



МОНГОЛБАНК

**ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР
2012 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН
ЧИГЛЭЛИЙН ТӨСӨЛ**

УЛААНБААТАР
2011 ОН



МОНГОЛБАНК

**ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР
2012 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН
ЧИГЛЭЛИЙН ТӨСӨЛ**

**УЛААНБААТАР
2011 ОН**

ГАРЧИГ

I. ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2012 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛ	7
II. ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2011 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙН БИЕЛЭЛТ	25
III. ТӨСЛИЙН ТООЦОО СУДАЛГАА	42
3.1. МАКРО ЭДИЙН ЗАСГИЙН БАЙДАЛ	42
3.1.1 Эдийн засгийн өсөлт	42
3.1.2 Инфляци, түүний өөрчлөлтийн шалтгаан	47
3.1.3 Мөнгөний нийлүүлэлт, түүний шалтгаан	54
3.1.4 Мөнгөний зах	55
3.1.5 Зээл, зээлийн хүү	56
3.1.6 Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханишийн хэлбэлзэл, гадаад валютын урсгал	59
3.1.7 Монгол Улсын гадаад худалдааны тойм /2011 оны эхний 8 сараар/	68
3.1.8 Монгол Улсын төлбөрийн тэнцлийн тойм /2011 оны эхний хагас жилээр/	72
3.1.9 Санхүүгийн салбар	77
3.1.10 Засгийн газрын санхүү	81
3.2. ДЭЛХИЙН ЭДИЙН ЗАСГИЙН ТӨЛӨВ	83
3.3. ИНФЛЯЦИ, ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТИЙН 2011-2012 ОНЫ ТӨСӨӨЛӨЛ	87

ТӨСӨЛ

МОНГОЛ УЛСЫН ИХ ХУРЛЫН ТОГТООЛ

2011 оны ... сарын ... өдөр

Дугаар ...

Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар 2012-2014 онд
баримтлах үндсэн чиглэл батлах тухай

Монгол Улсын Үндсэн хуулийн Хорин тавдугаар зүйлийн 1 дэх хэсгийн 7 дахь заалт, Төв банк /Монголбанкны/-ны тухай хуулийн 10 дугаар зүйлийн 2 дахь хэсгийг үндэслэн Монгол Улсын Их Хурлаас ТОГТООХ нь:

1. Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар 2012-2014 онд баримтлах үндсэн чиглэлийг хавсралтаар баталсугай.
2. Эдийн засгийн урт хугацааны тогтвортой өсөлтийн суурь нөхцөл болсон макро зохистой бодлогын арга хэрэгслийг тодорхойлж, харилцан уялдаатай хэрэгжүүлэх арга хэмжээ авахыг Монгол Улсын Засгийн газар /С.Батболд/, Монголбанк /Л.Пүрэвдорж/, Санхүүгийн зохицуулах хороо /Д.Баярсайхан/-нд даалгасугай.
3. Хүнсний гол хэрэглээний бараа, шатахууны нийлүүлэлтийн хангалттай нөөцийг бүрдүүлж, нийлүүлэлтийн хомсдол үүсэхээс сэргийлэх арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэхийг Монгол Улсын Засгийн газар /С.Батболд/-т даалгасугай.
4. Энэ тогтоолыг хэрэгжүүлэх ажлыг зохион байгуулж, үр дүнг улирал тутам Улсын Их Хуралд танилцуулж байхыг Эдийн засгийн байнгын хороо /Д.Зоригт/-д үүрэг болгосугай.

МОНГОЛ УЛСЫН

ИХ ХУРЛЫН ДАРГА

Д.ДЭМБЭРЭЛ

ТӨСӨЛ

Монгол Улсын Их Хурлын
2011 оны . . . дугаар тогтоолын хавсралт

**ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2012 ОНД
БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛ**

Дунд, урт хугацааны эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийн орчинг бүрдүүлэхэд зайлшгүй шаардлагатай нам, тогтвортой инфляцийн түвшинг бий болгоход мөнгөний бодлогын үндсэн зорилго оршино. Энэ зорилгын хүрээнд санхүүгийн тогтвортой байдлыг бэхжүүлэхэд мөнгөний бодлогыг чиглүүлнэ.

1. Мөнгөний бодлогын зорилтын хүрээнд:

- 1.1 Хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдэх инфляцийг 2012 онд нэг оронтой тоонд, 2013-2014 онуудад найман хувиас хэтрүүлэхгүй түвшинд байлгана.
- 1.2 Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь макро эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцэж, уян хатан тогтох зарчмыг баримтална.
- 1.3 Эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг хангах зорилгоор Засгийн газар болон холбогдох бусад байгууллагатай хамтран санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлыг бэхжүүлэх макро зохистой бодлогын тогтолцоог бүрдүүлнэ.

2. Санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлыг бэхжүүлэх хүрээнд:

- 2.1 Эдийн засаг, санхүүгийн салбарын түргэн өсөлт, бизнесийн хэрэгцээ шаардлагад нийцүүлэн банкуудын чадавхийг дээшлүүлнэ. Банкны салбарын тогтвортой байдлыг дэмжих хяналт шалгалтын олон улсын зарчим, зохицуулалтын арга хэрэгслийг боловсронгуй болгож сайжруулна.
- 2.2 Банкны удирдлагыг сайжруулан үйл ажиллагааны ил тод байдлыг дээшлүүлж, шударга өрсөлдөөнийг дэмжин, санхүүгийн хариуцлагыг өндөржүүлнэ.
- 2.3 Хязгаарлагдмал хадгаламжийн даатгалын тогтолцоонд шилжих бэлтгэлийг хангана.
- 2.4 Хөрөнгө оруулалтын банкны үйл ажиллагаа эрхлэх бололцоог өргөтгөж, санхүүгийн нэгдлийн хяналт шалгалтыг боловсронгуй болгоно.
- 2.5 Гадаадын банкны салбар, нэгжийн үйл ажиллагааг зохицуулах, хяналт тавих эрх зүйн орчныг бүрдүүлнэ.

3. Төв банкны бусад үйл ажиллагааны хүрээнд:

- 3.1 Төлбөрийн карт, интернет, мобайл зэрэг бэлэн бус төлбөрийн хэрэгслийн хэрэглээг нэмэгдүүлж, төлбөрийн системийн тасралтгүй, найдвартай ажиллагааг хангаж ажиллана.
- 3.2 Мөнгөний бодлогын зорилго, түүнд хүрэх арга замыг олон нийтэд ил тод, нээлттэй байлгаж, Төв банкны бодлогод итгэх итгэлийг нэмэгдүүлэн инфляцийн хүлээлтэнд нөлөөлөх чадамжаа дээшлүүлнэ.
- 3.3 Монгол Улсын мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тогтолцоог Олон улсын санхүүгийн гэмт хэрэгтэй тэмцэх байгууллага (ФАТФ)-аас тавигдсан шаардлагуудад нийцүүлэх арга хэмжээг Засгийн газартай хамтран авч хэрэгжүүлнэ.

I. ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2012 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙН ТАНИЛЦУУЛГА

Монгол улсын макро эдийн засагт гарч буй өөрчлөлт, явж буй зүг хандлагыг дараах гол үзүүлэлтүүдийн байдлаас дүгнэж болно. Эдийн засаг 2011 оны эхний хагас жилд 14.3 хувьд хүрч өссөн нь өмнө гарч байгаагүй өндөр үзүүлэлт юм.

Жилээр тооцсон инфляци 2011 оны 8 дугаар сарын эцсийн байдлаар 9.9 хувьд хүрсэн нь энэ оны зорилтот түвшин дотор байгаа хэдий ч хүнс, шатахууныг хасч тооцсон суурь инфляци сүүлийн 6 сарын турш тасралтгүй өсч 8 дугаар сарын байдлаар 11.7 хувьд хүрсэн байна. Энэ нь эрэлтийн шалтгаантай инфляцийн дарамт оны эхнээс нэмэгдэж байгааг харуулж буй хэрэг юм. Түүнээс гадна нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляцийн дарамт ч мөн байсаар байна. Тухайлбал, 2011 оны 5 дугаар сараас эхлэн шатахуун, төрийн зохицуулалтай зарим барааны үнэ өссөн нь оны эхнээс буурч 2.8 хувьд хүрээд байсан жилийн инфляцийг 8 дугаар сард эргэн өсч 9.9 хувьд хүрэхэд нөлөөллөө.

Түүнчлэн 2011 оны 8 дугаар сарын байдлаар мөнгөний нийлүүлэлт өмнөх оны мөн үеэс 62 хувь, хадгаламж 64 хувь, харилцах дансны үлдэгдэл 61 хувь, зээлийн өрийн үлдэгдэл 61 хувь, импорт 113 хувиар тус тус өссөн байна. Уул, уурхайд чиглэсэн хөрөнгийн дотогшлох урсгалын нөлөөгөөр төлбөрийн тэнцэл эерэг байгаа хэдий ч гадаад худалдааны алдагдал 2011 оны 8 дугаар сарын байдлаар 1.3 тэрбум ам.долларт буюу түүхэнд байгаагүй өндөр түвшинд хүрээд байна. 2011 оны эхний хагас жилийн байдлаар төсвийн орлого төлөвлөлтөөсөө 21 хувиар давж, тэнцэл ашигтай гарсан нь голчилж экспортын бүтээгдэхүүний үнийн өсөлтөөс шалтгаалан татварын орлого нэмэгдсэнээр тайлбарлагдаж байна.

Үндэсний хуримтлалын хэмжээг илэрхийлдэг Төлбөрийн тэнцэл дэх бараа үйлчилгээний тэнцлээс харахад хасах буюу дотоодын хуримтлал бий болохгүй байна.

Ийнхүү макро эдийн засгийн үндсэн гол үзүүлэлтүүдийн өнөөгийн байдал буюу эдийн засгийн өндөр өсөлт, төсвийн хүчтэй тэлэлт, мөнгөний агрегатууд, зээлийн хурдтай өсөлт (түүн дотор 32.8 нэгж хувийн өсөлт нь хэрэглээний зээлийн өсөлт), суурь инфляцийн өндөр түвшин, гадаад худалдааны их хэмжээний алдагдал (ДНБ-ий 19.4 хувьтай тэнцэх), импортын хурдтай өсөлт нь манай улсын эдийн засагт халалт үүсэж буйг тод харуулж байна.

Уул уурхайн томоохон ордуудыг ашиглаж эхэлсэнтэй холбогдон санхүүгийн хөрөнгийн Монгол Улсыг чиглэсэн урсгал нэмэгдэх хэрээр түүнийг үр өгөөжтэй ашиглах макро эдийн засгийн бодлого улам бүр чухал болж байна. Хөрөнгийн дотогшлох урсгал, нүүрс, зэсийн өндөр үнийг дагасан төсвийн орлогын өсөлт нь төсвийн зардлыг нэмэгдүүлэх үйлдлийг өдөөж, эдийн засгийн хэт халалт үүсэх нөхцлийг бүрдүүлэн богино хугацаанд инфляцийг хөөрөгдөж, урт хугацаанд эдийн засгийн тогтвортой өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлж болзошгүй байна. Баялгийн экспортын өсөлтийг

дагуулж төсвийн хавтгайруулсан халамжийн тэлэх бодлогыг ирэх онд үргэлжлүүлэн хэрэгжүүлвэл эдийн засгийн хүчин чадал, бодит секторын өсөлтийг биш харин зөвхөн нэрлэсэн үзүүлэлтүүдийн өсөлт төдий үр дагавар авчрах эрсдэлтэй байна. Иймээс нийгмийн амьжиргааг хамгаалах, дунд, урт хугацааны тогтвортой өсөлтийг дэмжихэд инфляцийг тогтвортой байлгах зорилт макро эдийн засгийн бодлогод улам бүр чухал болж байна.

Сүүлийн жилүүдэд хэрэгжүүлсэн төсвийн тэлэх, мөнгөний хумих бодлогын хослол нь дунд, урт хугацааны эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг хангаж чадахааргүй байна. Байгалийн баялгаас улам бүр хараат болж буй манай эдийн засаг гадаад гэнэтийн шоконд улам өртөмтгий болсоор байна. Тухайлбал, эдийн засаг бүхлээрээ зөвхөн зэс, нүүрсний үйлдвэрлэлээс хараат байснаар гадаад зах зээл хямрах үед хамгийн түрүүнд улсын төсөв, төлбөрийн тэнцэл шууд өртөж, бусад салбартаа нөлөөлөн, улмаар дотоодын эдийн засаг уналтад ордогийг өнгөрсөн хямралын гашуун туршлага тодорхой харуулсан. Манай эдийн засгийн уул уурхайн салбараас хараат байдал улам гүнзгийрч, уул уурхайн салбар өөрөө санхүүгийн гадаад зах зээлтэй нягт хамааралтай болсоор байгаа нь хөрөнгө эргээд гадагшлах, хямрал нүүрлэх эрсдлийг бий болгож байна. Уул уурхайн олборлох салбараас олж буй орлогыг бусад капиталд хөрөнгө оруулалт хийн баялгийн өөр хэлбэр (тухайлбал, дэд бүтцийн асуудлыг бүхэлд нь шийдэх, тогтвортой ажлын байрыг их хэмжээгээр бий болгох төслүүдэд зарцуулах, хүн амын боловсрол, эрүүл мэндийг сайжруулах г.м.)-т шилжүүлэх нь тогтвортой хөгжлийн суурь болдгийг байгалийн баялаг ихтэй орнуудын сүүлийн хагас зуун жилийн туршлага нотолсон. Байгалийн баялгаа ашиглан тогтвортой өсөлтийг хангаж чадах эсэх нь орлогыг зохицуулан хуваарилах төсвийн бодлогоос ихээхэн хамаарах тул мөчлөг сөрсөн төсвийн бодлого явуулж, холыг харсан эдийн засгийн төрөлжилтийн бодлогыг боловсруулж хэрэгжүүлэх шаардлага урган гарч байна.

Өнөөдөр АНУ-ын эдийн засаг муудаж, Европын орнуудын өрийн хямрал гүнзгийрч, Японы эдийн засаг зогсонги байдалд байна. Дэлхий нийтээр Хятад улсад ихээхэн ач холбогдол өгч буй боловч энэ улс инфляцийн болон хөрөнгийн үнийн өсөлтөө хязгаарлахын тулд эдийн засгийн өсөлтөө сааруулж байна. Олон улсын валютын сан, Дэлхийн банк зэрэг байгууллагууд дэлхийн эдийн засаг дараагийн хямрал уруу явж буйг сануулан шийдвэртэй арга хэмжээ авахыг шаардаж байна.

Дээрх нөхцөл байдал, эдийн засгийн ойрын ирээдүйн төлөв байдалтай уялдуулан мөнгөний бодлогын үндсэн чиглэлд дараах зорилтуудыг дэвшүүлэн хэрэгжүүлэх нь зүйтэй гэж үзэж байна.

1. МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ЗОРИЛТЫН ХҮРЭЭНД:

1.1 Хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдэх инфляцийг 2012 онд нэг оронтой тоонд, 2013-2014 онуудад найман хувиас хэтрүүлэхгүй түвшинд байлгана.

Инфляци өндөр, хэлбэлзэл ихтэй байх нь эдийн засагт тодорхой бус байдал, эрсдлийг нэмэгдүүлж дотоодын аж ахуйн нэгжүүд, гадаадын хөрөнгө оруулагчид ирээдүйн ашиг, зардлаа тооцоход хүндрэлтэй болгон эдийн засгийн хүчин чадлыг өсгөх хөрөнгө оруулалтын шийдвэрүүд хойшлоход хүрдэг. Макро түвшинд энэ нь эдийн засгийг тогтворгүй байдалд хүргээд зогсохгүй, дунд болон урт хугацааны эдийн засгийн өсөлтөд сөрөг нөлөөтэй байх болно. Иймд инфляцийг аль болох нам, тогтвортой түвшинд байлгах нь дунд хугацаанд эдийн засаг тогтвортой өсч, нийгмийн амьжиргаа дээшлэх, санхүүгийн тогтолцоо үр ашигтай ажиллах нөхцөл болно гэж Монголбанк үзэж байна.

2012 онд инфляцийг нэг оронтой тоонд байлгах зорилт нь эдийн засгийн өндөр өсөлтийн үед хөрөнгө оруулалтыг бууруулалгүй, санхүүгийн системийн тогтвортой байдлыг хангах, нийгмийн амьжиргаанд аль болох бага сөрөг нөлөөтэй байх, төгрөгт итгэх итгэлийг хадгалах, гадаадын хөрөнгө оруулагчдыг татах боломжийг бүрдүүлэхэд чиглэж байна. Гэхдээ инфляци 10 орчим хувьд үргэлжлэн удаан тогтох нь зээлийн эх үүсвэрийн зардлыг хямдруулан хүүг бууруулахад гол саад тогтор болсоор байх сөрөг үр дагавартай юм. Бусад орнуудын туршлагаар хөгжиж буй орны хувьд санхүүгийн зуучлалыг гүнзгийрүүлэх, эдийн засгийн өсөлтийг нэмэгдүүлэх таатай орчныг бүрдүүлэх инфляцийн оновчтой түвшин жилийн 5-8 хувь байдаг байна.

Ирэх жилүүдэд уул уурхай, дэд бүтцийн хөрөнгө оруулалтын нөлөөгөөр хөрөнгийн дотогшлох урсгал улам нэмэгдэж, тэр хэмжээгээр мөнгөний нийлүүлэлт өсөх, цалингийн түвшин нэмэгдэх, хэрэглээ үргэлжлэн өсөхөөр байна. Үүний үр дүнд зээл, түүний дотор хэрэглээний зээл эрчимтэй өсч, хувийн секторын эрэлт огцом нэмэгдсэнээр хэрэглээний барааны үнэ төдийгүй, үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ өсөх эрсдлийг бий болгохоор байна.

Сүүлийн 5 жилийн дунджаар жилийн инфляцийн 60 гаруй хувийг суурь инфляци, 20 гаруй хувийг төрийн зохицуулалттай бараа, үйлчилгээний инфляци, үлдсэн 20 орчим хувийг нийлүүлэлт доголдсоны улмаас бий болсон махны инфляци тус тус эзэлж байна. Төсвийн үргэлжилсэн тэлэх бодлого болон хувийн хэвшлийн эрэлт нэмэгдэж байгаагаас мах, төрийн зохицуулалттай барааг хасч тооцсон суурь инфляци тасралтгүй өсч, инфляцийн дийлэнхийг эзлэх боллоо. Түүнчлэн нийлүүлэлтийн хүчин зүйлс тэр дундаа махны үнийн өөрчлөлтөөс шалтгаалан инфляцийн хэлбэлзэл өсч байгаа нь инфляцийн хүлээлтийг нэмэгдүүлж байна. Засгийн газраас махны нөөц бүрдүүлж, нийлүүлэлт доголдсоны улмаас үнийн хэлбэлзэл үүсэхээс сэргийлэх арга хэмжээг 2010 оноос эхлэн эрчимжүүлсэн нь үр дүнгээ өгсөн. Цаашид энэ арга хэмжээг тогтмолжуулах, үр нөлөөг нь дээшлүүлэх шаардлагатай байна. Түүнээс гадна 2011 оны хавраас эхлэн шатахууны үнэ өссөн нь тээврийн үйлчилгээний үнэд нөлөөлж,

улмаар тээврийн зардлаар өдөөгдөн бусад бараа, үйлчилгээний үнийг нэмэгдүүлэх эрсдлийг бий болголоо.

2012 онд төсвийн тэлэлт, хувийн хэвшлийн эрэлтийн өсөлтөөр өдөөгдөх нийт эрэлтийн инфляцид үзүүлэх нөлөө буурахгүй, харин ч үүн дээр нэмээд нийлүүлэлтийн талын хүчин зүйлсийн инфляцийг өсгөх эрсдэл хэвээр байхаар байна. Үүний улмаас 10 хувийн инфляцийн зорилтыг хангахад мөнгөний бодлогыг зөөлрүүлэх орон зай гарахгүй бөгөөд харин үргэлжлүүлэн чангаруулах шаардлагыг бий болгож байна.

2012 онд Монголбанк инфляцид нөлөөлөх хүчин зүйлсийн өөрчлөлт, хандлагыг анхааралтай ажиглан инфляцийг нэг оронтой тоонд байлгаж, дунд хугацаанд хүлээгдэж буй инфляцийг найман хувиас бага байлгах зорилгод нийцүүлэн мөнгөний бодлогын арга хэмжээ авч ажиллана. Энэ зорилт төсвийн зохистой байдал, нийлүүлэлтийн хомсдлыг арилгах талаар авч хэрэгжүүлэх арга хэмжээтэй хосолж байж л хэрэгжих боломжтой гэдгийг онцлон тэмдэглэж байна.

1.2 Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь макро эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцэж, уян хатан тогтох зарчмыг үргэлжлүүлэн баримтална.

Монголбанкнаас төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь зах зээлийн зарчмаар, гадаад валютын эрэлт, нийлүүлэлтээр тодорхойлогдон уян хатан тогтож байх зарчмыг үргэлжлүүлэн баримтлах нь инфляцийг нам түвшинд, тогтвортой барих мөнгөний бодлогын үндсэн зорилттой нийцэж, урт хугацаанд эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихэд эерэгээр нөлөөлөх болно.

2010 онд төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш 13 хувиар чангарсан нь эдийн засгийн өсөлтийн эерэг хүлээлт, гадаад валютын цэвэр дотогшлох урсгалын өсөлтөөр голлон тайлбарлагдаж байв. Харин 2011 оны эхний найман сард төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш тогтвортой байгаа бөгөөд оны эхнээс 0.7 хувиар чангарсан үзүүлэлттэй байна.

Ханш ийнхүү тогтвортой байгаа нь дараах үндсэн хүчин зүйлстэй холбоотой:

1. Монгол Улсын эдийн засагт орсон нийт гадаад валютын урсгалын хэмжээ 2011 оны эхний найман сарын байдлаар өнгөрсөн оны мөн үеэс 1.6 дахин нэмэгдсэн боловч, эдийн засгийн хурдацтай тэлэлттэй уялдан гадаад валютын гарах урсгалын өсөлтийн хурдац эрс нэмэгдэж, хэмжээ нь 1.9 дахин өсөөд байна. Оны эхний долоон сарын байдлаар импорт¹ 1.9 дахин өссөнөөр барааны гадаад худалдааны алдагдал 7.0 дахин, үйлчилгээний гадаад худалдааны алдагдал 4.9 дахин өсч, урсгал тэнцлийн алдагдал 4.6 дахин нэмэгдсэн нь эдийн засагт орж ирсэн гадаад валют төлбөрийн урсгал дансаар дамжин, их хэмжээгээр гадагшилж байгааг илэрхийлж байна².

¹ Монгол Улсын төлбөрийн тэнцлийн гүйцэтгэлд тусгасан, Ф.О.Б. нөхцөлд шилжүүлсэн импортын нийт хэмжээ.

² Энэ нь оны эхний найман сарын байдлаар гадаад валютын цэвэр дотогшлох урсгалын хэмжээ өнгөрсөн оноос 53 хувиар буурахад нөлөөлөв.

2. Монгол Улсын гадаад валютын албан нөөц 2.6 тэрбум ам.долларт хүрч нэмэгдсэн нь иргэдийн төгрөгт итгэх итгэл бэхжихэд эерэгээр нөлөөлсөн.
3. Өнгөрсөн онтой харьцуулахад банкуудын гадаад валютын урсгалыг удирдах, зохицуулах, шингээх чадавхи харьцангуй сайжирсан зэрэг болно.

Хэдийгээр төгрөгийн нэрлэсэн ханш тогтвортой байгаа ч, уул уурхайн салбарын бүтээн байгуулалт, түүнтэй уялдсан хөрөнгийн дотогшлох урсгал, дотоодын эрэлт, мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлттэй уялдан хэрэглээний шинж чанартай импорт хурдацтай өссөөр байх төлөвтэй байна.

Ийнхүү гадаад валютын дотогшлох урсгал ихтэй үед түүнийг урт хугацаатай хөрөнгө оруулалт хийх, хуримтлал үүсгэх зорилгоор бус, хэрэглээний шинжтэй, үр ашиггүй импортод голлон зарцуулж байгаа нь урсгал тэнцлийн тогтворгүй байдлын эрсдлийг нэмэгдүүлсээр байна³.

Урсгал тэнцлийн алдагдал эрс өсч, уг алдагдлыг гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, гадаад зээлээр санхүүжүүлж буй, экспорт бүтцийн хувьд ядуу, ашигт малтмалын орлогоос нийт экспорт бүрэн хамаарсан байгаа зэрэг нь гадаад худалдааны нөхцөл гэнэт муудах, гадаад зах зээл дэх эрдэс, түүхий эдийн үнэ буурах, гадаад валютын дотогшлох урсгал саарах зэрэг сөрөг өөрчлөлт үүссэн үед эдийн засаг хямралд өртөх эрсдэлтэй байна.

Зөвхөн мөнгөний бодлогоор эдийн засгийн урт хугацааны, тогтвортой өсөлтийг хангах, хямралын эрсдлийг бууруулах, төлбөрийн урсгал тэнцлийн тогтвортой байдлыг дэмжих, бодит ханшийн чангарах дарамтыг багасгах, эдийн засгийн халалтын эрсдлээс сэргийлэх боломжгүй юм.

Иймд, Засгийн газар ирээдүйд хүлээгдэж буй хөрөнгийн дотогшлох урсгалыг эдийн засгийн өсөлтийг урт хугацаанд хангах хөрөнгө оруулалтад цаг алдалгүй, оновчтой, жигд чиглүүлж, гадаад худалдааны алдагдлыг бууруулах чиглэлээр зохистой бодлого хэрэгжүүлэн, төсвийн тогтвортой байдлыг тууштай хангах шаардлагатай.

Богино хугацааны, гэнэтийн их хэмжээний гадаад валютын урсгалтай үед Монголбанк мөнгөний бодлогын арга хэрэгслийг ашиглан зохицуулалт хийх замаар түүний эдийн засаг дахь сөрөг нөлөөллийг нь бууруулна.

³ Бараа ба үйлчилгээний гадаад худалдааны алдагдал, цэвэр орлогын дансны алдагдал 2012 онд хурдацтай нэмэгдэх хандлагатай тул урсгал тэнцлийн алдагдал, түүний дотоодын нийт бүтээгдэхүүнд харьцуулсан харьцаа цаашид улам өсөх нь тодорхой байгаа.

1.3 Эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг хангах зорилгоор Засгийн газар болон холбогдох бусад байгууллагатай хамтран санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлыг бэхжүүлэх макро зохистой бодлогын тогтолцоог бүрдүүлнэ.

Санхүүгийн тогтвортой байдлыг улам бэхжүүлэх зорилгоор макро зохистой бодлого, түүний арга хэрэгслийг судалж улмаар бодлогын арга хэмжээ болгон амьдралд нэвтрүүлэх шаардлага чухал болсоор байна. Санхүүгийн салбарын тогтвортой байдал нь эдийн засгийн өсөлтийг дунд болон урт хугацаанд хадгалах суурь нөхцөл юм. Учир нь тогтворгүй байдал үүссэнээр эдийн засгийн тодорхойгүй байдал нэмэгдэж, зах зээлд оролцогчдын хэвийн үйл ажиллагаа доголдон, улмаар эдийн засгийн өсөлтийг сааруулж цаашлаад уналтад хүргэх аюултай. Макро зохистой бодлого нь санхүүгийн зах зээл болон бодит эдийн засгийг хамгаалах чухал арга бөгөөд санхүүгийн салбарын мөчлөг дагасан байдал, санхүүгийн байгууллагын эрсдэлд өртөх нийтлэг хамаарал, хоорондын харилцан нөлөөлөл зэргээс үүдэх өргөн хүрээний эрсдлийг макро зохистой бодлогын тусламжтайгаар бууруулж, санхүүгийн тогтвортой байдалд хүрэх боломжтойг нотолсон судалгаа элбэгшиж, практик арга хэрэгсэл бий болсоор байна. Хөрөнгийн урсгал өндөртэй, эдийн засаг нь хурдацтайгаар эрчимжиж буй орнуудад төсөв, мөнгөний бодлогын зохистой хослолыг макро зохистой бодлогын бусад арга хэмжээтэй хамт цогцоор хэрэгжүүлэх нь санхүүгийн тогтвортой байдлыг хадгалахад чухал ач холбогдолтой болж байна.

Бид макро зохистой бодлогыг хэрэгжүүлснээр санхүүгийн тогтвортой байдлыг хамгаалж мөчлөгийн хэлбэлзлийг багасган, болзошгүй эрсдлээс урьдчилан сэргийлж, санхүүгийн салбарын эрсдлийг бууруулах боломжтой гэж үзэж байна.

Макро зохистой бодлогыг товч тодорхойлбол, тухайн нөхцөл байдалд нийцсэн, хоорондоо уялдсан, мөчлөг сөрсөн төсөв, мөнгөний болон санхүүгийн бодлого, шийдлийн цогц бөгөөд эцсийн зорилго нь эдийн засаг, санхүүгийн тогтвортой байдлыг дунд болон урт хугацаанд хадгалж, эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг хангах гэж хэлж болно. Өөрөөр хэлбэл, нэг буруу бодлогын сөрөг нөлөөг нөгөө бодлогоор засч залруулах замаар бус, хамтын хариуцлага бүхий нэгдсэн бодлоготой байх нь макро зохистой бодлогын гол шалгуур юм. Манай улсад төсөв түргэн тэлж, түүнээс үүдэлтэй халалтыг мөнгөний бодлогоор зөөлрүүлж буй зохисгүй байдлын дээр макро зохистой байдлыг хангах бусад арга хэрэгслүүдийг цогцоор ашиглаж сураагүй байна. Иймд эдийн засгийн тогтвортой хөгжлийг хангах хамтын хариуцлага бүхий нэгдсэн тогтолцоог бүрдүүлэхэд Засгийн газар, Монголбанк, Сангийн яам, СЗХ болон бусад холбогдох байгууллагууд хамтран ажиллах шаардлагатай байна.

Монголбанкны зүгээс манай улсын макро зохистой цогц бодлогын тодорхой нэг хэсэг болох мөнгөний болон банкны салбарын тогтвортой байдлын бодлогыг өөрт буй бодлогын арга хэрэгслийг ашиглаж хэрэгжүүлэх боломжтой юм.

Макро зохистой бодлогын тогтолцоог бүрдүүлэх ажлыг дэмжих чиглэлээр Монголбанкны зүгээс эхний ээлжинд дараах ажлуудыг хийхээр төлөвлөж байна. Үүнд:

1. Банкны салбарын эрсдэл, эдийн засаг, бизнесийн мөчлөгийг тодорхойлох

микро болон макро үзүүлэлтийг оновчтой сонгон, тэдгээрийг тогтсон хугацаанд тооцох, үнэлэх, тайлагнах тогтолцоог боловсронгуй болгоно.

Үүний зэрэгцээгээр холбогдох байгууллагуудтай хамтран макро бодлого хоорондын уялдааг сайжруулах, мөчлөг сөрсөн байдлыг шинжилж дүгнэх, бодлогын нэгдсэн дүгнэлт гарган бодлого боловсруулагчдад, тухайлбал Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл болон бусад байгууллагуудад танилцуулж мэдээллээр тогтмол хангах ажлыг хийнэ.

2. Дээрх судалгаа шинжилгээний ажлын үр дүн болон эдийн засгийн нөхцөл байдалд тулгуурлан мөчлөг сөрсөн бодлогын арга хэрэгслүүдийг оновчтой тохируулан ашиглана.

Макро зохистой бодлогын дийлэнх асуудал банкны зохистой харьцааны мөчлөг сөрсөн, зохицуулалттай салшгүй холбоотой юм. Энэ ажлын хүрээнд мөчлөг сөрсөн байдлаар банкны зохистой харьцааны үзүүлэлтүүдийг шинэчлэн тогтоож арга хэмжээг авч, хүрэх үр дүнг урьдчилан тооцоолох ажлыг хийнэ.

Манай улсын хувьд эдийн засаг халж, зээл эрчимтэй өсөх хандлага үргэлжлэх төлөвтэй байгаа тул зээлийн мөчлөг сөрсөн макро зохистой бодлого явуулах шаардлага хурцаар тавигдаж байна.

Капиталын орох урсгал ихтэй, бодит ханш чангарах хүлээлт бүрэлдсэн, үүнтэй зэрэгцэн төсвийн тэлэх бодлого тасралтгүй үргэлжилж буй энэ цаг үед мөчлөг сөрсөн мөнгөний бодлогын арга хэмжээнээс гадна макро зохистой арга хэрэгслүүдийг цогцоор авч хэрэгжүүлэх нь илүү үр дүнтэй байхаар байна.

Макро зохистой цогц бодлогын бүрэлдэхүүнд төсвийн бодлогын зохистой харьцааны үзүүлэлтүүд чухал байр суурийг эзэлж байна. Ялангуяа төсвийн мөчлөг сөрсөн бодлого эн тэргүүнд шаардлагатай байна. Үүний тулд төсвийн алдагдлыг тодорхой бага түвшинд барих, төсвийн орлого, зарлагын ДНБ-д эзлэх хувь хэмжээнд хязгаар тогтоож мөрдөх, улсын гадаад өрийн түвшинг зохистой түвшинд барих, түүнд дээд хязгаар тогтоож мөрдөх, ялангуяа богино хугацаатай гадаад өрийн дарамтыг бага байлгах, төсвийн зарлагад халамжийн зориулалттай зарлагын эзлэх хувь хэмжээг тогтоох, дэд бүтцийн төслүүдийг эдгээр арга хэмжээтэй уялдуулах, бусад зохистой харьцааг цаг алдалгүй ханган ажиллах шаардлагатай байна. Хэдийгээр дээр дурдсан үзүүлэлтүүдийн зарим хэсэг нь Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуульд тусгалаа олсон байгаа хэдий ч уг хуулийг 2013 оноос мөрдөх тул багагүй бэрхшээл үүсэх эрсдэлтэй байна.

Санхүүгийн зохицуулах хороо банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагад тавигдах зохистой харьцааны шаардлагуудыг цаг үеийн байдалтай нийцүүлэн шинэчлэн тогтоох, тэдгээрийг мөчлөг сөрсөн байдлаар ашиглаж байх нь зүйтэй байна.

Дээр дурдсан ажлын үр дүнг байгууллага бүр Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлд тухай бүр танилцуулж, холбогдох арга хэмжээг хамтран авч хэрэгжүүлж байх нь нэн чухал юм.

2. САНХҮҮГИЙН САЛБАРЫН ТОГТВОРТОЙ БАЙДЛЫГ БЭХЖҮҮЛЭХ ХҮРЭЭНД:

2.1 Эдийн засаг, санхүүгийн салбарын түргэн өсөлт, бизнесийн хэрэгцээ шаардлагад нийцүүлэн банкуудын чадавхийг дээшлүүлнэ. Банкны салбарын тогтвортой байдлыг дэмжих хяналт шалгалтын олон улсын зарчим, зохицуулалтын арга хэрэгслийг боловсронгуй болгож сайжруулна.

Банкны салбарын нийт актив 2011 оны 8 дугаар сарын байдлаар оны эхнээс 21.5 хувиар өсч 7.7 их наяд төгрөг, банкнаас олгосон зээл 42.4 хувиар өсч 4.7 их наяд төгрөгт хүрээд байгаа бол банкны өөрийн хөрөнгө энэ хугацаанд 22.6 хувиар өсч 787.5 тэрбум төгрөгт хүрч өөрийн хөрөнгө эрсдлээс жигнэсэн активын харьцаа 1.6 нэгж хувиар буурч 14.3 хувь боллоо. Өөрөөр хэлбэл, банкуудын өөрийн хөрөнгийн өсөлт нь активын өсөлтөөс хоцорч байна.

Ойрын жилүүдэд уул уурхайн томоохон төслүүд хэрэгжиж байгаатай холбоотойгоор дотоодын эдийн засаг, санхүү банкны салбар цаашид ихээхэн тэлэх хандлагатай байгаа нөхцөлд банкууд өсөн нэмэгдэж байгаа зээлийн эрэлт, томоохон аж ахуйн нэгжийн хэрэгцээг хангах хэмжээнд өөрийн хөрөнгөө нэмэгдүүлэх, үйлчилгээний төрлөө олшруулах, удирдлагаа чадваржуулах, цаашид гадаадын санхүүжүүлэгчидтэй өрсөлдөх хэмжээн хүрэх шаардлага бий болж байна.

Өөрийн хөрөнгийн шаардлагыг эдийн засгийн мөчлөгийг сөрсөн байдлаар тогтоох нь банкны хямралыг туулах чадварыг дээшлүүлж, урт хугацаанд бодит эдийн засагт учирч болзошгүй хохирол, зардлыг багасгах боломжийг бий болгодог. Ийм учраас Олон улсын төлбөр тооцооны банкны дэргэдэх Базелийн санхүүгийн тогтвортой байдлын хорооноос гаргасан Базел III-ыг судлах ажлыг эхлүүлнэ.

Монголбанкнаас банкны хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээг шинэчлэн тогтоосны дээр системийн ач холбогдол бүхий том банкны өөрийн хөрөнгийг өсгөн өрсөлдөх чадварыг нь дээшлүүлэх, эрсдэл даах чадварыг нэмэгдүүлэх, хувь нийлүүлэгчдийн санхүүгийн хариуцлагыг өндөржүүлэх арга хэмжээ авч ажиллана.

Үүний зэрэгцээ банкны төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварыг зохистой хэмжээнд байлгахад онцгой анхаарал тавьж ажиллана.

Санхүүгийн зах зээлийн хөгжлийн дагуу шинэ бүтээгдэхүүн, санхүүгийн хэрэгсэл, ажил үйлчилгээ олноор бий болж байгаатай уялдан Нягтлан бодох бүртгэлийн олон улсын стандарт байнга шинэчлэгдэн өөрчлөгдөж байна. Манай мөрдөж байгаа “Нягтлан бодох бүртгэлийн багц материал” нь олон улсын стандартын шаардлагаас хоцорч байна. Банкны нягтлан бодох бүртгэлийн олон улсын стандартыг өөрийн орны банк, санхүүгийн үйл ажиллагааны онцлогт тохируулан боловсруулж, хэрэгжүүлэх нь салбарын тулгамдсан зорилт болон тавигдаж байна. Тийм учраас салбарын нягтлан бодох бүртгэлийг шинэчлэх ажлыг 2012 онд эхлүүлэх нь нэн чухал байна.

Зээлийн барьцаа хөрөнгөтэй холбоотой тулгамдаж байгаа эрх зүйн зохицуулалтыг боловсронгуй болгох нь банкны санхүүгийн зуучлалыг гүнзгийрүүлж эдийн засгийн өсөлтийг тэтгэхэд чухал хүчин зүйл болоод байна. Одоогийн мөрдөгдөж байгаа эрх зүйн орчин нь зээлдэгчээс зээл, хүүний төлбөрийг нэхэмжлэх, шүүхийн шийдвэр гарах, шийдвэр гүйцэтгэлийн ажиллагаа хийгдэхэд маш их хугацаа алдах, барьцаа хөрөнгийг хадгалах, хамгаалах зардал ихсэх, хөрөнгө үнэгүйдэж зээлийн өр төлбөрийг бүрэн барагдуулах боломжгүй болоход хүрэх, эцсийн дүндээ зээлийн хүү дорвитой буурахгүй байх, банкны эрсдэл өндөр байх, бизнесийн таатай орчин бүрдэхэд сөрөг нөлөө үзүүлж байна.

Иймд зээл авсан л бол тохиролцсон хугацаандаа зээл, хүүгээ эргүүлэн төлдөг байх энгийн, шударга зарчмыг нэвтрүүлэх, төлбөрийн чадваргүй болсон, авсан зээлээ хугацаанд нь барагдуулахаас зайлсхийж байгаа зээлдэгчийн барьцаа хөрөнгийг богино хугацаанд худалдан борлуулж, өр төлбөрийг барагдуулдаг олон улсын нийтлэг жишгийг нэвтрүүлэх эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх нь Монгол улсын цаашид хөгжилд чухал ач холбогдолтой.

Зээлийн мэдээллийн сангийн тухай хуулийг батлан мөрдүүлэх ажлын бэлтгэлийг хангаж, банк бус санхүүгийн бүх байгууллага болон хадгаламж зээлийн хоршоод, цаашид холбогдох бусад байгууллагын мэдээллийг хамруулах талаар хийж буй ажлаа эрчимжүүлнэ.

2.2 Банкны удирдлагыг сайжруулан үйл ажиллагааны ил тод байдлыг дээшлүүлж, шударга өрсөлдөөнийг дэмжин, санхүүгийн хариуцлагыг өндөржүүлнэ.

Банкны харилцагч болон зах зээлийн бусад оролцогчид банкинд тавих хяналтыг сайжруулах нь санхүүгийн зах зээлийн сахилга батыг дээшлүүлэхэд ихээхэн ач холбогдолтой болж байна. Шинэчлэн батлагдсан Банкны тухай хууль, түүнтэй нийцүүлэн Монголбанкнаас баталсан банкны зохистой засаглалын хэм хэмжээг бүрэн биелүүлэх шаардлагыг банкинд тавьж, түүний хэрэгжилтийг газар дээр болон зайнаас хянан хангуулах замаар зохистой удирдлага, компанийн засаглалыг нь сайжруулна.

Тухайлбал, банкны санхүүгийн тайлан тэнцэл нь бизнесийн үйл ажиллагааг бодитой илэрхийлдэг байх, банкны эрсдлийн удирдлагыг сайжруулах, банкны бизнесийн үйл ажиллагаа нь харилцагчдад ил тод байх, шударгаар өрсөлдөх нөхцөлийг бүрдүүлэх, хууль эрх зүйн хэм хэмжээг мөрддөг байх талаар банкинд тавих шаардлагыг өндөрсгөн зохистой засаглалын зарчмыг хангуулах, хэрэгжилтэнд хяналт тавих үйл ажиллагааг үргэлжлүүлнэ.

Банкны үйл ажиллагааны эрсдлийг бууруулах зорилгоор банкны салбарын ажилтны ёс зүйн мэдээллийн сан бий болгох ажлыг эхлүүлнэ.

Төв банкнаас эрсдэлд суурилсан хяналт шалгалтын арга барилд аажмаар шилжих, болзошгүй эрсдлээс урьдчилан сэргийлэх, бий болсон эрсдлийг арилгах, эрсдлийг

бодитойгоор үнэлэх хяналт шалгалтын арга хэрэгслүүдийг нэвтрүүлж, албадлагын арга хэмжээг цаг алдалгүй авч хэрэгжүүлэх, шаардлагатай нөхцөлд хяналт шалгалтын зохицуулалтын холбогдох арга хэмжээг авч ажиллана.

2.3 Хязгаарлагдмал хадгаламжийн даатгалын тогтолцоонд шилжих бэлтгэлийг хангана.

Банкин дахь мөнгөн хадгаламжинд баталгаа гаргах тухай хуулийн үйлчлэх хугацаа 2012 оны 11 дүгээр сард дуусч байгаатай холбоотойгоор хязгаарлагдмал хадгаламжийн даатгалын тогтолцоог нэвтрүүлэх ажлын хүрээнд “Иргэдийн мөнгөн хадгаламжийн даатгалын тухай” хуулийн төслийг Улсын их хурлаар хэлэлцүүлэн батлуулах ажил тулгамдсан асуудал болоод байна. Энэ ажлын хүрээнд “Хадгаламжийн даатгалын байгууллага”-ын бүтэц зохион байгуулалт, үйл ажиллагааны хэм хэмжээ, мөрдөгдөх заавар журам, хөрөнгийн санхүүжилтийн асуудлыг шийдвэрлэх, энэ шинэ тогтолцоонд шилжих бэлтгэл ажлыг сайтар хангах хэрэгтэй байна.

Хязгаарлагдмал хадгаламжийн даатгалын тогтолцоог бүрдүүлснээр иргэдийн банкинд итгэх итгэл дээшилж, санхүүгийн зуучлал тэлж, банкны сектороор дамжин эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих нөхцөл өргөжиж, банк төлбөрийн чадваргүй болсон нөхцөлд төрд учирч болзошгүй эрсдлийг бууруулах билээ. Үүнээс хадгаламжийн даатгалын шинэ тогтолцоо нь иргэдийн мөнгөн хадгаламжийн зөвхөн тодорхой хэсгийг хамарч байгаа тул банкны хувь нийлүүлэгч, удирдлагын багийн санхүүгийн хариуцлагыг сайжруулах, эрсдлийг үнэлэх, хянах системийг боловсронгуй болгож, урт хугацаанд банкны салбарын тогтвортой байдал сайжирч, банк болон харилцагчдад үр ашигтай байх нөхцөлийг бүрдүүлэх юм.

2.4 Хөрөнгө оруулалтын банкны үйл ажиллагаа эрхлэх бололцоог өргөтгөж, санхүүгийн нэгдлийн хяналт шалгалтыг боловсронгуй болгоно.

Шинэчлэгдэн батлагдсан Банкны тухай хуулийн дагуу арилжааны банкуудын даатгал, санхүүгийн түрээс, хөрөнгийн зах зээлд шууд бус хөрөнгө оруулалт хийх, охин болон хараат компаниараа дамжуулан оролцох үйл ажиллагаа идэвхжих хандлагатай болж байна. Үүнтэй холбоотойгоор хөрөнгийн болон бусад санхүүгийн зах зээлд банкны оролцох хэм хэмжээг тогтоох, хөрөнгө оруулалтын банкны үйл ажиллагааг зохицуулах, учирч болзошгүй эрсдлээс хамгаалах эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх зайлшгүй шаардлага бий болж байна. Түүнчлэн зохицуулалт, хяналт шалгалт дутмаг байгаа салбараар дамжуулан хийгдэж байгаа бизнесийн үйл ажиллагаа нь банкны үйл ажиллагаанд ноцтой эрсдэл учруулж болзошгүй тул санхүүгийн нэгдэлд нэгдсэн хяналт шалгалт хийх, санхүүгийн нэгдлийн хэмжээнд зохистой харьцааны хэм хэмжээг тогтоон, мөрдүүлж хяналт тавих талаар холбогдох байгууллагуудтай хамтран ажиллана.

2.5 Гадаадын банкны салбар, нэгжийн үйл ажиллагааг зохицуулах, хяналт тавих эрх зүйн орчныг бүрдүүлнэ.

Гадаадын банк, санхүүгийн байгууллагуудаас дотоодын зах зээлд ихээхэн зээл олгож, хөрөнгө оруулалт хийх үйл ажиллагаа идэвхижиж, цаашид улам эрчимжих хандлагатай байгаа боловч одоогоор ямар нэгэн зохицуулалт, бүртгэлийн тогтолцоо байхгүй урсгал шинжтэй, бүртгэл, мэдээлэл хангалтгүй байна. Нөгөө талаас, эдгээр үйл ажиллагааг Монгол улсад оруулах нөхцөлийг бүрдүүлэх цаг нэгэнт болоод байна. Гадаадын банкны салбар, банкны нэгжийн үйл ажиллагааг зохицуулж, хяналт тавьж, шаардлагатай нөхцөлд тухайн орны зохицуулалтын байгууллагуудтай хамтран ажиллаж эхэлнэ.

Гадаадын банкны үйл ажиллагаа Монголын зах зээлд нэвтэрснээр чөлөөт өрсөлдөөн нэмэгдэх, санхүүгийн шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ нэвтрэх, хүү буурах зэрэг эерэг нөлөөлөлийг дэмжих, хадгаламж татан төвлөрүүлэх замаар үйл ажиллагаа явуулж байгаа дотоодын банкуудад учирч болзошгүй эрсдлээс сэргийлэхэд чиглэсэн зохицуулалтын арга хэрэгслийг нэвтрүүлэх арга хэмжээ авна.

3. ТӨВ БАНКНЫ БУСАД ҮЙЛ АЖИЛЛАГААНЫ ХҮРЭЭНД:

3.1 Төлбөрийн карт, интернет, мобайл зэрэг бэлэн бус төлбөрийн хэрэгслийн хэрэглээг нэмэгдүүлж, төлбөрийн системийн тасралтгүй, найдвартай ажиллагааг хангаж ажиллана.

Энэ зорилтыг хэрэгжүүлэхэд дараах ажлуудыг хийнэ. Үүнд:

- Олон нийтийн хэвлэл, мэдээллийн байгууллагуудтай хамтран бэлэн бус төлбөр тооцооны давуу талыг сурталчлах;
- Төрийн үйлчилгээний байгууллагуудын үйлчилгээний шимтгэлийг бэлэн бус төлбөрийн хэрэгсэл ашиглан төлөх үйл ажиллагааг өргөжүүлэх;
- Нийгмийн халамжийн байгууллагаас иргэдэд үзүүлж буй халамж, тэтгэврийг бэлэн бус төлбөрийн хэрэгсэл ашиглан тараах боломжийг нэмэгдүүлэх;
- Үндэсний брэнд цахим төлбөрийн карт гаргаж, нийтийн хүртээл болгох;
- Мэдээллийн дэвшилтэт технологид суурилсан төлбөрийн системийн нууцлалыг дээшлүүлж, харилцагчдын эрх ашгийг хамгаалах;

Монголбанкны зүгээс өмнөх жилүүдэд төлбөрийн системийг хөгжүүлэх, бэлэн бус төлбөр тооцоог дэмжих талаар онцгой анхаарч, банк хоорондын их дүнтэй төлбөрийн систем, “Банк хоорондын төлбөрийн картын нэгдсэн сүлжээ”-г шинээр нэвтрүүлж, холбогдох эрх зүйн баримт бичиг, журам, зааврыг шинэчлэн боловсруулсан билээ. Ирэх 2012 онд харилцагчдад чиглэсэн, мэдээллийн дэвшилтэт технологид суурилсан банкны үйлчилгээг нэмэгдүүлэх, бэлэн бус төлбөрийн хэрэгслийг бодит хэрэглээг тэлэх зорилгоор хэвлэл, мэдээллийн байгууллагаар дамжуулан харилцагчдыг мэдээллээр хангах ажлыг өргөтгөнө.

Мэдээллийн дэвшилтэт технологид суурилсан төлбөрийн системийн хэрэглэгч нь системийн алдаа, зогсолт, хакерийн довтолгооноос шалтгаалан хохирч болзошгүй тул уг үйлчилгээг үзүүлж буй банкны нууцлалын шаардлагыг тодорхойлж, мөрдүүлнэ.

Үндэсний брэнд цахим төлбөрийн карт гаргаж, нийтийн хүртээл болгоно.

Төрийн мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах дэд бүтэц болсон төлбөрийн системийн тасралтгүй, найдвартай байдлыг хангахын тулд банк хоорондын төлбөрийн системийн өдөр тутмын үйл ажиллагааг оролцогчидтой байгуулсан гэрээний үндсэн дээр, батлагдсан журмын дагуу явуулж, үйл ажиллагаанд хяналт тавьж ажиллана.

3.2 Мөнгөний бодлогын зорилго, түүнд хүрэх арга замыг олон нийтэд ил тод, нээлттэй байлгаж, Төв банкны бодлогод итгэх итгэлийг нэмэгдүүлсэнээр инфляцийн хүлээлтийг удирдах боломжийг нэмэгдүүлнэ.

2010 оны дунд үеэс эхлэн Төв банк сар бүр хэвлэлийн бага хурал хийж бодлогын болон цаг үеийн асуудлаар сэтгүүлчдэд мэдээлэл хийдэг болсон билээ. Ингэснээр мөнгөний

бодлого, хүү, инфляцийн талаархи тодорхойгүй байдал багасч хувийн секторын төлөвлөлтөд эерэг нөлөө үзүүлж байна.

Монголбанк цаашид бодлогын өөрчлөлтийн шийдвэрийг яагаад, ямар үндэслэлээр гаргасан, энэ нь инфляцийн зорьсон түвшинд хүрэх зорилттой хэрхэн уялдаж байгаа талаар нээлттэй тайлагнаж байх болно. Ингэснээр Монголбанк олон нийтэд инфляцийн төдийгүй бодит секторын төлөв байдлын талаархи мэдээллийг өгдөг болох юм.

Инфляцийг тогтвортой бага байлгах Төв банкны үндсэн зорилт нь эцсийн дүндээ иргэдийн амьжиргаа, бодит секторын эрүүл, тогтвортой өсөлтийг хангахад чиглэгдэж байдаг ач холбогдлыг нь олон нийтэд сурталчлах ажлыг үргэлжлүүлэн зохион байгуулна.

3.3 Монгол Улсын мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тогтолцоог Олон улсын санхүүгийн гэмт хэрэгтэй тэмцэх байгууллага (ФАТФ)-аас тавигдсан шаардлагуудад нийцүүлэх арга хэмжээг Засгийн газартай хамтран авч хэрэгжүүлнэ.

Ази номхон далайн орнуудын мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх байгууллага (APG)-аас 2007 онд Монгол Улсад хийсэн Харилцан үнэлгээ, түүнээс хойш Монгол Улсаас авч хэрэгжүүлсэн үйл ажиллагаанд ФАТФ-аас хийсэн үнэлэлтээр Монгол Улсыг мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх ФАТФ-ын 49 зөвлөмж (стандарт)-ийн гол зөвлөмжүүдийг хэрэгжүүлээгүй эсхүл дутуу хэрэгжүүлсэн гэж дүгнэсэн. Ялангуяа, мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх үйл ажиллагааг гэмт хэрэгт тооцох, хөрөнгө хураах, битүүмжлэх, сэжигтэй гүйлгээний тайланг мэдээлэх, хуулийн этгээдэд эрүүгийн хариуцлага тооцох, санхүүгийн байгууллагууд харилцагчийг таньж мэдэх, харилцагчийн мэдээллийг хадгалахтай холбоотой Монгол Улсын хууль тогтоомж нь Нэгдсэн Үндэсний Байгууллагын холбогдох конвенцүүдтэй бүрэн нийцээгүй гэж үзжээ.

2011 оны 6 дугаар сард болсон ФАТФ-ын чуулга уулзалтаар Монгол Улсыг ФАТФ өөрийн хяналтад авч дараах үндсэн арга хэмжээнүүдийг 2013 оноос өмнө авч хэрэгжүүлэхийг зөвлөсөн. Үүнд:

- Мөнгө угаах гэмт хэргийн тодорхойлолтыг олон улсын стандартад нийцүүлэх зорилгоор Эрүүгийн хуульд нэмэлт өөрчлөлт оруулах;
- Хуулийн этгээдэд эрүүгийн хариуцлага тооцохоор Эрүүгийн хуульд нэмэлт өөрчлөлт оруулах;
- Сэжигтэй гүйлгээний тодорхойлолтыг олон улсын стандартад нийцүүлэх зорилгоор Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хуулинд нэмэлт өөрчлөлт оруулах;
- Хөрөнгө битүүмжлэх, хураах тухай хуулийн заалтуудыг олон улсын стандартад нийцүүлэх зорилгоор Эрүүгийн байцаан шийтгэх тухай хуулинд нэмэлт өөрчлөлт оруулах;

- Террористуудын хөрөнгийг шууд битүүмжлэх эрхийг санхүүгийн байгууллагуудад олгох зорилгоор Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хуульд нэмэлт өөрчлөлт оруулах;
- Албан бус мөнгө шилжүүлэгч, гуйвуулагчдыг зохицуулалтад оруулах;
- Санхүүгийн мэдээллийн алба, Санхүүгийн зохицуулах хорооны ажилтан, хянан шалгагч нарын тоог өсгөх.

МӨНГӨНИЙ ҮЗҮҮЛЭЛТҮҮДИЙН ТААМАГЛАЛ:

2011 оны 3 дугаар улирлаас 2012 оны 4 дүгээр улирал (өөрөөр заагаагүй бол тэрбум төгрөгөөр)

Мөнгөний тойм	IV.09	IV.10	I.11	II.11	III.11	IV.11	IV.12
	Гүйц	Гүйц	Гүйц	Гүйц	Төс	Төс	Төс
M2 мөнгө	2880	4680	4955	5773	6353	7048	9191
Банкнаас гадуурх мөнгө	285	388	387	480	570	585	762
Харилцах, хадгаламж	2595	4292	4568	5293	5783	6463	8428
Гадаад цэвэр актив	1533	2739	2619	2950	3075	3339	3803
Гадаад цэвэр нөөц	1694	3023	2879	3253	3391	3683	4194
Төв банкны	1652	2628	2560	2945	3107	3374	3842
Арилжааны банкны	41	395	319	309	284	309	351
Бусад цэвэр зүйл	-160	-283	-260	-303	-316	-343	-391
Дотоод цэвэр актив	1347	1941	2336	2823	3278	3709	5388
Дотоодын цэвэр зээл	1938	2430	2735	3380	3851	4282	5961
ЗГ-ын цэвэр зээл	-717	-835	-996	-1173	-1004	-732	-689
ББ-аас авах авлага	2655	3265	3731	4553	4854	5014	6650
Бусад цэвэр зүйл	-591	-489	-399	-557	-573	-573	-573

Төв банк

Нөөц мөнгө	733	945	1019	1260	1444	1602	2137
Гадаад цэвэр актив	1539	2529	2470	2850	2980	3216	3636
Дотоод цэвэр актив	-806	-1584	-1451	-1590	-1537	-1614	-1499
ЗГ-ын цэвэр зээл	-265	-492	-627	-827	-770	-629	-687
Банкинд олгосон зээл	198	131	128	215	120	120	120
Хасах нь: ТБҮЦ	393	1101	1173	1147	1011	1230	1057
Бусад цэвэр зүйл	-346	-122	221	169	125	125	125

Меморандум үзүүлэлтүүд:

M2 мөнгөний жилийн өөрчлөлт (%)	26.9	62.5	66.6	63.8	64.9	50.6	30.4
Нөөц мөнгөний жилийн өөрчлөлт (%)	15.7	29.0	50.3	50.2	85.5	69.4	33.4
Зээлийн жилийн өөрчлөлт (%)	0.7	23.0	34.8	57.9	57.3	53.6	32.6
M2 мөнгөний үржүүлэгч (нэгжээр)	3.9	4.9	4.9	4.6	4.4	4.4	4.3
Мөнгөний хурдны өөрчлөлт (нэгжээр)	-0.6	-0.5				-0.3	0.1
Бодит ДНБ-ий жилийн өсөлт (%)	-1.3	6.1				10.8	16.6
Гадаад цэвэр албан нөөц (сая ам доллар)	1145	2091	2142	2339	2466	2685	3058
Жилийн инфляци (%)	1.9	14.3	7.3	5.5	12.5	12.5	9.9

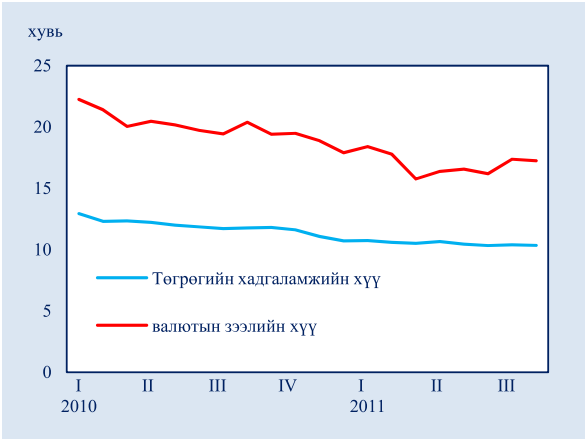
ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2011 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙГ БАТЛАХ ТУХАЙ УИХ-ЫН ТОГТООЛЫН БИЕЛЭЛТ

(2011 оны 8 дугаар сарын эцсийн байдлаар)

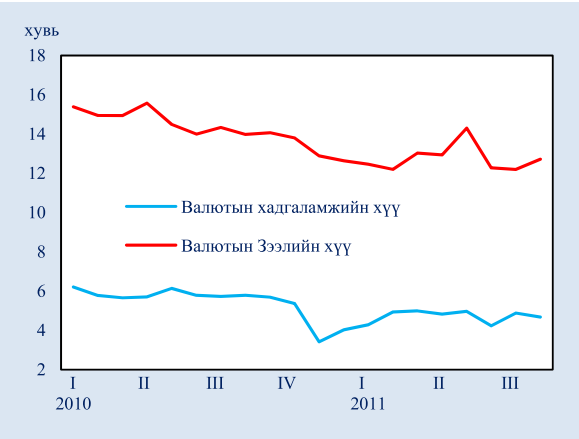
Зээлийн хүү буурах эдийн засгийн зохистой орчныг бүрдүүлэх хөтөлбөр боловсруулан хамтран хэрэгжүүлэх.

Төгрөгийн хадгаламжийн жигнэсэн дундаж хүү 2010 оны эцэст 10.7 хувь болж өмнөх оноос 2.2 нэгж хувиар, зээлийн жигнэсэн дундаж хүү 17.9 хувь болж өмнөх оны мөн үеэс 2.9 нэгж хувиар тус тус буурч байсан. Түүнчлэн 2011 оны 8 дугаар сарын байдлаар төгрөгийн хадгаламжийн дундаж хүү 10.3 хувь болж өмнөх оны мөн үеэс даруй 1.4 нэгж хувиар, 1 дүгээр улирлаас 0.2 нэгж хувиар тус тус буурлаа. Зээлийн жигнэсэн дундаж хүүний хувьд 17.2 хувь болж, өмнөх оны мөн үеэс даруй 3.1 нэгж хувиар буурч, харин өмнөх улирлаас 1.5 нэгж хувиар өсөөд байна. Өөрөөр хэлбэл, оны эхний хагаст зээлийн хүүгийн бууралт хадгаламжийн хүүгийн бууралтаас илүү хурдацтай байсан, харин сүүлийн 2 сард зээлийн хүү бага зэрэг өссөн нь хүүгийн зөрүү өссөнтэй холбоотой байна. Зээлийн хүү буурахад банкны салбарын чанаргүй зээл нэлээд саад болж байгаа, үүнийг шийдвэрлэх талаар Монголбанкнаас банкуудын зохистой харьцааг өсгөх, тэдгээрийн эрсдэл хуримтлуулах хандлагаас сэргийлэх макро зохистой бодлогын арга хэрэгслийг хэрэглэх зэрэг шат дараатай арга хэмжээ авч байна. 2009 оны эцэст чанаргүй зээлийн нийт зээлийн өрийн үлдэгдэлд эзлэх хувь 17.4 хувь байсан бол 2010 оны эцэст 11.5 хувь болж 5.7 нэгж хувиар, 2011 оны 8 дугаар сард 7.7 хувь болж буураад байна. Валютын зээлийн болон хадгаламжийн хүүгийн түвшин оны эхний хагаст төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш чангарсаны улмаас бага хэмжээгээр өсөх хандлагатай байлаа. Хадгаламжийн хүүгийн түвшинд нөлөөлөгч хүчин зүйлсийг тодорхойлох зорилгоор хадгаламжийн хүүний талаарх түүвэр судалгааг 2010 онд явуулж, судалгааны үр дүнг шийдвэр гаргалтанд ашиглаж, энэхүү түүвэр судалгааг зээлийн судалгаагаар өргөтгөн улирал тутам явуулж байна.

Зураг 1. Төгрөгийн зээл, хадгаламжийн хүү



Зураг 2. Валютын зээл, хадгаламжийн хүү



Монголбанк зээлийн хүүг бууруулах эдийн засгийн болон хууль эрх зүйн орчинг бүрдүүлэх арга хэмжээний талаар судалгаа танилцуулга боловсруулан 2010 оны 11 дүгээр сард Засгийн газар, олон нийт, банк, санхүүгийн байгууллагын төлөөллийг

оролцуулсан нээлттэй хэлэлцүүлэг зохион байгуулсан. Энэхүү хэлэлцүүлэг болон Монголбанкнаас хийсэн зээлийн хүү, түүнд нөлөөлж буй хүчин зүйлсийн талаарх судалгааны үр дүнгээс харахад юуны өмнө тогтворгүй инфляци, инфляцийн хүлээлт өндөр, хадгаламжийн зах зээл дээрх үнийн өрсөлдөөн, зах зээлийн эрсдэл өндөр байгаа зэрэг олон хүчин зүйлсээс хамаарч байна. Зээлийн хүү нь микро хүчин зүйлс болох банкуудын үйл ажиллагаа болон макро хүчин зүйлс болох санхүүгийн зэх зээлийн хөгжил, макро эдийн засгийн байдал, эрх зүйн орчны хүчин зүйлсээр тодорхойлогдож байна. Иймд хүүний түвшинг захиргаадалтын аргаар бус харин эдийн засаг, санхүү, хууль эрх зүйн таатай орчныг бүрдүүлэн бууруулах нь зохистой гэж үзэж, хөтөлбөр боловсруулан зээлийн хүү буурах зах зээлийн орчинг бүрдүүлэх макро бодлогын чиглэл, түүний үндэслэл, ач холбогдол, авч хэрэгжүүлэх арга хэмжээг боловсруулсан билээ.

“Зээлийн хүү буурах зах зээлийн орчинг бүрдүүлэх” хөтөлбөрийн дээрх хувилбарыг 2011 оны 2 дугаар сарын 28-ны өдрийн Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл (СТБЗ)-д танилцуулж Сангийн яам, Монголбанк, СЗХ, ҮХШХ-оос хамтарсан ажлын хэсэг байгуулах шийдвэр гарсан. Тус ажлын хэсэг нь хөтөлбөрийг шинэчлэн найруулж, боловсруулан, Сангийн яам, ҮХШХ, СЗХ болон Монголбанк, Арилжааны банкууд, болон Азийн Хөгжлийн Банк зэрэг байгууллагуудад танилцуулж, холбогдох саналуудыг авч тусгасан. Мөн хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэх тал дээр Азийн Хөгжлийн Банкнаас техникийн туслалцаа авахаар харилцан тохиролцсон бөгөөд цаашид энэ чиглэлд хамтран ажиллахаар болоод байна.

“Зээлийн хүү буурах зах зээлийн орчинг бүрдүүлэх хөтөлбөр”-ийн шинэчилсэн төслийг 2011 оны 7 дугаар сарын 1-ний өдрийн Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн хурлаар хэлэлцүүлж, Засгийн газрын хуралдаанд танилцуулсаны үндсэн дээр Монголбанкны Ерөнхийлөгч /Л.Пүрэвдорж/, Санхүүгийн зохицуулах хорооны дарга /Д.Баярсайхан/, Сангийн сайд /С.Баярцогт/, Үндэсний хөгжил, шинэтгэлийн хорооны дарга /Ч.Хашчулуун/ нарын хамтарсан тушаалаар батлуулах нь зүйтэй гэж үзсэн бөгөөд Засгийн газрын хуралдаанаар оруулан танилцуулахаар 2011 оны 7 дугаар сарын 4-ний өдөр СЯ-нд хүргүүлсэн.

Монгол Улсын Засгийн газрын 2011 оны 9 дүгээр сарын 07-ны өдрийн хуралдаанаар дээрх хөтөлбөрийн төслийг хэлэлцээд Сангийн сайд С.Баярцогт, Үндэсний хөгжил, шинэтгэлийн хорооны дарга Ч.Хашчулуунд хамтарч хэрэгжүүлэхийг даалгаж, Монголбанкны Ерөнхийлөгч Л.Пүрэвдорж, Санхүүгийн зохицуулах хорооны дарга Д.Баярсайханд зөвлөсөн байна.

Тухайн жилд улсад тушаах алтны хэмжээг батлагдсан нөөц, уулын ажлын төлөвлөгөө, олборлолтод үндэслэн тогтоож, биелэлтэд нь хяналт тавьж, хилийн хяналт, бүртгэлийг сайжруулж, татварыг бүрэн хураах ажлыг зохион байгуулах, дотоодод олборлосон алтыг худалдан авч мөнгөжүүлэх.

Засгийн газартай хамтран хэрэгжүүлэх дээрх ажлуудын хүрээнд улсад тушаах алтны хэмжээг батлагдсан нөөц, уулын ажлын төлөвлөгөө, олборлолтод үндэслэн тогтоож, биелэлтэд нь хяналт тавьж, хилийн хяналт, бүртгэлийг сайжруулах талаар авч хэрэгжүүлсэн ажлын биелэлтийг ирүүлэх хүсэлтийг 2011 оны 6 дугаар сарын 21-ний өдрийн 1а/1163 тоот бичгээр Ерөнхий сайд С.Батболдод хүргүүлсэн. Одоогоор ямар нэг хариу ирээгүй байна.

Монголбанк нь үйл ажиллагаандаа шууд хамааралтай асуудлаар дараах ажлуудыг хийж гүйцэтгэлээ. Үүнд:

1. Монголбанк нь дотоодын зах зээлээс худалдан авах алтны үнийн хөнгөлөлтийг хэвээр хадгалах бодлогыг баримтлан алт худалдан авч байна. 2011 оны эхний 8 сарын байдлаар Монголбанк алт олборлогч аж ахуйн нэгж, иргэдээс 1960.3 кг алт худалдан авсныг өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 29 хувиар буюу 568.2 килограммаар нэмэгджээ. Хэдий тийм боловч, “Зарим бүтээгдэхүүний үнийн өсөлтийн албан татварын тухай” хууль батлагдан гарсан 2006 оноос 2009 оныг хүртэлх хугацааны алт тушаалтын түвшинд хүрээгүй байна.
2. Стандартчлал, хэмжил зүйн газраар сорьц тогтоолгосон алтыг худалдан авч мөнгөжүүлэх, иргэд, аж ахуйн нэгжийн Монголбанкинд тушаасан алтны орлогоос ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөрийг Засгийн газрын 2011 оны 48 тоот Тогтоолын дагуу суутгаж улсын төсөвт бүрэн шилжүүлсэн.
3. Стандартчлал, хэмжил зүйн газраас алт олборлогч аж ахуйн нэгж, байгууллага, иргэдийн сорьц тогтоолгосон алтны эхний 8 сарын мэдээг авч, Монголбанкинд тушаасан алтны мэдээтэй харьцуулалт хийхэд “Бороо гоулд” ХХК⁴, “Олон овоот”⁵ ХХК-иас бусад алт олборлогч аж ахуйн нэгж, байгууллага, иргэд сорьц тогтоолгосон алтаа Монголбанкинд 97 хувь тушаасан байна.

Дунд хугацаанд төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш чангарсанаар эдийн засгийн өрсөлдөх чадвар буурах үр дагаврыг зөөлрүүлэх.

Энэ зорилтын хүрээнд төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн өөрчлөлтөөс бий болж болзошгүй сөрөг үр дагаврыг зөөлрүүлж, эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг хангах, дэд бүтцийн томоохон төслүүдийг амжилттай хэрэгжүүлэх зорилготой хамтарсан ажлын хэсгийг Сангийн яам, СЗХ, ҮХШХ-той хамтран байгуулан, холбогдох ажлын удирдамжийн хүрээнд үйл ажиллагааны төлөвлөгөө боловсруулан ажиллалаа. Ажлын удирдамж болон төлөвлөгөөг СТБЗ-д танилцуулж, холбогдох саналыг тусган батлуулсан болно. Монголбанкны дэд ерөнхийлөгч, Сангийн дэд сайдаар ахлуулсан

⁴ Тогтвортой байдлын гэрээний дагуу, олборлосон алтаа бие даан экспортолдог

⁵ Олон овоот ХХК нь гурван талт гэрээний дагуу, олборлосон алтаа Хадгаламж банкаар дамжуулан экспортолдог

энэхүү ажлын хэсэг нь байнгын үйл ажиллагаатай байх бөгөөд гишүүдээр МБ, СЯ, СЗХ, ҮХШХ-ны бодлогын газрын дарга нар болон УИХ-ын даргын, ерөнхий сайдын болон ерөнхийлөгчийн эдийн засгийн бодлогын зөвлөхүүд тус тус ажиллаж байна.

Ажлын хэсгийн төлөвлөгөөнд тусгагдсан Монголбанкны зүгээс хийгдэх ажлуудыг тогтоосон хугацааны дагуу гүйцэтгэж, хамтарсан ажлын хэсгийн ээлжит хурлаар хэлэлцүүлэн танилцуулсан. Тухайлбал:

- Төгрөгийн ханшийн чангаралтын төлбөрийн тэнцэлд үзүүлэх нөлөөллийн шинжилгээ (2011 оны 4, 6 дугаар сард);
- Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн чангаралтад нөлөөлж буй хүчин зүйлсийн шинжилгээ (2011 оны 2, 4 дүгээр сард);
- Гадаад валютын урсгал, төлбөрийн тэнцэл, гадаад өрийн шинжилгээ (2011 оны 4 дүгээр сард);
- Монгол Улсын 2010 оны гадаад өрийн тойм (2011 оны 4 дүгээр сард);
- Монгол Улсын гадаад өрийн тойм, 2011 оны эхний улирлын байдлаар (2011 оны 6 дугаар сард);
- Монгол Улсын гадаадын хөрөнгө оруулалтын позицгийн тайлан, 2011 оны эхний удирлын байдлаар (2011 оны 7 дугаар сард).

Бусадбайгууллагуудынхийжгүйцэтгэхтөлөвлөгөөтзаримажлуудтовлосонхугацаанаас хоцорсон, мөн зарим судалгааг хийх хөндлөнгийн байгууллага сонгогдоогүй байгаа зэрэгтэй холбоотойгоор 2010 оны 7 дугаар сарын 1-ний СТБЗ-ийн хурлаар ажлын хэсгийн төлөвлөгөөг дахин нягтлан сайжруулах ойрын хугацаанд ач холбогдол өндөр байх бусад ажлуудыг нэмэх, ажлын хэсгийн тогтвортой ажиллагааг хангахыг ахлагчид (Сангийн яам, ҮХШХ) үүрэг болгосон.

II. ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2011 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙН БИЕЛЭЛТ

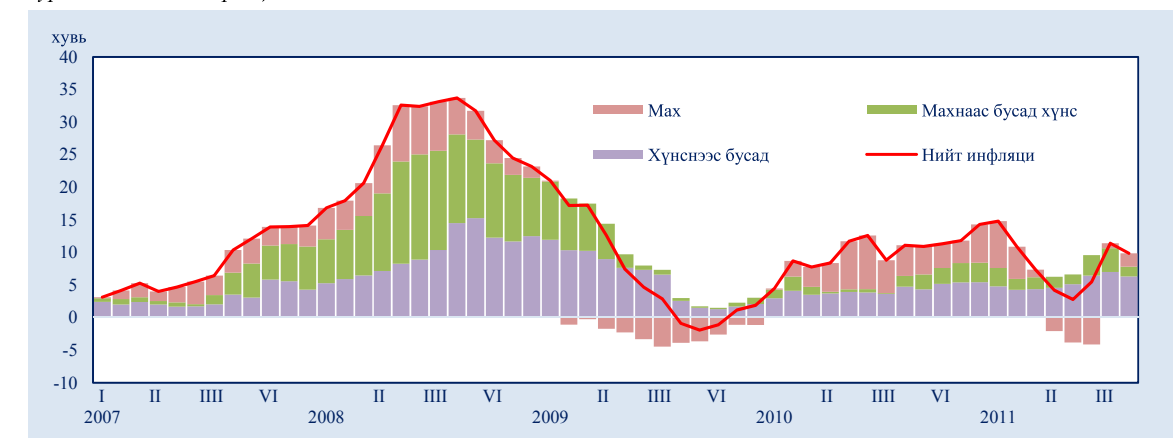
(2011 оны 8 дугаар сарын эцсийн байдлаар)

НЭГ. МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ЗОРИЛТЫН ХҮРЭЭНД

1.1 Дунд хугацаанд эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг хангах, хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдэх инфляцийг нэг оронтой тооноос хэтрүүлэхгүй байх бодлого баримтлана.

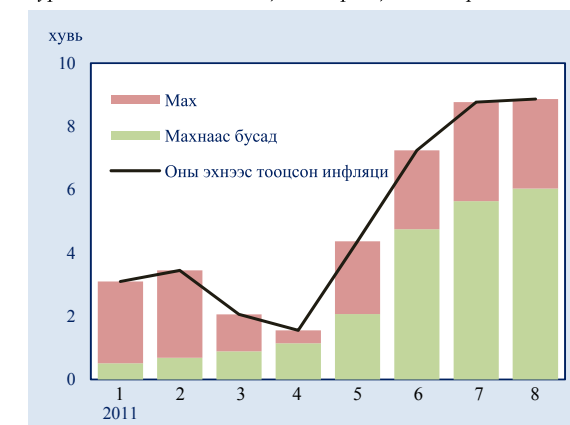
Үндэсний статистикийн хорооны мэдээгээр ХҮИ-ээр тооцсон инфляци 2011 оны 8 дугаар сарын эцэст улсын хэмжээнд жилийн 9.0 хувь, Улаанбаатар хотод 9.9 хувь болж өмнөх сараас 1.5 нэгж хувиар буурч гарсан нь зорилтот түвшин дотор байна. Үнийн өсөлтийг барааны бүлгүүдээр авч үзвэл 2011 оны 8 дугаар сарын эцэст хүнсний барааны үнэ жилийн 7.7 хувиар өссөн нь жилийн инфляцид 36.9 хувийн өсөлтийн нөлөө үзүүлсэн бол бөс барааны үнэ 15.0 хувиар өссөн нь жилийн инфляцид 16.8 хувийн өсөлт, орон сууц, ус цахилгааны үнэ 8.1 хувиар өссөн нь жилийн инфляцид 9.4 хувийн өсөлт, тээвэр 22.1 хувиар өссөн нь жилийн инфляцид 18.8 хувийн өсөлтийг бий болгожээ.

Зураг 3. Жилийн инфляци



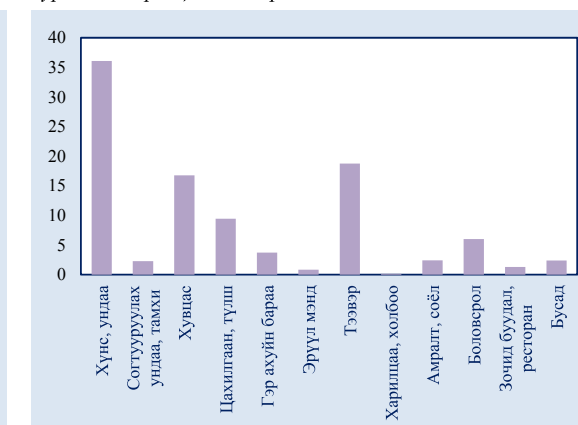
Эх үүсвэр: УСХ

Зураг 4. Оны эхнээс тооцсон инфляцийн задаргаа



Эх сурвалж: УСХ

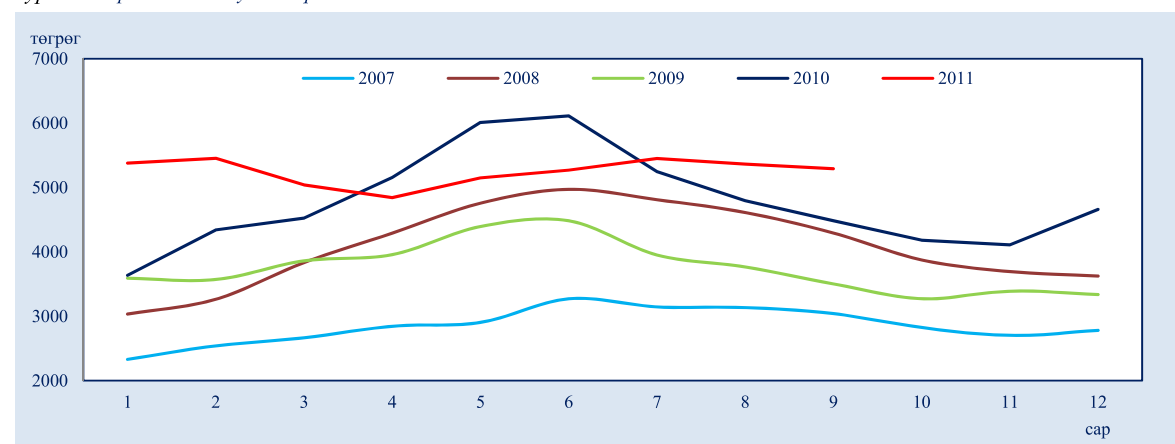
Зураг 5. Инфляцийн задаргаа



Эх сурвалж: УСХ

Хэрэглээний үнийн хэлбэлзэлд махны үнийн нөлөө өндөр хэвээр байна. ҮСХ-ны мэдээллээр 2011 оны 9 дүгээр сарын 7-ны байдлаар Улаанбаатар хотын хүнсний зах, дэлгүүрт худалдаалагдаж байгаа хүнсний гол нэрийн бараа, бүтээгдэхүүний үнийг дүнгээр нь өмнөх 8 дугаар сарын дундаж үнэтэй харьцуулахад 0.3 хувь, өмнөх 7 хоногтой харьцуулахад 1.7 хувиар тус тус өсөөд байна. Сүүлийн 4 долоо хоногийн турш махны үнэ харьцангуй тогтвортой боловч бага хэмжээгээр өсч байна. Энэхүү өсөлтийг жижиглэн худалдаачид улирлын нөлөө болон төрөөс иргэдэд олгож буй тэтгэмж, оюутны сургалтын төлбөрийн нөлөөгөөр нэмэгдэж буй эрэлт болон тээврийн зардал нэмэгдсэн зэрэгтэй холбон тайлбарлаж байна.

Зураг 6. Үхрийн махын дундаж үнэ



ХХААХҮЯ-аас авсан мэдээллээр ирэх онд нийслэлийн хүн амын хаврын улирлын хэрэгцээнд зориулж 2011 онтой адил 12 тонн мах бэлтгэхээр төлөвлөсөн байна. Судалгаагаар инфляцийн өндөр хэлбэлзлийн гол шалтгаан нь махны үнийн хэлбэлзэл болж байна. Иймд цаашид Засгийн газраас махны хангалтыг томоохон нөөцөөр дамжуулан тогтмол байлгаж хэрэглээний үнийн тогтвортой байдалд авах арга хэмжээг үргэлжлүүлэн авах хэрэгтэй байна.

Монголбанк үнийн өсөлтийг сааруулах, цаашид мөнгөний нийлүүлэлтээр түүнийг тэтгэхгүй байх, ХХС-аас бэлэн мөнгө тараах, уул уурхайн томоохон төслүүдийн хөрөнгө оруулалт зэрэг эрэлтийн гаралтай инфляцийн дарамтын эсрэг 2011 оны 2 дугаар сард мөнгөний бодлогыг чангаруулж, банкуудын Заавал байлгах нөөцийн хувийг 4 нэгж хувиар өсгөсөн. Бодлогын энэхүү арга хэмжээ нь санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлыг хангах, түүний хямралд өртөмтгий эмзэг байдлыг багасгах, гадны гэнэтийн сөрөг нөлөөлөлд цочрохгүй байх чадварыг нэмэгдүүлэх давхар зорилготой байв. Түүнчлэн суурь инфляци үргэлжлэн өсөхөөс сэргийлж, 4 дүгээр сард Бодлогын хүүгээ 0.5 нэгж хувиар нэмэгдүүлэн мөнгөний бодлогыг дахин чангаруулсан. Энэхүү арга хэмжээ нь нэгдүгээрт, дунд хугацааны макро эдийн засгийн хэт халалт бий болохоос урьдчилан сэргийлэх; хоёрдугаарт, эдийн засгийн огцом идэвхжилээс шалтгаалан нэмэгдэж буй суурь инфляцийн өндөр дарамтыг бууруулах замаар дунд хугацааны тогтвортой, тасралтгүй өсөлтийг хангах зорилготой байлаа. Хүний хөгжил сангаас олгож буй бэлэн мөнгө, төсвийн өндөр зарлага, хувийн хэвшлийн эрэлт өссөн нь нийт эрэлтийг нэмэгдүүлсэн, мөн төрийн зохицуулалттай зарим барааны үнэ өссөнөөс суурь

инфляци сүүлийн 5 сарын турш тасралтгүй өсч 12 хувьд хүрээд байсан тул Монголбанк 8 дугаар сард Бодлогын хүүг 0.25 нэгж хувиар нэмэгдүүлж 11.75 хувьд, Заавал байлгах нөөцийн хувийг 2 нэгж хувиар нэмэгдүүлж 11 хувьд хүргэсэн. Энэ арга хэмжээ нь инфляцийн хүлээгдэж буй дарамтыг бууруулах, эдийн засгийн халалтыг сааруулах, санхүүгийн салбарын найдвартай байдлыг улам бэхжүүлэх зорилготой байв.

Хүснэгт 1. Инфляци, мөнгөний нийлүүлэлтийн үндсэн үзүүлэлт
(хугацааны эцэст, өөрөөр заагаагүй бол өөрчлөлтийн хувь)

Үзүүлэлт	VIII.2009	VIII.2010	VIII.2011	Жилийн өөрчлөлт
Инфляци, жилийн өөрчлөлт				
УБ хотын	-0.9	11.1	9	
Улсын	0.6	11.2	9.9	
Мөнгөний нийлүүлэлт, тэрбум төгрөг	2563.9	3657.4	5911.2	61.6%
M1 мөнгө	597.1	932	1653.7	77.4%
Бараг мөнгө	1966.8	2725.3	4257.4	56.2%
Нөөц мөнгө	695	738.6	1289.8	74.6%
Зээлийн хүү, жилийн				
Төгрөгийн зээлийн нэрлэсэн хүү	23.7%	20.4%	17.2%	
Валютын зээлийн нэрлэсэн хүү	15.9%	14.0%	12.7%	

Инфляци, макро эдийн засгийн зарим үзүүлэлтүүдийн таамаглалыг гурван өөр загвараар тооцож, тэдгээрийн үр дүнг дундажлан нэгтгэж бодлогын шийдвэр гаргахад ашиглалаа. Эдгээр загваруудын таамаглах чадварыг дээшлүүлэх нь таамаглалын алдааг бууруулж, ирээдүйгээ харсан мөнгөний бодлогын төлөвлөлт, хэрэгжилт, үр нөлөөнд чухал ач холбогдолтой тул загваруудын үнэлгээнд сүүлийн үеийн тоон шинжилгээний аргыг нэвтрүүлсэн. Тухайлбал, инфляцийн түвшинг дээрх 3 загварын дундаж таамаглалын тодорхой бус байдлыг илтгэсэн график хэлбэрээр мэдээлж, SVAR загварын үнэлгээг Бейсийн аргаар хийсэн бөгөөд түүврийн гаднах алдааг хамгийн бага байлгахуйц таамаглал, симуляци шинжилгээг нь сайжруулсан.

1.2 Эдийн засгийг хямралд өртөмтгий эмзэг байдалд хүргэхгүй байх, хямралыг сөрөх чадавхийг бий болгох зорилгоор макро эдийн засгийн болон санхүүгийн салбарын эрүүл, зохистой байдлын шинжилгээг хийж, төрийн мөнгөний бодлогод тусган хэрэгжүүлнэ.

Эдийн засгийг хямралд өртөмтгий эмзэг байдалд хүргэхгүй байх, хямралыг сөрөх чадавхийг бий болгох зорилтын хүрээнд макро зохистой бодлогыг судлах, төлбөрийн тэнцлийн дунд хугацааны төсөөллийг гүйцэтгэх зэрэг арга хэмжээг хэрэгжүүлж байна. Түүнчлэн, Монголбанк Монгол Улсын гадаад зээл, гадаадын хөрөнгө оруулалтын позицгийн тайланг 2010 оны эцсийн байдлаар, 2011 оны эхний улирал, эхний хагас жилийн байдлаар анх удаа боловсруулан гаргаж, нийтэд мэдээллээ.

Макро зохистой бодлогын хүрээнд эдийн засгийн халалт үүсэхээс сэргийлж 2011 оны 2 болон 8 дугаар саруудад мөчлөг сөрсөн байдлаар мөнгөний бодлогыг чангаруулан,

Заавал байлгах нөөцийн хувь хэмжээг тус тус 4 ба 2 нэгжээр, нийт 6 хувиар өсгөх арга хэмжээг аваад байна. Эдийн засгийн төлөв байдал, түүний гол үзүүлэлтүүдийн төсөөлөлд үндэслэн шат дараалан авсан энэхүү арга хэмжээ нь хүлээгдэж буй зээлийн өсөлтийн хурдыг сааруулах, эдийн засгийн бууралтын үед хөрвөх чадварыг нэмэгдүүлэх тодорхой нөөцийг эдийн засгийн тэлэлтийн үед бий болгох, мөнгөний бодлогын зорилтыг биелүүлэхэд туслах зэрэг давуу талуудтай.

Макро зохистой бодлогын эцсийн зорилго нь санхүүгийн тогтвортой байдал бөгөөд банк давамгайлсан санхүүгийн салбарын бүтэцтэй манай орны хувьд банкны системийн тогтвортой байдал өндөр байр суурь эзэлдэг. Иймд банкны салбарын чадавхийг бэхжүүлэх зорилгоор эдийн засгийн өсөлтийн энэ цаг үед банкуудын өөрийн хөрөнгийн хэмжээг нэмэгдүүлсэн шийдвэр нь макро зохистой бодлогын нэг арга хэмжээ болсон. Цаашид банкны системийг бэхжүүлэх чиглэлээр боломжит бусад арга хэрэгслүүдийг нэвтрүүлэх талаар судалж, хэлэлцэж байна.

Макро эдийн засгийн бодлого зохистой байхын гол үндэс нь төсвийн мөчлөг сөрсөн бодлогыг бусад макро бодлогын хамт цогцоор нь хэрэгжүүлж, урт хугацааны эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийн гол суурь болгох нь зүйтэй байна.

Түүнчлэн Төв банкнаас 2012 оны мөнгөний бодлогын үндсэн чиглэлд макро зохистой бодлогын тогтолцоог бүрдүүлэх чиглэлээр холбогдох арга хэмжээнүүдийг тусгахаар төлөвлөж байна.

1.3 Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханиш нь макро эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцэж уян хатан тогтох зарчмыг баримтална. Монголбанк дотоодын зах зээлд гадаад валютын ханшийн огцом өөрчлөлтийг зөөлрүүлэх чиглэлээр оролцож, гадаад валютын албан нөөцийг нэмэгдүүлнэ.

Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь макро эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцэж уян хатан тогтох зарчмыг баримтална.

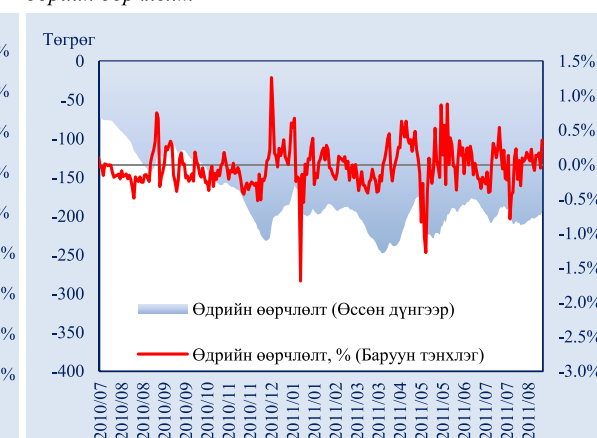
Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь Монгол Улсын эдийн засаг, зах зээлийн нөхцөлтэй нийцэн үян хатан тогтож байна.

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах Монголбанкнаас зарласан ханш энэ оны эхэнтэй харьцуулахад 2011 оны 8 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар 0.68 хувиар чангарч 1248.67 төгрөгт хүрчээ. Тайлант хугацаанд төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш хамгийн ихдээ 1.69 хувиар чангарч, 0.88 хувиар суларч, нэг өдөрт ногдох дундаж хэлбэлзэл нь 0.34 хувь байв. Энэ нь төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш энэ онд тогтвортой байсныг илэрхийлж байна.

Зураг 7. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн хөдөлгөөн



Зураг 8. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн нэг өдрийн өөрчлөлт



Гадаад валютын нийт урсгалын хэмжээ 2011 оны эхний 8 сарын байдлаар өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 1.7 дахин өсчээ. Харин гадаад валютын дотогшлох цэвэр урсгал мөн хугацаанд 311.7 сая ам.доллартай тэнцэх хэмжээнд хүрсэн нь өнгөрсөн оны мөн үеэс 53.2 хувиар буурсан үзүүлэлт юм. Зөвхөн ам.долларын хувьд авч үзвэл, дотогшлох цэвэр урсгал 600.6 сая ам.долларт хүрч, өнгөрсөн оны мөн үеэс 9.1 хувиар буюу 50.0 сая ам.доллараар өссөн байна.⁶

2011 оны 8 дугаар сарын байдлаар импортын үнийн индекс экспортын үнийн индексээс 17.0 пунктээр илүү хурдацтай өссөнөөр гадаад худалдааны нөхцөлийн индекс өнгөрсөн оны мөн үеэс 10.5 хувиар муудсан байна. Тухайлбал, чулуу нүүрс, зэсийн баяжмалын экспортын үнийн индекс харгалзан 1.2, 1.1 дахин өссөн бол хүнд машин механизм, техник, тоног төхөөрөмжийн импортын үнийн индекс 2.6 дахин, нефтийн бүтээгдэхүүний үнийн индекс 1.5 дахин өссөн байна.

Түүнчлэн, тайлант хугацаанд гадаад худалдааны нийт алдагдал 7.6 дахин өсч 1302.1 сая ам.долларт, үүнээс төгрөгийн ханшид шууд нөлөө үзүүлдэг хэсэг буюу валютаар шууд төлбөр хийсэн барааны худалдааны алдагдал 437.5 сая ам.долларт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 24.3 дахин нэмэгдсэн зэрэг нь төгрөгийн ханшийг сулруулах чиглэлд дарамт үзүүлж болзошгүй юм.

Зураг 9. Гадаад худалдааны нөхцөлийн индекс



Зураг 10. Гадаад худалдааны нөхцөлийн индексийн өөрчлөлт



б Ам.доллар, юаниас бусад валютуудын хувьд гарах урсгал нь орох урсгалаас давамгайлдаг тул тайлант хугацаанд нийт валютын цэвэр дотогших урсгал буурсан, харин ам.долларын цэвэр дотогших урсгал өссөн болно.

Монголбанк дотоодын зах зээлд гадаад валютын ханшийн огцом өөрчлөлтийг зөөлрүүлэх чиглэлээр оролцоно.

Монголбанк төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн огцом хэлбэлзлийг зөөлрүүлэх чиглэлээр валютын захын үйл ажиллагаанд шаардлагатай үед оролцон, зохицуулалт хийж ирлээ.

Гадаад валютын дотогшлох цэвэр урсгал зарим саруудад огцом нэмэгдсэн нь валютын захыг тогтворгүйжүүлэх, захад оролцогчдын хүлээлтэд сөргөөр нөлөөлөх, төгрөгийн ханшийг огцом чангаруулах дарамт үүсгэж болзошгүй байсан. Иймд Монголбанк нь богино хугацааны спекулятив шинжтэй, илүүдэл ам.долларыг гадаад валютын захгаас худалдан авах замаар төгрөгийн ханшид гарч болзошгүй огцом хэлбэлзлийг зөөлрүүлж, гадаад валютын улсын нөөцийг нэмэгдүүлэн, гадаад валютын захын тогтвортой байдлыг хангав.

Мөн банк хоорондын зах дахь гадаад валютын арилжаанд Монголбанкнаас 2008 онд нэвтрүүлсэн своп хэлцлийн заавар, нөхцлийг өнөөгийн шаардлагад нийцүүлэн шинэчилсэний зэрэгцээ форвард арилжааг анх удаа, хязгаарлагдмал хүрээнд нэвтрүүлж эхлээд байна. Үүний үр дүнд төгрөгийн болон валютын зах нь мөнгөний бодлогод нийцтэйгээр ажиллах боломж бүрдэж, банкууд илүүдэл нөөцөө удирдах, спот захад үзүүлэх дарамт, ачааллыг тодорхой хэмжээгээр бууруулах, арилжааг цаг хугацааны хувьд тархаан байршуулах боломжийг сайжруулж өгсөн билээ. Мөн эдгээр хэрэгслийг нэвтрүүлснээр ханшийн хүлээлтийг бий болгох, банкны харилцагчийн хувьд ирээдүйн ам.долларын урсгалыг зохицуулах, ханшийн эрсдэлээс хамгаалах арга хэрэгсэлтэй болоход эерэгээр нөлөөлнө гэж үзэж байна.

Энэ оны эхний 8 сард Монголбанк гадаад валютын дуудлага худалдааг 67 удаа зохион байгуулснаас 9 удаагийн дуудлага худалдаагаар 185.2 сая ам.долларыг худалдан авсан нь өнгөрсөн оны мөн үеийн гүйцэтгэлээс 22 хувиар бага, тайлант хугацаан дахь ам.долларын дотогшлох цэвэр урсгалын 31 хувьтай тэнцүү байгаа нь өнгөрсөн оны мөн үеэс 27 нэгж хувиар бага байна. Энэ нь Монголбанкнаас өнгөрсөн хугацаанд авч хэрэгжүүлсэн оновчтой арга хэмжээнүүдийн үр дүнд валютын зах гүнзгийрэн хөгжиж, гадаад валютыг шингээх чадвар сайжирсны үр дүнд Монголбанкнаас дотоодын захад оролцох шаардлага харьцангуй буурч байгааг харуулж байна.

Монгол Улсын эдийн засагт хөрөнгийн дотогшлох урсгал нэмэгдэж, гадаад сектортой холбоотой эрсдлүүд өсөн, гадаадын хөрөнгө оруулалт, зээлийн хэмжээ нэмэгдэж байгаатай уялдан макро эдийн засаг, санхүүгийн системийн эрсдлээс сэргийлэх зорилгоор Монголбанк тайлант хугацаанд:

- Монгол Улсын төлбөрийн тэнцлийн мэдээг сар тутам гаргадаг болсон,
- Монгол Улсын гадаад өрийн тойм, гадаад хөрөнгө оруулалтын позицгийн статистикийг анх удаа нийтэд мэдээлсэн,

хууль эрх зүйн орчинг боловсронгуй болгох хүрээнд “Валютын тухай” хуулийн төслийг эдийн засаг, зах зээлийн орчны өөрчлөлт, олон улсын чиг хандлагатай уялдуулан шинээр боловсруулсан.

Гадаад валютын албан нөөцийг нэмэгдүүлнэ.

Монголбанк нь гадаад валютын улсын нөөц (ГВУН)-ийн найдвартай байдал, төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвар, өгөөжийг ханган удирдсаны үр дүнд Монгол Улсын гадаад төлбөр тооцоо сааталгүй хэвийн явагдлаа.

2011 оны 8 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар Монгол Улсын гадаад валютын албан нөөц 2,616.62 сая ам.долларт хүрч, оны эхнээс 14.8 хувиар буюу 328.89 сая ам.доллараар нэмэгдсэн. ГВУН-ийг нэмэгдүүлсэн хүчин зүйлсийг бүтцээр нь авч үзвэл:

- 66 хувийг гадаад валютын дуудлага худалдаа, форвард хэлцлээр банкуудаас Монголбанкны худалдан авсан 216.2 сая ам.доллар,
- 16 хувийг дотоодын алт олборлогчдоос худалдан авч олон улсын стандартад нийцүүлэн цэвэршүүлсний үр дүнд бий болсон 53.57 сая ам.доллартай тэнцэх хэмжээний мөнгөжүүлсэн алт,
- 16 хувийг нөөцийг бүрдүүлэгч валютуудын бүтцийг оновчтой сонгосны үр дүнд хуримтлагдсан дахин үнэлгээний ашиг 52.98 сая ам.доллар,
- 3 хувийг мөнгөжсөн алт, үнэт цаасны арилжаа, гадаад валютын хадгаламжийн хүүгийн орлого зэрэг нөөцийн удирдлагын цэвэр ашиг 12.7 сая ам.доллар болон бусад эх үүсвэр бүрдүүлжээ.

Зураг 11. Гадаад валютын улсын нөөцийн хангалттай байдал /импортын гүйцэтгэлээр/



Эх сурвалж: Монголбанк

Монгол Улсад хэрэгжүүлж буй уул уурхайн томоохон төсөл, хөтөлбөрүүд нь эдийн засагт валютын орох урсгалыг нэмэгдүүлснээр Монгол Улсын төлбөрийн нийт тэнцэл одоогоор ашигтай байна. Гэвч гадаад худалдааны өнөөгийн их хэмжээний алдагдлыг бий болгож буй импорт нь ойрын хугацаанд экспортын орлогыг нэмэгдүүлэх, гадаад худалдааны тэнцлийг ашигтай болгох үр дүнд хүрэхгүй бол эдийн засгийн хэт халалт, төсвийн орлого болон гадаад валютын захын нийлүүлэлт нь эрдэс баялгийн түүхий эдийн дэлхийн зах зээл дээрх үнийн түвшнээс хараат, урсгал тэнцлийн алдагдалд эзлэх хэрэглээний импортын хувийн жин нэмэгдэж байгаа, улсын ба хувийн хэвшлийн гадаад өрийн хурдацтай өсч буй нөхцөл байдал нь эдийн засгийн хямралын эрсдлийг улам бүр нэмэгдүүлэх магадлалтай юм.

Иймд гадаад валютын албан нөөцийн оновчтой түвшинг зөвхөн импортын хэрэгцээг хангах хязгаарлагдмал зорилгод нийцүүлэх бус, харин уул уурхайн түүхий эдийн

үнийн огцом уналт, гадаадын хөрөнгө оруулагчид Монгол Улс дахь хөрөнгөө богино хугацаанд буцаан гэнэт татах үед эдийн засагт үүсэх сөрөг нөлөөллийг зөөлрүүлэх даатгалын зориулалттай байхаар тооцож, түүнтэй нийцсэн бодлогыг Монголбанкнаас хэрэгжүүлж ирлээ. Ингэхдээ валютын захад тогтворгүй байдал үүсгэхгүйгээр, спекулятив шинжтэй гэж үзсэн, илүүдэл ам.долларыг зохистой үед нь гадаад валютын захаас худалдан авах замаар гадаад валютын улсын нөөцийг нэмэгдүүлэн ажиллаж байна.

1.4 Монголбанк санхүүгийн зах зээл дээр урт хугацаатай эх үүсвэр бий болгох арга хэмжээ авна. Үнэт цаасны зах зээлийг өргөтгөн банкны салбарт үүссэн мөнгөн хуримтлалыг эдийн засгийн хөгжилд үр ашигтай ашиглах асуудлыг Засгийн газар, Санхүүгийн зохицуулах хороотой хамтран судалж, холбогдох арга хэмжээ авна.

Монголбанк Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хуулийн дагуу Засгийн газрын санхүүгийн зуучлагчийн үүрэг гүйцэтгэж, Засгийн газрын үнэт цаасыг зуучлан борлуулах бэлтгэл ажил хийж Сангийн яаманд хүргүүлээд байна. Монголбанк нь засгийн газрын үнэт цаасыг арилжаалах бүтэц, зарчмыг агуулсан “Засгийн газрын үнэт цаасыг гаргах, арилжаалах журам”-ын төслийг боловсруулан холбогдох байгууллагуудад танилцууллаа. Үүний зэрэгцээ арилжааны дэд бүтцийг бий болгох програм хангамжийг боловсронгуй болгож байна.

Засгийн газрын үнэт цаас (ЗГҮЦ)-ны арилжааны зорилго нь төсвийн орлого, зарлагын хугацааны зөрүүнээс үүссэн төсвийн алдагдлыг богино (төсвийн урсгал зардлыг санхүүжүүлэх эх үүсвэр) болон урт (эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих урт хугацааны санхүүгийн эх үүсвэр) хугацаанд үр ашигтай, хамгийн бага зардлаар санхүүжүүлэх, ЗГҮЦ-ны хоёрдогч захыг хөгжүүлэх, түүнчлэн санхүүгийн зах (мөнгөний зах, хөрөнгийн зах)-ын хөгжлийг дэмжихэд оршино. Тиймээс эхний ээлжинд Засгийн газрын богино хугацаатай үнэт цаасны захыг хөгжүүлэхэд ач холбогдол өгч, төсвийн хөрөнгийн удирдлагыг сайжруулж, институциональ хөрөнгө оруулагчдыг бий болгож хөгжүүлэх шаардлагатай байна. ЗГҮЦ гаргах, арилжаалах журмын төслийг боловсруулахдаа санхүүгийн зах зээл амжилттай хөгжсөн бусад орны туршлагаас судалж, өөрийн орны эдийн засаг, санхүүгийн захын хөгжилтэй уялдуулан, аль болох олон улсын жишигт ойртохуйц, арилжааны зохистой бүтцийн үндэс суурийг эхнээс нь зөв тавих зэрэг нөхцөлийг харгалзан үзсэн болно.

Орон сууцны санхүүжилтийн урт хугацааны тогтолцоог бүрдүүлэн бэхжүүлэх талаар Сангийн яам, Хөгжлийн банк, МИК, банкуудтай хамтран ажиллаж байна. Түүнчлэн бага, дунд орлоготой иргэдийг хямд, урт хугацааны орон сууцны санхүүжилтээр хангах бүтцийг бий болгоход тодорхой санал боловсруулан Сангийн яам, Хөгжлийн банк, ЗТБХБЯ-нд танилцуулсан.

Жижиг, дунд үйлдвэрийн санхүүжилтэд зориулж Засгийн газраас жилийн 7 хувийн хүүтэй, 5 жилийн хугацаатай, 100 тэрбум төгрөгийн бонд гаргах ажлын хэсэг

байгуулагдсан бөгөөд уг бондыг хөрөнгийн зах зээл дээр гаргаад байна. Ажлын хэсгийн ахлагчаар ХХААХҮЯ-ны Төрийн нарийн бичгийн дарга ажиллаж Монголбанк бүрэлдэхүүнд нь орон ажиллаж байна.

ХОЁР. САНХҮҮГИЙН САЛБАРЫН ТОГТВОРТОЙ БАЙДЛЫГ ХАНГАХ, ЦААШИД ӨӨРЧЛӨН САЙЖРУУЛАХ ХҮРЭЭНД:

2.1 Банкны санхүүгийн чадавхийг бэхжүүлж, салбарын эрсдэл даах чадварыг нэмэгдүүлэн урт хугацаанд тогтвортой ажиллах нөхцлийг бүрдүүлнэ.

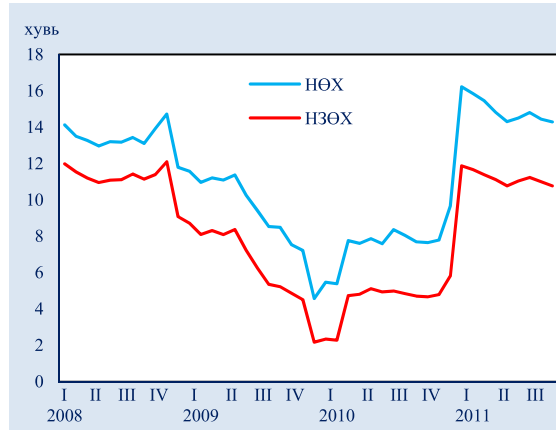
а) Өөрийн хөрөнгийн талаар

Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн тушаалаар батлагдсан “Банкны үйл ажиллагааны зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг тогтоох, түүнд хяналт тавих журам”-ын хэрэгжилтэд сар бүр хяналт тавин ажиллаж байгаа бөгөөд өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний үзүүлэлтийг 2011 оны 8 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар бүх банкууд ханган ажиллаж байна. Мөн өөрийн хөрөнгөө нэмэгдүүлэх шаардлагатай 3 банкийг хяналт шалгалтын дунд хугацааны хөтөлбөрт хамруулан биелэлтийг сар бүр дүгнэж, байнгын хяналт тавин ажиллаж байна. Банкны эрсдэл даах чадварыг дээшлүүлэх, хувь нийлүүлэгчдийн санхүүгийн хариуцлагыг өндөржүүлэх зорилгоор Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2011 оны 7 дугаар сарын 8-ны өдрийн 404 тоот тушаал гаргаж, банкуудын хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээг 8.0 тэрбум байсныг 16.0 тэрбум төгрөг болгон нэмэгдүүллээ. Уг шаардлагыг банкууд 2013 оны 5 дугаар сарын 1-ний өдрийн дотор ханган ажиллахаар болсон бөгөөд ингэснээр банкны салбарын тогтвортой байдлыг улам бүр бэхжүүлэх юм.

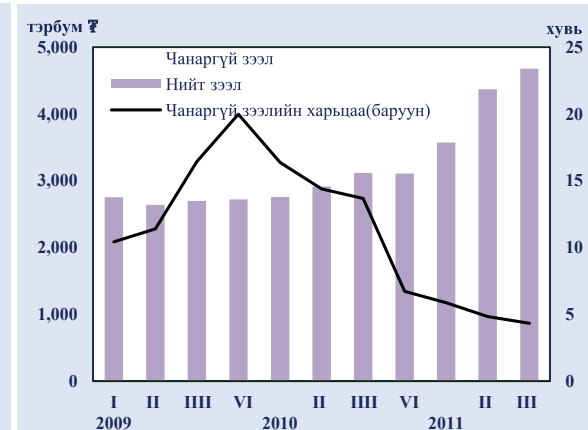
Банкны салбарын нийт өөрийн хөрөнгийн хэмжээ 2011 оны эхний 8 сарын байдлаар 787.5 тэрбум төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 176.2 хувиар буюу 502.4 тэрбум төгрөгөөр өссөн бол энэ оны 2 дугаар улирлын эцсээс 3.5 хувиар буюу 26.8 тэрбум төгрөгөөр өссөн үзүүлэлттэй байна. Өөрийн хөрөнгийн зохистой харьцааны үзүүлэлт 2011 оны 8 дугаар сарын эцсийн байдлаар 14.3 хувьд хүрч 2 дугаар улирлаас 0.5 нэгжээр буурч, өмнөх оны мөн үеэс 6.6 нэгжээр өссөн үзүүлэлттэй байна. Банкуудын зээл олголт нэмэгдэж байгаа нь эрсдлээр жигнэсэн активын хэмжээг өсгөж, өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээ буурахад нөлөөлсөн.

Түүнчлэн системийн хэмжээнд ач холбогдол бүхий банкуудад тавих зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг чангатгах чиглэлээр анхаарч, уг банкуудад хоёрдогч өглөг байршуулах замаар өөрийн хөрөнгийг нэмэгдүүлэхийг бодлогын хувьд дэмжин ажиллаж байна. Мөн цаашид макро зохистой бодлогыг хэрэгжүүлэх арга хэмжээний хүрээнд оновчтой хэрэгслийг ашиглах талаар судалж байна.

Зураг 12. Өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний үзүүлэлт



Зураг 13. Зээлийн үзүүлэлтүүд



б) Зээлийн үйл ажиллагааны талаар

Банкны бизнесийн үйл ажиллагааны гол хувийг эзэлдэг зээлийн эрсдлийг бууруулах зорилгоор Монголбанкнаас хийгдэж буй газар дээрх шалгалт болон зайнаас тавих хяналтын хүрээнд хуулиар тогтоосон зээлийн төвлөрлийн эрсдлийн үзүүлэлтүүдийн биелэлтийг 2011 оны 8 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар шалгаж үзэхэд 3 банк зөрчсөн байсныг Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн тушаал болон Улсын байцаагчийн актаар сануулах арга хэмжээ авч, зөрчлийг арилгах талаар хугацаатай үүрэг даалгавар өгсөн.

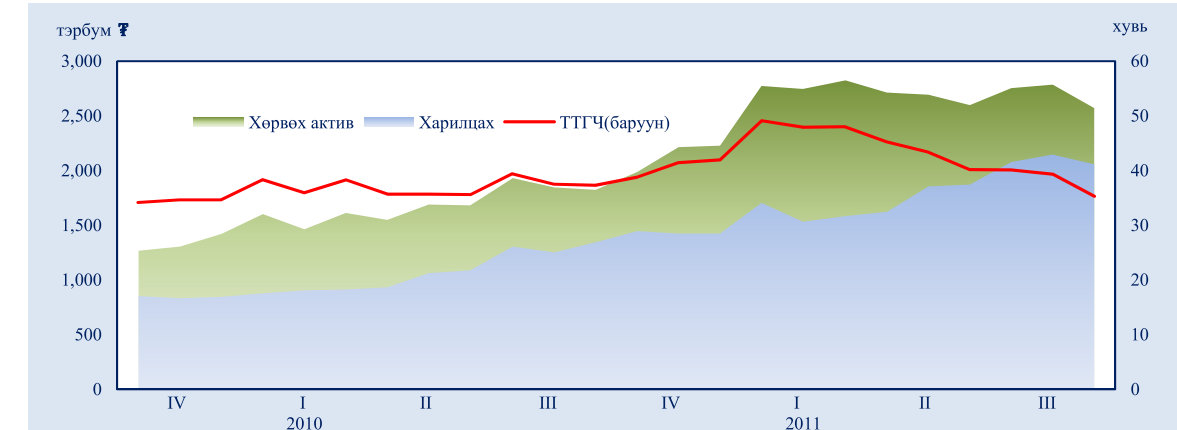
Мөн Банкны тухай хууль, тогтоомжийн биелэлтэд сар бүр хяналт тавьж, банкуудаас ирүүлсэн санхүүгийн тайлан мэдээ, бусад холбогдох мэдээлэлд үндэслэн банкны үйл ажиллагаанд одоо болон ирээдүйд учирч болзошгүй аливаа эрсдлийн түвшинг тогтоож, хүндрэлтэй асуудлуудыг илрүүлэн, урьдчилан сэргийлэх арга хэмжээг тухай бүр авч ажиллаж байгаагаас гадна эрсдэл даах хүрэлцээтэй өөрийн хөрөнгө байгаа эсэхийг үнэлэх арга хэмжээг авч байна.

2011 оны 8 дугаар сарын эцсийн байдлаар банкуудаас олгосон нийт зээлийн хэмжээ 4.7 их наяд төгрөгт хүрч 2 дугаар улирлаас 304.6 тэрбум төгрөгөөр буюу 7 хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 1.6 их наяд төгрөгөөр буюу 53.4 хувиар нэмэгджээ. Зээлийн хэмжээ нийт активын 60.5 хувийг эзэлж байна. Харин нийт зээлийн багцын 94.2 хувийг хэвийн, 1.5 хувийг хугацаа хэтэрсэн, 4.3 хувийг чанаргүй зээл эзэлж байна. Банкны системийн хэмжээгээр 202.6 тэрбум төгрөгийн чанаргүй зээл байгаа нь 2 дугаар улирлаас 9.7 тэрбум төгрөгөөр буюу 4.6 хувиар бага байна.

в) Төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын талаар

Банкны тухай хууль, Төв банкны тухай хууль болон бусад хууль эрх зүйн хүрээнд газар дээрх иж бүрэн болон хэсэгчилсэн шалгалт хийх, зайнаас хяналт тавих замаар банкуудын санхүү, төлбөрийн чадвар болон үйл ажиллагаанд үнэлэлт өгч, банкуудыг мэдээллээр хангах арга хэмжээ авч ажиллалаа.

Зураг 14. Хөрвөх чадвар, харилцах, ТТГЧ



Хөрвөх чадвар бүхий активын хэмжээ 2.6 их наяд төгрөгт хүрсэн нь 2 дугаар улиралтай харьцуулахад 182.9 тэрбум төгрөгөөр буурсан дүн хэдий ч Төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын харьцаа 8 дугаар сарын эцсийн байдлаар 35.3 хувьд хүрч зохистой харьцааны шаардлагыг (ТТГЧ-ын доод хязгаар 18 хувь) бүрэн хангаж байна.

г) Төв банкнаас тавьж буй хяналтын талаар

Банкны үйл ажиллагаанд хийж байгаа хяналт шалгалтыг сайжруулах үүднээс хянан шалгагч нарыг тогтмол сургалтанд хамруулж боловсон хүчний чадавхийг нэмэгдүүлэх тал дээр анхааран ажиллаж байна. Энэ хүрээнд Монголбанкны орон нутаг дахь салбарын хянан шалгагч нарт 2011 оны 6 дугаар сарын 20-ноос 23-ны өдрүүдэд банкны салбарт зайнаас хяналт шалгалт хийх, эрсдэлд суурилсан хяналт шалгалтыг нэвтрүүлэх, зээлийн давхардал, учирч болзошгүй эрсдэл болон банкны зохистой засаглалын зарчмыг хэрэгжүүлж, хяналт тавих зэрэг асуудлаар уулзалт, семинарыг зохион байгууллаа.

Банкны системийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2011 оны 4 дүгээр сарын 8-ны өдрийн 213 тоот тушаалаар төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын харьцааны байвал зохих доод хэмжээг 18 хувиар тогтоон 2011 оны 5 дугаар сарын 1-ний өдрөөс эхлэн мөрдөн ажиллаж байна. 2011 оны 8 дугаар сарын тайлан тэнцлээр банкны системийн төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын үзүүлэлт 35.3 хувьтай байна.

Зээлийн мэдээллийн сангийн үйл ажиллагааг өргөжүүлж, үр өгөөжийг дээшлүүлэх, зээлийн мэдээллийн санд агуулагдаж буй мэдээллийн чанар, агууламжийг сайжруулах ажлын хүрээнд Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн тушаалаар ажлын хэсэг байгуулагдан ажиллаж байна. Ажлын хэсэг зээлийн мэдээллийн сангийн хамрах хүрээг өргөтгөж бүх банк бус санхүүгийн байгууллага болон хадгаламж зээлийн хоршоодын мэдээллийг бүрэн хамруулах зорилгоор зээлийн мэдээллийн санд мэдээлэл нийлүүлэх Микро Финанс 1.0 програмыг Санхүүгийн зохицуулах хороотой хамтран туршиж, ашиглалтад

оруулсан. Уг ажлын хүрээнд зээлийн мэдээллийн сантай хамтран ажилладаг бичил санхүүгийн байгууллагуудын тоо оны эхнээс 20 гаруйгаар нэмэгдэж, 2011 оны 8 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар 29 банк бус санхүүгийн байгууллага, 2 хадгаламж зээлийн хоршоо, 1 санхүүгийн түрээсийн компани буюу нийт 32 бичил санхүүгийн байгууллагатай мэдээлэл солилцон хамтран ажиллаж байна. Мөн санхүүгийн бус салбарт үүсээд буй зээлдүүлэгч байгууллагуудад бүртгэлгүй иргэд, аж ахуй нэгжийн өр төлбөрийг зээлийн мэдээллийн санд оруулах зорилгоор Монголбанкны зүгээс холбогдох байгууллагуудтай мэдээлэл солилцож, хамтран ажиллах талаар албан хүсэлт тавьж, зөвшилцсөний үндсэн дээр Үндэсний татварын ерөнхий газар, Нийгмийн даатгалын ерөнхий газар, Эрчим хүчний газар, Монголын цахилгаан холбоо ХК зэрэг байгууллагуудтай хамтран ажиллаж эхлээд байна. Түүнчлэн Улсын их хуралд өргөн баригдаад буй зээлийн мэдээллийн сангийн тухай хуулийн төслийн ажлын хэсгийн бүрэлдэхүүнд орон ажиллаж байна.

2.2 Банкны салбарын үйл ажиллагааны нээлттэй, ил тод байдлыг хангуулж, хяналт шалгалтыг цаашид сайжруулж, банкны зохистой засаглалын зарчмыг мөрдүүлэн санхүүгийн салбарын сахилга батыг өндөржүүлэх ажлын хүрээнд.

Банкны салбарын үйл ажиллагааны нээлттэй, ил тод байдлыг хангуулах ажлын хүрээнд “Банкны тухай хууль”-ийн 38 дугаар зүйлийн 2 дахь заалтад дурдсан мэдээллийг банкууд цахим хуудсандаа байршуулсан эсэх болон тэдгээр байршуулсан санхүүгийн болон бусад мэдээллийн үнэн зөв эсэхэд улирал бүр хяналт тавихаас гадна банкнаас олон нийтэд тогтмол хүргэх мэдээллийн жагсаалтыг олон улсын стандартад нийцүүлэн шинэчлэх тал дээр ажиллаж байна. Мөн банкны салбарын ажилтны ёс зүйн нэгдсэн мэдээллийн санг бий болгох зорилгоор банкуудтай байгуулах гэрээ болон журмын төслийг хүргүүлсэн бөгөөд цаашид гэрээний дагуу банкуудаас тайлан авч, мэдээллийн сан бүрдүүлэх юм.

“Банкуудын зохистой засаглалын зарчмыг хэрэгжүүлэх журам”-ын биелэлтийг Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2010 оны 5 дугаар сарын 26-ны өдрийн 311 тоот тушаалаар батлагдсан “Банкуудын зохистой удирдлагын хэрэгжилтийг үнэлэх үнэлгээний загвар”-ын дагуу жилд 2 удаа үнэлж байгаа бөгөөд банкуудын 2010 оны сүүлийн хагас жилийн үнэлгээг 2011 оны 1 дүгээр улиралд, харин 2011 оны эхний хагас жилийн үнэлгээг 3 дугаар улиралд хийгээд байна. Мөн банкуудын зохистой засаглалын хэрэгжилтийн тайлан, үнэлгээний аргачлалыг сайжруулах чиглэлээр СЭЗДС-ийн багш нар болон Японы Жайкагийн төслийн багтай хамтран 2011 оны 3 дугаар сарын 14-нөөс 18-ны өдрүүдэд хэлэлцүүлэг, семинар зохион байгуулсан. Түүнчлэн 2011 оны 6 дугаар сарын 13-ны өдөр зохион байгуулагдсан “Компанийн засаглал, хөрөнгийн зах зээл” сэдэвт 4 дүгээр форумд оролцон “Банкны зохистой засаглалын зарчмыг хэрэгжүүлэх, түүнд хяналт тавих тухай” илтгэл тавьсан нь банкуудад уг журмын ач холбогдлыг таниулан сурталчилж, хэрэгжилтийг хангуулах үр дүнтэй арга хэмжээ болсон юм.

“Банкны тухай хууль”, “Банкны үйл ажиллагааны зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг тогтоох, хяналт тавих журам” болон “Активыг ангилах, активын эрсдэлийн сан байгуулж,

зарцуулах журам” болон холбогдох бусад журмуудын хэрэгжилтэд зайнаас тавих хяналт болон газар дээрх шалгалтын хүрээнд тогтмол хяналт тавин ажиллаж байна. 2011 оны 8 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар нийт 8 банкинд газар дээрх иж бүрэн шалгалтыг хийж, дээрх журмуудын биелэлтэд давхар хяналт тавьснаас гадна банкуудад мэдээлэл технологийн эрсдлийн удирдлагын хяналт шалгалтыг хийж, зохистой засаглалын журмын дагуу удирдлага зохион байгуулалтанд нь үнэлгээ өгсөн. Энэ хүрээнд шалгалтаар илэрсэн зөрчил дутагдлыг арилгах, холбогдох зөрчилд улсын байцаагчийн акт тогтоож, илэрсэн зөрчлийг газар дээр нь арилгуулах болон Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн тушаалаар үүрэг даалгавар өгч хэрэгжилтэд хяналт тавин ажиллалаа.

Мөн санхүүгийн нэгдэл бүхий банкуудад нэгдсэн хяналт шалгалт хийх ажлын хүрээнд газар дээрх хяналт шалгалтаар зарим санхүүгийн нэгдэл бүхий банкуудын өөрийн хөрөнгийн харьцааг шинэчлэн тооцож, нэгтгэсэн санхүүгийн тайлан ирүүлж байхыг Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн тушаалаар үүрэг болгосон. Түүнчлэн ЖАЙКА-ын техник туслалцаагаар хэрэгжүүлж буй төслийн хүрээнд одоогийн тайлан бүртгэлийн системийг өргөтгөх ажил хийгдэж байна. Энэ хүрээнд системийн боломжит үйлдлүүд нэмэгдэж, өмнө нь гар аргаар боловсруулдаг байсан зайнаас тавих хяналтад шаардлагатай тайлангуудыг систем автоматаар боловсруулдаг болох зэргээр хяналт шалгалтын үйл ажиллагаанд дэвшил гарах юм.

2.3 Хадгаламжийн даатгалын тогтолцоог нэвтрүүлэх, барьцаа хөрөнгийн хөрвөх чадварыг сайжруулах, өнөөгийн банкны нийтлэг үйлчилгээнээс гадна хөгжлийн болон хөрөнгө оруулалтын банкны үйл ажиллагаа эрхлэх эрх зүйн орчныг бүрдүүлж, санхүүгийн зах зээлийг өргөжүүлэн, хөрөнгийн захын хөгжлийг дэмжинэ.

Хадгаламжийн даатгалын тогтолцоог нэвтрүүлэх ажлын хүрээнд Монголбанкны Ерөнхийлөгч, Сангийн сайдын 2010 оны 11 дүгээр сарын 03-ны өдрийн 640/239 тоот хамтарсан Тушаалаар “Иргэдийн мөнгөн хадгаламжийн даатгалын тухай” хуулийн төслийг шинэчлэн боловсруулах ажлын хэсгийг Монголбанк, Сангийн яам, Санхүүгийн зохицуулах хороо, Хууль зүй, дотоод хэргийн яам, Үндэсний хөгжил, шинэтгэлийн хорооны төлөөлөлтэйгээр байгуулсан. Уг ажлын хэсгээс хуулийн анхан шатны төслийг эцэслэн боловсруулж, Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлд танилцуулсан бөгөөд зөвлөлөөс “Хадгаламжийн даатгалын тухай хууль”-ийн төслийг Улсын их хурлын 2011 оны намрын чуулганд өргөн барихаар болоод байна.

Европын сэргээн босголт хөгжлийн банкны төлөөлөгчид 2011 оны 6 дугаар сард өргөн бүрэлдэхүүнтэйгээр айлчилж, хяналт шалгалт, мөнгө угаалт, терроризмтэй тэмцэх, мэдээллийн технологи, системийн эрсдэлийн үнэлгээ болон эрсдэлийн удирдлагын хяналт шалгалт зэрэг асуудлуудын хүрээнд уулзалт зохион байгуулсан бөгөөд энэ үеэр хадгаламжийн даатгалын хуулийн дагуу боловсруулах шаардлагатай журмын төслүүдийг Азийн хөгжлийн банк болон Европын сэргээн босголт хөгжлийн банкны оролцоотойгоор хамтран боловсруулахаар ажлын төлөвлөгөөг хэлэлцсэн. Харин

хадгаламжийн даатгалын байгууллагын дотоодод мөрдөгдөх зарим журам, зааврыг Азийн хөгжлийн банкны техник туслалцааны хүрээнд боловсруулахаар хэлэлцэж байна.

Сангийн сайдын 2010 оны 12 дугаар сарын 3-ны өдрийн 261 тоот тушаалаар байгуулагдсан “Хөгжлийн банкны тухай хууль”-ийн төсөл боловсруулах ажлын хэсэгт Монголбанкны эрх бүхий ажилтнууд орж ажилласан. Ажлын хэсгээс боловсруулсан хуулийн төслийг Улсын их хурлын чуулганаар хэлэлцэж, 2011 оны 2 дугаар сарын 10-ны өдрийн тогтоолоор “Монгол Улсын Хөгжлийн банкны тухай” хуулийг баталсан бөгөөд Хөгжлийн банк 2011 оны 5 дугаар сараас үйл ажиллагаагаа явуулж эхэлсэн. Монголбанкнаас оруулсан саналын дагуу уг хуулийн 27.5-д Хөгжлийн банк нь холбогдох тайлан, мэдээллийг Монголбанкны баталсан загвар, маягтын дагуу гаргаж, Монголбанк, Санхүүгийн зохицуулах хороонд тогтмол тус тус хүргүүлнэ гэсэн заалтыг оруулсан юм. Мөн уг хууль батлагдсантай холбогдуулан Төв банкны тухай болон Банкны тухай хуулиуд нь Хөгжлийн банкинд хамаарахгүй тухай нэмэлт өөрчлөлтүүдийг дээрх хуулиудад оруулсан.

Хөрөнгө оруулалтын банкны хууль эрх зүйн орчны талаар холбогдох судалгааг хийж, танилцуулснаар “Банкны үйл ажиллагааны зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг тогтоох, түүнд хяналт тавих журам”-д нэмэлт өөрчлөлт оруулсан. Мөн энэ чиглэлээр Санхүүгийн зохицуулах хороо болон бусад байгууллагуудтай хамтран онол практикийн бага хурал зохион байгуулахаар төлөвлөж байна.

Барьцаа хөрөнгийн холбогдолтой болон зээлийг түргэн шуурхай барагдуулах чиглэлээр эрх зүйн орчинг сайжруулах, хуульд оруулах нэмэлт өөрчлөлтүүдийн төслийг боловсруулах хүрээнд Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2011 оны 1 дүгээр сарын 26-ны өдрийн 53 тоот тушаалаар ажлын хэсгийг байгуулан ажиллаж байна. Ажлын хэсгээс Азийн хөгжлийн банкны зөвлөхүүдтэй хамтран ажиллаж, банкуудын хуульчид болон ажлын хэсгийнхэнд олон улсын туршлага, стандартын талаарх сургалт, хэлэлцүүлгийг зохион байгуулсан юм. Мөн Монголын банкны холбооноос хуулийн төсөлд санал авах ажлыг зохион байгуулж байна.

Хөрөнгийн зах зээл дэх банкуудын оролцоог дэмжих тал дээр банкуудын эдийн засгийн өсөлт болон харилцагчдын санхүүгийн эрэлт хэрэгцээг хангах, тэдгээрт зориулсан бага хүүтэй, урт хугацаат бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг нэвтрүүлэх зорилгоор Худалдаа хөгжил, Хас банкуудаас олон улсын зах зээл дээр бонд гаргах талаар хүсэлт ирүүлснийг хүлээн авч, олон улсын хөрөнгийн зах зээл дээр амжилттай арилжаалахад нь дэмжлэг үзүүлэн холбогдох зөвшөөрлийг олгож, хяналт тавин ажиллаж байна.

ГУРАВ. ТӨВ БАНКНЫ БУСАД ҮЙЛ АЖИЛЛАГААНЫ ХҮРЭЭНД

3.1 Монгол улсын төлбөр тооцооны системийн эрх зүйн орчныг боловсронгуй болгож, тасралтгүй, найдвартай ажиллагааг хангаж ажиллана.

Төлбөрийн системийн хууль, эрх зүйн орчинг сайжруулах, төлбөрийн системд гарсан өөрчлөлт, шинэчлэлийг тусгасан, төлбөрийн системийг бүхэлд нь хамарсан зохицуулалтыг бий болгох зорилгоор Төв банк /Монголбанк/-аас Монгол Улсын төлбөрийн системийн тухай хуулийн төслийг боловсруулсан.

Монгол улсад одоогийн мөрдөгдөж буй Төв банк (Монголбанк)-ны тухай, Банкны тухай, Банк, эрх бүхий хуулийн этгээдийн мөнгөн хадгаламж, төлбөр тооцоо, зээлийн үйл ажиллагааны тухай, Векселийн тухай, Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны тухай хуулиуд нь цахим мөнгө, төлбөрийн систем, түүний оператор, оролцогч, тэдгээрийн хүлээх үүрэг, төлбөрийн системийн хяналтыг тусгаагүй тул төлбөрийн системийн өнөөгийн үйл ажиллагаа, цаашид үүсэх харилцааг зохицуулахад хангалтгүй байна.

Хуулийн төслийг боловсруулж Улсын Их Хуралд өргөн барих ажлын хүрээнд Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2011 оны 2 дугаар сарын 22-ны өдрийн 101 тоот тушаалаар Төлбөрийн системийн тухай хууль боловсруулах ажлын хэсэг байгуулагдан ажиллаж байна. Хуулийн төслийг 2011 оны 6 дугаар сард хуралдсан Төлбөр тооцооны үндэсний зөвлөлийн YII хуралдаанаар хэлэлцүүлсэн бөгөөд зөвлөлийн гишүүдээс санал авч, хуулийн төсөлд тусгах ажлыг эхлүүлээд байна.

Төлбөрийн системийн тухай хууль батлагдсанаар Монгол улс анх удаа төлбөрийн системийн үйл ажиллагааг цогцоор нь зохицуулах хуультай болох юм. Ингэснээр төлбөрийн систем гэсэн ойлголтыг хуульчлах, төлбөрийн системийн оролцогч, хэрэглэгч, Төв банк /Монголбанк/-ны эрх, үүргийг тодорхойлж, төлбөр тооцооны үйл ажиллагаанд үүсэх харилцааг зохицуулах эрх зүйн үндэслэл бүрдэнэ.

Төлбөрийн систем дэх Төв банк /Монголбанк/-ны эрх, үүргийг хуульчлах нь төлбөрийн системийн бодлогыг тодорхойлох, төлбөрийн системийн оролцогч, операторын үйл ажиллагаанд тавигдах шаардлагыг бий болгох, мөрдүүлэх, хяналт тавих эрхийг Төв банк /Монголбанк/-нд олгож, төлбөрийн системийг хөгжүүлэх, шинэчлэх, зардлыг бууруулах, төлбөрийн системийн найдвартай, тасралтгүй, үр ашигт ажиллагааг хангах үүргийг түүнд хүлээлгэнэ.

Төлбөрийн хэрэгсэл, цахим мөнгө, цахим төлбөрийн хэрэгсэл гаргах, мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ эрхлэх зөвшөөрлийг Төв банк (Монголбанк)-наас олгохдоо зөвхөн төлбөрийн системийн оролцогч буюу банкинд олгохоор хуулийн төсөлд тусгасан. Банк нь дээрх үйл ажиллагааг төлбөрийн системийн оператор, гэрээт төлөөлөгчөөргүйцэтгүүлж болно. Гэрээт төлөөлөгч нь мэдээллийн технологи, харилцаа холбооны үйлчилгээг үзүүлэгч, санхүүгийн бус үйл ажиллагаа эрхлэгч хуулийн этгээд байна. Гэрээт төлөөлөгчийн төлбөр тооцооны үйл ажиллагааны найдвартай, түргэн

шуурхай, аюулгүй байдал болон нууцлалд төлбөрийн системийн оролцогч буюу банк хариуцлага хүлээнэ.

Энэ нь төлбөр тооцоог түргэн шуурхай гүйцэтгэх, эцэслэн баталгаажуулах, буцаан дуудагдахгүй байдлыг хангах, төлбөр түргэн гүйцэтгэх эх үүсвэрийг хангуулах замаар төлбөрийн системийн үр ашигтай, найдвартай, тасралтгүй ажиллагааг хангах үүргийг төлбөрийн системийн оролцогч болон Төв банк /Монголбанк/-нд хүлээлгэж, санхүүгийн тогтвортой байдлыг бэхжүүлэх зорилготой юм.

Төрийн мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах дэд бүтэц болсон банк хоорондын их дүнтэй төлбөрийн “Банксүлжээ” систем, бага дүнтэй төлбөрийн систем болон төлбөрийн картын сүлжээнд хяналт тавьж, нийт төлбөрийн системийн найдвартай, тасралтгүй ажиллагааг ханган ажиллаж байна.

2011 оны 8 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар “Банксүлжээ” систем (RTGS)-ээр нийт 68.8 их наяд төгрөгийн дүнтэй 428.0 мянган ширхэг гүйлгээ амжилттай хийгдсэн байна. Дээрх хугацаанд төлбөр тооцооны төвийн банк хоорондын картын нэгдсэн сүлжээгээр 120.2 тэрбум төгрөгийн дүнтэй 2.6 сая ширхэг гүйлгээ, банк хоорондын бага дүнтэй 259.5 тэрбум төгрөгийн 2.0 сая ширхэг гүйлгээ тус тус амжилттай боловсруулагдсан болно.

3.2 Монголбанк мөнгөний бодлого, арга хэрэгслийг олон нийтэд ил тод, нээлттэй байлган өөрийн хариуцлагыг дээшлүүлнэ. Мөнгөний бодлогын зорилт, хэрэгжүүлж байгаа арга хэмжээ, хүлээгдэж байгаа үр дүнг тогтмол тайлбарлан таниулж иргэд, олон нийтийн зүгээс түүнд итгэх итгэлийг нэмэгдүүлнэ.

Монголбанк “Төв банк /Монголбанк/-ны тухай”, “Хэвлэл мэдээллийн эрх чөлөөний тухай” хуулийн дагуу Засгийн газар, олон нийтэд хүргэх буюу ил тод байлгах мэдээллийг цахим хуудаст байршуулах, сонин хэвлэлээр дамжуулан олон нийтэд хүргэхэд анхаарч ажиллалаа. Тухайлбал, сар бүр Засгийн газрын гишүүдэд Монголбанкны сарын статистик бюллетень, 2011 оны жилийн тайланг хүргүүлэх, олон нийтэд зориулан “Мөнгөний тойм”-ыг сар бүр томоохон сонинуудад хэвлүүлэх ажлыг зохион байгуулав. Үүний зэрэгцээ “Монголбанкнаас Хэвлэл мэдээлэл, олон нийттэй харилцах” журамд нэмэлт өөрчлөлт оруулж, “Монголбанкны цахим хуудас эрхлэх журам”-ыг шинээр батлав. Ингэснээр Монголбанкны үйл ажиллагаа улам нээлттэй, ил тод байх нөхцөл бүрдсэн.

Монголбанк бодлогын шийдвэр гарах Захирлуудын зөвлөлийн хурлын товыг олон нийтэд урьдчилан мэдэгдэх тогтолцоонд 2011 онд шилжлээ. Оны турш бодлогын шийдвэрээр болон цаг үеийн асуудлаар нийт 8 удаагийн хэвлэлийн хурал хийгээд байна. Монголбанкны Захирлуудын Зөвлөлийн хурлаас гарсан бодлогын шийдвэрүүдийг “Мөнгөний бодлогын мэдэгдэл” хэлбэрт шилжүүлэх ажлыг эхлүүлээд байна.

Монголбанкнаас инфляцийн хүлээлтийн судалгааг улирал бүр гүйцэтгэн үр дүнг олон нийтэд цахим хуудсаар дамжуулан танилцуулах ажлыг эхлүүллээ. Үүний зэрэгцээ “Арилжааны банкуудын улирлын зээлийн тайлан”, “Орон нутаг дахь банкуудын тайлан”, “Банкуудын ипотекийн зээлийн тайлан”-гийн статистик мэдээг олон нийтэд танилцуулж эхэлсэн.

Монголбанк өөрийн цахим хуудсаа шинэчлэх ажлыг амжилттай хэрэгжүүлж дуусгасан бөгөөд уг цахим хуудаст “Валютын дотоодын зах”, “Төлбөрийн систем”, “Санхүүгийн тогтвортой байдал”, “Санхүүгийн мэдээллийн алба”, “Банкны сургалтын төв”, “Хяналтын зөвлөл”, “Хэвлэлийн төв” гэсэн дэд бүлгүүд шинээр нэмэгдсэн болно. Түүнчлэн цахим хуудасны мэдээ, мэдээллийн шуурхай байдал, давтамжинд онцгой анхааран ажиллаж байна.

Хэвлэл мэдээллийнхний сонирхсон сэдвээр тухай бүр ярилцлага өгөх, холбогдох тайлбар, мэдээлэл хийх, хамтарсан нэвтрүүлэг хийх ажлыг зохион байгуулж байна. Тухайлбал, Боловсрол телевизтэй хамтран мөнгө, түүний гүйцэтгэх үүрэг, мөнгөний бодлого сэдвээр “Капитал” нэвтрүүлгийн дугаарыг бэлтгэх, Монголын үндэсний радиогоор Монголбанк, түүний үйл ажиллагаа, мөнгөний бодлого зэрэг сэдвүүдээр цуврал нэвтрүүлгүүдийг бэлтгэн цацаж байна. Мөн “Монголбанкнаас бичиж байна” буланг томоохон сонинуудад тогтмол ажиллуулж сар бүр мөнгөний бодлого, банкны хяналт шалгалт, валют ханшийн бодлого, төлбөр тооцоо зэрэг сэдвээр танин мэдэхүйн шинжтэй нийтлэл бичих ажлыг эхлүүлээд байна.

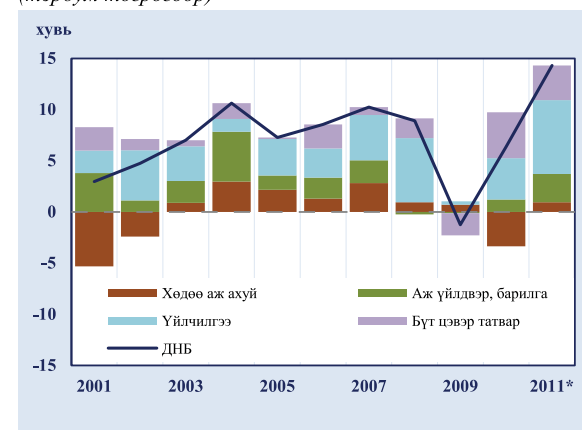
III. ТӨСЛИЙН ТООЦОО СУДАЛГАА

3.1. МАКРО ЭДИЙН ЗАСГИЙН БАЙДАЛ

3.1.1 Эдийн засгийн өсөлт

ДНБ-ий бодит өсөлт 2005-2008 онуудад дунджаар 8.7 хувиар өссөн боловч дэлхийн санхүү, эдийн засгийн хямралын нөлөөгөөр 2009 онд -1.3 хувь хүрч буурсан нь сүүлийн 15 жилд байгаагүй уналт байлаа. Харин 2010 онд эдийн засаг хурдан сэргэж ДНБ 6.4 хувиар өслөө. Энэхүү өсөлтийг 100 хувь гэж үзвэл 70.6 хувийг бүтээгдэхүүний цэвэр татвар, 63.3 хувийг үйлчилгээ, 19.1 хувийг аж үйлдвэр, барилгын салбар бий болгож, харин хөдөө аж ахуйн салбар 53.1 хувиар бууруулсан байна. Хөдөө аж ахуйн салбар бууралттай гарсан нь 2010 оны өвлийн зудын улмаас малын толгой зүй бусаар хорогдсонтой холбоотой байв.

Зураг 15. ДНБ салбараар, 2005 оны зэрэгцүүлэх үнээр (тэрбум төгрөгөөр)



Бүтээгдэхүүний цэвэр татвар 2010 онд 44.7 хувиар өсөхөд дэлхийн зах зээл дээрх зэсийн баяжмалын үнэ 31 хувиар, импорт 45.4 хувиар нэмэгдсэнээр НӨАТ, гадаад худалдааны татварын орлого өссөн нь нөлөөлсөн байна. Үйлчилгээний салбараас худалдааны салбар 39.3 хувь, тээвэр агуулахын үйлчилгээ 7 хувь, аж үйлдвэрийн салбараас уул уурхай 3.6 хувь, боловсруулах үйлдвэрлэл 6.1 хувиар тус тус өсчээ.

Хүснэгт 2. ДНБ салбараар, 2005 оны зэрэгцүүлэх үнээр (тэрбум төгрөгөөр)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Бодит ДНБ	2,835.7	3041.4	3301.6	3640.0	3964.0	3913.7	4162.8	2152.6
өсөлт, %		7.3	8.6	10.2	8.9	-1.3	6.4	14.3
Уул уурхайн ДНБ	573.0	642.1	676.2	683.8	672.6	711.5	736.9	363.4
өсөлт, %		12.1	5.3	1.1	-1.6	5.8	3.6	8.9
Уул уурхайн бус ДНБ	2,262.7	2399.3	2625.5	2956.1	3291.3	3202.2	3425.8	1789.2
өсөлт, %		6.0	9.4	12.6	11.3	-2.7	7.0	15.4
Хөдөө аж ахуй	541.1	602.1	641.5	734.1	768.4	796.3	664.2	310.8
өсөлт, %		11.3	6.5	14.4	4.7	3.6	-16.6	6.0
Боловсруулах үйлдвэрлэл	216.5	175.2	196.7	250.8	257.5	234.3	248.6	124.1
өсөлт, %		-19.1	12.3	27.5	2.7	-9.0	6.1	9.4
Цахилгаан, хий, уур, ус	88.8	89.7	92.9	98.8	106.8	113.4	112.8	65.3
өсөлт, %		1.1	3.6	6.3	8.2	6.1	-0.5	10.5
Барилга	70.1	81.4	84.8	90.9	78.4	51.7	60.2	16.2
өсөлт, %		16.1	4.1	7.2	-13.8	-34.0	16.5	53.2
Бөөний болон жижиглэн худалдаа	220.8	227.5	259.9	274.3	315.5	278.2	387.5	219.5
өсөлт, %		3.0	14.3	5.5	15.0	-11.8	39.3	21.3
Тээвэр ба агуулах	208.5	256.7	285.1	356.8	425.5	459.4	491.5	272.2
өсөлт, %		23.2	11.0	25.2	19.3	8.0	7.0	27.1
Мэдээлэл, холбоо	79.0	96.3	106.6	132.4	157.6	169.5	180.3	97.6
өсөлт, %		21.9	10.7	24.2	19.0	7.5	6.4	9.7
Үйлчилгээний бусад салбар	529.9	558.7	574.7	608.5	701.3	705.5	710.9	386.0
өсөлт, %		5.4	2.9	5.9	15.2	0.6	0.8	8.7
Бүтээгдэхүүний цэвэр татвар	308.2	311.7	383.4	409.5	480.2	394.0	569.9	297.5
өсөлт, %		1.2	23.0	6.8	17.2	-18.0	44.7	27.1

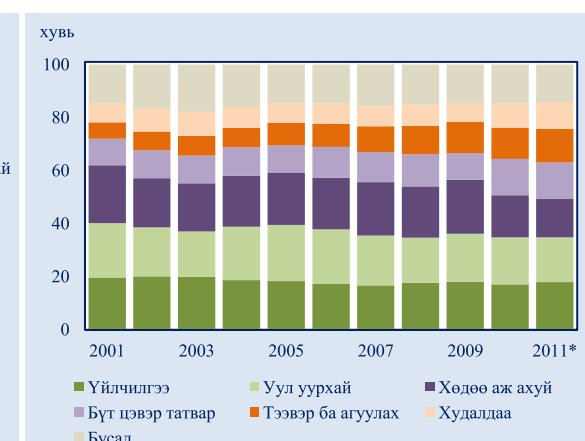
* Үүнийг байдлаар, урьдчилсан гүйцэтгэл

Эдийн засгийн өсөлт 2011 оны эхний хагас жилийн байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 14.3 хувиар өсөв. Бүтээгдэхүүний татвар 27.1 хувь, тээвэр, агуулах 27.1 хувь, худалдаа 21.3 хувь, үйлчилгээ 8.7 хувь, хөдөө аж ахуйн салбар 6 хувиар тус тус өссөн нь нийт эдийн засгийн өсөлтийн 77.4 хувийг бүрдүүлсэн байна. 2011 оны эхний хагас жилийн байдлаар бодит ДНБ-ий 45 хувийг үйлчилгээ, 26 хувийг аж үйлдвэр, барилга, 14 хувийг хөдөө аж ахуй, 14 хувийг бүтээгдэхүүний цэвэр татвар тус тус эзэлж байна.

Зураг 16. Бодит ДНБ-ий бүтэц, 2011 оны эхний хагас жилийн байдлаар



Зураг 17. Бодит ДНБ-ий бүтэц



ДНБ-ий хувийн жинг сүүлийн 10 жилийн байдлаар авч үзэхэд хөдөө аж ахуйн салбар нэлээд өндөр хувь (28 хувь) эзэлдэг байсан бол буурч, тээвэр, агуулах, бүтээгдэхүүний цэвэр татвар, худалдааны салбарын эзлэх хувийн жин нэмэгдсэн байна.

Шигтгээ 1. Эдийн засгийн хэт халалтыг хэмжих хэмжүүрүүд

Үйлдвэрлэлийн бүтээмжийн хүчин чадал нийт эрэлтийг хангаж чадахгүй байгаа тохиолдолд эдийн засагт хэт халалт үүсдэг. Өөрөөр хэлбэл эдийн засгийн өсөлт урт хугацааны трендээсээ давж бодит болон потенциал үйлдвэрлэлийн хоорондын зөрүү ихсэхийг эдийн засаг халах гэнэ. Олон улсын жишгээр эдийн засаг хэт халалттай байгаа нь дор дурдсан нийтлэг шинж тэмдгүүдээр илэрдэг байна.

Инфляци хурдтай өсч, хоёр оронтой тоонд хүрэх:

Эдийн засаг хэт халж буй үед зах зээл дээр илүүдэл эрэлт бий болдог учир эрэлтийн хуулиар нийт үнийн түвшин өсдөг. Ялангуяа өрх, гэр компаний хүнсний бус бүтээгдэхүүний эрэлт нэмэгдсэнээр тэдгээр бүтээгдэхүүний үнэ илүү өсөх хандлагатай болж улмаар инфляцийн хурдтай өсөлт даамжирвал мөнгөний бодлогод хариу үйлдэл үзүүлэхгүй байх нөхцөл бүрддэг байна.

Манай орны хувьд хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдэх ерөнхий инфляци 2009 оны эцэст 1.89 хувь, суурь инфляци -1.45 хувь байснаа 2010 оны эцэст харгалзан 14.29 хувь, 7.49 хувь болж тус тус өссөн бол 2011 оны 8-р сарын байдлаар ерөнхий инфляци 9.86 хувь, суурь инфляци 9.4 хувь болж өөрчлөгдсөн байна. Үүнээс

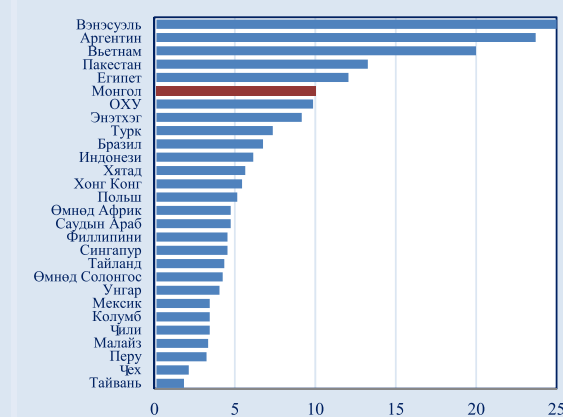
үзэхэд суурь инфляци буюу хүнснээс бусад өргөн хэрэглээний бүтээгдэхүүний үнэ сүүлийн үед хурдтай өсч байгаа нь харагдаж байна. Манай улсын инфляцийн одоогийн байдлыг инфляци өндөртөйд тооцогдож буй хөгжиж буй 27 орны түвшинтэй харьцуулвал 6 дугаар байранд байна.

Зураг 18. Ерөнхий инфляци ба суурь инфляци, жилээр



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг 19. Хэрэглээний үнийн индексийн жилийн өөрчлөлт, улс орноор, 2011



Эх сурвалж: The Economist Journal

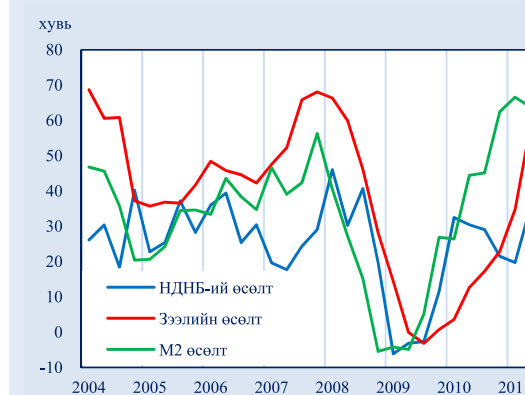
Зээл, мөнгөний нийлүүлэлт эрчимтэй өсөх:

Мөнгөний нийлүүлэлт бол инфляцийг урт хугацаанд илэрхийлэх хамгийн тохиромжтой хэмжүүр юм. Мөнгөний нийлүүлэлтийн болон хадгаламжийн өсөлт нь банкуудыг зээл ихээр гаргах боломжийг олгож байдаг бол нөгөө талаас өрх гэрийн хүлээгдэж буй орлого өссөнөөр иргэд, аж ахуйн нэгжийн зээл авах сонирхол нэмэгддэг. Нийт зээлийн өсөлт болон мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт нэрлэсэн ДНБ-ий өсөлтөөс давж гарсан тохиолдолд эдийн засаг халж байна гэж үздэг. Илүүдэл зээл нь хөрөнгийн зах зээл дээр хөөсрөлт бий болгох, инфляцийг хөөрөгдөх сөрөг үр дагавартай билээ.

Манай улсын хувьд Мөнгөний нийлүүлэлт (M2) 2011 оны 8-р сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 61.6 хувиар өсөөд байгаа бөгөөд энэ өсөлтийн 41.9 нэгж хувийг Бараг мөнгө, 19.7 нэгж хувийг Бага мөнгө (M1) бүрдүүлжээ. Нийт зээлийн өрийн үлдэгдэл өмнөх оны 8 дугаар сартай харьцуулахад мөн 61.2 хувиар өсчээ. Нийт зээлийн өрийн үлдэгдлийн өсөлт 2011 оны эхний хагаст 58 хувьд хүрээд байсан нь нэрлэсэн ДНБ-ий өсөлтөөс 23 хувиар илүү байгаа юм. Мөнгөний нийлүүлэлтийн болон зээлийн өсөлт нэрлэсэн ДНБ-ий өсөлтөөс 1.6-1.8 дахин илүү байгаагаас харахад эдийн засагт хэт халалт болж буй нь илэрхий байна. Зээлийн өсөлт дотор орон сууцны зээлийн өсөлт маш эрчимтэй өсч байгаа бөгөөд 2011 оны 7-р сард 488.4 тэрбум төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 85.8 хувиар өссөн байна.

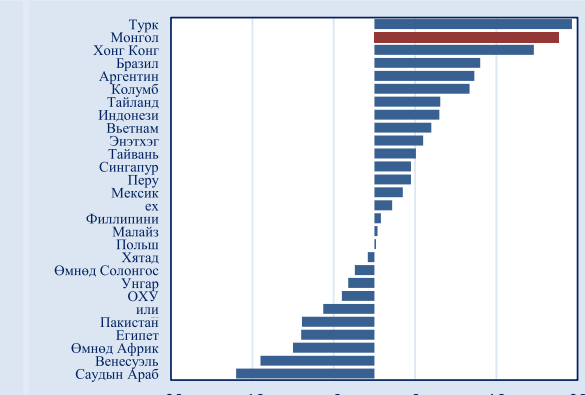
Манай улсын банкны сектороос хувийн хэвшилд олгосон зээлийн жилийн өсөлт болон нэрлэсэн ДНБ-ий өсөлтийн хоорондох зөрүүг хөгжиж буй бусад 27 орны байдалтай харьцуулвал хамгийн их буюу энэ үзүүлэлтээр нэгдүгээрт байранд жагсаж байгаагаас үзэхэд хэт халалт гэж үзэхээс өөр аргагүй байна.

Зураг 20. Зээл, мөнгөний нийлүүлэлт, НДНБ-ий өсөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг 21. Илүүдэл зээлийн өсөлт, улс орноор 2011 (Банкуудын олгосон зээлийн өсөлт – НДНБ-ий өсөлт)



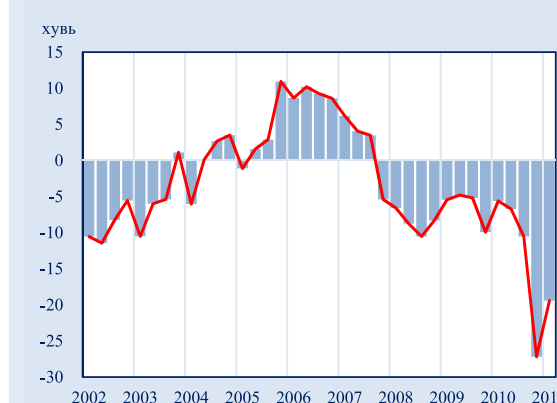
Эх сурвалж: The Economist Journal

Импортын өсөлт хурдасч, урсгал тэнцлийн алдагдал нэмэгдэх:

Дотоод эрэлт нийлүүлэлтээс давж гарсанаар импортын эрэлт болон гадаад худалдааны алдагдал өсөх нь төлбөрийн тэнцлийн алдагдлыг ихэсгэдэг бөгөөд төлбөрийн тэнцлийн алдагдал нь эдийн засагт хэт халалт болж байгааг илэрхийлэх сонгодог үзүүлэлт юм.

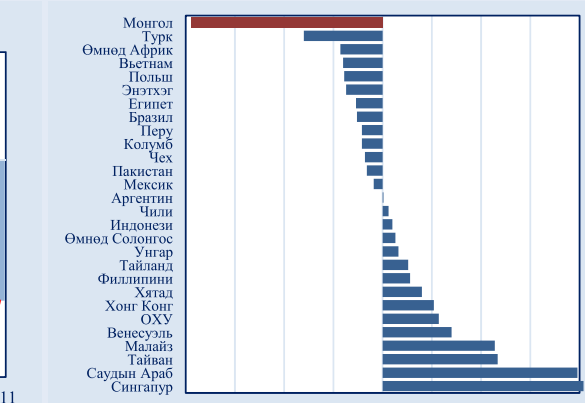
Монгол улсын хувьд 2011 оны эхний 8 сарын байдлаар импорт 113 хувиар өсч 4191.1 сая ам долларт, экспорт 61.1 хувиар өсч 2889.0 ам долларт хүрсэн бөгөөд гадаад худалдааны тэнцэл 201.4 сая ам долларын алдагдалтай болсон нь өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 4.9 дахин их байна. Төлбөрийн тэнцэл дэх Урсгал тэнцлийн алдагдал 2011 оны эхний хагаст 525.9 сая ам долларт хүрсэн нь өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 8.5 дахин их байгаа бөгөөд Урсгал тэнцлийн алдагдлын ДНБ-нд эзлэх хувь 2010 оны эхний хагаст -5.6 хувь байсан бол 2011 оны эхний хагаст 19.4 хувь болж өссөн байна. Энэ байдлыг эрчимтэй хөгжиж буй бусад 27 орны түвшинтэй харьцуулахад манай улс мөн л нэгдүгээр байрт орж байна.

Зураг 22. Урсгал тэнцлийн алдагдлын ДНБ-нд эзлэх хувь



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг 23. Урсгал тэнцлийн алдагдлын ДНБ-нд эзлэх хувь, улс орноор, 2011



Эх сурвалж: The Economist Journal

Хэрэглээний зардал нэмэгдэх:

Өрхийн хэрэглээний зардал нь бодит цалингийн өсөлт болон хүлээгдэж буй орлогын өсөлтөөр нэмэгдэх боломжтой байдаг. Өрхүүд бодит цалингийн өсөлтөөс тодорхой хувийг нь хэрэглээндээ зарцуулдаг бол хүлээгдэж буй орлогын өсөлт нь зээлийн өсөлтийг бий болгосоноор ирээдүйн хэрэглээгээ өнөөдөр хэрэглэж эхэлдэг.

Манай улсын нийт хэрэглээний өсөлт оны эхний хагаст нэрлэсэн дүнгээр 18.5 хувь өссөн бол хэрэглээний бодит өсөлт 7.73 хувь байсан байна. Хэрэглээний бүтээгдэхүүн үйлчилгээний нэрлэсэн өсөлтийн 1 нэгж хувийг хүнсний бүтээгдэхүүний хэрэглээ, 17 нэгж хувийг хүнснээс бусад бүтээгдэхүүний хэрэглээний өсөлт бүрдүүлж байгаагаас үзэхэд хүнсний бус хэрэглээний өсөлт хэрэглээний өсөлтөд гол нөлөө үзүүлж байна.

Бодит цалингийн өсөлт бүтээмжийн өсөлтөөс өндөр байх:

Эдийн засаг халалттай үед илүүдэл эрэлтийг хангахын тулд үйлдвэрлэлийн нэмэлт хүчин зүйлс шаардлагатай болох бөгөөд нэмэлт нэгж хөдөлмөрийг авахын тулд бодит цалинг өсгөх шаардлагатай болдог. Ялангуяа өндөр бүтээмжтэй салбарын бодит цалингийн өсөлт бусад салбартай харьцуулахад илүү ихээр өсдөг байна. Дээрх үндэслэлээр бодит цалингийн өсөлт бүтээмжийн өсөлтөөс өндөр байх үзүүлэлтийг эдийн засгийн хэт халалтын хэмжүүр болгон ашигладаг байна.

Манай улсын хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт 2011 оны эхний хагаст 2.8 хувь байсан бол бодит цалин 5.94 хувь буюу даруй 2 дахин өндөр өсөлттэй байна.

Үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ хурдтай өсөх:

Эдийн засаг хэт халалттай байгааг илэрхийлэх чухал үзүүлэлт бол үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл томорч, хөрөнгийн үнэ өсөх үзэгдэл юм. Өрхийн орлого нэмэгдэхийн хэрээр хадгаламжийн түвшин өсч хадгаламжийн хүү буурах тул иргэд мөнгөн хөрөнгөө хадгаламж хэлбэрээр байршуулсанаас хөрөнгийн зах зээл дээр болон үл хөдлөх хөрөнгө хэлбэрээр байршуулахыг илүүд үздэг байна. Нөгөө талаас өрхийн орлого өсч, зээл авах боломж нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор үл хөдлөх хөрөнгө худалдан авах эрэлт өссөнөөр үл хөдлөх хөрөнгийн үнийг хөөрөгдөж хөрөнгийн зах зээл дээр халалт бий болдог.

Энэ үзүүлэлт манай орны хувьд ямар байгааг харвал Улаанбаатар хотод орон сууцны дундаж үнэ 2009 оны эхний хагаст 19.1 хувиар, 2010 оны эхний хагаст 1 хувиар буураад байсан бол 2011 оны эхний хагаст 12.5 хувиар өссөн нь тус зах зээл эрчимтэй өсч байгааг харуулж байна. Харин топ 20-ийн индекс 2011 оны 8 сард дунджаар 20745 төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 94.6 хувиар өссөн байна.

Дэд бүтцийн хязгаарлалт, цахилгаан хангамж хүрэлцэхгүй болж, ачаа тээвэрлэлт, нэвтрүүлэх чадвар хүрэлцэхгүй болсоноор нийлүүлэлтийг тогтвортой түвшинд барихын тулд нэмэлт зардал гаргах шаардлагатай болох:

Эдийн засгийн халалтын үед дотоодын болон импортын эрэлт нэгэн зэрэг нэмэгддэг. Импортын эрэлтийг хангах нийлүүлэлт гадаад эдийн засагт хангалттай байгаа боловч тээвэрлэх, хил гаалиар нэвтрэх ороход хугацаа алдаж урт дараалал үүссэнээр дотоод эрэлтийг хангаж чадахгүйд хүрдэг.

Манай орны хувьд импортын эрэлт өсч байгаагаар зэрэгцэн хилээр нэвтрэх гарах ачаа, тээврийн хэмжээ өсч буй хэдий ч нэвтрэх хүчин чадлын хязгаарлалтаас болж нийлүүлэлт эрэлтийг хангаж чадахгүй байдалд орох, түүнээс улбаалан дотоодод тэдгээр бараа, бүтээгдэхүүний үнэ өсөх байдалд орж болзошгүй байна.

3.1.2 Инфляци, түүний өөрчлөлтийн шалтгаан

Хэрэглээний үнийн улсын индекс 2011 оны 8 дугаар сарын эцэст өмнөх оны мөн үеэс 9.0 хувь, Улаанбаатар хотын хэрэглээний үнийн индекс 9.9 хувиар тус тус өслөө. Улаанбаатар хотын сарын инфляци мөн хугацаанд 0.1 хувь, улсын хэмжээнд сарын инфляци -0.3 хувьтай гарлаа. Суурь инфляци 8 дугаар сарын байдлаар жилийн 9.4 хувь, сарын 1.5 хувьтай байв.

Улаанбаатар хотын 2011 оны эхний 8 сарын байдлаарх хэрэглээний үнийн жилийн өөрчлөлтийг бүлгээр нь авч үзвэл хүнсний бараа, ундаа, усны бүлгийн бараа, үйлчилгээний үнэ 8.5 хувь, хувцас, бөс бараа, гутлын бүлэг 8.6 хувь, тээврийн бүлэг 21.4 хувь, боловсролын үйлчилгээ 10.2 хувиар өссөн нь хамгийн өндөр өсөлттэй бүлгүүд байв.

Зураг 24. Үнийн өөрчлөлт, бүлгүүдээр



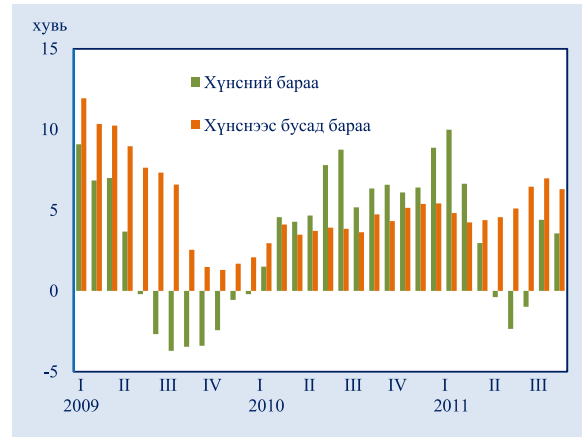
Зураг 25. ХҮИ-ийн жилийн өөрчлөлт



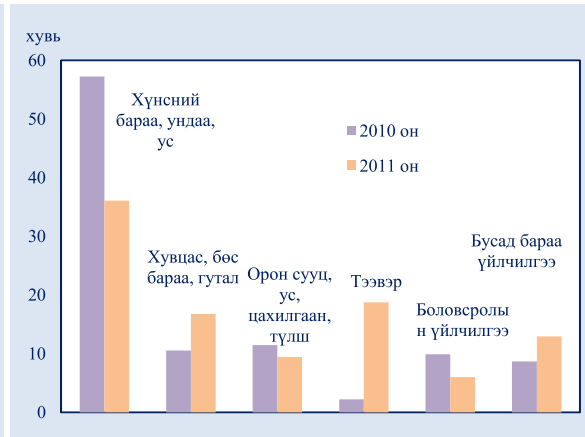
2011 онд инфляцийн бүтэц өөрчлөгдсөн байна. Жилийн инфляцид хүнсний бараа бүтээгдэхүүний үнийн нөлөө өмнөх онуудад давамгайлдаг байсан бол энэ онд хүнснээс бусад бараа, бүтээгдэхүүний үнийн өсөлт илүүтэйгээр нөлөөлж байна. Хүнснээс бусад

бараа, бүтээгдэхүүнээс тээврийн бүлгийн үнийн өсөлт оны эхнээс хамгийн ихээр өсчээ. Үүнд энэ оны 5 дугаар сард автомашины түлшний үнэ 11.1-17.4 хувиар өсч улмаар хот доторх нийтийн тээврийн үйлчилгээний үнэ 25.0-33.3 хувиар нэмэгдсэнээс шалтгаалав. Мөн махны үнийн өсөлтийн хандлагад өөрчлөлт гарсан байна. Тухайлбал, 3, 4 дүгээр саруудад махны үнэ өсдөг зүй тогтол сүүлийн жилүүдэд байсан бол энэ оны тухайн саруудад махны үнэ буурч, харин үнэ нь буурдаг 7 дугаар сард эсрэгээр нэмэгджээ.

Зураг 26. Жилийн инфляцид үзүүлэх нөлөө



Зураг 27. Жилийн инфляцийн задаргаа (8-р сарын байдлаар)



Улаанбаатар хотын хэрэглээний үнийн индекс өнгөрсөн оны мөн үеийнхээс 9.9 хувиар өсөхөд 36.1 хувийг хүнсний барааны, 18.8 хувийг тээврийн бүлгийн бараа, үйлчилгээний, 16.8 хувийг хувцас, бөс бараа, гутлын, 9.4 хувийг орон сууц, ус цахилгаан, түлшний үнийн өсөлт тус тус бүрдүүлжээ. Инфляцийн задаргааг өнгөрсөн оны мөн үеийнхтэй харьцуулахад хүнсний барааны үнийн өсөлтийн нөлөө 21.2 нэгж хувиар буурч, харин хувцас, бөс бараа, гутлын бүлгийн бараа, бүтээгдэхүүнийх 6.2 нэгж хувиар, тээвэр бүлгийн бараа, үйлчилгээнийх 16.6 нэгж хувиар тус тус нэмэгдсэн байна.

Хүснэгт 3. Хэрэглээний зарим бараа бүтээгдэхүүний үнийн өөрчлөлт

Огноо	Улирлын инфляци	Хэрэглээний сагсан дахь бүлгийн нэр(хувийн жин), үнийн өсөлтийн хувь	Тайлбар
2010 оны IV улирал	2.3 хувь	Хүнсний бараа, ундаа, ус (41.1): 2.6 хувь Хувцас, бөс бараа, гутал (12.4): 4.9 хувь Орон сууц, ус, цахилгаан, түлш (13.4): 2.1 хувь	Махны үнэ 4.0 хувиар өсөв. Бүх төрлийн гутлын үнэ 11.2 хувиар нэмэгдэв. Хатуу түлш 13.4-15.6 хувиар өсөв.
2011 оны I улирал	2.1 хувь	Хүнсний бараа, ундаа, ус (41.1): 2.6 хувь Хувцас, бөс бараа, гутал (12.4): 4.9 хувь	Махны үнэ 6.9 хувиар өсөв. Хүнсний ногоо 3.5 хувиар өсөв.
2011 оны II улирал	5.1 хувь	Хүнсний бараа, ундаа, ус (41.1): 4.9 хувь Орон сууц, ус, цахилгаан, түлш (13.4): 7.4 хувь Тээвэр (13.4): 13.6 хувь	Махны үнэ 7.4 хувиар өсөв. Орон сууцны түрээсний үнэ 11.0 хувь, орон сууцны техникийн болон засварын үйлчилгээ 11.1 хувиар тус тус өсөв. А-92 бензины үнэ 11.1 хувь, дизель түлшний үнэ 21.5 хувь, нийтийн тээврийн зорчих үнэ 16.7-25.0 хувиар тус тус өслөө.
2011 оны III улирал (8-р сарын байдлаар)	1.5 хувь	Боловсролын үйлчилгээ (4.1): 10.2 хувь Тээвэр (13.4): 5.8 хувь	Улсын их, дээд сургуулийн жилийн төлбөр 12.1 хувь, хувийн их, дээд сургуулийн жилийн төлбөр 8.0 хувиар Автобусны тасалбарын үнэ 14.3 хувь, хот доторх таксины өслөө. хөлс 20.0 хувиар нэмэгдэв.

Шигтгээ 2. Мөнгөний бодлогын төлөв: Хүлээгдэж буй инфляци ба экс-анте бодит хүү⁷

Мөнгөний бодлогын шинжилгээ нь бодит эдийн засгийн мөчлөгийн динамикийг анхааралтай ажиглаж, үнийн түвшний тогтвортой байдлыг хангах зорилготой бөгөөд үүнд нийцүүлэх мөнгөний бодлогын төлөв байдлыг тодорхойлоход чиглэдэг. Мөнгөний бодлогын төлөв байдлыг тодорхойлохдоо ихэнхи төв банкууд мөнгөний бодлогын индекс (Monetary Condition Index)-ийг ашигладаг. Энэхүү индекс нь мөнгөний бодлогын төлөвийг бодит хүү (экс-анте болон экспост), валютын бодит ханш зэрэг санхүүгийн үзүүлэлтүүдийг өөрийн орны онцлогт тохируулан нэгтгэн харуулсан үзүүлэлт юм.

Мөнгөний бодлогын шилжих механизмд богино хугацааны бодит хүүний нөлөө илүү чухал үүрэгтэй. Тухайлбал, инфляцийн түвшин өссөн тохиолдолд төв банк бодлогын хүүгээ (богино хугацааны нэрлэсэн хүүгээ) инфляцийн өсөлтөөс багаар нэмэгдүүлвэл мөнгөний зөөлөн бодлогыг хэрэгжүүлж байгаатай ижил юм. Учир нь нэрлэсэн зээлийн хүүг өсгөсөн хэдий ч богино хугацааны бодит хүү буурч байдаг. Иймд инфляцийн нэрлэсэн зээлийн хүүд үзүүлэх нөлөөллийг сайн тооцож, богино хугацааны бодит хүүг тодорхойлох нь мөнгөний бодлогын төлөвийг зөв харуулахад чухал үзүүлэлт болдог.⁸

Гэвч богино хугацааны бодит хүү нь нэрлэсэн хүүгээс харьцангуй хэлбэлзэл ихтэй байдаг нь ажиглагддаг бөгөөд энэ нь инфляцийн түвшний хэлбэлзлээр тайлбарлагдана. Мөнгөний бодлогын үндсэн зорилго нь энэхүү бодит хүүг харьцангуй тогтвортой байлгахад оршино. Бид бодит хүүг экспост ба экс-анте гэсэн 2 төрөлд ялган авч үздэг. Экспост бодит хүү гэдэг нь нэрлэсэн зээлийн хүү болон инфляцийн одоогийн түвшний зөрүүг хэлж байгаа бөгөөд энэ тохиолдолд бодит хүү нь зөвхөн өнгөрсөн үеийн динамикийг илүүтэйгээр харуулах тул ирээдүйн хүлээгдэж буй утгын хандлагыг илэрхийлэх чадвар нь сул юм. Иймд ирээдүйд хүлээгдэж буй утгын хандлагыг илэрхийлэх зорилгоор экс-анте бодит хүүг тооцож ашигладаг. Өөрөөр хэлбэл, экспост бодит хүү нь мөнгөний бодлогын нөлөөний түүхэн өөрчлөлтийг харуулдаг бол экс-анте бодит хүүг ашигласнаар “ирээдүйгээ харсан (forward looking)” мөнгөний бодлогыг томъёолох боломжтой бөгөөд мөнгөний бодлогын шийдвэр гаргалт нь өнгөрсөн үеийн бодит инфляцийн түвшнээс илүүтэйгээр ирээдүйд хүлээгдэж буй инфляцийн түвшинд ач холбогдол өгөх боломж бүрдэнэ. Иймээс экс-анте бодит хүү нь мөнгөний бодлогын төлөв байдлыг илүү сайн илэрхийлдэг гэж үздэг бөгөөд хүлээгдэж буй инфляцийн түвшний өөрчлөлт нь бодит инфляциас тогтвортой тохиолдолд экспост бодит хүүнээс харьцангуй хэлбэлзэл багатай байх болно. Зарим тохиолдолд суурь

⁷ Энэхүү судалгаа нь П.Авралт-Од, Г.Бумчимэг, Б.Даваадалай (2011) нарын “Хүлээгдэж буй инфляци ба экс-анте бодит хүүг тооцоолох нь: Бланчард-Куа аргачлал” сэдэвт судалгааны ажлын хураангуй бөгөөд дэлгэрэнгүй хэлбэрээр Монголбанкны цахим хуудснаас үзэх боломжтой.

⁸ Мөнгөний бодлогын төлөвийг илэрхийлэх мөнгөний бодлогын индексийг зөвхөн экс-пост болон экс-анте бодит хүүний хувьд дангаар нь тооцохоос гадна бодит валютын ханш, зээлийн өөрчлөлт зэрэг үзүүлэлтүүдийг нэгтгэн оруулсан байдлаар тооцох боломжтой. Тухайлбал, Д. Ган-Очир (2009) “Монголын эдийн засаг дахь мөнгөний бодлогын индекс (MCI)-ийн тооцоо: Мөнгөний бодлого зөөлөрч/чангарч байна уу?” судалгааны ажиглаа экспост бодит хүү, валютын бодит ханш, зээлийн өөрчлөлт зэрэг үзүүлэлтүүдийг ашиглан мөнгөний бодлогын индексийг тодорхойлсон байдаг. Энэхүү танилцуулгаар зөвхөн экс-анте бодит хүүгээр илэрхийлэгдэх мөнгөний бодлогын төлөвийг тодорхойлохыг авч үзлээ.

инфляцийг хүлээгдэж буй инфляцийн түвшин гэж авч үзэх тохиолдол байдаг бөгөөд энэ нь бодит инфляцийн түвшинг бодвол хэлбэлзэл багатай үзүүлэлт учир харьцангуй тогтвортой экс-анте бодит хүүг тооцоолох боломжийг олгодог.

Энэхүү танилцуулгаар Фишерийн адилтгалд суурилсан онолыг үндэслэн (St-Amant, 1996) бүтцийн вектор авторегресс (SVAR) арга (Blanchard & Quah, 1989)-ыг ашиглан Монгол улсын хувьд хүлээгдэж буй инфляцийг тооцоолж, экс-анте бодит хүүгээр илэрхийлэгдэх мөнгөний бодлогын төлөвийг тодорхойллоо.

ОНОЛЫН ҮНДЭСЛЭЛ

Фишерийн таамаглалаар нэрлэсэн зээлийн хүү нь хүлээгдэж байгаа инфляци болон хүлээгдэж буй бодит хүүний нийлбэрээр тодорхойлогддог гэж үздэг.

$$(1) \quad i_{t,k} = rr_{t,k} + E(\pi)_{t,k}$$

Энд: $i_{t,k}$ - t -р хугацаан дахь k хугацаатай бондын нэрлэсэн хүү; $rr_{t,k}$ - харгалзах экс-анте бодит хүү; $E(\pi)_{t,k}$ - нь t -р хугацаанаас $t+k$ хугацаа хүртэлх хүлээгдэж буй инфляци.

$$(2) \quad \varepsilon_{t,k} = \pi_{t,k} - E(\pi)_{t,k}$$

Дээрх тэгшитгэл нь инфляцийн таамаглалын алдаа ($\varepsilon_{t,k}$)-г илэрхийлэх бөгөөд энэ нь инфляцийн бодит утга болон хүлээгдэж буй инфляцийн зөрүүгээр тодорхойлогдоно. Хэрэв хүлээлтийг рациональ гэж үзвэл энэхүү таамаглалын алдаа нь $I(0)$ процесс байна. Өөрөөр хэлбэл, хүлээгдэж буй инфляци болон бодит инфляци (экспост инфляци) хоёр нэгдүгээр эрэмбийн ко-интегрэшн хамааралтай гэсэн нөхцлийг тавьж буй хэрэг юм. Тэгшитгэл (2)-г (1)-д орлуулан эмхэтгэвэл дараах тэгшитгэл гарна.

$$(3) \quad i_{t,k} - \pi_{t,k} = rr_{t,k} - \varepsilon_{t,k}$$

Энд: $(i_{t,k} - \pi_{t,k})$ нь экс-пост бодит хүү бөгөөд экс-анте бодит хүү болон инфляцийн таамаглалын алдааны ялгавартай тэнцүү. Тэгшитгэл (1) болон Тэгшитгэл (3)-аас хэрэв экс-анте бодит хүү ($rr_{t,k}$) нь $I(1)$ процесс байвал экс-пост бодит хүү $(i_{t,k} - \pi_{t,k})$ нь $I(1)$ процесс байна гэж дүгнэнэ. Иймд экспост бодит хүү $(i_{t,k} - \pi_{t,k})$ -ний нэгж язгуурын тест (unit root test)-ийг шалгах нь экс-анте бодит хүү ($rr_{t,k}$)-ний нэгж язгуурыг тодорхойлохтой ижил юм.

Бодит хүү нь стационар үзүүлэлт тул нэрлэсэн үзүүлэлтийн трендэд урт хугацааны нөлөөгүй. Нэрлэсэн хүү болон инфляци хоорондоо ко-интегрэшн хамааралтай байх нь Фишерийн адилтгал урт хугацаанд биелэх бөгөөд урт хугацааны нэрлэсэн хүү болон хүлээгдэж буй инфляци нь пропорционал хамааралтай байна. Фишерийн адилтгал нь хүлээгдэж буй инфляцийн өөрчлөлт нэрлэсэн хүүний байнгын хөдөлгөөнийг тодорхойлох тул нэрлэсэн хүүний байнгын өөрчлөлт нь инфляцийн хүлээлтийн өөрчлөлтийн толин тусгал гэж авч үзэн хүлээгдэж буй инфляцийн

динамикийг тодорхойлох боломжийг олгодог. Өөрөөр хэлбэл, нэрлэсэн хүүний байнгын өөрчлөлт бүхий бүрэлдэхүүн хэсэг нь хүлээгдэж буй инфляци гэж үзвэл тогтвортой (стационар) бүрэлдэхүүн хэсэг нь экс-анте бодит хүүг илэрхийлнэ.

Фишерийн адилтгалаар нэрлэсэн зээлийн хүү нь экс-анте бодит хүү болон хүлээгдэж буй инфляциас бүрдэх бөгөөд SVAR загвар (Blanchard & Quah (1989))-ыг ашиглан нэрлэсэн хүүг стационар бус-байнгын нөлөө, стационар-түр зуурын нөлөө гэсэн дээрх хоёр бүрэлдэхүүн хэсгүүдэд ялгах боломжтой (St-Amant, 1996).⁹

ЭКС-АНТЕ БОДИТ ХҮҮ БА ХҮЛЭЭГДЭЖ БУЙ ИНФЛЯЦИЙН ТООЦОО

Дээрх онол дээр үндэслэн бид өөрийн орны хүлээгдэж буй инфляцийн түвшин, экс-анте, экспост бодит хүүг тооцоолсон бөгөөд тэдгээрийг ашиглан мөнгөний бодлогын индекс, түүнд суурилсан шинжилгээг мөн хийсэн. 2000 оны 1 дүгээр сараас 2011 оны 8 дугаар сарын хоорондох ТБҮЦ-ны сарын жигнэсэн дундаж хүүгээр богино хугацааны нэрлэсэн хүүг, ХҮИ-ээр сар тутмын жилийн инфляцийг төлөөлүүлэн авсан. Экспост бодит хүүг сарын зохицуулалттай ТБҮЦ жигнэсэн дундаж хүү болон жилийн инфляцийн ялгавараар авч үзлээ.¹⁰

Нэрлэсэн хүүд үзүүлэх стационар бодит хүүний шок буюу экс-анте бодит хүүний тооцооллыг хийв. Бодит хүүний тэнцвэрт түвшинг хоёр янзаар тодорхойлсон. НР филтер болон эдийн засгийн хувьд харьцангуй тогтвортой гэж үзсэн 2002-2008 оны хоорондох экспост бодит хүүний дундаж (1.5) утгыг ашиглалаа.

Фишерийн адилтгалын дагуу нэрлэсэн хүүнээс экс-анте бодит хүүг хасч хүлээгдэж буй инфляцийн түвшинг тодорхойлов. Хүлээгдэж буй инфляцийн түвшин нь ерөнхий инфляцийн түвшингээс харьцангуй тогтвортой үзүүлэлт бөгөөд суурь инфляцийн динамиктай ойролцоо хөдөлгөөнтэй болох нь харагдаж байна. Суурь инфляцийн түвшин хүлээгдэж буй инфляцийн түвшинтэй нэлээд хамааралтай үзүүлэлт бөгөөд суурь инфляциар хүлээгдэж буй инфляцийн түвшинг төсөөлөх боломжтой юм. 2006-2007 оны дунд үе хүртэл инфляцийн хүлээлт нь бодит инфляцийн түвшинтэй ойролцоо байсан бол 2008 оны сүүл рүү бодит инфляцийн түвшин хүлээгдэж буй инфляцийн түвшнээс өндөр байсан нь инфляцийн хүлээлтийг нэмэгдүүлж, улмаар 2009 оны турш энэхүү түвшин хадгалагдсан байна. 2010 онд хүлээгдэж буй инфляцийн түвшин 8-10 хувь орчимд хэлбэлзжээ. 2011 оны нэгдүгээр улиралд бага зэрэг буурсан боловч цаашид өсөх хандлага ажиглагдаж байна.

Мөнгөний бодлогын төлөв байдал буюу мөнгөний бодлого сул эсвэл хатуу байгааг экспост болон экс-анте бодит хүүнүүдийн тэнцвэрт түвшнээс хазайх хазайлтаар тодорхойлж болдог. Хүлээгдэж буй инфляцийн түвшин ерөнхий инфляцийн түвшнээс илүү тогтвортой үзүүлэлт болох нь харагдаж байгаа бөгөөд экс-анте бодит хүү нь мөнгөний бодлогын төлөв байдлыг илүү сайн илэрхийлэхээр байна. Иймд

⁹ Энэхүү судалгаа нь ашиглагдсан эконометрик загварын дэлгэрэнгүй тавилыг П.Авралт-Од, Г.Бумчимэг, Б.Даваадалай (2011) нарын "Хүлээгдэж буй инфляци ба экс-анте бодит хүүг тооцоолох нь: Blanchard-Quah аргачлал" сэдэвт судалгааны ажлаас харна уу.

¹⁰ St-Amant (1996)-н аргачлалын суурь нөхцөл нь нэрлэсэн хүү болон инфляцийн түвшин нь нэгдүгээр эрэмбийн ко-интегрэшн хамааралтай байх (Нэрлэсэн хүүгийн түвшин $I(1)$, экспост хүүгийн түвшин нь $I(0)$ процес)-ыг шаарддаг бөгөөд үзүүлэлтүүдийн нэгж язгуурын шинжилгээг дэлгэрэнгүй судалгаанаас харах боломжтой.

мөнгөний бодлогын шийдвэр гаргалтанд экс-анте бодит хүүгээр илэрхийлэгдэх мөнгөний бодлогын төлөвийг ашиглах нь зүйтэй гэдэг нь харагдаж байна.

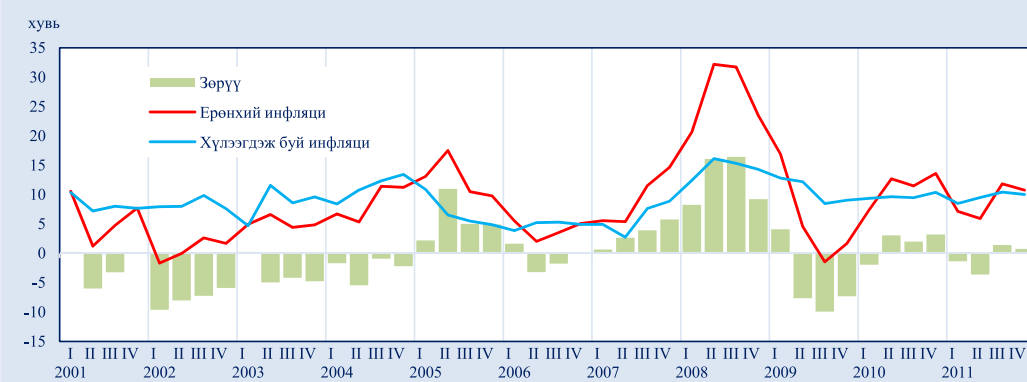
Дээрх тооцооллыг ашиглан мөн өнгөрсөн хугацааны мөнгөний бодлогын төлөв ямар байсанд дүгнэлт хийж болох юм.

2011 оны эцсээр суурь инфляцийн түвшин өсөх хандлагатай байгаа нь хүлээгдэж буй инфляцийн түвшинг нэмэгдүүлж, 10.5 орчим хувьд хүргэх, үүнээс шалтгаалан экс-анте бодит хүүгийн түвшин сөрөг болох буюу бодит хүүгээр илэрхийлэгдэх мөнгөний бодлогын төлөв сулрахаар байгаа нь мөнгөний бодлогыг дахин чангаруулах шаардлагатайг илэрхийлж байна.

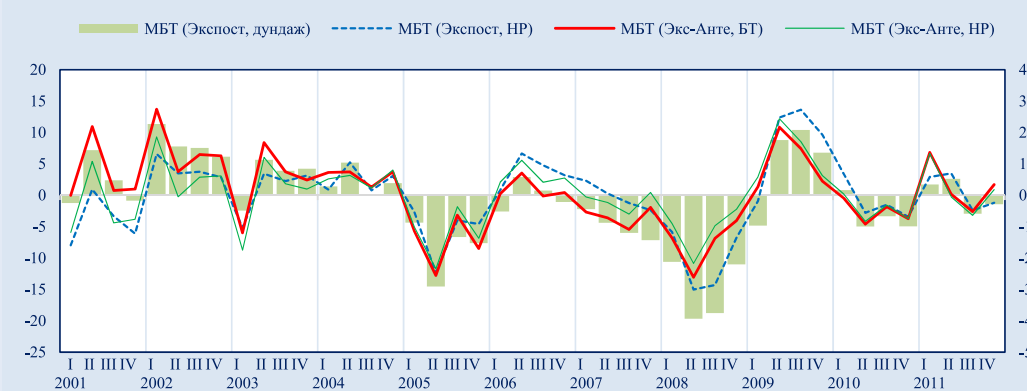
Зураг 28. Экс-анте бодит хүү болон тэнцвэрт хүүгийн түвшин



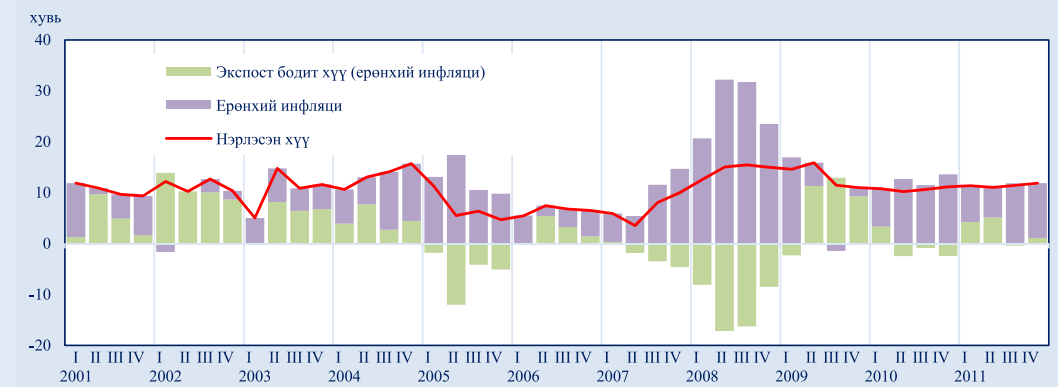
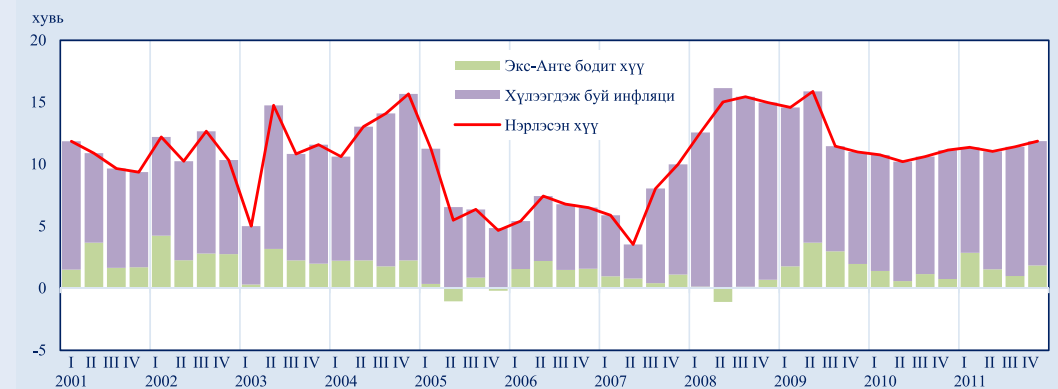
Зураг 29. Ерөнхий инфляцийн түвшин ба Хүлээгдэж буй инфляцийн түвшин



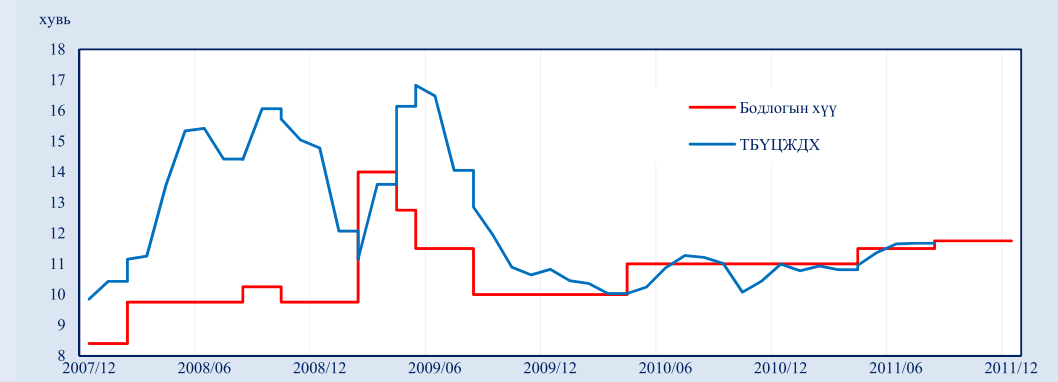
Зураг 30. Мөнгөний бодлогын төлөв



Зураг 31. Нэрлэсэн хүүний бүрэлдэхүүн хэсгүүд



Зураг 32. Бодлогын хүү ба ТБҮЦЖДХ



3.1.3 Мөнгөний нийлүүлэлт, түүний шалтгаан

2010 оны эхнээс эрчимтэй өссөн мөнгөний нийлүүлэлт 2011 оны 8 дугаар сарын байдлаар жилийн 61.6 хувиар өсч, 5.9 их наяд төгрөгт хүрээд байна. Энэхүү өсөлтийг Бараг мөнгөний өсөлт, түүн дотроо төгрөгийн хадгаламжийн өсөлт голчлон бий болгосон бөгөөд мөнгөний нийлүүлэлтийн жилийн өсөлтийн 31.0 нэгж хувийг дангаараа тайлбарлаж байна.

Зураг 33. Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн шалтгаан

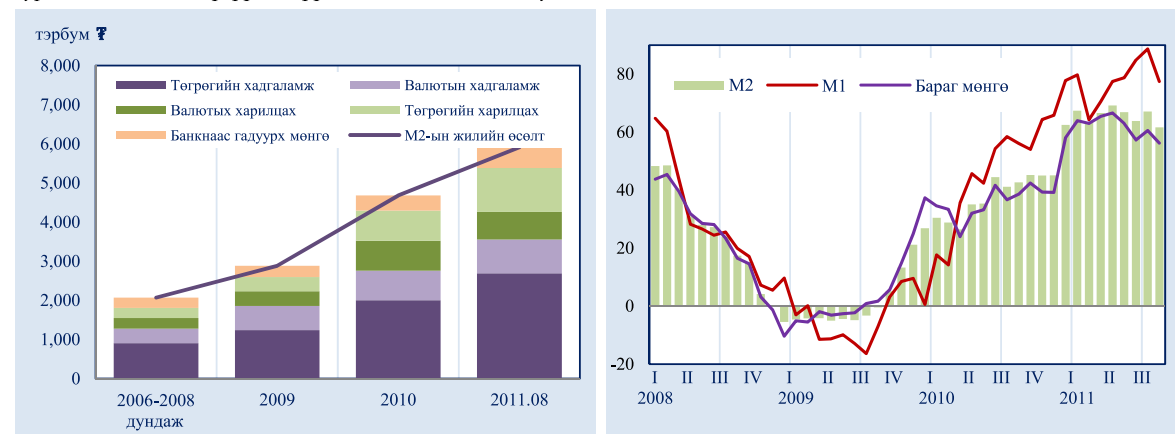


Харин үлдэж буй 30.6 нэгж хувийн өсөлтийн 10.6 нэгж хувь нь валютын харилцах, хадгаламжийн өсөлтөөр, 20.0 нэгж хувь нь М1 мөнгө буюу төгрөгийн харилцах болон гүйлгээнд байгаа бэлэн мөнгөний өсөлтөөр тайлбарлагдаж байна.

М1 мөнгөний жилийн өсөлт 2011 оны 8 дугаар сарын байдлаар 77.4 хувь байгаа бөгөөд өнгөрсөн оны мөн үеэс 721.7 тэрбум төгрөгөөр өсч 1.7 их наяд төгрөгт хүрээд байна. Түүн дотроо төгрөгийн

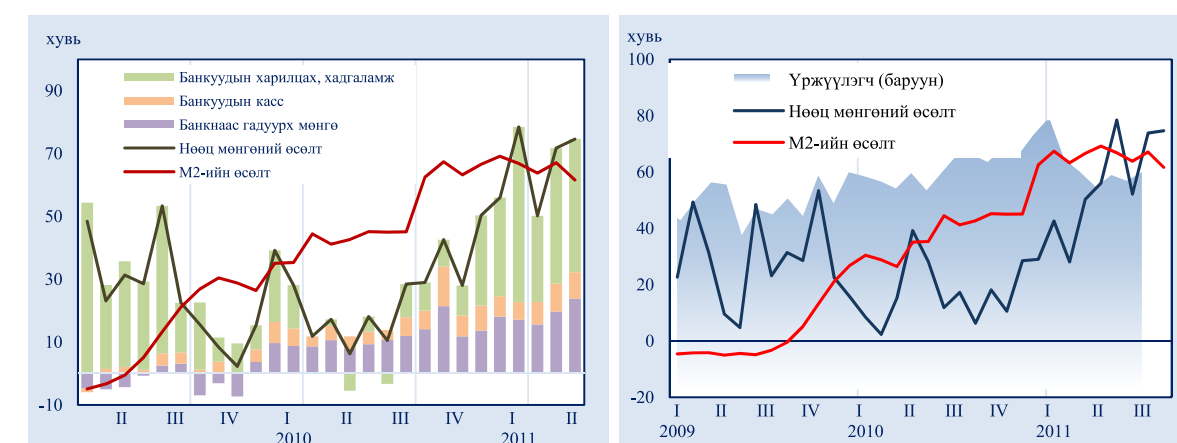
харилцахын жилийн өсөлт 2011 оны 8 дугаар сарын байдлаар 94.5 хувьтай байна.

Зураг 34. Мөнгөний үзүүлэлтүүд, жилийн өсөлтийн хувь



Нөөц мөнгө 2011 оны 8 дугаар сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 74.6 хувь буюу 551.2 тэрбум төгрөгөөр өсч, 1.3 их наяд төгрөгт хүрчээ. Нөөц мөнгөний жилийн өсөлтийн дийлэнх буюу 42.4 хувийг банкуудын Төв банк дахь харилцахын өсөлт эзэлж байгаа бол 23.8 хувь нь банкнаас гадуурх мөнгө, үлдсэн 8.4 хувь нь банкуудын кассын өсөлт эзэлж байна. Төв банк дахь харилцахын өсөлт Заавал байлгах нөөцийн өсөлтөөр бий болсон байна.

Зураг 35. Мөнгөний нийлүүлэлт болон нөөц мөнгөний өөрчлөлт

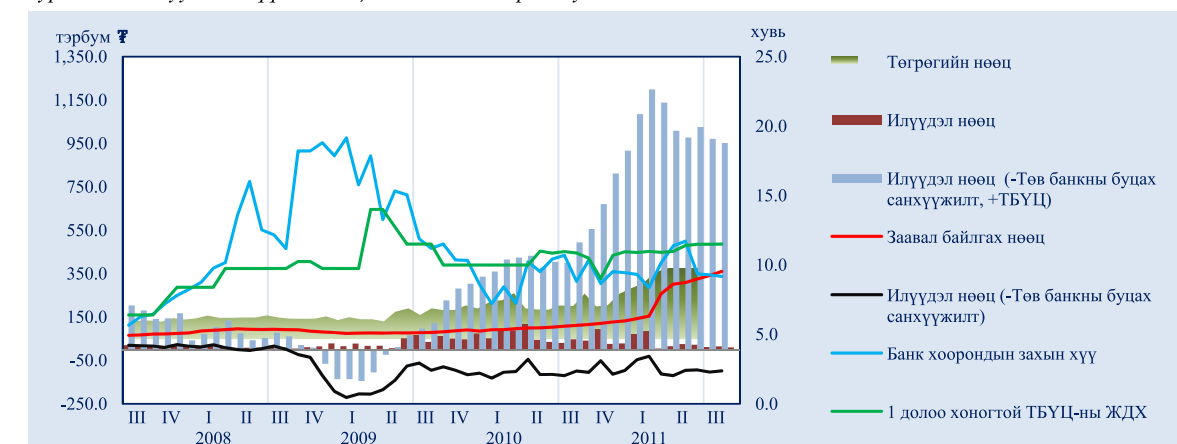


3.1.4 Мөнгөний зах

Богино хугацаатай буюу нэг хүртэлх жилийн хугацаатай бөөний хэлцлүүд хийгдэж байдаг мөнгөний зах нь манай орны хувьд хөрөнгийн зах зээлтэй харьцуулахад хамаагүй идэвхитэй зах зээл юм. Энэ нь санхүүгийн системийн 95 орчим хувийг банкны салбар эзэлж байдаг манай орны онцлог байдалтай шууд холбоотой.

Уул уурхайн салбарыг чиглэн гаднаас орж ирж буй хөрөнгийн нөлөөгөөр банкны салбарын илүүдэл нөөц ихээхэн өссөөр байна. Банкуудын илүүдэл нөөцөөс төв банкны буцах санхүүжилтийг хасч, банкуудын худалдан авсан Төв банкны үнэт цаасны хэмжээг нэмэхэд мөнгөний зах дээрх бэлэн нөөцийн хэмжээ гарч ирдэг. Банкуудын бэлэн нөөцийн хэмжээ 2009 оны 3 дугаар сараас эхлэн нэмэгдсээр 2011 оны 2 дугаар сарын байдлаар сүүлийн 4 жилийн хамгийн өндөр түвшин буюу 1.2 их наяд төгрөгт хүрсэн байна.

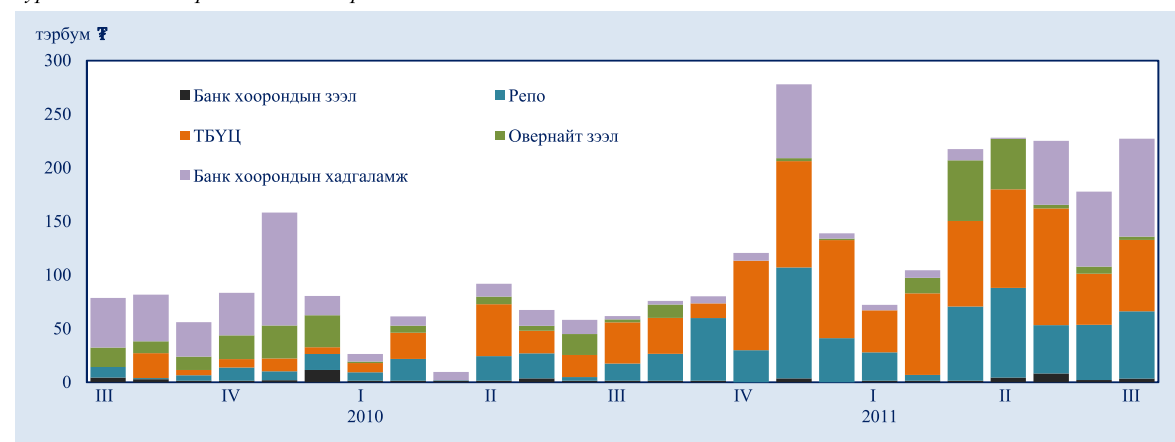
Зураг 36. Банкуудын илүүдэл нөөцийн хэмжээ /сарын дундаж/



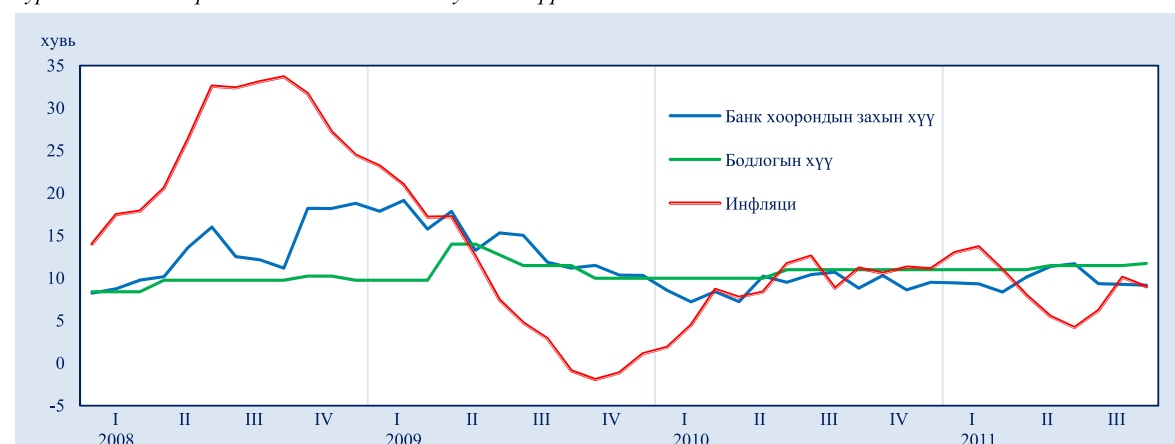
Банк хоорондын зах. Банк хоорондын зах дээр хийгдсэн арилжааны хэмжээ нь тухайн зах дээрх илүүдэл нөөцийн хэмжээтэй урвуу хамааралтай юм. 2011 онд илүүдэл нөөцийн хэмжээ буурахад банк хоорондын захын идэвх сэргэж, банкууд ТБҮЦ, банк хоорондын репо болон банк хоорондын хадгаламж байршуулах сонирхол нэмэгдсэн.

Тухайлбал, 2011 оны 8 дугаар сарын байдлаар нийт арилжааны 40.2 хувийг банк хоорондын хадгаламж, 29.3 хувийг ТБҮЦ-ны хоёрдогч захын арилжаа, 27.6 хувийг банк хоорондын репо арилжаа эзэлж байна. Харин нийт арилжааны хэмжээ оны эхнээс 63.4 хувиар өсч 227.1 тэрбум төгрөг болсон байна. Энэ нь өмнөх оны мөн үетэй харьцуулбал 267.7 хувиар өссөн үзүүлэлт юм.

Зураг 37. Банк хоорондын захын арилжааны хэмжээ



Зураг 38. Банк хоорондын захын жигнэсэн дундаж хүү

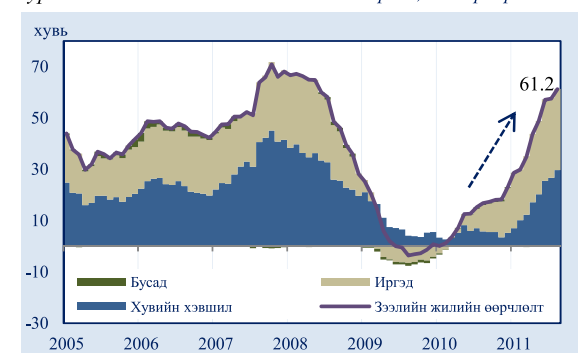


Банк хоорондын хэлцлийн жигнэсэн дундаж хүү 2011 оны 8 дугаар сард 9.18 хувь болж оны эхнээс 0.15 нэгж хувиар буурсан байна. Харин банк хоорондын зээлийн хүү 11 хувь, хадгаламжийн хүү 6.8 хувь, ТБҮЦ-ны хоёрдогч захын арилжааны хүү 10.66 хувь, репо санхүүжилтийн хүү 10.87 хувь, овернайт зээлийн хүү 11.28 хувьтай байв.

3.1.5 Зээл, зээлийн хүү

Хөрөнгийн дотогшлох урсгалаас үүдэлтэй мөнгөний нийлүүлэлтийн асар хурдтай өсөлтийг даган зээлийн хэмжээ ч мөн хурдтай өсч байна. 2011 оны 8 дугаар сарын байдлаар зээлийн үлдэгдлийн хэмжээ 4870.8 тэрбум төгрөгт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 61.2 хувиар нэмэгдлээ. Энэ өсөлтийн 31.7

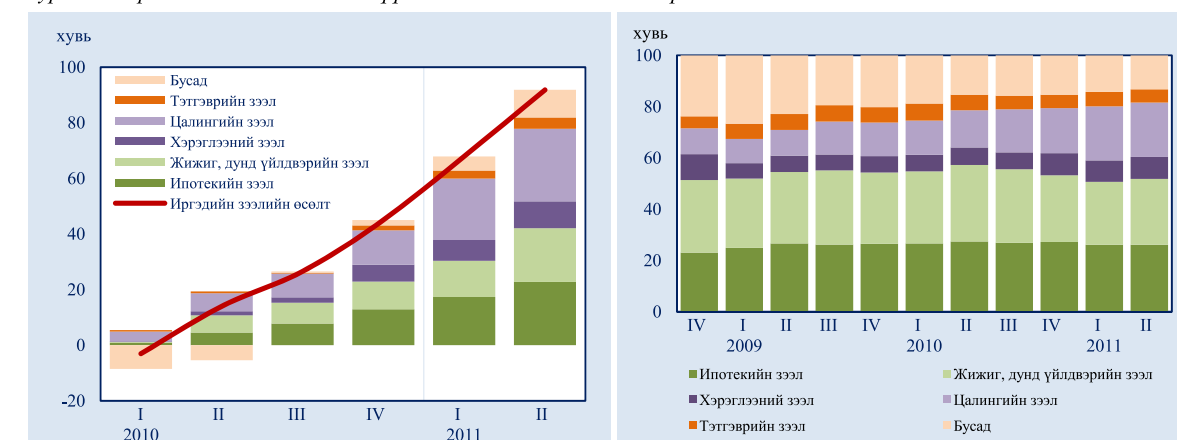
Зураг 39. Зээлийн жилийн өсөлтийн задаргаа, салбараар



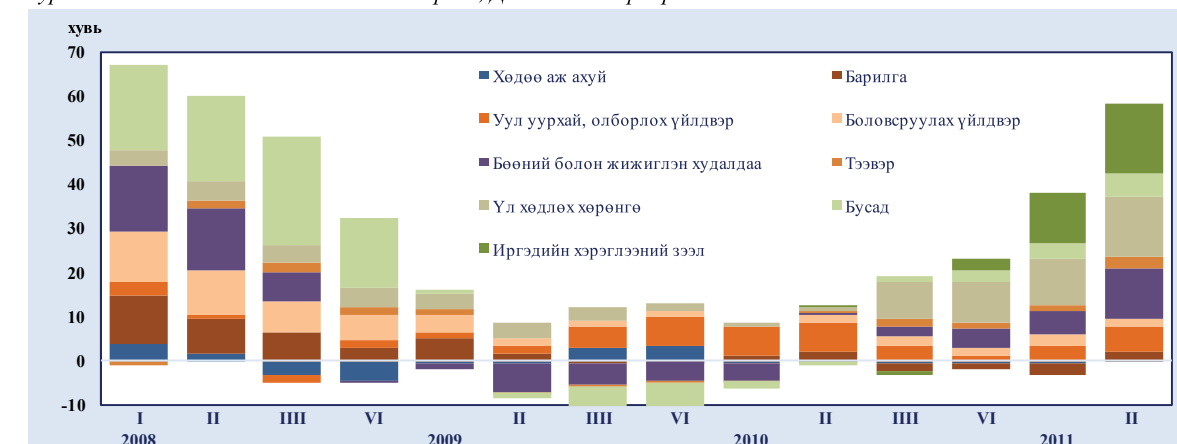
нэгж хувийг иргэдийн зээл, 29.7 нэгж хувийг хувийн хэвшилд олгосон зээл бүрдүүлсэн байна. Мөнгөний нийлүүлэлтийн болон зээлийн өсөлт түүн дотроо иргэдийн зээлийн дээрх өндөр өсөлтүүд нь манай эдийн засаг дахь хэт халалтын илэрхийлэл болж байна.

Иргэдийн зээлийн өсөлтөд цалингийн зээл, жижиг дунд үйлдвэрлэлийн зээл, ипотекийн зээлийн өсөлт гол нөлөөг үзүүлсэн байна.

Зураг 40. Иргэдийн зээлийн болон түүний жилийн өсөлтийн задаргаа



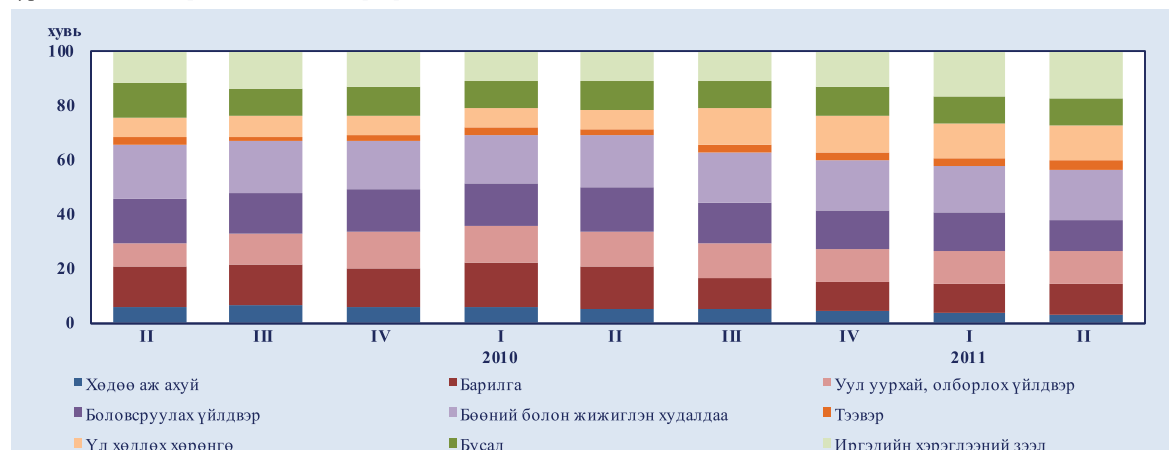
Зээлийн өрийн үлдэгдлийн өсөлтийг ДНБ-ий салбаруудаар авч үзвэл 2010 оны 3 дугаар улирлаас худалдаа, үл хөдлөх хөрөнгө, 4 дүгээр улирлаас эхлэн бусад гэсэн ангилал дээрх хоёр салбар дээр нэмэгдэн зээлийн нийт өсөлтөд голлох үүрэг гүйцэтгэжээ. Бусад гэсэн ангилалд иргэдийн хэрэглээний зээл¹¹ багтдаг. 2011 оны 2 дугаар улирлын байдлаар үл хөдлөх хөрөнгө, иргэдийн хэрэглээний зээл өмнөх оны мөн үеийнхээс харгалзан 1.8 болон 1.5 дахин өсч, нийт зээлд эзлэх хувь нь нэмэгджээ. Үүнтэй холбоотойгоор боловсруулах, барилга, ХАА-н салбарын нийт зээлд эзлэх хувь буурсан байна.

Зураг 41. Зээлийн жилийн өсөлтийн задаргаа, ДНБ-ий салбараар¹²

¹¹ Иргэдийн хэрэглээний зээлд цалингийн, хэрэглээний, тэтгэврийн зэрэг зээл ордог.

¹² Иргэдийн хэрэглээний зээлийн тоон мэдээллийг 2009 оны 2 дугаар улирлаас тооцож эхэлсэн учир 2010 оны 2 дугаар улирлаас эхлэн бусад бүлгээс салган харуулав.

Зураг 42. Зээлийн бүтэц, ДНБ-ий салбараар



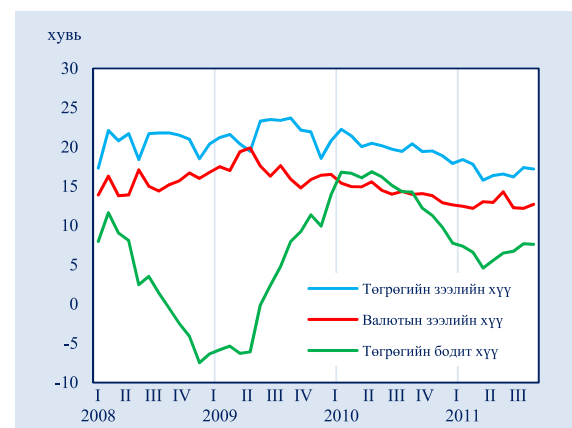
Зээлийн хүү

2011 оны 8 дугаар сарын байдлаар банкуудын төгрөгийн зээлийн жилийн дундаж хүү 17.2 хувь, валютын зээлийн жилийн дундаж хүү 12.7 хувь байна.

Зураг 43. Зээлийн хүү

Зээлийн жилийн дундаж нэрлэсэн хүү, хувиар						
	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
Төгрөгийн зээлийн хүү	26.9	21.8	20.6	21.7	20	17.2
Валютын зээлийн хүү	16	14.2	15.4	17	14.3	12.7

(*) - 2011 оны 8 дугаар сарын байдлаар



Төгрөгийн зээлийн хүү сүүлийн 10-аад жилийн хугацаанд аажим боловч үргэлжлэн буурч байсан хэдий ч 2008, 2009 оны санхүүгийн хямрал, өндөр инфляци зэрэг хүчин зүйлийн нөлөөгөөр өсч, 22 орчим хувьд хүрсэн билээ. Харин 2009 оноос инфляци буурч, валютын ханш чангарсан, хөрөнгийн дотогшлох урсгал нэмэгдсэн, банкны эх үүсвэр өссөн, зээлийн зах дээрх өрсөлдөөн нэмэгдсэн зэрэг нь зээлийн хүү буурах нөхцлийг бүрдүүлж, 2011 оны 8 дугаар сарын байдлаар төгрөгийн зээлийн хүү 17.2 хувь, валютын зээлийн хүү 12.7 хувь болж буурсан байна. Төгрөгийн зээлийн хүү оны эхнээс 0.7 нэгжээр, өмнөх оны мөн үеэс 3.2 нэгжээр, валютын зээлийн хүү оны эхнээс 0.1 нэгжээр, өмнөх оны мөн үеэс 1.3 нэгжээр тус тус буурлаа.

Зээлийн бодит хүү нь зээлийн нэрлэсэн хүүнээс хүлээгдэж буй инфляцийг хасч тооцсон үзүүлэлт юм. Өөрөөр хэлбэл бодит хүү нь ирээдүйд хүлээгдэж буй инфляцийг тооцон, зээлийн хүүний бодит үнэ цэнийг харуулах бөгөөд хөрөнгө оруулагчид нэрлэсэн хүүнээс илүү бодит хүүг харж шийдвэрээ гаргадаг. Зээлийн нэрлэсэн хүү буурч, инфляци тогтвортой түвшиндээ хадгалагдах тохиолдолд бодит хүү буурч, хөрөнгө оруулалтын төлөвлөлт болон орчин сайжирч, хөрөнгө оруулагчдын хувьд таатай нөхцөл бүрддэг. Бодит хүүний түвшин

сөрөг үед зээлийн эрэлт хэдийгээр өндөр байх боловч зээлийн нийлүүлэлт хомсдож, улмаар хөрөнгө оруулалтыг хумих үр дагавартай. Бодит хүүг тооцохдоо инфляцийн хүлээлтийг жилийн инфляцийн 12 сарын шилжих дунджаар төлөөлүүлэн авч үзлээ. Инфляци 2008 онд эрчимтэй өсч, төгрөгийн бодит хүүний түвшинг бууруулсан бөгөөд 2008 оны 8 дугаар сараас 2009 оны 5 дугаар сар хүртэл сөрөг утгатай байв. Энэ нь нэг талаас зээлдэгч талдаа ашигтай боловч мөнгө зээлдүүлэгчийн хувьд бодит үнэ цэнээрээ алдагдал хүлээж байсныг харуулна. Бодит хүү 2008 оны 11 дүгээр сард хамгийн бага түвшинд буюу -7.5 хувьд хүрсэн боловч 2008 оны сүүлийн хагасаас эхлэн инфляци буурч, төгрөгийн бодит хүү өссөөр 2010 оны 4 дүгээр сард хамгийн өндөр хувь буюу 16.9 хувьд хүрсэн. Бодит хүүний түвшин инфляцийн бууралт болон нэрлэсэн хүүний бууралтын нөлөөгөөр 2010 оны эхнээс тасралтгүй буурах хандлагатай байгаа бөгөөд 2011 оны 8 дугаар сарын байдлаар 7.6 хувьтай байна.

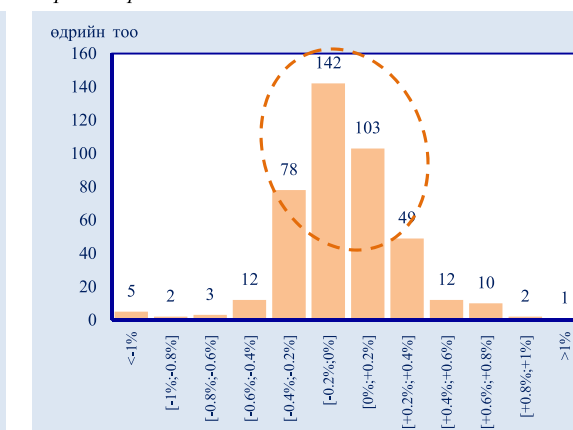
3.1.6. Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханиийн хэлбэлзэл, гадаад валютын урсгал

Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш. Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш сүүлийн 30 гаруй сарын турш харьцангуй тогтвортой байна. Энэ оны эхнээс 8 дугаар сарын эцсийн байдлаар төгрөгийн ам.доллартай харьцах Монголбанкнаас зарласан ханш 0.68 хувиар чангарсан бөгөөд дунджаар 1241.39 төгрөг орчимд, өдөрт дунджаар 0.2 хувийн хэлбэлзэлтэй байв.

Зураг 44. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах Монголбанкнаас зарласан ханиийн хөдөлгөөн



Зураг 45. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханиийн нэг өдрийн өөрчлөлт



Ханш ийнхүү тогтвортой байгаа нь: (i) Монгол Улсын эдийн засагт орсон нийт гадаад валютын урсгалын хэмжээ 2011 оны эхний 8 сарын байдлаар өнгөрсөн оны мөн үеэс 1.6 дахин нэмэгдсэн боловч, эдийн засгийн хурдацтай тэлэлттэй уялдан гадаад валютын гарах урсгалын өсөлтийн хурдац эрс нэмэгдэж, хэмжээ нь 1.9 дахин өссөнөөр гадаад валютын цэвэр орох урсгал 53 хувиар буурсан¹³, (ii) Монгол Улсын гадаад валютын албан нөөц 2.6 тэрбум ам.долларт хүрч нэмэгдсэний зэрэгцээ Монголбанк, Хятадын Ардын банк хооронд 5 тэрбум юаньтай тэнцэх хэмжээний үндэсний мөнгөн тэмдэгтийн своп хэлцэл хийх гэрээг байгуулсан нь иргэдийн төгрөгт итгэх итгэл бэхжихэд эерэгээр нөлөөлсөн, (iii) банкуудын гадаад валютын урсгалыг удирдах, зохицуулах, шингээх чадавх харьцангуй сайжирсан, (iv) гадаад валютын дотоодын

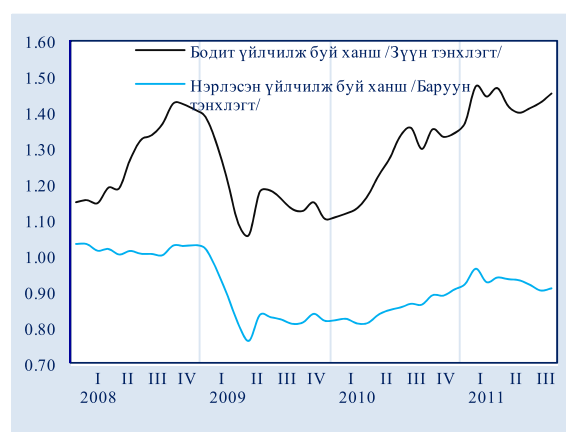
¹³ 2011 оны эхний 7 сарын төлбөрийн тэнцлийн гүйцэтгэлээр импорт 1.9 дахин өссөнөөр барааны гадаад худалдааны алдагдал 7.0 дахин, үйлчилгээний гадаад худалдааны алдагдал 4.9 дахин өсч, урсгал тэнцлийн алдагдал 4.6 дахин нэмэгдсэн нь эдийн засагт орж ирсэн гадаад валют төлбөрийн урсгал дансаар дамжин, гадагшилж байгааг илэрхийлж байна.

захад ханшийн эрсдэлийг удирдах своп, форвард зэрэг санхүүгийн үүсмэл хэрэгслүүд нэвтэрч, тэдгээрийн хэрэглээ нэмэгдсэн зэрэг хүчин зүйлстэй холбоотой юм.

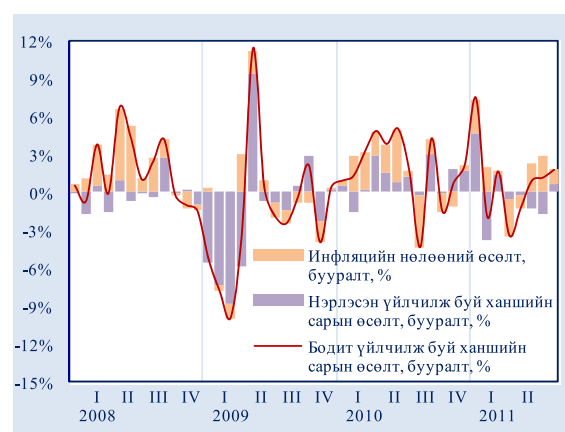
Төгрөгийн нэрлэсэн үйлчилж буй ханш 2011 оны 7 дугаар сарын эцсийн байдлаар өнгөрсөн оны мөн үеэс 5.2 хувиар, бодит үйлчилж буй ханш 11.9 хувиар тус тус чангарчээ. Төгрөгийн бодит үйлчилж буй ханшийн чангаралтын 6.4 хувийг дотоод болон гадаад худалдааны түнш орнууд дахь инфляцийн зөрүү тайлбарлаж байна.

Хэдийгээр төгрөгийн нэрлэсэн ханш тогтвортой байгаа ч, уул уурхайн салбарын бүтээн байгуулалт, түүнтэй уялдсан хөрөнгийн дотогшлох урсгалаас шалтгаалан цаашид бодит ханш¹⁵ чангарах хандлагатай байна. Энэ нь эдийн засаг эрдэс баялгийн салбараас хэт хамааралтай болох, дотоодын үйлдвэрлэл, өрсөлдөх чадварыг урт хугацаанд бууруулах сөрөг үр дагаварт хүргэж болзошгүй юм.

Зураг 46. Төгрөгийн нэрлэсэн болон бодит үйлчилж буй ханш¹⁴



Зураг 47. Бодит үйлчилж буй ханшийн өөрчлөлтийн бүтэц

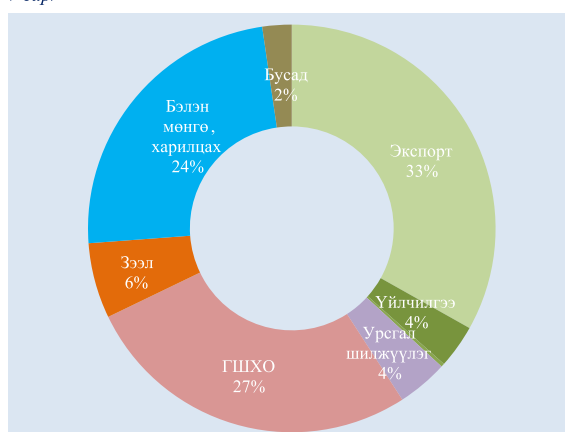


Гадаад валютын урсгал. Энэ оны 8 дугаар сарын эцсийн байдлаар гадаад валютын нийт орох урсгал өнгөрсөн оны мөн үеэс 61.6 хувиар, гарах урсгал 86.7 хувиар өссөнөөр, цэвэр орох урсгал 53.2 хувиар буурчээ. Гадаад валютын цэвэр дотогшлох урсгалын хэмжээ оны эхнээс 331.7 сая ам.доллартай тэнцэх хэмжээнд хүрсэн байна.

Зураг 48. Гадаад валютын цэвэр урсгал¹⁶



Зураг 49. Гадаад валютын орох урсгалын бүтэц /2011 оны эхний 7 сар/



14 Гадаад төлбөр, тооцоонд хэрэглэгдэж буй валютын төрлөөр нь жигнэж тооцсон нэрлэсэн ба бодит үйлчилж буй ханш.

15 Бодит ханш нь худалдааны түнш орнуудтай харьцуулсан бодит бараа бүтээгдэхүүний харьцангуй үнэ бөгөөд нэрлэсэн ханш болон инфляцийн зөрүү гэсэн хоёр сувгаар дамжин өөрчлөгдөж байдаг.

16 Орох урсгалаас гарах урсгалыг хассан цэвэр дүн.

Гадаад валютын орох урсгалын бүтцэд экспортын орлого 2011 оны 7 дугаар сарын байдлаар 33 хувь, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт 27 хувь, гадаадаас авсан зээл 6 хувь, бэлэн мөнгө ба харилцах 24 хувь, урсгал шилжүүлэг 4 хувь, үйлчилгээ 4 хувийг тус тус эзэлж байна. Харин гарах урсгалын 55 хувийг импортын төлбөр, 24 хувийг бэлэн мөнгө ба харилцах дансны гарах урсгал, 6 хувийг үйлчилгээний төлбөр, 4 хувийг гадаад зээлийн төлбөр, 2 хувийг урсгал шилжүүлэг тус тус бүрдүүлжээ.

Эдийн засгийн өсөлтийн эерэг хүлээлт, гадаад худалдааны тэлэлт, бизнесийн болон санхүүгийн үйл ажиллагааны идэвхжил, хөгжлийн төсөл, хөтөлбөрүүдийн хэрэгжилттэй уялдан цаашид эдийн засаг дахь гадаад валютын урсгалын хэмжээ¹⁷ огцом нэмэгдэх хандлагатай байна.

Шигтгээ 3. Байгалийн баялаг ихтэй орнуудын макро эдийн засгийн бодлого

Монгол улсын байгалийн баялгийн нөөц, түүний олборлолтын асуудал манай орны эдийн засаг, нийгэм, улс төрийн амьдралын халуун сэдэв болж буй билээ. Байгалийн их нөөц баялгаа хэрхэн зөв ашиглахаас манай орны хөгжлийн ирээдүй ихээхэн шалтгаалахаар байна. Иймд байгалийн их хэмжээний нөөц баялагтай бусад орнуудын туршлага, явуулж ирсэн бодлого, тэдний алдаа, онооноос суралцах, ялангуяа тэрхүү баялгаар хэрхэн тогтвортой өсөлтийг бий болгох асуудлыг судлах нь бодлого боловсруулагчдын өмнө зүй ёсоор тавигдаж байна.

Байгалийн баялгийн олборлолт нь тухайн орны тогтвортой өсөлтөд ерөнхийдөө сөрөг нөлөө үзүүлсээр ирсэнийг Ж.Франкел (2011) судалгаандаа дурдаж, байгалийн баялгийн экспорт их байх тусам эдийн засгийн өсөлт бага байгаа дүр зургийг улс орнуудын жишээгээр харуулсан байдаг. Гэхдээ улс орнуудын байгалийн баялгийн нөөц нь тухайн улсын эдийн засгийн хөгжилд харилцан адилгүй нөлөө үзүүлсэнийг мөн харуулсан байдаг. Тухайлбал, Саудын Араб, Катар, Чили, Ботсвани, Мауритан зэрэг улсууд амжилттай хөгжсөн бол Мексик, Нигери, Сиера Леон зэрэг улсууд хөгжиж чадаагүй, зарим нь бүр уналтад орсон байна. Тэгвэл баялагтай хэрнээ харилцан адилгүй хөгжсөн энэ байдал нь зөвхөн макро эдийн засгийн бодлого хэр зөв, амжилттай явсан бэ гэдэгтэй шууд холбоотой юм.

Нөхөн сэргээгдэхгүй байгалийн баялаг тухайлбал, газрын тос, нүүрс, зэс зэрэг нь ашигласны хэрээр буурч байдаг нөөц юм. Нөхөн сэргээгдэхгүй байгалийн баялгийг тогтвортой удаан хугацаанд ашиглах боломжгүй боловч түүнээс олсон орлогыг эдийн засаг урт хугацаанд тогтвортой хөгжихөд ашиглаж болно. Уг баялгаас олсон орлогыг өөр хэлбэрийн баялаг руу, тухайлбал биет капитал, болон боловсролд хөрөнгө оруулалт хийх замаар шилжүүлэх нь тогтвортой хөгжлийн гол суурь болдог байна. Улс үндэстнүүдийн баялаг (*Wealth*) нь хүний гараар бүтээгдсэн бодит баялаг (K), хүмүүн капитал (H), нийгмийн баялаг (S) болон байгалийн баялаг ($R_{(t-1)} - X$) зэргээс бүрдэнэ. Тухайн жилийн байгалийн баялаг ($R_{(t-1)} - X$) нь өмнөх үеийн

17 Зөвхөн эдийн засагт орж ирэх гадаад валютын урсгал ч бус, мөн гадаагшлах урсгал өсөх хандлагатай байна.

байгалийн баялаг ($R_{(t-1)}$), тухайн жилийн ашиглалт (X_t)-аас хамаарах юм. Өөрөөр хэлбэл байгалийн баялгаа ашиглахын хэрээр улс орны ирээдүйн нийт баялаг буурч байдаг гэсэн үг юм. Үүнийг дараах байдлаар илэрхийлж болно.

$$Wealth_t = K_t + H_t + S_t + (R_{(t-1)} - X_t)$$

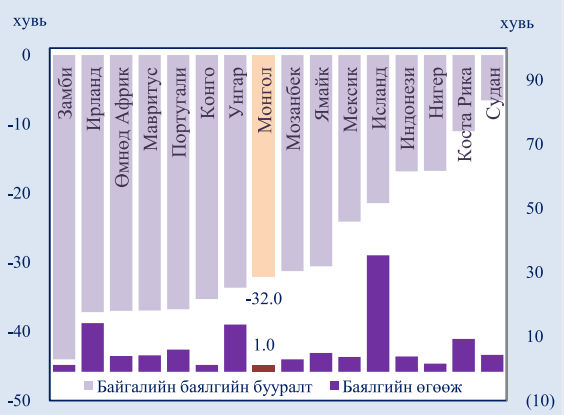
Хүснэгт 4. Нэг хүнд ногдох баялаг

	2000 он Монгол	2005 он Монгол	2005 он Дэлхий
Хүний гараар бүтээгдсэн капитал (K_t)	3,947	3,675	21,137
Биет бус капитал ($H_t + S_t$)	1,449	4,229	92,770
Нөхөн сэргээгдэх байгалийн баялаг ($R_{(t-1)} - X_t$)	7,265	4,291	4,266
Нөхөн сэргээгдэхгүй байгалийн баялаг ($R_{nt-1} - X_{nt}$)	795	1,186	2,301
Нийт баялаг ($Wealth_t$)	13,456	13,381	120,475

Дэлхийн банк 1995 оноос эхлэн улс орнуудын баялгийг үнэлэх зорилгоор дээрх үзүүлэлтүүдийг цуглуулан нэгтгэн гаргах болсон. Хүснэгт 1-д үзүүлсэнээр 2005 оны байдлаар Монгол улсын нэг хүнд ногдох баялаг дэлхийн нэг хүнд ногдох баялгаас бараг 10 дахин бага байгаа бол нөхөн сэргээгддэггүй байгалийн баялаг ч мөн 2 дахин бага байна. Хүснэгтээс харахад 2000 онд Монголын нэг хүнд ногдох баялаг 13,456 ам.доллар байсан бол 2005 онд буурч 13,381 болсон нь голчилж нөхөн сэргээгдэх баялгийн бууралтаас болсон байна.

2000-2005 оны хугацаанд байгалийн баялаг нь буурсан орнуудын бусад баялаг хэдий хэмжээгээр нэмэгдсэнийг Зураг 1-ээс харж болно. Өөрөөр хэлбэл улс орнууд байгалийн баялгаа хэрхэн үр ашигтай зарцуулж вэ? гэдгийг харна гэсэн үг юм.

Зураг 50. Байгалийн баялгийн бууралт, бусад баялгийн өсөлт



Зургаас харахад 2000-2005 онд Монгол улс байгалийн баялгаа 32%-аар бууруулсан боловч түүнээс олсон орлогоороо бусад баялгийг тэр хэмжээгээр бий болгож чадаагүй /түүний өгөөж нь 1-ээс бага байна/ тул нэг хүнд ноогдох баялаг буурсан байна. Байгалийн баялаг нь буурсан бусад орнуудын хувьд өгөөж нь 1-ээс их байгаагаас үзэхэд Монгол улс баялгаас олсон орлогоо бусад баялгийг бий болгоход зарцуулаагүй нь харагдаж байна.

Нөхөн сэргээгдэхгүй баялгаа зарцуулахдаа бусад баялгийг бий болгоход зориулж чадахгүй байгааг төсвийн зардлын бүтцээс мөн харж болно. 2006-2008 онуудад эрдэс бүтээгдэхүүний үнийн өндөр өсөлт, түүхий эдийн үнийн гэнэтийн өсөлтийн татвар зэргээс шалтгаалан төсвийн эрдэс бүтээгдэхүүний орлого их байсан бөгөөд орлогын өсөлтийг дагаад төсвийн зардал ч мөн өсч байсан. Төсвийн зардлыг бүтцээр нь авч үзвэл 1999-2005 онуудад төсвийн цалин, шилжүүлгийн зардал 13.5 хувь, бусад зардал, хөрөнгө оруулалтын зардлыг оруулаад 21.7 хувийг эзэлж байсан бол 2006-2009 онуудад цалин, шилжүүлгийн зардал 17.6 хувь болж өсч, бусад зардал 18.8 хувь болж буурчээ. Үүнээс харахад баялаг зарж олсон орлого нь баялаг бүтээхэд биш хэрэглээг урамшуулахад түлхүү зарцуулагдсан байна гэсэн үг юм.

Саудын Арабын Хаан Файсал (1964-1975):

“Нэг үе маань тэмээ унахаа болиод кадилак унадаг боллоо. Мөнгөө хэрхэн зарцуулж байгаа одоогийн байдлаас харахад дараагийн үе маань буцаад тэмээ унадаг болох вий гэж санаа зовоож байна” гэсэн нь баялгаас олсон орлогоороо бусад баялгийг бүтээхгүй бол тогтвортой өсөлтийг бий болгож чадахгүйг далд утгаар хэлжээ.

БАЙГАЛИЙН БАЯЛАГТАЙ ОРНУУДАД ТУЛГАРДАГ БЭРХШЭЭЛ

Байгалийн баялгийн хоёр онцлог шинж байдаг. Нэгдүгээрт, байгалийн баялаг нь хүний гараар бүтээгддэггүй учраас эдийн засгийн бусад салбаруудаас хамаарахгүйгээр, дотоодын их хэмжээний ажиллах хүчийг ашиглахгүйгээр газраас ухаад гаргаж болдгоороо онцлог юм. Хоёрдугаарт, ихэнх байгалийн баялаг нь нөхөн сэргээгддэггүй баялаг байдаг. Тухайлбал, газрын тос, эрдэс, металл гэх мэт. Иймд нөхөн сэргээгддэггүй байгалийн баялаг нь орлого гэхээсээ илүү хөрөнгө гэсэн ангилалд орно. Дээрх хоёр шинж чанараас болоод дотоодын эдийн засагт төдийгүй улс төр, нийгэмд олон сөрөг үр дагаварыг авчирдаг. Байгалийн баялаг ихтэй орнуудад тулгардаг нийтлэг бэрхшээлүүд нь Голланд өвчинд өртөх, эдийн засгийн хэт их хэлбэлзэл бий болох, нийгэмд ашиг хонжоо хайх байдал нэмэгдэх зэрэг болно. Дараах хэсэгт дээрх бэрхшээлүүдийг тус бүрд нь дэлгэрүүлэн авч үзье.

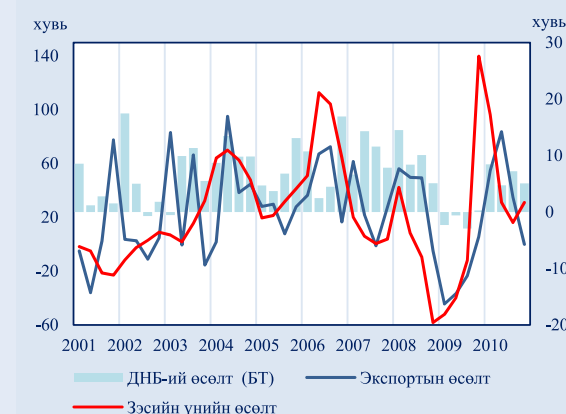
Голланд өвчин: Уул уурхайн экспорт нэмэгдэхийн хэрээр гадаад валютын орох урсгал ихээхэн нэмэгддэг. Ингэснээр төгрөгийн бодит ханшийг чангарахад хүргэх болно. Бодит валютын ханшийн чангаралт нь инфляци болон нэрлэсэн ханшийн чангаралтаар илэрдэг. Энэхүү ихээхэн хэмжээний гадаад валютын орлогыг засгийн газар болон хувийн хэвшил зарцуулж эхэлсэнээр эдийн засагт нийлүүлэлтээсээ давсан илүүдэл эрэлтийг бий болгож инфляци, цалинг өсгөх бөгөөд валютын нэмэлт орлогоо төгрөгт хөрвүүлснээр нэрлэсэн ханшийг чангаруулдаг. Энэ нь уул уурхайн бус экспорт болон импортыг орлох бүтээдхүүний үйлдвэрлэлийг буурахад хүргэдэг. Тухайлбал, бүтээгдхүүнээ экспортолдог нэхмэлийн үйлдвэр байна гэж төсөөлье: жилд ажилчдын цалинд 200 сая төгрөгийн цалин төлж 250 мянган долларын бүтээгдхүүн экспортолдог гэе; энэ үед нэг ам.доллар 1200 төгрөгтэй тэнцүү байсан гэвэл тухайн үйлдвэрийн нийт орлого 300 сая төгрөг болно. Уул уурхайн салбар өргөжиж нэмэлт ажиллах хүч шаардлагатай байгаагаас шалтгаалан уг салбартай цалингийн өрсөлдөөнд орох бөгөөд ажилчдыг татахын тулд 50 хувиар өндөр цалин амлах шаардлагатай болсон гэе. Хөдөлмөр чөлөөтэй шилждэг тул нийт эдийн засаг дахь цалин энэ хэмжээгээр өсч, цалингийн зардал нэхмэлийн үйлдвэрийн хувьд 300 сая төгрөгт хүрнэ. Мөн уул уурхайд чиглэсэн валютын орох урсгалын нөлөөгөөр ханш чангарч 1000 төгрөг болсон гэвэл тухайн үйлдвэрийн орлого 250 сая болж буурсанаас алдагдалтай ажиллах болж үйлдвэрээ хаахад хүрэх болно.

Зарим хүмүүс ажиллах хүч нэхмэлийн үйлдвэрлэлээс уул уурхайн салбар руу шилжих нь эдийн засгийн энгийн нэг хөдөлгөөн гэж маргаж болох ч энэ үйл явц нь нөөцийг дахин хуваарилахдаа, нэгэнт бий болгосон ур чадвар, технологитой

сектороос бага ур чадвар, технологи шаарддаг сектор буюу урт хугацаанд оршин тогтнож чадахгүй сектор руу хуваарилалтыг хийж буй хэрэг юм. Ингэснээр тодорхой хугацааны дараа буюу баялаг шавхагдаж дуусах үед эдийн засгийн бусад салбар нь дорвитой хөгжөөгүй байх, зарим салбар нь уналтад орсон, түүнийг сэргээхэд нэлээд хэмжээний хөрөнгө хүч, хөдөлмөр, хугацаа шаардагдах байдалд ордог байна. Энэ бүх үйл явцыг нийтэд нь Голланд өвчин гэж нэрлэдэг. Иймд уул уурхайн орлогоор эдийн засгийн бусад секторыг ялангуяа боловсруулах үйлдвэрлэлийг дэмжихгүй бол урт хугацаанд эдийн засгийн өсөлтийг хангаж чадахгүйд хүрэх сөрөг үр дагавартай.

Хэт их хэлбэлзэл: Түүхий эдийн үнэ бусад бараа бүтээгдхүүнтэй харьцуулахад хэлбэлзэл өндөртэй байдгаас түүнийг экспортлогч орнууд макро эдийн засгийн хэлбэлзэлд өртөмтгий байдаг. Түүнчлэн, байгалийн нөөц баялгийн экспортыг дагасан санхүүгийн урсгал нь макро эдийн засгийн хэлбэлзлийг улам дэврээдэг. Хэт их хэлбэлзэл нь хөрөнгө оруулалт улмаар, эдийн засгийн тогтвортой өсөлтөд сөрөг нөлөөтэй.

Зураг 51. Зэсийн үнийн өсөлт, экспортын өсөлт, бодит ДНБ-ий өсөлт



Зураг 8-д Монгол улсын экспортын гол бүтээгдхүүн болох зэсийн үнийн өсөлт, экспортын өсөлт болон бодит ДНБ-ий өсөлтийг үзүүлэв. Тухайлбал, манай орны хувьд 2006-2008 онуудад зэсийн үнийн өндөр өсөлттэй үед, экспортын орлого, дотоодын нийт бүтээгдхүүний өндөр өсч байсан бол үнэ нь унаснаар 2008-2009 онуудад эдийн засаг уналтад орсон. Иймд байгалийн баялгийн экспортоос хэт хараат байх, хэлбэлзлийн эсрэг тогтворжуулах бодлого явуулахгүй байх нь эдийн засагт тодорхой бус байдлыг бий болгож, улмаар хөрөнгө оруулалтын шийдвэрт нөлөөлж урт хугацааны тогтвортой хөгжилд сөргөөр нөлөөлөхөд хүргэдэг байна.^[1]

Ашиг хонжоо хайх байдал: Ашиг хонжоо гэдгийг баялгийг газраас ухаж гаргах зардал, түүний өнөөгийн үнэ цэнэ хоёрын зөрүү гэж ойлгож болох бөгөөд дээр дурьдсан бэрхшээлүүдээс хамгийн хор хөнөөлтэй нь “ашиг хонжоо хайх явдал” байдаг. Учир нь байгалийн баялгаас олох ашгийг хүртэж болох улс төрийн механизмыг ашиглахыг хувь хүмүүс, аж ахуйн нэгжүүд, улс төрчид бүгд л эрмэлздэг. Үүнийг уул уурхайн төслүүдийн орлогыг урьдчилан авах, иргэдэд бэлэн мөнгө тараах, тийм хэлбэрээр авахыг иргэдийн зүгээс шаардах зэргээр хялбар мөнгө олох гэсэн өнөөгийн хандлагаас харж болох юм. Өөрөөр хэлбэл хөдөлмөрлөхгүйгээр орлого хүртэх гэсэн хандлага нь ард түмнийг хэдэн үеэр нь залхуу болгох, уг орлого дууссаны дараа ажиллах чадваргүй болсон байдаг зэрэг хор хөнөөлтэй юм. Түүнчлэн амархан мөнгө олох гэсэн хандлага нь авилгал, хээл хахууль хийгээд сонирхлын бүлгүүдийн дунд өрсөлдөөн тэмцлийг улам идэвхижүүлдэг. Тэр байтугай зарим орнуудад зэвсэгт мөргөлдөөн, иргэний дайн бий болж байсан түүх ч байна (Сиерра Леон улс).

МАКРО ЭДИЙН ЗАСГИЙН БОДЛОГО

Нэгэнт дээр дурьдсан бэрхшээлүүд байгалийн баялаг ихтэй орнуудад нийтлэг тулгардаг бол эдгээр бэрхшээлийг даван туулах нийтлэг хандлага ч мөн байх ёстой. Баялгийн орлогыг авах, захиран зарцуулах эрх ихэвчлэн тухайн орны засгийн газрын мэдэлд байдаг тул байгалийн баялгаар тогтвортой өсөлтийг бий болгож чадах эсэх нь төсвийн бодлогоос ихээхэн хамаарна. Мөнгөний болон ханшийн бодлого ч мөн чухал нөлөөтэй юм.

Төсвийн бодлого: Төсвийн бодлого хэзээ, хэр хэмжээгээр олборлолт хийхээ оновчтой шийддэг, төсвийн зардал хэрэглээг урамшуулахаас илүүгээр урт хугацааны тогтвортой өсөлтийг дэмжсэн байх шаардлагатай бөгөөд өнөө үеийн хүн ард төдийгүй тэдний үр ач нарыг хангалуун амьдруулах бодлогын тэр зөв хувилбарыг сонгох нь чухал юм. Түүнчлэн, төсвийн бодлого нь түүхий эдийн экспортын орлогоос үүдэлтэй шокын нөлөөг саармагжуулж мөчлөг сөрсөн байх шаардлагатай.

Төсвийн зохистой бодлогыг амжилттай хэрэгжүүлж буй улсууд байгалийн баялгийн санг байгуулж, төсвийн мөчлөг сөрсөн бодлогыг тогтвортой байдлын хуулиар зохицуулж байна¹⁸. Байгалийн баялгаас олсон орлогоо хэрхэн зарцуулж байгаагаас Голланд өвчинд нэрвэгдэх эсэх нь шалтгаална.

Мөнгөний бодлого: Мөнгөний болон ханшийн бодлого нь инфляцийг нам тогтвортой түвшинд байлгах, түүхий эдийн үнийн хэлбэлзлээс үүдэлтэй эдийн засгийн мөчлөгийн хэт савалгааг багасгахад чиглэсэн байх шаардлагатай. Түүнчлэн, валютын их хэмжээний орох урсгалаас үүдэлтэй эдийн засгийн халалт, үл хөдлөх хөрөнгийн үнийн хөөсрөлт, санхүүгийн тогтворгүй байдал зэрэг нь төв банкны хувьд мөчлөг сөрсөн зохистой бодлого явуулахад хүндхэн сорилт болдог.

Байгалийн баялгийн экспорт, түүнийг дагасан төсвийн тэлэх бодлого бодит ханшны чангаралтыг улам дэврээдэг гэж өмнө дурьдсан билээ. Бодит ханшийн чангаралтын үед мөнгөний бодлогоор 1) инфляцийг хянаад нэрлэсэн ханшийн чангаралтыг зөвшөөрөх, 2) ханшаа тогтмол барихын тулд интервенци хийж инфляцийг өсгөх, 3) ханшаа тогтмол барьж интервенцидээ бүрэн стерилизаци хийснээр хувийн хөрөнгө оруулалтыг шахах гэсэн бодлогын хувилбаруудаас сонголт хийхээс өөр аргагүйд хүрдэг. Дараагийн бүлэгт төсвийн болон мөнгөний бодлогын эдийн засагт үзүүлэх нөлөөг ДСЕТ-ийн загварт симуляци хийх замаар харуулах болно.

МОНГОЛЫН ЭДИЙН ЗАСАГТ ҮЗҮҮЛЭХ НӨЛӨӨ: СИМУЛЯЦИ

Уул уурхайн үйлдвэрлэлийг дагасан их хэмжээний орлогын макро эдийн засагт үзүүлэх нөлөөг Динамик стохастик ерөнхий тэнцвэр (ДСЕТ)-ийн загвар дээр суурилож, загварын коэффициентүүдийг калибрацийн аргаар оруулсан бөгөөд

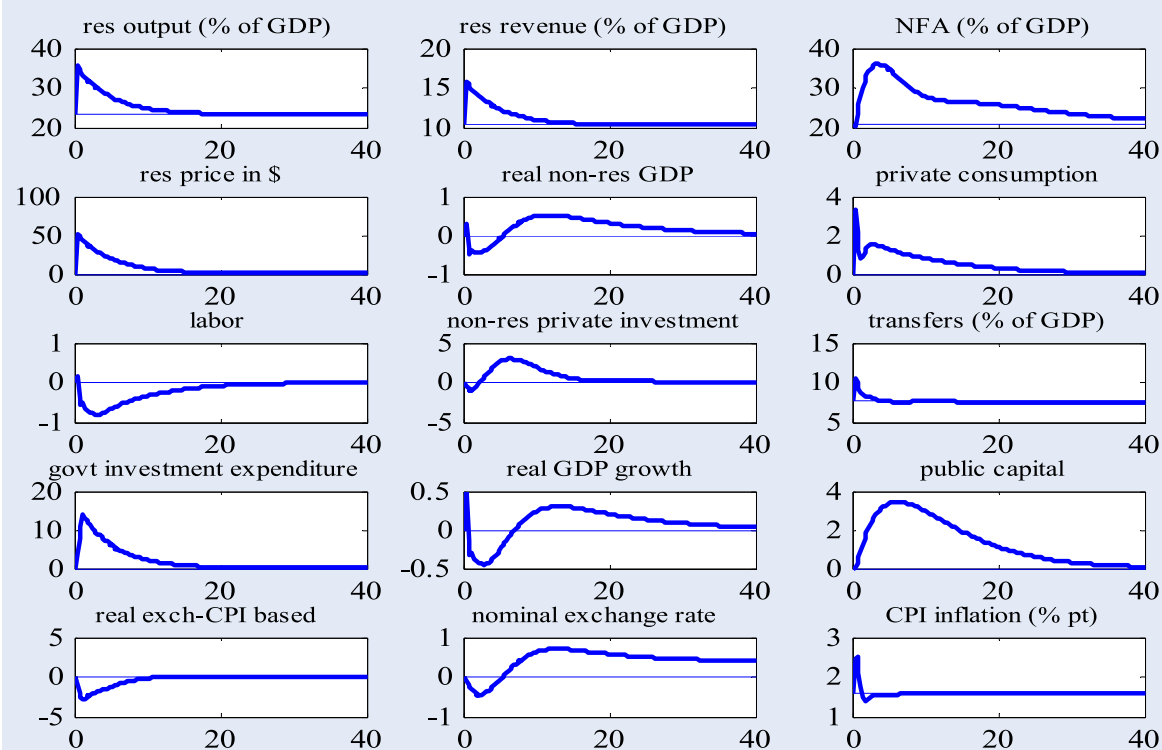
18 Тухайлбал, Чилийн туршлагыг дурьдаж болох юм.

төсөв, мөнгөний бодлогын хослолын хувилбаруудыг янз янзаар оруулж тусгах боломжтой загвар юм. Тухайлбал, төсөв уул уурхайн орлогын хэдэн хувийг зарцуулах, төв банк уг зардлын хэдэн хувиар интервенци хийх, уг интервенцийн хэдэн хувьд стерилизаци хийх, төсвийн зардалд хөрөнгө оруулалт хэдэн хувийг эзлэхээс шалтгаалан эдийн засагт үзүүлэх нөлөө нь хэр байхыг харах боломжтой гэсэн үг юм. Энэ бүлэгт 2010 онд хэрэгжүүлсэн төсөв, мөнгөний бодлогын болон зохистой төсөв, мөнгөний бодлогын гэсэн 2 хувилбараар симуляци хийж үр дүнг харууллаа. Үүнд:

Хувилбар А: Төсөв уул уурхайн нэмэгдэл орлогын 20 хувийг хөрөнгө оруулалтад, 30 хувийг урсгал зардалд, 50 хувийг иргэдэд мөнгөн тэтгэмжээр тараасан, Монголбанкны хувьд орж ирсэн гадаад валютын цэвэр урсгалын ойролцоогоор 20 хувьд интервенци хийж, хийсэн интервенцийнхээ 50 хувьд стерилизаци хийсэн гэж үзье.

Энэ тохиолдолд засгийн газрын зардал огцом нэмэгдэх бөгөөд иргэдэд олгох мөнгөн тэтгэмж нь хувийн хэрэглээг өсгөж, интервенци болон илүүдэл эрэлтээс үүдэлтэй инфляцийн хэт дарамтыг бууруулахын тулд төв банк хүүгээ өсгөснөөр уул уурхайн бус салбарын хувийн хөрөнгө оруулалт буурах болно. Бодит болон нэрлэсэн ханш богино хугацаанд хоёулаа чангарах боловч, инфляцийн нөлөөгөөр нэрлэсэн ханш урт хугацаанд суларна. Түүнчлэн уул уурхайн орлого нь олборлолт багасахад буурах тул эдийн засгийн богино хугацааны өсөлтөнд л нөлөө үзүүлнэ. ДНБ богино хугацаанд өндөр өсөлттэй байх боловч, уул уурхайн бус салбарын уналтаас болж дунд хугацаанд өсөлт нь ихээхэн буурах бөгөөд урт хугацаанд уул уурхайн бус салбарын сэргэлт маш бага хувьтай байхаар байна.

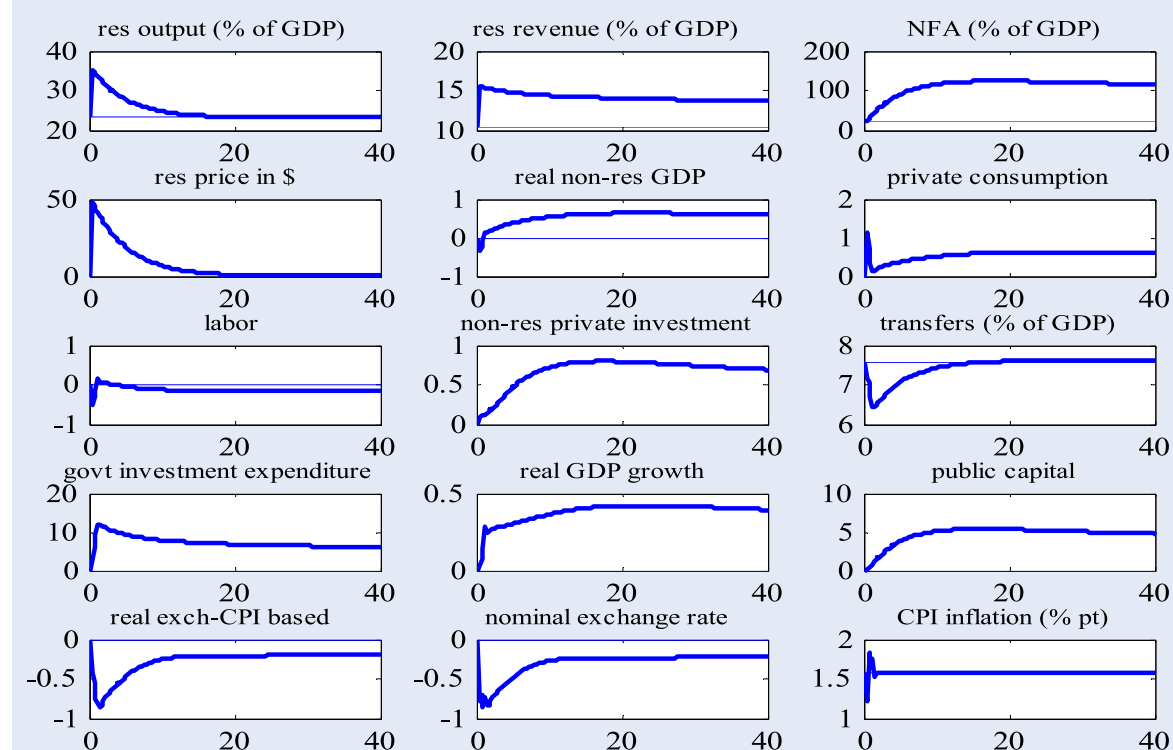
Зураг 52. Төсөв, Мөнгөний зохисгүй бодлогын үр дагавар



Хувилбар Б: Төсөв уул уурхайн нэмэгдэл орлогоо бүгдийг нь тогтворжуулалтын санд хадгалдаг, түүний хүүний орлогыг зөвхөн хөрөнгө оруулалтад зарцуулдаг, төв банкны хувьд интервенци хийдэггүй, цэвэр хөвөгч ханшийн дэглэмтэй гэж төсөөлье.

Энэ тохиолдолд засгийн газрын хөрөнгө оруулалтын зардал нэмэгдэх боловч урсгал шилжүүлгийн ДНБ-д эзлэх хувь буурна. Богино хугацаанд хувийн хэрэглээ өсөх боловч, өмнөх хувилбараас бага байна. Төв банк интервенци хийхгүй тул нэрлэсэн ханш огцом чангарсанаар инфляцийг богино хугацаанд бууруулах нөлөө үзүүлнэ. Бодит болон нэрлэсэн ханш аль аль нь чангарсаар байх болно. Учир нь уул уурхайн олборлолт буурсан тохиолдолд ч өмнө хадгалсан хөрөнгө орж ирсээр байх тул тус салбарын орлого буурахгүй юм. Тогтворжуулалтын сангийн хөрөнгийн хүүний орлого, түүгээр хийх хөрөнгө оруулалт, инфляци бага байгаас үүдэлтэй хүүний бага түвшин зэрэг нь уул уурхайн бус салбарын хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлсэнээр үйлдвэрлэл нь өсөх болно. ДНБ богино хугацаанд өмнөх хувилбартай харьцуулахад багаар өсөх боловч дунд болон урт хугацаанд ихээхэн өндөр хувийн өсөлттэй байхаар байна.

Зураг 53. Төсөв, Мөнгөний зохистой бодлогын үр нөлөө



ДҮГНЭЛТ

Энэхүү танилцуулгын хүрээнд авч үзсэн асуудлуудыг базаж нэгтгэн дараах дүгнэлтийг хийж болно. Нэгдүгээрт, байгалийн баялагтай орнуудад тулгардаг нийтлэг бэрхшээлүүд Монгол улсын эдийн засагт хэдийнээ тулгарсан байна. Хоёрдугаарт, одоогийн төсөв, мөнгөний бодлогын хослол нь дунд, урт хугацаанд эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг хангаж чадахааргүй байна.

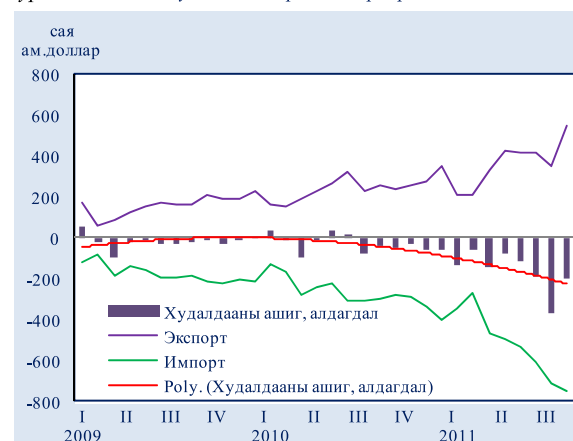
Төсвийн бодлогын хувьд уул уурхайн орлогоос хуримтлал үүсгэлгүйгээр бүгдийг зарцуулж байгаа нь, зарцуулахдаа хөрөнгө оруулалтад бус хэрэглээг санхүүжүүлж байгаа нь богино хугацаанд инфляцийг хөөрөгдөж, урт хугацаанд эдийн засгийн тогтвортой өсөлтөд сөргөөр нөлөөлөхөөр байна. Иймд засгийн газар уул уурхайн орлогын дорвитой хэсгийг хуримтлуулж хадгалах, орлогыг зарцуулахдаа ихэвчлэн хөрөнгө оруулалтад хийх, төв банк интервенци хийхээс аль болох зайлсхийх нь нам, тогтвортой инфляци бүхий дунд болон урт хугацааны эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг дэмжсэн, бодлогын үр ашигтай сонголт болохоор байна. Түүнчлэн, шавхагддаг нөөц баялгаа зарж борлуулсан орлогоо бусад баялгийг бий болгоход зарцуулах нь урт хугацааны эдийн засгийн тогтвортой өсөлтөд хүргэх болно.

3.1.7. Монгол Улсын гадаад худалдааны тойм (2011 оны эхний 8 сарын байдлаар)

Гадаад худалдааны нийт бараа эргэлт, худалдааны нөхцөл. 2011 оны эхний 8 сарын байдлаар гадаад худалдааны нийт бараа эргэлт 7080.1 сая ам.долларт хүрч, өнгөрсөн оны мөн үеэс 88.4 хувиар өсчээ. Нийт бараа эргэлтийн 54.9 хувь буюу 3887.3 сая ам.долларын худалдааг Хятад улстай, 15.4 хувь буюу 1090.9 сая ам.долларын худалдааг ОХУ-тай тус тус хийсэн байна.

Тайлант хугацаанд нийт экспорт өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 61.1 хувиар өсч 2889.0 сая ам.долларт, импорт 113.3 хувиар өсөн 4191.1 сая ам. долларт тус тус хүрчээ. Импортын өсөлтийн хурд экспортынхоос 1.8 дахин илүү байснаар гадаад худалдааны алдагдал 1302.1 сая ам.долларт хүрэв. Үүнээс валютын төлбөртэй барааны гадаад худалдааны алдагдал 437.5 сая ам.долларт хүрч, өнгөрсөн оны мөн үеэс 24.3 дахин өсчээ.

Зураг 54. Гадаад худалдааны эргэлт, сараар



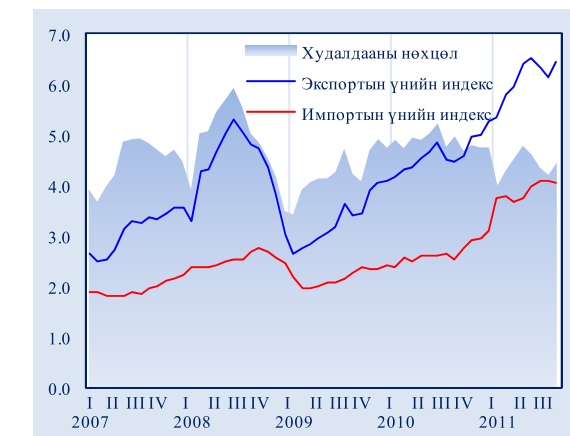
Эх сурвалж: ГЕГ

Хүснэгт 5. Гадаад худалдааны эргэлт /сая ам.доллар/

	2010	2011	Δ%
Гадаад худалдааны нийт бараа эргэлт	3758.8	7080.1	0.88
• Валютын төлбөртэй бараа	3575.0	6207.2	0.74
Экспорт	1793.6	2889.0	0.61
• Валютын төлбөртэй бараа	1778.5	2884.9	0.62
Импорт	1965.2	4191.1	1.13
• Валютын төлбөртэй бараа	1796.5	3322.3	0.85
Гадаад худалдааны тэнцэл	-171.6	-1302.1	7.6х
• Валютын төлбөртэй бараа	-18.0	-437.5	24.3х

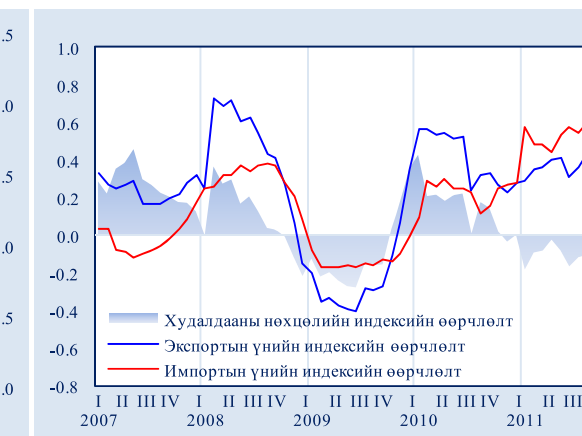
Эх сурвалж: ГЕГ

Зураг 55. Худалдааны нөхцөлийн индекс, сараар



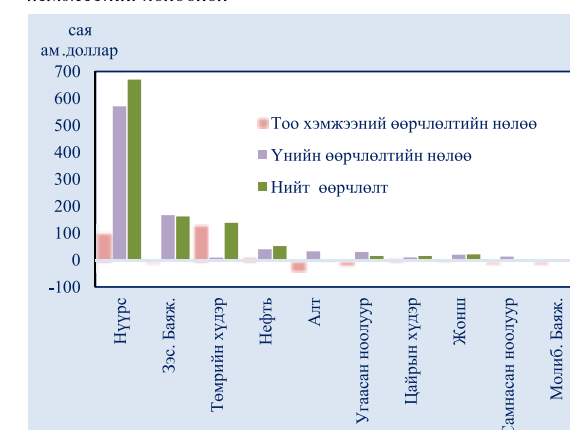
Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг 56. Худалдааны нөхцөлийн индексийн жилийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг 57. Экспортын өөрчлөлт дэх үнийн болон тоо хэмжээний нөлөөлөл



Эх сурвалж: ГЕГ

2011 оны 8 дугаар сарын байдлаар Монгол Улсын гадаад худалдааны нөхцөлийн индекс¹⁹ 1.584-д хүрч, өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 10.5 хувиар буурсан байна. Экспорт, импортын үнийн индекс харгалзан 6.431, 4.061-д тус тус хүрсэн боловч, импортын үнийн индекс экспортынхоос 17.0 нэгж хувиар илүү хурдацтай өссөнөөр гадаад худалдааны нөхцөл өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад мууджээ.

Экспорт. 2011 оны эхний 8 сарын байдлаар нийт 2889.6 сая ам.долларын бараа,

бүтээгдэхүүн экспортолсон нь өнгөрсөн оны мөн үеэс 61.1 хувиар буюу 1095.4 сая ам.доллараар өссөн үзүүлэлт юм. Мөн хугацаанд нийт экспортын 39.9 хувийг чулуу нүүрс, 22.9 хувийг зэсийн баяжмал, 9.5 хувийг төмрийн хүдэр ба баяжмал, 5.2 хувийг

Хүснэгт 6. Экспортын барааны гүйцэтгэл

	2010		2011		Мөнгөн дүнгийн өөрчлөлт
	Тонн, баррель	Мөнгөн дүн	Тонн, баррель	Мөнгөн дүн	
Чулуун нүүрс	9,698,472	484	11,687,078	1,154	138% ↑
Зэсийн баяжмал	381,082	500	377,322	662	32% ↑
Төмрийн хүдэр ба баяжмал	1,930,621	137	3,748,544	275	100% ↑
Боловсруулаагүй нефть	1,337,648	98	1,493,350	150	53% ↑
Мөнгөжөөгүй алт	3,867	133	2,708	126	-6% ↓
Ямааны угаасан ноолуур	2,864	100	2,433	115	15% ↑
Цайрын хүдэр ба баяжмал	77,823	85	82,655	100	17% ↑
Жонш, лейцит, нефелинт ба нефелинт сиенит	254,484	41	265,442	62	52% ↑
Ямааны самнасан ноолуур	476	31	325	34	9% ↑
Молибдений хүдэр ба баяжмал	3,275.7	35.4	2,617.0	31.3	-12% ↓
Бусад		148.37		180.60	22% ↑
Нийт		1,793.59		2,889	61% ↑

Эх сурвалж: ГЕГ

¹⁹ Экспортод дунджаар 90 орчим хувийг эзэлдэг 10 бүтээгдэхүүн, импортод дунджаар 88 орчим хувийг эзэлдэг 7 бүтээгдэхүүний хувьд худалдааны нөхцөлийн индексийг 2000 оныг суурь болгон тооцов.

боловсруулаагүй нефть тус тус бүрдүүлж байна. “Бороо Гоулд” ХХК 1474.9 кг алтыг Канад улсуруу, Хадгаламж банк 150.8 кг алтыг БНСУ-руу, 397.8 кг алтыг Швейцарь улсуруу, Монголбанк 684.7 кг алтыг Их британи улсад тус тус экспортолсон байна.

Зэсийн баяжмал, мөнгөжөөгүй алт, молибдений хүдэр ба баяжмал, ямааны угаасан ба самнасан ноолуурын экспортын биет хэмжээ буурснаар нийт экспорт 76.8 сая ам.доллараар буурахаар байсан боловч (i) чулуу нүүрс, (ii) боловсруулаагүй нефть, (iii) төмрийн хүдэр, (iv) жонш, лейцит, нефелинт сиенитийн биет хэмжээний өсөлтөөс шалтгаалан 247.0 сая ам.доллараар, эдгээр бүтээгдэхүүн болон бусад бүтээгдэхүүний экспортын үнийн өсөлтөөс шалтгаалан 893.0 сая ам.доллараар тус тус нэмэгдсэн нь экспортын хэмжээ өнгөрсөн оны мөн үеэс өсөхөд нөлөөлжээ.

Алтын дэлхийн зах зээл дээрх үнэ 2011 оны 8 дугаар сарын 23-ны өдөр түүхэн дэх хамгийн өндөр түвшин буюу унц тутамд 1884.7 ам.долларт хүрсэн нь оны эхнээс 33.9 хувиар өссөн үзүүлэлт юм. Харин А зэрэглэлийн цэвэршүүлсэн зэс болон цайрын үнэ 2011 оны 8 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар 9257.5, 2264.3 ам.долларт хүрсэн нь өмнөх сараас 5.6 хувь, 8.2 хувиар тус тус буурсан байна.

Өвөрмонголын зах зээл дэх нүүрсний дундаж үнэ 2011 оны 8 дугаар сарын байдлаар тонн тутамд 103.0 ам.долларт хүрч оны эхнээс 1.4 дахин өссөн байна. Харин Монгол Улсын экспортын нүүрсний үнэ тонн тутамд 110.2 ам.долларт хүрч, оны эхнээс 1.8 дахин, өмнөх сараас 1.1 дахин өссөн нь нүүрсний экспортын орлого нэмэгдэхэд ихээхэн нөлөөлжээ.

Зураг 58. Лондонгийн металлын бирж дээрх зэс, цайр болон Зураг 59. Чулуун нүүрсний зах зээлийн үнэ, сараар дэлхийн зах зээл дэх алтны үнийн индекс /2010.01.04=100/



Эх сурвалж: Bloomberg



Эх сурвалж: ГЕГ, ЭБЭХЯ

Импорт. 2011 оны эхний эхний 8 сарын байдлаар нийт импорт 4191.1 сая ам.доллар болсон нь өнгөрсөн оны мөн үеэс 2.1 дахин буюу 2225.9 сая ам.доллараар өссөн үзүүлэлт юм. Энэхүү өсөлтөд: i) хүнд машин, механизм, тоног төхөөрөмж, сэлбэг хэрэгслийн импорт 147.5 хувиар өсч 843.7 сая ам.долларт, ii) нефтийн бүтээгдэхүүний импорт 82.6 хувиар өсч 726.9 сая ам.долларт, iii) тээврийн хэрэгслийн импорт 3.1 дахин өсч 683.5 сая ам.долларт тус тус хүрсэн нь голлон нөлөөлжээ. Нийт импортын

79.3 хувь буюу 3322.3 сая ам.долларыг валютын төлбөртэйгээр, 18.4 хувь буюу 772.5 сая ам.долларыг хөрөнгө оруулалтаар нийлүүлсэн бараа эзэлж байна.

Зураг 60. Монгол улсын нефтийн импорт (сараар)



Эх сурвалж: ГЕГ

Хүснэгт 7. Импортын барааны гүйцэтгэл /сая ам.доллар/

Нэр төрөл	2010	2011	Δ%
Хүнд механизм, тоног төхөөрөмж сэлбэг хэрэгсэл	340.9	843.7	147.5 ↑
Нефтийн бүтээгдэхүүн	398.0	726.9	82.6 ↑
Тээврийн хэрэгсэл	219.2	683.5	211.8 ↑
Оффисын болон гэр ахуйн тавилга, хэрэгсэл	68.0	120.5	77.2 ↑
Хүнсний бүтээгдэхүүн	104.9	119.8	14.2 ↑
Эм болон хими биологийн бүтээгдэхүүн, бордоо	38.7	54.3	40.4 ↑
Төмөр хийц, металл бүтээгдэхүүн	15.0	39.6	164.1 ↑
Төрөл бүрийн даавуу	1.1	1.3	19.1 ↑
Бусад гол нэрийн бүтээгдэхүүн	86.3	133.8	55.0 ↑
Бусад	693.1	1,467.8	111.8 ↑
Нийт импорт	1,965.2	4,191.1	113.3 ↑

Эх сурвалж: ГЕГ

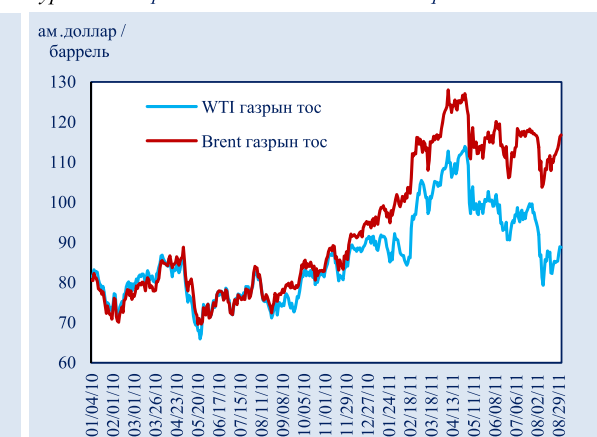
Тайлант хугацаанд нийт 726.9 сая ам.долларын нефтийн бүтээгдэхүүн импортолсон нь өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 82.6 хувиар өссөн байна. Уралын газрын тосны дундаж үнэ 2011 оны 8 дугаар сарын 26-ны байдлаар баррель тутамд 109.2 ам.долларт хүрч, оны эхнээс 18.2 хувиар өссөн бол, өмнөх сараас 6.6 хувиар буурсан. Харин Монгол Улсын импортын хилийн дундаж үнэ тонн тутамд 1205.8 ам.долларт хүрч, оны эхнээс 30.3 хувиар, өмнөх сараас 15.7 хувиар тус тус өссөн байна. Түүнчлэн, 2011 оны 8 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар дэлхийн зах зээл дээрх Brent маркийн газрын тосны үнэ баррель тутамд 116.8 ам.долларт хүрч 7 дугаар сарын 29-ний өдрөөс өөрчлөгдөөгүй бол, WTI газрын тосны үнэ баррель тутамд 88.8 ам.долларт хүрснээр өмнөх сараас 7.2 хувиар буурсан байна.

Зураг 61. Газрын тосны зах зээлийн үнэ²⁰



Эх сурвалж: АНУ-ын эрчим хүчний мэдээллийн агентлаг

Зураг 62. Газрын тосны дэлхийн зах зээлийн үнэ



Эх сурвалж: Bloomberg

Манай улсын эдийн засаг тэлэхийн хэрээр гадаад худалдаа өргөжин тэлж байна. Ирээдүйд экспорт, гадаад валютын орлогыг нэмэгдүүлэн эдийн засгийн өсөлтөд эерэгээр нөлөөлөхүйц, хөгжлийн чиг баримжаатай төсөл, хөтөлбөрийн хэрэгжилттэй уялдан гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтаар санхүүжигдэх импортын хэмжээ өсч

20 Эх сурвалж: АНУ-ын эрчим хүчний мэдээллийн агентлаг (www.eia.doe.gov), ОХУ-ын Уралын газрын тосны үнэ.

байгаа хэдий ч, дотоодын эрэлт, мөнгөний нийлүүлэлт өссөний зэрэгцээ орлогыг урт хугацааны хуримтлал болгох систем үндэсний хэмжээнд хөгжөөгүйтэй уялдан хэрэглээний шинж чанартай импорт хурдацтай өсөх төлөв ажиглагдаж байгаа юм. Гадаад валютын дотогшлох урсгал ихтэй үед түүнийг урт хугацаатай хөрөнгө оруулалт хийх, хуримтлал үүсгэх зорилгоор бус, хэрэглээний шинжтэй, үр ашиггүй импортод голлон зарцуулах хандлага цаашид үргэлжилбэл гадаад худалдаа, цаашилбал урсгал тэнцлийн урт хугацааны тогтворгүй байдал үүсэх эрсдэлийг нэмэгдүүлэхээр байна.²¹

Дэлхийн эдийн засгийн байдал тодорхойгүй байгаа энэ үед манай улсын эдийн засаг БНХАУ-аас хамаарах хамаарал нь улам өсч байна. Тухайлбал, экспортын 89 хувь, импортын 31 хувь, гадаад худалдааны нийт бараа эргэлтийн 56 хувь, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын 20 гаруй²² хувь нь зөвхөн тус улсад ногдож байна. Цаашид эдийн засаг БНХАУ-аас үлэмж хэмжээгээр хамаарах хандлага байгаатай уялдан экспортыг дэмжих, бүтцийн хувьд төрөлжүүлэх, импортыг орлох үйлдвэрлэлийг хөгжүүлэх замаар гадаад худалдааны алдагдлыг бууруулах бодлогыг урт хугацаанд хэрэгжүүлэх нь зүйтэй.

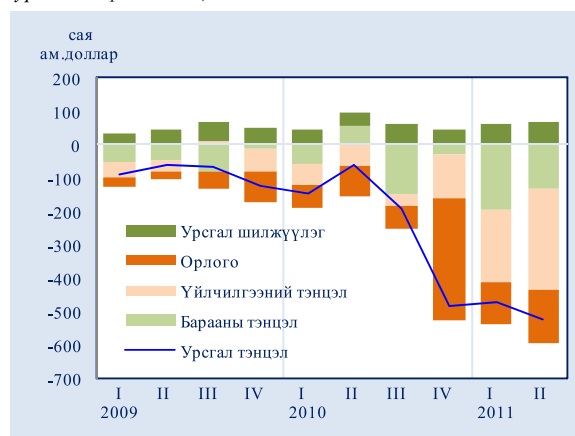
3.1.8. Монгол Улсын төлбөрийн тэнцлийн тойм (2011 оны эхний хагас жилийн байдлаар)

Төлбөрийн тэнцэл 220.1 сая ам.долларын ашигтай байна. Уул уурхайн салбарын хөгжил, эдийн засгийн тэлэлттэй холбоотойгоор төлбөрийн тэнцлийн урсгал данс тайлант хугацаанд 1001.4 сая ам.долларын алдагдалтай гарсан хэдий ч, хөрөнгө санхүүгийн данс 1509.7 сая ам.долларын ашигтай²³ байснаар нийт тэнцэл ашигтай хэвээр гарав.

Зураг 63. Төлбөрийн тэнцэл



Зураг 64. Урсгал тэнцэл



21 Бараа ба үйлчилгээний гадаад худалдааны алдагдал, цэвэр орлогын дансны алдагдал 2012 онд хурдацтай нэмэгдэх хандлагатай тул урсгал тэнцлийн алдагдал, түүний дотоодын нийт бүтээгдэхүүнд харьцуулсан харьцаа цаашид улам өсөх нь тодорхой байгаа.

22 Гадаад худалдааны хувьд 2010 он, 2011 оны эхний 8 сарын гүйцэтгэлд үндэслэн бол, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг сүүлийн 4 жилийн дунджаар тооцов.

23 Алдаа ба орхигдуулгын дүн 288.2 сая ам.доллар

Урсгал данс. Урсгал дансны алдагдал ДНБ-ий 34 хувьтай тэнцүү байна. Тайлант хугацаанд эдийн засгийн бодит өсөлт 14.3 хувьд хүрч, дотоодын эрэлт огцом нэмэгдсэнээр төлбөрийн тэнцлийн урсгал дансны алдагдал өнгөрсөн оны мөн үеэс 4.8 дахин өсч 1001.4 сая ам.долларт хүрчээ. Энэ нь барааны гадаад худалдааны алдагдал 80.5 дахин өсч 330.3 сая ам.долларт, үйлчилгээний гадаад худалдааны алдагдал 4.0 дахин өсч 519.7 сая ам.долларт, цэвэр орлогын дансны алдагдал 1.8 дахин өсч 282.8 сая ам.долларт тус тус хүрснээр тайлбарлагдаж байна.

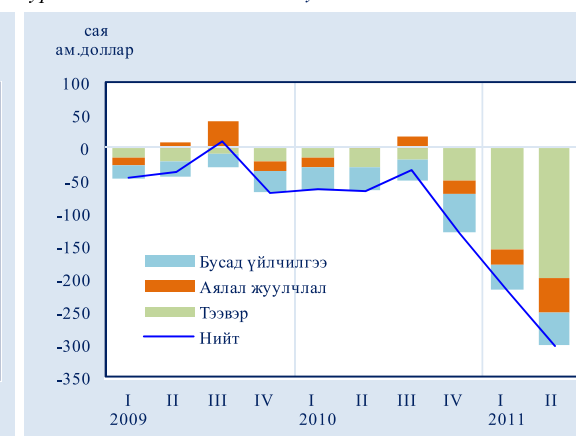
Барааны гадаад худалдааны алдагдал 80.5 дахин өсөв. Монгол Улсын барааны гадаад худалдааны эргэлт өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 70.5 хувиар өсч 4480.6 сая ам.долларт хүрчээ. Түүнчлэн голлох түүхий эдийн экспортын үнэ, тоо хэмжээ өссөн хэдий ч уул уурхайн салбарын тоног төхөөрөмж, тээврийн хэрэгслийн импорт эрс нэмэгдсэнээр импортын дүн экспортоос 23.5 нэгж хувиар илүү хурдацтай өссөн байна. Энэ нь барааны гадаад худалдааны алдагдал өнгөрсөн оны мөн үеэс 80.5 дахин буюу 326.2 сая ам.доллараар өсөхөд голлон нөлөөлжээ.

Үйлчилгээний гадаад худалдааны зардал хурдацтай нэмэгдэж байна. Тайлант хугацаанд үйлчилгээний гадаад худалдааны орлого өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 35.1 хувиар өсч 252.3 сая ам.долларт хүрсэн боловч зардал нь илүү хурдацтай буюу 143.9 хувиар өсч 772.0 сая ам.доллар болсноор үйлчилгээний худалдааны алдагдал 4.4 дахин өсөв. Үүнд импортын барааны тээвэрлэлтийн зардал өнгөрсөн оны мөн үеэс 4.9 дахин өсч 406.4 сая ам.долларт, аялал жуулчлалын зардал 2.0 дахин өсч 101.4 сая ам.долларт хүрсэн нь голлон нөлөөлсөн байна.

Зураг 65. Барааны гадаад худалдаа



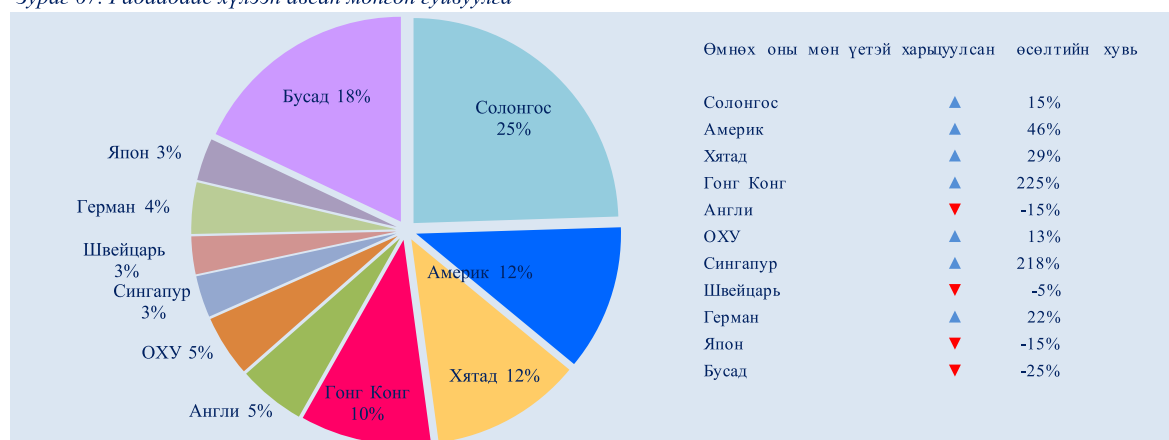
Зураг 66. Үйлчилгээний гадаад худалдаа



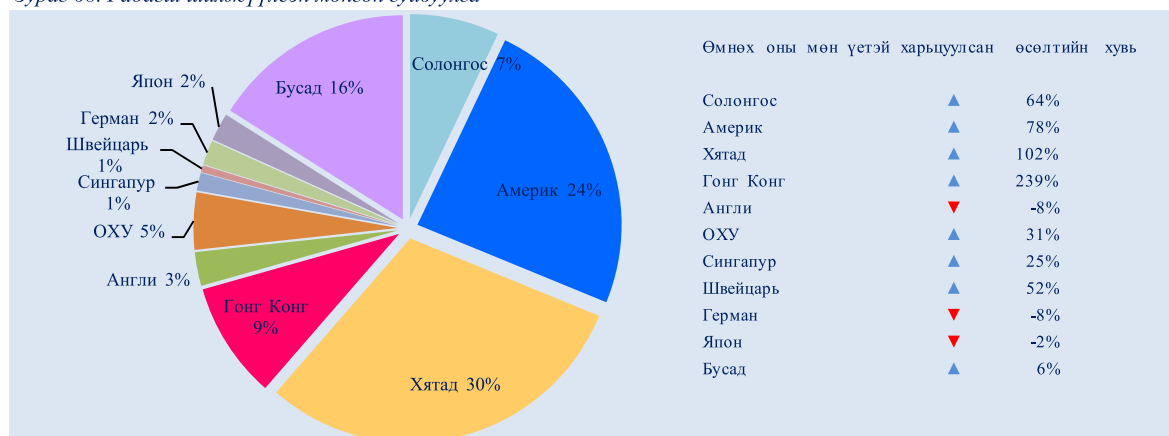
Орлогын дансны алдагдал 2 дахин өсөв. Монгол Улсын Засгийн газар, хувийн хэвшлийн аж ахуйн нэгж /ААН/, иргэд нь эдийн засгийн харьяат бусаас авсан гадаад зээл, өрийн бичиг болон харилцах, хадгаламжийн хүүний төлбөрт 52.0 сая ам.долларыг төлж, дахин хөрөнгө оруулалтын орлогын дансанд 155.1 сая ам.долларын зарлагын бичилт хийгдсэнээр цэвэр орлогын данс 282.8 сая ам.долларын алдагдалтай гарав.

Урсгал шилжүүлгийн данс тогтвортой хэвээр байна. Гадаадын улс орнуудад ажиллаж, амьдарч буй иргэдээс хүлээн авсан гуйвуулгын дүн өмнөх оны мөн үеэс 14.2 хувиар өсч, харин гадаадын улс орнуудруу шилжүүлсэн хувийн гуйвуулгын хэмжээ 59.1

Зураг 67. Гадаадаас хүлээн авсан мөнгөн гуйвуулга



Зураг 68. Гадагш шилжүүлсэн мөнгөн гуйвуулга



хувиар өссөн нь ажилчдын цэвэр гуйвуулгын дүн 21.9 хувиар буурахад нөлөөлжээ. Энэ нь гададруу шилжүүлсэн гуйвуулгын дийлэнх хувийг эзэлдэг АНУ, БНХАУ-руу шилжүүлсэн гуйвуулгын хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс харгалзан 78, 102 хувиар нэмэгдсэнээс шалтгаалсан байна.

Хөрөнгө, санхүүгийн данс. Хөрөнгө ба санхүүгийн дансны ашиг 4.7 дахин өсөв. Санхүүгийн дансны дотогшлох урсгал ялангуяа гадаадын шууд хөрөнгө оруулалттай холбоотойгоор хөрөнгө, санхүүгийн дансны тэнцэл өмнөх оны мөн үеэс 1188.6 сая ам.доллараар нэмэгджээ.

Зураг 69. Санхүүгийн данс

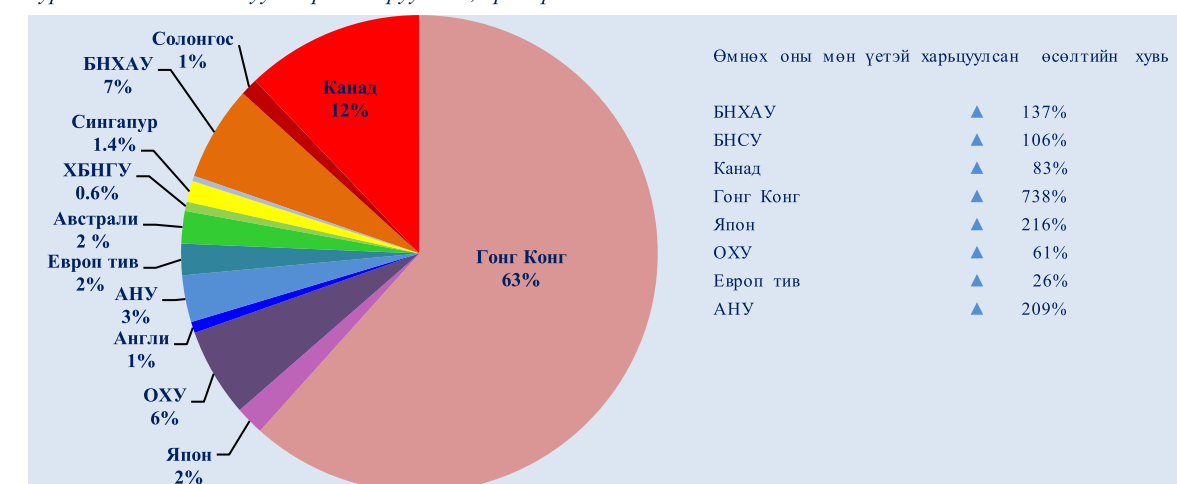


Зураг 70. Гадаад валютын цэвэр нөөц



Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт хурдацтай нэмэгдсэн хэвээр байна. Монгол Улс дахь гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт цэвэр дүнгээр 1827.1 сая ам.доллар байгаа нь манай улсын ашигт малтмал, уул уурхайн салбарт орсон гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт 1587.9 сая ам.долларт хүрч, өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 3.9 дахин буюу 1181.2 сая ам.доллараар, хямралын өмнөх 2008 оны мөн үетэй харьцуулахад 8.4 дахин буюу 1399.6 сая ам.доллараар өссөнтэй холбоотой байна.

Зураг 71. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, орноор



Зураг 72. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, салбараар



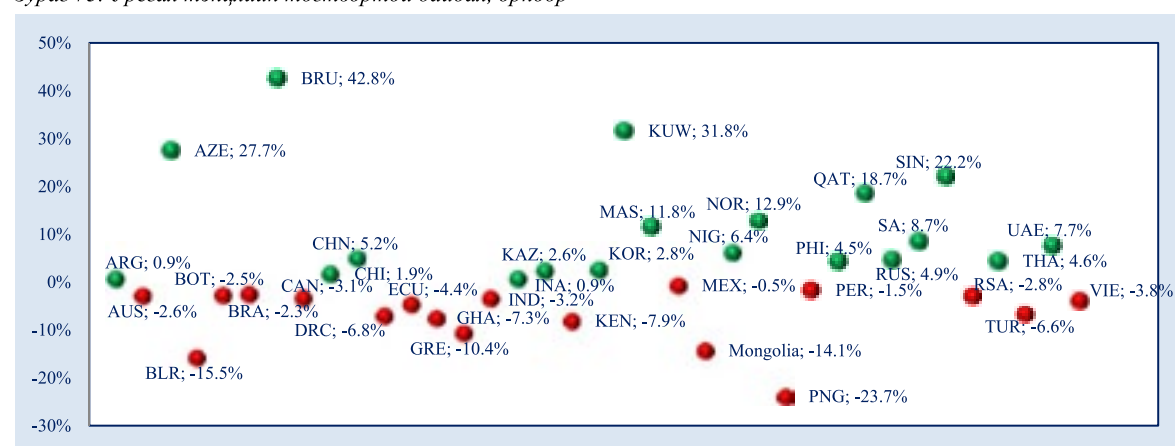
Хөрөнгө оруулагчаасаа авсан санхүүжилт 8.3 дахин өсөв. Эдийн засгийн харъяат ААН-үүд шууд хөрөнгө оруулагчдаас 1177.31 сая ам.долларын эргэн төлөгдөх нөхцөлтэй эх үүсвэр, санхүүжилт (зээл)-ийг авч ашигласан нь өнгөрсөн оны мөн үеэс 8.3 дахин өссөн байна.

Гадаад зээлийн ашиглалт өндөр байна. Банк болон банк бус хувийн хэвшлийн аж ахуйн нэгж, байгууллагууд нь харъяат бусаас 216.4 сая ам.долларын урт, 253.4 сая ам.долларын богино хугацааны зээл авч ашиглан, 292.5 сая ам.долларын эргэн төлөлтийг гүйцэтгэснээр цэвэр дүнгээр 177.3 сая ам.долларын орох урсгалтай байв. Харин Монгол Улсын Засгийн газрын шугамаар болон түүний баталгаатайгаар хандивлагч орон болон олон улсын банк, санхүүгийн байгууллагаас 2011 оны эхний

хагас жилийн байдлаар 43.2 сая ам.доллартай тэнцэх хэмжээний зээл авч, 28.9 сая ам.долларын үндсэн төлбөрийг төлжээ.

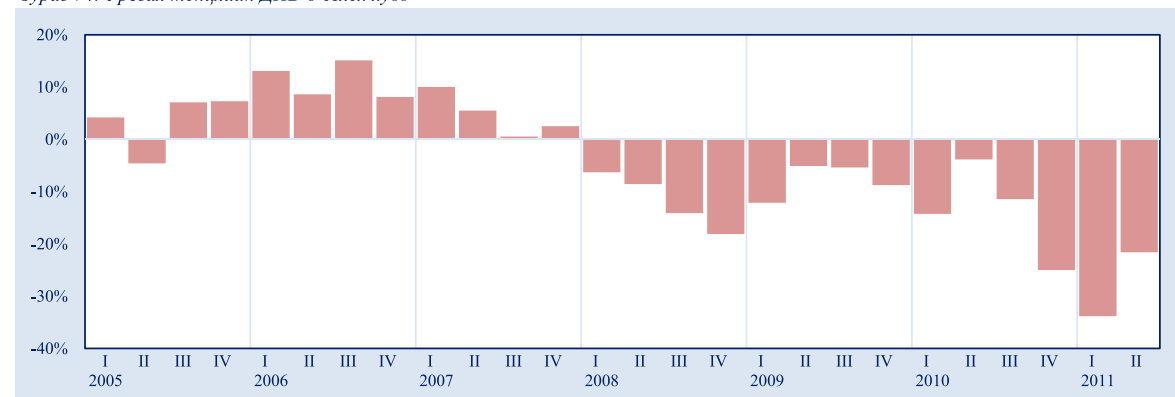
Урсгал тэнцлийн тогтвортой байдал. Монгол Улсын урсгал тэнцэл 2005-2007 онд ашигтай байсан бол 2008-2010 онд алдагдалтай болсон билээ. Урсгал тэнцлийн алдагдал 2010 оны гүйцэтгэлээр ДНБ-ий 14.1 хувийг эзэлж байгаа нь 2009 оноос 6.7 нэгж хувиар буюу огцом өсчээ. Энэхүү үзүүлэлт 2011 оны эхний хагас жилийн гүйцэтгэлээр 26.1 хувьд хүрч эрс өссөн бөгөөд уг өсөлт богино хугацаанд буюу ирэх оныг дуусталх хугацаанд үргэлжлэх хандлагатай байна. Богино хугацаанд ийнхүү урсгал тэнцлийн алдагдал эрс нэмэгдэж байгаа нь эдийн засаг өргөжин тэлсэн, гадаад худалдааны эргэлт эрс нэмэгдсэн, импорт, үйлчилгээний зардал, орлогын шилжүүлэг өссөн зэргээр тайлбарлагдаж байна.

Зураг 73. Урсгал тэнцлийн тогтвортой байдал, орноор



Эх сурвалж: ОУВС, Монголбанк

Зураг 74. Урсгал тэнцлийн ДНБ-д эзлэх хувь



Эх сурвалж: Монголбанк

Урсгал тэнцлийн алдагдал богино хугацаанд огцом өсч, уг алдагдлыг гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, гадаад зээлээр санхүүжүүлж буй, экспорт бүтцийн хувьд ядуу ба ашигт малтмалын орлогоос нийт экспорт бүрэн хамаарсан, бодит ханш чангарах хандлагатай байгаа үед гадаад худалдааны нөхцөл гэнэт муудах, гадаад зах зээл дэх эрдэс, түүхий эдийн үнэ буурах, гадаад валютын дотогшлох урсгал саарах зэрэг сөрөг өөрчлөлт үүсэхэд эдийн засаг хямралд өртөх эрсдэл өсч байна.

Иймд урсгал тэнцлийн урт хугацааны тогтвортой байдлыг хангах шаардлага гарч байгаа бөгөөд энэ хүрээнд (i) экспортын бүтцийг төрөлжүүлэн, хэмжээг нь нэмэгдүүлэх, (ii)

импортыг орлох үйлдвэрлэлийг хөгжүүлэх, (iii) урт хугацааны хуримтлалыг эдийн засгийн бүх агентуудын түвшинд бий болгох систем, арга хэрэгслийг хөгжүүлэх, (iv) дотоодын үйлчилгээний салбарын өрсөлдөх чадварыг сайжруулах зэрэг бодлогыг авч хэрэгжүүлэх нь зүйтэй.

3.1.9 Санхүүгийн салбар

Банкны салбарын үндсэн үзүүлэлтүүд

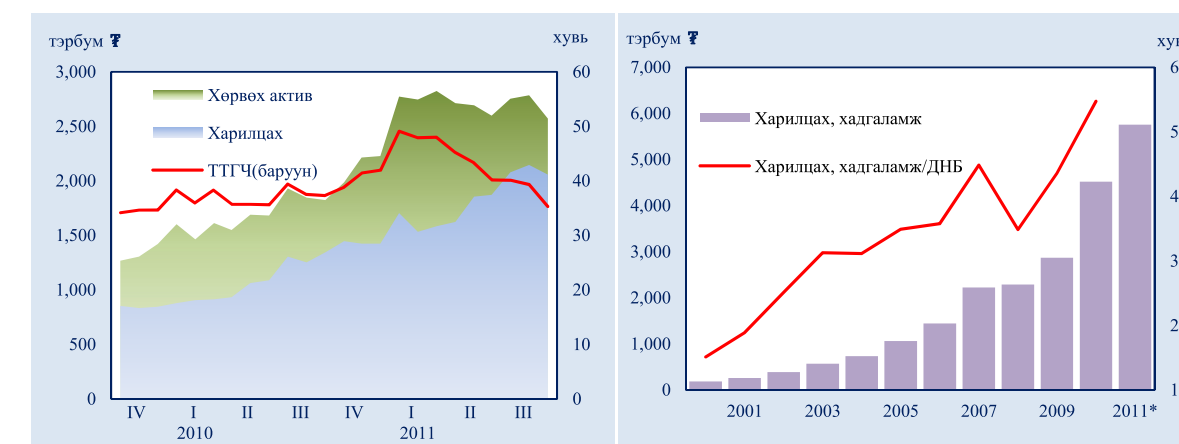
Монгол улсын банкны салбарт 14 банк нийт 1272 салбар нэгж, 11760 ажилтантайгаар үйл ажиллагаагаа явуулж байна. Банкуудын нийт харилцагчдын тоо 2011 оны 8 дугаар сарын байдлаар 6.1 сая болж өмнөх оны мөн үеэс 2.1 дахин буюу 3.2 саяар өссөн байна. Мөн нийт хадгаламж эзэмшигчид 1.1 дахин буюу 200 мянга, зээлдэгчид 90 мянгаар буюу 18.2 хувиар өссөн байна.

Банкны салбарын нийт активын хэмжээ 2011 оны эхний 8 сарын байдлаар 7.7 их наяд төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 55.1 хувиар буюу 2.7 их наяд төгрөгөөр нэмэгдлээ. Эдийн засаг дахь хөрөнгийн дотогшлох урсгал нэмэгдэж, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт өссөн нь банкуудын эх үүсвэрийн хэмжээг нэмэгдэхэд нөлөөлсөн бөгөөд банкуудын хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүллээ.

Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн шийдвэрээр банкуудад төгрөгөөр болон валютаар төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын зохистой харьцааг 18 хувиар тогтоосноос гадна өнгөрсөн оноос төвбанкны бодлогын хүү болон заавал байлгах нөөцийн хэмжээг хэд хэдэн удаа өсгөсөн нь банкуудын хөрвөх чадвар өндөртэй активын хэмжээг нэмэгдүүлэх хөшүүрэг боллоо. Мөн банкуудын эх үүсвэрийн өсөлтөд гол төлөв богино хугацаатай эх үүсвэр эзэлж байгаа нь банкууд зайлшгүй хөрвөх чадвар бүхий активт байршуулж, хөрвөх чадварын эрсдлээс урьдчилан сэргийлэх нөхцөл болсон. Оны эхний 8 сарын байдлаар нийт хөрвөх чадвар өндөртэй активын хэмжээ 2.6 их наяд төгрөгт хүрсэн нь өмнөх оны мөн үеэс 40.9 хувиар буюу 0.7 их наяд төгрөгөөр өсчээ. Төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын үзүүлэлт 35.3 хувьд хүрч өмнөх оны мөн үеэс 2 нэгжээр буурлаа.

Зураг 75. Төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын үзүүлэлт

Зураг 76. Харилцах, хадгаламжийн динамик



Банкуудын харилцах, хадгаламжийн өндөр өсөлт, эдийн засгийн гол салбаруудын үйл ажиллагааны тэлэлт, хүүгийн түвшин буурч байгаа, хөрөнгийн дотогшлох урсгал нэмэгдсэн зэрэг нь банкуудын зээл олголтыг өсгөх хөшүүрэг болж зээлийн эрэлтийг нэмэгдүүллээ. Чанаргүй зээлийн хэмжээ 202.6 тэрбум төгрөгт хүрч өмнөх оноос 52.5 хувиар буюу 223.7 тэрбум төгрөгөөр буурчээ²⁴. Чанаргүй зээлийн харьцаа 4.3 хувьд хүрч өмнөх оноос 9.7 нэгжээр буурсан үзүүлэлттэй байна. Зээл төлөхөд учирч болзошгүй алдагдлаас хамгаалах сангийн хэмжээ 140.8 тэрбум төгрөгт хүрч эрсдэлийн сан нийт зээлийн харьцаа 3.0 хувьд хүрлээ.

Салбарын зээлийн чанарыг авч үзвэл уул уурхайн салбар 93.2 тэрбум төгрөг, боловсруулах 76.9 тэрбум төгрөг, барилга 63.4 тэрбум төгрөг, бөөний болон жижиглэнгийн салбар 58.9 тэрбум төгрөгийн чанаргүй зээлийн үлдэгдэлтэй байгаа нь бусад салбартай харьцуулахад харьцангуй өндөр байна. Харин чанаргүй зээлийн харьцаагаар боловсрол (29.6 хувь), хөдөө аж ахуй (23 хувь), шинжлэх ухаан болон техникийн (22.3 хувь), уул уурхай (17 хувь) салбарууд хамгийн өндөр байна.

Банкны салбарт 2010 оны эцсээс эхлэн эх үүсвэрийн хэмжээ огцом нэмэгдсээр байна. Банкуудын харилцах 2011 оны 08 сарын эцсийн байдлаар 2.1 их наяд төгрөгт хүрч өмнөх оноос 53.1 хувиар буюу 0.7 их наяд төгрөгөөр, нийт хадгаламж 3.7 их наяд төгрөгт хүрч 69 хувиар буюу 1.5 их наяд төгрөгөөр өсчээ. Хувийн секторын харилцах данс 1.1 их наяд төгрөгт хүрч 50.4 хувиар буюу 375.6 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдсэн нь харилцах дансыг өсгөхөд гол нөлөөг үзүүлсэн бол иргэдийн хадгаламж 0.9 их наяд төгрөгөөр өсч 2.9 их наяд төгрөгт хүрсэн хадгаламжийн өсөлтөд голлох нөлөөг үзүүллээ. Хадгаламжийн өсөлтийн 79.4 хувийг хугацаатай хадгаламжийн өсөлт эзэлж байгаа нь банкуудын эх үүсвэрийн дундаж хугацаа нэмэгдэх, урт хугацаат хөрөнгө оруулалт хийх боломжийг нэмэгдүүлж байна. Мөн иргэдийн банкинд итгэх итгэл нэмэгдэж байгааг харуулсан үзүүлэлт юм.

Банкны салбарын өөрийн хөрөнгийн хэмжээ 2011 оны эхний 8 сарын байдлаар 787.5 тэрбум төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 502.4 тэрбум төгрөгөөр өсчээ. Өөрийн хөрөнгийн хэмжээ нэмэгдэж банкуудын эрсдэл даах чадварыг нэмэгдүүлэхэд банкны салбарын ашигт ажиллагаа сайжирсан нь нөлөөллөө. Банкуудын өмнөх үеийн ашиг 330.8 тэрбум төгрөгөөр, тухайн жилийн ашиг 86.4 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдсэн бол хоёрдогч өглөгийн хэмжээ өмнөх оноос 79.6 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдлээ. Нийт өөрийн хөрөнгийн 78.7 хувь болох 620 тэрбум төгрөг нь дотоодын валютаар байршсан бол 21.3 хувь болох 167.5 тэрбум төгрөг нь гадаад валютаар байршжээ. Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн шийдвэрээр банкуудын дүрмийн сангийн хэмжээг 2 дахин нэмэгдүүлж 2013 оноос 16 тэрбум төгрөгт хүргэх шийдвэрийг гаргаад байна. Дүрмийн сангийн хэмжээ 2011 оны 8 дугаар сарын байдлаар 316.3 тэрбум төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 4 тэрбум төгрөгөөр нэмэгджээ.

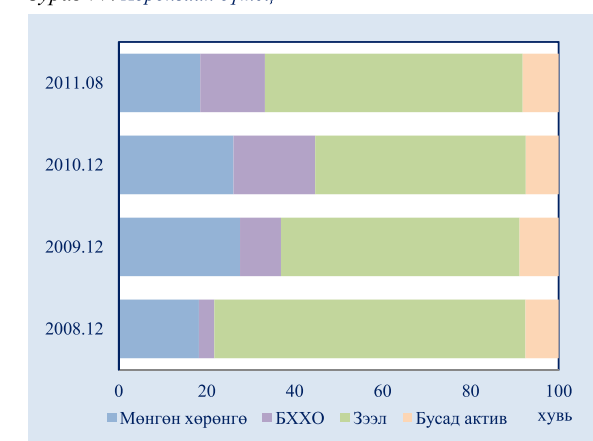
24 Монголбанкнаас эрх хүлээн авагч томилогдсон банкуудын нийт 174.8 тэрбум төгрөгийн чанаргүй зээлийн хэмжээг хасч тооцсон болно.

Банкны ашигт ажиллагаа сайжирсаар байгаа бөгөөд 2011 оны эхний 8 сарын байдлаар цэвэр ашгийн хэмжээ 100.4 тэрбум төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 6.2 дахин буюу 86.4 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдлээ. Банкуудын ашигт ажиллагаа ийнхүү нэмэгдэхэд хүүгийн орлогын өсөлт гол нөлөөг үзүүлсэн. Хүүгийн орлогын хэмжээ 486.7 тэрбум төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 155.7 тэрбум төгрөгөөр өссөн бол хүүгийн зардал 290.1 тэрбум төгрөгт хүрч өмнөх оноос 32 хувиар буюу 70.4 тэрбум төгрөгөөр нэмэгджээ. Хүүгийн орлогын өсөлтийн 70 хувь болох 109.1 тэрбум төгрөгийг банкууд зээлийн хүүгийн орлогоос бүрдүүлсэн бол 28.6 хувь буюу 44.5 тэрбум төгрөгийг үнэт цаасны хүүгийн орлогоос бүрдүүлжээ.

Хөрөнгө, эх үүсвэрийн бүтэц

Эдийн засгийн халалт, хөөсрөлтийн үед (2008 он) зээлийн нийт активт эзлэх хэмжээ их байсан бол олон улсын санхүүгийн зах зээлийн хямрал, манай орны банкны салбарын тогтворгүй байдлын үед зээлийн эзлэх хувь хэмжээ (2009) эрс буурч байсан билээ. Эдийн засаг дахь хөрөнгийн урсгал нэмэгдэж байгаа, банкуудын эх үүсвэрийн өсөлтөөс хамааран зээлийн нийт активт эзлэх хэмжээ энэ онд нэмэгдсээр байна. Үүнийг дагаад нийт активт эзлэх түргэн борлогдох активын жин буурч байгаа бөгөөд энэ оны 8 дугаар сарын эцсийн байдлаар нийт активын 14.7 хувийг эзлэх болсон нь өмнөх оны эцсээс 3.9 нэгж хувиар бага байна.

Зураг 77. Хөрөнгийн бүтэц



Зураг 78. Эх үүсвэрийн бүтэц



Активын 60.7 хувь нь нэг жилээс доош эргэн төлөгдөх хугацаатай хөрөнгө байгаа бол нийт эх үүсвэрийн 89.9 хувь нь нэг жилийн дотор эргэн төлөгдөх хугацаатай эх үүсвэрүүд эзэлж байна.

Нийт эх үүсвэрийн хувьд харилцах, хадгаламж давамгайлсан бүтэц хэвээр байгаа бөгөөд банк санхүүгийн байгууллагаас татсан эх үүсвэрийн нийт эх үүсвэрт эзлэх хувь хэмжээ өмнөх оны эцсээс 1.2 нэгжээр буурчээ.

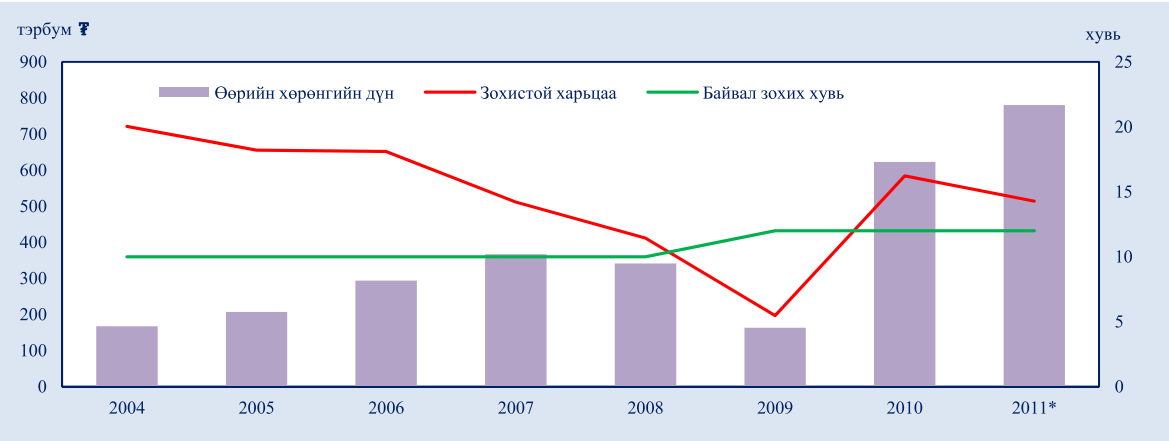
Хөрөнгийн эргэн төлөгдөх дундаж хугацаа 2011 оны 8 дугаар сарын эцсийн байдлаар 394 хоног байгаа бол эх үүсвэрийн дундаж хугацаа 130 хоног байна. Эх үүсвэрийн дундаж хугацаа оны эхнээс 17 хоногоор нэмэгдсэн ба банкуудын хугацаатай

хадгаламжийн хэмжээ өссөн нь голлох нөлөөллийг үзүүлээ. Эх үүсвэрийн дундаж хугацаа нэмэгдэхийн хэрээр банкуудын зээл олгох сэдлийг нэмэгдүүлж байгаа бөгөөд активын дундаж хугацаа оны эхнээс 124 хоногоор нэмэгджээ. Энэ нь банкуудын урт хугацаат хөрөнгө оруулалт нэмэгдэж байгааг харуулж байна.

Зохистой харьцааны үзүүлэлт

Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2010 оны 07 дугаар сарын 30-ны өдрийн 460 тоот тушаалаар батлагдсан “Банкны үйл ажиллагааны зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг тогтоож, түүнд хяналт тавих журам”-ын дагуу өөрийн хөрөнгийн зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт банкны салбарын хэмжээнд 2011 оны 08 дугаар сарын эцсийн байдлаар 14.3 хувьд хүрч өмнөх оны мөн үеэс 6.6 нэгжээр өсчээ. Харин нэгдүгээр зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний үзүүлэлт 10.8 хувь байгаа нь зохистой харьцааны үзүүлэлтийг бүрэн хангаж байна. Нийт эрсдэлээр жигнэсэн активын хэмжээ 5.5 их наяд төгрөгт хүрлээ.

Зураг 79. Өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний үзүүлэлт



Банкуудын богино хугацаат эх үүсвэр нэмэгдсэн нь хөрвөх чадвар бүхий активыг нэмэгдүүлэх нөхцөл болсон бөгөөд Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2011 оны 4 дүгээр сарын 8-ны өдрийн 213 тоот тушаалаар батлагдсан төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын үзүүлэлт 2011 оны 8 дугаар сарын эцсийн байдлаар 35.3 хувьд хүрч өмнөх оны мөн үеэс 2.5 нэгжээр буурчээ.

Системийн хэмжээнд зээлийн төвлөрөл өндөртэй байгаа бөгөөд системийн 50 том зээл, нийт зээлийн харьцаа 2011 оны 8 сарын эцсийн байдлаар 26.2 хувьд хүрсэн бол 50 том зээл нийт өөрийн хөрөнгийн харьцаа 155.9 хувьд хүрлээ. Зах зээлийн төвлөрлийг олон улсад Херфиндалын индексээр хэмждэг бөгөөд ээлийн захын Херфиндалын индекс энэ оны 8 дугаар сарын эцсийн байдлаар 18 хувьд хүрч өмнөх оны мөн үеэс 3.2 нэгжээр өссөн нь банкны салбарын зээлийн төвлөрөл өндөрсөж байгааг харуулж байна.

Нийт активын 32.3 хувь болох 2.5 их наяд төгрөг нь гадаад валютаар байршиж байгаа бол гадаад валютын эх үүсвэрийн хэмжээ нийт өр төлбөрийн 33.3 хувь болох 2.4 их наяд төгрөг байна. Оны эхний 8 сарын байдлаар гадаад валютын цэвэр нээлттэй

позицийн хэмжээ -8.3 тэрбум төгрөгт хүрлээ. Банкны салбарын хэмжээнд гадаад валютын зохистой харьцааны үзүүлэлт нэгж валютын хувьд (15 хувь) 0.6 хувь байгаа бол нийт валютын хувьд (40 хувь) 1.7 хувь байгаа нь зохистой харьцааны шаардлагыг бүрэн хангаж байна.

3.1.10 Засгийн газрын санхүү

Монгол улсын төсвийн нэгдсэн орлого ба тусламжийн дүн 2011 оны эхний 8 сарын байдлаар 2757.0 тэрбум төгрөг, нийт зарлага ба цэвэр зээлийн дүн 2530.0 тэрбум төгрөгт хүрч нийт тэнцэл 227.0 тэрбум төгрөгийн ашигтай гарчээ.

Хүснэгт 8. 2011 оны эхний 8 сарын улсын нэгдсэн төсвийн гүйцэтгэл (тэрбум төгрөгөөр)

	2010 I-VIII		2011 I-VIII		2011/2010, %
	Гүйцэтгэл	Хувийн жин	Гүйцэтгэл	Хувийн жин	
Нийт орлого ба тусламжийн дүн	1772.6	100.0	2757.0	98.5	155.5
Тогтворжуулалтын сан			40.7	1.5	
Урсгал орлого	1737.4	98.0	2705.0	98.1	155.7
Татварын орлого	1558.3	87.9	2342.8	85.0	150.3
Орлогын албан татвар	547.4	30.9	526.1	19.1	96.1
Нийгмийн даатгалын шимтгэл, хураамж	192.7	10.9	273.8	9.9	142.1
Өмчийн татвар	7.2	0.4	9.8	0.4	136.1
Дотоодын бараа, үйлчилгээний татвар	516.6	29.1	908.4	32.9	175.9
Гадаад худалдааны орлого	116.7	6.6	218.0	7.9	186.8
Бусад татвар	177.8	10.0	406.8	14.8	228.7
Татварын бус орлого	179.1	10.1	362.3	13.1	202.3
Хөрөнгийн орлого	3.3	0.2	9.7	0.4	296.9
Тусламжийн орлого	31.9	1.8	1.5	0.1	4.8
Нийт зарлага ба цэвэр зээл	1805.5	100.0	2530.0	100.0	
Урсгал зардал	1378.5	76.4	1962.1	77.6	142.3
Бараа ба үйлчилгээний зардал	673.2	37.3	869.9	34.4	129.2
Зээлийн үйлчилгээний төлбөр	33.4	1.9	25.8	1.0	77.2
Татаас ба урсгал шилжүүлэг	671.9	37.2	1066.5	42.2	158.7
Хөрөнгийн зардал	277.9	15.4	427.7	16.9	153.9
Эргэж төлөгдөх цэвэр зээл	149.1	8.3	140.2	5.5	94.0
Нийт тэнцэл	-32.9		227.0		

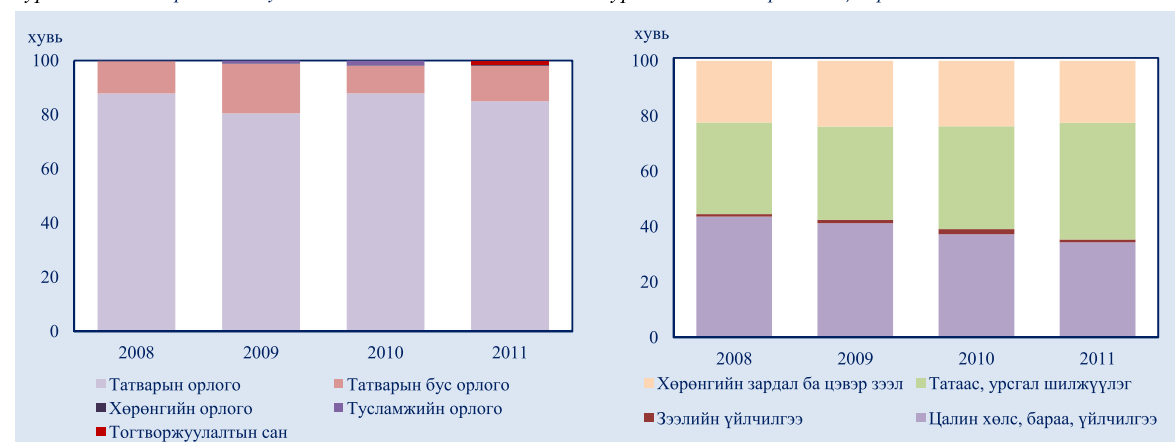
Нийт орлого ба тусламжийн дүн 2757.0 тэрбум төгрөгт хүрсэн нь өмнөх оны мөн үеэс 55.5 хувь буюу 984.4 тэрбум төгрөгөөр их байна. Төсвийн нийт орлого ба тусламжийн 98.1 хувийг бүрдүүлсэн урсгал орлого 55.7 хувь буюу 967.6 тэрбум төгрөгөөр нэмэгджээ.

Урсгал орлогын 86.6 хувийг бүрдүүлсэн татварын орлого өмнөх оны мөн үеэс 50.3 хувь буюу 784.4 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдэж 2342.8 тэрбум төгрөгт хүрсэн нь аж, ахуйн нэгжийн орлогын албан татвар 45.7 хувь буюу 104.9 тэрбум төгрөг, хүн амын орлогын албан татвар 52.1 хувь буюу 46.5 тэрбум төгрөгөөр өссөнтэй холбоотой байна. Харин

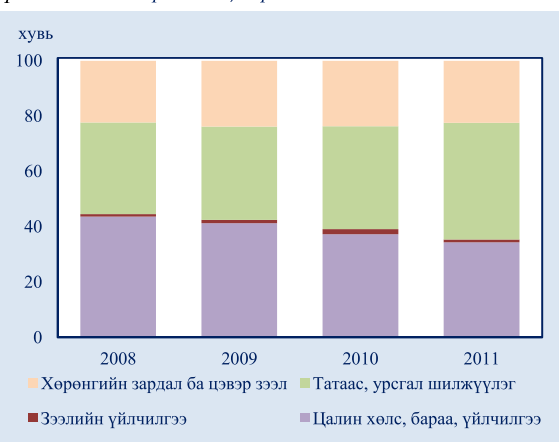
зарим барааны үнийн өсөлтийн албан татвар 75.6 хувь буюу 172.8 тэрбум төгрөгөөр буурсан байна.

Дотоодын бараа, үйлчилгээний татварын орлогын 76.6 хувийг бүрдүүлсэн нэмэгдсэн өртгийн албан татвар 106.8 хувь буюу 359.1 тэрбум төгрөг, тусгай зориулалтын орлого (дотоодын бараа, үйлчилгээний татварын орлогын 2.4 хувь) 52.9 хувь буюу 7.5 тэрбум төгрөг, онцгой албан татвар (дотоодын бараа, үйлчилгээний татварын орлогын 21.0 хувь) 15.2 хувь буюу 25.1 тэрбум төгрөгөөр тус тус өсчээ. Тайлант сард импорт өссөн нь нэмэгдсэн өртгийн албан татвар өсгөхөд хүргэв. Автобензин, дизелийн түлшний онцгой албан татвар 30.8 хувь буюу 17.4 тэрбум төгрөгөөр буурсан хэдий ч суудлын авто машины онцгой албан татвар 112.4 хувь буюу 36.4 тэрбум төгрөгөөр өссөн нь онцгой албан татварын орлогыг нэмэгдүүлжээ. Импортын барааны гаалийн албан татвар (гадаад худалдааны орлогын 99.9 хувь) 86.8 хувь буюу 101.3 тэрбум төгрөгөөр өссөнөөр гадаад худалдааны орлого нэмэгдэв.

Зураг 80. Нийт орлого ба тусламж



Зураг 81. Нийт зардал ба цэвэр зээл



Төсвийн зарлага. Төсвийн нийт зарлага ба цэвэр зээлийн дүн өмнөх оны мөн үеэс 40.1 хувь буюу 724.5 тэрбум төгрөгөөр өсч 2530.0 тэрбум төгрөгт хүрчээ.

Тайлант сард урсгал зардал өмнөх оны мөн үеэс 42.3 хувь буюу 583.6 тэрбум төгрөгөөр өсч 1962.1 тэрбум төгрөгт, хөрөнгийн зардал 53.9 хувь буюу 149.8 тэрбум төгрөгөөр өсч 427.7 тэрбум төгрөгт, эргэж төлөгдөх цэвэр зээл 6.0 хувь буюу 8.9 тэрбум төгрөгөөр буурч 140.2 тэрбум төгрөгт тус тус хүрчээ.

Урсгал зардлыг бүрэлдэхүүн тус бүрээр нь авч үзвэл, бараа үйлчилгээний зардал (урсгал зардлын 44.3 хувь) өмнөх оны мөн үеэс 196.7 тэрбум төгрөг, татаас ба шилжүүлэг (урсгал зардлын 54.4 хувь) 394.6 тэрбум төгрөгөөр тус тус өсчээ. Харин зээлийн үйлчилгээний төлбөр (урсгал зардлын 1.3 хувь) 7.6 тэрбум тэрбум төгрөгөөр буурсан байна.

3.2. ДЭЛХИЙН ЭДИЙН ЗАСГИЙН ТӨЛӨВ

Сүүлийн үед дэлхийн эдийн засгийн байдал, түүний ойрын ирээдүйн төлөв олон улсын түвшинд хурцаар тавигдаж, юу юунаас ч илүү онцгой анхаарал татсан асуудал болоод байна. Дэлхийн эдийн засгийн эрчимтэй интеграцичлал, глобалчлал нь нэг талаар хөгжлийн сайн үр нөлөөтэй ч нөгөө талаар хямрал болсон үед ихээхэн сөрөг үр дагавар авчирдаг нь улам тодорхой болж байна. Гэвч бид тэрхүү интеграцичлалаас зугтах боломжгүй гэдэг нь ойлгомжтой юм. Ялангуяа манай улсын эдийн засаг худалдааны гол түнш орон болох Хятад улсын эдийн засгийн байдлаас ихээхэн хамааралтай, гэтэл Хятад улсын эдийн засаг өөрөө цаашаагаа АНУ, Европын холбоо, Японы эдийн засгаас ихээхэн хамааралтай болсон байгаагаас үзэхэд дэлхийн эдийн засгийн байдал манайд төдийлөн нөлөөгүй гэж дүгнэх үндэслэл үгүй болж байна. Иймээс учрах эрсдлийг аль болох бага байлгах, макро эдийн засгийн зөв бодлого явуулахын тулд гадаад эдийн засгийн байдлыг байнга ажиглаж, судалж байх явдал бидний бас нэг зорилт болон тавигдаж байна.

Энэ зорилгоор бид өргөн хэмжээний хайлт, судалгаа хийсэн бөгөөд үр дүнг базаж нэгтгэн дор танилцуулж байна.

Дэлхийн томоохон судалгааны байгууллагууд бүгд 8, 9 дүгээр сарын таамаглалаараа дэлхийн эдийн засгийн өсөлтийг өмнөх таамаглалаасаа бууруулж байна. Өөрөөр хэлбэл Хүснэгт 1-т үзүүлсэн АНУ, Евро бүсийн өсөлтийн тоо нь бүгд өмнө мэдээлж байсан хувиасаа бага гэсэн үг бөгөөд энэ нь тэдгээр бүс нутгийн эдийн засгийн байдал улам бүр муудаж байгааг харуулж буй хэрэг юм. Харин Хятад болон Азийн эрчимтэй хөгжиж буй орнуудын өсөлтийн таамаглал өмнөхөөсөө төдийлөн өөрчлөгдөөгүй байна. Судалгааны байгууллагуудын санал нэгдэж буй байдлыг бүс нутгийн болон томоохон зах зээлийн хэмжээнд авч товчлон дурьдвал:

АНУ:

АНУ-д авто машин, тоног төхөөрөмжийн сектор сэргэж, хэрэглээ бага зэрэг идэвхжсэн хэдий ч ажлын байр шинээр үүсгэж, үйлдвэрлэлээ өргөтгөх сонирхол бага байгаагаас өсөлт удааширч, ажилгүйдэл өсч (9.2 хувь) байна. Дотоодын нийт бүтээгдэхүүн энэ оны 1-р улиралд 1 хувиар л өсч, хэрэглээ төдийлөн сайн нэмэгдэхгүй байгаагаас аж үйлдвэрийн бүтээгдэхүүний үйлдвэрлэлт бараг зогсонги байдалтай байна. Мөн орон сууцны үнэ 33 хувиар буураад байгаа нь “Их хямралын” үеэс ч өндөр уналтад хүрч, хэрэглэгч, бизнес эрхлэгчид, хөрөнгө оруулагчдын итгэл буурч байна. Түүнчлэн санхүүгийн нөхцөл байдал муудаж, бизнесийн итгэл алдагдсанаас шалтгаалан судалгааны байгууллагууд АНУ-ын эдийн засгийн өсөлтийн таамаглалыг бууруулж байна. Мөнгөний бодлогоор эдийн засгийг дэмжих оролдлого 2013 он хүртэл үргэлжлэхээр байгаад бөгөөд АНУ-ын холбооны нөөцийн банк 2013 оны дунд хүртэл бэнчмарк хүүг өсгөлгүй хэвээр барих шийдвэр гаргасан байна.

Евро бүс:

Евро бүсийн орнуудын өрийн хямрал эдийн засгийн өсөлтийг бууруулах гол шалтгаан болж байна. Итали, Испани, Грек, Португали зэрэг улсуудын хямрал нь Евро бүс нутгийг нийтэд нь хамарсан эдийн засаг, санхүүгийн системийн хямралд хүргэж болзошгүй байна. Эдгээр улсуудад өрийн хямралаа шийдэхийн тулд төсвийн хязгаарлалт, шинэчлэл чухал байгаа бөгөөд энэ нь эдийн засгийн өсөлтийг доройтуулахад нөлөөлөхөөр байна. Ойрын хугацаанд санхүүгийн захын болон хямралд өртөөд байгаа улс орны хэвийн бус байдал давтагдах цикл ажиглагдана гэж судлаачид хүлээж байна. Үүнд Европын бодлого боловсруулагчдын бодлогын хариу үйлдэл хангалтгүй байгаа нь нөлөөлж байна гэж Ситигруп үзэж байна. Хувийн сектор нь асар их хэмжээний өртэй, банкны систем нь сул, гадаад өрсөлдөх чадвар муутай эдгээр улсын хувьд төсвийг давтан чангаруулах нь татварын орлогыг хязгаарлаж, эдийн засгийн өсөлтийг бууруулах бөгөөд энэ нь эргээд төсвийн тогтвортой байдалд сөрөг нөлөөтэй юм.

Гэвч зарим судалгааны байгууллага тухайлбал Ситигруп өрийн бүтцийн өөрчлөлт хийх хугацааг бага зэрэг хойшлуулж, дэс дараатайгаар хийж чадвал Европын холбоог хамарсан санхүүгийн системийн хямрал болохгүй гэж үзэж байна. Өрийг улсын секторт шилжүүлэх, банкууд нь үлдсэн алдагдлыг хаах хэмжээний хөрөнгө хуримтлуулах хүртэл тодорхой хэмжээний хугацаа орох бөгөөд энэ хугацаанд шаардагдах хөрөнгийн туслалцааг Европын холбооны бодлого боловсруулагчид Грек, Ирланд, Португал улсуудад хангалттай үзүүлэх хэрэгтэй гэж дээрх байгууллага үзэж байна.

Түүнчлэн харьцангуй алгуур бүтцийн өөрчлөлт хийх алхмууд одоогоор хийгдэх боломжгүй байна. Учир нь нэгдүгээрт, эдийн засгийн өсөлтийн ирээдүйн төлөв муудаж байгаа нь банкуудын капитал хуримтлалыг хязгаарлаж, Итали, Испани улсыг төсвийн хүндрэлээс гарахад саад болж байгаа бөгөөд энэ нь Итали улсын өр, ДНБ-ий харьцаа өсөх, Испаний төсвийн алдагдал хэт өсөх шалтгаан болж байна. Хоёрдугаарт, зээлдүүлэгч улсууд зээлдэгч улсуудын өрийн дарамтыг шийдэх зардлыг гаргах илт дургүй болж байна. Энэ нь дарамт зээлдэгч улсууд болон тэдгээрийн банкууд дээр ирнэ гэдгийг илэрхийлж байгаа бөгөөд өрийн асуудалтай байгаа улсуудын өрх гэр, компаний өр нь банк, Засгийн газар руу шилжиж, үлдсэн нь шийдвэрлэгдэхгүй гэсэн үг юм.

Европын холбооны гишүүн орнууд 2011-2012 онд өрийн хямралын эсрэг төсвөө нэмж чангатгах, санхүүгийн илүү хатуу орчныг бий болгохоор ярилцаж байна. Үүн дээр үндэслэн ажиглагч судлаачид Европын Төв банкныг 2013 оны эхэн хүртэл хүүгийн түвшинг өөрчлөхгүй гэж үзэж байна.

Хятад улс:

Богино хугацаанд Хятад улсын эдийн засаг хүчин чадлаасаа илүү хурдацтайгаар өсч, инфляцийн дарамт нэмэгдэн, эдийн засагт хэт халалт явагдахаар байна. Өнөөдөр Хятад улсын хөрөнгө оруулалтын зардал ДНБ-ий 50 хувьтай тэнцэхээр хэмжээнд

хүрсэн нь гол бэрхшээлтэй асуудлыг бий болгож буй юм. 2008 оныг хүртэл Хятадын эдийн засгийн өсөлтийн дийлэнх хувь нь экспортын хурдацтай өсөлт, түүний ДНБ-д эзлэх хувийн өсөлтөөр тодорхойлогдож байлаа. Өөрөөр хэлбэл Хятадын уламжлалт өсөлтийн загвар нь хатуу ханшийн бодлогоор дэмжигдсэн экспортод суурилсан аж үйлдвэржилт, ДНБ-д өндөр хувь эзэлдэг цэвэр экспорт болон хөрөнгө оруулалт, өрхийн болон хувийн хэвшлийн өндөр хадгаламж, харин хэрэглээ ДНБ-д бага хувь эзэлдэг бүтэцтэй байв. Гэвч дэлхийн эдийн засгийн хямрал Хятадын цэвэр экспортыг 2008 онд ДНБ-ний 7.7 хувиас 2009 онд ДНБ-ний 4.3 хувь хүртэл бууруулсан байна. Үүнд хариу үйлдэл үзүүлэхдээ ДНБ-нд эзлэх хэрэглээний хувийг 35 хувь хэвээр хадгалж, харин хөрөнгө оруулалтыг 44 хувиас 47.5 хувь болгож нэмэгдүүлсэн байна. Үүний үр дүнд 2009 оноос цэвэр экспортын эзлэх хувь буурч хөрөнгө оруулалтын эзлэх хувь өссөнөөр Хятадын эдийн засгийг экспортод суурилсан Япон, Герман, Азийн эрчимтэй хөгжиж буй орнуудын адилаар хямралд өртөхөд хүргээгүй байна. Хэрэглээний хувь 2010 онд улам буурч 38.5 хувьд хүрч байхад хөрөнгө оруулалт дэд бүтэц, худалдааны болон орон сууцны үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалт өсч, төрийн эзэмшлийн үйлдвэрүүдэд хөнгөлөлттэй зээл олгосны дүнд 2010-2011 онд хөрөнгө оруулалтын хувь 50 хувь хүртэл өссөн. Эдгээр төрийн эзэмшлийн компаниуд нь хөнгөлөлттэй зээлийн тусламжтайгаар үйлдвэрлэлээ өргөжүүлж, ажил эрхлэлтийг нэмэгдүүлж, хүчин чадлаа сайжруулсан юм. Гэвч хөрөнгө оруулалтыг ДНБ-ий 50 хувьд хүргэсэн энэхүү бодлого нь маш тогтворгүй өсөлтийг бий болгох бөгөөд эдийн засаг нь 2013 оноос хатуу газардах төлөвтэй байна. Хатуу газардах гэдэгт Roubini Global Economics-ийн судлаачид Хятадын эдийн засаг сүүлийн гучин жилд байгаагүй бага өсөлттэй байх тохиолдлыг авч үзэж байна. Хятад нийгэм, улс төрийн тогтвортой байдлаа хадгалахын тулд эдийн засгийн өсөлтөө 8 хувиас доошгүй барих шаардлагатай боловч өсөлт 5 хувь болон түүнээс доош байх тохиолдолд тус эдийн засаг хатуу газардахад хүрнэ.

Roubini Global Economics-ийн үзэж байгаагаар ДНБ-ий 50 хувьтай тэнцэх хэмжээнд хүргэсэн энэхүү хөрөнгө оруулалтын өсөлтийн цаана Хятад улсын төрийн өмчит байгууллагуудын чанаргүй зээлийн асуудал явж байгаа бөгөөд чанаргүй болсон зээлийг дахин зээл олгох замаар төлүүлж, тэдгээрийг чанаргүй зээлд оруулж тооцохгүй байгаа нь банкны секторын асуудлыг бэрхшээлтэй болгож байгаа юм. Түүнчлэн тэдгээр хөрөнгө оруулалт нь ямар ч үр ашиггүй, илүүдэл болж хувирсан бөгөөд нэг хүнд ногдох ДНБ-ээсээ давж гарсан хэмжээний илүүдэл дэд бүтцүүдийг байгуулаад байна. 10-20 жилийн дараагаар бүрэн дүүрэн ашиглагдах дэд бүтцийг өнөөдөр барих нь тухайн дэд бүтцийн үнийг бууруулахаас гадна өнөөдрийн улсын өрийн дарамтыг нэмэгдүүлж байна.

Дэд бүтцийн төслүүдийн гуравны нэгээс илүү хувь нь хөрөнгө оруулалтын мөнгөн хөрөнгийн өгөөжөөрөө тэг байгаагаас харахад дэд бүтцийн цөөнгүй төслүүд дампуурах нь илэрхий юм. Эдгээр төслүүд бүтэлгүйтэх үед төрийн эзэмшлийн банкууд, засгийн газар болон орон нутгийн засаг захиргааны аль нь алдагдлыг санхүүжүүлэх вэ гэдэг асуудал босож ирэх бөгөөд аль ч тохиолдолд төрийн аль нэг байгууллагын өрийн хэмжээ маш их болох юм.

2011 оны үлдсэн хугацаанд Хятад улсын эдийн засгийн өсөлтийн хурд саарах эрсдэл нь инфляцитай холбоотой байна. 2011 оны 7 дугаар сард ХҮИ-ээр илэрхийлэгдэх инфляци хамгийн өндөр түвшиндээ хүрээд байсан ба Ситигруп 2011 оны Хятадын эдийн засгийн өсөлтийг гадаад сул байдлаас шалтгаалан өмнө нь 9.2 хувь гэж таамаглаж байсныгаа 9.0 хувь болгон бууруулсан байна. Судлаачид Хятадын хүүгийн түвшинг энэ онд өснө гэж хүлээхгүй байгаа бөгөөд юаны чангаралт бага зэрэг хурдацтай байж магадгүй гэж үзэж байна.

Эрчимтэй хөгжиж буй Ази (Хятадаас бусад):

Энэ бүс нутгийн эдийн засгийн суурь нөхцөл одоогоор сайн байгаа хэдий ч дэлхийн эдийн засгийн өсөлт саарах хүлээлт нь гадаад худалдаагаар дамжин бүс нутгийн өсөлтөнд сөргөөр нөлөөлөхөөр байна. Судалгааны байгууллагууд одоогоор Сингапур, Малайзи, Хонг-Конг, Солонгос, Филиппин улсын эдийн засгийн өсөлтийг бууруулан таамагласан байна. Гэвч 7 дугаар сар хүртэлх Азийн статистик тоо мэдээгээр экспорт 7 дугаар сард хүлээгдэж байсан түвшнээс огцом их, дотоод эрэлт харьцангуй сайн үзүүлэлттэй гарсан байна. Хүүгийн түвшинг бууруулах нөхцөл бүрдээгүй байгаа ч эдийн засгийн өсөлтийн тодорхойгүй байдал, АНУ-ын хүүгийн түвшин бараг тэг байгаа зэрэг нь Азийн ихэнх Төв банкныг түр азнахад хүргэх болно гэж Ситигрупп, Roubini Global Economics зэрэг байгууллагын судлаачид үзэж байна.

Латин Америк:

Дэлхийн эдийн засгийн өсөлт, санхүүгийн байдал муудах төлөвтэй байгаа нь Латин Америкийн орнуудын өсөлтөнд дараах 2 сувгаар нөлөөлнө гэж үзэж байна: 1) худалдаа болон түүхий эдийн үнэ, 2) хөрөнгийн урсгал, хөрөнгийн үнэ болон хэлбэлзэл. Түүхий эдийн үнэ төдийлөн өсөхгүй байх, эсвэл бүр буурах нь инфляцийг онилдог орнуудын хувьд инфляцийн талаар санаа зовохгүй байх нөхцөлийг бий болгох бөгөөд энэ нь эдийн засгийн байдал цаашид улам муудвал хүүгээ бууруулах боломжийг олгоно гэж судлаачид үзэж байна. Гэвч гадаад эдийн засгийн удаашралтай байдал дотоодын эдийн засагт хэрхэн нөлөөлөх нь тодорхой болох хүртэл Төв банкууд бодлогын тодорхой алхам хийхгүй гэж үзэж байна. Төсвийн зүгээс мөчлөг сөрсөн төсвийн бодлого явуулах хамгийн боломжтой улс нь Чили, Перу бол гадаад сөрөг шокод илүү өртөмтгий улсуудад Аргентин, Венесуел орж байна.

Дүгнэлт (МБСГ, Монголбанк):

Ийнхүү АНУ, Европын холбоо, Япон зэрэг өндөр хөгжилтэй орнуудын эдийн засаг сул дорой өсч, өрийн хямрал нүүрлэн, түүнээс гарах арга замыг өнөө хэр олохгүй байгаа байдал нь дэлхийн эдийн засгийн ойрын ирээдүйн төлөв байдлыг муутгаж болзошгүй байна.

Гэтэл нөгөө талд БНХАУ, Ази болон Латин Америкийн хөгжиж буй орнууд эдийн засгийн нэлээд хувийн өсөлтийг бий болгож, тэдгээр орнуудын эдийн засгийн суурь

бааз одоогийн байдлаар сайн байна. Гэвч өндөр хөгжилтэй орнуудад бий болоод байгаа буурай өсөлт, өрийн хямрал нь хөгжиж буй орнуудад 2 сувгаар дамжин тогтворгүй байдал, эрсдлийг бий болгож болзошгүй байна. Үүнд нэгдүгээрт, хүүгийн илүү өгөөж хайсан их хэмжээний хөрөнгө өндөр хөгжилтэй зах зээлээс дайжин, хөгжиж буй орнууд руу урсах болсон нь валютын ханшийн дарамт, инфляци, хөрөнгийн үнийн хөөсрөл, санхүүгийн салбарын тогтворгүй байдал зэргийг тэдгээр орнуудад бий болгохоор байна.

Хоёрдугаарт, гадаад худалдааны суваг буюу өндөр хөгжилтэй орнуудын эрэлт муудсантай холбоотойгоор дэлхийн зах зээл дээрх түүхий эд, бүтээгдэхүүний үнэ буурвал тэдгээр бүтээгдэхүүнийг экспортлогч хөгжиж буй орны эдийн засагт хүндээр тусах магадлал өндөр байх болно. Тиймээс хөгжиж буй орнуудын хувьд барууны эдийн засгийн өсөлт удаан байгаа тохиолдолд дотоодын эрэлт нь өсөхгүй л бол эдийн засгийн өсөлт нь урт хугацааны тренддээ хүрэхээргүй, удаашрах хандлагатай байна.

3.3. ИНФЛЯЦИ, ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТИЙН 2011-2012 ОНЫ ТӨСӨӨЛӨЛ

3.3.1 Эдийн засгийн өсөлт, инфляцийн төсөөлөлд ашигласан гадаад хувьсагчдын суурь нөхцөл (таамаглал)

АНУ-ын инфляцийн түвшин

АНУ-ын эдийн засгийн өсөлт 2011 онд 1.5-1.7 хувь байна.

Инфляцийн дундаж түвшин 2011 онд 3 орчим хувь байхаар байна.

АНУ-ын эдийн засгийн сэргэлт удаан, өсөлт зогсонги байна. 2011 оны эхний хагас жилийн байдлаар эдийн засгийн өсөлт хүлээгдэж байснаас эрс доогуур буюу эхний хоёр улиралд харгалзан дөнгөж 0.4 хувь, 1.3 хувьтай байв. Эдийн засгийн өсөлтийн энэхүү зогсонги байдал нь зарим талаар ойрхи дорнодоос үүдэлтэй нефтийн үнийн өсөлт АНУ-ын хэрэглэгчдийн хэрэглээг бууруулсантай холбоотой. Хөгжингүй орнууд дундаас АНУ нефтийн хэрэглээ хамгийн өндөртэй нь бөгөөд татварыг бууруулах замаар автомашины хэрэглээг тэтгэх бодлого баримталдаг. Өрийн асуудлаас шалтгаалан төсвийн бодлого харьцангуй хумих чиглэлд шилжсэн тул эдийн засгийн өсөлт удаашралтай хэвээр байх, цаашилбал дахин хямралд орох эрсдэл өндөр байна. Хувийн сектор цаашид буурах хандлагатай байгаа нь хэрэглэгчдийн итгэлийн индекс буурч байгаагаар илэрч байна. Энэ оны эхний улирлын байдлаар АНУ-ын эдийн засгийн өсөлт жилийн 2.5 хувь байхаар таамаглагдаж байсан бол шинэчлэгдсэн таамаглалаар 1.5-1.7 хувь болж буураад байна. Хэдийгээр өрхийн хэрэглээ буурч, төсвийн бодлого хатуурч байгаа боловч АНУ 2012-2015 онуудад дунджаар 2 орчим хувийн өсөлттэй байхаар хүлээгдэж байна.

Түүхий эдийн үнийн өсөлт, ялангуяа шатахууны үнийн өсөлт нь инфляцийн түвшинг сүүлийн саруудад мэдэгдэхүйц нэмэгдүүлж байна. Тухайлбал, 2011 оны 6-р сард инфляци жилийн 3.4 хувь болсон нь сүүлийн 7 сард байгаагүй өндөр өсөлт байв. Мөн суурь инфляци бага зэрэг өсөх хандлагатай байгаа ч сүүлийн 2 жилийн дунджаас доогуур хэвээр байна. Цалингийн өсөлт харьцангуй доогуур байгаа нь түүхий эдийн үнийн өсөлтийн хоёр дахь үеийн нөлөөллийн эрсдэл бага байгааг илтгэж байна. Өөрөөр хэлбэл 2012-оноос АНУ-ын өсөлт буурч, хямралд орох эрсдэл өндөр байгаагаас үнийн түвшний өсөлт харьцангуй бага буюу сүүлийн 20 жилийн дундаж болох 2.6 хувиас доогуур байх төлөвтэй байна.

БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт, инфляци

ДНБ-ий өсөлт 2012-2015 онуудад дунджаар 8 орчим хувь байх төлөвтэй.

2010 онд БНХАУ-ын ДНБ-ий өсөлт 10.3 хувь байсан бол 2011 онд 9 хувь орчим болох төлөвтэй байна. Гадаад эрэлт эргэж буурахаар байгаа болон өмнөх хямралаар хэрэгжүүлсэн эдийн засгаа дэмжих бодлогын нөлөөгөөр их хэмжээний капиталын хөрөнгө оруулалт хийгдсэнээс хөрөнгө оруулалтын өсөлт буурахаар байгаа нь ирэх онуудад ДНБ-ий өсөлтийг бага хэмжээгээр бууруулахаар байна. Хятадын эдийн засгийн өсөлтийг 2012 онд 8.6 хувь, 2013 онд 8.4 хувь байхаар загварт ашиглав. Үл хөдлөх хөрөнгийн үнийн хөөсрөлт, үр ашиггүй илүүдэл хөрөнгө оруулалтын түвшин зэргээс үүдэн ирэх таван жилд Хятадын эдийн засаг хямрах эрсдэл өндөр байна. Инфляцийг тогтвортой байлгах нь Хятадын засгийн газрын хувьд бодлогын гол асуудал болсон хэвээр байна. 2011 оны 7-р сарын байдлаар 6.5 хувь болж өссөн нь сүүлийн 3 жилд байгаагүй өндөр түвшин бөгөөд 2011 оны үлдсэн хугацаанд инфляци 5 гаруй хувьтай байхаар хүлээгдэж байна. Хөдөө аж ахуйн эдэлбэр газрын олдоц ховордохын хэрээр ХАА-н үйлдвэрлэлийн зардал өсч, улмаар хүнсний бүтээгдэхүүний үнийн өсөлтийн дарамт нэмэгдэхээр байна. Үүнээс гадна ойрын хугацаанд юаний ханш чангарч, хүүний зөрүү өсөхийн хэрээр хөрөнгийн дотогшлох урсгал нэмэгдэж, мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтөөс үүдэлтэй инфляцийн дарамтыг ихэсгэхээр байна.

ОХУ -ын эдийн засгийн өсөлт, инфляци

ОХУ-ын эдийн засаг ойрын жилүүдэд 4 гаруй хувийн өсөлттэй байхаар байна.

ОХУ-ын эдийн засгийн өсөлт дэлхийн зах зээл дээрх түүхий эдийн үнийн өсөлтөөс өндөр хамааралтай хэвээр байна. 2011 онд дэлхийн зах зээл дээр нэг баррель нефтийн үнэ дунджаар 109 ам.доллар (Brent Blend crude oil) байна гэж тооцоолсон нь ОХУ-ын эдийн засагт эерэгээр нөлөөлөхөөр байна. ОХУ-ын эдийн засаг ирэх онуудад 4 гаруй хувиар өсөх төлөвтэй байна. Гэхдээ энэ нь 2000-2008 оны дундаж өсөлттэй харьцуулахад бага үзүүлэлт юм.

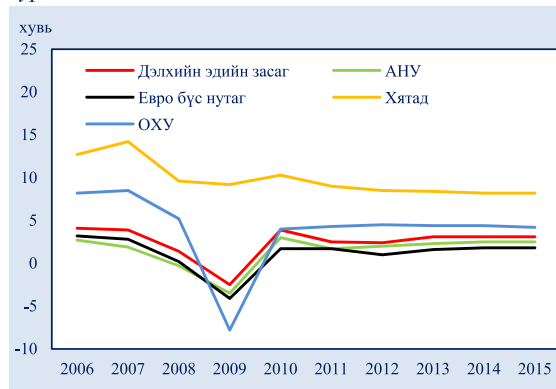
2011-2015 онуудад инфляцийн бууралт удаан байх хандлагатай байна.

Засгийн газар шатахууны хямралаас урьдчилан сэргийлж байна.

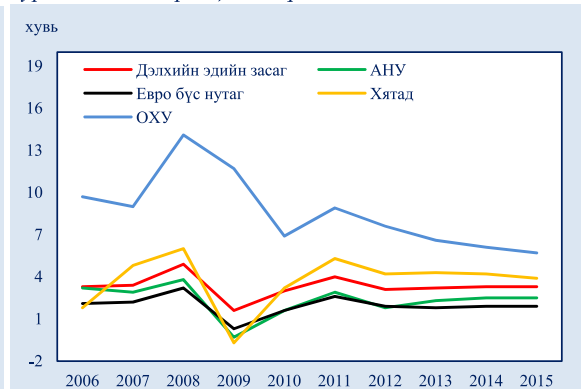
Монгол дах шатахууны үнэ ОХУ-аас хараат хэвээр байна.

АНУ болон бусад хөгжингүй орнуудын эдийн засгийн өсөлт удаашралтай, сэргэлт тааруу байгаагаас дэлхийн эдийн засгийн бас нэг хямрал болох магадлал өссөөр байна. Евро бүсийн өрийн хямрал нь ОХУ-ын эдийн засагт сөргөөр нөлөөлөх бөгөөд ялангуяа өрийн хямралаас үүдэж болох санхүүгийн хямрал нь энэ бүс нутаг дахь Оросын экспортын эрэлтэнд хүчтэй нөлөөлөх эрсдэл өндөр байна. Рубль чангарсаны улмаас импортын барааны үнэ буурч, гадаад эрэлт бага байсанаас шалтгаалан 2010 оны дунд үе хүртэл инфляци үргэлжлэн буурсан. Гэвч төсвийн зардлын болон мөнгөний нийлүүлэлтийн огцом өсөлт, 2010 оны зун болсон ган гачгийн улмаас хүнсний бүтээгдэхүүний үнэ өссөнөөр 2011 оны 6-р сард инфляци 9.4 хувьд хүрсэн. Цаашид инфляци бага зэрэг буурах хандлагатай байна. Нэрлэсэн цалингийн өндөр өсөлтөөс үүдсэн бодит цалингийн өсөлт болон шатахууны үнийн зохицуулалтаас хамааран 2011-2015 онд инфляцийн бууралт удаашрах хандлагатай байна. Ур чадвар илүү шаарддаг ажиллах хүч бүхий аж үйлдвэрийн салбарт цалин илүү өсөх хандлагатай байна. 2011 оны 5-р сарын 1-нд ОХУ-ын ерөнхий сайд В. Путин дотоодын үнийн өсөлт болон арваад бүс нутгуудад үүсээд байгаа шатахууны хомсдлыг арилгах зорилгоор түүхий нефтийн гаалийн татварыг 67 хувиас 90 хувь болгох шийдвэр гаргасан бөгөөд энэ нь гаалийн татварын хураамжийг 44 хувиар өсгөж, нэг тонн нефтийн үнийг 408 ам.доллар болгосон. 2011 оны эхнээс дэлхийн зах зээл дээр шатахууны үнэ огцом нэмэгдэж байгаа боловч Засгийн газар хэрэглэгчдийг хамгаалах зорилгоор дотоодын захын шатахууны үнэнд хязгаарлалт тогтоосон нь нефть үйлдвэрлэгч компаниудыг экспортоо нэмэгдүүлэхэд хүргэсэн (2010 оны 3-р сард 11 хувь байсан бол 2011 оны 3-р сард 25 хувь болж өссөн). Ийхүү нийт үйлдвэрлэл нь дотоодын эрэлтээс 10 хувиар илүү байдаг ч шатахууны хомсдолд орсон байна. ОХУ-ын шатахууны экспортын татварын өсөлт нь Монголын шатахууны импортыг бууруулж, нийлүүлэлтийн хомсдол үүсэхэд хүргэсэн. Өнөөдрийн байдлаар дизель түлшийг тусгай зөвшөөрлөөр олгож байгаа бөгөөд бензиний үнэ 150-200 төгрөгөөр нэмэгдээд байна. Энэ байдал цаашид үргэлжилвэл тээврийн зардлаар болон орлогын нөлөөгөөр дамжин хүнсний бүтээгдэхүүний үнэ, бусад бараа үйлчилгээний үнэ өсөх эрсдэл улам бүр нэмэгдэнэ.

Зураг 82. Эдийн засгийн өсөлт



Зураг 83. Инфляцийн түвшин



Алтны үнэ

Дэлхийн зах зээл дээрх алтны үнийн түвшин цаашид өндөр байх төлөвтэй.

Дэлхийн Алтны Хорооны мэдээгээр 2010 онд дэлхийн алтны хэрэглээ 9.1 хувиар өссөн бөгөөд энэ нь алтанд хөрөнгө оруулах сонирхол, төв банкуудын худалдан авалт, үнэт эдлэлийн эрэлт өссөн зэргээс голлон шалтгаалжээ. Дэлхийн эдийн засагт үүссэн тодорхой бус байдал, зарим барууны орнуудын бодит зээлийн хүүний түвшин ойрын хугацаанд сөрөг байх төлөвтэй байгаагаас үүдэн 2011 онд дэлхийн алтны эрэлт 8.4 хувиар өсөхөөр байна.

Дэлхийн Металлын Статистикийн Товчооноос мэдээлсэнээр 2011 оны 7-р сарын байдлаар дэлхийн зах зээл дээрх алтны үнэ огцом өсч 2010 оны түвшингээс даруй 16 хувиар нэмэгдсэн байна. Дэлхийн хөрөнгийн захын хэлбэлзэл, Европ, АНУ-д нүүрлээд байгаа засгийн газрын өрийн асуудал, Ойрхи дорнод, Африкийн хойд бүс нутгуудад бий болсон улс төрийн үймээн, инфляцийн дарамт зэргээс үүдэн 8-р сард алтны үнэ 5 хувиар өсчээ. Ойрын хугацаанд алтны үнэ өсч, түүхэнд байгаагүй өндөр түвшинд хүрээд байна гэж судлаачид үзэж байна. Гэсэн хэдий ч 2012 оны сүүлийн хагас, 2013 оны эхнээс зарим орнуудын мөнгөний бодлогын төлөв чангарч, эдийн засгийн өсөлт саарсанаар алтны хөрөнгө оруулалт харьцангуй буурах, алтны эрэлт тогтворжих, үнийн түвшин харьцангуй буурах төсөөлөлтэй байна.

Хэдийгээр дэлхийн зах зээл дээрх алтны үнийн түвшин цаашид өндөр байхаар хүлээгдэж байгаа ч дэлхийн эдийн засгийн хямрал дахин нүүрлэх тохиолдолд хөрөнгө оруулагчид алдагдлаа хаах үүднээс алтны борлуулалтыг нэмэгдүүлэх, нөгөө талаар, эдийн засгийн сэргэлт хүлээж байснаас түргэн явагдах тохиолдолд хөрөнгө оруулалтын сонголт олшрох байдлаар алтны үнийн түвшин буурах эрсдэл байсаар байна.

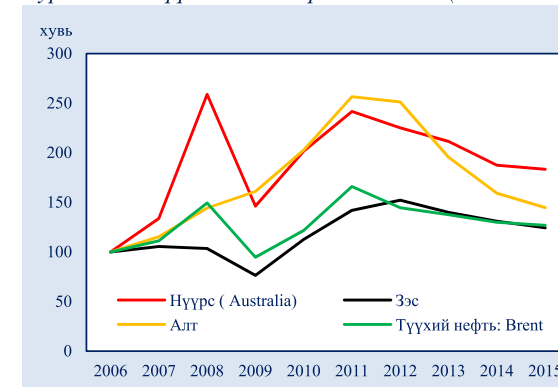
Зэсийн үнэ

Зэсийн үнэ 2012 он хүртэл өсөх төлөвтэй байна

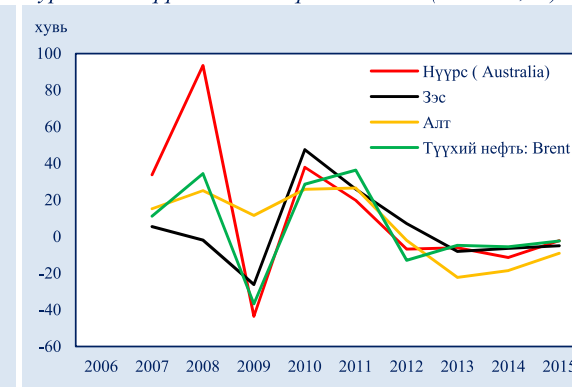
Дэлхийн эдийн засгийн сэргэлт, зэсийн нийлүүлэлтийн хомсдол, Хятадын зэсийн нөөцийн нэмэгдэл, ам.долларын сулралт, санхүүгийн захын өндөр өгөөж хайсан байдал, эдийн засгийн хөрвөх чадвар өндөр байсан зэрэг хүчин зүйлсээс үүдэн зэсийн үнэ 2010 оноос өсч эхэлсэн бөгөөд цаашид өсөх хандлага хэвээр байна. Зэсийн эрэлтийн өсөлт 2011 онд 4.0 хувь, 2012 онд 3 хувь байх төсөөлөлтэй байна. Харин дэлхийн зэсийн нийлүүлэлтийн өсөлт 2011 онд бага зэрэг буурч 3.2 хувь, 2012 онд 3.8 хувь байх урьдчилсан таамаглал гарсан. Иймд 2011-2012 онуудад зэсийн эрэлтэнд бага зэргийн хомсдол үүсэх магадлал байх боловч 2012 оноос энэ нь буурах төлөвтэй байна.

Сүүлийн саруудад зэсийн үнийн хэлбэлзэл харьцангуй өндөр байсан ч цаашид өсөх хандлагатай хэвээр байна. “Эдийн засагч” сэтгүүлээс гаргасан мэдээллээр 2011 оны эцсийн байдлаар дэлхийн зах зээл дээрх зэсийн үнэ 25 орчим хувиар өсөх хүлээлттэй байгаа бөгөөд энэ түвшин 2012 онд хадгалагдах буюу 7 орчим хувийн өсөлттэй байхаар байна. Харин 2013 оноос эхлэн бага зэрэг буурах төсөөлөл байна. 2011 оны 8-р сарын эцсийн байдлаар 1 тонн зэсийн үнэ 9650 ам.доллар орчим байгаа ба 2011 онд дунджаар 9964 ам.доллар, 2012 онд 9850 ам.доллар байх төсөөлөлтэй байна. Зэсийн үнийн ирэх 3 жилийн хэлбэлзэл 8750-10450 ам.долларын хооронд байх хүлээлттэй байна.

Зураг 84. Түүхийн эдийн үнийн индекс (2006=100%)



Зураг 85. Түүхийн эдийн үнийн өсөлт (жилийн, %)



Түүхий нефтийн үнэ

Түүхий нефтийн нөөцийн өсөлт тогтвортой байж, үнийн бага зэргийн өсөлт ажиглагдана.

Эдийн засгийн хамтын ажиллагаа, хөгжлийн байгууллага болон Олон улсын энергийн агентлагаас 2010 онд дэлхийн шатахууны хэрэглээ 3.3 хувиар нэмэгдсэн нь түүхэнд хоёрт гэж тооцогдох өндөр өсөлт байв гэж мэдээлж байна. Ялангуяа, АНУ болон Хятад улсуудын шатахууны хэрэглээ өндөр байв. Харин 2011 онд энэхүү хэрэглээний өсөлт 2.2 хувь болж буурах төлөвтэй байгаа нь АНУ, Евро бүсийн хэрэглээний бууралт, Хятад, Энэтхэгийн хэрэглээний өсөлтөөр голчлон тайлбарлагдаж байна.

2011 оноос эхлэн Ойрхи дорнодод болж буй үймээнээс шалтгаалан нэг баррель түүхий нефтийн үнэ 120 ам.долларт хүрсэн байгаа хэдий ч нэг талаас Хятад, Энэтхэг улсуудын хэрэглээний өсөлт, нөгөө талаас нийлүүлэлтийн хомсдлоос үүдэн нефтийн үнэ 2011 оны сүүлийн хугацаанд 110 орчим ам. доллар байх тооцоололтой байна.

“Эдийн засагч” сэтгүүлийн судалгаагаар 2012-2013 онуудад хөгжиж буй орнуудын хэрэглээний өсөлт нефтийн үнийг нэмэгдүүлэх дарамт үзүүлэх хэдий ч, Ливийн нефтийн үйлдвэрлэл сэргэх нь үнийг бууруулах хүчин зүйлс болохоор байна. Дэлхийн санхүүгийн зах зээл дээр бий болоод буй тодорхой бус байдал болон түүхий нефтийн зах зээл дээрх үнийн хэлбэлзэл зэргийг харгалзан үзэж 2011-2013 оны хооронд нэг баррель нефтийн үнийн таамаглалыг дунджаар 88 ам.доллараас 103 ам.долларын хооронд хэлбэлзэхээр авлаа.

3.3.2 Инфляци, эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл

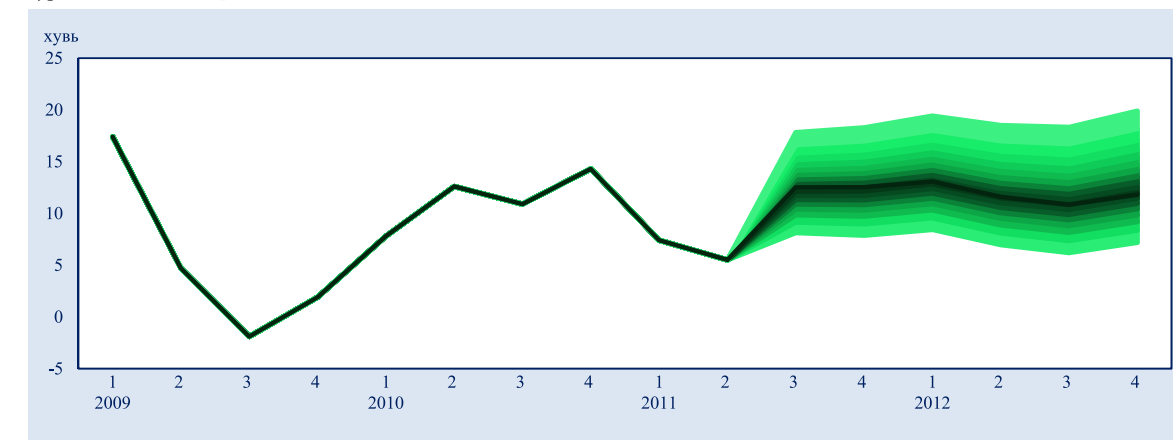
Инфляцийн төсөөлөл

Нийлүүлэлтийн талын хүчин зүйлс, түүн дотор махны үнийн нөлөөгөөр Улаанбаатар хотын жилийн инфляци 2011 оны эхний 5 сард тасралтгүй буурч 2.8 хувьд хүрсэн хэдий ч 6, 7 саруудад дараалан өсч 11.4 хувь болсон билээ. Харин 8 дугаар сард хүнсний үнэ, түүн дотор хүнсний ногоо, махны үнийн бага хэмжээний бууралт болон өмнөх оны 8 дугаар сард бий болсон инфляцийн өндөр өсөлтөөс шалтгаалан жилийн инфляци бага зэрэг буурч 9.9 хувьд хүрээд байна. Хүний хөгжил сангаас олгож буй бэлэн мөнгө, төсвийн өндөр зарлага, хувийн хэвшлийн эрэлт өссөн нь нийт эрэлтийг нэмэгдүүлж, төрийн зохицуулалттай зарим барааны үнэ өссөнөөс шалтгаалан хүнс, шатахууныг хасч тооцсон суурь инфляци оны эхнээс сар бүр тасралтгүй өсч 9.1 хувьд хүрээд байна.

2011 оны 3 дугаар улирлаас 2012 он дуустал жилийн инфляцийн төсөөлөл, түүний итгэх интервалыг тооцож доор харуулав.

Интервал таамаглалаар инфляци 2011 оны эцэст 12.6 хувийн голчтой, 90 хувийн магадлалын итгэх түвшинд 7.8-18.7 хувийн хооронд, 2012 оны эцэст 11.8 хувийн голчтой, 90 хувийн магадлалын итгэх түвшинд 7.1-20.4 хувийн хооронд байхаар байна.

Зураг 86. Жилийн инфляцийн төсөөлөл



Эх үүсвэр: Монголбанкны тооцоо

Энэхүү төсөөллийг хийхдээ мөнгөний бодлогын хувьд одоогийн төлөв өөрчлөгдөхгүй, харин төсвийн бодлогын хувьд тодотголоор нийт зардал 720 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдэх, түүн дотор урсгал зардал 147 тэрбум төгрөгөөр өснө гэсэн таамаглалыг ашигласан болно²⁵.

Мөнгөний бодлогын төлөв өөрчлөгдөөгүй үеийн инфляцийн төсөөллөөр 2011 оны эхний хагаст эрчимтэй буураад байсан инфляцийн дарамт 2 дугаар хагаст нэмэгдэх төлөвтэй байна. Цаашлаад 2011 оны эхний 8-н сарын туршид өсөн нэмэгдсэн нийт эрэлт 2012 оны эхний улирал хүртэл эдийн засгийн хүчин чадлаасаа байнга давж байх тооцоо гарч байна. Үүний улмаас эрэлтийн гаралтай инфляцийн дарамт ирэх улирлуудад улам нэмэгдэхээр байна. Түүнчлэн малчдын орлого болон хувийн секторын мах экспортлох хүчин чадал нэмэгдсэнээс махны үнэ буурахааргүй байна. Энэ нь нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляцийн дарамтыг бий болгоно гэсэн үг юм. Үүн дээр нэмээд сүүлийн саруудад өссөн шатахууны үнийн түвшингээс шалтгаалан тээврийн үйлчилгээний үнэ өсч, тээврийн зардлаар өдөөгдөн бусад бараа, үйлчилгээний үнэ ойрын саруудад нэмэгдэж болзошгүй байна. 2012 оны эхний улирал хүртэл инфляцийн дарамт нэмэгдэхээр байгаа хэдий ч 2, 3 дугаар улиралд буурч, 4 дүгээр улиралд эргэн өсөх төлөвтэй байна.

Дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдэлд тусгаснаар 2012 онд төсвийн нийт зардлыг 2011 оны батлагдсан төсвийн зардлаас 1 их наяд төгрөг буюу 25.2 орчим хувиар өсгөхөөр тооцоолсон нь өмнөх онуудтай харьцуулахад өндөр өсөлт юм. Энэ нь нийт эрэлтийг нэмэгдүүлэхээс гадна 2012 онд уул уурхайн төслүүдийн бэлтгэл ажил улам эрчимжих, хувийн хэвшлийн эрэлт өсөх, үүнтэй давхцан ХХС-аас иргэдэд олгох бэлэн мөнгө, гаднаас орж ирж буй хөрөнгийн урсгалаас шалтгаалан мөнгөний нийлүүлэлт болон зээлийн хэмжээ хурдтай өссөнөөр үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ хөөсрөх, худалдааны түнш орнуудын инфляци, энэ бүхний хамтын нөлөө нь ойрын ирээдүйн инфляцийн өсөлтийн гол шалтгаан болохоор байна.

Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл

2011 онд эдийн засгийн өсөлт 10-аас дээш хувьтай байна.

2011 онд Засгийн газрын хэрэглээ өндөр өсөлттэй байна.

2011 онд мөнгөн тэтгэмж, цалин, зээлийн өсөлт хувийн хэрэглээг хурдтай өсгөж байна.

2012 оны ДНБ-ий гол өсөлтийг уул уурхайн салбар бий болгохоор байна.

2011 онд гадаад худалдааны алдагдал өндөр хэвээр байх төлөвтэй.

2011 оны эхний хагас жилд ДНБ 14.3 хувиар өссөн бөгөөд энэ өсөлт цаашид бага зэрэг удаашрах ч оны эцэст арваас дээш хувьд хүрэхээр байна. Энэхүү өсөлтийн дийлэнх хувийг импортын огцом өсөлтөөс бий болсон бүтээгдхүүний цэвэр татвар; уул уурхайн салбарыг дагасан тээвэр агуулахын салбар; орлогын өсөлтийг дагасан жижиглэн, бөөний худалдаа, үйлчилгээний салбарын өсөлт эзэлж байна. Түүнчлэн ДНБ-ий 2 хүрэхгүй хувийг эзэлдэг барилгын салбар эхний хагас жилийн байдлаар жилийн 53 хувийн өсөлттэй байгаа бөгөөд хүмүүсийн худалдан авах чадвар сайжирч, орон сууцны зээлийн олдоц нэмэгдсэнээс үүдэн барилгын салбар үргэлжлэн өсөх төлөвтэй байна. Хамгийн бага өсөлттэй байгаа ХАА-н салбар эхний хагас жилд 6 хувиар, эдийн засаг тогтвортой хөгжиж байгаагийн илэрхийлэл болсон боловсруулах салбар 9.4 хувиар тус тус өссөн бөгөөд эдгээр салбаруудын өсөлт энэ оныг дуустал хадгалагдахаар байна.

Нийлүүлэлт талаас эдгээр салбарууд өсөлтийг бий болгож байгаа бол эрэлт талаас засгийн газрын болон хувийн хэрэглээ голчлон бий болгож байна. Харин гадаад худалдааны алдагдал ихээхэн өндөр байна. Батлагдсан төсвийн зардал өмнөх онтой харьцуулахад 33 хувиар өссөн байгаа бөгөөд төсвийн тодотгол батлагдвал оны сүүл рүү засгийн газрын хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт 56 хувь хүрч нэмэгдэхээр байна.

Хувийн хэрэглээ эрчимтэй нэмэгдсээр байна. Эхний хагас жилийн байдлаар өрхийн нэрлэсэн зардал 11 хувиар өсөөд байна. Хувийн хэрэглээний энэхүү өсөлтөд дараах хүчин зүйлс гол үүрэг гүйцэтгэж байна. Нэгдүгээрт, Хүний хөгжил сангаас олгож буй мөнгөн тэтгэмж; хоёрдугаарт, уул уурхайн салбар дахь хөдөлмөрийн эрэлтээс үүдэн эхний хагас жилд өмнөх онтой харьцуулбал нэрлэсэн цалин 26 хувиар өссөн, гуравдугаарт, иргэдийн тогтмол орлого, ирээдүйд итгэх итгэл нэмэгдсэнээр хэрэглээний зээл эхний хагас жилийн байдлаар өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 57 хувиар өссөн нь хэрэглээг ихээхэн нэмэгдүүлж байна.

Энэ оны эхний 8 сард гадаад худалдааны тэнцэл өндөр алдагдалтай байгаа бөгөөд энэ байдал цаашид ч үргэлжлэхээр байна. Үүний гол шалтгаан нь уул уурхайн тоног төхөөрөмжийн импортоос гадна хувийн хэрэглээний импорт ихээхэн өсч буйтай холбоотой юм.

2012 оны ДНБ-ий гол өсөлтийг уул уурхайн салбар бий болгохоор байна.

2012 онд уул уурхайн томоохон төслүүдийн бүтээн байгуулалтын ажлын эхний хэсэг дуусч үйлдвэрлэлээ эхлүүлэхээр байгаа нь эдийн засгийн хүчин чадлыг ихээхэн нэмэгдүүлэхээр байна. Тухайлбал, Оюу толгой төсөл 2012 оны сүүлийн хагасаас олборлолтоо эхлүүлсэнээр нүүрсний олборлолтын хэмжээ ирэх онд ихээхэн нэмэгдэхээр байна. Харин бусад салбаруудын өсөлт уул уурхайн салбартай харьцуулахад бага байх боловч 2011 оны хандлага үргэлжилж, тээвэр, бөөний болон жижиглэнгийн худалдаа, үйлчилгээний салбар уул уурхайн салбарыг дагаж өндөр өсөх хүлээлттэй байна.

3.3.3 Суурь төсөөллийн тодорхой бус байдал

Суурь төсөөллөөс байдал өөрчлөгдөж болох эрсдлүүд буюу дээрх өсөлтийг бууруулж болох эрсдлүүд байсаар байна. Үндсэн эрсдэл нь дэлхийн эдийн засгийн төлөвийн талаарх тодорхой бус байдал, түүнээс шалтгаалан бусад гадаад болон дотоод хүчин зүйлс огцом өөрчлөгдөх явдал юм.

Дэлхийн эдийн засгийн өсөлтийн тодорхой бус байдал (дэлгэрэнгүй мэдээллийг 3.2 дугаар бүлгээс авах): Гадаад эрэлтийн уналтаас шалтгаалан 2012 онд дэлхийн зах зээл дээр зэс, нүүрсний үнэ буурвал манай экспортын орлого буурсанаар засгийн газрын болон хувийн хэрэглээ огцом буурах, хэрэглээгээр өдөөгдсөн жижиглэнгийн болон бөөний худалдаа, барилга, түүнчлэн үйлчилгээний салбар уналтад орох, улмаар 2007-2008 оны эхний хагасын эдийн засгийн хэт халалт, 2008-2009 оны уналт гэсэн мөчлөг давтагдах эрсдэл өндөр байна.

Газрын тосны үнийн тодорхой бус байдал: Хөгжингүй орнуудын эдийн засгийн өсөлт буурч, хямралд орвол газрын тосны эрэлт буурах, улмаар үнэ нь буурах байдал бий болж болзошгүй. Газрын тосны үнэ буурах нь дийлэнх орнуудын хэрэглээг урамшуулж, ажил эрхлэлтийг нэмэгдүүлэх эерэг нөлөөтэй юм. Түүнчлэн дэлхийн зах зээл дээрх үнийн бууралтыг даган ОХУ нефтийн бүтээгдэхүүнийхээ экспортын татварыг буулгах бололцоотой болох бөгөөд энэ нь манай дотоод зах зээл дээр шатахууны үнэ буурах эерэг нөлөө үзүүлж болзошгүй билээ.

Экспортын гол бүтээгдэхүүний үнийн тодорхой бус байдал: Хөгжингүй орнуудын эдийн засгийн зогсонги байдал гүнзгийрч уналтад орвол Хятадын экспортын эрэлт хумигдах, дэлхийн зах зээл дээр зэсийн эрэлт, үнэ буурах болно. Үүний нөлөөгөөр манай орны зэсийн экспортын орлого багассанаар төсвийн орлого буурах, төлбөрийн тэнцлийн алдагдал бий болох, төгрөгийн ханш сулрах, өндөр инфляци бий болох, эдгээрээс үүдэн санхүүгийн салбар хямрах, түүгээр дамжин бусад салбарууд уналтанд орох буюу 2008-2009 оны хямралын нөхцөл байдал дахин давтагдах эрсдэл байсаар байна. Харин алт, нүүрсний үнийн хувьд буурах эрсдэл харьцангуй бага байна.

2012 оны төсвийн нийт зардал дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдлээс давж нэмэгдэх эрсдэл: Ирэх оны сонгуультай холбоотойгоор төсвийн зардал нэмэгдэх эрсдэл өндөр байна. Төсвийн зардлын өсөлт нь эрэлтийн шалтгаантай инфляцийн дарамтыг улам эрчимжүүлэх болно.

Хүнсний гол хэрэглээний бүтээгдэхүүний болон шатахууны нийлүүлэлт доголдоноос үнэ өсөх эрсдэл: Хэрэглээний сагсанд өндөр хувийн жин эзэлдэг гол нэрийн хүнсний бүтээгдэхүүн тэр дундаа махны нийлүүлэлтийн өөрчлөлт инфляцид богино хугацаанд хүчтэй нөлөө үзүүлдэг. Засгийн газраас хэрэгжүүлж буй бодлогын нөлөөгөөр малчдын бодит орлого нэмэгдсэн, цаашид нэмэгдэхээр хүлээгдэж байгаа, хувийн секторын мах экспортлох хүчин чадал нэмэгдэж байгаа байдал болон зуд, малын өвчин зэрэг бусад хүчин зүйлсийн нөлөөгөөр Улаанбаатар болон бусад томоохон хотуудын махны нийлүүлэлтэнд доголдол гарвал үнэ өсөх эрсдэлтэй юм. Энэ нь нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляци бий болно гэсэн үг юм.

Төрийн зохицуулалттай бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний үнэ өсөх эрсдэл: Сүүлийн жилүүдэд үйлдвэрлэлийн зардал нэмэгдэж байгаагаас төрийн зохицуулалттай 10 гаруй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний үнэ нэмэгдэх хандлагатай байна. Тухайлбал шатахуун, нүүрсний үнийн өсөлтөөс шалтгаалан цахилгаан, дулаан, халуун усны үнийг 2011-2012 онд дахин өсгөх шаардлагатай байгаа талаар холбогдох байгууллагуудаас хүсэлт тавьж байна. Эдгээр үнэ дахин өсөх нь инфляцийн дарамтыг нэмэгдүүлэх болно.

Шатахууны үнэ өсөх эрсдэл: Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш сулрах, шатахууны үнэ нэмэгдэх нь инфляци өсөх хүлээлтийг бий болгож, макро эдийн засгийн нөхцөл хэвийн байхад үнэ өсөх дарамт бий болгох гол хүчин зүйлс болох юм.

Шигтгээ 4. Эдийн засгийн ирээдүйн хандлагад үндэслэсэн мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх нь

Төв банкны зүгээс улс орны хөгжил дэвшилд оруулж буй хамгийн том тус нэмэр нь хүмүүсийн ирээдүйдээ итгэх итгэлийг тогтвортой үнээр төсөөлүүлэн бий болгодогт оршдог. Энэхүү тогтвортой байдал нь хадгаламж, хөрөнгө оруулалт, бүтээмжээс олох хожоог урамшуулах бөгөөд тэдгээр нь эдийн засгийн өсөлттэй салшгүй холбоотой билээ. Төв банк инфляцийг нам, тогтвортой түвшинд байлгасанаар төгрөгийн худалдан авах чадварыг хамгаалж, үүний үр дүнд эдийн засгийн үйл ажиллагаа үр ашигтай явагдах нөхцөл бүрддэг.

Өндөр, тогтворгүй инфляциас үүдэн дараах 4 төрлийн эрсдэл эдийн засагт бий болдог. Үүнд:

- **Орлого болон баялгийн үр ашиггүй дахин хуваарилалт.** Цалин, хөрөнгө оруулалтын гэрээнүүд нэрлэсэн үнээр хийгддэг тул зах зээл дээр үнэ болон цалин төдийлөн хурдан өөрчлөгдөж чаддаггүй, уян хатан бус байдгаас инфляци өссөнөөр нөөцийн хуваарилалт үр ашиггүй болдог. Жишээлбэл, өндөр инфляцитай орчинд

зээл олгогчоос зээлдэгч рүү баялгийн дахин хуваарилалт хийгдэнэ. Өөрөөр хэлбэл, хүлээгдэж буй өндөр инфляцийг тооцоогүй, зээлийн нэрлэсэн тогтмол хүүтэй хийгдсэн гэрээний хувьд инфляци өсөх нь зээлдэгчид ашигтай болох буюу түүний төлөх бодит хүүгийн төлбөр буурах бөгөөд зээл олгогчийн хувьд харин эсрэгээрээ түүний бодит хүүгийн орлого буурна гэсэн үг юм.

- **Хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт, зээл болон хадгаламжийн талаар шийдвэр гаргахад ирээдүйн үнийн түвшний талаарх мэдээлэл тодорхой бус болдог.** Өндөр, хэлбэлзэл ихтэй инфляциас шалтгаалсан ирээдүйн үнийн түвшний талаарх тодорхой бус байдал нь хугацаа хоорондын нөөцийн хуваарилалтад сөргөөр нөлөөлж, урт хугацаатай гэрээ, хэлцэл хийх сонирхлыг бууруулж, эрсдлийн хувийг нэмэгдүүлснээр хүүгийн түвшинг өсгөдөг. Үүний зэрэгцээ хадгаламж эзэмшигч, хөрөнгө оруулагчийн эк-анте бодит хүүгийн талаарх ялгаатай хүлээлтээс шалтгаалж нөөцийн хуваарилалтыг мөн үр ашиггүй болгоно. Манай санхүүгийн зах зээлийн үндсэн тоглогч нар болох банкууд хугацаат хадгаламжийн гэрээг нэгээс илүү жилээр хийхгүй байгаа нь дээрхийн тод жишээ болж байна. Учир нь нэг жилээс илүү хугацааны дараа үнийн түвшин хэрхэн өөрчлөгдөж, түүн дээр суурилсан хүүгийн түвшин хэд байхыг урьдчилан харж одоо тогтоох нь эрсдэлтэй гэж үзсэнээс тэд ийнхүү хамгийн дээд тал нь нэг жилийн хугацаатай хадгаламж авч хугацаа дуусмагц дахин сунгахыг илүүд үзэж байна. Түүнчлэн инфляци өндөр, тогтворгүй байснаар тодорхой бус байдлыг бууруулах, эрсдлээс хамгаалах гэрээ (hedge) хийхэд хугацаа алдаж, технологийн үйл явцыг удаашруулдаг. Энэ нь эдийн засгийн боломжит түвшин буюу потенциалын өсөлтөд сөргөөр нөлөөлж байдаг.

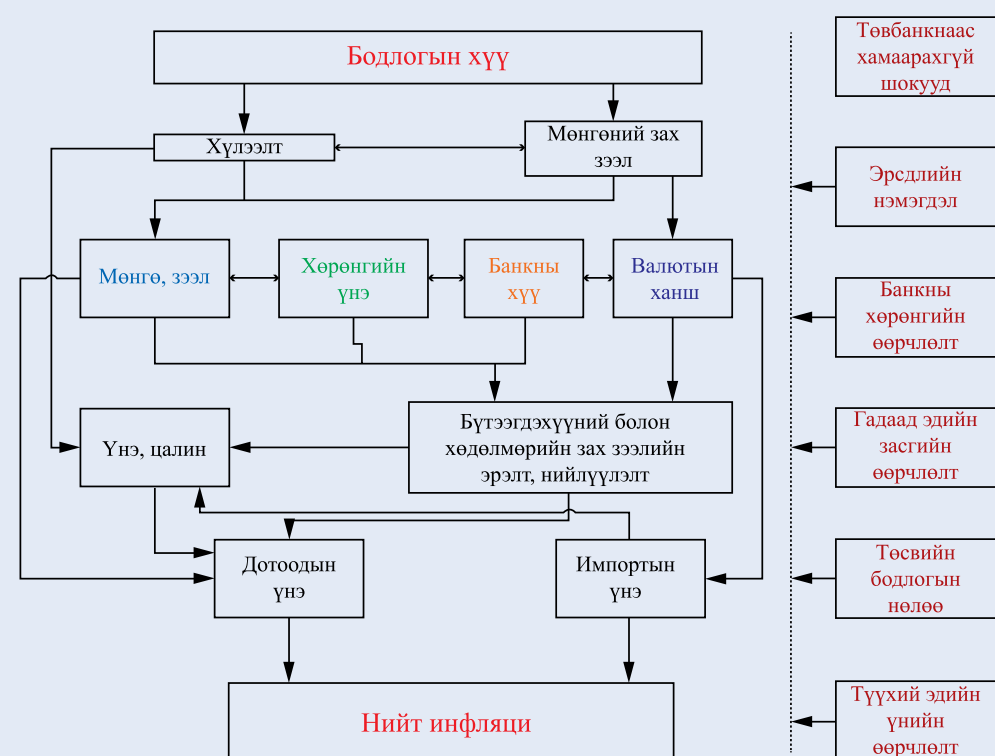
- **Харьцангуй үнийн өөрчлөлтийн талаарх тодорхой бус байдлыг нэмэгдүүлснээр нөөцийн хуваарилалтыг үр ашиггүй болгодог.** Харьцангуй үнийн өөрчлөлт эдийн засгийн салбар хооронд нөөц үр ашиггүй хуваарилагдахад хүргэдэг. Үнийн ерөнхий түвшний өөрчлөлтөд ялгаатай бараа бүтээгдхүүний үнүүд зохицон өөрчлөгдөж чаддаггүйгээс харьцангуй үнүүд өөрчлөгдөж гажуудал үүсдэг. Иймд хэрэглэгч болон нийлүүлэгч аль аль нь үнийн өсөлтийг харьцангуй үнийн өсөлт үү? эсвэл ерөнхий үнийн өсөлт үү? гэдгийг ялгаж чадахгүй болсноор нөөц үр ашиггүй хуваарилагдахад хүрдэг. Жишээ болгож орон сууц худалдан авч буй шийдвэрийг сонирхъё. Өндөр инфляцитай орчинд хэрэглэгч орон сууцны үнийн өсөлт, нийт үнийн түвшний өсөлт хоёрын ялгааг нарийн ялгаж чаддаггүйгээс түүнийг худалдан авахдаа “Би одоо л орон сууц худалдаж авахгүй юм бол цаашид хэзээ ч авч чадахгүй” гэсэн ойлголттой байдаг. Энэ нь хожим инфляци буурсан үед үр ашиггүй шийдвэр болон хувирдаг.

- **Санхүүгийн зах зээлийн тогтворгүй байдлыг нэмэгдүүлнэ.** Санхүүгийн зах зээл нь иргэдэд хэрэглээгээ хугацаа хооронд оновчтой хуваарилах боломжийг олгодог. Санхүүгийн зах зээл тогтвортой байснаар хадгаламжаас хөрөнгө оруулалт руу үр ашигтай хуваарилалт хийгдэх болно. Санхүүгийн захын тогтвортой байдлын нэг үзүүлэлт болох түүний үнэ буюу нэрлэсэн хүү нь нэгдүгээрт, бондын хугацаа дуусах хүртэлх хугацааны хүлээгдэж буй инфляци, хоёрдугаарт, инфляцийн эрсдлийн хувь, гуравдугаарт, хөрвөх чадварын эрсдлийн хувиас хамаарч тогтдог. Иймд үнийн

тогтвортой байдал нь санхүүгийн тогтвортой байдлын зайлшгүй нөхцөл болдог. Өөрөөр хэлбэл, үнийн тогтвортой орчинд санхүүгийн тогтворгүй байдлын эрсдэл бага байдаг. Мөн үнэ тогтвортой байснаар зээлийн гэрээнүүд урт хугацаагаар хийгдэх боломж бүрдэхээс гадна үндэсний мөнгөн тэмдэгтээр илэрхийлэгдэж, долларжилт буурах болно. Ингэснээр санхүүгийн зах зээлийн дархлааг сайжруулах буюу гадаад, дотоод шоконд илүү тэсвэртэй байх чадавхи дээшилнэ гэсэн үг юм.

Тогтвортой, нам инфляци нь нөөц үр ашигтай хуваарилагдаж, зах зээлийн механизм үр ашигтай ажиллах, урт хугацаанд эдийн засаг тогтвортой өсөх үндсэн нөхцөл болдог. Иймд үнийн тогтвортой байдал нь эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийн үндэс юм.

Зураг 87. Мөнгөний бодлогын шилжих суваг



Мөнгөний бодлогын эдийн засаг болон ажил эрхлэлтэд үзүүлж болох богино болон дунд хугацааны нөлөөлөл нь мөнгөний бодлогын шилжих сувгуудаас хамаарах бөгөөд тэдгээрээр дамжиж буй мөнгөний бодлогын өөрчлөлт нь эцсийн дүндээ инфляцид нөлөөлдөг (Зураг 1). Монголбанкны мөнгөний бодлогын шийдвэр гаргалт нь богино болон дунд хугацаанд үйлдвэрлэл, ажил эрхлэлтэд үзүүлж болох нөлөөллийг харгалзан үзэх замаар дунд хугацааны үнийн тогтвортой байдлыг хангахад оршдог. Өөрөөр хэлбэл, Монголбанк бодлогын шийдвэр гаргахдаа зөвхөн өнгөрсөн үеийн статистик тоо мэдээллийн гүйцэтгэлд бус харин ирээдүйд хүлээгдэж буй инфляци, бусад эдийн засгийн үзүүлэлтүүдийн тооцоололд үндэслэн бодит эрсдлийг урьдчилан харсаны үндсэн дээр уг эрсдлийг тулгарахаас нь өмнө сөрж арга хэмжээ авдаг. Тиймээс Монголбанкны мөнгөний бодлогын шийдвэр нь өнөө маргаашийн нөхцөл байдлаас илүүтэй урагшаа, ирээдүйг харсан шинжтэй байдаг.

Монголбанкны Захирлуудын зөвлөл эдийн засаг, санхүүгийн зах зээлийн байдал, эдийн засгийн өсөлтөд нөлөөлөх эрсдлүүдийг харгалзаж хийсэн ирээдүйн инфляцийн төсөөллийг үндэслэн бодлогын хүүг өөрчлөх эсэх; нээлттэй захын үйл ажиллагааны зарчмыг тодорхойлох; Төв банкны үнэт цаас гаргах хэмжээ; заавал байлгах нөөцийн хувийг өөрчлөх; мөнгөний бодлогын хэрэгслүүдийн журам батлах, шинэчлэн өөрчлөх зэрэг бодлогын асуудлуудыг хэлэлцэж Монголбанкны Ерөнхийлөгчид зөвлөдөг бөгөөд эцсийн шийдвэрийг Монголбанкны Ерөнхийлөгч гаргадаг. Монголбанк гаргасан шийдвэрийнхээ үндэслэл, ач холбогдлыг нийтэд тухай бүр мэдээлдэг. Монголбанкны захирлуудын зөвлөл (3 ерөнхийлөгч, 9 газрын захирал, Монголбанкны орон тооны бус гадны 2 гишүүн) мөнгөний бодлогын шийдвэрийг гаргахад оролцож байгаа нь сонгодог “Мөнгөний бодлогын зөвлөл (Monetary policy committee)”-ийн арга хэлбэр хараахан биш юм. Мөнгөний бодлогын зөвлөл шийдвэр гаргадаг тогтолцоо нь төв банкны шийдвэр гаргалтын хараат бус, бие даасан байдлыг хангах (улс төрийн дарамт, шахалтаас зайлсхийх), бодлогын шийдвэрийг мэргэжлийн өндөр түвшинд гаргах чадавхийг бий болгох, түүний үр нөлөөг дээшлүүлэх, олон нийтийн төв банкинд итгэх итгэлийг нэмэгдүүлэх, бодлогын хэрэгжилт нь инфляцийн хүлээлт, рациональ үйл хөдлөлөөр илэрч сайжрах үндэс бүрдэх зэрэг олон талын ач холбогдолтой.

Эдийн засгийн ирээдүйн хандлагад үндэслэсэн “Урагшаа харсан” мөнгөний бодлого хэрэгжүүлж буй Төвбанк дараах үндсэн 6 зарчим баримталснаар эцсийн зорилгодоо хүрэх боломж бүрддэг. Үүнд:

- **Үнийн түвшинг тогтвортой байлгаж, иргэдийн худалдан авах чадварыг хамгаалан, тэдгээрийн ирээдүйдээ итгэх итгэлийг тогтвортой үнээр төсөөлүүлэн бий болгох.**
- **Төсөв, мөнгөний бодлогын уялдааг хангах.** Төсвийн бодлого нь эдийн засгийн өсөлт болон инфляцид мөнгөний бодлогоос илүү хурдан, илүү хүчтэй нөлөөлдөг. Харин мөнгөний бодлогын өөрчлөлтийн эдийн засагт үзүүлэх нөлөө нь тодорхой хугацааны дараа илэрдэг. Манай орны хувьд төсвийн бодлого нь дунд, урт хугацааны үр дүн гэхээс илүүтэй богино хугацааны зорилго руу чиглэж ирсэнээс шалтгаалан эдийн засгийн потенциалыг түргэн өсгөх бодлого болж чадахгүй байна.
- **Бодлогын шийдвэр гаргалтын цаг хугацааны тохиромжгүй байдлаас сэргийлэх (Time inconsistency problem).** Богино хугацааны зорилт урт хугацааны зорилттой зөрчилддөг. Үүний нэг жишээ нь: улс төр, нийгмийн шахалтаар Төвбанк мөнгөний нийлүүлэлтээ эрс нэмэгдүүллээ гэж саная. Богино хугацаанд үйлдвэрлэлийн хэмжээ нэмэгдэж, ажилгүйдэл буурах боломжтой. Гэвч урт хугацаанд үнэ, цалин нэмэгдсэнээр бүтээгдэхүүний хэмжээ нэмэгдэхгүй төдийгүй ажилгүйдлийн түвшин ч буурахгүй юм. Харин үнэ өсөхийн хэрээр ирээдүйд үнэ улам өснө гэсэн нийгмийн хүлээлтийг нэмэгдүүлж, энэ нь урт хугацаанд өндөр инфляци, эдийн засгийн уналтыг авчрах эрсдэлтэй юм. Ийм учраас Төвбанкны бодлого богино хугацааны асуудлыг шийдвэрлэхээс илүүтэй урт хугацааны үр дагаварт чиглэсэн байх шаардлагатай болдог.

- **Эдийн засгийн ирээдүйн хандлагад чиглэсэн мөнгөний бодлогын шийдвэр гаргах.** “Урагшаа харсан” мөнгөний бодлогын шийдвэрийн хамгийн гол онцлог нь эдийн засгийн агентуудын хүлээлтийг удирдах явдал юм. Монголбанк 2007 оноос эхлэн инфляцийг таамаглах загваруудыг хөгжүүлж ирсэн бөгөөд одоогоор эдийн засгийн бүтцийн (Small inflation model of Mongolia), хагас бүтцийн (Structural VAR) болон цэвэр статистик (Seasonal ARIMA) гэсэн 3 загварыг ашиглаж байна. Дээрх загварууд нь дотоод, гадаад эдийн засгийн үзүүлэлтүүдийн ирээдүйн хандлагад үндэслэн инфляци, эдийн засгийн өсөлтийн ирэх 8 улирлын төсөөллийг хийдэг бөгөөд мөнгөний бодлогын шийдвэр дээрх загваруудын үр дүн дээр үндэслэдэг.
- **Мөнгөний бодлогод итгэх олон нийтийн итгэлийг бэхжүүлэх.** “Урагшаа харж” ажилладаг төв банкны онцлог шинж чанар нь санхүүгийн зах зээл, иргэдийн хүлээлтийг зөв зохистой удирдах явдал тул олон нийттэй харилцах зайлшгүй шаардлагатай юм . Олон нийт Төв банкны дараа дараагийн бодлогын арга хэмжээг зөв таамаглаж байгаа бол Төв банкны олон нийттэй харилцах харилцаа үр өгөөжтэй байна гэсэн үг юм. Төв банк санхүүгийн захын хүлээлтэд нөлөөлөх чадвартай болсоноор мөнгөний бодлогын үр өгөөж нэмэгдэх чухал хөрс суурь тавигддаг.
- **Санхүүгийн тогтвортой байдлыг бэхжүүлэх.** Мөнгөний бодлогын эдийн засагт үзүүлэх нөлөө нь эрүүл, сайн хөгжсөн санхүүгийн зах зээлээс шууд хамаарна.

ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Зураг 1. Төгрөгийн зээл, хадгаламжийн хүү	21
Зураг 2. Валютын зээл, хадгаламжийн хүү	21
Зураг 3. Жилийн инфляци	25
Зураг 4. Оны эхнээс тооцсон инфляцийн задаргаа	25
Зураг 5. Инфляцийн задаргаа	25
Зураг 6. Үхрийн махын дундаж үнэ	26
Зураг 7. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн хөдөлгөөн	29
Зураг 8. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн нэг өдрийн өөрчлөлт	29
Зураг 9. Гадаад худалдааны нөхцөлийн индекс	29
Зураг 10. Гадаад худалдааны нөхцөлийн индексийн өөрчлөлт	29
Зураг 11. Гадаад валютын улсын нөөцийн хангалттай байдал /импортын гүйцэтгэлээр/	34
Зураг 12. Өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний үзүүлэлт	34
Зураг 13. Зээлийн үзүүлэлтүүд	34
Зураг 14. Хөрвөх чадвар, харилцах, ТТГЧ	35
Зураг 15. ДНБ салбараар, 2005 оны зэрэгцүүлэх үнээр (тэрбум төгрөгөөр)	42
Зураг 16. Бодит ДНБ-ий бүтэц, 2011 оны эхний хагас жилийн байдлаар	43
Зураг 17. Бодит ДНБ-ий бүтэц	43
Зураг 18. Ерөнхий инфляци ба суурь инфляци, жилээр	44
Зураг 19. Хэрэглээний үнийн индексийн жилийн өөрчлөлт, улс орноор, 2011	44
Зураг 20. Зээл, мөнгөний нийлүүлэлт, НДНБ-ий өсөлт	45
Зураг 21. Илүүдэл зээлийн өсөлт, улс орноор 2011	
(Банкуудын олгосон зээлийн өсөлт – НДНБ-ий өсөлт)	45
Зураг 22. Урсгал тэнцлийн алдагдлын ДНБ-нд эзлэх хувь	45
Зураг 23. Урсгал тэнцлийн алдагдлын ДНБ-нд элэх хувь, улс орноор, 2011	45
Зураг 24. Үнийн өөрчлөлт, бүлгүүдээр	47
Зураг 25. ХҮИ-ийн жилийн өөрчлөлт	47
Зураг 26. Жилийн инфляцид үзүүлэх нөлөө	48
Зураг 27. Жилийн инфляцийн задаргаа (8-р сарын байдлаар)	48
Зураг 28. Экс-анте бодит хүү болон тэнцвэрт хүүгийн түвшин	52
Зураг 29. Ерөнхий инфляцийн түвшин ба Хүлээгдэж буй инфляцийн түвшин	52
Зураг 30. Мөнгөний бодлогын төлөв	52
Зураг 31. Нэрлэсэн хүүний бүрэлдэхүүн хэсгүүд	53
Зураг 32. Бодлогын хүү ба ТБҮЦЖДХ	53
Зураг 33. Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн шалтгаан	54
Зураг 34. Мөнгөний үзүүлэлтүүд, жилийн өсөлтийн хувь	54
Зураг 35. Мөнгөний нийлүүлэлт болон нөөц мөнгөний өөрчлөлт	55
Зураг 36. Банкуудын илүүдэл нөөцийн хэмжээ /сарын дундаж/	55
Зураг 37. Банк хоорондын захын арилжааны хэмжээ	56
Зураг 38. Банк хоорондын захын жигнэсэн дундаж хүү	56
Зураг 39. Зээлийн жилийн өсөлтийн задаргаа, салбараар	56
Зураг 40. Иргэдийн зээлийн болон түүний жилийн өсөлтийн задаргаа	57
Зураг 41. Зээлийн жилийн өсөлтийн задаргаа, ДНБ-ий салбараар	57
Зураг 42. Зээлийн бүтэц, ДНБ-ий салбараар	58
Зураг 43. Зээлийн хүү	58
Зураг 44. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах Монголбанкнаас зарласан ханшийн хөдөлгөөн	59
Зураг 45. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн нэг өдрийн өөрчлөлт	59
Зураг 46. Төгрөгийн нэрлэсэн болон бодит үйлчилж буй ханш	60
Зураг 47. Бодит үйлчилж буй ханшийн өөрчлөлтийн бүтэц	60
Зураг 48. Гадаад валютын цэвэр урсгал	60
Зураг 49. Гадаад валютын орох урсгалын бүтэц /2011 оны эхний 7 сар/	60
Зураг 50. Байгалийн баялгийн бууралт, бусад баялгийн өсөлт	62
Зураг 51. Зэсийн үнийн өсөлт, экспортын өсөлт, бодит ДНБ-ий өсөлт	64
Зураг 52. Төсөв, Мөнгөний зохисгүй бодлогын үр дагавар	66
Зураг 53. Төсөв, Мөнгөний зохистой бодлогын үр нөлөө	67
Зураг 54. Гадаад худалдааны эргэлт, сараар	68

Зураг 55. Худалдааны нөхцөлийн индекс, сараар	69
Зураг 56. Худалдааны нөхцөлийн индексийн жилийн өөрчлөлт	69
Зураг 57. Экспортын өөрчлөлт дэх үнийн болон тоо хэмжээний нөлөөлөл	69
Зураг 58. Лондонгийн металлын бирж дээрх зэс, цайр болон дэлхийн зах зээл дэх алтны үнийн индекс /2010.01.04=100/	70
Зураг 59. Чулуун нүүрсний зах зээлийн үнэ, сараар	70
Зураг 60. Монгол улсын нефтийн импорт (сараар)	71
Зураг 61. Газрын тосны зах зээлийн үнэ	71
Зураг 62. Газрын тосны дэлхийн зах зээлийн үнэ	71
Зураг 63. Төлбөрийн тэнцэл	72
Зураг 64. Урсгал тэнцэл	72
Зураг 65. Барааны гадаад худалдаа	73
Зураг 66. Үйлчилгээний гадаад худалдаа	73
Зураг 67. Гадаадаас хүлээн авсан мөнгөн гуйвуулга	74
Зураг 68. Гадагш шилжүүлсэн мөнгөн гуйвуулга	74
Зураг 69. Санхүүгийн данс	74
Зураг 70. Гадаад валютын цэвэр нөөц	74
Зураг 71. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, орноор	75
Зураг 72. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, салбараар	75
Зураг 73. Урсгал тэнцлийн тогтвортой байдал, орноор	76
Зураг 74. Урсгал тэнцлийн ДНБ-д эзлэх хувь	76
Зураг 75. Төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын үзүүлэлт	77
Зураг 76. Харилцах, хадгаламжийн динамик	77
Зураг 77. Хөрөнгийн бүтэц	79
Зураг 78. Эх үүсвэрийн бүтэц	79
Зураг 79. Өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний үзүүлэлт	80
Зураг 80. Нийт орлого ба тусламж	82
Зураг 81. Нийт зардал ба цэвэр зээл	82
Зураг 82. Эдийн засгийн өсөлт	90
Зураг 83. Инфляцийн түвшин	90
Зураг 84. Түүхийн эдийн үнийн индекс (2006=100%)	91
Зураг 85. Түүхийн эдийн үнийн өсөлт (жилийн, %)	91
Зураг 86. Жилийн инфляцийн төсөөлөл	93
Зураг 87. Мөнгөний бодлогын шилжих суваг	98

ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1. Инфляци, мөнгөний нийлүүлэлтийн үндсэн үзүүлэлт	27
Хүснэгт 2. ДНБ салбараар, 2005 оны зэрэгцүүлэх үнээр (тэрбум төгрөгөөр)	42
Хүснэгт 3. Хэрэглээний зарим бараа бүтээгдэхүүний үнийн өөрчлөлт	48
Хүснэгт 4. Нэг хүнд ногдох баялаг	62
Хүснэгт 5. Гадаад худалдааны эргэлт /сая ам.доллар/	68
Хүснэгт 6. Экспортын барааны гүйцэтгэл	69
Хүснэгт 7. Импортын барааны гүйцэтгэл /сая ам.доллар/	71
Хүснэгт 8. 2011 оны эхний 8 сарын улсын нэгдсэн төсвийн гүйцэтгэл (тэрбум төгрөгөөр)	81