

## **Холбооны Нөөцийн Банк сайн төв банк болох нь: Хараат бус байдал + Хариуцлага**

Кристофер Ж.Воллер (Christopher J. Waller)

Санхүүгийн хямрал эхэлснээс хойш Холбооны нөөцийн банк (ХНБ)-ны зүгээс урьд хожид авч байгаагүй арга хэмжээг авсаар ирлээ. Эдийн засгийг тогтворжуулах үүднээс санхүүгийн байгууллагуудад 1.5 их наяд гаруй долларын зээл олгосон, үл хөдлөх хөрөнгөөр баталгаажсан 1.25 их наяд долларын үнэт цаасыг худалдан авсан зэрэг нь үүний тод жишээ юм. Эдгээр арга хэмжээний цар хүрээнээс шалтгаалан олон нийтийн зүгээс ХНБ-ны эрх мэдэл, байгууллагын бүтцийг сонирхох явдал улам нэмэгджээ. Тухайлбал, ХНБ дээрхи үйл ажиллагааг Конгресс, Ерөнхийлөгчийн зөвшөөрөлгүйгээр явуулах нь зөв үү хэмээн олон хүн асуудаг. Улс төрийн нөлөөнд автагдахгүй байх энэхүү эрх чөлөөг “төв банкны хараат бус байдал” хэмээн нэрийддэг байна.

Конгресс ХНБ-ийг 1913 онд үүсгэн үйл ажиллагааг нь хараат бус байлгах болсон учир шалтгааныг тус нийтлэлд авч үзэх болно. Үүний сацуу хараат бус байдлыг нь алдагдуулалгүйгээр төв банкны хариуцлагыг хэрхэн хангах вэ гэдгийг мөн авч үзэх болно.

Мөнгөний бодлогыг улс төрийн богино хугацааны зорилгод нийцүүлэхгүй байх шилдэг арга нь Төв банкны хараат бус байдал гэдэгт тус нийтлэлийн үндсэн санаа оршино.

### **МӨНГӨНИЙ ХҮЧ ЧАДАЛ**

Худалдааг илүү үр ашигтай болгосноор мөнгө эдийн засагт чухал үүрэг гүйцэтгэх нь мэдээж. Харин мөнгө хэвлэх эрх нь зөвхөн Засгийн газарт байдаг. Эндээс Засгийн газар мөнгө хэвлэснээр илүү их бараа үйлчилгээ худалдан авах боломжтой нь харагдана. Гэвч Засгийн газрын мөнгө хэвлэх энэхүү чадвар нь аюулт дур сонирхлыг өдөөнө. Мөнгө хэвлэх эрх мэдэлтэй байсан бол та яах байснаа төсөөлөөд нэг үз дээ! Танд тансаг сайхан амьдрах, өлөн зэлмүүн, орон гэргүй хүмүүст туслах боломж бүрдэх байлаа шүү дээ. Дан ганц мөнгө хэвлээд л боллоо. Гайхамшигтай сонсогдож байгаа биз? Тэгээд юунд санаа зовох ёстой гэж?

Хэрвээ засгийн газар хэт их мөнгө хэвлэвэл бараа, үйлчилгээний үнэ, цалин хөлс нэмэгдэнэ. Ингэснээр мөнгөний худалдан авах чадвар, мөнгөний үнэ цэнэ буурна. Үнэн хэрэгтээ засгийн газар хэт их мөнгө хэвлэвэл мөнгө ямар ч үнэ цэнэгүй болж мэднэ. Дур сонирхолдоо дийлдэн эцэс сүүлд нь гиперинфляцитай тулгарч байсан олон орны жишээ бий. Хорьдугаар зуунд Герман, Унгар, Эквадор, Боливи, Перу, Зимбабве зэрэг улс гиперинфляцид өртөж байв. Ийм өндөр инфляци эдийн засгийг доройтуулах, бүр цаашлаад нураах аюултай байдаг. Иймээс мөнгө хэвлэх эрх мэдлийг хүндлэхгүй байж үл болно.

Мөнгө хэвлэх дур сонирхол хөгжиж буй орнуудаар хязгаарлагддаг гэвэл эндүүрэл болно. АНУ гэхэд хэд хэдэн удаа өндөр инфляциас үлэмж их хохирол амсаж байв. Хувьсгалаас өмнө олон муж мөнгө хэвлэх эрхээ эдлэн илүүдэл мөнгөний асуудалтай тулгарч байлаа. Хувьсгалын дайны үеэр буюу 1775 онд Тивийн Конгресс мужуудад Тивийн доллар хэвлэн дайныг санхүүжүүлэх эрх мэдлийг олгож байжээ. 1779 он гэхэд эргэлтэнд буй цаасан мөнгө хэт их болж Тивийн долларын

үнэ цэнэ 25 дахин унав. Иргэний дайны үед Холбооны засгийн газар мөн л мөнгө хэвлэж бараа худалдан авах дур хүсэлдээ хөтлөгдсөн байдаг. 1861-1864 онд Холбооны долларын нөөц 10 дахин нэмэгдсэн бол үнэ мөн хэмжээгээр өсчээ. Засгийн газрын зардлыг мөнгө хэвлэн санхүүжүүлэх оролдлого 20-р зуунд ч тохиолдож байв. ХНБ дөнгөж байгуулагдаж байх үед Засгийн газрын өрийг ХНБ-наас мөнгөжүүлэх бодлогыг Сангийн яамнаас баримтлах болжээ. Энэ нь Дэлхийн нэгдүгээр дайны дараа инфляци цогиж эхлэхэд шууд нөлөөлсөн юм. Ийнхүү АНУ-ын засгийн газар мөнгө хэвлэх замаар зардлаа санхүүжүүлж байсныг дээрхи хэд хэдэн жишээ нотлоно.

Хугацаа өнгөрөхийн хэрээр олон орон санхүүгийн сахилга батыг дээдлэн, мөнгө хэвлэн бараа үйлчилгээ авах эрх мэдлээ хязгаарлах талаар санаа тавих болсон юм. Хязгаарлалт тавих үе үеийн шалгарсан арга нь мөнгөний үнэ цэнийг ямар нэгэн бараатай, тухайлбал алттай уях байв. Алтны үйлдвэрлэлийг засгийн газар хянаж чадахгүй учир хэвлэх мөнгөний хэмжээ алтны нөөцөөр хязгаарлагдах учиртай. Засгийн газар дураараа дургих боломж хаагдсан ч нөгөө талд мөнгөний хэрэгцээ нэмэгдэх үед (хүмүүс мөнгөн тэмдэгтийн активыг илүүд үзэх) эсвэл газар тариалангийн ажил эхлэх үед (үр ихээр худалдаж авах) мөнгө нийлүүлэх боломж мөн хаагдсан юм. Бас бус асуудал ч үүслээ. Тухайлбал, алт олборлолт нэмэгдэхийн хэрээр мөнгөний нийлүүлэлт өсч инфляци хөөрөгдөх болов. Аль эсвэл, алт олборлолт эдийн засгийн өсөлтөөс хоцрон бараа, үйлчилгээний үнэ унаж дефляци ажиглагдах болов. Үүгээр зогсохгүй цаасан мөнгийг баталгаажуулахын тулд алт олборлож хадгалах нь маш их өртөг зардалтай байлаа. Эндээс алтан стандартын тусламжтайгаар мөнгөний нийлүүлэлтийг хянах нь дэндүү өрөөсгөл, өртөг өндөртэй болох нь ойлгогдож эхэлсэн юм.

Улс орнууд ямар нэгэн бараагаар бус харин засгийн газрын үүрэг, амлалтаар баталгаажсан мөнгөн тэмдэгтийн тогтолцоог сонгох болов. Ийм тогтолцооны хүрээнд засгийн газар нь зардлаа мөнгө хэвлэн санхүүжүүлэхгүй, сахилга баттай байна хэмээн иргэддээ амладаг болов. Товчхондоо бол иргэд нь засгийн газартаа итгэнэ гэсэн үг юм. Гэвч итгэлийг хугалахгүй гэсэн баталгаа үгүй тул амлалтаа биелүүлэх институционал зохицуулалтыг ард иргэд шаардсан байдаг.

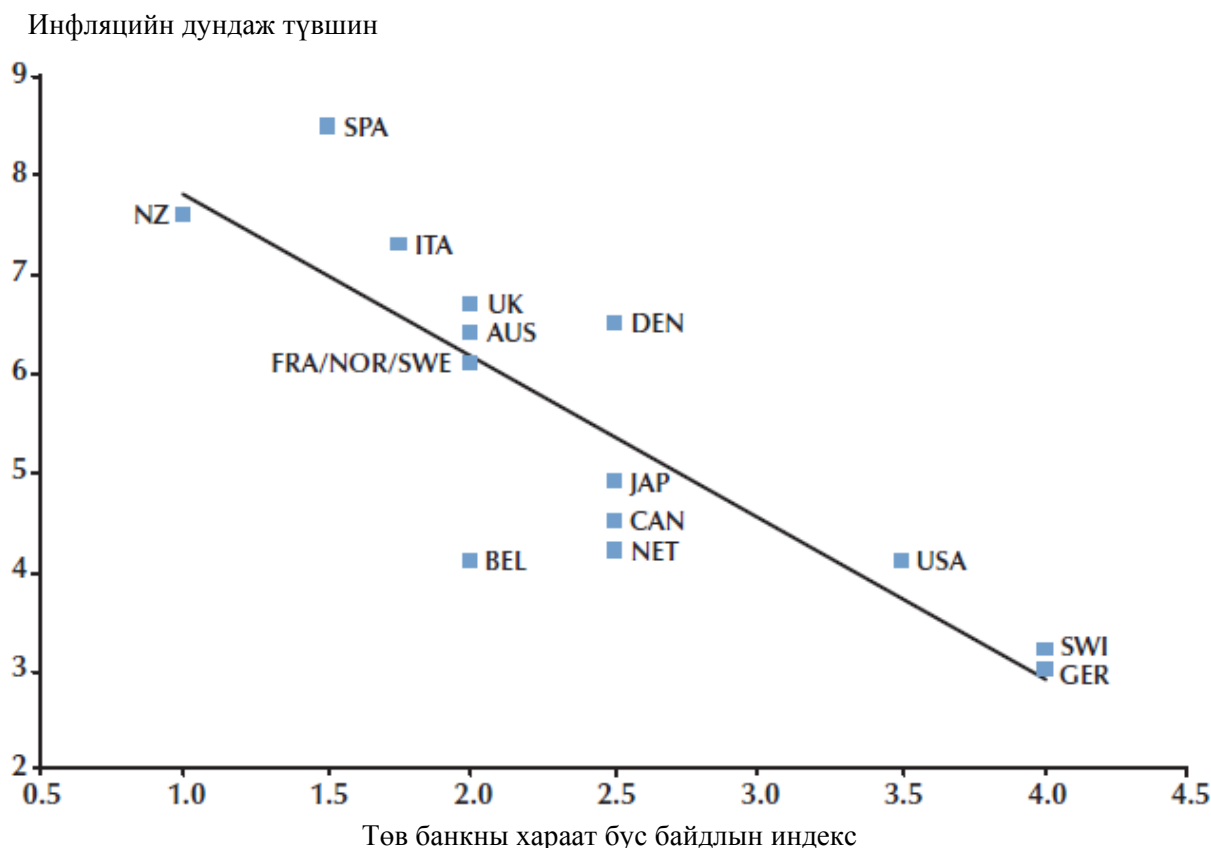
Иймээс ихэнх засгийн газар өөрийн эрх мэдлээ хязгаарлах, эдийн засгийн эрх ашгийг зөв зохистой төлөөлж чадна гэсэн итгэлийг олж авахын тулд ажилласан байдаг. Мөнгөний нийлүүлэлт Засгийн газрын мэдэлд байгаа нөхцөлд тэд татварын хэмжээг бууруулах төдийгүй мөнгө хэвлэн зардлаа санхүүжүүлэх замаар дараагийн сонгуульд ялахаа бодно. Улмаар, улс төрчид хариуцлагатай байх амлалтаа хөсөрдүүлнэ гэдэг нь тодорхой болсон юм. Олон нийтийн итгэлийг олж авахын тулд, эрх мэдлийг хувийн ашиг хонжооны хэрэгсэл болгохгүйн тулд мөнгөний нийлүүлэлтийг сонгуульд бус хүмүүст хариуцуулах хэрэгтэй. Тэд мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх “төв банк” гэсэн байгууллагыг удирдана.

Сонгуулиар гарч ирсэн улс төрчдийн тоглоом болохгүйн тулд Төв банкны удирдлага улс төрөөс хараат бус байх нь маш чухал юм. Нөгөө талаас, энэ их эрх мэдлийг эдэлж буйн хувьд Төв банк сонгогчдын өмнө ямар нэгэн байдлаар хариуцлага хүлээх учиртай. Төв банк хариуцлагатай байна гэдэг нь ил тод, нээлттэй байхын нэр юм. Ийнхүү сайн төв банк нь нэгдүгээрт итгэл даадаг, хоёрдугаарт хараат бус, гуравдугаарт хариуцлага хүлээдэг, дөрөвдүгээрт ил тод, нээлттэй байх шаардлагатай билээ.

## ТӨВ БАНКНЫ ХАРААТ БУС БАЙДАЛ БА ИНФЛЯЦИ

Макроэдийн засгийн үндсэн аксиом нь мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт бараа, үйлчилгээний үйлдвэрлэлийн өсөлтөөс байнга түрүүлж байвал эцсийн дүндээ өндөр инфляцийг дагуулна гэдэгт оршино. Үүнийг Милтон Фридман “Инфляци бол хаана ч, хэзээ ч мөнгөний үзэгдэл байдаг” хэмээн тодорхойлсон байдаг. Энэхүү аксиомыг арьс махан дээрээ мэдэрсэн олон орон бий. Хамгийн сүүлийн жишээ бол Зимбабве улс бөгөөд 2007 онд 24 411% байсан инфляци 2008 оны 11 дүгээр сард  $89.7 \cdot 10^{21}$  %-д хүрчээ<sup>1</sup>. Засгийн газрын зүгээс төв банкаа дарамтлан илүүдэл мөнгө хэвлүүлэх, инфляцийг өдөөх бодлого хэрэгжүүлэхийг дискрет мөнгөний бодлогын “инфляцийн гажуудал” гэдэг байна (Walsh, 2008). Энэхүү гажуудлыг багасгахын тулд Төв банкны хараат бус байдлыг хуульчлах явдал нийтлэг болжээ. Гэвч хараат бус төв банктэй улс орны инфляци бага байж чадсан уу? Үүнд хариулахын тулд төв банкуудын хараат бус байдлыг хэмжих шаардлага урган гарна. Хууль эрх зүйн үзүүлэлтийг ашиглан хараат бус байдлыг тооцсон хэмжүүрүүд байдаг. 1993 онд Alesina ба Summers нар 1955-1988 оны мэдээллийг ашиглан хөгжингүй орнуудад төв банкны хараат бус байдал нэмэгдэхийн хэрээр инфляцийн түвшин буурч байсныг олж тогтоожээ. Тус хамаарлыг Зураг 1-т сийрүүлэв.

**Зураг-1. Төв банкны хараат бус байдал ба инфляцийн дундаж түвшин**



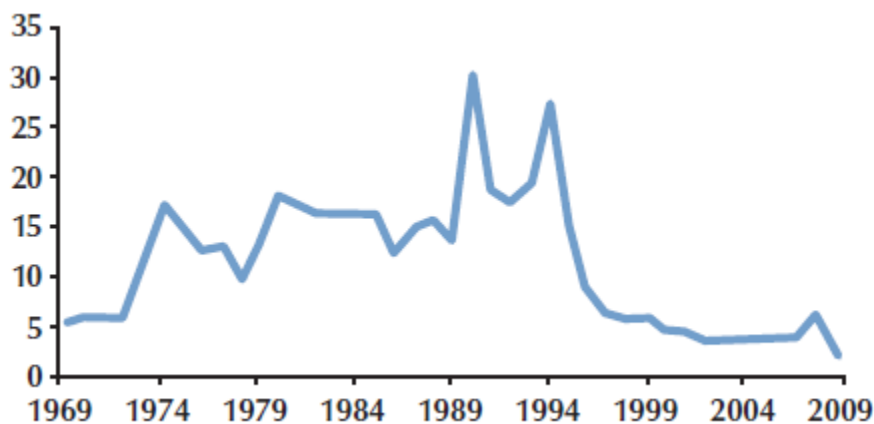
Эх үүсвэр: Alesina ба Summers (1993)

<sup>1</sup> Hanke ба Knok (2009)

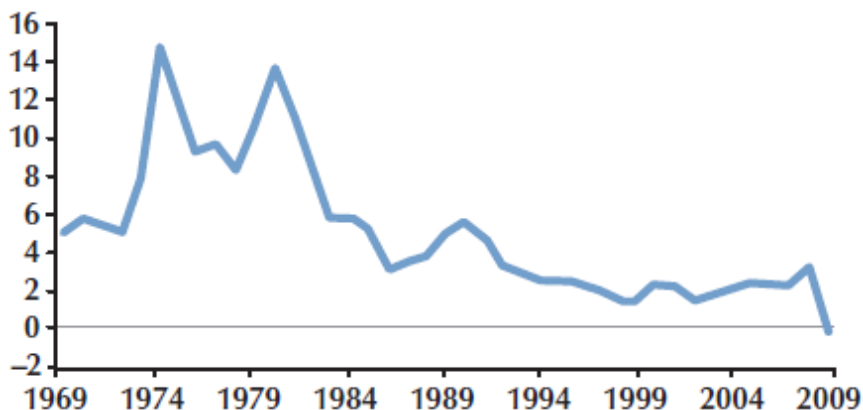
Зураг 2-ын А-хэсэгт дэлхийн инфляцийн түвшин 1990-ээд оны дунд үеэс огцом буурч байгаа нь харагдаж байна. Энэ хандлагыг хөгжиж буй орнууд тодорхойлж байгааг Зураг 2-ын В, С хэсгээс харж болно. Харин хөгжингүй орнуудын инфляци үүнээс эрт буюу 1980-аад оны эхнээс саарчээ. 1980-аад оны сүүлээс дэлхийн инфляци буурч байсан нь мөнгөний бодлого сайжирсан, бүтээмж өссөн, даяарчлалаас үүдэлтэй өрсөлдөөн нэмэгдсэн, хөдөлмөрийн болон бүтээгдэхүүний захын мэдрэмж дээшилсэн зэрэгтэй холбоотой (Rogoff, 2003). Инфляци буурах бас нэг чухал шалтгаан нь төв банкны хараат бус байдал байсныг Alesina, Summers нарын судалгаа илтгэнэ. 1980-1989 болон 2003 оны хооронд төв банкны хараат бус байдал эрс дээшилснийг Хүснэгт 1-ээс харж болно.

## Зураг-2. Төв банкны бие даасан байдал ба дундаж инфляци

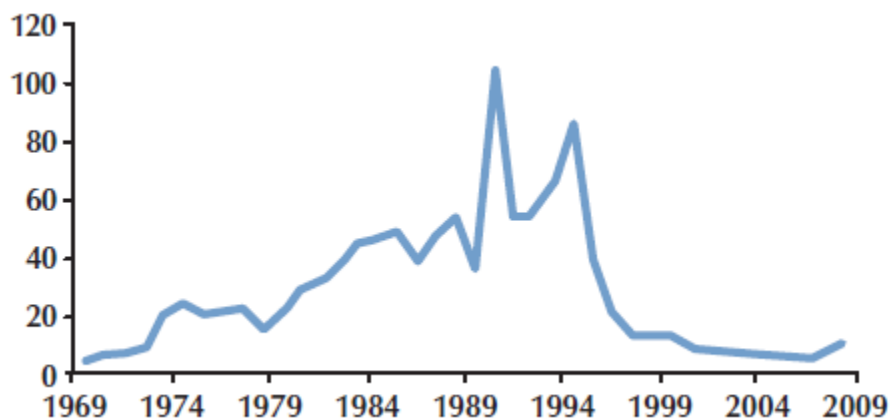
А. Дэлхийн ХҮИ-ээр илэрхийлэгдсэн инфляци, хувиар



В. Хөгжингүй орнуудын ХҮИ-ээр илэрхийлэгдсэн инфляци, хувиар



С. Хөгжиж буй орнуудын ХҮИ-ээр илэрхийлэгдсэн инфляци, хувиар



Эх үүсвэр: ОУВС

Хүснэгт-1. Төв банкны хараат бус байдлын давтамжийн тархалт

Хараат бус байдал (0-1)*	Хөгжингүй орнууд			Хөгжиж буй орнууд		
	1980-1989	2003	Цэвэр өөрчлөлт	1980-1989	2003	Цэвэр өөрчлөлт
Сул (0-0.4)	13	8	-5	32	6	-26
Дунд зэрэг (0.4-0.8)	8	5	-3	19	49	30
Сайн (0.8-1)	0	13	13	0	15	15

\*Тайлбар: *Grove ба Meade (2007) төв банкны хараат бус байдлыг 0-ээс (хараат) 1 хүртэл (бүрэн хараат бус) оноогоор үнэлжээ. Энэ үнэлгээгээр ХНБ 0.47 оноотой бол ЕТБ 0.83 гэсэн оноотой байна.*

Хөгжингүй орнуудын хувьд нийтлэг энэхүү хандлага хөгжиж буй орнуудын хувьд бүр ч тод ажиглагдах болсон юм.<sup>2</sup> Үнэндээ, хараат бус байдлыг ахиулах үйл явц 1990-ээд онд өндөр инфляцид хариу үйлдэл үзүүлэх байдлаар өрнөсөн билээ (Cukierman, 2008). Олон орны хувьд инфляци эрс буурсан нь маргаангүй Төв банкны хараат бус байдал нэмэгдсэнтэй холбоотой.

Хөгжингүй орнуудын төв банкны хараат бус байдал ч ахисан байна. Гэхдээ Европын холбоо, улмаар Европын төв банкны гишүүн болсон улс орнуудын Төв банкны хараат бус байдал эрс дээшилснийг тэмдэглэх хэрэгтэй. Европын төв банкны хараат бус байдлыг Маастрихтын гэрээгээр баталгаажуулсан билээ. Өнгөрсөн 20 жилийн энэхүү хандлагыг ХНБ харин сөрсөн гэлтэй. Гэсэн хэдий ч АНУ-ын инфляци 1970, 1980-аад оны үеэс эрс буурчээ. Эндээс Төв банкны бие даасан байдал нь нам тогтвортой инфляцид хүрэх зайлшгүй боловч хангалттай хүчин зүйл биш байж магадгүй нь харагдана. Хэдий тийм ч хөгжиж буй орнуудын инфляци хурдацтай буурахад хараат бус байдал томоохон үүрэг гүйцэтгэсэн нь тодорхой.

<sup>2</sup> Grove, Meade нар (2007).

## **ЗӨВШИЛЦЛИЙН ТОГТОЛЦОО**

Хариуцлагыг ярьж буй нөхцөлд хэний өмнө вэ гэсэн асуудал гарах ба энэ нь эргээд төв банкны хараат бус байдлыг сулруулахгүй юу гэсэн эргэлзээг дагуулна. Эндээс бодлогоо хараат бусаар хэрэгжүүлэх, нөгөө талаас сонгогчдын өмнө хариуцлага хүлээх гэсэн зайлшгүй зөрчил үүснэ. Цаашлаад хэрвээ төв банкны удирдлагыг сонгодоггүй юм бол тэднийг томилдог байж таараа. Харин хэн томилох ёстой вэ?

АНУ-д орон нутгийн болон холбооны засаг захиргааны харилцаа үргэлж найрсаг байсангүй. Мужууд холбооны засгийн газарт хэт их эрх мэдлийг төвлөрүүлэхээс ямагт зайлсхийж байв. Тэгсэн хэрнээ Холбооны засгийн газар улс орны сайн сайхан байдлыг хариуцах субъект нь байв. Энэхүү зөрчлийг шийдвэрлэхийн тулд аль аль талын эрх ашгийг төлөөлөхүйц зөвшилцлийн тогтолцоо бүрэлдэн тогтов. Ийнхүү мөнгөний бодлогыг хэн хариуцах вэ? хэний өмнө ямар хариуцлага хүлээх вэ? гэдэг нь зөвшилцлийн асуудал болж хувирав. ХНБ нэг талаас мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлнэ, нөгөө талаас орон нутгийн болон холбооны засаг захиргааны хооронд; хууль тогтоох болон гүйцэтгэх засаглалуудын хооронд үүсч болох зөрчил, маргааныг шийдвэрлэх механизмтай болов.

Энэхүү зөвшилцлийн тогтолцоо гэж юу вэ? Нэгдүгээрт, ганц төв банк биш харин төв банкуудын систем бий болов. Энэхүү систем нь нийслэл Вашингтон дахь Захирлуудын зөвлөл болон 12 мужийн нөөцийн банкаас бүрдэнэ. Ингэснээр төв банкныг холбооны засгийн газрын хяналтаас гаргах боломжтой болов. Заавал орон нутаг дахь банкуудыг хамардаг цаад учир нь улс төрөөс хэдийчинээ хол байна төдийчинээ шийдвэр гаргалт нь эдийн засгийн утга агуулгатай байна гэдэгт оршино. Үүгээр зогсохгүй, мөнгө хэвлэж зарлагыг санхүүжүүл гэсэн дарамт багасах эерэг талтай. Харин энэ системийн сул тал нь орон нутгийн банкууд бүс нутагтаа хэт их анхаарах явдал юм. Иймээс улс орны түвшинд бодлогыг зангидах 7 гишүүн бүхий Захирлуудын зөвлөлийг бий болгосон билээ. Ийнхүү бодлогыг 12 мужийн банкны ерөнхийлөгч нар (орон нутгийн эрх ашгийг төлөөлнө), Захирлуудын зөвлөлийн 7 гишүүн (улс орны эрх ашгийг бүхэлд нь төлөөлнө) тодорхойлдог байна.

Хоёрдугаарт, дээрхи 19 бодлого боловсруулагчдыг хэн сонгох вэ? Хэрвээ төв банкны ерөнхийлөгч нар АНУ-ын Ерөнхийлөгч эсвэл Конгрессоос улс төрийн томилгоо авдаг байх юм бол ХНБ бодлогоо бие даан хэрэгжүүлэх боломжгүй болно. Иймд мужийн банкны ерөнхийлөгчийг улс төрөөс бус харин орон нутгийн иргэдийн зүгээс сонгуулийн бус журмаар томилдог байна. Ингэснээр улс төрийн дарамтаас ангид байх бололцоо бүрдэнэ. Сонгуулийн бус журмаар банкны ерөнхийлөгчийг сонгох нэг арга нь эхлээд орон нутгийн банкин дээр захирлуудын зөвлөлийг байгуулах явдал юм. Улмаар, зөвлөл нь банкны ерөнхийлөгчийг тодруулна. Бүс нутгийн эдийн засгийг аль болох бүрэн төлөөлүүлэхийн тулд Зөвлөлийн гишүүдийг эдийн засгийн салбар салбарын төлөөлөгчдөөс бүрдүүлнэ. Ингэснээр банкны ерөнхийлөгчийг улс төрийн буюу бизнесийн лоббигоор бус харин мэргэшил, ур чадварыг харгалзан сонгох боломжтой болох юм.

Нөгөө талаас, нэгэнт бодлого боловсруулагч 19 хүний 12 нь улс төрийн томилгоо өвөртлөхгүй тул хариуцлагын асуудал сулрах вий гэсэн болгоомжлол байв. Иймээс Захирлуудын зөвлөлийн 7 гишүүнийг улс төрөөс буюу АНУ-ын Ерөнхийлөгч нэр дэвшүүлснээр Сенат баталгаажуулан томилж байхаар шийджээ. Ийнхүү шийдвэр гаргагч 19 хүнийг сонгох үйл явц нь ХНБ-ны хараат бус байдал, хариуцлагыг хангах шаардлагаас үүдэлтэй нь харагдана.

Гуравдугаарт, улс төрчид төрийн агентлагуудын төсвийг танана хэмээн сүрдүүлж хүсэл сонирхлоо гүйцэлдүүлэх нь нийтлэг. ХНБ төсвөө хараат бусаар захиран зарцуулдаггүй байсансан бол мужийн банкны ерөнхийлөгч Вашингтоноос хол байгаад ч нэмэргүй, улс төрийн томилгоогүй гэж хэлээд ч нэмэргүй. Учир нь Конгресс төсвийг нь танах замаар өөрийн хүссэн мөнгөний бодлогоо ХНБ-аар хэрэгжүүлэх байв. ХНБ-ны хэтэвчийг нь атгах эрх мэдэл түүний хараат бус байдалд сөргөөр нөлөөлөөд зогсохгүй мөнгөний нийлүүлэлтийг тогтвортой бага түвшинд байлгах зорилтыг нь хөсөрдүүлэхэд хүргэх байлаа. Чухамхүү үүнээс сэргийлэхийн тулд Конгресс ХНБ-ийг 1913 онд үүсгэн байгуулахдаа төсвийг нь бие даасан байхаар зохицуулжээ. Ийнхүү ХНБ бие даан орлого олох, олсон орлогоо зарцуулах эрхээр хангагджээ. Харин илүүдэл орлогоо Засгийн газарт эргүүлэн тушаах, тайлан тэнцлээ ил тод байлгах үүргийг хуулиар хүлээсэн байдаг. Улс төрийн нөлөөллийг үгүй хийх үүднээс ХНБ-ны тайлан тэнцэл, орлого зарлагын тайланг хөндлөнгийн аудитын байгууллагаар шалгуулдаг байна.

Дөрөвдүгээрт, мөнгөний нийлүүлэлтийг хяналтандаа байлгах ХНБ-ны амлалтыг хөөс болгохгүйн тулд Захирлуудын зөвлөлийн гишүүдийн бүрэн эрхийн хугацааг 14 жилээр тогтоож, 2 жил тутам нэг гишүүний бүрэн эрх дуусгавар болж байхаар зохицуулалтыг хийжээ. Ингэснээр нэг ерөнхийлөгч Зөвлөлийн бүх гишүүдийг томилох боломжгүй болох юм. Бүрэн эрхийн хугацаа нь хангалттай урт тул Зөвлөлийн гишүүд эргэн томилогдох тухай санаа зовох хэрэггүй болсон ба ингэснээр улс төрөөс хол байх бас нэг боломж бүрдэв. 14 жилийн бүрэн эрхийн хугацаа нь Зөвлөлийн гишүүдийг улам хариуцлагатай болгосон юм. Учир нь өнөөдөр гаргасан шийдвэрийн эцсийн үр дүн гарах цагт тэд энэ албаа хашсан хэвээр байх болно. Ийнхүү бүрэн эрхийн хугацааг уртаар тогтоосон нь амлалтаа биелүүлэхийн төлөө зүтгэх том хөшүүрэг болсон юм.

Эцэст нь, аль нэг бүс нутаг буюу эдийн засгийн салбарын эрх ашигт үйлчлэх явдлыг гаргуулахгүйн тулд ХНБ үйл ажиллагаагаа Конгрессийн өмнө тайлагнаж байхаар болов. Хараат бус байдалд нь сэв суулгахгүйн тулд Конгресс ХНБ-наас аль болох цөөн тайлбар авахыг эрмэлзэж байв. Иймээс ХНБ Конгрессийн өмнө үйл ажиллагаагаа тодорхой давтамжтайгаар тайлагнахаар болсон бол Конгрессийн зүгээс ХНБ-ны өдөр тутмын үйл ажиллагаанд хөндлөнгөөс оролцохооргүй болсон билээ. ХНБ-ны тайлагнах энэхүү хэлбэр нь хараат бус байдлыг бэхжүүлэхийн зэрэгцээ ил тод, хариуцлагатай байдлыг давхар бий болгосон юм.

## **САНХҮҮГИЙН ХЯМРАЛ ХНБ-НЫ ХАРААТ БУС БАЙДЛЫГ ХЯЗГААРЛАХ УУ?**

Цар хүрээ, эрч хүчээр өнөөгийн санхүүгийн хямрал 1930-аад оноос хойш хамгийн хүчтэйд тооцогдохоор байна. Үүнтэй холбоотойгоор зарим эдийн засагчид хямралын өмнө болон хямралын үеэр ХНБ-наас авсан арга хэмжээнд анхаарлаа хандуулан ХНБ-ны зорилго, үүрэг, бүтцийг өөрчлөх шаардлагатай эсэхийг магадлаж байна.

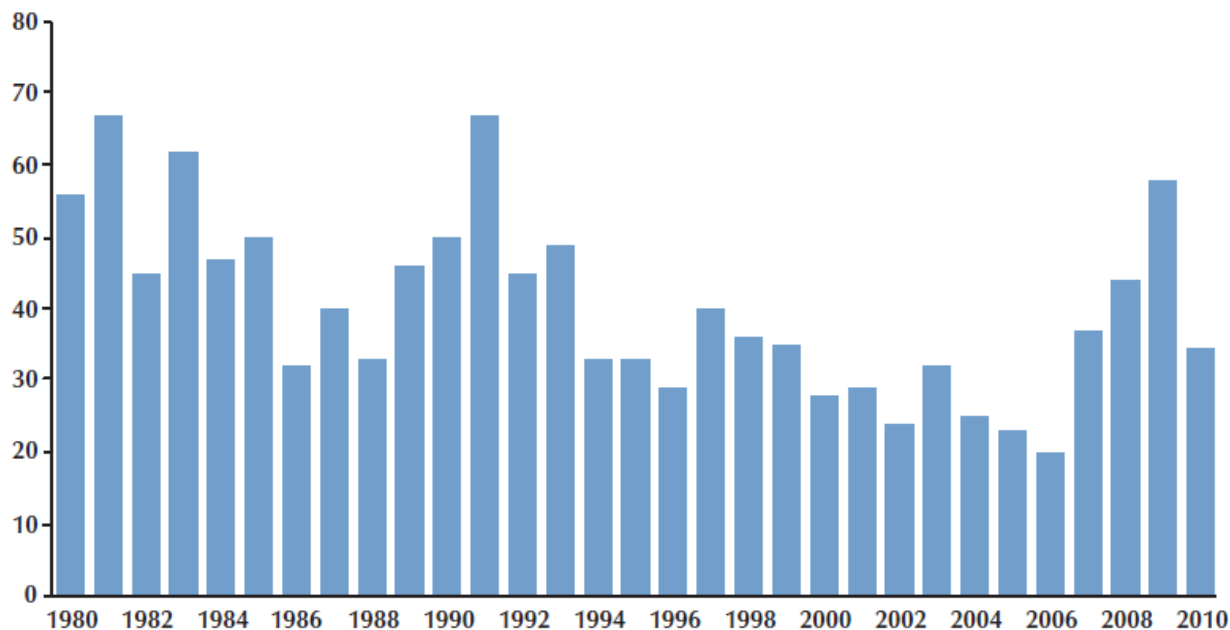
Улсын болон хувийн эрх ашгийг тэнцвэржүүлэхийн тулд Холбооны Нөөцийн банкны тухай хуулийг 1913 онд баталж байсан билээ. Тэр үед зарим хүн хөрөнгийн захад улс хэт их оролцох гэж байна хэмээн санаа зовж байсан бол зарим нь эдийн засагт санхүүгийн секторын ноёрхол тогтох вий хэмээн болгоомжилж байлаа. Энэ утгаараа тус хууль Уолл стрит (Wall street: санхүү) болон Мэйн стрит (Main street: бизнес, хөдөө аж ахуй)-н эрх ашгийг тэнцвэржүүлэхийг ч мөн зорьж байв. Энэ систем буруу байгаагүйг цагийн өндөрлөгөөс харж болно.

Санхүүгийн хямрал хүчээ авсны дараа зарим хүн эрх мэдлийг Вашингтонд төвлөрүүлэх нь зүйтэй хэмээн үзэх болов. Гэвч ХНБ-ны, тухайлбал Сэйнт Луис ХНБ-ны ерөнхийлөгч Жеймс Буллард (James Bullard) болон хувийн секторын зарим төлөөллийн үзэж байгаагаар мөнгөний бодлогыг улс төрийн гал тогоо руу ойртуулах нь ХНБ-ны хараат бус байдалд, улмаар ДНБ-нд сөргөөр нөлөөлж болзошгүй юм.<sup>3</sup>

ХНБ-ийг илүү хяналттай болгох асуудал бол ардчилсан нийгэмд байх ёстой зүйл төдийгүй буруу зүйлийг засаж залруулах механизм байж болохыг ч үгүйсгэхгүй. Ардчилсан нийгэмд төв банк хэрэгжүүлж буй бодлогынхоо хариуцлагыг үүрэх ёстой гэдэгтэй маргах хүн цөөн биз. Хэрэв төв банк үндсэн зорилготой үл нийцэх бодлого явуулбал төв банкинд итгэх итгэл нэгмөсөн замхарна. Төв банкны хувьд итгэлцэл гэдэг зүйл үнэлж баршгүй үнэ цэнэтэй. Мөнгөний бодлогод итгэх итгэл байхгүй бол төв банк бодлого боловсруулагчдын дэмжлэгийг олохгүйгээр барахгүй магадгүй хараат бус байдлаа алдахад хүрнэ.

Олон нийтийн өмнө хүлээх хариуцлагын хүрээнд ХНБ Конгресст тогтмол мэдээ, мэдээлэл хийдэг байна. ХНБ-наас Конгресст тавих тайлангийн тоо сүүлийн жилүүдэд үлэмж нэмэгдсэн нь Зураг 3-аас харагдана. Санхүүгийн хямралтай холбоотойгоор энэ тоо өссөн нь мэдээж. Конгресст мэдээлэл өгөх явдал эдийн засаг уналттай үед (тухайлбал 1980, 1990-ээд оны эхэн үе) нэмэгдэх хандлагатай байдаг. Конгресст хийж буй мэдээ, мэдээллийн статистик өсөн нэмэгдэж байгаа нь нэг талаасаа ерөнхий хандлага юм. Нөгөө талаас, Конгресс ХНБ-ийг зөвхөн хямралын үед сонсдог гэвэл эндүүрэл болох ба амар тайван цагт ч Төв банкиг дутахааргүй шалгааж байцаадгийг хэлэх хэрэгтэй. 2007-2010 онд ХНБ-наас Конгрессийн өмнө өгсөн тайлбарын нийлбэр тоо сүүлийн 20 жилд хамгийн их байхаар байна.

Зураг-3. ХНБ-наас Конгресст хийсэн мэдээ, мэдээллийн тоо, 1980-2010



Эх үүсвэр: *St. Louis-ын Холбооны Нөөцийн банк.*

<sup>3</sup> “Fed at a Crossroads” James Bullard, <http://research.stlouisfed.org/econ/bullard/BullardWinterInstituteFinal.pdf>



## ДҮГНЭЛТ

ХНБ хараат бус байдал, төв банкинд итгэх итгэл, хариуцлага, ил тод нээлттэй байдлаа сайжруулах үүднээс бүтцийн өөрчлөлтийг хэрэгжүүлсээр ирлээ. Ингэснээр ХНБ-ны бодлого илүү итгэл даасан, улс төрийн бус харин эдийн засгийн учир шалтгаанд тулгуурлан хэрэгжих институционал орчин бүрдэнэ. Санхүү, эдийн засгийн хямрал тохиох үед ХНБ-ны бүтэц зөв буруу эсэх талаар маргах, мэтгэлцэх нь нийтлэг ажээ. Энгийн хүнд ХНБ-ны бүтэц маш ээдрээтэй санагдана. Ялангуяа, ардчилсан улс оронд Төв банк нь яагаад Конгрессоос хараат бус байх ёстой нь хачирхалтай санагдаж болно. Гэвч энэхүү хараат бус байдал нь мөнгөний бодлогыг улс төрийн ашиг сонирхолд нийцүүлэхгүй байх гэсэн Конгрессийн өөрийнх нь хүсэл эрмэлзлийн үр дүн юм. Мэдээж, бодлого боловсруулагчид хариуцлага хүлээдэг байх нь ардчиллын үндсэн зарчим билээ. Хараат бус байдал болон хариуцлагын хоорондох зөрчил нь ХНБ-ны бүтэц, мөнгөний бодлогыг 20 дугаар зууны турш тодорхойлсоор ирсэн юм.

Төсвийн зарлагаа сав л хийвэл мөнгө хэвлэн санхүүжүүлэх Засгийн газрын сонирхлыг хазаарлахын тулд Конгрессоос ХНБ-ийг үүсгэн байгуулсан байдаг. ХНБ нь хараат бус, итгэл даадаг, ил тод нээлттэй байгууллага юм. ХНБ-ны түүх бол улс үндэстэндээ үйлчилсэн 100 жилийн амжилтын түүх билээ.