

## МОНГОЛБАНКНЫ МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ЗӨВЛӨЛИЙН ХУРЛЫН ТОВЧ ТЭМДЭГЛЭЛ

Мөнгөний бодлогын зөвлөл (МБЗ) нь 2014 оны 2 дугаар сарын 7-11-ний өдрүүдэд хуралдсан бөгөөд хурлыг Монголбанкны Ерөнхийлөгч Н.Золжаргал удирдан явуулав.

2014 оны 2 дугаар сарын 7-ны өдөр МБЗ нь Монголбанкны Мөнгөний бодлого, судалгааны газар (МБСГ)-аас танилцуулсан макро эдийн засгийн өнөөгийн болон ойрын ирээдүйн төлвийн талаарх дараах асуудлыг авч хэлэлцлээ.

Үндэсний статистикийн хорооны мэдээгээр 2014 оны 1 дүгээр сарын байдлаар хэрэглээний үнийн индексээр хэмжсэн инфляци улсын хэмжээнд жилийн 12.5 хувь, Улаанбаатар хотод 12.3 хувьтай байгаа бол суурь инфляци 12.6 хувьтай байна. Төлбөрийн тэнцлийн 2013 оны гүйцэтгэлээр урсгал дансны алдагдал 3.2 тэрбум ам.долларт хүрсэн бол гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт 52%-иар буюу 2.3 тэрбум ам.доллараар, багцын хөрөнгө оруулалт 107%-иар буюу 2.5 тэрбум ам.доллараар тус тус буурсан. Өнгөрсөн онд Оюу толгой төслийн үйлдвэрлэл, “Чингис” бондын эх үүсвэрийн зарцуулалт, Засгийн газар, Монголбанкны хамтран хэрэгжүүлж буй хөтөлбөрүүдийн нөлөөгөөр эдийн засгийн бодит өсөлт 11.7 хувьтай гарсан. Суурь төсөөллөөр 2014 оны өсөлтийн дийлэнх хувийг уул уурхайн салбар бүрдүүлснээр эдийн засаг 10.5 орчим хувиар, 2015 онд мөн энэ түвшинд хүрч өсөх төсөөлөлтэй байна. Оюу толгой төслийн нөлөөг хасч тооцвол ирэх 2 жилд эдийн засгийн өсөлт саарч, харгалзан 8.3% болон 9.7%-ийн өсөлттэй байх төсөөлөл гарч байна. Өнгөрсөн онд хэрэгжүүлсэн уламжлалт болон уламжлалт бус мөнгөний тэлэх бодлого нь үйлдвэрлэлийн зөрүүд эерэгээр нөлөөлж буй хэдий ч, гадаад эрэлт болон гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт ихээхэн буурснаар үйлдвэрлэлийн зөрүү өмнөх улирлаас эхлэн сөрөг утгатай болж, энэ нь 2015 оны сүүлч хүртэл үргэлжлэхээр байна.

Монголбанк, Засгийн газартай хамтран гол нэрийн бараа, бүтээгдэхүүний үнийн өсөлтийг тогтворжуулах дунд хугацааны хөтөлбөрийг хэрэгжүүлснээр шатахуун, мах зэрэг бүтээгдэхүүний үнийн инфляцид үзүүлэх нөлөөллийг эрс бууруулж чадсан. Хэдийгээр инфляцийн бүтцэд нийлүүлэлтийн гаралтай инфляцийн эзлэх хувь хэмжээ үлэмж буурсан ч, төлбөрийн тэнцлийн хямралт нөхцөл байдлаас шалтгаалан инфляци өсөх дарамт 2014 онд ч үргэлжилж, оны эхний хагаст суурь инфляцийг илүү өсгөхөөр байна. Одоо хэрэгжүүлж буй мөнгөний болон батлагдсан төсвийн бодлогод ямар нэгэн өөрчлөлт оролгүй энэ хэвээр үргэлжлэх тохиолдолд инфляци 2014 оны эцэст 15 орчим хувьд хүрч өсч болзошгүй байна.

Монголбанкны МБСГ-аас гадаад, дотоод урьдач нөхцөлүүдэд үндэслэн үйлдвэрлэлийн зөрүү, эдийн засгийн өсөлт, инфляцийн суурь төсөөллийг танилцуулсан. Суурь төсөөлөлд мөнгөний бодлогын хүү 2 нэгж хувиар өсч, эдийн засгийг тогтворжуулах арга хэмжээний хүрээд Монголбанкнаас бодит секторт хийсэн мөнгөний нийлүүлэлтээс 1.0 их наяд төгрөг хуваарийн дагуу эргэн төлөгдөнө гэж үзсэн бөгөөд инфляцийн интервалан үнэлгээгээр 2014 оны IV улиралд инфляци 9.2 хувийн голчтой, 90 хувийн магадлалын итгэх түвшинд {3.0, 16.9} хувийн хооронд байна. Төсөөлөлд үндэслэн улмаар бодлогын боломжит саналыг хэд хэдэн хувилбараар дэвшүүлж, тэдгээр бодлогын эдийн засагт үзүүлэх нөлөөллийг тооцоолж танилцуулав. Ингэснээр бодлогын шийдвэр гаргагч нар хувилбаруудын үр нөлөөг суурь төсөөлөлтэй харьцуулах замаар оновчтой шийдвэр гаргахад дөхөм болох юм. Мөн МБСГ-аас Монгол Улсад орж ирэх валютын урсгалыг нэмэгдүүлэх, банк гаднаас эх үүсвэр татаж дотооддоо нийлүүлэхийг урамшуулах зорилгоор олон улсын зах зээл дээрээс 3 болон түүнээс

дээш жилийн хугацаатай бонд болон зээл хэлбэрээр банкны татсан гадаад валютын эх үүсвэрийг Заавал байлгах нөөцийн шаардлагаас чөлөөлөх саналыг танилцуулсан.

МБЗ-ийн ажиллах журмын дагуу Монголбанкны Ерөнхийлөгч мөнгөний бодлогын саналыг шүүмжлэх болон хамгаалах багийг тус тус томилсон болно. Бодлогын саналтай холбоотой хэд хэдэн асуудлаар шүүмжлэх баг байр сууриа илэрхийлсэн бол хамгаалах баг холбогдох тайлбарыг хийх, үндэслэлийг тайлбарлах байдлаар хэлэлцүүлэг өрнөлөө.

Заавал байлгах нөөцийн өөрчлөлтийн тухай саналыг зөвлөлийн гишүүд дараах байдлаар хэлэлцлээ. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт огцом буурч, валютын дотогшлох урсгал эрс татарсан, гадаад цэвэр актив буурч, түүнийг дотоод цэвэр активаар тодорхой хэмжээнд нөхөж байгаа үед төгрөгт байршиж буй хөрөнгө гадаад валютад хөрвөх эрсдэлийг бууруулах, төлбөрийн тэнцлийн дарамтыг багасгахад эерэгээр нөлөөлөх арга хэмжээ болно. Түүнчлэн банкны дунд, урт хугацаатай эх үүсвэр татах өртгийг хямдруулснаар хэмжээг нь нэмэгдүүлэх боломжтой уг саналыг МБЗ-ийн гишүүд бүгд дэмжсэн.

Хурлын дараагийн хэсэгт шүүмжлэх багаас мөнгөний бодлогын хүүгийн эдийн засагт үзүүлэх нөлөө хэр их байгаа талаар тайлбар хүслээ. Хамгаалах багаас Бодлогын хүү бол 3-6 сарын дараа мөнгөний зах, нийт эдийн засагт шууд нөлөөлдөг бөгөөд мөнгөний бодлогын гол хэрэгсэл хэвээр байгаа, түүний ач холбогдол, эдийн засагт үзүүлэх нөлөөлөлд эргэлзэх хэрэггүй гэсэн байр суурийг тодорхой үндэслэлээр илэрхийлэв. Бодлогын хүү нь ирээдүйд чиглэсэн, хэмжиж болохуйц үр дүнтэй бодлогын хэрэгсэл бөгөөд эрэлтээр өдөөгдсөн инфляцийг бууруулах нөлөөтэй гэдгийг тайлбарлалаа. Түүнчлэн хамгаалах багийн зүгээс Бодлогын хүүг нэмэгдүүлэх нь мөнгөний бодлогын шилжих механизмаар дамжин инфляцийг бууруулахаас гадна төлбөрийн тэнцлийн хямралтай тэмцэх нэг үндсэн зэвсэг болно. Бодлогын хүүг өсгөснөөр төгрөгийн өгөөж сайжрах, дотооддоо төгрөгийн хадгаламж долларын хадгаламжид хөрвөх эрсдэлийг бууруулах боломжтой. Мөн Төв банкны бодлого нь цаашдаа эдийн засгийн тогтворгүй байдлын эрсдэлийг хязгаарлаж, тогтвортой байдлыг хангахад илүүтэй чиглэсэн гэдэг зөв дохиог зах зээлд өгөх, ингэснээр хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг сэргээх болно гэсэн байр суурийг илэрхийлж байв.

Шүүмжлэх багийн зүгээс өнгөрсөн онд төрийн зохицуулалттай бараа, үйлчилгээ буюу боловсролын салбарт их, дээд сургуулийн сургалтын төлбөр огцом өссөн, мөн эрчим хүчний салбарт цахилгаан, дулаан, усны хангамжийн үнэ, тариф урьдчилан таамаглахын аргагүй гэнэт өссөн зэрэг нь жилийн 12.5 хувийн инфляцид 20 гаруй хувийг эзэлсэн. Үүнээс үзэхэд мөнгөний бодлогын үр нөлөөлөл нь анх тооцоолж байсан үр дүнгээс төдийлөн гажаагүй, төрийн зохицуулалттай бараа, үйлчилгээний үнийн өсөлтийн нөлөөллийг хасч тооцвол инфляци зорилтот түвшний орчимд байна. Нөгөө талаар эдийн засгийн идэвхжил суларч, үйлдвэрлэлийн зөрүү сөрөг утгатай хэвээр байгаа, гадаад цэвэр актив буурсаар байгаагаас бодит секторт санхүүгийн эх үүсвэрийн дутагдал бий болсон, цаашид тэр нь улам нэмэгдэх эрсдэлтэй байгааг харгалзан үзвэл Бодлогын хүүг 10.5 хувьд хэвээр үлдээх нь мөнгөний бодлогын тогтвортой байдлыг хадгалж, бодлогын шийдвэрүүдийн өөр хоорондоо нийцтэй байдлыг хангахын сацуу санхүүгийн зах зээл, бодит эдийн засагт эерэгээр нөлөөлөх болно гэсэн байр суурьтай байв.

Өнгөрсөн хугацаанд эдийн засагт өндөр ач холбогдолтой томоохон төслүүдийн хэрэгжилт удааширсан, гадаадын хөрөнгө оруулалт огцом буурч, төлбөрийн тэнцлийн хүндрэл нь 2013 онд хямралын шинжтэй болсон нь эдийн засгийн дархлааг сулруулж, макро бодлогын үндсэн сорилт болж байна. Түүнчлэн 2012 оноос шинээр бий болж, 2013 онд үлэмж хэмжээгээр нэмэгдсэн улсын төсөвтэй адилтгах, төсвөөс гадуурх зарцуулалт, түүний тодорхой бус

байдал нь мөнгөний бодлогын хэрэгжилтийн үр дүнг сулруулж байна гэсэн дүгнэлтэд МБЗ-ийн гишүүд санал нэгдлээ. Монгол Улсын Засгийн газар экспортыг дэмжих, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэх замаар гадаад цэвэр активыг өсгөх, эдийн засгийн бодит секторыг тэнцвэртэй хөгжүүлэх, дэд бүтцийн хязгаарлалтуудыг арилгах, дотоодын үйлдвэрлэлийг дэмжих чиглэлд дорвитой ажиллах шаардлагатай гэдгийг зөвлөлийн гишүүд онцолж байв.

Ийнхүү МБЗ-ийн гишүүд мөнгөний бодлогын саналыг тал бүрээс нь авч үзэн, өргөн хүрээнд хэлэлцүүлэг хийсний дараа хурлыг удирдагч дараах асуудлаар санал хураалт явууллаа. Үүнд:

- Олон улсын зах зээл дээрээс 3 болон түүнээс дээш жилийн хугацаатай бонд болон зээл хэлбэрээр банкны татсан гадаад валютын эх үүсвэрийг Заавал байлгах нөөцийн шаардлагаас чөлөөлөх саналыг МБЗ-ийн гишүүд 100 хувь дэмжив.
- Бодлогын хүүг өсгөх талаар санал хураахад гишүүдийн санал тэнцсэн. Эцсийн шийдвэрийг Монголбанкны Ерөнхийлөгч гаргах эрхтэй бөгөөд Бодлогын хүүг өөрчлөлгүй хэвээр үлдээхээр шийдвэрлэв.

Мөн хурлаар МБЗ-ийн дараагийн хурлыг 4, 9 болон 11 дүгээр саруудад хийхээр товлож, цаашид тогтмол хэлбэрт шилжүүлэх шийдвэр гаргаснаар МБЗ-ийн хурал өндөрлөв.

### **ШИЙДВЭРЛЭСЭН НЬ:**

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын зөвлөл 2014 оны 2 дугаар сарын 7-11-ний өдрүүдэд хуралдаж, дараах шийдвэрийг гаргалаа:

- Бодлогын хүүг 10.5 хувьд хэвээр үлдээх;
- Олон улсын зах зээл дээрээс 3 болон түүнээс дээш жилийн хугацаатай бонд болон зээл хэлбэрээр банкны татсан гадаад валютын эх үүсвэрийг Заавал байлгах нөөцийн шаардлагаас чөлөөлөх.