

## МОНГОЛБАНКНЫ МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ЗӨВЛӨЛИЙН ХУРЛЫН ТЭМДЭГЛЭЛИЙН ТОВЧЛОЛ

№ 17/3

Улаанбаатар хот

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын зөвлөл (МБЗ) нь 2017 оны 9 дүгээр сарын 15-ны өдөр хуралдаж, хурлыг Монголбанкны Ерөнхийлөгч Н.Баяртсайхан удирдав.

МБЗ-ийн хурлаар эдийн засгийн өнөөгийн болон ойрын ирээдүйн төлөв, эдийн засгийн өсөлт, эдийн засгийн гадаад орчин, хөдөлмөрийн зах, хөрөнгө санхүүгийн зах, зах зээлд оролцогчдын итгэл, эдгээрт гарч буй өөрчлөлтийн талаар Монголбанкны Мөнгөний бодлогын газраас танилцуулаад, бодлогын саналыг үргэлжлүүлэн хэлэлцлээ.

Эдийн засгийн гадаад орчинд гарч буй өөрчлөлтийг экспортын үнэ болон худалдааны түнш орнуудын өсөлтийн хүрээнд хэлэлцлээ. Монгол улсын худалдааны нөхцөл сайжрахад экспортын гол бүтээгдэхүүнүүдийн дэлхийн зах дээрх үнэ өссөн нь нөлөөлжээ. 2018 онд нүүрс, төмрийн хүдрийн үнэ буурах, зэс болон алтны үнэ нэмэгдэхгүй байх төсөөлөлтэй байгаагаас худалдааны нөхцөл муудах төлөвтэй байна. Манай гадаад эрэлтийг тодорхойлдог БНХАУ, Европ, ОХУ болон АНУ-ын эдийн засаг хүлээлтээс давж өссөн бөгөөд цаашид БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт саарах боловч өмнөх төсөөллөөс өндөр байх хандлагатай байна.

Нийт төлбөрийн тэнцэл 2017 оны 2 дугаар улиралд ашигтай гарсан. Дотоод эрэлтийн өсөлт болон экспортын өсөлттэй холбоотойгоор машин, тоног төхөөрөмж, сэлбэг хэрэгсэл зэрэг хөрөнгө оруулалтын шинжтэй импортын эрэлт нэмэгдэж байна. Гэхдээ уул уурхайн салбар дахь хөрөнгө оруулалт өндөр байгаа нь экспортын өсөлтийн адилаар төлбөрийн тэнцэлд том эерэг нөлөө үзүүлж байна.

Дотоод эдийн засгийн төлөв байдлыг инфляци, эдийн засгийн өсөлтийн өнөөгийн болон ирээдүйн төлөв, хөдөлмөрийн зах, мөнгө, хөрөнгө, санхүүгийн зах зээлийн хүрээнд хэлэлцүүлэг өрнөсөн.

Жилийн инфляци 2016 оны 12 дугаар сараас эхлэн аажим өсч байна. Үүнд, 1) Махны үнэ 2016 оны 12 дугаар сард 8.4 хувиар нэмэгдэж 2017 оны эхний улирлын туршид жилийн өмнөх түвшнээсээ өсөлттэй байсан; 2) ХҮИ-ийн сагсны өөрчлөлт болон татварын нөлөөгөөр жилийн инфляци 4-5 дугаар саруудад нэмэгдсэн; 3) Нийт нутгаар гангын байдалтай байсны нөлөөгөөр хүнсний ногоо, гурилын үнэ өссөн; 4) Өрхийн орлого сүүлийн 2 улирлын турш жилийн өмнөх үеэс нэмэгдсэн, төгрөгийн ханш сүүлийн 4 улиралд жилийн өмнөх үеэсээ суларсан түвшинд байгаа зэрэг нь инфляци нэмэгдэхэд нөлөөлж байна.

Эдийн засаг хүлээлтээс давж өссөнийг гадаад эдийн засгийн төлөвт гарч буй өөрчлөлтүүд, түүний эерэг нөлөөтэй холбон тайлбарлалаа. Тодруулбал, экспортын барааны үнэ нэмэгдсэнээр зэсээс бусад бүтээгдэхүүний уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэлийг нэмэгдүүлсэн. Уул уурхайн салбарын бүтээн байгуулалт болон үйлдвэрлэлийн өсөлтийн дам нөлөөгөөр худалдаа, тээвэр, боловсруулах зэрэг уул уурхайн бус салбаруудын идэвхжил сүүлийн 3 улирал дараалан нэмэгдэж эдийн засгийн өсөлтийг тэтгэжээ. Цаашид уул уурхайн салбарын өсөлт бусад салбаруудаа тэтгэн ажил эрхлэлт, өрхийн орлого сайжран хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт нэмэгдэн эдийн засгийн өсөлтийг тэтгэх төлөвтэй байгааг онцоллоо.

Түүнчлэн, ажиллах хүчний оролцооны түвшин мөн өссөн, ажил эрхлэлт бүх салбарын түвшинд өсч, өрхийн бодит болон нэрлэсэн орлогын өсөлт эрчимжсэн нь өрхийн хэрэглээ өсөхөд нөлөөлөв.

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өнгөрсөн оны сүүлийн хагасаас үргэлжилж буй жилийн өсөлт тогтвортой түвшинд хадгалагдсан байна. Банкны системээс авч буй Засгийн газрын зээл, өрхийн хэрэглээний шинж чанартай зээл болон ипотекийн зээлийн өсөлт нь мөнгөний нийлүүлэлт өсөхөд нөлөөлжээ. Эдийн засгийн хямралд өртөмтгий, чанаргүй зээлийн дийлэнх хэсгийг бүрдүүлж байсан зарим салбарууд тухайлбал, уул уурхай, худалдааны салбарууд сэргэж байгаа нь тухайн салбаруудын чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн хувь 2016 оны эцсээс буурахад нөлөөлсөн байна.

ЗГҮЦ-ны хүү буурч байгааг онцлоод хөрөнгийн бирж дээрх компаниудын зах зээлийн үнэлгээ болон идэвхжил нэмэгдэх болсон шалтгааныг зах зээлд оролцогчдын итгэл сэргэж, эдийн засгийн идэвхжил нэмэгдэн худалдаа, хэрэглээ өсч байгаатай холбон тайлбарлалаа.

Түүнчлэн, зах зээлд оролцогчдын итгэл сэргэж байгаа нь төгрөгийн харьцангуй өгөөж нэмэгдсэн, хадгаламжийн долларжилт буурсан, Монгол улсын гадаад зах зээлд бондын үнэ өсч байгаа зэргээс харж болохоор байна. Мөн хэрэглэгчийн итгэлийн индекс 2017 оны 1 дүгээр улирлын байдлаар нэмэгджээ. Банкуудын зээлийн судалгаанаас зээлийн эрэлт нэмэгдэх хүлээлт үүссэнийг тэмдэглэв. Бизнес эрхлэгчдийн хандлагын судалгаагаар ААН-үүд нийт эрэлт, борлуултын орлого өснө гэж хүлээж байна.

МБЗ-ийн гишүүдэд Монгол улсын Засгийн газар төсвийн орлого, алдагдлын ойрын төлөвийг мөн танилцууллаа. Засгийн газар алдагдлыг бууруулан өрийн тогтвортой байдлыг хангах бодлогоо үргэлжлүүлэн хэрэгжүүлж байна. Төсвийн орлогын гүйцэтгэл сайн байгаа ба төсвийн алдагдлыг бууруулах бодлого үргэлжилж байгаа тул төсвийн импульс төсвийн бодлого чангарах төлөвийг илэрхийлж байгаа юм. Төсвийн алдагдал буурч байгаа нь санхүүжилтийн дарамт буурахад эерэг нөлөө үзүүлэхээр байгаа боловч төсвийн шаардлагатай санхүүжилт гадаад, дотоод өрийн төлбөрийг хугацаанаас нь өмнө санхүүжүүлэхээр төлөвлөж байгаатай холбоотойгоор өсөх төлөвтэй байгааг онцоллоо.

МБГ-ын зүгээс эдийн засгийн суурь төсөөллийг танилцуулсан бөгөөд төсөөлөлд бодлогын хүүг өөрчлөхгүй, ОУВС-гийн “Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөр”-г тусгагдсан мөнгөний болон төсвийн бодлогын арга хэмжээнүүд хэрэгжинэ, уул уурхайн бүтээн байгуулалттай холбоотойгоор хөрөнгө оруулалт нэмэгдэнэ, Гашуунсухайт боомтоор нүүрс нэвтрүүлэх үйл ажиллагаа 2017 оны 9 дүгээр сараас эхлэн хэвийн горимоор ажиллаж эхлэнэ гэсэн таамаглалт нөхцөлүүдийг ашигласан гэдгийг онцлов.

Суурь төсөөллөөр эдийн засгийн өсөлт ирэх онуудад нэмэгдэх төлөвтэй байна. 2017-2018 онд уул уурхайн хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх, уул уурхайн ихэнх үйлдвэрлэл сэргэж буй дам нөлөөгөөр уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэл идэвхжихээр байгаа нь эдийн засгийн өсөлт нэмэгдэх нөхцөл болж байна. 2017 онд худалдаа, тээврийн салбар, бүтээгдэхүүний цэвэр татвар өсөлтийг голлон бүрдүүлэх төлөвтэй байна. Харин 2018 онд ОУВС-гийн хөтөлбөрийн хүрээнд төсвийн алдагдлын гадаад санхүүжилт нэмэгдэж, Засгийн газрын дотоод бондын хэмжээ буурч, хувийн секторт олгох зээлийн эх үүсвэр чөлөөлөгдсөнөөр уул уурхайн бус салбарт эерэг нөлөө үзүүлэхээр байна.

Инфляцийн түвшин 2017 оны эцэс хүртэл нэмэгдэх хэдий ч 8 хувийн зорилтот түвшний орчимд хадгалагдахаар байгаа бөгөөд импортын бараа, хүнс, шатахууны үнийн өсөлт инфляцид голлон нөлөө үзүүлэхээр байна. Автобинзен, дизель түлшний албан татварын нөлөөгөөр 2017 оны 10 дугаар сараас шатахууны үнэ нэмэгдэж болзошгүй, махны үнэ улирлын онцлогоо даган 2017 оны сүүлийн хагаст буурах хүлээлттэй байна. Харин дэлхийн зах зээл дээрх хүнсний үнэ өсөх төлөвтэй байгаа нь махнаас бусад хүнсний бүтээгдэхүүний үнийг нэмэгдүүлэхээр байна.

Суурь төсөөллөөс гадна эдийн засагт тулгамдаад буй эрсдлүүдийг агуулсан хувилбар төсөөллүүдийг танилцуулав. Үүнд:

1. 2017 оны 7 дугаар сараас Гашуунсухайт боомтын хил, гаалийн хяналт, шалгалтыг Хятадын талаас чангатгасны улмаас нэвтрэн өнгөрүүлэх хүчин чадал 3-4 дахин буурсан. Үүнтэй холбогдуулж Тавантолгой ордоос нүүрс олборлогч компаниудын экспортын тээвэрлэлт огцом удаашран экспортын хэмжээ буурч эхэлсэн. Цаашид боомтын нэвтрэн өнгөрүүлэлт сул хэвээр удаан үргэлжилбэл, уул уурхайн экспорт, олборлолт буурч, улмаар уул уурхай түүнтэй хамаарал өндөр салбаруудын өсөлтийг сааруулах эрсдэлтэй байгаа учир экспортын хэмжээ буурах хувилбарыг танилцууллаа.
2. Энэ зун дийлэнх аймгуудад гантай байснаас буудай, төмс, хүнсний ногооны ургац өнгөрсөн оноос буурч хүнсний ногоо, гурилын үнэ өсөөд байна. Намрын улиралд цаг агаарын таагүй байдал үргэлжилж, төлөвлөснөөс илүү их хэмжээний ургац алдах буюу гурил, гурилан бүтээгдэхүүний үнэ суурь хувилбарт авч үзсэнээс илүү өсвөл түүний инфляцид үзүүлэх нөлөөг танилцуулав.
3. Засгийн газар огцорч, Монгол улсын гадаад санхүүжилтийн зардал өсөх буюу гадаад хүү өсөх хувилбарыг танилцуулсан.

Зах зээл дээрх макро эдийн засгийн болон улс төрийн тодорхой бус байдал нэмэгдээд байгаа учир энэ удаагийн бодлогын саналд МБГ-ын зүгээс **мөнгөний бодлогын төлөвийг хэвээр хадгалах** саналыг дэвшүүлэв. МБЗ-ийн хурлаар гишүүд Мөнгөний бодлогын газрын саналыг шүүмжлэх, дэмжих хэлбэрээр хэлэлцүүлэг өрнөв.

МБЗ-ийн гишүүд эдийн засагт тулгамдаад буй дээрх эрсдлүүдтэй санал нийлж байгаагаа илэрхийлсэн. Мөн эдийн засгийн өсөлт нэмэгдэж байгаа хэдий ч Дэлхийн банкны гаргадаг аргачлалаар Монголын эдийн засгийн эмзэг байдал хэвээр байгааг сануулсан.

Дээрх эрсдлүүд дээр нэмээд Активын чанарын иж бүрэн үнэлгээ (AQR)-ний үр дүн гарах хүртэл банкны системд, цаашлаад эдийн засагт тодорхой бус байдал үргэлжлэхийг дурьдсан. Тус хуралд тодруулснаар AQR нь ОУВС-тай хамтарч хэрэгжүүлж буй 3 жилийн хугацаатай хөтөлбөрийн арга хэмжээний хэсэг бөгөөд түүний ач холбогдлыг товч хэлэлцлээ. Тухайлбал, AQR нь банкны системийн санхүүгийн чадавхийг сайжруулах буюу банкны системд онош тавьж, үнэлгээнд үндэслээд хэрэгжүүлэх арга хэмжээг тодорхойлох зорилттой юм. Өөрөөр хэлбэл, өрийн тогтвортой байдлыг дунд хугацаанд хангах ёстой учраас эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих, үүний тулд зээлдүүлэх чадвар өндөртэй банкны системийг бий болгох юм. AQR-н үр дүнд сууриалаад санхүүгийн зах зээлийн цаашдын төлөв байдлыг тодорхойлж, чанаргүй зээл болон өөрийн хөрөнгийн дутагдлын асуудлыг шийдэх боломжтой болох бөгөөд энэхүү ажил цаг хугацаандаа хэвийн явагдаж байгаа талаар мэдээлэл өглөө.

МБЗ-ийн гишүүд шинэ засгийн газар бүрдүүлэхэд ОУВС-гийн хөтөлбөр үргэлжлэх эсэх нь эрсдэл дагуулж байгаа гэж үзээд засгийн газрын бодлого, алхамтай мөнгөний бодлого уялдаатай байх ёстойг дурьдсан.

Ирэх улиралд улс төрийн тодорхой бус байдал харьцангуй буурах хүлээлттэй, 2017 оны 6 дугаар сард бодлогын хүүг 2 нэгж хувиар бууруулсан нөлөө банкуудын хадгаламжийн хүүнд үзүүлэх нөлөө бүрэн гараагүй байгаа зэргийг бодлогын шийдвэр гаргахад харгалзан үзлээ.

### **ШИЙДВЭРЛЭСЭН НЬ:**

Монголбанкны МБЗ-ийн 2017 оны 09 дүгээр сарын 15-ний өдрийн хурлаар Бодлогын хүүг 12.0 хувьд хэвээр хадгалах шийдвэр гаргасан. Мөнгөний бодлогын шийдвэрийг 2017 оны 9 дүгээр сарын 15-ны өдрөөс эхлэн мөрдөхөөр тогтов.