

Төв банкны хараат бус байдал

Олон улсын туршилага, Монголбанкны анхаарах асуудлууд

Б.Түмэнцэнгэл¹, Н.Ургамалсүвд², Г.Ганчимэг³

“Төв банкны бие даасан, хараат бус байдал, түүний эрх зүйн зохицуулалт” сэдэвт эрдэм шинжилгээний хуралд зориулан бэлтгэв.

Хураангуй

Тус өгүүлэлд төв банкны хараат бус байдал олон улсад хэрхэн хувьсаж ирсэн түүх болон одоогийн сорилтууд; Төв банкны хараат бус байдлыг тодорхойлох үндсэн элементүүд болон төв банк хараат бус байснаар эдийн засагт бий болгох үр өгөөжийн талаар эмхэтгэж, Монголбанкны хараат бус байдлыг бэхжүүлэхэд цаашид анхаарах зүйлс, зарим шийдлийг дэвшүүлэв.

Түлхүүр үгс: Төв банкны хараат бус байдал, Төв банкны үүслийн түүх, Төв банкны эрх зүйн зохицуулалт, Үнийн тогтвортой байдал, Бодлогын зөвлөмж

JEL ангилал: E50, E58, E59, N00, N20

Энэхүү өгүүлэлд дурдагдсан аливаа санаа, дүгнэлт нь хувь судлаачийн байр суурийг илэрхийлэх бөгөөд Монголбанкны албан ёсны байр суурийг илэрхийлэх албагүй.

¹ Монголбанкны Мөнгөний бодлогын газар, Эдийн засгийн шинжилгээ, бодлогын хэлтсийн захирал

² Монголбанкны Мөнгөний бодлогын газар, Мөнгөний бодлого, төсөөллийн хэлтсийн захирал

³ Монголбанкны Мөнгөний бодлогын газар, Эдийн засгийн шинжилгээ бодлогын хэлтсийн эдийн засагч

Агуулга

Оршил	1
I. ТӨВ БАНКУУДЫН ТОВЧ ТҮҮХ: ХАРААТ БУС ТӨВ БАНК БИЙ БОЛСОН НЬ	2
<i>Хараат бус, хувийн эзэмшлийн банкууд: XVII зуун – XIX зууны эхэн үе</i>	2
<i>Засгийн газраас хараат, улсын өмчит банкууд: 1930-аад он - 1990 он</i>	2
<i>Хараат бус, бие даасан төрийн институци: 1990 - одоо</i>	2
<i>Сорилтын үе: 2008-09 оны дэлхийн санхүүгийн хямралаас хойш</i>	3
II. ТӨВ БАНКНЫ ХАРААТ БУС БАЙДАЛ: ЕРӨНХИЙ ОЙЛГОЛТ	4
<i>Төв банкны хараат бус байдлын үндсэн элементүүд</i>	4
<i>Төв банкны ил тод байдал</i>	6
III. ХАРААТ БУС ТӨВ БАНК БА ЭДИЙН ЗАСАГ: ҮНИЙН ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛ	7
<i>Онолын үндэслэлийн тойм</i>	7
<i>Эмпирик үр дүнгийн тойм</i>	8
IV. ТӨВ БАНКНЫ ХАРААТ БУС БАЙДАЛ: МОНГОЛБАНКНЫ АНХААРАХ АСУУДЛУУД	9
<i>Зорилтын хараат бус байдлын хүрээнд</i>	10
<i>Хэрэгслийн хараат бус байдал</i>	13
<i>Үйл ажиллагааны хараат бус байдал</i>	14
<i>Ил тод байдал, олон нийттэй харилцах харилцаа ба санхүүгийн боловсрол</i>	15
Ном зүй	16

Төв банк хэмээх институцийн анхны суурь XVII зууны Европт тавигдсан гэж үздэг ч “*мөнгөний бодлого хэрэгжүүлэгч хараат бус төв банк*” гэдэг өнөөгийн ойлголт харьцангуй шинэ буюу сүүлийн 20 гаруй жилд олон улсад нийтлэг жишиг болжээ. Өнөөдөр дэлхийн 100 гаруй оронд төв банкны мөнгөний бодлогыг улстөрийн болоод аливаа хөндлөнгийн нөлөөллөөс хараат бусаар хэрэгжүүлэх эрх зүйн орчныг бүрдүүлсэн байна. Ингэснээр мөнгөний бодлогын үндсэн зорилт болох **үнийн тогтвортой байдал хангагдах**, инфляци нам дор түвшинд тогтвортой хадгалагдаж эдийн засгийн тогтвортой байдалд чухал хувь нэмэр оруулдаг нь олон судалгаагаар батлагдаж, амьдрал дээр ч харагджээ.

Гэвч 2008-09 оны санхүүгийн хямралаас хойш олон улс оронд төв банкны хараат бус байдал сорилттой тулгарч, институцийн чанар сайн гэгддэг хөгжсөн орнуудад ч төв банкны хараат бус байдал руу халдах үзэгдэл газар авч байна. Үүнд дэлхий даяар гүнзгийрч буй орлогын тэгш бус байдал, үүнтэй холбоотой дэлгэрч буй популизм; хөгжсөн орнуудад ажиглагдаж буй хэт бага инфляци ба төв банкуудын мөнгөний бодлогын үр дүнтэй байдал; даяарчлал ба технологийн дэвшилтэй холбоотой дэлхийн эдийн засагт бий болсон шокууд зэрэг олон хүчин зүйл нөлөөлж буй. Олон зуун жилийн түүхийн явцад улс орнуудын бодлого боловсруулагчдын алдаа оноон дээр тулгуурлан бий болсон хараат бус төв банк энэхүү сорилтыг хэрхэн даван туулахаас улс орнуудын эдийн засгийн тогтвортой байдал, нийгмийн сайн сайхан байдал ихээхэн хамаарах болно. Иймд төв банк хараат бус байхын ач холбогдлыг дахин нэг шүүн хэлэлцэж, нэгдсэн ойлголт – нийгмийн зөвшилцөлд хүрэх нь чухлаар тавигдах болов.

Монгол улсын хувьд 1990 оноос чөлөөт зах зээлийн эдийн засгийн тогтолцоо руу шилжилт хийснээр 2 шатлалт банкны тогтолцоо үүсч хөгжин, санхүүгийн зах зээлийн хөгжил болон мөнгөний бодлогын чиг хандлагад чухал өөрчлөлт бий болсон байдаг. Эдийн засгийн шинэ тогтолцоонд шилжсэнээр Монголбанк мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх чиг үүрэг бүхий төв банк болон зохион байгуулагдаж, Төв банкны тухай хууль 1996 онд анх батлагдан, хамгийн сүүлд 2018 онд нэмэлт өөрчлөлт орж шинэчлэгджээ. Энэ хугацаанд Төв банкны хараат бус байдалд сорилтууд тулгарсаар ирсэн бөгөөд цаашид Монголбанкны хараат бус байдлыг хэр сайн бэхжүүлэхээс мөнгөний бодлогын хэрэгжилт, макро эдийн засгийн тогтвортой байдал ихээхэн хамаарна. Харин энэ сэдвээр хийгдсэн судалгаа шинжилгээний ажил, дүгнэлт зөвлөмж маш цөөн бөгөөд нэгдсэн ойлголт, зөвшилцөлд хүрэхэд тулгуур болох мэдээлэл, судалгаа чухал шаардлагатай байна.

Энэхүү ажилд “Төв банкны хараат бус байдал” сэдвээрх онолын үндэслэл болон зарим эмпирик судалгааны үр дүн, олон улсын туршлагыг эмхэтгэж, Монгол улсад Төв банкны хараат бус байдлыг бэхжүүлэхэд цаашид анхаарах асуудлууд болон зарим шийдлийг дэвшүүлэхийг зорилоо. Тус ажил нь үндсэн 4 хэсгээс бүрдэх бөгөөд, 1-р хэсэгт түүхэн хөгжлийн явцад олон улсад төв банкуудын эдийн засагт гүйцэтгэх үүрэг роль хэрхэн өөрчлөгдөж өнөөгийн хараат бус төв банкууд бий болсон талаар; 2-р хэсэгт төв банкны хараат бус байдлыг тодорхойлдог үндсэн элементүүд болон олон улсын сайн жишгийн талаар; 3-р хэсэгт хараат бус төв банк эдийн засагт ямар зэрэг өгөөжтэй талаарх онолын үндэслэл болон энэ сэдвээр хийгдсэн эмпирик судалгааны үр дүнгийн талаар тус тус тоймлоод, эцэст нь 4-р хэсэгт Монголбанкны хараат бус байдлыг тойрсон анхаарах асуудлууд, зарим шийдлийг дэвшүүлж байна.

I. ТӨВ БАНКУУДЫН ТӨВЧ ТҮҮХ: ХАРААТ БУС ТӨВ БАНК БИЙ БОЛСОН НЬ

Төв банк улстөрийн нөлөөнөөс ангид, технократуудаас бүрдсэн мэргэжлийн байгууллага байх ёстой гэдэг үзэл тодорхой түүхийн замыг туулсны үр дүнд олон улсад нийтлэг жишиг болон тогтжээ. Дэлхийд төв банкуудын анхны суурь тавигдсан XVII зуунаас одоог хүртэлх түүхэн хугацаанд төв банкны хараат бус байдал хэрхэн хувьсан өөрчлөгдөж ирснийг дараах 3 үе шатанд хуваан авч үзэж болно. Үүнд, (i) Хараат бус, хувийн эзэмшлийн төв банкуудын үе, (ii) Засгийн газраас хараат, улсын өмчит төв банкуудын үе, (iii) Төв банкууд Засгийн газраас хараат бус, бие даасан төрийн институци болж хөгжсөн үе зэрэг үе шатууд багтана.

Хараат бус, хувийн эзэмшлийн банкууд: XVII зуун – XIX зууны эхэн үе

Дэлхийн анхны төв банк гэгддэг Рикс банк (Швед) 1668 онд үндэслэгдсэн бол орчин үеийн төв банкны суурь загвар болох Английн төв банк 1694 онд үүсгэн байгуулагдсан байдаг. XVII, XVIII зууны Европын сэргэн мандалт, аж үйлдвэрийн хувьсгалын нөлөөгөөр нийгэм эдийн засаг хурдтай шинэчлэгдэж, банк санхүүгийн системийн ач холбогдол, эдийн засагт гүйцэтгэх үүрэг эрс нэмэгдсэн тул Европын бусад орнуудад банк санхүүгийн систем эрчимтэй хөгжиж, одоогийн төв банкуудын суурь тавигджээ. Анхны төв банкууд өмчлөлийн хувьд хувийн эзэмшлийн банкууд байсан бөгөөд, Засгийн газарт зээл олгох, төлбөр тооцоог гүйцэтгэх, үнэт цаас буюу мөнгөн дэвсгэрт гүйлгээнд гаргах зэрэг чиг үүргийг гүйцэтгэх нь нийтлэг байв. Мөн банкны хямрал түгээмэл байсан учраас эцсийн зээлдэгчийн үүргийг гүйцэтгэх замаар банкинд итгэх итгэлийг хадгалах, эдийн засаг тогтвортой байлгах үүрэг функц нь хөгжиж эхэлсэн байна.

Засгийн газраас хараат, улсын өмчит банкууд: 1930-аад он - 1990 он

Цаг хугацааны явцад төв банкууд хувьсан өөрчлөгдсөөр XX зууны эхэнд “шилжилтийн” гэж нэрлэгддэг үетэй золгожээ (Bordo, 2007). Мөнгөний зориулалтаар ашиглагдаж байсан олон төрлийн хэрэгслийг нэгтгэж мөнгөн дэвсгэртэд итгэх итгэлийг бий болгох, алтны стандартыг мөрдөж мөнгөн тэмдэгтийн ханшийг тогтвортой байлгах, банкны хямралын үед тогтвортой байдлыг ханган эцсийн зээлдэгчийн үүргийг гүйцэтгэх зэрэг нь тухайн үеийн төв банкуудын гол үүрэг болоод байв. Харин Дэлхийн I дайны дараагаас, ялангуяа 1930-аад оны Их хямралын дараа ажил эрхлэлтийн түвшин, эдийн засгийн идэвхжил, болон үнийн түвшний тогтвортой байдал /гиперинфляци болон дефляциас сэргийлэх/ зэрэг макро эдийн засгийн асуудлууд чухал болсон байна. Энэ үеэс мөнгөн тэмдэгт гүйлгээнд гаргах, мөнгөний нийлүүлэлтийг удирдах, үнэ ханшийн бодлого хэрэгжүүлэх, банк санхүүгийн тогтвортой байдал болон макро эдийн засгийн тогтвортой байдлын асуудлуудыг төрөөс зохицуулах нь зүйтэй гэдэг үзэл дэлгэрэх болов. Улмаар гол банкуудыг нийгэмчилж, төрийн мэдлийн институци болгох үйл явц улс орнуудад өрнөсөн байна. Тухайлбал, Их хямралын дараагаар Холбооны нөөцийн банк (ХНБ)-ны бүтцийг өөрчилж 1935 оны гэхэд АНУ-ын Сангийн яамны харъяа болгосон бол Италийн төв банкиг 1936 онд, Францын төв банкиг 1946 онд нийгэмчилж төрийн мэдлийн институци болгосон байна.

Хараат бус, бие даасан төрийн институци: 1990 - одоо

Төв банкууд төрийн институци болж, Засгийн газрын харьяанд үйл ажиллагаа явуулж эхэлснээр олон улс оронд өндөр инфляци асуудал үүсгэх болжээ. Тухайлбал, Британид инфляци 1960-аад

оны сүүлийн хагасаас өсч 1970-аад онд 20% давж байсан бол АНУ-д инфляцийн түвшин 1970-79 хооронд 3%-аас 12% хүрч нэмэгдэхийн зэрэгцээ инфляцийн ирээдүйн хүлээлт тогтворгүй болоод байв. Энэ үед ажилгүйдлийн түвшин өндөр, эдийн засгийн өсөлт маш бага байсан нь нийгэмд сөрөг үр дагаврыг бий болгож байлаа. Төв банкууд Засгийн газрын харъяанд байх үед улстөрчдийн нөлөөгөөр мөнгөний нийлүүлэлтийг хэт ихэсгэснээр стагфляци (өндөр инфляци, нам өсөлт) гэдэг үзэгдэлтэй нүүр тулахаас гадна мөнгөн тэмдэгтийн хямрал, эдийн засгийн хямралтай тулгарсан тохиолдол Латин Америкийн хөгжиж буй орнууд дунд ч цөөнгүй байв. Ажлын байрыг нэмэгдүүлэх, эдийн засгийн идэвхжлийг дэмжих зорилгоор нийлүүлсэн мөнгө инфляцийг өдөөж, эдийн засгийн тогтворгүй байдалд хүргэснээр Төв банкны үүрэг ролийн талаар дахин авч үзэх шаардлага тулгарчээ.

Түүхийн эдгээр сургамжаас улбаалаад *“Инфляци нам дор бөгөөд тогтвортой байх нь чухал бөгөөд үүний тулд төв банк хөндлөнгийн нөлөөнөөс хараат бус мөнгөний бодлого хэрэгжүүлэх ёстой”* гэдэг зарчим олон улс оронд нийгмийн зөвшилцөл болж тогтжээ. Улмаар хараат бус төв банкны ач холбогдол, эдийн засагт үзүүлэх нөлөөний талаарх онолын үндэслэлүүд боловсруулагдахын зэрэгцээ зарим амжилттай улс орнуудын бодит туршлага бодлого боловсруулагч нарын анхаарлыг татах болсон байна. Тухайлбал, Германы төв банк /Бундесбанк/ харьцангуй эрт буюу 1957 оноос Засгийн газраас хараат бус мөнгөний бодлого хэрэгжүүлснээр өндөр инфляцитай тулгараагүй жишээг нэрлэж болох юм. Иймд төв банкиг улстөрийн нөлөөнөөс хараат бус болгох хандлага 1990-ээд оноос эрчимтэй өрнөсөн бөгөөд Шинэ Зеланд, Чех, Канад тэргүүтэй улс орнуудад хараат бус төв банк инфляцийг онилох бодлого хэрэгжүүлснээр инфляци нам дор түвшинд орсон нь судлаачид болон бодлого боловсруулагч нарын анхаарлыг ихээр татах болов. Үргэлжлээд 1997 онд Английн төв банкны Засгийн газраас хараат бус бодлого хэрэгжүүлэх эрхийг хуулиар баталгаажуулж, 1999 онд Европын төв банкиг үүсгэн байгуулахдаа анхнаас нь хараат бус байдлыг нь олон улсын гэрээ /Маастрихтийн гэрээ/-гээр хангаж өгсөн байдаг. Бусад улс орнуудад ч төв банк хараат бус байх ёстой гэдэг энэхүү үзэл эрчээ авснаар 2010 он гэхэд дэлхийн 120 орчим улс орнууд ямар нэгэн байдлаар хуулиндаа төв банкны хараат бус байдлыг тусгаж өгчээ.

Сорилтын үе: 2008-09 оны дэлхийн санхүүгийн хямралаас хойш

1990-ээд оноос хойш хөгжсөн болон хөгжиж буй орнуудад инфляцийн түвшин буурч, хэлбэлзэл нь тогтворжиход хараат бус төв банк, инфляцийг онилох мөнгөний бодлогын үүрэг, нөлөө их байсан тул “төв банк хараат бус байх нь зүйтэй” гэдэг зөвшилцөл олон улсад нийтлэг жишиг болж тогтжээ. Гэвч 2008-09 оны дэлхийн санхүүгийн хямралаас хойш энэ үзэл баримтлал сорилттой тулгарч, нийгэм олон нийтийн зүгээс ч, улстөрчдийн зүгээс ч, зарим судлаачдын зүгээс ч шүүмжлэх, няцаах оролдлогууд ихсэх хандлагатай болов. Үүнд хэд хэдэн хүчин зүйл нөлөөлж байна. Тухайлбал:

- Төв банкуудын хараат бус байдал бэхжиж, инфляцийг онилох бодлого хөгжихтэй зэрэгцээд инфляци сүүлийн 20 гаруй жилд хөгжсөн болон хөгжиж буй орнуудад буурах хандлага ажиглагдав. Үүнд даяарчлал, технологийн хөгжил гээд бүтцийн шинж чанартай шокууд нөлөөлсөн бөгөөд төв банкны хараат бус байдлын нөлөөг хэт үнэлсэн гэх шүүмжлэл бий болж байна;
- Инфляци болон ажил эрхлэлтийн хоорондох урвуу хамаарал багасч буй үзэгдэлтэй /Филлипсийн муруйн хавтгайралт/ холбоотойгоор төв банк хараат бус байх ач холбогдол бага болсон гэх үзэл цөөнгүй болов. Ялангуяа хөгжсөн орнуудад мөнгөний

нийлүүлэлтийг өсгөлөө ч инфляци зорилтот түвшиндээ хүрэхгүй байгаа нь энэхүү шүүмжлэлийн нэг гол үндэслэл болж байна;

- 2008-09 оны санхүүгийн хямралаас хойш уламжлалт бус мөнгөний бодлогын арга хэрэгслүүд, макро зохистой бодлогын арга хэрэгслүүдийг идэвхтэй ашиглах болсноор төв банкны эрх мэдэл хэт нэмэгдэж байна, хараат бус байдлыг нь хязгаарлах нь зүйтэй гэдэг өнцөг гарч ирэх болов;
- Санхүүгийн тогтвортой байдал олон төв банкуудын нэг үндсэн үүрэг болсноор энэхүү мандат нь төв банкны хараат бус байдалтай хэрхэн холбогдох вэ гэдэг асуулт нээлттэй хэвээр байна (Bernanke, 2017).

Иймд төв банкны хараат бус байдлын эдийн засагт бий болгох үр өгөөжийг эргэн нэг нягталж, хараат бус төв банкны үнэ цэнийн талаар нийгмийн зөвшилцөлд хүрэх шаардлага цөөнгүй улс оронд тулгарах боллоо.

II. ТӨВ БАНКНЫ ХАРААТ БУС БАЙДАЛ: ЕРӨНХИЙ ОЙЛГОЛТ

Төв банкны хараат бус байдлын үндсэн элементүүд

2008-09 оны санхүүгийн хямралаас хойш олон улсад төв банкууд мөнгөний бодлогоос гадна санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгыг хэрэгжүүлэх нь түгээмэл болсноор “төв банкны хараат бус байдал” гэдэг ойлголтын агуулга, цар хүрээ тэлж байна. Гэхдээ санхүүгийн тогтвортой байдал болон төв банкны хараат бус байдлын хоорондох хамаарлын талаар бодлого боловсруулагч нар ч, судлаач эрдэмтэд ч нэгдсэн байр сууринд хүрээгүй зүйлс олон бий. Иймд энэхүү ажилд төв банкны хараат бус байдлыг **мөнгөний бодлогын хараат бус байдлын** хүрээнд авч үзлээ. Энэ сэдвээр хийгдсэн судалгааны ажлууд болон улс орнуудын төв банкны удирдлагуудын илтгэлд хараат бус төв банк гэдэг ойлголтын хүрээнд i) зорилгын хараат бус байдал, ii) хэрэгслийн хараат бус байдал, iii) үйл ажиллагааны хараат бус байдал гэдэг 3 ойлголтыг хамрах нь түгээмэл байна.

Нэгдүгээрт, **зорилгын хараат бус байдал** буюу төв банкны мөнгөний бодлогын үндсэн зорилгыг хэн хэрхэн тодорхойлох вэ гэдэг нь төв банкны хараат бус байдлыг хэмжих нэг үндсэн үзүүлэлт болдог. **Төв банк зорилгын хувьд хараат байх нь зохимжтой бөгөөд, зорилгыг аль болох тодорхой, нарийвчилж тогтоож өгөх нь зүйтэй** гэж үздэг (Fischer, 2015).

- Төв банк зорилгоо өөрөө тодорхойлбол ёс зүйн гажуудал /moral hazard/ үүсэх эрсдэлтэй тул нийгмийн сайн сайхан байдалд хамгийн нийцтэй зорилгыг хөндлөнгөөс тогтоож өгснөөр уг эрсдэлээс сэргийлэх боломжтой юм. Иймээс мөнгөний бодлогын зорилгыг хууль тогтоогч байгууллага эсвэл гүйцэтгэх засаглалаас тогтоодог жишиг олон улсад түгээмэл байна. Тухайлбал Английн төв банкны инфляцийн зорилгыг Засгийн газраас тогтоож өгдөг бол Америкийн төв банкны хувьд, Конгресс буюу хууль тогтоох байгууллагаас тогтоож өгдөг.
- Мөнгөний бодлогын зорилгын тоо олон эсхүл нь эрсдэлүүдийг үүсгэдэг. Тухайлбал, зорилгууд өөр хоорондоо зөрчилдсөнөөр дунд урт хугацаанд алийг нь ч биелүүлж чадахгүйд хүрэх эрсдэлтэй бөгөөд, төв банкны мөнгөний бодлого олон зорилготой улс орнуудын эдийн засгийн гүйцэтгэл сайнгүй, нэг хүнд ногдох ДНБ-ийн өсөлт бага байх хандлага ажиглагддаг (BIS, 2009). Үүнээс гадна, олон нийтээс сонгогддоггүй субъектэд

олон зорилгыг ногдуулж, их эрх мэдлийг төвлөрүүлэх нь ардчилсан нийгмийн суурь зарчимд нийцтэй бус гэж үзэх үндэслэл ч бий.

- Төв банкны зорилго тодорхой бус байх үед хариуцлага тооцоход төвөгтэй болж ёс зүйн гажуудал үүсэх, төв банкны олон нийттэй харилцах харилцаа төвөгтэй болох зэрэг эрсдэл үүсдэг.

Эдгээр үндэслэлээр мөнгөний бодлогын зорилгыг хязгаарлагдмал хүрээнд нарийвчлан тодорхойлох нь оновчтой гэж үзэж төв банкууд үндсэн зорилгоо “үнийн тогтвортой байдал” хэмээн тодорхойлох чиг хандлага 1990-ээд оноос эрчимжжээ. Тухайлбал, 2000 онд 94 орны төв банкныг оролцуулсан судалгаанд 85 төв банк зорилгоо ийнхүү томъёолсон байв (Mahadeva & Sterne, 2000). **Үнийн тогтвортой байдлыг хангах нь төв банк мөнгөний бодлогоор дамжуулж эдийн засагтаа оруулах хамгийн том хувь нэмэр** гэдэг үзэл баримтлал олон улсад нийтлэг жишиг болж байна.

Хоёрдугаарт, *хэрэгслийн хараат бус байдал* буюу зорилгоо хэрхэн биелүүлэх вэ гэдэг нь төв банкны хараат бус байдлыг тодорхойлох дараагийн нэг чухал үзүүлэлт юм. Үүний хүрээнд мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх инструментийн сонголтоос гадна төв банкны засаглалын тогтолцоо, мөнгөний бодлогын шийдвэр гаргах процесс багтах бөгөөд эдгээр нь хөндлөнгийн нөлөөгүй байх нь оновчтой буюу “**төв банк арга хэрэгслийн хувьд хараат бус байх нь зүйтэй**” гэж үздэг (Debelle & Fischer, 1994).

- Төв банк үндсэн зорилгоо биелүүлэхэд чиглэн аль хэрэгслийг хэзээ хэрхэн хэрэглэх сонголтоо хийхдээ хөндлөнгийн нөлөөгүй байх нөхцөл боломжийг бүрдүүлэх нь эдийн засагт эерэг нөлөөтэйг судалгаанууд харуулсаар иржээ (дэлгэрэнгүйг Бүлэг III-т). Санхүүгийн зах зээлд нөлөөлөх инструментийн хувьд төв банкууд мөнгөний бодлогын хүрээнд эдийн засгийн эрэлт талд хүүгээр дамжуулж нөлөөлөх бодлогыг хэрэгжүүлж, бодлогын хүүг гол арга хэрэгслээ болгосоор ирсэн байдаг. 2008-09 оны дэлхийн санхүүгийн хямралаас хойш уламжлалт бус бодлогын арга хэрэгслүүд, төв банкны олон нийттэй харилцах харилцааг хэрэглэх банкууд нэмэгдсэн. Эдийн засгийн нөхцөл байдал, санхүүгийн зах зээлийн хөгжилтэй уялдуулан мөнгөний бодлогоор үзүүлэх хариу үйлдлийг мэргэжилтнүүдэд даалгаж, хэрэгслийн хараат бус байдлыг хангах чиг хандлага 1990-ээд оноос хойш олон улсад эрчимжиж байна.
- Мөнгөний бодлогын шийдвэр илүү оновчтой байхад төв банкны сайн засаглалын тогтолцоо, шийдвэр гаргах процесс чухал үүрэг гүйцэтгэнэ. Өнөөгийн олон улсын сайн туршлагад мөнгөний бодлогыг шинжилгээ, судалгаанд тулгуурлаж, шийдвэр гаргахдаа мэргэжлийн бүтэц буюу *Мөнгөний бодлогын хороогоор* бодлогын шийдвэрийг гаргах хандлагыг чухалчилж байна. Хамтын зарчмаар гаргах шийдвэр нь төв банкны ерөнхийлөгч дангаар шийдвэр гаргахтай харьцуулахад мэдээлэл цуглуулах, асуудлыг илүү олон талаас авч үзэхэд тустайгаас гадна хэт нэг тал руу туйлшрах эрсдэлийг бууруулах давуу талтай (Blinder, 2006). Иймд 2004 он гэхэд дэлхийн 80 орчим төв банк мөнгөний бодлогын шийдвэрээ аль хэдийн мөнгөний бодлогын хороогоор хэлэлцэж гаргадаг болсон бөгөөд хамтын зарчмаар шийдвэр гаргах энэхүү хандлага олон улсад эрчимжсээр байна. Шийдвэр гаргах процессийн хувьд Мөнгөний бодлогын хороо нь эцсийн шийдвэрт хэрхэн хүрдэг, хурлын дарга болон гишүүд ямар үүрэгтэй оролцдог зэрэг онцлогоор нь үндсэн 3 бүлэгт хувааж болно (Blinder, 2008). Үүнд:

1. *Индивидуаль хэлбэрийн (Жишээ нь Английн төв банк, Шведийн төв банк) Гишүүдийн хувийн хариуцлага дээр суурилсан хороо байх бөгөөд заавал нэгдсэн байр сууринд хүрэх албагүй, санал хураагаад олонхийн шийдвэр гарснаар асуудал шийдвэрлэгддэг.*
2. *Хамтын (Жишээ нь Европын төв банк) Зөвшилцлийн замаар хамтын шийдвэрт хүрэх бөгөөд хурлын дарга илэрхий давуу байр суурь эзэлдэггүй.*
3. *Автократ (Жишээ нь, Норвегийн төв банк, Америкийн төв банк). Хороо ямар шийдэлд хүрэхэд хурлыг даргалагч гол үүрэг гүйцэтгэдэг.*

Гуравдугаарт, **үйл ажиллагааны хараат бус байдлын** хүрээнд төв банкны санхүүгийн байдал; шийдвэр гаргагчдын томилгоо болон албан тушаалаас чөлөөлөх асуудал; цалин хөлсийг тогтоох арга барил зэрэг нь төв банкны хараат бус байдлын чухал элемент болдог.

- Төв банк санхүүгийн хувьд эрүүл бус, хангалттай өөрийн хөрөнгөгүй байх нь нэр хүнд, мөнгөний бодлогын үр дүнтэй байдалд сөргөөр нөлөөлөхөөс гадна өөрийн хөрөнгийг нэмэгдүүлэхэд хөндлөнгийн хамааралтай байх тохиолдолд үйл ажиллагааны хараат бус байдалд нь эрсдэл учирч болзошгүй. Үүнээс гадна, хямралаас хойшхи хугацаанд зарим төв банкуудын баланс хэд дахин томорсон нь санхүүгийн эмзэг байдлыг нэмэгдүүлж, мөнгөний бодлогын үндсэн зорилгоо биелүүлэхэд чиглэсэн бодлогын нөлөөллийг сааруулж, сүүлийн үед нэг анхаарал татах сэдэв болоод байна.
- Мөнгөний бодлогын шийдвэрийг гаргаж буй албан тушаалтныг үндэслэлгүйгээр огцруулах боломжтой тохиолдолд хараат бусаар ажил үүргээ гүйцэтгэх дархлаа бүрдэхгүй бөгөөд хөндлөнгийн нөлөөнд автах эрсдэлтэй. Судалгааны ажлуудад төв банкны ерөнхийлөгчийн томилгоо, албан тушаалаас чөлөөлсөн байдлыг төв банкны хараат бус байдлыг илэрхийлэх практик үзүүлэлт /ргоху/ болгож авч үзэх нь түгээмэл байна. Үндэслэлгүй шалтгаанаар төв банкны удирдлага болон мөнгөний бодлогын шийдвэр гаргагчид хөндлөнгөөс нөлөөлөхгүй байх нөхцөл боломжийг бүрдүүлэх нь мөнгөний бодлого боловсруулагчдад бодлогын үндсэн зорилгоо тууштай хэрэгжүүлэхэд чиглэн хараат бусаар ажиллах дархлаа нь болно.
- Мөн аливаа байгууллагын шийдвэр гаргагч албан тушаалтны нэгэн адилаар мөнгөний бодлогын шийдвэр гаргагчид цалин хөлсөөр нь дамжуулж инсентив, үйл хөдлөлд нь нөлөөлөх боломжтой тул цалин хөлсийг тогтоохдоо институцийн сайн засаглалын жишигт нийцтэй байх нь чухал юм.

Төв банкны ил тод байдал

Бодлогын зорилго, бодлогын арга хэрэгсэл, үйл ажиллагаатай холбоотой дээрх 3 элементийн оновтой шийдлийг хуулинд тусгаж өгөх замаар төв банкны хараат бус байдлыг баталгаажуулах нь мөнгөний бодлого үр дүнтэй хэрэгжих зайлшгүй нөхцөл боловч хүрэлцээтэй нөхцөл биш юм. Учир нь хууль тогтоогчийн зүгээс хуулийг өөрчилж, төв банкны хараат бус байдалд нөлөө үзүүлэх боломж хэзээд бий. Өнөөдөр олон улсын гэрээгээр /Маастрихтийн гэрээ/ хараат бус байдал нь батаалгаажсан Европын төв банкнаас бусад төв банкны хувьд тухайн улсын хууль тогтоогчид хуулийг өөрчлөх замаар төв банкны статусыг тодорхойлох бүрэн боломжтой байна.

Төв банкны хараат бус байдлын дунд урт хугацааны баталгаа нь олон нийтийн итгэл, хараат бус төв банкны талаарх үнэлэмж юм. Төв банк олон нийтийн өмнө хариуцлагатай ажиллаж, мөнгөний бодлогод итгэх итгэлийг хадгалж, хараат бус байдлаа тогтвортой баталгаатай байлгахын тулд үйл ажиллагаа, бодлогын шийдвэрээ нээлттэй ил тод байлгах зайлшгүй шаардлагатай. Хараат бус төв банк хаалттай байх нь ардчилсан нийгмийн суурь зарчимд нийцэхгүйгээс гадна, олон нийтийн өмнө үл итгэх байдлыг бий болгож хараат бус байдлаа эмзэг болгох эрсдэлийг үүсгэнэ. Тийм ч учраас өнөөгийн төв банкууд ил тод байдлыг эрхэмлэж жилийн тайлан, санхүүгийн аудитлагдсан тайлан, бодлогын шийдвэрүүдийн үндэслэлийг тайлбарласан мэдэгдэл, хэвлэлийн хурлууд, инфляцийн тайлан гэх мэт олон нийттэй харилцах хэрэгсэл, сувгуудаар дамжуулж нээлттэй ил тод байдлаа хангаж ажиллахыг зорьж байна. Хараат бус байдлын индексээс гадна, ил тод байдлын индексээр өндөр үзүүлэлттэй төв банкуудтай орнуудад инфляцийг нам бөгөөд тогтвортой байлгах зорилт илүү амжилттай биелсэн байдаг (Cukierman, 2006).

Нөгөө талаас төв банк олон нийтийн эдийн засаг, санхүүгийн боловсролыг дээшлүүлэхэд хувь нэмэр оруулах замаар мэдээллийн хүртээмжийг дээшлүүлэх, олон нийттэй харилцах харилцаагаа илүү үр дүнтэй болгох нь чухлаар тавигдах болов. Санхүү, эдийн засгийн боловсрол нь зах зээлд оролцогчдын хүлээлтийг илүү үр дүнтэй удирдаж, мөнгөний бодлогын үр нөлөөг дээшлүүлэх, улмаар төв банкинд итгэх итгэлийг тогтвортой хадгалахад чухал байр суурь эзэлнэ гэж хүлээгдэж байна.

III. ХАРААТ БУС ТӨВ БАНК БА ЭДИЙН ЗАСАГ: ҮНИЙН ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛ

1980 онд дэлхийн 20 орчим улсад төв банкны хараат бус байдлыг хуулиар ямар нэгэн байдлаар баталгаажуулсан байсан бол 2010 он гэхэд энэ тоо 100 гаруй болж эрс өсчээ (Dincer & Eichengreen, 2014). Төв банк хараат бус байх нь эдийн засагт өгөөжтэй учраас үүнийг чухалчлах улс орнуудын тоо нэмэгдсээр ирсэн байна. Хараат бус төв банкны эдийн засагт үзүүлэх нөлөөллийн (ДНБ-ийн өсөлт, төсвийн алдагдал, үнийн тогтвортой байдал, санхүүгийн зах зээлийн хөгжил гм) талаар судалгааны ажлууд цөөнгүй байдгаас тус ажилд төв банк хараат бус байснаар мөнгөний бодлогын үндсэн зорилт болох үнийн тогтвортой байдал хэрхэн хангагддаг талаарх онолын үндэслэл болон эмпирик судалгааны үр дүнг тоймлож байна.

Онолын үндэслэлийн тойм

Хөгжсөн орнуудад асуудал болоод байсан өндөр, савлагаатай инфляцид шийдэл эрэлхийлэх явцад хараат бус төв банкны эдийн засагт бий болгох үр өгөөжийн талаарх онолын үндэслэлүүд 1970-аад оноос тавигдсан байна. Тодорхой дүрэмд суурилагагүй аливаа дискрет бодлого Kydland ба Prescott (1977) нарын томъёолсон *цаг хугацааны нийцгүй байдлын* асуудлыг үүсгэх буюу, богино болон урт хугацаанд харилцан адилгүй үр дүнг бий болгох эрсдэлтэй бөгөөд үүнээс хэрхэн сэргийлэх вэ гэдэг нь мөнгөний бодлогод ч хамаатай байв. Ялангуяа түр зуурын эерэг үр дүнгийн золиосонд урт хугацаанд сөрөг үр дагавар үүсч тогтвортой байдал алдагдах нь нийгмийн сайн сайхан байдалд нийцэхгүй. Иймд **Barro ба Gordon (1983)** нар Төв банк урт болон богино хугацаанд ижил үр дүнд хүрэх зорилготой гэдгээ тууштай үйлдлээрээ харуулан нэр хүнд олж авах нь дүрэмтэй ижил төстэй нөлөөтэй байх тул дискрет бодлогоос үүдэх эрсдэлээс сэргийлнэ гэж үзжээ. Мөнгөний бодлогыг **Rogoff (1985)**-ын томъёолсон төлөөлөх стратеги /delegation strategy/-ийн дагуу хэрэгжүүлж, “үнийн тогтвортой байдал” хэмээх зорилтыг хараат

бус төв банкинд хариуцуулснаар бодлогын шийдвэр алсыг хараагүй улстөрийн нөлөөллөөс ангид байж тууштай бодлогод чиглэн, инфляцийг урт хугацаанд нам дор түвшинд хадгалах боломжтой гэдэг онолын гаргалгаа бий болжээ. Хараат бус байдал нь хангагдаагүй төв банкууд ихэвчлэн хөндлөнгийн улстөрийн нөлөөллөөр түр зуурын эдийн засгийн өсөлт, ажлын байрыг нэмэгдүүлэхэд чиглэсэн мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлснээр эдийн засгийн халалт, улмаар уналтыг бий болгож инфляцийн зорилтоо алдахаас гадна, өсөлтийг дэмжих гэсэн оролдлого амжилтгүй болсон сургамж цөөнгүй байсаар ирсэн. Иймд төв банкны эдийн засагт оруулах хамгийн том хувь нэмэр нь ДНБ-ийн өсөлт бус, харин урт хугацааны үнийн тогтвортой байдал гэх нийтлэг үзэл баримтлал өнөөгийн бодлого боловсруулагчид болон эрдэмтэн судлаач нарын нийтлэг үзэл баримтлал болж байна.

Эмпирик үр дүнгийн тойм

XVII зуунаас эхлэх төв банкны үүсэл хөгжлийн түүхтэй харьцуулахад хараат бус төв банкны түүх богино юм. Олон улсад төв банкууд инфляцийг онилох мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлж эхэлсэн 1990-ээд оноос хойш буюу сүүлийн 30 орчим жилд төв банкны хараат бус байдалд онцгой ач холбогдол өгч, хуулиар баталгаажуулах хандлага түгээмэл болжээ. Хараат бус төв банк эдийн засагт ямар өгөөжтэй талаарх онолын үндэслэлүүд 1970-аад оноос тавигдсан бол эмпирик үр дүнгийн талаарх судалгаа шинжилгээний ажлууд харьцангуй шинэлэг юм. Энэ сэдвээр хийгдсэн анхны эмпирик судалгааны ажлууд инфляци болон төв банкны хараат бус байдлын хооронд урвуу хамааралтай байгааг тогтоосон байдаг. Тухайлбал:

- **Bade ба Parkin (1985)** нарын Эдийн засгийн хамтын ажиллагаат орнууд (OECD)-ын бүлэгт багтдаг 12 орны жишээн дээр хийсэн судалгаа нь төв банкны хараат бус байдлын талаарх анхны эмпирик судалгаануудын нэг юм. Тус судалгаанд төв банкны санхүүгийн байдал болон бодлогын хэрэгжилтэд засгийн газраас үзүүлэх нөлөөгөөр нь хараат бус байдлыг хэмжсэн бөгөөд эдгээр үзүүлэлтүүд инфляцийн түвшинтэй ямар хамааралтай байгааг тооцжээ. Санхүүгийн хараат бус байдлыг тодорхойлохдоо удирдах албан тушаалтнуудын цалин хөлс, төв банкны төсөв, үйл ажиллагааны ашгийн зарцуулалтад засгийн газар хэрхэн нөлөөлж байгаагаар хэмжсэн бол бодлогын хараат бус байдлыг тодорхойлохдоо төв банкны удирдах албан тушаалтныг томилох, төв банкны бодлогын шийдвэр гаргах бүрэлдэхүүнд засгийн газрын төлөөлөл байдаг эсэх, шийдвэр гаргалтад ямар нөлөөтэй зэргээр нь хэмжжээ. Судалгааны үр дүнд төв банк санхүүгийн хувьд хараат бус байхаас илүү бодлогын хувьд хараат бус байх нь инфляци нам дор хадгалагдахад нөлөөтэй гэдэг дүгнэлтийг хийсэн байна.
- **Grilli, Masciandaro болон Tabellini (1991)** нар OECD-ийн 18 улсын 1950-89 оны дата ашиглан эдийн засгийн болон улстөрийн хараат бус байдал гэсэн 2 хэмжүүрээр төв банкны хараат бус байдлыг илэрхийлэх индексүүдийг зохион, инфляцитай урвуу хамааралтай болохыг тогтоожээ. Эдийн засгийн хараат бус байдал болон инфляцийн нам түвшин хоорондоо өндөр хамааралтай байсан бол улстөрийн хараат бус байдал инфляцитай урвуу хамааралтай хэдий ч, статистикийн хувьд ач холбогдол багатай байв. Тус судалгааны ажилд улстөрийн хараат бус байдлыг илэрхийлэх хэмжүүр нь Bade ба Parkin (1985) нарын судалгаатай ижил байсан бол эдийн засгийн хараат бус байдлыг илэрхийлэх хэмжүүр нь засгийн газар төв банкнаас санхүүжилт авах нөхцөлийг хэрхэн тодорхойлж буй, төв банк арга хэрэгслээ бие дааж сонгож байгаа эсэхээр тодорхойлсон байна.

- **Alesina ба Summers (1993)** нар дээрх 2 судалгаагаар боловсруулсан хараат бус байдлын индексийг дундажлан, төв банкны хараат бус байдал болон инфляцийн түвшний хооронд мөн урвуу хамааралтайг тогтоожээ. Түүнчлэн, төв банкны хараат бус байдал сул байх тусмаа инфляцийн хэлбэлзэл өндөр байдгийг харуулсан байна. Тус судалгаа нь Bade ба Parkin (1985) нарын судалгаанд хамрагдсан орнууд дээр нэмээд 4 улсыг оруулсан бөгөөд 1955-88 оны мэдээлэлд суурилж хийгджээ.
- **Cukierman (1992)** зөвхөн хуулийн хүрээнд томъёолсон заалтуудаас гадна төв банкны ерөнхийлөгчийг ямар давтамжтай огцруулсан гэх мэт практик хэмжүүрийг ашиглан төв банкны хараат бус байдал болон инфляцийн хоорондох хамаарлыг 72 орчим орны хувьд судалж, төв банкны хараат бус байдал инфляцитай урвуу хамааралтайг тогтоожээ. Хөгжсөн орнуудын хувьд хуулийн статус болон инфляцийн хоорондох урвуу хамаарал хүчтэй байсан бол хөгжиж буй орнуудын хувьд энэхүү хамаарал төв банкны удирдлагыг ямар давтамжтай огцруулж байгаатай илүү хүчтэй холбоотой байв.

Төв банкны хараат бус байдлын эдийн засагт үзүүлэх нөлөөллийн талаарх онолын үндэслэлүүд болон хараат бус төв банктэй улс орнуудын практикт тулгуурлаад 1990-ээд оноос хойш “Төв банк хараат бус байх нь зүйтэй” гэдэг үзэл олон улсын жишиг болж, төв банкны хараат бус байдлыг хуулиар баталгаажуулах хандлага олон улсад эрчимжсэн байдаг. Үүнтэй зэрэгцээд “Төв банк хэр хараат бус байх ёстой вэ?” гэдэг чухал асуулт болсон бөгөөд **Debelle ба Fischer (1994)** нар төв банк **зорилгын хувьд хараат** байх, **хэрэгслийн хувьд /үйл ажиллагаа/ хараат бус байх** нь зохимжтой гэж дүгнэсэн нь 2008-09 оны хямрал хүртэл бодлого боловсруулагчид болон судлаач нарын дунд хүчтэй байр суурь эзэлж ирсэн байна. Харин 2008-09 оны хямралаас хойш хараат бус төв банк сорилттой тулгарч буй тул төв банкны хараат бус байдал болон эдийн засгийн өгөөжийн хоорондох хамаарлыг дахин үнэлэх нь чухал бөгөөд энэ чиглэлийн судалгааны ажлууд шинээр хийгдэж байна. Тухайлбал:

- **Balls, Howat ба Stansbury (2016)** нарын судалгаа хөгжсөн орнууд дээр төвлөрч төв банкны хараат бус байдал болон инфляцийн түвшний хоорондох хамаарлыг шинжилсэн бөгөөд, мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх арга хэрэгслийн сонголтоо хийхдээ төв банк хараат бус байх нь инфляцийг нам дор байлгахад эерэг хувь нэмэр оруулдаг гэж дүгнэжээ. Харин улстөрийн зүгээс төв банкны зорилтыг тодорхойлох, удирдлагыг томилох нь хөгжсөн орнуудын инфляцийн түвшинтэй ямар нэгэн хүчтэй хамааралгүй болохыг тогтоосон байна.
- **Iwasaki ба Uegaki (2015)** нар 1990 оноос хойшхи 25 жилд Зүүн болон Төв Европ, хуучин ЗХУ-ын бүрэлдэхүүнд багтаж байсан эдийн засгийн тогтолцооны шилжилтийг туулсан улс орнууд болон бусад хөгжсөн, хөгжиж буй орнуудын талаар хийсэн судалгаануудыг харьцуулах замаар дээрх судалгаануудад төв банкны хараат бус байдал болон инфляцийн хоорондох урвуу хамаарлыг зөв дүгнэснийг тогтоожээ.

IV. ТӨВ БАНКНЫ ХАРААТ БУС БАЙДАЛ: МОНГОЛБАНКНЫ АНХААРАХ АСУУДЛУУД

Төв банкны хараат бус байдал өндөр байх нь эдийн засгийн үзүүлэлтүүд, тэр дундаа мөнгөний бодлогын үндсэн зорилт болох **үнийн тогтвортой байдал** дунд урт хугацаанд хангагдахад эерэгээр нөлөөлдөг бөгөөд хараат бус байдлыг *зорилгын хараат бус байдал, хэрэгслийн хараат бус байдал, үйл ажиллагааны хараат бус байдал* зэргээр 3 ерөнхий бүлэгт хувааж болохыг өмнөх хэсгүүдэд тоймлов. Энэ хэсэгт төв банкны хараат бус байдлын хүрээнд Монголбанкны

хувьд цаашид анхаарч сайжруулах шаардлагатай асуудлуудыг авч үзэж, зарим боломжит шийдлийг дэвшүүллээ.

Монгол улс 1990 оноос чөлөөт зах зээлийн эдийн засгийн тогтолцоо руу шилжилт хийснээр 2 шатлалт банкны тогтолцоо үүсч хөгжин, санхүүгийн зах зээлийн хөгжил болон мөнгөний бодлогын чиг хандлагад чухал өөрчлөлт бий болсон байдаг. Эдийн засгийн шинэ тогтолцоонд шилжсэнээр Монголбанк мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх чиг үүрэг бүхий төв банк болон зохион байгуулагдаж, Төв банкны тухай хууль 1996 онд анх батлагдан, 2018 онд хамгийн сүүлд нэмэлт өөрчлөлт орж шинэчлэгджээ. Энэ хугацаанд Монгол улсад төв банкны хараат бус байдлын асуудал нийгэмд ч, хөндлөнгийн судлаач шинжээч нарын дунд ч нэг чухал сэдэв болон хөндөгдөж ирсэн бөгөөд, 2018 оны хуулийн шинэчлэлийн нэг чухал үзэл баримтлал нь Монголбанкны хараат бус байдлыг бэхжүүлэхэд оршиж байв. Цаашид Монголбанкны хараат бус байдлын дархлааг хангахад дараах асуудлууд чухлаар тавигдаж байна.

Зорилтын хараат бус байдлын хүрээнд

1. Монголбанкны үндсэн зорилтыг олон улсын жишигт нийцүүлэх: *Дунд хугацааны үнийн тогтвортой байдлыг хангах*

Монголбанкны үндсэн зорилт салаа утгыг илэрхийлж байгаа нь олон нийтийн дунд буруу хүлээлтийг үүсгэх, Төв банкны олон нийттэй харилцах харилцааг төвөгтэй болгох зэрэг эрсдэлийг үүсгэж, улмаар Төв банкны хараат бус байдалд эрсдэл учруулж байгаа тул үндсэн зорилтыг нарийвчлан тодорхойлох, олон улсын жишигт нийцүүлэх шаардлагатай. Төв банкны тухай хуулийн 4.1-т “Монголбанкны үндсэн зорилт нь үндэсний мөнгөн тэмдэгт-төгрөгийн тогтвортой байдлыг хангахад оршино” гэж заасан байдаг нь нэг талаас төгрөгийн худалдан авах чадварын тогтвортой байдал буюу **дотоод үнийн тогтвортой байдал**, нөгөө талаас төгрөгийн гадаад валюттай харьцах үнийн тогтвортой байдал буюу **төгрөгийн ханшийн тогтвортой байдал** гэж ойлгогддог. Хэдийгээр i) Төв банкны тухай хуулийн 22.2-т “Монголбанк гадаад валюттай харьцах төгрөгийн ханшны бодлогыг тодорхойлж, хэрэгжүүлэхдээ ханш нь чөлөөтэй бөгөөд бодитой байх...” хэмээн томъёолсон нь ханшийн уян хатан байдлыг илэрхийлэхийн зэрэгцээ ii) Монголбанк жил бүр Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар баримтлах үндсэн чиглэлийг УИХ-д өргөн барихдаа мөнгөний бодлогын үндсэн зорилтыг хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдэх жилийн инфляцийн тодорхой түвшнээр тодорхойлдог боловч олон нийтийн дунд “Төгрөгийн ханшийг тогтмол байлгах нь Монголбанкны үүрэг” гэсэн буруу ойлголт түгээмэл байсаар ирсэн. Энэхүү салаа утга Төв банк хоёр зорилгын дунд хэр хариуцлагатай бодлого хэрэгжүүлснийг хэмжихэд тодорхой бус байдал үүсгэдэг. Мөн үндсэн зорилт төгрөгийн ханш хэмээн ойлгогдож байгаа нь мөнгөний бодлогын арга хэрэгслээр бүрэн удирдах боломжгүй үүргийг ногдуулах, улмаар Төв банкны хараат бус байдалд эрсдэл учруулсаар ирсэн байна. Монголбанкны үндсэн зорилтыг салаа утгатай томъёолсон нь олон улсын сайн жишгээс зөрүүтэйгээс гадна, олон нийтийн дунд ийнхүү бодит бус хүлээлт үүсгэх, Төв банкны олон нийттэй харилцах харилцааг төвөгтэй болгох, ханшийн хэлбэлзлээс болж Төв банк руу чиглэсэн нийгэм болоод улстөрийн зүгээс шахалт дарамт ирэх шалтгаан болсоор иржээ.

Монголбанкны үндсэн зорилтыг салаа утгаараа “валютын ханшийг тогтворжуулах” гэж ойлгогдохоор тодорхойлох нь бодитоор биелэх үндэслэлгүй тул Төв банкны нэр хүнд болон үйл ажиллагааны тогтвортой байдалд эрсдэл учруулж байна. Ханшийн дэглэмийн хувьд Монгол улс “удирдлагатай хөвөгч” тогтолцоотой улс юм. Хөрөнгийн чөлөөт урсгалтай тул төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь эдийн засгийн суурь хүчин зүйлс /эдийн засгийн бүтэц, үйлдвэрлэх чадвар, гадаад худалдаа, гадаад өрийн хэмжээ, хөрөнгө оруулалтын таатай

орчин гм/, үүнтэй уялдаад төлбөрийн тэнцэл /валютын орох гарах урсгал/-ээр шууд тодорхойлогддог. Төв банк эдийн засгийн суурь хүчин зүйлтэй нийцгүй ханшийн богино хугацааны огцом хэлбэлзлийг зөөлрүүлэхэд чиглэн бодлогын арга хэрэгслүүдээ /интервенц, бодлогын хүү г.м/ ашиглаж ирсэн. Ханшийн уян хатан байдал нь Монгол Улс шиг жижиг, нээлттэй эдийн засагтай оронд гадаад шокийг шингээх, гадаад дотоод секторын тэнцвэрийг хангахад зохицуулагчийн үүрэг гүйцэтгэх ач холбогдолтой байдаг. Харин ханшийн тогтмол дэглэмийг хэрэгжүүлэхэд нэг зайлшгүй суурь тулгуур нь болдог хөрөнгийн хяналт /капитал контрол/ нь гадаад санхүүжилт эдийн засагт чухал ач холбогдолтой манай орны хувьд оновчтой сонголт болохгүй. Учир нь Монгол Улс үндэсний хуримтлал буюу өрх, хувийн сектор болон улсын секторын хуримтлал харьцангуй байдаг улмаас эдийн засгийн өсөлтийг хангах санхүүжилтээ гадаад эх үүсвэрээр бүрдүүлэх зайлшгүй шаардлагад хүргэдэг. Харин хөрөнгийн чөлөөт урсгалд захиргааны хязгаарлалт тогтоох нь гадаад санхүүжилтийг хумих, улмаар эдийн засгийн тогтвортой өсөлтөд сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлийг дагуулна.

Төв банкны үндсэн зорилтыг “үнийн тогтвортой байдал” хэмээн олон улсын жишигт нийцүүлснээр Монголбанк төгрөгийн гадаад валюттай харилцах ханшийг огт анхаарахгүй болно гэсэн үг биш юм. Нэг талаас, Монгол улсад хэрэглээний сагсны 40% нь импортын бараа бүтээгдэхүүнээс хамааралтай тул инфляци тогтвортой байхад ханшийн тогтвортой байдал чухал юм. Иймд ханшийн огцом хэлбэлзлийг зөөлрүүлэхэд чиглэсэн бодлогын одоогийн арга хэмжээ нь Төв банк үнийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгын хүрээнд хэвээр хадгалагдах болно. Харин Монголбанкны үндсэн зорилтыг салаа утгагүй, олон улсын жишигт нийцүүлэн илүү нарийсган тодорхойлж өгснөөр Монголбанк үндсэн зорилттой нийцтэй бус бодлого үйл ажиллагааг хэрэгжүүлэх эрсдэлийг хязгаарлаж, илүү хариуцлагатай бодлого хэрэгжүүлэх хөшүүрэг болох болно. Нөгөө талаас ханшийн тогтвортой байдал нь санхүүгийн тогтвортой байдалтай уялдах тул Төв банк ханшийн богино хугацааны огцом савлагаанаас сэргийлэх арга хэмжээг үргэлжлүүлэн авах нь Төв банкны тухай хуулиар ногдсон Монголбанкны дагалдах зорилготой нийцтэй юм.

Монголбанкны үндсэн зорилт илүү ойлгомжтой болсноор олон нийттэй харилцах үйл ажиллагаа илүү хялбар болох, мөнгөний бодлогын үр дүнтэй байдал дээшлэх, улмаар Төв банкинд итгэх итгэл, хараат бус байдалд эерэг нөлөөтэй.

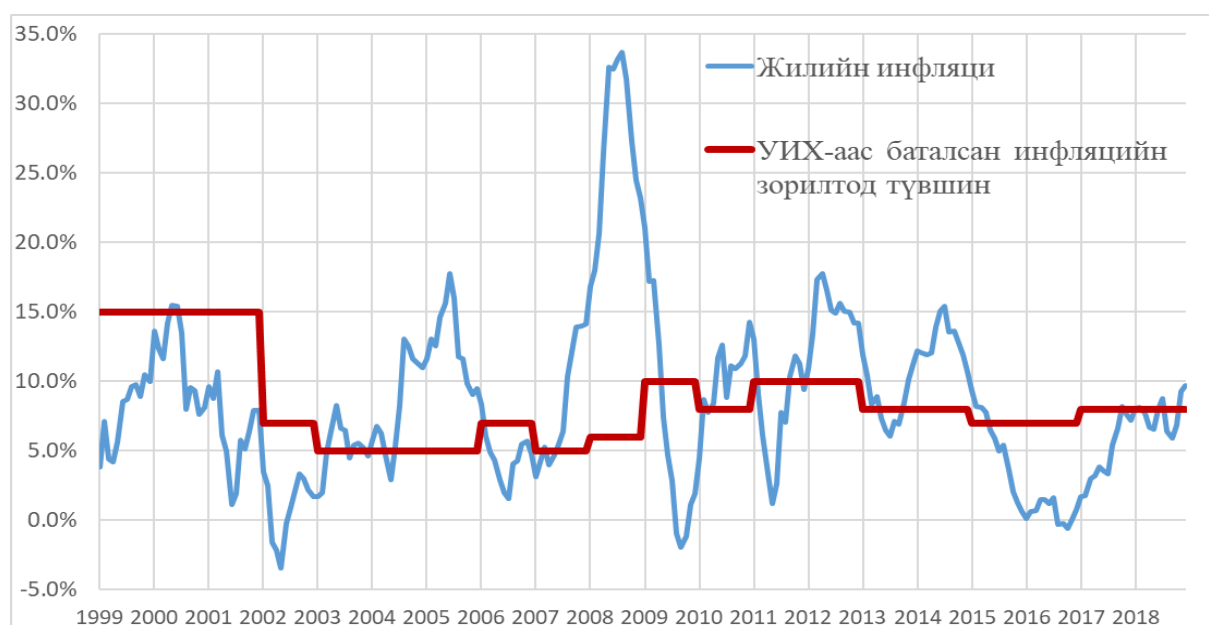
2. Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар баримтлах үндсэн чиглэлийг жил болгон шинэчилж батлах нь оновчтой бус

Монгол Улсын Үндсэн хуулийн 25.1.7, Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хуулийн 10.2-т жил бүр төрөөс мөнгөний бодлогын талаар баримтлах үндсэн чиглэлийг УИХ батлахаар заасан байдаг. Гэвч мөнгөний бодлогыг томъёолох, хэрэгжүүлэх сайн жишгээс зөрүүтэй эдгээр хуулийн заалт нь үр дүнтэй мөнгөний бодлого хэрэгжих нөхцөлийг хязгаарлах, Төв банкны үйл ажиллагааны бие даасан байдалд сөрөг нөлөө үзүүлэх эрсдэл үүсгэж зарим тохиолдолд эрсдэл бодитоор биелэх тохиолдол ч байв. Монголбанк Төв банкны тухай хуулиар тодорхойлсон зорилтыг хангахад чиглэн ажиллаж, биелэлтээ ил тодоор тайлагнаж байх үед жил бүр мөнгөний бодлогын зорилтыг хэлэлцэх, өөрчлөх шаардлагагүй юм.

Нэгдүгээрт, инфляцийн зорилтыг мөнгөний бодлогын үр нөлөө илэрч дуусахааргүй богино хугацаагаар томъёолох нь оновчгүй бөгөөд бодит бус юм. Мөнгөний бодлогын шийдвэр нь

зээл, хүү, валютын ханш, хүлээлт, хөрөнгийн үнэ зэрэг гол сувгуудаар дамжин хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт, гадаад худалдаа, улмаар эдийн засгийн идэвхжилд нөлөөлж, инфляцид үзүүлэх нөлөө нь нэг жилээс урт хугацаанд үргэлжилдэг. Иймээс мөнгөний бодлогыг тодорхойлох, бодлогын үр нөлөөг тооцохдоо бусад төв банкууд ихэвчлэн гурван жилийн хугацаанд тооцож, хэмжиж байна. Гэтэл жил бүр Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар баримтлах үндсэн чиглэлд тусгагдсан инфляцийн зорилтыг дийлэнхдээ гурваас цөөн жилээр УИХ-аас өөрчлөн тогтоож байв (**Зураг 1**). Мөнгөний бодлогын эцсийн үр дүн эдийн засагт бүрэн илрэхээс нь өмнө инфляцийн зорилтыг ийнхүү ойрхон давтамжтай өөрчлөх нь бодлогын нөлөөллийг бууруулах, дотоод гадаадын зах зээл дээр тодорхой бус байдал үүсгэх, бодлогын үр дүнг хэмжих боломжгүй болгох зэрэг хүндрэлүүдийг үүсгэж байв. Иймд үнийн тогтвортой байдлыг хангахын тулд инфляцийг шат дараатай буулгах ерөнхий стратегийн хүрээнд инфляцийн зорилтыг мөнгөний бодлогын үр нөлөө илэрч амжихгүй богино хугацаанд буюу жил тутам шинэчлэх боломжтой байгааг өөрчлөх шаардлага үүсч байна.

Зураг 1 Инфляцийн гүйцэтгэл ба зорилт: 1999-2018



Үүний зэрэгцээ, инфляцийн зорилтыг нэг жилийн хугацаатай хатуу томъёолох бус дунд урт хугацаанд тогтворжуулах зорилтот түвшнийг тодорхойлсноор инфляцийг онилох уян хатан бодлого хэрэгжүүлж, эдийн засгийн тогтвортой байдалд эерэг нөлөө үзүүлэх орон зайг олгоно. Монгол улс газарзүйн байрлал, хүн амын тоо, цаг агаарын онцлог зэрэг суурь өгөгдөл; орлогын түвшин, үйлдвэрлэх чадавх, дэд бүтцийн хөгжил зэрэг эдийн засгийн суурь хүчин зүйлс; институцийн хөгжил, макро бодлогын сахилга бат, соёл болон нийгмийн онцлог, хэрэглэх зан төлөвөөс шалтгаалаад эрэлт болон нийлүүлэлтийн гаралтай шоконд илүү өртөмтгий, эмзэг эдийн засгийн бүтэцтэй. Энэ нь үнийн түвшний хэлбэлзэлд тусгалаа олж, инфляци ижил орлогын түвшинтэй бусад орнуудтай харьцуулахад өндөр бөгөөд савлагаа ихтэй явж ирсэн байдаг (Barnett et al, 2012). Дэлхийн зах зээл дээрх нефтийн үнийн шок, цаг агаараас үүдэлтэй хүнсний бүтээгдэхүүний үнийн шок зэрэг инфляцид савлагаа үзүүлдэг нийлүүлэлтийн чанартай хүчин зүйлсийн нөлөөгөөр инфляци зарим хугацаанд түр зуур зорилтоос давах тохиолдол бий боловч энэ үед мөнгөний бодлогоор хариу үйлдэл үзүүлэх нь бодит эдийн засгийн идэвхжилд сөрөг нөлөө үзүүлэх эрсдэлтэй.

Хоёрдугаарт, Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар баримтлах үндсэн чиглэлд Төв банкны үндсэн зорилгод нийцгүй эсхүл шууд хамааралгүй үйл ажиллагааг ч хэрэгжүүлэх заалтыг оруулах боломжийг улс төрчдөд олгодог нь Төв банкны үйл ажиллагааны бие даасан байдал, эдийн засгийн тогтвортой байдалд эрсдэлийг дагуулдаг. Төв банкны тухай хууль 1996 онд анх батлагдсанаас хойш ил, далд хэлбэрээр Монголбанкны бие даасан, хараат бус байдалд улстөрийн нөлөө байсаар ирсний сүүлийн том жишээ нь 2012-16 онд хэрэгжүүлсэн 7.2 их наяд төгрөгийн төсвийн шинжтэй арга хэмжээ байсан бөгөөд олон сөрөг үр дагаврыг эдийн засагт бий болгожээ (Д.Ган-Очир, 2019). Төв банк улстөрийн шахалтаар эдийн засгийн түр зуурын идэвхжлийг дэмжих нь макро тогтвортой байдлыг алдагдуулах, эдийн засгийг хүндрэл рүү түлхэх эрсдэлтэйг харуулсан сургамж болон үлджээ. Монголбанкны үйл ажиллагаанаас мөнгөний бодлогыг *үнийн түвшин, эдийн засгийн өсөлт* болон *бусад* буюу 3-аас олон зорилтыг биелүүлэхэд чиглэсэн байна гэж дүгнэгдэх тохиолдол байв (IMF, 2015). Ийнхүү олон зорилтыг биелүүлэхийг оролдох үед зорилтууд хоорондоо зөрчилдөх эрсдэл, нэгэн зэрэг хэрэгжүүлэх боломжгүй байх эрсдэл, цаашлаад эдийн засгийн тогтвортой байдалд сөргөөр нөлөөлөх эрсдэл үүсдэг. Монголбанкны мөнгөний бодлогын үндсэн зорилтыг нарийвчлан тодорхойлж, зорилтоос нь хазайлгахгүй байлгаснаар төсвийн нэгдмэл байх чанар алдагдах, валютын нөөц шавхагдаж ханшийн хямралын эрсдэлд хүргэх, дунд урт хугацаанд үнийн тогтвортой байдал алдагдах эрсдэл үүсгэх, дунд хугацааны эдийн засгийн тогтвортой өсөлтөд сөргөөр нөлөөлөх, санхүүгийн тогтвортой байдалд сөргөөр нөлөөлөх зэрэг олон эрсдэлээс сэргийлэх боломжтой. Иймд цаашид Монголбанк зөвхөн хуулиар ногдсон үндсэн зорилтоо дунд хугацаанд хангахад чиглэсэн бие даасан бодлого явуулах нь чухал бөгөөд, аливаа хөндлөнгийн институцээс чиглэл, зөвлөмж хүлээж авлаа ч үндсэн зорилттой нийцгүй үед биелүүлэхгүй байх хууль эрх зүйн дархлааг бүрдүүлэх шаардлагатай нэн чухал болж байна.

Хэрэгслийн хараат бус байдал

- **Хэрэгслийн сонголт:** Төв банк зорилгын хувьд хараат, харин хэрэгслийн хувьд хараат бус байх нь эдийн засагт эерэг нөлөөтэй талаар өмнөх хэсэгт тайлбарласан. Монголбанкны хувьд мөнгөний бодлогод ашиглах арга хэрэгслийг Төв банкны тухай хуулийн 11.1 зүйлээр тодорхой зааж өгсөн байдаг. Энэ нь мөнгөний бодлогын үндсэн зорилтыг нарийвчлан тодорхойлоогүй, ТМБҮЧ-ийн хүрээнд УИХ-аас үүрэг даалгавар, чиглэл өгөх боломжтой одоогийн хууль эрх зүйн орчинд Төв банк үндсэн зорилтоосоо хазайсан үйл ажиллагаа эрхлэх эрсдэлийг хязгаарлах ач холбогдолтой. Харин үндсэн зорилтыг салаа утгагүйгээр нарийвчлан тодорхойлж, мөнгөний бодлогын зорилтыг дунд хугацаагаар томъёолж, хөндлөнгийн үүрэг даалгавар зөвлөмжийг биелүүлэх дарамтаас сэргийлсэн эрх зүйн орчин бүрдсэн нөхцөлд Төв банк хэрэгслээ өөрөө сонгох орон зайг олгох, мөнгөний бодлогын арга хэрэгслийн хараат бус байдлыг эргэн авч үзэх шаардлагатай. Учир нь санхүүгийн зах зээлийн хөгжил, эдийн засгийн бүтцийн өөрчлөлт, ирээдүйд үүсэх сорилт нөхцөл байдлаас хамаараад Төв банк үндсэн зорилтоо хангахад тохиромжтой арга хэрэгслийг хуулийн нарийн хязгаарлалтгүйгээр сонгох боломжтой болсноор хэрэгслийн хараат бус байдал хангагдах, улмаар тулгарсан сорилтод оновчтой хариу үйлдэл үзүүлэх боломжийг дээшлүүлнэ.
- **Бодлого боловсруулах, шийдвэр гаргах процессын сайжруулалт:** Мөнгөний бодлого боловсруулж хэрэгжүүлэхэд шаардлагатай тооцоо судалгаа хийх хүний нөөцийн оновчтой бодлогыг хэрэгжүүлэхээс гадна шийдвэр гаргах процессыг үргэлжлүүлэн сайжруулах нь бодлогод итгэх итгэл, улмаар төв банкны хараат бус байдлыг баталгаажуулахад чухал хувь нэмэр болно. 2018 онд нэмэлт өөрчлөлт орсон Төв банкны тухай хуулийн нэг чухал

шинэчлэл нь Мөнгөний бодлогын хороотой холбоотой хэсэг бөгөөд бодлогын шийдвэрийг хамтын зарчмаар гаргадаг сайн засаглалын элементийг Монголбанкинд нэвтрүүлсэн явдал байв. Цаашид УИХ-аас томилогдсон Мөнгөний бодлогын хорооны гишүүдийг хуульд заасан шаардлагад нийцтэй бүтэн бүрэлдэхүүнээр томилж бүрэн эрхийн хугацаагаар нь ажиллуулах, нэгэнт УИХ-аас мэргэжлийн гишүүдийг томилж бодлогын шийдвэрийг гаргах эрхийг олгож байгаа тул мөнгөний бодлогын стратегийн баримт бичиг болох Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар баримтлах үндсэн чиглэлийг УИХ-аас заавал жил болгон батлах шаардлагагүй юм.

- **Макро зохистой бодлого ба төв банкны хараат бус байдал:** Макро зохистой бодлого нь олон улсад ч харьцангуй шинэ зүйл бөгөөд зорилгын хэмжүүр, бодлогын шилжих механизм, институцийн хараат бус байдалтай холбоотой нэгдсэн дүгнэлт, нийтлэг жишиг хараахан тогтоогүй байна. Монголбанк 2018 оны Төв банкны тухай хуулийн шинэчлэлээр макро зохистой бодлогыг хэрэгжүүлэх мандаттай болж, уг бодлогыг нэвтрүүлэх стратегийн хүрээнд мөнгөний бодлоготой хослуулан хэрэгжүүлж буй. Цаашид бодлогыг хэрэгжүүлэх явцдаа олон улсын шилдэг туршлага болон дотоодод хэрэгжүүлсэн бодлогын шийдвэрийн үр дүн, туршлага дээрээ үндэслээд макро зохистой бодлогыг хэрэгжүүлэх тогтолцоог хөгжүүлэх шаардлагатай.

Үйл ажиллагааны хараат бус байдал

- **Төв банкны санхүүгийн байдал:** Монголбанк 2012-16 онд төсвийн шинжтэй үйл ажиллагааг санхүүжүүлж, зээлээр гадаад валютын албан нөөцийг нэмэгдүүлсэн зэргээс голлон шалтгаалж алдагдал хурдтай нэмэгдсэн нь Төв банк, мөнгөний бодлогод итгэх итгэлийг бууруулах, цаашлаад төв банкны хараат бус байдлыг эмзэг байдалд оруулах эрсдэлийг үүсгэсээр байна. Иймд алдагдлыг оновчтой хувилбараар бууруулах бодлогыг баримтлах, ингэхдээ Төв банкны хараат бус байдалд сөрөг нөлөө үзүүлэхгүй байх нь чухлаар тавигдаж байна.
- **Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн томилгоо, албан тушаалаас чөлөөлөх асуудал:** 1996 онд анх Төв банкны хууль батлагдсанаас хойш Монголбанкны Ерөнхийлөгч бүрэн эрхийн хугацаагаа дуусгаж ажилласан ганцхан тохиолдол байгаа нь Монголбанкны хараат бус байдал эмзэг явж ирсний нэг бодит илрэл юм. Хэдийгээр 2018 оны Төв банкны тухай хуулийн шинэчлэлээр Монголбанкны хараат бус байдлыг дээшлүүлэх алхмууд хийгдсэн ч бодит амьдрал дээр бүрэн туршигдаагүй байна. Монголбанкны удирдлагыг Төв банкны үндсэн зорилттой шууд холбоогүй шалтгаанаар албан тушаалаас чөлөөлөх эсхүл хуульд нийцгүй үндэслэлээр огцруулах боломжийг хаах шаардлагатай. Үүний тулд огцруулах саналын босгыг өндөрсгөхийн зэрэгцээ Төв банкны тухай хуульд заасан албан тушаалаас чөлөөлөх үндэслэл нь өөрөө Төв банкны хараат бус байдлыг бодитоор баталгаажуулах дархлаа болсон байх шаардлагатай. Төв банкны тухай хуулийн 26.6-д заасан Монголбанкны удирдлагуудыг албан тушаалаас нь чөлөөлөх үндэслэл дунд “үүрэг ажлаа хангалтгүй биелүүлсэн тохиолдолд” (26.6.4) гэж томъёолсон байгаа нь утга агуулгын хувьд тодорхой бус байна.
- **Төв банкны удирдлагын цалин хөлс:** Монголбанкны Ерөнхийлөгч нарын цалинг УИХ-аас тогтоож ирсэн жишиг нь хэд хэдэн эрсдэлийг үүсгэх магадлалтай. Улсын санхүүгийн зах

зээл, макро эдийн засагт чухал үүрэгтэй институцийг удирдагч албан тушаалтны цалинг өрсөлдөхүйц түвшинд тогтоох нь ажил үүргээ үнэнч шударгаар гүйцэтгэх нэг чухал нөхцөл, хөшүүрэг байх болно. Мөн цалинг ямар дүрмээр хэрхэн тогтоохоос хамаарч албан тушаалтанд нөлөө үзүүлэх, хараат бусаар ажиллахад нь нөлөөлөх боломжийг нээлттэй үлдээж буй. Иймд Монголбанкны удирдлагуудын цалин хөлсийг тогтоох тогтолцоог Төв банкны хараат бус байдалд эрсдэл учруулахгүй хэлбэрээр бүрдүүлэх нь чухал юм.

Ил тод байдал, олон нийттэй харилцах харилцаа ба санхүүгийн боловсрол

- **Ил тод байдал, олон нийттэй харилцах харилцаа:** 2017 оноос хойш Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар баримтлах үндсэн чиглэлд олон нийттэй харилцах харилцааг сайжруулах талаарх заалтыг тусгаж Монголбанкны ил тод байдал, олон нийттэй харилцах харилцааг олон улсын шилдэг туршлагад нийцүүлэх алхмууд хийгдэж буй.⁴ Үүний хүрээнд олон нийттэй харилцах арга хэрэгслүүдийг сайжруулах, олон улсын төв банкуудын нийтлэг жишгийг нэвтрүүлэх, Монголбанкны ил тод байдал, олон нийттэй харилцах үйл ажиллагааг үнэлж, сайжруулалтуудыг хийх зэрэг ажлууд хийгдсэн байна. Төв банк олон нийттэй харилцах харилцаа нь зах зээл дээрх мэдээллийн тэгш бус байдлыг бууруулж эдийн засагт оролцогчдын хүлээлтийг үр дүнтэй удирдах, эдийн засагт тогтвортой байдлыг бий болгох ач холбогдолтой. Иймд цаашид ч Төв банкны хариуцлагатай үйл ажиллагааг дээшлүүлж, бодлогод итгэх итгэлийг сайжруулж, хараат бус байдлыг баталгаажуулахад ил тод байдал, олон нийттэй харилцааг сайжруулах ажил үргэлжлэх нь чухал юм.
- **Олон нийтийн санхүүгийн суурь мэдлэг боловсрол:** Мөнгөний бодлогыг үр дүнтэй хэрэгжүүлэхэд зөвхөн санхүүгийн зах зээлийн гол институци оролцогчдоос гадна, эдийн засагт хөдөлмөр эрхэлж санхүүгийн шийдвэр гаргаж буй иргэдийн үйл хөдлөл хэр оновчтой байх вэ гэдэг нөлөөтэй. Эдийн засагт оролцогчдын санхүүгийн шийдвэр, үйл хөдлөл хэр оновчтой байх вэ гэдэг нь санхүү эдийн засгийн суурь мэдлэг боловсролоос тодорхой хэмжээнд хамаарах тул төв банкууд санхүүгийн боловсролд чухал ач холбогдол өгч, нийгмийн хариуцлагатай байдлын хүрээнд анхаардаг болсон. Үүний зэрэгцээ олон нийт төв банкны үйл ажиллагаа, хэрэгжүүлж буй бодлогыг ойлгох чадвар өндөр байх нь төв банкны хараат бус байдлыг чухал гэж үзэх нийгмийн зөвшилцөлд хүрч, төв банкны хараат бус байдалд чухал дэмжлэг болно. Хуулиар баталгаажуулсан төв банкны хараат бус байдлыг хуулийг өөрчлөх замаар хэзээд эрсдэлд оруулах боломжтой ч, төв банкны хараат бус байлгах асуудал олон нийтийн дэмжлэгийг хүлээсэн бол энэ нь хялбар биш юм. Иймд нэг талаас бодлогын үр дүнтэй байдлыг дээшлүүлэх нөгөө талаас хараат бус байдлыг илүү баталгаат болгох замаар үндсэн зорилгоо тууштай биелүүлэхэд олон нийтийн санхүүгийн мэдлэг боловсрол чухал. Монголбанк Олон нийтийн санхүүгийн суурь мэдлэгийг дээшлүүлэх үндэсний хөтөлбөрийг хэрэгжүүлж буй бөгөөд **цаашид хувь хүний санхүүгийн боловсролоос гадна, макро эдийн засаг, мөнгөний бодлогын талаарх суурь мэдлэгийг дээшлүүлэхэд анхаарах шаардлагатай.**

⁴ ТМБҮЧ 2018 1.4 заалт: “Ирээдүйд чиглэсэн мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх, бодлогын үр нөлөөг дээшлүүлэх үүднээс бодлогын нээлттэй, ил тод байдлыг хангаж, **олон нийттэй харилцах сувгийг хөгжүүлж, боловсронгуй болгоно**”

ТМБҮЧ 2019 1.4 заалт: 1.4. “Төв банкны **олон нийттэй харилцах үйл ажиллагааг сайжруулж, бодлогын нөлөөг дээшлүүлнэ.**”

Ном зүй

Alesina, Alberto, and Summers, Lawrence H. (1993). “Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence,” *Journal of Money Credit and Banking* (May 1993), pp. 151—62.

Bade, Robert, and Michael Parkin (1985) “Central Bank Laws and Monetary Policy” unpublished manuscript, University of Western Ontario,

Balls E, J Howat and A Stansbury (2016), "Central Bank Independence Revisited: After the financial crisis, what should a modern central bank look like?," *M-RBCG Associate Working Paper Series*, No 67, Harvard Kennedy School.

Barnett.S., Bersch.J., and Ojima.Y. (2012), "Inflation Dynamics in Mongolia: Understanding the Roller Coaster," *IMF Working Paper*.

Barro, Robert J., and David B. Gordon (1983). "Rules, Discretion and Reputation in a Model of Monetary Policy," *Journal of Monetary Economics*, vol. 12 (July), pp. 101-21.

Bernanke, Ben S. (2017), "Monetary Policy in New Era," Brookings Institution, Washington DC, September 13th, 2016c.

BIS (2009), "Issues in the Governance of Central Banks, Ch.2 Roles and Objectives Modern Central Banks," *A report from the Central Bank Governance Group*.

Blinder, A. (2006), "Central bank communication and monetary policy: A Survey of Theory and Evidence," *NBER Working Paper No. 13932*.

Blinder, A. (2008), "Making Monetary Policy by Committee," *CEPS Working Paper No. 167*.

Blinder, A. (2007), "Monetary policy by committee: Why and how?," *European Journal of Political Economy* 23 (2007), pp. 106-123.

Bordo, Michael D (2007), "A brief history of central banks," Economic Commentary, Federal Reserve Bank of Cleveland, Dec issue.

Cukierman, Alex, Pantelis Kalaitzidakis, Lawrence H. Summers, and Steven B. Webb (1993). "Central Bank Independence, Growth, Investment, and Real Rates," *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, vol. 39 (December), pp. 95-140.

Cukierman, Alex, Steven B. Webb, and Bilin Neyapti (1992). "Measuring the Independence of Central Banks and Its Effect on Policy Outcomes," *World Bank Economic Review*, vol. 6 (September), pp. 353-98.

Cukierman, A. (2006). Central Bank Independence and Monetary Policymaking Institutions: Past, Present, and Future," *Working Papers Central Bank of Chile* 360, Central Bank of Chile.

Debelle, Guy, and Stanley Fischer (1994). "How Independent Should a Central Bank Be?," proceedings of a conference sponsored by the Federal Reserve Bank of Boston, Falmouth, Mass., June, pp. 195-221.

Dincer, N. Nergiz, and Barry Eichengreen (2014). "Central Bank Transparency and Independence: Updates and New Measures," *International Journal of Central Banking*, vol. 10 (March), pp. 189-253.

Gritti, Vittorio, Donato Masciandaro, and Guido Tabellini. "Political and Monetary Institutions and Public Financial Policies in the Industrial Countries," *Economic Policy* 13 (October 1991), pp. 341—92.

Ichiro Iwasaki & Akira Uegaki (2017). "Central Bank Independence and Inflation in Transition Economies: A Comparative Meta-Analysis with Developed and Developing Economies," *Eastern European Economics* vol. 55(3), pp. 197–235.

Kydland, Finn E., and Edward C. Prescott (1977). "Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans," *Journal of Political Economy*, vol. 85 (June), pp. 473-92.

Mahadeva, L and Gabriel, S. (2000). *Monetary Policy Frameworks in a Global Context*. *Routledge Publishers: New York*.

Rogoff, Kenneth (1985). "The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target," *Quarterly Journal of Economics*, vol. 100 (November), pp. 1169-89.

Ган-Очир, Д. (2019). Монгол улсын эдийн засаг, Банкны салбарын хөгжил 95 жилд: Ололт, Сорилт, Сургамж. *Мөнгө, Санхүү, Баялаг*. Дугаар 12, 23-75 хуудас.