

*Монголбанкны Ашигт Ажиллагаа  
сүүлийн жилүүдэд*

**ОРШИЛ**

Монголбанкны үндсэн зорилтыг Төв банкны тухай хуулинд Үндэсний мөнгөн тэмдэгт-төгрөгийн тогтвортой байдлыг хангах гэж тодорхойлсон. Бусад зорилтуудад санхүүгийн системийг хянах, тогтвортой эдийн засгийн хөгжлийг хангах, мөнгө зээлийн нөхцлийг сайжруулах зэрэг олон нийтийн эрх ашигт нийцсэн зүйлүүд ордог. Төв банкны хуулиар Монголбанк ашиг олох зорилгыг тавьдаггүй ч улсын валютын нөөцийг удирдах, арилжааны банкуудад зээл олгох явцдаа ихээхэн хэмжээний ашигтай ажилладаг.

Бусад төв банкууд ч мөн адил. Жишээ нь, Оросын Төв Банк 2000 онд нийт активийнхаа 1,1 хүртэл хувьтай тэнцэхүйц 4,2 тэрбум рублийн (131.9 сая ам.доллар), 2001 онд 18.1 тэрбум рублийн (569.2 сая ам.доллар) цэвэр ашигтай ажилласан байхад Швейцарийн Төв Банк 1990-2001 оны хоорондох хугацаанд 607.6 саяас 1508.0 сая хүртэлхи швейцари франкийн (418,0 сая-1040,0 сая ам.долларын) ашигтай ажиллаж байсан<sup>1</sup>.

Монголбанкны хувьд мөн жил бүр ашигтай ажилласаар ирсэн. Хүснэгт 1-т Монголбанкны жилийн ашгийг хоёр шатлалт банкны тогтолцоо үүссэнээс хойш буюу 1991-2002 он хүртэлх хугацааг хамруулан үзүүлэв.

Хүснэгт 1. Монголбанкны ашиг 1991-2001 онд

Он	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 (11)
Ашиг Тэрбум ₮	0.4	-	1.5	0.2	0.7	0.3	0.4	16.4	1.7	4.2	13.9	16.5
₮/\$ Ханш (Хугацааны эцэст)	40	160	396	414	473	693	813	902	1072	1097	1102	1123
Ашиг Сая ам \$	-	-	3.8	0.6	1.4	0.4	0.4	18.1	1.5	3.8	12.7	14.7

Эндээс үзэхэд, Монголбанкны ашгийн хэмжээ жилээс жилд огцом хэлбэлзэлтэй өөрчлөгдсөөр иржээ. Ийнхүү ашгийн хэмжээ өөрчлөгдөх нь юунаас хамаардаг вэ? Ямар хүчин зүйлсүүд Монголбанкны ашгийг тодорхойлдог вэ?

Энэхүү судалгааны ажилд Монголбанкны ашигт ажиллагааны түвшинг сүүлийн жилүүдээр тооцож, Төв банкны ямар төрлийн үйл ажиллагаа нь ашгийн хэмжээнд хэрхэн нөлөөлдөг, эдийн засаг дахь мөнгөний бодлогыг ямар өртгөөр хэрэгжүүлж буйг тодорхойлохыг оролдлоо. Энд зориуд тэмдэглэхэд, Монголбанкны ашигт ажиллагааны үзүүлэлт нь Төв банкны үйл ажиллагааг дүгнэх зарчмын гол үзүүлэлт биш. Харин Монголбанкны хувьд улсын гадаад валютын нөөцийг удирдах, байршуулах үйл ажиллагаан дээр хэр зэрэг ашигтай ажиллаж байгааг тооцож, үр дүнг maximum хэмжээнд байлгах зорилгыг хэрхэн биелүүлснийг тооцох нь илүү бодит үзүүлэлт юм. Гэхдээ төв банкны активийн өгөөжийг тооцох нь боломжийн хэрээр орлогыг нэмэгдүүлж, зардлыг бууруулах, бодлогын үр дүн нь ижил тохиолдолд аль өртөг багатай хэрэгслийг нэвтрүүлэх, удирдлага, дотоод хяналтыг мэдээлэлээр хангах ач холбогдолтой байж болох юм.

Энэхүү судалгааг доорхи бүтэцтэйгээр хийв, үүнд: Төв банк эдийн засагт мөнгөн тэмдэгтийг монополи эрхтэйгээр гүйлгээнд гаргаж тэр хэмжээгээрээ активаа өсгөн орлого олдог. Иймээс Төв банкны нийт ашгийн хэмжээг бүхэлд нь сеньоражийн ашиг гэж үздэг онолын

<sup>1</sup> Мэдээллийг доорхи эх сурвалжуудаас авав:  
www.cbr.ru, ОХУ-ын Төв банкны вебсайт  
SWISS NATIONAL BANK, 94<sup>th</sup> Annual Report 2001

төсөөлөл байдаг. Иймд нэгдүгээрт, Монголбанкны сеньоражийн эх үүсвэр ба хэрэглээг тусад нь авч үзлээ. Хоёрдугаарт, 1999-2002 онуудын хувьд Монголбанкны ашгийг орлого зарлагын тайланд тусгагддаг орлого, зарлагын задаргаагаар /Хүүний, Гадаад валютын, Алт, үнэт металлын, Бусад орлого, зарлага/ нь авч үзэв. Дараа нь Монголбанкны нийт актив, өөрийн хөрөнгийн бүтэц, өөрчлөлтийг товчхон авч үзсэн. Эцэст нь нийт актив, өөрийн хөрөнгийн өгөөжийн коэффициентуудыг тооцож дүгнэлт өгөв.

## I. МОНГОЛБАНКНЫ АШГИЙН БҮТЭЦ

### I. СЕНЬОРАЖ

Цаасан мөнгө хэрэглэж байгаа өнөө үед мөнгөн дэвсгэртийн номиналь нь тухайн дэвсгэртийг хэвлэн гаргах зардлаас үлэмж хэмжээгээр өндөр байдаг. Иймээс шинээр мөнгө хэвлэн гүйлгээнд гаргах бүрт гүйлгээнд нэмэгдэж буй мөнгөний нэрлэсэн үнийн хэмжээгээр мөнгө нийлүүлж буй эрх бүхий байгууллагад орлого ордог гэж үздэг бөгөөд энэхүү орлогыг Сеньораж хэмээн нэрлэдэг.

Cukrowski<sup>2</sup>-ийн дагуу сеньоражийн эх үүсвэрээр банкны орлого талыг харин сеньоражийн хэрэглээгээр зардал талыг нь төлөөлүүлэн авч үзье.

Нийт сеньораж  $s_t$  нь дараахь эх үүсвэрүүдийн нийлбэрээр тооцогдоно:

$$s_t = s_t^M + s_t^I + s_t^A$$

үүнд,  $s_t^M$  - мөнгөний сеньораж

$s_t^I$  - хүү олох гадаад, дотоод активын сеньораж

$s_t^A$  - төв банкны үйл ажиллагааны сеньораж.

Мөнгөний сеньораж  $s_t^M$ -г ерөнхийд нь Төв банкнаас гаргасан нөөц мөнгөөр илэрхийлэх тул сеньоражийн томъёо S нь Төв Банкны сеньоражийн орлогыг илэрхийлнэ:

$$s_t^M = \frac{M_t}{p_t} \quad (1)$$

үүнд  $p_t$  - ХҮИ-ээр илэрхийлэгдсэн нийт үнийн түвшин.

$M_t$  -нөөц мөнгөний жилийн өсөлт

Хүү авчрах гадаад болон дотоод активын сеньораж  $s_t^I$ -г доорхи байдлаар тооцно:

$$s_t^I = \frac{IR_t - IE_t}{p_t}$$

үүнд  $IR_t$  ба  $IE_t$  хүүний орлого ба зардлыг тус тус илэрхийлнэ.

Төв банкны үйл ажиллагааны сеньораж  $s_t^A$ -г доорхи байдлаар тооцно:

$$s_t^A = \frac{RE_t - IR_t}{p_t}$$

үүнд  $RE_t$  нь Төв банкны нийт орлогыг тэмдэглэнэ, өөрөөр хэлбэл Төв банкны үйл ажиллагааны сеньоражийг Төв банкны хүүний бус орлогоор тооцдог.

1-дэхь томъёогоор тооцсон мөнгөний сеньоражийг Хүснэгт 2-д харуулав.

Хүснэгт 2.Сеньоражийн орлого (сая төгрөгөөр)

<sup>2</sup> Jacek Cukrowski, Central Bank Seigniorage: Czech republic 1993-1997

Үзүүлэлт	1999	2000	2001
$M_t$ -нөөц мөнгөний жилийн өсөлт	37294.9	20858.8	10853.0
$p_t$ -үнийн түвшин	110.0	118.1	126.1
Сеньоражийн орлогыг нөөц мөнгөтэй харьцуулсан хувь	5.0	2.3	1.0
Сеньоражийн орлого	5589.5	3054.4	1467.4

Хүснэгтээс харахад, 1999 онд Монголбанкинд орсон мөнгөний сеньораж 5.6 тэрбум байжээ өөрөөр хэлбэл энэ Монголбанк зөвхөн нөөц мөнгөний хэмжээг өсгөснөөр олсон орлого гэж үзэж болох юм. Харин дараагийн 2 жилд нь энэхүү үзүүлэлт мэдэгдэхүйц хэмжээгээр буурчээ. Мөнгөний сеньораж ийнхүү буурсан нь нөөц мөнгөний өсөлтийн хурд, мөн инфляцийн хувь буурсантай холбоотой. (1999 онд 49.9 хувийн өсөлттэй байсан нөөц мөнгө 2000 онд 18.6 хувь, 2001 онд 8.2 хувиар тус тус өсчээ).

Төв банкны сеньоражийг хэрэглээ талаас нь авч үзвэл, нийт сеньораж  $s_t$  нь мөнгийг үйлдвэрлэх болон Төв банкны үйл ажиллагааны зардлыг нөхөхөд ( $s_t^c$ ), засгийн газрын бус секторт Төв банкнаас оруулах цэвэр зээлд ( $s_t^{NI}$ ), төсвийн санхүүжилтэнд ( $s_t^G$ ) тус тус хэрэглэгдэнэ хэмээн үздэг.

$$s_t = s_t^c + s_t^{NI} + s_t^G$$

үүнд,  $s_t^c$  -мөнгө үйлдвэрлэх болон төв банкны үйл ажиллагааны зардал,  $s_t^{NI}$  - хөрөнгө оруулалтын зардал,  $s_t^G$  -төсвийн санхүүжилтийн зардал.

Эдгээр томъёонуудаар тодорхойлсон сеньоражийн эх үүсвэрүүд болон хэрэглээг Хүснэгт 3-д харуулав.

Хүснэгт 3. Сеньоражийн эх үүсвэр ба хэрэглээ

	1999	2000	2001
	(сая төгрөгөөр)		
Нийт	5782.6	3292.5	1766.2
Эх үүсвэр			
Мөнгөний ( $s^M$ )	5589.5	3054.4	1467.4
Хүүний орлогын ( $s^I$ )	39.7	74.4	36.6
ТБ-ны үйл ажиллагааны ( $s^A$ )	153.4	164.1	262.2
Хэрэглээ			
Ажиллагааны зардлыг нөхөхөд ( $s^C$ )	1.8	26.4	18.4
Хөрөнгө оруулалтын ( $s^{NI}$ )	-	-	-
Төсвийн санхүүжилтийн ( $s^G$ )	199.2	56.9	12.2

Сеньораж нь цэвэр эдийн засгийн онолын ухагдахуун бөгөөд нягтлан бодох бүртгэлээр сеньоражийн ашиг гэж тодорхойлох боломжгүй юм.

## 2. МОНГОЛБАНКНЫ АШИГ ОРЛОГО, ЗАРЛАГЫН ТАЙЛАНГААР

Монголбанкны ашиг ямар төрлийн орлого, зарлагаас бий болж байгааг харах үүднээс Төв Банкны үндсэн орлого, зарлагуудын бүтцийг авч үзье:

Хүснэгт 4. Монголбанкны орлого, зарлагын бүтэц

Орлого, зарлагын нэр		1999	2000	2001	2002
Хүүний	Орлого	13.8 %	16.1%	2.3%	2.0%
	Зарлага	17.1%	30.4%	18.7%	10.9%
Гадаад Валютын	Орлого	36.0%	57.0%	36.0%	23.0%
	Зарлага	2.0%	11.0%	15.0%	18.0%
Алт, үнэт Металлын	Орлого	48.7%	25.3%	30.6%	75.0%
	Зарлага	75.2%	44.3%	55.6%	66.4%
Бусад	Орлого	1.3%	1.7%	31.3%	0.4%
	Зарлага	5.7%	14.6%	10.3%	5.0%

Хүснэгтээс харахад жил бүрд тухайн орлого, зарлагын зүйл ангиудын нийт дүндээ эзлэх хувийн жингүүд огцом хэлбэлзэлтэй байна. Энэ нь тухайн жилийн нийт банкны секторын хөгжил, мөнгөний бодлогын арга хэрэгсэл, алт, валютын арилжааны байдал, банкуудад олгосон зээлийн хэмжээ, засгийн газрын цэвэр зээлийн хэмжээ зэргээс хамаарчээ.

Монголбанкны орлого зарлагын бүтцийг харахад орлогын дийлэнх хэсгийг гадаад валютын болон алт үнэт металлын арилжааны орлого эзэлж байна. Зардлын хувьд дийлэнх хэсгийг алтны арилжааны зардал эзэлжээ. Харин валютын арилжааны зардлын нийт зардалд эзлэх хувийн жин жилээс жилд өсөн нэмэгдсээр байгааг дурьдах нь зүйтэй. Манай Төв банкны орлого, зарлагын дийлэнх нь алтны арилжаанаас байгаа нь, Монгол улсын алтны зах зээл төв банкныхаа ажиллагаатай 1990-д оны эхэн үеэс нягт холбоотой явж ирснээр тайлбарлагдана. Ийнхүү Монголбанкны орлого, зарлагын дийлэнх хэсгийг хүүний бус орлого, зарлага эзэлж байгаа нь Монголын Төв банкны үйл ажиллагааны онцлог юм. Бусад орны Төв банкуудын орлого, зарлагын бүтэц тухайн орны эдийн засаг, санхүүгийн байдлаас шалтгаалан янз бүр байх жишээтэй. Хүснэгт 5-д ОХУ, Швейцарь, Шинэ Зеландын банкуудын орлого зарлагын бүтцийг 2001 оны жишээн дээр авч үзье:

Хүснэгт 5. Швейцарь, Шинэ Зеланд, ОХУ-ын Төв банкуудын орлого, зарлагын бүтэц 2001 онд (хувиар)

ШИНЭ ЗЕЛАНДЫН ТӨВ БАНК		ШВЕЙЦАРИЙН ТӨВ БАНК		ОХУ-ЫН ТӨВ БАНК	
<b>НИЙТ ОРЛОГО</b>	100.0	<b>НИЙТ ОРЛОГО</b>	100.0	<b>НИЙТ ОРЛОГО</b>	100.0
-Хүүний орлого	82.1	-Алтны арилжааны орлого	28.4	-Хүүний орлого	37.8
Гадаад валют	33.8	-Гадаад валютын арилжааны орлого	54.0	-Үнэт цаасны	21.0
Үндэсний валют	48.3	-ОУВС дахь нөөцөөс орох орлого	0.4	-Үнэт металлын арилжааны орлого	36.6
-Шимтгэлийн орлого	16.1	-Олон улсын төлбөрийн хэрэгслийн орлого	0.0	-Ноогдол ашиг	1.1
-Валютын ханшийн дахин үнэлгээний сан	0.2	-Реро хэлцлийн орлого	11.7	-Бусад орлого	3.5
-Бусад орлого	1.6	-Дотоод активын орлого	1.7		
		-Дотоодын үнэт цаасны орлого	5.3		
<b>НИЙТ ЗАРДАЛ</b>	100.0	<b>НИЙТ ЗАРДАЛ</b>	100.0	<b>НИЙТ ЗАРДАЛ</b>	100.0
-Гадаад валютын хүүний зардал	67.3	-Хүүний зардал	38.2	-Хүүний зардал	10.3
-Үндэсний валютын хүүний зардал	26.7	-Мөнгөн тэмдэгтийн зардал	13.8	-Бэлэн мөнгөний эргэлт зохицуулах	3.3
-Активын удирдлагын зардал	2.0	-Боловсон хүчний	24.6	-Үнэт металлын арилжааны	0.4
-Үндсэн хөрөнгийн элэгдлийн зардал	1.1	-Захиргаа, аж ахуйн	18.3	-Нөөцийн сан байгуулах зардал	33.5
-Бусад зардал	2.9	-Элэгдэл хорогдлын зардал	5.2	-Бусад үйл ажиллагааны	25.7
				-Боловсон хүчний зардал	26.8

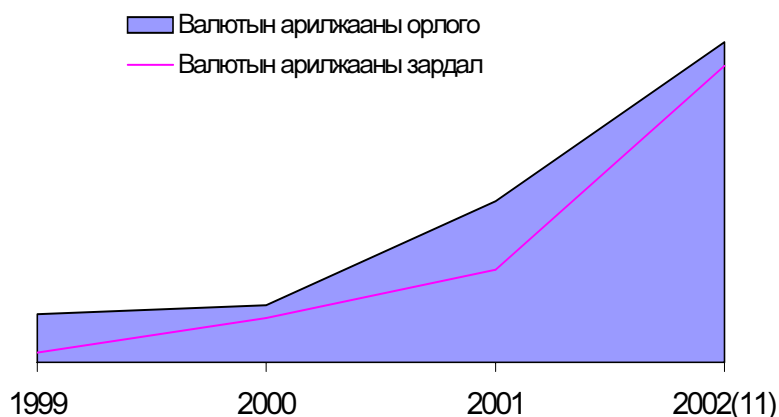
Дээрхи хүснэгтээс харахад Шинэ Зеландын Төв банк нийт орлогынхоо дийлэнх хувийг гадаад валютын хүүний орлогоор олдог бол Швейцарийн Төв банкны хувьд гадаад валютын арилжаа нь орлогын үндсэн эх үүсвэр нь болж байна. ОХУ-ын Төв Банкны хувьд Монголбанкны нэгэн адил үнэт металлын арилжааны орлого, мөн хүүний орлого, үнэт цаасны орлого зэрэг нь нийт орлогод нь зонхилох байр суурийг эзэлжээ. Зардлын бүтцийг харвал Швейцарийн болон Шинэ Зеландын Төв банкуудын үндсэн зардал нь хүүний зардал байхад ОХУ-ын Төв банк 2001 оны хувьд активийн эрсдлийн сан байгуулахад зардлынхаа дийлэнх хэсгийг зарцуулжээ. Энэ мэт орлого, зарлагын бүтцийн ялгаа нь тухайн улсын банкны үйлчилгээний цар хүрээ, санхүүгийн олон төрлийн хэрэгслүүд болон санхүүгийн захын хөгжлөөс хамаардаг харагдаж байна.

### 2.1 ГАДААД ВАЛЮТЫН АШИГ

Монголбанк улсын гадаад валютын нөөцийг удирдан аривжуулах ажиллагааг хэрэгжүүлдэг. Монголбанкны гадаад валютын ашгийг валютын арилжааны орлого, гадаадын банкин дахь хадгаламжийн хүүний орлого, алтны арилжааны орлого зэрэг бүрдүүлдэг. Сүүлийн 3 жилийн хугацаанд Монголбанкны нийт орлогод эзлэх гадаад валютын орлогын хувийн жин 36 хувиас буураагүй бөгөөд 2000 онд хамгийн их буюу 57 (11,2 тэрбум төгрөг) хувьд хүрч байжээ (эдгээр тооцоог Хавсралт 1-ээс харна уу). Нөгөө талаас нийт Монголбанкны зардалд гадаад валютын зардлын эзлэх хувийн жин 2002 онд хамгийн өндөр дүндээ хүрсэн нь ердөө 18 хувь (2,7 тэрбум төгрөг) байжээ. Өөрөөр хэлбэл, Монголбанкны гадаад валютын арилжааны үйл ажиллагаа харьцангуй бага зардлаар өндөр

ашиг бий болгож байгаа нь харагдаж байна. Сүүлийн 3 жилийн Валютын арилжааны орлого зарлагын динамикийг доорхи зургаар харуулав.

Зураг 1. Валютын арилжааны орлого, зарлага



Эндээс үзэхэд, дээрхи хугацаанд Монголбанкны валютын арилжааны цэвэр орлого тогтмол зэрэг утгатай байсан бөгөөд Монголбанкны ашгийн хэмжээний дийлэнхийг валютын арилжаагаар оруулж байжээ.

Одоо нийт валютын орлого, зарлага дотроос зөвхөн хүүний төрлийн орлогоор бий болгосон ашгийг тусад нь авч үзье.

Хүснэгт 6. Гадаад валютын хүүний өгөөж (сая төгрөгөөр)

	Үзүүлэлт	1999	2000	2001
1.	Гадаад валютын хүүний цэвэр орлого	244.4	278.6	297.4
2.	Хүү авчрах гадаад актив	35451.0	25339.0	21936.0
3.	Гадаад активийн хүүний өгөөж	0.69%	1.1%	1.4%

Энд гадаад активийн хэмжээ буурч байхад хүүний цэвэр орлого өсөж байгаа нь гадаад активийн хүүний өгөөжийн коэффициентийг тогтмол өссөнөөр харуулж байна. Өөрөөр хэлбэл, цэвэр орлог нь активийн хэмжээнээс илүүтэйгээр активийг хэр оновчтой байршуулсан, гадаад зах зээл дээрхи хүүний хэмжээ, эрсдлийн удирдлага зэрэг бусад олон хүчин зүйлээс шалтгаалжээ.

Дээрхи үзүүлэлтийг зөвхөн хүүний цэвэр орлогоор бус харин Гадаад валютын нийт цэвэр орлогоор үр өгөөжийн коэффициентийг нь тооцож үзвэл дараах байдалтай гарч байна:

Хүснэгт 7. Гадаад активын ашигт ажиллагаа (сая төгрөгөөр)

	Үзүүлэлт	1999	2000	2001	2002
1.	Гадаад валютын цэвэр орлого	5814.3	9726.4	9116.4	56104.3
2.	Нийт гадаад актив	173895.5	209409.6	227993.2	275241.9
3.	Гадаад активийн өгөөж	2.4 %	3.5 %	3.1 %	20.4%

Гадаад активийн өгөөж нь нийт гадаад активийнхаа хэмжээний өсөлтөөс илүү хурдацтай өсчээ, өөрөөр хэлбэл энэ нь орлогын дүн хэмжээнээс бус чанараар өөрчлөгдсөнийг харуулж байна. Мөн энэ үзүүлэлт нь хүүний орлогын коэффициентээс өндөр гарчээ.

## 2.2 АЛТНЫ АРИЛЖААНЫ АШИГ

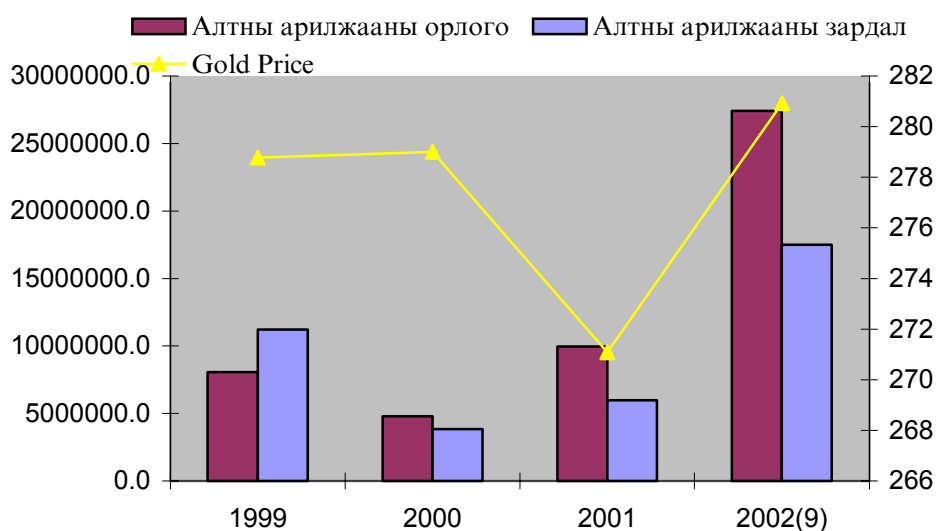
Монголбанкны ашгийг бий болгож буй өөр нэгэн гол үйл ажиллагаа нь алт, үнэт металлын арилжаа юм. Хүснэгт 8-д алтны арилжааны орлого зарлагыг 1999-2002 хугацаанд үзүүлэв.

Хүснэгт 8. Алтны арилжааны орлого, зарлага 1999-2002  
(сая төгрөгөөр)

	Үзүүлэлт	1999	2000	2001	2002
1.	Орлого	8052.9	4790.2	9968.3	41411.6
2.	Зарлага	11227.5	3835.5	5972.9	25932.5
3.	Цэвэр Орлого	-3174.6	954.7	3995.4	15479.1

Алтны арилжааны цэвэр орлогод чухам ямар хүчин зүйлс нөлөөлж болох вэ? Үүнд алтны дэлхийн зах зээлийн үнэ хэр нөлөөтэй вэ? Зураг 2 дээр алтны арилжааны орлого зарлагыг алтны дэлхийн зах зээлийн үнэ (нэг унци алтны үнийг тухайн жилийн дундажаар авав)-тэй зэрэгцүүлэн харууллаа. Алтны арилжааны цэвэр орлого жилийн дүнгээр алтны үнэтэй төдийлөн хамааралтай харагдахгүй байна. Тухайлбал 2000 онд алтны зах зээлийн үнэ өмнөх онтой харьцуулахад тогтвортой буюу дөнгөж 0.08 хувиар өссөн байхад, алтны арилжааны орлого 40.5 хувиар буурчээ. Харин алтны үнэ огцом унасан 2001 онд арилжааны орлого нь огцом өссөн байх жишээтэй. Энд зориуд тэмдэглэхэд, мөнгөжсөн алтыг хагас жилд нэг удаа тухайн үеийн дэлхийн зах зээлийн үнээр дахин үнэлж тэнцэлд тусгах хүртлээ, тогтмол бүртгэлийн үнээр тооцож зөвхөн төгрөгөөр бүртгэдэг байсан нь бүртгэлээр гарч буй алтны арилжааны орлого, зарлагыг бодит байгаа хэмжээнээс нь зөрүүтэйгээр гаргадаг байжээ. Ингэж жилийн туршид орлого зарлагын дүн бодит утгаараа гарахгүй байх нь тухайн үзүүлэлтийн динамикийг сараар гаргаж, аливаа нэгэн өөр хүчин зүйлээс хамарч байгаа эсэхийг тооцох боломжгүй болгож байсан. Энэ шалтгаанаар алтны дэлхийн зах зээлийн үнэ, Монголбанкны алтны арилжааны орлогын хамаарлыг сар бүрийн динамик эгнээ гарган үзэх нь бодит үр дүн өгөхгүй юм.

Зураг 2. Алтны арилжааны ашиг



Алтны арилжааны зардлын хувьд алт тээвэрлэх, цэвэршүүлэх зардлууд 1999, 2000 онуудад нилээд тогтвортой байснаа 2001 онд өмнөх оноосоо 2 дахин буурчээ. Харин цэвэр арилжааны зардал нь 2000 оноос хойш өсөн нэмэгдсээр байна.

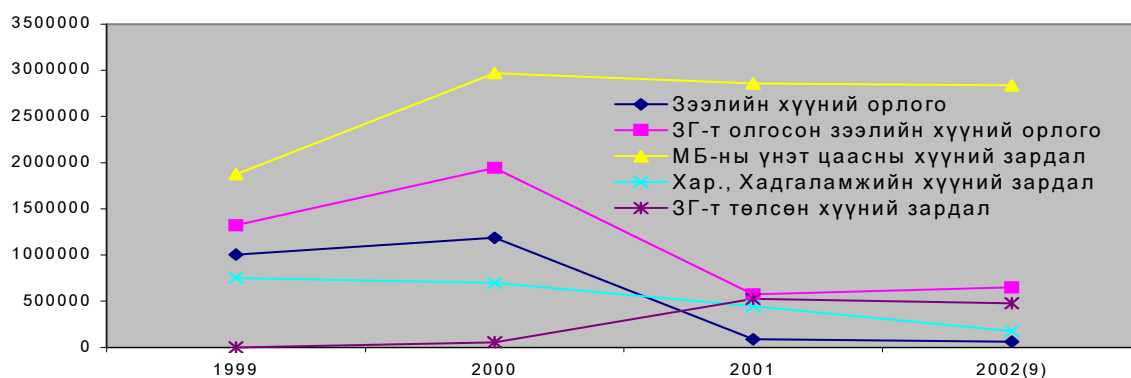
Ийнхүү алтны зах зээлийн үнэ, Монголбанкны арилжаанаас олж буй орлого харилцан хамааралгүй харагдаж байгаа нь манай улсын хувьд жилээс жилд алт олборлолтын хэмжээ өсөн нэмэгдэж нийт алтнаас орж ирж буй орлого буураагүй байгаатай холбоотой.

Монголбанк алтны арилжаанаас 1999 онд алдагдал хүлээж харин 2000-2002 онуудад тухайн оны банкны нийт цэвэр орлогын 13-26 хувьтай тэнцэх ашиг олжээ. Цаашид Валютын газраас валютын болон алтны арилжааны орлого, зарлага дээр нарийвчилсан дэлгэрэнгүй судалгаа хийх шаардлагатай.

### 2.3 БУСАД АКТИВИЙН ОРЛОГО, БОДЛОГЫН ХЭРЭГСЛИЙН ЗАРДАЛ

Монголбанкнаас банкуудад олгодог дахин санхүүжилтийн зээл мөн Засгийн газарт олгох зээлийн хэмжээ зэрэг нь Төв банкны бодлогын хэрэгслийн хувьд тухайн жилийнхээ мөнгөний бодлогын зорилтоос шууд хамаардаг. Мөн түүнчлэн Төв Банкны үнэт цаасны хүүний, банкуудын харилцахын үлдэгдэлд төлж буй хүүний зардлууд нь бас л мөнгөний бодлогын зардлууд юм. Монголбанкны хүүний төрлийн орлого, зарлагын динамикийг 1999 оноос 2002 оны 9 сарын дунд хүртэлхи хугацаагаар Зураг 3-т үзүүлэв.

Зураг 3. Монголбанкны хүүний орлого, зарлагын үндсэн бүлгүүд



Банкуудад болон Засгийн Газарт олгосон зээлийн хүүний хэмжээ 1999 оноос 2000 он хүртэл тус бүр өсч байгаад 2000 оноос банкны салбарын байдал тогтворжиж эхлэхийн хэрээр буурах хандлагатай болжээ. Хүүний орлого 1999, 2000 онуудад нийт орлогын 13,8 хувь, 16,1 хувийг тус тус эзэлж байгаад 2001 онд нийт орлогын 2,3 хувь хүртэл буюу өмнөх оноосоо 75,7 хувиар огцом буурчээ. Хүүний орлогын хэмжээ ийнхүү буурсан гол шалтгаан банкны системн үйл ажиллагаа тогтворжиж, иргэдийн хадгаламж өсөж улмаар банкуудын илүүдэл нөөцийн хэмжээ нэмэгдсэнтэй шууд холбоотой. Иймд Монголбанкнаас банкуудад, Засгийн газарт олгох зээлийн хэмжээ эрс буурсан. Энэ нь банкудаас орсон зээлийн хүүний орлого 92,6 хувиар, засгийн газрын зээлийн хүүний орлого 70,6 хувиар тус тус буурахад хүргэжээ. Монголбанкны хүүний төрлийн зардлын хөдөлгөөн нь үндсэндээ ТБҮЦ-ны хүүний зардлын хэмжээгээр тодорхойлогдож байна. Хүснэгт 9-д ТБҮЦ-ны хүүний зардлыг харуулав.

Хүснэгт 9. ТБҮЦ-ны хүүний зардал (өөрөөр заагаагүй бол сая төгрөгөөр)

		1999	2000	2001	2002
1.	ТБҮЦ-ны жигнэсэн дундаж жилийн хүү (%)	17.76	10.98	8.86	9.97
2.	Хүүний зардал	1874.8	2969.4	2856.9	2835.4
3.	ТБҮЦ-ны өдрийн дундаж үлдэгдэл	11947.0	13850.0	27771.0	35500.0



1999-2001 онуудад хүүний цэвэр орлого, ашиг авчирч буй нийт активын харьцаагаар тооцсон ашигт ажиллагааны үзүүлэлтийг доорхи хүснэгтээр харуулав.

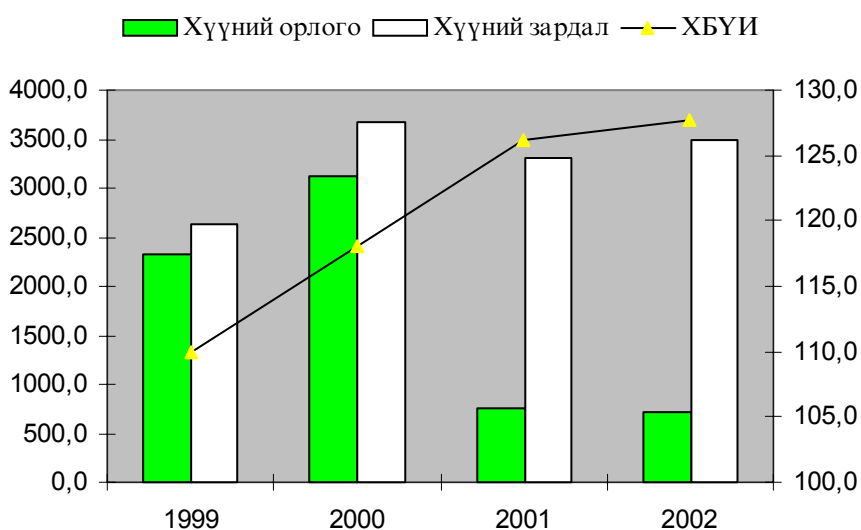
Хүснэгт 10. Хүү авчрах активийн өгөөж (сая төгрөгөөр)

	Үзүүлэлт	1999	2000	2001
1.	Хүүнийн цэвэр орлого	-299.9	-540.4	-2543.3
2.	Орлого оруулж буй активийн дундаж үлдэгдэл	35451.0	25339.0	21936.0
3.	Активийн хүүний өгөөж	-0.8 %	-2.1 %	-11.6 %

Энд хүүний орлого оруулж буй активийг тухайн жилийн Монголбанкны Засгийн Газраас авах авлага, Улсын секторын авлага, Банкуудаас авах авлагын сар бүрийн эцсийн үлдэгдлийн дунджаар тооцсон. Хүү авчрах активын өгөөжийн коэффициент сөрөг тэмдэгтэй гарсан нь хүүний цэвэр орлого активаас илүү хурдацтайгаар буурсаныг харуулж байна. Ийнхүү хүүний орлого илүү хурдан буурсан нь манай санхүүгийн системн суурь хүү болох ТБҮЦ-ны хүү буурч улмаар Монголбанкны зээлийн хүү буурснаар тайлбарлагдана. Хүүний цэвэр орлого 2000 онд бараг 2 дахин буурсан бол 2001 онд энэ үзүүлэлт өмнөх оныхоосоо даруй 4,5 дахин буурчээ.

Зураг 4 дээр МБ-ны хүүний орлого, зарлагын гүйцэтгэлийг сүүлийн 3 жилийн байдлаар үзүүлэхэд хүүний цэвэр орлого жил бүр сөрөг утгатай байжээ.

Зураг 4. Хүүний орлого, зарлага



Эндээс үзэхэд, Монголбанк 1999-2001 оныг дуустал хугацаанд хүүгийн зөрүүнээс ашиг олоогүй байна. Банкуудад олгох дахин санхүүжилт, засгийн газарт олгох зээл зэрэг орлого авчрах активууд, мөн гол зарлагыг гаргаж байгаа ТБҮЦ-ны хүү зэрэг нь бүгд шууд бус бодлогын хэрэгслүүд юм. Өөрөөр хэлбэл, Монголбанкны мөнгөний бодлого голчлон ашигт ажиллагааны хувьд мөнгөн алдагдлыг бий болгодог шууд бус арга хэрэгслүүдээр явагддаг бөгөөд ойрын жилүүдэд ч энэ хандлага үргэлжлэх болно. Дүгнээд хэлэхэд, арилжааны банкуудын хувьд ашгийн үндсэн эх үүсвэр нь болдог хүүний зөрүүн дээр Монголбанк алдагдал хүлээсээр иржээ.

## 2.4 БУСАД ҮЙЛ АЖИЛЛАГААНЫ АШИГ

Монголбанкны бусад үйл ажиллагааны ашгийг орлого зарлагын тайлангийн бусад орлого зарлага бүрдүүлдэг. Бусад орлого гэсэн бүлэг нь өөртөө шимтгэлийн орлого, үндсэн хөрөнгийн түрээсийн орлого, хүү торгуулийн орлого гэх мэт бусад орлогуудыг хамруулдаг. Энэ бүлэг нь 1999, 2000 онуудад нийт орлогын дүнд 2-оос дээшгүй хувь эзэлж байжээ. Энэ бүлэг дотроо хамгийн өндөр орлого нь шимтгэлийн орлого байдаг. Харин 2001 оны жилийн эцсийн тайлангаар Бусад орлогын бүлэг нь нийт орлогын 31,3 хувьд хүрч тухайн жилийнхээ алтны арилжааны орлоготой дүйцэхүйц хэмжээнд буюу 10,0 орчим тэрбум төгрөгт хүрчээ. ОУВ Сангаас PRGF хөтөлбөрийн хүрээнд олгосон зээлийн эргэн төлөлтийн талаар Монголбанк Сангийн Яамтай тооцоо нийлж СЭЗЯ-ны ОУВС-нд төлөх нийт өрийг 38,3 тэрбум төгрөгөөр тохирсон бөгөөд энэ дүн нь Монголбанкны тэнцэлд бүртгэгдсэн дүнгээс 9,95 тэрбумаар илүү байжээ. Энэ нь Монголбанк 1990 оноос хойш өөрийн төлөх ёстой байсан хэсгээс илүү төлсөн байсан учир энэ дүнгээр Монголбанкны орлогод бүртгэгджээ. Бусад Зардлын бүлэгт нөөцийн, ажиллагсадын, үйл ажиллагааны, элэгдлийн гэх мэт бусад зардлууд ордог. Хүснэгт 11-д Монголбанкны ажиллагсадын цалингийн зардлыг сүүлийн 4 жилээр харуулав.

Хүснэгт 11. Монголбанкны ажиллагсадын цалингийн зардал

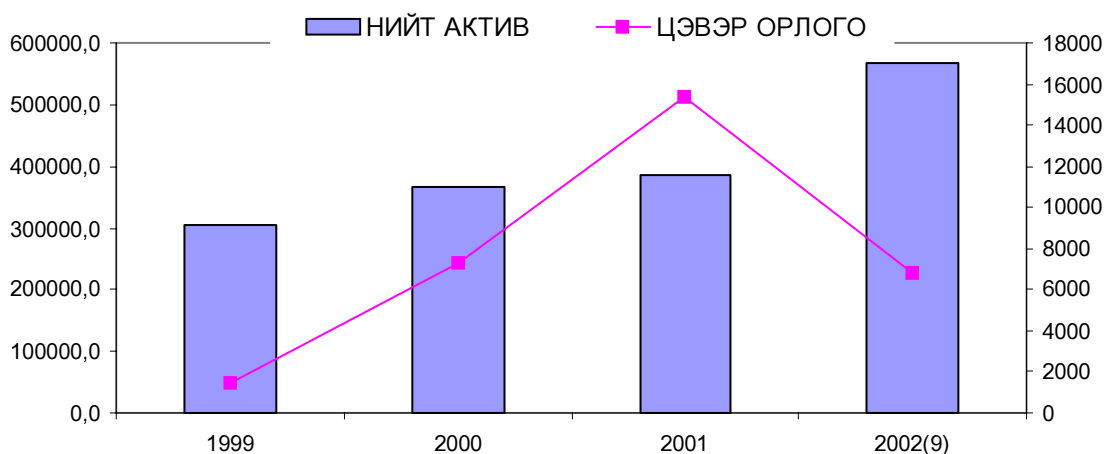
	1999	2000	2001	2002
Цалингийн зардал	100300,1	164250,6	243500,0	275438,1
Нийт зардалд эзлэх хувь	0,7	1,4	1,4	1,0

Эдгээр зардлууд нь сүүлийн 3 жилд нийт Төв Банкны зардлын 5-15 хувийг эзэлж байсан тул хөдөлгөөн нь ашигт ажиллагаанд төдийлөн хүчтэй нөлөөлөхгүй.

## II. МОНГОЛБАНКНЫ ЦЭВЭР ОРЛОГО НИЙТ АКТИВИЙН ХАРЬЦАА

1999-2002 онуудад Монголбанкны нийт активийн 47.7-56.8 хүртэл хувийг Гадаад актив (173.8-271.5 тэрбум төгрөг) эзэлж байжээ. Бусад активууд хувийн жин багатай, жишээ нь, арав гаруй хувийг эзэлж байгаа Бусад Актив дотор Төв Банкны үндсэн хөрөнгө байнга өсөн нэмэгдэж байгаа бөгөөд бусад зүйлүүд нь харьцангуй тогтвортой байлаа. Иймд нийт активийн өөрчлөлт нь гол төлөв Гадаад активийн өөрчлөлтөөр тодорхойлогдож байна. Монголбанкны нийт цэвэр орлого, нийт активийн сүүлийн 3 жилийн динамикийг Зураг 5 дээр үзүүлэв.

Зураг 5. Нийт актив, цэвэр орлого



Зураг дээрээс, нийт цэвэр орлого ерөнхийдөө сүүлийн жилүүдэд 1999 оны түвшингээс буураагүй байна, 2001 оны цэвэр орлогын өсөлтийг эс тооцвол цэвэр орлогыг тогтвортой гэж үзэж болохоор байна. 2002 оны эхний 9 сарын байдлаар цэвэр орлогын хэмжээ өмнөх оны хэмжээнд хүрчээ.

### III. ДУГНЭЛТ

Монголд хоёр шатлалт банкны тогтолцоо бий болсноос хойшхи арав гаруй жилийн хугацаанд Монголбанк ашигтай ажилласар иржээ. Хүснэгт 12-д Монголбанкны ашигт ажиллагааны коэффициентыг 1999-2002 хугацаанд нийт активийн өгөөж, өөрийн хөрөнгийн өгөөжийн үзүүлэлтээр тооцсоныг харуулав.

Хүснэгт 12. Монголбанкны Ашигт ажиллагааны үзүүлэлт

Үзүүлэлт	1999	2000	2001	2002
Активийн өгөөж	0.7 %	3.1 %	6.2 %	8.4 %
Өөрийн хөрөн- гийн өгөөж	4.0 %	17.0 %	37.0 %	57.0 %

Сүүлийн жилүүдийн хувьд Монголбанкны нийт активийн өгөөж мэдэгдэхүйц хэмжээгээр байнга өссөн үзүүлэлттэй гарчээ. 1999 онтой харьцуулахад 2002 онд Монголбанкны нийт актив 1.8 дахин өсөж харин цэвэр орлого 2.2 дахин өсчээ.

Сүүлийн жилүүдэд Монголбанкны ашгийн үндсэн эх үүсвэр нь валютын арилжааны орлого байжээ. Тэгвэл валютын арилжааны цар хүрээг нэмэгдүүлэх гол хүчин зүйл нь Алтны арилжааны цэвэр орлогын өсөлт юм. Сүүлийн жилүүдэд алт олборлолтын хэмжээ нэмэгдэхийн хэрээр Улсын валютын цэвэр албан нөөц нэмэгдэж улмаар энэ нь валютын арилжааны орлогыг өсгөж байна. Харин Засгийн Газарт олгох зээлийн хэмжээ буурч, банкны систем эрүүлжиж банкуудад хийгдэх дахин санхүүжилтийн хэмжээ багассантай холбоотойгоор дотоод активийн өгөөжийн хэмжээ буурсаар байна.

Дээр тооцоологдсон мөнгөний сеньорацийг Монголбанкны эдийн засагт мөнгө нийлүүлснээр олж буй ашиг гэж үзвэл энэ нь нийт ашгийн хэмжээнд үлэмж хувийг нь эзэлж байна. Харин хэрэглээ талаасаа тооцогдсон санхүүгийн сеньорацийн хэмжээ харьцангуй бага байгаа нь Монголбанкнаас төсвийн алдагдлыг нөхөхөөр мөнгө нийлүүлэх үйл ажиллагаа харьцангуй бага хийгдэж байсныг илэрхийлж байна.

Харин Монголбанкны ашигт ажиллагааг нарийн сар бүрээр судалж хүчин зүйлсийн хамаарлыг нь тогтооход орлого, зарлагыг бүртгэлийн хувьд бодитойгоор сар бүрээр гаргадаг байх шаардлагатай юм байна. Үүнд голчлон алтны арилжааны орлого, зарлагын бүртгэл хамрагдаж байгаа бөгөөд одооноос санхүүгийн деривативуудыг тайлан тэнцэлд оруулж бүртгэдэг болсон нь цаашид ийм боломжийг бүрдүүлж байна.