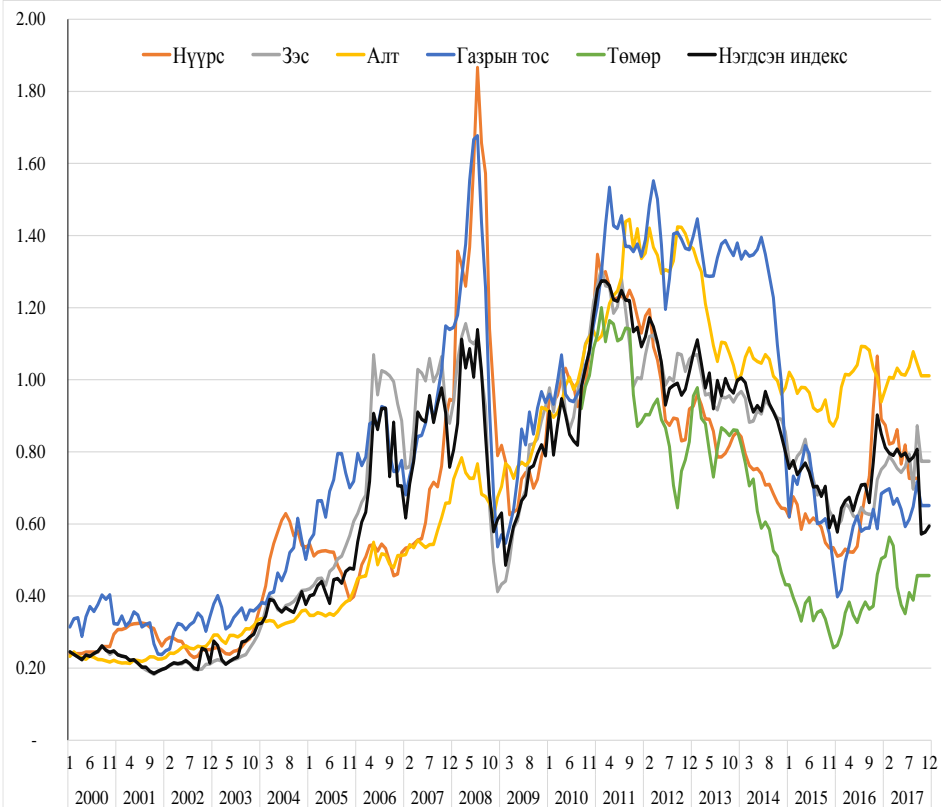




Мөнгөний бодлогын хэрэгжилт, сургамж



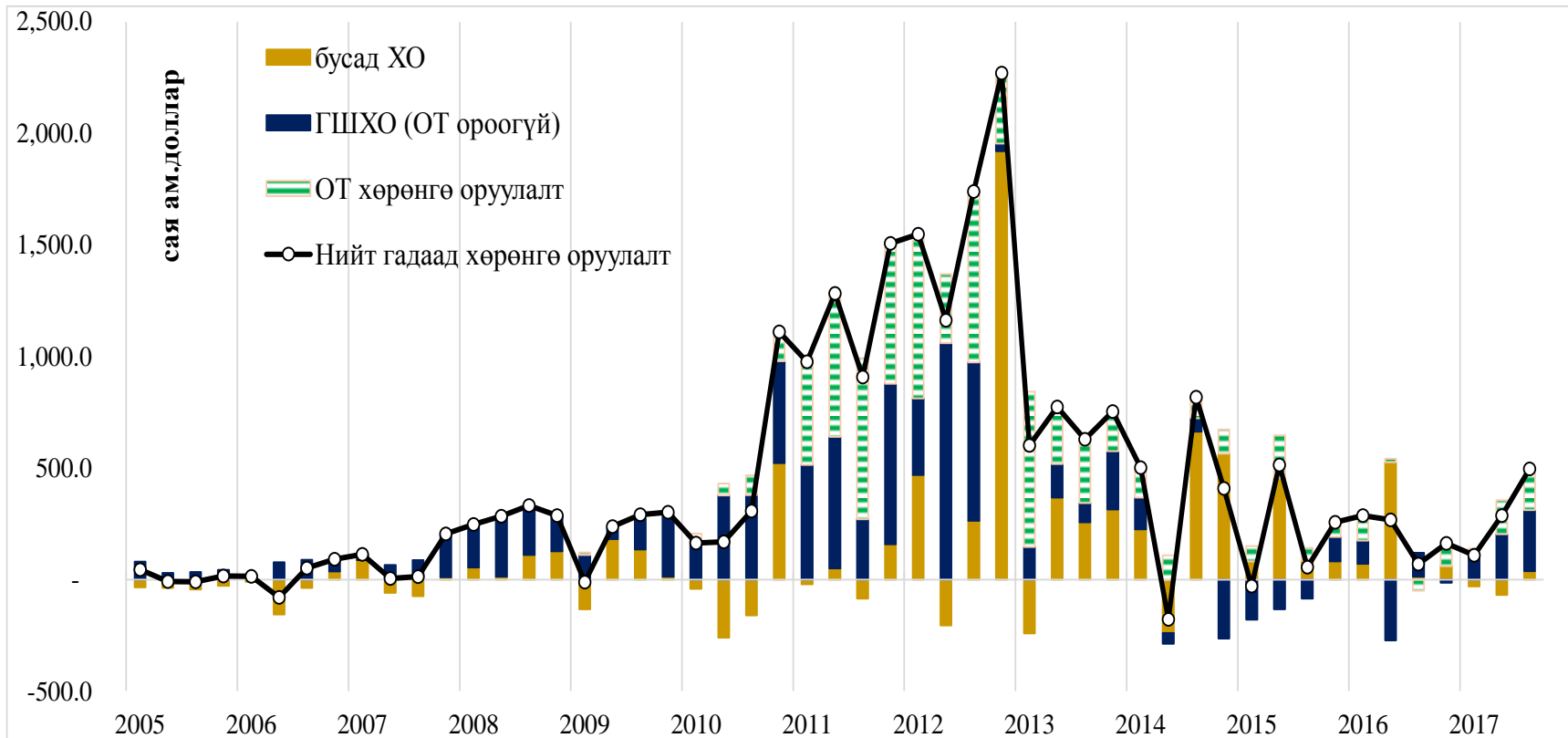
Экспортын голлох бүтээгдэхүүний үнийн уналт алгуур, бага хэмжээтэй байв.



ЭХЭМЭГ



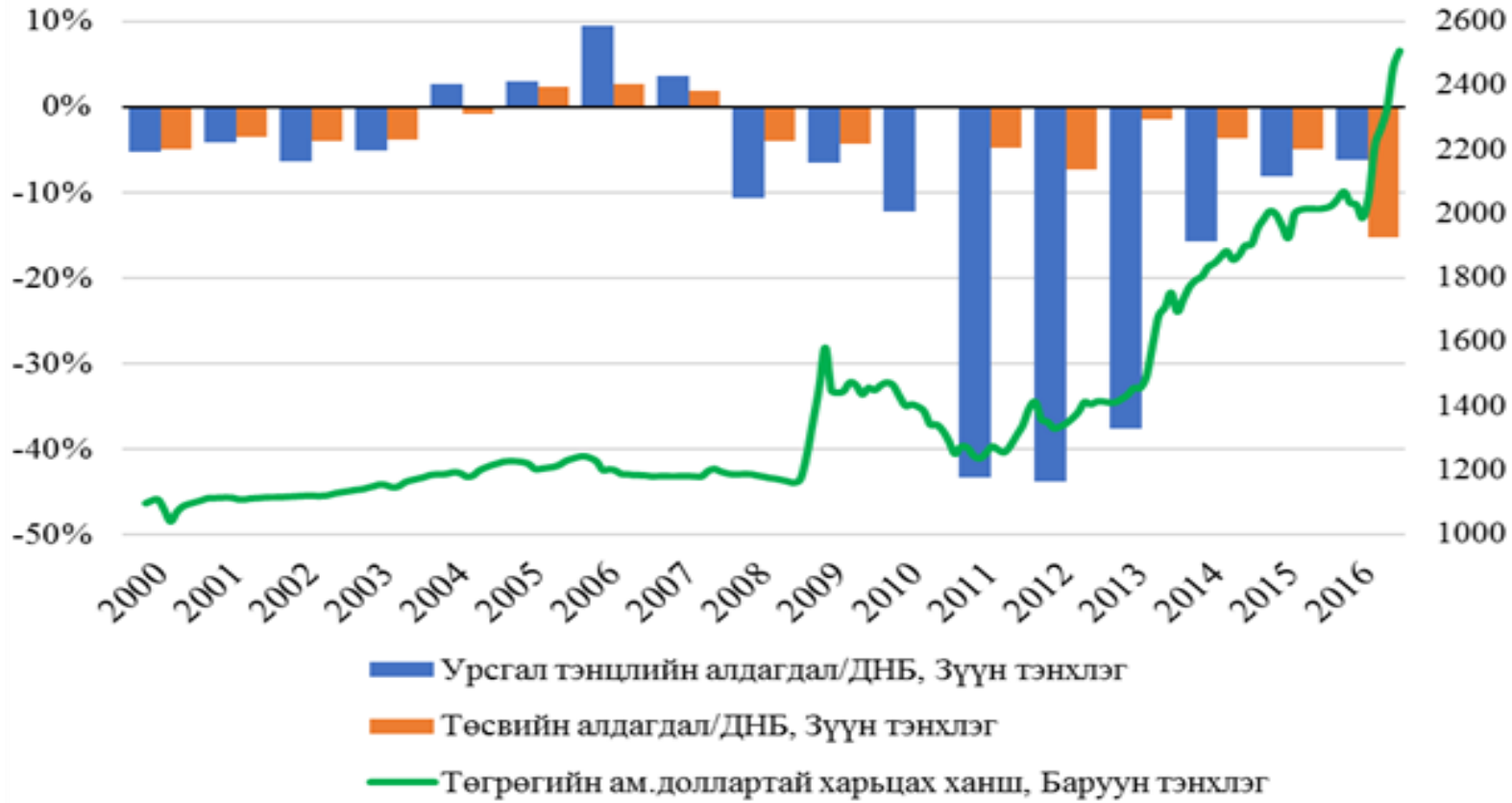
Гадаадын хөрөнгө оруулалт буурсан



ᠮᠣᠩᠭᠡᠯᠡᠭᠡᠨ
ᠮᠤᠮᠤᠰᠤ



Хос алдагдал ба нэрлэсэн ханш



ᠮᠣᠩᠭᠣᠯ ᠪᠠᠨᠠᠭ

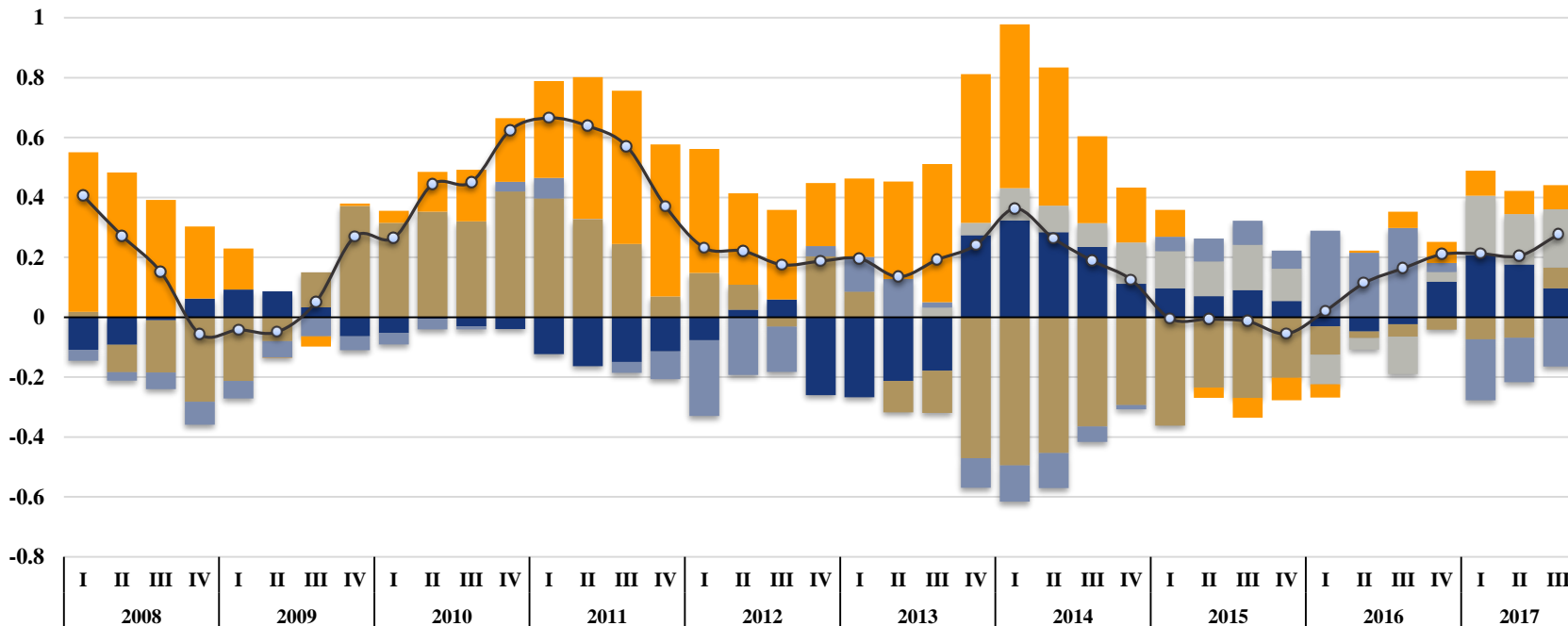


Улс төрийн нөлөөнд автсан мөнгөний бодлого

- “... -төгрөгийн тогтвортой байдлыг хангахад ...”
 - Хүнсний гол нэрийн барааны үнэ тогтворжуулах
 - Барилгын салбарыг дэмжих, орон сууцны санхүүжилтыг тогтвортой тогтолцоо бий болгох
 - Шатахууны жижиглэн худалдааны үнэ тогтворжуулах
 - Импортын өртөг бууруулах
 - Нүүрсний аюулгүйн нөөц бүрдүүлэх
- Төсвийн шинжтэй үйл ажиллагааг 2012-2016 онд санхүүжүүлэхэд их хэмжээтэй төгрөгийг зах зээлийн хүүнээс бага хүүгээр зах зээлд шинээр нийлүүлсэн.
- Мөнгөний бодлогын хүүгийн үр өгөөж буурсан



Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт



- ЗГЦЗ
- ГЦА
- Банк бусаас авах авлага
- Бусад
- Хадгаламжийн байгууллагуудын зээл
- M2 мөнгөний жилийн өсөлт

Mongol Bank



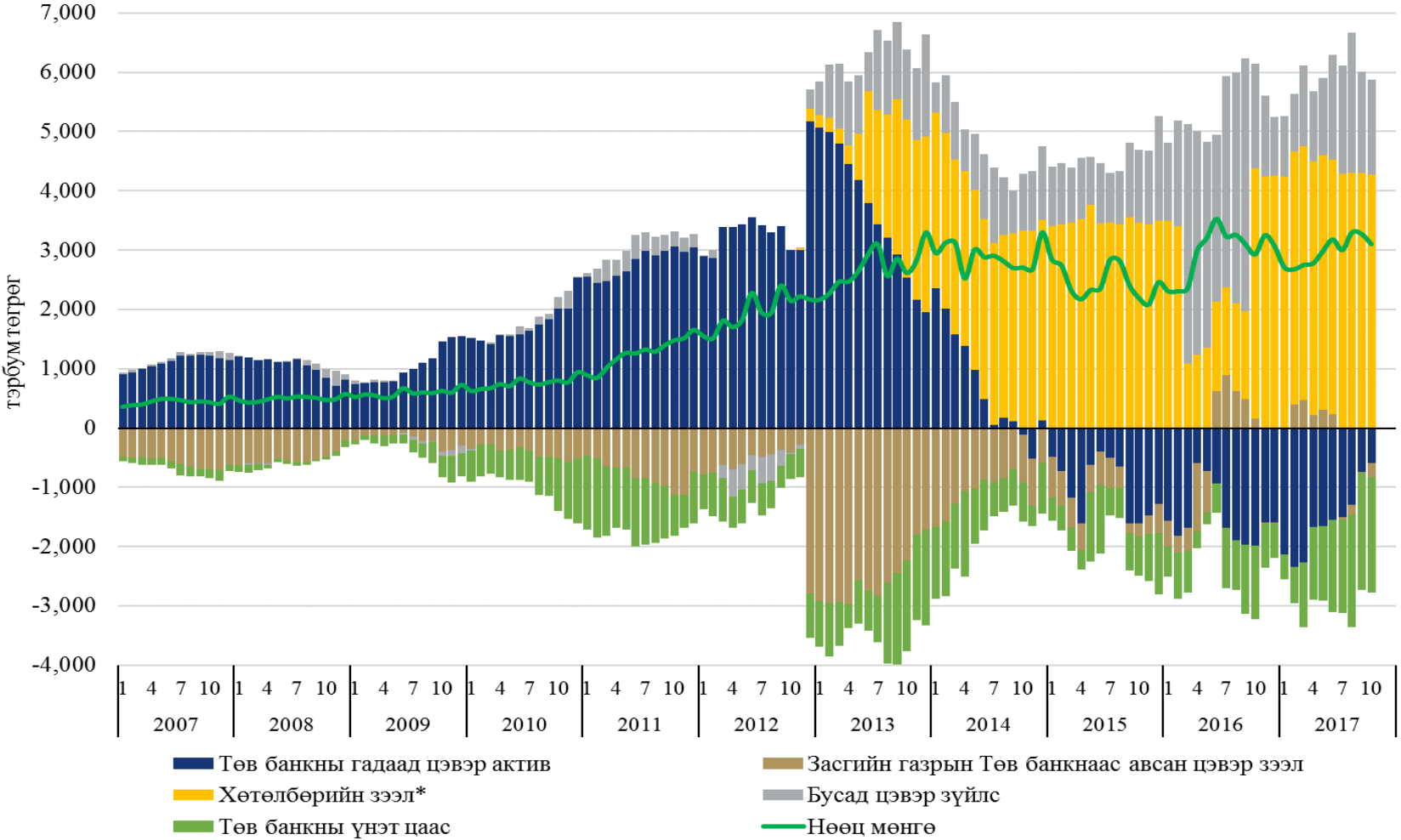
Мөнгөний бодлогын шууд болон дам нөлөө

- Мөнгөний бодлого 2012-2016: Сангийн бодлогын зорилтыг санхүүжүүлсэн
 - 7.3 их наяд төгрөгийг зах зээлийн хүүнээс бага хүүгээр зах зээлд шинээр нийлүүлсэн.
 - Валютын нөөцийн хүрэлцээтэй байдлыг үл харгалзан ханшаа хамгаалсан
 - Төгрөг/юанийн свопыг интервенцид ашигласан
 - Хөнгөлөлттэй хүүгээр төгрөгийн эх үүсвэрийг зах зээлд нийлүүлсэнээс бодлогын хүүгийн нөлөө буурсан

ᠮᠣᠩᠭᠡᠨ ᠪᠣᠳᠯᠣᠭ



Нөөц мөнгө, бүрэлдэхүүнээр (2007-2017 он)



ᠮᠣᠩᠭᠣᠯ ᠪᠠᠨᠭ



Улс төрийн нөлөөнд автсан мөнгөний бодлого

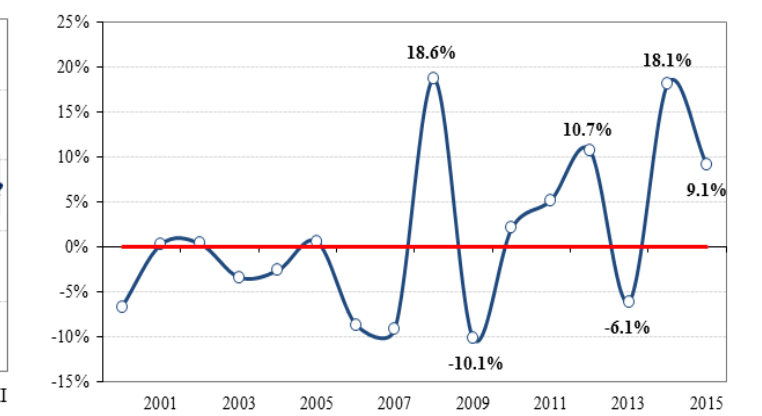
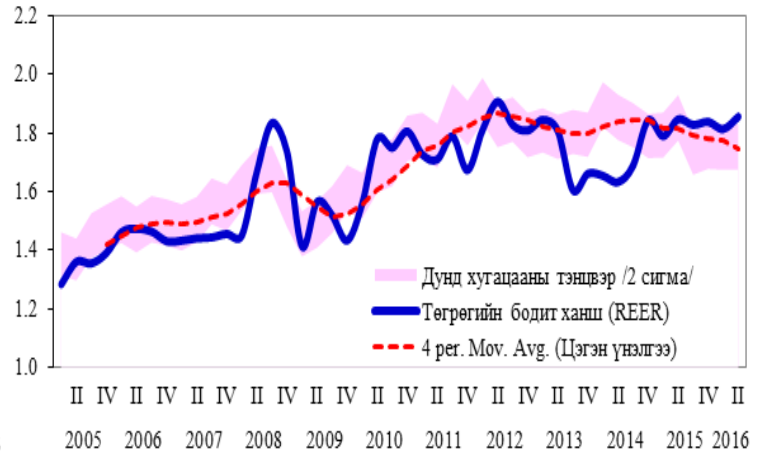
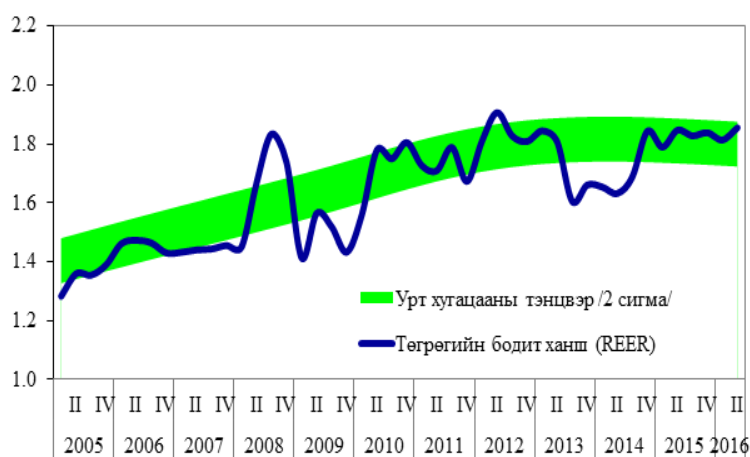
“... Монголбанкнаас 2012-2016 онуудад хэрэгжүүлсэн төсвийн шинжтэй бодлогын арга хэмжээг санхүүжүүлэх шийдвэрийг Монголбанкны бодлогын зөвлөлөөс бус, улс төрийн түвшинд гарч, Монголбанкны бие даасан байдал алдагдсан...”

- Бодит ханшийн тохиргоо: нэрлэсэн ханш төлбөрийн тэнцэлтэй нийцтэй байх шаардлагатай
- Гадаад эдийн засгийн хамаарал өндөр үед нөөц, ханш аль алийг ашиглана: ямар хэмжээнд байх вэ?
- Валютын ханшийн тогтвортой байдал мөнгө, сангийн бодлогын нэгдсэн үр дүнгээс хамаардаг
- Төв банкны алдагдал нэмэгдсэн

ᠮᠣᠩᠭᠣᠯᠪᠠᠨᠭ



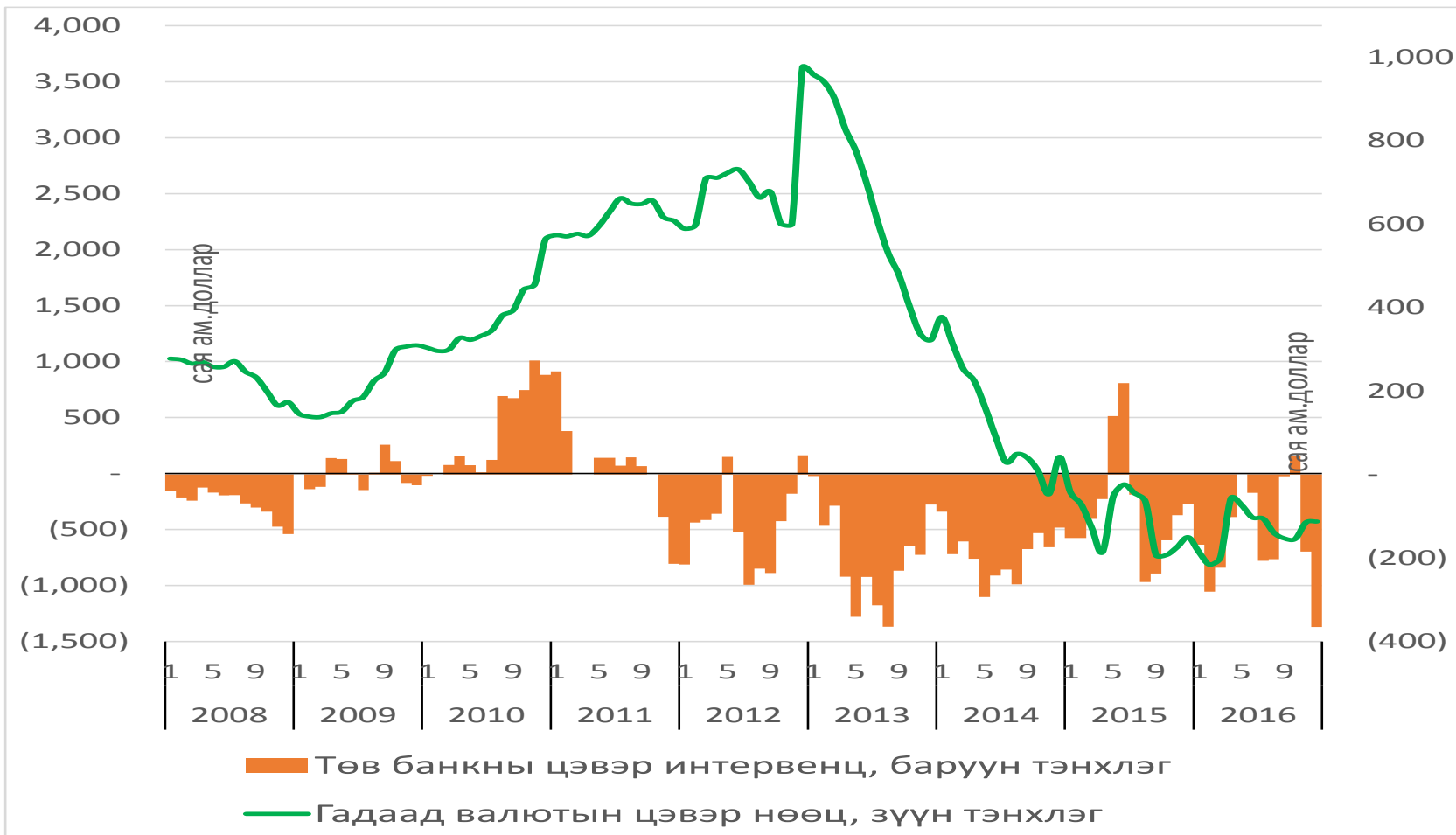
Төгрөг илүү их суларч тохиргоо хийгдэхээр байсан



Төгрөг илүү их суларч тохиргоо хийгдэхээр байсан



ГВЦН болон интервенц



ᠮᠤᠩᠭᠡᠯᠠᠯ

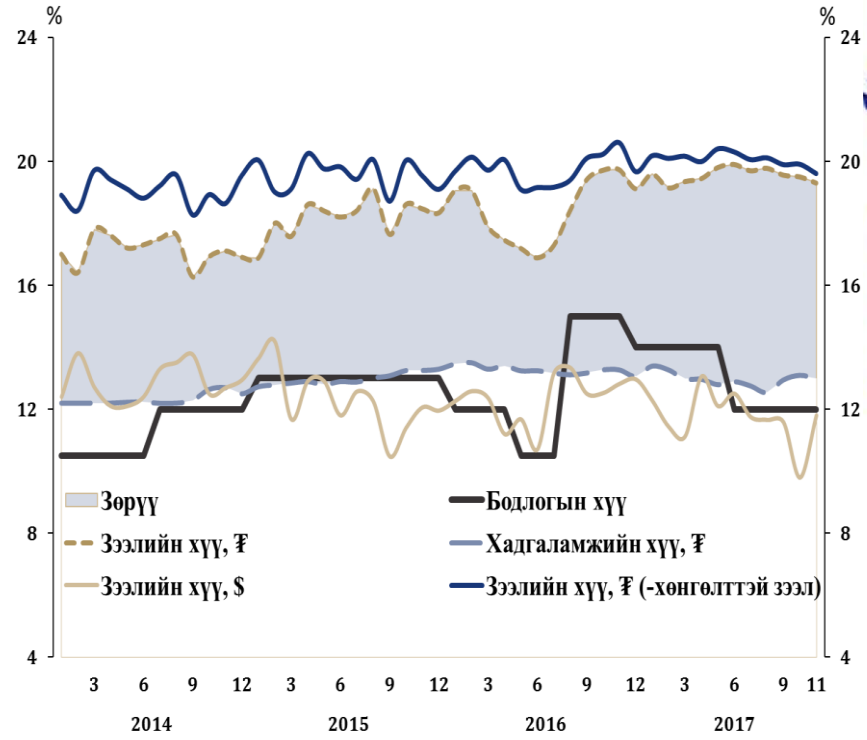


Бодлогын хүүгийн суваг бүдгэрсэн

Бодлогын хүү



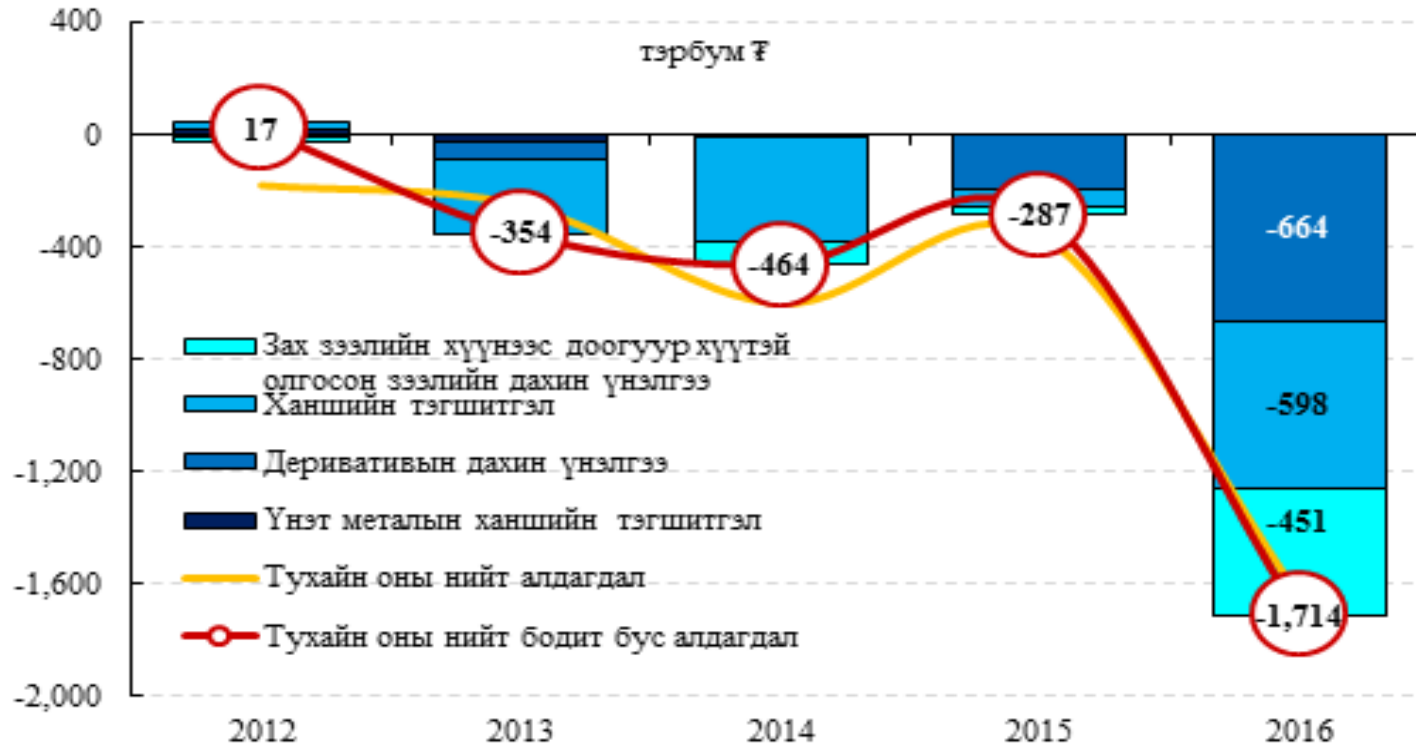
Хөтөлбөрийн зээлийн хүүг ялгасан нь



Хөтөлбөрийн зээлийн хүүг ялгасан нь



Монголбанкны бодит бус алдагдал



ᠮᠣᠩᠭᠣᠯᠪᠠᠨᠭ



Бодлогын нөлөөллийн шинжилгээ

ᠮᠣᠩᠭᠣᠯ
Bank



Статистик тоон өгөгдлөөс бодлогын нөлөөллийг шууд тодорхойлох, хэмжих боломжгүй байдаг тул бодлогын шинжилгээнд загварыг ашигладаг.

- Мөнгөний бодлого 2012-2016:
 1. Бодлогын хүүг өөрчлөх буюу мөнгөний үнийн түвшинг дотоод эрэлт, инфляцитай уялдуулан өөрчлөх (инфляцийг онилсон арга хэлбэр)
 2. Мөнгөний биет хэмжээний хувьд ихээхэн тэлэх буюу хөтөлбөрийг санхүүжүүлэхэд төгрөгийг шинээр зах зээлд нийлүүлэх (Мөнгөний үзүүлэлтүүдийг зорилт болгосон арга хэлбэр)
 3. Валютын ханшийг харьцангуй тогтвортой барих (Ханшийг зорилт болгосон арга хэлбэр)

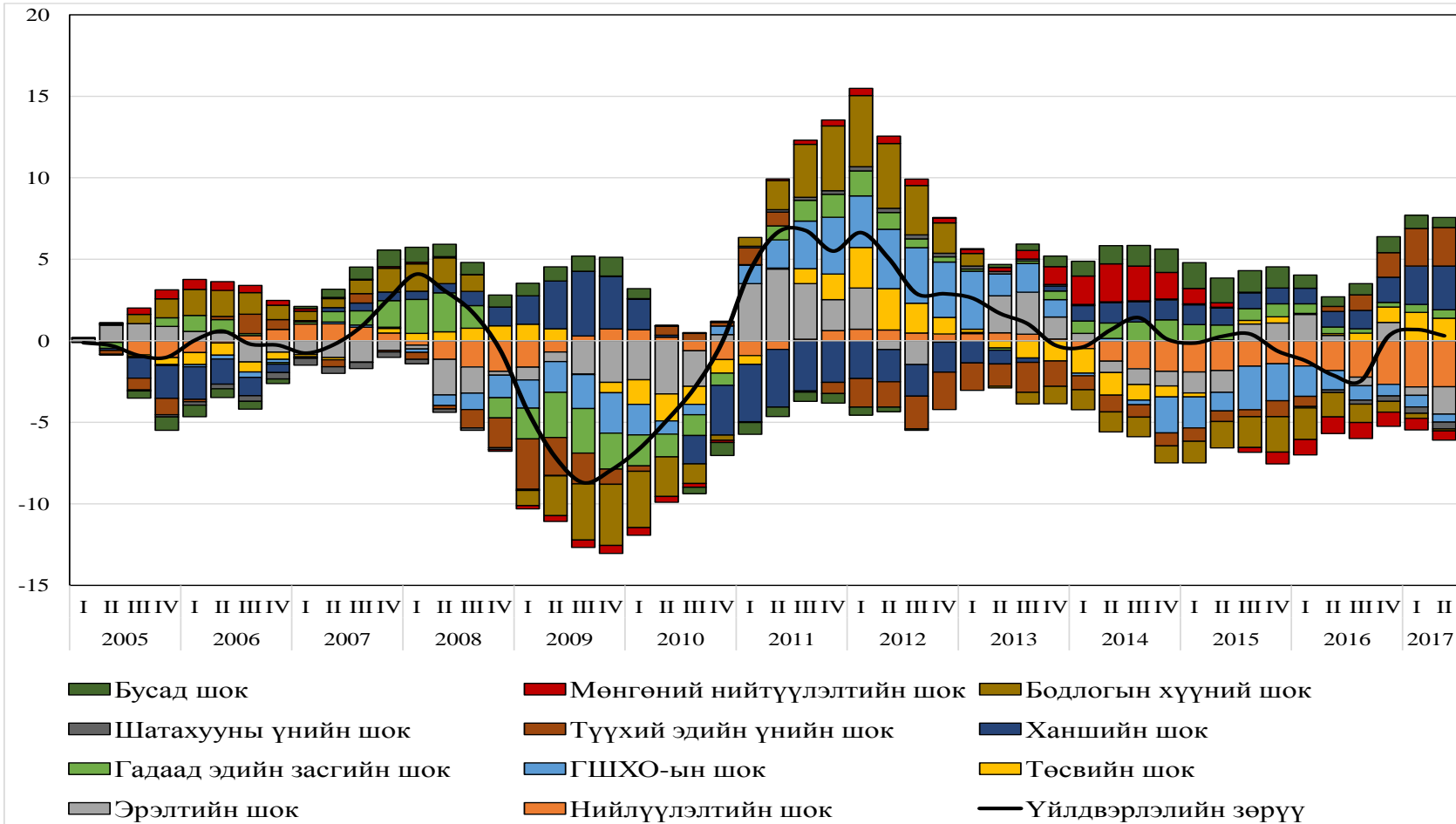
- Мөнгөний бодлого хэрэгжих үйл ажиллагааны олон арга хэлбэрүүдийн хооронд холилдож, хоорондоо зөрчилтэй арга хэмжээг авч байсан нь бодлогын нөлөөллийг хэмжихэд ихээхэн хүндрэлтэй болгосон:
 1. Бодлогын шийдвэр, үр нөлөөг мөнгөний бодлогын үүднээс олон нийтэд тайлбарлах, инфляцийн хүлээлтийг удирдахад хүндрэлтэй болж, Монголбанкны ил тод байдал алдагдсан
 2. Мөнгөний бодлогын үйл ажиллагааг олон арга хэлбэрээр нэгэн зэрэг загварчлах боломжгүй тул нөлөөллийг тооцоход хүндрэлтэй байдал үүсгэсэн.

- Иймээс мөнгөний бодлогын шинжилгээ, төсөөлөлд ашиглаж буй улирлын GAP загварыг өргөтгөн засварласан.

ᠮᠣᠩᠭᠣᠯ
ᠪᠠᠨᠭ



Үйлдвэрлэлийн зөрүүний бүрэлдэхүүн, GAP загварын шок задаргаагаар

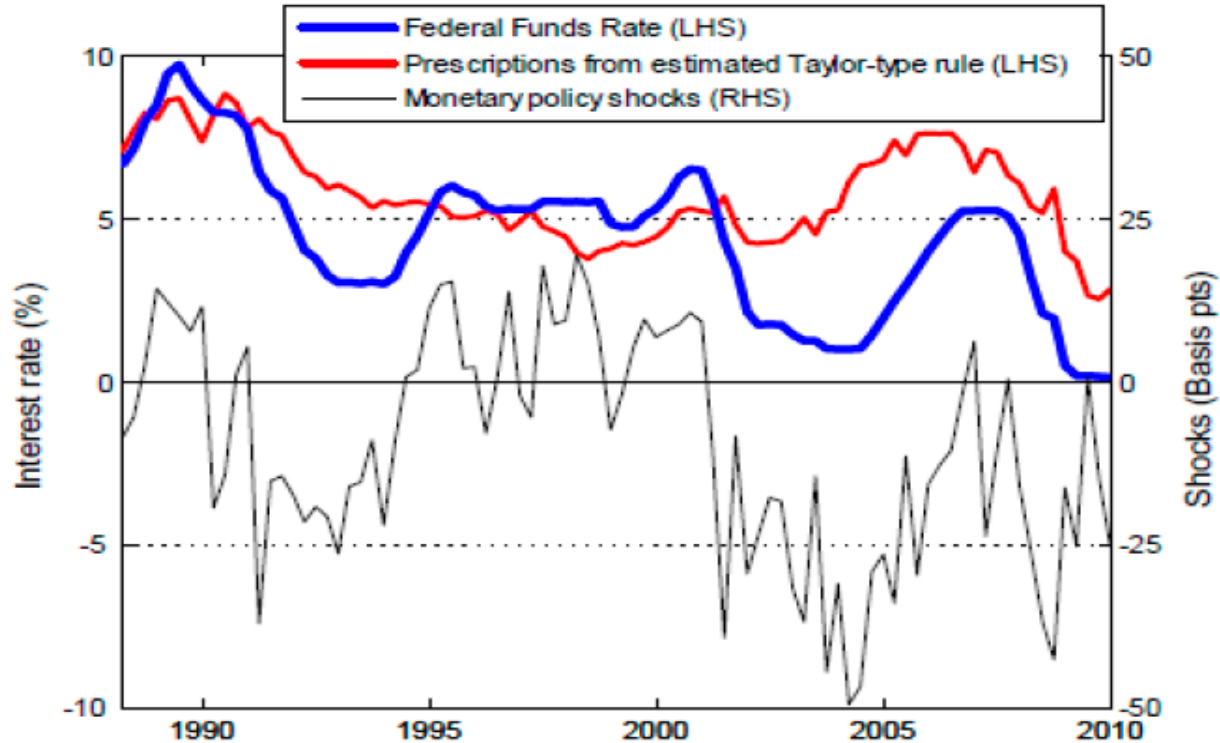


ᠮᠣᠩᠭᠣᠯ ᠪᠠᠨᠠᠭ



Мөнгөний бодлогын альтернатив хувилбарыг харьцуулах

- Nicolas Groshenny, 2010. "Monetary Policy, Inflation and Unemployment In Defense of the Federal Reserve."



www.mongolbank.mn



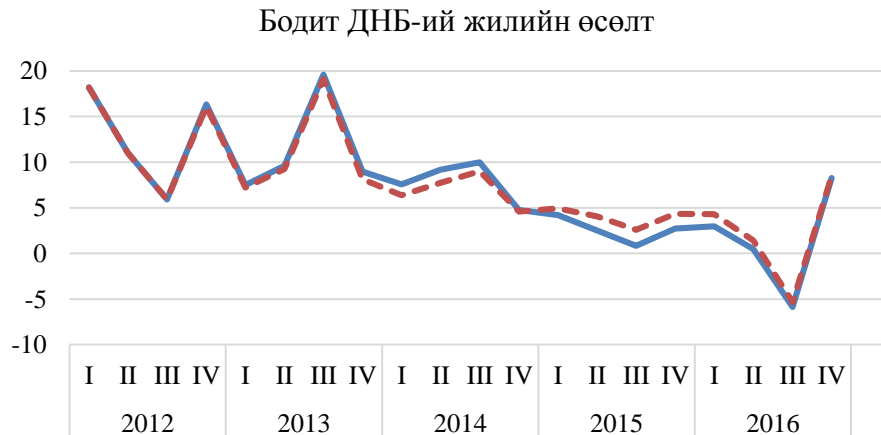
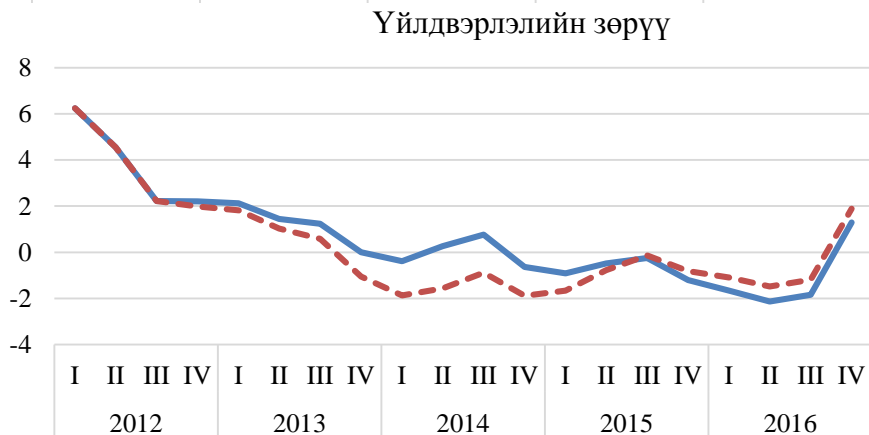
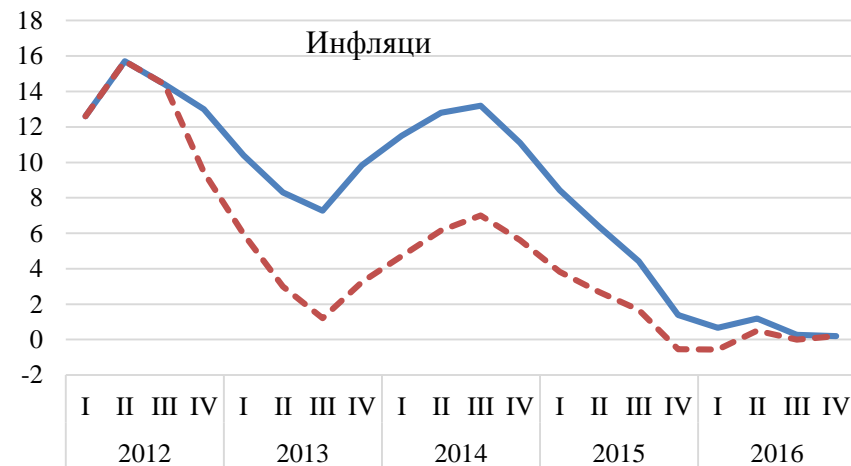
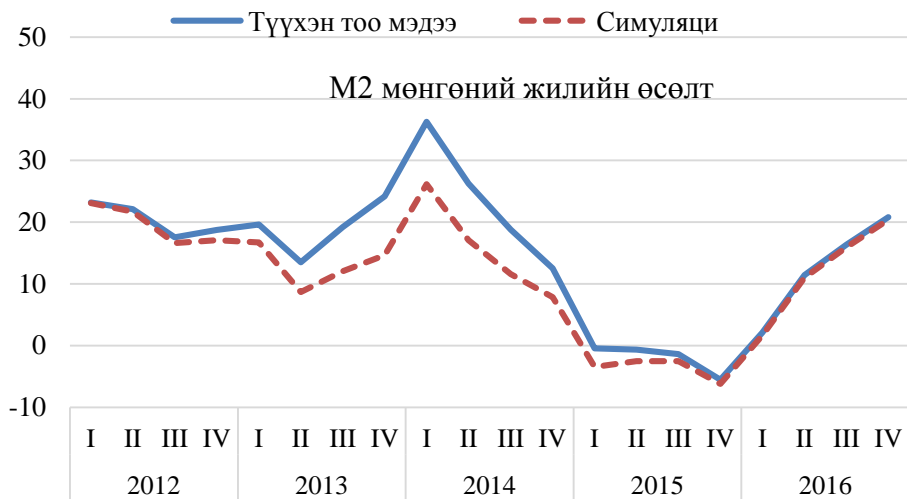
2012-2016 онуудад хэрэгжүүлсэн төсвийн шинжтэй хөтөлбөрийн нөлөө

- ❑ Төсвийн шинжтэй хөтөлбөрийг санхүүжүүлэхэд их хэмжээтэй төгрөгийн эх үүсвэрийг банкны системд нийлүүлсэнээр M2 мөнгөний шокийн стандарт хэлбэлзэл нэмэгдэсэн.
- ❑ Монголбанкнаас 2012-2016 онуудад хэрэгжүүлсэн мөнгөний бодлогын арга хэмжээний эдийн засагт үзүүлсэн нийт нөлөөг эдгээр бодлогын арга хэмжээг хэрэгжүүлээгүй байх альтернатив бодлогын сонголттой харьцуулсан нөлөөллийн шинжилгээг хийсэн:
 - Альтернатив бодлогын сонголтыг тодорхойлохдоо төсвийн шинжтэй эдгээр хөтөлбөр хэрэгжээгүй буюу мөнгөний нийлүүлэлтийн шокийг хөтөлбөр хэрэгжүүлж байгаагүй үеийн түвшнээр авч нөлөөллийн шинжилгээг хийсэн.

ᠮᠣᠩᠭᠣᠯ
ᠪᠠᠨᠭᠠᠨ



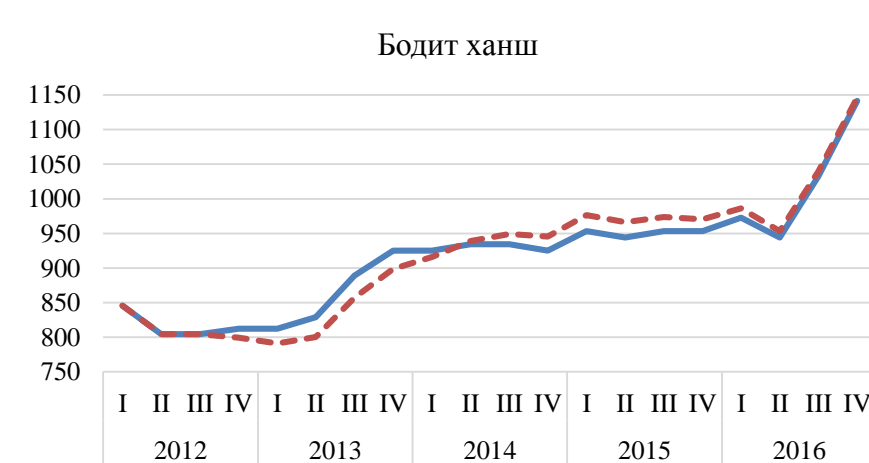
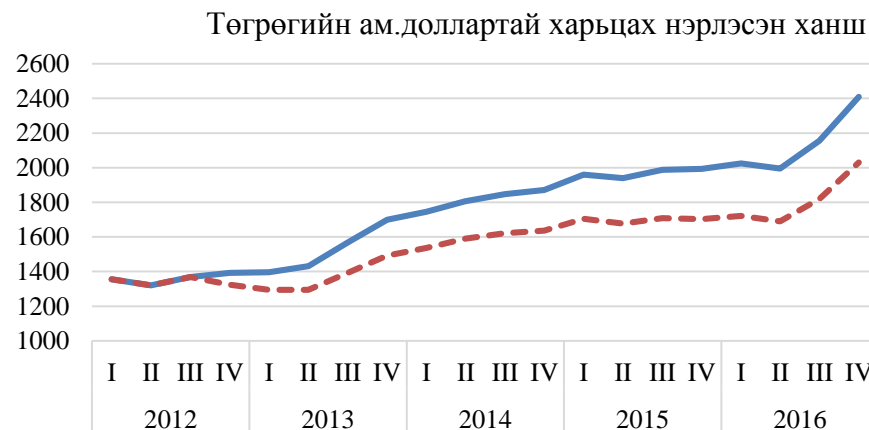
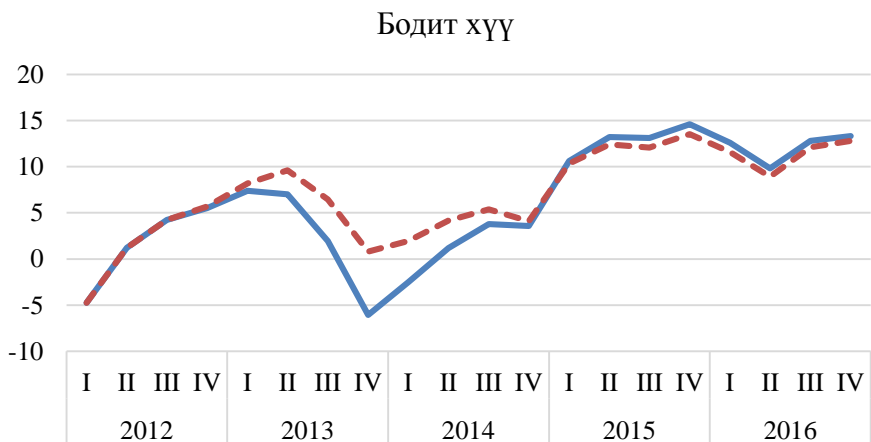
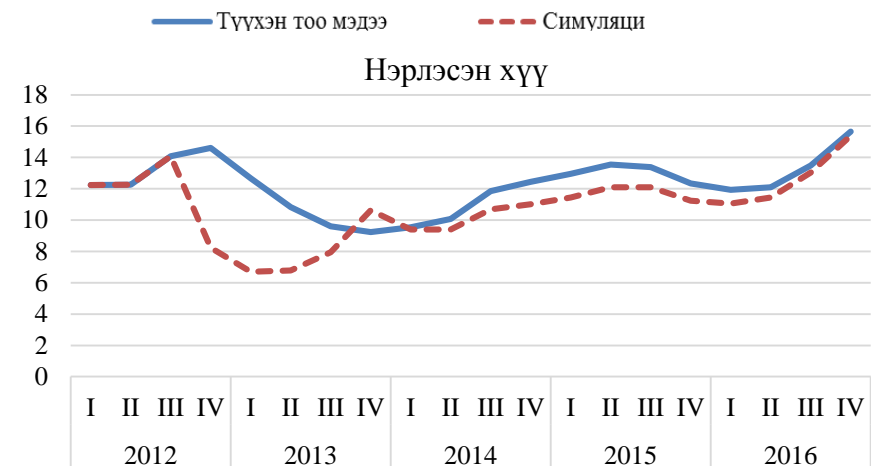
2012-2016 онуудад хэрэгжүүлсэн төсвийн шинжтэй хөтөлбөрийн нөлөө



Mongolian Bank



2012-2016 онуудад хэрэгжүүлсэн төсвийн шинжтэй хөтөлбөрийн нөлөө



Mongol Bank



2012-2016 онуудад хэрэгжүүлсэн төсвийн шинжтэй хөтөлбөрийн нөлөө

- ❑ Хэрэв эдгээр хөтөлбөрүүдийг хэрэгжүүлээгүй бол мөнгөний нийлүүлэлт хөтөлбөр хэрэгжүүлсэн түвшнээс буурч, дотоод эрэлт нэмэгдэлгүй, инфляци зорилтот түвшний орчимд хадгалагдаж, нэрлэсэн ханш сулрах эрч харьцангуй алгуур явагдах байсан байна.
- ❑ Инфляци харьцангуй бага, төгрөгийн ханш алгуур сулрах нөхцөл нь нэрлэсэн хүүгийн түвшинг бууруулах нөлөөг 2012-2013 онуудад үзүүлэхээр байв.
- ❑ Хөтөлбөр хэрэгжиснээр мөнгөний нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлсэн нь үйлдвэрлэлийг нэмэгдүүлэхээс илүүтэйгээр эрэлтийг нэмэгдүүлэх нөлөөг үзүүлж, эдийн засгийн өсөлт саарах явцыг бууруулж чадаагүй байна.
- ❑ Хөтөлбөрийн хүрээнд санхүүжилт авсан цөөн тооны ААНБ-ын хэмжээнд үйлдвэрлэл нэмэгдсэн хэдий боловч нийлбэр нөлөөгөөрөө эдийн засагт сөрөг нөлөө үзүүлсэн байна

МОНГОЛ
БАНК



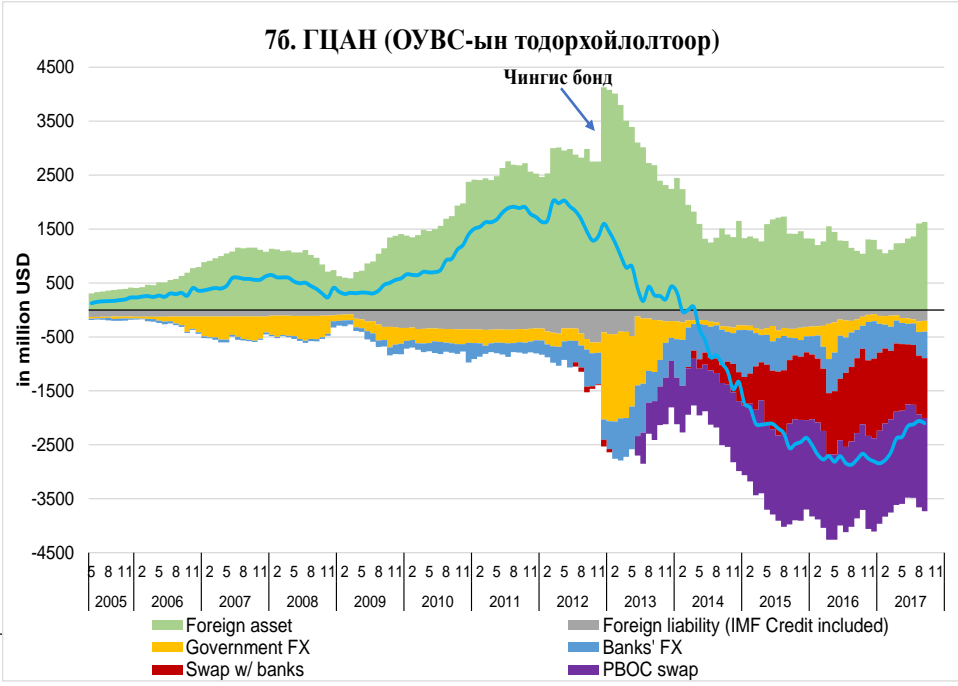
Бодлогын “*зайлшгүй*” сонголт буюу ОУВС-ийн “Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөр” хэрэгжүүлэх болсон шалтгаан

- ❑ Гадаад валютын нөөцийн хүрэлцээгүй түвшин
- ❑ Төсвийн алдагдал болон шаардлагатай санхүүжилтийг бүрдүүлэх дотоод санхүүгийн эх үүсвэр дутмаг
- ❑ Гадаад өрийн тогтворгүй байдал
- ❑ Эдийн засагт тулгамдсан эдгээр хүндрэлүүдийг засах дотоод нөөц хүрэлцэхгүй, гадаад хөрөнгө оруулагчдын итгэл алдарсан

ᠮᠣᠩᠭᠣᠯ
ᠪᠠᠨᠠᠭ



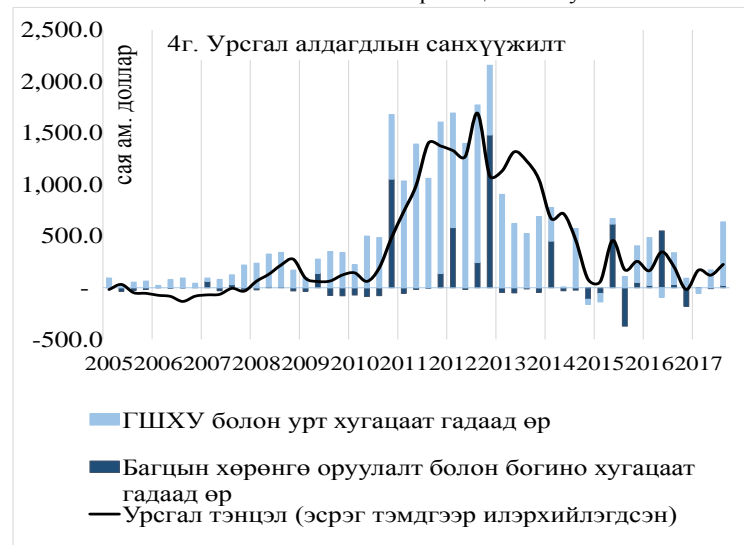
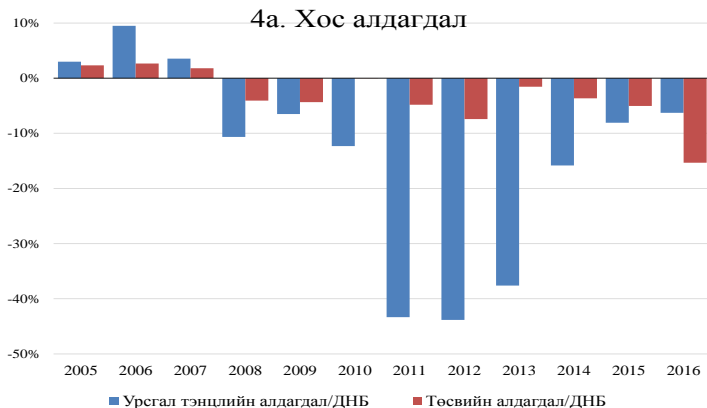
Төсвийн шаардлагатай санхүүжилт ба ГЦАН



Mongolian Bank



Төсвийн болон урсгал тэнцлийн алдагдал, түүний санхүүжилт



Mongol Bank



СУРГАМЖ

- ❑ Хөтөлбөр хүрээнд мөнгөний нийлүүлэлт нэмэгдсэн нь үйлдвэрлэлээс илүүтэйгээр эрэлтийг нэмэгдүүлэх нөлөөг үзүүлж, эдийн засгийн өсөлт саарах явцыг бууруулж чадаагүйн дээр гадаад, дотоод тэнцвэрт байдал алдагдах нөхцлийг бий болгосон.
- ❑ Монголбанкны санхүүжилт нь тодорхой салбарын эсвэл зориулалт заасан хэлбэртэй байх нь мөнгөний бодлогын зорилтыг нь бүдэгрүүлж, *moral hazard* үүсгэсэн
- ❑ Төв банкны зорилтыг хуулийн дагуу нарийвчлан тогтоож, Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар баримтлах үндсэн чиглэл жил бүр батлах байдлаар өрсөлдсөн бусад зорилт бий болохоос сэргийлэх
- ❑ Монголбанкны санхүүжилттэй холбоотой эрх зүйн орчин сул, ялангуяа, Засгийн газарт олгох санхүүжилтэд хязгаар байхгүй
- ❑ Төв банкны бие даасан байдлыг хамгаалсан институциональ тогтолцоо сул байна

ᠮᠣᠩᠭᠣᠯ
ᠪᠠᠨᠭᠠᠨ



АНХААРАЛ ХАНДУУЛСАНД БАЯРЛАЛАА

ᠮᠣᠩᠭᠣᠯ ᠪᠠᠨᠭ