

МОНГОЛБАНКНЫ МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ХОРООНЫ ХУРАЛДААНЫ ХУРААНГУЙ ТЭМДЭГЛЭЛ

№ 23/1

Улаанбаатар хот

Мөнгөний бодлогын хороо (МБХ) 2023 оны 3 дугаар сарын 14, 15-ны өдрүүдэд хуралдаж, хуралдааны эхний өдрийг Монголбанкны Тэргүүн Дэд Ерөнхийлөгч Г.Дөлгөөн удирдсан бол сүүлийн өдрийг Монголбанкны Ерөнхийлөгч Б.Лхагвасүрэн удирдав. Хуралдааны эхний өдөр эдийн засгийн өнөөгийн байдал, ойрын төлөв, мөнгөний бодлогын хэрэгжилт, банкны системийн өнөөгийн байдлын талаар Монголбанкны холбогдох газрууд танилцууллаа. Хуралдааны хоёр дахь өдөр Мөнгөний бодлогын газар (МБГ)-аас эдийн засгийн суурь болон хувилбар төсөөллийг танилцуулан мөнгөний бодлогын санал дэвшүүлж, хэлэлцүүлэг өрнүүлэв.

Хуралдааны эхний өдөр Нөөцийн удирдлага, санхүүгийн зах зээлийн газраас мөнгөний бодлогын үйл ажиллагаа, хэрэгжилтийг танилцууллаа. Гадаад цэвэр актив буурснаар ТБҮЦ-ны үлдэгдэл 5130.3 тэрбум төгрөг¹ хүрч оны эхнээс 570.5 тэрбум төгрөгөөр буурлаа. Мөн “Коронавируст халдвар /Ковид-19/-ын цар тахлаас урьдчилан сэргийлэх, тэмцэх, нийгэм, эдийн засагт үзүүлэх сөрөг нөлөөллийг бууруулах тухай” хуулийн хугацаа дууссанаар тодорхой салбарт чиглэсэн санхүүжилт (урт хугацаат репо, шатахууны, алтны, НОСК-ийн санхүүжилт) зогссон бөгөөд эргэн төлөлт хийгдэж эхэлснийг дурдлаа. Нүүрсний экспорт сайжирсан болон “Century-2”² бонд гадаадын зах зээл дээр арилжаалснаар гадаад валютын орох урсгал нэмэгдэж, санхүүгийн үйлчилгээ буурснаар гарах урсгалын хэмжээ багасаж улмаар гадаад валютын цэвэр урсгал 326.5 сая ам.доллар³ болж өмнөх оны мөн үеэс 947.6 сая ам.доллаарой сайжирлаа.

Банкны бүтцийн өөрчлөлт, бодлогын газар (ББӨБГ)-аас банкны системийн үзүүлэлтүүд, эрсдэлийн төлөвийн талаар танилцуулав. Банкны системийн нийт актив 2022 онд өмнөх оноос 5.0 их наяд төгрөгөөр (12.2 хувиар) өсөж 45.8 их наяд төгрөгт хүрлээ. Зарим банкууд гадаадын байгууллагатай урт хугацаат санхүүжилтийн гэрээ байгуулсан, Төрийн банк, Голомт банк олон нийтэд хувьцаагаа арилжаалж санхүүжилт босгосон, банкуудын зээл олголт багассан зэргээс шалтгаалан банкуудын мөнгөн хөрөнгө өмнөх оноос өссөн нь банкны системийн нийт актив өсөхөд голлон нөлөөлжээ. Банкны системийн пассив 2022 онд 41.0 их наяд төгрөгт хүрч өмнөх оноос 4.0 их наяд төгрөгөөр (10.9 хувиар) өслөө. Мөн банкны системийн чанаргүй зээлийн үлдэгдэл 2022 онд өмнөх онтой харьцуулахад 95.0 тэрбум төгрөгөөр (4.8 хувиар) өсөж 2063.7 тэрбум төгрөгт хүрсэн байна.

Хурлын дараагийн хэсэгт Мөнгөний бодлогын газар (МБГ)-аас эдийн засгийн өнөөгийн байдал, ойрын төлөвийг танилцуулав. 2023 оны 2 дугаар сард Улаанбаатар хотын инфляц 12.1 хувь гарсан бөгөөд цаашид тээвэр, нийлүүлэлтийн доголдол сайжирч байгаатай холбоотойгоор үргэлжлэн буурч энэ оны эцэст 8.0 хувьд хүрэх төсөөлөлтэй байна. Мөн эдийн засаг 2022 онд 4.8 хувиар өсөж цар тахлын өмнөх түвшинг давсан бөгөөд 2023 онд эдийн засаг 4.0 хувиар өсөх төлөвтэй байгааг онцлов. Энэ онд нүүрс, төмрийн хүдэр, газрын тосны олборлолт нэмэгдсэнээр уул уурхайн салбар идэвхжиж

¹ 2023 оны 3 дугаар сарын 10-ны өдрийн байдлаар

² Гэрээг, Хуралдай бондын эргэн төлөлтийг санхүүжүүлэхээр гаргасан.

³ 2023 оны 2 дугаар сарын 24-ний өдрийн байдлаар

14.7 хувиар, экспорт нэмэгдэж, тээврийн салбарын өсөлт эрчимжих бол боловсруулах болон эрчим хүчний салбарын өсөлт өмнөх оны түвшинд хадгалагдан уул уурхайн бус салбар 2.6 хувиар өсөх төсөөлөлтэй байгааг танилцууллаа. Харин өрхийн хэрэглээ буурснаар худалдаа, үйлчилгээ, бүтээгдэхүүний цэвэр татвар салбарын өсөлт буурахаар байна. Хөдөө аж ахуйн салбарын хувьд өмнөх оны өндөр өсөлтийг давахад хүндрэлтэй, мөн малын зүй бус хорогдол нэмэгдсэнээр тус салбарын өсөлт энэ онд саарахаар байна.

Улсын төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого энэ оны эхний 2 сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 319 тэрбум төгрөгөөр (12.9 хувиар) нэмэгдэж 2.8 их наяд төгрөгт хүрлээ. Энэ онд төсвийн нийт тэнцвэржүүлсэн орлого болон нийт зардлыг батлагдсан төсвийн орчимд байхаар таамаглаж, энэ оны төсвийн нийт тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 1.5 их наяд төгрөгийн алдагдалтай байх хүлээлттэй байна. Цаашлаад мөнгө зээлийн үзүүлэлтүүдийг танилцуулав. Гадаад валютын цэвэр орох урсгал нэмэгдсэнээр 1 дүгээр сарын байдлаар М2 мөнгөний жилийн өсөлт 10.9 хувь болж нэмэгдэв. Мөн банкны системийн зээлийн өсөлт буурах, долларжилт үргэлжлэн нэмэгдэж байгаа ч өсөлтийн хурд сүүлийн саруудад саарч байгааг дурдлаа.

Түүнчлэн гадаад худалдаа, төлбөрийн тэнцлийн гүйцэтгэлийг танилцуулав. Энэ оны эхний сарын байдлаар экспорт өмнөх оны мөн үеэс 2 дахин өссөн бөгөөд үүний 80 орчим хувийг нүүрсний экспортын өсөлт тайлбарлаж байна. Мөн хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн болон дизель түлшний импортын өсөлтийн нөлөөгөөр энэ оны эхний сард импорт өмнөх оны мөн үеэс 24 хувиар өсжээ. Төлбөрийн тэнцэл 2022 оны эхний 3 улиралд өндөр алдагдалтай байсан бол сүүлийн улиралд ашигтай гарснаар 727 сая ам.долларын алдагдалтай гарчээ. Гадаад валютын албан нөөцийн хувьд өмнөх оны 4 дүгээр улиралд төлбөрийн тэнцэл ашигтай гарснаар нэмэгдэж 3.4 тэрбум ам.долларт хүрсэн бөгөөд энэ оны 1 дүгээр сард 3.6 тэрбум ам.доллар байгааг танилцууллаа.

Ийнхүү МБХ-ны гишүүд асуулт асууж, тодруулга хийснээр эхний өдрийн хуралдаан өндөрлөв.

МБХ-ны хоёр дахь өдрийн хуралдаанаар МБГ-аас мөнгөний бодлогын саналыг эдийн засгийн суурь төсөөлөл, түүнд ашигласан таамаглалт нөхцөлүүд, хувилбар төсөөллүүдэд үндэслэн танилцууллаа. Гадаад эрэлтийн төлөв өмнөх төсөөллийн орчимд буюу эдийн засгийн өсөлт 2023 онд саарч, 2024 онд буцаж сэргэх төлөвтэй байна. Улс орнуудын эдийн засагт нөлөөлж буй гол хүчин зүйлсийн хувьд геополитикийн хүндрэл, БНХАУ-ын “Тэг Ковид” бодлогын хязгаарлалт суларч, төв банкуудын хэрэгжүүлж буй хатуу мөнгөний бодлого болон эрчим хүчний үнийн өсөлт аж үйлдвэрийн салбарт нөлөөлж байна.

Экспортын гол нэрийн эрдэс бүтээгдэхүүн алт, зэс, нүүрсний үнийн төсөөлөл сайжрахаар байгаа бол төмрийн хүдэр, газрын тосны үнэ өмнөх төсөөллийн орчимд байна. Тодруулбал, нүүрс, зэсийн үнэ БНХАУ-ын “Тэг Ковид” бодлого суларсантай холбоотойгоор 2023 онд нэмэгдэхээр авч үзсэн бол алтны үнэ тодорхой бус байдалтай холбоотойгоор өндөр түвшинд хэвээр байхаар байна. Улмаар худалдааны нөхцөлийн жилийн өсөлт 2023 онд өмнөх төсөөллөөс сайжрах бол 2024 онд буурахаар байна. Дэлхийн зах зээл дээр хүнсний үнийн өсөлт 2022 оны сүүл үеэс тогтворжсон бөгөөд цаашид энэ түвшингээс буурахаар хүлээгдэж байна. Мөн шатахууны үнэ өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг буурахаар байгаа нь импортын үнийн өсөлтийг сааруулах нөлөө үзүүлэхээр байна.

Гадаад худалдааг авч үзвэл нүүрсний экспортын орлого 2023 оны экспортын өсөлтөд голлох зэрэг нөлөө үзүүлэх бол зэсийн баяжмал энэ онд өмнөх жилийн түвшинд байна. Энэ онд шатахууны импорт, хэрэглээний импортын өсөлт бага байх тул нийт импортын өсөлт өмнөх оноос саарахаар байна. Тодруулбал, нефтийн бүтээгдэхүүнийг хөнгөлөлттэй үнээр худалдан авах болсон тул нефтийн бүтээгдэхүүний импорт өмнөх жилээс төдийлөн нэмэгдэхгүй, харин хэрэглээний импортын хувьд ипотекийн төлбөр төлж эхэлсэнтэй холбоотойгоор өсөлтийн хурд саарах хүлээлттэй байна. Хэдийгээр барааны тэнцлийн хувьд ашигтай гарахаар байгаа хэдий ч үйлчилгээ болон орлогын тэнцлийн алдагдал урсгал тэнцлийн алдагдалд нөлөөлөх хэдий ч цаашид алгуур буурахаар байна. Урсгал дансны алдагдал, санхүүгийн дансны тэнцэл нь нийт төлбөрийн тэнцэл, гадаад валютын нөөцөд нөлөөлөхөөр байна. Харин санхүүгийн данс нь бонд, зээл, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт зэргээс хамааралтай байх тул урсгал тэнцлийн алдагдал нь валютын ханшийн төлөвт нөлөөтэй бөгөөд гадаад худалдаа, ялангуяа нүүрсний экспорт нэмэгдвэл төлбөрийн тэнцлийн төлөв сайжрах боломжтой.

Макро эрсдэлийг сектороор харвал эдийн засгийн ихэнх үзүүлэлтүүд 2021 оны ковидын муу үетэй харьцуулахад сайжирсан хэдий ч төлбөрийн тэнцлийн алдагдал, инфляцын түвшин, ажиллах хүчний оролцооны түвшин зэрэг үзүүлэлтүүд эрсдэл дагуулсан хэвээр байна. Хөрвөх чадварын хувьд хадгаламжийн долларжилт өсөж байгаа нь эрсдэлийг нэмэгдүүлж байна. Чанаргүй зээлийн хэмжээ өндөр хэвээр, активын өгөөж, өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээ дундаж түвшинд байна. Өрхийн секторыг авч үзвэл хэрэглээний зээл өссөн харагдаж байна. Гадаад секторын эмзэг байдлыг авч үзэхэд гадаад худалдаа, урсгал тэнцлийн үзүүлэлтүүд ирэх эмзэг түвшинд хэвээр байгаа хэдий ч 2022 онтой харьцуулахад сайжрах төсөөлөлтэй байна.

Цаашлаад дотоод эдийн засгийн төлөвийг танилцуулав. Инфляцын хувьд АИ-92 шатахууны хилийн үнэ буурсан, дизель түлшний онцгой албан татварыг энэ оны эхний хагас хүртэл чөлөөлсөн, тээврийн зардал буурч импортын бараа, үйлчилгээний үнэ саарах хүлээлттэй байгаа нь өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад инфляцын төлөвийг буурууллаа. Харин хүнсний бараа, бүтээгдэхүүний үнийн өсөлт өндөр түвшинд байгаа нь инфляц буурахад саад болж байна. Эдийн засгийн өсөлтийн гүйцэтгэлийн хувьд 2022 онд уул уурхайн салбар 11.9 хувийн уналттай гарсан бол уул уурхайн бус салбар 7.5 хувийн өсөлттэй байж нийт дүнгээр жилийн өсөлт 4.8 хувьтай гарсан. Энэ оны эдийн засгийн өсөлтийн төлөвийг өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад сайжрууллаа. Нүүрсний олборлолт, Оюу толгойн зэсийн баяжмалын алтны агууламж нэмэгдсэнээр уул уурхайн салбарын өсөлт сайжрах бол уул уурхайн бус салбарын хувьд нүүрсний олборлолтыг дагаад авто замын тээвэр нэмэгдэх, дамжин өнгөрөх ачаа тээвэр хэвийн түвшинд хүрч сэргэсэнээр тээврийн салбар эрчимжихээр байна. Мөн худалдаа болон үйлчилгээний салбарын өсөлт өндөр, нийт малын тоо өсөж байгаа нь хөдөө аж ахуйн салбар, мах бэлтгэл цаашлаад боловсруулах салбарын өсөлтийн төсөөллийг нэмэгдүүллээ. Бодлогын хүүг өсгөх болон бууруулах, гадаад эрэлт саарах болон төгрөгийн ам.доллартой харьцах нэрлэсэн ханшийн сулрахын нөлөөг хувилбар төсөөллөөр танилцууллаа.

Мөнгөний нийлүүлэлтийг авч үзвэл сүүлийн саруудад гадаад валютын цэвэр орох урсгал нэмэгдсэн нөлөөгөөр М2 мөнгөний өсөлт эрчимжсэн. Ирэх онуудад М2 мөнгөний өсөлтийн төлөв төлбөрийн тэнцэл болон банкны зээлийн өсөлтийн түвшнээс хамаарахаар байна. Сүүлийн саруудад зээлийн өсөлтийг хэрэглээ, хадгаламж

барьцаалсан зээл буюу иргэдийн зээл голлон бий болгож буй бол бизнесийн зээл саарсан хэвээр байна. Банкны системийн зээлийн өсөлт цаашид нам түвшинд байх хүлээлттэй байна. Өнгөрсөн онд хэрэгжүүлсэн мөнгөний хатуу бодлогын хадгаламж болон зээлийн хүүнд үзүүлж буй дамжих нөлөөг авч үзэв. Сүүлийн нэг жилийн хугацаанд хадгаламжийн хүү 4-5 нэгж хувиар өссөн бол зээлийн хүү системийн ач холбогдолтой банкуудад дунджаар 3 нэгж хувиар, жижиг банкуудын хувьд харилцан адилгүй өсөлттэй байгааг онцлов.

Дараагийн хэсэгт, макро зохистой бодлого (МЗБ)-ын хүрээнд заавал байлгах нөөцийн сууриас зарим эх үүсвэрийг түр хугацаанд чөлөөлөх тухай саналыг танилцуулав. Өнгөрсөн оны 3-р улирлын МБХ-ны ээлжит хурлаар 360 хоногоос дээш хугацаатай гадаад валютын эх үүсвэрийг заавал байлгах нөөцийн сууриас хасаж тооцохоор шийдвэрлэсэн. Энэ нь гадаад зах зээлээс эх үүсвэр татах өртгийг бууруулах нөлөө үзүүлнэ.

Танилцуулгын төгсгөлд бодлогын хүүг 0.5 нэгж хувиар бууруулж 12.5 хувьд хүргэх, МЗБ-ын хүрээнд банкуудын гадаадын зах зээлээс бонд болон зээл хэлбэрээр шинээр татсан 360 хоног хүртэлх хугацаатай эх үүсвэрийг заавал байлгах нөөцийн шаардлагаас чөлөөлөх саналыг МБГ-аас дэвшүүлэв.

Үргэлжлүүлэн МБХ-ны гишүүд мөнгөний бодлогын саналыг хэлэлцэв. Нэг гишүүний зүгээс, арилжааны банкууд гадаад зах зээлээс эх үүсвэр татахад хүндрэлтэй байгаа өнөө үед бодлогын хүүний коридор +/-2 хувь зөрүүтэй буюу 4 хувийн зөрүүтэй байгаа нь улам зардлыг өдөөж буй тул коридорыг нарийн болгох саналыг дэвшүүлэв. Үүнтэй холбогдуулан гишүүдийн зүгээс бодлогын хүүг 0.5 нэгж хувиар бууруулах болон бодлогын хүүний коридорыг нарийсгах саналууд дээр санал солилцож, өөрсдийн байр суурийг илэрхийлэв.

Бодлогын хүүг бууруулах саналтай гишүүдийн хувьд инфляцын түвшин төсөөлж байснаас 1-1.5 нэгж хувиар илүү хурдан саарсан, цаашид ч буурах хандлагатай байгаа, бодит зээлийн хүү 1 орчим нэгж хувиар өсөж байгаа тул хүүг бууруулах орон зай үүссэнийг онцлов. Түүнчлэн, санхүүжилтийн зардал өссөнтэй холбогдуулан зээлийн өсөлт, тэр дундаа бизнесийн зээлийн өсөлт сүүлийн саруудад огцом буурч байгаа, бизнесийн идэвхжил эрчимжих улирал эхэлж байгаа энэ үед мөнгөний бодлогоор дамжуулан эдийн засгийн өсөлтийг тогтвортой хадгалахад дэмжих хэрэгтэй гэж үзэв.

Харин бодлогын хүүг хэвээр хадгалах саналтай гишүүдийн зүгээс инфляцын түвшин буурч буй боловч өндөр түвшинд хэвээр байгаа, валютын ханшийн суларсаар байгаа нь импортын барааны үнийг өсгөх, ханшийн дам нөлөөгөөр инфляц өсөх эрсдэлтэйг дурдав. Мөн төлбөрийн тэнцлийн алдагдал нэмэгдэх, гадаад валютын албан нөөцийн түвшний эрсдэл, импортын хэрэгцээг хангах хүрэлцээ болон гадаад орчин тогтворгүй байгаа зэргийг харгалзан хүүг хэвээр хадгалах нь зүйтэй гэж үзэв. Харин бодлогын хүүний коридорыг нарийсгах нь банкны эх үүсвэрийн зардлыг бууруулахад дэмжлэг үзүүлэх боломжтой гэж онцлов.

Ийнхүү МБХ-ны гишүүд мөнгөний бодлогын саналыг хэлэлцэж, хоёр гишүүний хувьд бодлогын хүүг 0.5 нэгж хувиар бууруулах саналтай байсан бол бусад 4 гишүүний хувьд бодлогын хүүг хэвээр хадгалах нь зүйтэй гэж үзэв. Харин бодлогын хүүний коридорыг бодлогын хүүнээс +/-1 хувь болгон нарийсгах саналыг бүх гишүүд дэмжив. Түүнчлэн,

гишүүдийн зүгээс макро зохистой бодлогын хүрээнд танилцуулсан гадаад валютын зарим эх үүсвэрийг гадаад валютын заавал байлгах нөөцийн сууриас хасах саналыг бүгд дэмжлээ.

ШИЙДВЭРЛЭСЭН НЬ:

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хорооны 2023 оны 3 дугаар сарын 14, 15-ны өдрийн ээлжит хурлаар эдийн засаг, банк, санхүүгийн зах зээлийн өнөөгийн байдал, гадаад, дотоод орчны төлөв, эрсдэлийг харгалзан үзээд:

Мөнгөний бодлогын хүрээнд:

1. Бодлогын хүүг 13 хувьд хэвээр хадгалах;
2. Бодлогын хүүний коридорыг бодлогын хүүнээс +1, -1 нэгж хувийн өргөнтэй болгох;

Макро зохистой бодлогын хүрээнд:

3. Банкны гадаадын зах зээлээс бонд болон зээл хэлбэрээр шинээр татсан 360 хоног хүртэлх хугацаатай эх үүсвэрийг заавал байлгах нөөц тооцох эх үүсвэрээс хасаж тооцох шийдвэр гаргалаа.

МБХ-ны гишүүдийн санал

