

“Глобал орчин: Эдийн засгийн бодлого
боловсруулж, хэрэгжүүлэхэд анхаарах
асуудлууд” сэдэвт хэлэлцүүлгийн хураангуй



**“ГЛОБАЛ ОРЧИН: ЭДИЙН ЗАСГИЙН БОДЛОГО
БОЛОВСРУУЛЖ, ХЭРЭГЖҮҮЛЭХЭД АНХААРАХ
АСУУДЛУУД ”**

| 2018 ОНЫ 10 ДУГААР САРЫН 31-НИЙ ӨДӨР
УЛААНБААТАР ХОТ



МОНГОЛБАНК
МОНГОЛ УЛСЫН ТӨВ БАНК



МОНГОЛБАНК
МОНГОЛ УЛСЫН ТӨВ БАНК

ГЛОБАЛ ОРЧИН: ЭДИЙН ЗАСГИЙН БОДЛОГО БОЛОВСРУУЛЖ, ХЭРЭГЖҮҮЛЭХЭД АНХААРАХ АСУУДЛУУД

2018 оны 10 дугаар сарын 31-ний өдөр

АГУУЛГА

Нээлтийн үг	- Д.Дамба-Очир, Улсын Их Хурлын Эдийн засгийн байнгын хорооны дарга.....	5
Илтгэл	- Б.Лхагвасүрэн, Монголбанкны Дэд Ерөнхийлөгч.....	6
	- Н.Энхбаяр , Монгол Улсын Ерөнхий сайдын зөвлөх.....	8
	- М.Энхсайхан , Монгол Улсын Ерөнхий сайд асан	10
Хэлэлцүүлэг	- Глобал орчин: Эдийн засгийн бодлого боловсруулж хэрэгжүүлэхэд анхаарах асуудлууд.....	12

Та бүхэнд энэ өдрийн мэндийг дэвшүүлье!

Гадаад орчноос хамаарал өндөртэй, жижиг эдийн засагтай Монгол улсын хувьд глобал орчинд гарч болзошгүй аливаа өөрчлөлтийг урьдчилан таамаглаж, эдийн засгийн бодлого боловсруулалтад оновчтой тусгах нь эдийн засгийн тогтвортой, хүртээмжтэй өсөлтийг хангаж инфляц болон валютын ханшийг зохистой удирдан, гадаадын хөрөнгө оруулалтыг дэмжиж, төлбөрийн тэнцлийг сайжруулах ач холбогдолтой юм.

Сүүлийн үед дэлхийн зах зээл дээр гарч буй өөрчлөлтүүдийн дотоод эдийн засагт үзүүлэх нөлөөг урьдчилан тооцож, бодлогын оновчтой хариу арга хэмжээ авах нь чухал асуудлуудын нэг болоод байна. Энэ оны эхний 9 сарын байдлаар урсгал тэнцлийн алдагдал 1.2 тэрбум ам.доллар, төлбөрийн тэнцлийн алдагдал 475 сая.ам долларт хүрээд байна. Энэ нь дараагийн гадаад орчны сөрөг өөрчлөлтийн дотоод эдийн засагт үзүүлэх нөлөө хүчтэй байх анхдагч дохиог өгч байгаа юм. Ийм орчинд эдийн засгийн цаашдын төлөвийг бодитой төлөвлөхөд чиглэсэн бодлогын арга хэмжээг хугацаа алдалгүй авч хэрэгжүүлэх шаардлагатай болоод байна.

Монгол Улсын Их Хурлаас төрийн мөнгөний бодлогын 2019 оны үндсэн чиглэлийн төсвийг хэлэлцэж байна. Энэ үед эдийн засгийн бодлого боловсруулж хэрэгжүүлэхэд глобал орчны нөлөөллийн асуудлыг харгалзан авч үзэн энэхүү хэлэлцүүлгийн зохион байгуулж байгаа нь ач холбогдолтой арга хэмжээ болж байна. Дэлхийн санхүү эдийн засгийн хямралуудыг даван туулсан туршлагаадаас харахад гадаад валютын нөөц ихтэй улс орнууд хямралыг хохирол багатайгаар даван туулсан байдаг. Иймд манай улсын хувьд гадаад валютын улсын нөөцийг хүрэлцэхүйц хэмжээнд хуримтлуулах нь ирээдүйд учирч болзошгүй гэнэтийн гадаад сөрөг нөлөөллөөс улс орныхоо эдийн засгийг хамгаалж үлдэх, түүний хор уршгийг бууруулах, эдийн засгийн аюулгүй байдлыг дархлааг сайжруулахад ач холбогдолтойг тэмдэглэж байна.

УИХ-ын Эдийн засгийн байнгын хороо, Монголбанкнаас хамтран зохион байгуулж байгаа энэхүү хэлэлцүүлгээр ирээдүйд таамаглаж байгаа глобал орчны нөлөөлөл, түүний үр дагаврын талаар хийгдэж байгаа ажлуудаа нэгтгэн дүгнэж, цаашдын хамтын ажиллагаагаа бүтээлчээр тодорхойлно гэдэгт итгэж байна.

Ингээд хэлэлцүүлэг нээснийг мэдэгдэж байна.



Д.Дамба-Очир
Улсын Их Хурлын
Эдийн засгийн байнгын
хорооны дарга

Юуны түрүүнд макро бодлого яаж бий болсон, яагаад энэ бодлогыг хэрэгжүүлж эхэлсэн товчхон түүхээр энэхүү илтгэлээ эхэлье. Ерөнхийдөө 1929 онд Америкт гарсан их хямралаас хойш эдийн засгийн бодлогод онолын асуудал өндрөөр тавигдаж эхэлсэн. Эндээс Кейнсийн онол буюу зах зээлийн эдийн засаг зах зээлийн зарчмаар явах хэдий ч төр үүнд заавал оролцох ёстой гэсэн анхны онолын гаргалгаа гарч ирээд тус онолыг улс орнууд түлхүү хэрэглэж эхэлсэн. Үүний дараа төсвийн тэлэлт явсаар байгаад 1970-аад онд хямралтай золгосон. Энэ хямралыг онолын ном, сурах бичигт стягфиляц гэж нэрлэдэг. Тухайн үед эдийн засгийг их хэмжээний төсвийн тэлэлтийн бодлогоор дэмжиж ирснээс болж инфляц их хэмжээгээр бий болж гипер инфляцийн түвшинд хүрсэн. Эндээс эхлээд дараагийн онолын маргаан гарч ирсэн бөгөөд Чикагогийн их сургуулийн профессорууд сангийн бодлоготой зэрэгцээд мөнгөний бодлого зайлшгүй байх ёстой гэсэн үзэл санааг гаргаж ирсэн. Тус онолд төв банкнаас явуулж байгаа мөнгөний бодлого зайлшгүй шаардлагатай төрийн оролцооны нэг хэсэг гэж үздэг. Мөнгөний бодлогыг 1980-аад оноос хойш макро бодлогынхоо гол бодлого болгож эхэлсэн. Үүний дараа 2009 онд санхүүгийн тогтвортой байдал тодорхой хэмжээнд байхгүй бол хэчнээн төсвийн бодлого, мөнгөний бодлого байгаад нийт эдийн засгийг санхүүгийн тогтвортой байдлын бодлогогүйгээр төсөөлөх аргагүй юм байна гэсэн дүгнэлтэд хүрсэн. Үүний хамгийн том жишээ бол АНУ-ын санхүүгийн хямрал юм. АНУ-ын санхүүгийн хямрал нь цаашлаад АНУ-ын эдийн засгийн хямрал болж Европ, Азийн улсууд руу халдварлаж дэлхийн эдийн засгийн тогтворгүй байдлыг бий болгосон.

Хямралаас олж авсан сургамжиндаа үндэслээд өнөөдрийн хэрэгжүүлж буй бодлогууд ямар хэмжээнд байгаа талаар авч үзье. 2009 оны санхүү, эдийн засгийн хямралын дараагаас эхлээд улс орнуудын төв банк, засгийн газрууд өөрсдөө тус тусдаа бодлогын цоо шинэ арга хэрэгслүүдийг ашиглаж эхэлсэн. Үүнд мөнгөний уламжлалт бус арга хэрэгсэл гэсэн нэр томъёо шинээр бий болсон. АНУ 2009 оны хямралын дараагаас бодлогын хүүгээ 0.25 хүртэл түвшинд буулгаж эхэлсэн байгаа. Хамгийн гол сургамж нь эдийн засгийн мөчлөгийг даван туулахдаа хэр хэмжээний зардал гарч байна, хэр хэмжээний бэлтгэлтэй байна гэдэг нь хамгийн чухал юм.

Өнөөдөр АНУ эргээд 0 хүүнийхээ бодлогоос буцаж хүүгээ 2.25%-д хүргэсэн. Эргээд АНУ долларын хүү өссөнөөрөө дэлхийн ихэнх улсуудын валют АНУ долларын эсрэг унаж эхэлсэн. Хүү өсөхөөр доллар АНУ-руугаа буцаад тэмүүлэх тэмүүлэл бий болж байна. Энэ үүднээсээ нөөцийн биш валюттай улсуудаас доллар зугтаж үнэтэй болж эхэлж байгаа.



Б.Лхагвасүрэн
Монголбанкны Дэд
Ерөнхийлөгч

Монгол улсын хувьд 2012-2016 оны үед уламжлалт бус мөнгөний бодлогын арга хэрэгслийг ашиглаж хүүг багасгасан. Өнөөдөр төсвийн шинжтэй мөнгөний нийлүүлэлтийг их хэмжээгээр нийлүүлсэн байгаа. Одоогийн байдлаар төсвийн шинжтэй арга хэмжээний хүрээнд Монголбанк 8 их наяд төгрөгийн мөнгөний нийлүүлэлт хийсэн. Үүний үрд дүнд мөнгөний нийлүүлэлт тодорхой цаг хугацаанд эдийн засгийг дэмжээд, нэг хэсэг хугацааны дараа алга болсон. Хоёрдугаарт томоохон хэмжээний мөнгөний нийлүүлэлт нь өөрөө эргээд улсын нөөцийг дундруулсан. Эргээд Монголбанкны хувьд нөөцөө барих хэмжээний валютын нөөцгүй болсон. Энэ нь валютын шок орж ирэхэд хамгаалалтгүй болсонтой зүйрлэж хэлж болохуйц нөлөөлөл юм. Монгол улсын хувьд яг өнөөдөр хэрэглээд явж байгаа уламжлалт бус мөнгөний бодлогын хэрэгсэл нь ирээдүйд баримтлах мөнгөний бодлогын ил тод байдал юм.

Монгол улсын хувьд өнөөдөр сангийн бодлого томоохон байр суурь эзэлж байгаа. Бусад улс орнуудын туршлагыг авч үзэх юм бол санхүүгийн тогтвортой байдал гэсэн дүрэм, журам ажиллах ёстой байдаг. Энэ үүднээс зөвхөн дүрэм журам, хууль ажиллахаас гадна төсвийн зөвлөл маягийн удирдах нэгж ажиллах хэрэгтэй гэсэн олон улсын туршлага бий. 1974 онд АНУ өөрийнхөө Конгрессын дэргэд төсвийн хороотой болсон бөгөөд тус хороо нь сангийн бодлого дээрээ анхааран ажилладаг. Монгол улсын хувьд төсвийн тогтвортой байдлын зөвлөл гээд дөнгөж энэ оноос эхлэн ажиллаж эхэлж байгаа. Энэ бол мэдээж олон улсын жишигт нийцсэн анхны алхам болсон билээ. Одоо гол зүйл нь энэ төсвийн тогтвортой байдлын зөвлөл нь хэр зөв, хариуцлагатай ажиллах нь хамгийн чухал юм.

Сангийн бодлого мөнгөний бодлого хоёр хоорондоо хэр зөв ажиллах талаар нэгэн энгийн жишээ авч тайлбарлая. Вантай халуун ус байна гэж үзье. Мөнгөний бодлогыг халуун ус, төсвийн бодлогыг хүйтэн ус гэвэл мэдээж хүн өөрийн биеийн температуртай ойролцоо температуртай усанд ороход таатай, тааламжтай байдагтай адилхан хэрвээ энэ хоёр бодлогын зөв уялдаа байх юм бол эдийн засаг тэр хэмжээгээр тэлж өсөх боломжтой. Өнөөдрийн хувьд төсөв их хэмжээгээр тэлж байгааг вантай усаар зүйрлэвэл илүү хүйтэн талдаа устай болж байгааг илтгэнэ. Хэрвээ төсөв их таналттай бага байж байгаад банкууд зээлийг их хэмжээгээр гаргаад, мөнгөний нийлүүлэлт их хэмжээгээр явагдах юм бол эдийн засгийн халалт явагддаг. Их халаад эхлэхээрээ удирдлагагүй жолоодлогогүй болоод дараагийн санхүүгийн хямрал болох бас нэг нөхцөлийг бүрдүүлдэг учраас төсөв мөнгөний бодлогын уялдаа холбоо сайн байж байж эдийн засгийн таатай орчныг бий болгох юм. Мөнгөний бодлого 2018 оны хувьд 20%-ийн өсөлттэй байгаа. Энэ оны хувьд гадаад худалдааны тэнцэл, эдийн засгийн сэргэлт, импорт огцом өсөж байгаатай холбогдуулаад нөөц маань хангалттай сайн өсөж чадахгүй байгаа. Иймд энэ жилийн мөнгөний бодлого валютын нөөцөө биш банкуудын эдийн засагт гаргаж байгаа зээлийн хэмжээгээр өсөж байгаа. Энэ жил банкуудын зээл 20 гаруй хувийн өсөлттэй буюу энэ нь мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг шууд тодорхойлж байгаа гэж хэлж болно. Эдийн засгийн бодлого бол өөрөө зөвхөн сангийн бодлого мөнгөний бодлого, санхүүгийн тогтвортой байдлын бодлогын зэрэгцээ хэрхэн орлогыг зөв, тэгш хуваарилах хэрхэн эдийн засгийн өсөлтөд хүртээмжтэй байлгах гэдэг дээр чиглэх ёстой.

Сүүлийн үед эдийн засгийн хориг арга хэмжээний талаар ихээхэн яригдаж байна. Олон улсын түвшинд эдийн засгийн хориг арга хэмжээг ямар түвшинд тогтоож байна вэ гэдгийг товчхон дурдъя. Олон улсын байгууллагаар олгогдсон эрхийн дагуу Нэгдсэн үндэсний байгууллага аюулгүйн зөвлөлийн тогтоол гаргаж, Европын холбоо Европын парламентынхаа зүгээс тогтоол гаргаж, АНУ-ын конгресс хууль гаргаж байгаа. Тухайлбал өнгөрсөн оны 8 сард АНУ-ын конгрессоос АНУ-тай өрсөлдөж байгаа өрсөлдөгч улс орнуудын эсрэг хориг арга хэмжээ авах тухай хууль баталсан. Энэ хуулийн хүрээнд АНУ-ын Ерөнхийлөгч олгогдсон эрхийнхээ хүрээнд сангц тогтоох захирамж гаргаж байгаа. Тус хуульд Иран, Орос, Хойд Солонгосын эсрэг авах хориг арга хэмжээ багтаж байгаа юм. Эдгээрээс Ираны эсрэг авах хоёр дахь шатны арга хэмжээ нь 11 сарын 4 буюу ирэх долоо хоногоос эхэлнэ. Үүнд Ираны газрын тосны олборлолт, эрчим хүчний экспорт, тээвэрлэлт, Ираны төв банкаар дамжин хийгдэж байгаа олон улсын төлбөр тооцооны гүйлгээ бүгд хоригт орохоор байгаа.

Орос болон Украйны хооронд 2013 оноос эхлэн зөрчлийн асуудал яригдаж эхэлсэн. Кремийг нэгтгэсэнтэй холбогдуулан Европын холбоо, АНУ-ын зүгээс Оросын холбооны улсын эсрэг хориг арга хэмжээ авсан. Саяхнаас АНУ-ын зүгээс ОХУ-ын эсрэг хориг арга хэмжээгээ улам чангатгая, дээр нь АНУ-ын банк санхүүгийн байгууллагуудын худалдан авсан ОХУ-ын засгийн газрын үнэт цаасыг буцааж арилжаанд илүү түлхүү оруулъя гэсэн алхам хийгдэнэ гэх мэдээлэл гарч байна. ОХУ өөрөө нефтийн экспортоос ихээхэн хамааралтай. Улс төрийн үйл явдал болох болгонд ОХУ-ын нефтийн экспорт өсөж, буурах хандлагатай байдаг.

2012-2016 онд Ираны эсрэг авсан хориг арга хэмжээний үр дүнд 2015 гэхэд Ираны нэг өдрийн олборлолт 2.5 сая баррель байж байгаад 1 сая хүртэл баррель болж буурсан байгаа. Энэ хугацаанд газрын тосны үнэ ханш огцом өссөн. Та бүхний сайн мэдэж байгаачлан 2012 оны 3 сард нэг тонн баррель өмнөх жил нь 70 байж байгаад 128 ам доллар хүртэл өсч, хамгийн оргилдоо хүрсэн байгаа. 2010 онд дэлхийн нийтийн худалдаа 14%-аар өсөж байсан бол Ираны хориг хэрэгжсэний дараа 2014 онд дэлхийн худалдаа 2.5%-аар саарсан.

Монгол улсын хувьд хориг арга хэмжээнүүд ямар үр дагавартай вэ гэхээр манай улс түүхий эдээс ихээхэн хамааралтай зөвхөн экспорт талдаа биш бид импорт талдаа мөн хамааралтай. Ялангуяа түлшээ 100% гадны зах зээл дээрээс авч байгаа. Ираны хориг арга хэмжээ авсны дараа 2012 оноос хойш газрын тосны үнэ огцом өссөн. Эндээс газрын тос экспортлогч ОПЕК болон түүний гишүүн улс орнуудын экспортын орлого нэмэгдэж, тэдгээр улсууд хожсон. Монгол улс үүнээс импорт талдаа алдагдал хүлээсэн. Ираны хориг үргэлжилж байх үед Монгол улс



Н.Энхбаяр
Монгол Улсын Ерөнхий
сайдын зөвлөх

2012 болон 2013 онд нефтийн импортод 1.3 тэрбум доллараар бензин шатахуун худалдан авсан.

Ирэх онд олон хориг арга хэмжээнүүд зэрэг үйлчлэх гэж байна. Тухайлбал Хойд Солонгосын эсрэг хориг саяхан үйлчлээд эхэлсэн, ОХУ-ын эсрэг тавьсан хориг үргэлжилж байгаа цаашид улам чангатгаж магадгүй, Европын холбоо ирэх оны хавар хүртэл ОХУ-ын эсрэг тавьсан хориг үргэлжилнэ гэдгийг мэдэгдсэн, Ираны эсрэг тавьсан хориг арга хэмжээ дөнгөж шинээр идэвхжиж байна. Энэ бүх худалдааны хоригууд манайд ямар нөлөөтэй вэ гэдгийг нэлээн сайн тооцож үзэх хэрэгтэй. Дэлхийн зах зээл дээр гарч байгаа өөрчлөлтүүд Монгол улсад экспорт, импортын үнэ болон биет хэмжээгээр нөлөөлж байгаа. Дээр нь тодорхой нэгэн улстай худалдаа хийх боломж хаагдаж байгаа жишээ нь бид Хойд Солонгос улстай худалдаа хийж болохгүй, ажиллах хүчин авч болохгүй гэх мэтээр. Холбооны нөөцийн банкнаас явуулж байгаа бодлогын хүүний өөрчлөлт нь гадаад зээл бондын үнэ өртгийг өсгөж байна. Дэлхий дээр долларын ханш чангарч, бусад валютын ханш суларч байгаа. Үүнтэй адилхан төгрөгийн ханш ч бас суларч байгаа ийм нөлөөллүүд байна.

Олон улсын зах зээл дээр болж байгаа мэдээ мэдээллийг бид ашиглаж сурах хэрэгтэй. Зөвхөн хоёр хөршийн асуудал биш, дэлхийн зах зээлийн талаар маш олон мэдээлэл дундаас аль мэдээлэл нь бидэнд хэрэгтэй гэж авч үзэх вэ гэдэг шүүлтүүр хэрэгтэй. Үүн дээр манай Төв банк, Сангийн яам, арилжааны банкууд бүгд анхаарах хэрэгтэй. Дүгнээд хэлэхэд нэгдүгээрт бид мэдээ мэдээллийг шуурхай ашиглаж сурах хэрэгтэй. Мэдээлэлдээ зөв дүгнэлт, анализ хийж чадвал бид урьдчилан сэргийлэх арга хэмжээ авч чадна.

Монголчууд Олон Улсын Валютын Сантай хөтөлбөр хэрэгжүүлж байгаа. Хөтөлбөр дуусаад цааш яах вэ гэдэг асуудал үүснэ. ОУВС-ийн хөтөлбөрийн дараа ОУВС-ийн хөтөлбөр л байна. Учир нь бидний тавьсан өр дэндүү их юм. Дэлхийн улс орнуудын өрийн судалгааг харж байхад хэрвээ төр, хувийн хэвшил гэж хоёр хуваах юм бол манай хөгжиж байгаа орнуудын төрийнх нь тавьсан өр нь хувийн хэвшлийн тавьсан өрөөс дээгүүр байдаг. Харин хөгжингүй орнуудад төрийн тавьсан өр нь хувийн хэвшлийн тавьсан өрөөс доогуур байдаг. Олон улсын жишгээр байдал хүндрэхэд эцсийн зээлдүүлэгч нь төв банк, засгийн байдаг бол харамсалтай нь бидний тавьсан өр дэндүү их учир эцсийн зээлдүүлэгч нь олон улсын байгууллага болж байгаа. Яагаад хөтөлбөр хэрэгжиж дууссаны дараа энэ асуудал үүсэх вэ гэхээр бид яаж ч өрөө дараад дараад өртэйгээ үлдэх юм.

Тоо хэмжээний зөөллөх /quantitative easing/ хөтөлбөр нь нэг удаагийн арга хэмжээгээр, эсвэл урсгал тэнцэлд тулгуурласан хөтөлбөр хэлбэрээр хэрэгждэг. Том улс орнууд ДНБ-ийхээ 10 гаруй хувьтай тэнцэх мөнгөний нийлүүлэлтийг хийж бодлогын хүүгээ 2.5%-аар бууруулж хасах хүүтэй зээлжүүлэх ажиллагаа явуулсан байна. Үүнийг дэлхийн санхүүгийн зах зээл дээр хялбар мөнгөний зах зээл гэж нэрлэдэг. Яагаад монголчууд Чингис бонд болон бусад бондыг босгож чадсан нь дэлхий дээр хялбар мөнгөний зах зээл үүссэнтэй холбоотой. Энэ хөтөлбөрийн хүрээнд том банкуудын удаан хугацааны зээлдүүдийг төв банк нь худалдаж аваад, оронд нь банкуудыг мөнгөжүүлээд сайн төсөл олох даалгавар өгдөг. Энэ жишгээр олон банкууд дэлхий даяар яваад сайн төсөл хайсан боловч тийм амархан олдоогүй. Тийм учраас олон орнуудын засгийн газрын бондуудыг худалдаж авсан. Тэрний нэг нь Монгол байсан. АНУ энэ хөтөлбөрөөсөө 2014 оноос эхлэн татгалзаж бодлогын хүүгээ аажим аажмаар нэмж байгаа. Энэ онд 3 удаа өөрчлөлт оруулаад дээд хэмжээ нь 2.5% болсон. Энэ үзэгдэл валютын ханшид нөлөөлж байгаа. АНУ ихэнх санхүүгийнхаа нөөцийг үнэт цаас хэлбэрт барьж байгаа. Хадгаламж болон харилцахаар 10%, үнэт цаасаар 50%-ийг байнга барьж байна. Гэтэл Хятадын харилцах, хадгаламж 70, 80% -тай байсан. Одоо үнэт цаасны эзлэх хувь 55% болсон. Бид ч бас санхүүгийн хөрөнгөө ямар хэлбэрээр барих талаар дотроо бодлоготой, судалгаатай байх ёстой.

Жижиг дунд үйлдвэрийг санхүүжүүлэх асуудал дэлхийн хэмжээний бэрхшээлтэй асуудал байдаг. Яагаад гэхээр банк ашиг, өртгөө бодоод том төслүүд, том компаниудыг санхүүжүүлдэг болохоос жижгийг санхүүжүүлэх сонирхолгүй байдаг. Үүнээс харахад ЖДҮ-ийн асуудал гарцаагүй Засгийн газар, Монголбанкны анхаарлын асуудал тул энэ хоёрын хооронд завсардаад битгий үлдээсэй. Олон улсын жижиг дунд



М.Энхсайхан
Монгол Улсын Ерөнхий
сайд асан

бизнес санхүүжилт хийдэг компаниудад Монголын банкны салбар нээлттэй байх нь чухал. Мэдээж гадны банкуудад өөрийнхөө банкны тогтолцоог нээлттэй байлгах нь зарим нэг эрсдэлтэй байдаг боловч ЖДҮ-ийн санхүүжилтийг бий болгоход олон улсын банкуудад үүд хаалгаа нээх хэрэгтэй.

Дийлэнх нь дэлхийн эдийн засаг хямрана гэх ойлголттой явж байгаа. Уналт ирэх нөхцөлд Монголбанкны бодлогын хэрэгсэл хүчин мөхөсдөнө. Энэ дээр Засгийн газрын бодлого Монголбанкны бодлого өөр хоорондоо авцалдаатай байх ёстой. Хэдийгээр Тоо хэмжээний зөөллөх хөтөлбөрөөс том орны банкууд татгалзаад явж байгаа хэдий ч эдийн засгийн хямрал гарахад энэ хөтөлбөр буцаад ажиллах магадлалтай. Иймд бид шинэ санхүү эдийн засгийн нөхцөл байдал үүсэхэд бэлэн байх тухай асуудлыг одооноос бодож ажиллах хэрэгтэй.

Энхсайхан даргаас Дараагийн хямрал ирэхээр тоо хэмжээний зөөллөх хөтөлбөр ирж магадгүй юм байна гэж байгаа нь бидний хувьд цаашдаа олон улсын зах зээл дээрээс хямд мөнгө босгох боломж гарах юм байна гэсэн утгаар хэлсэн үү эсвэл Монголбанк мөнгө хэвлээд компаниуд хямд эх үүсвэртэй болох юм байна гэсэн утгаар хэлсэн үү?



Ж.Үнэнбат

Монголын банкны
холбооны ерөнхийлөгч



М.Энхсайхан

Монгол Улсын Ерөнхий
сайд асан

Манай банкны систем голцуу бонд босгож, бондоор банкны санхүүгийн зузаатгалыг хийж байгаа. Олон улсын нөхцөл байдлыг харвал дандаа бондоо босгоод явбал бидэнд хэцүү. Төр нь дандаа ард нь эцсийн зээлдүүлэгчийн баталгаа болж үлддэг ийм нөхцөл үүсээд байгаа. Тэгэхээр дэлхийн санхүүгийн тогтолцоо руу аль болох нээлттэй байх явдлыг шийдэж эхэлмээр байна. Хэрвээ хямд мөнгөний зах зээл ажиллах өндөр магадлал байна гэж байгаа бол бид хуучнаараа энэ асуудалд ханддаг хэвээрээ үлдвэл буруу юм. Иймд бид өөрсдийгөө бэлдэх хэрэгтэй байна. Бэлдэнэ гэдэг нь санхүүгийнхаа механизмын хувьд, санхүүжүүлэх төслүүдийнхээ хувьд бэлэн байх хэрэгтэй байна.

ЖДҮ гээд та ярилаа хамгийн эцэст нь Монголбанк, Засгийн газар анхааралдаа ав гэлээ. Хэрхэн анхааралдаа авах вэ?



Ж.Бат-Эрдэнэ

Монгол Улсын Их
Хурлын гишүүн

Нэгдүгээрт ЖДҮ-ийг санхүүжүүлэх асуудлыг банкны асуудал болгож хаяж болохгүй. Зөвхөн банкны системийн асуудал биш юм. Учир нь банк өөрөө дотоод тогтолцоогоороо удирдаад санхүүжүүлнэ гэдэг нь хэцүү. Энэ халуун сэдэв дээр бие биерүүгээ түлхээд байгаа дүр төрх ажиглагдаж байна. Ийм учраас Засгийн газар, Монголбанк хамтран сууж байж бодлогоо гаргаж шийдэх асуудал гэж үзэж байна. Засгийн газар ЖДҮ-ийг дэмжих сан байгуулж болно. Тэр бол жижиг чулуугаар том чулуу хөдөлгө гэсэн мөнгө юм. Үүнийг хийе гэвэл олон мэргэжлийн хүмүүс дахин дахин энэ асуудал дээр төвлөрч хийх хэрэгтэй байх гэж бодож байна.



М.Энхсайхан
Монгол Улсын
Ерөнхий сайд асан



Э.Бямбажав
Сангийн сайд асан

Нэгдүгээрт ОУВС-ийн хөтөлбөрийн дараа ОУВС-ийн хөтөлбөр байна гэсэн дүгнэлт нь дахиж ийм хөтөлбөр хэрэгжүүлэх шаардлагатай гэж үзэж байна уу, эсвэл үйл ажиллагаа маань энэ хөтөлбөрийг дахин хэрэгжүүлэхэд зайлшгүй хүргэнэ гэсэн байр сууриар дүгнэж хэлж байна уу? Хоёрдугаарт бид нилээн хэсэг бонд босгосон үүнийг хялбар зах зээл дээрээс босгосон гэдэг дээр санал нэг байна. Гэхдээ цаашдаа бонд гаргах шаардлага гарвал хялбар зах зээл байна гэж бодож байна уу эсвэл хялбар зах зээл дээрээс бонд гориллох гориллол байгаад хэрэггүй шүү гэдэг агуулгаар хэлж байна уу? Гуравдугаарт хэдийгээр тоо хэмжээний зөөллөх хөтөлбөрийг зогсоож байгаа хэдий ч цаашдаа үргэлжилж гарч ирэх юм шиг байна гэж ярилаа. Санхүүгээ хадгаламж харилцахаар байлгаснаас үнэт цаасны хэлбэрээр байлгах нь илүү гэж үзэж байна гэсэн. Тэгэхээр үүний алийг нь та манайд цаашид зохицно гэж бодож байгаа вэ?

Миний хөндсөн сэдэв бол нарийн судалгаа шаардсан ажил юм. ОУВС-ийн хөтөлбөрийн дараа ОУВС-ийн хөтөлбөр байхаас өөр аргагүй байна гэдэг нь эдийн засаг, санхүү, өр зээл энэ бүх юмаа бодитой үнэлэх хэрэгтэй гэсэнтэй агаар нэг юм. Тэрийгээ харсан ч гэсэн гарцаагүй дараагийн шат бол ОУВС-ийн хөтөлбөр л байж таарна. Яагаад гэвэл эцсийн зээлдүүлэгч нь манай төр өөрөө байж чадахаа больсон. Учир нь төр өөрөө өрөнд орсон.

Бонд, тоо хэмжээний зөөллөх хөтөлбөр, өөрийн санхүүг ямар хэлбэрт хадгалах вэ гэдгийг санаа болгож АНУ болон Хятадын жишээн дээр хэлсэн. Чухам яаж хийх хэрэгтэй вэ гэдэг асуудал дээр арай нягт нямбай суусан судалгаа хийгээд өөрийн гэсэн баримтлалтай болохгүй бол болохгүй.



М.Энхсайхан
Монгол Улсын
Ерөнхий сайд асан

Валютын сантай төсвийн бус санхүүжилтийг Монголбанк хийхгүй гэж тохирсон. Өөрөөр хэлбэл алдагдалтай санхүүжилт хийж болохгүй. Урт хугацааны бонд жишээлбэл Хөгжлийн банкны бонд, эсвэл ЖДҮ хөгжүүлэх бонд ч юм уу худалдаж авахыг зөвшөөрөх үү?

Монголбанкны илтгэлээс үзэхэд мөнгөний уламжлалт бус аргууд тухайлбал маш сайн микро суурьтай мөнгөний бодлого тухайлбал экспортыг дэмжих төлбөрийн тэнцлийг сайжруулах бодлого хэрэгжүүлэх тухай ярьж байна уу?



Д.Даваасамбуу
Хяналтын
зөвлөлийн дарга
Монголбанк



Б.Баттөмөр
Монгол Улсын Их
Хурлын гишүүн

Төв банкны хуулийг 2018 оны 2 сард баталсан. Тус хуулийг дэлхийн чиг хандлагад нийцүүлж хийсэн. Өнөөдөр УИХ-аар төсвийн төсөл, мөнгөний бодлогын төсөл яригдаад явж байгаа. Ер нь өмнөх практик бол энэ хоёр бодлого хоорондоо их салангид юм. Одоо ч гэсэн ялгаагүй байгаа. Би үүнд их шүүмжлэлтэй ханддаг. Энэ хоёр хоорондоо их нягт холбоотой байх ёстой.

Төмөр зам, нефть боловсруулах үйлдвэр, авто замтай холбоотой асуудлууд төсөвт шууд утгаараа биш тодорхой хэмжээний хөрөнгүүд тусаад явж байгаа. Ерөнхийдөө том том төслүүдийг хэрэгжүүлэх санхүүжилтийг Монголтой хамтарч ажилладаг байгууллагууд ОУВС, Монголд тодорхой хэмжээний зээл өгөхөөр амласан орнууд энэ хүрээнд нь шийдэх гээд явж байна. Манай төсөв одоогоор 1.9 их наяд төгрөг буюу ДНБ-ий 5.4%-тай тэнцэж байна. Мөнгөний бодлогын хувьд урьд урьд жилүүдийнхээс нилээн шинэ бодлогын заалтуудыг оруулж байгаа.

Илтгэлүүдээс ойлгосон зүйлийнхээ талаар хэд хэдэн санаа хэлье. Нэгдүгээр илтгэл дээр мөнгөний бодлогын уламжлалт аргууд ч байна, уламжлалт бус ч аргууд байна гэхдээ бид мөчлөг сөрсөн бодлого хэрэгжүүлсэн хэвээр байна гэсэн санааг хэлсэн гэж ойлголоо. Хоёрдугаар илтгэл дээр гадаад орчны нөлөө улам их хүчтэй мэдрэгдэх болно. Монгол улс хүссэн хүсээгүй дэлхийн эдийн засгийн глобалчлалын нэг хэсэг болсон. Тийм учраас бид үүнийгээ их зөв тооцоолж урагшаа харах ёстой гэсэн санааг ойлголоо. Гурав дахь илтгэлээс харахад ОУВС-тай холбоотой асуудлыг их зөв өнцгөөс хэллээ гэж харлаа. ОУВС-ийн хөтөлбөрт орно гэдэг маань айл өрхөөр бол айлд нэг сахилгагүй хүү том болоод дийлдэхээ байгаад ирэхээр цэрэгт явуулдаг яг түүнтэй ижил. Бид өөрсдөө стандарт бус мөнгөний бодлого, төсвийн бодлого хэрэгжүүлээд ирэхээр эдийн засгаа дийлэхээ байгаад нарийн дэглэмтэй журамд орж байгаа, өөрөөр хэлбэл цэрэгт явж байгаа. Энэ ОУВС-ийн хөтөлбөр хэрэгжээд дууслаа тэрнээс цааш бид цэрэгт явснаа мартаж болохгүй. Өөрөөр хэлбэл шууд ОУВС-ийн гэрээт хөтөлбөр биш боловч дэлхий нийтээрээ хүлээн зөвшөөрдөг төсөв, мөнгөний бодлогын стандартад нийцтэй явах хэрэгтэй.

Дээрээс нь эхний илтгэгч маань мөнгөний бодлого төсвийн бодлого хоёрыг уялдах ёстой гэж хэлсэн. Хоёр дахь илтгэгч төсвийн бодлого мөнгөний бодлого хоёр хослох ёстой гэж хэлсэн. Гурав дахь илтгэгч энэ хоёр авцалдах ёстой гэж хэлсэн. Энэ гурван үг ойролцоо сонсогдож байгаа боловч яг мөнгөний бодлого сангийн бодлогын хүлээлт дээр очихоороо асар их зөрүүтэй байдаг. Ялангуяа төв банк мөнгөний бодлогын гол чиглүүлэгч институцийн хувьд ийм санааг өгөхдөө болгоомжтой хандах хэрэгтэй. Уялдуулна гэдэг үг маань буруу юм. Төсөв мөнгөний бодлого хоёр өөрсдөө мөчлөг сөрж явдаг. Төсөв бол нэг сонгуулиас нөгөө сонгуулийн хооронд улс төрийн агуулгаар явдаг. Мөнгөний бодлого бол тэр зохисгүй эдийн засгийн хөөсрөлтийг зохистой түвшинд нь халалтыг барьдаг. Хэрвээ хэт агшилт явагдвал түүнийг зохистой түвшинд нь эдийн засгаа дэмжиж явдаг. Тэгэхээр хосолно гэдэг томъёолол нь хамгийн зөв. Уялдана гэхээр олон нийтэд буруу хүлээлт үүсгээд эргээд төв банкны бодлогын үр нөлөөг саармагжуулдаг. Өөрөөр хэлбэл сав өөрөө дүүрэн байх ёстой, сав хальж болохгүй, дутаж болохгүй.



Б.Жавхлан
Улсын Их Хурлын
гишүүн

Нэгдүгээрт хуулиараа Монголбанк бие даасан хараат бус байгууллага юм. Тэгэхээр энэ маань макро эдийн засгийн төлөв байдлыг харгалзахгүй байна гэсэн үг биш. Засгийн газар нь -5.4%-ийн алдагдалтай тэлсэн, орчил дагасан бодлого явуулж байгаа. Дээр нь өрийн асуудлууд нь төсвийн давамгайллыг үүсгээд мөнгөний бодлого өөрөө хумигдах, мөнгөний бодлогын үр нөлөө буурах ийм л байдал үүснэ. Иймд Энхсайханы хэлсэн ОУВС-ийн дараа ОУВС гэсэн санаа бодитойгоор хэрэгжинэ. Энэ муу юм биш, бид нар чинь өөрсдөө бодлогоо сайн хийж чаддаггүй хүмүүс. Энэ нь бид нарт макро эдийн засгийн соёл суугаагүй нөхцөлд Монгол улс үүнийг дагахаас өөр аргагүй.

Хоёрдугаарт эхний илтгэлтэй холбоотой яаж валютын дотогшлох урсгалыг нэмэгдүүлэх вэ, энэ бид нараас их хамааралтай. Тухайлбал манай импортын гол бүтээгдэхүүн зэсийг гаргадаг гол компани нь төрийн өмчит, нүүрснийх төрийн өмчит, түүхий нефть төрийн өмчийнх. Эдгээрийн гаргаж байгаа экспорт нь нийт экспортын орлогын ихэнх хувийг эзэлдэг. Гэтэл төрийн өмчит компаниудынхаа валютын орох гарах урсгалыг хянадаг тогтолцоо байхгүй. Монгол, Хятадын гадаад худалдааны статистикийг зэсийн хувьд авч үзэхэд манай Монголын гаргаж байгаа зэс Хятадын хүлээн авч байгаа зэсийн үнэ дээр асар том зөрүү гарч байна. Экспортын фоб дээр тодорхой хэмжээний статистикийн зөрүү гардаг. Гэхдээ тийм хол зөрүү бол үүнийг олон улсын хэмжээнд тухайлбал НҮБ-ийн Худалдаа хөгжлийн банкны томъёоллоор худалдааны баримт бичгийг дутуу мэдүүлэх асуудал байна. Үүнийг хянах хэрэгтэй. Гуравдугаарт бид одоо ЖДҮ-ийн асуудлыг ярьж байна. Миний бодлоор яг одоо УИХ дээр ид ЖДҮ-ийн тухай хуулийг хэлэлцэж байна. Гэтэл энэ хуулийн үзэл санаа нь хэвэндээ байна. Өрөөр хэлбэл ЖДҮ-ийн сан цаашдаа аль нэг яамны, аль нэг сайдын багцад байх юм байна. Ийм учраас үүнийг яамны харьяаллаас гаргаж, хөгжлийн банкны дэргэд аваачиж, хөгжлийн банкны бие даасан хараат бус байдлыг хуулиар хангаж өгөх хэрэгтэй.



С.Дэмбэрэл
Эдийн засгийн судалгаа, сургалтын хүрээлэнгийн захирал
Монголбанкны дэргэдэх

Мэдээж хэрэг засгийн газар үнэ тогтворжуулах хөтөлбөр гэдгийг гаргахдаа макро эдийн засгийн хэлбэлзлийг бууруулах зорилготой ийм хөтөлбөр санаачилсан байх. Гэхдээ маш олон маргаан дагуулсан байдаг. Гэтэл олон улсын зах зээл дээр макро эдийн засгийн тогтворжилтыг ялангуяа манай улс шиг түүхий эдэд суурилсан, түүхий эдийн савалгаа ихтэй улсын хувьд хэджинг өргөн ашиглаж байна. Жишээлбэл энэ жил алтны ханш нэг унц нь 1350-аас 1220 болтлоо буурсан. Энэ хооронд манай алтны компаниуд 50 сая долларын орлогоо алдсан. Манай валютын нөөц тэр чинээгээрээ бүрдэх байсан бол буурсан. Дээрээс нь газрын тос яаж өсч байгааг та бүхэн мэдэж байгаа. Оны эхэнд баррель газрын тос 66 доллар одоо 76 доллар болсон байна. Энэ хооронд А92 бензиний үнэ 240 төгрөгөөр өссөн байна. Бид үүн дээр хэджинг хийгээд орсон бол энэ 240 төгрөгийн 50%-ийг хаах боломж байсан. Энэ мэтчилэн бид ханшийн савлагаанд байнга өртөөд явж байна. Азаар энэ жил зэсийн үнэ унасан ч гэсэн харьцангуй гайгүй байна. Нүүрс бол нэг их унахгүй байна. Тэгэхдээ цаг нь болохоор унана. Трамп, Си Жимпин ерөнхийлөгч нар уулзаад гадаад худалдаан дээрээ ярилцъя гэж байна. Хэрвээ ярилцахгүй бол зэсийн үнэ дахиад унана. Тэгэхээр өнөөдөр манай компаниудыг харахад хэджинг хийж орлогоо хамгаалж байгаа компани харагдахгүй байна. Үүнийг компаниуд дээр аваачаад танилцуулахаар компаниудын санхүүгийн нөхцөл байдал янз бүр байдаг. Бид түүхий эдээс хамааралтай эдийн засагтай орон, бид нар цаашдаа тав, арван жил энэ байдлаасаа гарахгүй нь байна. Ханш савалгаатай өндөр байх нь мэдээж. Тэгэхээр үүнийг бодлогын хэмжээнд Монгол улс өөрийгөө компани гэж үзээд бусад компани шиг түүхий эд олборлодог, нефть худалдан авдаг компани гэж хараад сүүлийн 30, 40 жилийн турш олон улсын зах зээл дээр ашиглагдаад ирсэн стандартын дагуу бүх юм нь биржийн системээр явдаг үнэ ханш нь тодорхой, хэн нэг нь дундаас нь идэх боломж байдаггүй ийм хэлбэрийг ашиглахын тулд бид одооноос бэлдэхгүй бол нэг, хоёр жилийн дараа дахиад түүхий эдийн үнэ унах байх гэж бодож байна.



Г.Мөнх-Эрдэнэ
*Хөрөнгө оруулалтын
ахлах стратегич*
Голомт банк

АНУ-д санхүүгийн салбараас эхлэн хямрал үүссэн. Яг энэ хямралтай холбоотойгоор АНУ-ийн Холбооны нөөцийн банк бодлогодоо эрс өөрчлөлт хийсэн. Энэ нь бол уламжлалт хэлбэртэй мөнгөний бодлогоосоо татгалзаж, тоо хэмжээний зөөлөн бодлогыг сонгон авч хэрэгжүүлэх болсон. Үүний хамгийн гол үндсэн санаа нь томоохон хэмжээний хөрөнгүүдийг худалдаж авах чиглэлийн үйл ажиллагаа, дээрээс нь богино хугацааны ЗГ-ын бондоос илүү урт хугацааны санхүүгийн хэрэгслүүд тэр дундаа хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасыг худалдаж авах энэ үйл явцыг бүхэлд нь санхүүгийнхаа болон мөнгөний бодлогын салбарт шинэчлэлт хийсэн. Тэр дундаа АНУ-ийн Холбооны нөөцийн банкны Ерөнхийлөгч Бен Бернанк үүн дээр томоохон ажил хийсэн байдаг. Үүний үр дүнд баланс дээр байсан хөрөнгийн хэмжээ нийт 900 тэрбум доллароос 4.5 их наяд долларт хүрсэн. Энэ бодлогын бүтцийг харвал хадгаламжийн хэмжээ ямар байгаа, үнэт цаасны зах зээл дээр санхүүгийн бусад хөрөнгийг хэрхэн яаж худалдаж авсан, даатгал болон хувийн тэтгэврийн сангийн асуудал бусад гэсэн бүтэцтэйгээр мөнгөний бодлогоо санхүүгийн салбартайгаа уялдуулж харснаараа энэ бодлогын хамгийн том онцлог болсон байгаа. Санхүүгийн зохицуулах хорооны зохицуулалттай хамгийн том зах зээл бол үнэт цаасны зах зээл юм. Үнэт цаасны зах зээл Монгол улсад хөгжөөд 25 жил болж байгаа. Бидний хувьд саяхан судалж үзэхэд үнэт цаасны зах зээл дээр нийт хөрөнгийн хэмжээ сүүлийн 25 жилд байгаагүй маш их өсөлттэй гарч ирсэн. Сүүлийн 2 жилд дунджаар 70 гаруй хувийн өсөлттэй. Өнөөдөр 2.5 их наяд төгрөгийн хэмжээний зах зээлийн үнэлгээтэй явж байгаа. Дээр нь 2017 оноос эхлээд хөрөнгийн биржээр ЗГ-ын бондыг арилжихгүй байгаа. ЗГ бонд 2014, 2015 онд нийт арилжааны 98%-ийг дангаараа эзэлж байсан. Тэгэхээр энэ хугацаанд ямар хэмжээний томоохон өөрчлөлт гарч байгаа гэдэг нь харагдаж байна.



С.Даваасүрэн
Санхүүгийн
зохицуулах хорооны
дарга



МОНГОЛБАНК
МОНГОЛ УЛСЫН ТӨВ БАНК