

УИХ -Д ӨРГӨН БАРИГДСАН ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2012 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙН ТОГТООЛЫН ТӨСӨЛД ХИЙСЭН ШИНЖИЛГЭЭ ТОГТООЛЫН ТӨСӨЛД ХИЙСЭН ШИНЖИЛГЭЭ

Ц. Норовдондог (Ph.D), Б. Дуламсүрэн, Ц. Элбэгзаяа

Улс орон бүр өөрийн орны онцлогт тохирох мөнгөний бодлогын хэлбэрийг сонгох нь тухайн цаг үеийн эдийн засгийн нөхцөл байдал, санхүүгийн зах зээлийн хөгжил, мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх угтвар нөхцөл хэр хангагдсан зэргээс хамаардаг. Хэдийгээр манай улсад эдийн засаг өсч байгаа боловч инфляцийн түвшин зорилтот түвшингөөс хэтэрч 10-аас дээш хувьтай гарсаар байгаа тул Монголбанк мөнгөний бодлогоо дахин эргэн харж, тухайн нөхцөл байдалд таарсан шинэчлэлт хийх шаардлага гарч байна.

Монгол банк 2008 оноос эхлэн инфляцийг онилох бодлого буюу инфляцийг тогтвортой доогуур түвшинд барихад чиглэгдсэн бодлого явуулж ирсэн. Инфляцийг онилох бодлогыг хэрэгжүүлэх нь инфляцийг бага түвшинд тогтвортой барьж, улмаар ирээдүйн тодорхой бус байдлыг бууруулж өгдөг давуу талтай хэдий ч, хэтэрхий их болгоомжлолоос болж эдийн засгийн өсөлтийг хязгаарлаж, валютын ханшийг уян хатан нөхцөлд явуулахыг шаарддаг учраас ханшийн тогтворгүй байдлыг ихэсгэж, санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдалд сөрөг нөлөө үзүүлж байна.

Инфляцийг онилох бодлогын гол хэрэгсэл нь хүүний түвшин бөгөөд Төв банк бодлогын хүүгээ өөрчлөх замаар захын болон арилжааны банкуудын хүүнд, улмаар нийт эрэлт болон инфляцид нөлөөлдөг. Инфляцийг онилох мөнгөний бодлогыг баримтлахад Засгийн газрын үүрэг чухал байдаг бөгөөд уг бодлогын гол үр дүн Монголбанк болон Засгийн газар хэрхэн хамтран ажиллахаас шууд шалтгаалдаг байна.

Харин манайд энэ үүргийг зөвхөн Төвбанк хэрэгжүүлж байгаагаас Монголбанк болон Засгийн газрын хооронд бодлогын уялдаагүй зөрчилдөөнтэй байдал гарч байна. Тухайлбал: Эдийн засаг өсөхийн хэрээр төсвийн зарлага тэлэх нь гарцаагүй юм. Төсвийн зарлага тэлэхээр инфляци өсөх учир Монголбанк бодлогын хүүгээ өсгөж ингэснээр эдийн засгийн өсөлт саарч байна. Зарим орны туршлагаас харахад инфляцийн зорилтыг дан ганц Төвбанк тодорхойлдоггүй Засгийн газар, Төвбанк, эсвэл хамтран тодорхойлдог байна. Тухайлбал:

Хүснэгт 1: Инфляцийн зорилтот түвшинг тогтоох үүрэг

Төвбанк	• Чили, Колумби, Финлянд, Испани, Мексик, Польш, Швейцарь, Тайланд
Засгийн газар	• Бразил, Исланд, Израйл, Норвеги, Англи
Засгийн газар болон Төвбанк хамтран	• Австрали, Канад, Чех, Унгар, Солонгос, Шинэ Зеланд, Өмнөд Африк

Мөн инфляцийг онилсон бодлогыг хэрэгжүүлэхийн тулд хэд хэдэн нөхцөл бүрдсэн байхыг шаарддаг байна. Үүнд:

- Хараат бус байдал
- Эдийн засгийн бүтэц
- Эрүүл санхүүгийн салбар

- Өндөр хөгжсөн техникийн дэд бүтэц

Хараат бус байдал гэдэгт төсвийн болон улс төрийн дарамтаас хамааралгүй үйл ажиллагаагаа бие даан явуулдаг байх ёстой.

Эдийн засгийн бүтэц.

- Инфляцийг үр дүнтэй хянахын тулд эдийн засаг экспортын голлох бүтээгдэхүүний үнэ ханшаас хэт мэдрэмтгий биш байх, долларжих явц бага түвшинд байх шаардлагатай байдаг байна. Харин манайх дэлхийн зах зээл дэх ашигт малтмалын үнэ ханшнаас хараат гэж хэлэх боломжтой юм.

Өндөр хөгжсөн техникийн дэд бүтэц.

- Инфляцийг онилох бодлогыг амжилттай хэрэгжүүлэхийн тулд оновчтой инфляцийн таамаглалсудалгаа шинжилгээг тогтмолхийх, загварчлалхийх, мэдээлэл боловсруулах техник хангамж, нарийн мэргэшсэн боловсон хүчин зйлшгүй шаардлагатай.

Эрүүл санхүүгийн салбар.

- Инфляцийг онилох бодлогыг хэрэгжүүлэхэд санхүүгийн систем тогтвортой, банкны систем эрүүл, хөрөнгийн зах зээл сайн хөгжсөн байх шаардлагатай байдаг. Манайд өнөөдрийн байдлаар хөрөнгийн зах зээл сайн хөгжсөн гэж үзэх боломжгүй юм. Санхүүгийн системийн 95 хувийг банкны салбар эзэлж байгаа. Манай улсын хөрөнгийн зах зээлийн хөгжил сул байгаагаас хувийн секторын мөнгө босгох боломжийг хязгаарлаж, санхүүгийн салбар дахь банкны давамгайлал багасахгүй, банкны санхүүжилтээс хараат хэвээр байх, банкнаас зээл авахаас өөр санхүүжилтийн сонголтгүй болгож байна.

Хөрөнгийн зах зээлийг хөгжүүлж, үр ашигтай, үйл ажиллагаагаа явуулах эдийн засаг, хууль эрх зүйн орчныг бүрдүүлж, урт хугацаат, хямд эх үүсвэр татах боломжийг бүрдүүлдэг санхүүгийн хэрэгслүүдийг олшруулж, хөрөнгийн захын хөрвөх чадварыг сайжруулах нь зээлийн хүүг бууруулах нэг хүчин зүйл болох юм. Мөн богино хугацаанд илүүдэл эх үүсвэрээ байршуулах хөрвөх чадвар сайтай үнэт цаас, бонд зэрэг санхүүгийн хэрэгслүүд түгээмэл биш байгаа нь банкууд илүүдэл хөрөнгөө оновчтой байршуулах боломжийг хязгаарлаж, эрсдэлээс айж үр ашиггүй барьж, эрсдэлийн болон бусад зардлыг зээлийн хүүгээ өндөр тогтоох замаар нөхөхөд хүргэж байна.

Монголбанк бодлогын хvvгээ өсгөж бууруулсны ачаар л инфляци ийм хувьтай гарсан, бодлогын хүүг өсгөөгүй байсан бол үүнээс илvv ч байх байсан мэтээр тайлбарладаг. Бодлогын хvvг зарлахдаа одоогийн инфляцийн хvрсэн тvвшинг харгалзан бодлогын хvvг хөдөлгөж байна. Одоогийн инфляци биш харин ирээдvйн инфляцийг урьдчилан тооцоолсны үндсэн дээр шийдвэр гаргах ёстой. Ямар эрсдэл байгааг нарийн судлах ёстой.

Дээрхээс дүгнээд харахад манайд инфляцийг онилох бодлого баримтлах нөхцөл бүрэн бүрдээгүй байхад уг бодлогыг баримталж эхэлсэн байна. Өөрөөр хэлбэл эдийн засгийн бүтэц болон санхүүгийн салбарын нөхцөл нь уг бодлогыг амжилттай хэрэгжүүлэхэд дэмжих нөхцөл болж чадахгүй байна. Хэдийгээр Дэлхийн банк болон ОУВС зэрэг олон улсын байгууллагууд Монгол банкны явуулж буй бодлогыг сайшааж төсвийн зардал тэлэхийн хэрээр бодлогын хүүг нэмэх шаардлагатай хэмээн зөвлөж байгаа хэдий ч Монгол банк мөнгөний бодлогын илүү оновчтой сайн хувилбарыг дахин бодолцож үзэх хэрэгтэй байна.

Бодлогын хүү:

Монголбанк 2011 оны 10 дугаар сарын 24-ний өдрийн хурлаас бодлогын хүүг 0.5 нэгж хувиар нэмэгдүүлж, 12.25 хувьд хүргэх шийдвэр гаргасан. ҮСХ-ноос мэдээлснээр 2011 оны 9 дүгээр сарын байдлаар ХҮИ-ээр хэмжсэн инфляци улсын хэмжээнд жилийн 10.5 хувь, Улаанбаатар хотынх жилийн 11.9 хувьд хүрээд байгаа бөгөөд төсвийн зардал хурдтай тэлж, Хүний хөгжил сангаас бэлэн мөнгө олгож, зээлийн өсөлт хурдасч байгаа зэрэг нь нийт эрэлтийг нэмэгдүүлж байна.

Нийт нийлүүлэлт болон эдийн засгийн бодит хүчин чадал дорвитой өсч амжаагүй байхад нийт эрэлт ийнхүү огцом өсөх нь суурь үнэ өсөх дарамтыг бий болгож байгаа тул бодлогын хүүг нэмэхээс өөр аргагүйд хүрсэн гэж Монголбанк тайлбарлаж байна. Харин бодлогын хүү өсөхөд бусад хүү болон арилжааны банкуудын хадгаламж зээлийн хүү дагаж өөрчлөгддөг. 2007 оноос хэрэгжүүлж эхэлсэн бодлогын хүүний өөрчлөлтүүдийг харууллаа.

Хүснэгт 2: Монголбанкны хүү, жилийн хувь

Хүчин төгөлдөр мөрдөж эхэлсэн	Бодлогын хүү	Репо	Овернайт	Барьцаат зээл
2011.10.25	12.25	16.25	21.25	20.25
2011.08.29	11.75	15.75	20.75	19.75
2011.04.28-6.23	11.50	15.50	20.50	19.50
2010.05.12 - 2011.2.24	11.00	15.00	20.00	19.00
2009.09.30	10.00	14.00	19.00	18.00
2009.06.12	11.50	17.50	21.50	20.50
2009.05.12	12.75	18.75	22.75	21.75
2009.03.11	14.00	17.00	21.00	20.00
2008.11.19	9.75	18.00	23.00	13.86
2008.09.10 - 2011.11.13	10.25	18.00	23.00	13,86
2008.03.19	9.75	18.00	23.00	
2007.11.21	8.40	18.00	23.00	
2007.10.17	7.40	18.00	23.00	
2007.07.09	6.40	18.00	23.00	

Эх сурвалж: <http://www.mongolbank.mn/dblistmongolbankrate.aspx>

Бодлогын хүү өсөхөд бусад хүү болон арилжааны банкуудын хадгаламж, зээлийн хүү өсдөг. Эдгээр хүүний өөрчлөлтийн үр дүн нь хэзээ мэдэгдэх вэ, тухайлбал бодлогын хүү өссөнөөр зах зээл дэх мөнгөний нийлүүлэлт багасч, зээл олголт буурч, банкин дахь хадгаламжийн хэмжээ өсдөг. Тэгвэл бодлогын хүүг хэдэн хувиар нэмсэнээс дээрх үзүүлэлтүүдэд ямар өөрчлөлт орсныг тухай бүрд нь мэдэх боломжгүй байдаг. Учир нь мөнгөний бодлогын хүүний нөлөөлөл тэр даруйдаа мэдрэгддэггүй тодорхой хугацааны хоцролттойгоор нөлөөлдөг. Нийт зээлийн өсөлт болон мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт нь нэрлэсэн ДНБ -ний өсөлтөөс давсан үед эдийн засаг халалттай байна гэж үздэг. Энэ үзүүлэлтийг тооцож үзье:

Хүснэгт 3

		2009 он		2010 он		2011-9 сар	
д/д	Үзүүлэлт	Мөнгөн дүнгээр тэрбум төгрөг	Өсөлтийн хувь	Мөнгөн дүнгээр тэрбум төгрөг	Өсөлтийн хувь	Мөнгөн дүнгээр тэрбум төгрөг	Өсөлтийн хувь
1	Нийт зээл	2655,0	0,7%	3264,8	23,0%	5060,4	64,0%
2	Мөнгөний нийлүүлэлт	2880,0	26,9%	4677,0	62,5%	6063,9	57,4%
3	Нэрлэсэн ДНБ	6590,6	42,5%	8255,1	25,2%	10157,2	23,0%

Дээрх хүснэгтэд тооцоолсноор 2010 - 2011 онд зээл болон мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт огцом нэмэгдэж харин нэрлэсэн ДНБ -ний өсөлт бага байгаагаас харахад манай эдийн засаг халалттай байгаа нь харагдаж байна. Түүнчлэн манай орны хувьд эдийн засгийн "халалт"-тай жилүүдэд төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш чангардаг нийтлэг шинж ажиглагддаг. Энэ үед гадаад валютын нөөц өсч, үүний сөрөг үр дагавар болох мөнгөний нийлүүлэлт эрс өсдөг хандлага бий.

Энэ байдал нь эргээд инфляци, санхүүгийн тогтворгүй байдлыг дагуулдаг. Өөрөөр хэлбэл эдийн засаг дахь нийт эрэлт маш ихээр нэмэгдэж, бүтээгдэхүүн үйлчилгээний үнийн өсөлт, нийлүүлэлтийн дутагдалаар дамжин эдийн засгийг халааж байгаагаар тайлбарлагдаж байна. Нөгөө талаас уул уурхайн бүтээгдэхүүний олборлолт, түүнийг дагасан их хэмжээний мөнгөн урсгалын нөлөөгөөр мөнгөний нийлүүлэлт огцом нэмэгдэж улмаар мөнгөний зөрүүг халааж байгаа ба төсвийн тэлэх бодлогын нөлөөгөөр нийт эрэлтийг урамшуулж иргэдийн хэрэглээгээр дамжин эдийн засаг халж байна гэж үзэж болохоор байна.¹

Эдийн засгийн халалтын нэг илрэл нь цалин хөлс, тэтгэврийн өсөлтөөр илэрдэг гэж эдийн засагчид үздэг ч нөгөө талаас цалин хөлс, тэтгэвэр нэмэгдэх нь хөгжиж буй эдийн засагтай манай орны хувьд эдийн засгийн халалт гэж үзэж болохгүй бөгөөд харин халалтын үр дагавар хэлбэрээр илрэн гарч ирж байж болно. Өнөөдөр иргэдийн авч буй бодит цалин эдийн засгийн төлөвтэй харьцуулахад тийм ч өндөр биш байгаа тул цалин хөлсийг өсгөх нь буруу гэж үзэх үндэслэл багатай байна.

2012 оны төсвийн төслийн нийт зардал өмнөх оныхтой харьцуулахад 3453,0 тэрбумаар өссөн бөгөөд үүнээс цалин, тэтгэвэр тэтгэмжийн нэмэгдэл 446,3 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдсэн буюу энэ нь нийт зарлагын өсөлтийн 12,9 хувийг эзэлж байна. Өөрөөр хэлбэл, цалин хөлс 56,5 хувиар нэмэгдэх өндөр өсөлт харагдаж байгаа боловч бодит байдал дээр энэ 56,5 хувийн өсөлтийн 20,0 хувь нь эргээд улсын төсөвт татвар хэлбэрээр буцаж төвлөрнө. Үүнээс гадна цалингийн өсөлтөөс инфляцийн түвшинг хасаж тооцоход бодит цалингийн өсөлт ойролцоогоор 26,5 орчим хувиар нэмэгдэнэ. Төсөвт байгууллагад ажиллагсадын цалинг 56,5 хувиар нэмэгдүүлэхээр төсвийн төсөлд тусгасны дагуу сүүлийн хэдэн жилийн цалингийн жигнэсэн дундаж өсөлт болон инфляцийн хоорондын хамаарлыг харъя:

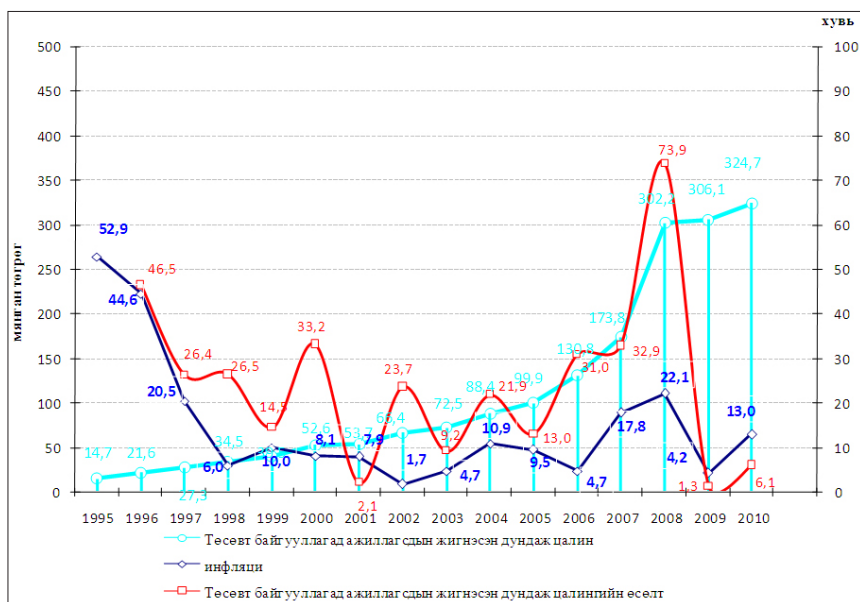
Зураг1 -ээс харахад цалингийн өсөлтөөс шалтгаалж инфляци шууд өсдөг гэсэн таамаглал нотлогдохгүй байна. Тухайлбал:

- 1998 онд цалингийн өсөлт 26,5 хувь байхад инфляци 6,0 хувь /өмнөх онд инфляци - 20,5 хувь/

¹ Хэт халалтаас хэт эрсдэл рүү, П.Хишигбаяр. <http://iishig.blogspot.com/2011/09/blog-post.html>

- 2000 онд цалингийн өсөлт 33,2 хувь байхад инфляци өмнөх оныхоо үзүүлэлтээс буурч 8,1 хувьтай болсон байна. /өмнөх онд инфляци - 10,0 хувь/
- 2002 онд цалингийн өсөлт 23,7 хувь байхад инфляци 1,7 хувь /өмнөх онд инфляци - 7,9 хувь/
- 2003 онд цалингийн өсөлт 9,2 хувиар буурсан байхад инфляци 4,7 хувь /өмнөх онд инфляци - 1,7 хувь/
- 2006 онд цалингийн өсөлт 31,0 хувь байхад инфляци 4,7 хувь болж буурсан /өмнөх онд инфляци - 9,5 хувь/ байгаагаас цалингийн өсөлт инфляцийг хөөрөгдөх шууд нөхцөл болохгүй байна.

Зураг 1. Төсөвт байгууллагад ажиллагсдын жигнэсэн дундаж цалин, түүний өсөлт



Дээрх зургаас харахад цалин болон инфляци нь адил чиглэлтэй буюу эерэг хамааралтай байна гэж дүгнэж боломгүй байна. Эндээс бид инфляци болон цалин бие биенийхээ өсөлтийн шалтгаан болж байна гэж шууд хэлэх боломжгүй юм.

Судалгаанаас үзэхэд манай орны хувьд цалингийн түвшинг 10% хүртэл хувиар нэмэгдүүлж буй тохиолдолд тийм хүчтэй инфляци бий болгохгүйгээр бодит цалинг хамгийн их өсөлттэй байлгах боломжтой байна. Мөн цалинг өсгөхдөө нэг дор өндөр хувиар бус харин 20-30 хувь өсгөхөөр төлөвлөж буй тохиолдолд 10-15 хувиар 2 удаа хооронд нь 2 улирлын зайтай (1 жилдээ багтаан) нэмэгдүүлэх нь эдийн засагт өндөр үнийн өсөлт дагуулахгүйгээр бодит худалдан авах чадварыг дээшлүүлэх бүрэн боломжтой байна.² Нөгөө талаас эдийн засагт нэмсэн бэлэн мөнгөний нийлүүлэлтийг импортын бараа худалдан авахад бус бодит үйлдвэрлэл руу оруулахад Засгийн газар онцгой анхаарч ажиллах хэрэгтэй байна.

Инфляцийн түвшин:

Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар 2012 онд баримтлах үндсэн чиглэлийн төсөлд

² "Цалин болон орлого, инфляци хоорондын уялдаа" Мөнгөний Бодлогын Хэлтсийн эдийн засагч Д.Ган - Очир

дурьдсанаар хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдэх инфляцийг нэг оронтой тоонд буюу 10 хувиас хэтрүүлэхгүй байхаар, 2013-2014 онд 8 хувиас хэтрүүлэхгүй байхаар тусгасан байна. Бусад орнуудын инфляцийн түвшинтэй харьцуулахад 10 хувь гэдэг хэдий өндөр боловч манай орны нөхцөл байдалд үүнээс нам зорилт дэвшүүлэх боломжгүй хэмээн Монголбанк үзэж байна.

Сүүлийн 5 жилийн байдлаар үндсэн чиглэлд инфляцийг хэдэн хувьд барихаар зорилт тавьсан, үр дүн буюу хэрэгжилтээр хэдэн хувьтай гарч байсныг хүснэгт 1 -д харууллаа.

Хүснэгт 4

Үзүүлэлтүүд	Үндсэн чиглэлээр батлагдсан инфляцийн зорилтот түвшин	Гүйцэтгэлээр гарсан үр дүн буюу инфляцийн түвшин	Төв банкны бодлогын хүү	Төсвийн зарлагын ДНБ-нд эзлэх хувь	ДНБ-ний өсөлт хувь
2007 он	5,0	17,8	7,4	37,9	10,2
2008 он	6,0	22,1	10,25	40,2	8,9
2009 он	<10%	4,2	14,0	48,6	-1,3
2010 он	<10%	13,0	11,0	43,3	6,1
2011 он ХБГ	<10%	11,9	12,25	52,1	20,0
2012 он төсөөлөл	<10%	-	-	39,4	25,6

*2011 оны эхний 9 сарын байдлаар

Хүснэгтээс үзэхэд 2007-2008 онуудад инфляцийн түвшин үндсэн чиглэл дэх зорилтот түвшнээс 3,0-3,5 дахин их гарсаныг судлаачид нь эдийн засгийн хямралтай холбон тайлбарлаж байсан. Өөрөөр хэлбэл, сүүлийн таван жилийн байдлаар үндсэн чиглэлд инфляцийг 10-аас доош хувьд барихаар зорилт тавьсан нь 2009 онд л хэрэгжсэн байна. Онолын хувьд Төвбанк нь мөнгөний: хатуу зөөлөн бодлогын алийг нь сонгох вэ гэдэг асуулт тулгардаг.

Мөнгөний зөөлөн бодлого гэдэг нь зах зээлийн эдийн засгийн нөхцөлд Төвбанкнаас явуулж буй мөнгөний нийлүүлэлтийг ихэсгэх зорилготой бөгөөд гол зорилго нь хөрөнгө оруулалтыг дэмжих, үндэсний нийт бүтээгдэхүүнийг өсгөх, банкны нөөцлөх хэрэглээг бууруулж, ажилгүйдлийг багасгахад чиглэгддэг. Эдийн засгийн уналтын үед ажилгүйдлийг бууруулж, эдийн засгийн өсөлтийг эрчимжүүлэх зорилгоор мөнгөний нийлүүлэлтийг өсгөн зөөлөн бодлогыг хэрэгжүүлэх нь зохимжтой байдаг.

Мөнгөний хатуу бодлого гэдэг нь заавал байлгах нөөцийг ихэсгэх, зээлийн хүүг өндөрсгөх гэх мэт мөнгөний бодлогын арга хэрэгслийг ашиглан мөнгөний нийлүүлэлтийг багасгахад чиглэгддэг бөгөөд зорилго нь дотоодын үнийн өсөлтийг бууруулж, төгрөгийн худалдан авах чадварыг тогтворжуулах буюу ханш уналтыг хязгаарлахад чиглэгддэг. Эдийн засгийн мөчлөгийн сэргэлтийн болон оргил үед үнийн ерөнхий түвшний өсөлтөөс урьдчилан сэргийлэх, улмаар бууруулах, мөнгөний нийлүүлэлтийг бууруулах зорилгоор мөнгөний хатуу бодлогыг хэрэгжүүлдэг.

Манайд эдийн засгийн хямралаас хойш мөнгөний хатуу бодлогыг баримталж байгаа бөгөөд эдийн засаг нэг үеэ бодоход сэргэж энэ жил гэхэд эдийн засаг 3 дугаар улирлын байдлаар 17,0 хувиар өсөөд байна. Уг нь эдийн засаг өсөхийн хэрээр мөнгөний нийлүүлэлт нэмэгдэх зүй ёсны боловч Монголбанк бодлогын хүүгээ дахин нэмэгдүүлж 12,25 болголоо.

Хэдийгээр, 2011 оны 3 дугаар улиралын байдлаар эдийн засгийн өсөлт 16,7³ хувьтай гарсан ч энэ нь бодит өсөлт мөн үү гэдэг нь эргэлзээтэй юм. Учир нь эдийн засаг өсөлттэй гарсан ч иргэдийн худалдан авах чадвар өмнөх үеийнхээс буурсан үзүүлэлт гарсан байна. Хэдийгээр эдийн засгийн өсөлт 17,0 хувь гарсан боловч энэ бодитой өсөлт мөн үү, энэ нь ард иргэдийн амьдралд яаж мэдрэгдэж байна гэсэн асуудал гарч ирж байна. Үүнээс харахад онолын хувьд манай улс мөнгөний бодлогоо зөөлрүүлэх нь эдийн засгийн бодит өсөлт бий болгох суурь нөхцөл болох юм.

Гэтэл, Монголбанк инфляцийг онилсон мөнгөний хатуу бодлого баримталж байна. Ийнхүү хүчээр инфляцийг барих гэж оролдох нь эдийн засгийн өсөлтөд сөргөөр нөлөөлдөг. Үнийн өсөлт зорилтот түвшнээс хэтэрч нэмэгдэх хандлагатай бол мөнгөний хатуу бодлого явуулдаг бөгөөд энэ нь зах зээл дэх мөнгөний нийлүүлэлтийг хумиж, зээлийн хүүг өсгөж, ингэснээр зээлийн хэмжээг бууруулж, бодит эдийн засгийг бууруулахад хүргэдэг. Ийм шийдвэр гаргах үндэслэл нь нэг бол гадаад зах зээлийн нөлөөллөөс, нөгөө талаас сангийн бодлогын шийдвэрээс үүдэлтэйгээр гардаг.

Иймээс ч Монгол Улсын хувьд мөнгөний болоод сангийн бодлогын хамгийн муу, буруу хослолыг хэрэгжүүлж байна гэж судлаачид үздэг. Тухайлбал, Төсвийн зарлага тэлэхийн хэрээр монгол банк мөнгөний хатуу бодлого явуулж бодлогын хүүг нэмэгдүүлэх арга хэмжээ авдагаас төрийн 2 байгууллагын бодлого зөрчилтэй, уялдаагүй байдалтай нь харагдаж байна. Иймээс сангийн болон мөнгөний бодлогыг хэрхэн зөв уялдуулахыг тодруулахын тулд сангийн бодлогын талаар товч авч үзье.

Манай улсын хувьд хэдийгээр, сангийн тэлэх бодлого явуулж байгаа ч 2012 оны төсвийн төсөлд тусгаснаас харахад төсвийн нийт зарлагын /цэвэр зээлийг хассан дүнгээс/ 32 хувийг хөрөнгийн зардал, 68 хувийг урсгал зардал эзэлж байна. Төсвийн зарлага бодит хөрөнгө оруулалт руу биш урсгал зардалд чиглэсэн байгаа нь сангийн тэлэх бодлого буруу тийшээ тэлж байгаа бөгөөд энэ нь инфляцийг өсгөхөд нөлөөлж байна.

Эдийн засгийн онолын хувьд сангийн тэлэх бодлого нь эдийн засгийн нийт эрэлтийг нэмэгдүүлж, нөгөө талаас хөрөнгийн зардлыг нэмэгдүүлснээр нийт нийлүүлэлт өсч үнийн түвшин өөрчлөгдөхгүйгээр эдийн засгийн шинэ тэнцвэрт орж болдог. Түүнчлэн, Монголбанк инфляци өсөхөөс айж зах зээлд нийлүүлсэн мөнгийг хумиж суух нь эдийн засгийн бодит салбарийн хөгжлийг боомилж байгаа хэрэг юм.

Мөнгөний хатуу бодлого баримталж байна хэмээн бодлогын хүүг өсгөхөөс өөр арга хэмжээг Төвбанк авахгүй байгаа нь эдийн засгийн бодит өсөлтийг бууруулж, дотоодын аж үйлдвэрлэлийн салбарыг зогсонги байдалд оруулж байна. Өөрөөр хэлбэл, мөнгөний хатуу бодлого нь гүйлгээнд буй мөнгөний хэмжээг бууруулан, зээлийн хүү өссөнөөр бодит секторт олгох зээл олголтыг бууруулж байна.

Эдгээр бодлогууд нь өндөр инфляци, эдийн засгийн доогуур өсөлтийг бий болгодог тул бодлогын ийм муу сонголтоос аль болох татгалзах, түүнээс урьдчилан сэргийлэх шаардлагатай байна. Иймд эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангах буюу инфляцид бага нөлөөлөх, эдийн засгийн бодит өсөлтийг хангах, сангийн бодлогыг дэмжсэн зохистой мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх нь зүйтэй. Хэрвээ макро эдийн засгийн гол 2 бодлогын уялдааг сайтар хангаж, санхүү-мөнгөний зохистой харьцааг баримталбал эдийн засгийн өсөлтийг өндөр түвшинд хүргэж, үнийн өсөлтийг зохистой түвшинд хадгалах боломжтой юм.

Инфляцийн түвшинд маш олон хүчин зүйл нөлөөлөх нь тодорхой боловч 2012 онд

³ http://www.nso.mn/v3/index.php?page=news_more&id=778

инфляцийн түвшнийг хэдэн хувьтай байхыг урьдчилан таамаглахын тулд инфляцийн түвшинд хамгийн ихээр нөлөөлж болох дараахь таван хүчин зүйлсийг энэ удаад авч үзлээ. Төсвийн нийт зардал болон урсгал зарлагын ДНБ -нд эзлэх хувь, мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн хувь, махны үнийн өсөлтийн хувь болон цалингийн өсөлтийн хувийг нөлөөлөх хүчин зүйлс гэж үзэн эдгээр үзүүлэлтүүдээр олон хүчин зүйлсийн регрессээр тооцоолж үзье.

Хүснэгт 5

Он	У=инфляци	X_1 = Төсвийн зарлагын ДНБ-нд эзлэх хувь	X_2 = Нийт мөнгөний өсөлтийн %	X_3 = Махны үнийн өсөлт	X_4 = Төсвийн урсгал зарлагын ДНБ-д эзлэх хувь	X_5 = Жигнэсэн дундаж цалингийн өсөлтийн хувь
2000	8,1	42,2	17,5	12,4	30,8	33,2
2001	8,0	43,9	27,9	14,8	32,9	2,1
2002	1,6	42,1	42	14,8	33,3	23,7
2003	4,7	44,2	49,5	18,3	30,5	9,2
2004	11,0	39,3	20,4	22,6	27,5	21,9
2005	9,5	33,7	34,6	16,51	21,2	13,0
2006	6,2	33,3	34,8	16,39	26,4	31,0
2007	17,8	32,0	56,3	19,75	29,7	32,9
2008	22,1	40,2	-5,5	21,84	29,3	73,9
2009	4,2	37,1	26,9	20,14	29,6	1,3
2010	13	43,3	62,5	28,9	32,6	6,1
2011* ¹	11,9	52,1	64,0	34,07	40,2	4,7
2012**		39,4	70,0	30,0	28,2	56,5

Эх сурвалж: www. Mongolbank.mn 2011-9 сарын бюллетень

Энэ тооцооллыг хийхдээ 2011 оны гүйцэтгэлийг 3 дугаар улирлын байдлаар авсан тул оны эцсийн гүйцэтгэлээр тодорхой хувиар өөрчлөгдөх нь тодорхой юм. Мөн зарим үзүүлэлтийг тухайлбал ирэх жил эдийн засаг өснө гэж тооцоолж байгаа учир мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг 70 хувиар өсөхөөр, махны үнийн өсөлт энэ энэ оны түвшинд байна гэж тооцоолсон.

SUMMARY OUTPUT	
Regression Statistics	
Multiple R	0,830703
R Square	0,690067
Adjusted R Square	0,431789
Standard Error	4,402106
Observations	12

ANOVA					
	df	SS	MS	F	Significance F
Regression	5	258,877928	51,775586	2,6718	0,13168
Residual	6	116,271239	19,37854		
Total	11	375,149167			

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value	Lower 95%	Upper 95%	Lower 95,0%	Upper 95,0%
Intercept	3,243227	11,6306035	0,2788528	0,78972	-25,2158	31,70229	-25,2158	31,7023
X Variable 1	-0,19589	0,49837566	-0,393061	0,70786	-1,41537	1,023589	-1,41537	1,02359
X Variable 2	-0,00937	0,10669378	-0,087799	0,932893	-0,27044	0,251703	-0,27044	0,2517
X Variable 3	0,617234	0,27228141	2,2668959	0,06394	-0,04901	1,283482	-0,04901	1,28348
X Variable 4	-0,04715	0,60934447	-0,077386	0,940833	-1,53817	1,443857	-1,53817	1,44386
X Variable 5	0,183076	0,09222253	1,9851571	0,094347	-0,04258	0,408737	-0,04258	0,40874

Эдийн засгийн онолын хувьд мөнгөний нийлүүлэлт болон төсвийн урсгал зардал өссөн нь инфляцийг хөөрөгдөх хүчин зүйл болдог боловч бидний хийсэн регрессийн үр дүнгээс харахад инфляцийн түвшинд махны үнэ болон цалингийн өсөлт ялангуяа махны үнийн өсөлт хамгийн их нөлөөлнө, төсвийн зардал, мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт тодорхой нөлөө үзүүлэхгүй гэсэн үр дүн харагдаж байна. Эндээс 2012 онд инфляцийн түвшин дээрх үзүүлэлтийн үр дүнд 21,0 хувьтай гарахаар байна. Гэхдээ энэ зөвхөн сүүлийн хэдэн жилийн тоон мэдээлэл дээр суурилсан таамаглал юм.

Иймээс манай орны хувьд мөнгөний бус шалтгаантай инфляци илүү давуу байгаа гэж үзээд мөнгөний бодлого, сангийн бодлогын харилцан хамаарлаар мөнгөний нийлүүлэлтийг эрэлттэй нь уялдуулан хийж, богино хугацаанд өргөн хэрэглээний бараа, үйлчилгээний нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлэхэд чиглэсэн мөнгөний дотоодод шингээх чадамжийг дэмжих, харин дунд болон урт хугацаанд үйлдвэрлэлийн салбарын бүтэц, гадаад худалдааны нөхцөлийг сайжруулахад чиглэсэн макро эдийн засгийн бодлого явуулах замаар инфляцийг бууруулах боломжтой гэсэн таамаглалыг тавьж байна.

Энэхүү таамаглалын дагуу инфляцтай тэмцэхийн тулд одоо хэрэгжүүлж байгаа богино хугацааны мөнгөний хатуу бодлогын арга хэмжээний зэрэгцээ дунд болон урт хугацаанд уул уурхай түшиглэсэн үндэсний үйлдвэрүүдийг бий болгоход чиглэсэн зөөлөн дэд бүтцийг боловсронгуй болгох, хатуу дэд бүтцийг сайжруулах төсвийн хөрөнгө оруулалтын бодлогыг хэрэгжүүлбэл эдийн засаг харьцангуй тогтворжино хэмээн үзэж байна.

Монголд өнөөдөр эрчимтэй өсөн нэмэгдэж байгаа инфляцийг хянах, зогсооход чиглэсэн бодлогын оновчтой ямар хувилбарууд байна вэ гэсэн судалгааны үндсэн асуултад хариулт олохын тулд инфляцид нөлөөлж байгаа хүчин зүйлсийг дөрвөн төрлийн инфляцийн шалтгаантай уялдуулан дараах нөлөөллүүдийн хүрээнд бүлэглэн асуудлуудыг судалж үзэж тооцоолох зайлшгүй шаардлагатай байна. Үүнд:

- Мөнгөний тэлэх бодлогын нөлөөлөл. Сүүлийн жилүүдийн хурдацтай нэмэгдэж буй мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт, мөн гадаад валютын эсрэг дотоодын мөнгөн тэмдэгт суларч байгаа байдал буюу гадаад валютын ханшийн чангаралт
- Сангийн тэлэх бодлогын нөлөөлөл. Төсөвт байгууллагын ажиллагсдын цалингийн

өсөлт, нийгмийн шинжтэй олон арга хэмжээнд зарцуулагдаж буй мөнгөний өсөлт

- Гадаад зах зээлийн нөлөөлөл. Гадаадаас импортлогдон орж ирж буй үйлдвэрлэлийн нөөцүүдийн болон түүхий эд материалын үнийн өсөлт
- Эдийн засгийн дотоод хүчин зүйлс. Манай орны эдийн засгийн салбарын бүтэц, түүний үйл ажиллагааны онцлог, эдийн засгийн мөчлөгийн өсөлт⁴

Эдгээр болон бусад хүчин зүйлсийн аль нь манай орны хувьд ажиглагдаж буй инфляцийн өсөлттэй хамгийн хүчтэй хамааралтай байгааг тооцоолон судалснаар инфляцийн эсрэг бодлогын оновчтой хувилбар боловсруулах боломжтой болно.

ДҮГНЭЛТ

Инфляцийг онилох бодлогыг хэрэгжүүлснээр инфляцийг бага түвшинд барьж байгаа мэт боловч хэтэрхий их болгоомжлолоос болж эдийн засгийн өсөлтийг хязгаарлаж, санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдалд сөргөөр нөлөөлж байна. Мөн манайд инфляцийг онилох бодлогыг баримтлахад бүрдсэн байвал зохих нөхцөл бүрэн бүрдээгүй байхад уг бодлогыг баримталж эхэлсэн учраас тус бодлогын үр дүн сайн мэдрэгдэхгүй инфляци өссөөр байна. Өөрөөр хэдбэл эдийн засгийн бүтэц болон санхүүгийн салбарын нөхцөл нь уг бодлогыг амжилттай хэрэгжүүлэхэд дэмжих нөхцөл болж чадахгүй байна.

Хэдийгээр Дэлхийн банк болон ОУВС зэрэг олон улсын байгууллагууд Монгол банкны явуулж буй бодлогыг сайшааж төсвийн зардал тэлэхийн хэрээр бодлогын хүүг нэмэх шаардлагатай хэмээн зөвлөж байгаа хэдий ч Монгол банк мөнгөний бодлогын илүү оновчтой сайн хувилбарыг дахин бодолцож үзэх хэрэгтэй байна.

Манай улсын хөрөнгийн зах зээлийн хөгжил сул байгаа нь хувийн секторын мөнгө босгох боломжийг хязгаарлаж, банкны санхүүжилтээс хараат хэвээр байх, санхүүгийн салбар дахь банкны давамгайлал багасахгүй байх, банкнаас зээл авахаас өөр санхүүжилтийн сонголтгүй болгож, улмаар банкууд санхүүгийн зуучлалын өртгийг өндөр түвшинд хадгалахад нөлөөлж байна.

Хөрөнгийн зах зээлийг хөгжүүлж, үр ашигтай, үйл ажиллагаагаа явуулах эдийн засаг, хууль эрх зүйн орчныг бүрдүүлж, урт хугацаат, хямд эх үүсвэр татах боломжийг бүрдүүлдэг санхүүгийн хэрэгслүүдийг олшруулж, хөрөнгийн захын хөрвөх чадварыг сайжруулах нь зээлийн хүүг бууруулах нэг хүчин зүйл юм. Мөн богино хугацаанд илүүдэл эх үүсвэрээ байршуулах хөрвөх чадвар сайтай үнэт цаас, бонд зэрэг санхүүгийн хэрэгслүүд түгээмэл биш байгаа нь банкууд илүүдэл хөрөнгөө оновчтой байршуулах боломжийг хязгаарлаж, эрсдэлээс айж үр ашиггүй барьж, эрсдэлийн болон бусад зардлыг зээлийн хүүгээ өндөр тогтоох замаар нөхөхөд хүргэж байна.

Банкууд том хадгаламж эзэмшигчдийг татах зорилгоор зах зээлийн бус өндөр хүүг амлаж төлөх, том хадгаламж эзэмшигчид нэг банкнаас нөгөө банк руу хадгаламжаа шилжүүлэх замаар хүүг өсгөх, зарим жижиг, дунд банкууд зах зээлд эзлэх хэмжээгээ нэмэгдүүлэх зорилгоор зах зээлийн бус өндөр хүүг амлах зэрэг үзэгдлүүд зээлийн хүү буурахгүй байхад нөлөөлж байна гэж үзэж байна.

Инфляцийн хүлээлт тогтворжих хүртэл үнийн тогтвортой байдлыг хангахад чиглэсэн бодлогыг тууштай, олон нийтэд ил тод баримтлах, мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх

⁴ Ө. Баттулга. “Мөнгөний бодлогын оновчтой хэлбэр” монголбанкны судалгааны ажлын эмхэтгэл. 2004 он;

хэлбэр, авах бодлогын арга хэмжээний талаарх олон нийтийн ойлголтыг сайжруулах, инфляцийн хүлээлтийг бууруулах шаардлагатай байна. Санхүүгийн гол харилцагчдын шийдвэр, харилцагчийн мөнгөө хадгалуулах, зээл авах эсэх нь макро эдийн засгийн суурь үндсэн нөхцлүүдээс хамаарч байдаг. Зээлийн хүүг бууруулахад гол нөлөөтэй хүчин зүйл нь тогтвортой нам инфляци урт хугацаанд хадгалагдах явдал юм.

Инфляци нам түвшинд тогтвортой урт хугацаанд байвал банкуудын тогтвортой үйл ажиллагаа урт хугацаанд хангагдаж, иргэдийн банкинд итгэх итгэл нэмэгдэж, банкуудын гол эх үүсвэр болох хадгаламжийн хэмжээ нэмэгдэж, улмаар зээлийн хэмжээг нэмэгдүүлэх зэргээр зээлийн хүү буурахад эергээр нөлөөлнө.



UIH.MN
СУДАЛГААНЫ САН