



**БАНКНЫ САЛБАРЫН 95 ЖИЛИЙН ОЙ
ЭРДЭМ ШИНЖИЛГЭЭНИЙ БАГА ХУРАЛ**

**Монгол Улсын Төсөв-Мөнгөний бодлогын хэрэгжилт,
харилцан хамаарал, эдийн засагт үзүүлэх нөлөө**

**СЭЗИС, СУТэнхим дэд профессор: Ж.Дэлгэрсайхан /т
СЭЗИС, ЭЭТэнхим профессор: П.Гантөмөр (Ph.D)**

**УЛААНБААТАР ХОТ
2019 он**

Агуулга

- **Зорилго:**
- **Таамаглал**
- **Онол арга зүйн үндэслэл,**
- **Судлагдсан байдал**
- **Төсөв, мөнгөний бодлогын хэрэгжилт**
- **Төсөв мөнгөний бодлогын харилцан хамаарал**
- **Тоон шинжилгээ**
- **Дүгнэлт**
- **Санал зөвлөмж**

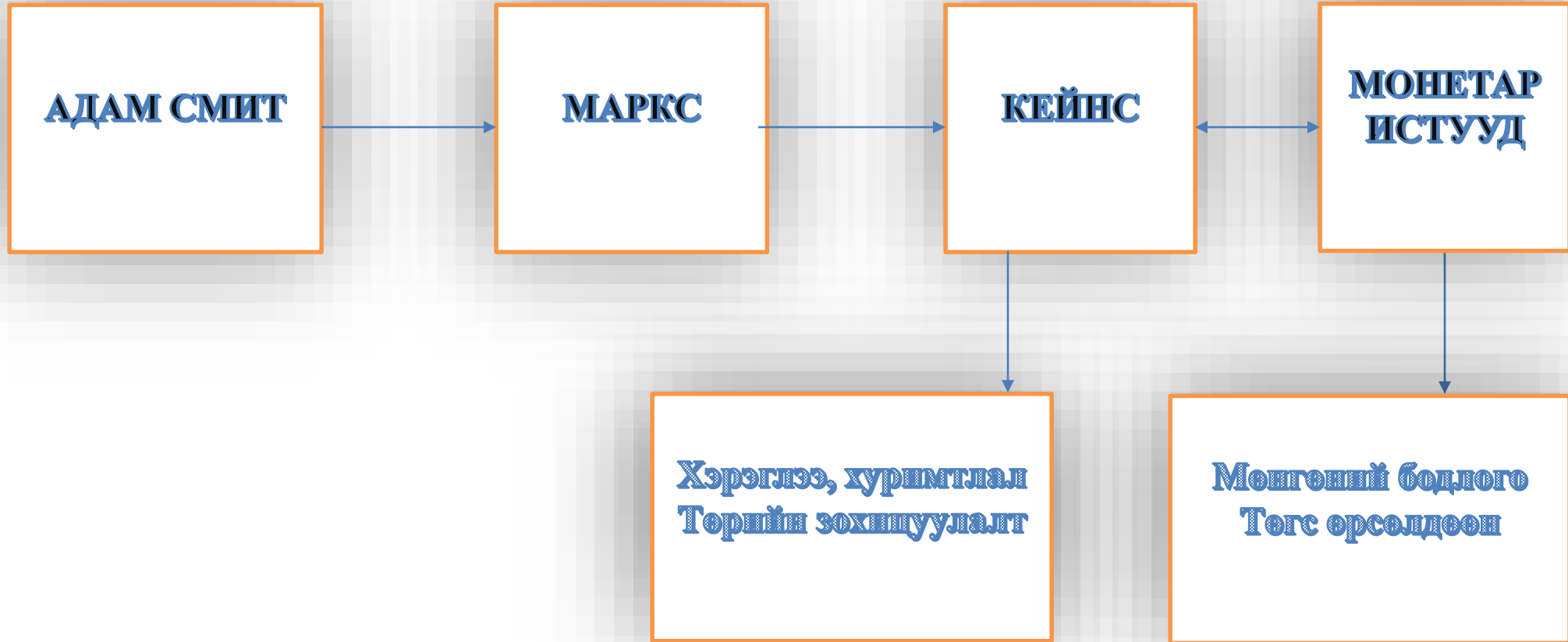
Судалгааны зорилго

- Судалгааны хүрээнд Монгол Улсын мөнгө, сангийн бодлогын хэрэгжилт, тэдгээрийн макро эдийн засгийн хүчин зүйлсэд үзүүлэх нөлөөлөл болон хоорондын харилцан хамаарлыг тодорхойлох, үр дүнг ашиглан төсөв, мөнгөний бодлогын хүрээнд санал зөвлөмж боловсруулах

Таамаглал

Монгол Улсын төсвийн бодлого эдийн засагт эерэг нөлөө үзүүлж чадахгүй байгаа бөгөөд мөнгөний бодлого төсвийн бодлогоос хамаарч эрсдэлээс хамгаалах чиглэлд голчлон ажиллаж байна

Онол арга зүйн үндэслэл



Судлагдсан байдал

Гадаад

- Мөнгө, сангийн бодлогын
 - Нийцэл
 - Дүрэм
 - Бүтэц /mix/
 - Харилцан үйлчлэл
 - Оновчтой бодлого
 - Тохиромжтой хослол

Дотоод

- Мөнгө төсвийн бодлогын уялдаа
- Төсөв
- Мөнгөний бодлого

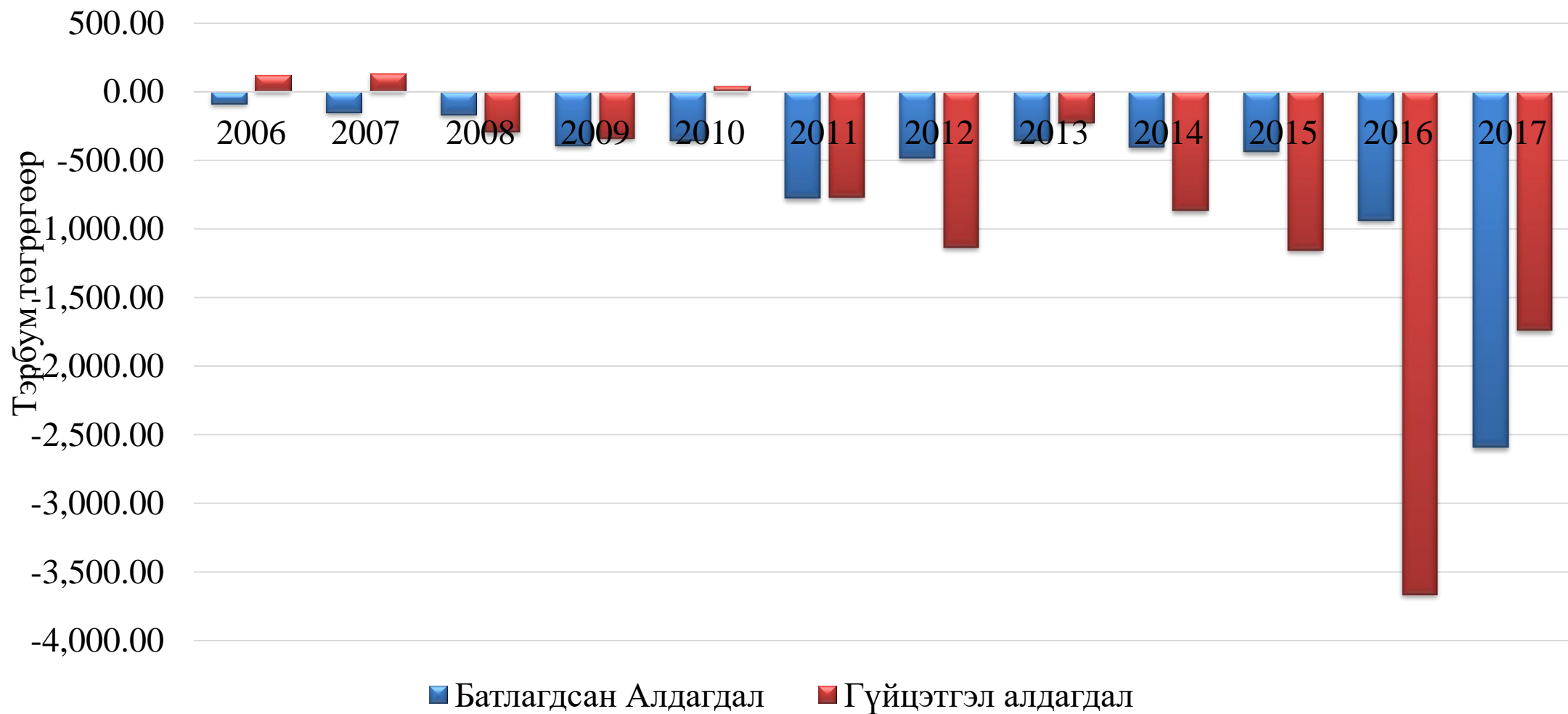
Онолын дүгнэлт

- Төсөв мөнгөний бодлого нь ижил макро эдийн засгийн зорилготой бөгөөд хэрэгжүүлэх чадамж байна.
- Тус тусдаа зорилгыг хэмжих үзүүлэлт, өөр өөрийн бодлого хэрэгжүүлэх арга хэрэгсэлтэй
- Зарим талаар эдгээрийн зорилго давхцах байдал үүсдэг.
- Тодорхой тохиолдолд эдгээр бодлогын нөлөөлөл үр ашиг бага, эерэг нөлөөлөлгүй мэт байдалтай байх боломжтой
- Эдийн засгийн өсөлт, үнийн тогтвортой байдал нь гол зорилгууд байна. Мөн эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангах нь бас нэг зорилго байна.
- Эдгээрийн хооронд уялдаа байх боловч тус тусдаа өөрсдийн зорилгыг хэрэгжүүлэх байдлаар асуудалд хандах нь зүйтэй
- Чанарын судалгаа, тоон шинжилгээг хослуулан ашиглах нь зүйтэй.

Судалгааны ХЭСЭГ-ТӨСӨВ

Он	Төсвийн орлого	Төсвийн зардал	Төсвийн тэнцэл
2005	837,858.30	764,597.10	73,261.20
2006	1,360,409.80	1,237,008.00	123,401.80
2007	1,880,488.90	1,747,310.50	133,178.40
2008	2,170,370.00	2,466,777.40	(296,407.40)
2009	1,993,995.60	2,336,629.70	(342,634.10)
2010	3,122,464.20	3,080,685.10	41,779.10
2011	4,400,621.80	4,997,039.90	(596,418.10)
2012	4,957,777.20	6,017,800.50	(1,060,023.30)
2013	5,986,925.00	6,164,685.30	(177,760.30)
2014	6,316,522.60	7,144,567.98	(828,045.38)
2015	5,983,397.70	7,137,973.90	(1,154,576.20)
2016	5,872,075.90	9,495,332.88	(3,623,256.98)
2017	7,922,488.80	8,980,976.78	(1,058,487.98)
2018	10,062,542.40	8,222,928.50	1,839,613.90

Төсвийн алдагдал



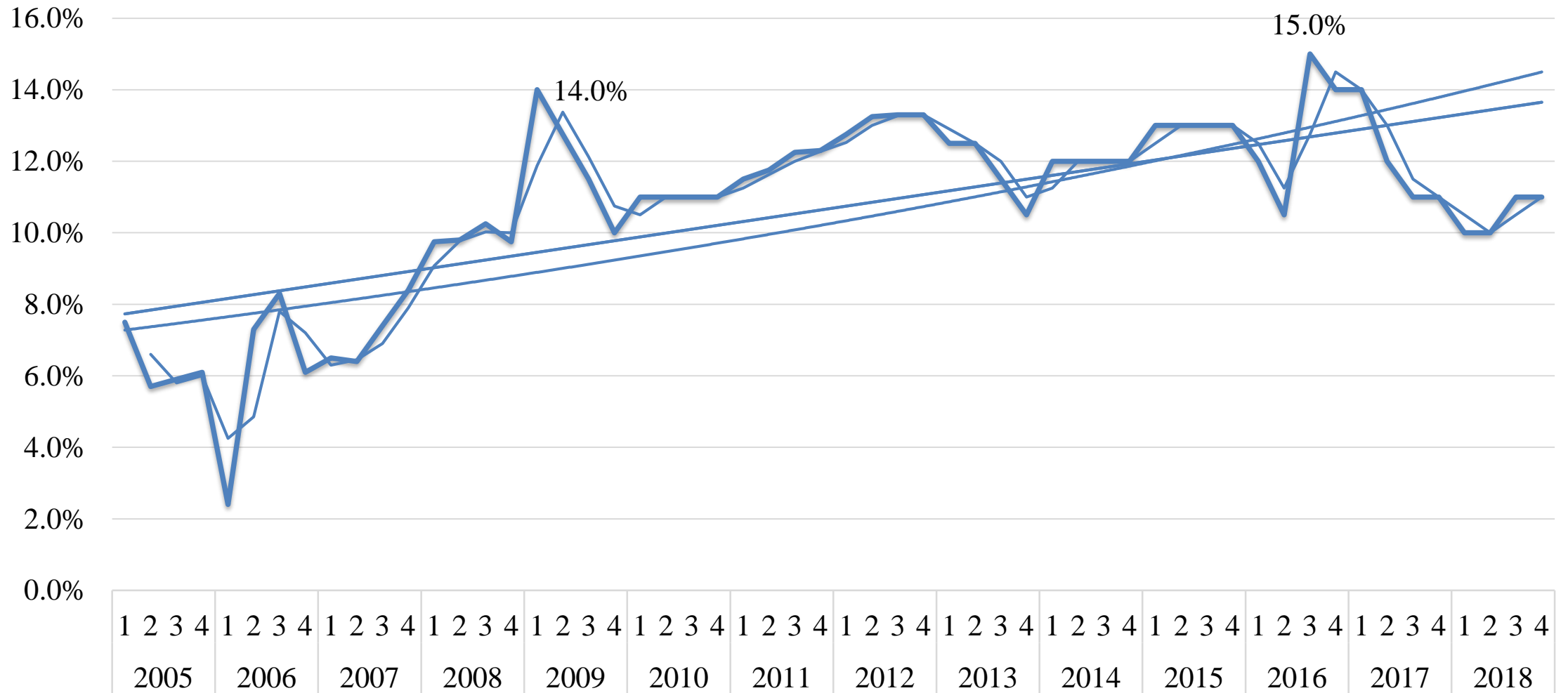
Төсвийн төлөвлөлт хэрэгжилт



Мөнгөний бодлого

Он	M2	Total loan	Loan Interest rate
2005	1,140.1	859,851.8	28.3%
2006	1,536.5	1,223,287.3	24.5%
2007	2,401.2	2,056,060.8	19.9%
2008	2,267.4	2,635,551.6	20.4%
2009	2,879.4	2,655,000.4	20.8%
2010	4,678.7	3,265,673.9	17.9%
2011	6,412.3	5,643,357.3	15.5%
2012	7,617.3	6,992,230.3	18.2%
2013	9,461.0	10,771,162.9	17.4%
2014	10,635.8	12,503,507.9	19.5%
2015	10,050.2	11,706,596.2	18.3%
2016	11,977.2	12,422,719.9	19.1%
2017	15,861.2	13,615,069.3	18.6%
2018	19,474.7	17,225,673.3	16.9%

Бодлогын хүү



МӨНГӨНИЙ БОДЛОГО ТӨЛӨВЛӨЛТ

2014 оны мөнгөний бодлогын зорилтууд	2015 оны мөнгөний бодлогын зорилтууд	2016 оны мөнгөний бодлогын зорилтууд	2017 оны мөнгөний бодлогын зорилтууд	2018 оны мөнгөний бодлогын зорилтууд
Үндсэн зорилго	Үндсэн зорилго	Үндсэн зорилго	Үндсэн зорилго	Үндсэн зорилго
Мөнгөний бодлогын зорилтын хүрээнд:	Мөнгөний бодлогын зорилтын хүрээнд:	Мөнгөний бодлогын зорилтын хүрээнд:	Мөнгөний бодлогын зорилтын хүрээнд:	Мөнгөний бодлогын зорилтын хүрээнд:
Банкны салбарын тогтвортой байдлыг бэхжүүлэх хүрээнд	Банкны салбарын тогтвортой байдлыг бэхжүүлэх хүрээнд	Банкны салбарын тогтвортой байдлыг бэхжүүлэх хүрээнд	Санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлын хүрээнд	Санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлын хүрээнд
Санхүүгийн зах зээлийн дэд бүтэц, түүний институцийг бэхжүүлэх хүрээнд	Санхүүгийн зах зээлийн дэд бүтэц, түүний институцийг бэхжүүлэх хүрээнд	Санхүүгийн зах зээлийн дэд бүтэц, түүний институцийг бэхжүүлэх хүрээнд	Санхүүгийн зах зээлийн дэд бүтэц, түүний институцийг бэхжүүлэх хүрээнд	Санхүүгийн зах зээлийн дэд бүтэц, түүний институцийг бэхжүүлэх хүрээнд

Хувьсагчид

Макро эдийн засгийн хувьсагчид	Төсвийн бодлогын хувьсагчид	Мөнгөний бодлогын хувьсагчид
ДНБ Хэрэглээ Төлбөрийн тэнцэл Цалин Инфляци	Төсвийн орлого Төсвийн зардал Татварын орлого Төсвийн тэнцэл	M2 Бодлогын хүү Зээлийн хүү Нийт зээл

Төсөв-Мөнгөний бодлого

Он	ДНБ	Инфляци	М2	Нийт зээл	Төсвийн орлого	Төсвийн зардал
2005	28.81	9.5	34.60	41.70	17.49	1.61
2006	32.42	6.2	34.77	42.27	62.37	61.79
2007	23.07	17.8	56.28	68.08	38.23	41.25
2008	32.26	22.1	(5.57)	28.18	15.42	41.18
2009	0.53	4.2	26.99	0.74	(8.13)	(5.28)
2010	48.04	13	62.49	23.00	56.59	31.84
2011	35.02	8.9	37.05	72.81	40.93	62.21
2012	26.68	14	18.79	23.90	12.66	20.43
2013	14.90	12.5	24.20	54.04	20.76	2.44
2014	15.92	10.4	12.42	16.08	5.51	15.90
2015	4.15	1.9	(5.51)	(6.37)	(5.27)	(0.09)
2016	3.42	1.3	19.17	6.12	(1.86)	33.00
2017	16.51	6.4	32.43	9.60	34.92	(5.42)
2018	15.31	8.1	22.78	26.52	27.01	(8.44)

Төсөв мөнгөний бодлогын хэрэгжилт

Он	Мөнгөний бодлого	Инфляци	Үр дүн	Төсвийн бодлого	ДНБ бодит өсөлт	Үр дүн
2005	Тэлэх	9.5	Эерэг	Хумих	7.30	Сөрөг
2006	Тэлэх	6.2	Эерэг	Тэлэх	8.60	Сөрөг
2007	Тэлэх	17.8	Сөрөг	Тэлэх	10.20	Эерэг
2008	Хумих	22.1	Сөрөг	Тэлэх	8.90	Сөрөг
2009	Тэлэх	4.2	Эерэг	Хумих	(1.30)	Сөрөг
2010	Тэлэх	13	Сөрөг	Тэлэх	6.40	Эерэг
2011	Тэлэх	8.9	Эерэг	Тэлэх	17.30	Эерэг
2012	Хумих	14	Сөрөг	Хумих	12.30	Эерэг
2013	Тэлэх	12.5	Сөрөг	Хумих	11.60	Эерэг
2014	Хумих	10.4	Сөрөг	Хумих	7.90	Сөрөг
2015	Хумих	1.9	Эерэг	Хумих	2.40	Сөрөг
2016	Хумих	1.3	Эерэг	Тэлэх	1.20	Сөрөг
2017	Тэлэх	6.4	Эерэг	Хумих	5.10	Эерэг
2018	Тэлэх	8.1	Эерэг	Хумих	6.9	Эерэг

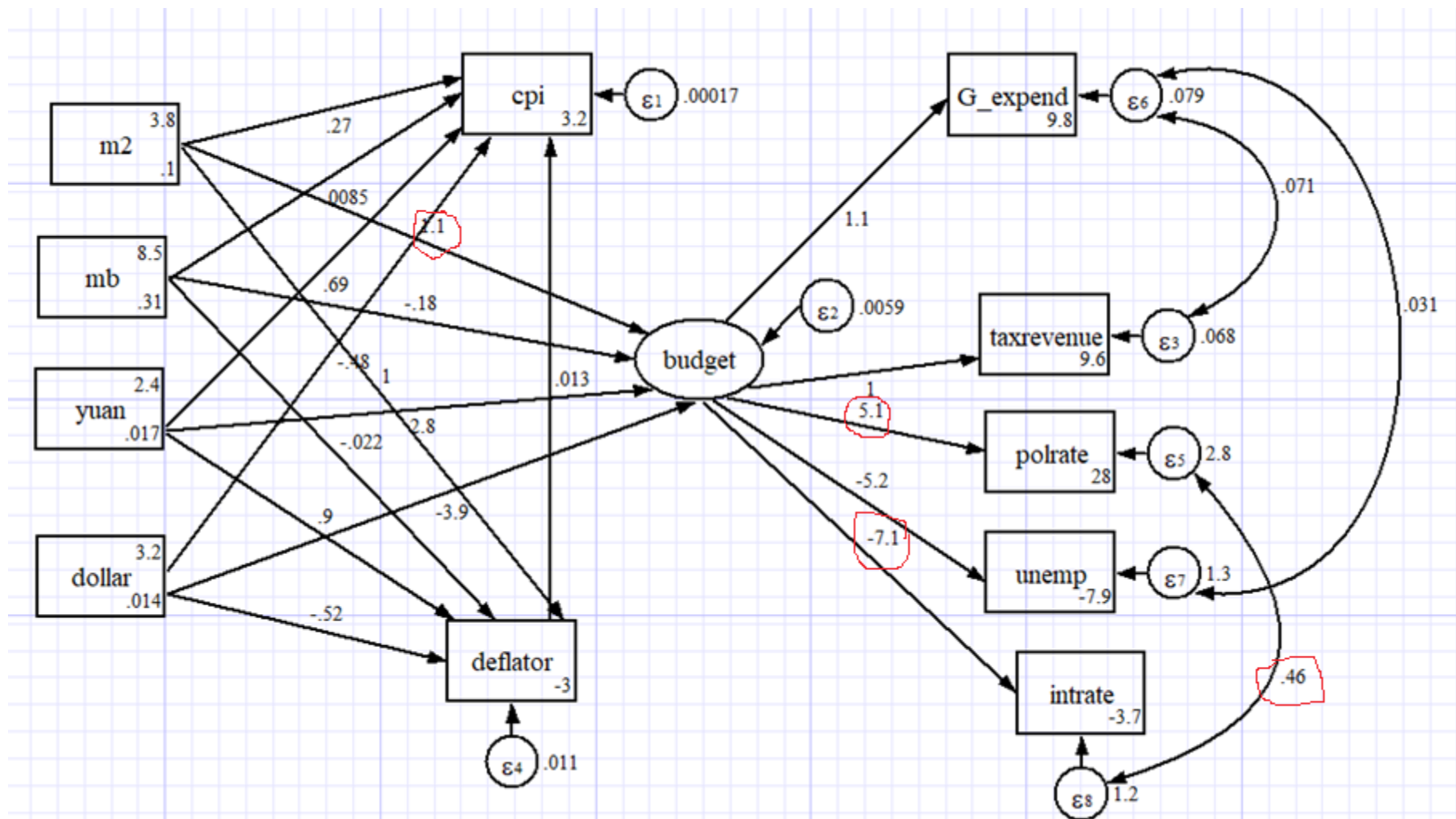
Төсөв мөнгөний бодлогын үр дүн

Он	Мөнгөний бодлого	Инфляци	Үр дүн	Төсвийн бодлого	ДНБ бодит өсөлт	Үр дүн
2010	Тэлэх	13	Сөрөг	Тэлэх	6.40	Эерэг
2011	Тэлэх	8.9	Эерэг	Тэлэх	17.30	Эерэг
2014	Хумих	10.4	Сөрөг	Хумих	7.90	Сөрөг
2015	Хумих	1.9	Эерэг	Хумих	2.40	Сөрөг
2016	Хумих	1.3	Эерэг	Тэлэх	1.20	Сөрөг
2017	Тэлэх	6.4	Эерэг	Хумих	5.10	Эерэг
2018	Тэлэх	8.1	Эерэг	Хумих	6.9	Эерэг

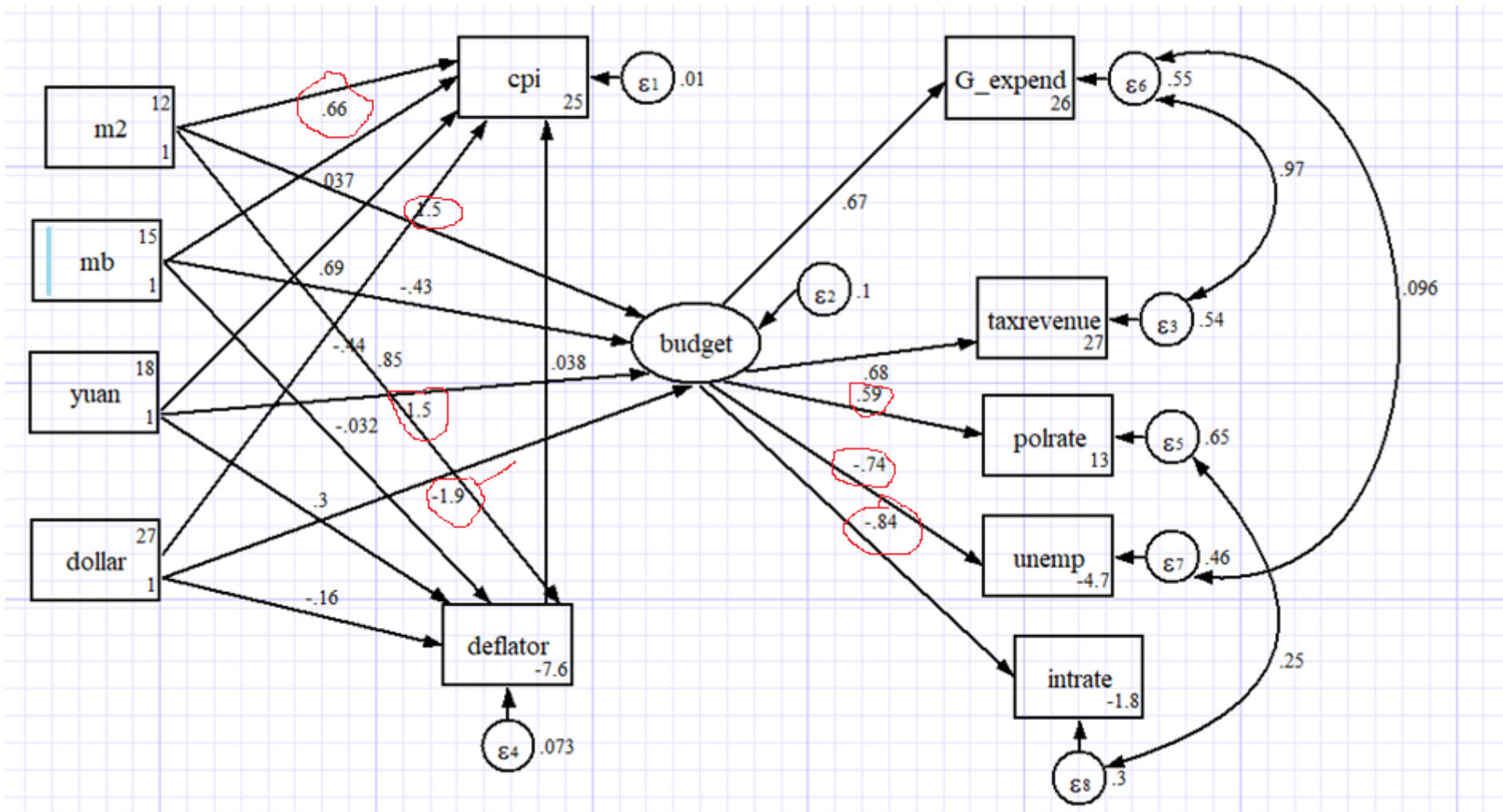
DOLS-Загварын үнэлгээ

д/д	Үнэлгээ	Үр дүн тайлбар
1	Макро эдийн засаг - төсөв	<ul style="list-style-type: none"> - Хэрэглээнд татварын орлого нөлөөтэй, - Цалинд татварын орлого хүчтэй нөлөөлдөг төсвийн зардал нөлөөгүй, төсвийн алдагдал сул нөлөөтэй. - Инфляцид төсөв нөлөөгүй.
2	Макро эдийн засаг- мөнгөний үзүүлэлтүүд	<ul style="list-style-type: none"> - ДНБ-д бодлогын хүүнээс бусад мөнгөний үзүүлэлтүүд хүчтэй нөлөөлж байна. - Хэрэглээнд мөнгөний нийлүүлэлт нөлөөгүй, зээлийн хүү, зээл хүчтэй нөлөөтэй, бодлогын хүү 10 хувийн ач холбогдлын түвшинд нөлөөтэй байна. - Төлбөрийн тэнцэлд улирлын нөлөө байдаг, мөнгөний нийлүүлэлт, нийт зээл нөлөөтэй бодлогын болон зээлийн хүү нөлөөгүй. - Цалинд бодлогын хүү өмнөх үеийн цалин хүчтэй нөлөөтэй, нийт зээл сул нөлөөтэй.
3	Төсөв, мөнгөний үзүүлэлтүүдийн харилцан хамаарал	<ul style="list-style-type: none"> - Төсвийн зардалд мөнгөний нийлүүлэлт бодлогын хүү нөлөөтэй - Бодлогын хүүд төсөв нөлөөгүй.

SEM үнэлгээ-нормчлоогүй



SEM үнэлгээ-нормчилсон



Дүгнэлт

- Төсөв, мөнгөний бодлогын макро эдийн засгийн зорилго, хүчин чадлыг хүлээн зөвшөөрөх нь зүйтэй юм.
- Монгол Улсын төсвийн бодлого нь эдийн засагт эерэг нөлөө үзүүлж чадахгүй байна. Энэ төсвийн бодлогын тогтворгүй байдал болон хэрэгжилт сул байгаатай холбоотой юм.
- Мөнгөний бодлогын эдийн засагт үзүүлэх нөлөө тоон болон чанарын шинжилгээгээр адилхан харьцангуй өндөр байна.
- Төсөв мөнгөний бодлогын хувьд харилцан хамаарал хүчтэй биш гэсэн үр дүн гарсан боловч нэг чиглэлд хөдөлдөх байна.

Санал, зөвлөмж

- Төсөв, мөнгөний бодлогын ач холбогдлыг өндөржүүлэх шаардлагатай байна;
- Төсөв мөнгөний бодлогын чиг үүрэг, зорилгыг хууль эрх зүйн хүрээнд нарийвчлан тодорхойлох. Давхцалын талаар нэгдсэн ойлголт бий болгох;
- Төсвийн бодлогын хувьд ДНБ-ээс өөр эдийн засгийн зорилт байхгүй, үр дүн муутай байгааг анхаарах;
- Мөнгөний бодлогын хувьд төсвийн бодлогод хөтлөгдсөн эрсдэлээс хамгаалах чиглэлд байгаа нь эдийн засгийн эерэг өөрчлөлт гаргах боломжийг саармагжуулж байх боломжтой байна;
- Төсөв мөнгөний бодлогын зорилго хэрэгжилтийг үнэлэх, шалтгаан үр дагаврыг тодорхойлох нөхцөл шаардлагыг бий болгох;
- Төсөв, мөнгөний бодлогын зорилго, уялдаа, хослолын асуудлын талаар шийдвэр гаргах түвшинд нэгдсэн ойлголт төлөвшүүлэх;

БАЯРЛАЛАА