



ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2018 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙН ТӨСӨЛ

Улаанбаатар хот
2017 он



ГАРЧИГ

МОНГОЛ УЛСЫН ИХ ХУРЛЫН ТОГТООЛ	5
ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2018 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙГ БАТЛАХ УИХ-ЫН ТОГТООЛЫН ТӨСЛИЙН 2 БОЛОН 3 ДУГААР ЗААЛТЫН ТАНИЛЦУУЛГА	6
ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2018 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙН ТӨСӨЛ	17
ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2018 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙН ТӨСЛИЙН ТАНИЛЦУУЛГА	19
ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2017 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛ БАТЛАХ ТУХАЙ УЛСЫН ИХ ХУРЛЫН 68 ДУГААР ТОГТООЛЫН ХЭРЭГЖИЛТ (2017 оны 7 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар)	58
ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2017 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙН ХЭРЭГЖИЛТ (2017 оны 7 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар)	65
ТӨСЛИЙН ТООЦОО, СУДАЛГАА	74
I. ИНФЛЯЦИ	74
II. БОДИТ СЕКТОР	75
2.1. Нийт нийлүүлэлт	75
2.2. Нийт эрэлт	81
III. УЛСЫН ТӨСӨВ	81

IV. МАКРО ЭДИЙН ЗАСГИЙН СУУРЬ ТӨСӨӨЛӨЛ.....	89
4.1. Төсөөлөлд ашигласан гадаад зах зээлийн таамаглал	89
4.2. Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл	93
4.3. Инфляцийн төсөөлөл	95
4.4. Төсөөллийн тодорхой бус байдал	96
V. МӨНГӨНИЙ ҮЗҮҮЛЭЛТҮҮД.....	97
5.1. Мөнгөний нийлүүлэлт	97
5.2. Мөнгөний зах, хүүний түвшин	99
5.3. Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш	105
VI. ТӨЛБӨРИЙН ТЭНЦЭЛ, ГАДААД ЗАХ ЗЭЭЛ.....	106
6.1. Төлбөрийн тэнцэл	106
6.2. Монгол Улсын гадаад хөрөнгө оруулалтын позиц.....	110
6.3. Монгол Улсын нийт гадаад өр.....	116
VII. ОРОН СУУЦНЫ ЗЭЭЛИЙН ХӨТӨЛБӨР	117
VIII. САНХҮҮГИЙН ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛ	119
8.1. Санхүүгийн салбар.....	119
8.2. Банкны салбарын өнөөгийн байдал, цаашдын төлөв	125
8.3. Банкны салбарын эрсдэл даах чадвар	132

ТӨСӨЛ

МОНГОЛ УЛСЫН ИХ ХУРЛЫН ТОГТООЛ

2017 оны ... сарын ... өдөр

Дугаар ...

Төрийн ордон,
Улаанбаатар хот

ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2018 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛ БАТЛАХ ТУХАЙ

Монгол Улсын Үндсэн хуулийн Хорин тавдугаар зүйлийн 1 дэх хэсгийн 7 дахь заалт, Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хуулийн 10 дугаар зүйлийн 2 дахь хэсгийг тус тус үндэслэн Монгол Улсын Их Хурлаас ТОГТООХ нь:

1. “Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар 2018 онд баримтлах үндсэн чиглэл”-ийг хавсралтаар баталсугай.

2. Монголбанкны дүрмийн сангийн хэмжээг 2018 онд 100 (нэг зуун) тэрбум төгрөг болгож нэмэгдүүлэхийг Монголбанк (Н.Баяртсайхан)-нд даалгасугай.

3. Дор дурдсан арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэхийг Монгол Улсын Засгийн газар (Ж.Эрдэнэбат), Монголбанк (Н.Баяртсайхан), Санхүүгийн зохицуулах хороо (С.Даваасүрэн)-нд тус тус даалгасугай.

1/ Монгол Улсын мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх дундхугацааны үндэсний хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэх, эрх зүйн орчныг Мөнгө угаахтай тэмцэх санхүүгийн арга хэмжээ авах байгууллага (ФАТФ)-аас тогтоосон стандарт, зөвлөмжтэй нийцүүлэх, хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийг хангах, үйл ажиллагааны төлөвлөгөөг боловсруулж хэрэгжүүлэх;

2/ Санхүүгийн зах зээлийг хөгжүүлэх хөтөлбөрийг батлуулан хэрэгжүүлэх;

3/ Банкны салбарын бүтцийн өөрчлөлтийн дэд бүтцийг бэхжүүлж, түүний эрх зүйн орчинг төлөвшүүлэх;

4/ Зээлийн хүүг бууруулах стратеги боловсруулах;

4. Энэ тогтоолын биелэлтэд хяналт тавьж ажиллахыг Монгол Улсын Их Хурлын Эдийн засгийн байнгын хороо (Д.Тэрбишдагва)-нд үүрэг болгосугай.

МОНГОЛ УЛСЫН
ИХ ХУРЛЫН ДАРГА

М.ЭНХБОЛД

ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2018 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙГ БАТЛАХ УИХ-ЫН ТОГТООЛЫН ТӨСЛИЙН 2 БОЛОН 3 ДУГААР ЗААЛТЫН ТАНИЛЦУУЛГА:

2. Монголбанкны дүрмийн сангийн хэмжээг 2018 онд 100 /нэг зуун/ тэрбум төгрөг болгож нэмэгдүүлэхийг Монголбанк /Н.Баяртсайхан/-нд даалгасугай.

Гадаад, дотоод активаас олох хүүний орлого, мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэхтэй холбоотой бодлогын болон үйл ажиллагааны зардал, гадаад валютын ханшийн тэгшитгэл, санхүүгийн үүсмэл хэрэгслийн дахин үнэлгээний зөрүүгээр Монголбанкны ашиг, алдагдал тодорхойлогддог. Төв банк ашигтай эсвэл алдагдалтай ажиллах нь эдийн засгийн мөчлөгийн аль хэсэгт бодлого хэрэгжүүлж байгаагаас ихээхэн хамаардаг. Иймээс ихэнх төв банкууд алдагдалтай ажиллах тохиолдолд Засгийн газрын үнэт цаас гаргах замаар алдагдлыг санхүүжүүлэх зохицуулалттай байдаг.

Монголбанк 2000-2012 оны хооронд цэвэр дүнгээр алдагдалгүй ажиллаж байсан боловч 2012 оноос хойш алдагдалтай ажиллаж, 2016 онд алдагдлын хэмжээ огцом нэмэгдсэнээр Монголбанкны хуримтлагдсан алдагдал 3.0 их наяд төгрөгт хүрээд байна. Алдагдал ийнхүү хуримтлагдахад 2012-2016 онуудад Монголбанкнаас хэрэгжүүлсэн төсвийн шинжтэй үйл ажиллагаа түүний сөрөг үр дагавар нөлөөлсөн. Экспортын бүтээгдэхүүний үнэ буурч, гадаад валютын орох урсгал татарсан үед гадаад өрөөр санхүүжсэн төсвийн тэлэх бодлого, Монголбанкнаас төсвийн шинжтэй үйл ажиллагаагаар төгрөгийн нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлсэн нь импортын хэрэгцээг өсгөн урсгал дансны алдагдлыг тэлж, төгрөгийн ханш сулрах дарамтыг эрчимжүүлсэн. Харин Монголбанк гадаад валютын захад тогтмол, өндөр дүнгээр интервенц хийж ханшийг тогтворжуулахыг оролдсон нь гадаад валютын нөөцийг шавхаж, эцэст нь цэвэр албан нөөц сөрөг түвшинд хүрч, буурсан.

Гадаад валютын нөөц буурснаас дотоодын банкуудтай валютын урт хугацаат своп хэлцэл хийж, Хятадын Ардын Банктай хийсэн своп хэлцэлийн шугамыг ашиглаж эхэлсэн. Зах зээлийн түвшнээс хэт доогуур хүү, ханшаар хийсэн дотоодын своп хэлцлүүдээс үүссэн дахин үнэлгээний бодит бус алдагдал 939 тэрбум төгрөг, Хятадын Ардын банктай хийсэн своп хэлцлийн ашиглалтын хүүгийн зардал 592 тэрбум төгрөг, Төв банкны үнэт цаасны хүүгийн зардал 449 тэрбум төгрөг, гадаад валютын арилжааны алдагдал 243 тэрбум төгрөг, гадаад валютын цэвэр албан нөөц сөрөг түвшинд хүрсэн үед төгрөгийн ханш суларснаас ханшийн тэгшитгэлийн бодит бус

алдагдал 1,261 тэрбум төгрөгт хүрсэн нь хуримтлагдсан алдагдлын дийлэнх хэсгийг бүрдүүлж байна. Үүний зэрэгцээ Монголбанкнаас хэрэгжүүлсэн хөтөлбөрүүдийн хүүний зөрүүний алдагдал нь 451 тэрбум төгрөгтэй тэнцэж байна. Төсвийн шинжтэй үйл ажиллагаа нь дахин үнэлгээний бодит бус алдагдлыг нэмэгдүүлж, нөөцийн бууралт нь Монголбанкны хүлээх санхүүгийн үүргийг нэмэгдүүлж байгаа нь Төв банкны санхүүгийн тэнцэлд өөрийн хөрөнгийн зохистой бүтцийг алдагдуулан, ирээдүйд хүлээж болзошгүй алдагдал нэмэгдэх эрсдэлийг бий болгосон хэвээр байна.

Төв банк(Монголбанк)-ны тухай хуулийн 36 дугаар зүйлийн 1 дэх хэсэгт Монголбанкны дүрмийн сан 5 тэрбум төгрөгөөс доошгүй байх бөгөөд энэ хэмжээг гагцхүү хуулиар өөрчилнө гэж заажээ. Энэ хуулийн заалт 2004 онд батлагдсанаас хойш Монголбанкны дүрмийн санд өөрчлөлт ороогүй байна. Монголбанкны дүрмийн сангийн одоо байгаа хэмжээ нь хуримтлагдсан алдагдал болон цаашид хүлээж болзошгүй алдагдлын хэмжээнээс хэт бага байгаа нь Монголбанкны үйл ажиллагааны бие даасан байдалд сөрөг нөлөө үзүүлэх эрсдэлтэй юм. Иймд инфляцийн зорилт болон санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангаж, Монголбанкны үйл ажиллагааны бие даасан байдлыг хадгалахад Монголбанкны дүрмийн санг ойрын хугацаанд өсгөх шаардлагыг бий болгож байна. Энэ хүрээнд Монголбанкны дүрмийн санг цаашид шат дараатай нэмэгдүүлэх, тухайлбал 2018 онд 100 тэрбум төгрөг болгож нэмэгдүүлэх нь зохистой гэж үзэж байна.

3. Дор дурдсан арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэхийг Монгол Улсын Засгийн газар /Ж.Эрдэнэбат/, Монголбанк /Н.Баяртсайхан/, Санхүүгийн зохицуулах хороо /С.Даваасүрэн/-нд тус тус даалгасугай.

1/ Монгол Улсын мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх дунд хугацааны үндэсний хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэх, эрх зүйн орчныг Мөнгө угаахтай тэмцэх санхүүгийн арга хэмжээ авах байгууллага (ФАТФ)-аас тогтоосон стандарт, зөвлөмжтэй нийцүүлэх, хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийг хангах, үйл ажиллагааны төлөвлөгөөг боловсруулж хэрэгжүүлэх;

Мөнгө угаахтай тэмцэх санхүүгийн арга хэмжээ авах байгууллага (ФАТФ)-аас гишүүн улс орнуудын мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тогтолцоог тодорхой хугацааны давтамжтай, тогтмол үнэлж, хянадаг. Тус байгууллагын Ази Номхон далайн бүсийн байгууллага болох (APG)-аас Монгол Улсын мөнгө угаах, терроризмыг

санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тогтолцоог үнэлэх хоёр дах удаагийн “Харилцан үнэлгээ” 2016-2017 онд хийгдээд байна.

Ази Номхон далайн бүсийн байгууллагаас 2017 оны 7 дугаар сард Шри-Ланка Улсын Коломбо хотод хуралдсан жилийн чуулганаар Монгол Улсад хууль, эрх зүйн орчныг ФАТФ-ын 40 Зөвлөмжид нийцүүлэн богино хугацаанд өөрчлөх, 2018 оны 10 дугаар сард эргэн тайлагнах үүрэг даалгавар өгөгдөөд байна.

Жилийн чуулганы үеэр Монгол Улсыг “эрчимтэй хяналтанд” оруулсан нь Монгол Улсын эрсдэл нэмэгдэж буйн илрэл юм.

Иймд, Монгол улс мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх үйл ажиллагааны төлөвлөгөө нь дараах стратегийн зорилтуудыг хангах шаардлагатай болж байна. Үүнд:

1. Санхүүгийн гэмт хэргээс Монгол Улсын эдийн засгийг хамгаалах,
2. Эрчимтэй хяналтаас үүдэж болзошгүй сөрөг үр дагавараас зайлсхийх,
3. Корреспондент банкуудтай харилцах харилцааг алдахгүй тулд шаардлагатай бүхий л арга хэмжээг авах.

Монгол Улс эрчимтэй хяналтын “ажиглалтын үе” дуусахаас өмнө буюу 2018 оны 10 дугаар сараас өмнө мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх хууль тогтоомждоо нэмэлт, өөрчлөлт оруулж хэрэгжилтийг нь хангах үүрэг хүлээж байна.

Монгол Улс энэ үүргийг зохих түвшинд биелүүлэхгүй байх нь “саарал жагсаалт”-д орох үр дагавартай юм. “Саарал жагсаалт”-д орох нь санхүүгийн системд ноцтой эрсдэл учруулах, банкны гадаад гүйлгээ зогсох эрсдэлтэй билээ.

Ази Номхон далайн бүсийн байгууллагын шаардлагыг биелүүлэх ажлын хүрээнд 2017 оны 7 дугаар сард ҮАБЗ-өөс ФАТФ-ын мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх чиглэлээр гаргасан зөвлөмжүүдийг төрийн бүх шатны байгууллага үйл ажиллагаандаа мөрдлөг болгон хэрэгжүүлж ажиллах талаар зөвлөмж гаргасан.

Монгол Улсын Ерөнхий сайдын 2017 оны 4 дүгээр сарын 20-ны өдрийн 70 дугаар захирамжийн дагуу Монгол Улсын Мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх Үндэсний зөвлөл байгуулагдан ажиллаж байна. Тус зөвлөл нь хууль, эрх зүйн орчинг боловсронгуй болгох, Засгийн газрын хэлэлцэж батлахаар сайшаасан мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх 2018-2020 онуудад хэрэгжих дунд хугацааны үндэсний хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэх үүрэгтэй билээ. Дунд хугацааны

хөтөлбөр нь мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэх гэмт хэрэг болон эдгээрийг үйлдэж буй гэмт бүлэглэлүүдтэй тэмцэх олон улсын стандартад нийцсэн тогтолцоо бий болгох, хөгжүүлэх замаар санхүүгийн системийн тогтвортой, найдвартай байдлыг хадгалснаар үндэсний эдийн засгийн аюулгүй байдлыг хангахад чиглэгдэж байна.

Мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх үндэсний зөвлөл нь Ази Номхон далайн бүсийн байгууллага (APG)-ын зөвлөмжийн дагуу дараах хууль тогтоомжийг нэн түрүүнд боловсронгуй болгох шаардлагатай байна. Үүнд:

- Зөрчлийн тухай хууль (мөнгө угаах гэмт хэргийн эсрэг авах хориг арга хэмжээ, Исламын улс/Аль-Каидагийн эсрэг авах хориг арга хэмжээний хүрээнд хөрөнгө битүүмжлэх үүргийг хэрэгжүүлэх г.м.) -2018 оны дунд үе;
- Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хууль-2018 оны дунд үе;
- Исламын улс/Аль-Каида (НҮБ-ын Аюулгүйн Зөвлөлийн 1267-р тогтоол)-гийн эсрэг авах санхүүгийн хориг арга хэмжээг хэрэгжүүлэх хуулийн төслийг боловсруулах - 2018 оны 9 дүгээр сар гэхэд хүчин төгөлдөр үйлчлэхээр;
- Зах зээлд ажиллахад тавих шаардлага, шалгуурыг зохицуулсан шинэ журмууд – 2018 оны 9 дүгээр сар

Хамтын ажиллагааны зөвлөл нь мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийг хангах, Ази Номхон далайн бүсийн байгууллага (APG)-аас 2017 оны 7 дугаар сард гаргасан Харилцан үнэлгээний тайланд тусгагдсан зөвлөмжүүдийг хэрэгжүүлэх, эрчимтэй хяналтанд орсонтой холбоотойгоор авах арга хэмжээний төлөвлөгөөг боловсруулан хэрэгжүүлэхээр ажиллаж байна.

Монгол улс ажиглалтын үе буюу 2018 оны 10 дугаар сараас өмнө ФАТФ-ын 40 зөвлөмжид нийцүүлэн мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх хууль, эрх зүйн орчноо яаралтай өөрчилж, холбогдох олон тооны ажлыг хийж гүйцэтгэснээр “эрчимтэй хяналт”-аас гарах боломж бүрдэнэ.

2/ Санхүүгийн зах зээлийг хөгжүүлэх хөтөлбөрийг батлуулан хэрэгжүүлэх;

Хэдийгээр сүүлийн жилүүдэд банк, санхүүгийн салбарын өсөлт эрчимжиж, санхүүгийн бүтээгдэхүүний хэрэглээ эрс нэмэгдсэн ч Монгол Улсын эдийн засаг, нийгмийн өнөөгийн хөгжил банкны салбарын үйл ажиллагаанаас ихээхэн хамааралтай байсаар байгаа нь санхүүгийн зах зээлийн дотоод бүтэц тэнцвэргүй хөгжих нөхцөл байдлыг үүсгэж байна. Улмаар бизнес эрхлэгчдийн эрэлт хэрэгцээнд нийцсэн урт хугацаатай, хүү багатай, хөрвөх чадвар бүхий хямд санхүүгийн эх үүсвэр, хэрэгслүүдээр санхүүгийн зах зээл дутагдсан хэвээр байна.

Банк бус санхүүгийн байгууллагууд, хадгаламж зээлийн хоршоодын хувьд эрх зүйн орчин олон улсын түвшинд хүрээгүй, боловсон хүчний нөөц хомс зэрэг шалтгаанаар санхүүгийн зуучлалд эзэлж байгаа байр суурь бага хэвээр байгаа бол хөрөнгийн зах зээлийн нийт үнэлгээний ДНБ-д эзлэх хувь бусад улс оронтой харьцуулахад маш бага байгаа нь салбарын хууль эрх зүйн орчин боловсронгуй болоогүй, шаардлагатай дэд бүтэц хөгжөөгүй, компанийн засаглал хангалтгүй байгаа зэрэг хүчин зүйлсээс шалтгаалж байна. Харин даатгалын зах зээлийн хувьд даатгалын хураамжийн бүтэц төдийлөн өөрчлөгдөөгүй, хэдхэн төрлийн уламжлалт даатгалын бүтээгдэхүүн зах зээлд давамгайлж, даатгалын шинэ бүтээгдэхүүн зах зээлд нэвтрүүлэх явдал мөн дутагдалтай хэвээр байгаа юм.

Эдгээр дотоод болон гадаад нөхцөл байдалд дүгнэлт хийн, Монгол Улсын санхүүгийн салбарын өмнө тулгамдсан зорилтыг тодорхойлох, дэлхийн жишигт нийцсэн санхүүгийн тогтолцоог бий болгох, аливаа системийн эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх зорилгоор санхүүгийн зах зээлийг дунд хугацаанд хөгжүүлэх үндэсний хөтөлбөрийг боловсруулан хэрэгжүүлэх зайлшгүй хэрэгцээ шаардлага урган гарч байна.

“Монгол Улсын Засгийн газрын 2016-2020 оны үйл ажиллагааны хөтөлбөр батлах тухай” УИХ-ын 2016 оны 45 дугаар тогтоол, мөн “Эдийн засгийг сэргээх” хөтөлбөр батлах тухай 2016 оны 71 дүгээр тогтоол зэрэг баримт бичигт “Монгол Улсын санхүүгийн зах зээлийг 2025 он хүртэл хөгжүүлэх үндэсний хөтөлбөр”-ийг боловсруулж батлуулахаар заасан. Энэ хүрээнд Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн 2017 оны I улирлын ээлжит хурлаас хөтөлбөрийн төслийг Монголбанк, Сангийн яам, Санхүүгийн зохицуулах хорооны хамтарсан Ажлын хэсгийн хүрээнд боловсруулж, батлуулах чиглэлийг өгсөн. Үүний дагуу Монголбанкны Ерөнхийлөгч, Сангийн сайд, Санхүүгийн Зохицуулах Хорооны даргын

2017 оны А-35/33/64 тоот тушаалаар хөтөлбөрийг боловсруулах үүрэгтэй байгуулагдсан хамтарсан ажлын хэсэг хөтөлбөрийн төслийг боловсруулаад байна.

Цаашид тус хөтөлбөрийг Засгийн газрын хуралдаанаар хэлэлцүүлэн батлуулах бөгөөд санхүүгийн салбарын тогтвортой өсөлтийг дэмжих, санхүүгийн дэд салбарууд эн тэнцвэртэйгээр хөгжих эрх зүйн орчинг бүрдүүлэх, салбарын эрсдэл даах чадавхийг нэмэгдүүлэн, хямралаас урьдчилан сэргийлэх замаар эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихэд энэхүү хөтөлбөрийн зорилго оршино.

Хөтөлбөр батлагдан хэрэгжиж эхэлснээр санхүүгийн зуучлалын зардлыг бууруулан санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмжийг нэмэгдүүлэх, хөрөнгө оруулалтыг урамшуулан дэмжиж урт хугацааны санхүүгийн хэрэгслүүдийг нэвтрүүлэх, түүнчлэн санхүүгийн хяналт, зохицуулалтын үр нөлөөг зохистой түвшинд хүргэн санхүүгийн салбарыг хөгжүүлж, улмаар эдийн засгийн өсөлтөд дэмжлэг үзүүлэн, иргэдийн амьжиргааны түвшинг дээшлүүлэхэд чухал ач холбогдолтой юм.

Хөтөлбөрийг 2-3 үе шаттайгаар хэрэгжүүлэх бөгөөд хөтөлбөр хэрэгжсэнээр дараах ерөнхий үр дүнд хүрэхээр эхний байдлаар тусгагдаад байна. Үүнд:

Чанарын үзүүлэлт

- Олон улсын жишигт нийцэхүйц санхүүгийн зохицуулалтын орчин бүрдсэн байна.
- Санхүүгийн байгууллагуудын үйл ажиллагаа олон улсын жишигт хүрсэн байна.
- Санхүүгийн хямралаас урьдчилан сэргийлэх тогтолцоо бүрдсэн байна.

Тоон үзүүлэлт

- Санхүүгийн зах зээлд хөрөнгийн зах зээлийн эзлэх хувь хэмжээг 2025 он гэхэд 12 хувьд хүргэж, дотоодын нийт бүтээгдэхүүнд эзлэх зах зээлийн үнэлгээ хоёр дахин нэмэгдэж, хөрвөх чадварын үзүүлэлт 10 хувь хүртэл өснө. Даатгалын зах зээлийн эзлэх хувийг өсгөн, бүтээгдэхүүний үйлчилгээний төрлийг нэмэгдүүлсэн байна.

Хөтөлбөрийн хүрээнд санхүүгийн дэд салбаруудад дараах үр дүнд хүрнэ.

Банкны салбар

- Банк, санхүүгийн салбарын хяналт, зохицуулалтын тогтолцоо бэхжиж, салбарын хууль эрх зүйн орчинг шинэчлэн сайжруулан, олон улсын стандартад нийцсэн дүрэм, журам хэрэгжүүлэх бөгөөд компанийн засаглалыг сайжруулсан байна.
- Хөрөнгө оруулагч, харилцагч, санхүүгийн салбарын хэрэглэгчийн эрхийн хамгаалалт сайжирч, зах зээлийн интеграц, мэдээллийн ил тод байдал, шударга өрсөлдөөн нэмэгдэнэ.
- Арилжааны боловсронгуй систем нэвтэрч, нэгдсэн клирингийн тогтолцоо хөгжин, үндэсний төлбөр тооцооны системийн үр ашиг дээшилнэ. Мэдээллийн технологийн хэрэглээ өргөжсөн байна.

Хөрөнгийн зах зээл

- Үнэт цаас гаргагчид болон зуучлагч байгууллагуудын засаглал сайжирч, цахим технологид суурилсан шинэ төрлийн бүтээгдэхүүний зах зээл төлөвшинө.
- Өрсөлдөөнт буюу бүс нутгийн интеграцид нэгдэн орсон байх бөгөөд олон улсын санхүүгийн байгууллагууд өөрийн салбар, охин болон хараат компаниа нээж, мэргэжлийн зуучлагчийн үйл ажиллагаа явуулах, ил тод, нээлттэй, шударга, үр ашиг бүхий хөрөнгө оруулагчдын эрх ашиг хамгаалагдсан хөрөнгийн зах зээл бий болсон байна.

Даатгалын салбар

- Даатгалын салбарын хуулиудад шинэчлэгдэж, эрх зүйн орчин боловсронгуй болсон байна. Урт хугацааны, хувийн даатгалын мэргэжлийн хариуцлагын даатгалын эрх зүйн шинэ орчин бүрдсэн байна. Зохицуулалтын үйл ажиллагаа, түүний үр ашиг дээшилж, шинэ төрлийн бүтээгдэхүүн үйлчилгээ бий болсон байна.

Банк бус санхүүгийн байгууллага

- ББСБ-ын эрх зүйн орчин шинэчлэгдсэн, эрсдэлд суурилсан хяналт шалгалт нэвтэрсэн байна. ББСБ-уудын эрсдэл буурсан, өгөөж нэмэгдсэн, мэдээллийн сан бүрдсэн, зөвшөөрөл олгох ажиллагаа цахимд шилжсэн, эдийн засагт гүйцэтгэх үүрэг 3 дахин нэмэгдэж, сахилга баттай, үр ашигтай, өрсөлдөх чадвар бүхий тогтолцоо бий болно.

Хадгаламж зээлийн хоршоо

- Хадгаламж зээлийн хоршоодын эдийн засагт гүйцэтгэх үүрэг 2-3 дахин нэмэгдэж, сахилга баттай, үр ашигтай, өрсөлдөх чадвар бүхий тогтолцоо бий болно.
- Санхүүгийн үйлчилгээний нэр төрөл, хүртээмж, үйлчилгээний чанар нэмэгдэж, харилцагчдын тоо 2 дахин өснө.

Санхүүгийн зах зээлийн дэд бүтэц

- Үнэт цаасны бүртгэлийн орчин сайжирч, хөрөнгийн зах зээлийн бодит мэдээллийг тухай бүр хэрэглэгчдэд хүргэх тогтолцоо боловсронгуй болсон байна.
- Зах зээлийн эрсдэлийг бууруулж, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах орчин сайжирч, үйлчилгээний нэгдсэн стандартыг гаргаж, мөрдүүлнэ.

Сайн засаглал

- Санхүүгийн зах зээлийн зохицуулагч байгууллагууд сайн засаглалтай болж улмаар шударга зах зээлийн өрсөлдөөн, бизнесийн дарамтгүй эрүүл орчин бүрдэнэ.
- Санхүүгийн мэдээ, мэдээлэл олон нийтэд ил тод болж санхүү, хөрөнгийн зах зээлийн талаарх мэдлэг, ойлголт сайжирч тэдгээрийн идэвх оролцоо нэмэгдэж, бизнесийн байгууллага хямд өртгөөр санхүүжилт босгон улмаар үндэсний үйлдвэрлэл хөгжинө.
- Бизнесийн байгууллагуудын засаглал, зээлжих зэрэглэлийн үнэлгээний нэгдсэн тогтолцоо бий болж үнэлгээ сайн компаниуд хямд санхүүжилт босгох, үйл ажиллагаа нь өргөжихөд чухал хөшүүрэг бүрдэнэ.

Санхүүгийн салбарын дагнасан эвлэрүүлэн зуучлах, арбитрын шүүхийн тогтолцоо бий болно.

3/ Банкны салбарын бүтцийн өөрчлөлтийн дэд бүтцийг бэхжүүлж, түүний эрх зүйн орчинг төлөвшүүлэх;

Банкны салбарын үйл ажиллагаа нь эдийн засгийн салбарууд, дотоодын болон гадаадын санхүүгийн байгууллага, хөрөнгө оруулагч, банкны харилцагч, хадгаламж эзэмшигчийн үйл ажиллагаа, бизнест шууд нөлөөлдөг тул тус салбарын бүтцийн өөрчлөлтийн хүрээнд авч хэрэгжүүлэх арга хэмжээ

нь банкны салбартай холбоотой бүхий л этгээдэд тодорхой хэмжээгээр нөлөөлж, тэдгээрийн цаашдын шийдвэр гаргалтыг өөрчилж болзошгүй байдаг. Тиймээс банкны салбарын бүтцийн өөрчлөлтийн арга хэмжээг банкны системийн тогтвортой байдлыг хадгалах, санхүүгийн зуучлалын хэвийн үйл ажиллагааг үргэлжлүүлэх, банкны харилцагч, хадгаламж эзэмшигч, хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг алдагдуулахгүй байх зарчмыг баримтлан банкны салбарын бүтцийн өөрчлөлтийн дэд бүтэц, эрх зүйн орчинг илүү боловсронгуй болгож, бүтцийн өөрчлөлтийн үед хэрэгцээтэй санхүүжилтийг зохистой түвшинд нэмэгдүүлэх бодлогын шийдвэрийг гаргах, холбогдох зохицуулалт, арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх шаардлагатай байна.

Банкин дахь мөнгөн хадгаламжийн даатгалын тухай хууль 2013 онд батлагдсанаар хадгаламжийн даатгалын тогтолцоо хөгжих үндэс суурь тавигдсан хэдий ч хадгаламжийн даатгалын санг хангалттай, зохих түвшинд бүрдүүлэх хугацаа богино байсан тул санхүү, эдийн засгийн өнөөгийн нөхцөлөөс шалтгаалан тус чиглэлээр богино хугацаанд, дорвитой шийдвэр, арга хэмжээг авах бодит хэрэгцээ, тулгамдсан асуудал хэвээр үлдээд байна. Үүнд хадгаламжийн даатгалын сангийн хөрвөх чадамжийг нэмэгдүүлэх, онцгой нөхцөл байдалд төрийн дэмжлэгтэйгээр нэмэлт эх үүсвэр татан төвлөрүүлэх боломжийг бүрдүүлэх нь нэн чухал байна. Уг асуудлыг шийдвэрлэх, зохицуулах ажлыг Хадгаламжийн даатгалын корпораци, Монголбанк, Засгийн газрын хоорондын нягтуялдаатай, нарийвчилсан тооцоо судалгаанд үндэслэн холбогдох эрх зүйн актаар баталгаажуулж хэрэгжүүлнэ. Тухайлбал, Хадгаламжийн даатгалын корпораци Монголбанкны хоорондын мэдээллийн урсгал, банкны салбарын эрсдэлийн үнэлгээ, түргэн шуурхай гаргах хамтын шийдвэрийн тогтолцоог бүрдүүлэх талаар онцгойлон анхаарч ажиллах болно. Хадгаламжийн даатгалын сангийн хэмжээг зохих түвшинд нэмэгдүүлэх бодлогын хүрээнд олон улсын санхүүгийн байгууллагуудтай хамтран ажиллаж, тэдгээр байгууллагуудын урт хугацааны санхүүгийн эх үүсвэрийг татан төвлөрүүлэх чиглэлийг баримтлан ажиллана. Түүнчлэн даатгалын сангийн байршуулсан эх үүсвэрийг богино хугацаанд мөнгөжүүлэх механизмыг боловсронгуй болгох зохицуулалтуудыг холбогдох эрх зүйн актуудад тусгах ажлыг хийх болно.

Банкны салбарын бүтцийн өөрчлөлтийг хэрэгжүүлэхэд зайлшгүй бий болдог эх үүсвэрийн асуудлыг шийдвэрлэхэд олон улсын сайн туршлага, практикийг үндэслэн банкны салбарыг дахин хөрөнгөжүүлэх санг үүсгэн байгуулах, түүний эх үүсвэрийг бүрдүүлэх ажлыг яаралтай эхлүүлэх болно. Дахин хөрөнгөжүүлэх сангийн концепц, үзэл санаа нь 2008 оны дэлхийн

санхүүгийн зах зээлийн хямралын дараагаар үүссэн тул зохицуулагч байгууллагуудын хувьд харьцангуй шинэ ойлголт, хэрэгсэл бөгөөд одоогоор Европын холбооны орнуудад тус сангийн эрх зүйн зохицуулалтыг батлуулан хэрэгжүүлж эхлээд байна. Тус сангийн гол зорилго нь банкны салбарын бүтцийн өөрчлөлтийн үйл ажиллагааг хэрэгжүүлэхэд төсөв болон татвар төлөгчдийн мөнгийг банкны эрсдэлтэй үйл ажиллагаанаас бий болсон өөрийн хөрөнгийн дутагдал, бүтцийн өөрчлөлттэй холбоотой зардалд зарцуулахгүй байх юм. Дахин хөрөнгөжүүлэх санг үүсгэн байгуулах суурь нөхцөл нь холбогдох эрх зүйн зохицуулалтыг батлуулахад орших бөгөөд энэхүү чиглэлээр Монголбанк холбогдох эрх бүхий байгууллагуудтай хамтран ажиллах болно. Уг эрх зүйн зохицуулалтад дахин хөрөнгөжүүлэх санг хэрхэн бүрдүүлэх, эх үүсвэрийг оновчтой удирдах, ямар нөхцөлд зарцуулах зэрэг зарчмын ач холбогдолтой асуудлыг хөндөж зохицуулна.

Монголбанк сүүлийн жилүүдэд банкны салбар дахь чанаргүй зээлийн хэмжээг бууруулах, түүнийг үр ашигтай шийдвэрлэх арга замыг эрэлхийлэн идэвхтэй ажиллаж ирсэн болно. Тухайлбал, өмнөх жилүүдийн Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар баримтлах үндсэн чиглэлд активын удирдлагын мэргэшсэн тогтолцоог хөгжүүлэх арга хэмжээг тусган олон улсын байгууллага, бусад төрийн байгууллагуудтай хамтран активын удирдлагын хуулийн төслийг боловсруулан УИХ-д өргөн барихад бэлэн болоод байна. Монголбанк энэхүү ажлыг мөн цаашид үргэлжлүүлэх бөгөөд улмаар Актив удирдлагын компанийг байгуулсны дараа тухайн байгууллагын үйл ажиллагааг эхлүүлэх, удирдлагыг нь мэргэшсэн, мэргэжлийн багаар бүрдүүлэх, эдийн засгийн хямралын үед банкны салбар дахь чанаргүй зээлийг түргэн шуурхай шийдвэрлэхэд томоохон хувь нэмэр оруулах дэд бүтцийн хэвийн ажиллагааг хангах чиглэлээр ажиллана.

Эдийн засгийн хэвийн үед чанаргүй зээлийг шийдвэрлэх орчин, хууль тогтоомжийг боловсронгуй болгох нь урт хугацааны санхүүгийн хөгжлийн үндэс суурийг бүрдүүлдэг. Иймд Монголбанк холбогдох төрийн байгууллагуудтай хамтран чанаргүй зээлийг шийдвэрлэх стратегийн баримт бичгийг боловсруулан Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлөөр хэлэлцүүлэн батална. Чанаргүй зээлийг шийдвэрлэх стратегийг боловсруулахад дараах хоёр чиглэлийг баримтлах болно. Үүнд нэг талаас зээлдүүлэгч байгууллагуудын дотоод бодлого, стратеги, бүтэц зохион байгуулалт, чанаргүй зээлтэй ажиллах чадамжийг судлан дүгнэж, зээл олгох процесс, эрсдэлийн удирдлагыг сайжруулах талаар шаардлагатай эрх зүйн акт, зохицуулалт, хэрэгслийг шат дараатайгаар нэвтрүүлэх бодлогыг

тодорхойлно. Нөгөөтэйгүүр, чанаргүй зээлийг шүүхийн болон шүүхийн бус замаар шийдвэрлэх, барьцаа хөрөнгөөр үүргийн гүйцэтгэлийг хангуулахад одоогоор мөрдөж буй хууль тогтоомжоор учирч буй хүндрэлийг илрүүлэн тогтоох, түүнийг арилгах, бусад төр захиргааны зохицуулалтаар хүндрэл үүсгэж буй асуудлыг шийдвэрлэхэд шаардлагатай арга хэмжээг тодорхойлон шат дараатай хэрэгжүүлэх төлөвлөгөөг стратегид тусгана. Чанаргүй зээлийг бий болгохоос урьдчилан сэргийлэх нөхцөлийг бүрдүүлэх, чанаргүй зээл үүссэн тохиолдолд түргэн шуурхай шийдвэрлэж, эдийн засгийн эргэлтэд оруулах арга хэмжээнүүдийг олон талаас судалсан, цогц арга хэмжээний стратегийг боловсруулахаар ажиллана.

Монгол Улсын Их Хурлын
2017 оны ... сарын ... –ны өдрийн
... дугаар тогтоолын хавсралт

ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2018 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙН ТӨСӨЛ

Мөнгөний бодлого нь эдийн засагт гарч буй эерэг үр дүнг бэхжүүлж, банк, санхүүгийн системийн тогтвортой байдлыг нэмэгдүүлэн, эдийн засаг урт хугацаанд тогтвортой өсөх орчинг бүрдүүлэхэд чиглэгдэнэ.

1. Мөнгөний бодлогын зорилтын хүрээнд:

1.1. Мөнгөний бодлогын зах зээлийн зарчимд суурилсан хэрэгслийг ашиглан хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдэх инфляцийг 2018-2020 онд жилийн 8 хувь орчимд тогтворжуулна.

1.2. Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь макро эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцэн, уян хатан тогтох зарчмыг баримтална.

1.3. Санхүүгийн салбарт эрсдэл хуримтлагдахаас урьдчилан сэргийлэхэд чиглэсэн макро зохистой бодлогын хэрэгслүүдийг мөнгөний бодлоготой хослуулан хэрэгжүүлнэ.

1.4. Ирээдүйд чиглэсэн мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх, бодлогын үр нөлөөг дээшлүүлэх үүднээс бодлогын нээлттэй, ил тод байдлыг хангаж, олон нийттэй харилцах сувгийг хөгжүүлж, боловсронгуй болгоно.

2. Санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлын хүрээнд:

2.1. Санхүүгийн тогтвортой байдлыг хадгалах, санхүүгийн зуучлалын цар хүрээг өргөжүүлэх, банк санхүүгийн байгууллагын эрсдэл даах чадварыг дээшлүүлэх улмаар эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих зорилгоор шаардлагатай тохиолдолд банкуудыг дахин хөрөнгөжүүлэх, санхүүгийн чадамжийг сайжруулах арга хэмжээг авч хэрэгжүүлнэ.

2.2. Банкны салбарт итгэх итгэлийг дээшлүүлэх, банкны харилцагч, хадгаламж эзэмшигчдийн эрх ашгийг хамгаалах зорилгоор эрсдэлд суурилсан хяналт шалгалтын тогтолцоог боловсронгуй болгоно.

3. Санхүүгийн захын дэд бүтэц, түүний институцийг бэхжүүлэх хүрээнд:

3.1. Банк, санхүүгийн салбарын хууль, эрх зүйн шинэтгэлийг үргэлжлүүлэн, шинээр батлагдсан болон шинэчлэн найруулсан, нэмэлт,

өөрчлөлт орсон холбогдох хуулийн хэрэгжилтийг хангаж, шаардлагатай дүрэм, журмыг боловсруулна.

3.2. Үндэсний төлбөрийн системийн найдвартай, тасралтгүй ажиллагааг хангаж, төлбөрийн хэрэгслийн нэгдсэн зохицуулалтыг бий болгоно.

3.3. Олон улсын, төрийн болон хувийн хэвшлийн байгууллагуудтай хамтран “Олон нийтийн санхүүгийн суурь боловсролыг дээшлүүлэх үндэсний хөтөлбөр”-ийг үргэлжлүүлэн хэрэгжүүлнэ.

3.4. Мөнгө, санхүүгийн болон гадаад секторын статистик мэдээллийг олон улсын мэдээлэл түгээх тусгай стандартын дагуу нийтэд мэдээлж эхэлнэ.

ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2018 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙН ТӨСЛИЙН ТАНИЛЦУУЛГА

Эдийн засгийн идэвхжил сэргэж, богино хугацаат гадаад өрийн эргэн төлөлтийн дарамт, улсын эрсдэл буурч буй өнөөгийн нөхцөл болон хүлээгдэж буй цаашдын төлөвийг харгалзан банк, санхүүгийн системийн санхүүгийн зуучлалын үр ашгийг нэмэгдүүлж, эрсдэл даах чадварыг дээшлүүлэх, эдийн засгийн өсөлтийг дунд, урт хугацаанд тогтвортой хадгалах шаардлагыг харгалзан төрөөс мөнгөний бодлогын талаар 2018 онд баримтлах үндсэн чиглэлийн төслийг боловсруулан танилцуулж байна.

Манай улсын худалдааны гол түнш орнуудын эдийн засаг хүлээгдэж байснаас хурдацтай өсч, экспортын бүтээгдэхүүний үнэ нэмэгдэж, улмаар гадаад худалдааны нөхцөл сайжирч байгаа нь эдийн засгийн гадаад орчин өмнөх жилүүдээс харьцангуй таатай орчинд шилжсэнийг илтгэж байна. Тухайлбал, БНХАУ-ын эдийн засаг 2017 оны эхний хагас жилийн байдлаар хүлээлтээс давж 6.9 хувиар өссөн төдийгүй ОХУ, Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлт ч мөн адил хүлээгдэж байснаас өндөр байв. Экспортын гол нэр төрлийн бүтээгдэхүүний олон улсын зах зээл дээрх үнэ өнгөрсөн оны сүүлчээс эхлэн сэргэж, гадаад худалдааны нөхцөлд эерэгээр нөлөөлж байна.

Монгол улсаас 2017-2018 онд эргэн төлөгдөх гадаад өрийн төлбөрийг дахин санхүүжүүлж, гадаад төлбөрийн чадварын хомсдолыг ОУВС-тай хамтран хэрэгжүүлж буй "Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөр"-ийн санхүүжилтийн хүрээнд шийдвэрлэж, цаашдын тогтвортой байдлыг төсөв, мөнгөний бодлогоор хангахаар бодлогын зорилтыг тодорхойлж байна. Энэ нь гадаадын хөрөнгө оруулагчид болон зээлжих зэрэглэл тогтоогч агентлагуудын зүгээс Монгол улсын эрсдэлийн түвшинг бууруулан ирээдүйн хандлагыг нааштайгаар үнэлэх суурь болж байна. Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш тогтворжин, төгрөгийн харьцангуй өгөөж нэмэгдэж эерэг түвшинд хүрсэн, хадгаламжийн долларжилт буурсан, идэвхтэй үйл ажиллагаа явуулж буй аж ахуйн нэгжийн тоо нэмэгдсэн зэрэг нь эдийн засгийн төлөвийн талаарх эерэг хүлээлт зах зээл дээр давамгайлж эхэлснийг илтгэж байна.

Гадаад эрэлт, экспортын бүтээгдэхүүний үнэ хүлээж байснаас сайжирч, уул уурхайн салбар дахь бүтээн байгуулалт эрчимжсэн, төсөв, мөнгөний бодлогын тохиргоо шуурхай хийгдэж, хүлээлтийг тогтворжуулсан зэрэгтэй холбоотойгоор эдийн засгийн идэвхжил сүүлийн улирлуудад сэргэж, 2017 оны эхний хагас жилд 5.3 хувьд хүрээд байна. Гэсэн хэдий ч уул уурхайгаас хамаарал багатай салбаруудад идэвхжил сул хэвээр байгаа тул мөнгөний

бодлогыг эдийн засгийн өсөлт, бизнесийн идэвхжил, ажил эрхлэлтийг дэмжихэд чиглүүлж байна. Гадаад, дотоодын байгууллагуудын үзэж буйгаар ирэх жилүүдэд манай эдийн засгийн өсөлт нэмэгдэхээр байна.

Инфляци 2017 оны 8 дугаар сарын байдлаар улсын хэмжээнд жилийн 5.0 хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд жилийн 5.4 хувьд хүрч, өмнөх саруудаас өсөх хандлагатай байна. Ойрын хугацаанд эдийн засгийн сэргэлттэй уялдан эрэлт, нийлүүлэлтийн шинжтэй хүчин зүйлс, зарим төрлийн татвар нэмэгдэх нөлөөгөөр инфляци өсөхөөр хүлээгдэж байгаа боловч ирэх жил 8 хувь орчимд байх төлөвтэй байна.

Банк, санхүүгийн секторт мөнгөний нийлүүлэлт, зээлийн өсөлт алгуур сэргэх хандлага ажиглагдаж байгаа боловч чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн хэмжээ өндөр, эдийн засгийн мөчлөгт өртөмтгий уул уурхай, барилга, худалдаа зэрэг салбарт төвлөрсөн хэвээр байна. Банкны салбарын төлбөрийн чадавхи эдийн засгийн хүндрэлээс шалтгаалан сүүлийн жилүүдэд аажмаар боловч тогтмол суларч ирсэн. Банкуудын зээл, тухайлбал уул уурхай, барилга, боловсруулах салбарын томоохон төслийг санхүүжүүлсэн эх үүсвэрийн эргэн төлөлт удааширсан, зогсонги байдалд орсон нь банкны салбарын төлбөрийн чадварт томоохон дарамт үзүүлж байна.

Иймд санхүүгийн тогтвортой байдалд дэмжлэг үзүүлж, санхүүгийн системийн эрсдэл даах чадварыг дээшлүүлэх зорилгоор банкны салбарыг эрүүлжүүлэх, шаардлагатай бодлогын арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх нь эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг хангахад зайлшгүй хийх шаардлагатай бодлогын нэг сорилт болж байна.

Банкны салбарын бүтцийн өөрчлөлтийн эцсийн зорилго нь эдийн засгийг богино хугацаанд сэргээх, ард иргэд, аж ахуйн нэгж компаниудын санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх, нийт улс орны хөгжлийн суурь үндсийг бүрдүүлэхэд чиглэх бөгөөд эрүүл банкны салбаргүйгээр эдгээр зорилго, зорилтод хүрэх боломжгүй юм. Банкны салбарын бүтцийн өөрчлөлтийг хэрэгжүүлснээр банкуудын санхүүгийн зуучлал сэргэн цаашид хэвийн үргэлжлэхийн зэрэгцээ эдийн засаг богино хугацаанд сэргэж, тогтвортой өсөх суурь нь бүрдэх болно. Эрүүл саруул банк бол эдийн засгийн тогтвортой хөгжлийн суурь тулгуур юм.

ОУВС-гийн Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийн хүрээнд өнгөрсөн жилүүдийн банкны салбарын үйл ажиллагааны алдагдлын хэмжээг гадаадын нэр хүнд бүхий хөндлөнгийн байгууллагаар тодорхойлуулж, улмаар банкуудын алдагдсан төлбөрийн чадавхийг зохих түвшинд хүргэх,

шаардлагатай тохиолдолд татан буулгах арга хэмжээг Монголбанк, Засгийн газартай хамтран хэрэгжүүлнэ. Энэхүү үйл ажиллагааг банкны бүтцийн өөрчлөлт гэж томъёолдог бөгөөд уг арга хэмжээг Монголбанк, Засгийн газартай хамтран амжилттай хэрэгжүүлэхэд зайлшгүй улс төрийн болон нийт ард иргэдийн бүрэн дэмжлэг хэрэгцээтэй байх болно. Банкны салбарын бүтцийн өөрчлөлтийн хүрээнд санхүүгийн тогтвортой байдлыг алдагдуулахгүй байх зарчмыг баримтлан төрөөс өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний шаардлагыг хангаж чадаагүй системд нөлөө бүхий банкуудыг дахин хөрөнгөжүүлэх болно. Харин бусад банкуудын хувьд төлбөрийн чадвар нь хангалтгүй байх буюу өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний шаардлагыг хангаагүй тохиолдолд бүтцийн өөрчлөлтийн хүрээнд нэмэлт өөрийн хөрөнгө бүрдүүлэх, банкуудыг хооронд нь нэгтгэх, татан буулгах хүртэлх арга хэмжээг хуулийн хүрээнд хэрэгжүүлж болзошгүй болно.

Дунд хугацааны макро тогтвортой байдлыг хангахад чиглэсэн төсөв, мөнгөний бодлогын арга хэмжээнүүдийг өнгөрсөн оны сүүлээс авч хэрэгжүүлж байна. Энэ нь зах зээл дээрх тодорхой бус байдлыг бууруулж, эдийн засгийн идэвхжилд эерэгээр нөлөөлж байна. Тухайлбал, макро эдийн засгийн байдлыг богино хугацаанд сайжруулж, дунд хугацаанд эдийн засагт бүтцийн өөрчлөлт хийж, өрийн дарамтыг багасгах стратегийн зорилтууд тавьсан “Эдийн засгийг сэргээх хөтөлбөр”-ийг Монголбанк, Сангийн яам, Санхүүгийн зохицуулах хороо өнгөрсөн оны сүүлчээс хамтран хэрэгжүүлж байгаа нь үр дүнгээ өгч эхлээд байна.

Монгол улсын 2017 оны нэгдсэн төсвийн тодотголоор төсвийн тэнцвэржүүлсэн алдагдлыг 2.7 их наяд буюу ДНБ-ий 10.4 хувьд, Засгийн газрын өрийг ДНБ-ий 85.0 хувиас хэтрүүлэхгүй баталж, төсвийн төлөвийг өнгөрсөн оноос чангаруулсан. “Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөр”-ийн хүрээнд хандивлагч орнууд болон олон улсын санхүүгийн байгууллагуудын бага хүүтэй зээлээр төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлж, Засгийн газрын гадаад, дотоод зээлийн хүүг бууруулж, эргэн төлөлтийн асуудлыг шийдвэрлэх бололцоог олгож байна.

Цаашид улсын өрийн зохистой удирдлага, төсвийн төлөвлөлтийг макро түвшний бодлого, зорилттой нийцүүлэн, дунд хугацаанд бодитоор төлөвлөж, мөрдүүлэх тогтолцоог бүрдүүлэх нь эдийн засгийн эмзэг байдлыг бууруулж, эрсдэл даах чадварыг нэмэгдүүлэх, эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангахад хамгийн чухал арга хэмжээ болохыг бусад улс орны болон өөрийн туршлага тод харуулж байна.

Улсын Их Хурлын 2016 оны 68, 71, 2017 оны 11 дүгээр тогтоолд банк, санхүүгийн салбарын голлох хуулиудад нэмэлт, өөрчлөлт оруулах, зарим хуулийг шинэчлэн найруулах, анхлан боловсруулахаар тусгасан. Эдгээр шийдвэрийг хэрэгжүүлэхээр Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2017 оны А-10, 2017 оны А-97 дугаар тушаалаар “Банк, санхүүгийн салбарын хууль, эрх зүйн шинэтгэлийн хөтөлбөр”-ийг боловсруулан хэрэгжүүлж байна. Энэхүү хөтөлбөрийн хүрээнд Төв банк (Монголбанк)-ны тухай, Банкны тухай, Валютын зохицуулалтын тухай хууль, Банкин дахь мөнгөн хадгаламжийн даатгалын тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах тухай хуулийн төсөл болон Активын удирдлагын тухай хуулийн төслийг шинээр боловсруулан, нийт 10 хуулийн төслийг хууль санаачлагчид уламжилж, Улсын Их Хуралд өргөн мэдүүлэхээр ажиллаж байна. Эдгээр хуулиас “Үндэсний төлбөрийн системийн тухай хууль” батлагдаад байна.

Төв банкны бие даасан байдал, үйл ажиллагаа, засаглалыг олон улсын шилдэг туршлага, зарчимд тулгуурлан шинэчлэх зорилгоор Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хууль, банк, санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлыг хангах, харилцагч хадгаламж эзэмшигчийн эрх ашгийг хамгаалах, банкны салбарт итгэх итгэлийг хадгалах, банкны хяналт шалгалтын эрх зүйн зохицуулалтыг банкны хууль тогтоомжид нэвтрүүлэх зорилгоор Банкны тухай хууль, Банкин дахь мөнгөн хадгаламжийн даатгалын тухай хууль, мөн активын удирдлагын эрх зүйн үндсийг тогтоох зорилгоор Активын удирдлагын тухай хууль, валютын нэгдсэн зохицуулалтыг бий болгох, хөрөнгийн болон санхүүгийн зах зээлийн хөгжлийг дэмжих зорилгоор Валютын зохицуулалтын тухай хуулийг шинэчлэх ажил хийгдэж байна.

Хэдийгээр эдийн засагт эерэг үр дүн гарч, зах зээлийн эерэг хүлээлт бий болж байгаа ч богино хугацаатай хөрөнгийн дотогшлох хөдөлгөөн, нийт гадаадын хөрөнгө оруулалтын урсгалыг шингээхтэй холбоотойгоор бодлогын сорилтууд бий болж байна. Тухайлбал, ашиг хонжоо хайсан, богино хугацаатай хөрөнгийн урсгалын нөлөөгөөр төгрөгийн ханш хэт чангарах, эх үүсвэр болон хөрөнгө оруулалтын хугацааны зөрүүний эрсдэл, зээлийн долларжилттой холбоотойгоор ханшийн эрсдэлийг нэмэгдүүлж болзошгүй. Түүнчлэн, хөрөнгийн урсгалыг дагасан мөнгө, зээлийн өсөлт нь эдийн засгийн хэт халалтыг бий болгож болзошгүй тул макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангахад чиглэсэн, мөчлөг сөрсөн төсөв, мөнгөний бодлогыг тууштай хэрэгжүүлэх, макро зохистой бодлогоор хөрөнгийн урсгалын зохицуулалтад анхаарлаа хандуулах нь чухал ач холбогдолтой болж байна.

Цаашид макро эдийн засагт одоогоор үүсээд буй эерэг үр дүнг бэхжүүлэхийн зэрэгцээ үүсч болзошгүй эрсдэлүүдээс сэргийлж, макро эдийн засаг, ажил эрхлэлтийн урт хугацааны тогтвортой байдлыг хангах замаар эдийн засгийн өсөлтийн үр өгөөжийг нэмэгдүүлэхэд макро эдийн засгийн бодлогыг чиглүүлэх шаардлагатай гэж үзэж байна.

1. МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ЗОРИЛТЫН ХҮРЭЭНД

ЗОРИЛТ 1.1

Мөнгөний бодлогын зах зээлийн зарчимд суурилсан хэрэгслийг ашиглан хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдэх инфляцийг 2018-2020 онд жилийн 8 хувь орчимд тогтворжуулна.

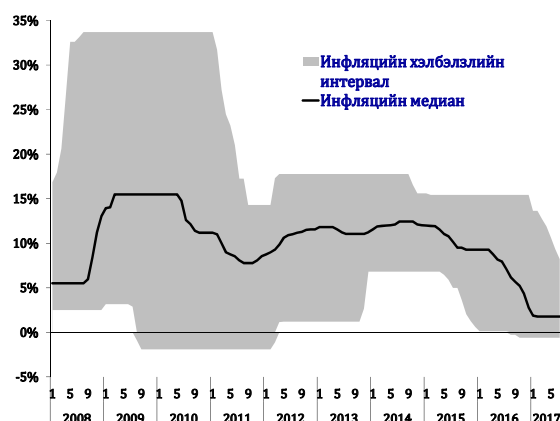
Үндэслэл

Инфляцийг онилох мөнгөний бодлого нь инфляцийг зорилтот түвшинд хадгалахаас гадна хэлбэлзлийг тогтворжуулах зорилгыг давхар агуулж байдаг. Инфляцийн хэлбэлзэл нь макро эдийн засгийн төлөвийг дордуулдаг болохыг судлаачид онцолсон байдаг.¹ Инфляцийн хэлбэлзэл нэмэгдэхэд эдийн засагт тодорхой бус байдал, эрсдэл нэмэгдэж, улмаар иргэд, аж ахуйн нэгж, байгууллагын хувьд бизнесээ төлөвлөх, ирээдүйн орлого, зардлаа тооцоход хүндрэл учирдаг. Judson ба Orphanides (1999)-ийн 119 орны тоон өгөгдөл дээр хийсэн шинжилгээгээр инфляци зорилтот түвшинд байсан эсэхээс үл хамааран хэлбэлзэл өндөр байх нь эдийн засагт сөргөөр нөлөөлдөг болохыг харуулсан байдаг. Тиймээс инфляци нам түвшинд байсан ч тогтворгүй, хэлбэлзэл өндөр байх нь тодорхой бус байдлыг нэмэгдүүлж хөрөнгө

оруулалт, бизнесийн шийдвэр гаргалт, улмаар эдийн засгийн өсөлтөд сөрөг нөлөөтэй.

Манай улсын хувьд инфляцийн хэлбэлзэл 10 жилийн өмнөх үетэй харьцуулахад буурсан боловч сүүлийн 7 жилд төдийлөн буураагүй байна. Хэдийгээр инфляцийн хэлбэлзэл буураагүй ч дундаж түвшин буурсан байна (Зураг 1).

Зураг 1. Инфляцийн хэлбэлзэл
(Жилийн инфляцийн 2.5 жилийн² гулсах түүврийн хувьд тооцсон.)



Мөнгөний бодлогын арга хэрэгслүүд нь санхүүгийн захын хамгийн богино хугацаатай

¹ Тухайлбал, инфляцийн хэлбэлзэл нэмэгдэх нь хөрөнгө оруулалт, эдийн засгийн өсөлтөд сөрөг нөлөөтэй (Elder 2004, Byrne&Davis 2004) ба эдийн засагт тодорхой бус байдал үүсгэж, эрсдэл, орлогын тэгш бус байдлыг нэмэгдүүлдэг (Fielding 2008) байна.

² Жилийн инфляцийн хувьд 1 цикл ойролцоогоор 2.5 жил үргэлжилдэг байна. Хэлбэлзлийн интервалыг гулсах түүврийн хамгийн их болон хамгийн бага утгыг авах замаар тооцов.

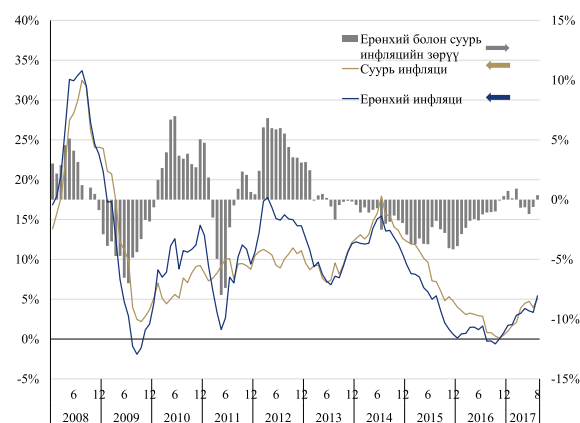
хүү, арилжааны хэмжээ, улмаар банкуудын хадгаламж, зээлийн хүүнд нөлөөлдөг. Хадгаламж, зээлийн хүүний өөрчлөлт нь өрх, аж ахуйн нэгж, байгууллагын хэрэглэх, хадгалах, хөрөнгө оруулах шийдвэрт нөлөөлдөг. Харин хэрэглээ, хөрөнгө оруулалтын шийдвэрүүд нь нийт эрэлт, үйлдвэрлэлийн өнөөгийн болон ирээдүйн хэмжээ, улмаар эрэлтийн шинж чанартай инфляцид 1 жилээс дээш хугацаанд үргэлжлэн нөлөөлдөг. Эдийн засгийн халалт, нийт эрэлтийн өөрчлөлтөөс буюу эдийн засгийн хүчин чадлаас давсан эрэлтийн өсөлтөөс үүссэн инфляцид хариу үйлдэл үзүүлэхэд мөнгөний бодлогын арга, хэрэгслүүд чиглэгддэг. Иймд ихэнх Төв банк эрэлтийн шинж чанартай инфляци буюу эдийн засгийн идэвхжилийг харуулж чадах үнийн өөрчлөлтийг танихын тулд “суурь” инфляцийг тооцож, бодлогын шийдвэр гаргахдаа ашигладаг.

Манай орны хувьд сүүлийн 10 жилийн хугацаанд нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляци дунджаар тухайн хугацааны нийт инфляцийн 34 хувийг бүрдүүлж байна. Нийлүүлэлтийн шинж чанартай инфляцийг мөнгөний бодлогын арга хэрэгслээр дамжуулан удирдах оролдлого нь үр дүн муутай бөгөөд нийт нийлүүлэлтийг бууруулж, ажилгүйдлийг нэмэгдүүлэн эдийн засгийн өсөлтийг сааруулах, санхүүгийн салбарыг доргиох

эрсдэлтэй болох нь сүүлийн жилүүдийн олон улсын болон Монгол улсын туршлагаар харагдаж байна.

Эрэлтийн шинж чанартай инфляцийг танихын тулд голчлон нийлүүлэлтийн шалтгаанаар үнэ нь өөрчлөгддөг, үнийн өндөр хэлбэлзэлтэй зарим бараа, бүтээгдэхүүнийг хасч тооцсон суурь инфляцийг бодлогын шийдвэр гаргахад харгалзаж үздэг. Суурь инфляци нь ерөнхий инфляциас илүүтэй эдийн засгийн халалтыг илэрхийлэх хувьсагч болж чаддаг тул мөнгөний бодлогын нөлөө, үр дүнг хэмжихэд тохиромжтой байдаг.

Зураг 2. Ерөнхий болон суурь инфляци



Монголбанк суурь инфляцийн тооцоолол, төсөөллийг олон нийтэд мэдээлэх, улмаар инфляцийн хүлээлтийг удирдах, мөнгөний бодлогын шийдвэр гаргахад ашиглаж байна. Сүүлийн жилүүдэд өрхийн хэрэглээний бүтцэд гарч буй өөрчлөлт, хэрэглээний сагсны

өөрчлөлттэй холбоотойгоор суурь инфляцийн тооцооллыг илүү боловсронгуй болгох, олон улсын чиг хандлагад нийцүүлэн сайжруулах шаардлагатай байна.

Стратеги

- Монголбанкнаас мөнгөний бодлогын дунд хугацааны үндсэн зорилтыг тодорхойлж, 2018-2020 онд жилийн инфляцийг 8 хувийн орчимд тогтворжуулахыг чухалчилж байна. Энэ нь Монгол Улсын инфляцийн олон жилийн дундажтай ойролцоо, эдийн засгийн шокгүй үеийн буюу дунд хугацааны ерөнхий тэнцвэр хангагдах инфляцийн тооцоологдсон түвшин юм.
- Монголбанк мөнгөний бодлогын арга хэрэгслийн үйлчлэх цар хүрээ, үзүүлэх нөлөө зэргийг харгалзан үзэж, хүлээлтийг удирдах замаар эрэлтийн шинж чанартай инфляцийг зохистой түвшинд барих бодлого хэрэгжүүлнэ.
- Нийлүүлэлтийн шинж чанартай инфляцид мөнгөний бодлогоор шууд хариу үйлдэл үзүүлэхгүй боловч хоёр дахь үеийн болон дам нөлөө нь өндөр байхаар бол мөнгөний бодлогын арга хэрэгслээр дамжуулан арга хэмжээ авна. Учир нь хоёр дахь үеийн болон дам нөлөө өндөр байх нь инфляцийн хүлээлтийг хөөрөгдөх, инфляцийг өдөөх эрсдэлтэй байдгаараа эрэлтийн шинжтэй инфляцитай адил үр дагавартай тул мөнгөний бодлогоор хариу арга хэмжээ авах шаардлагатай болдог.
- Мөнгөний бодлогыг зөвхөн зах зээлд суурилсан арга хэрэгслийг ашиглан хэрэгжүүлнэ. Ингэхдээ макро эдийн засгийн суурь үзүүлэлтүүдтэй бодлогын хүүг уялдуулан өөрчилж, хүүгийн нэгдсэн бодлого баримтлана.

ХЭРЭГЖҮҮЛЭХ АРГА ХЭМЖЭЭ

- Монголбанк нь төрийн мөнгөний бодлогын шийдвэрийг бие даасан буюу хараат бус байдлаар гаргана. Энэ нь зах зээлийн төлөв байдалд гарсан өөрчлөлтийг тухай бүр харгалзан үзэхээс гадна зах зээлд оролцогчид, гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулагчдын шаардлага болон макро эдийн засгийн дунд хугацааны тогтвортой байдлыг хангах бодлогын зорилттой нийцтэй байх болно.
- Макро эдийн засгийн өнөөгийн байдал, ирээдүйн төсөөлөл, бодлогын боломжит хувилбарууд болон макро/микро эрсдэлийн дүн шинжилгээ, судалгаанд үндэслэн “ирээдүйг харсан” байдлаар мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлнэ.
- Урьдчилж таамаглах боломжгүй гадаад, дотоод гэнэтийн цочролын улмаас инфляцийн түвшин зорилтот түвшнээс хазайх тохиолдолд Монголбанкны зүгээс авах хариу арга хэмжээ нь уг цочролын эх үүсвэр, түүний шууд болон дам нөлөөлөл, үргэлжлэх хугацаа, инфляцийн хүлээлтэд үзүүлэх нөлөө зэргийг тусгаж, шийдвэр гаргана.
- Цаашид төсвийн тогтвортой байдал, эдийн засгийн гадаад тэнцвэр, санхүүгийн салбарын тогтвортой байдал хангагдахын хэрээр дунд, урт хугацааны макро тогтвортой байдлыг хангахуйц мөнгөний бодлогын төлөвт өөрчлөлт оруулна.

ЗОРИЛТ 1.2

Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь макро эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцэн уян хатан тогтох зарчмыг баримтална.

Үндэслэл

Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцтэй уян хатан байдлаар өөрчлөгдөх нь макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангахад чухал үүрэгтэй. Эдийн засгийн суурь нөхцөл нь олон хүчин зүйлсээс хамаарсан, өргөн утгатай ойлголт юм. Тухайлбал, манай худалдааны түнш орнуудын эдийн засгийн төлөв болон гадаадын хөрөнгө оруулалт зэргээс дотоод эдийн засгийн хамаарал, экспортын болон импортыг орлуулах салбарын өрсөлдөх чадвар, худалдааны нөхцөл, төлбөрийн тэнцэл болон гадаад өрийн төлөв, Засгийн газар, өрх болон хувийн секторын нийт болон гадаад өрийн байдал, зээл, хадгаламжийн долларжилт, гадаад валютын нөөцийн хүрэлцээтэй байдал, валютын ханшийн инфляцид үзүүлэх дам нөлөө зэрэг нь эдийн засгийн суурь хүчин зүйлсийг голлон тодорхойлдог.

Дээр дурдсан хүчин зүйлс нь төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн уян хатан байдлын зэргийг тодорхойлно. Тухайлбал, өрийн долларжилт, гадаад валютын нээлттэй позици нь эцэстээ

санхүүгийн системийн тогтвортой байдалд нөлөөтэй тул зайлшгүй харгалзан үзэх хүчин зүйл болно.

Төлбөрийн тэнцлийн сөрөг шокын үед валютын ханш уян хатан байх нь шокын сөрөг нөлөөг өөртөө шингээснээр эдийн засаг шинэ нөхцөл байдалд түргэн хугацаанд дасан зохицох, богино хугацаанд төлбөрийн тэнцэлд тохиргоо хийгдэх, гадаад валютын албан нөөцөд ирэх дарамтыг бууруулах давуу талыг олгодог. Улмаар дунд хугацаанд гадаад төлбөрийн чадварын тогтвортой байдлыг хангах, макро болон санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг хадгалахад чухал нөлөөтэй. Валютын ханшийн богино хугацааны огцом хэлбэлзлийг бууруулах нь зах зээлийн цочрол үүсч, хэлцлийн зардал үүсэхээс сэргийлэх, ирээдүйн болзошгүй эрсдэлээс зайлсхийх ач холбогдолтой билээ.

Хэдийгээр уян хатан ханшийн бодлого баримтлах нь зүйтэй боловч худалдаалагддаг секторын өрсөлдөх чадварыг ханшийн бодлогоор дэмжих шаардлагатай. Эрдэс баялгийн салбараас шалтгаалсан хөрөнгийн урсгал нэмэгдсэнээр

төгрөгийн бодит ханш тэнцвэрт түвшнээсээ хэт хазайхад хүргэж болзошгүй. Энэ нь экспортын болон импортыг орлох салбарын өрсөлдөх чадварыг доройтуулж, эдийн засгийг зөвхөн нэг сектор буюу уул уурхайн салбараас хэт хамааралтай байдалд хүргэх эрсдэлтэй. Мөн төлбөрийн тэнцлийн эмзэг байдлыг улам нэмэгдүүлдэг. Иймд валютын ханшийн уян хатан байдлыг тодорхойлохдоо огцом хэлбэлзлийг бууруулахын зэрэгцээ экспортын болон импортыг орлох салбарын өрсөлдөх чадварыг харгалзан үзэх шаардлагатай.

Мөн эдийн засгийн сөрөг шокын үед ханшийн уян хатан бодлогыг хэрэгжүүлэхэд санхүүгийн секторын тогтвортой байдлыг харгалзан үзэх шаардлагатай болдог. Манай улсын хувьд эрдэс бүтээгдэхүүний үнийн огцом хэлбэлзэл болон хөрөнгийн урсгал нь зах зээлд тодорхойгүй байдлыг бий болгож, долларжилтийг нэмэгдүүлэн санхүүгийн системийн эмзэг байдлыг нэмэгдүүлэх эрсдэлтэй. Тухайлбал, үндэсний валют огцом чангарах үед аж ахуйн нэгж байгууллага болон өрхүүд гадаад валютын орлогогүй хирнээ гадаад валютаар зээл авснаар тэдгээрийн санхүүгийн эмзэг байдал нэмэгддэг. Экспортын бүтээгдэхүүний үнийн бууралтыг даган валютын ханш огцом хэлбэлзэхэд өрх болон аж ахуйн нэгж байгууллагын санхүүгийн

тэнцэл дэхь валютын төрлийн зөрүүтэй байдал нь өрийн дарамтыг нэмэгдүүлж, зээлийн эргэн төлөлт доголдох эрсдэлийг бий болгодог.

Стратеги

- Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийг эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцтэйгээр уян хатан тогтох зарчмыг хангаж, валютын захад зөвхөн ханшийн огцом хэлбэлзлийг зөөлрүүлэх зорилгоор оролцоно.
- Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн уян хатан бодлого нь гадаад зах зээлд бий болсон аливаа сөрөг шокын бодит секторт үзүүлэх сөрөг нөлөөг зөөлрүүлэх, экспортын болон импортыг орлох салбарын өрсөлдөх чадварыг алдагдуулахгүй байхад чиглэнэ.

ХЭРЭГЖҮҮЛЭХ АРГА ХЭМЖЭЭ

- Монголбанк зөвхөн гадаад валютын эрэлт, нийлүүлэлтийн зөрүүнээс үүдэлтэй ханшийн богино хугацааны огцом хэлбэлзлийг бууруулах зорилгоор тухай бүр захад оролцоно. Уян хатан валютын ханшийн бодлогын хүрээнд гадаад валютын захын үр ашгийг нэмэгдүүлэх үүднээс (i) банк хоорондын валют арилжааны цахим талбараар, (ii) шаардлагатай тохиолдолд дуудлага худалдаа хийх хэлбэрээр Төв банк валютын захад оролцоно. Энэ нь нэг талаас банк хоорондын захын цахим талбарыг идэвхжүүлэх, нөгөө талаас Төв банк зах зээлийн зарчмаар гадаад валютын захад оролцох бололцоог бий болгох юм.
- Дотоодын захын дэд бүтцийг хөгжүүлэх хүрээнд Банк хоорондын валют арилжааны цахим талбар (Bmatch)-т оролцогчдын тоог нэмэгдүүлэх, мэдээллийн ил тод, нээлттэй байдлыг хангах замаар банк хоорондын валютын захыг идэвхжүүлж, ханш зах зээлийн зарчимд нийцтэй, бодитой тогтох нөхцөлийг бүрдүүлэх болно.
- Гадаад валютын улсын нөөцийн хүрэлцээт байдлыг тогтвортой хадгалах, нийт нөөцийг нэмэгдүүлэх зорилгоор шаардлагатай тохиолдолд гадаад, дотоод эх үүсвэр татах ажлыг зохион байгуулна.
- Валютын захын оролцогчдын хүлээж буй ханшийн эрсдэлийг бууруулах зорилгоор санхүүгийн үүсмэл хэрэгслийн хэрэглээг нэмэгдүүлэхэд чиглэсэн арга хэмжээг авч хэрэгжүүлнэ. Энэ хүрээнд олон улсын стандарт (ISDA) бүхий харилцан итгэлцлийг хангах санхүүгийн үүсмэл хэрэгслийн мастер гэрээг банк хоорондын захад нэвтрүүлнэ.

ЗОРИЛТ 1.3

Санхүүгийн салбарт эрсдэл хуримтлагдахаас урьдчилан сэргийлэхэд чиглэсэн макро зохистой бодлогын хэрэгслүүдийг мөнгөний бодлоготой хослуулан хэрэгжүүлнэ.

Үндэслэл

Хөрөнгийн дотогшлох урсгалыг зохистой удирдах замаар эдийн засгийн хэт халалтаас сэргийлэх, урт хугацаанд эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг бүрдүүлэх, иргэдийн амьдралд хүртээмжтэй байлгахад урт хугацааг харсан эдийн засаг, санхүүгийн нэгдсэн бодлого хэрэгжүүлэх шаардлагатай байна. Энэ хүрээнд макро эдийн засаг, санхүүгийн системийн тогтвортой байдалд чиглэсэн макро зохистой бодлогыг хэрэгжүүлэх шаардлагатай.

Санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангахгүйгээр макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангах боломжгүй гэдгийг 1997 оны Азийн хямрал, 2009 оны дэлхийн санхүүгийн хямрал харуулсан. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, экспортын үнийн сэргэлт, хөрөнгө оруулагчдын итгэл сайжирсны нөлөөгөөр 2009 оны хямралын дараа манай эдийн засаг богино хугацаанд эрчимтэй сэргэсэн. Гэвч нэг удаагийн шинжтэй хөрөнгийн дотогшлох урсгал, үүнийг дагасан өндөр өсөлт, зээлийн халалт, хэрэглээний болон үл хөдлөх хөрөнгийн үнийн хөөрөгдөл бий болж, эрсдэл хуримтлагдсан.

2009 онд зээлийн жилийн өсөлт 0.8% байсан бол 2010 онд 21.6%, 2011 онд 73.4% болж хэт хурдацтай нэмэгдсэн. Харин эдийн засгийн нөхцөл байдал муудахад хугацаа хэтэрсэн зээл 2015 онд жилийн 220.3%, 2016 онд 4.9%-иар нэмэгдэж 904 тэрбум төгрөгт, чанаргүй зээлийн хэмжээ 2015 онд 31.8%, 2016 онд 27.4%-иар нэмэгдэж 1.1 их наяд төгрөгт хүрсэн.

Зураг 3. Хөрөнгийн урсгал болон зээлийн өөрчлөлт /тэрбум төгрөг/



Санхүүгийн болоод макро бодлогын сахилга батыг сайжруулж, дунд хугацааны макро тогтвортой байдлыг хангахад чиглэсэн бодлого тууштай хэрэгжүүлсэн тохиолдолд хөрөнгө оруулагчдын итгэл сэргэж, Монгол Улсад ойрын жилүүдэд хөрөнгийн дотогшлох урсгал нэмэгдэх нөхцөл бүрдэнэ.

Манай улсын эдийн засгийн ирээдүйн төлөвийн талаарх хөрөнгө оруулагчдын хүлээлт өөдрөг болж, зах зээлийн эрсдэл буурч байгаатай зэрэгцэн хөрөнгө оруулалтын, ялангуяа санхүүгийн салбар дахь хөрөнгө оруулалтын хүлээгдэж буй өгөөж өндөр байна. Монгол Улсын Хөгжлийн банкны евро бондын үнэ буурч, хүү 2017 оны 2 дугаар сарын 10-ны өдрийн байдлаар 27 хувьд хүрээд байсан бол “Хуралдай”³ бондын хүү 8 дугаар сарын эцэст 6.23 хувьтай тэнцэж байна. Мөн 2018 болон 2022 онд төлөгдөх Чингис бондын хүү 2 дугаар сарын 10-ны өдрийн байдлаар харгалзан 8.78 хувь болон 8.3 хувь хүрээд байсан бол 8 дугаар сарын эцсийн байдлаар 2.76 хувь болон 7.76 хувь болж буураад байна.

Мөн Монгол Улсын Засгийн газраас уул уурхайн томоохон төслүүдийг эхлүүлэхээр хүлээгдэж байгаа нь гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, түүнийг дагасан санхүүгийн хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэхээр байна.

Монгол Улсын Засгийн газрын ОУВС-тай хамтран хэрэгжүүлж буй "Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөр"-ийн хүрээнд олон улсын банк, санхүүгийн байгууллагууд, донор орнуудаас 2017 онд 377

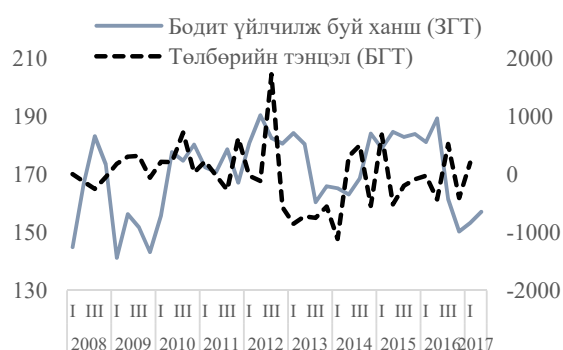
сая ам.доллар, 2018 онд 1143 сая ам.долларын санхүүгийн хөрөнгө оруулалт орж ирэхээр байна.

Ойрын ирээдүйд орж ирэхээр хүлээгдэж буй хөрөнгийн урсгал нь эдийн засгийн богино хугацааны хүндрэлийг даван туулахад эерэг нөлөө үзүүлнэ. Энэ нь зөвхөн богино хугацаанд эдийн засгийн өсөлт болон хүн амын орлогын түвшинг нэмэгдүүлэх боловч урт хугацаанд тогтвортой, иргэдийн амьжиргаанд хүртээмжтэй байх эсэх нь бодлого боловсруулагчдаас ихээхэн хамаарна.

Их хэмжээний хөрөнгийн урсгалыг зөв зохистой удирдаж чадалгүй хугацаа алдвал эдийн засгийн хэт халалтыг үүсгэн макро эдийн засаг, санхүүгийн салбарын эмзэг байдлыг нэмэгдүүлэн дараагийн хямралын суурь тавигдах болно.

Бусад улс орны болон өөрийн орны өнгөрсөн жилүүдийн туршлагаас харахад их хэмжээний хөрөнгийн дотогшлох урсгал нь маш богино хугацаанд банкны зээлийн өсөлтийг эрчимжүүлж, улмаар эдийн засагт хэт халалтыг үүсгэн, үр дүнд нь хөрөнгийн үнийн хөөрөгдөл, урсгал тэнцлийн алдагдал бий болж, инфляци хөөрөгдөн хүн амын амьжиргааны түвшин, бодит орлогыг доройтуулах эрсдэлийг дагуулдаг.

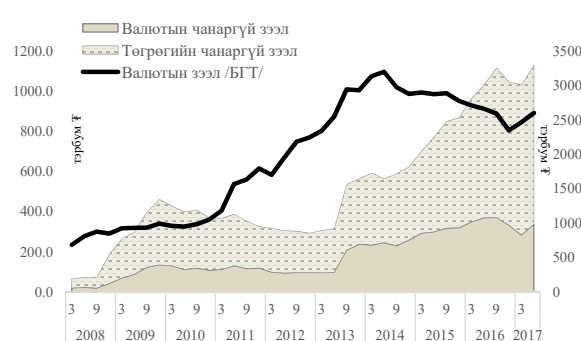
³ Хөгжлийн банкны евро бондын 82.07 хувийг Засгийн газрын бондоор солих, үлдсэн хэсгийг төлөх зорилгоор “Хуралдай” бондыг арилжаалсан.

Зураг 4. Төлбөрийн тэнцэл (тэрбум төгрөг) болон бодит үйлчилж буй ханш (улирлаар)

Үүний зэрэгцээ үндэсний валют огцом чангарч, экспортын болон импортыг орлох салбаруудын өрсөлдөх чадварыг бууруулж, эдийн засгийн нөөцийг уул уурхайн салбарлуу улам бүр шилжүүлдэг.

Энэ нь алсдаа эдийн засгийг уул уурхайн салбараас хэт хамааралтай болгон эдийн засгийн эмзэг байдлыг нэмэгдүүлдэг сөрөг үр нөлөөтэй. Үүнтэй зэрэгцээд валютын ханшийн чангаралт нь санхүүгийн систем дэх зээлийн долларжилтыг нэмэгдүүлж, ААН болон банкуудын санхүүгийн тэнцлийн эмзэг байдлыг нэмэгдүүлдэг.

Их хэмжээний хөрөнгийн дотогшлох урсгалын үед болзошгүй хүндрэлүүдээс сэргийлэх нь маш төвөгтэй бөгөөд төсвийн бодлого, мөнгөний бодлого, макро зохистой бодлогын оновчтой хослол хамтын ажиллагааг шаарддаг болохыг бусад орны туршлага харуулж байна.

Зураг 5. Чанаргүй зээлийн хэмжээ (тэрбум төгрөг)

Дан ганц уламжлалт мөнгөний бодлогын арга хэрэгслээр санхүүгийн системийн хүндрэлээс сэргийлэх боломж хязгаарлагдмал юм. Учир нь эдийн засгийн халалтын үед мөнгөний бодлогыг хатууруулах нь зээлийн өндөр өсөлтөөс үүдэлтэй хөрөнгийн үнийн хөөсрөлт, инфляциас сэргийлэхэд тодорхой хэмжээнд хувь нэмэр оруулах ч хөрөнгийн дотогшлох урсгалаас үүдэлтэй халалтыг улам дэвэргэх эрсдэлтэй. Мөнгөний бодлогын хэрэгслүүд нь эдийн засаг, санхүүгийн секторт бүхэлд нь нөлөөлдөг бол хөрөнгийн дотогшлох урсгалтай холбоотой бэрхшээлүүд нь эдийн засаг, санхүүгийн салбарын тухайлсан хэсгүүд дээр хүндрэл үүсгэдэг нь мөнгөний бодлогоор шийдвэрлэж чаддаггүйн бас нэг шалтгаанболдог. Тухайлбал, валютын ханш чангарах хүлээлтээр өдөөгдөн хөрөнгийн дотогшлох урсгал бий болсон үед дан ганц бодлогын хүүгээр зохицуулах гэж оролдох нь хөрөнгийн дотогшлох урсгалыг улам

татаж, дотоод, гадаад хүүний зөрүү нэмэгдэх нь долларжилтыг улам дэвэргэж, Төв банкны тухайн үеийн болон ирээдүйн бодлогын зардлыг нэмэгдүүлдэг.

Харин макро зохистой бодлогын хэрэгслүүд нь эрсдэл үүссэн тухайн салбар, хэсгийг оньлох боломжтойгоороо давуу талтай. Макро зохистой бодлогын хэрэгслүүд нь санхүүгийн зах зээлийн эрсдэлтэй хэсэгт нөлөөлөх, эдийн засгийн тухайн нэг салбарт үүссэн хэт халалт, эмзэг байдлыг бууруулах, бусад секторт тархаахгүй байхад чиглэх боломжтой тул эдийн засгийг тогтворжуулах, гадаад шокын нөлөөг зөөлрүүлэх, цаашлаад Голланд өвчинд нэрвэгдэх эрсдэлийг бууруулах ач холбогдолтой.

Хөгжиж буй орнуудын хувьд санхүүгийн секторын хөгжил, сахилга бат сул байдаг тул хөрөнгийн дотогшлох урсгалаас үүсэх эрсдэл хөгжингүй орнуудтай харьцуулахад илүү өндөр байдаг. Монгол Улсын хувьд хөрөнгийн дотогшлох урсгал нэмэгдэх, зээлийн хэт халалт үүсэхэд санхүүгийн секторыг эрсдэлээс хамгаалахад макро зохистой бодлогын хэрэгслүүдийг ашиглах туршлага дутмаг байна. Тиймээс макро зохистой бодлогын хэрэгслүүдээс заавал байлгах нөөц, мөчлөг сөрсөн өөрийн хөрөнгө, зээл-үнэлгээний харьцаа, өр-орлогын харьцаа, валютын нээлттэй позиц

хязгаарлалт, гадаад валютын зээлийн хязгаарлалт, хөшүүргийн харьцаа, активын эрсдэлийн жин зэрэг хэрэгслийг өөрийн орны онцлог, үүсч болзошгүй эрсдэл, хэрэгжүүлэх боломж зэргийг харгалзан ашиглах боломжтой байна. Шаардлагатай тохиолдолд ашиглах, эрх зүйн орчинг бүрдүүлэх, шийдвэр гаргах, хэрэгжүүлэх тогтолцоог тодорхой болгож бүрдүүлэх ажлуудыг эхлүүлнэ.

Стратеги

- Эдийн засгийн мөчлөг дагасан банкны зээлийн бодлогыг хязгаарлах замаар системийн эрсдэлийг бууруулахад чиглэсэн макро зохистой бодлогыг хэрэгжүүлнэ. Микро зохистой бодлогоор банкинд зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг тогтоож өгдөг ч банкны системд эрсдэл хуримтлагдах тохиолдол байна. Иймд макро зохистой бодлого урт хугацаанд банкуудын тогтвортой үйл ажиллагааг хангах, зах зээлийн тогтвортой байдлыг хадгалахад чухал ач холбогдолтой юм.
- Санхүүгийн зах зээлийн эрсдэлийг бууруулах макро зохистой бодлогын шийдвэр гаргахад шаардлагатай шинжилгээний арга зүйг хөгжүүлнэ. Энэ хүрээнд бодлогын нөлөөллийг тооцоолох

загваруудыг хөгжүүлэхээс
гадна хуримтлагдсан эрсдэлийг

урьдчилан дохиолох арга зүйг
боловсруулах шаардлагатай.

ХЭРЭГЖҮҮЛЭХ АРГА ХЭМЖЭЭ

- Макро зохистой бодлогын арга хэрэгслүүдийн талаар бусад улс орнуудын сайн туршлагыг судалж, Монгол улсын онцлогт нийцтэй байдлаар шаардлагатай тохиолдолд бодлогын арга хэмжээ авна.
- Монгол Улсын санхүүгийн системийн бүтэц, онцлог шинж чанарт тулгуурлан макро зохистой бодлогыг хэрэгжүүлэх шинжилгээний арга зүйг хөгжүүлнэ.
- Макро зохистой бодлогын тооцоо шинжилгээнд ашиглагдах тоон мэдээллийг цуглуулж, өгөгдлийн сан үүсгэнэ.
- Банкны системийн эрсдэлийг тодорхойлох нэгдсэн түрүүлэгч үзүүлэлтийг хөгжүүлэх ажлыг эхлүүлнэ.

ЗОРИЛТ 1.4

Ирээдүйд чиглэсэн мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх, бодлогын үр нөлөөг дээшлүүлэх үүднээс бодлогын нээлттэй, ил тод байдлыг хангаж, олон нийттэй харилцах сувгийг хөгжүүлж, боловсронгуй болгоно.

Үндэслэл

Монголбанк олон нийттэй харилцах сувгийг шинэ түвшинд гарган хөгжүүлж, үйл ажиллагаа, бодлогын арга хэрэгслийн нээлттэй, ил тод, үр ашигтай байдлыг нэмэгдүүлэхийг зорьж байна. Төв банкны олон нийттэй харилцах харилцааг үр ашигтай, зөв зохистой байдлаар хөгжүүлснээр бодлогын арга хэмжээний үр нөлөөг нэмэгдүүлдэг. Төв банк нь нээлттэй, ил тод, хариуцлагатай байж, инфляцийн төлөвийн талаарх хүлээлтийг удирдаж чадсанаар мөнгөний бодлогын үр нөлөө нэмэгдэнэ.

Мөнгөний бодлогын шийдвэр, түүний үндэслэлийг олон нийтэд ойлгомжтой, тогтмол давтамжтай, хүртээмжтэй байдлаар тайлбарлан таниулах нь Төв банкны нээлттэй, ил тод байдлын чухал хэсэг бөгөөд орчин үеийн төв банкны мөнгөний бодлогын салшгүй нэг хэсэг нь болоод байна. Инфляцийн хүлээлт тогтворжиж, мөнгөний бодлогын төлөвийн талаарх хүлээлт бүрэлдэн бий болсноор санхүүгийн зах зээл дээрх мөнгөний бодлоготой холбоотой тодорхой бус байдал буурна. Түүнчлэн төв банкны

бодлогын шийдвэр гаргах үйл явцын ил тод байдал, хариуцлагыг нэмэгдүүлж, төв банкинд итгэх итгэлийг сайжруулдаг.

Мөн Төв банк үндсэн зорилтоо биелүүлэх үйл ажиллагааны хувьд Засгийн газар, УИХ-аас хараат бус байх нь Төв банкинд итгэх итгэл, хариуцлагыг нэмэгдүүлдэг. Олон улсын туршлагаас харахад төв банк (а) санхүүгийн зах зээл дэх шинэ мэдээллийг олон нийтэд хүргэх; (б) тодорхой бус байдлыг бууруулах замаар иргэд, ААН байгууллагын аль хэдийн бүрэлдэн бий болсон хүлээлтэд нөлөөлөхөд олон нийттэй харилцах харилцаагаа чиглүүлдэг.

Ихэнх төв банк мөнгөний бодлогын үндсэн зорилт буюу үнийн тогтвортой байдлыг хангахын тулд мөнгөний бодлогын үндсэн хэрэгсэл болох нээлттэй захын үйл ажиллагаагаар дамжуулан санхүүгийн захын богино хугацаат хүүгийн түвшинд нөлөөлдөг. Сүүлийн жилүүдэд олон нийттэй харилцах арга хэлбэрийг үүний адил нэг төрлийн мөнгөний бодлогын хэрэгсэл болгон ашиглаж байна. Тухайлбал, Шинэ Зеландын төв банкны туршлагаас харахад

нээлттэй захын үйл ажиллагаанаас илүүтэйгээр богино хугацаат хүүгийн ойрын ирээдүйн зорилтот түвшинг олон нийтэд ил тодоор зарлах байдлаар урт хугацаат хүүгийн түвшинд нөлөөлж, улмаар бүх төрлийн санхүүгийн хэлцлүүдийн үнэ, хадгаламж, хөрөнгө оруулалтын шийдвэрт нөлөөлж байна. Энэ утгаараа төв банкны олон нийттэй нээлттэй, ил тод харилцах суваг нь богино хугацаат хүүг өөрчлөх арга хэрэгсэлтэй эн зэрэгцэхүйц чухал хэрэгсэл болон ашиглагдаж байна.

Төв банк урт хугацаат зах зээлийн хүү буюу банкуудын хадгаламж, зээлийн хүүнд богино хугацаат хүүний ирээдүйн хүлээгдэж буй түвшин болон хөрвөх чадварын үнээр дамжуулан нөлөөлнө. Төв банкны урт хугацаат хүүнд энэ хэлбэрээр нөлөөлөх чадвар нь эцэстээ тэрхүү богино хугацаат хүүний талаарх зах зээлд оролцогчдын хүлээлтэд хэрхэн нөлөөлж, түүнийг хэрхэн удирдаж чадахаас хамаардаг.

Төв банк нь банк хоорондын зах дээрх овернайт хүүгийн түвшинд зах зээлд үүссэн эрэлт/нийлүүлэлттэй уялдуулан 7 хоногийн хугацаатай үнэт цаасны арилжаагаар банк хоорондын бэлэн нөөцийн тэнцвэрийг хангаж, богино хугацаат хүүнд нөлөөлдөг. Харин энэ хүүний ирээдүйн хүлээгдэж буй түвшинд нөлөөлөх, хүлээлтийг удирдах үйл ажиллагааг Төв банкинд зах зээлд

оролцогчид, хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг олж, олон нийттэй харилцах үр ашигтай, нээлттэй харилцаагаар бий болгоно.

Олон нийттэй харилцах сувгийг хөгжүүлэхийн тулд багагүй цаг хугацаа, тууштай бодлого хэрэгжүүлэх шаардлагатай. Энэ нь зөвхөн Төв банкны хүчин чармайлтаас гадна нийт зах зээлд оролцогчдын эдийн засаг, санхүүгийн суурь мэдлэг, санхүүгийн зах зээлд оролцогчдын нарийн мэдлэг, эрсдлийн удирдлага, бизнес төлөвлөлт, алсын хараа зэрэг олон хүчин зүйлээс хамаарна. Эдгээр хүчин зүйлсээс гадна Төв банк зах зээлд оролцогчид, хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг хүлээхийн тулд үндсэн зорилтоо хэрэгжүүлэхэд чиглэсэн сахилга хариуцлагатай, бие даасан, хараат бус бодлогоо тууштай хэрэгжүүлж олон нийтийн итгэлийг олж авахаас эхэлнэ. Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хуулийн 4 дүгээр зүйлд Монголбанкны үндсэн зорилтыг тодорхойлохдоо үндэсний мөнгөнтэмдэгт төгрөгийн тогтвортой байдлыг хангах буюу инфляцийг нам түвшинд тогтворжуулахаар тодорхойлсон байдаг. Мөн энэхүү үндсэн зорилт хангагдсан нөхцөлд санхүүгийн системийн тогтвортой байдлыг хангах замаар үндэсний эдийн засгийн тэнцвэртэй хөгжилд дэмжлэг үзүүлэхээр тодорхойлсон байдаг.

Монголбанкнаас олон нийттэй харилцах мөнгөний бодлогын сувгийг хөгжүүлэх ажлыг 2018 онд эхлүүлэхээр үндсэн чиглэлд тусгаж байна. Энэ хүрээнд суурь судалгаанууд хийгдэж, цаашдын үйл ажиллагааны төлөвлөгөөг боловсруулан хэрэгжүүлж эхлэхээр төлөвлөж байна.

Стратеги

Монголбанк олон нийттэй харилцах сувгийг цаашид боловсронгуй болгон, хөгжүүлэхдээ дараах зарчмыг баримтална. Үүнд:

- Төв банкны үндсэн зорилт, хэрэгжүүлж буй үйл ажиллагааг тодорхой, оновчтой, ойлгомжтой хэлбэрээр олон нийтэд хүргэнэ.
- Үнийн тогтвортой байдлын нийгэм, эдийн засагт үзүүлэх үр нөлөө, ач холбогдол, макро

тогтвортой байдлын зайлшгүй нөхцөл болохыг өргөн хүрээнд, тодорхой тайлбарлан таниулна.

- Инфляцийн төлөв байдлын тайланг олон нийттэй харилцах сувгийн үндсэн хэрэгсэл болгоно.
- Үйл ажиллагаа, бодлогын шийдвэрийг тогтсон давтамжтайгаар, тодорхой хуваарь гарган, цогц байдлаар нийгмийн зорилтот бүлгүүдэд тохирсон сувгаар тайлбарлаж түгээнэ.
- Мөнгөний бодлогын хүрээнд авч хэрэгжүүлэх арга хэмжээг аль болох таамаглагдахуйц байлгахад чиглэгдэнэ.

ХЭРЭГЖҮҮЛЭХ АРГА ХЭМЖЭЭ

- Мөнгөний бодлогын зөвлөлийн хурал зохион байгуулах, мөнгөний бодлогын шийдвэр гаргах болон инфляцийн тайлан гаргах товыг олон нийтэд оны эхэнд урьдчилан зарлаж, уг товыг оны туршид баримтлан ажиллана.
- Мөнгөний бодлогын шийдвэр гарсан даруйд хэвлэлийн хурлыг зарлаж, бодлогын арга хэмжээний үндэслэлийг олон нийтэд мэдээлнэ.
- Мөнгөний бодлогын зөвлөлийн хурлын хураангуй тэмдэглэлийг хурлаас хойш 2 долоо хоногийн хугацаанд цахим хуудсанд байршуулж хэвшүүлнэ.
- Мөнгөний бодлогын шийдвэрүүд, тэдгээрийг гаргаж буй үндэслэл, мөнгөний бодлогын үндсэн зорилттой нийцэж буй байдал, инфляцийн тайлан, Төв банкнаас авч үзэж буй макро эдийн засгийн ирээдүйн төлөвийг иргэд, хувийн аж ахуйн нэгж, төрийн байгууллагууд, санхүүгийн зах зээлд оролцогчид, хэвлэл мэдээллийн хэрэгслүүд зэрэг нийгмийн төрөл бүрийн зорилтот бүлгүүдэд тусгайлан чиглэгдсэн байдлаар тайлбарлан таниулах ажлыг зохион байгуулна.

2. САНХҮҮГИЙН САЛБАРЫН ТОГТВОРТОЙ БАЙДЛЫН ХҮРЭЭНД

ЗОРИЛТ 2.1

Санхүүгийн тогтвортой байдлыг хадгалах, банкуудын эрсдэл даах чадварыг дээшлүүлэх улмаар эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих зорилгоор банкуудыг дахин хөрөнгөжүүлэх, санхүүгийн чадамжийг сайжруулах арга хэмжээг авч хэрэгжүүлнэ.

Үндэслэл

Банкны салбарын активын чанар эдийн засгийн хүндрэлээс шалтгаалан сүүлийн жилүүдэд аажмаар боловч тогтмол муудаж байв. Банкуудын хувийн хэвшилд олгосон зээл, тухайлбал уул уурхай, барилга, боловсруулах салбарын томоохон төслийг санхүүжүүлсэн эх үүсвэрийн эргэн төлөлт удааширч, зогсонги байдалд орсон нь банкны салбарын төлбөрийн чадварт томоохон дарамт үзүүлэх хэрээр системийн хэмжээнд зээл олголт тасалдах эрсдэл үүсч болзошгүй байдал үргэлжилсэн хэвээр байна. Иймд санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор банкны салбарыг эрүүлжүүлэх арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх нь эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг дэмжихэд зайлшгүй хийх шаардлагатай бодлогын нэг сорилт болж байна. ОУВС-гийн "Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөр"-ийн хүрээнд банкны салбарын активын чанарын иж бүрэн үнэлгээг хөндлөнгийн байгууллагаар хийлгүүлж, улмаар банкуудын төлбөрийн чадавхийг

зохих түвшинд хүргэх арга хэмжээг Монголбанк, Засгийн газартай хамтран хэрэгжүүлэх юм. Ингэснээр санхүүгийн зуучлал идэвхжин цаашид хэвийн үргэлжлэхийн зэрэгцээ эдийн засаг богино хугацаанд сэргэж, тогтвортой өсөх суурь нь бүрдэх болно.

Активын чанарын үнэлгээгээр банкуудын алдагдлыг тодорхойлж, улмаар банк тус бүрийн өөрийн хөрөнгөөр нь алдагдлыг хаах бөгөөд Монголбанкнаас тогтоосон өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний шалгуурыг хангаагүй банкуудад өөрийн хөрөнгийн дутагдлыг арилгах хугацааг ОУВС-ийн хөтөлбөрийн нөхцөлийн дагуу олгоно. Өөрийн хөрөнгийн дутагдлыг хугацаандаа арилгаж чадаагүй банкинд холбогдох хууль тогтоомжийн хүрээнд заасан арга хэмжээг авч хэрэгжүүлнэ. ОУВС-гийн хөтөлбөрийн хүрээнд тохиролцсон нөхцөлийн дагуу эдийн засаг дахь санхүүгийн зуучлалын үйл ажиллагааг хэвийн үргэлжлүүлэх, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах зорилтын хүрээнд Засгийн газартай хамтарч шаардлагатай

тохиолдолд системд нөлөө бүхий банкуудыг дахин хөрөнгөжүүлэх санхүүгийн хэрэгсэл, хэмжээг шийдвэрлүүлэх болно.

Системд нөлөө бүхий банкны үйл ажиллагаа нь доголдоход нийт банкны салбарт сөргөөр нөлөөлж, санхүүгийн тогтвортой байдал алдагдах нөхцөл байдал үүсч болзошгүй тул улс орны эдийн засагт үзүүлэх сөрөг нөлөөг хязгаарлах зорилгоор системд нөлөө бүхий банкуудад авах арга хэмжээг бусад банкуудынхаас ялгаатай байдаг. Монголбанк одоогоор нийт банкны системийн активын 5-аас дээш хувийг бүрдүүлж буй банкийг системд нөлөө бүхий банк гэж тодорхойлсон байна.

Стратеги

Системд нөлөө бүхий банкийг дахин хөрөнгөжүүлэхэд дараах зарчмуудыг баримтлах болно. Тэргүүн ээлжинд, банкны

өөрийн хөрөнгийг алдагдуулах үйл ажиллагааг явуулсан хувь эзэмшигч, түүний удирдлагад хууль тогтоомжийн хүрээнд хувь нийлүүлсэн хөрөнгөөр хариуцлага тооцно. Үүний дараагаар өөрийн хөрөнгийн шаардлагыг хангах хэмжээний хөрөнгөөр дахин санхүүжүүлэх, шаардлагатай тохиолдолд удирдлага зохион байгуулалт, бизнесийн загварыг өөрчлөх, эрсдэлийн тогтолцоог сайжруулах арга хэмжээг мэргэжлийн удирдлагын багаар хэрэгжүүлнэ. Дээрх арга хэмжээнүүдийг тодорхой хугацаанд банкны үйл ажиллагаа нь тогтворжих хүртэл үргэлжлүүлэн хэрэгжүүлэх бөгөөд цаашид эдгээр банкуудыг хувийн хэвшилд зах зээлийн үнэлгээгээр хувьчилж, төсвөөс зарцуулсан татвар төлөгчдийн хөрөнгийг буцаан төвлөрүүлнэ.

ХЭРЭГЖҮҮЛЭХ АРГА ХЭМЖЭЭ

- Хөндлөнгийн байгууллагаар хийлгэж буй активын чанарын үнэлгээний үр дүнг үндэслэн системд нөлөө бүхий банкуудыг дахин хөрөнгөжүүлэх хөрөнгийн хэмжээг тодорхойлох.
- Банкны дахин хөрөнгөжүүлэх үйл ажиллагааны зарчмыг тодорхойлох, холбогдох баримт бичгийг боловсруулж батлуулах.
- Дахин хөрөнгөжүүлсэн банкны мэргэжлийн түвшинд удирдах, үйл ажиллагааг сайжруулах, тухайн банкны зах зээлийн үнэлгээг нэмэгдүүлэх банкны удирдлагын багийг бүрдүүлэх.
- Үйл ажиллагаа нь хэвийн болсон банкны төрийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгийг зах зээлийн зарчмын дагуу хувийн хэвшилд шилжүүлэх.

ЗОРИЛТ 2.2

Банкны салбарт итгэх итгэлийг дээшлүүлэх, банкны харилцагч, хадгаламж эзэмшигчдийн эрх ашгийг хамгаалах зорилгоор эрсдэлд суурилсан хяналт шалгалтын тогтолцоог боловсронгуй болгоно.

Үндэслэл

Хяналт шалгалтын явцад банкны үйл ажиллагаанд илэрсэн зөрчил, учирч болзошгүй эрсдэл, алдагдал нь илрэхэд холбогдох арга хэмжээнүүдийг шат дараатайгаар авахаар банкны хяналт шалгалтын эрх зүйн үндсэн тулгуур болох Банкны тухай хуульд зохицуулсан байдаг. Эдгээр албадлагын арга хэмжээний зүйл, заалтууд нь гүйцэтгэлд суурилсан буюу зөвхөн баримт, нотолгоогоор тогтоогдсон зөрчил үүссэний дараа арга хэмжээ авахаар зохицуулагдсан байдаг. Хэдийгээр банкинд хяналт шалгалтыг хийх явцад илрүүлсэн зөрчилд Монголбанк хууль тогтоомжийн хүрээнд албадлагын арга хэмжээг цаг хугацаанд нь ногдуулдаг боловч зөрчилтэй холбоотойгоор нэгэнт үүсчихсэн алдагдлыг барагдуулах, хязгаарлахад хүндрэлтэй бөгөөд банкны цаашдын үйл ажиллагаанд сөргөөр нөлөөлж байна.

Харин олон улсын зарчим, сайн туршлагаас харвал банкны хяналт шалгалт нь зөрчил үүсэхээс урьдчилан сэргийлэх арга хэмжээг цаг алдалгүй авч, эрсдэлд суурилсан, ирээдүйд чиглэсэн хэлбэрээр хяналт шалгалтыг хэрэгжүүлж,

зөрчил, зохисгүй удирдлагаас үүсэх алдагдал, хохирлыг хязгаарлах, бууруулах боломжийг холбогдох эрх зүйн зохицуулалтаар бүрдүүлсэн байна. Банкны засаглалын стандарт, шаардлагуудыг олон улсын сайн туршлагад нийцүүлснээр банкны хяналтын тогтолцоо сайжрах, үйл ажиллагааны ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх, харилцагч, хадгаламж эзэмшигч, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах давуу тал үүсэхийн зэрэгцээ банкуудыг өндөр ур чадвар бүхий мэргэжлийн багаар удирдуулж системийн тогтвортой байдалд эерэг нөлөө үзүүлж, нийгмийн хариуцлагыг нэмэгдүүлэх болно.

Стратеги

Зөрчлөөс урьдчилан сэргийлэх, ирээдүйд чиглэсэн хяналт шалгалтыг хэрэгжүүлэх боломжийг бүрдүүлэх зорилгоор Банкны тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулна. Ингэснээр системд өндөр эрсдэл хуримтлуулж болзошгүй, банкны салбарын тогтвортой байдлыг алдагдуулах эрсдэлтэй зарим үйл ажиллагааг урьдчилан хязгаарлах, таслан зогсоох боломж бүрдэх бөгөөд зарим тохиолдолд татвар төлөгчдийн

хөрөнгөөр банкны системд дэмжлэг үзүүлэх оновчгүй үйл ажиллагааг хязгаарлах боломж бүрдэх юм.

Мөн банкуудын хувьцаа эзэмшигч, төлөөлөн удирдах зөвлөл

болон удирдлагад тавих шаардлагыг өндөржүүлж банкны системийн засаглалыг бүхэлд нь сайжруулах арга хэмжээг авна.

ХЭРЭГЖҮҮЛЭХ АРГА ХЭМЖЭЭ

- Зөрчлөөс урьдчилан сэргийлэх, ирээдүйд чиглэсэн хяналт шалгалтыг хэрэгжүүлэх боломжийг бүрдүүлсэн заалтуудыг “Банкны тухай хууль”-ийн төсөлд тусгаж УИХ-д өргөх барих.
- “Банкны тухай хууль”-д нэмэлт өөрчлөлт орсны дараа хяналт шалгалттай холбоотой холбогдох журам зааварт өөрчлөлт оруулан батлах.

3. САНХҮҮГИЙН ЗАХЫН ДЭД БҮТЭЦ, ТҮҮНИЙ ИНСТИТУЦИЙГ БЭХЖҮҮЛЭХ ХҮРЭЭНД:

ЗОРИЛТ 3.1

Банк, санхүүгийн салбарын хууль, эрх зүйн шинэтгэлийг үргэлжлүүлэн, шинээр батлагдсан болон шинэчлэн найруулсан, нэмэлт, өөрчлөлт орсон холбогдох хуулийн хэрэгжилтийг хангаж, шаардлагатай дүрэм, журмыг боловсруулна.

Үндэслэл

Хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж байгаа банк, санхүүгийн салбарын хууль тогтоомжийг тус салбарын тогтвортой байдлыг хангах, олон улсын зарчим, стандартад нийцүүлэх, харилцагч, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах, банкны салбарт итгэх итгэлийг нэмэгдүүлэх зорилгоор шинэчлэх шаардлага өдөр тутамд тулгарч байгааг харгалзан УИХ-ын 2016 оны 68 дугаар тогтоолоор батлагдсан “Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар 2017 онд баримтлах үндсэн чиглэл”, 2016 оны 71 дүгээр тогтоолоор батлагдсан “Эдийн засгийг сэргээх хөтөлбөр”-ийн 2 дугаар хавсралт болох УИХ-д яаралтай өргөн мэдүүлж, тэргүүн ээлжинд боловсруулж батлуулах хууль тогтоомжийн жагсаалт, 2017 оны 11 дүгээр тогтоолоор баталсан “Хууль тогтоомжийг боловсронгуй болгох үндсэн чиглэл” зэрэг баримт бичиг болон мөн Монгол Улсын Засгийн газраас ОУВС-тай хамтран хэрэгжүүлж байгаа “Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөр”-ийн хүрээнд 2017-2020 онд баримтлах

эдийн засаг санхүүгийн бодлогод банк, санхүүгийн салбарын голлох хуулиудад нэмэлт, өөрчлөлт оруулах, зарим хуулийг шинэчлэн найруулах, анхлан боловсруулахаар тусгасан.

Дээрх бодлого, шийдвэрийн дагуу Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2017 оны А-10 болон 2017 оны А-97 дугаар тушаалаар “Банкны салбарын хууль, эрх зүйн шинэтгэлийн хөтөлбөр”-ийг боловсруулан хэрэгжүүлж байна.

Энэхүү хөтөлбөрийн хүрээнд Төв банк (Монголбанк)-ны тухай, Банкны тухай, Банкин дахь мөнгөн хадгаламжийн даатгалын тухай, Эрдэнэсийн сангийн тухай, Банк, эрх бүхий хуулийн этгээдийн мөнгөн хадгаламж, төлбөр тооцоо, зээлийн үйл ажиллагааны тухай, Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хуульд тус тус нэмэлт, өөрчлөлт оруулах тухай хуулийн төсөл болон Валютын зохицуулалтын тухай хууль, Векселийн тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төсөл, Активын удирдлагын тухай хуулийн

төслийг шинээр боловсруулан, нийт 9 хуулийн төслийг хууль санаачлагчид уламжилж, УИХ-д өргөн мэдүүлэхээр ажиллаж байна. Монголбанкны боловсруулсан Үндэсний төлбөрийн системийн тухай хуулийг Улсын Их Хурлаас 2017 оны хаврын ээлжит чуулганаар хэлэлцэж баталсан болно.

Стратеги

- Банкны салбарын хууль, эрх зүйн шинэтгэлийн хөтөлбөрийн хүрээнд Төв банк (Монголбанк)-ны тухай, Банкны тухай, Эрдэнэсийн сангийн тухай хуульд тус тус нэмэлт, өөрчлөлт оруулах тухай хуулийн төсөл, Валютын зохицуулалтын тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төсөл болон Актив удирдлагын тухай хуулийн төслийг дараах зорилт, чиглэлийн дагуу боловсруулж хууль санаачлагчид уламжлан УИХ-аар батлуулахаар ажиллаж байна.
- Төв банкны бие даасан байдал, үйл ажиллагаа, засаглалыг олон улсын шилдэг туршлага, зарчимд тулгуурлан шинэчлэх, Монгол Улсын үндэсний мөнгөн тэмдэгт –төгрөгийн үнэ цэнийг үнийн тогтвортой байдлыг хангах замаар хадгалах талаар Монголбанкны үндсэн зорилтыг тодорхойлж, түүний үйл ажиллагааны чиглэл,

мөнгөний бодлого, банкны хяналт шалгалтын талаар хамтын шийдвэр гаргах үүднээс засаглал, удирдлагын тогтолцоог боловсронгуй болгох, Засгийн газарт хуульд тусгайлан заасан зориулалтаас бусад байдлаар зээл, санхүүжилт олгохыг хязгаарлах, Монголбанкны хариуцлагыг нэмэгдүүлэхэд Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах тухай хуулийн төслийн зорилго чиглэж байна.

- Банкны салбарын эрх зүйн зохицуулалтыг банк, санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлыг хангах, тус салбарын хямралаас урьдчилан сэргийлэх, банкны төлбөрийн чадвар, санхүүгийн тогтвортой байдалд үүссэн асуудлыг шийдвэрлэхэд шаардлагатай арга хэмжээний хэрэгсэл, эрх бүхий байгууллагын бүрэн эрхийг тодорхойлж, банкны хадгаламж эзэмшигч, харилцагч, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах, банкны зохистой засаглалыг бэхжүүлэх чиглэлээр шинэчлэн, уг хуулийг хэрэгжүүлэх банкны үйл ажиллагааг зохицуулсан эрх зүйн хэм хэмжээг тогтоох үндсэн зорилтыг Банкны тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах тухай хуулийн төсөлд тусгасан болно.

- Банкны тогтолцооны чанаргүй зээлийн үлдэгдлийн хэмжээ нэмэгдэх нь банкны тогтвортой үйл ажиллагааг доголдуулах, улмаар эдийн засаг дахь санхүүгийн зуучлалыг бууруулж, мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх дэд бүтцийг алдагдуулах эрсдэлтэй тул энэ асуудлыг шийдвэрлэх түгээмэл арга хэрэгсэл болсон актив удирдлагын эрх зүйн үндсийг тогтоож, уг үйл ажиллагааг эрхлэх хуулийн этгээдийн эрх зүйн байдал, зарчим, удирдлага, зохион байгуулалтыг тодорхойлох үүднээс Актив удирдлагын тухай хуулийг шинээр батлуулахад анхаарч ажиллаж байна.
- Эрдэнэсийн санд хадгалагдаж байгаа түүх, соёлын өвийг бүртгэх, хадгалахтай холбогдох харилцааг 2014 онд шинэчлэн батлагдсан Соёлын өвийг хамгаалах тухай хуульд нийцүүлж сайжруулах, Эрдэнэсийн сангийн үйл ажиллагааны талаарх түүх, соёлын өвтэй холбоотой төрийн болон төрийн бус мэргэжлийн байгууллагын зөрүүтэй ойлголтыг нэг мөр болгох, Эрдэнэсийн санд шилжүүлэх түүх, соёлын өвд тавигдах шаардлагыг тодорхой болгох, соёлын өвийг хамгаалахтай холбоотой Улсын Их Хурал,

Засгийн газар, Монголбанкны үйл ажиллагааг тодорхой болгох, хуулийн хамгаалалтыг сайжруулах, Эрдэнэсийн сан дахь түүх, соёлын өвийн эд зүйлийг нэмэгдүүлэх, арвижуулах зорилгоор тэдгээрийг эрэн сурвалжлах, холбогдох бүртгэл, мэдээлэлтэй танилцах, санал гаргах бүрэн эрхийг Монголбанкинд олгох зохицуулалтыг хуулийн төсөлд тусгасан.

- Валютын дотоодын захын дэд бүтцийг хөгжүүлж, ил тод, үр ашигтай байдлыг хангасан шинэ тогтолцоо бүрдүүлэх зорилтыг Валютын зохицуулалтын тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төсөлд тусгалаа. Түүнчлэн Монголбанкнаас банк, санхүүгийн салбарын хууль, эрх зүйн шинэтгэлийг 2018 онд үргэлжлүүлэн хэрэгжүүлж, банк, санхүүгийн салбарын дараах хуулиудад Хууль тогтоомжийн тухай хуульд заасны дагуу холбогдох судалгааг хийж, нэмэлт, өөрчлөлт оруулах болон шинэчлэн найруулах хуулийн төслийг боловсруулна.
- Банкны харилцагч, хадгаламж эзэмшигчээс банкны салбарт итгэх итгэлийг хадгалах, банкны төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварыг хангах

- зорилт бүхий Банкин дахь мөнгөн хадгаламжийн даатгалын тухай хуулийн холбогдох зохицуулалтыг "Олон улсын хадгаламжийн даатгалын холбоо"-ны үндсэн зарчим, стандартад нийцүүлэн шинэчилнэ.
- Банк, эрх бүхий хуулийн этгээдийн мөнгөн хадгаламж, төлбөр тооцоо, зээлийн үйл ажиллагааны тухай хуулийг банк, санхүүгийн байгууллагын үйл ажиллагааны өргөжилт, орчин үеийн хөгжлийн чиг хандлагад нийцүүлэн боловсронгуй болгох бөгөөд тус харилцаанд оролцогч этгээдийн эрх зүйн байдлыг илүү тодорхой болгох, санхүүгийн салбарт хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах зорилгоор холбогдох зохицуулалтыг шинэчилнэ.
 - Векселийн тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төслөөр тус хуулиар зохицуулах харилцааг олон улсын жишигт нийцүүлэх, хуулийн хэрэгжилтэд гарч байгаа хүндрэлийг шийдвэрлэнэ.
 - Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах тухай хуулийн төсөлд Санхүүгийн мэдээллийн албаны бие даасан, хараат бус байдлыг бэхжүүлэх, чиг үүрэг, үйл ажиллагааг өргөжүүлэх, мэдээлэх үүрэгтэй этгээдийн хамрах хүрээнд даатгал, валют жижиглэн арилжаалах цэг, итгэлцлийн үйлчилгээ үзүүлэгч, үнэт металл арилжаалагчийг багтаах, харилцагчийг таньж мэдэх үйл ажиллагааг байнгын шинжтэй болгох, улс төрийн хамаарал бүхий этгээдийн тодорхойлолтыг өргөжүүлэх, хил дамнасан санхүүгийн гүйлгээ харилцаанд таних ажиллагааг сайжруулах, эрх бүхий хяналтын байгууллагад мэдээлэл өгсөн тохиолдолд тухайн этгээдийн эрх зүйн баталгаа, хамгаалалтыг нэмэгдүүлэх, хууль зөрчсөн этгээдэд хүлээлгэх хариуцлагыг тодорхой болгох зохицуулалтыг тусгаж олон улсын стандартад нийцүүлнэ.

ХЭРЭГЖҮҮЛЭХ АРГА ХЭМЖЭЭ

- Хуулийн төслийг Улсын Их Хуралд өргөн мэдүүлж батлуулахад Хууль тогтоомжийн тухай хуульд заасан шаардлага журмыг баримтлан, олон нийтэд сурталчлан таниулах, хууль тогтоогчийн холбогдох мэдээллээр хангах зэрэг арга хэмжээг авна.
- Улсын Их Хуралд өргөн мэдүүлсэн хуулийн төсөлтэй холбогдуулан хуулийн төслийн үзэл баримтлалыг сурталчлан таниулах, хуулийн төслийг хэлэлцүүлэгт бэлтгэх чиг үүрэг бүхий ажлын хэсэгт ажиллах, УИХ-аас гарсан саналыг тусган, хэлэлцүүлэгт бэлтгэхэд хамтран ажиллана.
- Банк, эрх бүхий хуулийн этгээдийн мөнгөн хадгаламж, төлбөр тооцоо, зээлийн үйл ажиллагааны тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах тухай хуулийн төсөл, Векселийн тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төсөл, Мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах тухай хуулийн төсөл, Банкин дахь мөнгөн хадгаламжийн даатгалын тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах тухай хуулийн төслийг хууль тогтоомжийн тухай хуульд заасан баримт бичгийн бүрдэл, шаардлагыг хангаж, хууль санаачлагчид уламжлан, Улсын Их Хуралд өргөн мэдүүлж, батлуулна.
- Түүнчлэн банк, санхүүгийн салбарын хууль, эрх зүйн шинэтгэлийн хөтөлбөрийн хүрээнд Улсын Их Хурлаас 2017 онд баталсан холбогдох хууль тогтоомжийг хэрэгжүүлэх дүрэм, журмыг шинэчлэн гаргаж мөрдүүлнэ.

ЗОРИЛТ 3.2

Үндэсний төлбөрийн системийн найдвартай, тасралтгүй ажиллагааг хангаж, төлбөрийн хэрэгслийн нэгдсэн зохицуулалтыг бий болгоно.

Үндэслэл

Монгол Улсын үндэсний төлбөрийн системийн үндсэн зорилго нь мөнгөний эргэлтийг сайжруулах, Монгол Улсын хэмжээнд болон хил дамнан хийгдэж байгаа санхүүгийн гүйлгээний төлбөр тооцоог гүйцэтгэх найдвартай, тасралтгүй, үр ашигтай дэд бүтцийг бий болгох явдал юм.

Монголбанкнаас төлбөрийг найдвартай, түргэн шуурхай гүйцэтгэх үр дүнтэй механизмыг бүрдүүлэх, улс орны санхүүгийн тогтвортой байдал, эдийн засгийн өсөлтөд үр дүнтэй хувь нэмэр оруулахуйц системийг хөгжүүлэх, цахим төлбөрийн хэрэгслийн давуу талыг ашиглах, бэлэн мөнгөөр хийгдэж буй гүйлгээг бууруулах, системийн эрсдэл төдийгүй төлбөрийн болон үнэт цаасны төлбөр тооцооны системтэй холбоотой бусад эрсдэлийг хянах, удирдах, бууруулах, хязгаарлах арга хэмжээ авах зэрэг үйл ажиллагааг хэрэгжүүлж байна.

Үндэсний мөнгөн тэмдэгтэд итгэх олон нийтийн итгэл, санхүүгийн тогтвортой байдалд дэмжлэг үзүүлэх зорилгын хүрээнд Төв банкнаас төлбөр тооцооны системд хяналт тавих, үнэлгээ хийх, шаардлагатай үед өөрчлөлт оруулах замаар

төлбөрийн системийн найдвартай, үр ашигтай ажиллагааг хангуулан, төлбөрийн системд хяналт тавин ажиллаж байна.

Үндэсний төлбөрийн системийн тухай хуульд цахим мөнгө, түүний шинжүүдийг тодорхойлж, Монголбанкнаас зөвшөөрөл олгох, хяналт тавих эрхийг хуульчилж өгснөөр цахим мөнгөний хэрэглээний талаар үүсэж болзошгүй төөрөгдөл, мөнгөний нийлүүлэлтэд нөлөөлж болох сөрөг үр дагавраас хамгаалах боломжтой болж байна.

Түүнчлэн төлбөрийн үйлчилгээ үзүүлэхтэй хамаарал бүхий үйл ажиллагааг Монголбанкны зөвшөөрөлтэй эрхлэх эрх зүйн зохицуулалтыг тодорхой болгосноор техник технологийн хөгжлийг даган гарч ирж буй FINTECH буюу санхүүгийн технологийн компаниудад хөгжих өргөн боломж бий болж байгаа юм.

Азийн хөгжлийн банкны зээлийн санхүүжилтээр 2016 онд эхлүүлсэн “Төлбөрийн системийн шинэчлэл” төслийг үргэлжлүүлэн хэрэгжүүлнэ. Төлбөрийн системийн оролцогч хоорондын бага дүнтэй гүйлгээг боловсруулах клирингийн системийг 2018 онд

шинээр нэвтрүүлснээр гүйлгээний нэр төрөл нэмэгдэх, гүйлгээний нууцлал аюулгүй байдал сайжрах, улмаар санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх ач холбогдолтой.

Олон улсын төлбөр тооцооны банкнаас гаргасан "Санхүүгийн зах зээлийн дэд бүтцийн зарчмууд"-ын хэрэгжилт системийн хувьд нэн чухал системүүдэд хэрхэн хангагдаж байгааг тодорхойлох үнэлгээг хийж эхлээд байгаа билээ. Энэ үнэлгээний үр дүнд олон улсын байгууллагаас тавьж байгаа зарчмуудын хэрэгжилтийн түвшинг ахиулж, цаашид тогтмол хангуулахад дэмжлэг үзүүлэх боломжтой болох юм.

Монгол Улсын төлбөрийн системийн найдвартай, үр ашигтай ажиллагааг дэмжих, хууль эрх зүйн орчныг сайжруулах, төлбөрийн системийн хяналтын чадавхыг бэхжүүлэх зорилгоор Дэлхийн банктай хамтран хэрэгжүүлж байгаа техник туслалцааны төслийн II шатыг хэрэгжүүлнэ. Техник туслалцааны I шатны үр дүнд Монголбанкнаас үндэсний төлбөрийн системийг хөгжүүлэх стратеги баримт бичгийг боловсруулж, Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлөөр хэлэлцүүлэн батлуулсан билээ. Ингэхдээ Монголбанкнаас эрсдэлийг бууруулах, үр ашгийг сайжруулах, орчин үеийн төлбөрийн хэрэгслүүдийн хэрэглээг дэмжих,

хууль, эрх зүйн зохицуулалтын эрүүл орчин, практик, үр дүнтэй хяналтыг бий болгоход чиглэсэн, үндэсний төлбөрийн системийг хөгжүүлэх стратегийг үндсэн 9 тулгуур багана болгон боловсруулж, хэрэгжилтийг ханган ажиллаж байна.

Стратеги

- Монгол Улсын эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих, мөнгөний эргэлтийг сайжруулах, санхүүгийн тогтвортой байдлыг бэхжүүлэх зорилгоор Монголбанк үндэсний төлбөрийн системийн найдвартай, тасралтгүй ажиллагааг ханган ажиллана.
- Үндэсний төлбөрийн системийг 2015-2020 онд хөгжүүлэх стратегийн богино хугацааны зорилтод тусгагдсаны дагуу төлбөрийн систем, төлбөрийн хэрэгсэл, төлбөрийн үйлчилгээний хууль, эрх зүйн зохицуулалтын орчинг бэхжүүлэх, төлбөр тооцооны "Банксүлжээ" системийн эрсдэлийн удирдлага, үйл ажиллагааны найдвартай, аюулгүй байдлыг нэмэгдүүлэх, төлбөр тооцооны болон клирингийн системүүдийн харилцан зохицолдоог хангах замаар бэлэн бус төлбөрийн хэрэгслийг дэмжих, санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх, Засгийн газрын гүйлгээнд

цахим төлбөр нэвтрүүлэхэд дэмжлэг үзүүлэх, Засгийн газар болон Төв банкны үнэт цаасны клиринг, төлбөр тооцоотой холбоотой зохицуулалтыг

боловсронгуй болгох, Үндэсний төлбөрийн системд тавих хяналтыг илүү үр дүнтэй болгох зэрэг чиглэлээр ажиллана.

ХЭРЭГЖҮҮЛЭХ АРГА ХЭМЖЭЭ

- Үндэсний төлбөрийн системийн нэгдмэл байдлыг хангах, тогтвортой, тасралтгүй, найдвартай, үр ашигтай ажиллагаанд учирч болзошгүй эрсдэлийг удирдах, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах, оролцогчдын тэгш, тэнцвэртэй оролцоог дэмжих, системийн нууцлал, аюулгүй байдлыг хангах зарчмыг баримтлан төлбөрийн системд тавих хяналтыг хэрэгжүүлнэ.
- Монгол Улсын төлбөрийн системийн найдвартай, үр ашигтай ажиллагааг дэмжих, хууль эрх зүйн орчныг сайжруулах, төлбөрийн системийн хяналтын чадавхыг бэхжүүлэх зорилгоор Дэлхийн банктай хамтран хэрэгжүүлж байгаа техник туслалцааны төслийн II шатыг хэрэгжүүлнэ.
- “Санхүүгийн зах зээлийн дэд бүтцийн зарчмууд”-ын хэрэгжилт “Банк сүлжээ” систем болон Төв банкны үнэт цаасны төлбөр тооцооны системд хэрхэн хангагдаж байгааг тодорхойлж, үнэлгээ хийнэ.
- Төлбөрийн системийн тасралтгүй, найдвартай ажиллагааг баталгаажуулж, төлбөр тооцооны болон клирингийн системүүдийн үйл ажиллагааны тайланг 7 хоногийн давтамжтайгаар гарган, хяналт тавьж ажиллана.

- Төлбөрийн системийн хамрах хүрээ өргөжиж, төлбөр хийх, мөнгө шилжүүлэх зэрэг нь хэрэглэгчид хялбар болж байгаа хэдий ч хэрэглэгчийн мөнгөн хөрөнгийг хамгаалах шаардлага зүй ёсоор тулгарч байгаа тул уламжлалт төлбөрийн хэрэгсэл, үйлчилгээ төдийгүй төлбөрийн карт, цахим мөнгө зэрэг шинээр гарч ирж буй төлбөрийн хэрэгсэл, мобайл, интернэт банкны үйлчилгээ зэрэг төлбөрийн үйлчилгээний эрх зүйн зохицуулалтыг бүрдүүлж, холбогдох журам, заавар, баримт бичгийг боловсруулна.
- Үндэсний ₮ картыг олон улсын стандартын дагуу чип болон зайнаас унших стандарттай гаргаж эхлэх, үүнд суурилсан шинэ төрлийн дэвшилтэт төлбөрийн хэрэгсэл, төлбөр тооцоо гүйцэтгэх аргыг нэвтрүүлэх талаар банкуудтай хамтран ажиллана.
- Монголбанкны Үндэсний цахим гүйлгээний төвийн сүлжээ, техник тоног төхөөрөмж, програм хангамжийг шинэчлэн сайжруулах, нөөц төв болон бусад дэд бүтцийг олон улсын стандартын түвшинд хүргэж, нягтлан бодох бүртгэлийн үндсэн системийг шинэчлэх ажлуудыг хийж гүйцэтгэнэ.

ЗОРИЛТ 3.3

Олон улсын, төрийн болон хувийн хэвшлийн байгууллагуудтай хамтран “Олон нийтийн санхүүгийн суурь боловсролыг дээшлүүлэх үндэсний хөтөлбөр”-ийг үргэлжлүүлэн хэрэгжүүлнэ.

Үндэслэл

Иргэдийн эдийн засгийн мэдлэг, ялангуяа санхүүгийн мэдлэгийн түвшин нь мөнгөний бодлого шийдвэр, түүний үндэслэлийг тайлбарлах замаар инфляцийн болон зах зээлийн хүлээлтийг зохистой удирдахад чухал нэг нөхцөл болдгийг судлаачид онцолж байна. Мөн иргэдийн санхүүгийн шийдвэр гаргах чадавхийг дээшлүүлэх нь мөнгөний бодлогын нөлөөллийг нэмэгдүүлэхээс гадна өрхийн орлогод дэмжлэг үзүүлэх, санхүүгийн эрсдэлээс хамгаалах зэргээр хэрэглэгчдийн эрх ашгийг хамгаалдаг тул нийгмийн ач холбогдол өндөр юм.

Санхүүгийн секторт шинэ технологи, ололт нэвтрэх хирээр улс орны хэмжээнд төдийгүй олон улсын хэмжээнд санхүүгийн үйлчилгээний цар хүрээ тэлж, бүтээгдэхүүн үйлчилгээний төрөл, тэдгээрийг ашиглахад хялбар болж хүртээмж нэмэгдсээр байна. Иймээс ихэнх хөгжингүй орнууд санхүүгийн үйлчилгээг хянах тогтолцоогоо хөгжүүлэхээс гадна иргэдийнхээ санхүүгийн боловсролыг дээшлүүлэх замаар санхүүгийн болзошгүй

эрсдэлээс сэргийлэхэд илүүтэй анхаарал хандуулж эхлээд байна.

Дэлхийн банк 2012 онд Монгол Улсын санхүүгийн салбар дахь бүтээгдэхүүн үйлчилгээг авч буй харилцагчдын эрх ашгийг хамгаалж буй байдал болон тэдгээрийн эдийн засаг, санхүүгийн мэдлэг, боловсролын өнөөгийн байдлыг олон улсын түвшинтэй харьцуулсан судалгаа анх удаа хийжээ.

Уг судалгааны тайланд иргэдийн дийлэнх хэсэг нь санхүүгийн бүтээгдэхүүний талаар мэдээлэлтэй, энгийн тооцон бодох үйлдлүүдийг сайтар мэдэж байгаа боловч ирээдүйд хийх хөрөнгө оруулалт, хадгаламж зэрэг санхүүгийн шийдвэрийн талаар ойлголт багатай гэж онцолжээ. Тухайлбал, судалгаанд хамрагдагсдын 97 хувь нь энгийн тооцон бодох үйлдлүүдийг хийж чадаж байсан ба 86 хувь нь даатгалын бүтээгдэхүүний зорилгын талаар ойлголттой байсан боловч, 30 орчим хувь нь хүүгийн талаар, 60-аас дээш хувь нь инфляци хадгаламжид нь хэрхэн нөлөөлөх талаар ойлголтгүй байжээ. Мөн уг судалгаанд Монголын эрх бүхий байгууллагуудаас харилцагчдын эрх

ашгийг хамгаалж буй байдал болон харилцагчдын банк санхүүгийн үйл ажиллагааны талаарх мэдлэг дутмаг байгаа талаар дүгнэжээ.

Иймээс Монголбанк, Сангийн яам, Боловсрол, соёл, шинжлэх ухааны яам, Санхүүгийн зохицуулах хороо хамтран Дэлхийн банкны техник туслалцааны хүрээнд “Олон нийтийн санхүүгийн суурь мэдлэгийг дээшлүүлэх дунд хугацааны хөтөлбөр”-ийг боловсруулан Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлөөр хэлэлцэж 2015 оны 10 дугаар сарын 7-ны өдрийн хамтарсан тушаалаар баталж энэхүү хөтөлбөрийг үндэсний хэмжээнд хэрэгжүүлж эхэлсэн.

Энэхүү хөтөлбөр хэрэгжсэнээр иргэдийн санхүүгийн мэдлэг дээшилж, санхүүгийн зохистой шийдвэр гаргах чадвар нэмэгдэж, урт хугацаатай хуримтлал болон санхүүгийн хөрөнгө оруулалт нэмэгдэж, санхүү, банкны системд итгэх олон нийтийн итгэл дээшилж, цаашлаад Монгол Улсын эдийн засгийн урт хугацааны тогтвортой өсөлт хөгжилд бодитой хувь нэмэр үзүүлнэ.

Стратеги

Олон улсын туршлагаас харахад олон төрлийн тэргүүлэх чиглэлийн хүрээнд санхүүгийн мэдлэгийг дээшлүүлэх хөтөлбөрийг хэрэгжүүлдэг. Гэвч хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэх нөөц бололцоо хязгаарлагдмал байдаг тул хамгийн үр нөлөө бүхий тэргүүлэх чиглэлүүдийг сонгон хэрэгжүүлэх нь чухал юм.

Санхүүгийн мэдлэгийг дээшлүүлэх хөтөлбөрийг дараах 4 тэргүүлэх чиглэлийн хүрээнд хэрэгжүүлнэ. Үүнд:

1. Сургуулийн насанд санхүүгийн мэдлэг олгох;
2. Залуу үед санхүүгийн мэдлэг олгох;
3. Хөдөө, орон нутгийн иргэдэд санхүүгийн мэдлэг олгох;
4. Цахим хуудас, олон нийтийн мэдээллийн хэрэгслээр санхүүгийн мэдлэг олгох.

ХЭРЭГЖҮҮЛЭХ АРГА ХЭМЖЭЭ

Сургуулийн насанд санхүүгийн мэдлэг олгох хүрээнд:

- Ерөнхий боловсролын сургуулийн хичээлийн хөтөлбөрт бага наснаас эхлэн хувийн санхүүгээ удирдах талаар анхан шатны ойлголт, мэдлэг олгох агуулгыг багтаах;
- Боловсрол, соёл, шинжлэх ухаан спортын яамны ерөнхий боловсролын сургуулийн сургалтын хөтөлбөрт нэмэлт, өөрчлөлт оруулахад техникийн туслалцаа үзүүлэх
- Санхүүгийн мэдлэг олгох талаар ерөнхий боловсролын сургуулийн багш нарын чадавхыг нэмэгдүүлэх, мэргэшүүлэх чиглэлийн сургалтыг БСШУСЯ-тай хамтран зохион байгуулах, холбогдох ном, гарын авлагыг боловсруулах;
- Ерөнхий боловсролын сургуулийн бага, суурь ангийн сурагчдад зориулсан санхүүгийн мэдлэг олгох агуулгыг “Иргэний боловсрол”, “Амьдрах чадварт суралцах” болон “Хичээлээс гадуурх ажил” хичээлийн сургалтын хөтөлбөрт оруулах

Залуу үед санхүүгийн мэдлэг олгох хүрээнд:

- Мэргэжил харгалзахгүйгээр их дээд сургуулиудад “Хувь хүний санхүү” хичээлийг нэвтрүүлэхэд техникийн туслалцаа үзүүлэх
- Мэргэжлийн сургалт үйлдвэрлэлийн төв /МСҮТ/-ийн хичээлийн хөтөлбөрт санхүүгийн мэдлэг олгох хичээлийг ХНХЯ-тай хамтран нэвтрүүлэх
- Зорилтот бүлгүүдэд судалгаа хийж, санхүүгийн боловсролыг хүртээмжийг нэмэгдүүлэх

Хөдөө орон нутгийн иргэдэд санхүүгийн мэдлэг олгох хүрээнд:

- БСШУЯ-ны харьяа Насан туршийн боловсролын төвийн сургалтын хөтөлбөрт санхүүгийн мэдлэг олгох хичээлийг оруулж, хүртээмжийг нэмэгдүүлэх.
- Орон нутаг дахь Монголбанкны салбар, хэлтсээр дамжуулан төрийн болон төрийн бус байгууллагатай санхүүгийн мэдлэг олгох чиглэлээр хамтын ажиллагааг өргөжүүлэх
- Цахим хуудас, олон нийтийн мэдээллийн хэрэгслээр санхүүгийн мэдлэг олгох хүрээнд:
- Интэрнет, цахим ертөнц өргөжиж байгаатай холбогдуулан www.sankhuuginbolovsrol.mn цахим хуудсыг хөгжүүлж, олон нийтэд түгээх
- Олон нийтийн хэвлэл мэдээллийн хэрэгслээр дамжуулан санхүүгийн боловсрол олгох

ЗОРИЛТ 3.4

Мөнгө, санхүүгийн болон гадаад секторын статистик мэдээллийг олон улсын мэдээлэл түгээх тусгай стандартын дагуу нийтэд мэдээлж эхэлнэ.

Үндэслэл

Монгол Улс 2000 оноос ОУВС-гаас гаргасан “Мэдээлэл түгээх ерөнхий систем (МТЕС)”-ийн дагуу статистик мэдээллийг бэлтгэж, олон нийтэд түгээж байна. Тус байгууллага нь өөрийн гишүүн орнуудын статистик мэдээлэл түгээх стандартыг тодорхойлж, түүнийг тогтмол сайжруулдаг. Энэ хүрээнд статистик мэдээллийг хэрэглэгчдэд илүү дэлгэрэнгүй, ил тод, нээлттэй болгох “Мэдээлэл түгээх тусгай стандарт (МТТС)”-ийг боловсруулсан. Энэ стандартад нэгдэн орсон орнууд стандартчилагдсан тодорхойлолт, давтамж, хэлбэрийн дагуу статистик мэдээллүүдийг олон нийтэд зайлшгүй зарладаг.

Улс орнууд статистик мэдээллийг нийтэд түгээх эхний алхмаа МТЕС-ээр эхлүүлж, улмаар МТТС-д шилжсээр байна. Одоогоор МТТС-д нэгдэн ороогүй орнуудад Африк тивийн улсууд, Латин Америкийн цөөн улсаас гадна Монгол улс багтаж байна (Зураг 6).

Зураг 6 . Улс орнуудын мэдээлэл түгээх стандарт/систем-д нэгдсэн байдал



Хэдийгээр улс орнууд МТТС-д нэгдэх нь сайн дурын асуудал боловч нэгдэн орсноор дараах давуу талуудтай:

- Олон улсын стандарт, аргачлалаар тоон мэдээллийг боловсруулснаар статистик мэдээллийн чанар сайжирна.
- Тухайн улсын статистик мэдээлэлд итгэх итгэл нэмэгдэж, ил тод байдал сайжирч, олон улс дахь улсын нэр хүндэд эерэгээр нөлөөлнө.
- Тухайн улсын тоон мэдээллийг хөгжлийн түвшин ойролцоо эсвэл тухайн бүсийн бусад орнуудтай харьцуулах боломж нэмэгдэж, судалгаа

шинжилгээний ажилд эерэг нөлөө үзүүлнэ.

МТТС нь макро эдийн засгийн гүйцэтгэл болон бодлогыг үнэлэхэд хамгийн чухал гэж үзэж буй тоон мэдээллийг түгээхийг зорьдог. Тухайлбал эдийн засгийн үндсэн дөрвөн сектор болох бодит, санхүү, төсөв болон гадаад секторын мэдээллийг түгээдэг.

Монголбанк мөнгө, санхүүгийн болон гадаад секторын статистик мэдээллийг бэлтгэн олон нийтэд түгээх дэлхийн жишиг загвар болж буй МТТС-ын дагуу нийтэд мэдээлж эхэлнэ.

Монголбанкны холбогдох статистик, мэдээллийг нууцын зэрэглэлээс гаргасан тул МТТС-д шилжих нөхцөл боломж бүрдээд байна.

Мөнгө, санхүүгийн болон гадаад секторын статистик мэдээллийг МТТС-ээр гаргаснаар Төв банкны ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх, олон нийтэд мэдээллийг бодитоор хүргэх юм.

Стратеги

- МТТС-д шилжсэн бусад орнуудын жишгээр статистик тоон мэдээллийг нэгдсэн аргачлалаар боловсруулж, улирал болгон цахим хуудас дээр байршуулна.
- Статистик тоон мэдээллийн тархаалтын хугацаа, давтамж, хэлбэр нэг түвшинд ижил байлгахыг чухалчилж тоон мэдээллийн чанарыг өндөр түвшинд байлгана.

ХЭРЭГЖҮҮЛЭХ АРГА ХЭМЖЭЭ

- МТТС-д нэгдсэн улс орнуудын туршлагыг судалж, Монголбанкнаас гаргадаг мөнгө, санхүүгийн болон гадаад секторын статистикийг тус стандартын дагуу бэлтгэнэ.
- Санхүүгийн тогтвортой байдлын үзүүлэлтүүд (Financial Soundness Indicators)-ийг санхүүгийн систем болон банкны салбарын хувьд холбогдох стандартын дагуу тооцно. Эдгээр үзүүлэлтийг тооцох ажлыг гүйцэтгэх хуваарь гарган ажиллана.
- Гадаад валютын улсын нөөцийн статистик мэдээллийн задаргааг ОУВС-аас 2012 онд гаргасан “Гадаад валютын албан нөөц, түүний хөрвөх чадвар: Тоон мэдээний маягтыг боловсруулах гарын авлага”-ын дагуу дэлгэрэнгүй байдлаар олон нийтэд мэдээлж эхэлнэ.

ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2017 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛ БАТЛАХ ТУХАЙ УЛСЫН ИХ ХУРЛЫН 68 ДУГААР ТОГТООЛЫН ХЭРЭГЖИЛТ

(2017 оны 7 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар)

3.1 Валютын дотоодын захын дэд бүтцийг хөгжүүлж, ил тод, үр ашигтай байдлыг хангасан шинэ тогтолцоо бүрдүүлэх;

Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2017 оны 4 дүгээр сарын 05-ны өдрийн А-110 дугаар тушаалаар “Банк хоорондын цахим талбарт валют арилжаа хийх ерөнхий гэрээ”-г баталсан бөгөөд 2017 оны 4 дүгээр сарын 07-ны өдөр тус гэрээг банкуудтай байгуулснаар 2017 оны 4 дүгээр сарын 10-ны өдрөөс Банк хоорондын валют арилжааны цахим талбарын үйл ажиллагаа эхэлж, амжилттай хэрэгжиж байна. Цахим талбарыг нэвтрүүлснээр банк хоорондын итгэлцэл болон мэдээллийн ил тод байдал нэмэгдэх, захын хүртээмжит байдал сайжрах зэрэг давуу талууд бий болж, банк хоорондын гадаад валют арилжааны идэвхи нэмэгдээд байна.

Тухайлбал, 2017 оны 4 дүгээр сарын 10-ны өдрөөс 2017 оны 7 дугаар сарын 31-ний өдрийн хооронд цахим талбараар нийт 118.35 сая ам.доллар, 50.90 сая юанийн арилжаа банк хооронд хийгдсэн. Ингэснээр өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад банк хоорондын нийт арилжааны дүн 2.6 дахин, давтамж 3.8 дахин өссөн байна.

Зах зээл дээр оролцогчдын харилцан итгэлцэл, ёс зүйн өндөр стандарт нь захын үр ашигтай байдалд чухал нөлөө үзүүлдэг. Иймд дотоодын захын үр ашигтай байдлыг сайжруулж, дотоодын зах зээлд валют, валютын үүсмэл хэрэгслийг арилжаалахад зайлшгүй баримтлах ёс зүйн хэм хэмжээг тодорхойлох зорилгоор Монголбанкнаас санаачлан Монголын Банкны Холбооноос “Арилжааны мэргэжилтний ёс зүйн дүрэм”-ийг боловсруулж, 2017 оны 4 дүгээр сарын 26-ны өдөр цахим талбарын нээлтийн үйл ажиллагааны үеэр баталсан.

Мөн уг ажлын хүрээнд, Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн 2017 оны 1 дүгээр сарын 24-ний өдрийн хурлаар Монголбанк, Сангийн яам, Санхүүгийн зохицуулах хороо хамтарсан ажлын хэсэг байгуулж, арилжааны нэгдсэн платформ байгуулахаар шийдвэрлэсэн. Үүний дагуу 2017 оны 2 дугаар сарын 01-ний өдрийн А-38/42/71 тоот хамтарсан тушаалаар арилжааны нэгдсэн платформ байгуулах шийдлийг боловсруулах ажлын хэсгийг байгуулсан. Тус ажлын хэсэг нь арилжааны нэгдсэн платформ байгуулах, Банк хоорондын валют арилжааны цахим талбарын

үйл ажиллагааг өргөжүүлэхэд тавигдах нөхцөл шаардлага, хэрэгжүүлэх арга хэмжээ болон техникийн шийдлийг боловсруулан ажиллаж байна.

3.2 Санхүүгийн салбарын эрсдэлийг бууруулах арга хэмжээний хүрээнд активын удирдлагын мэргэшсэн институцийн эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх;

Санхүүгийн салбарт активын удирдлагын тогтолцоо хөгжүүлэх, шаардлагатай эрх зүйн орчин бүрдүүлэхээр Азийн хөгжлийн банктай хамтран ажиллаж байна. Сангийн яам, Монголбанк, Санхүүгийн зохицуулах хороо, Хууль зүй, дотоод хэргийн яамны төлөөллийг багтаасан өргөтгөсөн ажлын хэсгийг байгуулан, хуулийн төслийг эцэслэн боловсруулж, Сангийн яаманд хүргүүлсэн. Монгол Улсын Их Хурлын намрын чуулганд уг төслийг өргөн барихаар төлөвлөж байгаа болно. Хуулийн төслийг Засгийн газраас УИХ-д өргөн мэдүүлэх хүсэлтийг 2017 оны 4 дүгээр сарын 05-ны өдөр Сангийн яаманд хүргүүлсэн бөгөөд төсөлд олон улсын байгууллага болон олон нийтийн саналыг тусган өргөн мэдүүлэхэд бэлтгэн хамтран ажиллаж байна.

3.3 Санхүүгийн зах зээлийн үр өгөөжийг нэмэгдүүлэн, шударга өрсөлдөөнийг дэмжих, ил тод байдлыг сайжруулах зорилгоор банкнаас бусад оролцогчийн үйл ажиллагаа, суурийг тэлж төрөлжүүлэх, шаардлагатай эрх зүйн орчныг шинэчлэх;

СТБЗ-ийн Ажлын албанаас “Монгол Улсын Санхүүгийн зах зээлийг 2025 он хүртэл хөгжүүлэх үндэсний хөтөлбөр”-ийн концепцийн саналыг Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн 2017.01.24-ний өдрийн ээлжит бус хуралдаанаар хэлэлцүүлж, уг хөтөлбөрийн төслийг шинэчлэн боловсруулах чиг үүрэг бүхий хамтарсан ажлын хэсгийг Сангийн сайд, Монголбанкны Ерөнхийлөгч, Санхүүгийн зохицуулах хорооны даргын 2017.01.30-ны өдрийн А-35/33/64 дугаар хамтарсан тушаалаар байгуулсан.

Ажлын хэсгийн хуралдааныг 2017.03.31, 2017.04.21, 2017.05.12-ны өдрүүдэд зохион байгуулж санхүүгийн зах зээлийн өнөөгийн байдалд үнэлгээ хийх, цаашид авах арга хэмжээний санал, хөтөлбөр боловсруулах ажлыг хийж гүйцэтгэж, хөтөлбөрийн төслийг СТБЗ-ийн 06 дугаар сарын 12-ны өдрийн хуралдаанаар хэлэлцүүлэв. Тус хуралдаанаас гарсан санал зөвлөмжийг хөтөлбөрийн төсөлд тусган, баримт бичгийн боловсруулалтын чанарыг сайжруулсан ба Сангийн яам 2017.06.29-ний өдөр олон нийтийн хэлэлцүүлгийг зохион байгуулав. Ажлын хэсгийн зүгээс хэлэлцүүлгээс гарсан санал зөвлөмжийг хөтөлбөрийн төсөлд тусган, хөтөлбөрийн сүүлийн

хувилбарыг СТБЗ-ийн гишүүдэд ажлын журмаар танилцуулж байна.

Банкны салбарын хууль эрх зүйн шинэтгэлийн хөтөлбөрийн хүрээнд Үндэсний төлбөрийн системийн тухай хуулийг боловсруулан 2017 оны 5 дугаар сард УИХ-аар батлуулсны зэрэгцээ хэд хэдэн хуулийн төслүүдийг боловсруулж, УИХ-д өргөн барихаар ажиллаж байна. Тухайлбал Валютын зохицуулалтын тухай хуулийн шинэчилсэн найруулга, Актив удирдлагын тухай хууль, Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хуулийн нэмэлт өөрчлөлт, Банкны тухай хуулийн нэмэлт өөрчлөлт зэрэг болно.

Үндэсний төлбөрийн системийн тухай хуулийн төслийг боловсруулан 2016 оны 12 дугаар сарын 28-ны өдөр Улсын Их Хуралд өргөн мэдүүлсэн. 2016 оны 1 дүгээр сарын 31-ний өдөр Эдийн засгийн байнгын хороо, Улсын Их Хурлын чуулганаар тус хуулийн төслийг хэлэлцэхийг дэмжсэн. УИХ-ын 2017 оны хаврын ээлжит чуулганаар “Үндэсний төлбөрийн системийн тухай” хуулийг батлуулсан.

3.4 Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх эрх зүйн зохицуулалтыг олон улсын стандартад нийцүүлэн боловсронгуй болгох;

Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх ажлыг төрийн дээд түвшинд дэмжиж Монгол Улсын Ерөнхий сайдын 2017 оны 4 дүгээр сарын 20-ны өдрийн 70 дугаар захирамжаар Монгол Улсын мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тогтолцоог үнэлэх харилцан үнэлгээний хэрэгжилтийн үр дүнг сайжруулах талаар шаардлагатай арга хэмжээ авч хэрэгжүүлэх үүрэг бүхий Үндэсний зөвлөл байгуулагдан холбогдох байгууллагуудын үйл ажиллагааг бодлогын түвшинд уялдуулан ажиллаж байна.

2017 оны 7 дугаар сард Шри Ланка улсын Коломбо хотод болсон мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх байгууллагуудын Ази, Номхон далайн бүс нутгийн бүлгийн жилийн чуулганаар Монгол Улсын мөнгө угаах болон терроризмтэй тэмцэх тогтолцоог ФАТФ-ын стандартад хэрхэн нийцэж байгааг үнэлсэн. Харилцан үнэлгээний тайлангийн үр дүнг хэлэлцсэн. Энэхүү тайланд манай улсын дээрх тогтолцоог өмнөх харилцан үнэлгээний үеэс сайжирсныг онцолсон боловч хууль эрх зүйн хэрэгжилт дээр сайжруулах зүйл их байгааг тэмдэглэж 2018 оны 10 дугаар сар гэхэд суурь гол дутагдлуудыг засаж залруулан тайлагнах үүрэг өгсөн. Энэ шаардлагыг биелүүлэх ажлын хүрээнд Монголбанкны дэргэдэх Санхүүгийн мэдээллийн албаны дэргэд ажилладаг Хамтын ажиллагааны зөвлөлийн гишүүн

байгууллагууд дутагдлыг засах ажлын төлөвлөгөөг боловсруулах ажил хийж байна. Түүнчлэн Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн тушаалаар байгуулагдсан Монголбанк, Хууль зүй, дотоод хэргийн яамны мэргэжилтнээс бүрдсэн ажлын хэсэг ОУВС-аас Монголбанкинд хэрэгжүүлсэн “Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тогтолцоог сайжруулах” техник туслалцааны үеэр өгсөн саналд суурилан Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хуулийг ФАТФ-ын зөвлөмжтэй нийцүүлэх, Санхүүгийн мэдээллийн албаны бие даасан байдал, чиг үүрэг, үйл ажиллагааг өргөжүүлэх асуудлыг, мэдээлэх үүрэгтэй этгээдийн хүрээг үнэт металл арилжаалагчийг хамруулан нэмэгдүүлэх, СМА-ны үйл ажиллагаа, чиг үүргийг өргөжүүлэх, хууль зөрчсөн тохиолдолд хүлээх хариуцлагыг тодорхойлох талаар нэмэлт, өөрчлөлт оруулахаар ажиллаж байна.

Монгол Улсын Үндэсний аюулгүй байдлын зөвлөлөөс төрийн бүх байгууллагуудад ФАТФ-ын зөвлөмжүүдийг үйл ажиллагаандаа мөрдлөг болгон ажиллахыг зөвлөсөн 2017 оны 7 дугаар сарын 19-ний өдрийн 19/15 дугаар зөвлөмж гаргасан.

3.5 Эдийн засгийн идэвхжлийг дэмжих, банкны бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний өртгийг бууруулах, хүртээмжийг нэмэгдүүлэх зорилгоор дотоодын банкны тогтолцоог хамгаалах, гадаадын банк, түүний салбар нэгж болон бусад төрөлжсөн банкны үйлчилгээг нэвтрүүлэх боломжийг судалж, эрх зүйн зохицуулалтыг боловсронгуй болгох;

Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн тушаалаар гадаадын банкууд манай улсад үйл ажиллагаа явуулахад хууль, эрх зүйн орчин, эдийн засаг, санхүү болон үндэсний аюулгүй байдлын хүрээнд судалгаа хийхээр ажлын хэсэг байгуулагдан ажилласан. Банкны тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах тухай хуулийн төсөл, УИХ-д хэлэлцэж байгаа Хөрөнгө оруулалтын банкны тухай хуулийн төслийг уялдуулж гадаадын банкны үйл ажиллагааг зохицуулахтай холбоотой заалтыг тусгаж байна. Монгол улсын санхүүгийн зах зээл дээр хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж буй хууль, тогтоомж болон эрх зүйн актын хүрээнд гадаадын банк, түүний нэгжийн эрхлэх үйл ажиллагаа, зөвшөөрөл олгох, тавигдах шаардлага, татгалзах үндэслэл, хяналт тавих асуудлууд зохицуулагдах боломжтой. Мөн дотоодын санхүүгийн зах зээлийг учирч болзошгүй эрсдэлээс хамгаалах, аливаа нэг гадаад банкинд давамгайл байдал үүсгэхгүй байх, гадаадын хөрөнгө оруулалтын хэмжээг тэнцвэртэй байлгах бодлогыг хэрэгжүүлэх зорилгын хүрээнд гадаадын банкны актив хөрөнгө, тусгай зөвшөөрөл авсан үйл ажиллагаанд хяналт, зохицуулалтын чиглэлээр Банкны тухай хуулийн 22.2-т заасны дагуу холбогдох эрх зүйн

актыг боловсронгуй болгохоор ажиллаж байна.

3.6 Орон сууцны санхүүжилтийн тогтвортой тогтолцоог бий болгон хөгжүүлэх, ипотекийн зээлийн хөтөлбөрийг макро эдийн засгийн төлөв байдалтай уялдуулан урт хугацаанд хэрэгжих боломжийг бүрдүүлэх;

Хөтөлбөрийн хэрэгжилт: Эдийн засгийн нөхцөл байдалтай холбоотойгоор Монголбанк оны 10 дугаар сард хөтөлбөрийг өөрийн эзэмшил дэх ипотекийн зээлээр баталгаажсан бонд (цаашид ИЗББ гэх)-ын үндсэн болон купоны төлбөрийн эх үүсвэрээр санхүүжүүлэх шийдвэр гаргасан. Түүнчлэн банкинд олгосон эх үүсвэрийн зарцуулалтыг ил тод болгох, зарцуулалтанд хяналт тавих үйл ажиллагааг энгийн, үр ашигтай болгох зорилгоор банк зээлийн эх үүсвэрийг зээлдэгчид шилжүүлсний дараа Монголбанкнаас ипотекийн санхүүжилтийн эх үүсвэр олгодог байхаар зохицуулалт хийсэн. Тайлант хугацаанд шинэчлэн боловсруулсан “Орон сууцны ипотекийн санхүүжилтийн ерөнхий гэрээ”-г Засгийн газар, Санхүүгийн зохицуулах хороо, МИК ОССК ХХК, Банкуудтай хамтран байгуулав. Үүний хүрээнд Монголбанк 2017 оны 1 дүгээр сараас 2017 оны 5 дугаар сарын хооронд банкуудад нийт 130.9 тэрбум төгрөгийн эх үүсвэр олгосон байна.

ОУВС-гийн хөтөлбөр хэрэгжиж эхэлснээс хойш Монголбанк хөтөлбөрийн эх үүсвэрийг өөрийн эзэмшил дэх ИЗББ-ын зөвхөн үндсэн төлбөрөөр санхүүжүүлж эхэлсэн бөгөөд 2017 оны 5 дугаар сараас 8 дугаар сарын хооронд нийт 63.9 тэрбум төгрөгийн эх үүсвэр олгоод байна. Харин орон сууцны ипотекийн зээлийн санхүүжилтийн хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэхэд Засгийн газраас ИЗББ-ын купоны төлбөртэй тэнцэх хэмжээний эх үүсвэр буюу 111 тэрбум төгрөгийг төсөвт тусгасан. Үүнтэй холбогдуулан хөтөлбөрийн хэрэгжилтэнд оруулах Засгийн газар, Монголбанкны үүргийг тодорхойлох зорилгоор 2017 оны 5 дугаар сарын 19-ний өдөр Монгол улсын Сангийн яамтай “Харилцан ойлголцлын санамж бичиг” байгуулсан. Мөн Монгол улсын 2017 оны Төсвийн тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах тухай хуульд тусгасны дагуу 2017 оны 5 дугаар сарын 26-ны өдөр Сангийн яамтай “Орон сууцны ипотекийн санхүүжилтийн эх үүсвэрийн гэрээ”-г байгуулж, Засгийн газраас 71 тэрбум төгрөгийн эх үүсвэр хүлээн авсан. Энэхүү эх үүсвэрийг банкуудад дамжуулан зээлдүүлэх үйл ажиллагааг хариуцан ажиллаж байна.

БХБЯ-тай хамтарсан ажлын хэсгийн хүрээнд хөдөө орон нутаг дахь орон сууцны барилгын мэдээлэл, орон сууцны зээлийн эрэлтийн мэдээллийг цуглуулж, зах зээлийн нөхцөл байдлын талаар судалгаа хийв. Мөн энэ талаар Монголбанкны орон нутаг дахь салбаруудаар дамжуулан хөдөө орон нутаг дахь орон сууцны эрэлт, нийлүүлэлтийн мэдээллийг орон нутагт үйл

ажиллагаа явуулж буй банкуудаас авч нэгтгэн, эдгээр судалгаа, мэдээлэлд үндэслэн орон нутаг дахь зээлийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх зорилгоор зөвхөн хөдөө орон нутгийн иргэдэд чиглэн зээлийн эх үүсвэрийг олгох арга хэмжээг авч хэрэгжүүллээ. Түүнчлэн Монголбанк, Засгийн газраас олгосон ипотекийн зээлийн эх үүсвэрийн зарцуулалтыг хянах үүднээс банкуудаас тайлан мэдээ гаргуулан авч, хөдөө орон нутагт олгосон зээлд зайнаас болон газар дээрх хяналт шалгалтыг тус тус хийсэн.

Хөтөлбөрийг сайжруулах чиглэлээр: Монголбанк 2017 онд орон сууцны санхүүжилтийн тогтвортой тогтолцоог бий болгон хөгжүүлэх, ипотекийн зээлийн хөтөлбөрийг макро эдийн засгийн төлөв байдалтай уялдуулан урт хугацаанд хэрэгжих боломжийг бүрдүүлэх, мөн санхүүгийн системд үүсч болзошгүй эрсдэлийг бууруулах зорилгоор Дэлхийн банкнаас техник туслалцаа авч холбогдох саналыг хүлээн авсан бөгөөд саналыг судлан удирдлагуудад танилцуулах ажлыг хариуцан ажиллаж байна.

Түүнчлэн Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн тушаалаар ажлын хэсэг байгуулан үнэт цаасжуулалтын бүтцийг өөрчлөх, хүүний буцаалтын системийг нэвтрүүлэх санал боловсруулан хөтөлбөрт оролцогч талуудад танилцуулан санал авсан. Тайлант хугацаанд Санхүүгийн зохицуулах хорооноос боловсруулж буй ипотекийн зээлийн даатгалын журмын төслийг судалж холбогдох саналаа хүргүүлсэн. Одоогоор хөтөлбөрийг Засгийн газарт шилжүүлэхтэй холбоотойгоор ипотекийн хөтөлбөрийн хэрэгжилтэнд тулгараад буй асуудлуудаар Сангийн яамтай санал солилцох уулзалт зохион байгуулах ажлыг санаачлан, холбогдох ажлыг хийж гүйцэтгэж байна.

Бусад үйл ажиллагаа: Орон сууцны ипотекийн зээлийн хөтөлбөрийн явцын талаар олон нийтэд зөв мэдээлэл хүргэх зорилгоор хэвлэл мэдээллийн хэрэгслээр дамжуулан ярилцлага өгч, хэлэлцүүлэгт оролцлоо.

Орон сууцны санхүүжилтийн тогтолцоог сайжруулах ажлын хүрээнд Засгийн газраас иргэдэд олгох орон сууцны зээлийн татаасын харилцааг зохицуулах Засгийн газраас боловсруулсан “Иргэдэд орон сууц худалдан авахад дэмжлэг үзүүлэх журам”-ын төслийг судлан хоёр удаа санал өгч, хамтран ажиллалаа.

Банкны ипотекийн зээлийн үйл ажиллагааг зохицуулсан Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2008 оны 446 дугаар тушаалаар баталсан “Ипотекийн зээлийн үйл ажиллагааны журам”-ыг шинэчлэх ажил хийгдэж байна. Журмын төсөлд “тодорхой санхүүгийн шалгуур хангасан даатгагчаас сонголт хийж зээлийн даатгалд хамрагдах боломжийг зээл хүсэгчид

олгох, Их-20-ын орнуудын байгуулсан “Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл”-өөс гаргасан орон сууцны ипотекийн зээлийн үйл ажиллагаанд баримтлах үндсэн зарчмууд дахь “Ипотекийн зээлийг даатгалд хамруулах нь ипотекийн зээлийн үйл ажиллагааны зохистой удирдлагыг орхигдуулах үндэслэл болохгүй байх; Зээлдүүлэгч нь даатгагчтай холбогдолтой үүсч болзошгүй харилцагчийн эрсдэл, даатгалын хамрах хүрээ, нөхцлийн талаар бие даасан, зохистой судалгаа, үнэлгээг гүйцэтгэнэ. Даатгал нь хэр үнэтэй байх нь даатгагчийн санхүүгийн чадвар, даатгалын нөхцөлөөс хамаарах бөгөөд эдгээр үзүүлэлтүүдийг зээлдүүлэгч нь тогтмол хянах үүрэгтэй байх; даатгагчийн үйл ажиллагаа нь хуулиар зохицуулагдсан байх бөгөөд хууль, эрх зүйн хүрээнд эрсдэлийг зээлдүүлэгчээс даатгагчид шилжүүлэх харилцааг үр дүнтэй зохицуулж байх; Ипотекийн зээлийн даатгалын нөхцөлд зээлийн эрсдэл нь цөөн тооны даатгагч нарт шилжих тул, төрөөс даатгагч нар хэт төвлөрлийн эрсдэлд өртөж буй эсэхэд хяналт тавих” зохицуулалтыг нэвтрүүлэх ажлыг хийж байна.

ТӨРӨӨС МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЛААР 2017 ОНД БАРИМТЛАХ ҮНДСЭН ЧИГЛЭЛИЙН ХЭРЭГЖИЛТ

(2017 оны 7 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар)

1. МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ЗОРИЛТЫН ХҮРЭЭНД:

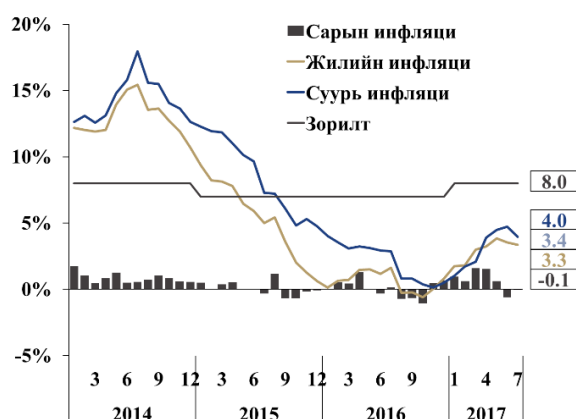
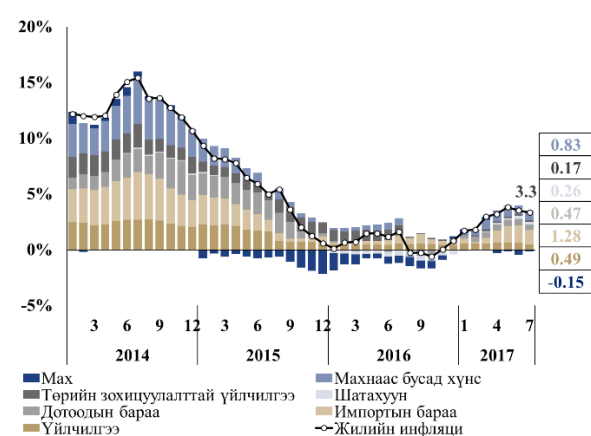
1.1 Мөнгөний бодлогын зах зээлд суурилсан хэрэгслийг ашиглан хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдэх инфляцийг 2017-2019 онд жилийн 8 хувиас дээшгүй түвшинд байлгана.

Үндэсний Статистикийн Хороо (ҮСХ) нь 2015 оны “Өрхийн нийгэм, эдийн засгийн судалгаа”-ны үр дүнгээр Хэрэглээний үнийн индекс (ХҮИ) тооцох сагс, барааны сагсанд эзлэх жинг шинэчилж, 2017 оны 4 дүгээр сараас эхлэн шинэчлэгдсэн ХҮИ-ээр Улсын болон Улаанбаатар хотын инфляцийн түвшин тооцож эхэллээ. ХҮИ тооцох аргачлал шинэчлэгдсэнтэй холбоотойгоор жилийн инфляци өмнөх аргачлалтай харьцуулахад Улсын хэмжээнд 0.7-1.0 нэгж хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд 1.0-2.0 нэгж хувиар нэмэгдэж байна.

Улаанбаатар хотын жилийн инфляци оны эхнээс аажим өсч байсан бол 6-7 дугаар саруудад бага хэмжээгээр эргээд буурлаа. Харин сарын инфляци улирлын нөлөөгөөр 5 дугаар сараас эхлэн буурч 6-7 дугаар сард сөрөг түвшинд байв (Зураг 7). Оны эхний саруудад мах, сүү, хүнсний ногооны үнийн дундаж өсөлт суурь инфляцитай ойролцоо түвшинд хадгалагдсан ч 2 дугаар улирлаас эхлэн махны үнэ жилийн өмнөх түвшнээс буурч, суурь инфляци ерөнхий инфляциас даваад байна. (Зураг 7).

Хүснэгт 1. ХҮИ-ээр тооцсон инфляци

Инфляци	Жил 2017.07/ 2016.07	Сар 2017.07/ 2017.06	Оны эхнээс 2017.07/ 2016.12
Улс	3.4%	0.0%	4.2%
Улаанбаатар	3.3%	-0.1%	4.7%
Суурь	4.0%	0.0%	2.7%

Зураг 7: УБ хотын сар, жилийн болон суурь инфляци**Зураг 8: УБ хотын жилийн инфляци (бүрэлдэхүүнээр)⁴**

Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо

Улаанбаатар хотын жилийн инфляци 2017 оны 7 дугаар сард 3.3 хувь гарснаас дийлэнх хувийг импортын бараа (1.3 нэгж хувь) болон махнаас бусад хүнс (0.8 нэгж хувь) бүрдүүлж байна (Зураг 8). Оны эхний улиралд жилийн инфляцийн дийлэнх хувийг хүнсний үнийн өөрчлөлт тайлбарлаж байсан. Харин 4 дүгээр сард ХҮИ-ийн сагс, жин шинэчлэгдсэн, зарим төрлийн татварт өөрчлөлт орсон, мөн төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн жилийн өөрчлөлт өндөр байгаагаас үүдэн импортын бараа болон хүнсний үнэ жилийн инфляцийн дийлэнх хэсгийг тайлбарлаж байна.

Төгрөгийн ханш 2016 онтой харьцуулахад суларсан түвшинд байгаа нь импортын хүнсний үнэ өсөхөд нөлөөлсөн. Мөн импортын барааны үнийн өөрчлөлт инфляцийн 1.3 орчим нэгж хувийг тайлбарлаж байгаагийн 0.9 нэгж хувийг “Приус 20” автомашины үнийн өөрчлөлт дангаар бүрдүүлж байна. Дотоодын хүнсний бүтээгдэхүүний 2/3 хэсгийг бүрдүүлдэг мах, махан бүтээгдэхүүний үнэ 4 дүгээр сараас эхлэн өмнөх оны мөн үеэс буурснаар дотоодын хүнсний үнийн инфляцид үзүүлэх нөлөө бага боллоо. Харин үс засуулах тариф, зоогийн газрын хоолны үнэ болон Улаанбаатар-Бээжин хоорондын нислэгийн тийзний үнэ зэрэг дотоодын үйлчилгээний үнэ нэмэгдсэн, мөн хатуу түлшний үнэ өмнөх жилээс өндөр байгаа нь дотоодын бараа, үйлчилгээний үнийн жилийн инфляцид үзүүлэх нөлөөг тайлбарлаж байна.

Ийнхүү инфляцийн өсөлтөд эдийн засгийн сэргэлтээс гадна нийлүүлэлтийн болон сагсны бүтэцтэй холбоотой хүчин зүйлс нөлөөлж

⁴ Ерөнхий инфляцийг мах, махан бүтээгдэхүүн, махнаас бусад хүнс, шатахуун, төрийн зохицуулалттай үйлчилгээ болон бусад хэсэг хуваасан. Бусад хэсгийг дотор нь импортын бараа, дотоодын бараа болон дотоодын үйлчилгээ гэсэн бүлэгт хувааж тооцов.

байгаа хэдий ч дунд хугацаанд Төв банкны зорилтот түвшний орчимд тогтворжих төлөвтэй байна.

Монголбанк 2017 оны эхний хагас жилд эдийн засгийн сэргэлтийг бэхжүүлэх, бүх салбаруудын түвшинд идэвхжилийг дэмжих бодлогыг хэрэгжүүллээ. Мөнгөний бодлогын зөвлөлийн 2017 оны 3 дугаар сарын 17-ны өдрийн хурлаар Хөгжлийн банкны 580 сая ам.долларын бондыг Засгийн газрын бондоор сольж, шинээр “Хуралдай” бонд гаргаж, БНХАУ-ын Ардын банктai байгуулсан своп хэлцлийн хугацааг сунгасны үр дүнд богино хугацааны гадаад төлбөрийн дарамт буурч эдийн засаг, санхүүгийн зах зээл дээрх тодорхой бус байдал буурсан хэдий ч төсвийн болон ОУВС-гийн хөтөлбөр батлагдаагүй байсан тул мөнгөний бодлогын хүүг хэвээр хадгалах шийдвэр гаргасан. УИХ-аар 2017 оны төсвийн тодотгол, ОУВС-гийн захирлуудын зөвлөлөөр “Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөр”-ийг тус тус хэлэлцсэний дараа мөнгөний бодлогын төлөвийг цаашид өөрчлөх эсэхийг эргэн харах нөхцөл бүрдэнэ гэж үзсэн.

2017 оны 6 дугаар сарын 16-ны ээлжит хурлаар мөнгөний бодлогын хүүг 2 нэгж хувиар бууруулж, Мөнгөний бодлогын “хүүгийн коридор” системийг Монголбанкны бодлогын хүүгийн хувь хэмжээнээс +2, -2 нэгж хувийн өргөнөөр тэгш хэмтэйгээр шинэчлэн тогтоох шийдвэр гаргасан. Эдийн засгийн тодорхой бус байдал, эрсдэл буурч, зах зээлд оролцогчдын итгэл сэргэж, инфляцийг дунд хугацаанд тогтворжуулах зорилт алдагдахааргүй байгаа тул эдийн засгийн өсөлтийг бүх салбаруудын түвшинд дэмжих, бизнесийн идэвхжил, ажил эрхлэлтийг нэмэгдүүлэхийн тулд мөнгөний бодлогыг зөөлрүүлэх шийдвэр гаргасан.

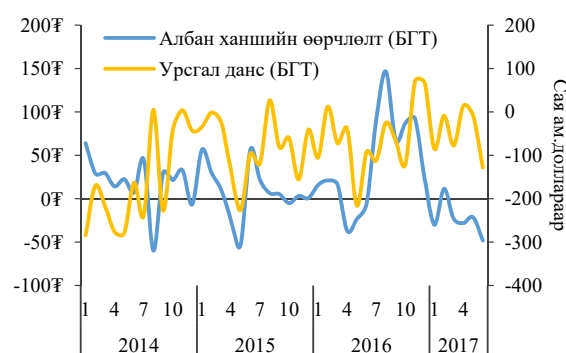
1.2 Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь макро эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцэн, уян хатан тогтох зарчмыг баримтална;

Монголбанкнаас төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцтэйгээр уян хатан тогтох зарчмыг үргэлжлүүлэн баримталж, төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн огцом хэлбэлзлийг бууруулах зорилгоор валютын захад шаардлагатай үед тухай бүр оролцсон.

2017 оны эхний хагаст чангарах төлөвтэй байсан төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш 3 дугаар улирал гарснаас хойш алгуур суларч байна. Энэ оны эхний хагаст дэлхийн зах зээл дээрх түүхий эдийн үнэ сэргэж, Австрали улсад байгаль, цаг уурын тааламжгүй нөхцөл үүссэнтэй холбоотойгоор манай улсын БНХАУ-д хийх уул уурхайн салбарын экспорт, тэр дундаа нүүрсний экспорт нэмэгдсэнээс шалтгаалан Монгол улсад орох гадаад валютын урсгал

нэмэгдэж, урсгал дансны алдагдал өмнөх оны эхний хагастай харьцуулахад 43% буюу 219 сая ам.доллараар буурсан, гадаад валютын орох урсгал 16% буюу 457 сая ам.доллараар нэмэгдсэн байна. Түүнчлэн оны эхний хагаст ОУВС-гийн Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөр хэрэгжихээр болсныг олон нийтэд зарлаж хөтөлбөрийн хүрээнд Монгол улсад ирэх 3 жилд нийт 5.5 тэрбум ам.долларын санхүүжилт орох тухай мэдэгдсэн, Засгийн газраас 3 дугаар сард хугацаа нь дуусах байсан 580 сая ам.долларын дүн бүхий евро бондын төлбөрийг шинэ бонд гарган санхүүжүүлсэн, Хятадын ардын банкны своп хэлцлийн хугацааг дахин 3 жилээр сунгасан зэргээс шалтгаалан валютын захын хүлээлт өөрчлөгдөх болсон нь төгрөгийн ханш чангарах нөлөөг үзүүлж байв.

Зураг 9. Монголбанкнаас зарласан төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн сарын абсолют өөрчлөлт (төгрөгөөр)



Эх сурвалж: Монголбанк

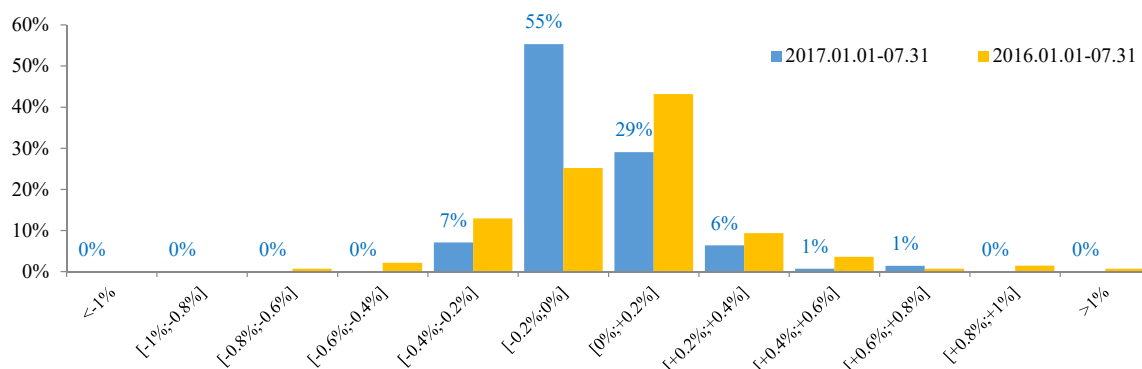
Зураг 10. Монголбанкнаас зарласан төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш



Эх сурвалж: Монголбанк

Гэсэн хэдий ч 3 дугаар улирал гарснаас хойш валютын захад оролцогчдын хүлээлт өөрчлөгдөж төгрөгийн ханш сулрана гэсэн хүлээлт давамгайлж байсантай холбоотойгоор иргэдийн гадаад валют худалдан авах эрэлт нэмэгдэж улмаар Монголбанкнаас зарласан төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш 2017 оны 7 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар 2444.95 төгрөгт хүрч, 7 сар гарснаас хойш 95 төгрөгөөр буюу 4.0%-иар сулраад байна.

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш 2017 оны 7 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар нэг өдөрт хамгийн ихдээ 0.36%-иар чангарч, 0.66%-иар суларч, өдрийн дундаж хэлбэлзэл нь 0.12% байв. Мөн тайлант хугацааны 84 хувьд нь ханш өдөрт $\pm 0.2\%$ дотор хэлбэлзсэн байна. Ханшийн нэг өдөрт ногдох дундаж хэлбэлзэл ийнхүү 0.12% байгаа нь 2016 оны мөн үетэй харьцуулбал 0.02 нэгж хувиар, 2015 оны мөн үетэй харьцуулбал 0.05 нэгж хувиар буурсан үзүүлэлт юм (Зураг 11).

Зураг 11. Монголбанкнаас зарласан төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн өөрчлөлт (хувиар илэрхийлсэн интервалаар)

Эх сурвалж: Монголбанк

1.3 Эдийн засгийн гадаад орчинд гарч болзошгүй огцом өөрчлөлтийг төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн уян хатан бодлого, мөнгөний бодлогын арга хэрэгслүүдийг ашиглан зохицуулж, гадаад валютын улсын нөөцийг зохих түвшинд хүргэн нэмэгдүүлнэ;

Монголбанкнаас банкуудын төгрөгийн илүүдэл нөөцийг удирдах, мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх үүднээс 7 хоногтой ТБҮЦ-ны арилжааг долоо хоног бүрийн Даваа, Лхагва, Баасан гарагт зохион байгуулж, байнгын санхүүжилтийн хэрэгслүүд болох өдрийн зээл, овернайт репо хэлцлийг банкуудтай байгуулан ажиллаж байна. Тайлант хугацаанд 449.8 тэрбум төгрөгийн овернайт репо санхүүжилт, 50.0 тэрбум төгрөгийн өдрийн зээлийг банкуудад олгож, 4,112.0 тэрбум төгрөгийн овернайт хадгаламжийг банкуудаас татсан байна. Түүнчлэн 2017 оны 7 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар ТБҮЦ-ны үлдэгдэл 1,567.1 тэрбум төгрөгт хүрсэн нь оны эхнээс 2.7 дахин, өмнөх оны мөн үетэй харьцуулбал 62 хувиар өссөн үзүүлэлт байлаа.

Монголбанкнаас төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцтэйгээр уян хатан тогтох зарчмыг үргэлжлүүлэн баримталж, төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн огцом хэлбэлзлийг бууруулах зорилгоор валютын захад шаардлагатай үед тухай бүр оролцсон. Монголбанк 2017 оны 7 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар оны эхнээс нийт 58 удаагийн гадаад валютын дуудлага худалдаа зохион байгуулж, 426.3 сая ам.доллар, 114 сая юань (16.4 сая ам.доллар)-ийг тус тус нийлүүлж, тайлант хугацаанд банкны системээс нийт 551.4 сая ам.долларыг худалдаж авчээ. Мөн арилжааны банкуудтай нийт 34.5 сая ам.долларын богино хугацаат ам.долларын своп хэлцэл, 137.0 сая ам.долларын урт хугацаат своп хэлцлийг тус тус байгуулсан байна.

Тайлант хугацаанд Монголбанкны худалдан авсан алтны хэмжээ 8.9 тоннд хүрсэн нь өнгөрсөн оны мөн үеэс 3.5%-иар өссөн үзүүлэлт юм. Алтны

мөнгөжүүлэлтийг шаардлагатай тухай бүр гүйцэтгэн, гадаад валютын улсын нөөцийг нэмэгдүүлэв.

2. САНХҮҮГИЙН САЛБАРЫН ТОГТВОРТОЙ БАЙДЛЫН ХҮРЭЭНД:

2.1 Санхүүгийн салбарын эрсдэлийг бууруулах, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор системийн тогтвортой байдлын үнэлгээг олон улсын санхүүгийн байгууллагатай хамтран гүйцэтгэж, макро зохистой бодлогыг хэрэгжүүлнэ;

Монгол Улсын Засгийн газар, Монголбанк хамтран Олон Улсын Валютын сан (ОУВС)-тай хэлэлцээр хийж, өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэхээр тохиролцсон. Хөтөлбөрийн хүрээнд Монголбанк нь банкуудын активын чанарт иж бүрэн үнэлгээг олон улсад нэр хүнд бүхий мэргэжлийн байгууллагаар нэгдсэн стандарт, аргачлалын дагуу хийлгэхээр болж нээлттэй сонгон шалгаруулалт зарласан. Сонгон шалгаруулалтыг Монгол Улсын худалдан авах үйл ажиллагааны холбогдох хууль, журмын дагуу хийж гүйцэтгэсэн бөгөөд арилжааны банкуудын активын чанарын үнэлгээг хийх зөвлөх компаниар Бүгд Найрамдах Чех Улсын PricewaterhouseCoopers Česká republika s.r.o. шалгарсан. Тус зөвлөх компани нь банкуудын активын чанарын үнэлгээг Европын холбооны төв банкнаас гаргасан активын чанарын иж бүрэн үнэлгээний аргачлалын дагуу хийж гүйцэтгэх бөгөөд өөрийн мэргэжилтнүүд болон туслан гүйцэтгэгчийн хамт 90 хоногт багтаан гүйцэтгэхээр ажил үйлчилгээний гэрээ байгуулан ажиллаж эхлээд байна.

Түүнчлэн, “Активыг ангилах, активын эрсдэлийн сан байгуулж, зарцуулах журам”-ыг ОУВС-гийн мэргэжилтнүүдтэй зөвшилцсөний үндсэн дээр шинэчлэн найруулж Монголбанкны Ерөнхийлөгч, Сангийн Сайдын 2017 оны 6 дугаар сарын 30-ны өдрийн А-193/228 дугаар хамтарсан тушаалаар баталж, банкуудад мөрдүүлэн ажиллаж байна.

Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2016.08.25-ны өдрийн А-1/934 тоот албан бичгээр ОУВС-гийн Монгол Улс дах суурин төлөөлөгчид Монгол Улсад санхүүгийн системийн тогтвортой байдлын үнэлгээг хийлгэх хүсэлтийг ОУВС-гийн гүйцэтгэх зөвлөлд уламжлахыг хүсч албан тоотыг илгээсэн. Түүнчлэн Монголбанкны удирдлагууд энэ асуудлаар ОУВС-гийн суурин төлөөлөгч Нейл Сакертай хэд хэдэн удаа уулзан хүсэлтийг биечлэн тавьж санал солилцсон болно. Үнэлгээ хийлгэх хүсэлтийг ОУВС-д хүргүүлсэн боловч энэхүү хөтөлбөр нь эрэлт ихтэй хөтөлбөр тул хүсэлт гаргасан дарааллын дагуу 2017 онд ОУВС, Дэлхийн банк хамтран 14 улсад FSAP хөтөлбөрийн үнэлгээг хийж гүйцэтгэхээр төлөвлөсөн ба Монгол Улс

энэ оны жагсаалтад хараахан багтаагүй байна.

Иймд Монголбанкны хүчин чармайлтаас үл хамааран FSAP хөтөлбөрийг энэ онд бүрэн хэрэгжүүлэх боломжгүй тул хөтөлбөрийн цар хүрээг нарийвчилсан байдлаар санхүүгийн салбарын тодорхой хэсэгт /Mini-FSAP/ гүйцэтгүүлэх хүсэлтийг ОУВС-д дахин хүргүүлэхээр ажиллаж байна.

2.2 Банкны салбарын төлбөр түргэн гүйцэтгэх болон эрсдэл даах чадварыг хадгалах, болзошгүй эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх арга хэмжээ авна;

Монголбанкны зүгээс банк хоорондын төлбөр тооцооны хэвийн үйл ажиллагааг хангах, илүүдэл нөөцийг удирдах зорилгоор өдрийн зээл, овернайт репо санхүүжилт зэрэг төв банкны байнгын санхүүжилтийн хэрэгслүүд болон овернайт хадгаламжийг банкуудтай байгуулан ажиллаж байна. 2017 оны 1 дүгээр улирлын байдлаар ЗГҮЦ, ТБҮЦ барьцаалсан 449.8 тэрбум төгрөгийн овернайт репо санхүүжилт, 49.2 тэрбум төгрөгийн өдрийн зээлийн санхүүжилтийг банкуудад олгож, 1,316.9 тэрбум төгрөгийн овернайт хадгаламжийг банкуудтай байгуулаад байна.

Тайлант улиралд Монголбанк банкуудын үйл ажиллагаанд газар дээр нь иж бүрэн, хэсэгчилсэн, гэнэтийн шалгалт хийж, илэрсэн зөрчлийг арилгах арга хэмжээг холбогдох хууль тогтоомжийн хүрээнд эдийн засгийн нөхцөл байдал, тухайн банкны санхүүгийн чадвар, үйл ажиллагааны онцлог, зөрчлийн шинж байдал, системд үзүүлэх нөлөөллийг харгалзан хэрэгжүүллээ. Мөн банкуудын үйл ажиллагаа нь холбогдох хууль тогтоомж, Монголбанкнаас баталсан журам, заавар, зохистой харьцааны хэм хэмжээтэй нийцэж байгаад тогтмол хяналт тавьж ажилласан.

2017 оны 7 дугаар сарын байдлаар банкны системийн өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний үзүүлэлт 17.8 хувь, төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын үзүүлэлт 41.8 хувь байгаа нь Монголбанкны тогтоосон зохистой харьцааны доод хэмжээнээс 5.8 болон 16.8 нэгжээр өндөр байна.

Банкуудын эрсдэл даах чадварыг хадгалах зорилгоор 2015 оны 4 дүгээр сард банкуудын хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээг 50 тэрбум төгрөг болгон нэмэгдүүлэх шийдвэрийг Монголбанк гаргасан бөгөөд тайлант улиралд уг шийдвэрийн хэрэгжилтэд үргэлжлүүлэн хяналт тавиж ажиллалаа. Өнөөдрийн байдлаар системд нөлөө бүхий томоохон банкууд дээрх шаардлагыг бүрэн хангасан бол бусад банкууд хуваарийн дагуу хувь нийлүүлсэн хөрөнгөө нэмэгдүүлж байна.

Бага хэмжээний зээл, богино хугацаатай аваад эргэн төлөлтийн доголдол гаргасан боловч зээлээ бүрэн төлсөн иргэдийн эрх ашгийг хамгаалах, тэдэнд хүрэх санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх зорилгоор

нэгээс ихгүй зөрчилтэй зээлийн түүхтэй ойролцоогоор 25 мянган иргэний сөрөг мэдээллийг Монголбанкны Зээлийн мэдээллийн сангийн лавлагаанд тусгахгүй байх арга хэмжээ авлаа.

3. САНХҮҮГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ДЭД БҮТЭЦ, ТҮҮНИЙ ИНСТИТУЦИЙГ БЭХЖҮҮЛЭХ ХҮРЭЭНД:

3.1 Эдийн засгийн хүндрэлийг богино хугацаанд даван туулах үүднээс Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн үйл ажиллагааг идэвхижүүлж, зөвлөлийн гишүүдийн хамтын ажиллагааг өргөжүүлнэ.

2017 оны II улиралд СТБЗ-ийн Ажлын алба нь Төв банкны тухай хуульд СТБЗ-тэй холбоотой хэсэгт тусгах нэмэлт өөрчлөлтийн төслийг ХЭЗГ, МБЕ-ийн хуулийн зөвлөх нарт хүргүүлэн санал авч, улмаар ОУВС-гийн хууль эрх зүйн газарт хүргүүлэн, ирүүлсэн санал зөвлөмжийг Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хуулийн 272 дах хэсгийн нэмэлт өөрчлөлтийн төсөлд тусгасан. Уг төслийг СТБЗ-ийн 2017.06.12-ны өдрийн ээлжит хуралдаанаар хэлэлцүүлсэн бөгөөд энэхүү асуудлыг цаашид Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хуулийн нэмэлт өөрчлөлт, Банкны тухай хуулийн нэмэлт өөрчлөлтийн төслүүдтэй уялдуулан шийдвэрлэхээр тогтсон болно.

3.2 Монголбанкны бие даасан, хараат бус байдал, валют, үндэсний төлбөр тооцооны системийн зохицуулалтыг боловсронгуй болгоно.

Монгол Улсын төлбөрийн системийн хууль, эрх зүйн орчныг сайжруулах, төлбөрийн системийн хяналтын чадавхыг бэхжүүлэх зорилгоор Дэлхийн банкттай хамтран хэрэгжүүлж байгаа техник туслалцааны төслийн II шатыг хэрэгжүүлж эхлээд байна. Энэхүү төслийн хүрээнд Дэлхийн банкны зөвлөх Лучия Мариус хүрэлцэн ирж төлбөрийн системийн хяналтын зохицуулалт, санхүүгийн дэд бүтцийн зарчмууд сэдвээр уулзалт, семинар зохион байгуулсан.

“Монгол Улсын Үндэсний төлбөрийн системийг 2015-2020 онд хөгжүүлэх стратеги” баримт бичгийн богино хугацаанд хэрэгжүүлэх зорилтод заасны дагуу Үндэсний төлбөрийн системийг удирдах, зохион байгуулах, хяналт тавихтай холбогдсон харилцааг бүхэлд нь зохицуулах, Монголбанкны бүрэн эрх, оролцоог тодорхойлсон Үндэсний төлбөрийн системийн тухай хуулийн төслийг боловсруулсан. Монгол Улсын Засгийн Газрын хуралдаанаар хуулийн төслийг хэлэлцэн шийдвэрлэж, 2016 оны 12 дугаар сарын 28-ны өдөр Монгол Улсын Их Хуралд өргөн мэдүүлсэн бөгөөд Улсын Их Хурлын 2017 оны хаврын ээлжит чуулганы 5 дугаар сарын 18-ны өдрийн хуралдаанаар Үндэсний төлбөрийн системийн тухай хуулийг

баталсан болно.

Хуулиар цахим мөнгө, төлбөрийн карт зэрэг төгрөгийг орлон Монгол Улсад төлбөр тооцоонд хэрэглэгдэх төлбөрийн хэрэгсэл, мөнгөн гуйвуулга, төлбөрийн үйлчилгээ үзүүлэх, төлбөрийн үйлчилгээ үзүүлэхтэй хамаарал бүхий үйл ажиллагаа эрхлэх зөвшөөрлийг Монголбанкнаас олгох асуудлыг тодорхой болгон, төлбөрийн систем, түүний оператор, оролцогч, хэрэглэгч, тэдгээрийн төлбөрийн системд оролцох оролцоог тодорхойлж, үйл ажиллагааны цар хүрээг өргөтгөн зохицуулж өгснөөр зах зээлд нэвтэрч буй төлбөрийн үйлчилгээ, хэрэгслийн цаашдын хөгжлийг дэмжих боломж бүрдэж байгаа билээ.

Техник, технологийн хөгжлийг даган төлбөрийн системд шинээр нэвтэрч буй төлбөрийн хэрэгслийг Монголбанкнаас зохицуулж, хянах болсны үр дүнд тавигдах шаардлага, систем хоорондын харилцан зохицолдоо, нууцлал, аюулгүй байдал, харилцагчийн эрх ашгийг хамгаалах асуудлууд бүрэн хангагдахаар болж байна.

Монголбанкны үндсэн зорилтыг нарийвчлан тодорхойлох, Монголбанкны удирдлагыг томилох, чөлөөлөх үндэслэлийг тодорхой болгох, мөнгөний бодлогын шийдвэрийг хамтын удирдлагын зарчимд үндэслэн шийдвэрлэх Мөнгөний бодлогын зөвлөлийг байгуулах агуулгаар хуульд нэмэлт өөрчлөлт оруулах хуулийн төслийг, тандан судалгаа, үр нөлөө, зардлын тооцооны судалгааны хамтаар боловсруулсан. Засгийн газрын саналыг тусган хууль санаачлагчаас өргөн мэдүүлэхэд тавигдах хуульд заасан шаардлагыг хангуулахаар ажиллаж байна. Хуулийн төсөл нь УИХ-ын 2017 оны намрын чуулганаар хэлэлцэх асуудлын жагсаалтад орсон болно.

ТӨСЛИЙН ТООЦОО, СУДАЛГАА

I. ИНФЛЯЦИ

Хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдэх жилийн инфляци 2017 оны 8 дугаар сарын байдлаар улсын хэмжээнд 5.0 хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд 5.4 хувь байна. Инфляцийн түвшин өнгөрсөн оны мөн үеэс 5-6 нэгж хувиар өсөхөд дараах хүчин зүйлс голлон нөлөөлөв 1) махны үнэ 2015-2016 оны туршид өмнөх жилээсээ буурч, инфляцийг бууруулах нөлөө үзүүлж байсан бол 2017 онд жилийн инфляцийг нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлж эхлэв 2) 2017 оны 2 дугаар улирлаас эхлэн ХҮИ-ийн шинэ сагс, жин, аргачлал ашиглаж эхэлснээр үнийн өөрчлөлт өндөртэй шинэ бараа, үйлчилгээнүүд инфляцийн тооцоололд нэмэгдсэн 3) Зарим төрлийн бараа, бүтээгдэхүүний татвар нэмэгдсэн. Тухайлбал, автомашины онцгой албан татвар өсч, ХҮИ-ийн сагсанд шинээр бүртгэгдсэн “Приус 20” маркийн автомашины үнэ 22.4 хувиар өссөн нь жилийн инфляцийг 0.9 нэгж хувиар нэмэгдүүлсэн 4) төгрөгийн ханш өмнөх оны мөн үеэс суларсан түвшинд хадгалагдаж байгаа нь импортын барааны үнийг өсгөсөн 5) цаг агаарын төлөвтэй холбоотойгоор хүнсний ногоо, гурилын үнэ 8 дугаар сараас өссөн. Эдгээрээс гадна 2016 оны 8-11 дүгээр саруудад дефляцитай байсан суурь үеийн нөлөөгөөр 2017 оны сүүлийн хагаст инфляци нэмэгдэхээр байна.

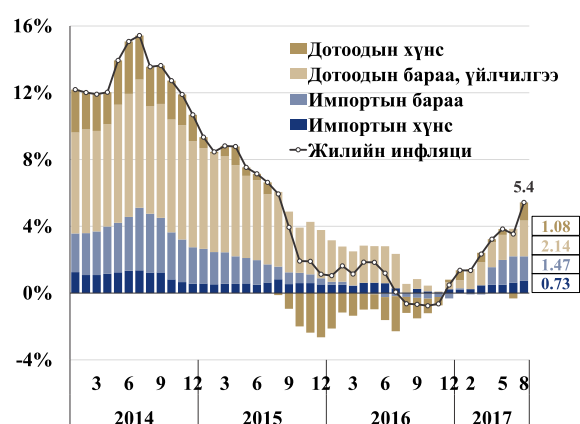
Манай орны хувьд цаг агаарын онцлогоос хамаарч хөдөө аж ахуйн бүтээгдэхүүн болох мах, сүү, хүнсний ногооны үнэ нийлүүлэлтийн шинжтэйгээр өндрөөр хэлбэлздэг. ХҮИ тооцох сагсанд тус төрлийн нийт 37 нэр төрлийн бүтээгдэхүүн багтдаг бөгөөд тэдгээрийн үнийн өөрчлөлтийг ерөнхий инфляциас хасч суурь инфляци тооцдог. Суурь инфляци нь ерөнхий инфляцитай харьцуулахад хэлбэлзэл бага байдаг. Суурь инфляци болон ерөнхий инфляци 2017 онд ижил хандлагатай байж, тэдгээрийн зөрүү бага түвшинд байна. Улаанбаатар хотын суурь инфляци 2017 оны 8 дугаар сарын байдлаар 5.1 хувьтай байна.

Зураг 12. Улсын болон Улаанбаатар хотын инфляци



Эх сурвалж: YCX

Зураг 13. Улаанбаатар хотын жилийн инфляци



Эх сурвалж: YCX

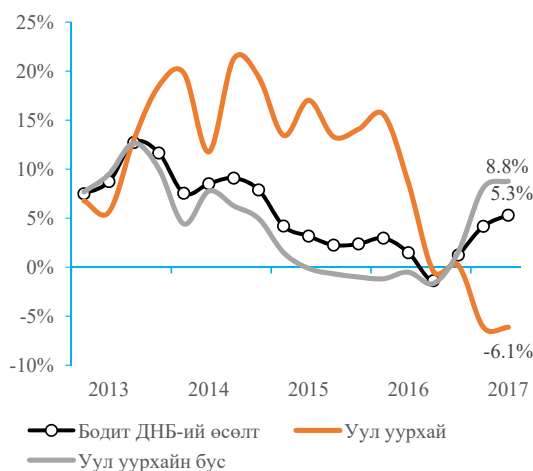
ХҮИ-ийн сагсны 40 орчим хувийг импортын бараа, хүнсний бүтээгдэхүүн бүрдүүлж байна. Импортын бараа, бүтээгдэхүүний үнийн өөрчлөлтийн инфляцид үзүүлэх нөлөө өмнөх оны мөн үеэс 2.4 нэгж хувиар нэмэгдсэн. Үүнд, шатахууны үнэ, импортын автомашины үнийн өсөлт голлох нөлөөг үзүүлсэн. Мөн ханшийн нөлөөгөөр бусад импортын бараа болон импортын хүнсний үнийн инфляцид үзүүлэх нөлөө оны эхнээс аажим нэмэгдэж байна. Дотоодын хүнсний бүтээгдэхүүн сүүлийн 2 жилд инфляцийг бууруулах нөлөө үзүүлсэн нь мах, махан бүтээгдэхүүний үнэ буурсантай холбоотой байв. Харин 2017 оны эхний 8 сард мах, махан бүтээгдэхүүн, сүү, хүнсний ногоо болон гурилын үнэ нийлүүлэлтийн шалтгаантайгаар өсч байгаа нь инфляцийг нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлж байна.

II. БОДИТ СЕКТОР

2.1. Нийт нийлүүлэлт

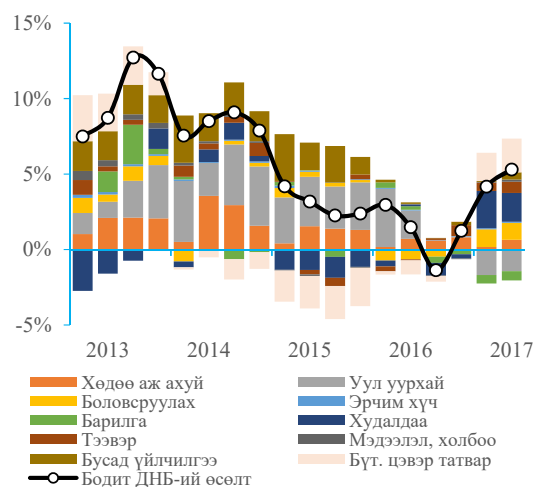
Эдийн засаг 2017 оны эхний хагас жилд өмнөх оны мөн үеэс 5.3 хувиар өслөө. Уул уурхайн салбар 6.1 хувийн бууралттай байсан ч уул уухайн бус салбарын өсөлт харьцангуй өндөр буюу 8.8 хувь байсан нь эдийн засгийн өсөлт нэмэгдэхэд нөлөөлжээ. ДНБ-ий 5.3 хувийн өсөлтийг задаргаагаар нь авч үзвэл бүтээгдэхүүний татвар 2.2, худалдааны салбар 1.9, боловсруулах салбар 1.1 нэгж хувийн өсөлтийг тус тус бүрдүүлж байна.

Зураг 14. ДНБ-ий жилийн өсөлт



Эх сурвалж: YCX

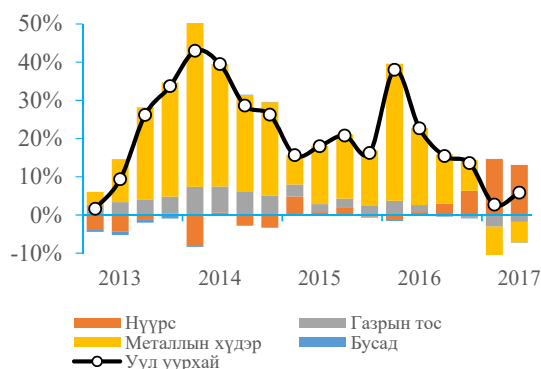
Зураг 15. ДНБ-ий жилийн өсөлтөд эзлэх хувь



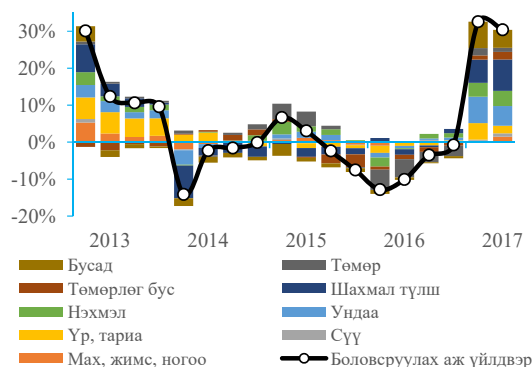
Эх сурвалж: YCX

Уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл, тэр дундаа нүүрсний салбарын олборлолт, борлуулалт нэмэгдэж байгаа ч зэсийн баяжмал, үүнд агуулагдах металлын хэмжээ буурч сүүлийн 5 улирлын туршид уул уурхайн салбарын өсөлтийг саарахад нөлөөлж байна. Харин уул уурхайн салбар дахь хөрөнгө оруулалт нь импорт, бүтээгдэхүүний цэвэр татвар, худалдааны салбарын өсөлтийг нэмэгдүүлэх нэг хүчин зүйл болж байна.

Зураг 16. Уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл



Зураг 17. Боловсруулах салбарын үйлдвэрлэл



Эх сурвалж: YCX, Монголбанк

2015 оны дунд үеэс 2016 оныг дуустал уналттай байсан боловсруулах аж үйлдвэрийн салбар сүүлийн хоёр улирал харгалзан 32.6, 30.4 хувийн өсөлттэй байна. Үүнд, ундаа, кокс, шахмал түлш, нэхмэлийн салбарын өсөлт голлон нөлөөлжээ.

ШИГТГЭЭ 1: “БАЯЛГИЙН ХАРААЛ”-ААС СЭРГИЙЛЭХ БОДЛОГЫН СОНГОЛТУУД

Баялгийн хараал гэж юу вэ?

Баялгийн хараал (Auty, 1993) буюу элбэг дэлбэгийн парадокс гэдэг нь байгалийн баялгаар арвин орнууд ялангуяа эрдэс баялаг, газрын тос зэрэг нөхөн сэргээгддэггүй баялгийн нөөц ихтэй улс орнуудын нэг хүнд ногдох орлогын өсөлт нь байгалийн баялаг багатай орнуудынхаас харьцангуй бага байх хандлагыг илэрхийлдэг. Тухайлбал Ангол, Нигер, Судан, Конго зэрэг Африкийн орнууд нь газрын тос, үнэт чулуу болон бусад эрдэс баялгийн их нөөцтэй ч нэг хүнд ногдох орлого бага, амьдралын түвшин доогуур хэвээр байхад Япон, Солонгос, Тайван, Сингапур, Хонг Конг зэрэг улс байгалийн баялаггүй ч хөгжлөөрөө дэлхийд тэргүүлэгч орнуудын тоонд багтаж байна. Байгалийн баялаг ихтэй ч өсөлт багатай улс орнууд байхад байгалийн баялгаа ашиглахдаа зөв бодлого хэрэгжүүлснээр өндөр хөгжсөн, эрчимтэй хөгжиж буй АНУ, Австрали, Норвеги, Чили, Перу, Бразил, Ботсвана зэрэг улс сайн жишээ байна.

Баялгийн хараалаас сэргийлэх бодлогын хувилбарууд

Байгалийн баялгийн хараал нь 1) Голланд өвчин; 2) Баялгийн үнийн савалгаа буюу нөөцийн орлогын тогтворгүй байдал; 3) Олборлох салбарын хэт их ашиг буюу “рент”, түүний институцүүдэд үзүүлэх нөлөө; 4) Эзэмшлийн төлөөх тэмцэл; 5) Өрийн хямрал зэрэг сувгаар дамжиж бий болдог. Эдгээрээс сэргийлэх, нөлөөллийг багасгах аргуудыг байгалийн баялаг ихтэй, эдийн засгийн өндөр өсөлттэй улсуудын амжилттай хэрэгжүүлсэн жишээнээс харж болно. Тухайлбал:

- Мөчлөг сөрсөн макро бодлогууд хэрэгжүүлэх. Мөчлөг сөрсөн бодлогыг энгийнээр тодорхойлбол хувийн сектор дахь худалдан авах чадварын бууралт, ажлын байрны хомсдлыг нөхөх зорилгоор Засгийн газраас шинээр ажлын байр бий болгох, орлогыг нэмэгдүүлэх үйл ажиллагаа хэрэгжүүлэх явдал юм (Норвеги, Чили).
- Төсвийн дүрэм болон ил тод байдал. Байгалийн баялгийн орлогоос тогтворжуулалтын сангууд байгуулж зөв удирдах. Байгалийн баялгийн орлогоос тогтворжуулалтын болон баялгийн сангууд байгуулж зөв удирдсанаар төсвийн орлого буурсан, гэнэтийн шок учирсан үед хэрэглэх нь эдийн засгийн тогтвортой хөгжлийг хангахад чухал үүрэгтэй (Ботсвана, Норвеги, Чили, Зүүн Тимор).

- Төсвийн бүтэц, тогтвортой байдлыг дэмжихэд чиглэгдсэн мэргэжлийн хүмүүсээс бүрдсэн төсвийн хороо эсвэл итгэл даах байгууллагыг бий болгох. Мэргэжлийн хүмүүсийн санал, зөвлөмжид үндэслэн төсвийн алдаатай бодлого хэрэгжүүлэхээс сэргийлж чадна (Норвеги, Чили).
- Опционы зах зээлд хэджинг хийх замаар түүхий эдийн үнийн хэлбэлзлээс хамгаалах. Хэджинг хийснээр төсвийн орлогын хэлбэлзлийг бууруулж, урт хугацааны төлөвлөгөө боловсруулахад дөхөм болно (Мексик).
- Төсвийн орлогын ил тод байдлыг хангахад чиглэгдсэн хүчтэй институцитэй байх. Байгалийн баялгаар баян орнуудад төсвийн ил тод байдал муу байх хандлагатай тул ийнхүү ил тод байдлыг хангахад чиглэгдсэн институцийг бий болгодог (Австрали, Шинэ Зеланд, Канад, Чили, Ботсвана, Зүүн Тимор).
- Хүртээмжтэй (inclusive) өсөлт бий болгох, эдийн засгийн оновчтой төрөлжүүлэлт хийх. Энэ нь байгалийн баялгийн орлогыг эдийн засгийн салбаруудад оновчтой хуваарилж нэг салбараас хамаарах байдлыг багасгах, бусад салбараа жигд хөгжүүлэх явдал юм (Малайз, Чили).

Дээрх бодлогын сонголтуудаас хамгийн түгээмэл бөгөөд хамгийн үр өгөөжтэй гэгддэг нь мөчлөг сөрсөн макро бодлого юм. Ихэнх улс орнууд уг бодлогыг хэрэгжүүлэх шаардлагатай гэдгийг мэддэг ч “баялгийн хараалын хавх”-нд орох нь түгээмэл. Тэр тусмаа мөчлөг дагасан төсвийн бодлого явуулж, бодлогын буруу сонголтын төлөөсийг алс хэтдээ маш өндөр үнээр төлснийг олон орны жишээнээс харж болно. Байгалийн баялаг ихтэй орнуудад хэрэгжүүлэх мөчлөг сөрсөн макро эдийн засгийн бодлогын гол цөм нь төсвийн бодлого байдаг бөгөөд мөчлөг дагасан төсвийн бодлого явуулах нь мөнгөний болон бусад макро бодлогын үр ашигтай байдлыг үлэмж бууруулдаг байна. Тэгвэл манай орны хувьд макро эдийн засгийн бодлогууд ямар жимээр явж ирсэн бэ?

Монгол улсын макро бодлогууд

Манай улсын эдийн засаг уул уурхайн салбараас хэт хамааралтай. Сүүлийн жилүүдэд энэ хамаарал үлэмж нэмэгдсэн. Баялгийн хараалаас сэргийлэх үүднээс төсвийн тооцоонд байгалийн баялгийн үнийг урт хугацааны хандлагаар авч ашиглаж, тогтворжуулалтын сан, ирээдүйн өв сангийн тухай хуулиудыг баталсан ч эдгээр хуулийн хэрэгжилт хангагдаагүй байна. 2005 -2015 оны хооронд мөчлөг дагасан төсвийн бодлого хэрэгжүүлж ирсэн нь үйлдвэрлэлийн зөрүү, төсвөөс гадуурх зардлыг хассан төсвийн төлөв нэг чиглэлд өөрчлөгдөж байгаагаас харагдана. 2013 оноос эдийн засгийн мөчлөгөөс үл хамааран төсвийн төлөв байнга тэлэх чиглэлд өөрчлөгдсөн нь манай улс гаднаас их хэмжээний зээл авч түүгээрээ төсвийн зардлаа нэмэгдүүлэн, алдагдлаа санхүүжүүлсэнтэй холбоотой юм. Ингэснээр 2016 оны урьдчилсан гүйцэтгэлээр өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын өр ДНБ-ий 88 хувьтай, төсвийн алдагдал ДНБ-ий 15.4 хувьтай тэнцүү байна. Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулиар төсвийн тусгай шаардлагууд тогтоосон боловч хуулиа хэрэгжүүлэлгүйгээр уг шаардлагуудыг зөрчиж, төсвийн алдагдал болон өр өндөр түвшинд хүрсэн. Үүнд институцийн хөгжил сул, төсвийн сахилга бат муу байгаа нь нөлөөлсөн. Тодруулбал, төсвийн бодлогын залгамж халаа, тогтвортой байдал хангагдахгүйн дээр хэт том төрийн аппарат бий болсон байна. Үүнээс шалтгаалж төсвийн тэлэлтийг зохисгүй цаг үед явуулах, хэт удаан үргэлжлүүлэх, төсвийн орлогоо төлөвлөхдөө бодит бус төлөвлөх зэрэг алдаа ажиглагдаж байна. Институцийн хөгжил муу байх нь хөрөнгө оруулалтын үр өгөөжийг их хэмжээгээр бууруулдаг. ОУВС-аас Монгол Улс болон бусад байгалийн баялаг ихтэй, ижил төстэй орнуудад орлого нэмэгдүүлэх, өсөлт бий болгох хөрөнгө оруулалтыг дэмжих, өрийн тогтвортой байдалд заналхийлж буй төсвийн бодлогын алдааг засварлах талаар зөвлөмжийг тухай бүр өгч байв.

Зураг 18. Төсвийн бодлогын төлөв, жилээр



ТГЗ-Төсвөөс гадуурх зардал

Зураг 19. Мөнгөний бодлогын төлөв, улирлаар

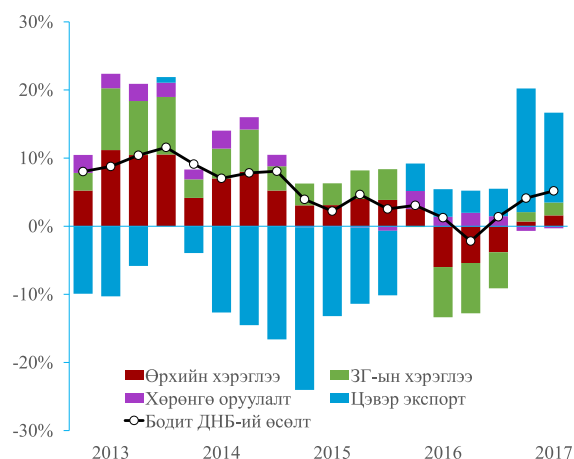


Сүүлийн жилүүдэд төсвийн зардал тэлж байсан нь мөнгөний бодлогын үр ашигтай байдлыг бууруулж, бодлогын төлөвийг зөөлрүүлэх орон зайг хязгаарлаж байв. Иймээс 2014 оноос хойш мөчлөг дагасан мөнгөний бодлого хэрэгжүүлж байна. Институцийн хөгжил сул, авилгын түвшин өндөр үед сан байгуулан баялгийн орлогын тодорхой хэсгийг бусад салбарыг хөгжүүлэхэд ашиглах нь оновчтой юм. Цаашид мөчлөг сөрсөн макро бодлогууд хэрэгжүүлэх, төсвийн зардлын өсөлтөд хязгаар тогтоох, сангуудын хөрөнгийг арвижуулах, үр ашгийг нэмэгдүүлэх, төсвийн сахилга батыг хангах, хууль дүрмээ чандлан сахих, нэг салбараас хэт хамаарах байдлыг багасгаж, эдийн засгаа солонгоруулах чиглэлд макро бодлогуудыг чиглүүлэх нь нэн чухал байна.

2.2. Нийт эрэлт

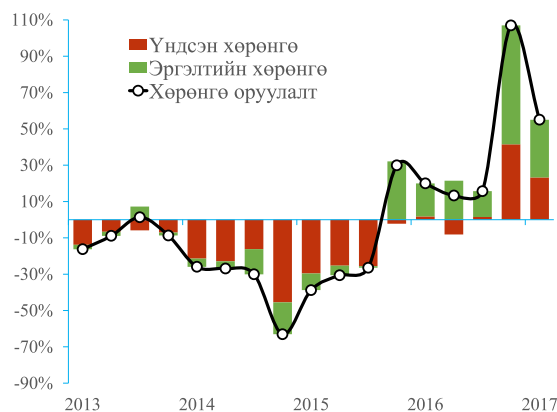
Энэ оны эхний хагас жилийн ДНБ-ий өсөлтөд хөрөнгө оруулалт голлон нөлөөлсөн бол цэвэр экспорт сөрөг нөлөө үзүүлжээ. Харин сүүлийн дөрвөн улиралд бууралттай байсан өрхийн хэрэглээ өмнөх оны мөн үеэс 1.9 хувь өссөн байна.

Зураг 20. ДНБ-ий жилийн өсөлт, бүрэлдэхүүнээр



Эх сурвалж: YCX

Зураг 21. Хөрөнгө оруулалтын өсөлт



Эх сурвалж: YCX

Нийт хөрөнгө оруулалт өмнөх оны мөн үеэс 55.0 хувь өсч ДНБ-ийг 13.2 нэгж хувиар өсөх нөлөө үзүүлжээ. Үндсэн хөрөнгийн хуримтлал өсөхөд томоохон аж ахуй нэгжүүдийн өөрийн хөрөнгөөр оруулсан хөрөнгө оруулалт гол нөлөө үзүүлсэн бол материаллаг хөрөнгөд гарсан өөрчлөлтийг сэлбэг хэрэгслийн өсөлт тайлбарлаж байна.

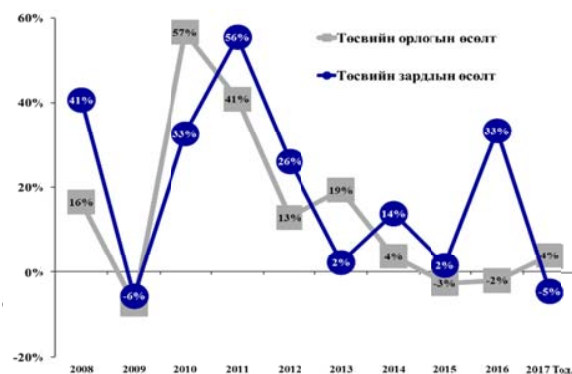
III. УЛСЫН ТӨСӨВ

2017 оны эхний 7 сарын төсвийн гүйцэтгэл: Монгол Улсын нэгдсэн төсвийн нийт тэнцвэржүүлсэн орлого ба тусламжийн дүн 2017 оны эхний 7 сарын байдлаар 3900 тэрбум төгрөг, нийт зарлага ба цэвэр зээлийн дүн 4489 тэрбум төгрөгт хүрч, нийт тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 589 тэрбум төгрөгийн, анхдагч тэнцэл 6 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай гарлаа.

Зураг 22. Улсын төсвийн орлого, зардал, тэнцэл (тэрбум төгрөгөөр)



Зураг 23. Улсын төсвийн орлого, зардлын жилийн өөрчлөлт (%)



Эх сурвалж: Сангийн яам

Төсвийн нийт тэнцвэржүүлсэн орлого ба тусламжийн дүн 3900 тэрбум төгрөгт хүрсэн нь өмнөх оны мөн үеэс 28 хувиар буюу 860 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдсэн байна. Төсвийн нийт тэнцвэржүүлсэн орлогыг бүрэлдэхүүн хэсгүүдээр тайлбарлавал татварын орлого (тэнцвэржүүлсэн орлогын 86.2 хувийг бүрдүүлсэн) 26 хувиар, татварын бус орлого 42 хувиар өсчээ. Татварын орлогыг задалж харвал ААН-ийн орлогын албан татвар 247 тэрбум төгрөг, импортын барааны НӨАТ 175 тэрбум төгрөг, импортын гаалийн албан татвар 103 тэрбум төгрөг, гаалийн тэмдэгтийн хураамж 39 тэрбум төгрөгөөр тус тус нэмэгджээ.

2017 оны эхний 7 сарын байдлаар төсвийн зарлага өнгөрсөн оноос 10 хувиар (525 тэрбум төгрөг) буурч 4489 тэрбум төгрөгт хүрлээ. Зарлага ийнхүү буурахад бараа, үйлчилгээний зардал 167 тэрбум төгрөгөөр, хөрөнгийн зардал 137 тэрбум төгрөгөөр, эргэж төлөгдөх төлбөрийг хассан цэвэр зээл 490 тэрбум төгрөгөөр буурсан нь нөлөөллөө. Зээлийн үйлчилгээний төлбөр 2013 онд тэнцвэржүүлсэн орлогын 4.6 хувь, 2014 онд 8.0 хувь, 2015 онд 12.2 хувь, 2016 онд 16.9 хувьтай тэнцүү байсан бол одоогийн мөрдөгдөж буй төсвийн хуулиар энэ онд тэнцвэржүүлсэн орлогын 19.8 хувьтай тэнцүү буюу өнгөрсөн оноос 215 тэрбум төгрөгөөр өндөр байх төсөөлөлтэй байна.

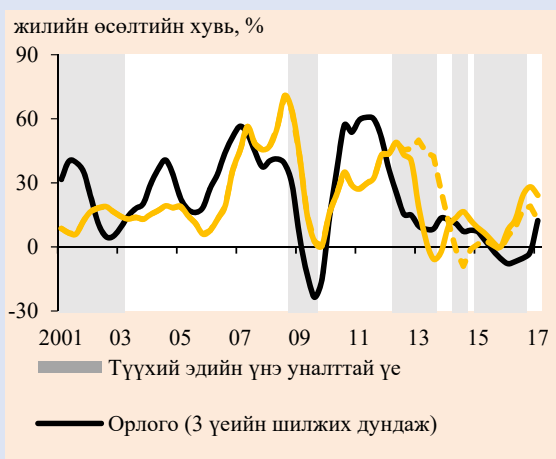
ШИГТГЭЭ 2. ТӨСВИЙН ДАВАМГАЙ БАЙДАЛ

Төсвийн давамгай байдал гэдэгт тухайн улсын төсвийн алдагдал болон Засгийн газрын өр хэт өндөрт хүрч, мөнгөний бодлого нь эдийн засгийн зорилтууд болох инфляци, эдийн засгийн өсөлт болон ажил эрхлэлтээс илүүтэй Засгийн газар өрийн дефолтод орохоос сэргийлэхэд анхаарах нөхцөл байдлыг ойлгодог. Өөрөөр хэлбэл, төсөв хэт тэлж, инфляци нэмэгдэж, бодлогын хүү өсч эдийн засаг дахь ерөнхий хүүний түвшин өндөр болох нь эргээд төсвийн алдагдал, өрийн хэмжээг улам нэмэгдүүлэх байдалд хүргэх бөгөөд энэ үед Засгийн газар, улс төрчдийн зүгээс төв банкны бодлогын зорилтоос илүүтэй төсвийн нөхцөл байдлыг харгалзан бодлогын хүүг бууруулахыг илүүд үзэх үзэгдэл юм.

Монгол улсын нэгдсэн төсвийн орлого нь дэлхийн зах зээл дэх түүхий эдийн үнээс шууд хамааралтай. Манай улсын экспортын голлох бүтээгдэхүүний үнэ өсч байсан үеүдэд төсвийн орлого өндөр өсөлттэй байсан бол түүхий эдийн үнийн уналтын үеүдэд төсвийн орлого буурсан.

Улсын нэгдсэн төсвийн орлого нэмэгдэхэд зарлага нэмэгдэх, харин орлого буурсан үед зарлага дагаж буурч байгаа нь манай улсын төсвийн бодлого мөчлөг дагасан хэлбэртэй хэрэгжиж ирснийг илтгэнэ (Зураг 24). Төсвийн өндөр орлоготой жилүүдэд хуримтлалын санг бий болгоогүй нь гадаад орчин таагүй, эдийн засгийн уналтын үед төсөвт ирэх хүндрэлийг саармагжуулах, эдийн засгийг тогтворжуулах мөчлөг сөрсөн бодлого хэрэгжүүлэх боломжийг хязгаарлаж байна.

Зураг 24. Улсын нэгдсэн төсвийн орлого, зарлага



Зураг 25. Төсвийн алдагдал, түүний санхүүжилтын өртөг



Эх сурвалж: Сангийн яам, Хөгжлийн банк, Монголбанк, УСХ

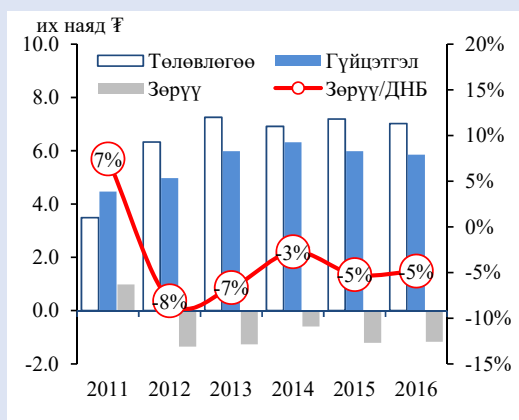
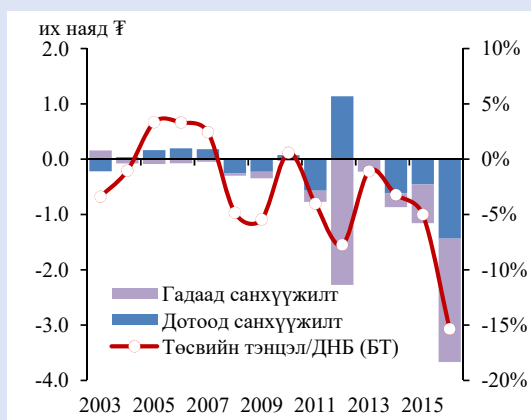
Түүхий эдийн үнийн хэлбэлзлээс дотоодын эдийн засгийг хамгаалах зорилгоор “Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хууль”-ийг баталж, “Тогтворжуулалтын сан” байгуулах замаар мөчлөг сөрсөн төсвийн бодлого хэрэгжүүлэхээр 2010 оноос зохих ажлыг эхлүүлсэн боловч институцийн чанар муу, төсвийн сахилга бат сул байснаас амжилттай хэрэгжиж чадахгүй өдийг хүрсэн.

Дэлхийн санхүү, эдийн засгийн 2008/09 оны хямралын дараа түүхий эдийн үнэ богино хугацаанд эрчимтэй сэргэх үед хуримтлал үүсгэж чадалгүй, хэт хавтгайруулсан халамжийн бодлого хэрэгжүүлж, ирээдүйд олох орлогоо барьцаалан гадаад валютын зээл авч хэрэглээг урамшуулсан (бэлэн мөнгө тараах, г.м). Дэлхийн зах зээл дэх түүхий эдийн үнэ 2012 оноос эргэн унаж эхэлсэн үед хэт өндөр тэлсэн төсвийн зардлыг танахад хүндрэлтэй байсан тул төсвийн алдагдал ихээхэн нэмэгдэж, үүнийг дотоод, гадаад зээлээр санхүүжүүлж ирсэн.

Түүнчлэн 2012 оноос эхлэн Хөгжлийн банкнаас арилжааны (төслөөс эргэн төлөгдөх) болон төсвөөс эргэн төлөгдөх хэлбэрээр зээл олгож, Засгийн газар, Төв банкны хамтран хэрэгжүүлсэн “Үнэ тогтворжуулах хөтөлбөрүүд”-ийн хүрээнд төсвийн шинжтэй зардал нэмэгдсэн нь эдийн засгийн өсөлт тодорхой хугацаанд өндөр түвшинд хадгалагдахад нөлөөлсөн хэдий ч, төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн сулрах дарамтыг нэмэгдүүлж, гадаад валютын нөөц хурдацтай буурахад хүргэсэн.

Төсвийн тэлэх бодлого (улсын төсөв болон төсөвтэй адилтгах Хөгжлийн банк, Монголбанкны зарцуулалтууд) хэт удаан үргэлжлэх нь мөнгөний бодлогын хүү өндөр түвшинд хадгалагдах, улмаар ЗГҮЦ-ны хүү өндөр тогтоход хүргэж ирсэн. Улсын төсөв өндөр алдагдалтай байгаа үед Засгийн газрын гадаад, дотоод зээл болон бондын хүү өндөр түвшинд байх нь улсын нэгдсэн төсөвт ирэх хүүний төлбөрийн дарамтыг нэмэгдүүлдэг. Төсвийн алдагдал нэмэгдсэн үеүдэд ЗГҮЦ-ны хүү өсөх хандлагатай явж ирсэн (Зураг 25). Энэ нь манай оронд төсвийн давамгайл байдлыг суурь шинж илэрснийг илтгэж байна. Энэ үед төв банкны хувьд үндсэн зорилтоо хангахын тулд бие даасан мөнгөний бодлогоо хэрэгжүүлэх явдал туйлын чухал юм.

ЗГҮЦ-ны хүү өндөр байх нь төсвийн зардлыг нэмэгдүүлэхээс гадна арилжааны банкуудын ЗГҮЦ-ыг худалдаж авах хөшүүргийг бий болгож, хувийн хэвшилд олгох зээлийг шахан гаргах, цаашлаад зээлийн хүү өндөр түвшинд хадгалагдах нэг шалтгаан болж ирсэн. Өөрөөр хэлбэл, арилжааны банкууд иргэд, аж ахуйн нэгжүүдэд эрсдэлтэй зээл олгосноос эрсдэлгүй ЗГҮЦ-ыг худалдаж авахыг илүүд үзэж, зээлийн тасалдал бий болсоноор хувийн секторын зээл буурахад нөлөөлсөн.

Зураг 26. Төсвийн орлогын төлөвлөгөө, гүйцэтгэл**Зураг 27. Төсвийн алдагдлын санхүүжилт**

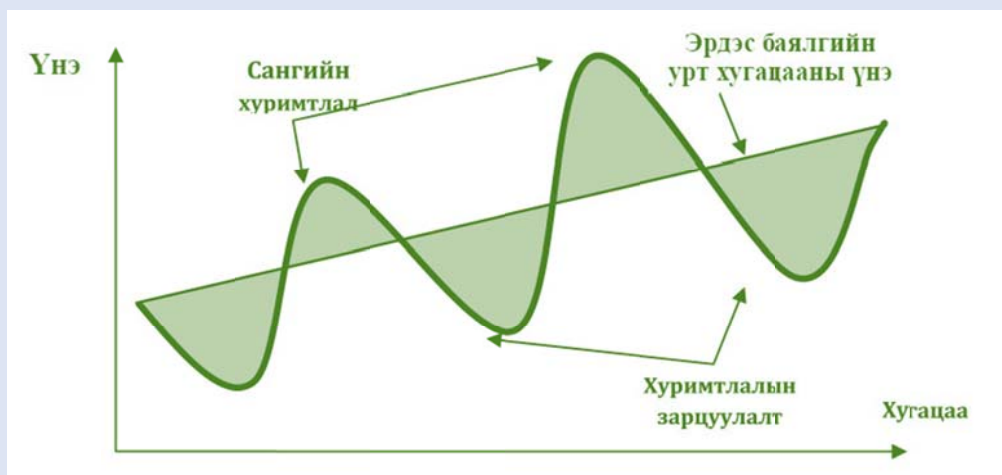
Эх сурвалж: Сангийн яам

Түүнчлэн төсвийн орлогын төлөвлөлт бодитой бус, гадаад, дотоод эдийн засгийн нөхцөл байдалтай уялдаагүй, хэт өөдрөгөөр төсөөлж ирсэн нь төсвийн алдагдал өндөр байх нэг шалтгаан болж ирэв. Тухайлбал, 2012 оноос хойш төсвийн орлогыг хэт өндрөөр төсөөлж ирсэн буюу дунджаар жил бүр ДНБ-ий 5%-тай тэнцэх хэмжээний төсвийн орлогын тасалдалтай явж ирсэн (Зураг 26). Төсвийн зардлын өсөлтөөс гадна энэхүү төсвийн бодит бус, хэт өөдрөг төлөвлөлт нь улсын төсөв өндөр алдагдалтай байхад нөлөөлж байна.

Төсвийн сахилга бат сул, мөчлөг дагасан төсвийн бодлоготой явж ирсэн нь дотоод эрэлтийг өдөөж инфляцийг нэмэгдүүлж, импортыг урамшуулах замаар валютын ханш сулрах дарамтыг өсгөн макро эдийн засгийн эмзэг байдлыг нэмэгдүүлж ирэв.

Ийнхүү төсвийн хэт тэлсэн, мөчлөг дагасан бодлого нь макро эдийн засгийн хэлбэлзэл буюу мөчлөгийн далайцыг нэмэгдүүлэхээс гадна улсын өрийн тогтворгүй байдлыг бий болгож ирлээ. Төсвийн өндөр алдагдал нь гадаад, дотоод өрөөр санхүүжигдэж ирсэн нь өрийн тогтвортой байдал алдагдах эрсдэлийг бий болгосон. Сүүлийн жилүүдэд төсвийн алдагдал болон УИХ, Засгийн газраас баталсан хөтөлбөрүүдийг санхүүжүүлэх зорилгоор гаргасан бонд, зээлийн хэмжээ огцом нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор өрийн үйлчилгээний төлбөр жил ирэх тусам нэмэгдэж байна. Тухайлбал, зээлийн үйлчилгээний төлбөр 2016 онд 1 их наяд орчим төгрөг буюу ДНБ-ий 4%-ийг, төсвийн нийт орлогын 17%-ийг дангаар эзэлж байна. Төсвийн өндөр алдагдлыг өрөөр санхүүжүүлэх бүрт хүүний төлбөр өсөн нэмэгдэх тул дунд хугацаанд төсөвт ихээхэн дарамт учруулахаар байна (Зураг 27).

Зураг 28. Мөчлөг сөрсөн төсвийн бодлогын зарчим

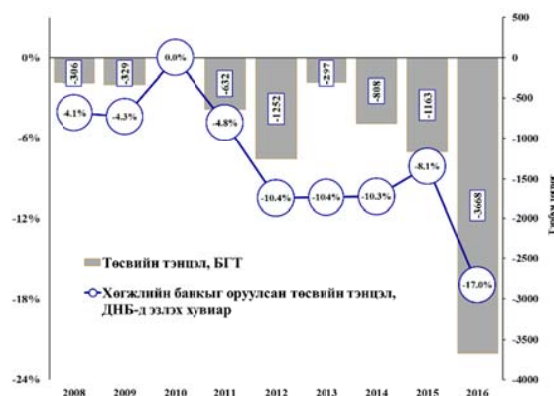


Эх сурвалж: Сангийн яам

Иймд төсвийн тэнцвэргүй байдлыг арилгах, ирээдүйн мөчлөгийн сөрөг нөлөөллийг бууруулахын тулд төсвийн хуримтлалыг бий болгох, түүний зарцуулалтыг тодорхой болгох (Зураг 28)-д анхаарах шаардлагатай байна.

Улсын төсөвт тусгаагүй Хөгжлийн банкны зарцуулалтыг төсвийн алдагдалд нэмж тооцвол өнгөрсөн 5 жилийн турш манай улс их хэмжээний төсвийн алдагдалтай байлаа. Нөгөө талаас 2016 оны эхний хагаст төсвийн тухай хуульд тусгагдаагүй их хэмжээний зардал гаргаснаар Төсвийн алдагдал нэмэгдэж ДНБ-ий 15.3 хувьд (Хөгжлийн банкныг оруулбал 17.0 %) хүрч байсан бол энэ онд ДНБ-ий 10.5 хувь болж өнгөрсөн оноос буурахаар байна.

Зураг 29. Хөгжлийн банкны зарцуулалтыг оруулж тооцсон төсвийн алдагдал, ДНБ-д эзлэх хувиар



Уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл, экспорт дэлхийн зах зээл дээрх эрдэс бүтээгдэхүүний үнийг даган нэмэгдэж байгаа, эдийн засгийн идэвхжил аажмаар сайжирч байгаа нь нэг талаас төсвийн алдагдал буурахад нөлөөлж байна. Нөгөө талаас “Олон улсын валютын сан”-тай хамтран хэрэгжүүлж буй “Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөр”-ийн хүрээнд Монгол улсын Засгийн газар дунд хугацааны төсвийн бодлогоо төсвийн алдагдлыг бууруулах, өрийн тогтвортой байдлыг хангаж, төсвийн чадавхи, бодлогын орон зайг нэмэгдүүлэхэд чиглүүлж байгаа нь 6 жил дараалан өсөөд байсан төсвийн зардлын өсөлтийг тогтворжуулж, татварын орлогыг нэмэгдүүлэн алдагдал буурах боломжийг олгож байна.

Хэдийгээр төсвийн алдагдал буурч байгаа ч улсын төсвийн санхүүжилтийн дарамт өндөр хэвээр байна. Өнгөрсөн жилүүдийн ихээхэн хэмжээний төсвийн алдагдлыг Засгийн газраас дотоод болон гадаад өрөөр санхүүжүүлсэн бөгөөд үүний эргэн төлөлтүүд нь улсын төсөвт дарамт болсоор байна. Өөрөөр хэлбэл, төсвийн алдагдал талаасаа Засгийн газар дотоод бонд гаргах шаардлага буурч байгаа ч өмнөх бондуудын эргэн төлөлт нь Засгийн газрын бондын нийлүүлэлтийг өндөр түвшинд хадгалсаар байна.

Төсвийн санхүүжилтийн бүтцийг авч үзвэл Засгийн газар эхний 7 сарын байдлаар 3844 тэрбум төгрөгийн үнэт цаас (үүний 1498 тэрбум нь гадаадад) шинээр гаргаж, 421 тэрбум төгрөгийн гадаад зээл авч, Ирээдүйн өв сангаас 83 тэрбум төгрөг, харилцахаас 257 тэрбум төгрөг зарцуулаад байна. Үүнээс дотоод үнэт цаасны эргэн төлөлтөд 3463 тэрбум төгрөг, зээлийн эргэн төлөлтөд 554 тэрбум төгрөг (үүний 88 тэрбум нь гадаад) зарцуулж үлдсэн

589 тэрбум төгрөгөөр төсвийн алдагдлыг санхүүжүүллээ.

Хүснэгт 2. Улсын нэгдсэн төсвийн гүйцэтгэл (2017 оны эхний 7 сард, тэрбум төгрөгөөр)

	2016 I-VII		2017 I-VII		I-VII 2017/2016
	Гүй.	Гүй.%	Гүй.	Гүй.%	
НИЙТ ОРЛОГО БА ТУСЛАМЖИЙН ДҮН	3040	82	4275	108	41%
ТОГТВОРЖУУЛАЛТЫН САН	0	0	156	115	
ИРЭЭДҮЙН ӨВ САН	0	0	219	109	
НИЙТ ТЭНЦВЭРЖҮҮЛСЭН ОРЛОГО БА ТУСЛАМЖИЙН ДҮН	3040	82	3900	108	28%
А. Татварын орлого	2661	94	3363	115	26%
Орлогын албан татвар	577	105	882	123	53%
Нийгмийн даатгалын орлого	645	104	709	117	10%
Хөрөнгийн албан татвар	64	99	71	102	12%
Нэмэгдсэн өртгийн албан татвар	596	86	856	118	44%
Онцгой албан татвар	334	98	246	89	-26%
Тусгай зориулалтын орлого	5	103	7	117	34%
Гадаад үйл ажиллагааны орлого	161	72	264	117	64%
Бусад татвар, төлбөр, хураамж	280	81	328	111	17%
Б. Татварын бус орлого	379	44	537	79	42%
НИЙТ ЗАРЛАГА БА ЦЭВЭР ЗЭЭЛИЙН ДҮН	5014	91	4489	80	-10%
А. УРСГАЛ ЗАРДАЛ	3714	90	3814	88	3%
Бараа, ажил үйлчилгээний зардал	1857	95	1690	84	-9%
Зээлийн үйлчилгээний төлбөр	403	73	583	90	45%
Татаас	120	87	148	81	23%
Урсгал шилжүүлэг	1334	91	1393	93	4%
Б. ХӨРӨНГИЙН ЗАРДАЛ	702	52	565	51	-19%
ЭРГЭЖ ТӨЛӨГДӨХ ТӨЛБӨРИЙГ ХАССАН ЦЭВЭР ЗЭЭЛ	599	1029	109	60	-82%
ТЭНЦВЭРЖҮҮЛСЭН НИЙТ ТЭНЦЭЛ	-1974	109	-589	29	-70%
АНХДАГЧ ТЭНЦЭЛ	-1571		-6		

Эх сурвалж: Сангийн яам

Монгол улсын Хөгжлийн банкны одоогийн олгож буй зээлийн санхүүжилт нь өмнөх зээлийн эргэн төлөлтөөр хийгдэж байна. Энэ оны эхний 7 сарын байдлаар өмнө олгосон зээлээс 180.4 тэрбум төгрөгийн эргэн төлөлт хийгдэж, 158.9 тэрбум төгрөгийн зээлийн санхүүжилт олгосон нь өнгөрсөн оны мөн үеэс 65.0 хувиар (294.5 тэрбум төгрөг) буурсан дүн юм. Үүний 12.5 тэрбум төгрөг нь улсын төсвөөс эргэн төлөгдөх, 146.4 тэрбум төгрөг нь төслийн орлогоос эргэн төлөгдөх нөхцөлтэй зээл байна.

IV. МАКРО ЭДИЙН ЗАСГИЙН СУУРЬ ТӨСӨӨЛӨЛ

4.1 Төсөөлөлд ашигласан гадаад зах зээлийн таамаглал

Гадаад эрэлт

ОХУ, БНХАУ болон Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлт 2017 оны II улиралд нэмэгдсэн бол АНУ-ын эдийн засаг буурсан байна. Цаашид, (i) АНУ-ын Холбооны нөөцийн банк энэ ондоо багтаж мөнгөний бодлогоо чангатгах төлөвтэй, (ii) БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт саарах төлөвтэй байгаа зэрэг нь манай улсын экспортын бүтээгдэхүүний гадаад эрэлт өмнөх төсөөллөөс сайжрах хэдий ч буурах хандлага үргэлжлэхээр байна, (iii) АНУ-аас ОХУ-д тавьсан хориггоо чангаруулсан, газрын тосны үнэ төдийлөн нэмэгдэхээргүй байгаа зэргээс үүдэн Оросын эдийн засгийн өсөлт саарах төлөвтэй байгаа бол (iv) Евро бүсийн мөнгөний зөөлөн бодлого дунд хугацаанд эдийн засгийн өсөлтийг дэмжиж байна.

Зураг 30. Гадаад эрэлтийн өөрчлөлт, хувиар



Эх сурвалж: Рубини, EIU, Блүмберг, ОУВС

Хятадын эдийн засгийн өсөлт 2017 оны эхний хагас жилд хүлээлтээс давж 6.9 хувьд хүрсэн. Хэдийгээр хувийн секторын өрийн хэмжээ, санхүүгийн тэнцлийн алдаглал өндөр хэвээр байгаа боловч төсвийн зөөлөн бодлогоор Засгийн газрын зардал, дэд бүтцийн хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлсэнээр жижиглэн худалдааны салбар идэвхжин худалдаа, хөрөнгө оруулалт өссөн нь өсөлт нэмэгдэхэд голлон нөлөөллөө.

Нийлүүлэлт талын бүтцийн өөрчлөлтүүд нь Хятадын эдийн засгийн өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлж байгаа боловч төсвийн зөөлөн бодлого, мөнгөний бодлогын нейтрал төлөв нь эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихийн зэрэгцээ санхүүгийн тогтвортой байдлыг бэхжүүлэх, аж үйлдвэрийн салбарт үүсээд буй тогтворгүй байдлыг намжаахад эерэг нөлөө үзүүлэхээр байна. Эдгээр нь Хятадын эдийн засгийн өсөлт нь дунд хугацаанд хадгалагдахыг дэмжиж буй үндэслэлүүд болж байна.

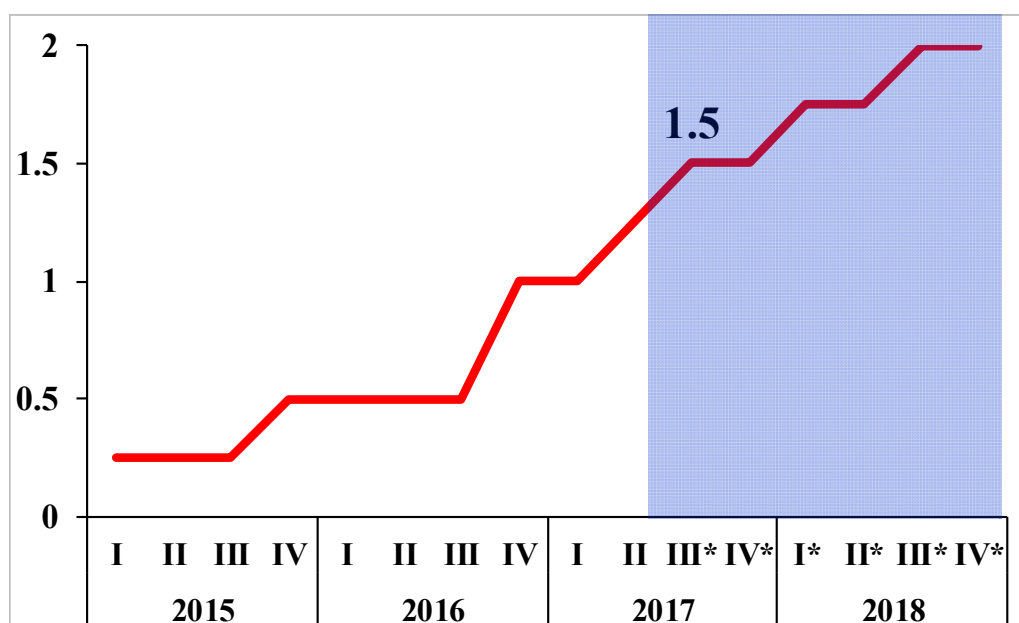
Хятадын 2017 оны эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл 6.8 хувь, 2018 оны өсөлтийг 6.0 хувь болж буурна гэж шинжээчид үзэж байна. Хувийн секторын өрийн хэмжээ анхаарал татсан хэвээр байгаа тул өрийн хэмжээг дунд хугацаанд бууруулах Засгийн газрын бодлогын арга хэмжээнүүд 2017 оны сүүлээр болох намын 19 дүгээр их хурлаар батлагдах хүлээлт үүсээд байна. Энэхүү арга хэмжээ нь эдийн засгийн өсөлтийг дунд, урт хугацаанд өсөлтийг сааруулж болзошгүй гэж шинжээчид болгоомжилж байна.

Харин Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлт 2017-2018 онд 1.8-2 орчим хувьд харьцангуй тогтвортой байх төлөвтэй байна. Евро бүсийн худалдааны түнш орнуудын нөхцөл байдал сайжирсан болон улс төрийн тодорхой бус байдал буурсан нь бүсийн эдийн засагт, улмаар манай гадаад эрэлтэд эерэг хандлага болж байна. Хоёр жил дараалан агшсан ОХУ-ын эдийн засаг 2017 оны эхний хагаст хувийн хэрэглээ 3.3 хувиар, нийт хөрөнгө оруулалт 1.5 хувиар нэмэгдсэн зэргээс шалтгаалан өсөлттэй гарсан. АНУ-аас ОХУ-д тавьсан хоригоо 2017 оны 8 дугаар сард чангаруулсан, газрын тосны үнэ төдийлөн нэмэгдэхээргүй байгаа нь тус эдийн засагт сөргөөр нөлөөлөхөөр байна. Гэсэн хэдий ч ОПЕК-ийн үйлдвэрлэлээ танах тохиролцоог 2018 оны 1 дүгээр улирлыг дуустал хэвээр хадгалах шийдвэрт хүрсэн, Оросын Засгийн газар зарим томоохон төрийн өмчит компаниудын хувьцааг зарж, төсвийн зарцуулалтыг танах замаар төсвийн алдагдлаа 2017 онд ДНБ-ий 2 хувьд хүргэх чиглэлд ажиллаж байгаа нь Оросын эдийн засаг сэргэж 2017 онд 1.5 хувиар, 2018 онд 1.4 хувиар өсөхөд нөлөөлнө гэж шинжээчид үзэж байна.

Гадаад хүү

АНУ-ын ажилгүйдлийн түвшин буурч хөдөлмөрийн зах идэвхжиж, инфляци өсч, иргэдийн бодит орлого нэмэгдэж хувийн хэрэглээ өссөн, дэлхийн санхүүгийн зах зээл тогтворжиж эхэлсэн зэргээс үүдэн Холбооны нөөцийн банк бодлогын хүүгээ 2017 оны 2 дугаар улиралд 0.25 нэгж хувиар нэмэгдүүлсэн нь ам. долларын ханш чангарахад нөлөөлж байна.

Зураг 31. Холбооны нөөцийн банкны хүү, хувиар



Эх сурвалж: Блумберг

Холбооны нөөцийн банк энэ ондоо багтаж дор хаяж нэг удаа буюу 12 дугаар сард, 2018-19 онд бодлогын хүүгээ гурван ч удаа өсгөх магадлал өндөр байгаа бөгөөд АНУ-ын эдийн засаг 2017 онд 2.1 хувиар өсч, инфляци 1.9 хувьд хүрэх хүлээлттэй байна.

Худалдааны нөхцөл

Зэс, алтны үнэ 2017 оны эхний хагаст өсч худалдааны нөхцөл сайжирсан бол 2017 оны 2 дугаар хагас болон 2018 онд төмрийн хүдэр, хүрэн нүүрсний үнэ буурч, худалдааны нөхцөл эргээд муудах төлөвтэй байна.

Дэлхийн нийт цэвэршүүлсэн зэсийн 45 орчим хувийг худалдаж авдаг БНХАУ-ын аж үйлдвэр, барилгын салбар сэргэж зэсийн эрэлт нэмэгдсэнээс зэсийн үнэ 2017 оны 7 дугаар сард сүүлийн хоёр жилийн дээд түвшин буюу 5985 ам.долларт хүрсэн байна. Гэвч 2017 онд зарим уурхайн үйл ажиллагаа доголдсонтой холбоотойгоор зэсийн нийлүүлэлт саарсан нь богино

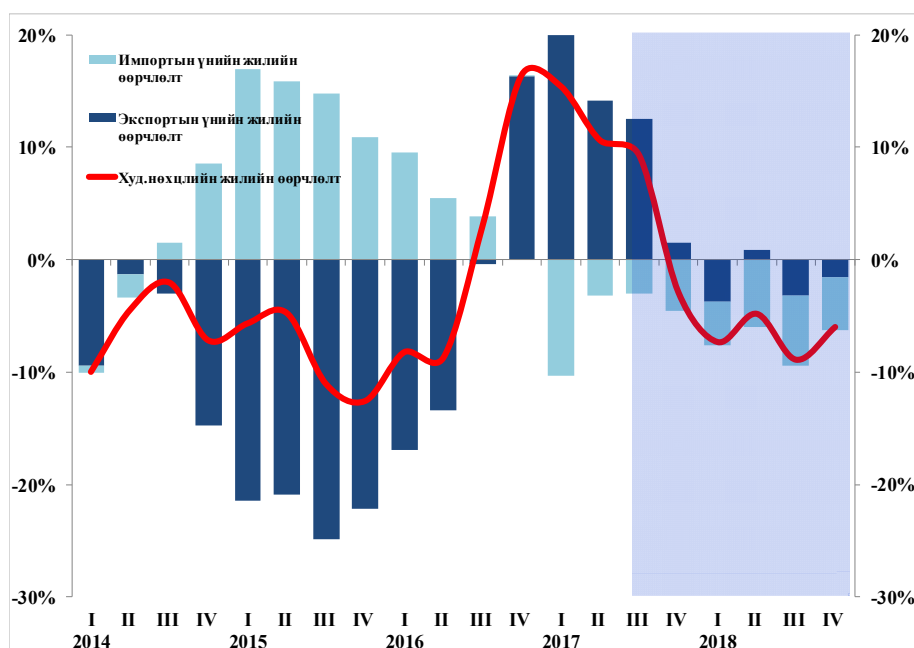
хугацаанд үнийн өсөлтөд эерэгээр нөлөөлж байна. Латин Америк, Африкт шинэ уурхай ашиглалтанд орох, Хятадын агуулахууд дахь зэсийн нөөц хангалттай хэмжээнд байгаа нь дунд хугацаанд үнэ буурах эрсдлийг бий болгож байна.

Цаашид АНУ-ын ажилгүйдлийн түвшин буурах, Холбооны нөөцийн банк бодлогын хүүгээ дахин нэмэгдүүлэх төлөвтэй байгаагийн зэрэгцээ хөгжингүй орнуудын инфляци тогтвортой нам түвшинд хадгалагдахаар байгаа нь 2017-2018 онуудад алтны үнэ буурахад нөлөөлнө гэж үзэж байна.

БНХАУ-ын Засгийн газар агаарын бохирдлыг бууруулах зорилгоор хорт хий бага ялгаруулдаг өндөр чанартай нүүрс импортлох зорилт тавьж байгаа юм. Энэхүү зорилтын хүрээнд Хятадын дотоод олборлолт (“China Shenhua Energy” хоёр том ил уурхайнхаа үйл ажиллагааг зогсоосон) буурсантай холбоотойгоор нүүрсний үнэ оны сүүлийн хагаст өсөх төлөвтэй байгаа хэдий ч ирэх 5 жилд нүүрсийг байгалийн хийгээр орлуулах, нар, салхины эрчим хүчийг түлхүү ашиглах тал дээр анхаарч ажиллана гэдгээ мэдэгдсэн. Үүнээс үүдэн нүүрсний үнэ эргээд буурах эрсдэлтэй байна.

2017 оны эхэнд төмрийн хүдрийн үнэ огцом өсч 89.5 ам.долларт хүрсэн ч 2-р улиралд эргээд буурлаа. Харин Зүүн Өмнөд Азийн хөгжиж буй орнууд гангийн зах зээлд шинээр хүч түрэн орж ирж, Хятадаас гадуурх гангийн зах зээл дээр төрөлжилт бий болж нийлүүлэлт нэмэгдэх төлөвтэй байна.

Зураг 32. Худалдааны нөхцөл, экспорт, импортын үнийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Монголбанкны тооцоолол

Гадаад инфляцийн хувьд, Евро бүс болон АНУ-ын инфляци өмнөх төсөөллөөс буурахаар, БНХАУ-ын инфляци нэмэгдэхээр байгаа бол ОХУ-ын инфляци өөрчлөгдөхөөргүй төлөвтэй байна. Тухайлбал, Хятадын мөнгөний зөөлөн бодлого, Европын төв банкны уламжлалт бус мөнгөний тэлэх бодлогоос үл хамааран Хятад, Евро бүсийн инфляци зорилтот түвшнээс доогуур байхаар байна. 2017 оны эхний хагаст хүнсний бүтээгдэхүүний үнийн хэлбэлзэлээс голлон нөлөөлж Оросын инфляци өмнөх оны мөн үеэс буурч 4.4 хувьтай гарлаа. Оросын Төв банк бодлогын хүүгээ 2017 оны эцэст 8-8.5 хувьд хүргэж бууруулах замаар мөнгөний зөөлөн бодлогоо үргэлжлүүлэхээр байна. Мөн газрын тосны үнийн төсөөллөөс хамааран ам.доллартай харьцах рублийн ханш цаашид сулрах дарамт үүсч болзошгүй байгаа ч инфляци 2017-18 онд Төв банкны зорилтот түвшин буюу 4 хувьд хадгалагдах төлөвтэй байна. Дэлхийн голлох эдийн засгуудын нэг АНУ-ын Холбооны Нөөцийн банк энэ ондоо багтаж дахин мөнгөний бодлогоо чангатгах төлөвтэй хэвээр байгаа нь тус улсын инфляци 2017 оны эцэст 2 хувь, 2018 онд 2.2 хувь байх төсөөлөлтэй байна.

4.2. Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл

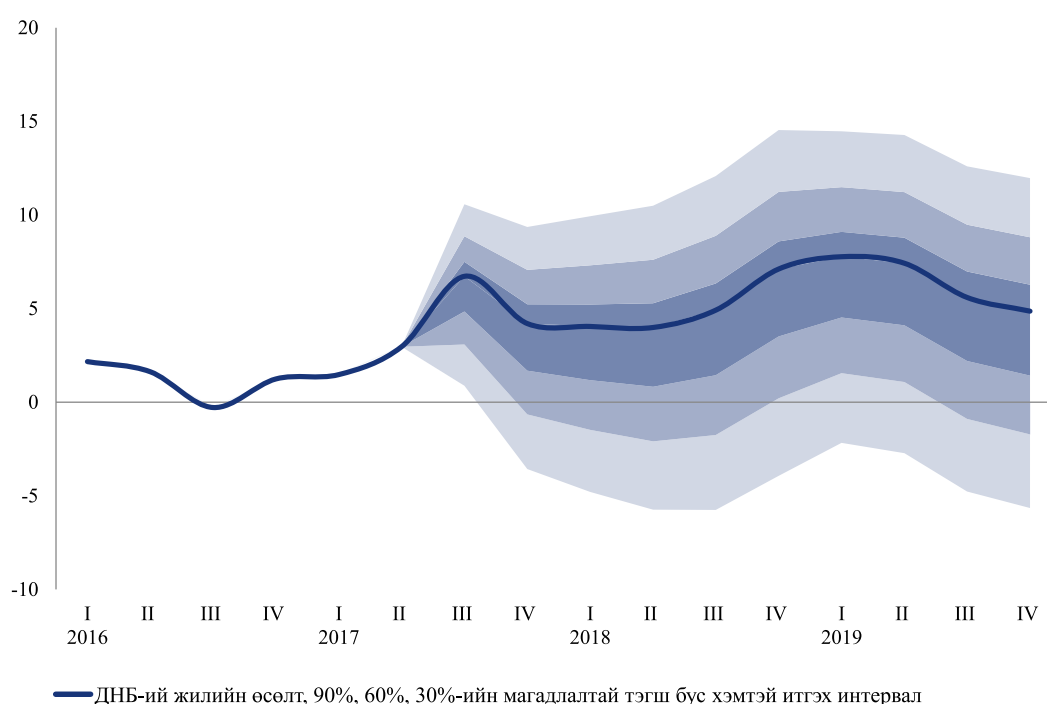
Эдийн засгийн төсөөллийг хийхдээ ОУВС-гийн “Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөр”-т тусгагдсан мөнгөний болон төсвийн бодлогын арга хэмжээнүүд хэрэгжиж, уул уурхайн бүтээн байгуулалттай холбоотойгоор хөрөнгө оруулалт нэмэгдэж, экспортын доголдол удаан үргэлжлэхгүй бөгөөд бүтцийн шинжтэй аливаа өөрчлөлт байхгүй гэсэн таамаглалт нөхцөлүүдийг ашигласан.

Суурь төсөөллөөр эдийн засгийн өсөлт ирэх онуудад нэмэгдэх төлөвтэй байна. 2017-2018 онд уул уурхайн хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх, уул уурхайн ихэнх үйлдвэрлэл сэргэж буй дам нөлөөгөөр уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэл идэвхжихээр байгаа нь эдийн засгийн өсөлт нэмэгдэх нөхцөл болж байна. 2017 онд үйлдвэрлэл талаас худалдаа, бүтээгдэхүүний цэвэр татвар энэхүү өсөлтийг голлон бүрдүүлэх төлөвтэй байна. Экспортын үнэ харьцангуй тогтвортой, зэсээс бусад уул уурхайн бүтээгдэхүүнүүдийн үйлдвэрлэл идэвхжиж байгаа бол зэсийн баяжмал дахь металлын агууламж муудаж байгаагаас шалтгаалж нийт уул уурхайн үйлдвэрлэлийн гарц өмнөх жилтэй харьцуулахад буурахаар байна.

2018 онд уул уурхайн хөрөнгө оруулалт үргэлжлэн нэмэгдэх, уул уурхайн ихэнх үйлдвэрлэл сэргэх дам нөлөөгөөр уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэл идэвхжихээр байгаа нь эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихээр байна. Мөн ОУВС-гийн хөтөлбөрийн олон улсын санхүүгийн байгууллагууд,

хандивлагч орнуудын хөнгөлттэй зээл нь төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэхэд дэмжлэг болж, Засгийн газрын дотоод бондын хэмжээ буурч, хувийн секторт олгох зээлийн эх үүсвэр чөлөөлөгдсөнөөр уул уурхайн бус салбарт эерэг нөлөө үзүүлэхээр байна. 2018 оноос зэсийн баяжмал дахь металлын агууламж эргэн нэмэгдэх, мөн үнийн өөрчлөлтөө даган газрын тос, төмрийн хүдрийн олборлолт нэмэгдэх төлөвтэй байна. Эдийн засгийн өсөлт 2018 онд нэмэгдэж улмаар үйлдвэрлэлийн түвшин урт хугацааны трендээс дээгүүр түвшинд хадгалагдан, инфляци дахь эрэлтийн нөлөө аажмаар нэмэгдэхээр байна.

Зураг 33. Дөрвөн улирлын нийлбэр ДНБ-ий жилийн өсөлтийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанкны тооцоолол

Хүснэгт 3. ДНБ болон инфляцийн төсөөлөл⁵

Он	ДНБ-ий өсөлт %			Инфляци %		
	Нийт	Уул уурхайн	Уул уурхайн бус	Нийт	Хүнсний	Хүнсний бус
2017	1.7 - 5.2	-7.6 - -4.1	4.8 – 8.3	6.0 - 9.0	7.5 - 10.5	6.0 - 9.0
2018	3.5 - 8.6	0.4 - 5.5	4.4 - 9.5	6.0 - 11.0	0.5 - 5.5	9.0 - 14.0

Эх сурвалж: Монголбанкны тооцоолол

⁵ 30 хувийн итгэх интервал

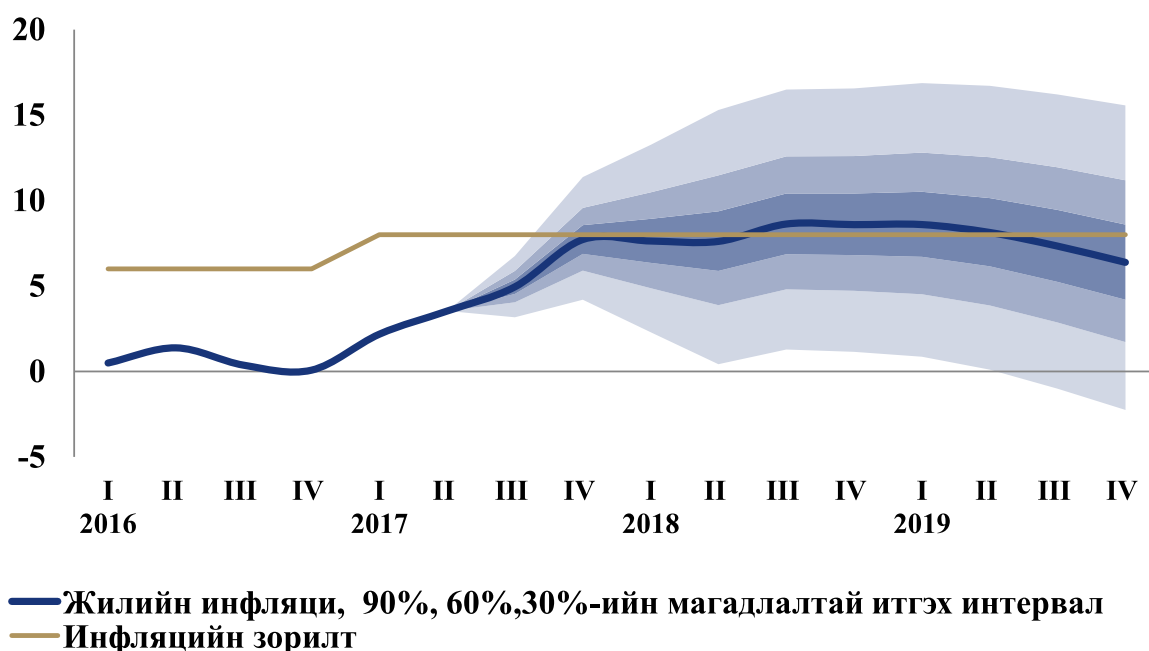
4.3. Инфляцийн төсөөлөл

Суурь төсөөллөөр жилийн инфляци 2017 оныг дуустал өнөөгийн түвшнээс өсөх хэдий ч цаашид зорилтот түвшний орчимд хадгалагдах төлөвтэй байна.

Ирэх улирлуудад хэрэглээний үнийн индексийн зарим бүрэлдэхүүн хэсгүүдэд үнийн өсөлт ажиглагдах бөгөөд инфляцид импортын бараа (2017 оны эцэс хүртэл), хүнс, шатахууны үнийн өсөлт голлон жин дарахаар байна. Автобинзен, дизель түлшний албан татварын өсөлт 2017 оны 10 дугаар сараас шатахууны үнийг нэмэгдүүлж болзошгүй байгаа бол махны үнэ улирлын онцлогоо даган 2017 оны сүүлийн хагаст буурах хүлээлттэй байна. Харин дэлхийн зах зээл дээрх хүнсний үнэ өсөх төлөвтэй байгаа нь махнаас бусад хүнсний бүтээгдэхүүний үнийг нэмэгдүүлэх нөлөөтэй байна.

2018 онд эдийн засгийн өсөлт сайжирч байгаа нь инфляцийг нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлэх хэдий ч төгрөгийн ханш харьцангуй тогтвортой түвшинд хүлээгдэж байгаатай холбоотойгоор инфляци төдийлөн хүчтэй нэмэгдэхгүй гэсэн төсөөлөлтэй байна. Үүний дүнд инфляци 2018 онд харьцангуй тогтвортой, зорилтот түвшний орчимд байх төлөвтэй байна.

Зураг 34. Жилийн инфляцийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанкны тооцоолол

4.4. Төсөөллийн тодорхой бус байдал

Эдийн засгийн бодлого өөрчлөгдөх, бүтцийн шинжтэй өөрчлөлт бий болох, таамаглалд ашигласан нөхцөлүүд өөрчлөгдөх болон урьдчилан харах боломжгүй гадаад, дотоод хүчин зүйлсийн гэнэтийн өөрчлөлт зэргээс шалтгаалж төсөөлөл бодит гүйцэтгэлээс зөрөх эсвэл дараагийн төсөөлөлд өөрчлөлт орох боломжтой. Төсөөллийн зөрүүг үүсгэж болзошгүй макро эдийн засгийн бодлого, дотоод, гадаад хүчин зүйлст дараах хүчин зүйлсийг тодорхойлж байна.

- Хятадын Засгийн газраас авч хэрэгжүүлэх магадлалтай байгаа барилгын нийлүүлэлтийг бууруулах бодлого нь Хятадын үл хөдлөх хөрөнгийн салбар дахь хөрөнгө оруулалтын өсөлтийг бууруулах эрсдэлтэй байна. Барилгын салбар ийнхүү удааширснаар зэс, гангийн үйлдвэрлэл буурах, төмрийн хүдрийн импорт саарах эрсдэлтэй.
- Хятадын эдийн засгийн цаашдын төлөв нь Монгол улсын төдийгүй дэлхий нийтийн эдийн засгийн төлөвийн тодорхой бус байдлын гол эх сурвалж болсон хэвээр байна. Одоогоор Хятадын Засгийн газраас өрийн асуудлыг шийдвэрлэх чиглэлээр дунд хугацаанд авч хэрэгжүүлэх бодлогын арга хэмжээ тодорхой бус байна.
- БНХАУ-ын аж үйлдвэрлэлийн салбар дахь тогтвортой өсөлт нь 2017 оны зэсийн эрэлтийг дэмжсэн хэвээр байх боловч 2018 онд хадгалагдах эсэх нь эргэлзээтэй байна. Учир нь БНХАУ зээлийн өсөлтийг хязгаарлаж, аж үйлдвэрлэлийн салбараас илүү дотоодын хэрэглээ үйлчилгээг дэмжих бодлого баримтлах төлөв ажиглагдаж байгаа нь зэсийн эрэлтэд сөргөөр нөлөөлж болзошгүй байна.
- Хэдийгээр ОХУ-ын эдийн засгийн төлөв сайжирч байгаа ч 2018 онд болох ерөнхийлөгчийн сонгууль, түүний үр дүн эдийн засагт хэрхэн нөлөөлөх нь тодорхой бус байна.
- АНУ-д ажил эрхлэлт өсч эдийн засгийг дэмжиж байгаа хэдий ч цаашид энэ хандлага хадгалагдах нь тодорхой бус байна. Улс орнуудын хоорондын геополитикийн асуудлууд, хориг арга хэмжээнүүд нь манай эдийн засгийн гадаад орчинд сөргөөр нөлөөлж болзошгүй байна.
- ОУВС-гийн хөтөлбөр хэрэгжиж эхэлсэн, энэ хөтөлбөрийн хүрээнд авч хэрэгжүүлэх богино хугацааны болон бүтцийн шинж чанартай дунд урт хугацааны бодлогын арга хэмжээтэй холбоотойгоор бий болсон зах зээлийн эерэг хүлээлт цаашид үргэлжлэх хандлагатай байгаа тул богино хугацаатай хөрөнгийн дотогшлох урсгалыг нэмэгдүүлж болзошгүй байна. Энэ төрлийн хөрөнгийн урсгал нь дунд урт хугацаанд эдийн засгийг хэлбэлзүүлэх, банк, санхүүгийн дархлааг сулруулах, эдийн засгийн богино хугацааны хэт халалт руу хөтлөх эрсдэлтэй. Үүнээс сэргийлэх нь төсөв, мөнгө, санхүүгийн зах зээлийн бодлогын гол сорилт болно. Хэрвээ ОУВС-гийн хөтөлбөрийн төлөвлөгдсөн санхүүжилтүүд

хойшилсон тохиолдолд эдийн засгийн өсөлт суурь төсөөллөөс 1 орчим нэгж хувиар буурна.

- Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх эсэх, тухайлбал Таван толгойтой холбоотой хөрөнгө оруулалт болон “Эдийн засгийг сэргээх хөтөлбөр”-ийн хүрээнд бодит секторыг дэмжихтэй холбоотой томоохон төслүүд хэзээ эхлэх, хэрхэн санхүүжих нь тодорхой бус байна. Аливаа шалтгаанаар улсын эрсдэл өсч, гадаад санхүүжилтийн зардал өсөх тохиолдолд эдийн засгийн өсөлт суурь төсөөллөөс 1 орчим нэгж хувиар багасна.
- Бараа, бүтээгдэхүүний нийлүүлэлтийн болзошгүй доголдол эсвэл илүүдэл нь инфляцийн төсөөллийг өөрчлөх эрсдэл болно. Тухайлбал, цаг агаарын тааламжгүй байдлаас болж хүнсний ногоо, үр тарианы ургац буурвал нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляци нэмэгдэх эрсдэлтэй. Мөн урьдчилан зарлаагүй эсвэл төлөвлөөгүй төрийн зохицуулалттай бараа бүтээгдэхүүний үнэ нэмэгдэх нь төсөөллийг өөрчлөх эрсдэлтэй байна.
- Өмнөговь аймгийн Гашуунсухайт боомт дээр үүсээд буй нүүрсний экспортын хилээр нэвтрүүлэх үйл ажиллагааны удаашрал нь экспортын орлого, нүүрсний үйлдвэрлэлд сөргөөр нөлөөлж байна. Энэхүү хүндрэл хэр удаан үргэлжлэх нь тодорхой бус байна. Суурь төсөөлөлд энэ оны сүүлийн улирлаас боомтын үйл ажиллагаа хэвийн явагдана гэж үзсэн. Хэрэв хүндрэл цаашид үргэлжилбэл ДНБ-ий өсөлтийн төсөөлөл 1-2 нэгж хувиар буурахаар байна.
- Аливаа урьдчилж мэдэгдээгүй эдийн засгийн бодлогын өөрчлөлт нь төсөөллийн тодорхой бус байдлыг бий болгоно.

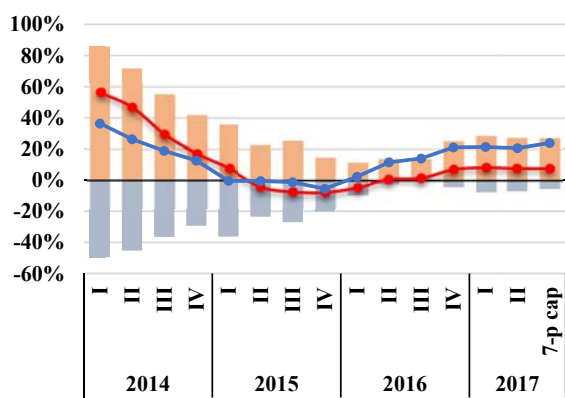
V. МӨНГӨНИЙ ҮЗҮҮЛЭЛТҮҮД

5.1. Мөнгөний нийлүүлэлт

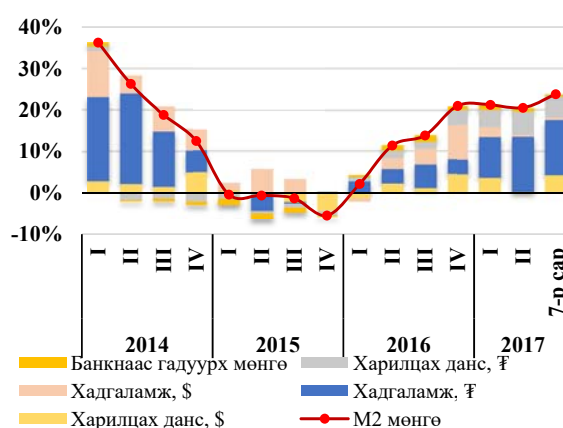
Мөнгөний нийлүүлэлт сүүлийн нэг жилийн хугацаанд нэмэгдсээр 2017 оны 7 дугаар сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 23.8 хувиар өсөв. Эх үүсвэр талаас нь харвал мөнгөний нийлүүлэлтийн 65-70 орчим хувийг бүрдүүлдэг төгрөгийн харилцах, хадгаламжийн жилийн өсөлт 42.6%, 26.3% байна. Энэ мөнгөний нийлүүлэлтийн жилийн өсөлтийн 18.5 нэгж хувийг бүрдүүлж байна. Төгрөгийн харилцах, хадгаламжийн өсөлтийн дийлэнх нь иргэдийн төгрөгийн хадгаламж болон аж ахуйн нэгжүүдийн төгрөгийн харилцахын өсөлтөөр тайлбарлагдаж байна. Харин гадаад валютын харилцах, хадгаламж өмнөх оны мөн үеэс харгалзан 41.4%, 2.4%-иар өссөн байна.

Байршуулалт талаас нь авч үзвэл мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн дийлэнх хэсгийг Засгийн газрын банкны системээс авсан цэвэр зээл, банкуудаас иргэдэд олгосон цалин, тэтгэвэр, хэрэглээний зээл бүрдүүлж байна.

Зураг 35. M2 мөнгөний жилийн өсөлт, бүрэлдэхүүнээр /актив/



Зураг 36. M2 мөнгөний жилийн өсөлт, бүрэлдэхүүнээр /пассив/



Эх сурвалж: Монголбанк

Хүснэгт 4. Мөнгөний үзүүлэлтүүд 2016-2019 он (тэрбум төгрөгөөр)

Мөнгөний тойм	(өөрөөр заагаагүй бол тэрбум төгрөг)													
	2016				2017				2018				2019	
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	7 сар	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3		Q4
	Гүйцэтгэл							Төсөөлөл						
M2 мөнгө	10112	11186	11556	12159	12259	13483	14000	14465	15102	15315	15901	17017	18416	20591
M1 мөнгө	1584	1982	2021	2148	2125	2720	2584	2529	2641	2678	2780	2975	3220	3600
Банкнаас гадуурх мөнгө	427	562	566	563	552	661	622	708	739	750	778	833	902	1008
Харилцах ₮	1157	1420	1455	1585	1573	2059	1962	1821	1901	1928	2002	2142	2318	2592
Бараг мөнгө	8529	9204	9535	10011	10134	10764	11415	11936	12461	12637	13121	14041	15196	16991
Хадгаламж ₮	5467	5631	5668	5790	6464	7132	7241	7909	8258	8374	8694	9305	10069	11259
Хадгаламж \$	2104	2280	2440	2790	2347	2324	2533	2577	2690	2728	2832	3031	3280	3668
Харилцах \$	958	1294	1427	1431	1323	1307	1642	1450	1514	1535	1594	1706	1846	2064
Гадаад цэвэр актив	-4297	-3548	-4399	-4580	-5045	-4312	-4101	-3405	-2830	-2029	-2726	-1689	-964	1815
Дотоод цэвэр актив	14409	14734	15955	16739	17304	17796	17901	17869	17932	17344	18627	18706	19380	18776
Дотоодын цэвэр зээл	12862	13477	14050	17363	17812	18199	18229	18452	18699	18134	19511	19671	20418	20262
ЗГ-ын цэвэр зээл	-18	-46	375	1851	2081	1926	1793	1906	2246	1009	974	799	847	-453
Банк бусаас авах авлага	12880	13523	13675	15512	15731	16273	16436	16546	16453	17126	18537	18872	19571	20715
Зээл+ИЗББ	14408	14797	14888	14774	15138	15942	16114	16260	16217	16987	18488	18823	19625	21330
Үүнээс зээл	12250	12578	12716	12651	12897	13490	13677	13424	13286	13959	15371	15706	16404	17549
Бусад цэвэр зүйл	1547	1257	1905	-624	-508	-404	-328	-583	-766	-791	-884	-966	-1038	-1487
Төв банк														
Нөөц мөнгө	2351	3526	3096	3064	2750	3180	3001	3124	3278	3324	3335	3552	3824	4234
Гадаад цэвэр актив	-1689	-942	-1517	-1260	-1756	-1235	-1216	-1000	-1147	-707	-1649	-1129	-1007	-291
Дотоод цэвэр актив	4039	4468	4614	4325	4506	4414	4217	4124	4426	4031	4984	4680	4832	4524
ЗГ-ын цэвэр зээл	-389	39	40	-350	-40	135	-146	-150	-152	-152	-162	-162	-152	-148
Банкинд олгосон зээл	920	670	653	1471	1516	1539	1554	1168	1366	1197	1283	1337	1553	803
Ипотекийн зээл	0	0	0	1018	1093	1165	1181	829	786	764	750	825	795	535
ББ авлага (МИК, ХДК, ДАЧЭБ)	630	945	959	2861	2834	2783	2759	3121	3166	3197	3211	3155	3157	3661
ИЗББ	0	0	0	1906	1860	1816	1792	2154	2205	2240	2267	2211	2247	2751
Хасах нь: ТБҮЦ	691	481	1173	577	1103	1552	1565	1433	1439	1670	721	960	1067	1122
Бусад цэвэр зүйл	3570	3293	4135	919	1299	1511	1616	1417	1484	1459	1373	1310	1340	1330
Меморандум үзүүлэлтүүд:														
M2 мөнгөний жилийн өөрчлөлт (%)	2.1	11.4	16.3	21.0	21.2	20.5	23.8	25.2	24.2	24.9	17.9	17.6	21.9	10.7
Нөөц мөнгөний жилийн өөрчлөлт (%)	1.4	49.9	28.5	24.6	17.0	-9.8	-7.1	0.9	7.0	8.5	21.3	11.7	22.4	29.5
(Зээл+ИЗББ) жилийн өөрчлөлт (%)	5.5	8.4	7.1	5.8	5.1	7.7	10.0	9.2	9.8	12.2	16.0	15.8	21.0	6.6
Зээлийн жилийн өөрчлөлт (%)	-3.0	1.4	4.7	5.8	5.3	7.3	9.9	5.6	5.0	8.2	13.9	17.0	23.5	4.5
Зээл/ДНБ	0.62	0.63	0.64	0.54	0.61	0.62	0.63	0.60	0.60	0.62	0.66	0.64	0.66	0.66
Нэрлэсэн ДНБ /тэрбум төгрөг/	23244	23425	23248	27208	24904	25777	25777	27124	27208	27447	28185	29252	30084	32571
Жилд шилжүүлсэн бодит ДНБ-ий өсөлт (%)	2.2	1.6	-0.3	1.2	1.5	3.0		6.7	4.2	4.0	4.0	4.9	7.1	4.9
Жилийн дундаж инфляци (%)	0.5	1.4	0.4	0.1	2.2	3.5		5.0	7.7	7.6	7.6	8.6	8.6	6.4

Эх сурвалж: Монголбанк

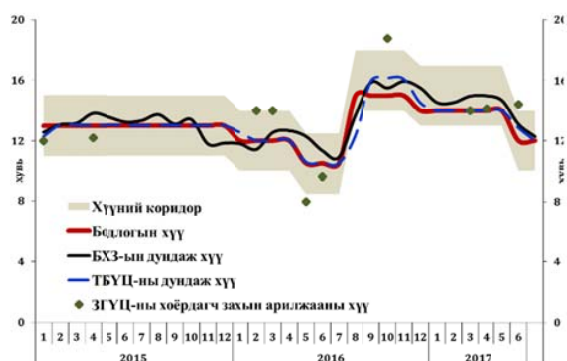
5.2. Мөнгөний зах, хүүний түвшин

Монголбанк мөнгөний бодлогын хүүг өөрчлөх замаар банк хоорондын зах (БХЗ)-ын хүү, банкны зээл, хадгаламжийн хүү, улмаар бодит үйлдвэрлэл, инфляцид нөлөөлөхийг зорьдог. Бодлогын хүү нь 7 хоногтой Төв банкны үнэт цаас (ТБҮЦ)-ны анхдагч захын арилжааны суурь хүү байх бөгөөд банкуудын БХЗ дээрх хэлцлийн хөтөч хүү болдог. Монголбанк богино хугацаат хүүний хэлбэлзлийг бууруулах, хүүний сувгийн нөлөөг сайжруулах зорилгоор 2013 онд хүүний тэгш хэмт коридор системийг нэвтрүүлсэн бөгөөд үүнтэй холбоотойгоор банк хоорондын захын хүүний хэлбэлзэл буурч, мөнгөний бодлогын хүүтэй ойролцоо түвшинд тогтож байна (Зураг 37).

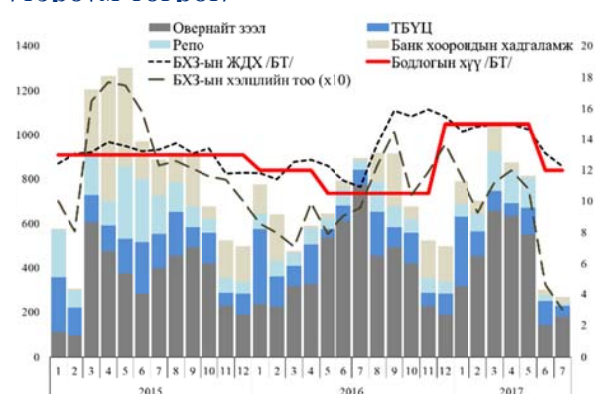
Монголбанк 2016 оны 8 дугаар сард төгрөгийн өгөөжийг нэмэгдүүлэх, долларжилтыг бууруулах зорилгоор мөнгөний бодлогын хүүг 4.5 нэгж хувиар нэмэгдүүлэн 15 хувьд хүргэж, хүүний коридор системийн өргөнийг +3/-1 нэгж хувь бүхий тэгш бус хэмтэй тогтоосон. Бодлогын хүүний өөрчлөлтийг дагаад БХЗ-ын жигнэсэн дундаж хүү (ЖДХ) огцом өссөн байна (Зураг 37). Мөнгөний бодлогын зөвлөлийн ээлжит хурлаар мөнгөний бодлогын хүүг 2016 оны 12 дугаар сард 1 нэгж хувиар, 2017 оны 6 дугаар сард 2 нэгж хувиар тус тус бууруулах шийдвэр гарч, БХЗ-ын хүүнд буурах чиг хандлага ажиглагдаж байна (Зураг 37).

Хүүний коридор системийг нэвтрүүлснээс хойших хугацаанд корридорын өргөн тогтмол 4 нэгж хувь байсан боловч тэгш бус хэмтэй болгосноор БХЗ-ын хүүний бодлогын хүүтэй харьцуулсан абсолют хазайлт дунджаар 0.2 нэгж хувиар нэмэгдсэн байна. Улмаар Монголбанк 2017 оны 6 дугаар сард БХЗ-ын дундаж хүүг бодлогын хүүтэй ойртуулах, мөнгөний бодлогын дохио өгөх чадварыг сайжруулах зорилгоор корридор системийг +/-2 нэгж хувийн өргөнтэй, тэгш хэмтэй болгон өөрчилсөн байна.

Зураг 37. БХЗ-ын жигнэсэн дундаж хүү



Зураг 38. БХЗ-ын арилжааны хэмжээ /тэрбум төгрөг/



Эх сурвалж: Монголбанк

БХЗ дээр хийгдсэн арилжааны хэмжээ болон хэлцлийн тоо нь БХЗ-ийн идэвхжлийг харуулах бөгөөд идэвхжил сайн байх нь бодлогын хүүний шилжих механизмд эерэгээр нөлөөлдөг. БХЗ дээр хадгаламж, үнэт цаасны репо болон шууд худалдах, худалдан авах хэлцэл, овернайт зээл зэрэг хэлцлүүд хийгдэж байгаагаас овернайт зээл сүүлийн 3 жилийн дунджаар нийт хэлцлийн 51 орчим хувийг эзэлж байна. Сүүлийн 2 сарын хугацаанд БХЗ дээрх нийт арилжааны хэмжээ, тэр дундаа овернайт зээлийн хэмжээ болон хэлцлийн тоо нэлээд буурсан байна (Зураг 38).

ШИГТГЭЭ 3: ЗААВАЛ БАЙЛГАХ НӨӨЦ

Заавал байлгах нөөц (ЗБН) гэдэг нь Төв банкны шаардлагаар банк татан төвлөрүүлсэн хөрөнгийн тодорхой хэсгийг Төв банк дахь харилцах дансандаа бэлэн нөөц хэлбэрээр байршуулахыг хэлнэ. ЗБН-ийн анхны зорилго нь банкны төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварыг тогтвортой байлгах явдал байсан бол яваандаа мөнгөний болон макро зохистой бодлогын хэрэгсэл болон хөгжсөн байна.

1. ЗБН мөнгөний бодлогын хэрэгсэл болох нь

ЗБН-ийг мөнгөний бодлогын зорилгоор ашиглаж байгаа тохиолдолд мөнгөний үржүүлэгч болон хүүний зөрүү гэсэн 2 сувгаар дамжин эдийн засагт нөлөөлнө (ОУВС, 2011).

ЗБН-ийн мөнгөний үржүүлэгчид үзүүлэх нөлөө:

Заавал байлгах нөөц (ЗБН) нь мөнгөний нийлүүлэлтэд мөнгөний үржүүлэгчээр дамжин хэрхэн нөлөөлөхийг энгийн жишээгээр тайлбарлавал,

А банк 1000 төгрөгийн татан төвлөрүүлсэн хөрөнгөтэй бөгөөд ЗБН-ийн хувь нь 10 гэж үзье. А банк Төв банкинд 100 төгрөг байршуулж, үлдсэн 900 төгрөгийг зээл болгон гаргана. Банкнаас гарсан зээл нь цааш өөр нэгэн банкны татан төвлөрүүлсэн хөрөнгийг нэмэгдүүлэх бөгөөд дараагийн банк 90 төгрөгийг Төв банкинд байршуулж 810 төгрөгийг зээл болгон гаргана. Ингэснээр анхны 1000 төгрөг дараах байдлаар үржигдэнэ:

$$1000\text{₮} + 900\text{₮} + 810\text{₮} + \dots = 1000\text{₮} \times (1 + 0.9 + 0.9^2 + \dots) = 1000 \times \left(\frac{1}{1-0.9}\right) = 10,000\text{₮}$$

$$\text{Эндээс, Мөнгөний үржүүлэгч} = \frac{1}{\text{Заавал байлгах нөөцийн хувь}} = \frac{1}{0.1} = 10 \text{ байна.}$$

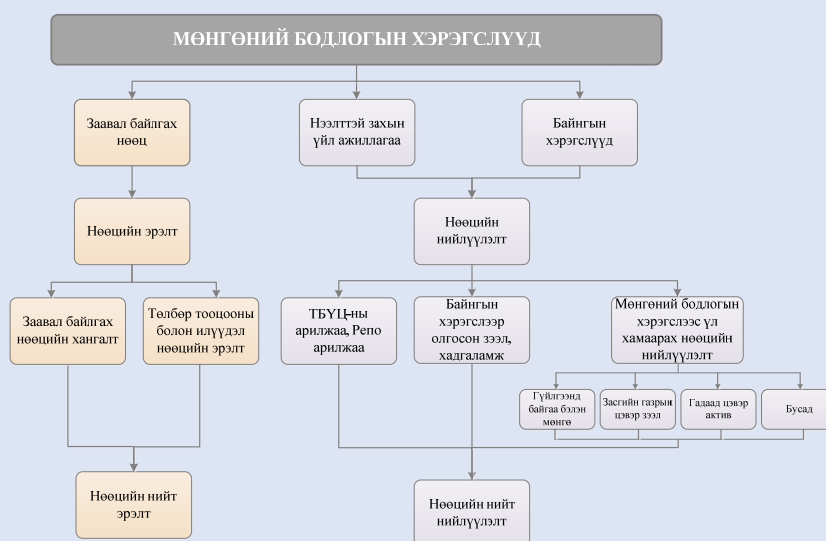
Гэхдээ бодит амьдрал дээр бүх мөнгө банкны системд эргэн ирдэггүй, банк ЗБН-ийн шаардлагыг давуулан хангадаг, банкны зээл олгох сонирхол бага байдаг гэх мэт шалтгаанаар мөнгөний үржүүлэгч дээрх хэмжээнээс хавьгүй бага байна.

Төв банк ЗБН-ийн хувь хэмжээг өөрчлөх замаар мөнгөний үржүүлэгч, цаашлаад мөнгөний нийлүүлэлтэд нөлөөлдөг.

ЗБН-ийн хүүний зөрүүнд үзүүлэх нөлөө:

Төв банк мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэхдээ ЗБН, нээлттэй захын үйл ажиллагаа (НЗҮА) болон мөнгөний бодлогын байнгын хэрэгслүүд ашиглана. Үүнээс, ЗБН нь банкны систем дэх нөөцийн эрэлтэд нөлөөлөх зорилготой хэрэгсэл, харин үлдсэн хоёр хэрэгсэл нь нөөцийн нийлүүлэлтэд нөлөөлөх зорилго бүхий хэрэгслүүд байна.

Зураг 39. Мөнгөний бодлогын хэрэгслүүд



Эх сурвалж: Yueh-Yun C. Obrien, 2007

ЗБН-ийн зах зээлийн хүүнд үзүүлэх шууд нөлөө

ЗБН-ийг санхүүгийн зуучлалд ногдуулж буй татвар гэж үзэх нь бий. Учир нь, ЗБН-ийн хувь хэмжээг өсгөх нь банкуудын зээл болон хадгаламжийн хүүний зөрүүг нэмэгдүүлдэг. Төв банкны санхүүжилт банкны хадгаламжийг орлодог гэж үзвэл ЗБН-ийн хувь хэмжээг өсгөснөөр банкны хадгаламжийн эрэлт буурч, Төв банкны санхүүжилтийг ашиглах сонирхол нэмэгдэнэ. Энэ тохиолдолд банкуудын хувьд хадгаламж илүү зардалтай болох тул хадгаламжийн хүүг бууруулна (Зураг 40).

Зураг 40. ЗБН хүүний сувагт нөлөөлөх нь



Эх сурвалж: Herrera, Betancourt, Varela болон Rodríguez (2011)

Бодит байдал дээр Төв банкны санхүүжилтийн хугацаа нь хадгаламжийн хугацаанаас хавьгүй бага, хүү нь өндөр байдаг. Тиймээс Төв банкны санхүүжилтээр хадгаламжийг бүрэн орлох боломжгүй юм. Энэ тохиолдолд ЗБН-ийн хувь хэмжээг өсгөх нь зээлийн хүүг нэмэгдүүлж, харин хадгаламжийн хүүнд үзүүлэх нөлөөлөл нь тодорхойгүй байна (Зураг 40).

ЗБН-ийн хүүний сувагт үзүүлэх нөлөө

ЗБН-ийн өөрчлөлт нь зах зээлийн хүүнд шууд нөлөөлөхөөс гадна бодлогын хүүний зах зээлийн хүүнд үзүүлэх нөлөөллийг нэмэгдүүлдэг. Бодлогын хүүний өсөлт нь Төв банкны санхүүжилтийн хүүг өсгөдөг тул банкуудын хадгаламж татах сонирхлыг нэмэгдүүлж, хадгаламжийн хүүг өсгөнө. Ингэснээр банкуудын нэмэлт эх үүсвэрийн зардал өсч, банкууд зээлийн хүүгээ өсгөдөг. Нөгөө талаас, ЗБН-ийн хувь хэмжээг өсгөх нь мөн адил зээлийн хүүг нэмэгдүүлэх тул бодлогын хүүний зээлийн нийлүүлэлтэд үзүүлэх нөлөөллийг улам нэмэгдүүлдэг (Зураг 41).

Зураг 41. ЗБН-ийн өөрчлөлтийн хүүний сувагт үзүүлэх нөлөө



Эх сурвалж: Herrera, Betancourt, Varela болон Rodríguez (2011)

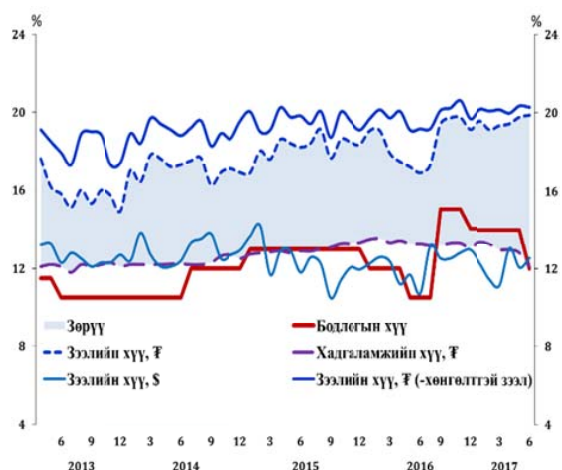
2. ЗБН макро зохистой бодлогын хэрэгсэл болох нь

Хурдацтай хөгжиж буй орнууд хөрөнгийн дотогшлох урсгал нэмэгдсэн үед заавал байлгах нөөцийн хэрэгслийг санхүүгийн секторыг (i) хөрвөх чадварын эрсдэлээс хамгаалах (ii) хөрөнгийн урсгалаас үүдэлтэй зээлийн хэт халалтыг бууруулах зорилгоор түгээмэл ашигладаг (IMF, 2011).

ЗБН-ийн хэрэгслийг системд эрсдэл хуримтлагдахаас сэргийлэх зорилгоор дараах хувилбаруудаар ашигладаг туршлага байна.

Хүснэгт 5. ЗБН-ийн хэрэгслийг макро зохистой бодлогод ашиглах

Д/д	Хувилбарууд	Зорилго	Ашигладаг орнууд
1	Банкны хэмжээгээр ялгаатай ЗБН тогтоох	Хөрөнгийн дотогшлох урсгал нэмэгдсэн үед эсвэл хэвийн үед системийн хувьд ач холбогдолтой банкны хөрвөх активыг бусад банкуудаас өндөр байлгах зорилготой.	Хятад, Индонез
2	Валютын төрлөөр ялгаатай тогтоох	Гадаад валютын орох урсгал банкны сектороор дамжиж байгаа тохиолдолд гадаад валютын эх үүсвэр татах сонирхлыг бууруулж ханшийн эрсдэлээс сэргийлэх.	Болгар, Хятад, Колумб Хорват, Индонез, Леван Серби, Перу, Турк, Уругвай, Румин
3	Хугацаагаар ялгаатай тогтоох	Хөрөнгийн дотогшлох урсгал нэмэгдсэн үед ихэвчлэн богино хугацаат эх үүсвэр орж ирэх хандлагатай байдаг. Энэ тохиолдолд банкны систем хугацааны зөрүү үүсэхээс сэргийлж, богино хугацаат эх үүсвэрт ЗБН-ийн шаардлагыг өндөр тогтооно. Энэ нь хэвийн үед ч хугацааны зөрүү үүсэхээс сэргийлэх хэрэгсэл болдог.	Аргентин, Колумб, Хорват, Румин, Серби Перу, Турк, Уругвай
4	Эх үүсвэрийн төрлөөр ялгаатай тогтоох	Улс орнуудын шинж чанараас хамааран зарим эрсдэл өндөртэй эх үүсвэрийг хязгаарлах зорилгоор ашиглана.	Аргентин, Болгар, Хятад, Колумб, Хорват Леван, Румин, Серби, Перу, Турк, Уругвай
5	Зээлийн өсөлтөөс хамаарсан торгууль бүхий ЗБН-ийн хувь хэмжээ	Зээлийн өсөлтийн дээд хязгаарыг тогтоож, түүнээс давуулсан банкуудыг ЗБН-ийн хувь хэмжээг өсгөх замаар торгох арга хэрэгсэл болгон ашиглана.	Болгар, Хятад, Хорват
Эх сурвалж: Олон улсын валютын сан, 2011			

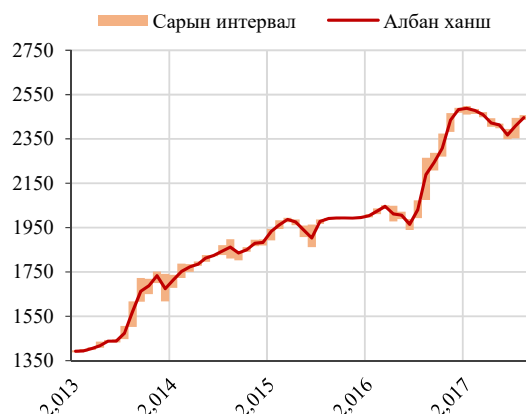
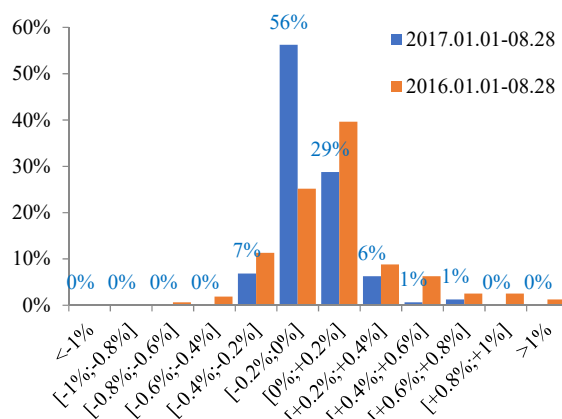
Зураг 42. Хадгаламж, зээлийн хүү

Зээл, хадгаламжийн хүү. Төгрөгийн зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү сүүлийн саруудад нэмэгдэх хандлагатай байна (Зураг 42). Өнгөрсөн оны 6 дугаар сартай харьцуулахад зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү 2.2 нэгж хувиар өссөн байна. Хөнгөлөлттэй зээлийг хасч тооцсон төгрөгийн зээлийн ЖДХ 2017 оны эхний 7 сарын дунджаар 20.2 хувь, хадгаламжийн ЖДХ 13.0 хувь байна. Харин ам.долларын

зээлийн хувьд 12.0 хувь, ам.долларын хадгаламжийн хувьд 5.8 хувь байна.

5.3. Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш 2016 оны сүүлийн хагаст огцом суларсан ч 2017 он гарсаар тогтворжлоо. Тодруулбал, 2017 оны 1 дүгээр улиралд төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш өмнөх улирлаас 0.9%, 2 дугаар улиралд 3.7%-иар тус тус чангарсан бол 3 дугаар улирлаас эхлэн ханш суларч 8 дугаар сарын 25-ны өдрийн байдлаар 2436.66 төгрөгт хүрч, улирлын эхнээс 3.6%-иар суларч, оны эхнээс 2.9%-иар чангарсан байна. Төлбөрийн тэнцлийн бараа, үйлчилгээний худалдааны данс 2017 оны эхний хагас жилийн байдлаар 298.6 сая ам.долларын ашигтай гарсан, урсгал тэнцлийн алдагдал 239.5 сая ам.доллар болж буурсан, ОУВС-гийн Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрт хамрагдах болсонтой холбоотойгоор зах зээлд оролцогчдын хүлээлт эерэг болсон зэрэг нь төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш сулрах дарамт буурах суурь нөхцөл болж байна.

Зураг 43. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш**Зураг 44. Ханшийн өдрийн хэлбэлзлийн хистограм**

Эх сурвалж: Монголбанк

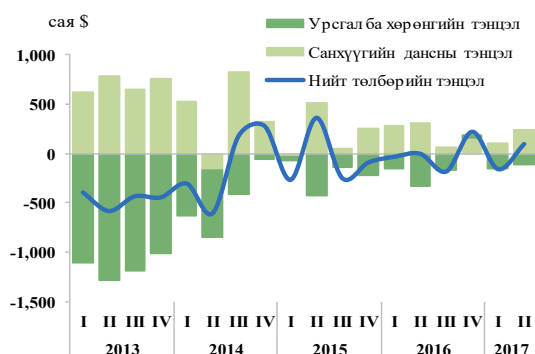
Төгрөгийн ханшийн өдрийн дундаж хэлбэлзэл 2017 оны эхний 8 сарын байдлаар өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 0.09 нэгж хувиар буурч 0.112 хувьтай байлаа. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш тайлант хугацаанд өдөрт хамгийн ихдээ 0.66 хувиар чангарч, 0.36 хувиар суларсан нь өмнөх оны мөн үеэс 0.21 болон 1.92 нэгж хувиар харгалзан бага байжээ. Өнгөрсөн оны мөн үед ханшийн өдрийн хэлбэлзэл нийт өдрийн 85 хувьд нь ± 0.4 хувийн интервалд байсан бол энэ оны эхний 8 сарын байдлаар нийт өдрийн 98 хувьд нь дээрх интервалд хэлбэлзжээ.

VI. ТӨЛБӨРИЙН ТЭНЦЭЛ, ГАДААД ЗАХ ЗЭЭЛ

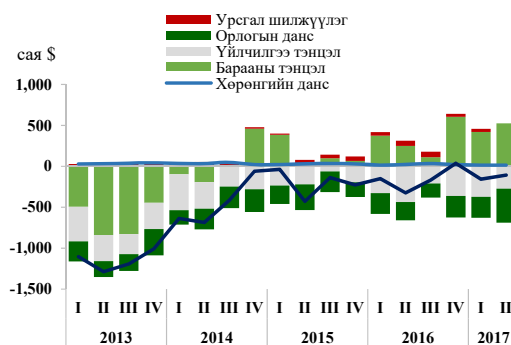
6.1. Төлбөрийн тэнцэл

Энэ оны эхний 6 сарын урьдчилсан гүйцэтгэлээр төлбөрийн тэнцлийн урсгал ба хөрөнгийн дансны алдагдал өмнөх оны мөн үеэс 44 хувиар буурч 265.2 сая ам.долларт, санхүүгийн дансны ашиг 40 хувиар буурч 353.4 сая ам.долларт хүрснээр нийт төлбөрийн тэнцэл 74.0 сая ам.долларын алдагдалтай гарсан нь өнгөрсөн оны мөн үеэс 28.0 сая ам.доллараар сайжирсан үзүүлэлт юм.

Зураг 45. Төлбөрийн тэнцэл



Зураг 46. Урсгал тэнцэл



Эх сурвалж: Монголбанк

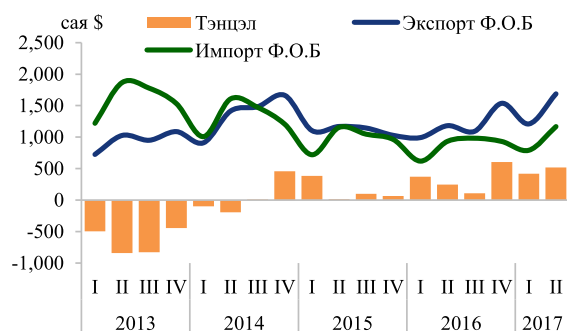
Урсгал ба хөрөнгийн данс. Урсгал ба хөрөнгийн дансны алдагдал буурахад барааны дансны ашиг 2017 оны эхний 6 сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 52 хувиар буюу 321.8 сая ам.доллараар өсч, үйлчилгээний дансны алдагдал 16 хувиар буюу 120.5 сая ам.доллараар буурсан нь нөлөөллөө.

Урсгал тэнцэл дэх барааны тэнцлийн ашиг нэмэгдлээ. Барааны экспорт энэ оны эхний хагаст өнгөрсөн оны мөн үеэс 33 хувиар буюу 718.0 сая ам.доллараар, барааны импорт 26 хувиар буюу 396.2 сая ам.доллараар өссөн бөгөөд экспорт импортоос давж өссөн тул барааны гадаад худалдааны ашиг нэмэгдэв. Тухайлбал, оны эхний 6 сард зэс, алтны экспортын биет хэмжээ болон үнэ буурснаар зэсийн экспортын орлого 156 сая ам.доллараар, алтны орлого 100 сая ам.доллараар тус тус буурсан хэдий ч чулуун нүүрсний экспортын биет хэмжээ 98 хувиар, нүүрсний үнэ 2.2 дахин өссөнөөр нүүрсний экспортын орлого 4.4 дахин буюу 993 сая ам.доллараар өссөн нь экспортын өсөлтийн дийлэнхийг тайлбарлаж байна.

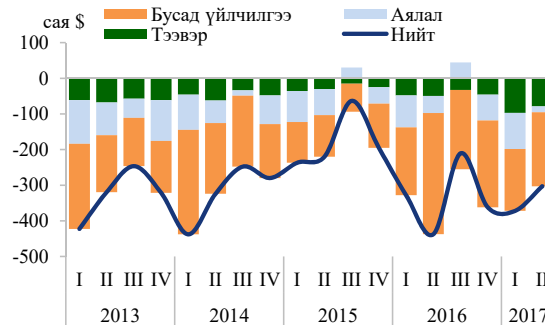
Харин нүүрсний олборлолт болон экспорт эрчимжсэн, хөрөнгө оруулалтын орох урсгал нэмэгдсэнтэй уялдан барааны нийт импорт өсөх хандлагатай байна. Тодруулбал, энэ оны эхний 6 сард өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад нефтийн бүтээгдэхүүний импорт 83 хувиар буюу 161 сая ам.доллараар өсч 355 сая ам.долларт хүрсэн байна.

Манай улсын урсгал тэнцлийн алдагдал 2009 он хүртэл харьцангуй тогтвортой бага түвшинд буюу дунджаар ДНБ-ий 7 хувьтай тэнцүү хэмжээнд байсан бол 2010 оноос эхлэн дотоодын эдийн засаг сэргэсэн, уул уурхайн бүтээн байгуулалтууд хийгдэж, импорт өссөнөөс шалтгаалан 2010 онд ДНБ-ий 12 хувь, 2011 болон 2012 онд 43 хувь, 2013 онд 38 хувьд тус тус хүрсэн. Харин барааны гадаад худалдаа ашигтай гарч эхэлснээр урсгал тэнцлийн алдагдлын ДНБ-д эзлэх хувь 2014 онд 16 хувь, 2015 онд 8 хувь, 2016 онд 6 хувь, 2017 оны эхний хагас жилийн байдлаар 4 хувьд хүрч буураад байна.

Зураг 47. Барааны гадаад худалдаа



Зураг 48. Үйлчилгээний гадаад худалдаа



Үйлчилгээний дансны алдагдал буурав. Тайлант оны эхний 6 сард үйлчилгээний дансны орлого өнгөрсөн оны мөн үеэс 33 хувь буюу 105.7 сая ам.доллараар өсч, зардал 1 хувь буюу 14.8 сая ам.доллараар буурснаар тус дансны алдагдал 16 хувь буюу 120.5 сая ам.доллараар багасав. Үүнд экспорт, импортын тээврийн үйлчилгээний зардлын өсөлт алдагдлыг нэмэгдүүлсэн ч аялал жуулчлалын дансны алдагдал болон санхүүгийн үйлчилгээний зардал буурсан, мөн бусад үйлчилгээний дансны алдагдал буурсан нь эерэгээр нөлөөлжээ.

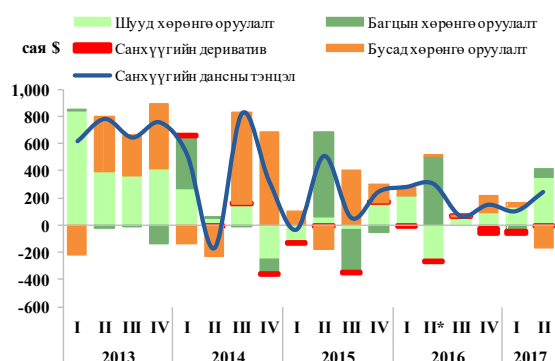
Урсгал дансны томоохон бүрэлдэхүүн болох орлогын дансны алдагдал нэмэгдлээ. Гадаад зээлийн хүүний төлбөр нэмэгдсэн нь орлогын дансны алдагдал цэвэр дүнгээр 60 хувь буюу 222.9 сая ам.доллараар өсч, -592.1 сая ам.долларт хүрэхэд нөлөөллөө. Бусад хөрөнгө оруулалтын орлого буюу Монгол Улсын банк, аж ахуйн нэгжийн харьяат бусаас авч ашигласан зээлийн хүүний төлбөр өмнөх оны мөн үеэс 88 хувь буюу 122.5 сая ам.доллараар өссөн байна.

Урсгал шилжүүлгийн данс цэвэр дүнгээр буурчээ. Гадаадын улс орнууд руу шилжүүлсэн иргэдийн хувийн гуйвуулга, олон улсын байгууллагын гишүүнчлэлийн зардлын дүн 9.1 сая ам.доллараар нэмэгдсэн, гадаад улс орнуудад ажиллаж, амьдарч буй иргэдээс хүлээн авсан гуйвуулга, гадаадын Засгийн газар, олон улсын байгууллагаас олгосон хандив тусламжийн дүн 18.8 сая ам.доллараар буурсан нь урсгал шилжүүлгийн дансны ашиг цэвэр дүнгээр 26 хувиар өсч, 79.7 сая ам.долларт хүрэхэд нөлөөлөв.

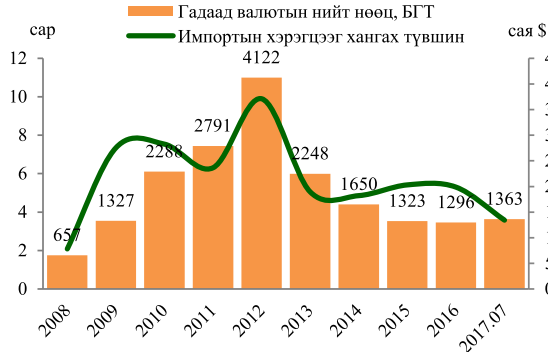
Санхүүгийн дансны ашиг буурлаа. Санхүүгийн дансны ашиг 2017 оны эхний 6 сарын урьдчилсан гүйцэтгэлээр өмнөх оны мөн үеэс 40 хувиар буурч, 353.4 сая ам.долларт хүрэв. Үүнд багцын хөрөнгө оруулалт өмнөх оны мөн үеэс цэвэр дүнгээр 96 хувиар буюу 488.7 сая ам.доллараар буурсан

нь нөлөөлсөн. Хэдийгээр 2016⁶ болон 2017⁷ оны эхний хагасын багцын хөрөнгө оруулалтын орох урсгал ойролцоо байсан хэдий ч 2017 оны хувьд шинээр арилжаалсан “Хуралдай” бондын орлогоор Монгол улсын Хөгжлийн банкны 580 сая ам.долларын бондыг эргүүлэн төлсөн нь багцын хөрөнгө оруулалтын урсгал цэвэр дүнгээрээ буурахад нөлөөллөө.

Зураг 49. Хөрөнгө, санхүүгийн данс



Зураг 50. Гадаад валютын нөөц



Эх сурвалж: Монголбанк

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын дансны ашгийн өсөлт нь Оюутолгой компанийн далд уурхайн бүтээн байгуулалттай холбоотойгоор /уул уурхайн томоохон компаниудын хөрөнгө оруулалт/ нэмэгдсэн хөрөнгө оруулалт болон аж ахуй нэгж, банкуудын орлогын дахин хөрөнгө оруулалтын өсөлтөөр тайлбарлагдаж байна. Харин бусад хөрөнгө оруулалтын дансны алдагдал буурсан нь 2017 оны 2 дугаар улирлын байдлаар Засгийн газрын гадаад зээлийн ашиглалт 2016⁸ оны мөн үеэс харьцангуй бага байснаар тайлбарлагдаж байна.

Гадаад валютын албан нөөц. 2017 оны эхний хагаст нийт төлбөрийн тэнцэл бага зэрэг алдагдалтай гарснаас шалтгаалан гадаад валютын цэвэр нөөцийг бууруулах нөлөө үзүүлсэн ч алт экспортын дүн өссөн нь гадаад валютын албан нөөцийг нэмэгдүүлсэн бөгөөд 6 дугаар сарын эцэст ГВАН 1319.4 сая ам.долларт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 1.8 хувиар өссөн. Энэ нь сүүлийн гурван сарын дунджаар тооцсон валютын төлбөртэй барааны импортын 3.9 сарын хэрэгцээг хангахаар түвшинд байна.

⁶ 2016 оны 4-р сард 500 сая ам.долларын Мазаалай бонд арилжаалсан.

⁷ 2016 оны 1 дүгээр улиралд Монгол улсын Засгийн газраас 600 сая ам.долларт тэнцэх хэмжээний “Хуралдай” бондыг арилжаалсан.

⁸ 2016 оны 1 дүгээр улиралд Засгийн газар “Кредит Свисс” банкнаас 250 сая ам.долларын синдикат зээл авч ашигласан болно.

6.2. Монгол Улсын гадаад хөрөнгө оруулалтын позиц

Монгол Улсын гадаад хөрөнгө оруулалтын (цэвэр) позиц 2017 оны 2 дугаар улирлын эцэст -30.5 тэрбум ам.доллар болов. Энэ нь гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, бусад хөрөнгө оруулалт болон томоохон компаниудын хөрөнгө оруулагчаас авсан зээлээс голлон бүрдэж байна.

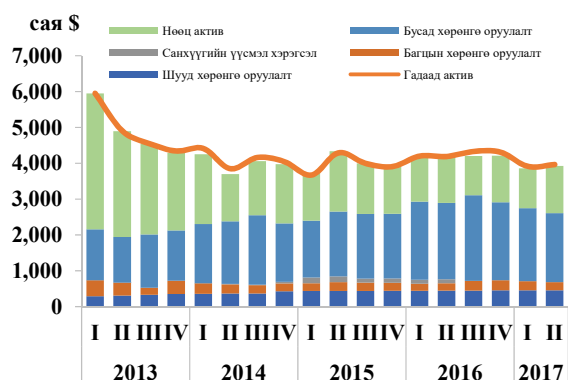
Хүснэгт 6. Монгол Улсын гадаад хөрөнгө оруулалтын позиц, 2017 оны 2 дугаар улирлын байдлаар (тэрбум ам.доллар)

А. ГАДААД АКТИВ	4.0	Б. ГАДААД ПАССИВ 3	4.4
1. Шууд хөрөнгө оруулалт (гадаад руу)	0.5	6. Шууд хөрөнгө оруулалт (гадаадаас)	16.3
1.1 Хувь нийлүүлсэн хөрөнгө оруулалт	0.4	6.1 Хувь нийлүүлсэн хөрөнгө оруулалт	9.1
1.2 Бусад хөрөнгө	0.1	6.2 Бусад хөрөнгө	7.2
2. Багцын хөрөнгө оруулалт	0.2	7. Багцын хөрөнгө оруулалт	4.4
2.1 Хөрөнгийн хувьцаа	0.2	7.1 Хөрөнгийн хувьцаа	0.1
2.2 Өрийн бичиг	0.0	7.2 Өрийн бичиг	4.3
3. Санхүүгийн дериватив	0.0	8. Санхүүгийн дериватив	0.0
4. Бусад хөрөнгө оруулалт	1.9	9. Бусад хөрөнгө оруулалт	13.8
4.1 Худалдааны зээл	0.4	9.1 Худалдааны зээл	0.2
4.2 Зээл	0.1	9.2 Зээл	11.5
4.2.1 Төв банк	0.0	9.2.1 Төв банк	0.1
4.2.2 Засгийн газар	0.1	9.2.2 Засгийн газар	1.4
4.2.3 Банк санхүүгийн байгууллага	0.0	9.2.3 Банк санхүүгийн байгууллага	3.0
4.2.4 Аж ахуйн нэгж	0.0	9.2.4 Аж ахуйн нэгж	7.0
4.3 Бэлэн мөнгө ба харилцах	1.4	9.3 Бэлэн мөнгө ба харилцах	2.1
4.4 Бусад актив	0.0	9.4 Бусад пассив	0.0
5. Нөөц актив	1.3	В. ПОЗИТ (30.5)	
5.1 М өнгөжсөн алт	0.1	10. Шууд хөрөнгө оруулалт (цэвэр)	(15.8)
5.2 Зээлжих тусгай эрх	0.1	11. Багцын хөрөнгө оруулалт (цэвэр)	(4.1)
5.3 ОУВС-д байршуулсан хөрөнгө (цэвэр)	0.0	12. Санхүүгийн дериватив (цэвэр)	(0.0)
5.4 Бэлэн валют ба харилцах	0.8	13. Бусад хөрөнгө оруулалт (цэвэр)	(11.8)
5.5 Үнэт цаас	0.3	14. Нөөц актив	1.3
5.6 Санхүүгийн дериватив (цэвэр)	0.0		
5.7 Бусад нөөц актив	0.0		

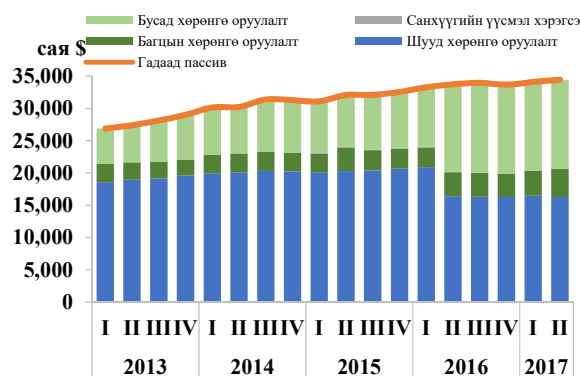
Эх сурвалж: Монголбанк

Гадаад актив. Монгол Улсаас эдийн засгийн харьяат буст оруулсан хөрөнгө оруулалтын дүн 2017 оны 2 дугаар улирлын байдлаар 4.0 тэрбум ам.доллар байна. Өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад энэхүү үзүүлэлт нь 5 хувиар буюу 224 сая ам.доллараар буурсан. Үүнд нөөц болон бэлэн мөнгө харилцах дансны активын бууралт голлох нөлөөг үзүүлжээ. Нийт гадаад активын 49 хувийг бусад хөрөнгө оруулалт, 33 хувийг гадаад валютын албан нөөц, 12 хувийг шууд хөрөнгө оруулалт, үлдсэн 6 хувийг багцын хөрөнгө оруулалтын активууд тус тус бүрдүүлж байна.

Зураг 51. Гадаад актив



Зураг 52. Гадаад пассив



Гадаад пассив. Монгол Улсын эдийн засгийн харьяатад гадаадаас оруулсан хөрөнгө оруулалтын дүн 34.4 тэрбум ам.долларт хүрчээ. Энэ нь өнгөрсөн оны мөн үеэс 2 хувиар буюу 716 сая ам.доллараар өссөн үзүүлэлт ба үүнд багцын болон бусад хөрөнгө оруулалтын өсөлт голлох нөлөөг үзүүлсэн байна. Нийт гадаад пассивын 47 хувийг гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, 40 хувийг бусад хөрөнгө оруулалт, үлдсэн 13 хувийг багцын хөрөнгө оруулалтын пассив тус тус эзэлж байна. Монгол Улс дахь гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын 56 хувь буюу 9.1 тэрбум ам.долларыг хувь нийлүүлэгчийн дүрмийн сан дахь хөрөнгө оруулалт, 47 хувийг буюу 7.2 тэрбум ам.долларыг толгой компаниас авсан зээл тус тус бүрдүүлж байна.

ШИГТГЭЭ 4. МАКРО ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛ БА ГАДААДЫН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТ

Макро эдийн засгийн тогтвортой байдалд эдийн засгийн тогтвортой өсөлт, тогтвортой нам түвшний инфляци, гадаад валютын нөөцийн хүрэлцээ, валютын ханшийн тогтвортой байдал зэргийг ойлгоно. Өөрөөр хэлбэл, энэхүү тогтвортой байдал хангагдсанаар хөрөнгө оруулалтын таатай орчин бүрдэж, ГШХО-ын дотогшлох урсгал тогтвортой нэмэгдэхэд эерэг нөлөө үзүүлдэг болохыг олон улсын түвшинд хийгдсэн олон тооны эмпирик судалгаа харуулсан байдаг. Макро эдийн засгийн тогтвортой байдал хангагдсан эсэх тухай асуудал нь дотоодын макро эдийн засгийн бодлогоос шууд хамаарна. Тодруулбал, өгөгдсөн гадаад орчинд дотоодын макро эдийн засгийг хэт халаах, эсвэл хэт хөргөх нь манай улсын өөрсдийн авч хэрэгжүүлэх бодлогын хариу үйлдлээс шууд хамааралтай байна.

Зураг 53. Монгол улсын бизнесийн мөчлөг



Хүснэгт 7. МУ-ын бизнесийн мөчлөгийн үргэлжлэх хугацаа

	Сэргэлт (жил)	Уналт (жил)	Нийт (жил)
Мөчлөг 1 (2003.Q1 - 2009.Q3)	5.25	1.5	6.75
Мөчлөг 2 (2009.Q4 - 2016.Q3)	4.75	2.25	7.0
Дундаж	5.0	1.875	6.875

* Потенциал ДНБ-ийг тооцохдоо Ходрик-Прескоттын фильтр ($\lambda=1600$) ашигласан болно.

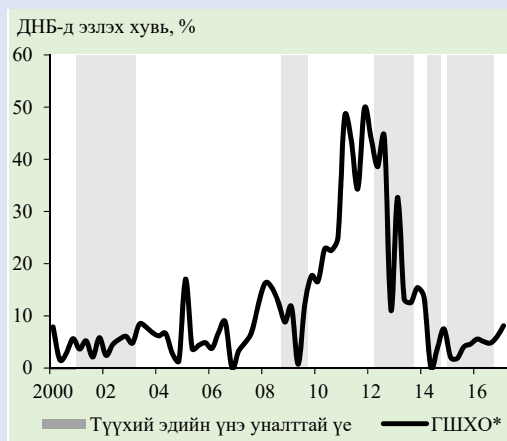
Эх сурвалж: Монголбанкны тооцоолол

Монгол улсын эдийн засаг нь олон улсын зах зээлтэй нэгдэхийн хэрээр дэлхийн санхүүгийн болон барааны зах зээл дэх хэлбэлзлээс мэдрэмж өндөртэй болж, макро тогтвортой байдалд гадаад орчны үзүүлэх нөлөө нилээд ихэссэн байна. Тухайлбал, түүхий эдийн экспорт, олон улсын зах зээлээс хөрөнгө оруулалт, зээл, бонд хэлбэрээр татсан санхүүжилт зэрэг нь манай эдийн засгийг хөдөлгөгч гол хүчин зүйлсийн нэг болсон бөгөөд гадаадын хөрөнгө оруулагчдын итгэл, олон улсын зах зээл дэх хөрөнгийн урсгал, дэлхийн зах зээл дэх түүхий эдийн эрэлт, нийлүүлэлт, үнийн хэлбэлзэл нь манай эдийн засагт шууд тусгалаа үзүүлдэг болжээ (Зураг 53).

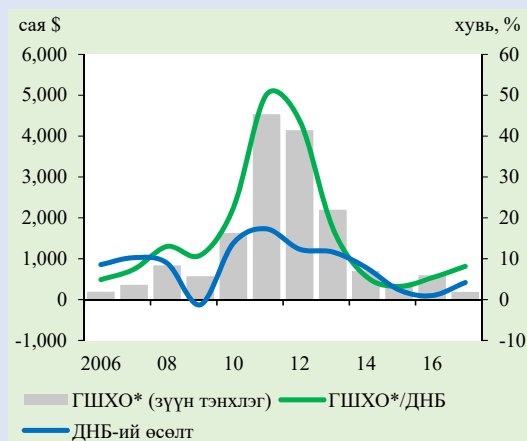
Сүүлийн арав гаруй жилд тохиосон хоёр удаагийн хямрал нь түүхий эдийн үнийн уналт, гадаадын хөрөнгө оруулагчдын итгэл суларсантай зэрэгцэн хүнд цохилтуудыг бий болгосон. Тухайлбал, манай улсын эдийн засагт сүүлийн 17 жилд 10 орчим хувийн далайцтай бизнесийн бүтэн хоёр мөчлөг тохиосон бөгөөд нийт үргэлжлэх хугацаа нь ойролцоогоор тус бүр ердөө 7 орчим жил (сэргэлтийн үе 5 жил, харин уналтын үе 2 жил үргэлжилдэг) байна (Хүснэгт 7).

Ийнхүү харьцангуй өндөр далайцтай хоёр удаагийн бизнесийн мөчлөг богино хугацаанд давтагдсан нь институциональ буюу урт хугацааны хөрөнгө оруулагчдыг татах чадвар сул хэвээр байгаа бөгөөд эдийн засгийг гадаад сөрөг шокоос хамгаалахад чиглэсэн буюу мөчлөг сөрсөн макро эдийн засгийн нэгдсэн бодлого дутагдаж буйг харуулж байна.

Зураг 54. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын орох урсгал



Зураг 55. МУ-ын эдийн засгийн өсөлт ба ГШХО



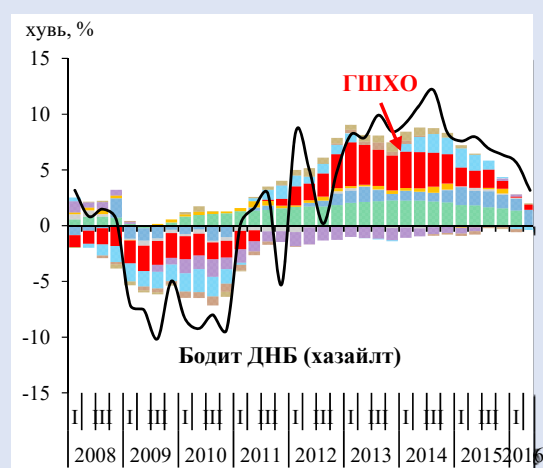
* Оюутолгойн орлогын дахин хөрөнгө оруулалтын гарах урсгал, хөрөнгө оруулагчаас авсан зээлийн эргэн төлөлт, хүүгийн аккрузл бичилт, Эрдэнэтийн 2016 оны 6 дугаар сарын 400 сая ам.долларын гарах урсгал болон түүхий нефтийн өртөг нөхөлт зэрэг бодит бус урсгалууд (нягтлан бодох бүртгэлийн бичилтүүд)-ыг цэвэрлэж тооцсон болно.

Эх сурвалж: Монголбанк, ҮСХ

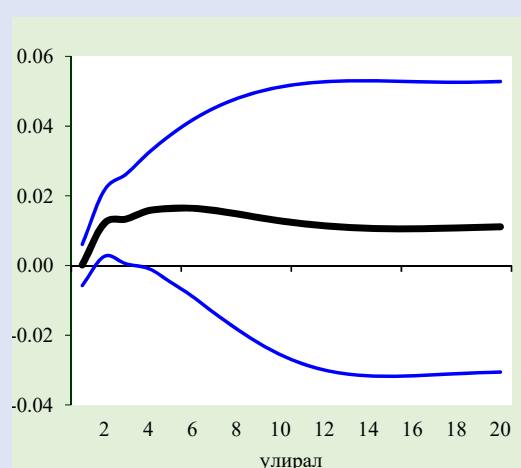
Манай улсын хувьд уул уурхайг дагасан гадаадын хөрөнгө оруулалт (ГШХО) давамгайлдаг бөгөөд 2006-08 оны хооронд уул уурхайн салбарт орох ГШХО-ын хэмжээ ихээхэн нэмэгдэж, эдийн засгийн хэт халалтыг бий болгож байсан бол 2008-09 оны глобал хямралын үеэр дэлхийн хөрөнгийн урсгал зогсонги байдалд орж, хөгжиж буй улсаас хөгжингүй улс орнууд руу буцсанаар манай улсын төлбөрийн тэнцэл хүндэрч, гадаад валютын нөөц үлэмж хэмжээгээр буурч байв (Зураг 54). Үүний дараа Оюу толгой төслийн бүтээн байгуулалттай холбоотойгоор 2010 оноос ГШХО ихээхэн нэмэгдсэн нь эдийн засаг дахь хэт халалтыг дахин бий болгож, төсвийн зардал, зээлийн өсөлт огцом нэмэгдсэн байна. Харин Оюу толгой төслийн I шатны бүтээн байгуулалт дуусч, дэлхийн зах зээл дэх түүхий эдийн үнэ унаснаар макро эдийн засгийн тогтвортой байдал алдагдсан тул 2014 оноос эхлэн ГШХО-ын орох урсгал зогсож, эдийн засгийн өсөлт удааширчээ (Зураг 55).

Гадаадын хөрөнгө оруулалт болон макро эдийн засгийн байдал нь харилцан бие биедээ нөлөөлөх хандлагатай бөгөөд манай улсын жишээн дээр хийсэн цөөнгүй судалгааны ажлуудын үр дүнд ГШХО нэмэгдэх нь эдийн засгийн өсөлтөд эерэг хувь нэмэр оруулдаг гэсэн нэгдсэн дүгнэлтэд хүрсэн байна. Тухайлбал, Д.Ган-Очир, Л.Даваажаргал (2017) нар ГШХО-ын дотогшлох урсгал нь эдийн засгийн хэлбэлзэлд зэсийн үнэтэй ижил хүчтэй нөлөөтэй бөгөөд ГШХО-ын шок нь бодит сектор болон банкны зээлээр дамжих суваг хүчтэй байдаг гэж үзжээ.

Зураг 56. Бодит ДНБ-ий шокуудаарх түүхэн задаргаа⁹



Зураг 57. ГШХО-ын эерэг шокын бодит ДНБ-д үзүүлэх хариу үйлдлийн функц¹⁰



⁹ Д.Ган-Очир, Л.Даваажаргал (2017) “Монголын эдийн засгийн том хэмжээний BVAR загвар: Гадаад шокын нөлөө”

¹⁰ Л.Даваажаргал (2014) “Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын шокын эдийн засагт үзүүлэх нөлөөлөл” судалгааны ажлыг Б.Цэнгүүнжав 2017 оны 1 дүгээр улирлын тоон өгөгдлөөр шинэчлэн тооцов.

Харин макро эдийн засгийн нөхцөл байдлын гадаадын хөрөнгө оруулалтад үзүүлэх нөлөөллийг тогтоохдоо олон улсад хийгдсэн эмпирик судалгааны ажлууд нь ихэвчлэн түлхэгч (push factors) болон татагч (pull factors) хүчин зүйлсийг ялгаж тодорхойлох байдлаар шинжилгээ хийдэг. Гадаадын хөрөнгө оруулалт орж ирэхэд түлхэгч хүчин зүйлс нь глобал зах зээлд бий болж буй өөрчлөлтүүд, харин татагч хүчин зүйлс нь хөрөнгө оруулалт хүлээн авч буй тухайн улсад бий болж байгаа эерэг өөрчлөлтүүд байдаг. Тодруулбал, түлхэгч хүчин зүйлсэд хөгжиж буй улсуудын зүгээс нөлөөлөх боломжгүй гадаад хүчин зүйлс, харин татагч хүчин зүйлсэд тухайн улсын өөрчлөх боломжтой макро бодлого зэрэг дотоод хүчин зүйлс багтдаг байна.

Манай улсын хувьд дотоодын үйлдвэрлэл (ДНБ) буурахын хэрээр эдийн засаг дахь хуримтлал буурч, улмаар бий болох макро эдийн засгийн таагүй орчин нь ГШХО-ыг бууруулах чиглэлд нөлөөлдөг байна. Иймд, санхүүгийн салбар болон бодит секторын таатай байдал нь ГШХО-ыг даллах чиглэлд нөлөөтэй байна (Д.Ган-Очир & Л.Даваажаргал, 2017). Монгол улс нь жижиг, нээлттэй уул уурхайд тулгуурласан эдийн засагтай бөгөөд ГШХО-ын орох урсгалын дийлэнх хэсгийг уул уурхайн хөрөнгө оруулалт бүрдүүлдэг тул гадаадын хөрөнгө оруулалтын орох урсгалд гадаад орчин буюу түлхэгч хүчин зүйлс илүү нөлөөтэй байх магадлалтай. ГШХО-д нөлөөлөгч хүчин зүйлсийн шинжилгээгээр гол нөлөөлөгч хүчин зүйл нь манай улсын хувьд дэлхийн зах зээл дэх түүхий эдийн үнэ байх ба тухайн улсын эдийн засгийн нөхцөл байдлыг илтгэгч улсын эрсдэл (country risk)-ийн хувьсагч тодорхой хэмжээнд нөлөөлдөг байна.¹¹ Монгол улс шиг жижиг, нээлттэй эдийн засгийн хувьд түлхэгч хүчин зүйлсэд нөлөөлөх боломж хязгаарлагдмал тул ГШХО-ыг татахын тулд татагч хүчин зүйлс буюу хөрөнгө оруулалт, хууль, эрх зүй, макро эдийн засгийн таатай орчин бүрдүүлэх, тэдгээрийн тогтвортой байдлыг хангах зэрэгт онцгой анхаарал хандуулах шаардлагатай.

Иймд, гадаад эерэг болон сөрөг шокоос үүдэлтэй дотоодын эдийн засгийн савлагаа, хэлбэлзлийг зөөлрүүлэх чиглэлд төсөв, мөнгөний бодлогыг чиглүүлж, макро бодлогуудын нэгдмэл бөгөөд уялдаатай байдлыг хангах замаар макро тогтвортой байдлыг хадгалж, дунд болон урт хугацааны хөрөнгө оруулагчдыг татан, эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг дэмжих нь чухал байна.

¹¹ Munkhchimeg Sukhee & Tsenguunjav Byambasuren (2016) “Living with Volatilities: Capital Flows and Their Implications for Central Bank Policies in Mongolia”

6.3. Монгол Улсын нийт гадаад өр

Монгол Улсын нийт гадаад өр 2017 оны 2 дугаар улирлын эцсийн байдлаар 25.2 тэрбум ам.долларт хүрч өмнөх оны мөн үеийн гүйцэтгэлээс 955 сая ам.доллараар нэмэгдсэн байна. Энэхүү өсөлтөд Засгийн газар болон бусад салбарын гадаад зээлийн өсөлт голлон нөлөөлж байна.

Улсын секторын гадаад өр: Засгийн газрын гадаад өр 1.2 тэрбум ам.доллараар нэмэгдэж 6.0 тэрбум ам.долларт, харин Монголбанкны гадаад өр 113 сая ам.доллараар нэмэгдэж 1.9 тэрбум ам.долларт хүрчээ.

Хувийн хэвшил: Банк, бусад секторын болон хөрөнгө оруулагчийн зээлийг бүхэлд нь хувийн хэвшлийн салбарын гадаад өр гэж ойлгох бөгөөд өнгөрсөн оны мөн үеэс 388 сая ам.доллараар буурч 17.3 тэрбум ам.долларт хүрээд байна.

Хүснэгт 8. Гадаад өрийн үлдэгдэл /тэрбум ам.доллар/

Үзүүлэлт	6/30/2016	6/30/2017	YoY, %	%2*
Нийт гадаад өр	24.3	25.2	4%	100%
I. Засгийн газар	4.8	6.0	26%	24%
II. Төв банк	1.8	1.9	6%	7%
III. Банк	2.2	2.3	2%	9%
Богино хугацаат	0.5	0.5	-1%	
Урт хугацаат	1.8	1.8	3%	
IV. Бусад сектор	8.3	7.9	-5%	31%
Богино хугацаат	0.5	0.5	-6%	
Урт хугацаат	7.8	7.4	-5%	
V. Хөрөнгө оруулагч зээл	7.2	7.2	0%	28%

*Нийтэд эзлэх %

Зураг 58. Гадаад өрийн үлдэгдэл



Эх сурвалж: Монголбанк

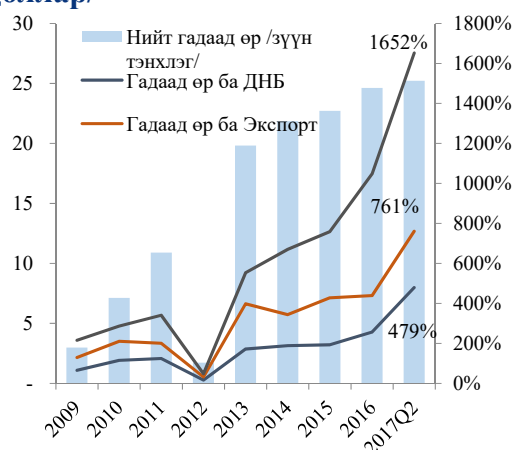
Банкны салбарын гадаад өр: Банкны салбарын гадаад өрийн үлдэгдэл 2017 оны 2 дугаар улиралд 2,270 сая ам.долларт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 2%-иар буюу 55 сая ам.доллараар нэмэгджээ. Уг салбарын гадаад пассивын 40 хувийг урт хугацаат зээл, 26 хувийг бонд, өрийн бичиг, 20 хувийг богино хугацаат зээл, үлдсэн 14 хувийг оршин суугч бусын харилцах, хадгаламжийн дансны өглөг тус тус бүрдүүлж байна.

Бусад (банкны бус) салбарын гадаад өр: Банкнаас бусад салбарын буюу аж ахуйн нэгж, иргэдийн гадаад пассив 2017 оны 2 дугаар улирлын эцэст 15,058 сая ам.долларт хүрч, өнгөрсөн оны мөн үеийн гүйцэтгэлээс 442 сая ам.доллараар буурчээ. Салбарын нийт зээлийн 48 хувь буюу 7.2 тэрбум ам.долларын эх үүсвэр нь аж ахуйн нэгж, байгууллагуудын гадаадын

хөрөнгө оруулагчаас авсан зээл (компани хоорондын зээллэг) байна. Энэ төрлийн зээлийн эх үүсвэр нь компанийн эргэлтийн хөрөнгө, мөнгөн урсгалыг дэмжих зорилгоор олгогддог урт хугацаат санхүүжилт бөгөөд ихэнх тохиолдолд хүүгүй, хатуу мөрдөх эргэн төлөлтийн хуваарь үгүй, улмаар харилцан тохиролцсоны үндсэн дээр цаашид дүрмийн санд нэмж тооцогдох боломжтой байдгаараа бусад төрлийн зээлээс ялгаатай юм.

Нийт гадаад өр /ДНБ-ий харьцаа (479%) нь тухайн улсын өрийн эргэн төлөх чадварыг эдийн засгийн үйл ажиллагааных нь хүрээнд хэмждэг үзүүлэлт юм. Нийт гадаад өр /Экспорт (761%) нь гадаад өрийн хэмжээг бараа, үйлчилгээний экспортын хэмжээний хувьд хэмжиж, өрийн дарамтыг тухайн улсын гадаад орлогын үндсэн эх үүсвэрт нь харьцуулдаг.

Зураг 59. МУ-ын нийт гадаад өрийн үлдэгдэлд суурилсан үзүүлэлт /тэрбум ам.доллар/



Нийт гадаад өр/Төсвийн орлогын харьцаа (1652%) нь тухайн Засгийн газрын (ялангуяа төсөвт гадаад өрийн дарамт өндөр байгаа үед) дотоодоосоо орлого бий болгох чадамжийг харуулдаг.

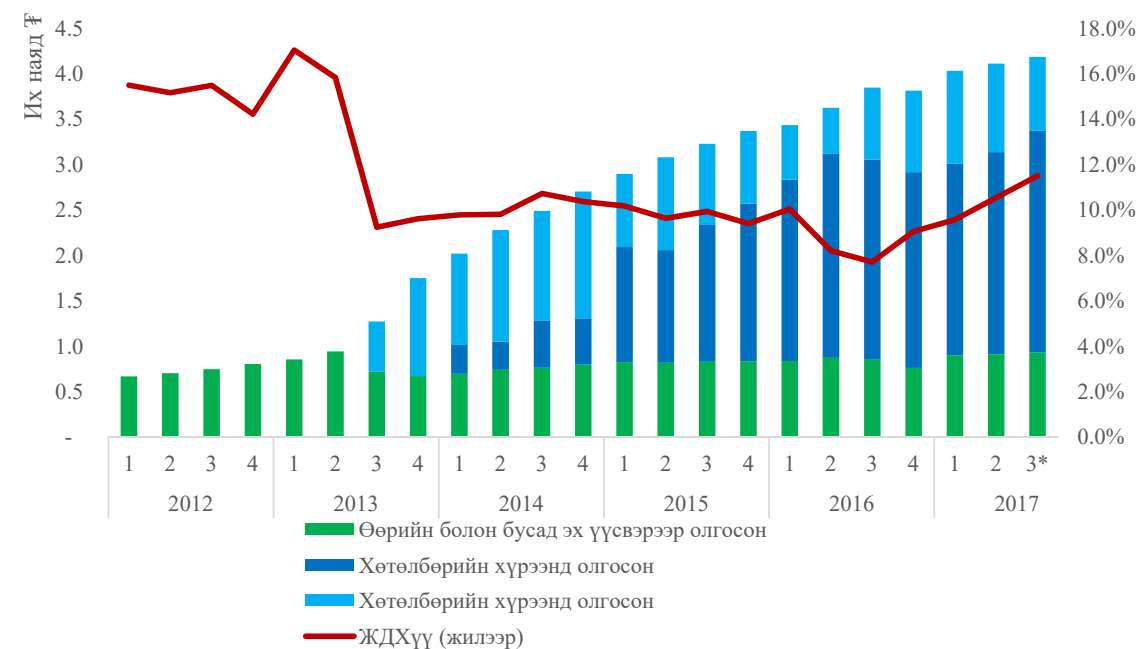
VII. ОРОН СУУЦНЫ ЗЭЭЛИЙН ХӨТӨЛБӨР

Засгийн газар, Монголбанк хамтран 2013 оны 6 дугаар сараас ипотекийн хоёрдогч захад үндэслэн орон сууцны санхүүжилтийн системд суурилсан “Орон сууцны санхүүжилтийн тогтвортой тогтолцоог бий болгох хөтөлбөр” (цаашид “Хөтөлбөр” гэх)-ийг хэрэгжүүлсэн. Хөтөлбөрийн хүрээнд банкуудаар дамжуулан иргэдэд хөнгөлөлттэй хүү (8 хувь)-тэй орон сууцны зээл олгож, уг зээлийг МИК ОССК ХХК-иас үүсгэн байгуулсан Тусгай зориулалтын компани (цаашид ТЗК гэх)-иар дамжуулан үнэт цаасжуулах үйл ажиллагааг явуулсан. Энэхүү Хөтөлбөрийн хүрээнд Монголбанк, Засгийн газар хамтран нийт 3.9 их наяд төгрөгийн эх үүсвэр олгосон байна.

Хөтөлбөр хэрэгжиж эхэлснээр манай улсын орон сууцны зээлийн зах ихээхэн тэлсэн бөгөөд 2012 онд орон сууцны зээлийн үлдэгдэл ДНБ-ий 5.1 хувьтай тэнцүү байсан бол 2016 оны байдлаар 16.8 хувьд хүрчээ. Банкуудын ипотекийн зээлийн үлдэгдэл 2012 оны 12 дугаар сарын байдлаар 845.2

тэрбум төгрөг байсан бол 2017 оны 8 дугаар сарын байдлаар 4.2 их наяд төгрөг (ТЗК-д худалдсан зээлийг оруулснаар) болж өссөн байна (Зураг 60).

Зураг 60. Банкуудын орон сууцны ипотекийн зээлийн үлдэгдэл, зээлийн өсөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Эдийн засгийн нөхцөл байдалтай холбоотойгоор Монголбанк 2016 оны 10 дугаар сард хөтөлбөрийг өөрийн эзэмшил дэх ипотекийн зээлээр баталгаажсан бонд (цаашид ИЗББ гэх)-ын үндсэн болон купоны төлбөрийн эх үүсвэрээр санхүүжүүлэх шийдвэр гаргасан. Түүнчлэн банкинд олгосон эх үүсвэрийн зарцуулалтыг ил тод болгох, зарцуулалтанд хяналт тавих үйл ажиллагааг энгийн, үр ашигтай болгох зорилгоор банк зээлийн эх үүсвэрийг зээлдэгчид шилжүүлсний дараа Монголбанкнаас ипотекийн санхүүжилтийн эх үүсвэр олгодог байхаар зохицуулалт хийсэн. Үүний хүрээнд Монголбанк 2016 оны 10 дугаар сараас 2017 оны 5 дугаар сарын хооронд банкуудад нийт 209.4 тэрбум төгрөгийн эх үүсвэр олгосон байна.

ОУВС-гийн хөтөлбөр хэрэгжиж эхэлснээс хойш Монголбанк хөтөлбөрийн эх үүсвэрийг өөрийн эзэмшил дэх ИЗББ-ын зөвхөн үндсэн төлбөрөөр санхүүжүүлж эхэлсэн бөгөөд 2017 оны 5 дугаар сараас 8 дугаар сарын хооронд нийт 63.9 тэрбум төгрөгийн эх үүсвэр олгоод байна. Харин Засгийн газраас ИЗББ-ын купоны төлбөртэй тэнцэх хэмжээний эх үүсвэр буюу 111 тэрбум төгрөгийг төсөвт тусган, үүнээс 2017 оны 5 дугаар сард

71 тэрбум төгрөгийн эх үүсвэрийг Монголбанкаар дамжуулан банкуудад олгосон байна.

Монголбанк хөтөлбөрийн хэрэгжилтийн тасралтгүй байдлыг хангахаас гадна санхүүжилтийн тогтолцоог сайжруулах, ипотекийн зээлийн хөтөлбөрийг макро эдийн засгийн төлөв байдалтай уялдуулан урт хугацаанд хэрэгжих боломжийг бүрдүүлэх, санхүүгийн системд үүсч болзошгүй эрсдэлийг бууруулах зорилгоор Дэлхийн банкнаас техник туслалцаа авч, холбогдох саналыг боловсруулан хөтөлбөрт оролцогч талуудтай хамтран ажиллаж байна.

VIII. САНХҮҮГИЙН ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛ

8.1. Санхүүгийн салбар

Санхүүгийн салбар нь санхүүгийн хөрөнгийг бий болгож, түүнийг зах зээлд үр ашигтай хуваарилан, оновчтой хөрөнгө оруулалтад байршуулах, эрсдэлийг тархаах замаар бодит эдийн засгийн өсөлт, хөгжилд чухал нөлөө үзүүлдэг. Тухайлбал, зээлийн үйл ажиллагаа эрхэлдэг санхүүгийн байгууллагууд нь зээлдэгчдийн материалыг судалж, бизнесийн үйл ажиллагаа нь сайн явагдаж байгаа, ирээдүйд өр төлбөрөө барагдуулах чадвар сайтай компаниудыг сонгож, санхүүгийн үйлчилгээгээр хангадаг. Энэ нь нэг талаас эдийн засагт нөөцийг оновчтой хуваарилах, нөгөө талаас бизнесийн идэвхжлийг дэмжих үндэс болдог. Түүнчлэн санхүүгийн байгууллагууд нь зээлдэгч этгээдийн үйл ажиллагаанд тогтмол хяналт тавьж ажилласнаар санхүүгийн хөрөнгийн зарцуулалтын үр ашгийг нэмэгдүүлдэг байна. Харин хувьцаа, бонд болон санхүүгийн үүсмэл хэрэгслийн зах зээл нь эрсдэлийг тараан байршуулах, бууруулах боломж олгож, улмаар өгөөж өндөртэй боловч эрсдэл ихтэй төслүүдэд оруулах хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлж, эдийн засгийн өсөлтийг дэмждэг.

ШИГТГЭЭ 5. САНХҮҮГИЙН САЛБАРЫН ТОГТВОРТОЙ БАЙДЛЫН ГУРВАН ТУЛГУУРТ ТОГТОЛЦОО

Санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлыг хангах уламжлалт тогтолцоо нь хяналт шалгалтын (effective supervision) болон хадгаламжийн даатгалын тогтолцоонд (deposit insurance) суурилдаг байв.

Хяналт шалгалт нь банкийг эрсдэлээс хамгаалах, урьдчилан сэргийлэх хэм хэмжээг тогтоох, журам, зааврыг батлах, зохистой засаглалыг мөрдүүлэх, хууль, тогтоомжийн хэрэгжилтэд хяналт тавьж, албадлагын арга хэмжээ авах зэрэг чиг, үүрэгтэй бол хадгаламжийн даатгал нь системээс эх үүсвэр гадагшлах эрсдэлийг бууруулах, банкны салбарт итгэх итгэлийг нэмэгдүүлэх, даатгагдсан хадгаламжид нөхөн олговор олгох үйл ажиллагаа хамаардаг.

Дээрх уламжлалт тогтолцоо нь аливаа нэг банк санхүүгийн хүндрэлд ороход тухайн асуудлыг шийдвэрлэх боломжтой боловч системийг хамарсан эрсдэл үүсэхэд санхүүгийн системийн тогтвортой байдлыг хадгалах боломж хязгаарлагдмал болох нь 2008-2009 оны санхүү, эдийн засгийн хямралаар тодорхой болсон. Тухайлбал, эдийн засгийн хямралын үед системд активын чанар муудаж, санхүүгийн зуучлал доголдоход банкинд бүтцийн өөрчлөлт хийх, дахин хөрөнгөжүүлэх замаар зээл олголтыг сэргээх боломж дээрх тогтолцоонд дутагдалтай байна.

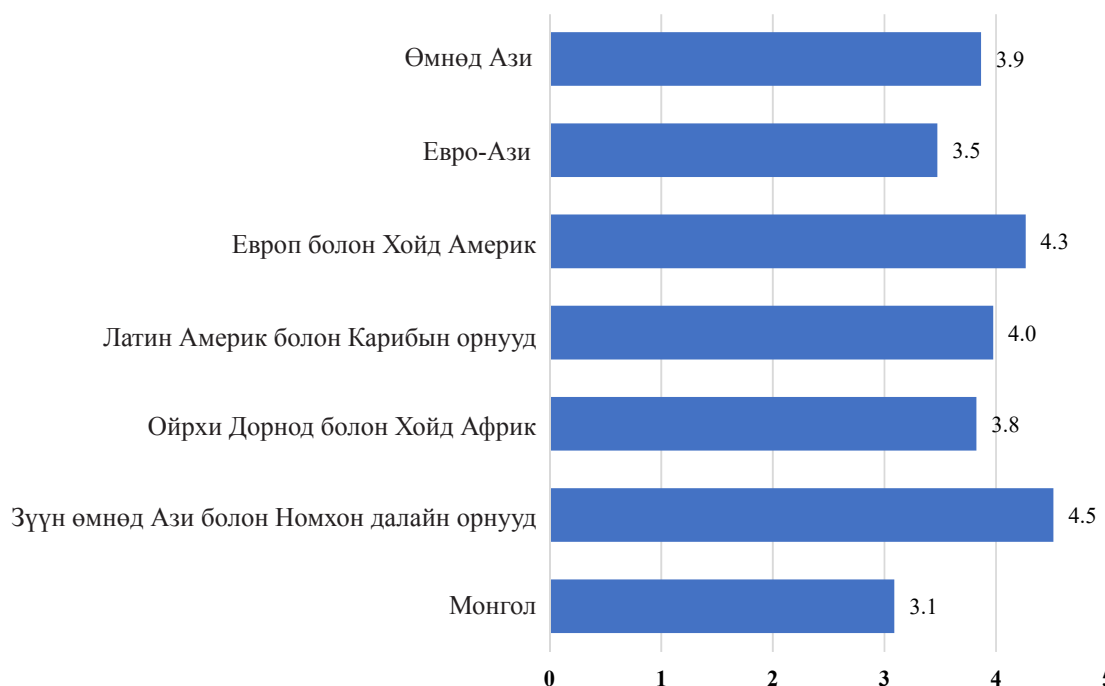
Тиймээс олон улсад санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлыг хангах нэмэлт тулгуурыг нэвтрүүлж эхлээд байна. Тухайлбал, 2015 оноос Европын Төв банкны дэргэд тогтвортой байдлын санг (Single Resolution Fund) бүрдүүлж эхэлсэн бөгөөд 2024 он хүртэл Европын холбооны гишүүн орнуудын өөрийн банкны салбараас хураамж хэлбэрээр эх үүсвэр бүрдүүлнэ. Энэхүү санд ойролцоогоор 55 тэрбум евро¹² хуримтлуулахаар төлөвлөж, дараах чиглэлд ашиглахаар тохиролцсон байна. Үүнд:

- Европын холбооны гишүүн орны хүндрэлд орсон банкинд дэмжлэг үзүүлэх,
- Санхүүгийн хүндрэлд орсон банкныг дахин хөрөнгөжүүлэх,
- Бүтцийн өөрчлөлтийн хүрээнд гарах зардлыг санхүүжүүлэх,
- Онцгой нөхцөл байдалд бусад зорилгоор ашиглаж болно.

Энэхүү санг бүрдүүлснээр Европын холбоонд санхүүгийн салбарын гурван тулгуурт тогтвортой байдлын тогтолцоо бий болох бөгөөд татвар төлөгчийн мөнгөөр бус тухайн системээс бүрдүүлсэн эх үүсвэрээр хүндрэлд орсон банкуудад бүтцийн өөрчлөлт хийх, дахин хөрөнгөжүүлэх үйл ажиллагааг хийх юм. Мөн зарцуулах аргачлал, зорилго нь тодорхой хөрөнгийг ашиглаж хүндрэлийг шуурхай шийдвэрлэх замаар банкны салбарыг хамарсан тогтворгүй байдал үүсэх эрсдэлээс сэргийлж, бодит эдийн засагт үзүүлэх сөрөг нөлөөг хязгаарлах боломж бүрдэнэ.

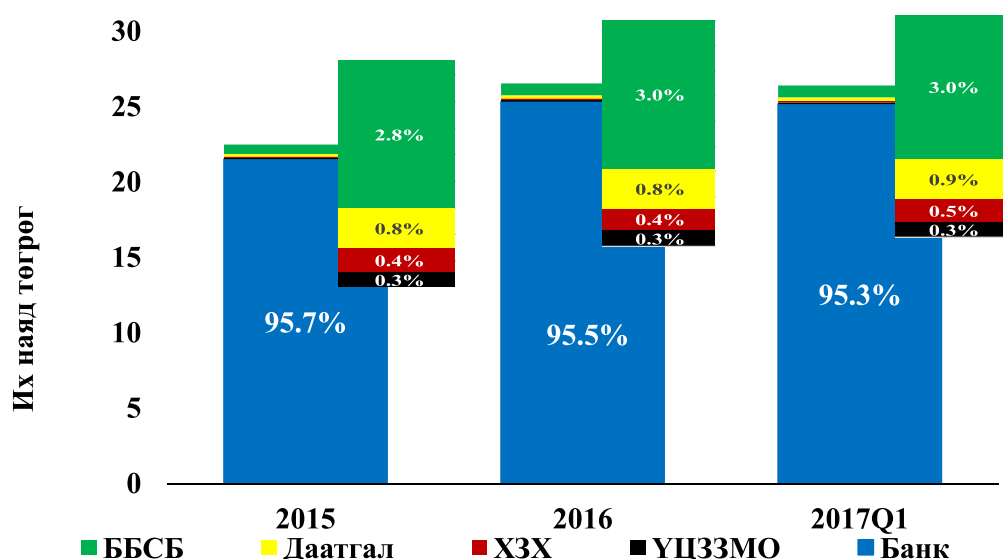
Хэдийгээр эдийн засгийн хөгжилд санхүүгийн салбар чухал үүрэг гүйцэтгэдэг болохыг онолын хувьд тодорхойлж, эмпирик судалгааны ажлуудаар харуулж байгаа ч, санхүүгийн салбарт гарсан хүндрэл, тогтворгүй байдал нь эргээд бодит эдийн засагт сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлтэй байдаг. Үүний нэг тод жишээ бол АНУ-ын моргейжийн зах зээлээс үүдэлтэй, 2008 оны дэлхийн санхүү, эдийн засгийн хямрал юм.

Зураг 61. Санхүүгийн зах зээлийн хөгжлийн индекс¹³



Уг хямрал нь санхүүгийн салбарын бодлого хэрэгжүүлэгчид, хянан шалгагч нарт (i) микро зохистой бодлогын арга хэрэгслүүд нь дангаараа санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангахад хангалтгүй, (ii) нийт санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлыг хангахад чиглэсэн бодлого (макро зохистой бодлого) зайлшгүй хэрэгтэй болохыг тодорхой харуулсан. Тус хямралаас хойшхи хугацаанд санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах чиг үүрэг бүхий институцийг шинээр байгуулах, өмнө байсан институцийн загвараа шинэчилж буй орнуудын тоо өссөөр байна. Манай улсад ч 2010 онд төв банкны тухай хуульд нэмэлт өөрчлөлт оруулан Монгол Улсын санхүүгийн тогтолцоо, түүний тогтвортой байдлыг хангах чиг үүрэг бүхий Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийг үүсгэн байгуулсан байдаг.

¹³ Энэхүү индекс нь “Дэлхийн эдийн засгийн форум”-аас эрхлэн гаргадаг дэлхийн өрсөлдөх чадварын индекс (global competitiveness index)-ийг тооцоход ашиглагддаг 12 дэд индексийн нэг юм. Тус индексийн утга 1-7 хүртэлх утга авдаг бөгөөд 7 нь хамгийн сайн үзүүлэлт юм. “Дэлхийн өрсөлдөх чадварын тайлан 2016-2017”-д дурдсанаар манай улс санхүүгийн зах зээлийн хөгжлийн индексээрээ нийт 138 орноос 125 дугаар байрт жагсаж байна.

Зураг 62. Нийт хөрөнгийн хэмжээ (тэрбум төгрөг) ба хөрөнгөөр тооцсон салбарт эзлэх хувь хэмжээ

Хөгжингүй орнуудтай харьцуулахад хөгжиж буй орнуудын санхүүгийн салбар нь банк төвтэй, хөрөнгийн зах зээлийнх нь хөгжил сул байх хандлага ажиглагддаг. Манай улсын хувьд ч санхүүгийн системийн 95 гаруй хувийг банкны салбар дангаараа бүрдүүлж, санхүүгийн зах зээл хөгжлийнхөө эхэн үед явж байна. Хэдийгээр 2017 оны эхний улирлын байдлаар бүртгэлтэй 14 банк, 529 банк бус санхүүгийн байгууллага, 282 хадгаламж зээлийн хоршоо, 17 даатгалын компани, Санхүүгийн зохицуулах хороонд бүртгэлтэй 302 хувьцаат компани үйл ажиллагаа явуулж байгаа бөгөөд тэдгээрийн тоо жил бүр өсөн нэмэгдэж, үйл ажиллагааных нь цар хүрээ өргөжин тэлсээр байгаа боловч, санхүүгийн зах зээлд банкны салбартай харьцуулахад бага хувийг эзэлсэн хэвээр байна.

Банкны салбар давамгайлсан санхүүгийн системийн онцлогоос шалтгаалан манай улсын санхүүгийн тогтвортой байдалд банкны системийн тогтвортой байдал маш чухал нөлөөтэй байдаг. Гэвч санхүүгийн системийн тогтвортой байдал, түүний цаашдын хөгжил, дэвшлийн талаарх асуудалд дан ганц мөнгөний бодлого, банкны салбарыг хамруулсан хязгаарлагдмал хүрээгээр хандах бус санхүүгийн дэд салбарууд дахь тэнцвэртэй хөгжил, түүнд чиглэгдсэн хяналт зохицуулалт, үр ашигтай, харилцан уялдаа бүхий макро болон микро түвшний бодлогууд, олон нийтийн санхүүгийн салбарын талаарх суурь боловсролыг сайжруулах асуудал зэрэг өргөн хүрээнд авч үзэх нь зохистой юм.

ШИГТГЭЭ 6. САНХҮҮГИЙН ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛ БА МӨНГӨНИЙ БОДЛОГО

Мөнгөний бодлогоор санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах асуудал тодорхойгүй бөгөөд үнийн тогтвортой байдал нь дангаараа санхүүгийн тогтвортой байдалд хангалтгүй гэдгийг 2009 оны дэлхийн санхүүгийн хямрал баталсан (IMF, 2015). Олон судалгаанд зээлийн хүүний түвшинг өөрчилснөөр санхүүгийн зах зээлд нөлөөлж болох талаар эмпирик байдлаар харуулсан ч улс орон болгоны хувьд мөнгөний бодлогын хүү санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах үр ашигтай хэрэгсэл болох нь тодорхойгүй хэвээр байна (Krishnamurti, 2014). Өөрөөр хэлбэл бодлогын хүү нь өргөн хүрээг хамардаг хэрэгсэл учраас өндөр зардалтай, санхүүгийн зах зээлд үргэлж хүссэн үр дагавар авчирдаггүй байна (Nier, 2016). ОУВС-ын судлаач Nier, Kang (2016) нарын ажилд мөнгөний бодлогын санхүүгийн зах зээлд үзүүлэх дам нөлөөг тайлбарлажээ. Үүнд мөнгөний бодлогын хүү санхүүгийн зах зээлд зээлийн өсөлт, зээлийн эргэн төлөлт, хөрөнгийн үнэ, зээлийн долларжилт зэргээр хэрхэн нөлөөлөхийг дараах байдлаар тодорхойлсон байдаг.

Зээлдэгчийн төлбөрийн тэнцлийн суваг: Мөнгөний бодлогын төлөвийг зөөлрүүлэх нь зээлийн эрэлтийг өдөөдөг. Бага хүүний түвшин зээлдэгчийн өр үүсгэх боломж болон барьцаа хөрөнгийн үнийг өсгөж байдаг тул илүү их өр тавих хөшүүрэг болж байдаг. Харин мөнгөний хатуу бодлого барьцаа хөрөнгийн үнэ цэнийг унагаж зээлийн хэмжээг бууруулдаг байна (Ciccarelli et al, 2010).

Дефолтын суваг: Хүү нэмэгдэх нь зээлдэгчдийн зээлийн чанарт сөргөөр нөлөөлж дефолт үүсэх эрсдэлийг нэмэгдүүлдэг (Allen and Gale, 2000; Illing, 2007; Goodhart et al, 2009). Ялангуяа мөнгөний хатуу бодлого хувьсах хүүтэй зээлдэгчдэд зээлийн эргэн төлөлтийн дарамтыг ихэсгэнэ. Өөрөөр хэлбэл хүүний өсөлт нь эцэстээ зээлдэгчийн хөрөнгийг бууруулж, богино хугацааны зээлжих чадамжийг хязгаарлаж улмаар дефолт зарлах эрсдэлийг нэмэгдүүлдэг (Gertler and Gilchrist, 1994).

Эрсдэл хийх суваг (Risk-taking channel): Бага хүүний түвшин банкны хөрөнгийн харьцааг нэмэгдүүлж, тэнцлийг тэлж зээлийн хэмжээг нэмэгдүүлнэ (Borio and Zhu, 2008; Dell’Ariccia et al, 2015; Jiménez et al, 2014). Мөн хүүний бага түвшин нь зээлдэгчдийн дефолт зарлах магадлалыг бууруулдаг тул өмнө нь тооцсон эрсдэл буурч, эрсдэлд жигнэсэн хөрөнгийг нэмэгдүүлдэг байна. Гэвч энэ нь ирээдүйд илүү их эрсдэл хуримтлагдах нөхцөлийг бүрдүүлдэг (Adrian and Shin, 2012).

Эрсдэлийн шилжих суваг (Risk-shifting channel): Ерөнхийдөө банкуудын эх үүсвэр богино хугацаатай бол зээл урт хугацааных байдаг. Иймд бодлогын хүүг өсгөх нь ашгийг бууруулж зээлдүүлэгчдийн эрсдэлийг нэмэгдүүлж байдаг (Bhattacharya, 1982). Өөрөөр хэлбэл хүү нэмэгдэх нь богино хугацаанд зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүүг бууруулж банкууд ашгаа хадгалахын тулд эрсдэл эрэлхийлэхэд хүргэдэг (Merrouche and Nier, 2010).

Хөрөнгийн үнийн суваг: Бага хүүний түвшин хөрөнгийн хөшүүрэг болон хөрөнгийн үнийг өсгөдөг. Хөрөнгийн үнэ буурахад санхүүгийн системд дарамт учруулдаг ба үүнийг ‘Санхүүгийн хурдасгагч механизм’ гэж нэрлэдэг (Bernanke and Gertler, 1989). Хэдий тийм боловч бага хүүний түвшин хөрөнгийн үнийг хөөрөгддөг эсэх нь эмпирик судалгаагаар байнга батлагдаггүй бөгөөд зарим судалгаанд хүүний нөлөө маш бага байгааг харуулсан байдаг.

Валютын ханшийн суваг: Хөгжиж буй жижиг эдийн засагтай орнуудын хувьд хүүний түвшинг өсгөх нь хөрөнгийн дотогшлох урсгалыг нэмэгдүүлж валютын ханшийг чангаруулна (Hahm et al, 2012). Валютын ханш чангарах нь илүүдэл хөшүүрэг бий болгож, гадаад валютаарх зээлийг нэмэгдүүлдэг. Энэ нь ханш эргээд сулрах үеийн валютын ханшийн эрсдэлийн суурийг тавьж өгдөг (Bruno and Shin 2012, Hahm et al, 2012).

Мөнгөний бодлого нь нийт эдийн засаг, үнийн тогтвортой байдалд уягдаж хэрэгждэг учраас эдийн засгийн мөчлөг сөрөх хандлагатай байдаг. Хэдийгээр мөнгөний бодлогоор санхүүгийн зах зээлийн зарим эрсдэлүүдийг бууруулах боловч нийт эрсдэлийг хязгаарлах боломжгүй юм. Тухайлбал, эдийн засгийн идэвхжлийн үед бодлогын хүүг өсгөх нь зээлийн өсөлтийг хязгаарлах ч эрсдэлийн шилжих сувгаар дамжин зээлэгчдийн дефолт үүсгэх магадлалыг нэмэгдүүлэх, хөрөнгийн дотогшлох урсгалыг эрчимжүүлж улмаар ханшийн эрсдэл нэмэгдүүлэх зэрэг нөлөөг үзүүлнэ. Иймд санхүүгийн зах зээлийн нийт системийн эрсдэлийг хянах зорилгоор макро зохистой бодлого нэвтрүүлэх байдал улс орнуудын хувьд дэлгэрч байна. Мөнгөний бодлогын хэрэгслүүд нь өргөн хүрээг хамардаг бөгөөд санхүүгийн зах зээлд нөлөөлөөд зогсохгүй бодит үйлдвэрлэл, өрхүүдэд нөлөөлдөг учраас макро зохистой бодлогын хэрэгслүүдтэй харьцуулахад мохоо хэрэгслүүд гэж тодорхойлогддог. Хамгийн чухал нь макро зохистой бодлогын хэрэгслүүд нь санхүүгийн зах зээлд эрсдэл байгаа цэгт шууд хүрч нөлөөлөх, эдийн засгийн тухайн нэг салбарт үүссэн хэт халалт, эмзэг байдлыг бууруулахад чиглэх боломжтой тул санхүүгийн секторыг тогтворжуулах, шокийн нөлөөг зөөлрүүлэхэд үр дүнтэй байдаг. Үүнээс дүгнэвэл мөнгөний бодлого санхүүгийн зах зээлд нөлөөлөх хэдий ч нийт системийн эрсдэлийг дангаараа зохицуулах боломжгүй байна. Харин мөнгөний бодлогыг макро зохистой бодлоготой хослуулан ашиглах нь бодлогын орон зайг нэмэгдүүлэх, санхүүгийн зах зээл, макро эдийн засгийг тогтворжуулахад илүү үр ашигтай байх давуу талтай юм.

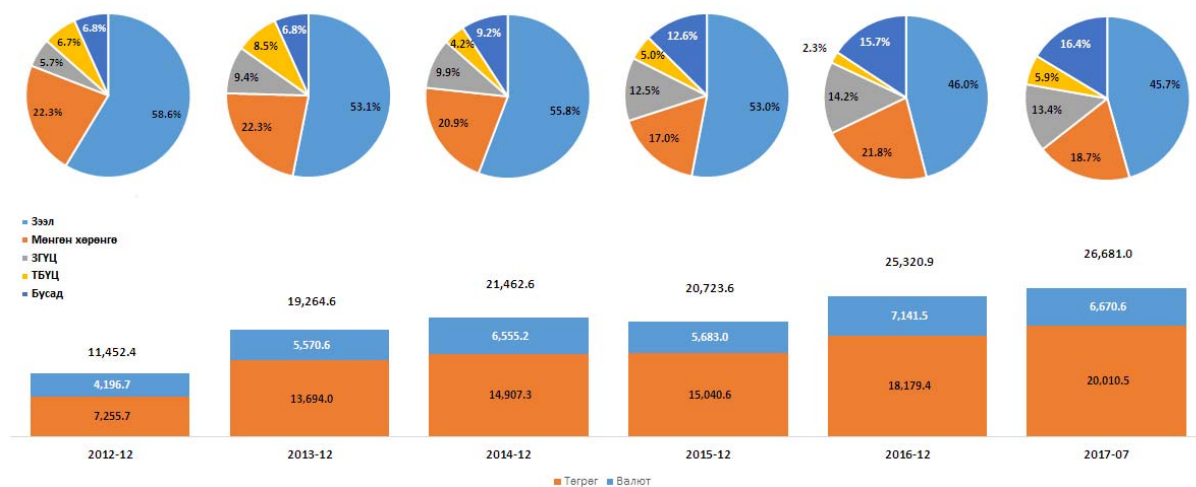
Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл нь макро эдийн засаг болон санхүүгийн салбарт тулгамдаж буй зарим асуудлуудыг тухай бүрт нь хурлаараа авч хэлэлцэн зохих шийдвэр, зөвлөмжийг гарган ажилладаг бөгөөд 2010 оноос хойш нийт 28 удаагийн хуралдаанаар 134 багц асуудлыг авч хэлэлцээд байна. Мөн түүнчлэн олон нийтийн санхүүгийн салбарын талаарх ойлголтыг гүнзгийрүүлэх, санхүүгийн салбарын талаарх бодит мэдээллийг олон нийтэд тэгш, цаг тухайд нь хүргэж, бодит хүлээлтийг төлөвшүүлэх замаар санхүүгийн салбарт итгэх итгэлийг нэмэгдүүлэх, түүний тогтвортой байдлыг хангах зорилтын хүрээнд 2013 оноос хойш хагас жил тутам “Монгол Улсын санхүүгийн тогтвортой байдлын тайлан”-г бэлтгэн гаргаж буй бөгөөд одоогоор эхний 9 дугаарыг бэлтгэн олон нийтийн хүртээл болгоод байна.

8.2. Банкны салбарын өнөөгийн байдал, цаашдын төлөв

8.2.1. Актив

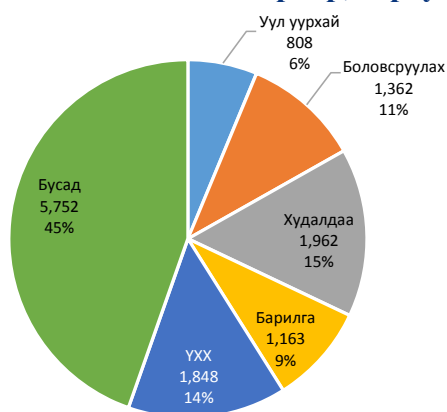
Банкны салбарын нийт активын хэмжээ 2017 оны 7 дугаар сарын байдлаар 26.9 их наяд төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 3.3 их наяд төгрөг буюу 14.2 хувиар өссөн хэдий ч сүүлийн таван жилийн өсөлтийн дундажтай харьцуулахад зээлийн жилийн өсөлт 12 нэгж хувиар бага байв.

Активын бүтцийн өөрчлөлтийг авч үзвэл 2012 онд зээл банкны активын 59 хувийг бүрдүүлж байсан бол тайлант сард активд эзлэх зээлийн хувийн жин 46 хувь болж 13 нэгжээр буурчээ. Эрсдэл багатай активууд болох мөнгөн хөрөнгө, Төв банкны үнэт цаас зэрэг нь нийт активд эзлэх хэмжээгээр 2012 онтой харьцуулахад 3.5, 0.8 нэгж хувиар буурч 18.7, 5.9 хувьд тус тус хүрсэн бол Засгийн газрын үнэт цаасны эзлэх хувь 7.7 нэгж хувиар нэмэгдэж 13.4 хувьд хүрлээ. Түүнчлэн бусад активуудын нийт активд эзлэх хувь 2012 оны эцсээс 9.6 нэгжээр өсчээ (Зураг 63).

Зураг 63. Банкны салбарын активын бүтэц, өсөлт (тэрбум төгрөг, %)

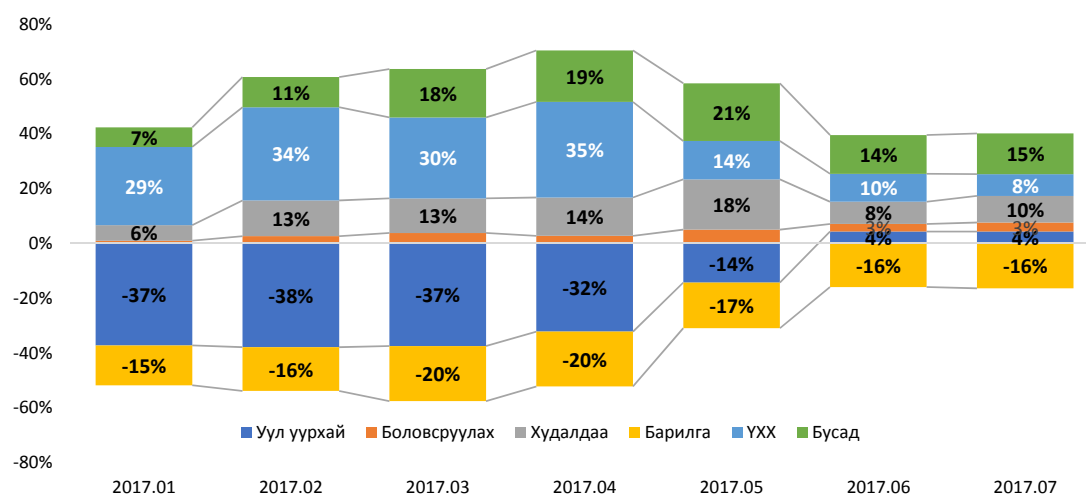
Эх сурвалж: Монголбанк

Банкны салбарын нийт зээлийн өрийн үлдэгдэл тайлант сарын байдлаар 12.9 их наяд төгрөгт хүрч өнгөрсөн оны мөн үеэс 7.5 хувиар өссөн байна. Зээлийн бүтцийг авч үзвэл нийт зээлийн 55 хувь нь уул уурхай (6%), боловсруулах үйлдвэрлэл (11%), худалдаа (15%), барилга (9%), үл хөдлөх хөрөнгө (14%) гэсэн 5 салбарт төвлөрчээ (Зураг 64).

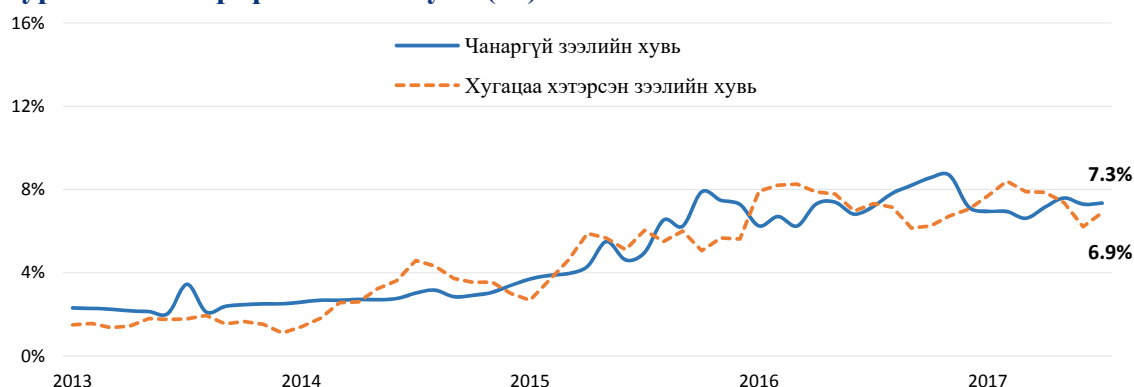
Зураг 64. Зээлийн бүтэц (Эдийн засгийн салбараар, тэрбум ₮, %)

Эх сурвалж: Монголбанк

Зээлийн өсөлтийг эдийн засгийн голлох салбараар нь ангилж үзвэл худалдаа, үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт олгосон зээлийн хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс 10 хувь болон 8 хувиар тус тус өсч хамгийн өндөр өсөлтийг үзүүлсэн байна. Уул уурхай, боловсруулах үйлдвэрлэлийн салбарт олгосон зээлийн хэмжээ харгалзан 4 хувь, 3 хувиар өссөн бол барилгын салбарт олгосон зээлийн хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс 16 хувиар буурчээ (Зураг 65).

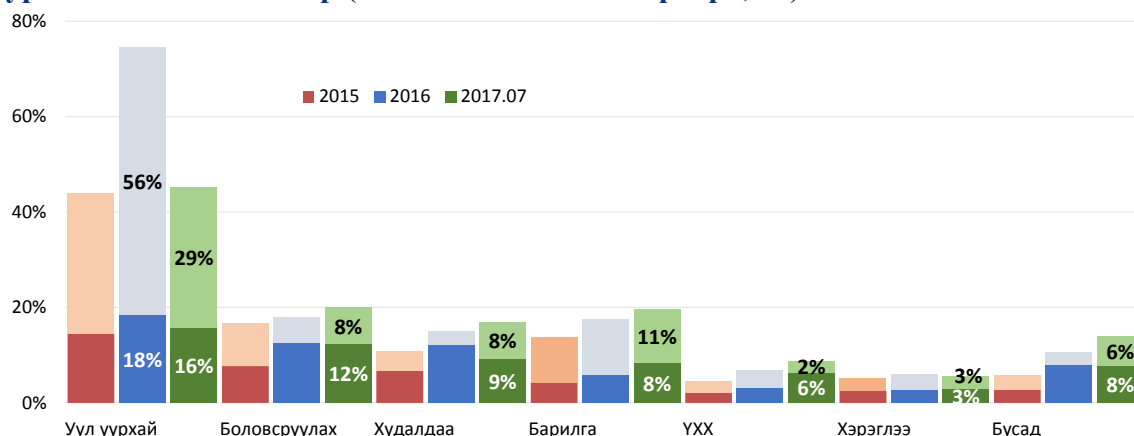
Зураг 65. Зээлийн өсөлт (Эдийн засгийн салбараар, %)

Банкны салбарын зээлийн чанарыг авч үзвэл нийт зээлийн 7.3 хувь буюу 947.2 тэрбум төгрөгийн зээл чанаргүй ангилалд, 6.9 хувь буюу 887.3 тэрбум төгрөгийн зээл хугацаа хэтэрсэн ангилалд ангилагдсан байна (Зураг 66). Чанаргүй зээл өмнөх оны мөн үеэс 10 хувиар нэмэгдсэн бол харин хугацаа хэтэрсэн зээл 1 хувиар өслөө. Чанаргүй зээлийн өсөлт нь сүүлийн таван жилийн дундаж өсөлттэй (39%) харьцуулахад 30 нэгжээр буурсан нь чанаргүй зээлийн өсөлтийн хурд саарч байгааг илэрхийлж байна.

Зураг 66. Чанаргүй зээлийн хувь (%)

Эх сурвалж: Монголбанк

Эдийн засгийн голлох салбаруудын зээлийн чанарыг авч үзвэл уул уурхайн салбарын зээлийн 16 хувь, боловсруулах үйлдвэрлэлийн салбарын зээлийн 12 хувь, бөөний болон жижиглэн худалдааны салбарын зээлийн 9 хувь нь тус тус чанаргүй ангилалд байна. Уул уурхай болон хэрэглээний салбарт олгосон эргэн төлөлтийн доголдолтой зээлийн хэмжээ 2016 оны эцэстэй харьцуулахад буурсан бол бусад эдийн засгийн салбаруудад олгосон зээлийн чанар сүүлийн гурван жилийн турш муудсан үзүүлэлттэй байна (Зураг 67).

Зураг 67. Зээлийн чанар (Эдийн засгийн салбараар*, %)

Эх сурвалж: Монголбанк

* Дээрх зурагт тод өнгөөр илэрхийлсэн нь чанаргүй зээлийн хувь, бүдэг өнгөөр илэрхийлсэн нь хугацаа хэтэрсэн зээлийн хувь хэмжээ болно.

Тайлант сарын байдлаар нийт чанаргүй зээлийн 19.2 хувь нь бөөний болон жижиглэн худалдааны, 17.7 хувь нь боловсруулах үйлдвэрлэлийн, 13.5 хувь нь уул уурхайн, 12.4 хувь нь үл хөдлөх хөрөнгийн, 10.3 хувь нь барилгын салбаруудад хамаарч байна.

Чанаргүй зээлийг аж ахуйн нэгжийн хэмжээгээр задлан авч үзэхэд нийт чанаргүй зээлийн 54 хувь нь жилийн 500 сая төгрөгөөс дээш борлуулалтын орлоготой томоохон аж ахуйн нэгжид хамаарч байгаа бол 23 хувь нь жижиг дунд бизнест, үлдэх 23 хувь нь иргэдэд хамаарч байна.

Банкны салбарын зээлийн чанар нь макро эдийн засгийн хүчин зүйлүүдийн өөрчлөлтөөс тодорхой хэмжээгээр хамаардаг. Тухайлбал банкны салбарын зээлийн чанарт дотоодын нийт бүтээгдэхүүн (ДНБ) нь сөргөөр, мөнгөн тэмдэгтийн гадаад валюттай харьцах ханш нь эерэгээр нөлөөлдөг байна. 2017 оны эхний хагас жилийн байдлаар манай орны ДНБ нь өмнөх оны мөн үеэс 5.3 хувиар өссөн бөгөөд цаашид эдийн засгийн өсөлт тогтвортой хадгалагдаж, төгрөгийн гадаад валюттай ханш тогтворжсон тохиолдолд чанаргүй зээлийн хэмжээ буурах нөхцөл бүрдэхээр байна.

ШИГТГЭЭ 7. АКТИВ УДИРДЛАГЫН КОМПАНИ

Актив удирдлагын компани нь зээлдэгч аж ахуйн нэгж байгууллагын чанаргүй зээлийг хүндрэлд орсон банкуудаас түргэн шуурхай худалдан авч удирдах замаар банк, санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлыг хангах, зээлээс үүдэлтэй тодорхой бус байдал, системийн эрсдэлүүдийг бууруулах зорилготой төрийн өмчит, мэргэшсэн байгууллага юм.

Улс орны эдийн засгийн таагүй нөхцөл байдал үргэлжлэх хэрээр аж ахуйн нэгж, компаниудын төлбөрийн чадавх буурч, банкнаас авсан зээлийн эргэн төлөлт доголддог. Банкны зээлийн эргэн төлөлт доголдож, чанаргүй зээлийн хэмжээ нэмэгдсэнээр зээлдэгчдийн үйл ажиллагааг санхүүжүүлсэн банкны салбарын төлбөрийн чадвар алдагдах, банкны санхүүгийн зуучлалын үндсэн үйл ажиллагаа нь доголдох бодит эрсдэл үүсдэг.

Манай улсын хувьд зээлийн эргэн төлөлт доголдож, зээлийн эргэн төлөлтөөс орох мөнгөн урсгал хумигдсанаар банк 2.8 сая хадгаламж эзэмшигчдийн хадгаламжийн үндсэн болон хүүгийн төлбөрийг төлөх, давхардсан тоогоор 8.8 сая харилцагчийн төлбөр тооцоог гүйцэтгэх төлбөрийн чадвар нь муудаж, мөн 820 мянгаар тоологдох зээлдэгчид зээл олгох санхүүгийн зуучлалын үндсэн үүргээ гүйцэтгэх боломж нь хумигдах юм. Зээл олголт хумигдаж, эдийн засгийн идэвхжилт зогсонги байдалд ороход жижиг дунд үйлдвэрийн санхүүжилт, худалдааны санхүүжилт, дэд бүтцийн санхүүжилт болон өрхийн санхүүжилт хүртэл тасалддаг.

Санхүүгийн зуучлалын салбарт ийнхүү доголдол үүсэх нь улс орны санхүүгийн тогтвортой байдалд сөргөөр нөлөөлөх нөхцөл байдлыг бий болгодог. Чанаргүй зээл нэг хувиар өсөхөд, хоёр жилийн хугацаанд дотоодын нийт бүтээгдэхүүн 1.3 хувиар, 3 жилийн хугацаанд зээл, дотоодын нийт бүтээгдэхүүний харьцаа 1.5 нэгж хувиар тус тус буурч, ажилгүйдлийн түвшин 0.5 нэгж хувиар өсдөг гэсэн судалгаа бий.

Эдийн засгийн хэвийн нөхцөл байдалд банк нь чанаргүй зээлээ өөрийн хүч, бололцоогоор шийдвэрлэх бүрэн боломжтой байдаг. Гэвч санхүүгийн хямралын үед банкууд хувь, хэмжээ нь нэмэгдээд байгаа чанаргүй зээлийн эргэн төлөлтийг өөрийн хүчээр шийдвэрлэхэд банкны зардлыг нэмэгдүүлж, хөрөнгө болон боловсон хүчний нөөцийг шавхан, улмаар банкны санхүүгийн зуучлалын үйл ажиллагааг доголдуулж, эдийн засгийн хямралыг улам даамжруулах эрсдэлд оруулдаг.

Түүнчлэн, хууль эрх зүйн орчин болоод хөрөнгийн зах нь сул хөгжсөн оронд чанаргүй зээлийг түргэн, шуурхай шийдвэрлэх боломж хязгаарлагдмал байдаг.

Иймд эдийн засгийн хүндрэлтэй цаг үед дэлхийн улс орнууд банкны салбараас чанаргүй зээлийг тусгаарлаж, богино хугацаанд, мэргэжлийн түвшинд шийдвэрлэх чадвартай институцийг үүсгэн байгуулдаг байна. Энэхүү институцийн үүргийг Актив удирдлагын компани биелүүлдэг.

Эдийн засгийн хямралын дараа их хэмжээний чанаргүй зээл болон хүндрэлд орсон активыг удирдахад зориулан төвлөрсөн, төрийн өмчийн АУК байгуулсан туршлага олон улсад түгээмэл. Тухайлбал, Азийн 1997-1998 оны хямралд өртсөн орнууд (Индонез, Малайз, Солонгос, Тайланд) хүндрэлд орсон томоохон активуудыг авч, удирдах зорилгоор төрийн өмчийн АУК байгуулсан.

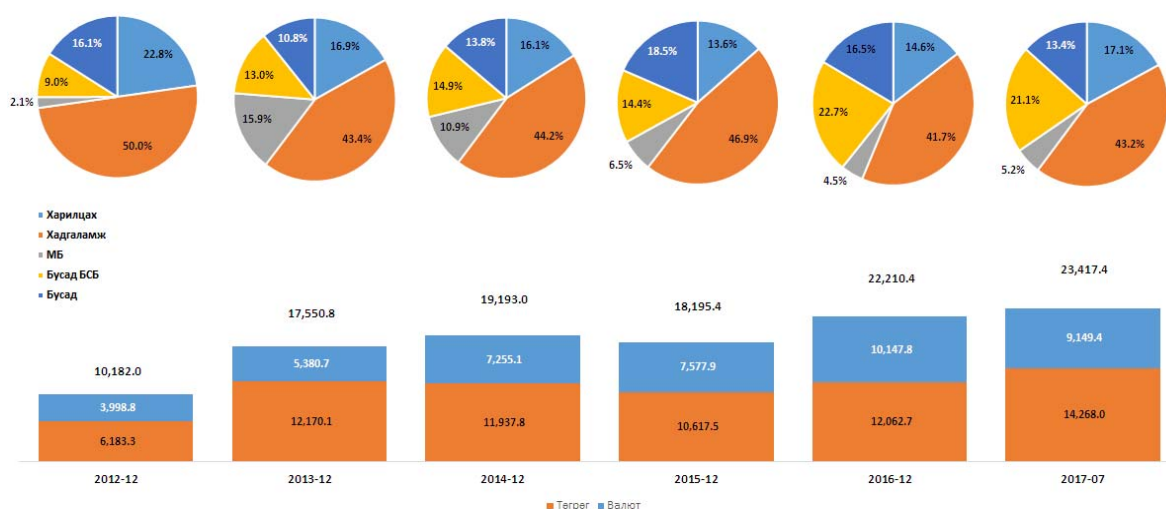
Мөн дэлхий нийтийг хамарсан эдийн засгийн хямрал болон Европын өрийн хямралыг даван туулахын тулд АНУ болон Швед, Их Британи, Герман, Франц, Дани, Ирланд, Словени, Унгар зэрэг Европын улс орнуудад төрийн өмчийн АУК байгуулан, хувийн хэвшлийн салбарын санхүүгийн нөхцөл байдлыг сайжруулан бүтцийн өөрчлөлтийг хийх үйл ажиллагааг амжилттай хэрэгжүүлж байна.

Олон улсын туршлагаас харахад Актив удирдлагын тогтолцоог амжилттай хэрэгжүүлэхэд чанаргүй зээлийг түргэн шуурхай шийдвэрлэх эрх зүйн орчин бүрдсэн (өөрөөр хэлбэл, Актив удирдлагын компани нь бие даасан хуультай) байх, чанаргүй зээлийг худалдан авах хангалттай санхүүжилттэй байх, чанаргүй зээлийг зохистой түвшинд удирдаж чадах мэргэжлийн боловсон хүчинтэй байх гэсэн үндсэн нөхцөлүүд хангагдсан байдаг. Эдгээр нөхцөлийг хангасан Актив удирдлагын компанийг төрөөс байгуулж, амжилттай хэрэгжүүлснээр санхүүгийн салбар дахь чанаргүй зээлийн хувь, хэмжээг бууруулж, эдийн засгийн хямралыг даамжруулах нөхцөл байдал үүсэхээс сэргийлэх боломжтой юм.

Банкны салбарын нийт эх үүсвэрийн хэмжээ 2017 оны 7 дугаар сарын эцэст 23.4 их наяд төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 2.8 их наяд төгрөгөөр буюу 13.7 хувиар өсчээ. Тайлант сарын байдлаар нийт эх үүсвэрийн 60.3 хувийг иргэд аж ахуй нэгж, төрийн байгууллагуудын харилцах, хадгаламж, 5.2 хувийг Монголбанкнаас татсан эх үүсвэр, 21.1 хувийг банк санхүүгийн байгууллагын эх үүсвэр, үлдэх 13.4 хувийг төслийн санхүүжилт, банкнаас гаргасан үнэт цаас зэрэг бусад төрлийн эх үүсвэр бүрдүүлж байна (Зураг 68).

Эх үүсвэрийн бүтцийн өөрчлөлтийг авч үзвэл 2016 оны эцсийн байдлаар харилцах хадгаламжийн нийт эх үүсвэрт эзлэх хувийн жин 2012 онтой харьцуулахад 17 нэгжээр буурч, харин банк санхүүгийн байгууллагаас татсан эх үүсвэрийн хувийн жин 15 нэгжээр өсч 26.3 хувьд хүрч байсан. 2017 оны 7 дугаар сарын байдлаар банкны салбарын харилцах, хадгаламжийн хэмжээ 14.1 их наяд төгрөгт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 2.8 их наяд төгрөгөөр буюу 24.3 хувиар өсч нийт эх үүсвэрт эзлэх хувийн жин 60.3 хувьд хүрсэн бөгөөд цаашид ч нэмэгдэх хандлага ажиглагдаж байна.

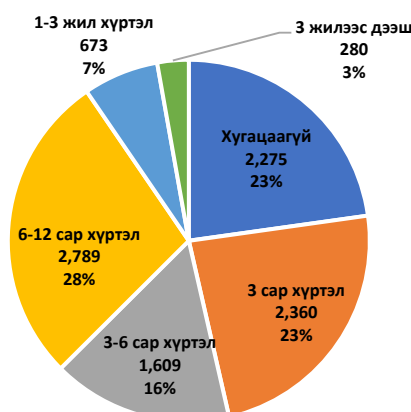
Зураг 68. Банкны салбарын эх үүсвэрийн бүтэц, өсөлт (тэрбум төгрөг, %)



Эх сурвалж: Монголбанк

Түүнчлэн тайлант сарын байдлаар банкны салбарын нийт хадгаламжийн хэмжээ 10 их наяд төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 1.6 их наяд төгрөгөөр буюу 19.0 хувиар өсчээ. Хадгаламжийн бүтцийг авч үзвэл нийт хадгаламжийн 9 их наяд төгрөг буюу 90 орчим хувийг богино хугацаат (нэг жил хүртэлх хугацаатай) хадгаламж эзэлж байгаа бол үлдэх 10 орчим хувийг урт хугацаат (нэг жилээс дээш хугацаатай) хадгаламж бүрдүүлж байна (Зураг 69).

Зураг 69. Хадгаламжийн бүтэц (тэрбум төгрөг, %)



Эх сурвалж: Монголбанк

8.3 Банкны салбарын эрсдэл даах чадвар

Банкны системийн эрсдэл даах чадварыг тодорхойлдог нэгдүгээр зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгө, эрсдэлээр жигнэсэн активын харьцаа 13.0 хувь, өөрийн хөрөнгө, эрсдэлээр жигнэсэн активын харьцаа 17.8 хувь байгаа нь Монголбанкнаас тогтоосон шалгуур үзүүлэлтүүдээс харгалзан 3.0 ба 5.8 нэгжээр дээгүүр байна (Зураг 70). Банкны системийн төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын зохистой харьцаа 41.8% хувьд хүрч өнгөрсөн оны мөн үеэс 4.3 нэгж хувиар өссөн бөгөөд Монголбанкнаас тогтоосон доод хязгаарлалтаас 16.8 нэгж хувиар өндөр үзүүлэлттэй байна (Зураг 70).

Зураг 70. Банкны салбарын зохистой харьцааны үзүүлэлтүүд

Өөрийн хөрөнгийн харьцаа (%)



Төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвар (%)



Эх сурвалжууд: Монголбанк

Төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын харьцаа тогтвортой хэвээр байхад банкуудын Засгийн газрын болон Төв банкны үнэт цаасанд оруулсан хөрөнгө оруулалтын хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс харгалзан 1.2 их наяд болон 554.0 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлжээ.

ШИГТГЭЭ 8. СИСТЕМД НӨЛӨӨ БҮХИЙ БАНК

Системд нөлөө бүхий банк гэдэг нь тухайн банкны үйл ажиллагаанд эрсдэл учирсан эсвэл төлбөрийн чадваргүй болсон тохиолдолд тухайн орны эдийн засаг, санхүүгийн систем нь хүндрэлд орох хэмжээний банкиг хэлнэ.

2007 онд тохиолдсон дэлхийн санхүү, эдийн засгийн хямралын үеэр идэвхтэй үйл ажиллагаа явуулж байсан томоохон банкууд төлбөрийн чадваргүй байдалд орсон нь санхүүгийн системээр дамжин бодит секторт сөргөөр нөлөөлсөн. Тухайн үед хяналт шалгалтыг хэрэгжүүлэх үүрэг бүхий байгууллагууд нь санхүүгийн хямралыг даамжруулахгүй байх, бие даасан томоохон санхүүгийн байгууллагуудыг хямралд өртөхөөс сэргийлэх арга хэмжээнүүдийг цаг алдалгүй хэрэгжүүлэх боломжоор хязгаарлагдмал байсан. Үүнтэй холбоотойгоор олон улсын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд нь үйл ажиллагаанд нь доголдол үүсэхэд бүс нутгийн болон дэлхийн санхүү, эдийн засгийн салбарт томоохон сөрөг нөлөө үүсгэж болохуйц банкуудыг тодорхойлж, тэдгээрийн эрсдэл даах чадварыг сайжруулан татвар төлөгчийн мөнгөөр санхүүгийн дэмжлэг үзүүлэх боломжийг бууруулах зорилгоор олон улсад системд нөлөө бүхий банк гэсэн ойлголтыг нэвтрүүлж, хяналт шалгалт, зохицуулалтын нэгдсэн орчинг бий болгосон.

Олон улсын санхүүгийн байгууллагууд нь системд нөлөө бүхий банкиг дэлхийн болон дотоодын гэж ерөнхийд нь хоёр ангилдаг. Системд нөлөө бүхий банкиг тодорхойлохдоо тухайн банкны актив, хөрөнгийн хэмжээ (size), бусад санхүүгийн байгууллагатай холбоотой байдал (interconnectedness), үйл ажиллагааны төрөл (substitutability), үндэстэн дамнасан үйл ажиллагаа эрхэлж буй байдал (cross-border activities), үйл ажиллагааны цар хүрээ (complexity) гэсэн 5 үзүүлэлтүүдийг харгалзан үздэг. Дээрх үзүүлэлтүүдийн дагуу системд нөлөө бүхий банкиг тодорхойлсны дараагаар ирээдүйд учирч болзошгүй эрсдэлээс хамгаалах үүднээс тухайн банкинд бусад банкуудад тавьдаг нөхцөлөөс дээгүүр буюу нэмэлт өөрийн хөрөнгийн шаардлагыг тавьдаг. Нэмэлт өөрийн хөрөнгийг шаардлагын хэмжээг тодорхойлохдоо системд нөлөө бүхий банкуудыг 1-5 бүлэгт хуваарилан бүлэг тус бүрээс хамааруулан Базел III-ын суурь шаардлага дээр 1-3.5 нэгж хувийн нэмэлт өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний үзүүлэлт хангахаас гадна тусгайлсан хяналт шалгалт, эрсдэлийн удирдлага, зохистой засаглалын зарчмыг мөрдүүлдэг.

2016 оны эцсийн байдлаар дэлхийн хэмжээний системд нөлөө бүхий банкаар нийт 30 санхүүгийн байгууллага тодорхойлогдсоноос Ази тивээс 7, Европ тивээс 15, АНУ-аас үлдэх 8 банк орсон байна. Эдгээр банкуудыг бүлгээр нь авч үзвэл нэгдүгээр бүлэгт нийт 18, хоёрдугаар бүлэгт 6, гуравдугаар бүлэгт 4, дөрөвдүгээр бүлэгт 2 банк тус тус багтаж байгаа бол сүүлийн тавдугаар бүлэгт банк хуваарилагдаагүй байна. Манай улсад төлөөлөгчийн газраа нээсэн ING, Bank of China, Industrial and Commercial Bank of China, Mitsubishi UFJ FG, Sumitomo Mitsui FG банкууд бүгд дэлхийн хэмжээний системд нөлөө бүхий банкаар тодорхойлогджээ.

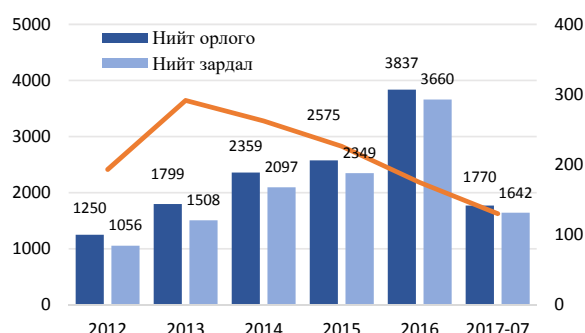
Харин Монгол Улсын хувьд дотоодын системд нөлөө бүхий банкаар үндэсний эдийн засаг, санхүүгийн салбарын тогтвортой байдалд мэдэгдэхүйц нөлөө үзүүлэх банкныг тодорхойлдог бөгөөд активын хэмжээгээр сүүлийн 6 сарын турш банкны системд нийт активын 5-аас дээш хувийг бүрдүүлж буй банкныг энэ бүлэгт 2011 оноос хамруулж эхэлсэн. Одоогоор ХААН, ХХБ, Голомт, Хас, Төрийн, УБХБ гэсэн 6 банк тус шаардлагыг хангаж байгаа бөгөөд эдгээр банкууд банкны салбарын 92 хувийг, Монгол Улсын санхүүгийн зах зээлийн 87 хувийг дангаар бүрдүүлж байна.

Монгол Улсын эдийн засаг, санхүүгийн салбарт нөлөө бүхий дээрх банкуудын эрсдэл даах чадварыг өндөр байлгах зорилгоор 2 нэгж хувийн нэмэлт өөрийн хөрөнгийн зохистой харьцааг мөрдүүлж байна.

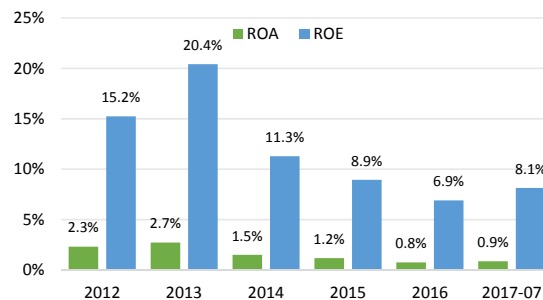
Тайлант сарын байдлаар банкны салбарын цэвэр ашиг 130.0 тэрбум төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 140.5 тэрбум төгрөгөөр өсчээ (Зураг 71). Ашиг ийнхүү өсөхөд банкны нийт зардал 1.6 их наяд төгрөгт хүрч 13.1 хувиар буурсан нь нөлөөлжээ. Түүнчлэн нийт хүүгийн орлого 838.4 тэрбум төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 124.3 тэрбум төгрөг буюу 17.4 хувиар нэмэгдсэн бол хураамж, шимтгэл, үйл ажиллагааны бусад зардал 132.6 тэрбум төгрөгөөр буурч 106.4 тэрбум төгрөгт хүрчээ.

Банкны салбарын цэвэр ашиг нэмэгдсэний үр дүнд банкны салбарын ашигт ажиллагааны үзүүлэлтүүд болох активын болон өөрийн хөрөнгийн өгөөж 0.9, 8.1 хувьд хүрч өнгөрсөн оны мөн үеэс 0.9, 8.9 нэгж хувиар өсчээ. Чанаргүй зээлийн өсөлтийн хурд буурч байгаагаас шалтгаалан цаашид банкны салбарын ашигт ажиллагааны үзүүлэлтүүд сайжрах хандлагатай байна (Зураг 72).

Зураг 71. Банкны салбарын ашиг (тэрбум ₮)



Зураг 72. Банкны салбарын ашигт ажиллагаа (%)



Эх сурвалж: Монголбанк.

ШИГТГЭЭ 9: ЭРСДЭЛД СУУРИЛСАН БАНКНЫ ХЯНАЛТ ШАЛГАЛТ БА ОЛОН УЛСЫН ЖИШИГ

Банк, санхүүгийн тогтворгүй байдал, хямралаас урьдчилан сэргийлэх, зохицуулах арга зам нь банкны эрсдэлд суурилсан, үр нөлөөтэй, хяналт шалгалт, түүний эрх зүйн зохицуулалт мөн гэдгийг дэлхий дахинаар хүлээн зөвшөөрч, олон улсын зарчим, хэм хэмжээ, стандарт шинэчлэгдэж байна. Тухайлбал: 2008 оны “Дэлхийн санхүүгийн хямрал”-аас бий болсон туршлага, сургамжид тулгуурлан 2012 онд шинэчлэгдсэн Банкны хяналт шалгалтын Базелийн хорооны үндсэн зарчимд хяналт шалгалтын чиглэл дараах агуулгаар өөрчлөгджээ:

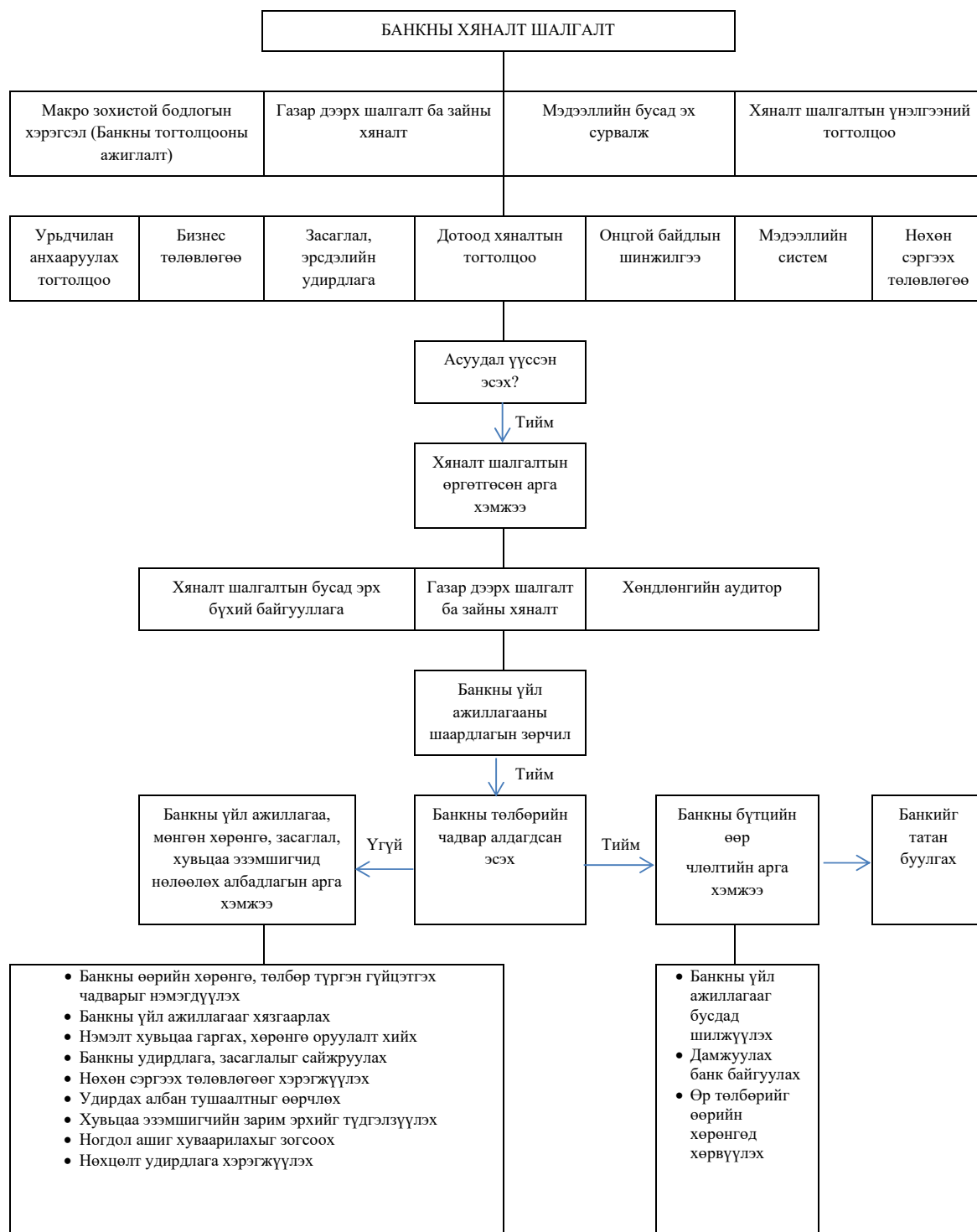
“Банкны үр нөлөөтэй хяналт шалгалт нь банк, банкны нэгдлийн системийн нөлөө бүхий байдалд нь тохируулж, ирээдүй рүү чиглэсэн эрсдэлийн үнэлгээг хийх, түүнд тохирсон арга хэмжээг авах, асуудлыг шийдвэрлэх төлөвлөгөөтэй байхыг шаардана.”¹⁴

Банкны эрсдэлд суурилсан хяналт шалгалт нь дан ганц банкны хэвийн үйл ажиллагааг зохицуулахаас гадна төлбөрийн чадвар нь алдагдсан болон алдагдаж болзошгүй банкныг нөхөн сэргээх, санхүүгийн байдлыг нь сайжруулах, улмаар санхүүгийн тогтолцооны тогтворгүй болох эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх зорилгоор банкинд хийгдэх бүтцийн өөрчлөлтийн арга хэмжээг ч мөн адил хамаардаг. 2011 онд “Их-20”-ын орнуудын Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлөөс гаргасан “Санхүүгийн байгууллагын бүтцийн өөрчлөлтийн үр нөлөөтэй зохицуулалтын үндсэн шинжүүд”-д “Санхүүгийн тогтолцооны тогтвортой байдлыг хангаж, татвар төлөгчдийн хөрөнгийг алдагдалд оруулахгүй, санхүүгийн байгууллагын эдийн засгийн ач холбогдол бүхий чиг үүргийг үргэлжлүүлж, үүссэн алдагдлыг эрсдэл хүлээсэн этгээдэд хуваарилдаг байх нь үр нөлөөтэй бүтцийн өөрчлөлтийн арга хэмжээний зорилго мөн” гэж онцлон тэмдэглэсэн. Дээр дурдсан олон улсын зарчим, жишгийн дагуу дэлхийн улс орнуудын банкны хууль тогтоомжид тусгагдсан банкны хяналт шалгалтын эрх зүйн зохицуулалт нь дараах агуулга, үе шаттай болон хөгжиж байна: (Зураг 73 Эх сурвалж: Банкны асуудлыг тодорхойлж, шийдвэрлэх зөвлөмж. 2015 он. Банкны хяналт шалгалтын Базелийн хороо.)

Монголбанкнаас хэрэгжүүлж буй “Банкны салбарын эрх зүйн шинэтгэлийн хөтөлбөр”-ийн хүрээнд банкны эрсдэлд суурилсан хяналт шалгалтын хууль, эрх зүйн зохицуулалтыг сайжруулах чиглэлээр Банкны тухай хуулийг шинэчлэх ажлыг эхлүүлээд байна.

¹⁴ Банкны үр нөлөөтэй хяналт шалгалтын үндсэн зарчмууд.. 10 дахь тал. 2012. Банкны хяналт шалгалтын Базелийн хороо.

Зураг 73. Банкны хяналт шалгалтын тогтолцоо



ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1: ХҮИ-ээр тооцсон инфляци	65
Хүснэгт 2. Улсын нэгдсэн төсвийн гүйцэтгэл (2017 оны эхний 7 сард, тэрбум төгрөгөөр)	88
Хүснэгт 3: ДНБ болон инфляцийн төсөөлөл.....	94
Хүснэгт 4. Мөнгөний үзүүлэлтүүд 2016-2017 он (тэрбум төгрөгөөр).....	98
Хүснэгт 5: ЗБН-ийн хэрэгслийг макро зохистой бодлогод ашиглах.....	104
Хүснэгт 6. Монгол Улсын гадаад хөрөнгө оруулалтын позиц, 2017 оны 2-р улирлын байдлаар (тэрбум ам.доллар).....	110
Хүснэгт 7. МУ-ын бизнесийн мөчлөгийн үргэлжлэх хугацаа.....	112
Хүснэгт 8. Гадаад өрийн үлдэгдэл /тэрбум ам.доллар/	116

ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Зураг 1. Инфляцийн хэлбэлзэл.....	24
Зураг 2. Ерөнхий болон суурь инфляци.....	25
Зураг 3. Хөрөнгийн урсгал болон зээлийн өөрчлөлт.....	31
Зураг 4. Төлбөрийн тэнцэл (тэрбум төгрөг) болон бодит үйлчилж буй ханш (улирлаар).....	33
Зураг 5. Чанаргүй зээлийн хэмжээ	33
Зураг 6 . Улс орнуудын мэдээлэл тархаах стандарт/систем-д нэгдсэн байдал... ..	54
Зураг 7: УБ хотын сар, жилийн болон суурь инфляци	66
Зураг 8: УБ хотын жилийн инфляци (бүрэлдэхүүнээр).....	66
Зураг 9. Монголбанкнаас зарласан төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн сарын абсолют өөрчлөлт (төгрөгөөр).....	68
Зураг 10. Монголбанкнаас зарласан төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш	68
Зураг 11. Монголбанкнаас зарласан төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн өөрчлөлт (хувиар илэрхийлсэн интервалаар).....	69
Зураг 12. Улсын болон Улаанбаатар хотын инфляци.....	75
Зураг 13. Улаанбаатар хотын жилийн инфляци	75
Зураг 14. ДНБ-ий жилийн өсөлт.....	76
Зураг 15. ДНБ-ий жилийн өсөлтөд эзлэх хувь	76
Зураг 16. Уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл.....	76
Зураг 17. Боловсруулах салбарын үйлдвэрлэл	76
Зураг 18. Төсвийн бодлогын төлөв.....	79
Зураг 19. Мөнгөний бодлогын төлөв	79
Зураг 20. ДНБ-ий жилийн өсөлт, бүрэлдэхүүнээр.....	81
Зураг 21. Хөрөнгө оруулалт	81
Зураг 22. Улсын төсвийн орлого, зардал, тэнцэл (тэрбум төгрөгөөр).....	82

Зураг 23. Улсын төсвийн орлого, зардлын жилийн өөрчлөлт (%).....	82
Зураг 24. Улсын нэгдсэн төсвийн орлого, зарлага	83
Зураг 25. Төсвийн алдагдал, түүний санхүүжилтын өртөг	83
Зураг 26. Төсвийн орлогын төлөвлөгөө, гүйцэтгэл	85
Зураг 27. Төсвийн алдагдлын санхүүжилт	85
Зураг 28. Мөчлөг сөрсөн төсвийн бодлогын зарчим	86
Зураг 29. Хөгжлийн банкны зарцуулалтыг оруулж тооцсон төсвийн алдагдал, ДНБ-д эзлэх хувиар	87
Зураг 30. Гадаад эрэлтийн өөрчлөлт, хувиар	89
Зураг 31. Холбооны нөөцийн банкны хүү, хувиар	91
Зураг 32. Худалдааны нөхцөл, экспорт, импортын үнийн өөрчлөлт	92
Зураг 33. Дөрвөн улирлын нийлбэр ДНБ-ий жилийн өсөлтийн төсөөлөл	94
Зураг 34. Жилийн инфляцийн төсөөлөл	95
Зураг 35. М2 мөнгөний жилийн өсөлт, бүрэлдэхүүнээр /актив/	98
Зураг 36. М2 мөнгөний жилийн өсөлт, бүрэлдэхүүнээр /пассив/	98
Зураг 37: БХЗ-ын жигнэсэн дундаж хүү	100
Зураг 38: Банк хоорондын захын арилжааны хэмжээ /тэрбум төгрөг/	100
Зураг 39: Мөнгөний бодлогын хэрэгслүүд	102
Зураг 40: ЗБН хүүний сувагт нөлөөлөх нь	102
Зураг 41: ЗБН-ийн өөрчлөлтийн хүүний сувагт үзүүлэх нөлөө	103
Зураг 42. Хадгаламж, зээлийн хүү	105
Зураг 43. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш	106
Зураг 44. Ханшийн өдрийн хэлбэлзлийн хистограм	106
Зураг 45. Төлбөрийн тэнцэл	107
Зураг 46. Урсгал тэнцэл	107
Зураг 47. Барааны гадаад худалдаа	108
Зураг 48. Үйлчилгээний гадаад худалдаа	108
Зураг 49. Хөрөнгө, санхүүгийн данс	109
Зураг 50. Гадаад валютын нөөц	109
Зураг 51. Гадаад актив	111
Зураг 52. Гадаад пассив	111
Зураг 53. Монгол улсын бизнесийн мөчлөг	112
Зураг 54. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын орох урсгал	113
Зураг 55. МУ-ын эдийн засгийн өсөлт ба ГШХО	113
Зураг 56. Бодит ДНБ-ий шокуудаарх түүхэн задаргаа	114
Зураг 57. ГШХО-ын эерэг шокын бодит ДНБ-д үзүүлэх хариу үйлдлийн функц	114
Зураг 58. Гадаад өрийн үлдэгдэл	116

Зураг 59. МУ-ын нийт гадаад өрийн үлдэгдэлд суурилсан үзүүлэлт /тэрбум ам.доллар/	117
Зураг 60. Банкуудын орон сууцны ипотекийн зээлийн үлдэгдэл, зээлийн өсөлт.....	118
Зураг 61. Санхүүгийн зах зээлийн хөгжлийн индекс	121
Зураг 62. Нийт хөрөнгийн хэмжээ (тэрбум төгрөг) ба хөрөнгөөр тооцсон салбарт эзлэх хувь хэмжээ.....	122
Зураг 63. Банкны салбарын активын бүтэц, өсөлт (тэрбум төгрөг, %).....	126
Зураг 64. Зээлийн бүтэц (Эдийн засгийн салбараар, тэрбум ₮, %).....	126
Зураг 65. Зээлийн өсөлт (Эдийн засгийн салбараар, %).....	127
Зураг 66. Чанаргүй зээлийн хувь (%)	127
Зураг 67. Зээлийн чанар (Эдийн засгийн салбараар*, %)	128
Зураг 68. Банкны салбарын эх үүсвэрийн бүтэц, өсөлт (тэрбум төгрөг, %).....	131
Зураг 69. Хадгаламжийн бүтэц (тэрбум төгрөг, %)	132
Зураг 70. Банкны салбарын зохистой харьцааны үзүүлэлтүүд.....	133
Зураг 71. Банкны салбарын ашиг (тэрбум ₮)	136
Зураг 72. Банкны салбарын ашигт ажиллагаа (%).....	136
Зураг 73. Банкны хяналт шалгалтын тогтолцоо.....	138

ШИГТГЭЭНИЙ ЖАГСААЛТ

ШИГТГЭЭ 1: “Баялгийн хараал”-аас сэргийлэх бодлогын сонголтууд	77
ШИГТГЭЭ 2. Төсвийн давамгайл байдал	83
ШИГТГЭЭ 3: Заавал байлгах нөөц	101
ШИГТГЭЭ 4: Макро тогтвортой байдал ба гадаадын хөрөнгө оруулалт.....	112
ШИГТГЭЭ 5: Санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлын гурван тулгуурт тогтолцоо	120
ШИГТГЭЭ 6: Санхүүгийн тогтвортой байдал ба мөнгөний бодлого	123
ШИГТГЭЭ 7: Актив удирдлагын компани	129
ШИГТГЭЭ 8: Системд нөлөө бүхий банк	134
ШИГТГЭЭ 9: Эрсдэлд суурилсан банкны хяналт шалгалт ба олон улсын жишиг	137

Тайлбар: Энэхүү төслийн баримт бичигт орсон шигтгээ судалгаанд хийгдсэн дүгнэлт нь Монголбанкны албан ёсны байр суурийг илэрхийлэхгүй бөгөөд зөвхөн хувь судлаачдын санаа бодлыг илэрхийлж байгаа болно.

