



ЭДИЙН ЗАСГИЙН ЭМЗЭГ БАЙДАЛ, ЦААШИД АНХААРАХ АСУУДЛУУД

Д.Ган-Очир
Монголбанк, ССГ

2017 оны 9 дүгээр сарын 25

■ АГУУЛГА



- I. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ЭМЗЭГ БАЙДЛЫГ ҮНЭЛГЭЭ
- II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН БОДЛОГОД ЦААШИД АНХААРАХ АСУУДЛУУД

Хуульч



Монгол Банкны
Аргачлал

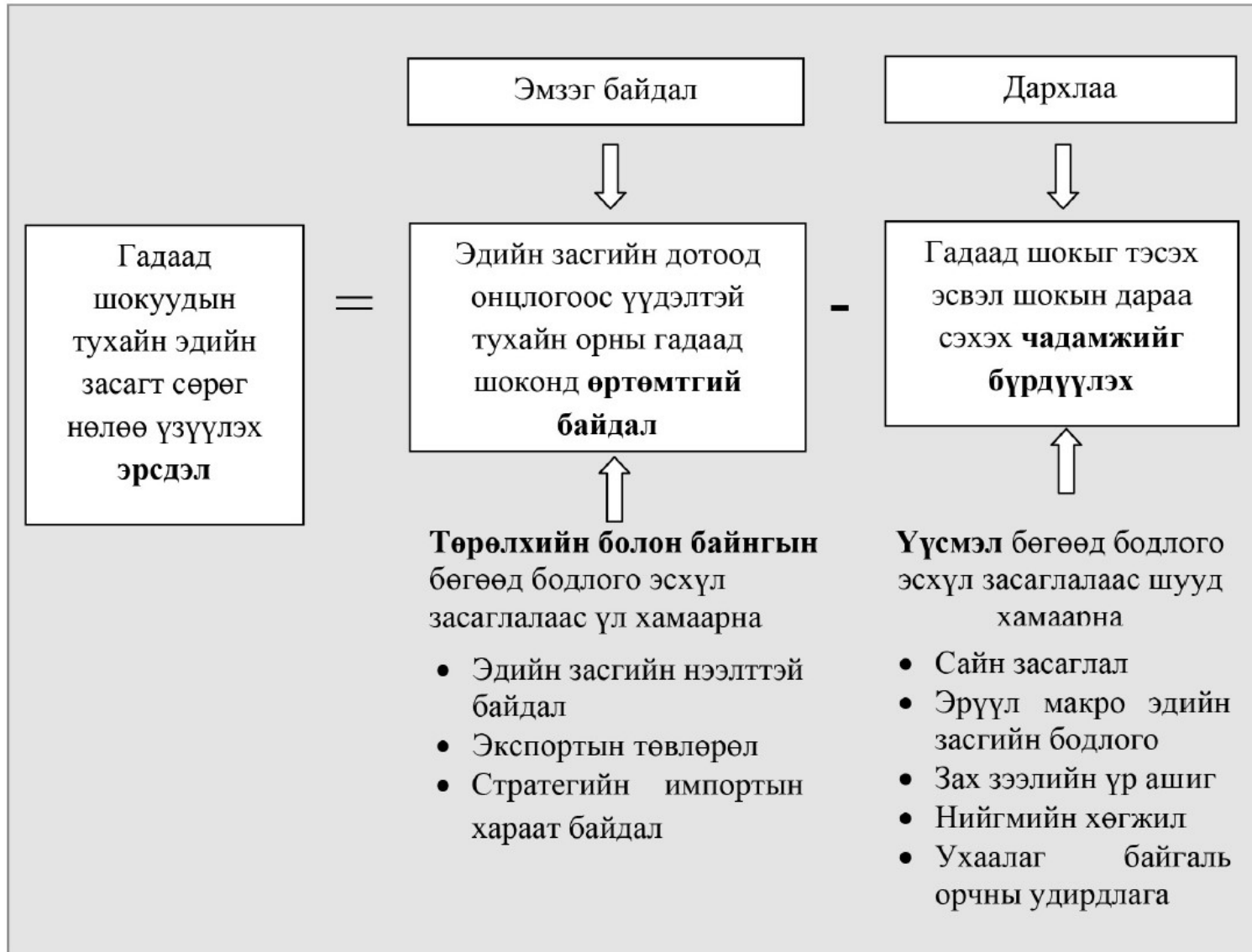
Эдийн засгийн эмзэг байдлын үнэлгээ

Аргачлал: Дэлхийн банкны аргачлал

Дэлгэрэнгүй тайлбар: Д.Ган-Очир (2012), “Монголын эдийн засгийн эмзэг байдлын үнэлгээ: “Инфляци, эдийн засгийн өсөлтийн хөтөч үзүүлэлтийг тодорхойлох нь”, Монголбанкны Судалгааны товхимол № 7, хуудас 175-210.



Эдийн засгийн эмзэг байдал & дархлаа



Эх сурвалж: Briguglio et al. (2008).

Гадаад шокууд



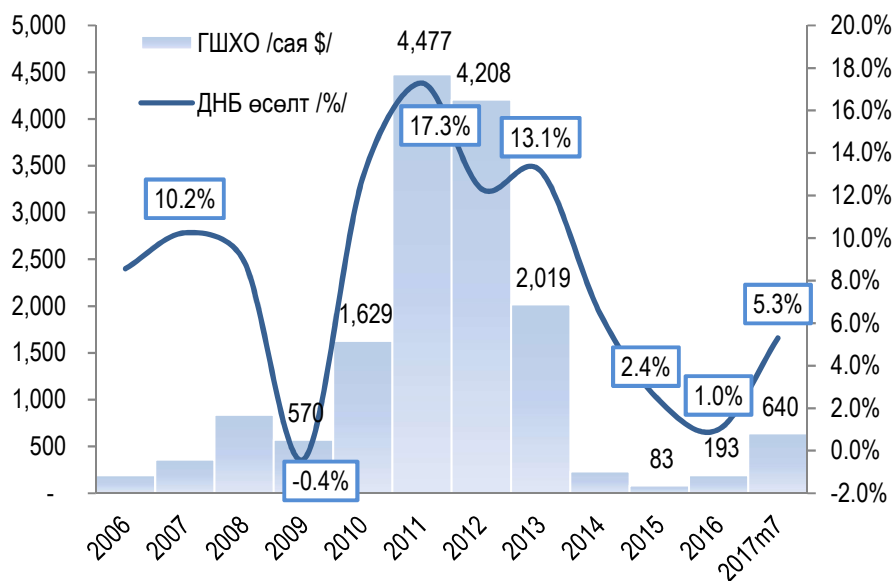
МОНГОЛЫН ЭХЭМЭГ

Түүхий эдийн үнүүд, 2011.01=100



- Монголын Э/З гадаад шоконд маш эмзэг
- Экспортын 94%, төсвийн орлогын 25% нь уул уурхайн салбараас бүрддэг
- Экспортын үнэ, ГШХО, гадаад эрэлт 2011 оноос буурсан

ГШХО болон Э/З-ийн өсөлт



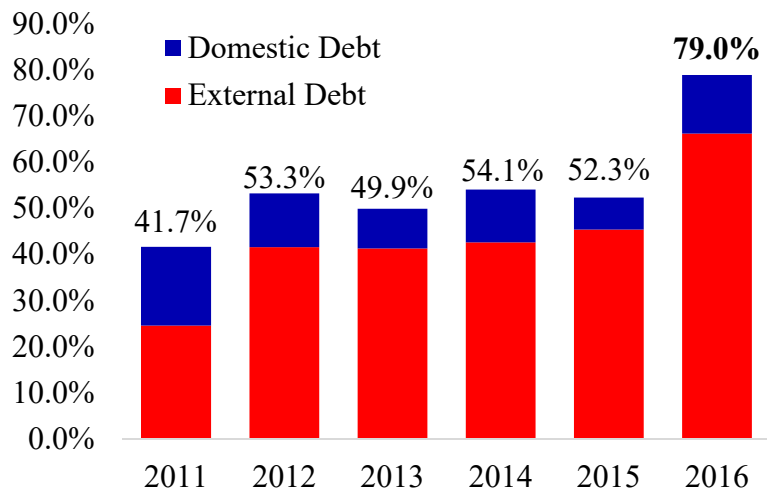
Худалдааны түнш орнуудын өсөлт, %



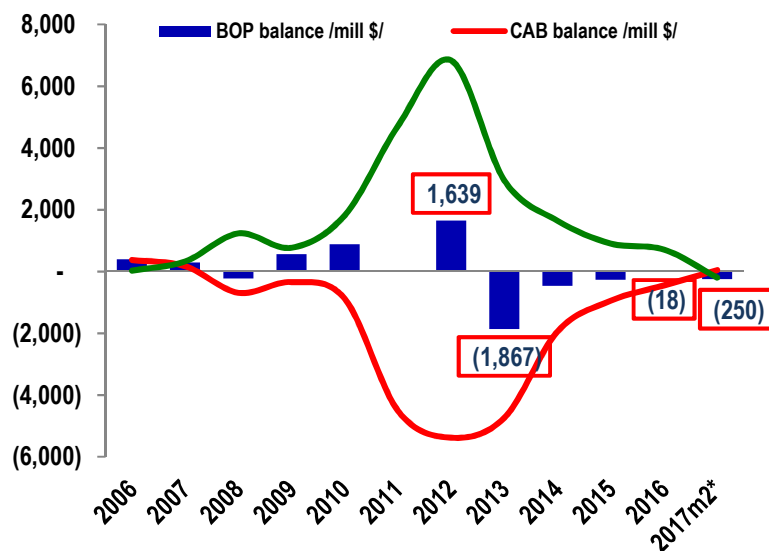
Тэлэх бодлогууд нь эмзэг байдлыг нэмэгдүүлсэн



ЗГ-ын өр, ДНБ-ий харьцаа, %



Төлбөрийн тэнцэл



Гадаад шокоос Э/З-ийг хамгаалах тэлэх бодлогууд нь

- өндөр өсөлтийг түр хугацаанд хадгалсан **ХЭДИЙ Ч**
- эдийн засгийн эмзэг байдлыг нэмэгдүүлсэн
- Төсвийн алдагдал, улсын өрийг нэмэгдүүлсэн
- Төлбөрийн тэнцлийг сулруулсан
- Банкуудын активын чанарыг муутгасан/Системийн эззэг байдлыг нэмэгдүүлсэн

МОНГОЛЫН
УЛСЫН
ХАМГААЛАХ
ТЭЛЭХ
БОДЛОГУУД

Эдийн засгийн эмзэг байдал: 2016.Q2-Q3



Санхүүгийн секторын эмзэг байдал
дунд-> өндөр байна.

Үзүүлэлт	Утга	Эмзэг байдал
Гадаад валютын өр /Нийт өр төлбөр	20.9%	Дунд
Өөрийн хөрөнгө /Нийт актив	11.2%	Бага
Чанаргүй зээл /Нийт зээл	9%	Өндөр
Зээл/Хадгаламж	154%	Өндөр
Зээл/ДНБ харьцааны өсөлт	-2.7%	Дунд

Мөнгө, валютын ханшийн эмзэг байдал бага-> дунд байна.

Үзүүлэлт	Утга	Эмзэг байдал
Инфляци	-0.1%	Бага
Инфляцийн хүлээлт	-0.6%	Бага
Бодит хүү	15.0%	Бага
ГВАН/ДНБ	23.2%	Дунд
Валютын ханшийн уян хатан байдал	Зохицуулалттай хөвөгч	Дунд

Төсвийн эмзэг байдал өндөр байна.

Үзүүлэлт	Утга	Эмзэг байдал
Төсвийн тэнцэл/ ДНБ	-10.2%	Өндөр
ЗГ-ын өр/ДНБ	84%	Өндөр
Санхүүжилтийн эх	12.2%	Өндөр
үүсвэрийн хэрэгцээ /ДНБ		
Зайлшгүй шаардлагатай зардал/ Нийт зардал	76.5%	Өндөр
Түүхий эдийн орлого /Нийт орлого	15%	Дунд

Гадаад секторын эмзэг байдал өндөр байна.

Үзүүлэлт	Утга	Эмзэг байдал
Түүхий эдийн экспорт / Нийт экспорт	84%	Өндөр
Экспорт/ДНБ	39.2%	Өндөр
Худалдааны тэнцэл/ДНБ	12.4%	Бага
ГВАН/Импорт	4 сар	Өндөр
Мөнгөн гуйвуулга/ДНБ	2.9%	Дунд



Нийгмийн салбарын эмзэг байдал дунд->өндөр байна.

Үзүүлэлт	Утга	Эмзэг байдал
Ядуурлын мэдрэмж	1.9%	Өндөр
Ажилгүйдлын түвшин	9.4%	Өндөр
Өдрийн \$ 1.9-аас бага орлоготой хүн ам/ Нийт хүн ам	21.6%	Дунд
Жини индекс	0.32	Дунд

2017-2020 онд хэрэгжих макро бодлого



- 2016 оны 9 дүгээр сар МУ-ын ЗГ ОУВС-гаас хөтөлбөр хэрэгжүүлэхийг хүссэн.
- 2017 оны 5 дугаар сард “Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөр” 3 жилийн хугацаатай хэрэгжихээр ОУВС-ийн захирлуудын зөвлөлөөр батлагдсан.
 - ОУВС-гаас нийт \$434.3 сая (квотын 435 хувь) орж ирнэ
 - АХБ, ДБ, Япон, Солонгос болон Хятадын засгийн газар зэрэг доноруудаас нийт \$5.5 тэрбум ам.долларын санхүүжилт орж ирнэ.
- Энэхүү эдийн засгийн хөтөлбөрийн зорилго нь
 - Э/З-ийн тогтворжилт, өрийн тогтвортой байдал болон эдийн засагт итгэх итгэлийг сэргээх,
 - Өндөр, тогтвортой, хүртээмжтэй өсөлтийг бий болгох, өсөлт-уналтыг мөчлөгийг дуусгавар болгох



Эдийн засгийн эмзэг байдал: 2017.Q2-Q3



Санхүүгийн секторын эмзэг байдал
дунд-> өндөр байна.

Үзүүлэлт	Утга	Эмзэг байдал
Гадаад валютын өр /Нийт өр төлбөр	28%	Өндөр
Өөрийн хөрөнгө /Нийт актив	12%	Бага
Чанаргүй зээл /Нийт зээл	8.9%	Өндөр
Зээл/Хадгаламж	147%	Өндөр
Зээл/ДНБ харьцааны өсөлт	-2.2%	Дунд

Төсвийн эмзэг байдал дунд-> өндөр байна.

Үзүүлэлт	Утга	Эмзэг байдал
Төсвийн тэнцэл/ ДНБ	-5%	Өндөр
ЗГ-ын өр/ДНБ	88%	Өндөр
Санхүүжилтийн эх үүсвэрийн хэрэгцээ /ДНБ	3%	Бага
Зайлшгүй шаардлагатай зардал/ Нийт зардал	87%	Өндөр
Түүхий эдийн орлого /Нийт орлого	15%	Дунд

Мөнгө, валютын ханшийн эмзэг байдал бага-> дунд байна.

Үзүүлэлт	Утга	Эмзэг байдал
Инфляци	5.0%	Дунд
Инфляцийн хүлээлт	5.3%	Дунд
Бодит хүү	7%	Бага
ГВАН/ДНБ	25%	Бага
Валютын ханшийн уян хатан байдал	Зохицуулалттай хөвөгч	Дунд

Гадаад секторын эмзэг байдал дунд -> өндөр байна.

Үзүүлэлт	Утга	Эмзэг байдал
Түүхий эдийн экспорт / Нийт экспорт	88%	Өндөр
Экспорт/ДНБ	59%	Өндөр
Худалдааны тэнцэл/ДНБ	22%	Бага
ГВАН/Импорт	4 сар	Өндөр
Мөнгөн гуйвуулга/ДНБ	1.1%	Бага

Нийгмийн салбарын эмзэг байдал дунд байна.

Үзүүлэлт	Утга	Эмзэг байдал
Ядуурлын мэдрэмж	2.9%	Өндөр
Ажилгүйдлын түвшин	9.1%	Дунд
Өдрийн \$ 1.9-аас бага орлоготой хүн ам/ Нийт хүн ам	29.6%	Дунд
Жини индекс	0.36	Дунд





Эдийн засгийн бодлогод цаашид анхаарах асуудлууд

ᠡᠳᠢᠶ᠋ᠢᠨ ᠵᠠᠰᠭᠢᠨ ᠪᠣᠳᠯᠣᠭᠠᠳ ᠴᠠ᠎ᠠᠰᠢᠳ
ᠠᠨᠬᠠᠭᠠᠷᠠᠬ ᠠᠰᠤᠭᠤᠳᠯᠤᠭᠤᠳ



Анхаарах асуудлууд (1)

- Эдийн засагт сэргэлт ажиглагдаж байгаа хэдий ч эмзэг байдал өндөр хэвээр байна
- Гадаад секторын эмзэг байдал өндөр байна
 - ГВУН нь богино хугацааны гадаад өр төлбөрийг бүрэн төлж барагдуулах хэмжээнд хүрээгүй байна: (1) Чингис бондын 500 сая ам.долларын бондыг дахин санхүүжүүлэх шаардлагатай; (2) ГВУН: мөнгөн тэмдэгтийн баталгаа
 - Экспортын өсөлтийг нүүрсний экспорт бүрдүүлж байгаа ч цаашид буурах эрсдэл өндөр байна
 - ОТ-аас бусад ГШХО сэргээгүй хэвээр байна
- Чанаргүй зээл, пассивын долларжилт өндөр хэвээр байна
 - Эдийн засаг урт хугацаанд тогвортой өсөх нөхцөлийг бүрдүүлэхэд эрүүл, хүчтэй, эрсдэл даах чадвартай банкны салбар шаардлагатай
 - Активын чанарын үнэлгээ (AQR) -> стресс тест -> өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний хангалт -> банкуудад хугацаатай үүрэг даалгавар өгөх -> системийн ач холбогдолтой банкуудад дахин хөрөнгөжүүлэлт хийх -> чанаргүй активыг АУК-д шилжүүлэх
 - Долларжилтыг бууруулах макро зохистой бодлогын арга хэрэгсэл



■ Анхаарах асуудлууд (2)

- Төв банк инфляцийн зорилтыг тогтвортой хангаж чадсанаар
 - Үйлдвэрлэл, ажил эрхлэлтийн тогтвортой өсөлтийг хангаж чадна
 - Валютын ханш бол зорилт биш, харин шокиг шингээгч хэрэгсэл юм
 - Эдийн засаг дахь ерөнхий хүүний түвшин буурах суурь нөхцөл хангагдана
- Төв банкны зорилтыг тодоорхой болгож, бие даасан, хараат бус байдлыг бүрэн хангах нь макро эдийн засгийн тогтвортой байдалд чухал
 - Мөнгөний бодлогын улс төрийг хязгаарлана
 - Төв банк нийгмийн алдагдлыг хамгийн бага байлгахын тулд ажиллана
 - Төсвийн давамгайл байдал (fiscal dominance)-ыг хална
- Улсын төсөв “эрүүлжих”-д ОУВС-гийн хөтөлбөр туйлын чухал үүрэгтэй
 - Өрийн тогтворгүй байдал нь өсөлт хэдэн жилээр зогсоход хүргэдэг
 - Өрийн тогтвортой байдлыг хангахад доноруудын санхүүгийн дэмжлэг нэн чухал шаардлагатай
 - Институци -> төсвийн улс төр: Төсвийн сахилга батыг хангахын тулд төсвийн дүрмийг ягштал дагаж мөрдөх, төсвийн зөвлөл байгуулах



■ Анхаарах асуудлууд (3)

- Эдийн засгийн нийлүүлэлтийн талыг дэмжих бүтцийн бодлогууд
 - Дэд бүтэц, логистикийг хөгжүүлэх: бүтээгдэхүүний өртөг
 - Төр зах зээлийн гажуудлыг бууруулах гэж оролцох нь чухал хэдий ч төрийн гажуудал (government failure)-ыг бий болгож болохгүй
 - Санхүүгийн глобалчлалд нэгдэх стратеги
- Эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийн суурийг тавих
 - Бодит секторт хүчтэй эерэг шокууд орж ирэх шаардлагатай: Томоохон төслүүдийн үйл ажиллагааг эрчимжүүлэх, гадаадын хөрөнгө оруулалт, санхүүжилтийг нэмэгдүүлэх
 - Өрнөл-уналтыг мөчлөгийг таслах: эдийн засгийг төрөлжүүлэх
 - Бүтээмжийг нэмэгдүүлэх → бодит цалин өснө → дотоод эрэлт өснө
- Эдийн засгийн хүртээмжтэй өсөлт <-> тогтвортой өсөлт
 - Pro-poor өсөлт: халамжийг зорилтот бүлэгт чиглүүлж, дүнг нэмэгдүүлэх
 - Өсөлтөд хувь нэмэр оруулж, өсөлтийн үр шимийг хүртдэг байх: Ажил эрхлэлт
- Институци, засаглалын чанарыг сайжруулах, авилгалыг таслан зогсоох

Анхаарал тавьсанд баярлалаа

Монголбанк
Бага тойруу-3, 15160 Улаанбаатар 46, Монгол улс
<http://www.mongolbank.mn>