



МОНГОЛ УЛС
ЗАСГИЙН ГАЗРЫН ХЭРЭГ ЭРХЛЭХ ГАЗАР

20 ~~18~~ он ~~11~~ дугаар
сарын ~~02~~ ны өдөр

Дугаар ~~197~~
12413

Улаанбаатар-12
Утас: 260817
Факс: 976-11-310011

УЛСЫН ИХ ХУРЛЫН ГИШҮҮН
Д.ЭРДЭНЭБАТ ТАНАА

Асуулгын хариу хүргүүлэх тухай

Валютын ханшийн өсөлт, түүний шалтгааны талаар Монгол Улсын Ерөнхий сайдад тавьсан асуулгын хариуг үүгээр Танд хүргүүлж байна.

Асуулгатай холбоотой асуудлаар Монголбанкнаас ирүүлсэн мэдээллийг хавсаргав.

Хүлээн авч танилцана уу.

Хавсралт: ~~32~~ хуудас.

Монгол Улсын сайд,
Засгийн газрын Хэрэг
эрхлэх газрын дарга



Г.ЗАНДАНШАТАР

УЛСЫН ИХ ХУРЛЫН ГИШҮҮН Д.ЭРДЭНЭБАТААС МОНГОЛ УЛСЫН ЕРӨНХИЙ
САЙД У.ХҮРЭЛСҮХЭД ХАНДАН ТАВЬСАН АСУУЛГЫН ХАРИУ

Асуулга 1. Эдийн засгийн өсөлт 2018 оны хагас жилийн байдлаар 6.1 хувьд хүрсэн талаар Засгийн газраас байнга онцолж ярих боллоо. Өнөөдөр дэлхийн эдийн засаг сэргэж, гадаад зах зээлийн эрэлт нэмэгдэж, уул уурхайн бүтээгдэхүүний үнэ өсөж байгаа нь Монгол Улсын эдийн засагт сэргэлт авчраад байгаа. Зэсийн баяжмал, төмрийн хүдэр, газрын тос, цайрын баяжмал, алт зэрэг уул уурхайн экспортын голлох бүтээгдэхүүнүүд 2018 онд өссөн үзүүлэлттэй, цаашид ч нэмэгдэх төлөвтэй байгаа. Нөгөө талаар олон улсын санхүүгийн байгууллага, донор орнуудаас их хэмжээний валют манай улсын эдийн засагт орж ирж байгаа. Эдийн засгийн ийм таатай нөхцөлд Монгол Улсын валютын ханшаа тогтвортой хэмжээнд барьж чадахгүй сулруулсан шалтгааны талаар;

Хариулт. Гадаад орчны тодорхой бус байдал нэмэгдсэн, томоохон дүнтэй Засгийн газрын бондуудын эргэн төлөлт давхацсан энэ үед төгрөгийн ханш огцом сулрахаар байсан хэдий ч Засгийн газар, Монголбанк макро эдийн засгийн бодлогуудыг харилцан уялдаатайгаар оновчтой хэрэгжүүлсний үр дүнд бусад хөгжиж байгаа орнуудтай харьцуулахад бага хэмжээгээр буюу 2018 оны эхнээс төгрөг ам.долларын эсрэг 2018 оны 10 дугаар сарын 18-ны өдрийн байдлаар 5.5 хувиар сулраад байна. Харин манай улсын худалдааны гол түнш орнууд болох БНХАУ-ын юанийн эсрэг 2018 оны эхнээс 6.8 хувиар, ОХУ-ын рублийн эсрэг 14.4 хувиар тус тус чангарсан.

Дэлхийн эдийн засагт гарч буй өөрчлөлтүүд, тодорхойгүй байдлын нөлөөллөөр ам.долларын эсрэг дан ганц Монгол Улсын үндэсний мөнгөн тэмдэгт бус хөгжингүй болон хөгжиж буй орнуудын мөнгөн тэмдэгтүүд ч мөн сулраад байна. Дараах зурагт зарим орнуудын валютын ам.доллартай харьцах ханшийн өөрчлөлт, хөдөлгөөнийг харуулав. Зургаас харахад 2018 оны эхнээс 10 дугаар сарын 18-ны өдрийн байдлаар, Аргентины песо 96.8 хувиар унасан бол БНТУ-ын лира 47.4 хувь, БНЭУ-ын рупи 15.6 хувь, ОХУ-ын рубль 14.4 хувь, Бразилын реал 13.0 хувь, БНХАУ-ын юань 6.8 хувь, БНСУ-ын вон 6.7 хувиар тус тус ам.долларын эсрэг суларсан үзүүлэлттэй байна.

Зураг 1. Ам.долларын эсрэг гадаад валютуудын ханшийн хөдөлгөөн, 2018 оны ЭХНЭЭС



Эх сурвалж: Bloomberg terminal

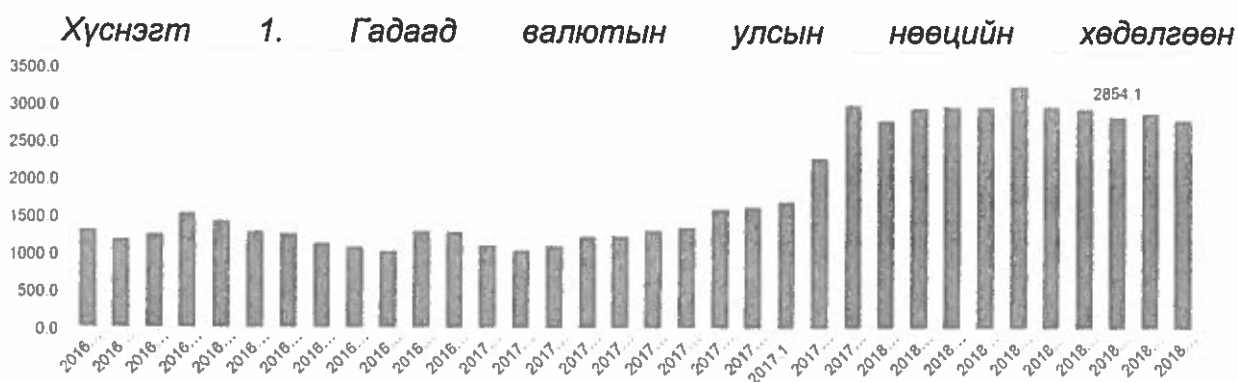
Ам.доллар чангарч, гадаад улс орнуудын валютын ханш сулрах болсон шалтгааныг дэлгэрүүлж авч үзвэл:

- Томоохон эдийн засагтай орнуудын хооронд үүссэн тарифын асуудлууд, гадаад худалдааны бодлогын өөрчлөлтөөс үүдэлтэй тодорхой бус байдал нэмэгдсэн. Үүнд: АНУ болон БНХАУ-ын хооронд сүүлийн үед үүсээд байгаа худалдааны маргаан, тарифын асуудал нь дэлхийн эдийн засаг, санхүүгийн зах зээлийн төлөв байдалд тодорхойгүй байдлыг үүсгэж байна. Энэ нь улмаар санхүүгийн зах зээлд оролцогч, хөрөнгө оруулагч нарын дунд болгоомжлол үүсгэж байна;

- АНУ-ын эдийн засгийн үзүүлэлтүүд сайн байгаатай холбогдуулан Холбооны нөөцийн сангаас бодлогын хүүгээ нэмэгдүүлсээр байгаа нь ам.долларын өгөөжийг нэмэгдүүлж байна. АНУ-ын Холбооны нөөцийн сан 2018 он гарснаас хойш бодлогын хүүгээ 3 удаа нэмэгдүүлэх шийдвэрийг гаргасан бөгөөд 2018 оны 3 дугаар сарын 21-нд 1.5 хувиас 1.75 хувь, 2018 оны 6 дугаар сарын 13-нд 1.75 хувиас 2.00 хувь, 2018 оны 9 дүгээр сарын 26-нд 2.00 хувиас 2.25 хувь болгож тус тус нэмэгдүүлээд байгаа ба 2019 он хүртэл нэмэгдүүлэн 3 хувьд хүргэх төлөвтэй байна. Ийнхүү нэмэгдүүлж байгаа шийдвэр нь нэн ялангуяа хөгжиж буй орнуудын ам.доллараар хийх зээллэгийн хүүгийн зардлыг нэмэгдүүлж байна.

- Улс орнуудын нийт өрийн хэмжээ 164.0 их наяд ам.доллар хүрч, Дэлхийн нийт ДНБ-ий 225.0 хувьд хүрсэн бөгөөд үүнтэй холбоотойгоор зээлийн хүүгийн хувь хэмжээ өсч байна. Энэ нь хөгжингүй орнуудаас илүүтэйгээр хөгжиж буй орнуудад дарамт үзүүлж, хөрөнгийн урсгал хөгжиж буй орнуудаас гарахад нөлөөлж байна. Тухайлбал, 2018 он гарснаас хойш Тайланд улсаас 6.6 тэрбум ам.доллар, Индонез улсаас 3.7 тэрбум ам.долларын хөрөнгийн гадагшлах урсгал бүртгэгдсэн байна.

Гадаад валютын улсын нөөц 2017 оны 2 дугаар сарын байдлаар 1 тэрбум ам.доллар хүртэл буурч, гадаад бондуудын эргэн төлөлтийн хугацаа дөхөж, төгрөгийн ханш унаж, ам.доллар 2485.4 төгрөгтэй тэнцэж байсан. Иймд Монгол Улсын Засгийн газар ОУВС-тай хамтарч Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийг хэрэгжүүлж, энэ хүрээнд гадаад валютын улсын нөөцийг нэмэгдүүлж, гадаад бондуудын томоохон төлбөрүүдийг валютын нөөцөд дарамтгүй, эдийн засагт эмзэг байдал үүсгэлгүйгээр дахин санхүүжүүлсэн. Хөтөлбөрийг амжилттай хэрэгжүүлж, макро эдийн засгийн тогтвортой орчин бүрдүүлснээр хөрөнгө оруулагчдын итгэл сэргэж, ГШХО өссөн, хөгжлийн түншүүдийн дэмжлэг нэмэгдсэн зэргийн үр дүнд дээрх зорилтыг хангаж, гадаад валютын улсын нөөцийг 2018 оны 10 дугаар сарын 17-ны өдрийн байдлаар 2.8 тэрбум ам.долларт хүргээд байна.



Эх үүсвэр: Монголбанк

Монгол Улсын Засгийн газраас гадаад валютын нөөцөд огцом хэлбэлзэл үүсгэхгүй байх зорилгоор олон улсын зах зээлд өрийн зохицуулалтын арга хэмжээг 2017 онд амжилттай авч хэрэгжүүлсэн юм. Тухайлбал, 2017 оны 3 дугаар сард эргэн төлөгдөх хуваарьтай байсан Хөгжлийн банкны 580.0 сая ам.долларын Евро бондын эргэн төлөлт, 2018 оны 1 дүгээр сард төлөгдөх хуваарьтай байсан 500.0 сая ам.долларын Чингис бондын эргэн төлөлт, 2018 оны 6 дугаар сард эргэн төлөгдөх хуваарьтай байсан 1.0 тэрбум юанийн Дим сам бондын эргэн төлөлтийг тус тус амжилттай шийдвэрлэн, хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг алдалгүйгээр өрийн зохицуулалтын арга хэмжээг авч хэрэгжүүлсэн.

Төв Банкны тухай хуулийн 4 дүгээр зүйлд Монголбанкны үндсэн зорилт нь үндэсний мөнгөн тэмдэгт-төгрөгийн тогтвортой байдлыг хангахад оршино гэж, мөн хуулийн 5 дугаар зүйл 5.1.6 дахь заалтад гадаад валютын улсын нөөцийг эзэмших, удирдах гэж тус тус заасны дагуу Монголбанк мөнгөний бодлого болон валютын ханшийн бодлогоор төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн огцом хэлбэлзлийг харьцангуй тогтворжуулж байна.

Түүнчлэн Сангийн яам, Монголбанкт хамтарч Валютын дотоодын захын дэд бүтцийг хөгжүүлэх арга хэмжээ авах зорилтын хүрээнд банк хоорондын валют арилжааны цахим талбарыг 2017 оны 4 дүгээр сарын 10-ны өдрөөс эхлэн нэвтрүүлсэн.

Ийнхүү цахим талбарын ханшийг олон нийтэд шууд мэдээлдэг болсноор валютын зах зээлийн бүх оролцогч нар валютын ханшийн мэдээллийг цаг алдалгүй авах боломж бүрдсэн. Цахим талбарт Монгол Улсад үйл ажиллагаа явуулж буй банкууд оролцох бөгөөд иргэн, аж ахуйн нэгж байгууллага, банк бус санхүүгийн байгууллагууд цахим талбарын ханшийн талаар мэдээллийг Монголбанкны цахим хуудаснаас хүлээн авч харилцагч банкаараа дамжуулан тус талбарт саналаа оруулах боломжтой болоод байна.

ОУВС-ийн Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийн хүрээнд төлбөрийн тэнцлийг сайжруулах болон төсвийн алдагдал санхүүжүүлэх эх үүсвэрүүдийг хөгжлийн түнш байгууллагуудаас авч ашиглаж байгаа нь төлбөрийн тэнцэл, гадаад валютын улсын нөөцийг нэмэгдүүлэхэд чухал нөлөөг үзүүллээ. Хөтөлбөрийн 4 дүгээр үнэлгээний хүрээнд тохиролцсон арга хэмжээнүүдийг амжилттай хэрэгжүүлснээр дунд хугацаанд гадаад валютын улсын нөөц цаашид ч нэмэгдэх төлөвтэй байна.

Асуулга 2. Монгол Улсын нийт өр 2016 оны 6 дугаар сарын 30-ны өдөр 24 тэрбум 260 сая ам.доллар байснаа 2018 оны 6 дугаар сарын 30-ны өдрийн байдлаар 27 тэрбум 745 сая ам.долларт хүрч, 3.5 тэрбум ам.доллараар өсжээ. Харин Засгийн газрын нийт өр 2016 оны 2 дугаар улиралд 16 их наяд 612 тэрбум төгрөг байсан бол 2018 оны 2 дугаар улиралд 22 их наяд 642 тэрбум төгрөг болж, даруй 6 их наяд 30 тэрбум төгрөгөөр нэмэгджээ. Улсын болон Засгийн газрын өрийн хэмжээ ийнхүү асар ихээр нэмэгдсэн явдал нь валютын ханшид нөлөөлсөн эсэх талаар;

Хариулт. Өрийн удирдлагын хуульд заасны дагуу Санхүү, төсвийн асуудал эрхэлсэн төрийн захиргааны төв байгууллага нь Засгийн газрын өрийн үлдэгдлийг улирал бүр тооцон, олон нийтэд мэдээлдэг. Засгийн газрын өр 2016 оны 6 дугаар сард 16.6 их наяд төгрөг байсан бол 2018 оны 6 дугаар сарын байдлаар 21.1 их наяд төгрөгт хүрч, 4.5 их наяд төгрөгөөр нэмэгдсэн.

Хүснэгт 2. Засгийн газрын өр (тэрбум төгрөг)

| Өрийн бүтэц, Өрийн хэрэгсэл | 2016.06.3 0 | 2018.06.3 0 | Зөрүү |
|---|-----------------|-----------------|-----------------|
| I. Засгийн газрын дотоод өр | 4,063.9 | 2,712.5 | -1,351.4 |
| 1.1 Үнэт цаас | 3,145.0 | 2,112.5 | -1,032.4 |
| 1.2 Өрийн бичиг/вексель | 600.0 | 0.0 | -600.0 |
| 1.3 Концесс | 319.0 | 600.0 | 281.0 |
| II. Засгийн газрын гадаад өр | 9,632.9 | 16,810.7 | 7,177.8 |
| 2.1 Үнэт цаас | 4,241.5 | 7,142.2 | 2,900.7 |
| 2.2 Зээл | 5,391.4 | 9,668.5 | 4,277.1 |
| III. Засгийн газрын өрийн баталгаа | 2,915.6 | 1,560.1 | -1,355.5 |
| 3.1 Засгийн газрын өрийн баталгаа | 2,915.6 | 1,560.1 | -1,355.5 |
| ЗАСГИЙН ГАЗРЫН НИЙТ ӨР | 16,612.5 | 21,083.4 | 4,470.9 |
| ЗАСГИЙН ГАЗРЫН ӨР (ӨҮЦ) | 13,793.0 | 18,021.4 | 4,228.5 |
| Засгийн газрын өр (ӨҮЦ) / ДНБ | 57.0% | 58.9% | 1.9% |
| Засгийн газрын өр/ДНБ | 68.6% | 68.9% | 0.2% |

Харин Монгол Улсын нийт гадаад өрийн статистикийг Монголбанкнаас ОУВС-ийн Төлбөрийн тэнцлийн 6 дугаар аргачлалын дагуу боловсруулан олон нийтэд мэдээлдэг. Монгол Улсын нийт гадаад өр 2016.06.30-ны байдлаар 24.3 тэрбум ам.доллар байсан бол 2018.06.30-ны өдөр 27.7 тэрбум ам.долларт хүрсэн.

Хүснэгт 3. Монгол Улсын нийт гадаад өр /сая ам.доллараар/

| Үзүүлэлт | 2016/06/30 | 2018/06/30 | өөрчлөлт |
|--|---------------|---------------|--------------|
| Засгийн газар | 4,786 | 6,915 | 2,129 |
| Төв банк | 1,758 | 2,129 | 371 |
| Хадгаламжийн байгууллага (Төв банкнаас бусад) | 2,216 | 2,300 | 84 |
| Бусад салбарууд (МУХБ болон бусад) | 8,304 | 7,959 | -345 |
| Шууд хөрөнгө оруулалт: Компани хоорондын зээллэг | 7,196 | 8,443 | 1247 |
| Нийт гадаад өр | 24,260 | 27,745 | 3,485 |

Эх сурвалж: Монголбанк, Сангийн яам

Монгол Улсын нийт гадаад өр 2016 оны 6 дугаар сараас 2018 оны 6 дугаар сарын хооронд нийт 3.5 тэрбум доллараар өссөн үзүүлэлттэй байна. Үүнд: Засгийн газрын гадаад өр 2,129 сая ам.доллар, төв банкны гадаад өр 371 сая ам.доллар, төв банкнаас бусад хадгаламжийн байгууллагуудын гадаад өр 84 сая ам.доллар, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт 1,247 сая ам.доллараар тус тус өссөн бол бусад салбаруудын гадаад өр 345 сая ам.доллараар буурсан байна.

ОУВС-ийн Төлбөрийн тэнцлийн 6 дугаар аргачлалын дагуу Засгийн газрын гадаад өрд гадаад зээл, гадаад үнэт цаас, гадаадын хөрөнгө оруулагчдын эзэмшиж байгаа дотоод үнэт цаасны хэмжээ тус тус бүртгэгддэг бол Хөгжлийн банкны гадаад өр төлбөр Бусад салбарууд бүлэгт багтдаг. Засгийн газрын гадаад өрийн 2,129 сая ам.долларын өөрчлөлтийн задаргааг дор дурдсан хүснэгтэд харуулав.

Хүснэгт 4. Засгийн газрын гадаад өр (ОУВС-ын Төлбөрийн тэнцлийн 6-р аргачлал), сая ам.доллараар

| Засгийн газар | 2016/06/30 | 2018/06/30 | Зөрүү |
|---------------|------------|------------|-------|
|---------------|------------|------------|-------|

| | | | |
|--|--------------|--------------|--------------|
| Гадаад үнэт цаас (Зах зээлийн үнэлгээгээр) | 1,999 | 2,899 | 900 |
| Дотоод үнэт цаас эзэмшигч гадаад иргэд | 44 | 60 | 17 |
| Гадаад зээл | 2,722 | 3,933 | 1,212 |
| НИЙТ | 4,786 | 6,915 | 2,129 |

Эх сурвалж: Монголбанк, Сангийн яам

Засгийн газрын гадаад үнэт цаас 900.0 сая ам.доллар, гадаадын хөрөнгө оруулагчдын эзэмшиж байгаа дотоод үнэт цаас 17 сая ам.доллар, гадаад зээлийн үлдэгдэл 1,212 сая ам.доллараар тус тус нэмэгдсэн байна.

Засгийн газрын гадаад өрийн өсөлтийн 143 сая ам.доллар нь Засгийн газрын гадаад үнэт цаасны зах зээлийн үнэлгээний өсөлтөөс бий болсон бөгөөд энэ нь Засгийн газрын төлөх төлбөрийг нэмэгдүүлэхгүй, зөвхөн ОУВС-ын аргачлалын дагуу бүртгэсэнтэй холбоотой юм.

Монгол Улсын Засгийн газар 2017 оны 6 дугаар сараас 2018 оны 6 дугаар сарын байдлаар ОУВС-ын Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийн хүрээнд 706.0 сая ам.долларын төсвийн дэмжлэг буюу төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэхэд зориулж авсан бол 611.1 сая ам.долларыг төслийн санхүүжилтэд зориулан нийт 1,317.1 сая ам.долларын хөнгөлөлттэй зээлийг авч ашигласан ба 143.4 сая ам.долларын үндсэн төлбөрийг өнгөрсөн хугацаанд төлсөн. Гадаадын хөнгөлөлттэй нөхцөлтэй төслийн зээлээр хэрэгжиж буй төсөл арга, хэмжээ нь төсөвт тусгагдан, хөрөнгө оруулалт, бүтээн байгуулалтад зарцуулагдаж байна. Томоохон ашиглалт гарсан төслүүдээс дурдвал Улаанбаатар хотын олон улсын нисэх онгоцны шинэ буудал барих төслийн санхүүжилтэд 186.2 сая ам.доллар, Баруун бүсийн босоо тэнхлэгийн авто замыг хөгжүүлэх, хөрөнгө оруулалтын хөтөлбөрт 31.4 сая ам.доллар, Баянхонгор-Байдрагийн гүүр чиглэлийн 129.4 км авто зам барих төсөлд 29.7 сая ам.доллар, Тосонцэнгэл-Улиастай чиглэлийн 114 км авто зам барих төсөлд 27.7 сая ам.доллар, Улаанбаатар-Мандалговь цахилгаан дамжуулах агаарын шугам, дэд станц барих төсөлд 11.3 сая ам.долларыг тус тус авч ашиглаад байна.

Засгийн газрын гадаад үнэт цаасны хэмжээ 900.0 сая ам.доллараар нэмэгдсэн нь Засгийн газрын зүгээс 2017 онд 600.0 сая ам.долларын "Хуралдай" үнэт цаас, 800.0 сая ам.долларын "Гэрэгэ" үнэт цаасыг арилжаалсантай холбоотой. Уг эх үүсвэрээр 2012 онд арилжаалсан Монгол Улсын Хөгжлийн банкны 580.0 сая ам.долларын "Евро" үнэт цаас, 500.0 сая ам.долларын "Чингис" үнэт цаас болон 2015 онд арилжаалсан 1.0 тэрбум юанийн үнэт цаас (161.2 сая ам.доллар)-ыг төсөв болон эдийн засаг, гадаад валютын улсын нөөцөд дарамт үүсгэлгүйгээр бүрэн төлж барагдуулсан. Гадаад валютын албан нөөц 2017 оны 2 дугаар сард 1.0 тэрбум ам.долларт хүрээд байсан үед авч хэрэгжүүлсэн энэхүү арга хэмжээ нь инфляцын түвшин нэмэгдэх, валютын ханш унах зэргээр макро эдийн засгийн огцом савлагаа үүсэхээс сэргийлсэн ач холбогдолтой арга хэмжээ болсон.

Засгийн газрын зүгээс валютын ханшид нөлөөлөх гол хүчин зүйл болох гадаад өр төлбөрийг эдийн засаг, гадаад валютын улсын нөөцөд ямар нэгэн дарамт учруулахгүйгээр хугацаанд нь төлж барагдуулж байгаа бөгөөд ОУВС-ын Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийн хүрээнд өртөг багатай валютын эх үүсвэр бүрдүүлж, валютын нөөцийг нэмэгдүүлж байгаа учир төгрөгийн ханшийг сулрахад нөлөөлөөгүй байна.

Асуулга 3. 2017 оны төсвийн алдагдлыг 2 их наяд 711 тэрбум төгрөг, 2018 оны алдагдлыг 2 их наяд 400 тэрбум төгрөгөөр баталсан ба 2019 оны төсвийг 1 их наяд 913 тэрбум төгрөг байхаар өргөн барилаа. Өнгөрсөн гурван жилийн хугацаанд түүхэнд байгаагүй их буюу 7 их наяд төгрөгөөс давсан төсвийн алдагдалтай ажиллаж байгаа нь үндэсний валютын ханшийн сулралд нөлөөлөх үү? Хэрэв тооцоо, судалгаа хийсэн бол хэдэн хувиар нөлөөлж байна вэ?

Хариулт. Төсвийн сахилга бат 2012-2016 оны үед алдагдаж, Монгол Улс олон төсөвтэй явж ирсэн. Үүний үр дүнд төсвийн алдагдал ихээхэн хэмжээгээр нэмэгдэж байсан. Тухайлбал төсвийн гадуурх үйл ажиллагааг оруулан тооцвол 2016 онд төсвийн алдагдал 4.2 их наяд төгрөг буюу ДНБ-ий 17.5 хувьд хүрээд байсан. Харин 2016 оны Улсын Их Хурлын ээлжит сонгуулийн үр дүнгээр байгуулсан Засгийн газар гарч ирснээр төсвийн алдагдлыг 2017 онд 2.6 их наяд төгрөг, 2018 онд 2.4 их наяд төгрөг, 2019 онд 1.9 их наяд төгрөг болгон үе шаттайгаар бууруулж байна.

Төсвийн сахилга батыг нэмэгдүүлж, төсөвт тодотгол хийхгүй байснаар 2018 онд төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэх зориулалтаар гадаад, дотоод үнэт цаас гаргаагүй бөгөөд үүний үр дүнд зээлийн үйлчилгээний төлбөр 2019 онд түүхэндээ анх удаа өмнөх оноос 285.2 тэрбум төгрөгөөр буураад байна.

Өнгөрсөн хугацаанд буюу 2017 оны 6 дугаар сарын 30-ны өдрөөс Монгол Улсын Засгийн газраас ОУВС-тай хамтарч хэрэгжүүлж буй Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийн хүрээнд хөгжлийн түншүүдээс нийт 706.0 сая ам.долларын хөтөлбөрийн зээл буюу төсвийн дэмжлэгийн эх үүсвэрийг авч ашигласан байна. Үүнд: Азийн хөгжлийн банкнаас 300.0 сая ам.доллар, Японы олон улсын хамтын ажиллагааны байгууллагаас 283.3 сая ам.доллартай тэнцэх 32.0 тэрбум иен, Дэлхийн банкнаас 122.7 сая ам.доллартай тэнцэх 86.7 сая зээлжих тусгай эрхийг тус тус авсан байна. Түүнчлэн, төслийн зээлийн санхүүжилтээр 334.2 сая ам.долларын эх үүсвэрийг 2018 оны төсөвт тусган хөрөнгө оруулалтын төсөл, хөтөлбөрийг хэрэгжүүлж байгаа бөгөөд гадаад зээлийн хүүгийн төлбөрт 67.7 сая ам.доллар, үндсэн төлбөрт 103.6 сая ам.доллар төлөхөөр байгаа ба төсвийн бодлогын хувьд гадаад төлбөрийн тэнцэлд дарамт болохгүй, ханш өсөхөд нөлөөлөхгүй гэж үзэж байна.

Асуулга 4. Энэ оны 8 дугаар сарын байдлаар нүүрсний борлуулалт 1 тэрбум 850 сая, зэсийн баяжмал 1.3 тэрбум, төмрийн хүдэр 210 сая, боловсруулаагүй газрын тос 287 сая, цайрын баяжмал 138 сая, боловсруулаагүй болон хагас боловсруулсан алт 144 сая ам.доллараар тус тус борлуулж, гадаад худалдааны тэнцэл 0.9 тэрбум ам.долларын ашигтай гарсан. Энэ оны эхний 8 сарын байдлаар 4.7 тэрбум ам.долларын бараа экспортолсон байна. Монгол улсын эрдэс бүтээгдэхүүний борлуулалтаас хичнээн хэмжээний гадаад валют манай зах зээлд орж ирсэн бэ? Монголбанкны валютын хяналт ямар хэмжээнд байгаа талаар;

Хариулт. Монгол Улсад шилжин орж ирж буй гадаад валют, гадагш төлөгдөж буй төлбөр тооцоо нь түлхүү олон улсын SWIFT байгууллагын төлбөр тооцооны системээр дамжин хийгддэг ба SWIFT байгууллагаас гадаад төлбөр, тооцооны гүйлгээ хийх эрхийг арилжааны банкууд, Монголбанк болон санхүүгийн бусад эрх бүхий байгууллагуудад олгодог. Энэхүү төлбөр, тооцооны системээр

дамжин хийгдэж буй гүйлгээ, төлбөр тооцоо бүр нь өндөр нууцлалтай тусгайлсан сервер, тоног, төхөөрөмжөөр дамжин хийгддэг бөгөөд гүйлгээ тус бүрийн нарийвчилсан мэдээлэл бүхий SWIFT мессеж нь уг төлбөр тооцоог хийсэн байгууллагаас зөвхөн гарах боломжтой байдаг. Монголбанк нь гадаад валютын гүйлгээний тайланг гаргах зорилгоор эдгээр байгууллага тус бүрээс авч, нэгтгэсэн тайлангийн үр дүнгээс Төлбөрийн тэнцлийн статистикийг боловсруулан гаргадаг.

Төлбөрийн тэнцлийн 2018 оны эхний 8 сарын мэдээгээр 4.3 тэрбум ам.долларын экспорт (Ф.О.Б нөхцөлөөр), 3.8 тэрбум ам.долларын импорт (Ф.О.Б нөхцөлөөр) тус тус бүртгэгдсэн байна.

Асуулга Хариулт 1-д дурдсаны дагуу Монголбанк нь Монгол Улсын гадаад валютын гүйлгээний тайланг нэгтгэн Төлбөрийн тэнцлийн статистикийг зарлах, гадаад валютын улсын нөөцийн удирдлагыг хэрэгжүүлэх, үндэсний мөнгөн тэмдэгтийн тогтвортой байдлыг хангах үндсэн үүрэгтэй ажилладаг тул Монголбанкны валютын хяналтын талаар авч хэрэгжүүлж буй арга хэмжээг тухайн байгууллагад хандаж авах нь зүйтэй.

Асуулга 5. Засгийн газар болон Төв банкны төсөв, мөнгөний бодлогын уялдаа алдагдаж тэнцвэртэй нэгдсэн зохицуулалт дутагдаж, арга барилаа шинэчлэхийг шаардаж байгаад дүгнэлт хийж байгаа эсэх?

Хариулт. Засгийн газар, Монголбанктай хамтарч төсөв, мөнгөний бодлогын уялдааг хангах чиглэлд тогтмол хамтарч ажиллаж байна. Хамтарч ажиллаж байгаа хамгийн тодорхой жишээ нь ОУВС-ийн Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийг хамтарч хэрэгжүүлж буй явдал юм. Түүнчлэн, төрөөс баримтлах урт, дунд хугацааны хөтөлбөрүүд, санхүүгийн салбарын хууль тогтоомж, бодлогын баримт бичиг, стратеги, хөтөлбөрүүдийг санал авч, хамтарч боловсруулах, холбогдох хэлэлцүүлгүүдийг зохион байгуулах зэргээр тогтмол хамтран ажиллаж байна.

Мөн гадаад валютын улсын нөөцийг нэмэгдүүлэх чиглэлээр гадаадын хөнгөлөлттэй зээл, тусламжийн эх үүсвэрийг түлхүү авч ашиглах, төсвийн алдагдлыг хямд эх үүсвэрээр санхүүжүүлэхээр ажиллаж байгаагаас гадна Засгийн газраас 2017 оны 12 дугаар сараас эхлэн гадаад зээл тусламжийн хөрөнгөөр хэрэгжих төсөл, арга хэмжээний арилжааны банкинд байршиж байсан данснуудыг Төрийн сангийн нэгдсэн дансанд шилжүүлэх арга хэмжээг үе шаттай хэрэгжүүлж байна. Энэхүү арга хэмжээний үр дүнд төрийн сангийн нэгдсэн дансны удирдлага, тогтолцоо сайжирсан.

Асуулга 6. Засгийн газрын дотоод өр тодорхой хэмжээнд багасаж байгаа боловч Төв банкны өр буюу Төв банкны үнэт цаасны /ТБҮЦ/ дүн огцом өсөж эхэллээ. 1 долоо хоногтой Төв банкны үнэт цаас 2016 оны 6 дугаар сарын 28-ны өдөр 430 тэрбум төгрөгийн үлдэгдэлтэй байсан бол 2018 оны 3 дугаар сарын 30-ны байдлаар 4 их наяд 740 тэрбум төгрөг болон өсжээ. 4 долоо хоногтой Төв банкны үнэт цаас 2016 оны 6 дугаар сарын 6-ны өдөр 50 тэрбум төгрөгийн үлдэгдэлтэй байсан бол 2018 оны 9 дүгээр сарын 10-ны өдрийн байдлаар 4 их наяд 276 тэрбум төгрөг болон өслөө. ТБҮЦ буюу Монголбанкны өр асар ихээр нэмэгдсэн нь валютын ханшид хэрхэн нөлөөлж байгаа талаар.

Хариулт. Монголбанк нь Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хуулийн 10 дугаар зүйлийн 1 дэх хэсэгт "Монголбанк төрийн мөнгөний бодлогыг боловсруулж,

хэрэгжүүлнэ” гэж, мөн хуулийн 15 дугаар зүйлийн 1 дэх хэсэгт “Монголбанк мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэхдээ үнэт цаас гаргах, түүнийг худалдан авах, худалдах, Засгийн газрын үнэт цаас, хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас, Монголбанкнаас зөвшөөрсөн бусад үнэт цаасыг мөнгөний зах дээр худалдах, худалдаж авах замаар нээлттэй зах зээлийн үйл ажиллагаа явуулах эрхтэй” гэж тус тус заасны дагуу Мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх зорилгоор үнэт цаасыг (ТБҮЦ) гаргаж байна. ТБҮЦ нь банкуудын нөөцийг удирдахад чухал үүрэг гүйцэтгэх бөгөөд мөнгөний зах зээлийн хэрэгсэл гэдэг утгаараа 1 жил хүртэл хугацаатай, төгрөгөөр гаргадаг үнэт цаас юм.

Засгийн газраас төсвийн алдагдлыг бууруулан, төсөвт төвлөрүүлсэн орлого, урт хугацаатай бага хүүтэй хөнгөлөлттэй нөхцөлтэй зээлээр алдагдлыг санхүүжүүлж байна. Энэ нь мөнгөний бодлогыг үр нөлөөтэй хэрэгжүүлэх орон зайг бүрдүүлж байгаа бөгөөд Монголбанк холбогдох хууль тогтоомжийн дагуу мөнгөний нийлүүлэлтийг удирдах үйл ажиллагааг хэрэгжүүлж байгаа гэж үзэж байна.

-----oOo-----



МОНГОЛ УЛС
МОНГОЛБАНК

15160 Улаанбаатар хот, Чингэлтэй дүүрэг,
Бага тойруу 3, Утас: 31-03-92, Факс: (976-11) 31-14-71,
<http://www.mongolbank.mn>

2018. 10. 16 № A-1/1247

танай _____-ны № _____-т

МОНГОЛ УЛСЫН САЙД, ЗАСГИЙН
ГАЗРЫН ХЭРЭГ ЭРХЛЭХ ГАЗРЫН
ДАРГА Г.ЗАНДАНШАТАР ТАНАА

Улсын Их Хурлын гишүүн Д.Эрдэнэбат валютын ханшийн өөрчлөлт, түүний шалтгааны талаар Монгол Улсын Ерөнхий сайдад хандаж тавьсан асуулгад Монголбанкнаас өгөх тайлбар, танилцуулгыг бэлтгэн хавсралтаар хүргүүлж байгааг хүлээн авна уу.

Хавсралт 23 хуудастай.

Хүндэтгэсэн

МОНГОЛБАНКНЫ
ЕРӨНХИЙЛӨГЧ



Ц.БАЯРТСАЙХАН

1 4 3 8 3 8



**УИХ-ын гишүүн Д.Эрдэнэбатын 2018.10.12-ны өдрийн
43 тоот асуулгын харнуулт
(Эх ноорог)**

Асуулгын удиртгал хэсэгт валютын ханш суларч, нефтийн үнэ өссөноөр өргөн хэрэглээний барааны үнэ өсч байгаа талаар дурдсан байна. Бодит статистик мэдээлэл, холбогдох эдийн засгийн тооцоог хийхэд ямар дүр зурагтай байгааг авч үзье.

Төгрөгийн ханш 2018 оны 10 дугаар сарын 11-ны өдрийн байдлаар оны эхэнтэй харьцуулахад ам.долларын эсрэг 5.7 хувиар, иенийн эсрэг 5.2 хувийн суларсан бол юаний эсрэг 1.7 хувиар, рублийн эсрэг 9.8 хувиар, еврогийн эсрэг 0.3 хувиар чангараад байна. Манай улс нийт импортын төлборийн 66 хувийг ам.доллараар, 12 хувийг юаньар, 8 хувийг иенээр, 7.5 хувийг еврогоор, 6 хувийг рубльээр хийж байна. Иймд импортын төлбор дэх валютын жинг ашиглан тооцсон төгрөгийн бодит үйлчилж буй ханшийн хувьд оны эхнээс 3.4 хувиар л суларсан тооцоо гарч байна. Эдийн засгийн идэвхижилт, гадаад худалдаанд нэрлэсэн ханшаас илүүтэй инфляцийн тохируулга хийсэн бодит ханш нолоолж байдаг. Манай улсын оны эхнээс тооцсон инфляци 6 хувь, бусад худалдааны түнш орнуудын импортын жингээр жигжэсэн дундаж инфляци 2 хувь¹ байгааг тооцвол төгрөгийн бодит үйлчилж буй ханш оны эхнээс 0.6 хувиар чангарсан байна. Өөрөөр хэлбэл, энэ оны эхэнтэй харьцуулахад импортын барааны үнийн өсөлт нь дотоодын үнийн өсөлтөөс бага байгаа тул импортын эрэлт өндөр хэвээр байгааг илэрхийлнэ. Импортын хэт өндөр өсөлтийг хязгаарлахын тулд бодит ханш сулрах, үүний тулд илүү өндөр нэрлэсэн ханшийн сулралт шаардлагатайг энэхүү энгийн шинжилгээ харуулж байна.

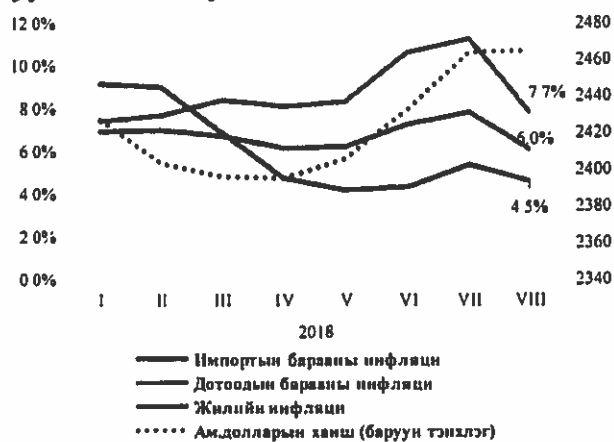
Гадаад худалдааны төлбөрт ам.долларын эзлэх хувийн жин өндөр байдаг тул ханшийн оорчлөлтийн инфляцид үзүүлэх нолооллийн тооцоог төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн хувьд голлон хийдэг. Монголбанкны тооцоогоор төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн 1 хувийн сулралтын хэрэглээний үнийн индекс (ХҮИ)-г үзүүлэх нөлөө тухайн улиралдаа 0.05 хувь, дараагийн 2 улиралд 0.1 хувь, харин 4 улирлын дараа хамгийн хүчтэй

¹ Оны эхнээс тооцсон инфляци АНУ-ын хувьд 2.3 хувь, ОХУ-ын хувьд 2.4 хувь, БНХАУ-ын хувьд 1.3 хувь, Европын холбооны хувьд 1.1 хувь, Японы хувьд 0.4 хувь байна.

буй 0.2 хувийн өсөлтийг бий болгохоор байна. Ийнхүү нөлөө нь цаг хугацааны туршид алгуур нэмэгддэг нь гадаад худалдааны гэрээ, тээвэрлэлттэй холбон тайлбарлагддаг. Энэ оны хувьд төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн сулралт 8 дугаар сараас 10-наас хойш ажиглагдсан тул ХҮИ-т үзүүлэх нөлөө өргөн хэрэглээний барааны үнэ өссөн гэж тайлбарлах нь бодит байдалд нийцгүй. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн 6 хувийн сулралт нь хамгийн ихдээ ХҮИ-ийг 1.2 хувийн өсөлтийг ирэх оны дундуур бий болгоно. Үүнтэй адил тооцоог шатахууны үнийн хувьд хийхэд оны эхнээс шатахууны үнэ 16.9 хувиар өссөн нь ХҮИ-ийг 1 гаруй хувиар өсгөх тооцоо гарч байна. Өөрөөр хэлбэл, энэ оны эхний 10 сарын байдлаар бий болсон төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш, шатахууны үнийн өсөлт нь ХҮИ-ийг 2.5 хувиар л өсгөх тооцоо гарч байна. Энэ нь цалин, орлогын өсөлттэй харьцуулахад бага тул өрхийн бодит худалдан авах чадвар буурахад хүчтэй сөрөг нөлөөг үзүүлэхээргүй байна.

2018 оны эхний 8 дугаар сарын байдлаар хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдсэн жилийн инфляци төв банкны зорилтот түвшнээс доогуур буюу 6 хувь байна. Цаашид инфляци зорилтот 8 хувийн орчимд тогтворжих төлөвтэй байна. Хэрэглээний бараа бүтээгдэхүүний сагсны 40 хувийг бүрдүүлж буй импортын барааны жилийн инфляци 4.5 хувь байгаа нь дотоодын барааны инфляци (7.7 хувь)-аас бага байна.

Зураг 1. Импортын болон оодын барааны жилийн инфляци



Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо, Монголбанк

Энэ оны 9 дүгээр сарын байдлаар нийт зээлийн 21 хувь нь валютын зээл байна. Үүний 20 нэгж хувь нь аж ахуйн нэгж байгууллагуудын зээл, хари 1 нэгж хувь нь иргэдийн зээл байна. Иймд ханшийн өөрчлөлтийн иргэдийн зээлд үзүүлэх нөлөө бага юм. Сүүлийн 12 сарын дундаж төгрөгийн зээлийн хүү (18 хувь) болон валютын зээлийн хүү (11 хувь)-ний зөрүү 7.0 хувь байна. Өөрөөр хэлбэл, энэ оны 10 дугаар сарын байдлаар энгийн тооцоо хийхэд гадаад валютаар зээл авсан хүүний төгрөгөөр илэрхийлэгдэх хүүний төлбөр нь 16.7 хувь (11 хувь+5.7 хувийн сулралт) байгаа нь төгрөгөөр зээлийн хүү (18 хувь)-нээс бага байна. Иймд энэ онд бий болсон ханшийн өөрчлөлтөөс шалтгаалан “бизнес эрхлэгчид, ялангуяа ам.долларын зээлтэй зээлдэгчдийн хувьд асар хүнд дарамт болж байна” гэсэн дүгнэлт нотлогдохгүй байна.

Эдгээр эдийн засгийн тооцооноос харахад “инфляци, шатахууны үнийг дагаад хэрэглээний сагсан дахь гол нэрийн барааны үнэ дагаад өсч эхэлсэн, үнэ хөөрөгдсөнөөр иргэдийн амьдрал хүндэрч эхэлэх нь тодорхой байна” зэрэг дүгнэлт нь хэт улс төрийн өнгө аястай, бодит нөхцөл байдлаас хэт зөрүүтэй байна. Улс төрийн зүтгэлтний энэ мэт тооцоо, судалгаа муутай дүгнэлт, мэдэгдэл нь иргэдийн инфляци, валютын ханшийн талаарх хүлээлтэд сөргөөр нөлөөлөх магадлалтай юм.

Асуулгын хариултуудыг дараах хэсэгт дурдав. Үүнд:

Асуулт 1. Эдийн засгийн өсөлт өндөр, түүхий эдийн үнэ 2018 онд өссөн, цаашид өсөх хүлээлттэй байгаа. ӨСХ-ийн хүрээнд санхүүжилт орж ирж байгаа нөхцөлд төгрөгийн ханш суларсан шалтгаан юу вэ?

Түүхий эдийн үнэ энэ оны эхний хагаст харьцангуй өндөр байсан хэдий ч хоёрдугаар хагаст манай экспортын гол нэрийн бүтээгдэхүүнүүд болох зэс, алтны үнэ буурах хандлагатай байна. Тухайлбал, 6 дугаар сараас хойш өнөөдрийг хүртэл хугацаанд 1 тн зэсийн үнэ 14 орчим хувиар унаж 6250 ам.доллар болоод байна. Харин 1 унц алтны үнэ 4 дүгээр сараас хойш өнөөдрийг хүртэл хугацаанд 10 хувиар буурч 1220 орчим ам.доллар байна. Манай экспортын бүтээгдэхүүнүүдийн үнийн цаашдын төсөөлөл ч буурахаар байна. Ялангуяа олон улсын санхүүгийн байгууллагуудын үзэж байгаагаар том гүрнүүдийн хоорондын худалдааны маргаан цаашид тодорхой хугацаанд үргэлжлэхээр байгаа тул глобал эдийн засгийн өсөлт саарч, улмаар түүхий эдийн эрэлт, үнүүд буурахаар төсөөллүүдийг гаргаж эхлээд байгааг энд

дурдах нь зүйтэй болов уу. Харин газрын тосны нийлүүлэлт буурсанаас үнэ нь өсөх хандлага сүүлийн саруудад өссөн, цаашид ч өсөх хандлагатай байна. Өөрөөр хэлбэл, гадаад зах зээлийн тодорхой бус байдал маш өндөр болж байна. Жишээ нь, эдийн засгийн бодлогын тодорхой бус байдлын индекс БНХАУ-ын хувьд энэ оны эхнээс 5 дахин, 2008-2009 оны глобал санхүүгийн хямралын үеийнхээс 3 дахин өсөөд байна. Харин глобал индексийн хувьд оны эхнээс 2 дахин, 2008-2009 оны хямралын үеийнхээс 50 хувиар өндөр байна.

ӨСХ-ийн хүрээнд нийт 853 сая ам.доллар орж ирээд байгаа бөгөөд энэ оны хувьд 167 сая ам.доллар орж ирсэн.

Төлбөрийн тэнцлийн статистик мэдээллээс харахад 8 дугаар сарын байдлаар төлбөрийн тэнцлийн алдагдал 398 сая ам.доллар, үүний гол шалтгаан нь урсгал дансны алдагдал (1.07 тэрбум ам.доллар) байна. Урсгал тэнцэл ийнхүү алдагдалтай гарахад нэг талаас эдийн засгийн дотоод идэвхжил, нөгөө талаас худалдааны гол түншүүд (БНХАУ, ОХУ, Европын холбоо)-ийн ханшийн сулралт (эдгээр валютууд ам.долларын эсрэг суларч, төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш харьцангуй тогтвортой байснаар төгрөг эдгээр валютын эсрэг чангарсан)-ыг дагасан импорт болон үйлчилгээний төлбөрийн өсөлт нөлөөлж байна. Импорт эхний 8 сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 1 тэрбум ам.доллараар буюу 36 хувиар өссөн. Түүнчлэн банкууд, аж ахуйн нэгж байгууллагуудын харьцангуй өндөр дүнтэй зээл, хүүний төлбөрүүд ч энэ оны 3 дугаар улиралд гарсан. Зээлийн төлбөрүүд хуваарийн дагуу хийгдэж байгаа хэдий ч Холбооны нөөийн банк хүүгээ өсгөж байгаагаас гадаад зах зээл дээр хүүний түвшин өсч байгаа энэ хэлбэрийн санхүүжилт бүрдүүлэхэд

Түүхий эдийн үнийн бууралтыг даган экспортын өсөлт суларч, дотоод, гадаад хүчин зүйлсээс шалтгаалж импортын өсөлт өндөр байж, уул уурхайн цөөн компанид орж ирэх гадаад шууд хөрөнгө оруулалтаас бусад хөрөнгө оруулалт, зээл болон бусад санхүүгийн урсгал бага байгаа нь төлбөрийн тэнцлийн алдагдлаар дамжин гадаад валютын нөөц буурах, валютын ханш сулрах дарамтыг нэмэгдүүлсэн. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн дарамт нэмэгдэхийн хэрээр Монголбанк гадаад валютын зах зээлд оролцож эхний 9 сарын байдлаар нийт 639 сая ам.доллар (зөвхөн 8,9 сард гэхэд 337.3 сая ам.доллар)-ыг захад нийлүүлсэн.

Эдгээр хүчин зүйлсийн нөлөөгөөр гадаад валютын нийт нөөц 9 дүгээр сарын 21-ны байдлаар оны эхнээс 303 сая ам.доллараар, 5 дугаар сараас 541 сая ам.доллараар буурсан. Гадаад зах зээлийн тодорхой бус байдал өндөр, цаашид төлбөрийн тэнцэлд сөргөөр нөлөөлөх бодит эрсдэлүүд (түүхий эдийн үнүүд унах) хуримтлагдаж байгаа, гадаад хүчин зүйлс ханшийн сулрах дарамтыг бий болгож буй үед интервенци хийх замаар 'хүчээр' удаан тогтоон барих нь гадаад валютын нөөцөө эргүүлээд алдах, ханшийн илүү хүчтэй сулралтын хөрсийг бэлдэх өмнөх жилүүдийн бодлогын алдааг давтахад хүрэхээр байв. Харин бодлогын тохируулга хийх зайлшгүй шаардлагууд (импортын хэт өндөр өсөлтийг сааруулах, ханшийн илүү хүчтэй сулрах эрсдэлийг хуримтлуулахгүй байх) байгаа үед ханшийн бага зэргийн сулралтыг зөвшөөрч, гадаад валютын нөөцөө хамгаалан дараагийн илүү хүчтэй сөрөг шок бий болох тохиолдолд буффер болгон авч үлдэх шийдвэр гаргасан. Нөгөө талдаа Монгол Улс өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийг ОУВС-тай хамтран хэрэгжүүлж байгаа. Энэ хөтөлбөрийн хүрээнд тохирсон амлалт, зорилтуудаа биелүүлэх алсын зорилттой ч энэ бодлогын арга хэмжээ бүрэн нийцтэй юм. Бид олон улсын байгууллагуудтай бий болгосон хамтын ажиллагааг илүү батжуулах, цаашид тогтвортой хамтран ажиллах нь чухал байна.

Энэхүү бодлогын тохируулга нь эрсдэлүүдийг хуримтлуулахгүй байх, цаашдын эдийн засгийн тогтвортой байдалд эерэг нөлөө үзүүлнэ. Энэхүү тохируулгаас үүдэн инфляци, чанаргүй зээлд үзүүлэх нөлөө маш сул болохыг удиртгал хэсэгт дэлгэрэнгүй тайлбарласан болно.

Энд дурдсан валютын ханшид нөлөөлж буй гадаад, дотоод хүчин зүйлс болон Монголбанкнаас авч хэрэгжүүлж буй арга хэмжээг хавсралтад дэлгэрэнгүй дурьдсан болно.

Асуулт 2. МУ-ын нийт гадаад өр өссөн, ЗГ-ын өр өссөн зэрэг нь ханиид нөлөөлсөн үү?

Хариулт: Монгол Улсын нийт гадаад өр 2018 оны 2 дугаар улирлын байдлаар 27,745 сая ам.долларт хүрч 2016 оны мөн үеийн дүнгээс 3,486 сая ам.доллараар нэмэгдсэн. Энэхүү өсөлтийг секторуудаар авч үзвэл:

Хүснэгт 1. Монгол улсын нийт гадаад өр, сектороор, сая ам.доллар

| Үзүүлэлт | 6/30/2016 | 6/30/2018 | өөрчлөлт | |
|-----------------------------------|-----------|-----------|----------|------|
| | | | дүн | хувь |
| Нийт гадаад өр | 24,260 | 27,745 | 3,485.73 | 14% |
| I. Засгийн газар | 4,786 | 6,915 | 2,129 | 44% |
| Бонд, өрийн бичиг | 2,064 | 2,981.2 | 917 | 44% |
| Зээл | 2,722 | 3,933 | 1,212 | 45% |
| II. Төв банк | 1,758 | 2,129 | 371 | 21% |
| III. Банк | 2,216 | 2,299.8 | 84 | 4% |
| Богино хугацаат | 465 | 769.1 | 304 | 66% |
| Урт хугацаат | 1,751 | 1,531 | -220 | -13% |
| IV. Бусад сектор | 8,304 | 7,959 | -345 | -4% |
| Богино хугацаат | 518 | 642 | 124 | 24% |
| Урт хугацаат | 7,786 | 7,316 | -469 | -6% |
| V. Хөрөнгө оруулагчаас авсан зээл | 7,196 | 8,443 | 1,247 | 17% |

Эх сурвалж: Монголбанк, Гадаад өрийн статистик

Засгийн газрын гадаад өр тухайн хугацаанд 2,129 сая ам.доллараар өссөн бөгөөд бүтцийн хувьд хөнгөлөлттэй хүүтэй, урт хугацаатай санхүүжилтүүд голлон орж ирсэн. Засгийн газрын гадаад өрийн өсөлтийг бүтцээр нь авч үзвэл:

- 917 сая ам.доллар нь бонд, өрийн бичгийн үлдэгдэлийн өсөлт: Засгийн газрын үнэт цаас: +17 сая ам.доллар
- 5 жилийн хугацаатай Чингис бондын эргэн төлөлт: -496.5 сая ам.доллар

- 10 жилийн хугацаатай Чингис бондын үнийн өөрчлөлт +106 сая ам.доллар
- Дим сам бондын эргэн төлөлт: -147 сая ам.доллар
- Хуралдай бонд +657 (600+57, 57 нь зах зээлийн үнээрх дахин үнэлгээ) сая ам.доллар, Гэрэгэ бонд +761 сая ам.доллар байна.

Засгийн газар Хөгжлийн банкны 580 сая ам.долларын бондыг төлөх шаардлагаар Хуралдай бондыг гаргасан. Гадаад өрийн статистик мэдээлэлд Хөгжлийн банк нь бусад сектор ангилалд багтдаг тул Хуралдай бондын дүнгээр Засгийн газрын өсч, бусад секторын өр буурсан болно.

- 1,212 сая ам.доллар нь хөнгөлөлттэй зээлийн өсөлт болон ӨСХ-ийн хүрээнд бусад донор улсаас орж ирсэн санхүүжилтийн өсөлт бүрдүүлж байна. ӨСХ-ийн хүрээнд 705 сая ам.доллар орж ирсэн бол үлдсэн 507 сая ам.доллар нь төсөл, хөтөлбөр хэрэгжүүлэх зорилгоор авсан хөнгөлөлттэй зээлийн ашиглалт (460 сая ам.доллар) болон ханшийн өөрчлөлт (47 сая ам.доллар)-өөс бий болсон байна:
 - АХБ-наас авсан зээл 386 сая ам.доллар (ӨСХ 300 сая ам.доллар),
 - ДБ-наас авсан зээл 132 сая ам.доллар (ӨСХ 122 сая ам.доллар),
 - Япон улсаас авсан зээл 534 сая ам.доллар (ӨСХ 283 сая ам.доллар),
 - БНХАУ-аас авсан зээл 186 сая ам.доллараар тус тус өссөн бол бусад улс, олон улсын байгууллагаас авсан зээл 25 сая ам.доллараар буурсан байна.

2016 оноос хойш авсан гадаад хөнгөлөлттэй зээлийн жигнэсэн дундаж хүү нь жилийн 1 хувь байна. Харин 2016-2018 оны хооронд Засгийн газрын авсан нийт гадаад өрийн жигнэсэн дундаж хүү 5.15 хувь байгаа нь 2012-2016 оны хооронд авсан гадаад өрийн хүү (5.42 хувь)-нээс 0.3 нэгж хувиар бага байгаа болно.

Энд нэг зүйлийг онцлоход Монгол Улсын Засгийн газрын гадаад өр 2018 оны 2 дугаар улиралд өмнөх улирлаас 5 хувиар буюу 328 сая ам.доллараар буураад байна.

Гадаад өрөөр бүрдүүлсэн санхүүжилт нь гадаад валютын орох урсгал тул богино хугацааны ханшийн өөрчлөлтөд чангаруулах чиглэлд нөлөөлнө. Харин өмнө нь авсан гадаад өрийн төлөлтүүд, тэр дундаа дотоод зах зээлээс

гарч буй төлбөрүүд нь валютын гарах урсгал тул валютын ханшийг сулруулах чиглэлд нөлөөлнө. Энэ оны эхний 8 сарын байдлаар Монгол улс нийт 1.1 тэрбум ам.долларын үндсэн өр, хүүний төлбөр хийсэн бол 1.8 тэрбум ам.долларын санхүүжилт хүлээн авсан байна. Эндээс харахад гадаад өрийн санхүүжилт нь дотоод валютын захад цэвэр дүнгээр 700 сая ам.долларын гадаад валютын нийлүүлэлтийг бий болгоод байна. Өөрөөр хэлбэл, энэ оны (богино хугацааны) валютын ханшийн өөрчлөлтөд гадаад өрийн цэвэр урсгал сулруулах чиглэлд голлох хүчтэй нөлөө үзүүлээгүй байна. Гэхдээ оны 3 дугаар улиралд хөгжлийн банк, банкуудын өрийн төлбөрүүд ойр ойрхон гарсан нь валютын захын нийлүүлэлтийг хумьж, эрэлтийг өсгөсөн. Тухайн бүрд нь Монголбанк валютын захад оролцож, огцом цочрол бий болгохгүй байх арга хэмжээг авч ажилласан.

Харин Монгол улсын нийт гадаад өр өсч, ДНБ-ий 220 гаруй хувьд хүрээд байгаа нь манай улсын зээлжих зэрэглэл доогуур тогтоход нөлөөлж байгаа. Энэ үүднээс гадаад зах зээлээс эх үүсвэр бүрдүүлэх хүү өндөр байх, санхүүгийн орох урсгалд тодорхой түвшинд сөргөөр нөлөөлж байгааг үгүйсгэхгүй. Иймд засгийн газрын богино хугацаатай, харьцангуй өндөр хүүтэй өрийг хөнгөлттэй хүүтэй, урт хугацаатай хүүгээр солих ажлыг засгийн газар хийж байна. Энэ ажлыг цаашид ч идэвхитэй үргэлжлүүлж, засгийн газрын өрийн ДНБ-нд эзлэх хувийг бууруулсанаар зээлжих зэрэглэлийг цаашид тогтвортой сэргээхэд чухал нөлөө үзүүлнэ гэж харж байна.

Асуулт 3. Төсвийн алдагдал өссөн нь валютын ханшид нөлөөлсөн үү?

Энэ оны эхний 9 сарын байдлаар улсын нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн нийт тэнцэл 241.7 тэрбум төгрөгийн ашигтай гарсан. Улсын нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцлийн ашиг өмнөх оны мөн үеэс 2.0 их наяд төгрөгөөр өсөв. Үүнд татварын орлого өмнөх оны мөн үеэс 1.4 их наяд төгрөг буюу 31.8 хувиар өссөн нь голлон нөлөөлөв. Үүнд өмнөх оны мөн үеэс

- нэмэгдсэн өртгийн албан татвар 380.1 тэрбум төгрөгөөр,
- орлогын албан татвар 328.6 тэрбум төгрөгөөр,
- нийгмийн даатгалын орлого 213.9 тэрбум төгрөгөөр,
- онгой албан татвар татвар 190.4 тэрбум төгрөгөөр,

- гадаад үйл ажиллагааны орлого 137.4 тэрбум төгрөөр
- бусад татвар, төлбөрийн хураамжийн орлого 131.1 тэрбум төгрөгөөр өссөн нь голлон нөлөөлжээ.

Ийнхүү эдийн засгийн идэвхижил, импортын өсөлтийг даган татварын орлого өсч, тэнцвэржүүлсэн нийт тэнцэл ашигтай гарсан тул валютын ханшийг сулруулах чиглэлд шууд нөлөө үзүүлсэн гэж үзэх боломжгүй байна. Харин төсвийн зарлагын өсөлт нь импортын өсөлтөд дам нөлөө үзүүлдэг. Засгийн газар батлагдсан төсвийн орлогоос давж биелсэн хэсгээр дотоод зах зээлд гаргасан бондуудын эргэн төлөлтийг хийж, шинээр засгийн газрын үнэт цаас гаргахаа зогсоогоод байна. Үүний дүнд өмнө нь орж ирсэн байсан багцын хөрөнгө оруулалт бага дүнгээр гадагшлах (ханшид хүчтэй нөлөөтэй бус хэмжээний) үзэгдэл илэрсэн, мөн банкуудын чөлөөт эх үүсвэр нэмэгдсэнээр ТБҮЦ-ны хэмжээ нэмэгдэх зэрэг үзэгдэлүүд бий болсон. ТБҮЦ-ны хэмжээ өссөн нь ам.долларын дотоод эрэлтийг хязгаарлах чиглэлд нөлөөлдөг тул ханшийн сулрах дарамтыг бий болгоогүй.

Асуулт 4. Монгол улсын эрдэс бүтээгдэхүүний борлуулалтаас хичнээн хэмжээний гадаад валют манай зах зээлд орж ирсэн бэ? Монголбанкны валютын хяналт ямар хэмжээнд байгаа талаар

Гаалийн ерөнхий газрын статистик мэдээллээр 2018 оны эхний 8 сарын байдлаар манай улс нийт 4,671 сая ам.долларын экспорт хийсэн байна. Үүнээс эрдэс бүтээгдэхүүний борлуулалтаас 4,122 сая ам.доллар экспортын орлого олсон.

Харин арилжааны банкуудын гадаад гүйлгээний тайлангаас харахад аж ахуйн нэгж, байгууллагууд нийт 3,107 сая ам.долларын экспортын орлогын валютын урсгалаар хүлээн авсан. Үүнд Монголбанкны хийсэн алтны экспортоос 144 сая ам.долларын гадаад валютын төлбөр орсон. Энэ статистикийн хувьд эрдэс бүтээгдэхүүний борлуулалтаас 2,720 сая ам.доллар экспортын орлого биетээр хүлээн авсан байна. Дэлгэрэнгүй задаргааг Хүснэгт 2-т харуулав.

Хүснэгт 2. Монгол улсын экспортын бүтэц, сектороор, сая ам.доллар

| Төрөл | Гаалийн статистик | | Гаалийн гүйлгээний тайлан | | Зөрүү | |
|-------------------------------|-------------------|-----|---------------------------|-----|--------------|------------|
| | Дүн | % | Дүн | % | Дүн | ГТТ/Галь |
| 1. Уул уурхай | 4,133 | 88% | 3,107 | 84% | 1,402 | 66% |
| 1.1. Зэсийн хүдэр, баяжмал | 1,328 | 28% | 1,028 | 33% | 300 | 77% |
| 1.2. Чулуун нүүрс | 1,837 | 39% | 1,305 | 42% | 532 | 71% |
| 1.3. Боловсруулаагүй нефть | 287 | 6% | 108 | 3% | 179 | 38% |
| 1.4. Төмрийн хүдэр, баяжмал | 210 | 5% | 120 | 4% | 90 | 57% |
| 1.5. Мөнгөжөөгүй алт /кг/ | 144 | 3% | - | 0% | 144 | 0% |
| 1.6. Бусад эрдэс бүтээгдэхүүн | 315 | 7% | 159 | 5% | 156 | 51% |
| 2. МАА, ХАА-н түүхий эд | 381 | 8% | 320 | 10% | 61 | 84% |
| 3. Бусад | 245 | 5% | 67 | 2% | 178 | 27% |
| Нийт дүн | 4,671 | | 3,107 | | 1,420 | 67% |

Эх сурвалж: Монголбанк, Гаалийн ерөнхий газар.

Гаалийн статистик мэдээ болон банкуудын гадаад гүйлгээний тайлангийн мэдээ дэх орлогын зөрүү дүн болох 1,420 сая ам.доллар (4671-3107-144=1420) нь дараах шалтгаантай. Үүнд:

- *Гадаадын банк дахь дансанд орлогоо байршуулах:* Иргэн, хуулийн этгээд нь экспортын орлогоо гадаадын банкинд байршуулах эсвэл шууд импорт, үйлчилгээний төлбөр, зээлийн эргэн төлөлт, гадаадад үл хөдлөх хөрөнгө худалдан авах гэх мэт төлбөр тооцоо хийдэг. Өөрөөр хэлбэл, иргэн аж ахуйн нэгжийн экспортолсон бүтээгдэхүүний дүн Гаалийн статистик дээр гарах бөгөөд төлбөрийг Монгол улс руу бодитоор оруулж ирээгүй бол гадаад гүйлгээний тайлан дээр тусахгүй. Тайлан мэдээгээр ААНБ-ууд 2018 оны эхний 8 сарын байдлаар 285 сая ам.долларын зарцуулалтыг үйлчилгээний төлбөрт төлсөн байна.
- *ГЕГ-ын үнэлгээний аргачлал:* ГЕГ нь зарим нэр төрлийн экспортын бүтээгдэхүүний хувьд бүртгэлийн мэдүүлэг нь бүрэн бус, дэлхийн зах зээл дэх үнэлгээнээс хэт доогуур мэдүүлсэн гэж үзсэн тохиолдолд зах зээлийн жишиг үнийн аргаар үнэлдэг. Энэ тооцооллоор 2018 оны эхний 8 сард 263 сая ам.доллараар илүү үнэлсэн байна.
- *Уул уурхайн тээвэрлэлт:* Уул уурхайн түүхий эдийн экспортыг уурхайн амнаас харьяат бус тээвэрлэсэн нөхцөлд ААНБ зөвхөн борлуулалтын орлогыг хүлээн авна. 2018 оны эхний 8 сарын байдлаар харьяат бус тээвэрлэгчид 189 сая ам.долларын тээврийг хийсэн байна.

- *Бүтээгдэхүүн хуваах гэрээ:* Петро-чайна Дачин тамсаг, Доншен газрын тос компаниудын газрын тосны нийт олборлолт гаалийн статистикт бүртгэгдэх бол гэрээний дагуу Монголын талын авах орлого банкны системээр дамжин орж ирнэ. Энэ гэрээгээр 2018 оны эхний 8 сард 179 сая ам.долларын зөрүү үүссэн.
- *ББСБ-аар дамжуулан төлбөр тооцоог гүйцэтгэх:* ББСБ-ууд нь Монгол дахь дансаараа Монгол Улсын иргэдийн импорт, БНХАУ-ын иргэдийн экспортын төлбөр тооцоог, харин БНХАУ дахь дансаараа БНХАУ-ын иргэдийн экспорт, Монгол Улсын иргэдийн импортын төлбөр тооцоог хооронд нь шилжүүлэх замаар санхүүжүүлдэг. Өөрөөр хэлбэл, хоёр улсын хооронд гадаад төлбөр тооцоог сарын эцэст зөрүү дүнгээр шилжүүлнэ. Энэ төрлийн төлбөр тооцоо нь ихэнхдээ МАА, ХАА-н түүхий эдийн экспортын орлогоор импортын бусад барааг санхүүжүүлдэг тул 2018 оны эхний 8 сарын байдлаар 61 сая ам.долларын зөрүү үүсч байна.
- *Гадаад улс дахь агуулахын үлдэгдэл:* Хэдийгээр улсын хилээр гарч, гаалийн статистикт бүртгэгдсэн ч эзэмшил солигдоогүй буюу зарагдаагүй, агуулахад буй бүтээгдэхүүн. Жишээ нь: Оюутолгой компанийн агуулахын үлдэгдэл 2018 оны 8 сарын байдлаар 63 сая ам.доллар байна.
- *Худалдааны зээлийн санхүүжилт:* Экспортын орлогыг хүлээн авах, бодит нийлүүлэлтийг хийх хугацааны зөрүүнээс хамаарч, тайлант хугацааны эцсийн байдлаар авлага, өглөг үүснэ. Монголбанкинд ирүүлсэн мэдээгээр 2018 оны 2 дугаар улирлын байдлаар ААНБ-ууд нүүрсний 49 сая ам.доллар, зэсийн 7 сая ам.долларын авлагатай байна.

Монголбанк нь бусад улсын төв банкны жишгийн дагуу иргэн, хуулийн этгээдээс тайлан мэдээллийг хүлээн авч, улмаар түүвэр судалгааны бусад эх үүсвэрт үндэслэн нэмэлт тооцооллыг хийх замаар гадаад секторын статистик мэдээллийг боловсруулан олон нийтэд мэдээлдэг. Статистик мэдээллийн үнэн бодит, нийцтэй байдлын хүрээнд мэдээлэгчээс ирүүлсэн тайлан, мэдээг хянах, гадаад төлбөр тооцоо, гүйлгээний утгатай холбоотой тайлбар, тодруулгыг статистик боловсруулах явцад тогтмол авч байна. Дээр дурдсан шалтгаануудын улмаас гаалийн статистик дахь экспортын дүн банкны системээр орж ирсэн экспортын орлогын гүйлгээний дүн зөрүүтэй байж болно.

Асуулт 5. Засгийн газрын төсөв, мөнгөний бодлогын уялдаа алдагдаж байгаад дүгнэлт хийж байгаа эсэх.

Манай улсын хувьд төсөв, мөнгөний бодлогын уялдаа сул, зарим тохиолдолд алдагдаж байсан түүхэн сургамж бий. Ялангуяа төсвийн зардлын хэт өсөлт нь импортыг өсгөж, ханшийн сулруулахын зэрэгцээ дотоод эрэлтийг огцом тэлж инфляцийг хөөрөгддөг. Төлбөрийн тэнцэл дээр дарамтыг сулруулах, инфляцийг тогтворжуулах үүднээс төв банк мөнгөний бодлогоо чангаруулж, зээлийн хүүг өсгөдөг нөхцөл байдал байсан. Өөрөөр хэлбэл, төсвийн хэт тэлэлт, мөнгөний бодлогын хатуу төлөв нь эцэстээ тогтвортой өсөлтийг бий болгохгүй, урсгал дансны өндөр алдагдал, ханшийн сулралтыг бий болгож, зээлийн хүү өндөр байж, зээлийн нийлүүлэлт буурахад хүргэдэг байв.

Харин Монгол Улс өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөр (ӨСХ)-т орох бэлтгэл ажлыг хангах, улмаар хэрэгжүүлж эхэлсэнээс хойш буюу 2016 оны сүүлээс төсөв, мөнгөний бодлогын уялдаа бүрэн хангагдаж байна. ӨСХ-ийн онцлог нь макро бодлогуудын уялдааг нягт хангаж, төсөв, төлбөрийн тэнцэл, санхүүгийн сектор болон бодит сектор дээр тулгарч буй хүндрэлүүдийг богино хугацаанд даван туулах, эдийн засгийн эмзэг байдлыг бууруулж, дархлааг бий болгох, улмаар тогтвортой хөгжлийн замд оруулахад чиглэдэг явдал юм.

ОУВС болон бусад донор байгууллагуудаас хөтөлбөрийн хэрэгжилт дээр нийт 5 удаагийн үнэлгээ хийж, бүгд тавьсан зорилтоо хангасан, үр дүндээ хүрсэн гэж дүгнэгдээд байна. Өөрөөр хэлбэл, төсөв, мөнгөний бодлогын уялдаа алдагдсан, үүнээс болж хөтөлбөрийн үр дүнд сөргөөр нөлөөлсөн зүйл байхгүйг олон улсын хөндлөгийн байгууллагуудын үнэлгээ гэрчилнэ.

Нөгөөтэйгээр төсөв, мөнгөний бодлогын хослол харилцан уялдаатай амжилттай хэрэгжсэнээр эдийн засаг тогтворжиж, өсөлт нэмэгдэн, ажилгүйдэл буурч, инфляци зорилтот түвшинд байж, зээлийн хүү алгуур буурч байна. Энэхүү эдийн засгийн сэргэлтийг олон статистик мэдээллээс харж болно. Цаашид ч эдгээр бодлогыг уялдааг үргэлжлүүлэн сайтар хангах шаардлагатайг онцлох нь зүйтэй болов уу.

Асуулт 6. ЗГҮЦ буурч, ТБҮЦ өссөн нь ханшид хэрхэн нөлөөлсөн бэ? НУСЗЗГ

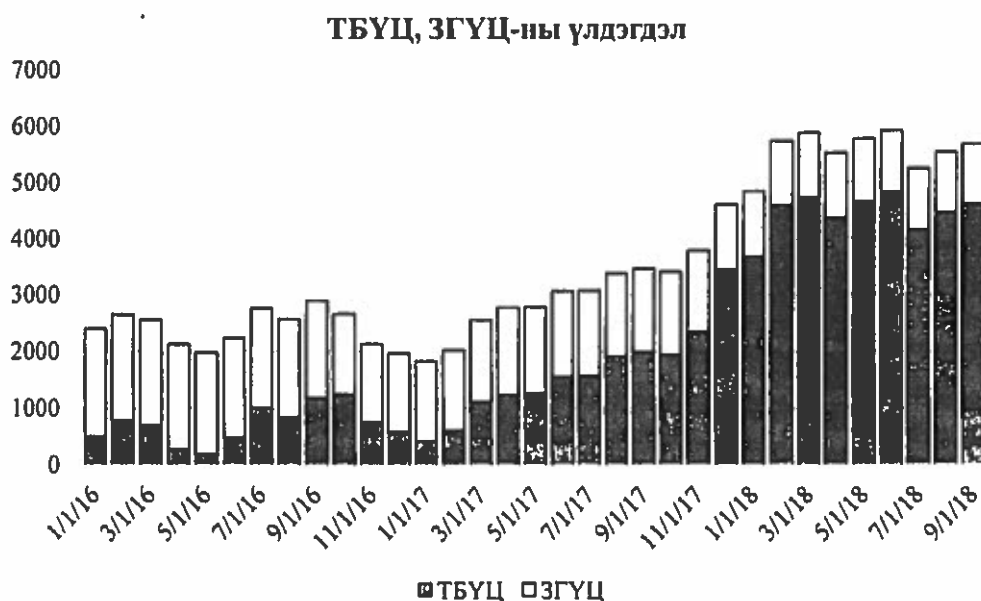
Засгийн газрын өрийн тогтвортой байдлыг хангах (өрийн ДНБ-нд эзлэх хувийг шат дараатай бууруулах) зорилтын хүрээнд Засгийн газар 2017 оны 11 дүгээр сараас хойш дотоодын зах зээлд ЗГҮЦ гаргахаа зогсоосон. Энэ боломжийг төсвийн орлого нэмэгдэж, ӨСХ-ийн хүрээнд олон улсын байгууллагууд, донор орнуудаас хөнгөлөлттэй гадаад санхүүжилт орж ирсэн нь бий болгосон. ЗГҮЦ-ны хугацаа дуусах бүрт банкуудад эргэн төлөлтийг тухай бүр хийж ирсэн. Энэ бодлого, арга хэмжээ нь хэт өндөр түвшинд хүрч, төсөвт эргэн дарамт учруулж буй засгийн газрын өрийг шат дараатай бууруулах зорилтоос үүдэлтэй бөгөөд ӨСХ-ийн хүрээнд Монгол Улсын хүлээж буй нэг том үүрэг, зорилт билээ.

Ийнхүү ЗГҮЦ-ыг шинээр гаргахаа зогсож, эргэн төлөлт нь хуваарийн дагуу хийгдсэнээр банкуудад илүүдэл нөөц бий болж, төгрөгийн чөлөөт эх үүсвэрээ өгөөжтэй активт байршуулах, төлбөр түргэн гүйцэтгэх харьцаагаа хангах шаардлагын улмаас ТБҮЦ-д байршуулахад хүрсэн. Ингэснээр 2017 оны 11 дүгээр сараас хойш ТБҮЦ-ны хэмжээ өсч, дунджаар 4.5 орчим их наяд төгрөгийн үлдэгдэлтэй байлаа. ЗГҮЦ болон ТБҮЦ-ны үлдэгдэлд гарч буй өөрчлөлтийг Зураг 2-т харуулав.

Монголбанк ТБҮЦ-ны хэмжээг хязгаарлах арга хэмжээ авах нь илүү том эрсдэлийг хуримтлуулах эрсдэлтэй тул хэмжээг хязгаарлах бус, харин хүүг нь эдийн засгийн тогтвортой байдалд сөргөөр нөлөөлөхгүй боломжит бага түвшинд байлгах бодлого баримталсан. Банкны салбарт илүүдэл нөөц их хэмжээгээр бий болох үед ТБҮЦ-ыг хязгаарлах бодлого нь банкуудын гадаад валютын эрэлтийг нэмэгдүүлэх, банкууд ашигт ажиллагааг хангахын тулд ирээдүйд эрсдэл дагуулах, судалгаа муутай зээлийн өсөлтийг бий болгохоор байв. Иймд санхүүгийн болон эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангах хүрээнд ТБҮЦ-ны хэмжээг хязгаарлахгүй байх бодлого нь банкууд зохистой харьцааны үзүүлэлтээ хэвийн хангах, зээлийн өсөлт огцом бус алгуур байх, гадаад валютын нөөцийг ханшийн харьцангуй бага дарамтайгаар хуримтлуулах бололцоог олгосон. Өөрөөр хэлбэл, ӨСХ-ийн хүрээнд гадаад валютын нөөцөө нэмэгдүүлэх зорилтоо хангахад чиглэсэн нийцтэй бодлого байсан.

Төгрөгийн эх үүсвэр төв банкны үнэт цаас руу орохгүй зах зээлд шингэсэн бол эдийн засгийн эрэлт, нийлүүлэлтийн зарчмын дагуу төгрөгийн илүүдэл эх үүсвэр нь ам.доллар болон барааны эрэлтийг өсгөж, төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн илүү хурдацтай өсөх дарамтыг бий болгох эрсдэлтэй байсныг онцлох нь зүйтэй болов уу.

Зураг 2. ТБҮЦ, ЗГҮЦ-ны үлдэгдэл, тэрбум төгрөгөөр



Эх сурвалж: Монголбанк.

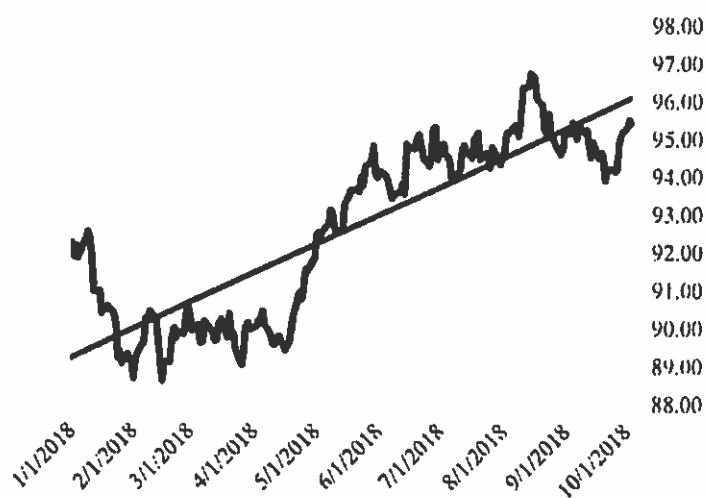
Нэгтгэн хэлэхэд, ЗГҮЦ-ны хэмжээ буурч, ТБҮЦ-ны хэмжээ нэмэгдсэн нь эдийн засагт сөрөг нөлөө бий болгоогүй бөгөөд төсвийн бодлогод зайлшгүй хийгдэх шаардлагатай тохируулга, гадаад валютын нөөцийг нэмэгдүүлэх шаардлага болон эдийн засаг, санхүүгийн тогтвортой байдлыг нэгэн зэрэг хангах хүрээнд бодлогын хувьд нийцтэй хэрэгжсэн хослол юм. Ялангуяа, ӨСХ-ийн хүрээнд Монгол улсын хүлээж буй зорилтуудыг бүрэн хэрэгжүүлэхэд энэ сонголт зайлшгүй шаардлагатай байгаа юм.

ХАВСРАЛТ. ВАЛЮТЫН ХАНШИД НӨЛӨӨЛЖ БУЙ ХҮЧИН ЗҮЙЛС, БУСАД УЛС ОРНУУДЫН ТУРШЛАГА, МОНГОЛБАНКНААС АВЧ ХЭРЭГЖҮҮЛЖ БУЙ АРГА ХЭМЖЭЭ

Гадаад хүчин зүйлс

АНУ-ын эдийн засаг сэргэж, ажил эрхлэлт нэмэгдэж байгаа тул Холбооны нөөцийн банк 2008 оноос хойш хэрэгжүүлсэн мөнгөний хэт зөөлөн бодлогоо аажмаар чангаруулж, 2015 оноос хойш бодлогын хүүгээ нийт 8 удаа өсгөж 2018 оны 9 дүгээр сарын 26-нд 2.25% болгоод байна. Улмаар ам.долларын өгөөж нэмэгдэж, бусад улсуудын валютын ханш ам.долларын эсрэг суларч байна. Мөн АНУ-ын гадаад бодлогын хүрээнд БНХАУ-аас импортолж буй бараанд шаталсан өндөр татвар ногдуулж байгаа нь Хятадын эдийн засагт сөргөөр нөлөөлж эхлээд байна. Эдгээр нөхцөл байдлаас шалтгаалан уул уурхайн түүхий эдийн үнэ буурч, юанийн ханш ам.доллартай харьцуулахад оны эхнээс 10 гаруй хувиар сулраад байна.

Зураг Х.1. Ам.долларын ханшийн индекс, DXY

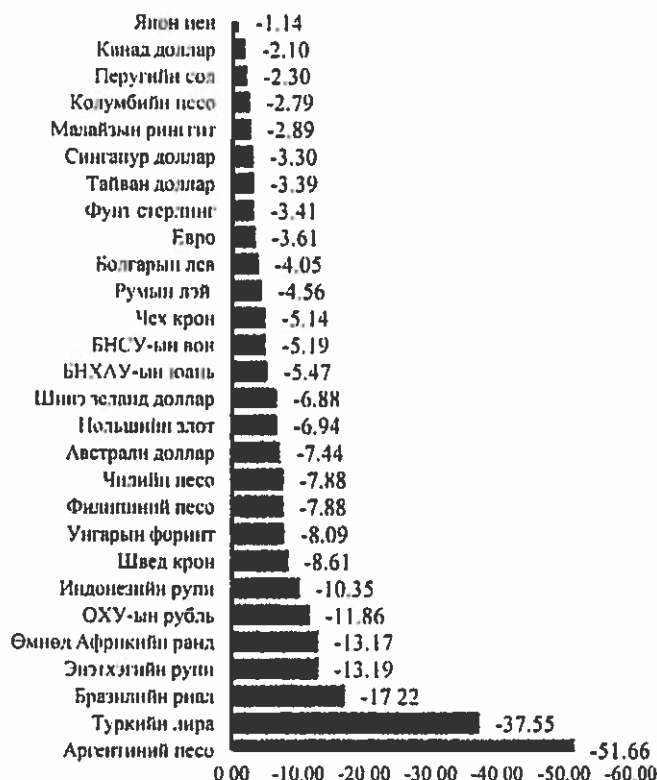


Эх сурвалж: Блүмберг.

Ам.долларын үнэ цэнийг илэрхийлдэг DXY индексийг евро, иен, фунт стерлинг, канад доллар, швед крон, швейцарь франк зэрэг голлох зургаан валютын ам.долларын эсрэг хослолоор тооцдог бөгөөд энэхүү индекс 2018 оны 10 дугаар сар 1-ны өдрийн байдлаар оны эхнээс 4%, холбооны нөөцийн сан бодлогын хүүгээ өсгөж эхэлсэн 3 дугаар сараас хойш 7.3% өсөөд байна.

Холбооны нөөцийн банкнаас хэрэгжүүлж буй бодлогын арга хэмжээ нь дэлхийн санхүүгийн зах зээлд ялангуяа хөгжиж буй эдийн засагтай орнуудад нөлөөлж, 2018 оны 9 дүгээр сарын 28-ны байдлаар дэлхийн улс орнуудын 170 орчим валютуудын 52.4% нь оны эхнээс ам.долларын эсрэг 4.0 хувь хүртэл суларсан, 31.2% нь 4-өөс их хувиар сулраад байна.

Зураг Х.2. Улс орнуудын валютын ам.доллартай харьцах ханшийн өөрчлөлтийн хувь, 2018.10.01-ний өдрийн байдлаар



Эх сурвалж: Блүмберг.

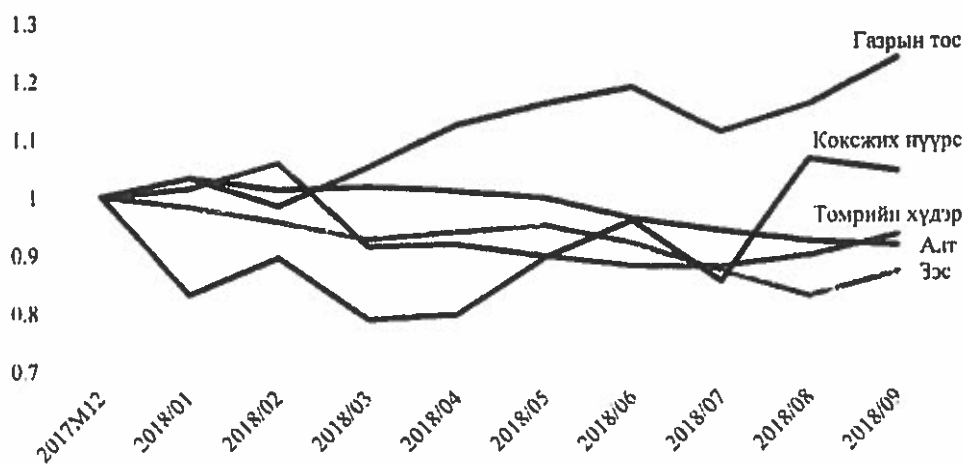
2018 оны 10 дугаар сарын 3-ний өдрийн байдлаар Аргентин улсын песо 52%, Турк улсын лира 38% суларсан бөгөөд манай улсын хөрш хоёр орны хувьд ОХУ-ын рубль 15%, БНХАУ-ын юань 6% орчим сулраад байна. Үндэсний мөнгөн тэмдэгтийн ханш их хэмжээгээр суларч буй Аргентин улсын хувьд 2021 он хүртэл Олон улсын валютын сангийн 57.1 тэрбум ам.долларын төсөв бүхий хөтөлбөрт хамрагдахаар болоод байна.

Дэлхийн зах зээл дээрх зарим таваарын үнэ

Ам.долларын ханшын чангаралтаас гадна улс орнуудын хооронд өрнөж буй худалдааны маргаан, гадаад худалдааны протекционист бодлого нь хөгжиж буй улс орнуудын эдийн засаг, тэдгээрийн экспорт, улмаар таваарын зах зээлд сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлтэй байна. Өөрөөр хэлбэл гадаад худалдааны таагүй орчин, санхүүжилтийн өндөр өртөг нь хөгжиж буй улсуудын гадаад валютын нөөцөд дарамт учруулж, энэхүү дарамт нь цаашид хөрөнгө гадагшлах, эдийн засгийн өсөлтөд сөргөөр нөлөөлөх зэрэг эргэх холбоо бүхий таагүй нөхцөл байдлыг үүсгэх эрсдэлтэй байна.

Таваарын зах зээл дээр манай улсын экспорт, импортод чухал байр суурь эзэлдэг зарим түүхий эдүүдийн үнийн өөрчлөлтийг авч үзвэл гадаад валютын улсын нөөц бүрдүүлэхэд онцгой ач холбогдол бүхий үнэт металл болох алтны үнэ 9 дүгээр сарын эцсийн байдлаар оны эхнээс 9%, холбооны нөөцийн сан бодлогын хүүгээ өсгөж эхэлсэн 3 дугаар сараас хойш 11% суларч нэг унц нь 1205 ам.долларт хүрээд байна.

Зураг Х.3. Зарим таваарын дэлхийн зах зээл дээрх үнийн өөрчлөлтийн хувь, сараар, 2017 оны 12 дугаар сарыг суурь болгон харьцуулав.



Харин зэсийн үнэ энэ хугацаанд 13% буурсан бол төмрийн хүдэр 7% тус тус буурчээ. Дэлхийн томоохон гүрнүүдийн хооронд үүсээд буй худалдааны Тухайлбал Аргентин улс 2018 оны 4 сараас эхлэн бодлогын хүүгээ тасралтгүй нэмэгдүүлж, хамгийн сүүлд 8 дугаар сард 15 нэгж хувиар өсгөн 60%-д, Турк улс 2018 оны 9 дүгээр сард бодлогын хүүгээ 6.25 нэгж хувиар

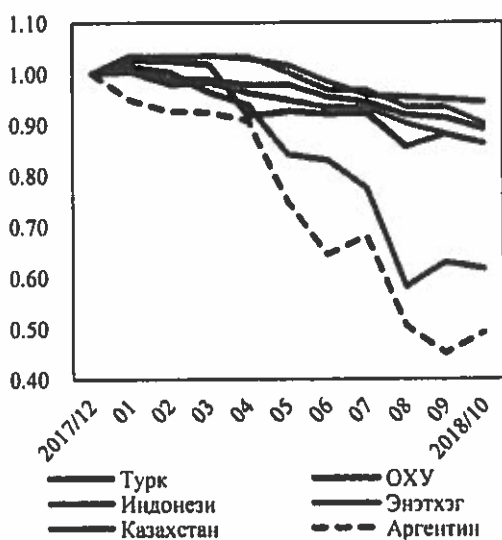
өсгөн 24%-д, ОХУ 2018 оны 9 дүгээр сард бодлогын хүүгээ 0.25 нэгж хувиар өсгөж 7.5%-д тус тус хүргэсэн байна.

Нийлүүлэлтийн хомсдлоос шалтгаалан газрын тосны үнэ тасралтгүй өсөж сүүлийн 4 жилийн дээд түвшин болох 75-85 ам.доллар орчимд хүрээд байгаа нь нийт шатахуун импортлогч орнуудын инфляцийн түвшин болон урсгал дансны алдагдлыг нэмэгдүүлэх нөлөөтэй байна.

Бусад улс орнуудын ханшийн сулралтын эсрэг авч буй арга хэмжээ

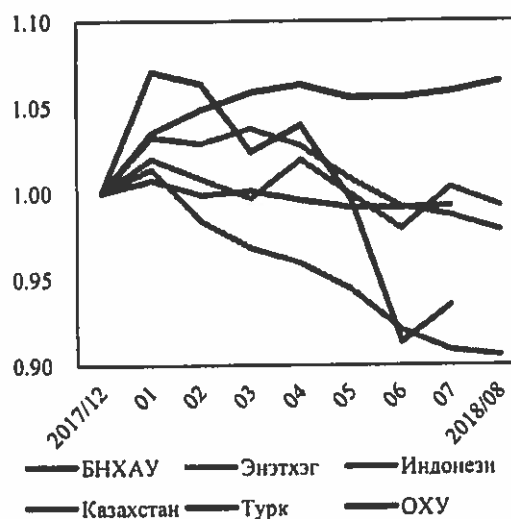
Холбооны нөөцийн банкнаас бодлогын хүүгээ хурдацтай нэмэгдүүлж буйтай холбоотойгоор ам.долларын ханш дэлхийн ихэнх улсын валютын эсрэг чангарч, ам.доллараар хөрөнгө босгох зардал өсч, хөгжиж буй улс орнуудаас гадагшлах хөрөнгийн урсгал нэмэгдэж байгаатай холбоотойгоор зарим хөгжиж буй улс орны төв банкнаас мөнгөний бодлогын төлөвтөө өөрчлөлт оруулах арга хэмжээ авч эхлээд байна. Түүнчлэн Холбооны нөөцийн банк хүүгийн түвшнээ хүлээгдэж буй хэмжээнээс хурдтай өсгөсөн тохиолдолд хөгжиж буй улс орнууд хүүгийн түвшнээ өсгөх хандлагатай байна.

Зураг Х.4. Зарим орны валютын ам.доллартай харьцах ханш /2017 оны эцэстэй харьцуулснаар/



Эх сурвалж: ОУВС

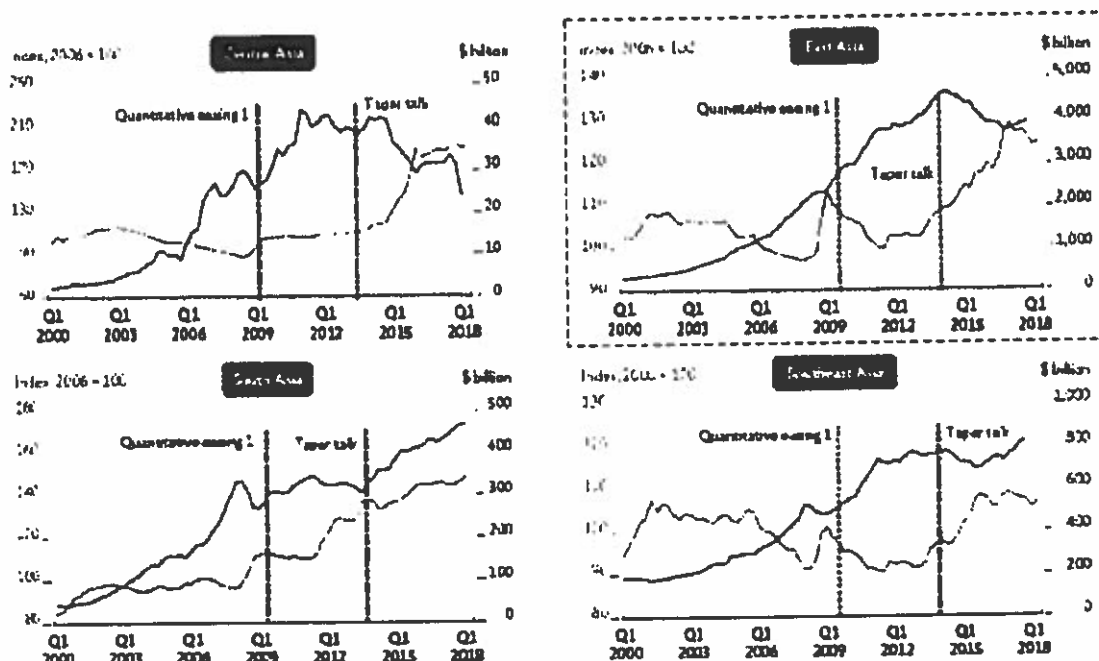
Зураг Х.5. Зарим ГВАН-ийн өөрчлөлт/2017 оны эцэстэй харьцуулснаар/



Эх сурвалж: ОУВС

Азийн улс орнуудын хувьд ам.доллартай харьцах үндэсний валютын ханш сулрах хандлага ажиглагдаж байгаа бөгөөд энэ нь төв болон зүүн Азийн орнуудын ГВАН буурахад хүргэж байна. 2018 оны 7 дугаар сарын байдлаар БНХАУ-ын ГВАН-ийн хэмжээ 2017 оны эцсээс 25.9 тэрбум ам.доллар буюу 0.8%-иар, Энэтхэг улсын ГВАН-ийн хэмжээ 5.4 тэрбум ам.доллар буюу 1.3%-иар, Индонез улсын ГВАН-ийн хэмжээ 11.9 ам.доллар буюу 9.1%-иар, Турк улсын ГВАН-ийн хэмжээ 7.0 тэрбум ам.доллар буюу 6.5%-иар тус тус буурсан байна.

Зураг Х.6. Азийн улс орнуудын валютын ам.доллартай харьцах ханш болон ГВАН-д гарч буй өөрчлөлт



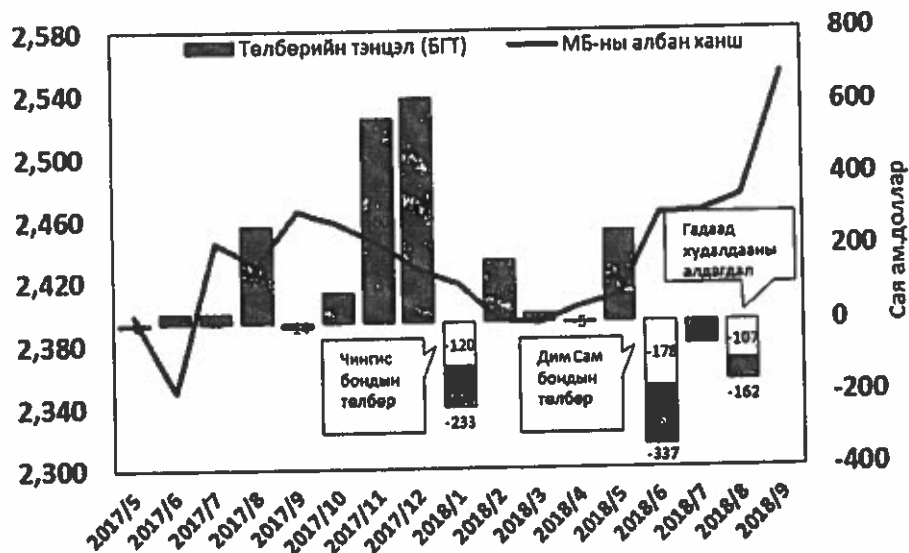
Эх сурвалж: Азийн хөгжлийн банк

Валютын ханшид нөлөөлсөн дотоод хүчин зүйлс

ӨСХ-д хамрагдсанаас хойш Монгол Улс тулгамдаад байсан гадаад өрийн асуудлыг амжилттай шийдвэрлэснээр Монгол Улсад итгэх хөрөнгө оруулагчдын итгэл сэргэж, манай улсыг чиглэх хөрөнгийн урсгал нэмэгдэж улмаар 2017 оны жилийн эцэст төлбөрийн тэнцэл 1.5 тэрбум ам.долларын ашигтай гарсан. Ийнхүү Монгол Улсад орох валютын орох урсгал нэмэгдэхийн хэрээр төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш чангарч, төв

банкны гадаад валютын нөөц нэмэгдэн, 2017 оны эцэст 3.0 тэрбум ам.доллар, 2018 оны 8 дугаар сарын байдлаар 2.8 тэрбум ам.долларт хүрсэн.

Зураг Х.7. Төлбөрийн тэнцэл ба ам.долларын ханш

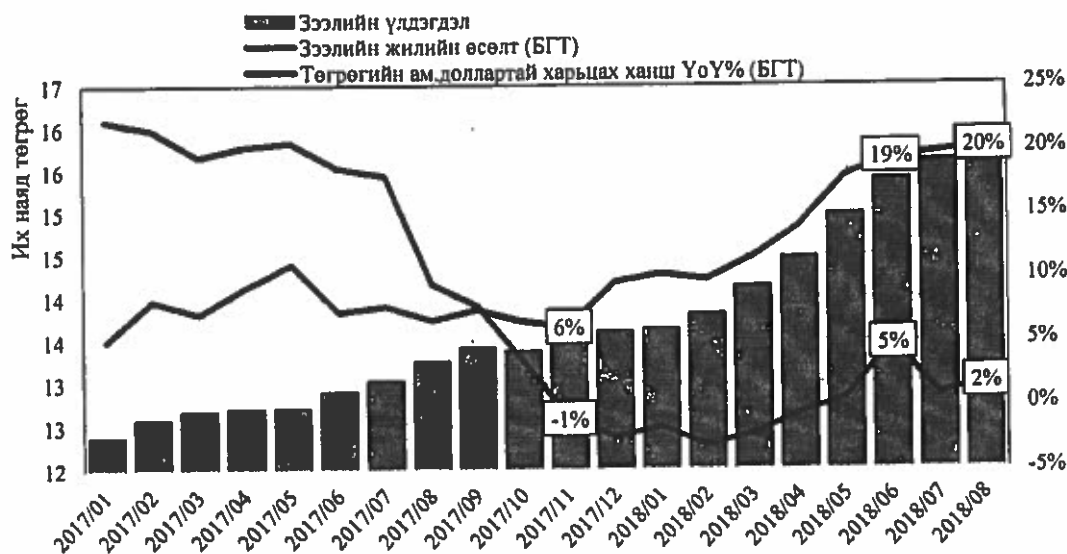


Эх сурвалж: Монголбанк

Харин 2018 оны 1, 6 дугаар саруудад Засгийн газар нийт 298 сая ам.долларын гадаад өрийг төлж, дотоодын үйлдвэрлэл нэмэгдэхийн хэрээр барааны импорт 7 дугаар сараас эхлэн өссөнөөр төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш сулрах дарамт нэмэгдсэн. Тодруулбал дотоод эдийн засгийн идэвхжил сэргэж буйтай холбоотойгоор үйлдвэрлэлийн орцууд, машин, тоног төхөөрөмж, нефтийн бүтээгдэхүүн зэрэг эдийн засгийн өсөлтийг бий болгох бүтээгдэхүүний импортын хэмжээ өссөнөөр 2018 эхний 8 сарын байдлаар барааны импортын хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс 38 хувиар өссөн байна.

Түүнчлэн бизнесийн идэвхжил нэмэгдэж буйтай холбоотойгоор 2018 он гарснаар зээлийн өсөлт эрчимжиж 2017 оны 11 дүгээр сард 6 хувь болж буураад байсан зээлийн өсөлт 2018 оны 8 дугаар сард 20 хувь болж өссөн (Зураг 3). Зээлийн өсөлт эрчимжсэнээр уг эх үүсвэрээр худалдан авах импортын барааны хэмжээ өсч, улмаар гадаад валютын эрэлтийг бий болгож төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш сулрах дарамтыг нэмэгдүүлсэн.

Зураг Х.8. Зээлийн үлдэгдэл болон валютын хани



Эх сурвалж: Монголбанк

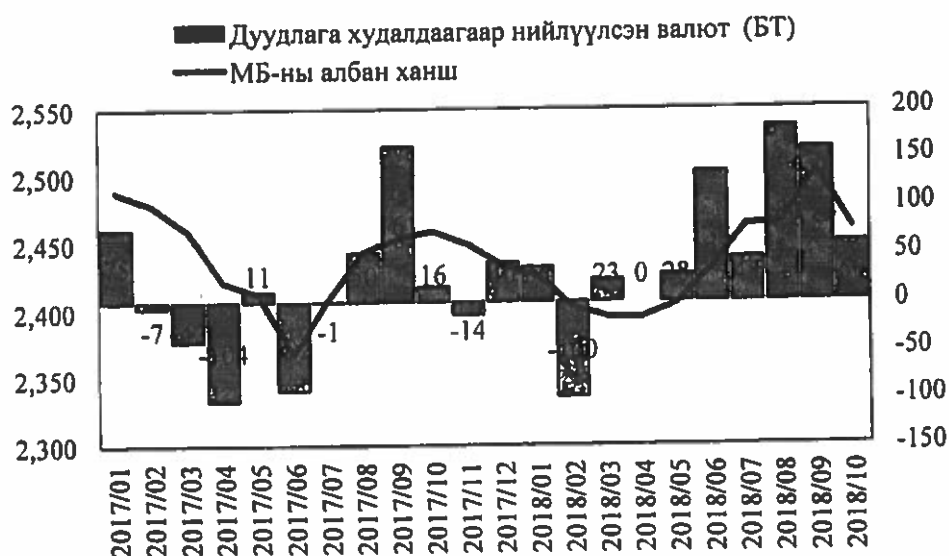
Монголбанкнаас авч хэрэгжүүлсэн арга хэмжээ

ОУВС-тай тохирсон ӨСХ-ийг үр дүнтэй хэрэгжүүлж, макро эдийн засгийн дархлаа, эрсдэл даах чадварыг бэхжүүлэх зорилгоор Монголбанк бүхий л талаар дэмжиж ажиллаж байна. Энэ хүрээнд 2017 оны 5 дугаар сараас 2018 оны 9 дүгээр сарыг хүртэл гадаад валютын албан нөөцийг 2.3 дахин нэмэгдүүлж 2.9 тэрбум ам.долларт хүргэсэн. Ийнхүү гадаад валютын албан нөөцийг нэмэгдүүлэхэд төв банкнаас дотоод нөөц боллоцоогоо бүрэн дайчилж, иргэд, аж ахуйн нэгжүүдээс худалдан авах алтны хэмжээг нэмэгдүүлэх зорилт тавин ажиллаж, 2017 онд төв банкны худалдан авсан алтны хэмжээ түүхэн дээд түвшин болох 20 тоннд хүрсэн. Энэ нь ГВАН-ийг 700 сая ам.доллараар нэмэгдүүлэх нөлөөтэй байсан. Монголбанкнаас 2018 онд уг амжилтыг улам ахиулж 22 тонн алт худалдан авах төлөвлөгөөтэй ажиллаж байгаа бөгөөд 2018 оны 9 дүгээр сарын байдлаар 14.3 тонн алт худалдан аваад байна. Түүнчлэн төв банкинд алт тушаах шат дамжлагыг бууруулж, алт тушаалтыг нэмэгдүүлэх зорилгоор Баянхонгор, Дархан-Уул аймгуудад 2018 оны 10 дугаар сард багтаан үнэт металын сорьцын лаборатори байгуулах бэлтгэл ажлыг хангаад байна. Ийнхүү 2018 онд 22 тонн алт худалдан авах зорилт амжилттай биелсэн тохиолдолд дотоодын

нөөц бололцоогоор гадаад валютын улсын нөөцийг ойролцоогоор 760 сая ам.доллараар нэмэгдүүлэх боломжтой.

2018 оны эхнээс эдийн засгийн өсөлт эрчимжсэнээр импортын барааны эрэлт нэмэгдсэн, ам.долларын өгөөж өсч олон улсын зах зээлд ам.долларын ханш чангарах дарамттай байгаа энэхүү нөхцөлд Монголбанк богино хугацааны валютын эрэлт нийлүүлэлтийн зөрүү (liquidity)-г хангах, ханшийн огцом хэлбэлзлийг бууруулах зорилгоор банкуудад гадаад валютын дуудлага худалдаагаар 2018 онд нийт 560.7 сая ам.доллар нийлүүлсэн бөгөөд үүний 56 хувийг төлбөрийн тэнцлийн алдагдал өндөртэй, томоохон төлбөрүүд хийгдсэн үе болох зургаа, наймдугаар саруудад нийлүүлсэн (Зураг 6).

Зураг Х.9. Гадаад валютын интервенц, цэврээр нийлүүлсэн, сая ам.доллар



Эх сурвалж: Монголбанк

Монголбанк нэг талаас ӨСХ-ийн хүрээнд гадаад валютын нөөцийг нэмэгдүүлэх зорилтыг биелүүлэх, нөгөө талаас ханшийг зах зээлийн суурь зарчимтай нийцтэй тогтоох, төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшид огцом хэлбэлзэл үүсэхээс сэргийлэх зорилгоор шат дараалсан бодлогын арга хэмжээг авч хэрэгжүүлж байна. Тухайлбал, хэрэглээний зээлийн хурдтай өсөлт өрхийн өрийн дарамтыг нэмэгдүүлж, банкны системд эрсдэл хуримтлуулахаас сэргийлэх, зээлийн өсөлтөөр тэтгэгдсэн импортын эрэлтийг

бууруулах зорилгоор 2018 оны 6 дугаар сарын 15-ны өдрийн Мөнгөний бодлогын хорооны хурлаар иргэдийн хэрэглээний зээлийн өр-орлогын харьцааны дээд хязгаарыг 70 хувиар тогтоох, 2018 оны 9 дүгээр сарын 20-ны өдрийн Мөнгөний бодлогын хорооны хурлаар хэрэглээний зээлийн хугацааг 30 сар хүртэл болгон хязгаарлах, гадаад валютын орлогогүй этгээдэд олгосон валютын зээлийн эрсдэлийн жинг 150% болгох шийдвэрийг тус тус гаргаад байна. 2019 оны 1 дүгээр сарын 1-ний өдрөөс хэрэгжиж эхлэх макро зохистой бодлогын эдгээр арга хэмжээнүүд нь хэрэглээний зээлийн өндөр өсөлтийг хязгаарласнаар хэрэглээний шинжтэй импортын эрэлтийг бууруулж, төгрөгийн ханшийн тогтвортой байдлыг хангахад эерэг нөлөө үзүүлнэ гэж үзэж байна. Мөн түүнчлэн ӨСХ-ийн хүрээнд ОУВС, АХБ, Дэлхийн банк зэрэг донор байгууллагууд, улс орнуудтай тохирсон санхүүжилтийг хөтөлбөрт заасан хугацаанд Монгол улсад оруулж ирэх талаар Монголбанк шаардлагатай бүх арга хэмжээг авч байгаа бөгөөд ӨСХ-ийн хэрэгжилтийг бүрэн ханган ажиллаж байна.