

СЭДЭВ 7:

ХАНШИЙН
БОДЛОГЫН
АСУУДЛУУД

ВАЛЮТЫН ХАНШ ГЭЖ ЮУ ВЭ?

Валютын ханш гэдэг нь тухайн улсын мөнгөн тэмдэгтийг өөр улсын мөнгөн тэмдэгтээр худалдах, худалдан авах “үнэ” юм.

Валютын ханш нь тухайн валютын эрэлт, нийлүүлэлтээр тодорхойлогдох ба дэлхийн



бусад улс оронтой хийх бүх төрлийн эдийн засгийн харилцаанд ашиглагдаж, дотоодын эдийн засагт нөлөө үзүүлдэг макро түвшний үзүүлэлт тул нээлттэй эдийн засгийн хувьд чухал үнэ юм.

Валютын ханшийг ерөнхийд нь нэрлэсэн ба бодит гэж ангилна.

БОДИТ ХАНШ НЭРЛЭСЭН ХАНШААС ЯМАР ЯЛГААТАЙ ГЭЖ?

Нэрлэсэн ханш гэж гадаад орны мөнгөн тэмдэгттэй харьцах үндэсний мөнгөн тэмдэгтийн шууд ханшийг, харин бодит ханш гэж нэрлэсэн ханшаас үнийн нөлөөг хасч тооцсон ханшийг хэлнэ.

Нэрлэсэн үйлчилж буй ханш (Nominal effective exchange rate) гэж гадаад худалдааны түнш орнуудын валюттай харьцах төгрөгийн нэрлэсэн ханшийн индексүүдийн жигнэсэн дундаж буюу дан ганц ам.доллар, евро гэлтгүй гадаад худалдааны түнш бүх орны үндэсний мөнгөн тэмдэгттэй харьцах төгрөгийн нэрлэсэн дундаж ханшийг хэлнэ. Нэрлэсэн үйлчилж буй ханшийг NEER гэж тэмдэглэнэ.

Бодит үйлчилж буй ханш (Real effective exchange rate) гэж гадаад худалдааны түнш орнуудын валюттай харьцах төгрөгийн бодит ханшийн индексүүдийн жигнэсэн дундаж буюу гадаад худалдааны түнш бүх орнуудын үндэсний мөнгөн тэмдэгттэй харьцах төгрөгийн бодит дундаж ханшийг хэлнэ. Бодит үйлчилж буй ханшийг REER гэж тэмдэглэнэ.

$$\Delta REER = \Delta NEER + \text{Инфляци}$$



ХАНШИЙН ДЭГЛЭМ

Ханшийн үндсэн гурван дэглэм байдаг.

- Тогтмол ханшийн дэглэм (Бүгд Найрамдах Куб Улс, Непал, Арабын Нэгдсэн Эмират Улс...)
- Чөлөөтэй хөвөгч ханшийн дэглэм (Австрали, АНУ, ИБУИНВУ, Япон...)
- Удирдлагатай хөвөгч ханшийн дэглэм (Монгол Улс, Турк, Солонгос...)



ТОГТМОЛ ХАНШИЙН ДЭГЛЭМ

Валютын тогтмол ханшийн дэглэмийн үед тухайн улсын Төв банк үндэсний валютын бусад улсын валюттай харьцах ханшийг тогтмол түвшинд барих бөгөөд үүний тулд Төв банк нь гадаад валютын хангалттай нөөцтэй байх шаардлагатай.

Давуу тал:

- Валютын ханшийн тодорхой байдал
- Инфляцийн дарамт бага

Сул тал:

- Мөнгөний бодлогын бие даасан байдал алдагддаг.
- Төлбөрийн тэнцэл зах зээлийн зарчмын дагуу тэнцвэрждэггүй.
- Валют арилжааны дамын наймааг өдөөдөг.



ЧӨЛӨӨТЭЙ ХӨВӨГЧ ХАНШИЙН ДЭГЛЭМ

Чөлөөтэй хөвөгч ханшийн дэглэмийн үед Төв банк үндэсний валютын ханшийг зах зээлд чөлөөтэй хэлбэлзэж байхыг хүлээн зөвшөөрдөг бөгөөд аливаа нэг зохицуулах, хөндлөнгөөс оролцох бодлого авч хэрэгжүүлэхгүй.

Давуу тал:

- Мөнгөний бодлогын бие даасан байдал
- Төлбөрийн тэнцэл зах зээлийн зарчмын дагуу тэнцвэржих

Сөрөг тал:

- Эдийн засагт огцом хэлбэлзэл бий болох эрсдэлтэй.
- Инфляцын дарамтыг нэмэгдүүлдэг.

Уг дэглэм нь том зах зээлтэй хөгжингүй орнуудад илүү үр дүнтэй байдаг.



УДИРДЛАГАТАЙ ХӨВӨГЧ ХАНШИЙН ДЭГЛЭМ

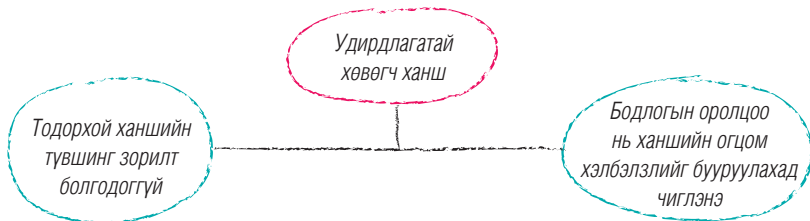
Удирдлагатай хөвөгч ханшийн дэглэмийн үед валютын ханш валютын эрэлт, нийлүүлэлт буюу валютын урсгалаар тодорхойлогдох боловч валютын захад ханшийн огцом хэлбэлзэл бий болсон үед Төв банк нь хэлбэлзлийг зөөлрүүлэх зорилгоор интервенц хийдэг.

Давуу тал:

- Зах зээлийн ханшийн өөрчлөлтөд дасан зохицох, хүлээлтээ удирдах боломжийг олгосноор ААН-үүд үйл ажиллагаагаа тогтвортой удирдан явуулах нөхцөлийг бүрдүүлэх
- Эдийн засаг, санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлыг хангах

Сөрөг тал:

- Гадаад валютын нөөц хуримтлагдах нөхцөлийг бүрдүүлдэггүй.



БОЛОМЖГҮЙН ГУРВАЛЖИН?

Нобелийн шагналт эдийн засагч Р.Манделл, ОУВС–ын судалгааны захирал Ж.Флемин нар 1960–аад онд тус тусдаа валютын ханшийн тогтвортой байдал, мөнгөний бие даасан бодлого, хөрөнгийн чөлөөт урсгал гэсэн гурван зорилт нэгэн зэрэг биелэх боломжгүй, эдгээрээс зөвхөн хоёр нь л нэгэн зэрэг биелэх боломжтой гэдэг дүгнэлтийг хийсэн байдаг. Улмаар үүнийг БОЛОМЖГҮЙН ГУРВАЛЖИН гэж нэрлэх болсон.

Тогтмол валютын ханш, хөрөнгийн чөлөөтэй урсгал, бие даасан мөнгөний бодлогыг нэг дор хэрэгжүүлбэл санхүүгийн хямралд хүргэдэг гэж үздэг. Тухайлбал:

- Мексикийн Песо хямрал (1994–95)
- 1997 оны Азийн санхүүгийн хямрал (1997–98)
- Аргентины санхүүгийн хямрал (2001–02)

Монгол Улсын хувьд хөрөнгийн чөлөөтэй урсгалтай буюу гаднаас орж гарах валютад ямар нэгэн хязгаарлалт тавьдаггүй, Төв банк нь инфляцийг зорилт болгосон байдаг тул валютын ханшийг тогтмол барих боломжгүй юм.



МОНГОЛ УЛС УЯН ХАТАН ХАНШИЙН ДЭГЛЭМИЙГ МӨРДДӨГ

Монгол Улс нь 1993 онд уян хатан ханшийн дэглэмд шилжсэн бөгөөд үүнд дараах хүчин зүйлс нөлөөлсөн:

- Уул уурхайн салбараас хамаарал өндөртэй тул дэлхийн зах зээл дэх түүхий эдийн үнийн хэлбэлзлээс мэдрэмтгий (ДНБ, төсвийн орлого, экспорт) буюу хэлбэлзэл өндөртэй. Тиймээс ханшийн хэлбэлзэл өндөртэй.
- Хувийн хэвшилд валютын ханш, зах зээлийн өөрчлөлтөд дасан зохицох, эрсдэлээ удирдах боломжийг олгох зорилгоор Монголбанк нь ханшийн хэт хэлбэлзэл, валютын хомсдол үүссэн үед валютын захад оролцож эдийн засаг, санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлыг хангах нь зүйтэй гэж үзсэн.

ВАЛЮТЫН ЗАХАД ХЭРХЭН ОРОЛЦДОГ ВЭ?

Монголбанк нь валютын дотоодын захад гадаад валютын дуудлага худалдаа буюу интервенцийн аргаар оролцдог.

Интервенц нь валютын дотоодын захын үйл ажиллагааг ил тод, нээлттэй явуулах, үр ашгийг нэмэгдүүлэх, валютын ханшийн тогтвортой байдлыг хангах, зах зээлийн зарчмаар тодорхойлох Төв банкны валютын захад оролцох нэг арга хэрэгсэл юм.

Өөрөөр хэлбэл, шаардлагатай тохиолдолд Төв банкнаас валютын захад валют

худалдах, худалдан авах үйл ажиллагаа явуулдаг.

Монголбанк нь гадаад валютын дуудлага худалдааг долоо хоног бүрийн Мягмар, Пүрэв гарагт тогтмол зохион байгуулдаг ба дуудлага худалдаанд зөвхөн банкны үйл ажиллагаа эрхлэх зөвшөөрөлтэй, Монгол Улсын нутаг дэвсгэрт үйл ажиллагаа явуулж буй банкууд оролцдог. Дуудлага худалдааны мэдээлэл Монголбанкны цахим хуудсанд тухай бүр тавигддаг.



САНХҮҮГИЙН ҮҮСМЭЛ ХЭРЭГСЛҮҮД

Валютын захад оролцогчдыг ханшийн эрсдэлээс хамгаалахын тулд санхүүгийн үүсмэл хэрэгслүүдийг ашигладаг.

Түгээмэл ашиглагддаг хэрэгслүүд:

- Своп хэлцэл – тухайн өдрийн ханшаар валют худалдан авч (худалдаж) ирээдүйн тохиролцсон ханшаар эргүүлэн худалдах (худалдан авах) хэлцлийг хэлнэ.
- Форвард хэлцэл – талуудын хэлцлийн дагуу валютыг тохирсон үнээр тодорхой хугацааны дараа худалдах, худалдан авах үйл ажиллагааг хэлнэ.

2010 онд Монголбанкнаас своп, форвард хэлцлийг нэвтрүүлсэн...

Своп хэлцэл

"Төгрөгийн своп хэлцэл" гэж хэлцэл хийгдэх үед Монголбанк төгрөг татаж, ам.доллар нийлүүлж хугацааны эцэст Монголбанк ам.доллар татаж, төгрөг нийлүүлэх хэлцлийг

"Ам.долларын своп хэлцэл" гэж хэлцэл хийгдэх үед Монголбанк ам.доллар татаж, төгрөг нийлүүлж хугацааны эцэст Монголбанк төгрөг татаж, ам.доллар нийлүүлэх хэлцлийг

"Юаний своп хэлцэл" гэж тодорхой хугацааны эцэст Монголбанк бэлэн бус төгрөгийн зээлийн дүнг, хүүгийн хамт банкинд эргүүлэн төлөх, банк бэлэн бус юаний зээлийн дүнг хүүгийн хамт эргүүлэн төлөх нөхцөлтэй олгосон хэлцлийг ойлгоно.

Форвард хэлцэл

"Төгрөгийн форвард хэлцэл"
Хугацааны эцэст Монголбанк төгрөг худалдан авч, ам.доллар худалдах хэлцлийг.

"Ам.долларын форвард хэлцэл"
Хугацааны эцэст Монголбанк ам.доллар худалдан авч, төгрөг худалдах хэлцлийг ойлгоно.

ХАНШИЙГ ХЭН ТОГТООДОГ ВЭ?

Арилжааны банк, ББСБ нь өөрсдийн ханшийг тогтооно.

Харин Монголбанк нь банкуудын жигнэсэн дундаж ханшийг тооцож, Монголбанкны албан ханшийг зарладаг.

Монголбанкны албан ханшийг зөвхөн албан хэрэгцээнд буюу гааль, шүүх, нягтлан бодох, татвар зэрэгт ашиглана.



МОНГОЛ УЛСЫН ГАДААД ВАЛЮТЫН АЛБАН НӨӨЦ

Улсын гадаад валютын албан нөөц нь төрийн эрх бүхий байгууллага болон арилжааны банкны эзэмшилд байгаа гадаадын банк, санхүүгийн байгууллагад хадгалж байгаа мөнгөжсөн алт, чөлөөтэй хөрвөдөг гадаад валют, гадаадын үнэт цаасны зах дээр чөлөөтэй борлогдох үнэт цаас болон бусад олон улсын хэмжээнд валютын нөөцөд тооцогдох үнэт зүйлээс бүрдэнэ.

Монголбанк Монгол Улсын валютын гадаад нөөцийг удирдаж, нэмэгдүүлэх арга хэмжээ авах үүрэгтэй.

ГВАН = Монголбанкны эзэмшилд байгаа, захиран зарцуулахад бэлэн, чөлөөтэй хөрвөдөг гадаад валют.

ГВАН = Улсын үндэсний мөнгөн тэмдэгтэд итгэх итгэл, гадаад өр төлбөрийг барагдуулах, төлбөрийн тэнцлийн алдагдлыг санхүүжүүлэх баталгаа, гадаад секторын тогтворгүй байдлыг даван туулах хэрэгсэл.

