

УДК 339.1

## РЕГУЛИРОВАНИЕ ЭКОНОМИКИ МОНГОЛИИ В УСЛОВИЯХ ГЛОБАЛИЗАЦИИ

**ГОТОВЫН ЦЭРЭНПУРЭВ**, аспирант Департамента мировой экономики и мировых финансов Финансового университета, член правления Международного банка экономического сотрудничества  
**E-mail:** [sgo@ibec.int](mailto:sgo@ibec.int)

Цель статьи – анализ проблем и перспектив развития банковской системы Монголии в условиях глобализации. Предмет исследования – комплекс научно-практических положений, раскрывающих основные направления деятельности Центрального банка Монголии (далее – Монголбанк), связанные с обеспечением устойчивого роста. Делается вывод о том, что эффективная государственная политика связана с совершенствованием норм регулирования денежно-кредитной сферы с учетом идей Кейнса и мирового опыта их трансформации в современных условиях. Государственная поддержка программ развития, эффективное использование инструментов финансирования, гармонизация валютных, кредитных и финансовых отношений Монголии с Российской Федерацией и другими странами способствуют укреплению роли и места Монголбанка, реализующего в настоящее время политику регулируемой экономики с учетом мирового опыта.

**Ключевые слова:** регулирование; денежно-кредитная политика; международное экономическое сотрудничество; глобализация.

### Regulating Mongolia's Economy under Globalization

**GOTOVYN TSERENPUREV**, post-graduate student of the World Economy and International Finance Department, Financial University, Board member at the International Bank for Economic Cooperation

The article aims to analyze challenges and prospects for the development of Mongolia's banking system in the context of globalization. The subject of study is a set of scientific and practical provisions describing those activities of the Central Bank of Mongolia (hereinafter – Mongolbank) which ensure a sustainable growth. The author concludes that an efficient government policy is associated with improvement of the norms regulating the monetary sphere with due regard to the ideas of Keynes and world experience and their transformation in modern conditions. Government support for development programs, the effective use of finance tools, harmonization of monetary, credit and financial relations between Mongolia, the Russian Federation and other countries contribute to strengthen the position of Mongolbank which currently is implementing the policy aimed at developing a regulated economy on the basis of world experience.

**Keywords:** regulation; monetary policy; international economic cooperation; globalization.

#### Влияние глобализации на развитие экономики Монголии

Глобализация мировой экономики способствует трансформации банковских систем: укрепляется взаимозависимость финансовых рынков, совершенствуются национальная экономическая политика и денежно-кредитное регулирование. И это не могло не повлиять на происходящие в Монголии процессы, способствующие развитию практических аспектов регулирования экономики с учетом интеграционных процессов в

финансовой сфере. Монголия, являясь членом мирового экономического сообщества, идет по пути повышения эффективности денежно-кредитной политики. Пересмотр инструментов денежно-кредитной политики государства позволяет ей решить наиболее острые проблемы развития банковского сектора (*табл. 1*).

В соответствии со сценарными условиями и основными параметрами прогноза социально-экономического развития Монголии на ближайший период актуальными остаются вопросы,

связанные с уточнением целей, принципов, приоритетов денежно-кредитной политики, в том числе в сфере регулирования, надзора, платежной системы, налоговой политики.

Функционирование монгольской экономики в условиях глобализации обусловили необходимость пересмотра теоретических основ и практического опыта регулирования финансово-банковской сферы, что связано с необходимостью разработки новых подходов к регулированию экономики.

### Основы регулирования денежно-кредитной политики Монголии в целях развития экономики

С 1990 г. и до настоящего времени экономика Монголии находится в процессе перехода к рынку. В результате двадцатилетних рыночных реформ в стране созданы экономические, политические и правовые основы функционирования рыночных институтов, проведена значительная работа в сфере разработки и внедрения в банковскую практику регулятивных норм, соответствующих мировым стандартам. Важная роль в этом процессе принадлежит государству. Правительство Монголии нацелено на дальнейшее углубление экономических и социальных реформ в целях перехода к рынку. В настоящее время основной целью Правительства Монголии является обеспечение стабильного и высо-

кого темпа роста экономики и повышение благосостояния населения.

Основная задача — повышение конкурентоспособности отечественного производства на базе наиболее полного использования внутренних ресурсов. При этом приоритетами являются восстановление национальной промышленности, диверсификация экономики, расширение производства экспортной продукции, привлечение прямых иностранных инвестиций, эффективное использование иностранного финансирования, борьба с безработицей, укрепление структуры социального страхования населения, поддержка наименее развитых регионов. В этих целях государство использует монетарную и фискальную политику, разрабатывает регламенты, направленные на формирование конкурентного рынка и развитие предпринимательства. По данным государственного комитета статистики Монголии, в настоящее время 80% ВВП обеспечивается частным бизнесом.

Тем не менее изменившаяся под влиянием внешних вызовов макроэкономика страны ставит новые задачи перед монетарными властями Монголии, направленные на совершенствование механизма денежно-кредитного регулирования.

В этой связи значительный интерес для монгольских ученых представляют труды западных экономистов, в частности Л. Харриса, К. Р. Макконнелла, С. Л. Брю, Э. Долана,

Таблица 1

#### Банковская рентабельность собственного капитала, млрд долл. США

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Монголия	11,2	18,6	15,2	20,4	11,2	8,6
Камбоджа	8,6	11,4	11,8	12,1	15,5	16,3
Китай	19,2	20,4	19,8	19,2	17,6	8,6
Индия	10,8	13,4	13,8	10,8	9,6	6,3
Индонезия	25,9	25,4	25,3	24,5	21,3	17,3
Филиппины	16,7	15,0	15,8	17,8	15,9	13,8
Шри Ланка	н/д	28,3	28,6	22,5	23,8	23,3
Таиланд	14,1	14,4	14,9	15,9	14,7	11,3
Вьетнам	17,7	16,4	8,2	5,8	3,2	н/д

Источник: данные Международного валютного фонда, 2016 г.

Р.Кэмп-белла, С. Фишера, Р.Дорнбуша, Р.Шмалензи и др., результаты научных исследований которых адаптируются к современным условиям и специфике социально-экономического развития Монголии.

Важную теоретическую основу исследований монгольских ученых составляют разработки экономистов, рассматривающих проблемы развития денежно-кредитного регулирования, связанного с совершенствованием национальных банковских систем. Так, хотя количественная теория денег, являясь старейшей доктриной в истории зарубежной экономической мысли, еще не содержала концепции денежно-кредитной политики как таковой, она выявила пропорциональную зависимость изменения уровня цен от количества денег в обращении. Сторонники этой экономической доктрины (Дж. Локк, Д. Юм, А. Смит, Д. Риккардо и др.) показали наличие причинно-следственной связи между увеличением денежного предложения, стоимостью денег и уровнем товарных цен, т.е. темпами инфляции, что впоследствии предопределило необходимость регулирования денежной массы в экономике.

Особый вклад в формирование теоретических основ функционирования экономики внес Дж. Кейнс, научная концепция которого является основой формирования монетарных инструментов регулирования, экономики.

В соответствии с «монетарным правилом» эффективная денежно-кредитная политика основывается на росте денежного предложения, которое предполагает его ежегодное расширение теми же темпами, что и рост реального ВВП. Практика показала, что постулаты представителей монетаристской школы (М. Фридмена, Л. Андерсон, Дж. Джордана и др.) не нашли эффективного практического применения в западных странах, однако содержащиеся в них идеи о несвоевременности влияния изменения денежной массы на экономическую конъюнктуру заложили основы формирования денежно-кредитных инструментов долгосрочного действия. Несостоятельность теории «конкурентных эмиссий» Ф. Хайека, который выступал за денационализацию денег, отмену государственной монополии на выпуск денежных знаков и передачу их эмиссии частному институту, состоит, по нашему

мнению, в игнорировании нормы процента как показателя всеобщей востребованности денег и отсутствии должного покрытия частного долга общепризнанными резервами. Экспертная оценка предлагаемого подхода также подтвердила необходимость государственного регулирования денежно-кредитной сферы посредством монетарных инструментов. Наиболее полной концепцией, объединившей кейнсианские идеи «фискализма» и монетаристские представления о денежном регулировании, является так называемый неоклассический синтез П. Самуэльсона, нашедший отражение в модели оптимального сочетания разнонаправленных денежных теорий. Согласно данной концепции регулирование совокупного спроса должно осуществляться не только мерами денежно-кредитной политики, предусматривающими изменение процентной ставки и проведение соответствующих операций на открытом рынке, но и посредством контроля за государственными расходами.

На базе анализа результатов исследований различных научных школ монгольские ученые сформировали теоретико-методологическую основу денежно-кредитной политики страны, основной функцией которой является регулирование предложения денег в экономике посредством соответствующих инструментов монетарного регулирования. Монголбанк как ключевой институт регулирования денежных, кредитных и валютных отношений на современном этапе развития банковской системы страны руководствуется в своей деятельности мировым опытом, исследует различные подходы к определению места и роли денежно-кредитной политики в системе государственного управления.

### **Денежно-кредитная политика Монголии в современных условиях**

Монголбанк, реализуя денежно-кредитную политику страны, придерживается принципов использования инструментов изменения денежной массы в экономике, таргетирования инфляции и выравнивания платежного баланса. Применение монетарных инструментов осуществляется в целях обеспечения экономической стабильности на базе устойчивого роста производства, полной занятости, стабильности

цен и положительного сальдо платежного баланса. В целом, выбор инструментов денежно-кредитной политики Монголии предопределен режимом монетарного регулирования и характером его воздействия на предложение денег. В свою очередь, использование отдельного монетарного инструмента обуславливается его функциональной направленностью, обеспечивающей достижение целей денежно-кредитной политики в определенный период времени. Глобальный финансово-экономический кризис 2008–2009 гг. подтвердил необходимость регулирования денежных отношений и модернизации механизмов денежно-кредитной политики всех стран — участниц мирохозяйственных связей, включая Монголию. Проводимая Монголбанком денежно-кредитная политика, направленная на уменьшение денежной массы в экономике, реализуется на базе установления требований к резервам коммерческих банков, используемых Монголбанком практически на бесплатной и безвозвратной основе под предлогом их важности для регулирования денежного обращения в качестве централизованного ресурса. Кроме того, обязательные резервы банков устанавливаются по единым нормативам без учета специфики национального банковского сектора. О значительных размерах

этих резервов, хранящихся в Монголбанке, свидетельствует тот факт, что у некоторых банков обязательные резервы иногда в три и более раз превосходят объемы уставного капитала. В ситуации глубокого дефицита оборотных средств у большинства предприятий реального сектора экономики требования Монголбанка к обязательным резервам дополнительно ограничивают ресурсы банков вместо того, чтобы их поддерживать.

Банковский сектор экономики Монголии сталкивается в настоящее время с различными сложными задачами, в том числе связанными с притоком иностранных инвестиций и высоким уровнем инфляции (табл. 2, 3).

Данные, представленные в табл. 2, свидетельствуют об эффективной работе государственных институтов регулирования, направленной на снижение уровня инфляции. Методам реализации монетарной политики и совершенствованию регулирования банковской деятельности уделяется существенное внимание. Банковская система, как показывает мировой опыт, должна выполнять координирующую роль, участвовать в активизации инвестиционной деятельности хозяйствующих субъектов всех форм собственности. Для достижения этой цели необходим глубокий анализ допущенных

Таблица 2

## Прямые иностранные инвестиции и уровень инфляции Монголии

Год	Чистые прямые иностранные инвестиции, млн долл. США	Прямые иностранные инвестиции, млн долл. США	Инфляция, в годовом выражении, %
2006	191,1	245,5	4,8
2007	360,0	372,8	14,0
2008	838,5	844,7	23,2
2009	569,8	623,6	1,9
2010	1629,7	1691,4	14,3
2011	4620,1	4714,6	9,4
2012	4407,8	4451,8	14,2
2013	2098,1	2139,6	11,2
2014	276,0	381,9	10,7
2015	110,2	121,5	10,1

Источник: отчет Монголбанка, 2015 г.

ошибок, связанных с регулированием уровня ликвидности, достаточности капитала, обеспечения кредитных деятельности. В условиях экономического кризиса не все банки выдержали конкуренцию. В целом ситуация в банковской сфере Монголии остается сложной: не преодолена тенденция к прекращению роста кредитного портфеля нефинансовых организаций, высокими остаются риски кредитования и процентные ставки по кредитам. Однако отмечается снижение спроса на кредитные ресурсы в связи с сокращением производственной активности и ухудшением финансового положения заемщиков. Экономике страны не хватает в настоящее время долгосрочных ресурсов развития. По нашему мнению, формированию благоприятной денежно-кредитной политики Монголии содействует консервативная бюджетная политика при улучшении внутригодовой равномерности расходования бюджетных средств. По мере замедления инфляционных процессов Монголбанк намерен снижать процентные ставки по своим операциям. В рамках системы управления ликвидностью Монголбанк намеривается расширять доступ кредитных организаций к инструментам рефинансирования, что будет способствовать более эффективному перераспределению денежных средств.

### Перспективы регулирования экономики Монголии

В период с 2010 по 2011 г. экономика Монголии являлась одной из самых быстрорастущих в мире вследствие значительных прямых иностранных инвестиций в горнодобывающий сектор. По данным Монголбанка, объем прямых иностранных инвестиций в указанный период составлял более 48% от ВВП, а темпы годового прироста прямых инвестиций составляли более 170%.

Например, проект «Оюу Толгой» по добычи меди и золота принес государству более 6 млрд долл. США (50% ВВП Монголии) инвестиций в рамках первой фазы реализации. В рамках второй фазы развития бизнес-процесса планируемый объем инвестиций составит 5 млрд долл. США. Целесообразно также отметить другой крупный проект — «Таван Толгой» (предприятие по добыче угля), который располагает инвестиционным потенциалом в объеме 4 млрд долл. США в течение ближайших пяти лет.

По данным Статистического агентства Монголии, за 2015 г. доход на душу населения в последние годы достиг 4 тыс. долл. США, а при оценочной стоимости ресурсной базы Монголии, равной от 1 до 3 трлн долл. США, при численности населения в 3 млн человек, экономические перспективы страны выглядят многообещающе.

Таблица 3

Объем прямых иностранных инвестиций и их темпы годового прироста

Год	Прямые иностранные инвестиции, % от ВВП	Темпы годового прироста прямых иностранных инвестиций, %
2006	3,7	31
2007	5,1	52
2008	11,2	127
2009	9,8	-26
2010	21,4	171
2011	56,6	179
2012	48,4	-6
2013	25,0	-52
2014	4,6	-82
2015	1,5	-68

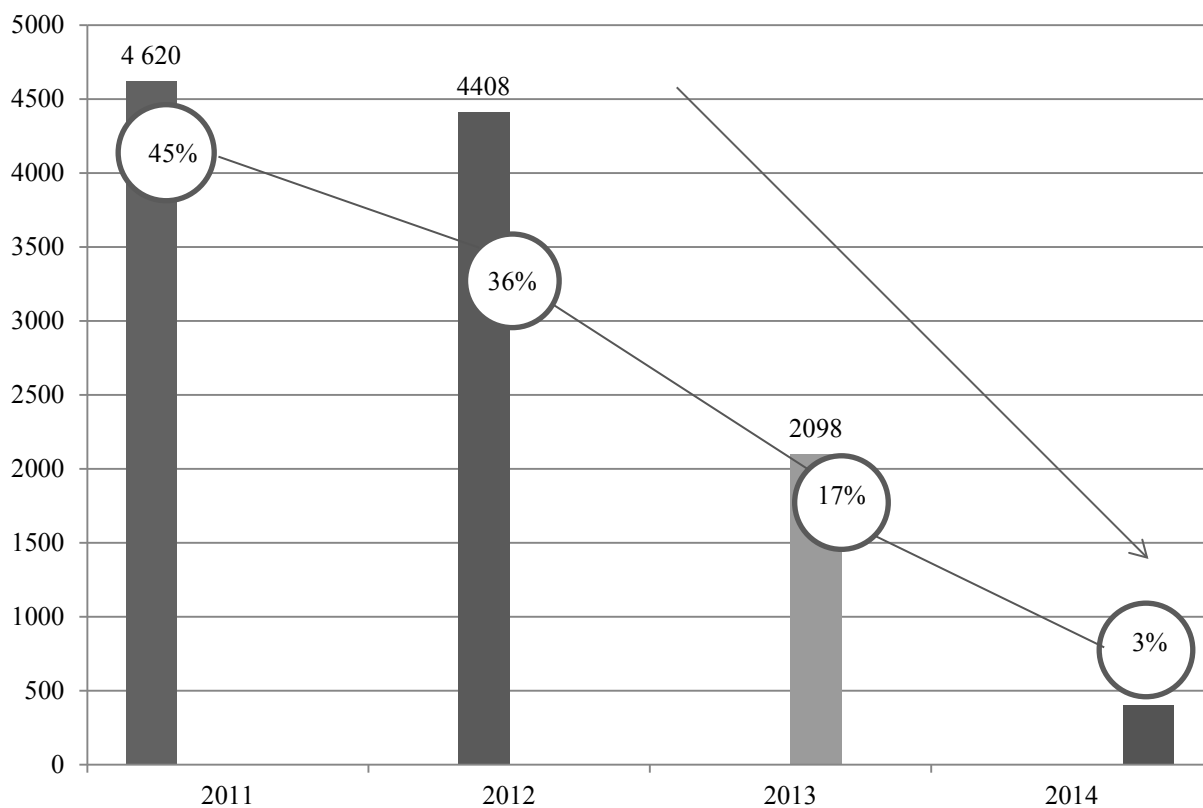
Источник: отчет Монголбанка, 2016 г.

В течение ближайших пяти лет Монголия сможет аккумулировать существенные ресурсы для последующих поколений. Однако достаточно узкая экономическая база экономики Монголии делает ее чувствительной к внешним вызовам. Например, недостаточная диверсификация экономики приводит к повторяющимся циклами бурного роста и значительного спада. За последние пять лет масштабное сокращение платежного баланса происходило дважды. В результате чего объем прямых иностранных инвестиций в 2013–2014 гг. сократился более чем три раза (рисунк).

В ответ на негативные процессы в экономике страны Правительство Монголии приступило к реализации масштабных стимулирующих программ поддержки экономики в период резкого снижения прямых иностранных инвестиций и падения доходов от экспорта минеральных ресурсов. С 2012 г. в Монголии применяются меры налогового стимулирования в рамках программы формирования отчислений в специальные фонды развития. В свою очередь Банк развития

Монголии приступил к финансированию инфраструктурных проектов, направленных на развитие региональной дорожной сети, строительство тепловых источников энергии. В 2013 г. в условиях сокращения притока иностранных инвестиций и падения цен на экспортные товары Правительство Монголии приняло меры, направленные на стимулирование экономики в целях поддержки экономического роста и форсирования инфраструктурных инвестиций. В течение 2012–2015 гг. государственные инвестиции, произведенные за счет бюджетных и внебюджетных фондов, составили почти 15% от ВВП по сравнению с аналогичным показателем в 2011 г., составлявшим 6,9% от ВВП.

Монетарная политика в 2012–2015 гг. в значительной степени была ослаблена: ставка рефинансирования снижена на 275 базовых пунктов. В настоящее время средняя стоимость заимствований монгольских коммерческих банков составляет 4% годовых, а ставка рефинансирования — 10,5% годовых. Рост объемов кредитования по итогам 2013 г. составил 54%,



**Падение прямых иностранных инвестиций, млн долл. США**

Источник: отчет Монголбанка, 2015 г.

темпы роста ВВП превысили 11%, а дефицит платежного баланса равнялся 25% ВВП. В свою очередь, в 2015 г. рост объемов кредитования составил 51%, темпы роста ВВП превысили 4,5%, а дефицит платежного баланса остался на прежнем уровне.

---

**Золотовалютные резервы сократились с более чем 4 млрд долл. США по состоянию на начало 2013 г. до 1,25 млрд долл. США по состоянию на конец 2014 г.**

---

В условиях резкого снижения притока прямых иностранных инвестиций дефицит платежного баланса профинансирован за счет международных резервов Монголии. Золотовалютные резервы сократились с более чем 4 млрд долл. США по состоянию на начало 2013 г. до 1,25 млрд долл. США по состоянию на конец 2014 г., несмотря на значительные заимствования в рамках своп-операций с Народным банком Китая. Национальная валюта девальвировалась по отношению к долл. США более чем на 40% с 2013 г.; как следствие, уровень инфляции в 2015 г. составил 4,8% годовых. Высокие темпы роста банковского кредитования привели к увеличению системных рисков вследствие существенного роста просроченной задолженности и снижения ликвидности коммерческих банков. Указанные негативные тенденции стали причиной снижения международных кредитных рейтингов Монголии и существенного роста ставок заимствования на международных рынках капитала.

По мнению экспертов, в текущих условиях требуется принятие мер, направленных на обеспечение устойчивости экономики Монголии в долгосрочной перспективе, а также фундаментальную корректировку макроэкономической политики страны. Центральным звеном новой стратегии должна стать взвешенная макроэкономическая политика по поддержанию дефицита счета текущих операций на комфортном для экономики Монголии уровне. Данный подход будет обеспечивать экономический рост, возможно, более медленными темпами, но риски

макроэкономической стабильности будут находиться под контролем, что позволит достигнуть положительных результатов и повысить уровень благосостояния населения в долгосрочной перспективе.

На фоне замедления темпов экономического развития Монголии проявились «чувствительные места» современной банковской системы Монголии, связанные с ухудшением качества кредитного портфеля коммерческих банков. За прошедшие два года балансы коммерческих банков удвоились во многом благодаря масштабным программам Монголбанка. Необходимо отметить, что значительная часть активов банковской системы сформирована в иностранной валюте (25% банковских кредитов). В связи с невысокими требованиями, предъявляемыми к стандартам кредитования, кредитные риски банковской системы возросли. В 2014 г. «неработающие» и просроченные кредиты на срок более 90 дней возросли на 48 и 131% соответственно. В настоящее время официальный уровень проблемных активов остается на низком уровне и составляет 3,1%. Однако реальное качество активов может быть существенно хуже, принимая во внимание ненадлежащие требования, предъявляемые к классификации реструктурированных ссуд, которые используются в отдельных кредитных организациях. Проведенные в 2014 г. Монголбанком стресс-тесты подтвердили, что отдельные коммерческие банки подвержены значительным рискам, а многим кредитным институтам необходим дополнительный капитал для формирования требуемых резервов на возможные потери в условиях нестабильного глобального рынка. Размер государственного долга Монголии в настоящее время слишком высок, по итогам 2015 г. он составляет 21,83 млрд долл. США, уровень инфляции в течение последних лет превышает целевой уровень в 7–8% и в 2015 г. составил 10,1%, но наибольшие угрозы несет давление на платежный баланс (табл. 4).

Банковская система Монголии в современных условиях решает задачи актуализации монетарной политики в целях устранения возникших дисбалансов государственных финансов и платежного баланса, а также стабилизации экономики с учетом мирового опыта.

Таблица 4

## Внешний долг и инфляция в Монголии в 2006–2015 гг.

Год	Внешний долг, млн долл. США	Внешний долг, % от ВВП	Инфляция в годовом выражении, %	Целевой уровень инфляции, %
2006	1494	22,5	4,8	7,0
2007	1742	12,5	14,0	5,0
2008	2184	10,2	23,2	6,0
2009	2986	10,7	1,9	9,9
2010	5928	16,6	14,3	8,0
2011	9628	21,8	9,4	9,9
2012	15 386	28,9	14,2	9,9
2013	19 022	30,8	11,2	8,0
2014	20 942	29,9	10,7	8,0
2015	21 829	28,0	10,1	7,0

Источник: отчет Монголбанка, 2016 г.

В банковской сфере требуются формирование дополнительных резервов и увеличение собственного капитала кредитных организаций. В части монетарного регулирования необходимо дальнейшее снижение темпов роста объемов кредитования, сокращение параметров количественного стимулирования. Следует также пересмотреть программы поддержки Монголбанком коммерческих банков, механизмы стимулирования целесообразно осуществлять в рамках бюджетного процесса и соответствующих процедур согласования и одобрения. Кроме того, Монголбанку целесообразно стремиться к либерализации валютного рынка и плавающему режиму курсообразования. Актуальным также является усиление процедур риск-менеджмента в части классификации активов, формирования резервов по ссудам и внедрения проактивных методов оценки качества реструктурированных кредитов.

В случае реализации адекватных и своевременных мер монетарного регулирования Монголия сможет реализовать свой значительный экономический потенциал в среднесрочной перспективе. Стоящие перед банковской системой страны вызовы достаточно серьезны, но многие проблемы разрешимы, что позволяет с оптимизмом смотреть в будущее.

## Выводы

В современных условиях развития мировой экономики и международных финансовых отношений значительную роль играют банки, содействующие обеспечению экономического роста. Успешной деятельности банков способствуют эффективная политика центральных банков и использование мирового опыта регулирования экономики в целях повышения уровня жизни населения.

### **В банковской сфере требуются формирование дополнительных резервов и увеличение собственного капитала кредитных организаций**

Практика показала, что банковская система Монголии находится на переломном этапе развития. Изучение теоретического наследия Кейнса о регулируемой экономике и практического опыта реализации монетарной политики в условиях трансформации международных экономических отношений, направленных на обеспечение интересов субъектов хозяйствования в условиях глобализации, способствует разработке основных



принципов денежной, валютной и кредитной политики, соответствующей объективным потребностям национальной экономики, одной из задач которых является оптимизация многостороннего сотрудничества с историческими партнерами Монголии и, прежде всего, с Россией.

### Литература

1. Амаржаргал. Р. Эдийн засгийн суурь ухаан. Улан-Батор. — Шинжлэх ухааны хэвлэл [Основная экономическая наука]. Улан-Батор, Академия наук, 1992.
2. Моломжамц Д. Санхуу, Менге — Зээлийн харилцаа. [Финансовые и денежные отношения], 2008.
3. Батаа Ж. Текущий валютный рынок и его влияние. Sonin.mn. 06.05.2015.
4. Золжаргал Н. Валютное регулирование и его влияние на экономику страны. Daily news newspaper. 01.29.2015.
5. Ярыгина И.З. Роль банков развития в обеспечении экономических интересов БРИКС // Экономика. Налоги. Право. 2015. № 3.
6. European Bank for Reconstruction and Development. Mongolia banking sector overview. URL: [www.ebrd.com](http://www.ebrd.com).12.11.2014.

### References

1. Amargjargal R. The essential economic science [Эдийн засгийн суурь ухаан. Улан-Батор. — Шинжлэх ухааны хэвлэл [Osnovnaja ekonomicheskaya nauka]. Ulanbator, Academia Nauk, 1992.
2. Molomzants D. Financial and currency relations [Санхуу, Менге — Зээлийн харилцаа — Finansovije i denejnie otnoshenija], 2008.
3. Bataa J. The current currency market and its influence [Tekuschij valutnij rinok I ego vlijanije.]. Sonin.mn. 2015.06.05.
4. Zolzargal N. The currency regulation and it influence on national economy [Valutnije regulirovanije I ego vlijanije na ekonomiku strain]. *Daily news newspaper*, 29.01.2015.
5. Yarygina I. Banks for development within BRICS [Rol bankov razvitija v obespechenii ekonomicheskikh interesov BRICS]. *Iekonomica. Nalogi. Pravo — Economics Taxes and Law*, No. 3, 2015.
6. European Bank for Reconstruction and Development. Mongolia banking sector overview. Available at: URL: [www.ebrd.com](http://www.ebrd.com). 12.11.2014.