МОНГОЛБАНК

ИНФЛЯЦИЙН ТАЙЛАН

2019

12-Р САР

Агуулга

МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН СТРАТЕГИ, ШИЙДВЭР **3**

ТОЙМ **5**

I. ИНФЛЯЦИ **7**

II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ **10**

III. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН **16**

III.1. Хөдөлмөрийн зах зээл 16

III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл 19

III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд 19

III.2.2 Хүү 22

III.2.3 Валютын ханш 23

III.2.4 Хөрөнгийн зах зээл 24

III.3 Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр 26

IV. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН **28**

IV.1 Гадаад эдийн засгийн орчны талаарх төсөөлөлд ашигласан таамаглал 28

IV.2 Монгол улсын экспортын гол нэрийн барааны дэлхийн зах зээлийн үнэ 32

IV.3 Төлбөрийн тэнцэл 34

МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН СТРАТЕГИ, ШИЙДВЭР

Мөнгөний бодлогын стратеги

Төв банкны тухай хуульд **Монголбанкны үндсэн зорилт нь төгрөгийн тогтвортой байдлыг хангах** гэж тодорхойлсон байдаг. Энэ зорилтын хүрээнд Монголбанк хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдэх инфляцийг дунд хугацаанд зорилтот түвшний орчимд тогтворжуулах бодлогыг "Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар баримтлах үндсэн чиглэл"-д тусган хэрэгжүүлж байна. Инфляцийг нам түвшинд тогтворжуулснаар иргэдийн бодит орлого, хөрөнгийг үнэгүйдлээс хамгаалж, банк санхүүгийн тогтолцооны тогтвортой байдал хангагдах нөхцөлийг бүрдүүлэх төдийгүй урт хугацаанд хөрөнгө оруулалт, эдийн засгийн өсөлтийн тогтвортой байдлыг дэмжинэ. Монголбанк инфляцийг онилох мөнгөний бодлогын арга хэлбэрт ийнхүү аажмаар шилжиж байна.

Монголбанкнаас мөнгөний бодлогын хүрээнд бодлогын хүүг өөрчилснөөр санхүүгийн зах зээлийн хүү, зээлийн эрэлт, нийлүүлэлтэд, улмаар үйлдвэрлэлийн хэмжээ, хөрөнгийн үнэ, хүлээлт, валютын ханш, дотоод эрэлтэд нөлөөлөх замаар инфляцийн түвшинг тогтворжуулахыг зорьдог. Түүнчлэн, 2018 оноос эхлэн макро зохистой бодлогын хүрээнд системийн хэмжээнд мөрдүүлэхүйц банкны зохистой харьцааны хэрэгслүүдээр дамжуулан банкны зээлийн хэт өсөлт, үүний аль нэг салбар, бүтээгдэхүүн эсхүл гадаад валютад хэт төвлөрсөн байдлыг оновчтой удирдахад чиглэсэн арга хэмжээг бодлогын хүүтэй хослуулан хэрэглэх стратегийг баримталж байна.

Монголбанк зах зээлийн итгэлийг олж, хүлээлтийг удирдах замаар мөнгөний бодлогын үр нөлөөг сайжруулахын тулд олон нийттэй нээлттэй харилцахад ач холбогдол өгч байна. Иймд Монголбанк макро үзүүлэлтүүдийн гүйцэтгэл, инфляци, эдийн засгийн ойрын төлөв байдал, түүнд нөлөөлж буй гадаад эдийн засаг, санхүүгийн салбар, нийт эрэлт, нийлүүлэлт, ажил эрхлэлт, үнэ ба зардлын хүчин зүйлс зэргийг Инфляцийн тайланд танилцуулж, улирал тутам олон нийтийн хүртээл болгож байна. Төв банкны зорилтод нийцтэй, инфляцийн төсөөлөлд үндэслэн авч хэрэгжүүлсэн мөнгөний бодлогын арга хэмжээ, мөнгөний бодлогын шийдвэр гаргагчдын зорилтыг олон нийтэд ийнхүү нээлттэй танилцуулснаар Монголбанкны бодлогын ил тод байдлыг хангах, Монголбанкинд итгэх итгэлийг дээшлүүлэх замаар зах зээлд оролцогчдын хүлээлтийг удирдах ач холбогдолтой.

Мөнгөний бодлогын шийдвэр

Бодлогын хүүг хэвээр хадгалж, заавал байлгах нөөцийн хувийг тогтоох тухай

Дугаар: 2019/04

Огноо: 2019 оны 12 дугаар сарын 20-ны өдөр

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хорооны 2019 оны 12 дугаар сарын 20-ны өдрийн ээлжит хурлаар Бодлогын хүүг 11 хувьд, Банкны төгрөгийн заавал байлгах нөөцийн хувь хэмжээг 10.5 хувьд хэвээр хадгалах, гадаад валютын заавал байлгах нөөцийн хувь хэмжээг 3 нэгж хувиар нэмэгдүүлж, 15 хувиар тогтоох шийдвэрийг гаргалаа.

Жилийн инфляци 2019 оны 11 дүгээр сард улсын хэмжээнд 5.2 хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд 5.0 хувь байна. Нийлүүлэлтээс шалтгаалсан цөөн бараа, бүтээгдэхүүний үнийн өөрчлөлт нь инфляцийн хэлбэлзлийг тайлбарласан хэвээр байгаа бол эрэлтийн шалтгаантай суурь инфляци тогтвортой байна. Цаашид инфляци Төв банкны зорилтот түвшний орчимд тогтворжихоор байна.

Экспортын үнэ харьцангуй таатай түвшинд хадгалагдаж, төсвийн зардал тэлж, томоохон төслүүдийн хөрөнгө оруулалт үргэлжилж байгаа ч гадаад орчны тодорхой бус байдлаас шалтгаалан эдийн засгийн өсөлт саарахаар байна. Ирэх онд төсвийн зардал тэлж, цалин нэмэгдэж дотоод эрэлтийг дэмжих боловч уул уурхайн салбарын өсөлт буурч, хөрөнгө оруулалтын өсөлт саарч эдийн засгийн идэвхжил тогтворжих төлөвтэй байна.

Эдийн засгийн өсөлт болон зээлийн өсөлт саарч буй хандлагатай холбоотойгоор Мөнгөний бодлогын хороо бодлогын хүүг бууруулах хувилбарыг хэлэлцсэн хэдий ч төсвийн гүйцэтгэл, гадаад орчны тодорхой бус байдлыг харгалзан үзээд энэ удаад бодлогын хүүг өөрчлөхгүй байхаар шийдвэрлэв.

Түүнчлэн Мөнгөний бодлогын хорооноос төгрөгийн харьцангуй өгөөжийг хадгалах, улмаар төгрөгийн ханшийн хэлбэлзлийг бууруулах зорилгоор гадаад валютын заавал байлгах нөөцийн хувийг 3 нэгж хувиар нэмэгдүүлэхээр шийдвэрлэлээ.

ТОЙМ

Эрэлтийн гаралтай инфляци харьцангуй тогтвортой байгаа бол нийлүүлэлтийн шинжтэй хүчин зүйлсийн инфляцид үзүүлэх нөлөө сүүлийн саруудад саарч байна. Инфляци 11-р сарын байдлаар улсын хэмжээнд 5.2 хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд 5.0 хувьтай байна. Сүүлийн саруудад дотоодын мах, хатуу түлш, шатахуун зэрэг нийлүүлэлтийн шалтгаантай бүтээгдэхүүний үнийн өмнөх оны мөн үед өндөр өссөн суурь нөлөө арилж байгаатай холбогдуулан инфляцийн хурдац саарлаа. Энэ оны эцэст инфляци өмнөх төсөөллөөс нам түвшинд хүрэхээр байгаа бол ирэх онд зорилтот түвшний орчимд тогтворжих төлөвтэй байна. Төсөв, цалин болон валютын ханш эрэлтийн гаралтай инфляцийг нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлэх ч нөгөөтэйгүүр, эдийн засгийн төлөв удааширч байгаа, нийлүүлэлтийн хүчин зүйлсийн нөлөө буурч байгаа зэрэг нь инфляци төдийлөн өндөр өсөхгүй байх шалтгаан болж байна. Инфляцийн цаашдын хэлбэлзэлд цаг агаарын нөхцөл байдал, махны экспортод тавих хязгаарлалт, сонгуультай холбогдуулан өөрчлөгдөх төсвийн төлөв, гадаад орчны тодорхой бус байдлаас үүдэх импортын үнийн өсөлт зэрэг хүчин зүйлс нөлөөлж болзошгүй юм.

Эдийн засгийн өсөлт тайлант улиралд хүлээлтээс доогуур гарсан ч ирэх оны төлөв өмнөх төсөөллийн орчимд хадгалагдаж байна. Эдийн засгийн өсөлтийг эрэлт талаас хөрөнгийн хуримтлал болон өрхийн хэрэглээ голлон бүрдүүлж байгаа бол нийлүүлэлт талаас тээвэр, үйлчилгээ, хөдөө аж ахуй, худалдаа, боловсруулах салбарууд голлон тэтгэж байна. Нүүрснээс бусад эрдэс, түүхий эдийн олборлолт тайлант улиралд хүлээлтээс бага гарч, улмаар уул уурхайн салбарын өсөлт хурдацтай агшсан бол уул уурхайн бус салбаруудаас барилга, худалдаа, боловсруулах, үйлчилгээний салбаруудын үйлдвэрлэл төсөөлснөөс бага байлаа. Потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт сүүлийн улирлуудад 5-6 орчим хувьд байгаа бөгөөд үйлдвэрлэлийн зөрүү потенциал түвшний орчимд байна. Энэ оны эдийн засгийн өсөлтийн төлөв өмнөх төсөөллөөс буурсан бол ирэх оны төлөв тогтвортой хадгалагдаж байна. Үүнд гадаад эрэлт, худалдааны нөхцөл муудах төлөв уул уурхайн салбарын өсөлтийг сааруулах бол төсвийн төлөв сулрах нөлөөгөөр уул уурхайн бус салбарын идэвхжил нэмэгдэх хүлээлттэй байна. Эдийн засгийн өсөлтийн цаашдын төлөвт дэлхийн том гүрнүүдийн хооронд болж буй худалдааны маргаан, БНХАУ-аас импортын нүүрсэнд тавьж буй хязгаарлалт хэрхэн үргэлжлэх, ФАТФ-ын саарал жагсаалтаас гарахын тулд ойрын хугацаанд шаардлагатай арга хэмжээг авч хэрэгжүүлж чадах эсэх, Оюу толгойн гүний уурхайн бүтээн байгуулалт хэрхэн явагдах зэрэг хүчин зүйлс нөлөөлж болзошгүй байна.

Ажил эрхлэлт буурч, ажилгүйдэл нэмэгдэж байгаа нь хөдөлмөрийн зах зээлийн идэвхжил сүүлийн улирлуудад удааширч байгааг илэрхийлж байна. Хөдөлмөрийн зах зээлийн үндсэн үзүүлэлтүүдээс ажиллах хүчний оролцооны түвшин сүүлийн улирлуудад тогтмол хадгалагдаж байгаа бол хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин буурах, ажилгүйдлийн түвшин нэмэгдэх хандлагатай байна. Ажилгүйдлийн түвшин 10 хувь орчимд байгаагаас гадна нийт өргөтгөсөн ажиллах хүчний 4 хувьтай тэнцэх хэмжээний хөдөлмөр эрхлэлт дутуу ашиглагдаж байна. Иргэдийн орлогын түвшинг илэрхийлэх үндсэн үзүүлэлтүүдээс улсын дундаж болон медиан цалингийн өсөлт эрчимжиж, 2 оронтой тоонд хадгалагдаж байгаа бол бодит цалингийн өсөлт алгуур нэмэгдэж байна. Сүүлийн улирлуудад хөдөлмөрийн бүтээмж өсөн, нэгж хөдөлмөрийн зардал буурах хандлагатай байна.

Батлагдсан төсвийн хүрээнд 2019 онд төсвийн тэлэх бодлогыг хэрэгжүүлж байгаа бөгөөд Засгийн газрын өр хуульд заасан хязгаарт байна. Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого төлөвлөгөөнөөс даван биелж байгаа бол төсвийн зардал дутуу гүйцэтгэлтэй байгаа нь тэнцвэржүүлсэн тэнцлийг эерэг дүнтэй гарах нөхцлийг бүрдүүлж байна. Энэ онд Засгийн газраас эргэн төлөгдөж буй өрийн хэмжээнээс бага зэрэг давуулан шинээр зээл авч байгаа нь өмнөх оны гүйцэтгэлтэй харьцуулахад өссөн дүн болж байна. Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын өрийн хэмжээ алгуур буурах хандлагатай, хуулиар тогтоосон хязгаарт хадгалагдаж байна.

Мөнгөний нийлүүлэлт, хадгаламжийн байгууллагуудын зээлийн өсөлт оны эхнээс алгуур саарах хандлагатай байна. Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг банкны системийн зээл болон гадаад активын өсөлт голлон бүрдүүлж байна. Үүнд гадаад зах зээлээс татсан бондын эх үүсвэр, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, хандивлагч байгууллагуудаас орж ирсэн санхүүжилт болон мөнгөжүүлсэн алтны өсөлтийн голлох нөлөөгөөр гадаад валютын цэвэр нөөц нэмэгдэж, улмаар гадаад активыг тэлэх нөлөө үзүүлсэн. Харин макро зохистой бодлогын нөлөөгөөр хэрэглээний зээлийн өсөлт саарч, бизнесийн зээлийн өсөх хурдац буурч байгаа нь банкны системийн зээлийн мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтөд үзүүлэх нөлөөг багасгаж байна. Зээлийн эргэн төлөлт тогтвортой нэмэгдэж байгаа нь хугацаа хэтэрсэн болон чанаргүй зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь буурахад нөлөөлж байна.

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш 8-р сарын сүүлээс хойш алгуур чангарч байсан ч 10-р сарын дундаас эхлэн саарал жагсаалтад орох тухай мэдээний зах зээлд оролцогчдын хүлээлтэд үзүүлсэн нөлөөлөл, банкуудын худалдах валютад тавьсан хязгаарлалт, гадаад валютын орох урсгал буурсан зэрэг хүчин зүйлсийн нөлөөгөөр огцом суларсан байна. Төгрөгийн нэрлэсэн үйлчилж буй ханш евро, юанийн эсрэг ханшийн нөлөөгөөр харьцангуй бага хувиар суларсан бол төгрөгийн бодит ханш чангарсан нь манай улсын өрсөлдөх чадвар өмнөх оноос буурсныг илэрхийлж байна.

Хөрөнгийн захын идэвх сулрах хандлага тайлант 3-р улиралд үргэлжилж, ТОП-20 индекс уналттай байлаа. Орон сууцны түрээсийн үнийн өсөлт өмнөх улирлаас саарсан хэдий ч орон сууц худалдан авах үнээс давж өссөн, мөн өрхийн дундаж орлого өссөн нөлөөгөөр орон сууцны үнэ-түрээсийн харьцаа болон үнэ-орлогын харьцаа буурсан нь орон сууцны захын идэвхжил харьцангуй сул байгааг илэрхийлж байна.

Гадаад орчны тодорхой бус байдал хэвээр хадгалагдаж, гадаад эрэлт саарах хандлага үргэлжилж байна. Ирэх онд ОХУ-ын эдийн засгийн өсөлтийн төлөв өмнөх төсөөллийн орчимд, БНХАУ, АНУ, Евро бүсийн өсөлтийн төсөөлөл өмнөхөөс буурч, улмаар Монгол улсын нийт гадаад эрэлтийн төлөв өмнөх төсөөллөөс муудсан байна. Хэдийгээр БНХАУ, АНУ хоорондын худалдааны зөрчилдөөн “Нэгдүгээр шат”-ны зөвшилцөлд хүрч, цаашид сунжрахгүй гэсэн хүлээлт үүсч эхэлсэн нь 2019 онд манай экспортын гол нэрийн барааны үнийг нэмэгдүүлэн, худалдааны нөхцлийг сайжруулах нөлөө үзүүлж буй ч цаашид хэрхэн шийдвэрлэгдэх нь тодорхой бус хэвээр байна. Дэлхийн эдийн засгийн өсөлт саарч, түүхий эдийн эрэлт буурч байгаатай холбогдуулан 2020 оноос эргээд худалдааны нөхцөл саарах хүлээлттэй байна. Үүнд зэс, коксжих нүүрс, газрын тосны үнийн төлөв ирэх 2020 онд буурч байгаа бол төмрийн хүдэр, алтны үнийн төлөв хэвээр хадгалагдаж байна.

Экспортын орлого нэмэгдэж, импортын зардал, үйлчилгээний алдагдал буурснаар урсгал дансны алдагдал сайжирч, улмаар нийт төлбөрийн тэнцлийн алдагдал өмнөх оны мөн үеэс буурлаа. Нүүрс, алт, төмрийн хүдэр болон гадагш зарсан ачааны тэрэг экспортын орлогын өсөлтийг голлон бүрдүүлсэн бол машин, тоног төхөөрөмж, хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн болон дизель түлшний импортоор голлон тэтгэгдэж буй импортын өсөлт саарсан байна. Хэдийгээр орлогын дансны алдагдал өссөн ч барааны дансны ашиг нэмэгдсэн, үйлчилгээний дансны алдагдал буурсан зэрэг нь нийт урсгал дансны алдагдлыг өмнөх оны мөн үеэс сайжруулах нөлөө үзүүлжээ. Харин тайлант улиралд хөрөнгө, санхүүгийн дансны ашиг өмнөх оны мөн үеэс буурахад гадаад зээлийн ашиглалт нэмэгдсэн, ГШХО-ын орох урсгал буурсан, гадаад зээлийн цэвэр орох урсгал өссөн зэрэг хүчин зүйлс нөлөөлсөн байна. Гадаад валютын албан нөөц 8 сарын импортын хэрэгцээг хангах түвшинд байна.

I. ИНФЛЯЦИ

Монголбанк хэрэглээний үнийн индексээр илэрхийлсэн инфляцийг 2019-2020 онд 8 хувьд, дунд хугацаанд 6 хувь орчимд тогтворжуулах мөнгөний бодлого хэрэгжүүлж байна. Инфляци 2019 оны 11 дүгээр сард улсын хэмжээнд 5.2 хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд 5.0 хувь байв (Зураг I.1).

Эдийн засгийн идэвхжлийн үр дүнд өрхийн бодит орлого үргэлжлэн нэмэгдэж байгаа ч эрэлтийн гаралтай инфляци харьцангуй тогтвортой байна.

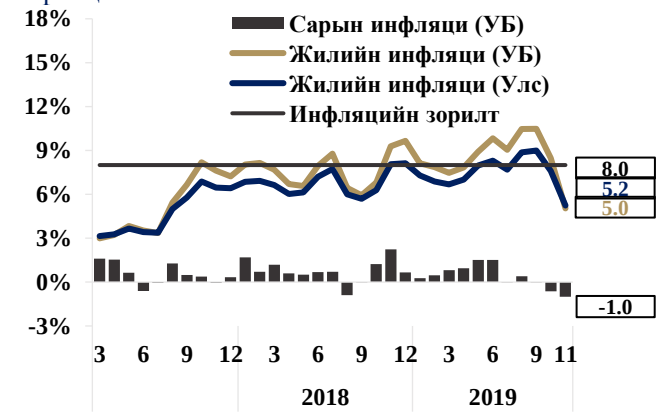
Харин нийлүүлэлтийн шалтгаантай үнэ нь өөрчлөгдөж буй цөөн бараа бүтээгдэхүүний үнийн өөрчлөлт инфляцийн хэлбэлзлийг голлон тайлбарласан хэвээр байна. Сүүлийн саруудад эрчимжиж байсан хүнсний инфляци 10 дугаар сараас саарч эхлэв (Зураг I.2). Түүнчлэн 10 дугаар сард агаарын тээврийн үйлчилгээ хямдарсны зэрэгцээ өмнөх оны суурь нөлөө арилснаар импортын бараа, хатуу түлш, шатахууны инфляцид үзүүлэх нөлөө 10, 11 сард буурлаа. Мах, хатуу түлш, шатахуун зэрэг оны эхнээс инфляцийн 50 орчим хувийг тайлбарлаж байсан бараа бүтээгдэхүүний үнийн инфляцид үзүүлэх нөлөө 11 дүгээр сард буурч, инфляцийн 21 хувь буюу 1.1 нэгж хувийг бүрдүүллээ (Зураг I.3).

Дотоодын махны үнэ 7 дугаар сараас улирлын онцлогоороо хямдарч эхэлсэн ч өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад үнэ нь бага буурсан тул инфляцид үзүүлэх нөлөө нь нэмэгдэж байв (9 дүгээр сард инфляцийн 3.4 нэгж хувь). Харин 10, 11 дүгээр саруудад махны үнэ эрчимтэй хямдарснаар инфляцид үзүүлэх нөлөө нь буурч, инфляцийн 1.7 нэгж хувийг бүрдүүлж байна.

Хатуу түлшний хувьд, өмнөх онд үнэ хурдтай өссөн суурь нөлөө 9 сараас эхлэн саарснаар 11 дүгээр сард инфляцийг 0.3 нэгж хувиар бууруулах нөлөө үзүүллээ. Түлшний

Зураг I.1

Инфляци



Эх сурвалж: ҮСХ

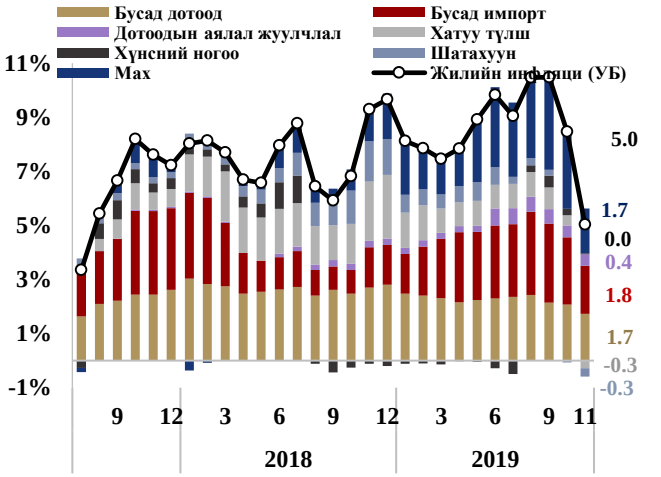
Зураг I.2

Ерөнхий болон суурь инфляци

Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Зураг I.3

Улаанбаатар хотын жилийн инфляцийн бүрэлдэхүүн, голлох бараа бүтээгдэхүүнээр



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

модны үнэ галлагааны улирал эхэлсэнтэй холбоотойгоор бага зэрэг өссөн бол сайжруулсан түлшний үнэ тогтвортой байв.

Дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнэ 3 дугаар улиралд 1 баррель нь 60-63 ам.долларын орчимд харьцангуй тогтвортой байлаа. Улмаар дотоодын шатахуун үнэ тогтвортой байсан бөгөөд өмнөх онд үнэ өссөн суурь нөлөө арилахад шатахууны инфляцид үзүүлэх нөлөө -0.1 нэгж хувь болж саараад байна.

Гуравдугаар улиралд цөөн бүтээгдэхүүний нэг удаагийн болон нийлүүлэлтийн шинжтэй үнийн өсөлт өндөр хэвээр байснаас шалтгаалж инфляци 10.0 хувь буюу төсөөллөөс 0.3 нэгж хувиар өндөр байв. Тухайлбал, улирлын онцлогоор мах, хүнсний ногооны нийлүүлэлт нэмэгдэж, үнэ буурдаг хандлагатай. Харин 2019 онд мах, хүнсний ногооны үнэ өмнөх оноос харьцангуй хожуу бөгөөд багаар буурсан тул хүнсний инфляци төсөөллөөс 0.4 нэгжээр өндөр байв. Хүнсний бус бүтээгдэхүүний бүлгээс агаарын тээврийн үйлчилгээний үнэ 8, 9 дүгээр саруудад нийт 10 хувиар буурч, улмаар хүнсний бус инфляци төсөөллөөс 0.2 нэгжээр бага байв.

Инфляцийн цаашдын төлөв

Инфляци энэ оны 3 дугаар улиралд төсөөллөөс бага зэрэг өндөр гарсан ч оны эцэст буурч, өмнөх төсөөллөөс нам түвшинд хүрэхээр байна. Тодруулбал, 11 дүгээр сард мах, хүнсний ногооны үнэ улирлын чиг хандлагаа даган эрчимтэй буурсан (цаашид махны үнийн өсөлтийн өмнөх оны сүүлээр огцом өссөн нөлөө арилах), агаарын тээврийн үйлчилгээ хямдарсан, хатуу түлш болон импортын барааны үнийн өсөлт хүлээлтээс бага гарахаар байгаа нь 2019 оны инфляцийг бууруулахаар байна.

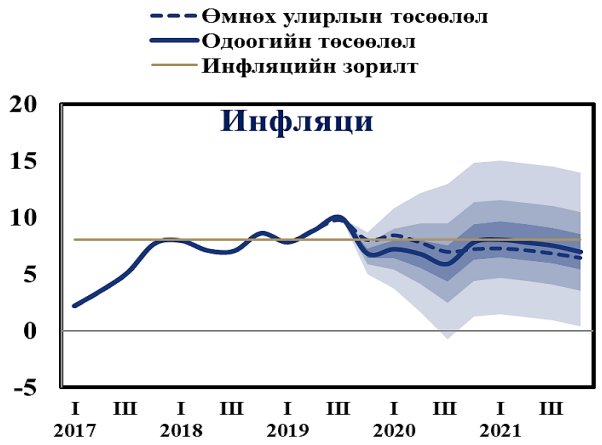
Хүснэгт I.1 Инфляцийн төлөвт гарсан өөрчлөлт

Инфляцийн богино хугацааны төсөөллийн таамаглал	
Өмнөх төсөөлөл 2019Q3-2020Q2	**Одоогийн төсөөлөл 2019Q4-2020Q3**
Махны үнэ	**Төсөөлөл буурсан**
2019 оны 5 сард махны үнэ нэмэгдэж, 6 сард улирлын ерөнхий чиг хандлагаасаа зөрж үнэ буураагүйгээс төсөөлөл нэмэгдлээ.	2019 оны 7 дугаар сараас махны үнэ буурч эхэлсэн бөгөөд 10, 11 дүгээр саруудад үргэлжлэн хямдарч буйгаас төсөөлөл буурлаа.
Импортын барааны үнэ	**Төсөөлөл буурсан**
2018 оны сүүлээс эхэлсэн импортын үнийн инфляцид үзүүлэх нөлөө 2019 оны 3 дугаар улирал дуустал үргэлжилнэ.	3 дугаар улиралд импортын барааны үнэ төсөөлөлтэй нийцтэй байв. Харин 10 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс бага өссөнөөр импортын барааны төсөөлөл буурлаа.
Дотоодын барааны үнэ	**Төсөөлөл хэвэндээ**
Сайжруулсан түлшний үнэ өөрчлөгдөхгүй. Харин дотоодын аялал жуулчлалын үнэ 6 сард огцом өссөн нь дотоодын барааны төсөөллийг нэмэгдүүллээ.	Дотоодын аялал жуулчлалын үнэ 10 дугаар сард бага зэрэг буурсан. Сайжруулсан түлшний үнэ өөрчлөгдөхгүй.
Төрийн зохицуулалттай үнэ	**Төсөөлөл хэвэндээ**
Цахилгаан, дулааны төлбөр төсөөллийн дагуу нэмэгдсэн. 8 дугаар сард их дээд сургуулийн төлбөр нэмэгдсэн. Цаашид үнэд өөрчлөлт орохгүй.	Их дээд сургуулийн төлбөр төсөөллийн дагуу нэмэгдсэн. Цаашид үнэд өөрчлөлт орохгүй.
Шатахууны үнэ	**Төсөөлөл нэмэгдсэн**
Хилийн үнэ буурснаар дотоодын үнэ 6, 7 саруудад буурсан. Түүнчлэн шатахууны үнэ өсөх гадаад эрсдэл бага байна.	Гуравдугаар улиралд шатахууны үнэтогтвортой байсан бөгөөд үнэ өсөх гадаад эрсдэл бага байна. Харин өвлийн дизель түлшний нэмэлт зардалтай холбоотойгоор төсөөллийг нэмэгдүүлэв.

Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг I.4

Инфляцийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанк

Хүснэгт I.2

Инфляцийн төсөөлөл[1]

	2018	2019*	2020*
	гүйц.	*төсөөлөл*	
Инфляци, ХҮИ[2]	8.6	6.4-7.2	5.6-8.8

Эх сурвалж: Монголбанк

[1] 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал
[2] Он тус бүрийн 4 дүгээр улирлын дундаж инфляци

Цаашид инфляци зорилтот түвшиний орчимд тогтворжих төлөвтэй байна. Инфляци ирэх оны эхний 3 улиралд нийлүүлэлтийн хүчин зүйлсийн нөлөөгөөр аажмаар саарч 6 орчим хувьд хүрэхээр байгаа ч 2020 оны 4 дүгээр улиралд суурь үеийн нөлөөгөөр бага хэмжээгээр өсч зорилтот түвшний орчимд тогтворжихоор байна. Эрэлтийн шалтгаантай инфляцийн хувьд төсөв, цалин болон ханшийн шалтгаантайгаар нэмэгдэх хүлээлттэй байгаа хэдий ч эдийн засгийн төлөв удааширч байгаатай холбоотойгоор төдийлөн өсөхөөргүй байна.

Инфляцийн төсөөллийг өөрчилж болзошгүй тодорхой бус байдал:

- Бараа бүтээгдэхүүний нийлүүлэлтийн доголдол эсвэл илүүдэл нь төсөөллийг өөрчлөх эрсдэлтэй. Тухайлбал, цаг агаарын нөхцөл, өвөлжилт, ирэх жилийн зуншлага зэргээс шалтгаалан мах, хүнсний ногоо зэрэг бүтээгдэхүүний үнэ, төрийн зохицуулалттай бараа үйлчилгээний үнэ төсөөллөөс давж нэмэгдэх зэрэг нь инфляцийн төсөөллийг өөрчлөх шалтгаан болно.
- Махны экспортод БНХАУ-аас тавьсан шаардлагын дагуу хичнээн ААН-үүдэд мах экспортлох зөвшөөрөл олгох, ХХААХҮЯ-аас махны экспортод хэрхэн квот тогтоох зэрэг нь махны үнийн төсөөлөлд тодорхой бус байдлыг бий болгож байна.
- УИХ-ын сонгуультай холбоотойгоор төсвийн төлөв 2020 онд батлагдсан түвшинээс нэмж суларвал дотоод эрэлтийг эрчимжүүлж, эрэлтийн шинжтэй инфляцийн дарамт нэмэгдэх эрсдэлтэй.
- Дэлхийн эдийн засгийн өсөлт саарч, геополитикийн эрсдэл нэмэгдэж, улмаар гадаад орчны тодорхой бус байдал нэмэгдэх нь дэлхийн зах зээл дэх түүхий эдийн үнэ, манай улсыг чиглэх хөрөнгийн урсгалд нөлөөлж, төлбөрийн тэнцэл, төгрөгийн ханш сулрах дарамтыг нэмэгдүүлснээр импортын үнэ өсөх эрсдэлийг бий болгоно.

II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ

Эдийн засаг эхний 9 сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 6.3 хувиар тэлэв. Өмнөх 9 улирлын адил хөрөнгийн хуримтлал болон өрхийн хэрэглээ эдийн засгийн идэвхжлийг эрэлт талаас дэмжсэн бол цэвэр экспорт сааруулах нөлөө үзүүлэв (Зураг II.1). Харин үйлдвэрлэл талаас уул уурхайгаас бусад бүх салбарт эдийн засгийн өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлжээ. Үүнд тээвэр, үйлчилгээ, хөдөө аж ахуй, худалдаа, боловсруулах салбаруудын үйлдвэрлэл өсөлтийг голлон тэтгэсэн (Зураг II.2).

Хөрөнгө оруулалт: Бүх төрлийн барилга, машин тоног төхөөрөмжид зарцуулах зардал өссөнөөр хөрөнгө оруулалт 2019 оны 3 дугаар улиралд өмнөх оны мөн үеэс 24.0 хувиар тэлж, нийт эрэлтэд 9.0 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүллээ. Төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал өмнөх оны мөн үеэс 42 хувиар өссөн, бизнесийн зээл тэлж байгаа зэрэг нь хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх санхүүгийн эх үүсвэрийг бүрдүүлж байна.

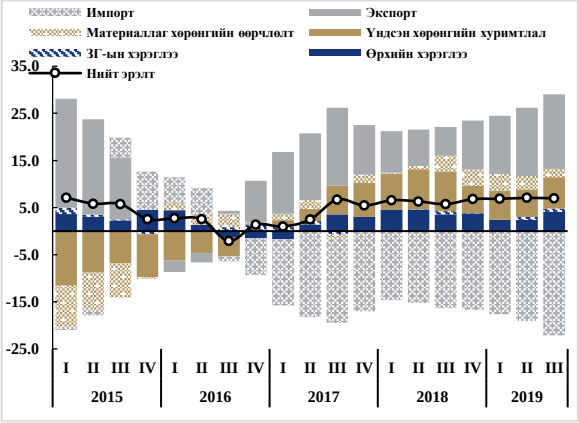
Энэ оны хувьд ГШХО-ын орох урсгал өмнөх оныг давахааргүй байгаа ч төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал 2018 оноос 1.56 их наяд төгрөг (93 хувиар)-өөр нэмэгдэж батлагдсан, эхний 3 улирлын байдлаар 66.8 хувийн гүйцэтгэлтэй байгаа тул 4-р улиралд үндсэн хөрөнгийн хуримтлал нэмэгдэхээр байна.

Хэрэглээ: Өрхийн хэрэглээ тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 12.4 хувиар тэлж, өсөлтийг 6.7 нэгж хувиар дэмжлээ. Өрхийн орлого сүүлийн 11 улирал дараалан өссөн ч өрхийн зардал орлогоос давах хандлага энэ улиралд мөн хадгалагдлаа. Энэхүү орлого, зарлагын зөрүүг санхүүжүүлэх нэг эх үүсвэр болох хэрэглээний зориулалттай зээл сүүлийн жилүүдэд хурдтай нэмэгдсэн (Зураг II.4).

Засгийн газрын хэрэглээ бодит дүнгээр өмнөх оны мөн үеэс 5.8 хувиар тэлж, нийт эрэлтийг 0.6 нэгж хувиар нэмэгдүүллээ. 2019 оны батлагдсан төсөвт бараа, үйлчилгээний зардал өмнөх оноос

Зураг II.1

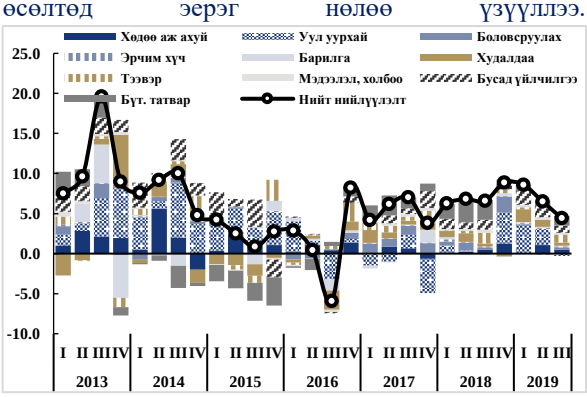
Тайлант улиралд хөрөнгийн хуримтлал, хувийн хэрэглээ өсөлтийг голлон бүрдүүллээ.[3]



Эх сурвалж: ҮСХ

Зураг II.2

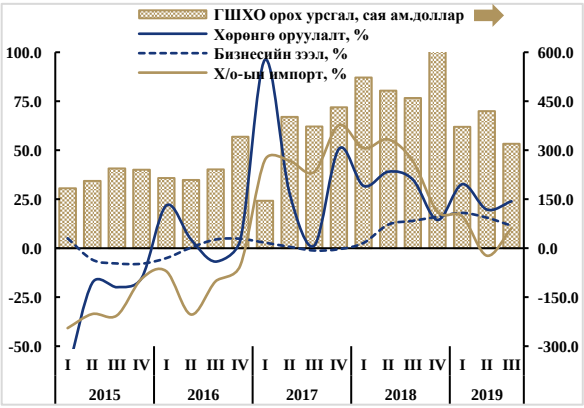
Уул уурхайгаас бусад салбарын үйлдвэрлэл өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүллээ.



Эх сурвалж: ҮСХ

Зураг II.3

Төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал болон бизнесийн зээл нэмэгдсэн нь нийт хөрөнгийн хуримтлал өсөх үндэс болов.



[3] 4 улирлын нийлбэрээс тооцсон өсөлт

18.6 хувиар өсөхөөр байгаа бол 2020 онд 21.2 хувиар өсөхөөр батлагдсан.

Цэвэр экспорт: Цэвэр экспорт нийт эрэлтийг 12.1 нэгж хувиар саарууллаа. Тайлант улиралд эрдэс бүтээгдэхүүний үнэ харьцангуй өндөр байхын сацуу хилийн боомтоор нүүрсний экспортын дамжин нэвтрэх чадвар харьцангуй сайн байв. Улмаар бодит экспорт тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 15.3 хувиар өссөн ч импорт илүү хурдтай нэмэгдсэн тул цэвэр экспорт ийнхүү өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүллээ. Экспорт өсөхөд мөнгөжөөгүй алт, нүүрс, төмрийн хүдрийн экспорт нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв.

Нөгөөтэйгүүр, бодит импорт тайлант улиралд 29.0 хувиар өсчээ. Тухайлбал, нүүрсний экспортын биет хэмжээ өссөн нь дизель түлшний импорт өмнөх оны мөн үеэс 20 хувиар нэмэгдэх үндэс боллоо. Үүний зэрэгцээ төсвийн хөрөнгийн зардал өсч байгаатай холбоотойгоор үндсэн хөрөнгийн хуримтлал нэмэгдсэн нь хөрөнгө оруулалтын шинжтэй барилгын материал, машин, тоног төхөөрөмжийн импорт 10 хувиар нэмэгдэхэд нөлөөллөө. Харин эдийн засгийн идэвхжил, өрхийн хэрэглээний өсөлтийг даган хэрэглээний шинжтэй импорт 2018 оны туршид 20 хувь давж өсч байсан ч сүүлийн 3 улиралд өсөлтийн хурд саарсаар тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 2.4 хувиар агшлаа (Зураг II.4).

Эдийн засгийн салбарууд

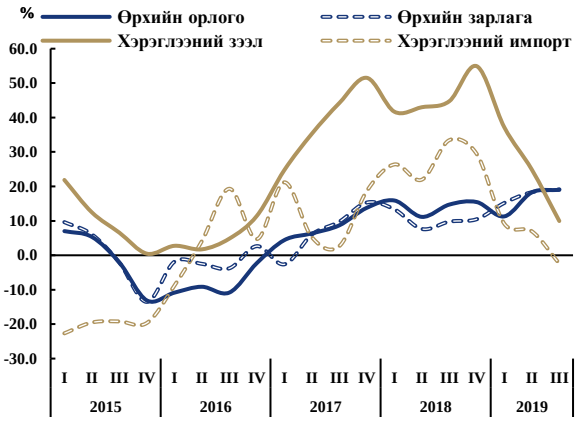
Зэсийн баяжмал, алтны үйлдвэрлэл саарсанаар уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл тайлант улиралд 1.4 хувиар агшив. Нөгөөтэйгүүр гадаад зах зээлд нүүрсний үнэ өндөр байсан, төмрийн хүдрийн үнэ харьцангуй өндөр түвшинд хадгалагдсантай холбоотойгоор тус бүтээгдэхүүнүүдийн үйлдвэрлэл тайлант улиралд нэмэгдсэн (Зураг II.5).

Худалдааны салбар өмнөх оны мөн үеэс 3.1 хувиар тэлж, өсөлтөд 0.4 нэгж хувийн эерэг нөлөөг үзүүлэв. Уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл саарч байгаагаас шалтгаалж нефтийн бүтээгдэхүүний худалдааны өсөлт удааширсан нь

Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Зураг II.4

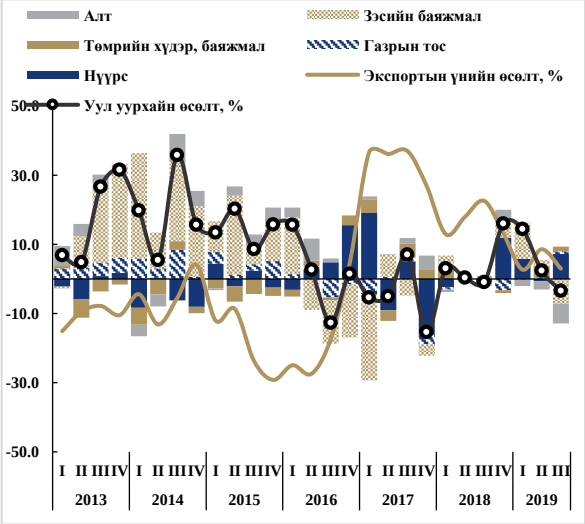
Өрхийн орлого 11 улирал дараалан өссөн ч өрхийн зардлаас бага хэвээр байна.



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Зураг II.5

Зэсийн баяжмал, алтны үйлдвэрлэл буурсан нь уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл агшихад голлох нөлөөг үзүүлсэн.



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

худалдааны салбарын үйлдвэрлэл төсөөллөөс бага байхад голлон нөлөөллөө.

Засгийн газрын хөрөнгө оруулалтын зардлын гүйцэтгэл дутуу байгаа учир барилгын салбарын гүйцэтгэл төсөөллөөс бага гарсан ч тус салбарын үйлдвэрлэл өмнөх оны мөн үеэс 4.9 хувиар нэмэгдлээ. Үүнд, үйлдвэр, сургууль, эмнэлэг, авто болон төмөр замын барилга өссөн нь голлон нөлөөлөв.

Боловсруулах салбарын үйлдвэрлэл энэ улиралд 5.3 хувиар өсч, өсөлтөд 0.3 нэгжийн эерэг нөлөө үзүүлсэн ч төсөөллөөс бага байлаа. Хүнсний, коксжих нүүрс, нэхмэлийн болон барилгын материалын үйлдвэрлэл төсөөллөөс бага байсан нь боловсруулах салбарын төсөөллийн зөрүүг тайлбарлаж байна.

Нийт эдийн засгийн идэвхжил нэмэгдэж, татварын суурь тэлж, гадаад худалдаа эрчимжсэнээр бүтээгдэхүүний цэвэр татварын орлого тайлант улиралд 10.9 хувиар өсч, эдийн засгийн өсөлтөд 1.2 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүлэв.

Потенциал үйлдвэрлэл

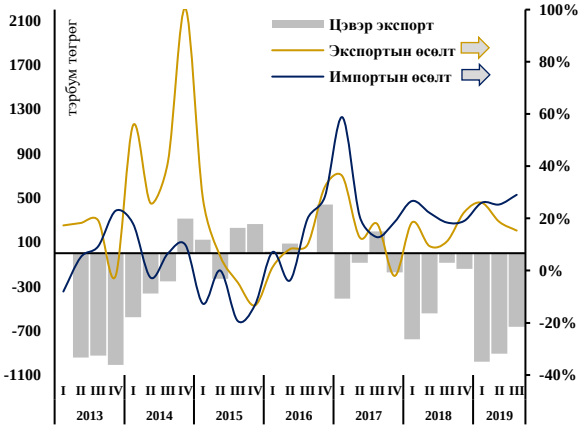
Потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт 2011-2013 онуудад 10 хувь давж эрчимжиж байсан бол 2014 оноос хойш удааширч эхэлсэн. 2016 оны 4 дүгээр улирлаас эхлэн уул уурхайн салбарт хийгдэж буй томоохон бүтээн байгуулалтын дам нөлөөгөөр уул уурхайн бус салбар эрчимжсэн нь потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлтийг нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлсэн бөгөөд потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт сүүлийн улирлуудад 5-6 орчим хувь байлаа (Зураг II.7).

Үйлдвэрлэлийн зөрүү

Уул уурхайн бус салбарын нөлөөгөөр нийт үйлдвэрлэл 2011-2013 онуудад потенциал хэмжээнээсээ давж, үйлдвэрлэлийн зөрүү эерэг байв. Харин 2014-2016 онд уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэл агших нөлөөгөөр

Зураг II.6

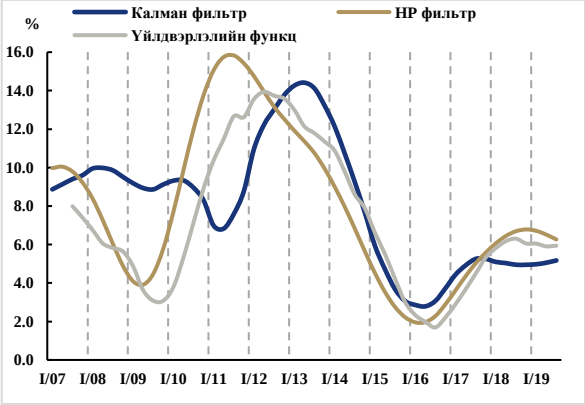
Тайлант улиралд экспорт, импорт өндөр хувиар нэмэгдэж цэвэр экспорт эдийн засгийн өсөлтийг 12.1 нэгж хувиар бууруулах нөлөө үзүүллээ.



Эх сурвалж: ҮСХ

Зураг II.7

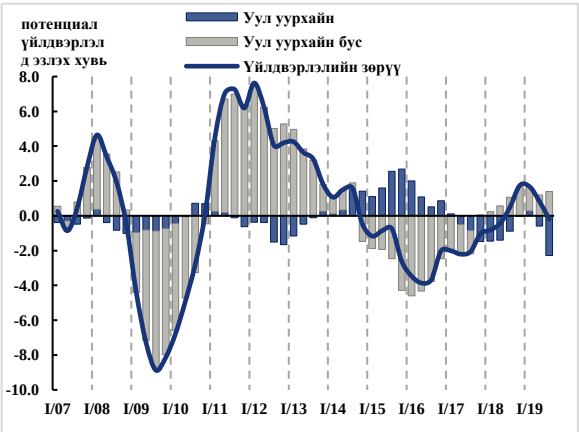
Потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт



Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

Зураг II.8

Үйлдвэрлэлийн зөрүү[4]



Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

[4] Калман филтрээр тооцсон.

үйлдвэрлэлийн зөрүү сөрөг түвшинд хүрч байсан бол 2018 оны сүүл хагасаас эерэг түвшинд хүрч өссөн. Харин энэ оны 3 дугаар улиралд уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл агшсан нөлөөгөөр үйлдвэрлэлийн зөрүү потенциал түвшний орчимд гарлаа. (Зураг II.8).

2018 оны сүүлийн хагасаас нүүрсний үйлдвэрлэл өмнөх оноос идэвхжсэнээр уул уурхайн үйлдвэрлэлийн зөрүү хаагдах хандлагатай болж байсан хэдий ч энэ оны 3 дугаар улиралд Оюу толгойн баяжмал дахь алтны агууламж, нүүрснээс бусад түүхий эдийн олборлолт багассантай холбоотойгоор уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэлийн зөрүү сөрөг түвшинд хүрлээ.

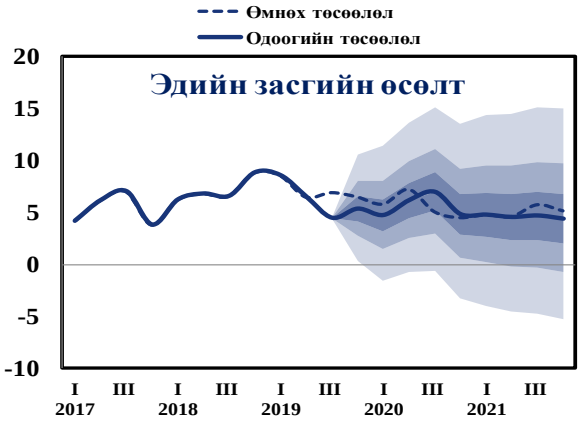
Уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэлийн зөрүү 2018 оноос эхлэн уул уурхайн экспорт, хөрөнгө оруулалтын өсөлтийн нөлөөгөөр эерэг байна. Тээвэр, бүтээгдэхүүний цэвэр татварын өсөлтийн нөлөөгөөр тайлант улиралд уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийн зөрүү өмнөх улирлаас бага зэрэг нэмэгдсэн байна.

Эдийн засгийн цаашдын төлөв

Уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл энэ оны 3 дугаар улиралд агшиж, уул уурхайн бус салбарын өсөлт төсөөллөөс бага гарснаар нийт эдийн засгийн өсөлт хүлээлтээс доогуур гарлаа. Оюу толгойн баяжмал дахь алтны агууламж үргэлжлэн муудаж, нүүрснээс бусад түүхий эдийн олборлолт хүлээлтээс бага гарснаар уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл агшлаа. Барилга, худалдаа, боловсруулах, бусад үйлчилгээний салбаруудын үйлдвэрлэл төсөөллөөс бага байснаар уул уурхайн бус салбарын өсөлт хүлээлтээс бага байв. Үүнд, төсвийн хөрөнгө оруулалтын зарцуулалт дутуу биелсэн, экспортод зориулсан махны боловсруулалт саарч, коксжих нүүрс, нэхмэлийн үйлдвэрлэл удааширсан, уул уурхайн салбарт ашиглах дизель түлшний худалдаа багассан зэрэг нь голлон нөлөөлөв.

Зураг II.9

Улирлын ДНБ-ий жилийн өсөлтийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанк

Хүснэгт II.1.1

Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл[5]

	2018 *гүйц.*	2019* *төсөөлөл*	2020* *төсөөлөл*
ДНБ-ий өсөлт, %	7.2	4.6 – 7.2	3.7 – 7.5
Уул уурхайн, %	5.7	3.6 – 6.2	0.9 – 4.7
Уул уурхайн бус, %	7.7	4.9 – 7.5	4.5 – 8.3

Эх сурвалж: Монголбанк

Хүснэгт II.1.2

Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт гарсан өөрчлөлт

Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт гарсан өөрчлөлт

Өмнөх төсөөлөл (2019)	Одоогийн төсөөлөл (2019)
НИЙТ ЭРЭЛТ	**Төсөөлөл буурсан.**
Хэрэглээ	**Төсөөлөл сайжирсан.**
• 2019 оны 3-р улиралд хувийн хэрэглээ төсөөллөөс өндөр гүйцэтгэлтэй гарсан нь цаашдын төсөөллийг нэмэгдүүлэх үндэс боллоо.	
Хөрөнгө оруулалт	**Төсөөлөл сайжирсан.**
• 2019 оны 3-р улиралд хөрөнгө оруулалт төсөөллөөс өндөр гүйцэтгэлтэй гарсан нь цаашдын төсөөллийг нэмэгдүүлэх үндэс боллоо. Хөрөнгө оруулалт нэмэгдэхэд засгийн газрын хөрөнгө оруулалт нэмэгдэж буй нь чухал нөлөөтэй байна.	
Цэвэр экспорт	**Хүлээлт муудсан.**
• Алтны экспортын төсөөлөл буурсан, нүүрсний экспортын төсөөлөл нэмэгдсэн зэрэг шалтгаанаар экспортын 2019 оны өсөлт өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг буурав. • Тайлант улиралд импорт төсөөллөөс 10 нэгж хувиар давж өссөн нь зэргээс шалтгаалж 2019 оны импортын өсөлт нэмэгдэв.	
НИЙТ НИЙЛҮҮЛЭЛТ	**Нэмэгдсэн**
Уул уурхай	**Хүлээлт ялимгүй муудсан.**
• Алтны экспортын төсөөлөл муудсан, агуулахад байгаа нүүрсний үлдэгдэл 10-р сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 37 хувиар өндөр байгаа тул алт, нүүрсний үйлдвэрлэлийн төсөөллийг тус тус бууруулсан.	
Уул уурхайн бус	**Хүлээлт ялимгүй буурсан.**
•Коксжих нүүрс баяжуулах үйлдвэрлэл, мах боловсруулах үйлдвэрлэл 3 дугаар улиралд дахин хүлээлтээс саарсан тул боловсруулах салбарын өсөлтийг саарууллаа. • Зээлийн өсөлт саарч байгаа тул үйлчилгээний салбарын үйлдвэрлэлийн төсөөлөл саарахаар байна. • Гашуунсухайт боомтоор гаргах нүүрсний тээвэрлэлт саарсантай холбоотойгоор 2019 оны сүүлээр авто тээврийн ачаа тээвэрлэлт буурахаар байна.	

Эх сурвалж: Монголбанк

[5] 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал

Өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад эдийн засгийн өсөлт 2019 онд буурч, 2020 онд өмнөх төсөөллийн орчимд хадгалагдахаар байна. Энэ онд уул уурхайн болон уул уурхайн бус салбарын өсөлт саарч, нийт эдийн засгийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс буурахаар байна. Ирэх онд гадаад эрэлт, худалдааны нөхцөл муудах төлөв уул уурхайн салбарын өсөлтийг сааруулах бол төсвийн төлөв сулрах нөлөөгөөр уул уурхайн бус салбарын идэвхжил нэмэгдэж, нийт эдийн засгийн өсөлт өмнөх төсөөллийн орчимд хадгалагдахаар байна. (Зураг II.9)

Уул уурхай: БНХАУ энэ оны 11 дүгээр сарын дундаас хилээр нэвтрүүлэх нүүрсний экспортоо эрс хязгаарласан нь нүүрсний олборлолтод сөргөөр нөлөөлж, энэ онд уул уурхайн салбарын өсөлт өмнөх оноос буурах төлөвтэй байна. Ирэх онд Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж муудах, гадаад эрэлт саарч, зэс, нүүрсний үнэ буурах төлөв уул уурхайн үйлдвэрлэлд сөргөөр нөлөөлж, уул уурхайн салбарын өсөлт үргэлжлэн саарахаар байна.

Уул уурхайн бус: Төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал энэ оны сүүлээр эрчимжвэл барилга, худалдаа, үйлчилгээний салбарын өсөлтийг дэмжинэ. Харин нүүрсний экспортын тээвэрлэлттэй холбоотойгоор тээврийн салбарын өсөлт саарч, боловсруулах, санхүү, даатгалын салбаруудын өсөлт сэргэхээргүй байгаа тул энэ онд уул уурхайн бус салбарын идэвхжил өмнөх оноос буурах хүлээлттэй байна. Цаг агаарын төлөв олон жилийн дунджийн орчимд байж, малын зүй бус хорогдол бага байх тул ХАА-н салбарын өсөлт тогтвортой байхаар байна. Ирэх онд төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал нэмэгдэх, шахмал түлшний үйлдвэрлэл нь боловсруулах салбарыг дэмжих, төрийн албан хаагчдын цалин өсч, өрхийн хэрэглээ нэмэгдэх нөлөөгөөр уул уурхайн бус салбарын өсөлт нэмэгдэхээр байна.

Эдийн засгийн цаашдын төлөвт нөлөөлж болзошгүй тодорхой бус байдал

БНХАУ, АНУ хоорондын худалдааны маргаан “Нэгдүгээр шат”-ны зөвшилцөлд хүрээд байгаа ч цаашид хэрхэн шийдвэрлэгдэх нь тодорхой бус хэвээр байна. Дэлхийн том гүрнүүдийн худалдааны маргаан сунжрах тохиолдолд БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт, эрдэс бүтээгдэхүүний үнэд сөргөөр нөлөөлж, манай улсын гадаад эрэлт муудах, экспортын орлого багасах, гадаад дотоод тэнцвэр алдагдах эрсдэлийг бий болгоно.

БНХАУ энэ оны 11 дүгээр сарын дундаас манай улсаас импортлох нүүрсний хэмжээнд хязгаарлалт тогтоож, энэ байдал нь ирэх оны эхний саруудад үргэлжлэхээр байна. Үүнээс урт хугацаагаар сунжирвал нүүрсний экспорт, олборлолт болон тээврийн салбарт сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлтэй.

Монгол улс ФАТФ-ын “Саарал жагсаалт”-аас гарахын тулд ойрын хугацаанд шаардлагатай арга хэмжээг авч хэрэгжүүлж чадах эсэх нь эдийн засгийн цаашдын төлөвт нөлөөлөх нэг хүчин зүйл болж байна. Төлөвлөсөн хугацаанд гарч чадахгүй тохиолдолд зээлжих зэрэглэл буурч, гадаад санхүүжилтийн өртөг нэмэгдэх, олон улсын санхүүгийн гүйлгээ, төлбөр тооцооны системд хүндрэл гарах, хөрөнгө оруулалтын орчин муудах, хөрөнгийн урсгал татрах зэрэг эрсдэлийг бий болгоно.

Оюу толгойн гүний уурхайн бүтээн байгуулалт хэрхэн үргэлжлэх нь тодорхой бус хэвээр байна. Геологи, байгалийн хүчин зүйлс болон улс төрийн нөхцөл байдлаас шалтгаалан далд

уурхайн хөрөнгө оруулалт төлөвлөгөөнөөс буурах тохиолдолд эдийн засгийн өсөлт төсөөлснөөс буурах эрсдэлтэй.

Ирэх онуудад газрын тос боловсруулах үйлдвэр ашиглалтад орвол үйлдвэрлэл нэмэгдэхээс гадна шатахууны импортоос хамааралтайгаар ханш, гадаад валютын нөөцөд ирэх дарамт буурна. Гэвч тус ажлын хэрэгжих хугацаа, ТЭЗҮ тодорхой бус хэвээр байна.

III. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН

III.1. Хөдөлмөрийн зах зээл

Ажил эрхлэлт буурч, ажилгүйдэл нэмэгдэж байгаа нь хөдөлмөрийн зах зээлийн идэвхжил сүүлийн улирлуудад удааширч байгааг илэрхийлж байна.

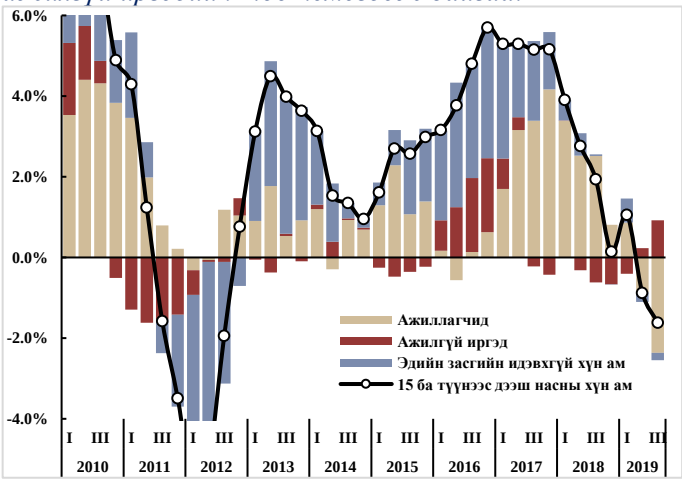
Хөдөлмөрийн насны хүн амын тоо сүүлийн 4 улирлын дунджаар буурах хандлагатай байгаа ба үүн дотор голчлон ажиллагчдын тоо саарч байгаа бол ажилгүй иргэдийн тоо нэмэгдэж, эдийн засгийн идэвхигүй хүн амын тоо харьцангуй тогтмол түвшинд байна (Зураг III.1.1).

Хөдөлмөрийн зах зээлийн үндсэн үзүүлэлтүүдийг авч үзвэл ажиллах хүчний оролцооны түвшин[6] сүүлийн улирлуудад дунджаар 61% орчимд тогтмол хадгалагдаж байгаа бол хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин[7] 2019 он гарсаар буурах трендтэй, 55% орчимд байна. Түүнчлэн, ажилгүйдлийн түвшин[8] 2016 оноос буурч байсан хандлага өөрчлөгдөн, сүүлийн улирлуудад 10% хүртэл нэмэгдээд байна (Зураг III.1.2).

Хөдөлмөрийн дутуу ашиглалтыг илэрхийлэх шинээр тооцож эхэлсэн үзүүлэлтүүдийг авч үзвэл 2019 оны 3-р улирлын байдлаар нийт ажиллах хүчний 0.8%-ийг цаг хугацаанаас хамаарсан бүрэн бус хөдөлмөр эрхэлж буй ажиллагчид, нийт өргөтгөсөн ажиллах хүчний 3.9%-ийг ажиллах хүчнээс гадуурх хүн аманд тооцогдох боломжит ажиллах хүч бүрдүүлж байна. Эдгээр нь ажилгүйдлийн түвшин (9.9%)-ээс гадна нийт өргөтгөсөн ажиллах хүчний[9] 4 гаруй хувьтай тэнцэх хэмжээний хөдөлмөр эрхлэлт дутуу ашиглагдаж байгааг илэрхийлж байна (Зураг III.1.2).

Зураг III.1.1

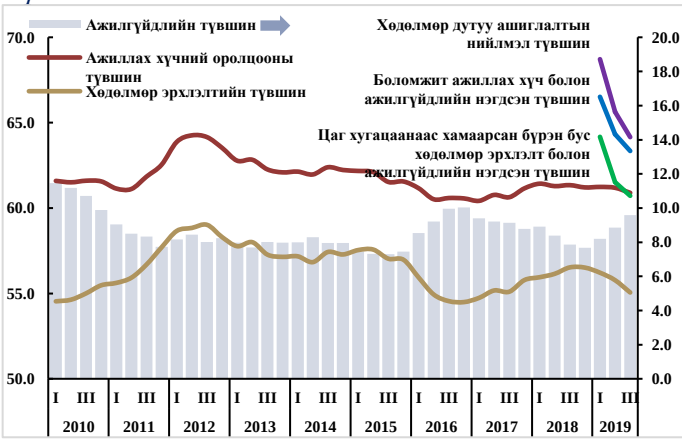
Хөдөлмөрийн насны хүн ам дотор ажиллагчид буурч, ажилгүй иргэдийн тоо нэмэгдэж байгаа.[14]



Эх сурвалж: ҮСХ

Зураг III.1.2

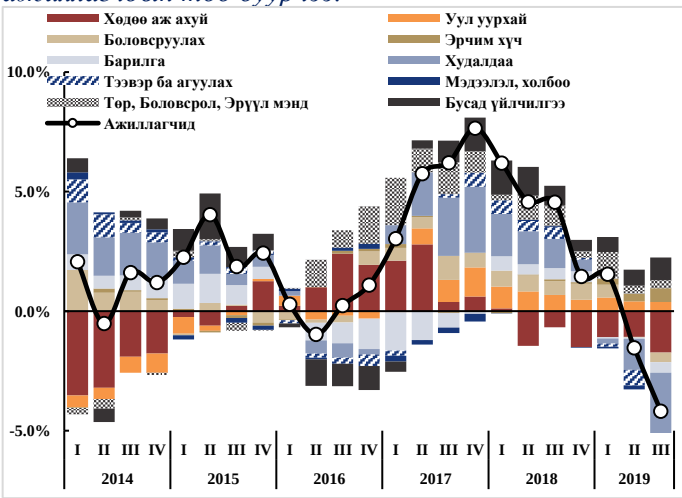
Ажиллах хүчний оролцооны түвшин тогтмол, хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин буурч, ажилгүйдлийн түвшин нэмэгдэх хандлагатай байна.[15]



Эх сурвалж: ҮСХ

Зураг III.1.3

Хөдөө аж ахуй, худалдаа, тээврийн салбарт ажиллагчдын тоо буурчээ.



Эх сурвалж: ҮСХ

Ажил эрхлэлт сүүлийн 4 улирлын дунджаар өмнөх оны мөн үеэс 4 орчим хувиар буураад байна. Үүнд хөдөө аж ахуй, худалдаа, боловсруулах, барилгын салбарт ажиллагчдын тоо голлох бууруулах нөлөөг үзүүлсэн бол уул уурхай, эрчим хүч, төрийн захиргаа, боловсрол, эрүүл мэндийн салбарт ажиллагчдын тоо нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлжээ (Зураг III.1.3).

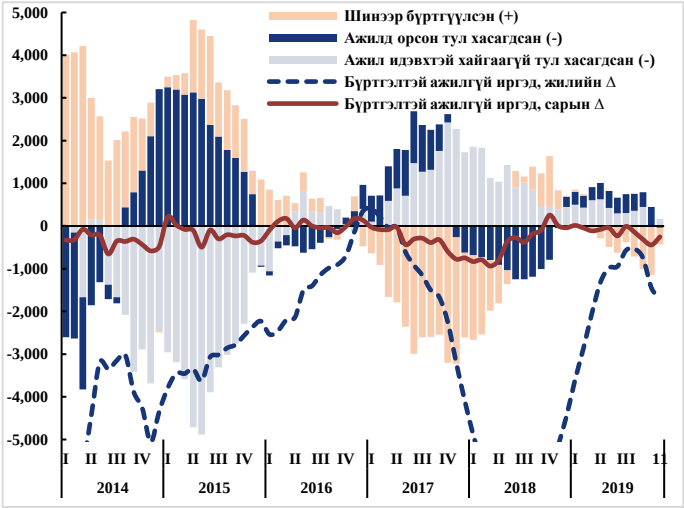
Бүртгэлтэй ажилгүй иргэдийн шилжилт хөдөлгөөнийг авч үзвэл сүүлийн саруудад өмнөх оны мөн үеэс буурах хандлага эрчимжиж байна. Үүнд шинээр бүртгүүлсэн ажилгүй иргэдийн тоо буурч, ажилд орсон болон ажил идэвхтэй хайгаагүй тул бүртгэлээс хасагдсан иргэдийн тоо харьцангуй тогтмол байгаа нь голлон нөлөөлж байна (Зураг III.1.4).

Иргэдийн орлогын түвшинг илэрхийлэх үндсэн үзүүлэлтүүдийг авч үзвэл улсын дундаж нэрлэсэн цалин[10] болон медиан цалингийн өсөлт 2019 он гарсаар эрчимжиж, 2 оронтой тоонд хадгалагдаж байна. Улмаар өмнөх онд өөрчлөлтгүй байсан иргэдийн худалдан авах чадварыг илэрхийлэх бодит цалингийн өсөлт 4-5% орчимд байна. Түүнчлэн, өрхийн дундаж нийт мөнгөн орлого[11] 2017 оны сүүлчээс хойш 2 оронтой тоонд тогтмол өссөн хэвээр байна (Зураг III.1.5).

Эдийн засгийн үйл ажиллагааны үндсэн салбаруудын хувьд дундаж цалин 750-2,690 мянган төгрөгийн хооронд хэлбэлзэж байгаа бөгөөд улсын дундаж цалин 1166.4 мянган төгрөг, улсын медиан цалин 843.0 мянган төгрөг байгаа

Зураг III.1.4

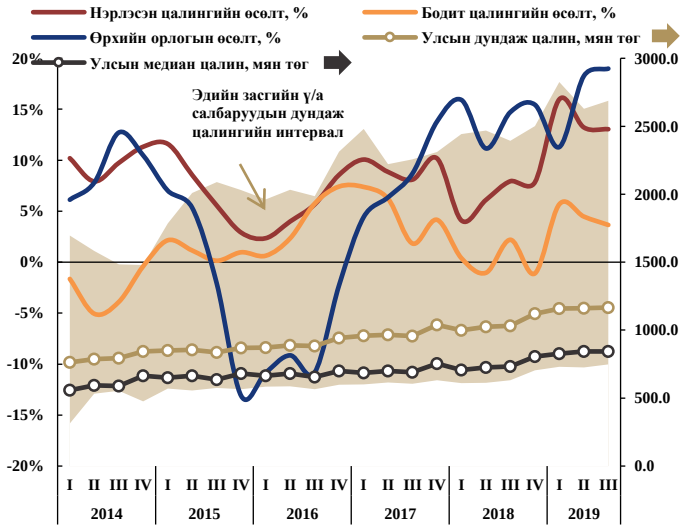
Шинээр бүртгүүлсэн ажилгүй иргэдийн тоо буурч, ажилд орсон тул бүртгэлээс хасагдсан иргэдийн тоо нэмэгдэж байна.



Эх сурвалж: Хөдөлмөр, халамжийн үйлчилгээний газар

Зураг III.1.5

Нэрлэсэн цалингийн өсөлт эрчимжсэнээр бодит цалингийн өсөлт нэмэгдэж байна.



Эх сурвалж: ҮСХ

[6] Ажиллах хүч/Хөдөлмөрийн насны нийт хүн ам, сүүлийн 4 улирлын дундаж.
[7] Ажиллагчид/Хөдөлмөрийн насны нийт хүн ам, сүүлийн 4 улирлын дундаж.
[8] Ажилгүй иргэд/Ажиллах хүч, сүүлийн 4 улирлын дундаж.
[9] Өргөтгөсөн ажиллах хүч = Ажиллах хүч + Боломжит ажиллах хүч (Ажиллах хүчнээс гадуурх хүн ам доторх).
[14] Хөдөлмөрийн насны хүн ам болон нийт ажиллагчдын сүүлийн 4 улирлын дундаж өсөлт.
[15] 2019 оны 1-р улирлаас ҮСХ "Хөдөлмөр эрхлэлтийн статистикийн үзүүлэлтийг тооцох шинэчилсэн аргачлал"-ын хүрээнд Ажиллах хүчний судалгааг явуулж эхэлсэн ба түүврийн хэмжээг нэмэгдүүлж, хөдөлмөрийн дутуу ашиглалтыг илэрхийлэх шинэ үзүүлэлтүүдийг тооцож байна.
[10] Эх сурвалж: Нийгмийн даатгалын ерөнхий газрын Нийгмийн даатгалын шимтгэл төлөлтийн тайлан.
[11] Эх сурвалж: ҮСХ-ны Өрхийн нийгэм, эдийн засгийн судалгаа.

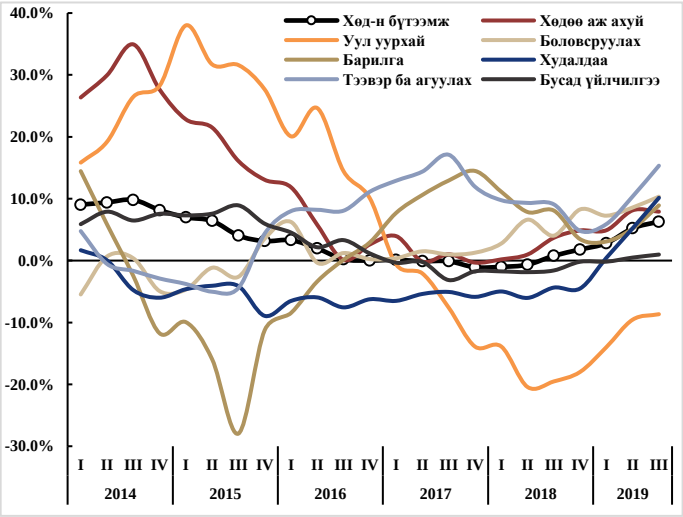
нь интервалын доод хязгаарт ойролцоо байна (Зураг III.1.5).

Эдийн засгийн идэвхжил ажиллагчдын өсөлтөөс илүү хурдацтай байгаа нь хөдөлмөрийн бүтээмжийн[12] өсөлт сүүлийн улирлуудад эрчимжих хандлагыг бий болгож байна. Хөдөлмөрийн бүтээмж уул уурхайгаас бусад дийлэнх салбаруудад өсч байна (Зураг III.1.6).

Цалингийн цэсийн зардлын өсөлт өндөр хадгалагдаж байгаа ч нөгөөтэйгүүр эдийн засгийн өсөлт эрчимжиж байгаа, ажил эрхлэлт буурч байгаа нь нэгж хөдөлмөрийн зардлын[13] өсөлт сүүлийн улирлуудад буурах хандлагыг бий болгож байна (Зураг III.1.7).

Зураг III.1.6

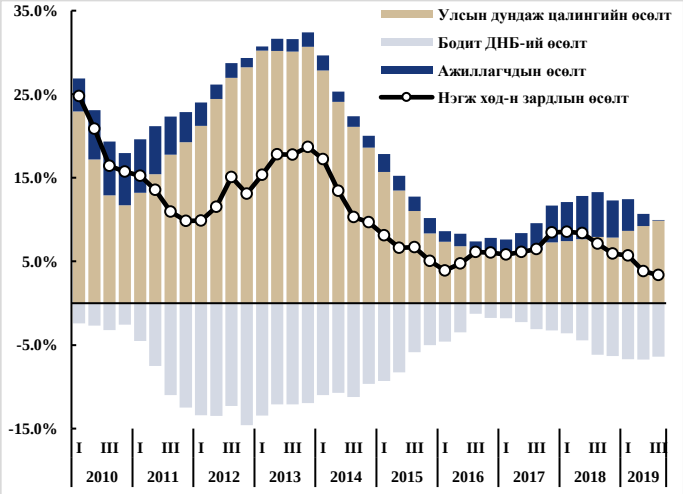
Хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт нэмэгдэх хандлагатай байна.[16]



Эх сурвалж: ҮСХ, судлаачийн тооцоолол

Зураг III.1.7

Нэгж хөдөлмөрийн зардлын өсөлт удаашрах хандлагатай байна.



Эх сурвалж: ҮСХ, судлаачийн тооцоолол

[12] Нэг ажиллагчид ногдох дундаж ДНБ-ий хэмжээ.
[13] Нэгж ДНБ-д ногдох дундаж хөдөлмөрийн өртөг буюу цалингийн зардал.
[16] Хөдөлмөрийн бүтээмж болон нэгж хөдөлмөрийн зардлын сүүлийн 8 улирлын дундаж өсөлт.

III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл

III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд

М2 мөнгөний нийлүүлэлтийн жилийн өсөлт оны эхнээс алгуур саарч 2019 оны 10 дугаар сарын байдлаар 11.7 хувьд хүрэв. Үүний дийлэнхийг гадаад валютын цэвэр нөөц болон банкны системийн зээлийн өсөлт бүрдүүлсэн хэвээр байна.

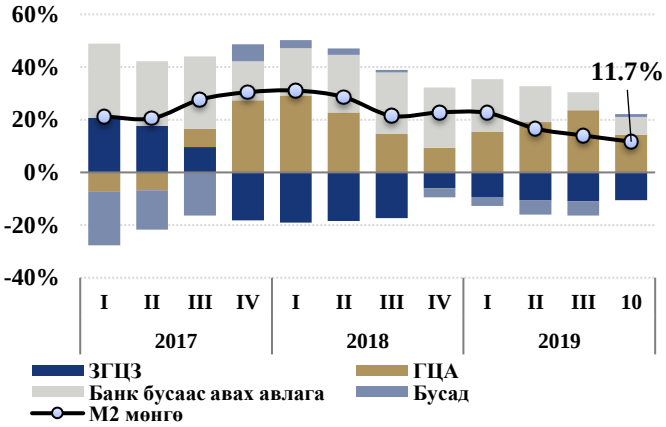
Актив талаас гадаад валютын цэвэр нөөц 2019 оны 10 дугаар сард өмнөх жилийн мөн үеэс 600 орчим сая ам.долларaар нэмэгдсэн нь мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг 14.3 нэгж хувиар тэлэх нөлөө үзүүлжээ. Сүүлийн 1 жилийн хугацаанд гадаад валютын цэвэр нөөц нэмэгдэхэд "МИК ОССК"-ын гадаад зах зээлээс татсан бондын эх үүсвэр, Оюу толгой төслийн шууд хөрөнгө оруулалт, "Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөр"-ийн хүрээнд хандивлагч байгууллагуудаас орж ирсэн санхүүжилт болон Төв банкны мөнгөжүүлсэн алтны өсөлт голчлон нөлөөлөв.

Хадгаламжийн байгууллагуудаас иргэд болон аж ахуйн нэгжүүдэд олгосон зээлийн өсөлт (Банк бусаас авах авлага) М2 мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн 6.8 нэгж хувийг бүрдүүлэв. Оны эхнээс хэрэглээний зориулалттай зээлийн өсөлт саарч, оны эхний хагаст 16-18 орчим хувьд харьцангуй тогтвортой байсан бизнесийн зээлийн өсөлт II хагасаас саарсан нөлөөгөөр хадгаламжийн байгууллагын зээлийн өсөлтийн мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтөд үзүүлэх нөлөө буурсан байна.

Засгийн газар банкны системээс авсан зээлээ хуваарийн дагуу эргүүлэн төлж, үүний зэрэгцээ Засгийн газрын банкны систем дэхь эх үүсвэр нэмэгдэж байгаа нь Засгийн газрын цэвэр зээл буурахад нөлөөллөө. Нэг талаас төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл оны эхний 10 сарын байдлаар 545 тэрбум төгрөгийн ашигтай байгаагаас шалтгаалан Төв банкинд байршуулж буй улсын төсвийн харилцах болон арилжааны банкуудад байршуулж буй

Зураг III.2.1.1

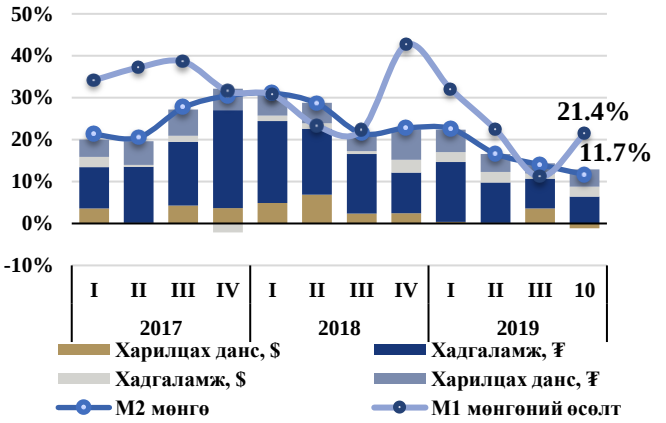
М2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, актив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.1.2

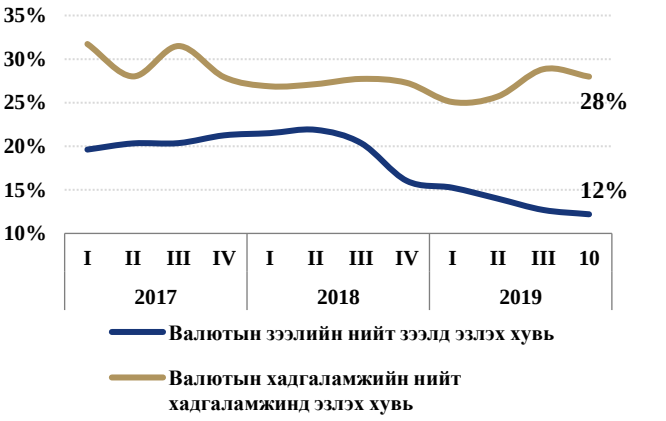
М2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, пассив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.1.3

Банкуудын зээл, хадгаламжийн долларжилт



Эх сурвалж: Монголбанк

нийгмийн даатгалын сангийн орлого нэмэгдэж байна. Нөгөө талаас Засгийн газрын дотоод бондын үндсэн төлбөр хуваарийн дагуу хийгдэж байгаа нь банкны системээс авах Засгийн газрын цэвэр зээлийг бууруулж байна.

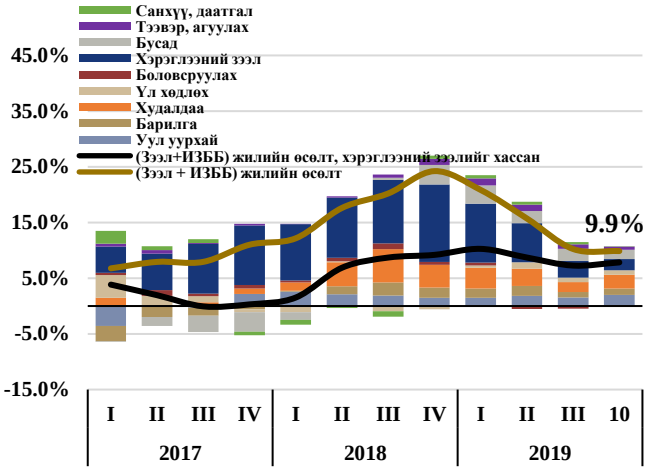
Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг банкны системийн эх үүсвэр талаас төгрөгийн харилцах, хадгаламж голчлон бүрдүүлсэн хэвээр байна. Нийт мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн 10.5 нэгж хувийг төгрөгийн эх үүсвэр, 1.2 нэгж хувийг гадаад валютын харилцах, хадгаламж бүрдүүллээ. Төрийн өмчит зарим компаниуд 2019 оны 10 дугаар сард гадаад валютын эх үүсвэрээ банкны системээс татсанаар гадаад валютын харилцах буурсан ба уг нөлөөгөөр хадгаламжийн долларжилт 1 орчим нэгж хувиар буурч 28 хувьд хүрэв.

Хадгаламжийн байгууллагуудын[17] зээл болон ипотекийн зээлээр баталгаажсан бонд (ИЗББ[18])-д шилжсэн ипотекийн зээлийн үлдэгдэл 2019 оны 10 дугаар сарын байдлаар жилийн 9.9 хувиар нэмэгдэв. Хэрэглээний зориулалттай зээлийн өсөлт буурсан хэвээр байгаа ба өмнөх оны эцэст нийт зээлийн өсөлтийн 14 орчим нэгж хувийг бүрдүүлж байсан бол энэ оны 10 дугаар сарын байдлаар 2 нэгж хувь болж буурлаа. Бизнесийн зээлийн өсөлт оны эхний хагаст 16 – 18 хувийн орчимд тогтвортой байсан бол барилга, худалдаа, тээвэр агуулах болон санхүү даатгалын салбарын зээлийн өсөлт буурснаас шалтгаалан энэ оны III улиралд саарч 12 хувийн орчимд хүрэв.

Нийт зээлийн үлдэгдлийн бүтцийг авч үзвэл уул уурхай, худалдаа, бусад үйлчилгээний салбарын зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь өмнөх оны мөн үеэс 3 орчим нэгж хувиар нэмэгдэж 37 хувьд хүрсэн бол боловсруулах, үл хөдлөх

Зураг III.2.1.4

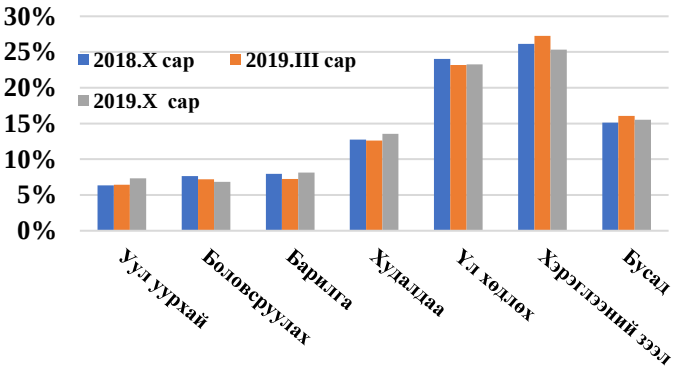
Хадгаламжийн байгууллагуудын зээлийн жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, салбаруудаар



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.1.5

Банкны системийн нийт зээлийн үлдэгдлийн бүтэц, эдийн засгийн салбаруудаар



Эх сурвалж: Монголбанк

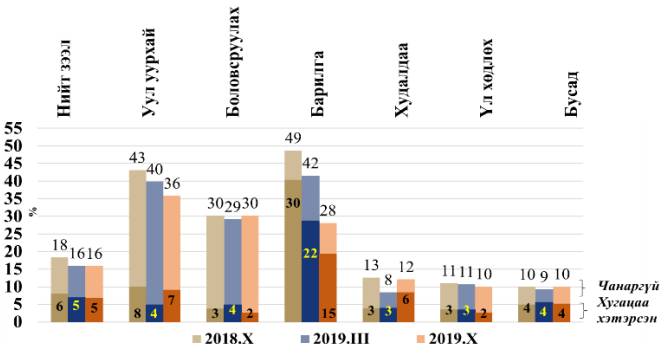
[17] Хадгаламжийн байгууллага нь банк болон хадгаламж, зээлийн хоршооноос бүрдэнэ.
[18] Банкууд ипотекийн хөнгөлөлттэй зээлийн багцыг Монголын Ипотекийн Корпораци (МИК)-д худалдаж, үнэт цаасжуулдаг тул нийт зээлийн өсөлтийг тооцохдоо ИЗББ-г оруулж тооцдог.
[4] Иргэд, жижиг, дунд үйлдвэрлэл эрхлэгч ААН-д олгосон зээлийн тайланд иргэдийн нийт зээл нь ипотек, ЖДҮ, хэрэглээ, цалин, тэтгэвэр ба бусад зээлээс бүрддэг.

болон хэрэглээний зориулалттай зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь 3 нэгж хувиар буурч 55 хувьтай байна. Харин барилгын салбарын зээл нийт зээлийн үлдэгдлийн 8 орчим хувийг бүрдүүлэв.

Энэ оны 10 дугаар сарын байдлаар нийт зээлийн багцын 16 хувь нь чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн ангилалд бүртгэгдсэн бөгөөд өмнөх оны мөн үеэс 2 нэгж хувиар буурсан дүнтэй байна. Өнгөрсөн оны 10 дугаар сард голчлон активын чанарын үнэлгээний үр дүнтэй холбоотойгоор чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн дүн нэмэгдсэн юм. Хугацаа хэтэрсэн болон чанаргүй зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь өмнөх оноос буурахад нөлөөлсөн нэг хүчин зүйл нь энэ онд зээлийн эргэн төлөлт тогтвортой нэмэгдэж байгаа явдал юм. Тухайлбал, оны эхний 10 сарын байдлаар зээлийн эргэн төлөлт өмнөх оны эхний 10 сараас 14 хувиар өндөр байна.

Зураг III.2.1.6

Банкуудын чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн тухайн салбарын зээлд эзлэх хэмжээ



Эх сурвалж: Монголбанк

III.2.2 Хүү

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хорооны 2019 оны 9 дүгээр сарын ээлжит хурлаар бодлогын хүүг 11 хувьд хэвээр хадгалах шийдвэр гаргав.

БХЗ-ын хэлцлүүдийн хүү бодлогын хүүний орчимд тогтвортой байлаа. Тодруулбал, 2019 оны 10 дугаар сард барьцаат бус хэлцэл буюу овернаит зээлийн хүү өмнөх сарын түвшин буюу 11.24 хувьд хадгалагдав. Харин барьцаат хэлцлүүд болох ТБҮЦ-ны шууд хэлцлийн хүү өмнөх сараас 0.04 нэгж хувиар буурч 10.94 хувьд, банк хоорондын хадгаламжийн хүү 1.14 нэгж хувиар буурч 10.8 хувьд хүрсэн бол ТБҮЦ барьцаалсан репо хэлцлийн хүү өмнөх сарын түвшин буюу 11.1 хувьд хадгалагдав. Ингэснээр БХЗ-ын жигнэсэн дундаж хүү өмнөх сараас 0.06 нэгж хувиар буурч 11.06 хувьд хүрэв. БХЗ-ын жигнэсэн дундаж хүүний бодлогын хүүнээс хазайх абсолют хазайлт 2019 оны эхний 10 сарын байдлаар дунджаар 0.09 хувь байгаа нь өмнөх оны эхний 10 сарын дундажтай харьцуулахад 0.16 нэгж хувиар буурсан үзүүлэлт юм.

2019 оны 10 дугаар сард банкуудын шинээр олгосон зээлийн хүү болон шинээр татсан хадгаламжийн хүү өмнөх оны мөн үеэс буурлаа. Тодруулбал, төгрөгийн зээлийн дундаж хүү өмнөх оны мөн үеэс 0.84 нэгж хувиар буурч 16.69 хувьд, төгрөгийн хадгаламжийн хүү 0.58 нэгж хувиар буурч 11.13 хувьд тус тус хүрэв. Улмаар зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү өмнөх оны мөн үеэс 0.27 нэгж хувиар буурч, 5.55 хувьтай тэнцлээ. Шинээр олгосон зээлийн хүү 2019 оны 9 дүгээр сард 16.68 хувь байсан нь 2014 оны 10 дугаар сараас хойш хамгийн бага түвшиндээ хүрсэн үзүүлэлт юм.

Харин шинээр олгосон гадаад валютын зээлийн хүү 2019 оны 10 дугаар сард 8.9 хувь, шинээр татсан гадаад валютын хадгаламжийн хүү 4.19 хувь байсан нь өмнөх оны мөн үеэс харгалзан 1.12 нэгж хувь, 0.59 нэгж хувиар тус тус буурсныг илтгэж байна.

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш суларснаас шалтгаалан төгрөгийн харьцангуй өгөөж 2019 оны 10 дугаар сард өмнөх улирлаас 0.32 нэгж хувиар буурч 0.24 хувь болов. Төгрөгийн харьцангуй өгөөж 2019 он гарснаас хойш эерэг утгатай хэвээр байна.

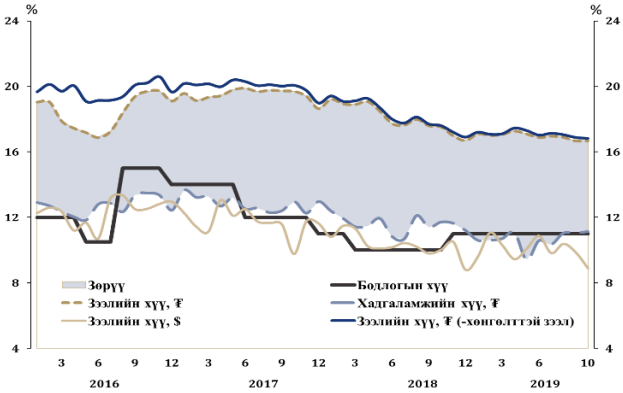
Зураг III.2.2.1

БХЗ-ын жигнэсэн дундаж хүү бодлогын хүүний орчимд тогтвортой байна.

Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.2.2

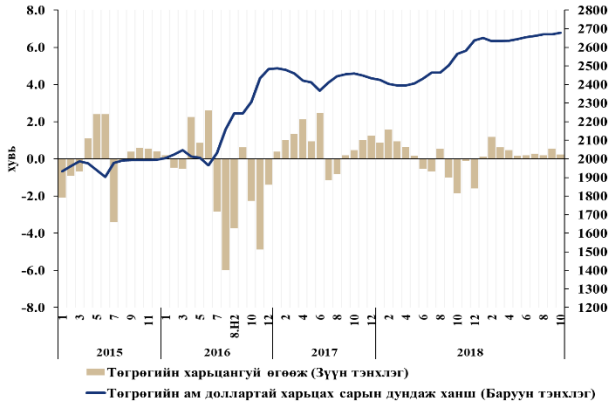
Шинээр олгосон зээлийн болон шинээр татсан хадгаламжийн хүү буурав.



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.2.3

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж буурав.



Эх сурвалж: Монголбанк

III.2.3 Валютын ханш

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах дундаж ханш энэ оны 3 дугаар улиралд өмнөх оны мөн үеэс 7.7 хувиар суларч 2667.3 төгрөгт хүрлээ. Төгрөгийн ханш ам.долларын эсрэг 8 дугаар сарын сүүлээс 10 дугаар сарын эхэн хүртэл алгуур чангарсан бол сарын дундаас огцом суларч, 11 дүгээр сарын эцсийн байдлаар 2715.2 төгрөгтэй тэнцэж байна. /Зураг III.2.3.1/

Монгол Улс "Саарал жагсаалт"-д орох тухай мэдээллийн шуугиан нь зах зээлд оролцогчдын хүлээлтэд нөлөөлж, ханш ийнхүү огцом сулрав. Энэ хугацаанд банкууд их хэмжээний хөрвөлт хийгдэхээс сэргийлж худалдах валютдаа хязгаарлалт тогтоож эхэлсэн нь нийлүүлэлтийн хомсдол бий болгож, ханш сулрах хурдыг эрчимжүүлжээ. Үүний зэрэгцээ 11 дүгээр сард гадаад валютын орох урсгал өмнөх сараас нэмэгддэг сүүлийн 4 жилийн улирлын хандлагаасаа зөрж 19 хувиар буурч, банкны системээр дамжсан валютын урсгал цэвэр дүнгээр 115.9 сая ам.долларын алдагдалтай байсан нь ханш сулрах дарамтыг нэмэгдүүлэв.

Гадаад худалдааны эргэлтээр жигнэж тооцсон төгрөгийн нэрлэсэн дундаж ханш (NEER) 9 дүгээр сард өмнөх оны мөн үеэс 4.0 хувиар сул тогтлоо. /Зураг III.2.3.2/ Төгрөгийн ханш ам.доллар, рублийн эсрэг хурдтай суларсан ч еврогийн эсрэг 0.7 хувь, юаны эсрэг 2.8 хувиар сул тогтож байгаа нь нэрлэсэн ханш багаар сулрах нөхцлийг бүрдүүлэв. /Зураг III.2.3.3/

Гадаад үнэтэй харьцуулахад дотоодын үнэ хурдтай өсч, харьцангуй үнэ 9 дүгээр сард өмнөх оны мөн үеэс 8.4 хувиар нэмэгдсэнээр төгрөгийн бодит ханш 4.8 хувиар чангарсан нь манай улсын өрсөлдөх чадвар өмнөх оноос муудсаныг илтгэж байна.

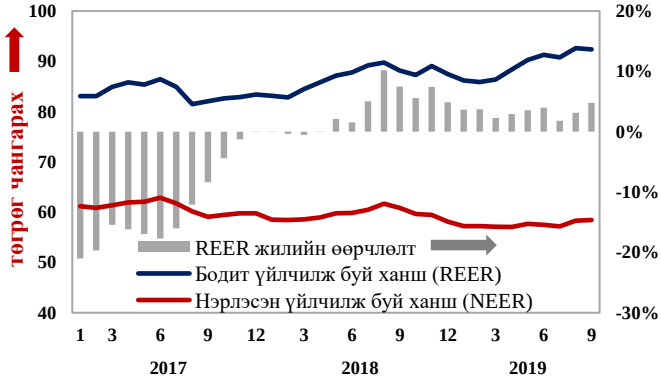
Зураг III.2.3.1

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш

Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.3.2

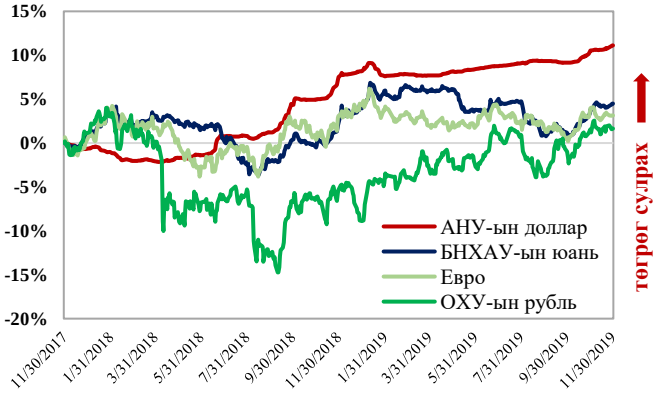
Төгрөгийн нэрлэсэн ба бодит үйлчилж буй ханш



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.3.3

Төгрөгийн гол валютуудтай харьцах ханш /2017 оны 11-р сарын эцэстэй харьцуулахад/



Эх сурвалж: Монголбанк

III.2.4 Хөрөнгийн зах зээл

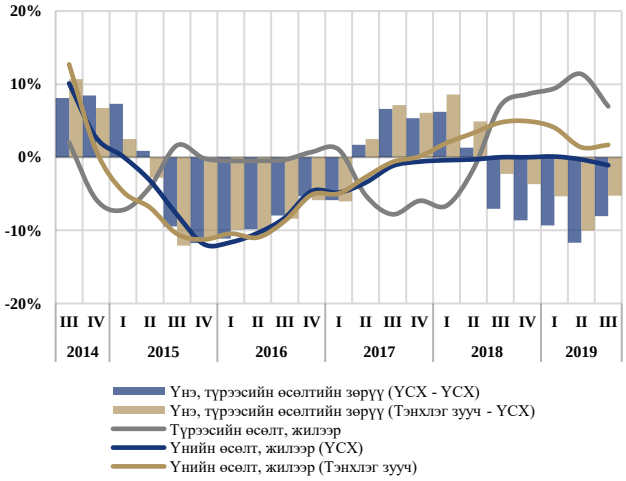
Тайлант улиралд хөрөнгийн захын идэвх сулрах хандлага үргэлжилж, ТОП-20 индекс уналттай байлаа. Орон сууцны түрээсийн үнийн өсөлт өмнөх улирлаас саарсан хэдий ч орон сууц худалдан авах үнээс давж өссөн, мөн өрхийн дундаж орлого өссөн нөлөөгөөр орон сууцны үнэ-түрээсийн харьцаа болон үнэ-орлогын харьцаа буурсан нь орон сууцны захын идэвхжил харьцангуй сул байгааг илэрхийлж байна.

Сүүлийн жил гаруй хугацаанд эрчимжиж байсан түрээсийн үнийн жилийн өсөлт энэ улиралд саарч 7.0 хувьд хүрэв (Зураг III.2.4.1). Харин орон сууц худалдан авах үнийн хувьд, "Тэнхлэг зууч" ХХК-аас мэдээлдэг орон сууцны үнийн индекс өмнөх оны мөн үеэс 1.7 хувь, өмнөх улирлаас 2.2 хувь тус тус өсчээ. Орон сууцны үнийн индексийн жилийн өсөлт өмнөх улиралтай харьцуулахад нэмэгдсэн нь хуучин орон сууцны үнийн өсөлтөөр голлон тайлбарлагдаж байна. Харин ҮСХ-оос мэдээлдэг орон сууцны үнийн индекс 2019 оны 3 дугаар улиралд өмнөх улирлаас 0.8 хувиар, жилийн өмнөх үеэс 1.1 хувиар тус тус буурчээ (Хүснэгт III.2.4.1).

2019 оны 3 дугаар улиралд өрхийн дундаж орлого өмнөх улирлаас 2.5 хувиар өссөн нь орон сууцны үнийн өсөлтөөс давж, орон сууцны үнэ-орлогын харьцаа тайлант улиралд 0.01 нэгжээр буурлаа. Мөн түрээсийн үнийн өсөлт сүүлийн 5 улиралд орон сууцны үнийн өсөлтөөс өндөр байснаар үнэ-түрээсийн харьцаа буурах хандлага үргэлжилж байна. Үнэ-орлогын харьцаа болон үнэ-түрээсийн харьцаанууд нь сүүлийн жилүүдэд буурсаар байгаа нь орон сууцны зах зээлийн идэвхжил сул, үнэ хэт өсч хөөсрөх эрсдэл бага байгааг илтгэж байна (Зураг III.2.4.2).

Зураг III.2.4.1

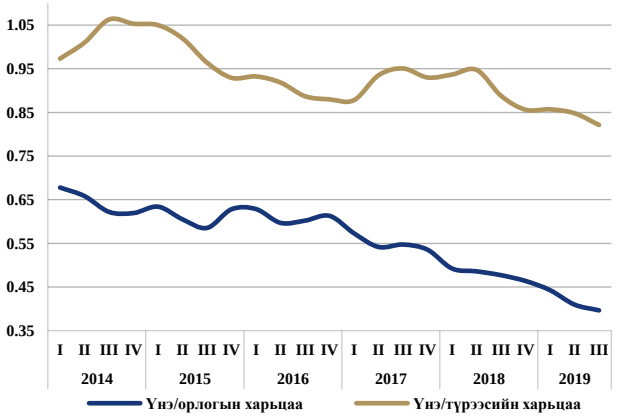
Орон сууцны түрээсийн үнийн өсөлт саарлаа.



Эх сурвалж: ҮСХ, Тэнхлэг-Зууч

Зураг III.2.4.2

Орон сууцны зах зээлийн идэвхжил сул, үнэ хөөсрөх эрсдэл бага байна.



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Хүснэгт III.2.4.1

Үл хөдлөх хөрөнгийн захын үзүүлэлтүүд

		2019Q2	2019Q3
Орон сууцны үнийн өсөлт, %			
ҮСХ	улирлаар	-0.4	-0.8
	жилээр	-0.3	-1.1
Тэнхлэг Зууч	улирлаар	-1.0	2.2
	жилээр	1.4	1.7
Түрээсийн үнийн өсөлт, %	улирлаар	0.6	2.5
	жилээр	11.4	7.0
Үнэ-орлогын харьцаа		0.41	0.40
Үнэ-түрээсийн харьцаа		0.85	0.82

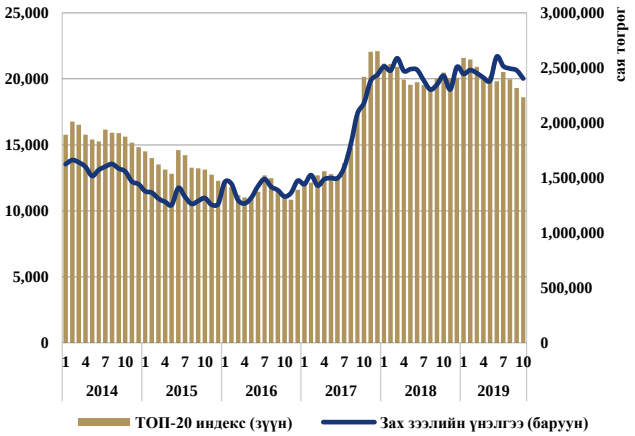
Эх сурвалж: ҮСХ, Тэнхлэг-Зууч, Монголбанк

Тайлант улиралд хөрөнгийн захын идэвхжил суларч, ТОП-20 индексийн уналт үргэлжиллээ. Тодруулбал, хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ 2019 оны 3 дугаар улирлын дунджаар 2.5 их наяд төгрөгт хүрч өмнөх улирлаас 1.2 хувиар өссөн боловч хөрөнгийн захын ТОП-20 индексийн уналт тайлант улиралд үргэлжилж, дунджаар 0.5 хувиар бууран 19,935 нэгжид хүрлээ. Зах зээлийн үнэлгээ болон ТОП-20 индексүүд 10 дугаар сард унах хандлага үргэлжилж байгаа нь I ба II ангиллын дийлэнх хувьцааны ханшийн уналтаар тайлбарлагдаж байна (Зураг III.2.4.3).

Үнэт цаасны арилжааны дүн тайлант улиралд 21.3 тэрбум төгрөг байсан нь өмнөх улирлаас 48.0 хувиар буурсан дүн болж байна. Өнгөрсөн хугацаанд хэд хэдэн компаниуд хөрөнгийн анхдагч зах зээлд хувьцаагаа гаргаж хөрөнгө оруулалт татаж байсан нь арилжааны идэвхийг эрчимжүүлэх нөлөө үзүүлж байсан бол энэ улиралд хөрөнгийн зах зээлд анхдагч захын арилжаа хийгдээгүй нь арилжааны идэвхийг сулрууллаа. Ийнхүү хөрөнгийн захын хөрвөх чадварын харьцаа 2019 оны 3 дугаар улиралд өмнөх улирлаас 0.8 нэгж хувиар буурч 0.9 хувьд хүрлээ (Зураг III.2.4.4).

Зураг III.2.4.3

Хөрөнгийн захын ТОП-20 индексийн уналт үргэлжиллээ.



Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн биржс

Зураг III.2.4.4

Хөрөнгийн захын идэвхжил сулрах хандлага үргэлжилж байна.

Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

III.3 Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр

Нэгдсэн төсөв: Батлагдсан төсвийн хүрээнд 2019 онд өмнөх оноос төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого 440 тэрбум төгрөгөөр, зардал 2367 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдэж (Хүснэгт III.3.1), төсвийн бодлого өнгөрсөн оноос сулрах юм.

Эхний 10 сарын байдлаар төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого төлөвлөгөөнөөс 6.7 хувиар давж, төсвийн зардал 19.3 хувийн дутуу гүйцэтгэлтэй байснаар төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 545 тэрбум төгрөгийн эерэг дүнтэй гарлаа. Хэрэв төсвийн зардал батлагдсан дүнгээр биелнэ гэж тооцвол оны сүүлийн 2 сард 3.3 орчим их наяд төгрөгийн зардал нэмж гарахаар байна. Өмнөх оны сүүлийн 2 сард 2.0 их наяд төгрөгийн зардал гарч байсан.

Тэнцвэржүүлсэн орлого: Оны эхний 10 сарын байдлаар төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогын 90.6 хувийг татварын орлого бүрдүүлж байна. Өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад тэнцвэржүүлсэн орлого 1’325 тэрбум төгрөг (17.6 хувь)-өөр өндөр байна. Үүнд, орлогын албан татвар (400 тэрбум төгрөг), импорттой холбоотой татварын орлого (396 тэрбум төгрөг), нийгмийн даатгалын орлого (294 тэрбум төгрөг), дотоодын бараа, үйлчилгээний татвар (150 тэрбум төгрөг) өссөн нь нөлөөлж байгаа бол татварын буцаан олголт өмнөх оны мөн үеэс 88 хувиар (90 тэрбум төгрөг) нэмэгджээ.

Нийт зардал, цэвэр зээл: Төсвийн зардлыг бүрэлдэхүүн хэсгээр харвал хөрөнгө оруулалтын зардал 2018 оны гүйцэтгэлээс 1.56 их наяд төгрөгөөр, цалин, тэтгэвэр, тэтгэмжийн зардал 470 орчим тэрбум төгрөгөөр нэмэгдэх юм.

Эхний 10 сарын байдлаар төсвийн зардал 80.7 хувийн гүйцэтгэлтэй байна. Өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад төсвийн нийт зардал 15.6 хувиар буюу 1121 тэрбум төгрөгөөр нэмэгджээ. Үүнд төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал 49.4 хувиар (517 тэрбум төгрөг), бараа, үйлчилгээний зардал 20.6 хувиар (520 тэрбум төгрөг), татаас болон шилжүүлгийн зардал 12.7 хувиар (308 тэрбум төгрөг) тус тус нэмэгдсэн бол эргэж төлөгдөх

Хүснэгт III.3.1

Төсвийн үзүүлэлтүүд

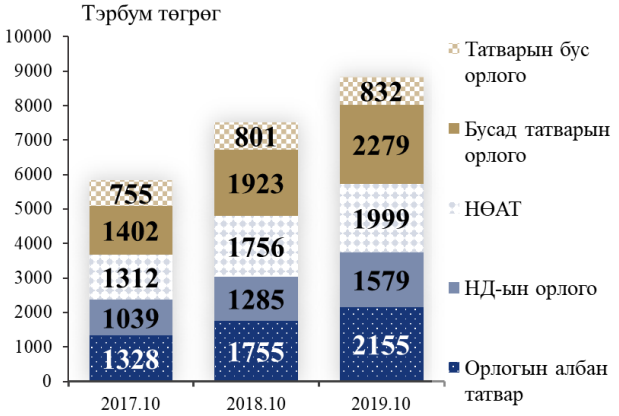
тэрбум төгрөг	2018	2019	2019.10	
	Гүй.	Бат.	Гүй.	Гүй. %
Нийт орлого	**10063**	**11066**	**9826**	**103.6**
Ирээдүйн өв сан	621	1069	908	94.7
Тогтворжуулалтын сан	207	322	74	30.9
Тэнцвэржүүлсэн орлого ба тусламжийн дүн	**9235**	**9676**	**8844**	**106.7**
Татварын орлого	8207	8566	8012	108.1
Татварын бус орлого	1028	1110	832	95.4
Нийт зардал	**9223**	**11590**	**8299**	**80.7**
Анхдагч зардал	8176	10724	7531	70.2
Урсгал зардал /-хүүний зардал/	6301	7365	5802	90.1
Хөрөнгийн зардал	1608	3215	1563	54.7
Цэвэр зээл	267	144	167	117.3
Хүүний зардал	1047	866	767	97.1
Нийт тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	**12**	**-1914**	**545**	
ДНБ-д эзлэх хувь	0.0%	-5.5%	1.5%	
Анхдагч тэнцэл	1059	-1049	1313	
ДНБ-д эзлэх хувь	3.3%	-3.0%	3.6%	

**-Монголбанкны төсөөлөл*

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

Зураг III.3.1

Төсвийн орлогын бүтэц



Эх сурвалж: Сангийн яам

Зураг III.3.2

Төсвийн зардлын бүтэц

Эх сурвалж: Сангийн яам

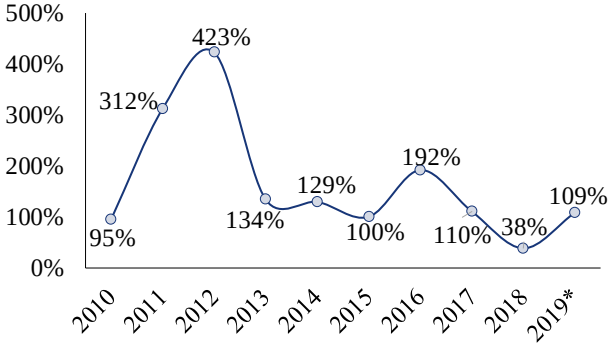
төлбөрийг хассан цэвэр зээлийн хэмжээ 42.3 хувиар (123 тэрбум төгрөг) буурсан байна. Сүүлийн 2 жилд 1 их наяд даваад байсан хүүний төлбөр 2019 онд 900 орчим тэрбум төгрөгт хүрч буурах төлөвтэй байгаа бөгөөд эхний 10 сарын байдлаар өнгөрсөн оны мөн үеэс 14.5 хувиар (130 тэрбум төгрөг) бага дүнтэй байна.

Шинээр авсан зээл, өрийн эргэн төлөлтийн харьцаа: Батлагдсан дүнгээр 2019 онд гадаад зээл, дотоод үнэт цаасны үндсэн төлбөр болон зээлийн үйлчилгээний төлбөрт 2.4 их наяд төгрөг төлөх бөгөөд шинээр 2.6 их наяд төгрөгийн урт хугацаат дотоод үнэт цаас, гадаад төсөл болон хөтөлбөрийн зээл авснаар шинээр авсан зээл, өрийн эргэн төлөлтийн харьцаа 109 хувьд хүрч нэмэгдэхээр байна (Зураг III.3.3).

Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өр: Одоогийн мөрдөгдөж буй батлагдсан төсвөөр өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өр 2019-2020 онуудад хуульд заасан хязгаарт багтахаар байна (Хүснэгт III.3.2). Мөн зээлийн үйлчилгээний төлбөрийн төсвийн орлогод эзлэх хувь 2016 оноос хойш үргэлжлэн буурч, 2019 онд 10 хувиас доош орох, 2020 оны батлагдсан төсвөөр 8.1 хувьд хүрэх тооцоотой байна.

Зураг III.3.3

Шинээр авсан зээл, өрийн эргэн төлөлтийн харьцаа



Эх сурвалж: Монголбанк

Хүснэгт III.3.2

Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын өр болон зээлийн үйлчилгээний төлбөр

	2017	2018	2019*	2020*
тэрбум төгрөг	Гүй.	Гүй.	Бат.	Бат.
Засгийн газрын нийт өр	20212	18946	19552	22089
ДНБ-д эзлэх хувь	74.4	58.9	55.3	54.3
Өрийн хязгаар/ДНБ	85.0	80.0	75.0	70.0
Зээлийн үйлчилгээний төлбөр	1156	1046	866	960
Төсвийн орлогод эзлэх хув	16.0	11.3	8.9	8.1
Төсвийн тэнцэл	-1742	12	-1912	-2075
ДНБ-д эзлэх хувь	-6.4	0.0	-5.1	-5.1

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

IV. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН

IV.1 Гадаад эдийн засгийн орчны талаарх төсөөлөлд ашигласан таамаглал[19]

Өмнөх улирлын төсөөлөлтэй харьцуулахад экспортын барааны үнийн төсөөлөл болон гадаад худалдааны гол түнш орнуудын эдийн засгийн ирээдүйн төлөв буурав.

Гадаад эрэлт[20] БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт 2020 онд өмнөх төсөөллөөс саарах төлөвтэй болсон тул гадаад эрэлтийн төсөөллийг өмнөх төсөөллөөс бууруулаа.

БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлтөд худалдааны маргаан сөргөөр нөлөөлөх эрсдэл 2019 онд буураагүй тул өсөлтийн төсөөллийг 6.2 хувьд, харин 2020 оны төсөөллийг 5.9 хувьд хүргэж 0.1 нэгж хувиар бууруулаа. Евро бүсийн өсөлтийн төсөөллийг 2019 онд 1.2 хувьд тус тус хэвээр үлдээж, дэлхийн эдийн засийн өсөлт сулрах хандлага үргэлжилж, ОХУ-ын өсөлтийн төсөөллийг 2019 онд 1.2 хувиас 1.1 хувьд хүргэж бууруулж, 2020 онд өмнөх төсөөллийн орчимд байхаар авч үзлээ.

ОХУ-ын эдийн засаг 2019 оны 3-р улиралд хүлээлтээс өндрөөр өсөхөд аж үйлдвэрлэл 2.4 хувиар, Засгийн газрын хэрэглээ 0.5 хувиар, импорт 2 хувиар нэмэгдсэн нь нөлөөллөө. Эдгээр хүчин зүйлс цаашид тогтвортой өсөлттэй байх хүлээлттэй байгаа тул 2020 оны төсөөллийг өмнөх төсөөллийн орчимд байхаар авч үзэв. Оросын эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт газрын тосны үнийн хандлага хүчтэй нөлөөлсөн хэвээр бөгөөд ОПЕК-ийн 2019 оны 12-р сарын 6-ний өдрийн хурлаар 2020 оны 1-р улирлыг дуустал үйлдвэрлэлээ танах хэлэлцээрээ үргэжлүүлэх, үйлдвэрлэлээ өдөрт 500,000 баррелиар бууруулах шийдвэрт хүрсэн нь газрын тосны үнэ одоогийн түвшинд хадгалагдаж, төсөөлөлд эерэгээр нөлөөлөхөөр байна. Үүний зэрэгцээ батлагдаад буй үндэсний дэд бүтцийн төслүүдийн хэрэгжилт

Хүснэгт IV.1.1

Гадаад секторын төсөөллийн таамаглал	
Өмнөх төсөөлөл (2019)	**Одоогийн төсөөлөл (2019)**
Гадаад эрэлт	**Төсөөлөл муудсан**
Худалдааны маргаан шийдвэрлэгдээгүй, БНХАУ-ын өсөлт өмнөх төсөөллийн орчимд, ОХУ, АНУ-ын эдийн засгийн өсөлтүүд өмнөх төсөөллөөс муудсан.	Худалдааны маргаан шийдвэрлэгдээгүй, БНХАУ-ын өсөлт өмнөх төсөөллийн орчимд, ОХУ, Евро-бүс, АНУ-ын эдийн засгийн өсөлтүүд өмнөх төсөөллөөс муудсан.
Худалдааны нөхцөл	**Төсөөлөл сайжирсан**
Худалдааны маргааны улмаас зэс, газрын тос, нүүрсний үнэ дэлхийн зах дээрх үнэ өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг муудсан. Эрсдэлгүй хөрөнгө болох алтны үнэ өссөн. Төмрийн хүдрийн нийлүүлэлт тасалдсанаас үнэ эхний 7 сард огцом өсч өмнөх төсөөллөөс сайжирсан, цаашид буурах трендтэй ч төсөөллийг сайжруулсан.	Зэсийн үнэ өмнөх төсөөллийн орчимд хадгалагдахаар байгаа бол худалдааны маргаан "1-р шат"-ны зөвшилцөлд хүрсэн тул төмрийн хүдэр, нүүрсний үнэ өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг сайжирсан. Гадаад орчны тодорхой бус байдал бүрэн буураагүйн улмаас алтны үнэ нэмэгдэхээр байгаа нь худалдааны төсөөлөл сайжрах хүлээлттэй.
Гадаад хүү	**Төсөөлөл өөрчлөлтгүй**
ХНБ 2019 оны 9-р сард хүүгээ 0.25 нэгж хувиар бууруулсан. Энэ онд дахин буулгахгүй байхаар авч үзлээ.	ХНБ 2019 оны 12-р сард хүүгээ хэвээр үлдээв.
Гадаад инфляци	**Төсөөлөл бага зэрэг нэмэгдсэн**
БНХАУ-аас бусад худалдааны түнш орнуудын өсөлтийн төлөв буурсан, газрын тосны үнэ өсөхөөргүй зэргээс шалтгаалан гадаад инфляци буурна. Харин БНХАУ-ын гахайн махны үнэ өссөн, импортын үнэ өссөнөөр инфляци эрчимжсэн, төсөөллийн хугацаанд БНХАУ-ын эрэлт саарч, инфляци буурах хүлээлттэй.	БНХАУ-аас бусад худалдааны түнш орнуудын өсөлтийн төлөв буурсан, газрын тосны үнэ өсөхөөргүй зэргээс шалтгаалан гадаад инфляци буурна. Харин БНХАУ-ын гахайн махны үнэ өссөн, импортын үнэ өссөнөөр инфляци эрчимжсэн тул төсөөллийн хугацаанд Хятадын инфляци нэмэгдэх хүлээлттэй.

Эх сурвалж: Судлаачийн байр суурь

Зураг IV.1.1

Гадаад эрэлтийн өөрчлөлт, хувиар

Эх сурвалж: Блүмберг, EIU

[19]Худалдааны түнш орнуудын өсөлт, инфляцийн төсөөллийг EIU-ийн 2019 оны 11 дүгээр сарын тайлан, Bloomberg-ийн судлаачдын төсөөллүүдийн медиан утгаас авч, зохих тайлбарыг эдгээр тайлангуудаас нэгтгэн оруулсан. Үүнд Монголбанкны судлаачийн үнэлэлт, дүгнэлт ороогүй болно.

[20]Гадаад эрэлтийг Монгол Улсын гадаад худалдааны нийт эргэлтэд эзлэх жингээр худалдааны гол түнш орнуудын эдийн засгийн өсөлтийг жигнэж тооцов. (Үүнд: БНХАУ 0.90, ОХУ 0.02, Евро бүс 0.08)

эрчимжихээс шалтгаалан тус улсын эдийн засгийн өсөлт 2020 онд 1.7 хувьд хүрч нэмэгдэх төлөвтэй байна.

Евро бүсийн эдийн засаг 2019 оны 3-р улиралд хүлээлтэд нийцтэйгээр 1.2 хувиар өсөхөд өмнөх улиралд 1.1 хувиар өссөн өрхийн хэрэглээ 1.5 хувь хүрч нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв. Харин бүсийн ДНБ-ий 29 хувийг бүрдүүлдэг ХБНГУ, 21 хувийг эзлэх Франц улс, 16 хувийг бүрдүүлдэг Итали улсын аж үйлдвэрлэлийн салбарууд саарснаар өмнөх улиралд 8.8 хувиар өссөн Евро бүсийн нийт хөрөнгө оруулалтын өсөлт 8.1 хувь, аж үйлдвэрлэлийн өсөлт -0.6 хувиас -2 хувьд хүрч хүлээлтээс доогуур гарсан нь өсөлтөд сөргөөр нөлөөлөв. Европын төв банкны уламжлалт бус мөнгөний тэлэх бодлого, төсвийн харьцангуй зөөлөн бодлого үргэлжилж бүсийн өсөлтөд дэмжлэг болох ч дэлхийн эдийн засагт тодорхой бус байдлууд бүрэн буураагүй, бизнесийн хөрөнгө оруулалт саарахын зэрэгцээ гадаад худалдаа муудсан, байгаль орчны шинэ стандарт мөрдөгдөж эхэлсэн нь автомашины үйлдвэрлэлд сөргөөр нөлөөлөхөөр байгаа тул Евро бүсийн өсөлтийг 2020 онд өмнөх төсөөллөөс 0.1 нэгж хувиар бууруулав.

БНХАУ-ын 2019 оны 3-р улирлын өсөлт хүлээлтээс доогуур буюу 6.0 хувиар өсч, үүнд нийт хөрөнгө оруулалт, жижиглэн худалдаа болон аж үйлдвэрлэл сөрөг нөлөө үзүүлжээ. Хятадын эдийн засаг 2019-2020 онд 6.2-5.9 хувиар өсөхөөр байна. БНХАУ, АНУ хоорондын худалдааны зөрчилдөөн “Нэгдүгээр шат”-ны зөвшилцөлд хүрээд байгаа хэдий ч цаашид хэрхэн шийдвэрлэгдэх нь тодорхой бус хэвээр байна. Хоёр тал худалдааны зөрчилдөөнийг шийдвэрлэх сонирхолтой байгаа ч 2020 оны АНУ-ын Ерөнхийлөгчийн сонгуулийн үр дүн гарах хүртэл бодит үр дүн гарахгүй гэсэн таамаглал олон улсын зарим шинжээчдийн дунд байна.

Цаашид Хятадын эрх баригчид төсвийн болон мөнгөний бодлогоор худалдааны зөрчилдөөнөөс эдийн засагт үүсэх сөрөг нөлөөг саармагжуулах төлөвтэй байна. Тухайлбал, Хятадын Ардын банк ирэх оноос зээлийн өртөгийг бууруулах зорилгоор жишиг хүүний түвшинг хөвөгч хүүнээс зах зээлийн суурь хүү болгон шилжүүлэхээр шийдвэрлэсэн. Түүнчлэн, сангийн бодлогын хүрээнд орон нутгийн тусгай бондын санхүүжилтийн хэмжээ 2020 онд өмнөх оны хэмжээнээс нэмэгдэх төлөвтэй. Эдийн засагт үүсээд буй эрсдэлийг саармагжуулах зорилгоор Хятадын Засгийн газар 2019 оны 11-р сард 2020 оны орон нутгийн тусгай бондын квотоос 1 их наяд юань буюу 2019 оны квотын 47 хувьтай тэнцэх хэсгийг шилжүүлж, 2019 оны эцэс болон 2020 оны 1-р улиралд хэрэгжих дэд бүтцийн төслүүдийг санхүүжүүлэхээр шийдвэрлээд байна. Гэвч энэхүү төсөв, мөнгөний тэлэх бодлогын нөлөө 2020 оны сүүл хагасаас саармагжихын зэрэгцээ дэлхийн эдийн засаг дахь тодорхой бус байдал бүрэн буураагүйтай холбоотойгоор ийнхүү Хятадын өсөлтийн төсөөллийг 2020 онд өмнөх төсөөллөөс 0.1 нэгж хувиар бууруулаа.

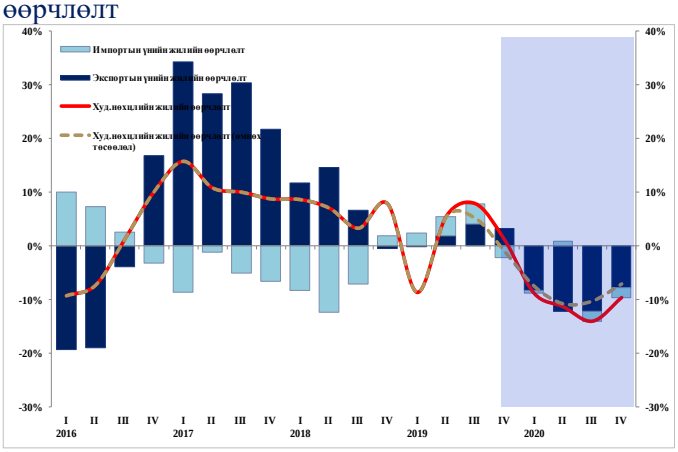
Худалдааны нөхцөл: Худалдааны нөхцөл 2019 оны эцэст төсөөллөөс сайжирсан ч 2020 онд муудах хандлага хэвээр байна. 2019 оны эцэст зэсийн үнэ өмнөх төсөөллийн орчимд боловч нүүрсний үнэ бага зэрэг нэмэгдэх, алт болон төмрийн хүдрийн үнэ нэмэгдэхээр байгаа нь худалдааны нөхцөлийг бага зэрэг сайжруулахаар байна. Харин 2020 онд зэс, нүүрс, газрын тосны үнэ буурах хандлагатай байгаа нь экспортын үнийг хүлээлтээс бууруулж, худалдааны нөхцөл эргээд төсөөллөөс саарах хүлээлттэй байна.

2019 оны 3-р улиралд АНУ, Хятадын худалдааны хэлэлцээр сунжрахгүй гэсэн хүлээлт болон төмрийн хүдрийн нийлүүлэлтийн хомсдлоос хамааран нүүрс, төмрийн хүдрийн үнэ нэмэгдсэн бол гадаад орчны тодорхой бус байдал бүрэн буураагүй, хөгжингүй орнуудын өсөлт саарахаар байгаа тул алтны үнэ хүлээлтээс нэмэгдсэн нь худалдааны нөхцөл өмнөх төсөөллөөс дээгүүр гарахад нөлөөлөв.

Гадаад хүү: АНУ-ын Холбооны нөөцийн банк 11-р сарын ажил эрхлэлтийн мэдээ төсөөллөөс сайн гарсан болон эдийн засгийн дунд зэргийн өсөлт, ажилгүйдлийн түвшин ирэх жилийн Ерөнхийлөгчийн сонгууль хүртэл хадгалагдах төлөвтэй тул 12-р сарын ээлжит хурлаараа бодлогын хүүгээ 1.5-1.75 хувьд хэвээр үлдээх шийдвэр гаргав. Цаашид эдийн засгийн идэвхжил төдийлөн нэмэгдэхээргүй тул гадаад орчноос орж ирэх дарамтыг саармагжуулах бодлогын хүрээнд Холбооны нөөцийн банк бодлогын хүүгээ бууруулахаа зогсоож, цаашид хэвээр хадгалах хүлээлт зах зээлд бий болоод байна.

Зураг IV.1.2

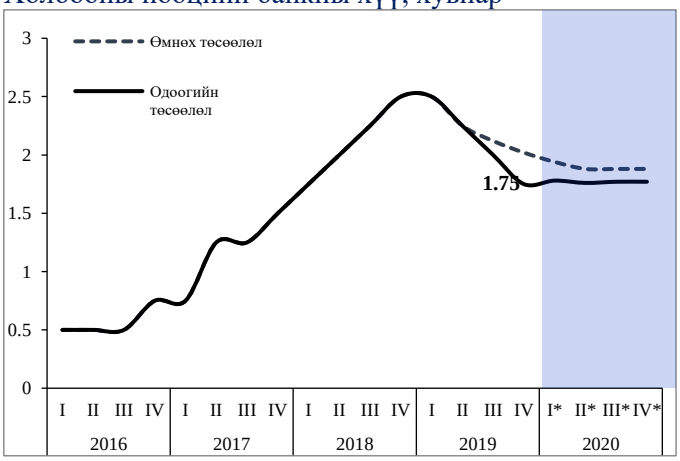
Худалдааны нөхцөл, экспорт, импортын үнийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Монголбанкны тооцоолол

Зураг IV.3.5

Холбооны нөөцийн банкны хүү, хувиар



Эх сурвалж: Блүмберг

Гадаад инфляци: Худалдааны зөрчилдөөн, "Брексит" хэлэлцээрийн үйл явцтай холбоотой тодорхой бус байдал бүрэн буураагүй, дэлхийн эдийн засгийн удаашралтай зэрэгцээд АНУ-ын газрын тосны нөөц нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор дэлхийн нефтийн үнэ төдийлөн нэмэгдэхээргүй хүлээлттэй байгаа зэрэг нь гадаад инфляцийн төсөөллийг бууруулах үндэслэл болж байна. Европын Төв банкны мөнгөний тэлэх бодлогын нөлөөгөөр еврогийн ханш сулрах дарамттай байгаа хэдий ч эдийн засгийн идэвхжил сул байх тул 2019 онд бүсийн инфляцийн төсөөллийг өмнөх төсөөллөөс 0.1 нэгж хувиар бууруулж 1.2 хувь, 2020 онд 1.2 хувьд хэвээр үлдээв. Хятадын Ардын банк дотоод эдийн засгийн идэвхжлийг дэмжих, худалдааны зөрчилдөөний сөрөг нөлөөг бууруулах зорилгоор төсөв, мөнгөний тэлэх бодлого хэрэгжүүлж байгаа ч Африкийн гахайн тэжээлээс үүдсэн хүнсний үнийн инфляци эрчимжиж байгаа тул 2019 оны инфляцийн төсөөллийг 0.4 нэгж хувиар нэмэгдүүлж 2.5 хувь, 2020 оны төсөөллийг 0.1 нэгж хувиар нэмэгдүүлж 2.4 хувьд тус тус хүргэв. ОХУ-ын Төв Банк 2019 оны

12-р сарын мөнгөний бодлогын хорооны хурлаараа бодлогын хүүгээ 6.25 хувьд хүргэж бууруулсан бөгөөд мөнгөний зөөлөн бодлогыг үргэлжлүүлэх төлөвтэй байна. Мөнгөний зөөлөн бодлого, эдийн засгийн идэвхжил нь инфляцийг өсгөх нөлөө үзүүлэх хэдий ч газрын тосны үнэ тогтвортой байх, АНУ-ын хориг арга хэмжээ 2020 онд чангарч болзошгүй зэргээс шалтгаалан ОХУ-ын инфляци 2019-2020 оны эцэст 4.5-3.6 хувьд тус тус хүрч буурах төсөөллийг Блүүмберг, "EIU" байгууллагуудын шинжээчид дэвшүүлж байна.

Эдийн засгийн гадаад орчны тодорхой бус байдал

- БНХАУ, АНУ хоорондын худалдааны маргаан "Нэгдүгээр шат"-ны зөвшилцөлд хүрээд байгаа ч цаашид хэрхэн шийдвэрлэгдэх нь тодорхой бус хэвээр байна. Дэлхийн том гүрнүүдийн худалдааны маргаан сунжрах тохиолдолд БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт, эрдэс бүтээгдэхүүний үнэд сөргөөр нөлөөлж, манай улсын гадаад эрэлт муудах, экспортын орлого багасах, гадаад дотоод тэнцвэр алдагдах эрсдэлтэй. Түүнчлэн, одоогоор хэрэгжиж буй хоёр талын нэмэлт тарифын нөлөөгөөр БНХАУ-ын өсөлт саарч, түүхий эдийн үнэ буурч болзошгүй бөгөөд хөгжиж буй орнуудын хөрөнгийн урсгалд хэрхэн нөлөөлөх нь тодорхой бус хэвээр байна.
- Дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнэ хэлбэлзэх эрсдэлтэй (Гэхдээ энэхүү эрсдэл өмнөх тохиох магадлал нь төсөөллөөс харьцангуй бууруад байгаа). АНУ-аас Ираны нефтийн экспортод тавьсан хориг арга хэмжээ нь бүрэн шийдэгдээгүй хэвээр, Венесуэлийн үйлдвэрлэл үргэлжлэн буурах төлөв болон АНУ-ын нөөцийн түвшин доогуур хадгалагдаж байгаа зэрэг нь газрын тосны зах зээлд нийлүүлэлтийн шок үүсгэх эрсдэлтэй.
- Их Британи Умард Ирландын Нэгдсэн Вант Улс /ИБУИНВУ/ Европын холбооноос гарах Брекситийн хэлцэл хэрхэн шийдэгдэхтэй холбоотой тодорхой бус байдал хадгалагдаж, бүсийн эдийн засгийг удаашруулж гадаад орчны таагүй нөлөөлөл, эрсдэлийг хуримтлуулж болзошгүй.

IV.2 Монгол улсын экспортын гол нэрийн барааны дэлхийн зах зээлийн үнэ

Алт, төмрийн хүдэр, газрын тосны үнийн төсөөлөл 2020 онд өмнөх төсөөллийн орчимд байх бол зэсийн үнийн төсөөлөл өсч, коксжих нүүрсний үнийн төсөөлөл өмнөхөөс буурав.

Зэс: Нэг тонн зэсийн үнэ 2019 оны 10 дугаар сард дунджаар $5757 ам.доллар байсан бол 11-р сард дунджаар $5860, 12-р сарын 16-ны өдрийн байдлаар $6130 ам.долларт хүрч өсөв. АНУ, Хятадын худалдааны зөрчилдөөний асуудал сунжрахгүй гэсэн хүлээлт, “1-р шат”-ны хэлэлцээр үндсэндээ дууссан, агуулахууд дахь нөөц буурсан болон АНУ-ын 11-р сарын ажил эрхлэлтийн мэдээ хүлээлтээс сайн гарснаар зэсийн үнэ ийнхүү сэргэжээ. Түүнчлэн, Хятадын ЗГ-аас мэдэгдсэний дагуу АНУ-ын экспортын хэмжээг ирэх 2 жилд хоёр дахин нэмэгдүүлбэл үйлдвэрлэлийн металлуудын эрэлтэд эерэгээр нөлөөлж болзошгүй. Цаашид дэлхийн эдийн засгийн идэвхжил саарч, хөгжсөн болон хөгжиж буй орнуудад өсөлт буурах төлөвтэй тул дунд хугацаанд металлын эрэлтэд төдийлөн эерэгээр нөлөөлөхгүй байна. Зэсийн нийлүүлэлтийн хувьд 2019 оны 3-р улирлын байдлаар зэсийн зах зээлд 330,000 тоннын хомсдол бий болсон бол 12-р сарын 4-ны байдлаар агуулахууд дахь нөөц 114,000 тонн буюу сүүлийн 7 сарын хамгийн бага түвшинд хүрч бууруаад байна. Ийнхүү 2019 оны зэсийн нийлүүлэлтэд үүссэн бага хэмжээний хомсдол 2020 онд мөн үргэлжлэх хүлээлттэй байна. Үүнээс үүдэн 12-р сарын 16-ний өдөр Блүүмбергийн шинжээчид зэсийн 2019 оны дундаж үнийг $6017, 2020 оны үнийн төсөөллийг $6174-т хүргэв.

Алт: Нэг унц алтны үнэ 2019 оны 10-р сард дунджаар $1513 байсан бол 11-р сард $1464, 12-р сарын 16-ний өдрийн байдлаар $1448 хүрч буурав. АНУ, Хятад хоорондын худалдааны маргаан хөрөнгө оруулагчдад болгоомжлол төрүүлж байсан нь алтны үнэ өсөх шалтгаан болж байсан бол “1-р шат”-ны хэлэлцээр амжилттай болсон тухай мэдэгдэл үнэ буурахад голлон нөлөөлөв. Гэхдээ дэлхийн томоохон эдийн засаг дахь улс төрийн тодорхойгүй байдал нь аюулгүй хөрөнгө оруулалтад тооцогддог алтны эрэлтийг өндөр түвшинд хадгалж байна. Төв банкуудын алт худалдан авалт 2019 оны 3-р улирлын байдлаар 547.5 тонн хүрч өмнөх оны мөн үеэс 12 хувиар нэмэгдсэн. Цаашид ОХУ, Турк болон Хятадын төв банкуудын алт худалдан авалт нэмэгдэхээр байна. Алтны эрэлт 2019-2020 оны туршид хадгалагдах төлөвтэй хэдий ч хөгжингүй орнуудын өсөлтийн төлөв буурах нөлөөгөөр 2020 онд алтны үнийн хэлбэлзэл өндөр байх төлөвтэй байна. Блүүмбергийн шинжээчид 2019 оны алтны үнийг 12-р сарын 16-ний өдөр ялимгүй бууруулж $1394, харин 2020 онд $1500-т хэвээр үлдээжээ.

Коксжих нүүрс: Австралийн бирж дээр арилжаалагддаг нэг тонн коксжих нүүрсний үнэ 2019 оны 10-р сард дунджаар $149/тн байсан бол 11-р сард дунджаар $137/тн, 12-р сарын 16-ний байдлаар $137/тн-д хүрч тус тус бууруаад байна. БНХАУ-аас агаарын бохирдлыг бууруулах зорилгоор кокс болон гангийн үйлдвэрлэлээ бууруулж байгаатай холбоотой үйлдвэрүүдийн эрэлт сул байж, нөөц хадгалагдсан болон 10-р сарын дундуур тавигдсан хязгаарлалтын нөлөөгөөр Хятадын 11-р сарын нүүрсний импорт 20.8 сая тоннд хүрч өмнөх сараас 19 хувиар буурсан зэрэг нь үнэ буурахад голлон нөлөөлжээ. 2019 оны эхний 11 сарын байдлаар Хятадын нүүрсний нийт импорт 299.3 сая тоннд хүрч өмнөх оны мөн үеэс 10.2 хувиар нэмэгдэж, 2018 оны түвшинг давсан тул он дуустал хязгаарлалт үргэлжлэхээр байна. Цаашид БНХАУ 2021 он хүртэл нийт 976 сая тонн хүчин чадал бүхий эрчим хүчний болон коксжих нүүрсний үйлдвэрүүдийг барих төлөвлөгөөтэй. Үүний зэрэгцээ ОХУ-ын дэлхийн коксжих нүүрсний зах зээлд эзлэх хэмжээ 2018 онд 29 сая тонн байсан бол 2021 онд 31 сая тонн хүрч нэмэгдэхээр байна. Ийнхүү Хятадын Засгийн газраас нүүрсний импортод тавих хяналтаа он дуустал үргэлжлүүлэх, ОХУ-ын нийлүүлэлт аажим нэмэгдэх төлөв, Хятадын гангийн үйлдвэрлэлийн өсөлт 2020 онд 0.6 хувь, эрэлт 3.1 хувиар саарах төлөв зэргээс хамааран 12-р сарын 16-ний өдөр Блүүмбергийн шинжээчид 2019 онд коксжих нүүрсний жилийн дундаж үнийн төсөөллийг бууруулж $180/тн, 2020 онд $140/тн-д хүргэв.

Төмрийн хүдэр: Нэг тонн төмрийн хүдрийн үнэ 2019 оны 10-р сард дунджаар $88 байсан бол 11-р сард $82, 12-р сарын 16-ний өдрийн байдлаар $85-т хүрч бага зэрэг өсөв. Хятадын томоохон хотуудад гангийн нөөц 11-р сарын 23-ны байдлаар 7.86 сая тонн хүрч өмнөх сараас 2.06 сая тонн буюу 20.7 хувиар буурсан нөлөөгөөр үнэ ийнхүү өсөв. Хэдийгээр АНУ, Хятадын аж үйлдвэрлэлийн өсөлт 2020 онд саарах нөлөөгөөр гангийн эрэлт нэмэгдэхээргүй байгаа ч Бразилийн Vale группын уурхайд далан задарсны дараа үйл ажиллагаа эхэлсэн ч хэвийн үргэлжлэх хугацаа нь 2020 оны 2-р хагас хүртэл хойшлогдсон нь үнэ төдийлөн буурахгүй байх үндэслэл болж байна. Хятадын гангийн үйлдвэрлэл 2019 онд 800 сая тонноос 2020 онд 775 сая тонн хүрч буурах төлөв, дэлхийн эдийн засгийн идэвхжил саарснаар гангийн, улмаар төмрийн хүдрийн эрэлт буурах хүлээлт үүсч 12-р сарын 16-ний өдөр Блүүмбергийн шинжээчид нэг тонн төмрийн хүдрийн дундаж үнийг 2019 онд 92$/тн, 2020 онд $77/тн-д хэвээр үлдээв.

Түүхий нефть: Нэг баррель Брент маркийн газрын тосны үнэ 2019 оны 10-р сард дунджаар $60 байсан бол 11-р сард дунджаар $62.4, 12-р сарын 16-ний байдлаар $65.2-д хүрч өсөв. АНУ, БНХАУ хоорондын худалдааны “1-р шат”-ны хэлэлцээр амжилттай болсон гэсэн мэдэгдэл нь үнийн өсөлтөд голлон нөлөөлөв. АНУ-ын газрын тосны нөөц 12-р сарын 13-ны өдрийн байдлаар 4.7 сая баррелиар нэмэгдэж 452 сая баррель хүрсэн нь 1.3 сая барреллиар буурна гэсэн хүлээлтээс зөрсөн байна. ОПЕК-ийн гишүүн болон гишүүн бус орнууд үйлдвэрлэлээ танах хэлэлцээрээ 12-р сарын 6-ний өдрийн хурлаараа сунгаж 2020 оны 1-р улирлыг дуустал хэрэгжүүлэх шийдвэрт хүрч, мөн өдрийн үйлдвэрлэлээ нэмэлтээр 500,000 баррелиар бууруулахаар тохиролцов. Цаашид ОПЕК-ийн үйлдвэрлэлээ танах хэлэлцээр үргэлжилж, Сауди Арабын 11-р сарын нийлүүлэлт 400,000 баррелиар бага байсан, ОПЕК-ийн бус олборлогчдийн нийлүүлэлт 7-р сард тооцолсонтой харьцуулахад 270,000 баррелиар бага байхаар байгаа тул 2020 онд зах зээлд өдрийн 0.2 сая баррелийн нийлүүлэлтийн хомсдол үүсэх төлөвтэй байна. Гэсэн хэдий ч АНУ-ын олборлолт нэмэгдэх хүлээлт, дэлхийн эдийн засгийн өсөлт удааширснаар газрын тосны эрэлтэд сөргөөр нөлөөлөхөөр байгаа тул 12-р сарын 16-ний өдөр Блүүмбергийн шинжээчид үнийн дундаж төсөөллийг 2019 онд $64 ам.доллар, 2020 онд $60 ам.долларт хэвээр үлдээв.

IV.3 Төлбөрийн тэнцэл

2019 оны 3 дугаар улиралд төлбөрийн тэнцэл -191.7 сая ам.доллар буюу ДНБ[21] -ий 1.4 хувьтай тэнцэх алдагдалтай гарсан нь өмнөх улирлаас 428 сая ам.доллараар муудсан, харин өмнөх оны мөн үеэс 112 сая ам.доллараар сайжирсан үзүүлэлт болов. 2018 оны мөн үетэй харьцуулахад худалдааны дансны ашиг нэмэгдэж, үйлчилгээний дансны алдагдал буурсан нөлөөгөөр урсгал тэнцлийн алдагдал хумигдаж 256 сая ам.доллар болов. Санхүүгийн данс 283 сая ам.долларын ашигтай гарсан нь гадаад зээл ашиглалт нэмэгдэж, банкуудын гадаад актив нэмэгдсэнтэй холбоотой байв (Зураг IV.2.1).

Урсгал дансны алдагдал 2019 оны III улиралд 256 сая ам.доллар (ДНБ-ий 1.9%) байсан нь өмнөх оны мөн үеэс 55 хувиар буурсан үзүүлэлт болов. Орлогын дансны алдагдал өссөн хэдий ч экспортын орлого өсч, импортын өсөлт саарснаар барааны тэнцэл сайжирсны зэрэгцээ үйлчилгээний дансны алдагдал буурсан нь урсгал тэнцэлд эерэгээр нөлөөлөв.

Барааны тэнцэл тайлант улиралд 269 сая ам.долларын ашигтай байв. Экспортын орлогын өсөлт (18 хувь YoY)-ийг нүүрс, алт, төмрийн хүдрийн экспорт болон гадагш зарсан ачааны тэрэг голлон бүрдүүлсэн бол зэсийн баяжмал, боловсруулаагүй нефтийн экспорт бууруулах нөлөө үзүүллээ (Хүснэгт IV.2.2). Импортын өсөлт оны эхнээс саарч III улиралд 4.4 хувиар өсөв. Энэхүү өсөлтийг бүхэлд нь уул уурхайн салбарын машин, тоног төхөөрөмж, хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн болон дизель түлшний импорт тайлбарлаж байна. Харин оны эхнээс хэрэгжүүлсэн макро зохистой бодлогын нөлөөгөөр автомашины импорт саарах хандлагатай байгаа, дэлхийн зах дээрх газрын тосны үнэ хямдарснаар дизелиэс бусад нефтийн бүтээгдэхүүний импортын төлбөр буурсан зэрэг нь импортод бууруулах нөлөө үзүүлэв (Хүснэгт IV.2.2).

Үйлчилгээний дансны алдагдал өмнөх оны мөн үеэс 169 сая ам.доллар (жилийн 47%)-оор буурахад тээвэр, аялал жуулчлал, инженер, түрээсийн ажил үйлчилгээний орлого өссөний

Хүснэгт IV.3.1

Төлбөрийн тэнцлийн төсөөллийн таамаглал (2019 он)

Төлбөрийн тэнцлийн төсөөллийн таамаглал

Өмнөх төсөөлөл (2019)	Одоогийн төсөөлөл (2019)
Экспорт	**Төсөөлөл муудсан.**
Нүүрсний экспорт өмнөх оны түвшинд байна. Төмрийн хүдэр, ноолуур, жоншны экспортын биет хэмжээ өснө. Экспортын үнэ буурах хандлага хэвээр боловч нүүрс, төмрийн хүдэр, алтны үнийн гүйцэтгэл төсөөлөөс өндөр байв. Алтны үнийн төсөөлөл сайжирсан. Гэхдээ худалдааны маргаан ширүүсч, дунд хугацаанд түүхий эдийн үнэ буурах эрсдэл нэмэгдсэн.	Нүүрс, төмрийн хүдрийн экспортын орлого нэмэгдэх ч алтны экспортын хэмжээ өмнөх төсөөллөөс буурсан. Оны сүүлийн саруудад экспортын үнүүд харьцангуй тогтвортой байхаар байна. Гэхдээ худалдааны маргаан ширүүсч, дунд хугацаанд түүхий эдийн үнэ буурах эрсдэлтэй хэвээр.
Импорт	**Төсөөлөл буурсан.**
Оюу толгойн ХО↓→ХО импорт ↓. Нүүрсний экспортыг даган дизель түлшний импорт төдийлөн өсөхгүй. Суудлын автомашины болон удаан эдэлгээт хэрэглээний импортын өсөлт саарсан. Түрээсээр ашиглах онгоцуудыг импортод бүртгэсэн байсныг залруулсан.	Төсвийн хөрөнгө оруулалт төлөвлөсөн хэмжээнд хүрэхгүй болсон → барилгын материалын импорт өмнөх төсөөллөөс ↓. Суудлын автомашины импорт хурдтай саарч төсөөлөл нь өмнөхөөс буурсан. ЭЗӨ ↓ → дизелээс бусад шатахууны хэмжээ ↓.
Үйлчилгээ	**Төсөөлөл сайжирсан.**
Төмрийн хүдрийн экспорт ↑ → төмрийн хүдрийн тээврийн орлого ↑. Нүүрсний экспортын тоо хэмжээ өмнөх төсөөлөөс ↓, нүүрсний тээврийн үнэ төдийлөн хямдраагүй, нүүрс тээврийн үйлчилгээнд гадаадын компаниудын эзлэх хувь ↑. Боловсролын, санхүүгийн, бизнес, худалдааны, барилгын гэх мэт үйлчилгээний төсөөллүүд өмнөх төсөөллийн орчимд байна.	Тээвэр, аялал, бизнесийн үйлчилгээний орлого нэмэгдсэн. Барилга, санхүү, бизнес, худалдааны үйлчилгээний зардлууд III улиралд буурсан тул төсөөлөл гүйцэтгэлийн дүнгээр сайжирсан.
ГШХО	**Төсөөлөл сайжирсан.**
Оюу толгойн гүний уурхайн бүтээн байгуулалтыг үргэлжлүүлэхэд үүссэн хүндрэлээс шалтгаалан хөрөнгө оруулалт өмнөх төлөвлөгөөнөөс буурах болсон.	Оюу толгойн гүний уурхайн бүтээн байгуулалтын аяллуд 2019 ондоо төлөвлөгөөний дагуу хэвийн үргэлжилнэ гэж үзсэн. Харин 2020 оноос хөрөнгө оруулалтын хэмжээ буурна.
Багцын ХО	**Төсөөлөл өөрчлөлтгүй**
МИК 300 сая $-ын бонд босгосон. ER 440 сая $-ын бонд босгож, өмнөх гадаад өрийг дахин санхүүжүүлсэн. Энэ онд дахин шинээр бонд босгохгүй, бондын хүлээгдэж буй үндсэн төлбөр байхгүй.	Төсөөлөлд авч үзсэн таамаглалт нөхцлүүд өөрчлөгдөөгүй.
Бусад ХО	**Төсөөлөл сайжирсан.**
ОУВС-гийн ӨСХ-ийн санхүүжилтийн төлөвлөгөө өмнөхөөс бага зэрэг нэмэгдэнэ. Гэвч хувийн секторын гадаад зээлийн ашиглалт буурч, төр болон хувийн хэвшил өмнөх зээлийн эргэн төлөлтөө нэмэгдүүлэх хандлагатай. Бэлэн мөнгө, харилцах дансны цэвэр гадагшлах урсгал 7-р сард огцом өссөн.	ОУВС-гийн ӨСХ-ийн санхүүжилтийн төлөвлөгөө өмнөхөөс буурсан. Харин хувийн секторын гадаад зээлийн ашиглалт буурч, төр болон хувийн хэвшил өмнөх зээлийн эргэн төлөлтөө нэмэгдүүлэх хандлагатай. Бэлэн мөнгө, харилцах дансны цэвэр орох урсгал өссөн.

Зураг IV.2.1

Санхүүгийн дансны ашиг өмнөх оноос буурснаар төлбөрийн тэнцэл III улиралд алдагдалтай гарав.

Эх сурвалж: Монголбанк

зэрэгцээ барилга, санхүү, техник, худалдаа, бизнесийн үйлчилгээний зардлууд буурсан нь голлон нөлөөлөв (Зураг IV.2.3).

Орлогын дансны алдагдал 2019 оны III улиралд 411 сая ам.доллар болж өмнөх оны мөн үеэс 40 хувиар буюу 116.4 сая ам.долларaар өслөө. Үүнд хөрөнгө оруулалтын орлогын гарах урсгал өмнөх оны мөн үеэс 38 хувиар буюу 130.8 сая ам.долларaар нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв. Тодруулбал, банк болон ААН-үүдийн ашигт ажиллагаа сайжирсны үр дүнд дахин хөрөнгө оруулалтын орлогын гарах урсгал өмнөх оны мөн үеэс 78 сая ам.долларaар өсч 66.4 сая ам.долларт хүрлээ. Мөн Оюу толгойн зээлийн хүүний төлбөр өмнөх оны мөн үеэс 20.3 сая ам.долларaар өсч 116.8 сая ам.долларт хүрснээр шууд хөрөнгө оруулалтын орлогын гарах урсгал өсөв. Тайлант улиралд анхдагч орлогын дансны алдагдал урсгал тэнцлийн 160 хувийг эзэлж байна (Зураг IV.2.4).

Хөрөнгө, санхүүгийн дансны тэнцэл 2019 оны III улиралд 283 сая ам.долларын ашигтай гарч, өнгөрсөн оны мөн үеэс 32 хувиар буюу 132 сая ам.долларaар буурав. Үүнд бусад хөрөнгө оруулалтын цэвэр гарах урсгал өмнөх оны мөн үеэс 95 сая ам.долларaар нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлжээ. Тус өөрчлөлтийн гол шалтгаан нь тайлант улиралд банкуудын гадаад актив нэмэгдсэн, зарим ААН-үүд гадаад өглөгөө барагдуулсан, урьдчилгаа шилжүүлсэнээс үүдэн худалдааны зээлийн цэвэр гарах урсгал өмнөх оны мөн үеэс 67.4 сая ам.долларaар өсч 91.5 сая ам.долларт хүрсэнтэй холбоотой байв.

Гадаад зээл өнгөрсөн оны III улиралд 137.3 сая ам.долларын цэвэр гарах урсгалтай байсан бол тайлант улиралд 43 сая ам.долларын цэвэр орох урсгалтай байлаа. Гадаад зээлийн цэвэр орох урсгал нэмэгдэхэд банкны урт хугацаат зээлийн эргэн төлөлт өмнөх оны мөн үеэс 55 хувиар буюу 130.8 сая ам.долларaар буурсан, ААН-үүдийн гадаад зээл ашиглалт 8 дахин өсч 201 сая ам.долларт хүрсэн нь голлон нөлөөллөө.

ГШХО-ын цэвэр орох урсгал өмнөх оны мөн үеэс 10 хувиар буюу 47.3 сая ам.долларaар буурч

Зураг IV.2.2

Орлогын дансны алдагдал өссөн ч барааны дансны ашиг нэмэгдэж, үйлчилгээний дансны алдагдал буурснаар урсгал дансны алдагдал буурав.

Эх сурвалж: Монголбанк

Хүснэгт IV.2.2

Нүүрс, алт, төмрийн хүдрийн өсөлт экспортод эерэг хувь нэмэр оруулсан бол газрын тос, зэсийн баяжмал экспортыг бууруулах нөлөө үзүүлэв.

	2018 III	2019 III	Жилийн өөрчлөлт	Өсөлтөд эзлэх %
Нийт экспорт	**1,701**	**2,007**	**18.0%**	**18.0%**
Чулуун нүүрс	718	894	25%	10.4%
Мөнгөжөөгүй алт	-	148	-	8.7%
Төмрийн хүдэр, баяжмал	84	171	102%	5.1%
Ачааны тэрэг	0	16		0.9%
Ноолуур	55	64	17%	0.6%
Жонш, лейцит, нефелинт	51	62	21%	0.6%
Боловсруулаагүй нефть	104	92	-11%	-0.7%
Зэсийн хүдэр, баяжмал	474	359	-24%	-6.8%
Бусад	216	201	-7%	-0.9%

Хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний импорт өссөнөөр нийт импорт III улиралд өсөв.

	2018 III	2019 III	Жилийн өөрчлөлт	Өсөлтөд эзлэх %
Нийт импорт	**1,633**	**1,705**	**4.4%**	**4.4%**
Хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн	683	753	10.2%	4.3%
Хэрэглээний бүтээгдэхүүн	436	426	-2.4%	-0.6%
Үүнд: Автомашин	142	134	-5%	-0.5%
Нефтийн бүтээгдэхүүн	327	335	2.6%	0.5%
Үүнд: Дизель	161	192	20%	1.9%
Бусад шатахуун	166	143	-14%	-1.4%
Аж үйлдвэрлэлийн орц	186	190	2%	0.2%
Бусад	1	1	-	0%

Эх сурвалж: Монголбанк

[21] 4-н улирлын өссөн нэмэгдсэн ДНБ-ий дүн.

420.5 сая ам.доллар байсан нь санхүүгийн дансны тэнцлийг бууруулах нөлөө үзүүлэв. Үүнд "Оюу толгой" ХК-ийн шууд хөрөнгө оруулалт (үүн дотроо хөрөнгө оруулагчийн зээл) өмнөх оны мөн үеэс 47 сая ам.долларaар буурсан нь голлох хүчин зүйл байлаа.

Гадаад валютын албан нөөц (ГВАН): 2019 оны 9 дүгээр сарын эцэст 3985.6 сая ам.долларт, 10 дугаар сарын эцэст 4033.8 сая ам.долларт хүрэв. Энэ нь сүүлийн гурван сарын дунджаар тооцсон валютын төлбөртэй барааны импортын 8 сарын хэрэгцээг хангах түвшинд байна (Зураг IV.2.6). 10 дугаар сард төлбөрийн тэнцэл -7 сая ам.долларын алдагдалтай байсан ч, хуримтлуулсан мөнгөжсөн алт 55.3 сая ам.доллартай тэнцэх дүнгээр нэмэгдсэн байна.

Гадаад худалдааны нөхцөл 2019 оны 10 дугаар сард өмнөх сараас 3 хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 10 хувиар муудлаа. Үүнд экспортын үнэ 7 хувиар буурсан (YoY), импортын үнэ 3 хувиар өссөн (YoY) нь нөлөөлөв.

Зэсийн баяжмалын экспортын хилийн үнэ энэ оны 10 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 19 хувиар (Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж буурч эхэлсэн), түүхий нефтийн хилийн үнэ 21 хувиар (дэлхийн зах зээл дээрх үнэ буурсан), ноолуурын үнэ 18 хувиар, жонш, лейцит, нефелитийн үнэ 17 хувиар, цайрын хилийн үнэ 5 хувиар тус тус буурсан нь экспортын үнэ буурахад голлон нөлөөлөв. Харин нийт экспортолсон нүүрсэн дэх коксжих нүүрсний жин өсч, эрчим хүчний нүүрсний жин буурснаар нүүрсний хилийн дундаж үнэ 10 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 5 хувиар, төмрийн хүдрийн дэлхийн зах зээлийн үнэ өссөнөөр хилийн үнэ 41 хувиар, лаазалсан махан бүтээгдэхүүний үнэ 4.3 хувиар тус тус өссөн боловч нийлбэр нөлөөгөөр нийт экспортын үнэ 7 хувиар буурсан үзүүлэлттэй байв.

Импортын үнэ өмнөх оны мөн үеэс 3 хувиар өсөхөд нефтийн бүтээгдэхүүний импортын үнэ өмнөх оноос (жилийн -16%) буурсан ч автомашинаас бусад импортын хэрэглээний бүтээгдэхүүний үнэ болон хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний импортын үнэ өссөн нь нөлөөлөв.

Зураг IV.2.3

Үйлчилгээний дансны алдагдал буурав. (YoY)

Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг IV.2.4

Орлогын дансны алдагдал нэмэгдлээ (YoY).

Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг IV.2.5

Санхүүгийн дансны ашиг буурлаа (YoY).

Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг IV.2.6

Гадаад валютын албан нөөц 4.0 тэрбум ам.доллart хүрэв.

Эх сурвалж: Монголбанк

МОНГОЛБАНК