



Mongol Bank



МОНГОЛБАНК

ИНФЛЯЦЫН ТАЙЛАН

2021

6-Р САР

АГУУЛГА

МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН СТРАТЕГИ	3
МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ШИЙДВЭР	3
I. ИНФЛЯЦ	6
Инфляцын цаашдын төлөв	7
II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ	9
<i>Потенциал үйлдвэрлэл</i>	11
<i>Үйлдвэрлэлийн зөрүү</i>	11
<i>Эдийн засгийн цаашдын төлөв</i>	12
III. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН	14
III.1. Хөдөлмөрийн зах зээл	14
III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл	17
III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд	17
III.2.2 Хүү	20
III.2.3 Валютын хани	21
III.2.4 Хөрөнгийн зах зээл	22
III.3 Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр	25
IV. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН	27
IV.1 Гадаад эдийн засгийн орчны талаарх төсөөлөлд ашигласан таамаглал	27
IV.2 Түүхий эдийн дэлхийн зах зээлийн үнэ	30
IV.3 Төлбөрийн тэнцэл	32

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 инфляцыг дунд хугацаанд зорилтот түвшний орчимд тогтворжуулах бодлогыг “Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар баримтлах үндсэн чиглэл”-д тусган хэрэгжүүлж байна. Инфляцыг нам түвшинд тогтворжуулснаар иргэдийн бодит орлого, хөрөнгийг үнэгүйдлээс хамгаалж, банк санхүүгийн тогтолцооны тогтвортой байдал хангагдах нөхцлийг бүрдүүлэх төдийгүй урт хугацаанд хөрөнгө оруулалт, эдийн засгийн өсөлтийн тогтвортой байдлыг дэмжинэ. Монголбанк хэрэглээний үнийн индексээр илэрхийлсэн **инфляцыг 2021-2023 онд жилийн 6 хувь орчимд, +/-2 нэгж хувийн интервалд тогтворжуулахыг** зорьж 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 инфляцын 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, инфляц, эдийн засгийн ойрын төлөв байдал, түүнд нөлөөлж буй гадаад эдийн засаг, санхүүгийн салбар, нийт эрэлт, нийлүүлэлт, ажил эрхлэлт, үнэ ба зардлын хүчин зүйлс зэргийг Инфляцын тайланд танилцуулж, улирал тутам олон нийтийн хүртээл болгож байна. Төв банкны зорилтод нийцтэй, инфляцын 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

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хороо 2021 оны 6-р сарын 23-ны өдрийн ээлжит хурлаар:

1. Бодлогын хүүг 6 хувьд хэвээр хадгалах;
2. Урт хугацаат дахин санхүүжилтийн хэрэгслээр 2021 оны 3-р улиралд олгох санхүүжилтийн хэмжээг 250 хүртэлх тэрбум төгрөгөөр нэмэгдүүлэх шийдвэрийг гаргалаа.

Мөнгөний бодлогын 2021 оны 6-р сарын 23-ны мэдэгдлийг [эндээс](#) уншина уу.

Инфляцын тайланд орсон тоон өгөгдөл, зураг, хүснэгтийг [дараах](#) линкээр татаж авна уу.

ТОЙМ

Гадаад, дотоод эдийн засгийн орчин сайжирч, эдийн засаг сэргэх хүлээлт хэвээр байгаа боловч короно вирусын дотоод тархалт буурахгүй байгаа нь эдийн засагт томоохон эрсдэл болсоор байна. Эдийн засгийн идэвхжилийг даган эрэлтийн шалтгаантайгаар үнэ алгуур өсөх боловч инфляцын төсөөллийн томоохон хэсгийг¹ нийлүүлэлтийн болон нэг удаагийн шинжтэй нөлөө эзлэхээр байна.

Нийлүүлэлтийн болон 1 удаагийн хүчин зүйлсийн голлох нөлөөгөөр инфляц нэмэгдэх хандлага ирэх улирлуудад үргэлжлэхээр байна. 2021 оны 5 дугаар сард инфляц улсын хэмжээнд 6.2 хувь, Улаанбаатар хотод 6.7 хувьд хүрч нэмэгдэхэд нийлүүлэлтийн шинжтэй хүчин зүйлс голлон нөлөөллөө. Тодруулбал, 1) махны үнэ 4-р сард улирлын хандлагаасаа давж өссөн; 2) сайжруулсан түлшний үнийг 75 хувь хөнгөлсөн шийдвэр 4-р сарын 1-ний өдрөөр дуусгавар болсон; 3) шатахууны үнийн суурь нөлөө арилсан нь голчлон нөлөөлөв. Эдгээр хүчин зүйлсийн нөлөө 2021 онд инфляцын төсөөллийн томоохон хэсгийг бүрдүүлэхээр байна. Инфляц суурь төсөөллөөр 2021 оны эцэст төв банкны зорилтын дээд интервал (6%+2%)-д хүрч байгаа ч энэ нь зөвхөн 2 улирал үргэлжлэх бөгөөд үүнд өмнөх онд сайжруулсан түлш хямдруулсан суурь нөлөө голлон нөлөөлөхөөр байна. Эрэлтийн шалтгаантай инфляц эдийн засгийн идэвхжлийг даган алгуур нэмэгдэж, 2022-2023 онуудад инфляц зорилтот түвшний орчимд хадгалагдах тооцоололтой байна.

Эдийн засгийн өсөлт эхний улиралд хүлээлтээс нэмэгдсэн хэдий ч өсөлтийн цаашдын төлөв КОВИД-19 цар тахлын нөхцөл байдлаас хамаарахаар байна. Эдийн засгийн өсөлт 2020 оны 1 дүгээр улиралд төсөөллөөс өндөр гарлаа. Үүнд суурь үеийн нөлөөнөөс гадна бүтээгдэхүүний цэвэр татвар, худалдаа, боловсруулах, үйлчилгээний зарим салбарын гүйцэтгэл сайн байсан нь нөлөөллөө. Улмаар 2021 оны өсөлтийн төсөөлөл 1-р улирлын гүйцэтгэлтэй уялдан нэмэгдсэн хэдий ч эдийн засаг потенциал түвшиндээ хүрч сэргээгүй, эдийн засгийн өсөлтийн жигд биш байгааг өрхийн хэрэглээ буурсан, эдийн засгийн зарим салбаруудын өсөлт сул байгаа нь илтгэж байна. Мөн түүнчлэн Засгийн газар болон Төв банкнаас хэрэгжүүлж буй эдийн засгийг дэмжих бодлогуудтай уялдуулан 2021 оны төсөөллийг нэмэгдүүллээ. 2021 оны 4 дүгээр сард бүх нийтийн бэлэн байдлын зэрэгт шилжсэн нь 2 дугаар улирлын эдийн засгийн идэвхжилд сөрөг нөлөө үзүүлсэн ч вакцинжуулалт үргэлжилж, хөл хорионы дэглэм суларснаар оны сүүлийн хагаст эдийн засаг аажмаар сэргэнэ гэж үзэж байна.

Дунд хугацаанд зэсийн баяжмал, түүний агууламж буурах хүлээлттэй байгаа нь уул уурхайн үйлдвэрлэлийг бууруулах нөлөө үзүүлэх ч бусад салбаруудын хувьд цар тахалтай холбоотой уналтаас гарч урт хугацааны хэвийн түвшиндээ хүрэх, мөн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх нөлөөгөөр дотоод эрэлт сэргэж уул уурхайн бус салбар эрчимжин эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихээр байна.

Ийнхүү дотоод эдийн засгийн орчинд эерэг өөрчлөлтүүд гарч, эдийн засгийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс нэмэгдсэн хэдий ч эдийн засгийн цаашдын төлөв хэрхэн өөрчлөгдөх нь КОВИД-19 цар тахлын нөхцөл байдлаас голлон хамаарахаар байна. Тухайлбал, дотоодод вирусын эсрэг

¹ 2021 оны 4 дүгээр улирлын инфляцийн төсөөллийн 2 орчин нэгж хувь

вакцинжуулалт өндөр хувьтай байгаа ч вирусын шинэ тохиолдлууд төдийлөн буурахгүй байгаа нь эдийн засагт томоохон эрсдэлийг дагуулж байна.

Мөнгөний нийлүүлэлт үргэлжлэн нэмэгдэж, банкуудын зээл өсч эхэллээ. 2021 оны 4 дүгээр сард М2 мөнгө жилийн 32.3 хувиар нэмэгдсэн бөгөөд гадаад эдийн засгийн орчин сайжирч төлбөрийн тэнцлийн ашиг нэмэгдсэн нь мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтөд нөлөөллөө. Мөн эдийн засгийн идэвхжил болон “Эрүүл мэндээ хамгаалж, эдийн засгаа сэргээх 10 их наядын цогц төлөвлөгөө”-ний хэрэгжилттэй холбоотойгоор зээл олголт сэргэж 2021 оны 4 дүгээр сарын байдлаар зээл жилийн 3 хувиар өслөө. Ирэх улирлуудад эдийн засгийн сэргэлтийг даган зээлийн өсөлт нэмэгдэх хүлээлттэй байна.

Дэлхий нийтээр цар тахлын эсрэг вакцинжуулалт эрчимжиж, гадаад орчинд эерэг өөрчлөлтүүд бий болж байна. Томоохон эдийн засагтай орнуудын 2021 оны 1-р улирлын эдийн засгийн өсөлт хүлээлтээс өндөр гарсны дээр БНХАУ, АНУ-ын 2021 оны өсөлтийн төсөөлөл өмнөх улирлаас нэмэгдлээ. Хэдийгээр гадаад орчинд цар тахлын шинэ давалгаанууд үүсч дэлхийн эдийн засгийн идэвхжилд сөргөөр нөлөөлж байгаа боловч тархалтыг хяналтад оруулах арга хэмжээг үр дүнтэй хэрэгжүүлэх чадамж нэмэгдэж байгаагийн зэрэгцээ эдийн засгийн сэргэлтийн хүлээлт харьцангуй өөдрөг хэвээр байна. Цаашид КОВИД-19 вирусын эсрэг вакцины хүрэлцээ, үйлдвэрлэлийн чадамж, вакцинжуулах хурд зэргээс гадаад эрэлтийн ерөнхий төлөв хамаарахаар байна.

Төлбөрийн тэнцэл 2021 оны 1 дүгээр улиралд 170.4 сая ам.доллар буюу ДНБ-ий 1.3 хувьтай тэнцэх ашигтай гарлаа. Энэ нь өмнөх оны мөн үеэс 520.6 сая ам.доллараар сайжирсан үзүүлэлт болов. Тодруулбал, импорт хурдтай тэлсэн хэдий ч экспорт сэргэсэн нөлөөгөөр урсгал дансны алдагдал 207.4 сая ам.доллар болж, өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад буурав. Мөн ГШХО-ын орох урсгал болон гадаад зээлийн ашиглалт өмнөх оны мөн үеэс нэмэгдэж, санхүүгийн тэнцэл 408.4 сая ам.долларын цэвэр орох урсгалтай байсан нь төлбөрийн тэнцэлд эергээр нөлөөлжээ. Энэ онд түүхий эдийн үнэ өндөр байгаа нь төлбөрийн тэнцэлд эерэг нөлөөтэй ч дотоодод вирус тархсан нь улс хоорондын ачаа тээврийг хязгаарлаж, улмаар экспорт удаашрах эрсдэлийг үүсгэж байна.

Ийнхүү дэлхийн эдийн засгийн идэвхжил эрчимжиж, эрдэс түүхий эдийн эрэлтийг нэмэгдүүлж, зэс, нүүрс, төмрийн хүдэр, газрын тос зэрэг манай экспортын бүтээгдэхүүний үнийг өсгөж байна. Гадаад худалдааны нөхцлийн төсөөлөл 2021 онд өмнөх төсөөллөөс сайжирсан бөгөөд үүнд зэс, нүүрс, төмрийн хүдрийн экспортын үнийн төсөөлөл нэмэгдсэн нь голлон нөлөөллөө.

I. ИНФЛЯЦ

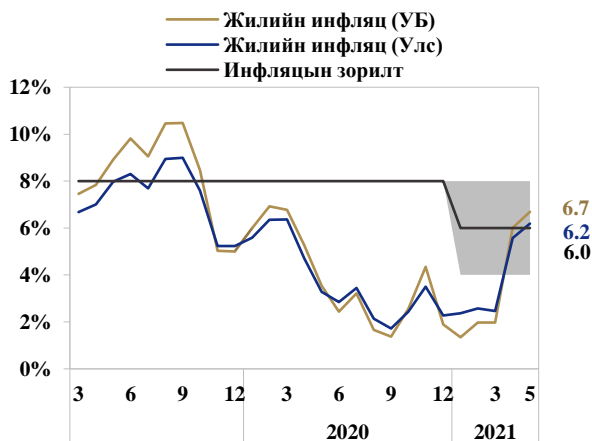
Монголбанк хэрэглээний үнийн индексээр илэрхийлсэн инфляцыг 2021-2023 онд жилийн 6 хувийн орчимд, +/-2 нэгж хувийн интервалд тогтворжуулах зорилтыг хэрэгжүүлэн ажиллаж байна.

Инфляцын динамик

Энэ оны 1 дүгээр улиралд эрэлтийн гаралтай үнэ өсөх дарамт бага байсны зэрэгцээ нийлүүлэлтийн шинжтэй хүчин зүйлсийн үнэ буурсан суурь үеийн нөлөөгөөр жилийн инфляц улсын хэмжээнд 2.5 хувь, Улаанбаатар хотод 1.8 хувь байв (Зураг I.1). Тодруулбал, цар тахлын сөрөг нөлөөг зөөллөх бодлогын арга хэмжээнүүд үргэлжлэн хэрэгжиж, эдийн засгийн зарим салбаруудад сэргэлт ажиглагдсан хэдий ч вирусн тархалт өндөр байсан нь өрхийн хэрэглээнд сөргөөр нөлөөлж, 1-р улиралд эрэлтийн шалтгаантай инфляц нам түвшинд байв (Зураг I.2).

Зураг I.1

Инфляц

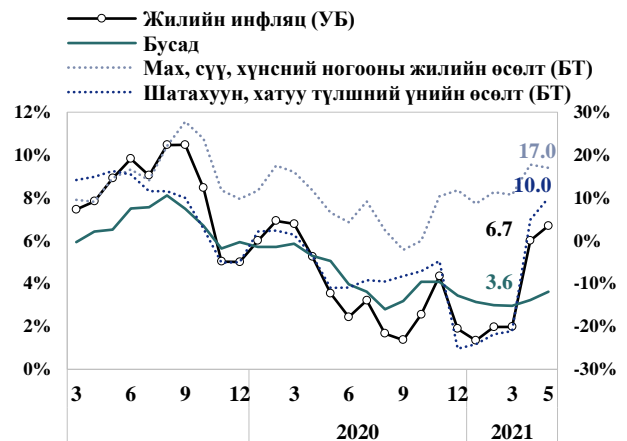


Эх сурвалж: УСХ

Харин 5 дугаар сард инфляц улсын хэмжээнд жилийн 6.2 хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд 6.7 хувь болж нэмэгдэхэд нийлүүлэлтийн шинжтэй хүчин зүйлсийн суурь үеийн нөлөө арилсан, нийлүүлэлтийн шинжтэй хүчин зүйл нөлөөллөө (Зураг I.1, Зураг I.2, Зураг I.3).

Зураг I.2

Ерөнхий инфляц болон улирлын, нийлүүлэлтийн шинжтэй бүтээгдэхүүнүүдийн жилийн өсөлт



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Инфляцын хөдөлгөөнд гол нөлөө үзүүлж буй бүтээгдэхүүнүүд:

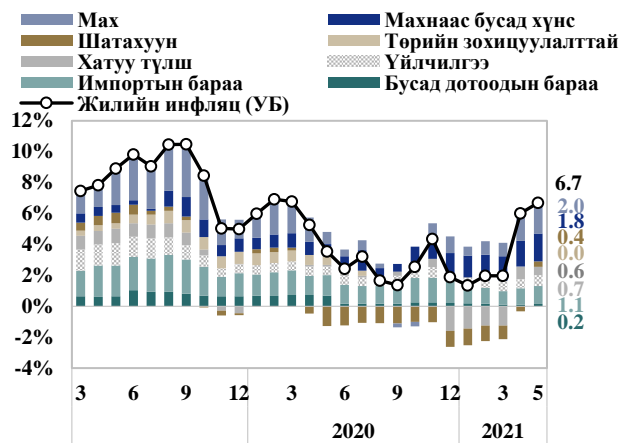
- **Махны үнэ** 5 дугаар сарын байдлаар жилийн инфляцын 2.0 нэгж хувийг бүрдүүлэв (Зураг I.2, Зураг I.3).
- Дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнэ огцом унасан нь манай хилийн үнээр дамжин дотоодын үнэд нөлөөлж өмнөх оны 2-р улирлаас энэ оны 1-р улирал хүртэл шатахууны үнэ инфляцыг -1.1 нэгж орчим хувиар бууруулах нөлөө үзүүлж байсан билээ. Харин 5-р сард **шатахууны үнэ** инфляцыг 0.4 нэгж хувиар нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлэхэд: 1) дотоодын шатахууны үнэ өссөн, 2) өмнөх оны II улиралд үнэ хямдарсан суурь нөлөө арилсан нь нөлөөллөө (Зураг I.2, Зураг I.3).
- **Хатуу түлш:** Инфляцыг -2.1 нэгж хувиар бууруулах нөлөөтэй байсан сайжруулсан түлшний үнийн хөнгөлөлт энэ оны 4 дүгээр сарын 1-ний өдөр дуусгавар болж инфляцыг бууруулах нөлөө ариллаа. Түүнчлэн,

түлшний мод²-ны үнэ өссөнөөс шалтгаалан хатуу түлшний бүлгийн үнэ инфляцын 0.6 нэгж хувийг бүрдүүлж байна (Зураг I.2, Зураг I.3).

- Цар тахлын хурдтай тархалтаас шалтгаалсан 4 долоо хоногийн хатуу хөл хорио 5 дугаар сарын 8-нд цуцлагдав. Хөл хорио суларснаар хүнсний бус бараа бүтээгдэхүүний худалдаа, үйлчилгээний салбарын үйл ажиллагаа нээгдэж эрэлтийн шалтгаантай үнийн өсөлт алгуур нэмэгдэх хандлагатай байна (Зураг I.2)

Зураг I.3

Улаанбаатар хотын жилийн инфляцын бүрэлдэхүүнээр



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Төсөөллийн зөрүү

Нэгдүгээр улирлын дундаж инфляц 1.8 хувь гарсан нь төсөөллөөс 0.2 нэгж хувиар дээгүүр байв. Үүнд: 1) хүнсний бүтээгдэхүүний үнэ жилийн 8.5 хувиар өссөн нь инфляцын төсөөллийн зөрүүний 0.1 нэгж хувийг, 2) хүнсний бус бүлгээс үйлчилгээний бүлгийн үнэ жилийн 3.8 хувиар өссөн нь төсөөллөөс өндөр байж инфляцын төсөөллийн 0.1 нэгж хувийн зөрүүг тус тус тайлбарлаж байна. Харин импортын барааны бүлгийн үнэ жилийн 3.7 хувь өссөн буюу сүүлийн 2 улирал дараалан төсөөллөөс багаар өслөө.

² Түлшний модны үнэ галлагааны улиралтай холбоотойгоор өмнөх оны 9, 11, энэ оны 1, 2 саруудад

Хүснэгт I.1 Инфляцын төлөвт гарсан өөрчлөлт

Инфляцын богино хугацааны төсөөллийн таамаглал	
Өмнөх төсөөлөл 2021Q1-2021Q4	Одоогийн төсөөлөл 2021Q2-2022Q1
Махны үнэ Махны үнэ IV улиралд төсөөлөлтэй нийцтэй өссөн хэдий ч 2-р сард улирлын хандлагаасаа өндөр өссөн тул төсөөллийг өмнөх улираас бага зэрэг нэмэгдүүлэв.	Төсөөлөл нэмэгдсэн Махны үнэ I улиралд төсөөлөлтэй нийцтэй өссөн хэдий ч 4-р сард улирлын хандлагаасаа өндөр өссөн тул төсөөллийг өмнөх улираас нэмэгдүүлэв.
Импортын барааны үнэ Төгрөгийн ханш тогтвортой байж, хөл хориотой холбоотой эдийн засгийн төлөв төсөөллөөс сул байсантай холбоотой цаашдын төсөөлөл саарлаа.	Төсөөлөл буурсан Төгрөгийн ханш тогтвортой байж, хөл хорионоос шалтгаалж эдийн засгийн төлөв төсөөллөөс сул байгаатай холбоотой цаашдын төсөөлөл саарлаа.
Дотоодын барааны үнэ Дотоодын барааны үнийн төсөөлөл IV улиралд нийцтэй байсан бөгөөд төсөөлөл өөрчлөгдөөгүй. Сайжруулсан түлшний үнийг 75%-аар хөнгөлөх Засгийн газрын шийдвэр 4-р сарын 1-ийг хүртэл үргэлжлэхээр байна.	Төсөөлөл хэвэндээ Цар тахлын тархалтаас үүдэн хөл хориог сунгасан нь дотоод эрэлтэд нөлөөлснөөр бусад дотоодын барааны үнийн төсөөллийг бага зэрэг бууруулаа. Сайжруулсан түлшний үнэ хөнгөлөх шийдвэр 4-р сарын 1-нд дуусгавар болов.
Төрийн зохицуулалттай үнэ Төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний үнд өөрчлөлт орохгүй.	Төсөөлөл хэвэндээ Төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний үнд өөрчлөлт орохгүй.
Шатахууны үнэ Гадаад зах зээл дэх газрын тосны үнийн төсөөлөл өмнөх улираас нэмэгдсэнээр шатахууны үнэ өсөх гадаад эрсдэл нэмэгдлээ.	Төсөөлөл нэмэгдсэн Хилийн үнэ болон гадаад зах зээл дэх газрын тосны үнийн төсөөлөл өмнөх улираас нэмэгдсэнээр шатахууны үнэ өсөх гадаад эрсдэл нэмэгдлээ. Үнийн төсөөллийг III улиралд нэмэгдүүлэв.

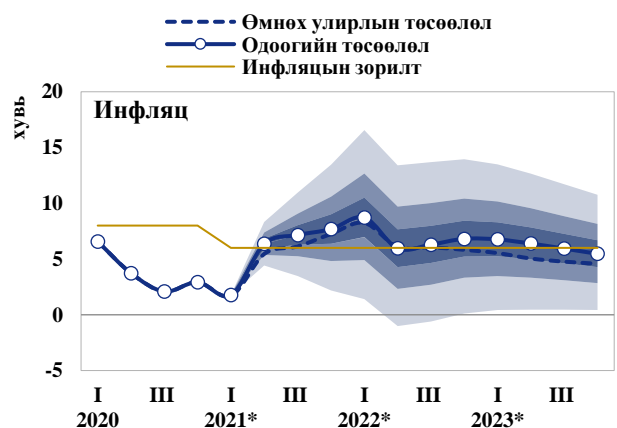
Эх сурвалж: Монголбанк

Инфляцын цаашдын төлөв

Энэ онд хүнсний үнийн өсөлт хүлээлтээс өндөр байж, дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнийн өсөлтийг даган дотоодын шатахууны инфляц нэмэгдэхээр байгаа нь инфляцын төсөөллийг өмнөхөөс нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүллээ (Зураг I.4). Дунд хугацаанд эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөлтэй нийцтэйгээр инфляцын төсөөлөл мөн өмнөхөөс нэмэгдлээ.

Зураг I.4

Инфляцын төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанк

Ирэх улирлуудад нэг удаагийн шинжтэй болон нийлүүлэлтийн шалтгаанаар инфляц

нийт 40 хувиар нэмэгдсэн. Харин 5 сард үнэ 9 хувиар хямдарлаа.

нэмэгдэх хүлээлттэй байна. Тухайлбал, махны үнэ 4 дүгээр сард улирлын хандлагаасаа давж өссөн бөгөөд сүүн бүтээгдэхүүний үнэ 2 дугаар сараас хойш өндөр түвшинд хадгалагдсан нь хүнсний инфляцын төсөөллийг нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлэв. Засгийн газраас сайжруулсан түлшний үнийг хямдруулсан суурь үеийн нөлөө оны эцэст хүнсний бус инфляцыг нэмэгдүүлэх нэг удаагийн шинжтэй нөлөөг үзүүлэхээр байна. Мөн өмнөх улирлуудад инфляцыг бууруулах нөлөө үзүүлж байсан шатахууны үнийн суурь үеийн нөлөө арилж, цаашид дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнийн өсөлтийг даган дотоодын шатахууны үнэ өсөх төлөвтэй байна.

Хол хорионы дэглэм суларч, гадаад эдийн засгийн таатай байдал болон эдийн засгийг сэргээх бодлогын арга хэмжээний нөлөөгөөр дотоод эрэлт сэргэж эрэлтийн шинжтэй инфляц алгуур өсөх төлөвтэй.

Дунд хугацаанд гадаад инфляц өсөх нь инфляцыг нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлэх бөгөөд дотоод эдийн засгийн идэвхжилийг даган эрэлтийн шинжтэйгээр инфляц алгуур нэмэгдэхээр байгаа боловч Төв банкны зорилтын орчимд тогтворжих хүлээлт хэвээр байна.

Хүснэгт I.2

Инфляцын төсөөлөл³

	2020	2021*	2022*	2023*
		<i>төсөөлөл</i>		
Инфляц, ХҮИ ⁴	2.9	7.7 [6.4-9.0]	6.8 [5.2-8.4]	5.5 [4.3-6.7]

Эх сурвалж: Монголбанк

Инфляцын төсөөллийг өөрчилж болзошгүй тодорхой бус байдал:

Эрсдэл, тодорхой бус байдал	Магадлал	Нөлөө
Бараа бүтээгдэхүүний нийлүүлэлтийн доголдол эсвэл илүүдэл үүсвэл төсөөллийг өөрчлөх эрсдэлтэй. Тухайлбал, цаг агаарын нөхцөлөөс шалтгаалан мах, хүнсний ногооны үнэ огцом хэлбэлзэх, төрийн зохицуулалттай бараа үйлчилгээний үнэ төсөөллөөс давж нэмэгдэх зэрэг нь инфляцын төсөөллийг өөрчлөх шалтгаан болно.	Бага	Өндөр (өсгөх)
КОВИД-19 цар тахлын дотоод дахь тархалт эрчимжиж, улмаар дахин хорио цээрийн дэглэм тогтоох, хугацааг сунгах тохиолдолд эдийн засгийн идэвхжилийг сулруулж, инфляцыг бууруулах нөлөөтэй.	Дунд	Дунд (бууруу-лах)
Нөгөө талаас хатуу хөл хорионы дэглэм нь хүнсний зарим бүтээгдэхүүний нийлүүлэлтийн сүлжээг доголдуулснаар нийлүүлэлтийн шалтгаантай үнийн өсөлт бий болж болзошгүй.	Бага	Бага (өсгөх)
Цар тахлын тархалт дэлхийн улс орнуудад эрчимжих, вирусын шинэ хувилбарууд тархах, геополитикийн асуудал зэргээс үүдэн гадаад орчинд тодорхой бус байдал нэмэгдэх тохиолдолд дэлхийн зах зээл дэх түүхий эдийн үнэ, манай улсыг чиглэх хөрөнгийн урсгалд сөргөөр нөлөөлж, улмаар төгрөгийн ханшид дарамт учруулж инфляцын хэлбэлзэл бий болгох эрсдэлтэй.	Бага-Дунд	Дунд (өсгөх)
Засгийн газар, Монголбанкнаас хэрэгжүүлж буй эдийн засгийг сэргээх арга хэмжээний үр нөлөө хүлээлтээс өндөр байх, Засгийн газраас хэрэгжүүлэх томоохон төслүүд зэргээс инфляцын төсөөлөл өөрчлөгдөнө.	Дунд	Дунд (өсгөх)

³ 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал

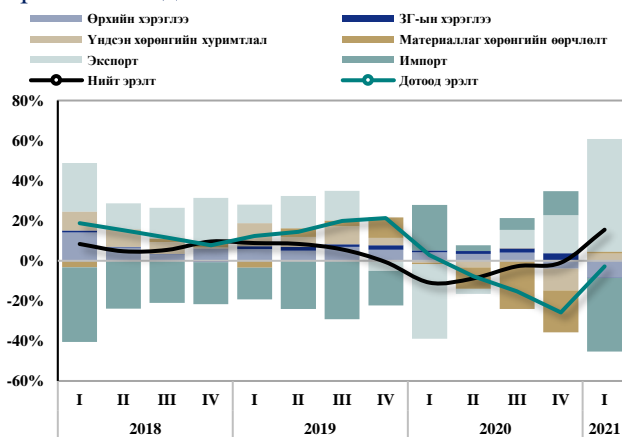
⁴ Он тус бүрийн 4 дүгээр улирлын дундаж инфляц

II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ

Бодит ДНБ 2021 оны 1-р улиралд 15.7 хувиар өслөө. Эрэлтийн талаас цэвэр экспорт, хөрөнгө оруулалт өсөлтийг тэггэсэн бол өрхүүд хүнсний болон хүнсний бус хэрэглээгээ танасан нь өсөлтөд сөрөг нөлөөтэй байв (Зураг II.1). Засгийн газар 2-р улиралд тодорхой хугацаанд бүх нийтийн бэлэн байдал зарласан, үйлдвэрлэл, үйлчилгээний үйл ажиллагаа хэвийн түвшинд хүрээгүй зэргээс өрхийн хэрэглээний сэргэх хугацаа 2021 оны сүүлийн хагас хүртэл хойшлох хандлагатай боллоо. Харин хөрөнгө оруулалт энэ оны турш эрэлтэд эерэгээр нөлөөлөх хүлээлт хэвээр байна.

Зураг II.1

Хөрөнгө оруулалт, цэвэр экспорт сайжирч, нийт эрэлт тэлэхэд нөлөөлөв

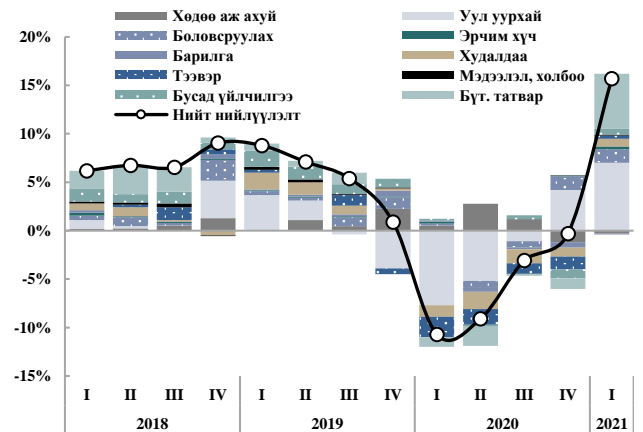


Эх сурвалж: УСХ

Эдийн засгийн сэргэлт салбаруудад тэгш бус байна. Уул уурхайн салбар тайлант улиралд 34.1 хувиар нэмэгдсэн бол уул уурхайн бус салбар 11 хувиар өсчээ. Үүнийг тодруулбал, боловсруулах, тээвэр, мэдээлэл холбоо, үйлчилгээ, бүтээгдэхүүний татварын орлого өнгөрсөн оноос нэмэгдэж барилга, хөдөө аж ахуйн салбарын үйлдвэрлэл агшив (Зураг II.2).

Зураг II.2

Эдийн засгийн өсөлт огцом нэмэгдэж 2021 оны 1 дүгээр улиралд 15.7 хувьд хүрлээ.



Эх сурвалж: УСХ

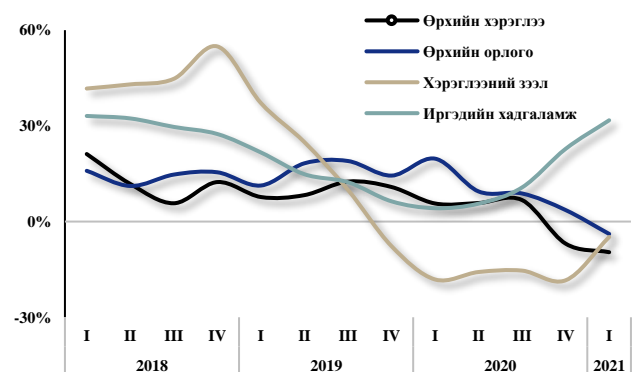
Хэрэглээ

Цар тахлын үед Засгийн газар, Төв банк эрэлтийг дэмжих бодлого хэрэгжүүлж байгаа хэдий ч өрхүүд хэрэглээгээ танаж, хадгалах хандлагатай байна (Зураг II.3).

Өрхийн хэрэглээ 1-р улиралд өмнөх оны мөн үеэс 9.6 хувиар хумигдаж, нийт эрэлтийг 8.5 нэгж хувиар бууруулжээ. Мөн Засгийн газрын хэрэглээ тайлант улиралд өнгөрсөн оны түвшинд байж, нийт эрэлтийг 0.1 нэгж хувиар саарууллаа.

Зураг II.3

Өрхийн хэрэглээ 2 улирал дараалан агшив



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Хөрөнгө оруулалт

Оны эхний улиралд бизнесийн зориулалттай зээл сэргэж, төсвийн хөрөнгийн зардал өнгөрсөн оноос өссөнөөр хөрөнгийн хуримтлал 11.0 хувиар тэлж, нийт эрэлтэд 4.5 нэгж хувийн эерэг нөлөөтэй байв. Үүнээс, машин тоног төхөөрөмжийн

хуримтлал нэрлэсэн дүнгээр 30 гаруй хувиар өссөн бол бусад бүлгүүд өнгөрсөн оноос төдийлөн нэмэгдээгүй байна (Зураг II.4).

Зураг II.4

Нийт хөрөнгийн хуримтлал сэргэж эхлэв.

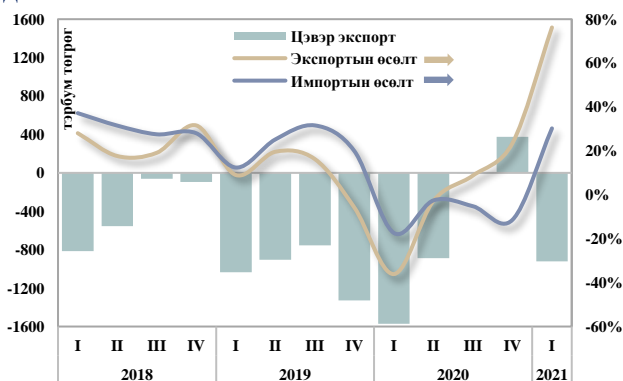


Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Цэвэр экспорт нийт эрэлтийг 19.6 нэгж хувиар нэмэгдүүлэв. Тайлант улиралд түүхий эдийн үнэ өндөр хэвээр хадгалагдаж, гадаад эрэлт нэмэгдсэн нөлөөгөөр экспорт бодит дүнгээр өнгөрсөн оны бага сууриас 76.2 хувиар өсч нийт хэрэглээнд 56.3 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүлэв. Нөгөө талаас, эдийн засаг идэвхижих, хөрөнгө оруулалт нэмэгдэхтэй зэрэгцэн импорт бодит дүнгээр 30.3 хувиар өссөн нь нийт хэрэглээнд 36.7 нэгж хувийн бууруулах нөлөөтэй байв (Зураг II.5).

Зураг II.5

Гадаад худалдаа нийт эрэлтийг өсөлтийг дэмжив



Эх сурвалж: УСХ

Үүнд, суудлын машинаас бусад тээврийн хэрэгсэл, аж үйлдвэрлэлийн орц, хэрэглээний бүтээгдэхүүний импортын хэмжээ өссөн нь нөлөөллөө.

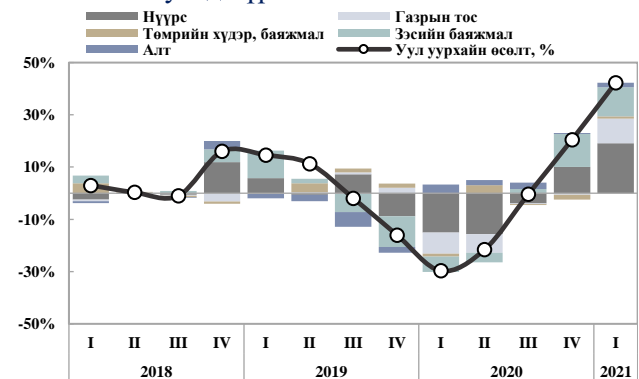
Эдийн засгийн салбарууд

Тайлант улиралд уул уурхайн салбар 34.1 хувиар нэмэгдэж, уул уурхайн бус салбарууд 11 хувиар тэлэв.

2020 оны 1 дүгээр улирлын суурь үеийн нөлөө, Оюу толгойн зэсийн баяжмал, түүнд агуулагдах алтны агууламж нэмэгдсэнээр уул уурхайн салбар эдийн засгийн өсөлтөд +7.0 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүлэв. Уул уурхайн салбар ийнхүү өсөхөд нүүрс, Оюу толгойн зэсийн баяжмал, газрын тосны олборлолт голлон нөлөөлөв. Тухайлбал, нүүрсний олборлолт өмнөх оны мөн үеэс 2 дахин илүү буюу 102.6 хувиар, Оюу толгойн зэсийн баяжмал 21.1 хувиар, үүнд агуулагдах алтны хэмжээ⁵ 312.6 хувиар нэмэгджээ. Мөн газрын тосны олборлолт өмнөх оны мөн үеэс 226.2 хувиар, төмрийн хүдэр 11.4 хувиар тус тус өсөв. Харин Оюу толгойн бус зэсийн баяжмалын олборлолт 7.5 хувиар буурсан байна.

Зураг II.6

Суурь үеийн нөлөө, Оюу толгойн олборлолт нэмэгдсэнээс шалтгаалж уул уурхайн салбарын өсөлт 34.1 хувьд хүрлээ.



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Уул уурхайн салбарын идэвхжилээс шалтгаалж нефтийн бүтээгдэхүүний худалдаа эрчимжсэн, мөн ачааны авто

⁵ Баяжмалын алтны агууламж өмнөх оны мөн үеэс 3.4 дахин нэмэгдэн.

машин, импортын хүнсний худалдаа нэмэгдсэнээр худалдааны салбарын өсөлт энэ оны 1-р улиралд төсөөллөөс өндрөөр буюу 6.3 хувьд хүрэв.

Хэдийгээр уул уурхайн идэвхжлийг дагаж нүүрс, төмрийн хүдрийн тээвэр нэмэгдсэн ч хөл хорионоос шалтгаалж албан бус тээвэр буурсан тул тайлант хугацаанд тээврийн салбарын төсөөлөл хүлээлтээс бага буюу 5.6 хувийн өсөлттэй байлаа.

Засгийн газар тайлант улиралд тодорхой хугацаагаар бүх нийтийн бэлэн байдал зарласан нөлөөгөөр барилгын үйлдвэрлэл өмнөх оны мөн үеэс 6.4 хувиар буурлаа. Харин Оюу толгойн далд уурхайн бүтээн байгуулалт, Таван толгойн төмөр замын ажил хэвийн үргэлжилж байна. Төмөр замын бүтээн байгуулалттай холбоотойгоор төмөрлөг бус эрдэс бодисын үйлдвэрлэл нэмэгдсэн, мөн хүнсний бүтээгдэхүүний үйлдвэрлэл өссөнөөр боловсруулах салбар 1-р улиралд 21.0 хувиар тэлэв.

Түүнчлэн эрүүл мэнд, боловсрол зэрэг төрийн үйлчилгээ, санхүү даатгалын үйлчилгээ нэмэгдэж үйлчилгээний салбарын нэмүү өртөг өнгөрсөн оны мөн үеэс 2.2 хувиар өсжээ. Нөгөөтэйгүүр, хөл хорионоос шалтгаалж зочид буудал, зоогийн газар зэрэг үйл ажиллагаа нь хязгаарлагдсан чиглэлийн үйлчилгээний орлого буурсан байна.

2021 оны эхний улиралд малын зүй бус хорогдол өмнөх оноос ойролцоогоор 2 дахин нэмэгдэж 1048.6 мянгад хүрсэн, бойжуулсан төл өмнөх оноос 21.8 хувиар буурч 5824.6 мянгад хүрсэн нь хөдөө аж ахуйн салбар 6.6 хувиар агшихад голлон нөлөөлөв.

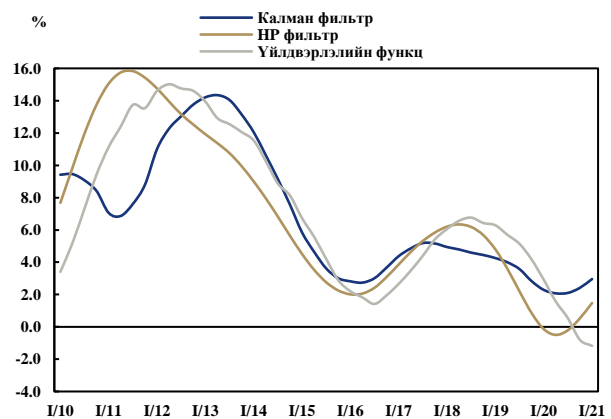
Ийнхүү уул уурхайн бус салбаруудад эдийн засгийн идэвхжил төсөөллөөс өндөр байсан, мөн НӨАТ-ын буцаан олголтоос шалтгаалж бүтээгдэхүүний цэвэр татварын орлого тайлант улиралд 45.3 хувиар нэмэгдсэн зэрэг нь төсөөллийн гол зөрүүг үүсгэлээ.

Потенциал үйлдвэрлэл

Уул уурхайн салбарт хийгдсэн бүтээн байгуулалтын нөлөөгөөр уул уурхайн бус салбар идэвхжиж, 2017-2019 онд потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт нэмэгдсэн бол КОВИД-19 цар тахлын нөлөөгөөр 2020 оны туршид эдийн засаг хумигдаж, потенциал үйлдвэрлэл буураад байв. Харин 2021 оны 1 дүгээр улиралд хөрөнгө оруулалт өсч, эдийн засаг сэргэсэн нь потенциал үйлдвэрлэл өсөхөд нөлөөллөө (Зураг II.7).

Зураг II.7

Потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт



Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

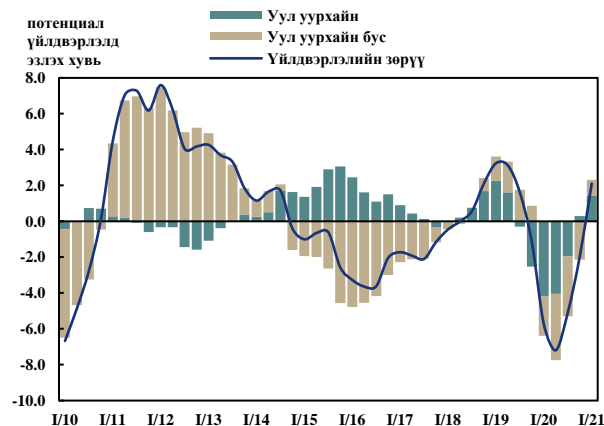
Эдийн засгийн гол үзүүлэлтүүдийн мэдээлэл, тэдгээрийн хоорондын хамаарлыг ашигладаг олон хувьсагчийн Калман филтер аргачлалаар тооцсон потенциал үйлдвэрлэл алгуур буурсаар 2020 онд 2 хувьд хүрсэн байсан бол 2021 оны 1 дүгээр улиралд 3 хувьд хүрч өсөөд байна. Нэг хувьсагчийн HP филтерийн аргачлалаар тооцсон потенциал үйлдвэрлэлийн хувьд мөн тайлант улиралд хурдтай сэргэж байгаа бол үйлдвэрлэлийн функцээр тооцсон үр дүнгээр потенциал өсөлт хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин саарснаас үүдэн буурсан хэвээр байна.

Үйлдвэрлэлийн зөрүү

КОВИД-19 цар тахлаас шалтгаалсан эдийн засгийн хүндрэл бий болж үйлдвэрлэлийн зөрүү 2020 оны турш сөрөг байсан. Харин 2021 онд эерэг түвшинд хүрсэн хэдий ч энэ

нь 1 удаагийн шинжтэй өсөлтөөр голлон тайлбарлагдахаар байна. Салбараар авч үзвэл уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийн зөрүү жилийн туршид сөрөг байсан бол уул уурхайн үйлдвэрлэлийн зөрүү 2020 оны эхний гурван улирал сөрөг байж сүүлийн улиралд экспорт сэргэж, уул уурхайн үйлдвэрлэл нэмэгдсэнээр үйлдвэрлэлийн зөрүү хаагдсан. (Зураг II.8). Уул уурхайн эрдэс бүтээгдэхүүний олборлолт 2021 оны 1 дүгээр улиралд үргэлжлэн сайжирч, уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэлийн зөрүү эерэг түвшинд хүрсэн. Мөн уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэлийн зөрүү НӨАТ-ын буцаан олголтыг улирал бүр олгох болсон 1 удаагийн шинжтэй нөлөөгөөр эерэг болоод байна.

Зураг II.8

Үйлдвэрлэлийн зөрүү⁶

Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

Эдийн засгийн цаашдын төлөв

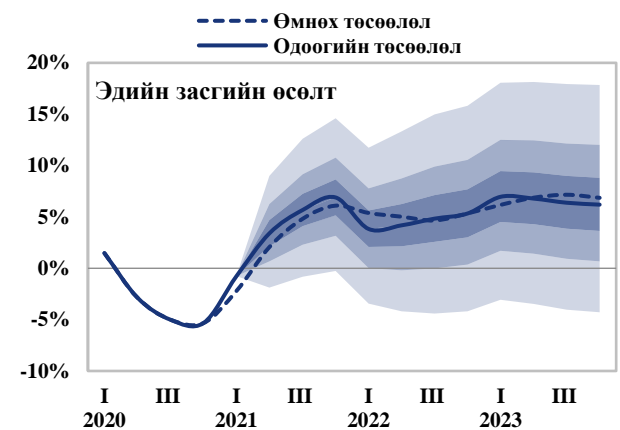
Эдийн засгийн өсөлт тайлант улиралд хүлээлтээс өндөр байж, Засгийн газар болон Монголбанкнаас хэрэгжүүлж буй эдийн засгийг дэмжих бодлогын арга хэмжээний нөлөөгөөр худалдаа, боловсруулах, үйлчилгээний салбарын өсөлтийн төсөөлөл сайжрахаар байгаа нь 2021 онд нийт эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг өмнөхөөс нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүллээ (Зураг II.9). Ковид-19 цар тахлын нөлөөгөөр 2020 онд эдийн засаг огцом агшсан суурь үеийн

нөлөө нь энэ онд хүлээгдэж буй эдийн засгийн өсөлтийг голлон тайлбарлаж байна. Хэдийгээр 2021 оны 4-5 дугаар саруудад тогтоосон бүх нийтийн хатуу хөл хорионы дэглэм нь эдийн засгийн идэвхжил сэргэх хугацааг хойшлуулсан ч вакцинжуулалт эрчимтэй хийгдэж, хөл хорионы дэглэмийг сулруулснаар оны сүүлийн хагаст эдийн засаг идэвхжил сэргэх төлөвтэй байна.

Ирэх онд Оюу толгойн зэсийн баяжмал, түүний алтны агууламж буурах хүлээлттэй байгаа нь уул уурхайн өсөлтийг сааруулах нөлөө үзүүлэх ч дотоод эрэлт сэргэсэнээр уул уурхайн бус салбар эрчимжин нийт эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихээр байна (Зураг II.9).

Зураг II.9

4 улирлын нийлбэр ДНБ-ий жилийн өсөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Уул уурхай: Уул уурхайн үйлдвэрлэлийн идэвхжил 2021 онд сэргэж 2022 онд өмнөх оноос саарах ч 2023 онд буцан эрчимжихээр байна. Өнгөрсөн онд хилийн хоригтой холбоотойгоор нүүрсний үйлдвэрлэл саарсан суурь нөлөө болон энэ онд Оюу толгойн зэсийн баяжмалын хэмжээ нэмэгдсэн нөлөөгөөр уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл 2021 онд сэргэх төлөвтэй байна. Гэхдээ цар тахлын одоогийн нөхцөл байдлаас шалтгаалж БНХАУ-ын хилийн боомтууд хяналтаа чангатган, Монгол улсаас нүүрс экспортлох автомашины тоог цөөлсөн нь өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад нүүрсний үйлдвэрлэл

⁶ Калман филтерээр тооцсон.

буурахад нөлөөлж, уул уурхайн салбарын өсөлтийн төсөөллийг өмнөхөөс бууруулах хүчин зүйл боллоо. 2022 онд уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл буурахад Оюу толгойн зэсийн баяжмал, түүний алтны агууламж буурах хүлээлттэй байгаа нь голлон нөлөөлж байна. Харин 2023 оноос Оюу толгойн алтны агууламж үргэлжлэн алгуур буурах хэдий ч далд уурхайн олборлолт эхлэх нөлөөгөөр үйлдвэрлэл нь нэмэгдэж уул уурхайн салбарын өсөлтийг дэмжихээр байна.

Хүснэгт II.1.1

Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл⁷

	2020	2021*	2022*	2023*
		<i>төсөөлөл</i>		
ДНБ-ий өсөлт	-5.3	6.9 [5.2 – 8.6]	5.3 [3.0 – 7.7]	6.2 [3.6 – 8.8]
Уул уурхайн	-9.4	12.4 [10.7 – 14.2]	(-7.5) [(-9.8) – (-5.1)]	6.3 [3.7 – 8.9]
Уул уурхайн бус	-4.3	5.5 [3.8 – 7.3]	8.7 [6.4 – 11.1]	6.2 [3.6 – 8.8]

Эх сурвалж: Монголбанк

Уул уурхайн бус: Уул уурхайн бус салбаруудын өсөлт 2022 он хүртэл сайжрах бол 2023 онд тогтворжихоор байна. 2021 онд уул уурхайн салбарын нөлөөгөөр тээврийн салбарын өсөлт буурах төлөвтэй байна. Түүнчлэн энэ онд малын зүй бус хорогдол өндөр байгаа нь хөдөө аж ахуйн салбарын үйлдвэрлэлд сөргөөр нөлөөлж, өсөлтийн төсөөллийг бууруулах нөлөө үзүүлэв. Харин цар тахлын эдийн засагт үзүүлж буй сөрөг нөлөөг бууруулах чиглэлд Засгийн газар, Монголбанкнаас хэрэгжүүлж буй бодлогын арга хэмжээнүүд нь худалдаа, үйлчилгээ, боловсруулах салбарын өсөлтийг дэмжинэ гэж үзэн төсөөллийг нэмэгдүүллээ. Боловсруулах салбарын өсөлтийг даган эрчим хүчний өсөлт нэмэгдэж байгаа бөгөөд уул уурхайн бус салбарын идэвхжил сайжирснаар бүтээгдэхүүний цэвэр татварын төсөөлөл нэмэгдэх хүлээлттэй байна. Дунд хугацаанд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх,

эдийн засгийн салбарууд цар тахалтай холбоотой уналтаас гарч дотоод эрэлт сэргэсэнээр уул уурхайн бус салбар идэвхжихээр байна. (Хүснэгт II.1.1).

Хүснэгт II.1.2

Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт гарсан өөрчлөлт

Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт гарсан өөрчлөлт (2021)

НИЙТ ЭРЭЛТ		Хүлээлт нэмэгдэн	
Хэрэглээ	Буурсан		
<ul style="list-style-type: none"> Цар тахлын үед Засгийн газар, Төв банк эрэлтийг дэмжих бодлого хэрэгжүүлж байгаа ч өрхүүд хэрэглээгээ танаж, хадгаламжаа нэмэгдүүлэх хандлага үргэлжилж байна 4 болон 5 дугаар сард дахин бүх нийтийн бэлэн байдал зарласнаар өрхийн хэрэглээ сэргэх хугацаа 1 улирлаар хойшилж, оны сүүлийн хагаст нийт эрэлтийг дэмжих хүлээлттэй байна 			
Хөрөнгө оруулалт ба цэвэр экспорт		Хүлээлт нэмэгдэн.	
<ul style="list-style-type: none"> Оны эхнээс хөрөнгө оруулалтын импорт нэмэгдэн, төсвийн хөрөнгийн зардал тэлж байгаа ба оны сүүлийн хагаст эдийн засгийн үйл ажиллагаа сэргэсэнээр нийт хуримтлал эдийн засгийн өсөлтийг голчлон дэмжих тооцоололтой байна Ковид-19 халдварын дотоод дах нөхцөл байдлаас үүдэн нүүрсний тээвэр саатаж, экспорт өмнөх төсөөллөөс буурах төлөвтэй байна 			
НИЙТ НИЙЛҮҮЛЭЛТ		Хүлээлт буурсан.	
Уул уурхай	Бууруулан		
КОВИД-19 вирусн дэгдэлтээс шалтгаалж нүүрсний тээвэрлэлт саатаж байгаагаас 2021 оны 2, 3 дугаар улиралд нүүрсний үйлдвэрлэл саарах, 4 дүгээр улирлаас эргэн сэргэх			
Уул уурхайн бус		Өмнөх төсөөллийн орчимд	
<ul style="list-style-type: none"> Хүнс, барилгын материалын үйлдвэрлэл нэмэгдэх, ийнхүү боловсруулах салбарын өсөлт нэмэгдэх Импортын хүнс, шатахууны худалдаа ялимгүй нэмэгдэх Банк, санхүү даатгалын үйл ажиллагаа сайн байснаар үйлчилгээний салбар нэмэгдэх, нөгөөтэйгүүр төрийн албан хаагчдын урамшуулалт цалинг өгөхөөргүй болсон нь үйлчилгээний салбарын бууруулах гол хүчин зүйл болж байна. Ийнхүү үйлчилгээний салбарын өсөлт ялимгүй нэмэгдэх Малын зүй бус хорогдол өндөр байснаар хөдөө аж ахуйн салбарын үйлдвэрлэл буурах 			

Эх сурвалж: Монголбанк

⁷ 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал

Эдийн засгийн цаашид төлөвт нөлөөлж болзошгүй тодорхой бус байдал

Эрсдэл, тодорхой бус байдал	Магадлал	Нөлөө
КОВИД-19 цар тахал дотоодод тархаж, бүрэн хяналтад оруулах хугацаа тодорхойгүй байгаа нь төсөөллийн тодорхой бус байдлыг голлон үүсгэж байна. Улс даяар иргэдийг вакцинуулаж дархлаажуулах үйл ажиллагаа өндөр хувьтай явагдаж байгаа хэдий ч халдварын тохиолдол төдийлөн буурахгүй байгаа ба тархалтын дараагийн давалгаа бий болох эрсдэл өндөр хэвээр байна. Энэ тохиолдолд дахин хатуу хөл хорионы дэглэмд шилжих нь эдийн засгийн үйл ажиллагаа идэвхждэг саруудад бизнесийн үйл ажиллагаа хумигдах, ажилгүйдэл өсөх, гадаад худалдаа удаашрах, төсвийн орлого татарч алдагдал өсөх зэргээр эдийн засгийн өсөлтийг төсөөлснөөс муутгаж болзошгүй.	Өндөр	Дунд (сөрөг)
Засгийн газар, Монголбанкнаас хэрэгжүүлж буй эдийн засгийг дэмжих бодлогын арга хэмжээ зах зээлд оролцогчдын хүлээлтэд төсөөллөөс давж эергээр нөлөөлөх тохиолдолд эдийн засгийн идэвхжил төсөөллөөс нэмэгдэнэ.	Дунд	Бага (эерэг)
Цар тахлын нөхцөл байдлаас шалтгаалан Засгийн газраас цаашид хэрэгжүүлэх арга хэмжээ, орлогын дутуу биелэлт, төлөвлөсөн хөрөнгө оруулалтын өртөг нэмэгдэж байгаа зэрэг хүчин зүйлээс шалтгаалж төсвийн төлөв тодорхой бус байна. Хэрэв төсвийн орлого эсвэл зардлын төлөвлөгөөнд томоохон тохируулга хийгдвэл эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт нөлөөлнө.	Бага-Дунд	Бага-Дунд (сөрөг)
Дэлхийн эдийн засаг энэ онд сэргэж, манай гадаад худалдааны түнш орнуудын эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл өмнөх төсөөллөөс нэмэгдсэн хэдий ч дэлхийн нийтэд цар тахлын дараагийн давалгаа бий болох, вакцинд тэсвэртэй вирусын шинэ хувилбарууд тархах эрсдэлтэй байгаа нь дэлхийн эдийн засгийн төлөвт сөргөөр нөлөөлж, гадаад эрэлтийг муутгаж болзошгүй.	Бага	Дунд (сөрөг)

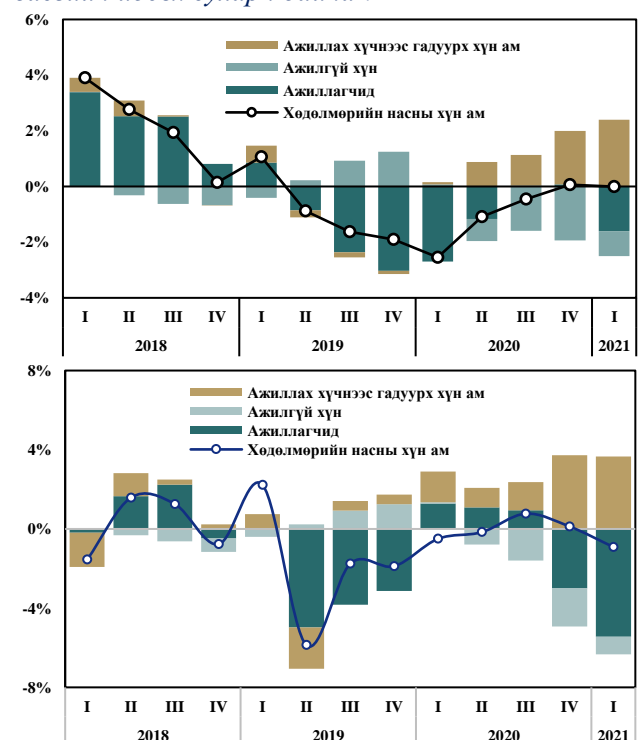
Ш. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН

Ш.1. Хөдөлмөрийн зах зээл

Хөдөлмөрийн насны хүн ам буюу 15-с дээш насны хүн ам энэ оны 1-р улиралд өмнөх оны мөн үеэс 0.9 хувиар буурч 2105.7 мянгад хүрсэн байна. Цар тахлын улмаас⁸ хүн амын эдийн засгийн идэвх суларснаар ажиллах хүчин өмнөх оны мөн үеэс 7.7 хувиар буурсан бол эдийн засгийн идэвхгүй хүн ам 8.9 хувиар нэмэгдэв.

Зураг Ш.1.2

Ажиллагчдын тоо буурч, хүн амын эдийн засгийн идэвх суларч байна⁹.



Эх сурвалж: УСХ

Ийнхүү тайлант улирал ажиллах хүчний оролцооны түвшний буурах хандлага үргэлжилж, өмнөх оны мөн үеэс 4.1 нэгж хувь, өмнөх улирлаас 2.1 нэгж хувиар буурч 54.9 хувьд хүрлээ.

Ажиллах хүчин буурсан ч ажиллагчдын тоо үүнээс давж буурснаар ажилгүйдлийн түвшин өмнөх оны мөн үеэс 2.2 нэгж хувиар, өмнөх улирлаас 1.2 нэгж хувиар

⁸ АХС-ны үр дүнгээс үзэхэд өнгөрсөн онтой харьцуулахад цар тахлаас шалтгаалж 22.6 мянган хүн нэмэлтээр эдийн засгийн идэвхгүй болжээ.

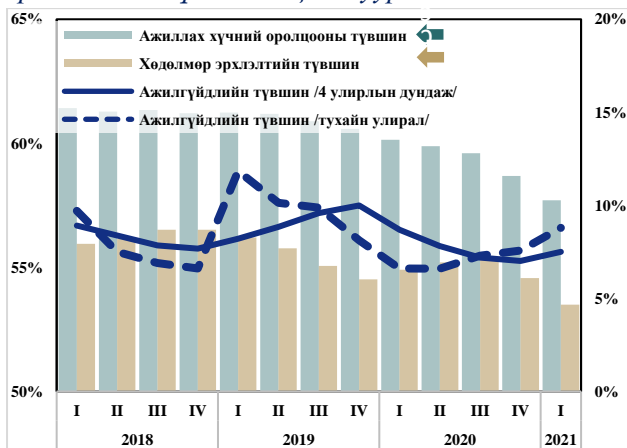
⁹ Сүүлийн 4 улирлын дундаж өсөлт.

нэмэгдэж 8.8 хувьд хүрсэн нь сүүлийн 6 улирлын хамгийн өндөр түвшин боллоо. Ажиллагчдын тоо өмнөх улирлаас 69.7 мянгаар (-6.2%), өмнөх оны мөн үеэс 115.5 мянгаар (-9.9%) тус тус буурчээ.

Мөн ажиллагчдын тоо хөдөлмөрийн насны хүн амын тооноос хурдтай буурснаар хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин өмнөх улирлаас 1.8 нэгж хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 4.2 нэгж хувиар буурч 50.9 хувьд хүрэв.

Зураг III.1.2

Ажиллагчдын тоо буурснаар хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин огцом буурлаа.



Эх сурвалж: ҮСХ

Боломжит ажиллах хүч¹⁰ болон ажилгүй хүн ам нэмэгдсэнээр хөдөлмөр дутуу ашиглалтын түвшин өмнөх оны мөн үеэс 4.3 нэгж хувиар, өмнөх улирлаас 4.1 нэгж хувиар нэмэгдэж 17.1 хувьд хүрчээ /Зураг III.1.2/.

Ажил эрхлэлт, нийгмийн даатгал

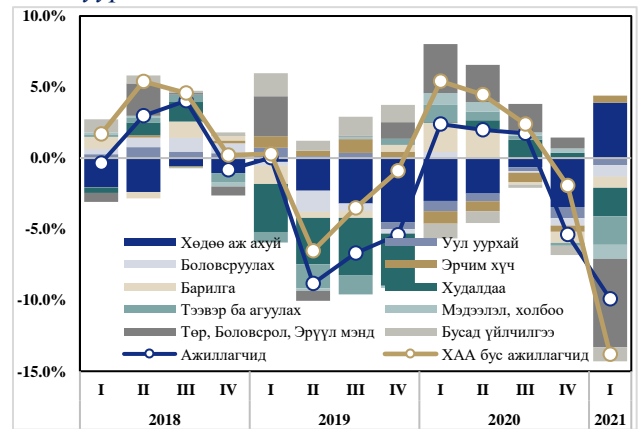
Тайлант улиралд хөдөө аж ахуй (+17.7%), эрчим хүч (+24.3%)-нээс бусад салбарт ажиллагчдын тоо буурч нийт ажиллагчдын тоо 2021 оны 1 дүгээр улиралд өмнөх оны мөн үеэс 9.9 хувиар буурлаа. Уул уурхай (-9.8%), боловсруулах (-11.0%), барилга (-12.9%), худалдаа (-14.6%), мэдээлэл холбоо (-54.0%), тээвэр (-31.3%) үйлчилгээний

¹⁰ Боломжит ажиллах хүч гэж цалин хөлс, орлого олох зорилгоор хөдөлмөр эрхлэхийг сонирхож байгаа боловч тодорхой нөхцөл байдлын улмаас ажил хайх оролдлого нь хязгаарлагдсан эсвэл шууд ажил хийх боломжгүй байгаа, тухайн хугацаанд хөдөлмөр эрхлээгүй хүн юм.

салбарт (-20.0%) ажиллагчдын тоо өмнөх оны мөн үеэс буурчээ.

Зураг III.1.3

Эдийн засгийн дийлэнх салбарт ажиллагчдын тоо буурлаа.

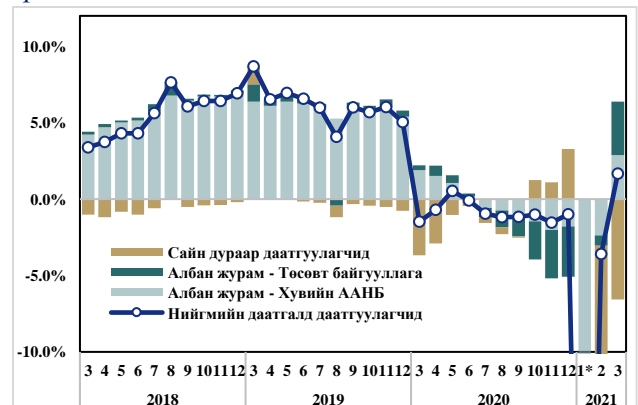


Эх сурвалж: ҮСХ

Өмнөх улирлуудад буураад байсан нийгмийн даатгалд даатгуулагчдын тоо тайлант улиралд нэмэгдлээ. Гөдрүүлбал, албан журмаар даатгуулагчдын тоо өмнөх оны мөн үеэс 2.9 хувиар нэмэгдсэн бол сайн дураар даатгуулагчдын тоо 6.6 хувиар буурчээ. Байгууллагын өмчийн хэлбэрээр авч үзвэл хувийн хэвшлээс даатгуулагчдын тоо 3.5 хувиар, төсөвт байгууллагаас даатгуулагчдын тоо 1.7 хувиар тус тус өсөв.

Зураг III.1.4¹¹

2020 онд буураад байсан нийгмийн даатгалд даатгуулагчдын тоо 2021 оны 3 дугаар сард эргэн өслөө.



Эх сурвалж: Нийгмийн даатгалын ерөнхий газар

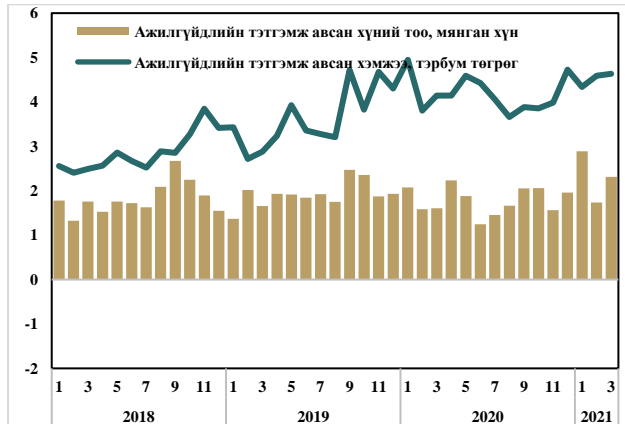
¹¹ Зураг III.1.4-д 2021 оны 1-р сард НДШ-ийг цахим хэлбэрт шилжүүлэхтэй холбоотойгоор даатгуулагчдын тоог системд бүрэн оруулаагүй байсан.

Ажилгүйдэл

Нийгмийн даатгалын сангаас 2021 оны 1 дүгээр улиралд 13.6 тэрбум төгрөг (өмнөх оноос 5.1 хувиар өндөр)-ийн тэтгэмжийг 6.9 мянган хүн (өмнөх оноос 1.7 мянгаар олон)-д олгоод байна.

Зураг III.1.5

Нийгмийн даатгалын сангаас ажилгүйдлийн тэтгэмж авсан иргэдийн тоо өмнөх оны мөн үеэс нэмэгджээ.

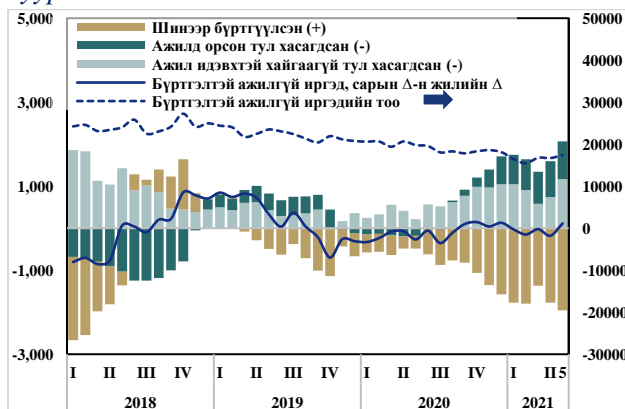


Эх сурвалж: Нийгмийн даатгалын ерөнхий газар

Хүн амын ажил эрхлэлтийн түвшин буурч байгаагаас шалтгаалж шинээр бүртгүүлсэн ажилгүйчүүдийн тоо өмнөх оны мөн үеэс 9.9 хувиар нэмэгджээ. Гэсэн хэдий ч бүртгэлтэй ажилгүй иргэдээс ажилд орсон иргэдийн тоо өмнөх оны мөн үеэс 32.6 хувиар буурчээ.

Зураг III.1.6

Иргэдийн хөдөлмөрийн захад оролцох оролцоо буурч байна.



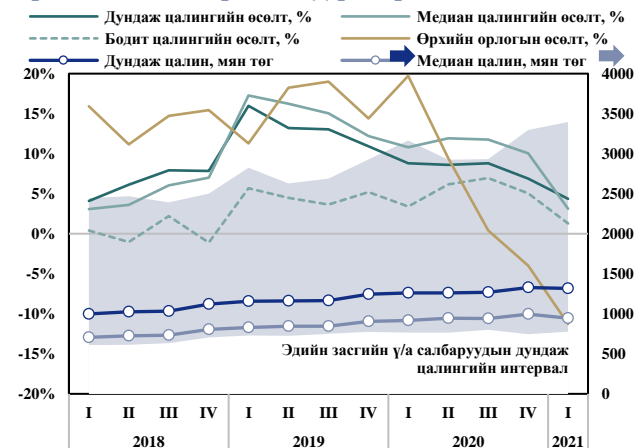
Эх сурвалж: Хөдөлмөр, халамжийн үйлчилгээний газар

Цалин, өрхийн орлого

Улсын дундаж цалин тайлант улиралд 1314.9 мянган төгрөгт (өмнөх оны мөн үеэс +4.4% нэмэгдсэн үзүүлэлт), медиан цалин 946 мянган төгрөг (+3.1%)-д хүрсэн байна. Ийнхүү дундаж бодит цалин¹² 1.3 хувиар нэмэгджээ.

Зураг III.1.7

Өрхийн мөнгөн орлого буурсаар байна.



Эх сурвалж: УХС

Эдийн засгийн салбаруудад цалингийн өсөлт тэгш бус байна. Тухайлбал, мэдээлэл холбоо, удирдлагын үйл ажиллагаа, олон улсын байгууллага, тээвэр, худалдааны салбаруудад цалин 10 орчим хувиар өссөн бол хөдөө аж ахуй, боловсруулах, эрчим хүчний салбарт цалингийн өсөлт 5 орчим хувьтай байна. Харин барилга, боловсролын салбарт ажиллагчдын цалин 2 орчим хувиар буурсан үзүүлэлттэй.

Байгууллагын хариуцлагын хэлбэрээр авч үзвэл нөхөрлөл (8-10%), ТӨҮГ (6.2%), ХХК (5.1%)-уудад ажиллагчдын цалин өндөр өссөн бол төсөвт байгууллагуудад цалин хамгийн бага буюу 0.8%-аар нэмэгджээ.

Бүтээмж, нэгж хөдөлмөрийн зардал

Бүтээмжийн өсөлт¹³ бага түвшинд хэвээр байна. Салбаруудаар харвал хөдөө аж ахуй

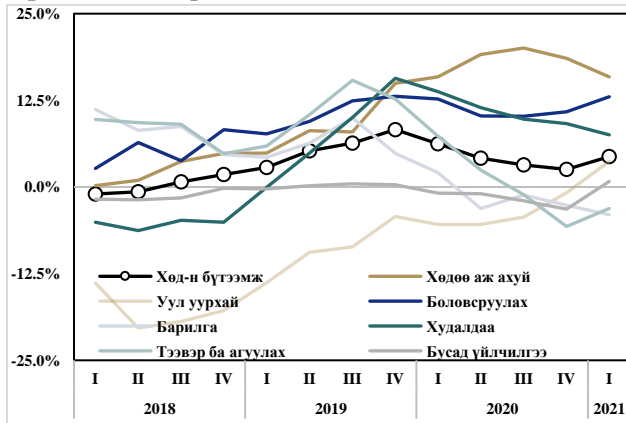
¹² Нэрлэсэн цалинг ХҮИ-ээр засварлаж бодит цалинг тооцсон.

¹³ Нэг ажиллагчид ногдох дундаж ДНБ-ий хэмжээ.

(+15.9%), боловсруулах (+13.0%), худалдааны салбар (+7.5%)-ын бүтээмж хувиар өссөн бол уул уурхай (+3.7%), үйлчилгээ (+0.8%)-ний салбарын бүтээмж төдийлөн өсөөгүй байна. Харин тээвэр (-3.1%), барилга (-4.0%)-ын бүтээмж буурчээ.

Зураг III.1.8

Хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт бага түвшинд хэвээр байна.¹⁴

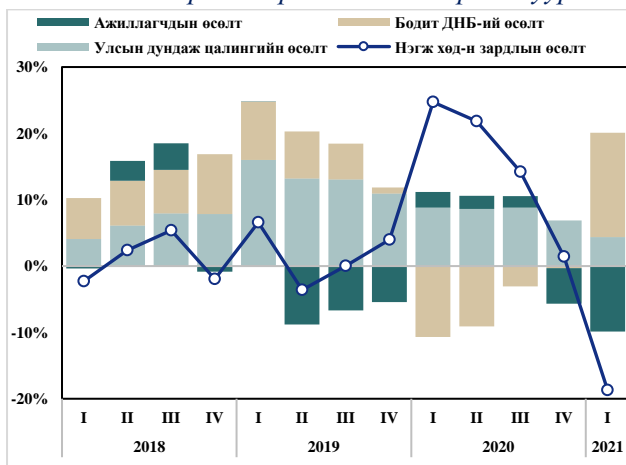


Эх сурвалж: УСХ, судлаачийн тооцоолол

Нэгж хөдөлмөрийн зардлын¹⁵ өсөлт тайлант улиралд 18.7 хувьд хүрч саарав. 2020 онд цар тахлын нөлөөгөөр эдийн засаг унаж, үйлдвэрлэл буурсантай холбоотойгоор нэгж хөдөлмөрийн зардал огцом өссөн. Харин 2021 оны 1 дүгээр улиралд бүтээмж нэмэгдэж, цалингийн өсөлт саарснаар нэгж хөдөлмөрийн зардал ийнхүү буурав.

Зураг III.1.9

Нэгж хөдөлмөрийн зардлын өсөлт эргэн буурав.



Эх сурвалж: УСХ, судлаачийн тооцоолол

¹⁴ Сүүлийн 8 улирлын дундаж өсөлт.

III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл

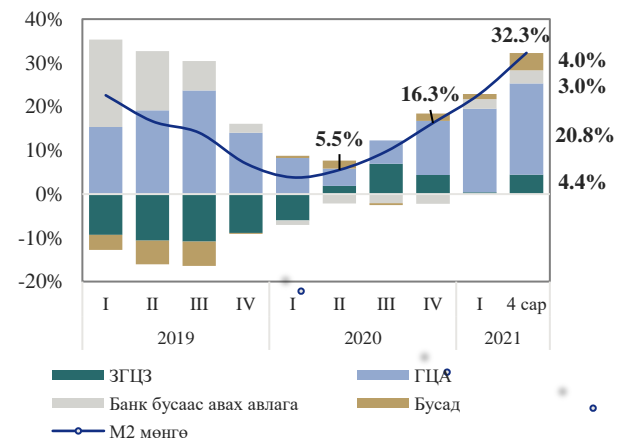
III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд

Мөнгөний нийлүүлэлт үргэлжлэн нэмэгдэж, банкуудын зээл өсч эхэллээ. Хадгаламжийн долларжилт бууран, банкуудын зээл олгох шалгуур суларч байна.

M2 мөнгөний жилийн өсөлт сүүлийн 4 улирлын турш нэмэгдэх хандлага үргэлжилж байна. Үүний дийлэнх хэсгийг гадаад цэвэр актив (ГЦА), Засгийн газрын цэвэр зээл (ЗГЦЗ) бүрдүүлсэн хэвээр байгаа ба тайлант хугацаанд банкны системийн зээл сэргэж эерэг өсөлттэй боллоо. Тодруулбал, 2021 оны 4 дүгээр сард M2 мөнгө жилийн 32.3 хувиар нэмэгдэхэд ГЦА 20.8 нэгж хувь, ЗГЦЗ 4.4 нэгж хувь, зээлийн өсөлт 3 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүлжээ.

Зураг III.2.1.1

M2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, актив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

Энэ оны эхний 4 сарын байдлаар гадаад эдийн засгийн орчин сайжирч төлбөрийн тэнцлийн ашиг нэмэгдэж байгаа нь мөнгөний нийлүүлэлтийн гадаад эх үүсвэрийг өсгөж байна. Харин цар тахал, эдийн засгийн хүндрэлтэй холбоотойгоор төсвийн тэлэх бодлого хэрэгжиж, төсвийн санхүүжилтийн дийлэнх хэсгийг дотоод банкны систем дэхь эх үүсвэрээр бүрдүүлж

¹⁵ Нэгж ДНБ-д ногдох дундаж хөдөлмөрийн өртөг буюу цалингийн зардал.

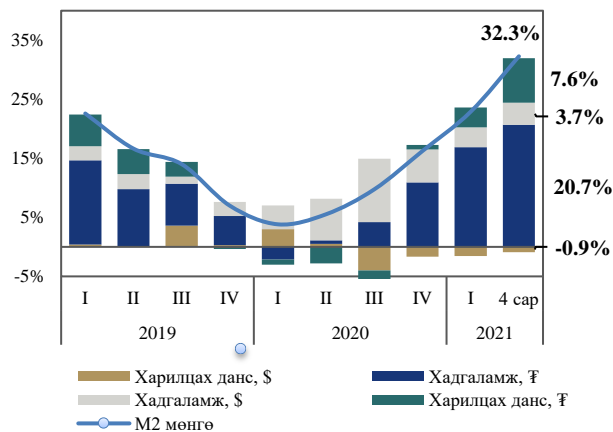
байгаа нь ийнхүү мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн бүрэлдэхүүнд нөлөөлж байна.

Энэ оны 4 дүгээр сарын байдлаар төсвийн шаардлагатай санхүүжилтийн дүн 1 их наяд 256 тэрбум төгрөгт¹⁶ хүрэв. Уг шаардлагатай санхүүжилтийн 750 орчим тэрбум төгрөгийг дотоод банкны систем дэх хуримтлалаас, 510 тэрбум төгрөгийг гадаад зээлээр тус тус санхүүжүүлэв (Зураг Ш.2.1.1).

Харин 2021 оны 1 дүгээр улиралд эдийн засгийн идэвхжил болон “Эрүүл мэндээ хамгаалж, эдийн засгаа сэргээх 10 их наядын цогц төлөвлөгөө”-ний хэрэгжилттэй холбоотойгоор зээлийн өсөлт сэргэж байна. Банкны системийн зээлийн үлдэгдэл энэ оны эхнээс 500 орчим тэрбум төгрөгөөр нэмэгдэж, 2021 оны 4 дүгээр сарын байдлаар 17.5 их наяд төгрөгт хүрч жилийн 3 хувиар өслөө.

Зураг Ш.2.1.2

M2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, пассив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

M2 мөнгөний өсөлтийг банкны системийн эх үүсвэр талаас төгрөгийн харилцах, хадгаламжийн өсөлт голлон бүрдүүлж байна. Тухайлбал, төгрөгийн хадгаламжийн өсөлт 20.7 нэгж хувь, төгрөгийн харилцахын өсөлт 7.6 нэгж хувийг бүрдүүлэв. Ийнхүү төгрөгийн эх үүсвэрийн

¹⁶ Төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэхэд 490 тэрбум төгрөг, гадаад болон дотоод өрийн үндсэн төлбөрт 766 тэрбум төгрөг зарцуулав.

өсөлт нэмэгдэж байгаа нь эх үүсвэрийн долларжилт буурахад нөлөөлж байна. Харин гадаад валютын хадгаламжийн өсөлт 3.7 нэгж хувь, гадаад валютын харилцахын өсөлт -0.9 нэгж хувийн нөлөөг тус тус үзүүлжээ. Улмаар банкны системийн эх үүсвэрийн долларжилт 2021 оны 4 дүгээр сард 26.2 хувьд хүрч буурлаа (Зураг Ш.2.1.3).

Зураг Ш.2.1.3

Банкуудын зээл, хадгаламжийн долларжилт



Эх сурвалж: Монголбанк

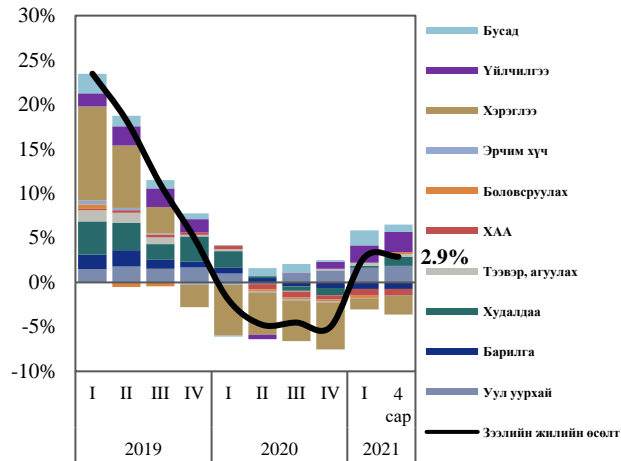
Арилжааны банкуудын нийт зээлийн үлдэгдэл¹⁷ 2021 оны 4 дүгээр сарын байдлаар жилийн 2.9 хувиар өссөн байна (Зураг Ш.2.1.4). Эдийн засгийн салбараар нь харвал үйлчилгээ, худалдаа болон уул уурхайн салбарын зээлийн өсөлт голлон бүрдүүлэв. Зээлдэгчдээр нь харвал уул уурхайн чиглэлээр үйл ажиллагаа явуулдаг улсын байгууллага, ААН болон иргэдийн ЖДҮ-ийн чиглэлээр авсан зээлийн өсөлт голлон нэмэгдсэн байна.

Нийт зээлийг валютын төрлөөр нь авч үзвэл төгрөгийн зээлийн үлдэгдэл өмнөх оны мөн үеэс 2.8 хувиар, гадаад валютын зээлийн үлдэгдэл 4 хувиар тус тус нэмэгджээ.

¹⁷ Үнэт цаасжуулсан ипотекийн зээлийн нөлөөг хассан.

Зураг III.2.1.4

Арилжааны банкуудын зээлийн жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, салбаруудаар



Эх сурвалж: Монголбанк

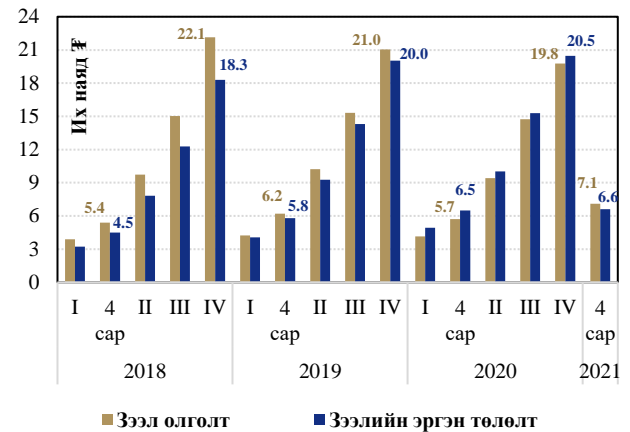
Арилжааны банкны зээлийн нөхцөл, шалгуур болон зээлийн эрэлтийг авч үзвэл 2021 оны 1 дүгээр улиралд нийт банкууд зээлийн нөхцөл болон шалгуураа бага зэрэг сулруулсан байна. Үүнд хүүний түвшин буурсан нь голлон нөлөөлжээ. Харин дунд банкуудын иргэдийн зээлийн эрэлт бага зэрэг буурсныг эс тооцвол нийт зээлийн эрэлт бага зэрэг өссөн байна.

Энэ оны 2 дугаар улиралд нийт банкууд зээлийн нөхцөл болон шалгуурыг дахин бага зэрэг сулруулах хүлээлттэй байна. Үүнд ААН-ийн зээлийн хүүний түвшин буурах, иргэдийн зээлийн хувьд хүү, барьцаа хөрөнгийн шаардлага, хүүний бус шимтгэл буурах төлөвтэй байна. Түүнчлэн нийт банкуудын хувьд ААН-ийн болон иргэдийн зээлийн эрэлт мэдэгдэхүйц өснө гэсэн хүлээлттэй байна. Үүний зэрэгцээ зээлийн нийлүүлэлт (Уул уурхай, барилга, ХАА, худалдаа, үйлчилгээний салбар, иргэдийн зээлийн хувьд) бага зэрэг өсөхөөр байна.¹⁸

¹⁸ “Банкны зээлийн төлөв” түүвэр судалгааны тайлан

Зураг III.2.1.5

Банкны системийн нийт зээл олголт, эргэн төлөлт (Тухайн жилд хуримтлагдах байдлаар)

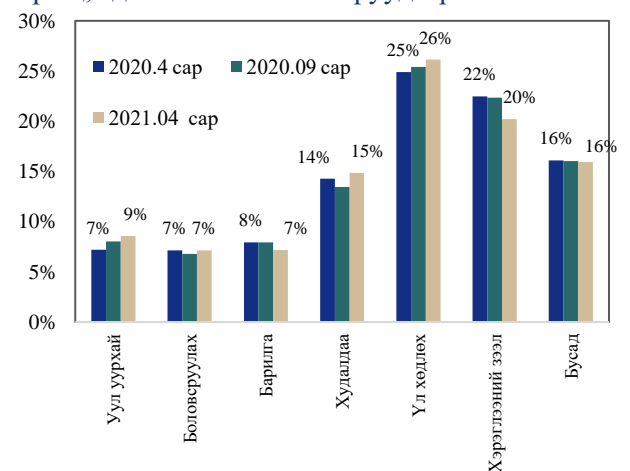


Эх сурвалж: Монголбанк

2021 оны эхний 4 сарын байдлаар банкны системээс 7.1 их наяд төгрөгийн зээл олгосон бөгөөд үүнээс 1.2 их наяд орчим төгрөг нь 10 их наядын хөтөлбөртэй холбоотой байв. Улмаар банкны системийн зээл олголт өмнөх оны мөн үеэс 1.4 их наяд төгрөгөөр буюу 26 хувиар өслөө. Харин зээлийн эргэн төлөлт 6.6 их наяд төгрөгт хүрсэн нь өмнөх оны мөн үетэй ойролцоо байв.

Зураг III.2.1.6

Банкны системийн нийт зээлийн үлдэгдлийн бүтэц, эдийн засгийн салбаруудаар



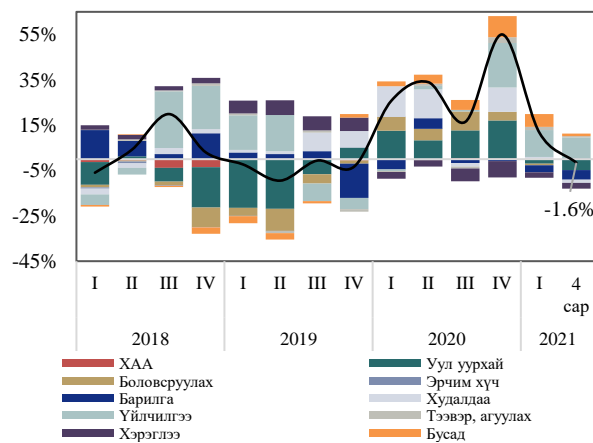
Эх сурвалж: Монголбанк

Хэрэглээний зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь үргэлжлэн буурч, зээлийн үлдэгдлийн бүтэц өөрчлөгдсөөр байна. Тухайлбал, 2021 оны 4 дүгээр сарын байдлаар хэрэглээний зориулалттай зээлийн нийт зээлийн багцад эзлэх хувь өмнөх оны мөн үеэс 2.3 нэгж хувиар буурч 20.2 хувьд, барилгын салбарын зээл 0.8 нэгж хувиар буурч 7.2 хувьд хүрэв. Харин үл хөдлөх, уул уурхай, худалдаа болон бусад үйлчилгээний салбарын зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь нийтдээ 3.2 орчим нэгж хувиар нэмэгджээ.

Чанаргүй зээлийн үлдэгдэл өмнөх оны мөн үеэс 6.6 хувиар өсөв. Үүнд барилга, хэрэглээ болон үйлчилгээний салбарын зээлийн чанар муудсан нь голлон нөлөөллөө. Улмаар чанаргүй зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь 2021 оны 4 дүгээр сарын байдлаар 11.4 хувьд хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 0.4 нэгж хувиар нэмэгдэв.

Зураг III.2.1.7

Банкуудын хугацаа хэтэрсэн зээлийн жилийн өсөлт, эдийн засгийн салбаруудаар



Эх сурвалж: Монголбанк

Харин хугацаа хэтэрсэн зээлийн үлдэгдэл 2021 оны 4 дүгээр сард жилийн 1.6 хувиар буурлаа (Зураг III.2.1.6). Үүнд, нэг талаас үйлчилгээний салбарын хугацаа хэтэрсэн зээлийн дүн нэмэгдсэн бол нөгөө талаас уул уурхай болон барилгын салбарын хугацаа хэтэрсэн зээлийн дүн буурсан нь нөлөөлөв. Улмаар хугацаа хэтэрсэн зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь 2021 оны 4 дүгээр сарын

байдлаар 7.3 хувьд хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 0.3 нэгж хувиар буурлаа.

Гэхдээ КОВИД-19 цар тахалын онцгой нөхцөл байдал үүссэнтэй холбоотой Монголбанкнаас тодорхой арга хэмжээнүүдийг авч байгаа нь чанаргүй зээлийн өөрчлөлтөд нөлөөлж байгааг цохон тэмдэглэмээр байна. Монголбанкнаас 2021 оны 7 дугаар сарын 1-ний өдөр хүртэл 1) хэрэглээний зээлийн эргэн төлөлт нь хүндрэлд орсон тохиолдолд зээлийн хугацааг 12 хүртэлх сараар сунгах, зээлдэгчийн зээлийн эргэн төлөх нөхцөлийг дахин өөрчлөх, 2) эргэн төлөлтийн доголдолд орсон зээлийн ангиллийг түр хугацаанд бууруулахгүй байх асуудлыг банкууд бие даан шийдвэрлэх 3) ипотекийн зээлийн эргэн төлөлтийг хойшлуулах гэсэн зохицуулалтыг хийж байна.

III.2.2 Хүү

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хорооны 2021 оны 6 дугаар сарын ээлжит хурлаар бодлогын хүүг 6 хувьд хэвээр хадгалах шийдвэр гаргалаа. Тайлант хугацаанд банк хоорондын захын хүүнүүд хүүний коридорын голч буюу бодлогын хүү рүү улам ойртлоо. Шинээр татсан хадгаламж болон олгосон зээлийн хүү хоёулаа буурсан ч хадгаламжийн хүүний бууралт зээлийн хүүнийхээс өндөр байв.

Зураг III.2.2.1

БХЗ-ын хэлцлийн хүү



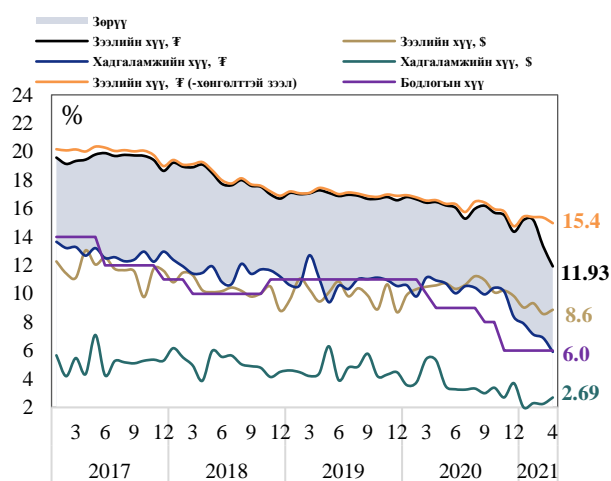
Эх сурвалж: Монголбанк

Банк хоорондын захын жигнэсэн дундаж хүү 2021 оны 4 дүгээр сард энэ оны 1 дүгээр сараас 0.23 нэгж хувиар буурч 6.05 хувьд хүрэв. Тодруулбал, банк хоорондын хадгаламжийн хүү 0.47 нэгж хувиар буурч 6.48 хувьд, банк хоорондын захын овернайт зээлийн хүү 0.43 нэгж хувиар буурч 6.00 хувьд, ТБҮЦ барьцаалсан репо хэлцлийн хүү 0.02 нэгж хувиар буурч 6.00 хувьд хүрсэн байна. Харин ТБҮЦ-ны шууд хэлцлийн хүү 6 хувьд тогтвортой байв (Зураг III.2.2.1).

Энэ оны 4 дүгээр сард банкуудын шинээр татсан төгрөгийн хадгаламжийн хүү өмнөх оны мөн үеэс 5.03 нэгж хувиар буурч 5.91 хувьд хүрсэн бол шинээр олгосон төгрөгийн зээлийн дундаж хүү 1.62 нэгж хувиар буурч 14.97 хувьд хүрлээ. Харин хөтөлбөрийн зээлийг оруулж тооцвол зээлийн хүү 4.53 нэгж хувиар буурч 11.93 хувь байна. Улмаар зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү өмнөх оны мөн үеэс 0.05 нэгж хувиар өсч 6.02 хувьд хүрэв (Зураг III.2.2.2).

Зураг III.2.2.2

Шинээр олгосон зээлийн болон шинээр татсан хадгаламжийн хүү



Эх сурвалж: Монголбанк

Шинээр олгосон гадаад валютын зээлийн хүү болон шинээр татсан гадаад валютын хадгаламжийн хүүний зөрүү мөн нэмэгдлээ. Үүнд шинээр олгосон гадаад валютын зээлийн дундаж хүү 2021 оны 4 дүгээр сард

өмнөх оны мөн үеэс 1.72 нэгж хувиар буурч 8.87 хувьд хүрсэн ч шинээр татсан гадаад валютын хадгаламжийн хүү өмнөх оны мөн үеэс 2.62 нэгж хувиар буурч 2.69 хувьд хүрснээр гадаад валютын зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү өмнөх оны мөн үеэс 0.90 нэгж хувиар нэмэгдэж 6.18 хувьд хүрэв (Зураг III.2.2.2).

Хүснэгт III.2.2.1

Шинээр олгосон зээлийн хүү (₮), зээлдэгчдээр

Хувь, %	2020.04 сар	2021.04 сар
Зээлийн хүү	16.5	11.9
i. Улсын байгууллага	3.4	1.1
ii. Хувийн байгууллага	16.5	14.8
iii. Санхүүгийн байгууллага	17.7	17.1
iv. Иргэд	17.1	15.4
v. Бусад байгууллага	14.8	11.9
vi. Хөтөлбөрийн зээл	7.9	4.1
vii. Оршин суугч бус	23.5	15.0

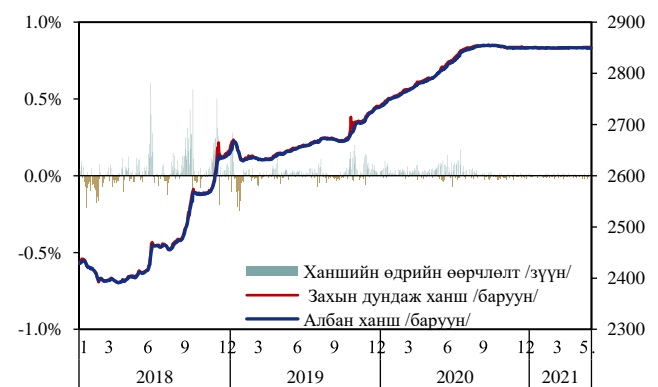
Эх сурвалж: Монголбанк

III.2.3 Валютын ханш

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш сүүлийн хагас жил гаруйн хугацаанд 2850 төгрөгийн орчимд тогтвортой хадгалагдаж, байна (Зураг III.2.3.1).

Зураг III.2.3.1

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш



Эх сурвалж: Монголбанк

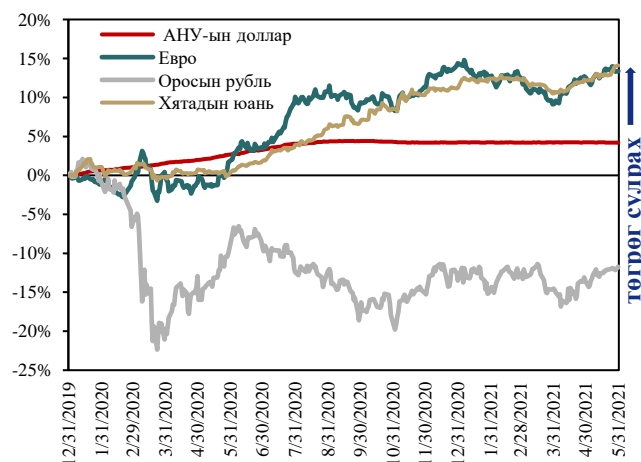
Экспортын үнэ, эрэлтийг даган зэс, нүүрс, төмрийн хүдэр зэрэг голлох эрдэс бүтээгдэхүүний экспорт нэмэгдэж, эхний 5

сард гадаад валютын орох урсгал өмнөх оны мөн үеэс 47 хувиар нэмэгдэв. Харин гарах урсгал 3 хувиар буурч, цэвэр дүнгээр 494 сая ам.долларын ашигтай гарсан нь төгрөгийн ханш тогтвортой хадгалагдах нөхцөлийг бүрдүүлж байна. Түүнчлэн, олон улсын зээлжих зэрэглэл тогтоогч байгууллагууд Монгол Улсын зээлжих зэрэглэлийг тогтвортой хэвээр хадгалсан, Мазаалай бонд, Кредит Свисс банкны зээлийн төлбөрийг амжилттай төлсөн зэрэг хүчин зүйлс зах зээлийн хүлээлтэд эерэгээр нөлөөллөө.

Төгрөгийн ханш ам.долларын эсрэг тогтвортой байгаа ч бусад голлох валютуудын эсрэг суларч, гадаад худалдааны эргэлтээр жигнэж тооцсон төгрөгийн нэрлэсэн ханш (NEER) 2021 оны 3 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 5.0 хувиар сул тогтлоо. Тодруулбал, төгрөгийн ханш юань, еврогийн эсрэг харгалзан 11.0 хувь, 10.6 хувиар, рублийн эсрэг 2.2 хувиар тус тус суларсан байна. /Зураг III.2.3.2/. БНХАУ руу чиглэх хөрөнгийн урсгал эрчимжиж, хөрөнгө оруулалтууд нэмэгдэж байгаа нь юаны ханш ам.долларын эсрэг үргэлжлэн чангарах нөхцөлийг бүрдүүлж, улмаар төгрөг юаны эсрэг ийнхүү сулав.

Зураг III.2.3.2

Төгрөгийн гол валютуудтай харьцах ханш /2020 оны эхнээс/



Эх сурвалж: Монголбанк

Гадаад худалдааны эргэлтээр жигнэж тооцсон төгрөгийн нэрлэсэн ханш суларч, гадаад үнэтэй харьцуулахад дотоод үнэ 1.3 хувиар буурснаар бодит ханш энэ оны 3 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 6.3 хувиар сул тогтлоо (Зураг III.2.3.3).

Зураг III.2.3.3

Төгрөгийн бодит ханшийн жилийн өөрчлөлт



Эх сурвалж:

Монголбанк

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж сүүлийн 9 сарын турш эерэг түвшинд хадгалагдаж, 2021 оны 4 дүгээр сарын байдлаар 0.44 хувьтай байна /Зураг III.2.3.4/. Энэ нь өмнөх оны мөн үеэс 0.38 нэгж хувиар өссөн үзүүлэлт юм. Төгрөгийн ханш харьцангуй тогтвортой байгаа нь төгрөгийн өгөөж ийнхүү эерэг гарах гол нөлөөг үзүүллээ.

Зураг III.2.3.4

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж



Эх сурвалж: Монголбанк

III.2.4 Хөрөнгийн зах зээл

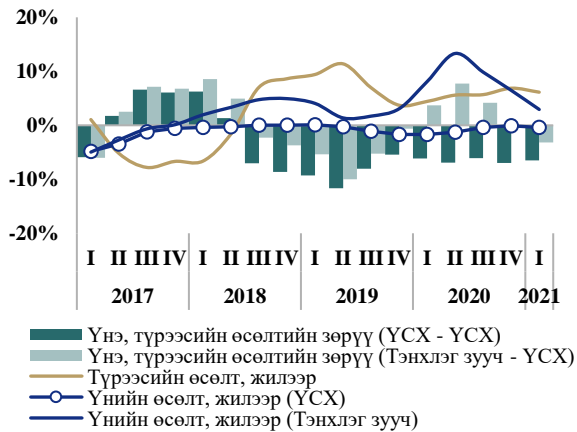
2021 оны эхний улиралд эрэлт, зардлын болон нийлүүлэлтийн шалтгаантайгаар

орон сууцны үнэ өсч эхлэлээ. Мөн хөрөнгийн зах эрчимжиж, ТОП-20 индекс түүхэн дээд хэмжээнд хүрч өсөв.

Орон сууцны зах зээл

Зураг III.2.4.1

Орон сууцны үнэ ба түрээсийн үнийн өсөлт



Эх сурвалж: ҮСХ, Тэнхлэг-Зууч

Орон сууцны зах 2021 оны эхний улиралд эрчимжиж эхлээ. “Тэнхлэг зууч” ХХК-ий тооцооллоор орон сууцны үнийн индекс (ОСҮИ) өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад дунджаар 2.9 хувиар, өмнөх улирлын түвшнээс 1.4 хувиар өсчээ. ОСҮИ ийнхүү өмнөх улирлаас өсөхөд хуучин орон сууцны үнийн өсөлт эрчимжсэний дээр өмнөх улиралд буураад байсан шинэ орон сууцны үнэ өссөн нь нөлөөлөв (Зураг III.2.4.1).

Дэлхийн улс орнуудад цар тахлын дэгдэлт эрчимжиж гадаад орнуудаас Монгол Улсын иргэд олноор эх орондоо буцаж ирэх болсон, мөн орон сууцны ипотекийн зээлийн хүүг 6 хувь болгон бууруулсан, дотоод эдийн засаг сэргэж эхэлсэн нь орон сууцны захын эрэлтийг нэмэгдүүлэх хүчин зүйлс болж байна.

Нөгөө талаар барилга барих өртөг өсч, нийлүүлэлтэд доголдол үүсч байгаа нь үнэ нэмэгдэхэд нөлөөлж байна. Барилгын ихэнх материалын үнэ оны эхнээс хурдтай өсч байна. Тухайлбал, 2021 оны 5 дугаар сарын байдлаар булан төмөр, арматур зэрэг гол

материалуудын үнэ 2020 оны эцэстэй харьцуулахад 70-95 хувиар өсөөд байна¹⁹. Үүнд 1) БНХАУ-ын барилгын салбарын эрчимжилт барилгын материалууд тэр дундаа ган, төмөрлөгийн эрэлтийг нь нэмэгдүүлж, гадагш экспортлох хэмжээг нь бууруулснаар барилгын материалуудын хилийн үнэ өсч байгаа, 2) Цар тахалтай холбоотой хилийн хязгаарлалт барилгын материалын татан авалтыг удаашруулж байгаа нь нөлөөлж байна. Ийнхүү татан авалт удааширнаас үүдэн дотоододын зах зээлд материалын хомсдох нөхцөл байдал үүсч барилгын төлөвлөгөөт ажлууд 2-6 сар хойшилсоноос шалтгаалж орон сууцны нийлүүлэлт саарч байна.

Хүснэгт III.2.4.1

Орон сууцны захын үзүүлэлтүүд

		2020-Q4	2021-Q1
Орон сууцны үнийн өсөлт, %			
ҮСХ	улирлаар	-0.3	-0.2
	жилээр	-0.1	-0.4
Тэнхлэг Зууч	улирлаар	-1.3	1.4
	жилээр	6.5	2.9
Түрээсийн үнийн өсөлт, %	улирлаар	1.7	0.0
	жилээр	6.9	6.1

Эх сурвалж: ҮСХ, Тэнхлэг-Зууч

Харин ҮСХ-ны тооцооллоор ОСҮИ тогтвортой хадгалагдаж, тайлант улиралд өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 0.4 хувиар буурчээ. Түрээсийн үнэ 2020 оны 3 дугаар улиралд өсч, түүнээс хойш тогтвортой хадгалагдаж байна. 2021 оны 1 дүгээр улиралд орон сууцны түрээсийн үнэ өмнөх улирлын түвшинд хадгалагдаж, өмнөх оны мөн үеэс 6.1 хувиар өсчээ (Хүснэгт III.2.4.1).

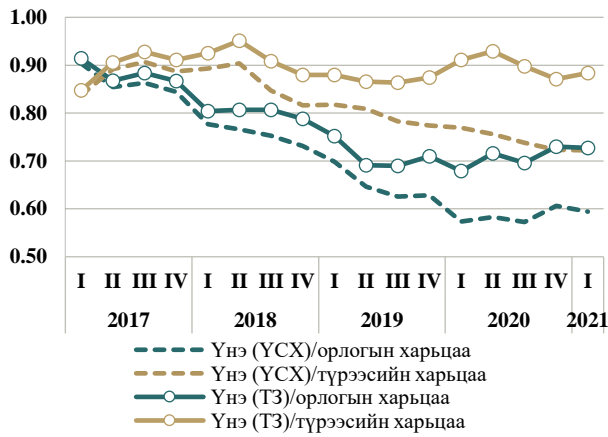
Орон сууцны захын төлөвийг илтгэх харьцаа үзүүлэлтүүдийг “Тэнхлэг зууч”-ийн тооцоолсон ОСҮИ-ийг ашиглан тооцвол, орон сууцны үнэ өссөн нөлөөгөөр үнэ-түрээсийн харьцаа өмнөх улирлаас өсөв. Энэ нь нэг талаас орон сууц худалдан авах эрэлт нэмэгдэж буйг илтгэх ч нөгөө талаас үнэ-орлогын харьцаа өмнөх улирлын

¹⁹ Эх сурвалж: БХБЯ, “Тэнхлэг зууч” ХХК

түвшинд тогтвортой хадгалагдсан²⁰ нь худалдан авах чадвар төдийлөн сайжраагүйг харуулж байна (Зураг III.2.4.2).

Зураг III.2.4.2

Үнэ-орлого ба үнэ-түрээсийн харьцаа



Эх сурвалж: YCX, Монголбанк

Хөрөнгийн зах зээл

Хөрөнгийн зах 2021 оны эхний саруудад эрчимтэй идэвхжив. Тодруулбал, хөрөнгийн захын үнэлгээ 2021 оны 4 дүгээр сард дунджаар 3,719 тэрбум төгрөгт хүрсэн нь оны эхний сараас 24 хувиар өссөн үзүүлэлт болж байна. Хөрөнгийн захын ТОП-20 индексийн өсөлт 2021 оны 2 дугаар сараас эрчимжиж түүхэн дээд хэмжээндээ хүрсэн бөгөөд 4 дүгээр сарын байдлаар оны эхнээс 76 хувиар өсч дунджаар 35,351.47 нэгжид хүрээд байна (Зураг III.2.4.3). Хөрөнгийн захын өсөлтөд “Ард санхүүгийн нэгдэл”, “Ард кредит”, “АПУ”, “Мандал даатгал” зэрэг ТОП-20 индексийг бүрдүүлэгч дийлэнх компаний хувьцааны үнэ өссөн нь нөлөөлөв.

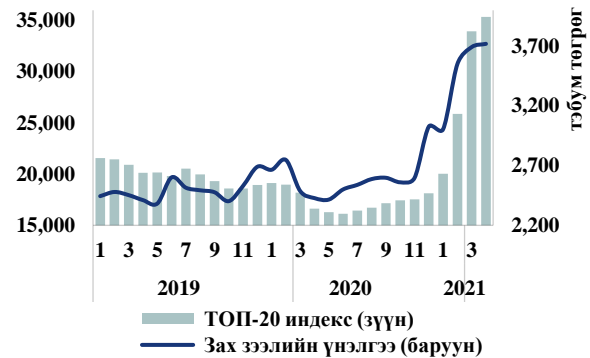
2021 оны эхний 4 сарын байдлаар нийт 605.5 тэрбум төгрөгийн үнэт цаасны арилжаа хийгдсэн нь өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 50 дахин өндөр үзүүлэлт болов. Үүнээс 497.8 тэрбум төгрөгийг “Эрдэнэс Таван Толгой” ХК-иас 2021 оны 4

²⁰ Өрхийн сарын дундаж орлого 2021 оны 1 дүгээр улиралд өмнөх улирлаас 1.8 хувиар өсч, үнэ-орлогын харьцаа өмнөх улирлын түвшинд хадгалагдав.

дүгээр сард гаргасан бондын анхдагч болон хоёрдогч зах дээрх арилжаа бүрдүүлээ.

Зураг III.2.4.3

Хөрөнгийн захын голлох үзүүлэлтүүд

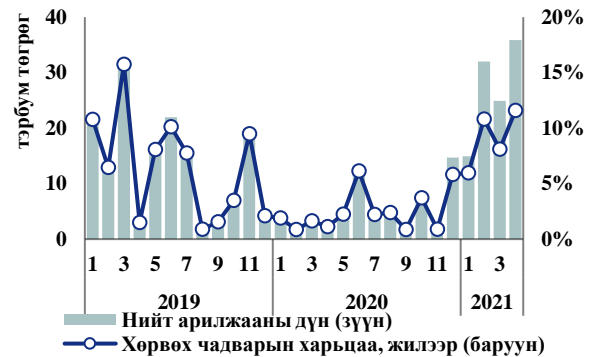


Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж

Харин хувьцааны арилжааны идэвхийг 2021 оны 4 дүгээр сарын байдлаар санхүүгийн салбарт үйл ажиллагаа явуулж буй компаниуд болох “Ард санхүүгийн нэгдэл”, “Ард кредит”, “Ард даатгал” компаниуд үнийн дүнгээр тэргүүлсэн бол “Ард кредит”, “ЛэндМН”, “Мандал даатгал” компаниуд тоо ширхэгээр тэргүүлжээ. Хөрөнгийн зах дээрх хувьцааны арилжааны идэвхжил сүүлийн саруудад эрчимтэй сэргэсэнээр хөрвөх чадварын харьцаа үзүүлэлт 2021 оны 4 дүгээр сард 11.6 хувьд хүрч өссөн нь 2019 оны 3 дугаар сараас хойшхи хамгийн өндөр дүн болж байна (Зураг III.2.4.4).

Зураг III.2.4.4

Хөрвөх чадварын харьцаа²¹



Эх сурвалж: YCX, Монголбанк

²¹ Нийт арилжааны дүнгээс “ЭТТ бонд”-ын арилжааны дүнг хасч дүрслэв.

III.3 Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр

Нэгдсэн төсөв: Тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 2021 оны эхний 4 сард 490 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай гарлаа. Тайлант хугацаанд нийт 43 хоногийн бүх нийтийн хөл хорио тогтоож, үлдсэн хугацаанд өндөржүүлсэн бэлэн байдлын зэрэгт байсан ч Оюу толгой компанийн татварын маргаантай холбоотой 1.0 их наяд төгрөгийг төсвийн орлогод бүртгэснээр татварын орлого 97.8 хувийн гүйцэтгэлтэй, татварын бус орлого 199.2 хувийн гүйцэтгэлтэй байв. Мөн Засгийн газраас хэрэгжүүлсэн 1 удаагийн тэтгэмж (иргэн бүрт 300 мянган төгрөг олгох)-ийн зардлын нөлөөгөөр татаас, шилжүүлгийн зардал өмнөх оны мөн үеэс 121 хувиар өндөр байлаа (Хүснэгт III.3.1).

Хүснэгт III.3.1

Төсвийн үзүүлэлтүүд

Тэрбум төгрөг	2020		2021		2021.04		2021.04/2020.04	
	Тод.	Урьд.Гүй.	Бат.	Гүй.	Гүй %			
Нийт орлого	10729	10402	13134	4851	107.0	1.69		
Ирээдүйн өв сан	943	914	1180	255	88.9	1.39		
Тогтворжуулалтын сан	55	66	156	151	333.8	22.01		
Тэнцвэржүүлсэн орлого	9731	9422	11798	4445	105.8	1.66		
Татварын орлого	8847	8502	10754	3786	97.8	1.54		
Татварын бус орлого	884	920	1043	659	199.2	2.95		
Нийт зардал	14577	13961	13952	4935	84.1	1.49		
Анхдагч зардал	13605	13001	12992	4695	84.2	1.54		
Урсгал зардал /-хүүний зардал/	10178	9912	10052	4121	82.7	1.54		
Хөрөнгийн зардал	3408	3052	3498	551	60.8	1.44		
Цэвэр зээл	19	38	-559	23	-7.2	-		
Хүүний зардал	973	959	1138	240	82.4	0.90		
Нийт тэнцэл	-3848	-3559	-818	-84				
ДНБ-д эзлэх хувь	-9.9%	-9.5%	-2.0%	-0.2%				
Нийт тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	-4847	-4539	-2154	-490				
ДНБ-д эзлэх хувь	-12.5%	-12.2%	-5.3%	-1.2%				
Анхдагч тэнцэл	-3874	-3580	-1016	-250				
ДНБ-д эзлэх хувь	-10.0%	-9.6%	-2.5%	-0.6%				

Эх сурвалж: Сангийн яам

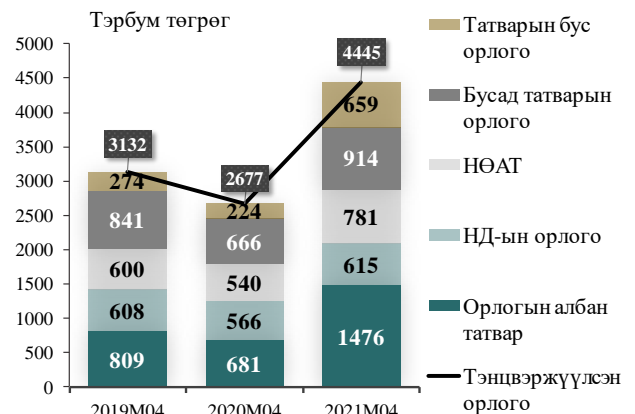
Тэнцвэржүүлсэн орлого: Тэнцвэржүүлсэн орлого 2021 оны эхний 4 сард өмнөх оны мөн үеэс 66.1 хувь буюу 1'768 тэрбум төгрөгөөр их төвлөрчээ. Өөрчлөлтийг бүрэлдэхүүн хэсгээр өмнөх оны мөн үетэй харьцуулан үзвэл (Зураг III.3.1):

- ААНОАТ-ын орлого – 753.2 тэрбум төгрөг
- НӨАТ-ын орлого – 241.5 тэрбум төгрөг
- Импортын барааны гаалийн албан татвар – 55.6 тэрбум төгрөг

- Нийгмийн даатгалын шимтгэлийн орлого – 48.7 тэрбум төгрөг
- Онцгой албан татварын орлого – 47.0 тэрбум төгрөг
- ХХОАТ-ын орлого – 39.9 тэрбум төгрөгөөр тус тус өсчээ.

Зураг III.3.1

Төсвийн орлогын бүтэц



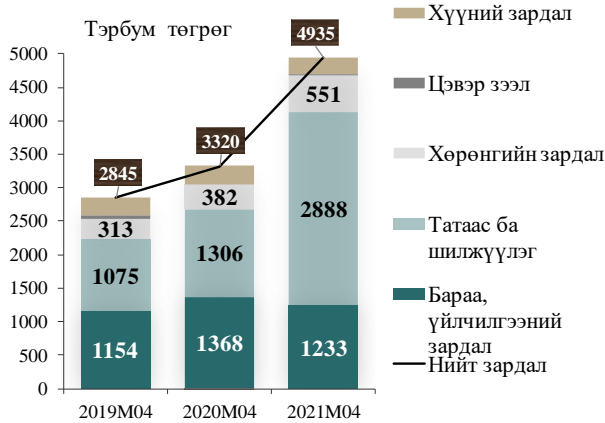
Эх сурвалж: Сангийн яам

Нийт зардал, цэвэр зээл: Оны эхний 4 сард төсвийн зардал өмнөх оноос 1'615.1 тэрбум төгрөг буюу 48.6 хувиар нэмэгдсэн нь голлон төсвийн татаас, шилжүүлгийн зардал өссөнтэй холбоотой бөгөөд үлдсэн хэсгийг төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал бүрдүүлж байна (Зураг III.3.2). Цар тахлын үед иргэдийн орлогыг дэмжих зорилгоор хэрэгжүүлж буй халамжийн зардлыг дүнгээр жагсаавал:

- Нэг удаагийн тэтгэмж – 996.5 тэрбум төгрөг
- Хүүхдэд олгох мөнгөн тэтгэмж – 391.7 тэрбум төгрөг
- Өндөр насны тэтгэвэр – 56.0 тэрбум төгрөг
- Халамжийн тэтгэвэр – 21.7 тэрбум төгрөгөөр өмнөх оноос өсчээ.

Зураг III.3.2

Төсвийн зардлын бүтэц



Эх сурвалж: Сангийн яам

Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өр: Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өрийн нэрлэсэн ДНБ-д эзлэх хувь 2021 онд 61.9 хувь байхаар батлагдсан нь хуульд заасан хязгаарыг хангаж байна (Хүснэгт III.3.2). Цар тахалтай холбоотойгоор “Төсвийн зарим тусгай шаардлагын үйлчлэлийг түр түдгэлзүүлэх, мөрдөх хугацааг хойшлуулах тухай” хууль батлагдсанаар өрийн хязгаарын тусгай шаардлагын хугацаа 1 жилээр хойшилж, 2021 онд 70.0 хувь байхаар тусгасан билээ.

Улсын Их Хуралд өргөн мэдүүлсэн Монгол Улсын нэгдсэн төсвийн 2022 оны төсвийн хүрээний мэдэгдэл, 2023-2024 оны төсвийн төсөөллийн тухай хуулийн төсөлд туссанаар ЗГ-ын нийт өрийн нэрлэсэн ДНБ-д эзлэх хувь 2022 онд 55.5 хувьтай байхаар байна.

Хүснэгт III.3.2

Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын өр болон зээлийн үйлчилгээний төлбөр

Төрөл	2018	2019	2020	2021*	2022*
	тэрбум төгрөг	Гүй.	Гүй.	Гүй.	Бат. ТХМ.
Засгийн газрын нийт өр (ӨҮЦ)	18956	20526	23024	26141	27074
ДНБ-д эзлэх хувь (ӨҮЦ-ээр тооцсон)	58.9	55.6	62.3	61.9	55.5
Өрийн хязгаар (ДНБ-д эзлэх хувь)	80.0	75.0	70.0	70.0	60.0
Зээлийн үйлчилгээний төлбөр	1046	861	959	1138	
Төсвийн орлогод эзлэх хувь	11.3	8.0	10.2	9.6	
Төсвийн тэнцэл	12	-628	-4539	-2154	-1646
ДНБ-д эзлэх хувь	0.0	-1.7	-12.2	-5.1	-3.6

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

IV. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН

IV.1 Гадаад эдийн засгийн орчны талаарх төсөөлөлд ашигласан таамаглал²²

Өмнөх улирлын төсөөлөлтэй харьцуулахад БНХАУ, Евро-бүс, ОХУ-ын эдийн засгийн өсөлтийн төлөв 2021-2023 онуудад сайжрахаар байна.

Гадаад эрэлт²³

БНХАУ-ын эдийн засаг оны эхний улиралд хүлээлтээс давж, 18.3 хувиар өссөний зэрэгцээ дотоод эрэлт, хөрөнгө оруулалтын идэвхжил үргэлжлэн нэмэгдэх хүлээлттэй байгаа тул өсөлтийн төлөвийг өмнөхөөс сайжрууллаа. Тухайлбал, шинжээчид²⁴ 2021 оны өсөлтийг 8.4-8.8 хувийн хооронд төсөөлсөн нь дунджаар 8.5 хувь²⁵ буюу өмнөх улирлын төсөөллөөс 0.2 нэгж хувиар нэмэгдсэн үзүүлэлт юм. БНХАУ-ын аж үйлдвэрлэлийн идэвхжил хадгалагдан 2021 оны 5-р сард PMI индекс 51-д хүрч, тэлэлт үргэлжилж байна. Мөн аж үйлдвэрлэлийн бус PMI индекс 2021 оны 5-р сард 55.2 хүрч 14 дэх сардаа дараалан өссөн нь үйлчилгээний салбарын сэргэлт үргэлжилж байгааг илтгэж байна. Цаашид эрх баригчид төсөв, мөнгөний бодлогоор дотоод эрэлт, өсөлтийг дэмжих хэдий ч дэлхий дахинаа КОВИД-19-ийн тархалтын олон давалгаа дэгдэх эрсдэлтэй хэвээр байгаа, уг сөрөг нөлөөг бууруулах бодлогын орон зай хязгаарлагдмал болсон нь тус эдийн засгийн гадаад орчны гол эрсдэл болж байна.

2022 оны БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл дунджаар 5.4 хувь буюу өмнөхөөс 0.1 нэгж хувиар нэмэгдлээ. Үүнд 1) тус улсын өрхийн хэрэглээний өсөлт цар тахлын өмнөх үеийн түвшинд хүрэх хараахан болоогүй ч өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэх хүлээлт, 2) аж үйлдвэрлэлийн салбар дахь үйлдвэрлэл хадгалагдахаар байгаа, 3) өмнөх оны суурь нөлөө болон жижиглэн худалдааны өсөлтийн төлөв

²²Худалдааны түнш орнуудын өсөлт, инфляцын төсөөллийг 2020 оны 11-р сарын 17-ны байдлаарх гадаад орчны төлөв, The EIU-ийн 2020 оны 11-р сарын тайлан, Рубини агентлагийн 11-р сарын тайлан болон Блүмбергийн судлаачдын төсөөллүүдийн медиан утгаас авч, зохих тайлбарыг эдгээр тайлангуудаас нэгтгэн оруулсан. Үүнд Монголбанкны судлаачийн үнэлэлт, дүгнэлт ороогүй болно.

сайжрахаар байгаа нь голлон нөлөөлж байна. Мөн ирэх 5 жилд БНХАУ-ын Засгийн газраас хэрэгжүүлэх “dual circulation” бодлого хэрэглээ, эдийн засгийн өсөлтийн тэтгэх хүлээлт хэвээр байна.

Зураг IV.1.1

Гадаад эрэлтийн өөрчлөлт, хувиар



Эх сурвалж: Блүмберг, EIU, Рубини, ОУВС

Хүснэгт IV.1.1

Гадаад секторын төсөөллийн таамаглал	
Өмнөх төсөөлөл (2021)	Одоогийн төсөөлөл (2021)
Гадаад эрэлт	Төсөөлөл сайжирсан
БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс сайжрахаар бол Евро-бүс, ОХУ-ын эдийн засгийн өсөлтүүд өмнөх төсөөллөөс буурахаар байна.	БНХАУ, Евро-бүс болон ОХУ-ын эдийн засгийн өсөлтүүд өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэхээр байна.
Худалдааны нөхцөл	Төсөөлөл сайжирсан
БНХАУ-ын эдийн засгийн идэвхжил өмнөх төсөөллөөс сайжирсан, КОВИД-19-ийн эсрэг вакцинжуулалт амжилттай үргэлжилж байгаа тул түүхий эдүүдийн эрэлтэд эсрэгээр нөлөөлж үнэ өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэв. Харин вакцинжуулалт үргэлжилж байгаа нь дэлхийн эдийн засаг дахь тодорхой бус байдлыг бууруулж алтны эрэлт, үнийн төсөөлөл буурав.	Худалдааны түнш орнуудын эдийн засгийн сэргэлт өмнөх төсөөллөөс эрс сайжирсан, КОВИД-19-ийн эсрэг вакцинжуулалт амжилттай үргэлжилсэн, дэлхийн аж үйлдвэрлэлийн салбарын идэвхжил сүүлийн 11 жилийн хамгийн өндөр түвшинд хүрч нэмэгдсэн нь түүхий эдүүдийн эрэлтийг нэмэгдүүлж үнэ өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэв. Түүнчлэн дэлхийн эдийн засаг дахь тодорхой бус байдал өмнөх төсөөллийн түвшинээс буурсан хэдий ч АНУ-ын бондын өгөөж нэмэгдсэн тул алтны эрэлт, үнийн төсөөлөл өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг нэмэгдэв.
Гадаад хүү	Төсөөлөл хэвэндээ
ХНБ 2021 оны 3-р сард хүүгээ 0.0-0.25%-д хэвээр үлдэв. Цаашид 2022 оны төгсгөл хүртэл бодлогын хүүгээ тэг орчим хувьд хадгалахаар байна.	ХНБ 2021 оны 3, 4, 6-р сард хүүгээ 0.0-0.25%-д хэвээр үлдэв. Цаашид 2022 оны төгсгөл хүртэл бодлогын хүүгээ тэг орчим хувьд хадгалахаар байна.
Гадаад инфляц	Төсөөлөл бага зэрэг нэмэгдсэн
Худалдааны түнш орнуудын өсөлтийн төлөв өмнөх төсөөллөөс сайжирснаар гадаад эрэлт хүлээлтээс нэмэгдсэн, газрын тосны үнэ төсөөллөөс нэмэгдсэн зэргээс шалтгаалан гадаад инфляцын төсөөлөл нэмэгдэв.	Хятадын гахайн махны нийлүүлэлт нэмэгдсэнээр хүнсний үнийг бууруулж гадаад инфляц 2021 оны сүүлийн улируудад өмнөх төсөөллөөс буурах шалтгаан болов. Харин худалдааны түнш орнуудын өсөлтийн төлөв өмнөх төсөөллөөс сайжирснаар гадаад эрэлт хүлээлтээс нэмэгдсэн, газрын тосны үнэ төсөөллөөс нэмэгдсэн зэргээс шалтгаалан гадаад инфляцын 2022 оны төсөөлөл өмнөх төсөөлөл нэмэгдэв.

Эх сурвалж: Гадаад эх сурвалжуудаас хийсэн дүгнэлт

²³Гадаад 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)

²⁴ EIU, Блүмберг ба Рубини судалгааны байгууллага

²⁵ 2021 оны 5-р сарын 17-ны өдрийн байдлаарх ОУВС, EIU, Блүмберг, Рубини судалгааны байгууллагуудын дундаж төсөөлөл.

ОХУ-ын эдийн засаг 2021 онд 2.4-3.2 хувийн хооронд, дунджаар 3.1 хувиар өсөхөөр²⁶ байгаа нь өмнөх төсөөллөөс 0.1 нэгж хувиар сайжирсан төсөөлөл юм. Мөн 2022 оны төсөөлөл 2.1-2.6 хувийн хооронд, дунджаар 2.4 хувиар өсөх тооцоолол нь өмнөхөөс 0.2 нэгж хувиар нэмэгдсэн дүн болж байна. Цар тахлын тархалт төдийлөн буурахгүй байгаа хэдий ч аж үйлдвэрлэл, экспорт, импортын агшилт нь эрс багасч, ОХУ-ын эдийн засаг 2021 оны 1-р улиралд хүлээлтээс сайн буюу 1.0 хувиар агшчээ. Ийнхүү ОХУ-ын оны эхний улирлын эдийн засгийн гүйцэтгэл хүлээлтээс багаар буурсан, хэсэгчилсэн байдлаар хөл хориог чангаруулсан хэдий ч вакцинжуулалт амжилттай үргэлжилж буй нөлөөгөөр цаашид хөл хорио аажим суларч дотоод, гадаад эрэлт сэргэх төлөвтэй болсон байна. Мөн газрын тосны үнэ, эрэлт өмнөх төсөөллөөс нэмэгдсэн нь тус улсын 2021 оны өсөлтийн төсөөллийг нэмэгдүүлэх шалтгаан болов. ОХУ-ын Төв банк бодлогын хүүгээ 2-р улиралд 2 удаа 0.5 нэгж хувиар нэмэгдүүлж 5.5 хувьд хүргэсэн бөгөөд инфляцын төлөвөөс хамааран энэ оны туршид бодлогын төлөвөө аажим чангаруулах хүлээлттэй байна. 2021 оныг ОХУ-ын Засгийн газар гадаад секторын эмзэг байдлаас үүсч болзошгүй эрсдэлийг бууруулах хүрээнд төсвийн бодлогын орон зайг хадгалж, төсвийн зардлыг хязгаарлах жил болгон зарласан ба төсвийн алдагдал энэ онд ойролцоогоор ДНБ-ий 1.7 хувьтай тэнцэхээр байна.

2022 оны ОХУ-ын өсөлтийн төсөөллийг сайжруулахад дэлхийн эдийн засаг /ялангуяа хөгжиж буй улс орнуудын эдийн засгийн өсөлт/ өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэж эрэлт сайжирснаар газрын тосны үнийн төсөөлөл нэмэгдэх, мөн үл хөдлөх хөрөнгийн салбар дахь хөрөнгө оруулалтын төсөөлөл нэмэгдэх зэрэг нөлөөлөв. ОХУ-ын 2021-2023 оны Улсын төсвийн төслөөр төсвийн зарцуулалт жил бүр 10 хувиар хумигдахаар байгаа тул төсвийн алдагдал 2022 онд ДНБ-ий 1.0 хувь хүрч буурахаар байна. Төсөөллийн хугацаанд ОПЕК+

нэгдлийн хүрээнд түүхий нефть, газрын тосны үйлдвэрлэл 2022 оны 4-р сар хүртэл эрс нэмэгдэхгүй төлөвтэйн дээр барууны орнуудын худалдааны хориг зөөлрөх нөхцөл бүрдээгүй нь эрсдэл үүсгэсэн хэвээр байна.

Евро бүсийн эдийн засгийн 2021 оны өсөлтийн төсөөллийг шинжээчид 4.2-4.6 хувийн хооронд таамаглаж байгаа нь дунджаар 4.3 хувь бөгөөд энэ нь өмнөхөөс 0.4 нэгж хувиар сайжирсан дүн юм. Мөн 2022 оны төсөөллийг 3.9-4.4 хувь буюу дунджаар 4.1 хувь болгож, 0.1 нэгж хувиар нэмэгдүүлжээ.

Евро бүсийн аж үйлдвэрлэлийн салбар дахь үйлдвэрлэл өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад эерэг өсөлттэй гарч, нийт хөрөнгө оруулалт, өрхийн хэрэглээний агшилт буурснаар 1-р улирлын гүйцэтгэл хүлээлтээс сайн байв. Түүнчлэн, КОВИД-19-ийн олон давалгаа үүсэх эрсдэлээс хамааран тодорхой бус байдал бүрэн буураагүй ч вакцинжуулалт амжилттай үргэлжилж, цар тахлын эрсдэл өмнөх төсөөллийн үеэс буурсан тул бүсийн аж үйлдвэрлэл, нийт хөрөнгө оруулалтын өсөлт болон эдийн засгийн сэргэлтийн эрч нэмэгдэх хүлээлттэй зэрэг нь энэ оны төсөөллийг сайжруулахад нөлөөлөв.

Цаашид Европын Төв банкны хасах хүүгийн бодлого, уламжлалт бус мөнгөний бодлого дээр нэмээд санхүүгийн зах зээл, бодит эдийн засгийг дэмжих нэмэлт хэрэгслүүд болон бүсийн зарим орнуудын төсвийн тэлэх бодлого нь эдийн засгийн идэвхжлийг дэмжих хүлээлттэй байна. Дэлхийн эдийн засгийн өсөлтийн төлөв өмнөх төсөөллөөс нэмэгдсэнээр гадаад эрэлт сайжрах болон улс орнуудын вакцинжуулалтын явцаас хамааран 2022 оны Евро бүсийн өсөлтийн төсөөллийг шинжээчид нэмэгдүүлэв. Өсөлтийн гол бүрэлдэхүүнийг авч үзвэл өрхийн хэрэглээ өмнөх төсөөлөлд 2022 онд 4.2 хувиар өсөхөөр байсан бол одоогийн төсөөллөөр 4.9 хувиар, аж үйлдвэрлэлийн салбар дахь үйлдвэрлэл 3.9 хувиар өсөхөөр байсан бол 4.1 хувиар тус тус нэмэгдэхээр байна.

²⁶ 2021 оны 5-р сарын 17-ны өдрийн байдлаарх ОУВС, ЕIU, Блүмберг, Рубини судалгааны байгууллагуудын дундаж төсөөлөл.

Худалдааны нөхцөл

ҮСХ-ны тооцоогоор **Гадаад худалдааны нөхцөл** 2021 оны 3-р сард өмнөх оны мөн үеэс 41.7 хувиар сайжирлаа. Өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад экспортын үнэ 49.3 хувиар, импортын үнэ 5.4 хувиар өсчээ.

Экспортын үнэ нэмэгдэхэд дэлхийн зах зээл дээрх түүхий эдийн үнэ өсч, түүнийг даган манай зэсийн баяжмалын хилийн үнэ 35.4 хувиар, төмрийн хүдрийн хилийн үнэ 35.3 хувиар, нүүрсний хилийн үнэ 35.3 хувиар, боловсруулаагүй нефтийн хилийн үнэ 12.3 хувиар, алтны үнэ 12.3 хувиар өссөн нь нөлөөлөв.

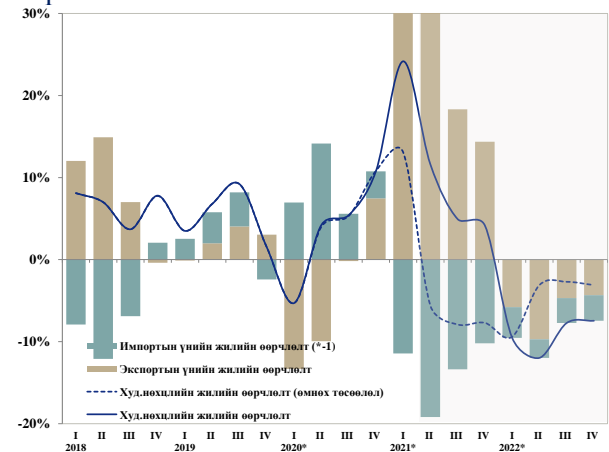
Өмнөх оны 3-р сартай харьцуулахад хэрэглээний бүтээгдэхүүний импортын үнэ 5.0 хувиар, аж үйлдвэрийн бүтээгдэхүүний импортын үнэ 7.9 хувиар, хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний импортын үнэ 4.6 хувиар тус тус өссөн бол нефтийн бүтээгдэхүүний импортын үнэ 2.4 хувиарбуурчээ. Улмаар 2021 оны 3-р сард нийт импортын үнэ 5.4 хувиар өсөв.

Худалдааны нөхцөл 2021 онд өмнөх төсөөллөөс сайжрахаар байна (Зураг IV.1.2). Үүнд экспортын үнийн төсөөлөл хүлээлтээс нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв. Дэлхийн улс орнуудад КОВИД-19-ын вакцинжуулалт үргэлжилж, эдийн засаг сэргэлт идэвхжиж, түүхий эдийн эрэлт өмнөх төсөөллийн үеэс нэмэгдэх төлөвтэйн дээр нийлүүлэлт талдаа зэс, төмрийн хүдэр энэ ондоо төдийлөн нэмэгдэхээргүй байгаа нь үнэд эерэгээр нөлөөлж байна. БНХАУ-ын засгийн газраас дэд бүтэц, барилгын салбараа дэмжсэний үр дүнд ган, төмрийн хүдрийн эрэлт нэмэгдэж, төмрийн хүдэр, нүүрсний эрэлт, үнэ өндөр түвшинд хадгалагдах хүлээлттэй байна.

Харин 2022 онд түүхий эдийн үнэ 2021 оны түвшнээс төдийлөн нэмэгдэхээргүй, төмрийн хүдрийн үнэ буурах хандлагатай бол газрын тосны үнэ, хүнсний үнэ өссөн нөлөөгөөр импортын үнэ өсч худалдааны нөхцөл ирэх жилд 2021 оноос муудах төлөвтэй байна.

Зураг IV.1.2

Худалдааны нөхцөл, экспорт, импортын үнийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Монголбанкны тооцоолол

Гадаад хүү: АНУ-ын эдийн засаг 2021 онд 7.0 хувиар өсөх, ажилгүйдлийн түвшин 4.5 хувьд хүрэх, суурь инфляцын түвшин 3 хувьд хүрэх төсөөлөлдөө үндэслэн АНУ-ын Холбооны нөөцийн банк 2021 оны 6-р сард бодлогын хүүгээ 0.0-0.25 хувьд хэвээр хадгалах, сар тутам 120 тэрбум ам.долларын бонд худалдан авах хөтөлбөрөө цаашид үргэлжлүүлэхээр шийдвэрлэв. Мөн 2022, 2023 онуудад эдийн засгийн өсөлт тогтворжиж, ажилгүйдлийн түвшин буурах төлөвтэй тул 2022 оны төгсгөл хүртэл бодлогын хүүгээ тэг орчим хувьд, 2023 онд хоёр удаа өсгөх чиглэлтэй байгаагаа мэдэгдлээ.

Гадаад инфляцын төлөв өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг нэмэгдэв. БНХАУ-ын инфляцыг Блүүмберг, ЕIU судалгааны байгууллагуудын дунджаар 2021 онд 1.5 хувиас 1.6 хувь болгож нэмэгдүүлэв. Дотоод эрэлт идэвхжиж, газрын тосны үнэ нэмэгдсэн нь инфляцын төсөөллийг нэмэгдүүлэх гол үндэс болжээ. Харин мялзан өвчний улмаас буураад байсан гахайн махны нийлүүлэлт эргэн сэргэсний үр дүнд хүнсний үнэ буурч богино хугацааны инфляцын төсөөллийг бууруулах нөлөөтэй байна.

ОХУ-ын инфляц 2021 онд Блүүмберг, ЕIU судалгааны байгууллагуудын дунджаар 4.0 хувиас 5.3 хувь болж нэмэгдэхээр байна. Үүнд, дотоод эрэлтийн сэргэлт хадгалагдаж, хүнсний үнэ өсч, 1-р улирлын гүйцэтгэл хүлээлтээс өндөр гарсан, хөгжиж буй орнуудын өсөлтийн төлөв нэмэгдсэнээр

голлох түүхий эд, импортын бараа бүтээгдэхүүний үнэ нэмэгдэхээр байгаа нь нөлөөлжээ.

АНУ-ын инфляц 2021 онд Блүүмберг, EIU судалгааны байгууллагуудын төсөөллийн дунджаар 2.0 хувиас 2.8 хувь болж нэмэгдэхээр байна. Ийнхүү нэмэгдэхэд ажилгүйдлийн түвшин 2021 онд 4.5 хувь хүртэл буурч дотоод эрэлт сэргэх, эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих төсвийн багц хөтөлбөрийн хэрэгжилт, түүхий эдийн үнэ, ялангуяа газрын тосны үнэ нэмэгдэх төлөв, Холбооны нөөцийн банкнаас хэрэгжүүлж байгаа мөнгөний зөөлөн бодлого зэрэг нөлөөлөхөөр байна.

Евро бүсийн инфляцыг 2021 онд Блүүмберг, Рубини судалгааны байгууллагуудын төсөөллийн дунджаар 1.1 хувиас 1.7 хувь болж нэмэгдлээ. Бүсийн эдийн засгийн идэвхжил, дотоод эрэлт, газрын тосны үнэ өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэхээр байгаа нь инфляц нэмэгдэх гол шалтгаан болов.

Эдийн засгийн гадаад орчны тодорхой бус байдал

Дэлхий дахинд цар тахлын олон давалгаа дэгдэж буй байдал, КОВИД-19-ийн вакцин үйлдвэрлэл, вакцинжуулалтын хурд, түүний үр дүн ямар түвшинд байх нь гадаад орчны тодорхой бус байдлын гол сурвалж болсон хэвээр байна. Эрчимжиж буй цар тахлын тархалт, вирусын шинэ хувилбараас сэргийлж улс орнууд хөл хориог чангатгах тохиолдолд уг сөрөг нөлөөг бууруулах бодлогын орон зай бага байх хүлээлттэй тул дэлхийн эдийн засгийн идэвхжил хүлээлтээс саарч болзошгүй.

IV.2 Түүхий эдийн дэлхийн зах зээлийн үнэ

Дэлхийн улс орнуудад КОВИД-19-ийн эсрэг вакцинжуулалт үргэлжилж, глобал эдийн засаг сэргэн, түүхий эдийн эрэлт, үнэ нэмэгдэх хандлагатай болов.

Зэс: Нэг тонн зэсийн үнэ 2021 оны 4-р сард дунджаар \$9325 байсан бол 5-р сард дунджаар \$10162 болж өсөв. Үүнд 1) глобал эдийн засгийн сэргэлт үргэлжилж, дэлхийн аж үйлдвэрлэлийн салбарын албан ёсны PMI индекс 5-р сард 56-д хүрч сүүлийн 11

жилийн хамгийн өндөр түвшинд хүрч нэмэгдсэн, 2) АНУ-ын Засгийн газраас цаг уурын өөрчлөлтийг бууруулах, дэд бүтэц, эрчим хүчний төслүүдийг дэмжих хүрээнд 8 жилийн туршид хэрэгжих 2 их наяд ам.доллар бүхий багц батлагдах хүлээлт үүсч эрэлтэд эерэгээр нөлөөлсөн, 3) улс орнуудад цар тахлын вакцинжуулалт үргэлжилж, эдийн засаг сэргэж байгаа нь зах зээлд оролцогчдын итгэлд сайнаар нөлөөлсөн, 4) агуулахууд дахь нөөц буурсны зэрэгцээ Чили, Перу дахь уурхайнуудад ажил хаялт үүсч болзошгүй эрсдэл зэрэг нь үнэ өсөх шалтгаан болов. Цаашид сэргээгдэх эрчим хүч болон цахилгаан хөдөлгүүртэй автомашины үйлдвэрлэл өсөхөөр байгаа нь зэсийн эрэлтийг нэмэгдүүлэхээр байна. Харин нийлүүлэлтийн хувьд зэсийн гол үйлдвэрлэгч Перу, Чилид ажил хаялт үүсэх эрсдэлтэй төдийгүй цар тахлын олон давалгаа гарах эрсдэл буураагүй тул 2021 онд нийлүүлэлтийн хомсдол үүсч болзошгүй байна. Үүний нөлөөгөөр зэсийн үнэ өмнөх оноос 31 хувиар нэмэгдэх төлөвтэй гэж Австралийн Нөөц, Эрчим хүчний байгууллага ээлжит улирлын тайландаа онцлов. Улмаар зэсийн үнэ Блүүмберг, Австралийн Нөөц, Эрчим хүчний байгууллага, Рубинигийн шинжээчдийн үнийн төсөөллийн дунджаар 2021 онд \$9257/тонн, 2022 онд \$9441/тоннд хүрч өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэх хүлээлттэй боллоо.

Алт: 2021 оны 4-р сард алтны үнэ дунджаар 1769\$/унци байсан бол 5-р сард дунджаар 1906\$/унци болж нэмэгдлээ. Үүнд 1) АНУ-ын Засгийн газрын 10 жилийн бондын өгөөж буурсан, 2) АНУ-ын Засгийн газраас цар тахлын нөлөөг саармагжуулж, эдийн засгийг дэмжих багц хөтөлбөрийн нөлөөгөөр ам.долларын ханш суларч байгаа 3) улс орнуудын эдийн засаг сэргэж, инфляц хурдтай нэмэгдэх эрсдэл үүссэн нь аюулгүй хөрөнгө оруулалт алтны эрэлт нэмэгдэхэд нөлөөлөв. Цаашид дээрх хүчин зүйлсээс гадна цар тахлын олон давалгаа гарах эрсдэл болон худалдааны маргаан даамжрах эрсдлүүд төдийлөн буураагүй тул алтны үнэ огцом унахааргүй байна. Ийнхүү Блүүмберг, Австралийн Нөөц, Эрчим

хүчний байгууллагын шинжээчдийн төсөөллийн дунджаар алтны үнэ 2021 онд 1761 \$/унци, 2022 онд 1672 \$/унци хүрч өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг нэмэгдэх төлөвтэй боллоо.

Коксжих нүүрс: Австралийн бирж дээр арилжаалагддаг нэг тонн коксжих нүүрсний үнэ 2021 оны 4-р сард дунджаар \$126-т хүрч өмнөх сараас бага зэрэг нэмэгдсэн бол 5-р сард дунджаар \$125-т байв. БНХАУ-ын Засгийн газраас дэд бүтэц, барилгын үйлдвэрлэлээ дэмжсэний үр дүнд гангийн үйлдвэрлэл эрчимжиж эрэлт хадгалагдсан, БНХАУ-ын дотоодын үйлдвэрлэл 4-р сард 322 сая тонн хүрч өмнөх оны мөн үеэс 1.8 хувиар буурсан нь үнэ хадгалагдахад голлон нөлөөлөв. Цаашид БНХАУ-ын засгийн газар цар тахлын эсрэг эдийн засгаа дэмжих багц хөтөлбөрөө энэ оны сүүлийн хагаст саармагжуулах, 14 дэх 5 жилийн төлөвлөгөөнд тусгаснаар тус улсын эрчим хүчний салбарт нүүрсний хэрэглээ 2021-2025 онд алгуур буурч, 2020 онд 56.8 хувь байсан бол 2021 онд тус хэмжээ 56-аас доош хувийг эзлэх төлөвтэй байгаа нь нүүрсний эрэлтийг нэмэгдүүлэхээргүй байна. Түүнчлэн, АНУ, БНХАУ-ын худалдааны маргаан даамжрах эрсдэлтэй, дэлхийн эдийн засагт тодорхой бус байдал төдийлөн буураагүй тул 2021 онд БНХАУ-ын бодит сектор, ган, аж үйлдвэрлэлийн өсөлт төсөөллөөс саарч, коксжих нүүрсний эрэлт багасч болзошгүй. Харин тус улсын Засгийн газраас агаарын бохирдлыг бууруулах хүрээнд хуучин, үр ашиггүй үйлдвэрүүдийн үйл ажиллагааг зогсоож, жилд нийт 33.6 сая тоннын хүчин чадалтай 21 уурхайн төслийг 2020 он болон 2021 оны эхэнд шинээр батлаад байгаа тул дотоодын нийлүүлэлт аажмаар нэмэгдэх төлөвтэй байна. Ийнхүү Блүүмберг, КРМГ байгууллагын шинжээчдийн төсөөллийн дунджаар коксжих нүүрсний үнэ өмнөх төсөөллөөс буурч 2021 онд 125 \$/тонн, 2022 онд 134 \$/тонн байх хүлээлттэй. Үнэ ирэх онд нэмэгдэхэд дэлхийн эдийн засгийн төлөв сайжран, улмаар түүхий эдийн эрэлтэд эерэгээр нөлөөлөхөөр байгаатай холбоотой байна.

Төмрийн хүдэр: Нэг тонн төмрийн

хүдрийн үнэ дунджаар 2021 оны 4-р сард \$169 байсан бол 5-р сард \$212 болж өсөв. Үүнд БНХАУ-ын засгийн газраас барилгын салбараа эрчимтэй дэмжсэний үр дүнд томоохон хотуудад гангийн үйлдвэрлэл эрчимжиж, эрэлт хадгалагдсан, Бразилын төмрийн хүдрийн нийлүүлэлт тус улс дахь КОВИД-19-ийн тархалттай холбоотойгоор төдийлөн нэмэгдэхээргүй байгаа нь голлон нөлөөлөв. Цаашид төмрийн хүдрийн эрэлт хадгалагдаж, Бразилын нийлүүлэлт ирэх 12-18 сарын хугацаанд алгуур сэргэн, хэвийн түвшинд хүрэх тул нийлүүлэлтийн шокууд дунд хугацаанд буурахаар байна. Блүүмберг, Австралийн Нөөц, Эрчим хүч болон Рубини байгууллагын шинжээчдийн төсөөллийн дунджаар нэг тонн төмрийн хүдрийн үнэ 2021 онд \$166/тоннд хүрч өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэхээр байгаа бол 2022 онд өмнөх төсөөллийн орчимд буюу \$85/тоннд байх төсөөлөлтэй байна.

Түүхий нефть: Brent маркын газрын тосны үнэ 2021 оны 4-р сард дунджаар \$67/баррель байсан бол 5-р сард \$69/баррель хүрч нэмэгдэв. Дэлхийн эдийн засгийн сэргэлт үргэлжилснээр эрэлт цар тахлын өмнөх үе 2019 оны түвшин рүү дөхөж байгаагийн зэрэгцээ ОПЕК+ нэгдэл үйлдвэрлэлээ 4-р сард үргэлжлүүлэн хязгаарласан нь үнэ өндөр өсөхөд нөлөөлөв. Олон улсын эрчим хүчний байгууллагын тооцооллоор дэлхийн газрын тосны эрэлт алгуур сэргэж, 2021 онд 2019 оны түвшнээс 3 хувиар доогуур байх, 2023 онд цар тахлын өмнөх түвшинд хүрэх төлөвтэй. Нийлүүлэлт талаас ОПЕК+ нэгдэл олборлолтоо энэ оны 5-р сараас алгуур нэмэгдүүлж эхэлсэн тул газрын тосны үнэ огцом өсөхөөргүй байна. Газрын тосны үнэ Блүүмберг, EIU, Австралийн Нөөц, Эрчим хүчний байгууллагын шинжээчдийн төсөөллийн дунджаар 2021 онд \$64/баррель, 2022 онд \$65/баррельд хүрч өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэх хүлээлттэй байна.

IV.3 Төлбөрийн тэнцэл

Монгол Улсын төлбөрийн тэнцэл 2021 оны 1 дүгээр улиралд 170.4 сая ам.доллар буюу ДНБ²⁷-ий 1.3 хувьтай тэнцэх ашигтай гарсан нь өмнөх оны мөн үеэс 520.6 сая ам.доллараар сайжирсан үзүүлэлт болов. Тодруулбал, импорт хурдтай тэлсэн хэдий ч экспорт илүү эрчимтэй сэргэсэн нөлөөгөөр урсгал дансны алдагдал өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад буурч, 207.4 сая ам.долларын алдагдалтай байв. Мөн ГШХО-ын орох урсгал болон гадаад зээлийн ашиглалт өмнөх оны мөн үеэс нэмэгдэж, санхүүгийн тэнцэл 408.4 сая ам.долларын цэвэр орох урсгалтай байсан нь төлбөрийн тэнцэлд эергээр нөлөөллөө.

Зураг IV.3.1

2021 оны 1-р улиралд санхүүгийн дансны ашиг төлбөрийн тэнцлийг ашигтай гарахад нөлөөллөө.



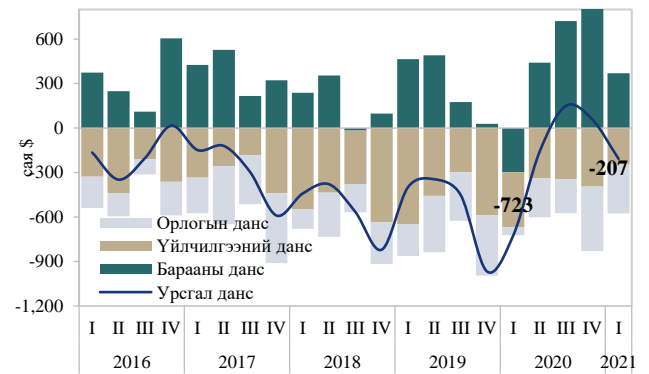
Эх сурвалж: Монголбанк

Урсгал дансны алдагдал тайлант улиралд 207.4 сая ам.доллар (ДНБ-ий 1.5%)-д хүрсэн нь өмнөх оны мөн үеэс 515.9 сая ам.доллараар сайжирсан үзүүлэлт юм. Гол бүрэлдэхүүн хэсгүүдээр тайлбарлавал экспортын орлого өмнөх оны мөн үеэс 1.0 тэрбум ам.доллараар, импорт өмнөх оны мөн үеэс 368 сая ам.доллараар нэмэгдэж, үйлчилгээний дансны алдагдал 126 сая ам.доллараар агшсан бол орлогын дансны алдагдал 276 сая ам.доллараар тэлснээр урсгал тэнцэл алдагдалтай гарав.

²⁷ 4-н улирлын өссөн нэмэгдсэн ДНБ-ий дүн.

Зураг IV.3.2

Экспорт, импорт өсч, үйлчилгээний алдагдал багассан бол орлогын дансны алдагдал өсөв.



Эх сурвалж: Монголбанк

Барааны тэнцэл 2021 оны 1-р улиралд 369.5 сая ам.долларын ашигтай байв. Үүнд, экспорт 2020 оны мөн үеэс 964 сая ам.доллараар буюу 93.1 хувиар нэмэгдсэн нь чухал нөлөөтэй байв (Хүснэгт IV.3.2). Экспортын энэхүү өсөлтөд чулуун нүүрс, зэсийн баяжмал, төмрийн хүдрийн экспортын орлого нэмэгдсэн нь голлон нөлөөллөө.

Хүснэгт IV.3.2

Чулуун нүүрс, зэсийн баяжмал, төмрийн хүдрийн экспортын орлого нэмэгдсэн нь нийт экспорт өсөлтийг голлон бүрдүүллээ.

	2020	2021	Жилийн өөрчлөлт	Өсөлтөд эзлэх %
	I	I		
Нийт экспорт	1,036	2,000	93.1%	93.1%
Чулуун нүүрс	252	689	172.8%	42.1%
Зэсийн хүдэр, баяжмал	351	621	76.9%	26.1%
Төмрийн хүдэр, баяжмал	141	239	69.1%	9.4%
Боловсруулаагүй нефть	18	78	342.9%	5.9%
Цайрын хүдэр, баяжмал	48	46	-3.9%	-0.2%
Жонш, лейцит, нефелинт	35	43	20.8%	0.7%
Мах, махан бүтээгдэхүүн	5	39	705.0%	3.3%
Ноолуур	17	28	62.5%	1.1%
Мөнгөжөөгүй алт	80	26	-68.1%	-5.3%
Мөнгө	9	18	97.7%	0.9%
Бусад самар	-	51		4.9%
Бусад	78	122	56.4%	4.3%

Эх сурвалж: ГЕГ, Монголбанк

Нэгдүгээр улиралд нүүрсний тээвэр саад багатай, тасралтгүй үргэлжилж, нүүрсний экспортын биет хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс 3.6 сая тонноор нэмэгдсэн²⁸-ий зэрэгцээ нүүрсний хилийн үнэ өндөр байснаар нүүрсний экспортын орлого нийт экспортын өсөлтийн 42.1 нэгж хувийг

²⁸ 2020 оны 2, 3-р сард цар тахлын улмаас нүүрс, газрын тосны экспорт 40 гаруй хоногийн хугацаанд түр зогссон.

тайлбарлаж байна. Мөн Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж өмнөх оны мөн үеэс 4.2 дахин нэмэгдсэнээс гадна тайлант улиралд зэсийн баяжмалын экспортын биет хэмжээ болон үнэ өндөр байсан нь зэсийн экспортын орлого өмнөх оны 1-р улирлаас 77 хувиар нэмэгдэж, нийт экспортын өсөлтийн 26.1 нэгж хувийг бүрдүүлэв. Харин тайлант улиралд төмрийн хүдрийн экспортын биет хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс 7 хувиар бага байсан хэдий ч төмрийн хүдрийн дэлхийн зах дээрх үнэ 2011 оноос хойшх хамгийн өндөр түвшинд хүрч өссөн тул төмрийн хүдрийн экспортын орлого 69 хувиар өсч, экспортын өсөлтийн 9.4 хувийг бүрдүүлжээ. Өмнөх оны 1-р улиралд боловсруулаагүй нефтийн экспорт 40 гаруй хоногийн хугацаанд түр зогсож, экспорт бага байсан бол энэ оны эхний улиралд боловсруулаагүй нефтийн тээвэр тасралтгүй үргэлжилсэн тул нийт экспортын өсөлтийн 6 орчим хувийг тодорхойлж байна.

Импорт эхний улиралд өмнөх оны мөн үеэс 362 сая ам.доллараар буюу 31.2 хувиар нэмэгдэв. Хөрөнгө оруулалтын болон хэрэглээний импорт гол бүрэлдэхүүн бүрээр өсч, импортын өсөлтийн ихэнх хэсгийг бүрдүүллээ. Улаан буудайн импортын өсөлтөөс голчлон шалтгаалж аж үйлдвэрийн бүтээгдэхүүний импорт нийт импортын өсөлтийн 5.5 нэгж хувийг дангаар бүрдүүлэв. Түүнчлэн, нийт нефтийн бүтээгдэхүүний биет хэмжээ өмнөх оны 1-р улирлаас 19.2 хувиар нэмэгдсэн боловч газрын тосны үнэ өмнөх оны мөн үеэс бага байсан тул нефтийн бүтээгдэхүүний импортын төлбөр нийт дүнгээр 1-р улиралд буурч байв.

Хүснэгт IV.3.3

Хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн, хэрэглээний болон аж үйлдвэрийн бүтээгдэхүүний импорт хурдтай нэмэгдэж, импортын өсөлтийг дэмнэв.

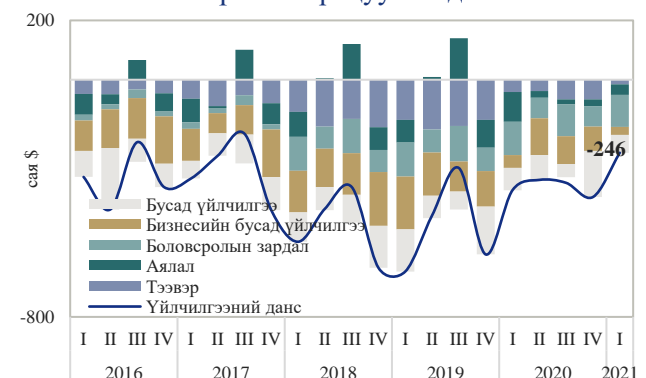
сая ам.доллар	2020 I	2021 I	Жилийн өсөлт %	Өсөлтөд эзлэх %
Нийт импорт	1,162	1,524	31.2	31.2
Хэрэглээний бүтээгдэхүүн	320	446	39.5	10.9
Түргэн эдэлгээт	178	252	41.7	6.4
Удаан эдэлгээт	142	194	36.9	4.5
Суудлын автомашин	70	92	31.7	1.9
Хөрөнгө оруулалтын бүт.н	456	634	39.0	15.3
Ачааны автомашин, 20 тн-с их	13	89	578.1	6.5
Чиргүүл, хагас чиргүүл	9	82	836	6.3
Нефтийн бүтээгдэхүүн	239	230	-3.6	-0.7
Дизель	125	136	8.4	0.9
Бусад шатахуун	113	94	-16.9	-1.7
Аж үйлдвэрлэлийн орц	146	210	43.8	5.5
Бусад	1	4	196	0.2

Эх сурвалж: ГЕГ, Монголбанк

Үйлчилгээний дансны алдагдал энэ оны 1-р улиралд өмнөх оны мөн үеэс 126 сая ам.доллараар буюу 34 хувиар буурч -246 сая ам.долларт хүрэв. Тайлант улиралд манай улсын хил хаалттай хэвээр байж, аяллын үйлчилгээний зардал буурсан, ГШХО-ын цэвэр урсгал²⁹ саарснаар бизнес, санхүү, даатгал, барилгын үйлчилгээний зардлууд багассан нь алдагдал буурахад голлон нөлөөллөө. Харин тээвэр, боловсролын зардлууд өмнөх оны түвшинд байв.

Зураг IV.3.3

Үйлчилгээний дансны алдагдал 1-р улиралд өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад агшив.



Эх сурвалж: Монголбанк

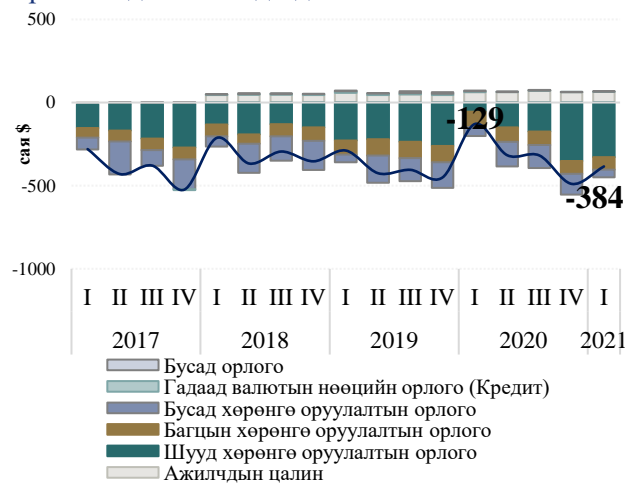
Орлогын дансны алдагдал 2021 оны 1-р улиралд 384 сая ам.доллар болж өмнөх оны мөн үеэс 255 сая ам.доллараар тэлэв. Үүнд

²⁹ Орлогын дахин хөрөнгө оруулалтыг оруулаагүй ГШХО-ын хувь нийлүүлсэн хөрөнгө, хөрөнгө оруулагчийн зээлийн дүн

хөрөнгө оруулалтын орлогын гарах урсгал өмнөх оны мөн үеэс 254.4 сая ам.доллараар буюу 1.3 дахин өссөн нь голлон нөлөөлөв. Тодруулбал, уул уурхайн томоохон компанийн ашигт ажиллагаа нэмэгдсэн голлох нөлөөгөөр дахин хөрөнгө оруулалтын орлогын цэвэр урсгал өмнөх оны мөн үеэс 264.9 сая ам.доллараар өсч 154.3 сая ам.долларт хүрэв. Мөн ногдол ашгийн орлогын цэвэр гарах урсгал 24.9 сая ам.доллараар нэмэгдэж, 58.9 сая ам.долларт хүрчээ.

Зураг IV.3.5

Орлогын дансны алдагдал тэлэв.



Эх сурвалж: Монголбанк

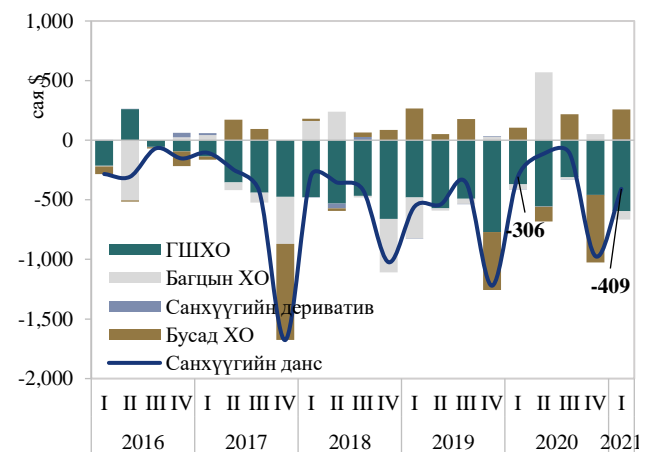
Санхүүгийн дансны тэнцэл 2021 оны 1-р улиралд 408.5 сая ам.долларын ашигтай байсан нь өмнөх оны мөн үеэс 102.6 сая ам.доллараар буюу 34 хувиар өссөн үзүүлэлт болов. Үүнд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт өмнөх оны мөн үеэс 225.9 сая ам.доллараар, багцын хөрөнгө оруулалт 30 сая ам.доллараар тус тус өссөн нь эерэгээр нөлөөллөө. Харин бусад хөрөнгө оруулалтын дансны цэвэр гарах урсгал өмнөх оны мөн үеэс 146.5 сая ам.доллараар өссөн нь тэнцэлд сөргөөр нөлөөлөв.

Тайлант хугацаанд Оюу толгой болон бусад ААН-үүдийн ГШХО цэвэр орох урсгал өмнөх оны мөн үеэс 46.6 сая ам.доллараар буурч 341.5 сая ам.долларт хүрсэн бол

ААН-үүдийн үндсэн төлбөр өмнөх оны мөн үеэс 6.7 орчим сая ам.доллараар буурч 21.2 сая ам.долларт хүрэв. Харин уул уурхайн томоохон компанийн ашигт ажиллагаа нэмэгдэн, орлогын дахин хөрөнгө оруулалт 264.9 сая ам.доллараар өсөж цэвэр дүнгээр 154.3 сая ам.долларт хүрсэн нь ГШХО-ын өсөлтийг голлон тайлбарлаж байна.

Зураг IV.3.6

Санхүүгийн дансны ашиг өмнөх оны мөн үеэс бага байв.



Эх сурвалж: Монголбанк

Багцын хөрөнгө оруулалтын цэвэр орох урсгал тайлант хугацаанд өмнөх оны мөн үеэс 30 сая ам.доллараар өсч, 71.5 сая ам.доллар болов. “МИК ОССК” энэ оны 2-р сард 8.85 хувийн хүүтэй, 250 сая ам.доллар бондыг олон улсын хөрөнгийн зах дээр арилжаалж, 2019 оны Өүлэн бондын дийлэнх хувийг дахин санхүүжүүллээ³⁰.

Тайлант улиралд бусад хөрөнгө оруулалтын гарах урсгал өмнөх оны мөн үеэс 146.5 сая ам.доллараар буурч, 251.6 сая ам.долларт хүрэв. Дээрх өөрчлөлтөд Засгийн газрын урт хугацаат гадаад зээлийн цэвэр гарах урсгал өмнөх оны мөн үеэс 114.4 сая ам.доллараар буурч 36.8 сая ам.долларын алдагдалтай гарсан бол бусад секторын гадаад зээлийн цэвэр орох урсгал өмнөх оны мөн үеэс 62.7 сая ам.доллараар өсч 15.4 сая ам.долларын цэвэр орох урсгалтай байв. Уул уурхайн компаниудын

³⁰ <http://mik.mn/mn/m299/news1117>

худалдааны зээлийн өглөг буурсан нөлөөгөөр худалдааны зээлийн гарах урсгал өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 210.5 сая ам.доллараар өсөж 166 сая ам.долларын гарах урсгалтай байв.

Түүнчлэн бэлэн мөнгө, харилцах дансны гарах урсгал өмнөх оны мөн үеэс 185 сая ам.доллараар буурч 4 сая ам.долларт хүрсэн нь уул уурхайн компаниудын харилцах дансны орох урсгалын өсөлт болоод арилжааны банкуудын ностро данснаас татсан бэлэн мөнгө, харилцах дансны дүн өссөнтэй холбоотой байв.

Гадаад валютын албан нөөц (ГВАН) оны эхнээс 241 сая ам.доллараар өсч, 2021 оны 3-р сарын эцэст 4775 сая ам.долларт хүрлээ. Энэ нь сүүлийн гурван сарын дунджаар тооцсон валютын төлбөртэй барааны импортын 9.7 сарын хэрэгцээг хангах түвшин юм (Зураг IV.3.6). Төлбөрийн тэнцэл 2021 онд 1-р улиралд 170 сая ам.долларын ашигтай гарсан, мөнгөжсөн алтны нөөц эхний улиралд 84 сая ам.доллараар нэмэгдсэн, ханшийн зөрүү -14 сая ам.доллар зэрэг нь ГВАН-ийн өөрчлөлтийг тайлбарлаж байна. 2021 оны 5-р сарын эцэст ГВАН 4871.3 сая ам.долларт хүрч нэмэгдээд байна.

Зураг IV.3.6

Гадаад валютын албан нөөц 9.7 сарын импортын хэрэгцээг хангах түвшинд байна.



Эх сурвалж: Монголбанк

Хүснэгт IV.3.1

Төлбөрийн тэнцлийн төсөөллийн таамаглал 2021 он

Өмнөх төсөөлөл	Одоогийн төсөөлөл
Экспорт Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж нэмэгдэнэ. 36 сая тонн нүүрс экспортлох төсөөлөлтэй. Энэ онд алтны нөөцөөс зарахгүй, Монголбанк худалдан авсан алтаа бүгдийг ивэршүүлж, экспортолно. Үүнийн төсөөлөл ↑; Зэс, нүүрс, газрын тос, төмрийн хүдрийн үнэ ↑, Алтны үнэ ↓.	Төсөөлөл сайжирсан. Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж нэмэгдэх хэвээр. Ковид-19 дотоодын тархалт ↑, хилийн хязгаарлалт чангарч → Нүүрс, зэсийн баяжмалын экспортын биет хэмжээ ↓ Энэ онд 29 сая тонн нүүрс экспортлох төсөөлөлтэй. Үүнийн төсөөлөл ↑; Зэсийн үнэ ↑↑, нүүрсний үнэ ↑↑, газрын тосны үнэ ↑, төмрийн хүдрийн үнэ ↑, алтны үнэ ↑
Импорт Оюу толгойн ХО өмнөх төсөөллөөс ↓ → ХО-ын бүтээгдэхүүний импорт ↓, Дотоодод халдвар тархсан ч хөл хорионы дэглэм суларч, Эдийн засгийн идэвхжил ↑ → хэрэглээний импорт ↑, Нүүрсний олборлолт, экспорт ↑, газрын тосны үнэ ↑ → нефтийн бүт. импорт ↑	Төсөөлөл нэмэгдсэн. Иргэн бүрт 300 мянган ₮, вакцины 50 мянган ₮, ахмадын 1 сая ₮ → Хэрэглээний импорт ↑, дэлхийн 33 хүнсний үнэ ↑ → импортын хүнсний зардал ↑, Газрын тосны үнэ ↑ → нефтийн бүтээгдэхүүний импорт ↑ ХО-ын бүт.гүйш ↑, Оюу толгойн ХО өмнөх төсөөллөөс ↑ → ХО-ын бүт. импорт ↑
Үйлчилгээ Ковид-19 → Улсын хил хаасан → аяллын орлого энэ онд орж ирэхгүй гэж үзэв. Нүүрсний экспорт, импорт ↑ → тээврийн зардал ↑. Эдийн засгийн идэвхжил ↑ → бусад үйлчилгээний зардал ↑, ОТ-н ГШХО ↓ → тээвэр, бизнесийн үйлчилгээний зардал ↓	Төсөөлөл сайжирсан. Ковид-19 → аяллын орлого энэ онд орж ирэхгүй, харин 2021Н2-т аяллын зардал өснө гэж үзэв. Импорт өсч, импортын тээврийн зардал өсөх ч нүүрсний экспорт ↓ → тээврийн зардал ↓. Бусад үйлчилгээний зардал Q1-т хүлээлтээс бага гарав. ОТ-н ГШХО ↑ → ОТ үйлчилгээний зардал ↑
ГШХО Оюу толгойн ГШХО өмнөх төсөөллөөс 370 сая ам.доллараар буурахаар байна. Газрын тос боловсруулах үйлдвэрийн бүтээн байгуулалтын хүрээнд санхүүжилт орж ирнэ. Ковид-19 → ОТ-оос бусад хувийн секторын гадаад шууд хөрөнгө оруулалт төдийлөн сэргэхгүй.	Төсөөлөл сайжирсан. 2021 оны эхний 4 сард Оюу толгойн ГШХО хүлээлтээс өндөр гүйцэтгэлтэй гарч, ОТ-н ГШХО өмнөх төсөөллөөс 170 сая ам.доллараар өсөхөөр байна. Газрын тос боловсруулах үйлдвэрийн санхүүжилт ГШХО биш гадаад зээл хэлбэрээр орж ирэхээр болов. Ковид-19 → ОТ-оос бусад хувийн секторын ГШХО төдийлөн сэргэхгүй.
Багийн ХО МУ-ын Засгийн газар Мазаалай бондын үндсэн төлбөрийн үлдэгдлийг эргэн төлнө. МИК ОССК 2021 оны 2-р сард олон улсын хөрөнгийн зах дээр 250 сая ам.долларын бонд босгож, 2022 онд эргэн төлөх хуваарьтай Өзлүн бондын үндсэн төлбөрийн тодорхой хэсгийг дахин санхүүжүүлэв.	Төсөөллийн орчимд. МУ-ын Засгийн газар Мазаалай бондын үндсэн төлбөрийн үлдэгдлийг 4-р сард эргэн төлөв. МИК ОССК 2021 оны 2-р сард олон улсын хөрөнгийн зах дээр 250 сая ам.долларын бонд босгож, 2022 онд эргэн төлөх хуваарьтай Өзлүн бондын үндсэн төлбөрийн тодорхой хэсгийг дахин санхүүжүүлэв. Энэ онд ЗГ, хувийн сектор шинээр бонд босгохгүй гэж үзэв.
Бусад ХО Донор санхүүжилтийн дүн ↓, Засгийн газар, банк, хувийн секторын гадаад зээлийн ашиглалт өмнөх төсөөллөөс буурахаар байна.	Төсөөлөл сайжирсан. Банкны секторын гадаад зээлийн ашиглалтын төлөвлөгөө өмнөх төсөөллөөс ↑, Донор санхүүжилт өмнөх төсөөллөөс ↑, Оны эхний 4 сард бэлэн, мөнгө, харилцах дансны орох урсгал хүлээлтээс өндөр байв.

Эх сурвалж: Монголбанк



МОНГОЛБАНК