



Mongol Bank



МОНГОЛБАНК

ИНФЛЯЦЫН ТАЙЛАН

2021

12-Р САР

АГУУЛГА

МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН СТРАТЕГИ	3
МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ШИЙДВЭР	3
I. ИНФЛЯЦ	6
Инфляцын цаашдын төлөв	8
II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ	9
<i>Тэнцвэртэй үйлдвэрлэл</i>	12
<i>Үйлдвэрлэлийн зөрүү</i>	12
<i>Эдийн засгийн өсөлтийн цаашдын төлөв</i>	13
III. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН	16
III.1. Хөдөлмөрийн зах зээл	16
III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл	19
III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд	19
III.2.3 Валютын хани	23
III.2.4 Хөрөнгийн зах зээл	24
III.3 Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр	27
IV. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН	29
IV.2 Түүхий эдийн дэлхийн зах зээлийн үнэ	32
IV.3 Төлбөрийн тэнцэл	34

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 нөхцөлийг 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 хорооны 2021 оны 12-р сарын 16-ны өдрийн ээлжит хурлаар:

1. Бодлогын хүүг 6 хувьд хэвээр хадгалах;
2. 2022 оны 1 дүгээр улирлын Урт хугацаат репо санхүүжилтийн хэмжээг 250 хүртэлх тэрбум төгрөгөөр тогтоох;
3. Репо санхүүжилтийн хүүг бодлогын хүү+0.5 хувиар тогтоох;
4. Гадаад валютын татан төвлөрүүлсэн хөрөнгөнд тооцох заавал байлгах нөөцийн хувийг 3 нэгж хувиар нэмэгдүүлж 18 хувьд хүргэх багц шийдвэрийг гаргалаа.

Мөнгөний бодлогын 2021 оны 12-р сарын 16-ны мэдэгдлийг [эндээс](#) уншина уу.

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

ТОЙМ

Гадаад болон дотоод эдийн засгийн ерөнхий төлөв өмнөх төсөөллөөс бага хэмжээгээр муудсан ч цаашид сэргэх хандлага үргэлжлэх хүлээлттэй байна. Эдийн засгийн идэвхжлийг даган эрэлтийн шинжтэй инфляц алгуур нэмэгдэх боловч нийлүүлэлтийн шалтгаантайгаар инфляц эрчимжин өмнөх төсөөллөөс өслөө. Цаашид хилийн хязгаарлалтын нөхцөл байдал, түүнтэй холбогдон эдийн засгийн сэргэлт удаашрах, зардлын болон нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляц удаан хугацаанд үргэлжлэх, одоогийн түвшнээс нэмэгдэх эрсдэлтэй байна.

Инфляцын хувьд өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэн богино хугацаанд Төв банкны зорилтот интервалыг даваад байгаа ч дунд хугацаанд зорилтын орчимд тогтворжих төсөөлөл хэвээр байна. 2021 оны 11 дүгээр сард инфляц улсын хэмжээнд 10.5 хувь, Улаанбаатар хотод 10.0 хувьд хүрч нэмэгдэхэд нийлүүлэлтийн шинжтэй хүчин зүйлс голлон нөлөөллөө. Тодруулбал, богино хугацаанд хил, гааль дээр үүссэн импортын хадгалалт, тээвэрлэлтийн зардал, малын халдварт өвчин дэгдсэнээс шалтгаалсан махны үнийн өсөлт, шатахууны үнийн өсөлт, түүний дам нөлөө инфляцыг өсгөх нөлөө үзүүлж байна. Мөн эрэлтийн хүчин зүйлсийн инфляцад үзүүлэх нөлөө эдийн засгийн идэвхжлийг даган аажмаар нэмэгдэх хүлээлт хэвээр байна. Дунд хугацаанд ханш сулрах, дэлхийн зах зээл дээрх хүнсний үнэ өсөх нь инфляцын төсөөллийг бага хэмжээгээр нэмэгдүүлэх ч 2022 оны сүүлийн хагасаас Төв банкны зорилтын орчимд тогтворжих төсөөлөлтэй байна. Цаашид нийлүүлэлтийн, зардлын шинжтэй хүчин зүйлсийн нөлөө саарахгүй байх нь инфляц дунд хугацаанд өндрөөр тогтох болгоомжлолыг үүсгэж байна.

Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвийг өмнөх төсөөллөөс буурууллаа. Эдийн засгийн өсөлт уул уурхайн бус салбараас шалтгаалж 2021 оны 3-р улиралд төсөөллөөс бага гарав. Засгийн газар, Төв банкнаас хэрэгжүүлж буй эрэлтийг дэмжих бодлогын нөлөөгөөр зарим салбарын үйлдвэрлэл өсч байгаа ч хөдөө аж ахуйн салбар малын халдварт өвчнөөс үүдэн хүлээлтээс бага, төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардлын гүйцэтгэл болон хилийн хязгаарлалттай холбоотойгоор гадаад худалдаа, бүтээгдэхүүний татварын бүрдүүлэлт муудаж барилга, тээврийн салбар үйлдвэрлэл удаашран өрхийн хэрэглээ буурахад нөлөөлөв. Энэ хандлага он дуустал үргэлжлэхээр байгаа тул 2021 оны эдийн засгийн төсөөллийг бууруулав. Ирэх онд төсвийн төлөв харьцангуй сулрахаар байгаа нь өсөлтөд эерэг нөлөөтэй боловч гадаад эрэлт, худалдааны нөхцөл, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын төсөөлөл буурч байгаа нь уул уурхайн бус салбарын идэвхжлийг өмнөх төсөөллөөс сааруулахаар байна. Түүнчлэн, эдийн засгийн өсөлтийн цаашдын төлөв КОВИД-19 вирусын шинэ хувилбарын тархалт, хилийн нөхцөл байдал хэрхэн өөрчлөгдөхөөс шууд хамааралтай.

Дунд хугацаанд зэсийн баяжмал, түүний агууламж буурахаар байгаа нь уул уурхайн үйлдвэрлэлийг бууруулах нөлөө үзүүлэх ч бусад салбарууд 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.

Нэгдсэн төсвийн 2021 оны 10 дугаар сарын гүйцэтгэлээр тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 1.5 их наяд төгрөгийн алдагдалтай гарлаа. Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого өмнөх оны мөн үеэс 41 хувиар нэмэгдсэн бөгөөд үүний 1 их наяд төгрөг нь Оюутолгойн татварын маргаантай

холбоотойгоор бий болсон нэмэлт орлогоос бүрдсэн бол бусад хэсэг нь эдийн засгийн идэвхжил, татвар бүрдүүлэлт нэмэгдсэнээр бий болсон орлогын өсөлт юм. Харин төсвийн нийт зардал энэ оны 10 дугаар сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 12.8 хувиар өссөн хэдий ч төсвийн зардал, тэр дундаа төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал дутуу гүйцэтгэлтэй байна.

Зээлийн өсөлт тогтворжиж, мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт өмнөх улирлаас саарлаа. Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтөд төлбөрийн тэнцлийн алдагдал нэмэгдэж гадаад цэвэр активийн үзүүлэх нөлөө буурсан бол “Эрүүл мэндээ хамгаалж, эдийн засгаа сэргээх 10 их наядын цогц төлөвлөгөө”-ний хэрэгжилттэй холбоотойгоор бизнесийн зээл идэвхэжсэн хэвээр байгаа нь эерэг нөлөө үзүүлж байна.

Гадаад эдийн засгийн төлөв муудаж, тодорхой бус байдал нэмэгдэж байна. Дэлхий дахинд вакцинжуулалт үргэлжилж байгаа ч КОВИД-19 вирусын шинэ хувилбарын тархалт нэмэгдэж, АНУ болон БНХАУ-ын өсөлтийн төлөв буурснаас манай гадаад эрэлт өмнөх төсөөллөөс муудлаа. 2022-2023 онд дийлэнх орнуудын өсөлт тогтворжиж, төсөв, мөнгөний бодлого нормалчлагдан, урт хугацааны хэвийн түвшиндээ орох төлөвтэй байгаа ч КОВИД-19 вирусын шинэ хувилбарууд тархах, шинэ давлагаа үүсэх, инфляц өсч улс орнууд мөнгөний бодлогын төлөвөө хурдтай чангаруулах нь гадаад орчны гол эрсдэл болж байна.

Дэлхийн зах зээл дээрх түүхий эдийн үнэ өндөр байгаа ч, цаашид буурах хандлагатай байна. Түүхий эдийн эрэлт өндөр, нийлүүлэлт хязгаарлагдмал байгаагаас зэс, алт, газрын тосны үнийн төлөв өмнөхөөс сайжирсан бол харин БНХАУ-ын гангийн үйлдвэрлэл буурч, төмрийн хүдрийн үнийн төлөв өмнөх улирлын хүлээлтээс муудлаа. Мөн БНХАУ-ын байгаль орчны зорилт, 0-КОВИД бодлогын улмаас нүүрсний нийлүүлэлт буурч, нүүрсний үнэ 3-р улиралд огцом өссөн бол эргээд нийлүүлэлт сэргэж, үнэ буурах хандлагатай байна. Улмаар экспортын үнэ импортын үнээс хурдтай өсөж, худалдааны нөхцөл (гадаад худалдааны үнэ) 2021 онд өмнөх төсөөллөөс сайжирч байгаа бол 2022 оноос эргэн муудна.

Монгол Улсын төлбөрийн тэнцэл 2021 оны 3 дугаар улиралд -526.0 сая ам.доллар буюу ДНБ-ий 3.7 хувьтай тэнцэх алдагдалтай гарч, өмнөх оны мөн үеэс 732.7 сая ам.доллараар буурлаа. Тодруулбал, импорт өсч, үйлчилгээ, орлогын дансны алдагдал тэлсний зэрэгцээ экспорт өсөөгүй нөлөөгөөр өмнөх оны мөн үед ашигтай байсан урсгал данс тайлант улиралд өндөр алдагдалтай гарав. Харин гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, гадаад зээлийн ашиглалт нэмэгдэн, санхүүгийн дансны ашиг өмнөх оны мөн үеэс нэмэгдлээ.

I. ИНФЛЯЦ

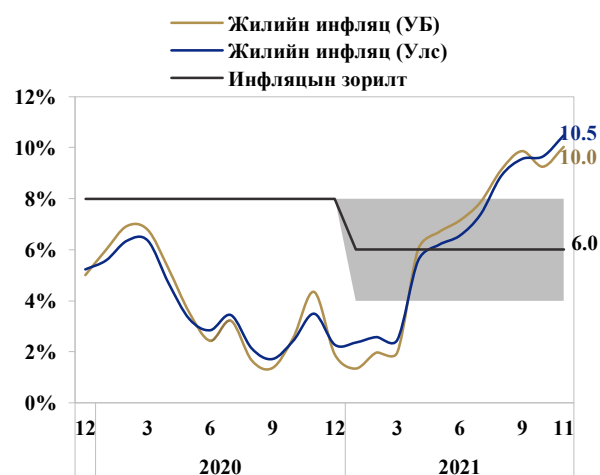
Монголбанк хэрэглээний үнийн индексээр илэрхийлсэн инфляцыг 2021-2023 онд жилийн 6 хувийн орчимд, +/-2 нэгж хувийн интервалд тогтворжуулах зорилтыг хэрэгжүүлэн ажиллаж байна.

Инфляцын динамик

Энэ оны III улиралд инфляц¹ улсын хэмжээнд 8.6 хувь, Улаанбаатар хотод 8.9 хувь болж өмнөх улирлаас өслөө (Зураг I.1). Инфляцад нэг талаас эдийн засгийн сэргэлт тодорхой хэмжээгээр нөлөөлж байгаа бол дийлэнх хэсгийг нийлүүлэлтийн хүчин зүйлс тайлбарлаж байна. Тодруулбал, цар тахлын сөрөг нөлөөг зөөллөх бодлогын арга хэмжээнүүд үргэлжлэн хэрэгжиж, эдийн засгийн үйл ажиллагаа сэргэж буй хэдий ч өрхийн хэрэглээ 4 улирал дараалан буурсан, хэрэглээний зээлийн өсөлт бага байгаа зэргээс эрэлтийн шалтгаантай инфляц алгуур нэмэгдэх хандлагатай байна. Нийлүүлэлт талаас шатахууны үнэ III улиралд өмнөх улирлаас 31 хувиар огцом өссөн, тэвэр, логистикийн зардал нэмэгдэж нийлүүлэлтийн доголдол үүссэн нь инфляцад өндөр нөлөөтэй байлаа (Зураг I.2).

Зураг I.1

Инфляц



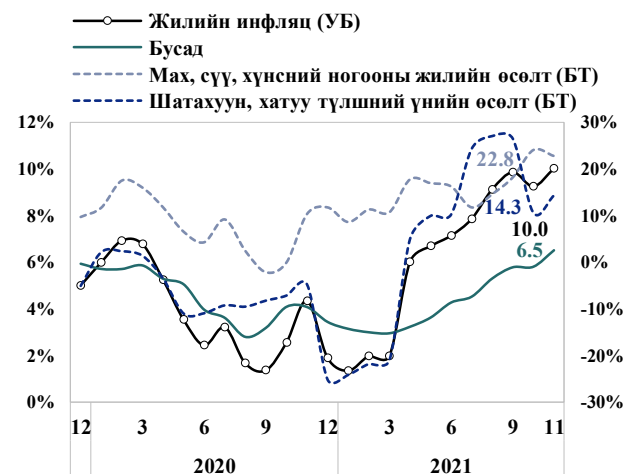
Эх сурвалж: УСХ

¹ Улирлын дундаж инфляц

Энэ оны 11 дүгээр сард инфляц улсын хэмжээнд жилийн 10.5 хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд 10.0 хувьд хүрэхэд махнаас бусад хүнсний бүлэг болон шатахууны үнэ нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв (Зураг I.1, I.2, I.3).

Зураг I.2

Ерөнхий инфляц болон инфляцад өндөр нөлөөтэй бүтээгдэхүүнүүдийн жилийн өсөлт



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Инфляцын хөдөлгөөнд гол нөлөө үзүүлж буй бүтээгдэхүүнүүд:

- **Махны үнэ** улирлын хандлагаараа 11 дүгээр сард алгуур хямдарч жилийн инфляцын 2.1 нэгж хувийг бүрдүүлж байна (Зураг I.2, Зураг I.3). Тодруулбал, үхрийн махны үнэ өсөх хандлагатай байсан бол бусад төрлийн мах буурчээ. Орон нутагт дэгдсэн малын гоц халдварт өвчин нь голлон үхэрт халддаг учраас үхрийн махны нийлүүлэлтэд тавих хяналт чангарахаас гадна, нийлүүлэлтэд нь сөргөөр нөлөөлсөн байж болохоор байна.
- **Махнаас бусад хүнс:** Хил хаагдсантай холбоотойгоор 10 дугаар сард үнэ нь огцом өссөн импортын нарийн ногоог төмөр замын тэвэрээр татан авах замаар нийлүүлэлтийг дэмжсэн нь үнэ² 20

² Хэрэглээний сагсанд багтдаг импортын өргөст хэмх 10 дугаар сард сарын 119 хувиар, улаан лооль сарын 63 хувиар өсчээ.

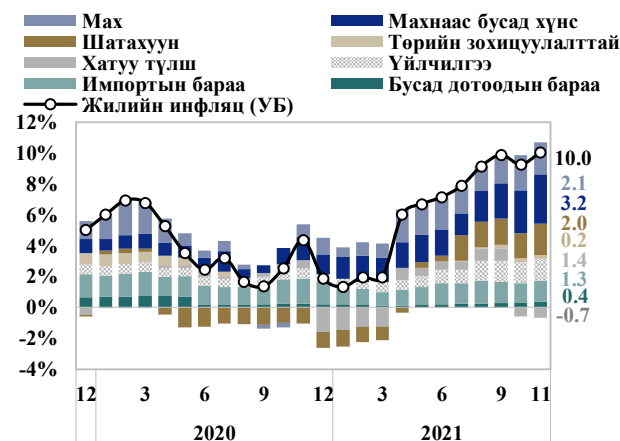
орчим хувиар эргэн буурахад нөлөөллөө.

Харин хүнсний ногооны бүлэгт өндөр жин эзэлдэг дотоодын хүнсний ногооны хувьд үнэ нь өссөн байна. Ийнхүү хүнсний ногооны бүлгийн инфляцад үзүүлэх нөлөө 0.9 нэгж хувь болж нэмэгдлээ. (Зураг I.2, I.3). Түүнчлэн нарийн ногооноос бусад импортын хүнсний үнэ мөн өсөж, инфляцад үзүүлэх нөлөө нь 0.7 нэгж хувьд хүрч нэмэгдлээ. Замын-үүд боомтын ачаа тээвэр саатсан, олон улсын хүнсний үнэ өндөр байгаа, тээврийн зардал өссөн зэрэг нь үнэ өсөх үндсэн шалтгаан болж байна (Зураг I.3).

- **Шатахууны үнэ** 11 дүгээр сарын байдлаар оны эхнээс төрлөөсөө³ хамааран 700-750 орчим төгрөгөөр өссөн инфляцыг 2.0 нэгж хувийг бүрдүүлж байна. Дэлхийн зах зээл дэх газрын тосны үнэ (11 дугаар сарын дундаж үнэ Brent газрын тос \$81/баррель) өндөр байгаа нь хилийн үнээр дамжин дотоодын шатахууны үнэ өсөх үндсэн шалтгаан болсоор байна (Зураг I.2, I.3).
- **Хатуу түлш** бүлэгт багтдаг түлшний модны үнэ галлагааны улиралтай уялдан өсөж инфляцын 0.7 нэгж хувийг бүрдүүлж байна. Харин 10 дугаар сараас Засгийн газрын шийдвэрийн хүрээнд сайжруулсан түлшийг 50 хувийн хөнгөлөлттэй үнээр худалдаалж буй нь инфляцыг -1.4 нэгж хувиар бууруулах нөлөөтэй (Зураг I.2, I.3).

Зураг I.3

Улаанбаатар хотын жилийн инфляцын бүрэлдэхүүнээр



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Төсөөллийн зөрүү

III улирлын дундаж инфляц 8.9 хувь гарсан нь өмнөх улиралд гаргасан төсөөллөөс 1.0 нэгж хувиар өндөр байв. Засгийн газраас ирэх оны 3 дугаар сар дуустал сайжруулсан түлшийг 50 хувийн хөнгөлөлттэй үнээр худалдаалах шийдвэр гаргасан.

Хүснэгт I.1 Инфляцын төлөвт гарсан өөрчлөлт

Инфляцын богино хугацааны төсөөллийн таамаглал	
Өмнөх төсөөлөл 2021Q3-2022Q2	Одоогийн төсөөлөл 2021Q4-2022Q3
Махны үнэ	Төсөөлөл нэмэгдсэн
Махны үнэ 6-р сард төсөөллөөс өндөр гүйцэтгэлтэй гарсантай холбоотойгоор цаашдын төсөөлөл бага зэрэг нэмэгдэв.	Махны үнэ 10-р сард өндөр байсан, мөн аймгуудад малын гоц халдварт өвчин дэгдсэнтэй холбоотойгоор цаашдын төсөөллийг нэмэгдүүллээ.
Импортын барааны үнэ	Төсөөлөл хэвэндээ
Төгрөгийн ханш тогтвортой хэдий ч тээвэр логистик, гадаад үнэ нэмэгдсэн нөлөөгөөр цаашдын төсөөлөл нэмэгдлээ.	Төгрөгийн ханш тогтвортой хэдий ч тээвэр логистик, гадаад үнэ өссөн нөлөөгөөр импортын барааны үнэ өснө. Үүний өсөлт өмнөх төсөөллийн орчимд байна.
Дотоодын барааны үнэ	Төсөөлөл хэвэндээ
Сайжруулсан түлшний үнэ хөнгөлөх шийдвэр энэ жил үргэлжлэн хэрэгжих болсныг төсөөлөлд тусгав.	Сайжруулсан түлшийг ирэх оны 1-р улирал дуустал 50 хувийн хөнгөлөлттэй үнээр борлуулна.
Төрийн зохицуулалттай үнэ	Төсөөлөл нэмэгдсэн
Төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний үнэд өөрчлөлт орохгүй.	Хот хоорондын зорчигч тээврийн үнэ өссөн бол цаашид төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний үнэд өөрчлөлт орохгүй.
Шатахууны үнэ	Төсөөлөл нэмэгдсэн
Олон улсад газрын тосны үнийн төсөөлөл нэмэгдсэнээр шатахууны үнэ өсөх гадаад эрсдэл өндөр хэвээр байна. Төсөөллийг 7-р сарын үнийн өсөлттэй уялдан нэмэгдэв.	Хилийн үнэ болон олон улсад газрын тосны үнэ өндөр байгаагаас шатахууны үнэ өсөх гадаад эрсдэл өндөр хэвээр байна. Цаашдын төсөөлөл 11-р сарын үнийн өсөлттэй уялдан нэмэгдэв.

Эх сурвалж: Монголбанк

Үүнийг төсөөлөлд тусгахдаа галлагааны улиралтай зэрэгцэн 9 дүгээр сард эхэлнэ гэж

³ Хэрэглээний сагсанд шатахууны төрлүүдээс А92, А80, дизель түлш багтдаг.

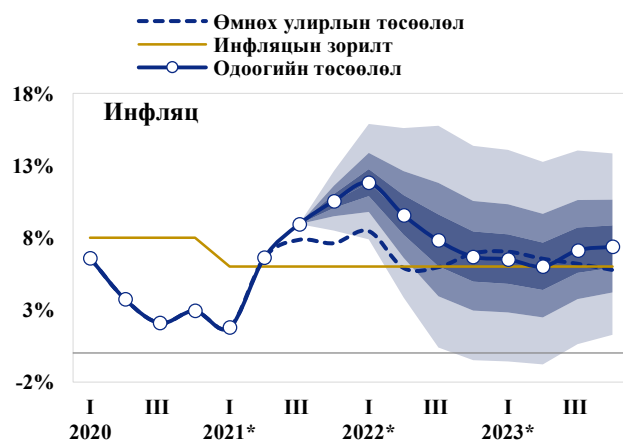
үзсэн бол борлуулалт 10 дугаар сард буюу төсөөллөөс хожуу эхэлсэн нь төсөөллийн гол зөрүүг (0.6 нэгж хувь) тайлбарлаж байна. Мөн хүнсний бүтээгдэхүүний үнэ төсөөллөөс өндөр буюу жилийн 12.9 хувиар өссөн байна.

Инфляцын цаашдын төлөв

Ирэх улирлуудад хүнсний болон шатахууны үнийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэхээр байгаа нь нийт инфляцын төсөөллийг нэмэгдүүлэхэд голлон нөлөөллөө. Тодруулбал, орон нутагт малын халдварт өвчин дэгдсэн нь махны үнийн өсөлт улирлын хандлагаасаа давж нэмэгдэхэд хүргэж байгаа бол БНХАУ-ын хилийн хязгаарлалтаас шалтгаалан нийлүүлэлт саатсан нь импортын хүнсний ногоо болон бусад хүнсний үнэ өсөхөд нөлөөлж, үүнийг дагаад дотоодын хүнсний үнийн өсөлт мөн өмнөхөөс нэмэгдэх төлөвтэй байна. Түүнчлэн дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнийн өсөлтөөс үүдэн дотоодын шатахууны үнэ өндөр түвшинд хадгалагдахаар байгаа нь инфляцын төсөөллийг өмнөхөөс нэмэгдүүлэхэд нөлөөллөө (Зураг I.4).

Зураг I.4

Инфляцын төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанк

2022 оны эхний хагаст инфляц зорилтот түвшнээс давахаар байгаа нь голлон өмнөх онд инфляц буурсан суурь үеийн нөлөө болон нийлүүлэлтийн шинжтэй хүчин

зүйлсийн нөлөөгөөр тайлбарлагдаж байна. Тухайлбал, хилийн боомтын хязгаарлалтаас үүдэлтэй импортын хүнсний барааны үнийн өсөлт, тээврийн зардлын өсөлт болон малын өвчлөлтэй холбоотой махны үнийн өсөлт зэрэг нь ирэх оны эхний хагас хүртэл үргэлжлэх төлөвтэй бол 2022 оны сүүлийн хагасаас үнийн өсөлт тогтворжиж инфляц алгуур буурах хүлээлттэй байна.

Засгийн газар болон Монголбанкнаас хэрэгжүүлж буй эдийн засгийг сэргээх бодлогын нөлөө уул уурхайн бус салбарыг дэмжиж дотоод эрэлт сэргэх, ханш сулрах нөлөөгөөр эрэлтийн шинжтэй инфляцын дарамт дунд хугацаанд алгуур нэмэгдэх хүлээлттэй байна. Түүнчлэн дэлхийн зах зээл дээрх хүнсний үнэ, гадаад инфляцын төсөөлөл нэмэгдсэн бөгөөд эдийн засгийн сэргэлтийг дагасан инфляцын дарамт нэмэгдэхээр байгаа зэрэг нь инфляцын дунд хугацааны төсөөллийг өмнөхөөс нэмэгдүүлж байгаа ч инфляц Төв банкны зорилтот интервалд тогтворжих хүлээлт хэвээр байна.

Хүснэгт I.2

Инфляцын төсөөлөл⁴

	2020	2021*	2022*	2023*
			<i>төсөөлөл</i>	
Инфляц, ХҮИ ⁵	2.9	10.5 [10.1-11.0]	6.7 [5.0-8.4]	7.4 [5.9-8.9]

Эх сурвалж: Монголбанк

⁴ 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал

⁵ Он тус бүрийн 4 дүгээр улирлын дундаж инфляц

Инфляцын төсөөллийг өөрчилж болзошгүй тодорхой бус байдал:

Эрсдэл, тодорхой бус байдал	Магадлал	Нөлөө (чиглэл)
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)
Дэлхий нийтийн тээвэр, ложистикийн түгжрэл, манай орны хилийн бүс дэх хязгаарлалт, түүний тодорхой бус байдал нь гадаад худалдааны тээвэрлэлтийн хугацаа удаашрах, тээврийн зардал өсөх, улмаар импортын болон дотоодын бараа бүтээгдэхүүний үнэ өсөх эрсдэлийг бий болгож байна.	Өндөр	Өндөр (өсгөх)
Орон нутагт малын халдварт өвчин дэгдсэн нь махны нийлүүлэлтэд сөргөөр нөлөөлж, махны үнэ өндөр түвшинд тогтох, мөн хилийн боомтууд дээрх ачаалал буурахгүй байгаа нь импортын хүнсний нийлүүлэлтийн тасалдлыг бий болгож, хүнсний бүлгийн үнэ нийлүүлэлтийн шалтгаантайгаар төсөөллөөс нэмэгдэх эрсдэлтэй.	Өндөр	Өндөр (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 бодлогын арга хэмжээний хүрээнд олгох санхүүжилт, Засгийн газраас хэрэгжүүлэх томоохон төслүүд зэргээс инфляцын төсөөлөл өөрчлөгдөх боломжтой.	Дунд	Дунд (өсгөх)

II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ

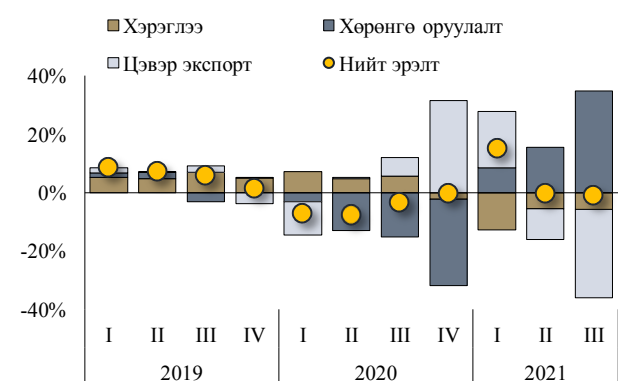
Бодит ДНБ⁶ 2021 оны эхний 3 улирлын нийлбэр дүнгээр өмнөх оны мөн үеэс 3.6 хувиар өслөө. I улиралд 14.8 хувьд хүрч огцом өсөж байсан эдийн засаг II, III улирлуудад дараалан саараад байна. Тухайлбал, III улирлын байдлаар эдийн засаг өмнөх оны мөн үеэс 0.9 хувиар агшив. Нэг талаас эдийн засгийг сэргээх, өрхийн орлогыг дэмжих бодлогын арга хэмжээ үргэлжилж, хөл хорионы дэглэм шат дараатай суларч байгаа нь эдийн засгийн идэвхжилийг дэмжих хэдий ч нөгөө талаас хилийн боомтууд дээр үүсээд буй ложистикийн асуудлууд нь гадаад худалдааны эргэлтийг хязгаарлаж, сэргэлтэд сөргөөр нөлөөлж байна. Түүнчлэн, цар тахлын өмнөх үе буюу 2019 оны мөн үетэй харьцуулахад бодит ДНБ эхний 3 улиралд 3.4 хувиар бага бага байна.

Нийт эрэлт

Нийт эрэлт⁷ III улиралд 1.2 хувиар агшлаа. Нийт хөрөнгийн хуримтлал эрэлтийг дэмжих гол бүрэлдэхүүн хэвээр байгаа бол өрхийн хэрэглээ хүлээлтээс удаан сэргэж байна (Зураг II.1).

Зураг II.1

Нийт эрэлт дахин 1.2 хувиар агшив.



Эх сурвалж: УСХ

Энэ оны II улирлаас эхлэн хөл хорионы дэглэм шат дараатай суларч, иргэдийн хөдөлгөөнт байдал нэмэгдсэн, мөн Засгийн газар, Монголбанкнаас өрхийн орлогыг

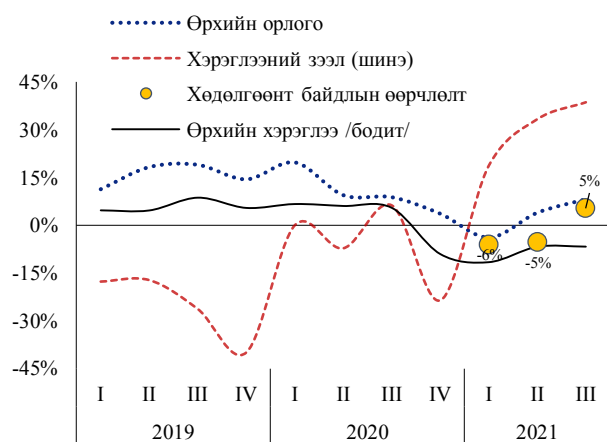
⁶ Үйлдвэрлэлийн аргаар тооцсон ДНБ

⁷ Эцсийн ашиглалтын аргаар тооцсон ДНБ

дэмжсэн бодлогын арга хэмжээ хэвээр үргэлжилж өрхийн сарын дундаж орлого нэмэгдсэн хэдий ч өрхийн хэрэглээ сүүлийн 4 улиралд бууралттай байна (Зураг II.2). Цар тахлын үед тээвэр, зочид буудал, нийтийн хоолны үйлчилгээний болон зарим нэр төрлийн импортын барааны хэрэглээ түлхүү танагдах хандлагатай байгаа бөгөөд эдгээр бараа, үйлчилгээний хэрэглээ 2021 оны III улирлын байдлаар эргэн сэргээгүй хэвээр байна.

Зураг II.2

Өрхийн хэрэглээ хүлээлтээс удаан сэргэж байна

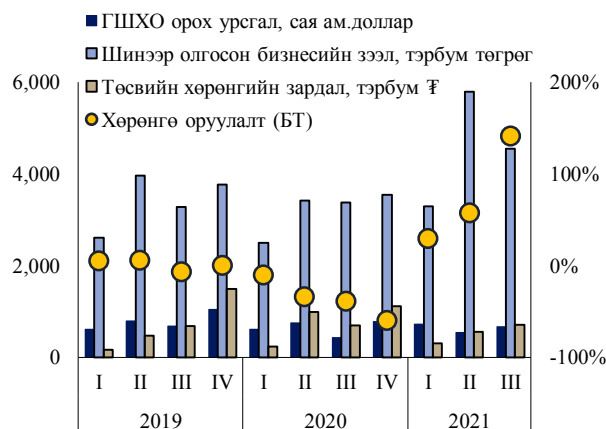


Эх сурвалж: YСХ, Монголбанк

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт (7.5 хувь), бизнесийн зээл (19.5 хувь) болон суурь үеийн нөлөө (2020 онд 40% буурсан)-гөөр нийт хуримтлал оны турш эдийн засгийн өсөлтийн гол хүчин зүйл болж байна (Зураг II.3). Харин оны эхний 3 улирлын байдлаар төсвийн хөрөнгө оруулалт өмнөх оны мөн үеэс 20 орчим хувиар бага гүйцэтгэлтэй байна.

Зураг II.3

Нийт хөрөнгийн хуримтлал дотоод эрэлтийн голлох шалтгаан болсон хэвээр байна.

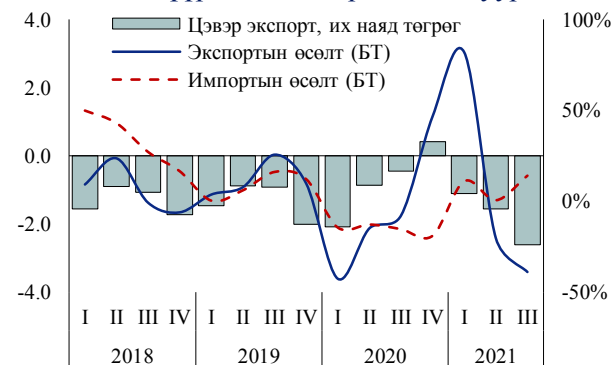


Эх сурвалж: YСХ, Монголбанк

Бодит экспорт өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад II улиралд 20 хувь, III улиралд 39 хувиар тус тус буурсан нь нийт эрэлт удаашрахад нөлөөлж байна. Тухайлбал, сүүлийн 2 улирлын нийлбэрээр өмнөх оноос нүүрсний экспорт 11.3 сая тн (68%), боловсруулаагүй болон хагас боловсруулсан алтны экспорт 11.3 тн (60%) оор буурчээ (Зураг II.4).

Зураг II.4

Алт болон нүүрсний экспорт огцом буурав.



Эх сурвалж: YСХ

Нийт нийлүүлэлт

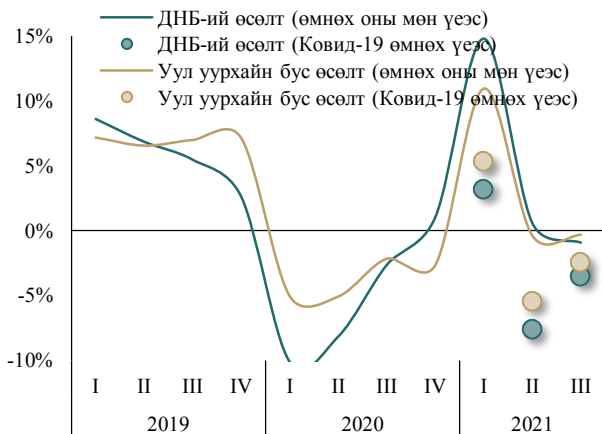
Эдийн засгийн өсөлтийг нийлүүлэлт⁸ талаас авч үзвэл 2021 оны эхний 3 улиралд уул уурхайн салбар өмнөх оны мөн үеэс 11.7 хувь, уул уурхайн бус салбар 2.4 хувиар өсөөд байна. Харин цар тахлын өмнөх үе буюу 2019 оны эхний 3 улиралтай харьцуулахад уул уурхай 13.0 хувь, уул

⁸ Үйлдвэрлэлийн аргаар тооцсон бодит ДНБ

уурхайн бус салбар 1.7 хувиар бага байна (Зураг II.5).

Зураг II.5

Нийт нийлүүлэлт цар тахлын өмнөх түвшинд хараахан хүрээгүй байна.

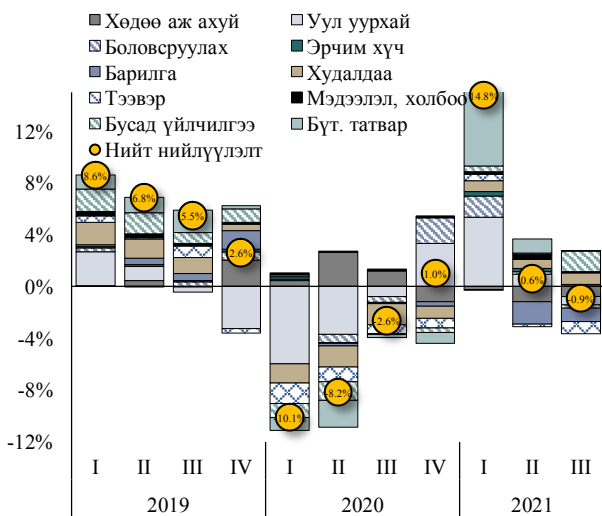


Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Нийт нийлүүлэлт III улиралд 0.9 хувиар саарахад хөдөө аж ахуй, барилга, уул уурхай, тээврийн салбаруудын уналт нийтдээ 3.5 нэгж хувийн сөрөг нөлөөг үзүүлсэн бол худалдаа, үйлчилгээний салбаруудын өсөлт 2.4 нэгж хувиар тэтгэжээ. Харин бараа, бүтээгдэхүүнд ногдуулж буй татварын орлого тайлант улиралд өмнөх оны орчимд байлаа (Зураг II.6).

Зураг II.6

Эдийн засгийн өсөлт салбаруудад тэгш бус, эмзэг хэвээр байна.

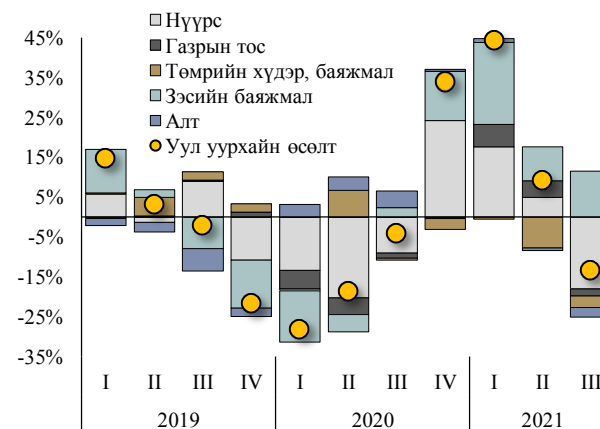


Эх сурвалж: УСХ

Тайлант улиралд зэсийн баяжмалаас бусад бүтээгдэхүүний олборлолт буурч уул уурхайн салбар нийт нийлүүлэлтийг 0.7 нэгж хувиар сааруулах нөлөө үзүүлжээ. Тухайлбал, нүүрс олборлолт өмнөх оны III улиралтай харьцуулахад 60.4 хувь, газрын тос 31.8 хувь, төмрийн хүдэр баяжмал 19.7 хувь, алт олборлолт 12.4 хувиар тус тус буураад байна. Харин Оюу толгойн ил уурхайгаас олборлож буй зэсийн баяжмал 57.7 хувиар, үүнд агуулагдах алтны хэмжээ 2.6 дахин нэмэгджээ (Зураг II.7).

Зураг II.7

Уул уурхайн салбарын идэвхжил эргэн саарав.



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Уул уурхайн үйлдвэрлэлийн идэвхжил саарсантай уялдан тээврийн салбар агшиж, нийт нийлүүлэлтийг 1.0 нэгж хувиар бууруулах нөлөө үзүүлэв. Үүнд авто замын ачаа эргэлт өмнөх оны мөн үеэс 76.8 хувь, зорчигч эргэлт 53.2 хувь, төмөр замын ачаа эргэлт 5.4 хувь, зорчигч эргэлт 90.5 хувиар тус тус буурсан байна.

Өргөн хэрэглээний бараа, барилгын материал, нефтийн бүтээгдэхүүний импорт эрчимжсэнээр дотоод худалдааны салбар өсөж, нийт нийлүүлэлтийг 0.9 нэгж хувиар тэтгэв. Харин машин механизм, тоног төхөөрөмжийн худалдаа тайлант улиралд төдийлөн өндөр өсөөгүй байна.

Импортын барааны НӨАТ болон гаалийн албан татварын орлогын өсөлт тайлант улиралд хадгалагдсан хэдий ч дотоодын барааны НӨАТ бүрдүүлэлт өмнөх оны мөн

үеэс ихээр нэмэгдээгүй тул бүтээгдэхүүний татварын орлого нийт нийлүүлэлтэд өндөр нөлөө үзүүлсэнгүй.

Барилгын салбарын хувьд сүүлийн 6 улирал дараалан уналттай байж, тайлант улиралд нийт нийлүүлэлтийг 1.1 нэгж хувиар буурууллаа. Үүнд орон сууцны барилга угсралтын ажил бодит дүнгээр өмнөх оны мөн үеэс 43.0 хувь, орон сууцны бус барилга 43.9 хувь, инженерийн барилга байгууламж 32.7 хувиар тус тус агшсан байна.

Дотооддоо үйлдвэрлэж буй нэхмэл, химийн бүтээгдэхүүн болон мах, үр тарианы гурилын үйлдвэрлэл өмнөх оны мөн үеэс буурснаар боловсруулах салбар эдийн засгийн өсөлтийг 0.2 нэгж хувиар сааруулах нөлөө үзүүлжээ. Харин дотоодын барилгын материал, төмөр, резинэн бүтээгдэхүүн болон ундааны үйлдвэрлэл тайлант улиралд идэвхэжсэн байна.

Ажиллах хүч ихээр шингээдэг үйлчилгээний салбар тайлант улиралд нийт нийлүүлэлтийг 1.5 нэгж хувиар дэмжлээ. Үүнд санхүү даатгалын зуучлал болон эрүүл мэндийн үйлчилгээ нэмэгдэж голлох эерэг нөлөөг үзүүлсэн бол үл хөдлөх хөрөнгө, төрийн удирдлагын үйл ажиллагаа өмнөх оны мөн үеэс буурчээ. Өмнөх улирлуудад үйл ажиллагаа нь хязгаарлагдмал байсан зочид буудал, зоогийн газар зэрэг үйлчилгээний орлого дорвитой сэргэж эхлээгүй байна.

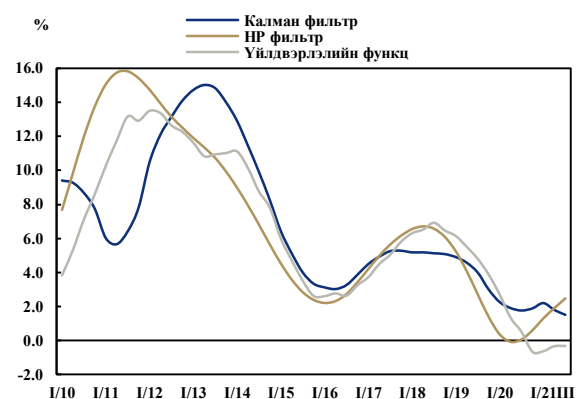
Хөдөө аж ахуйн салбар энэ он гарсаар уналттай байж, тайлант улиралд нийт нийлүүлэлтийг 0.8 нэгж хувиар бууруулав. Үүнд энэ онд хүн амын хүнсний болон экспортын хэрэгцээнд зориулан бэлтгэх малын тоо толгой өнгөрсөн оны хэмжээнд хүрэхээргүй байгаагийн зэрэгцээ том малын зүй бус хорогдол өмнөх оноос өндөр байгаа нь голлон нөлөөлж байна.

Тэнцвэртэй үйлдвэрлэл

Уул уурхайн салбарт хийгдсэн бүтээн байгуулалтын нөлөөгөөр уул уурхайн бус салбар идэвхжиж, 2017-2019 онд тэнцвэртэй үйлдвэрлэлийн өсөлт нэмэгдсэн бол КОВИД-19 цар тахлын нөлөөгөөр 2020 оноос дотоод эдийн засгийн идэвхжил хумигдаж, тэнцвэртэй үйлдвэрлэл буураад байгаа бөгөөд сүүлийн улирлуудад бага түвшинд хэлбэлзэж байна (Зураг II.7).

Зураг II.7

Тэнцвэртэй үйлдвэрлэлийн өсөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Эдийн засгийн гол үзүүлэлтүүдийн мэдээлэл, тэдгээрийн хоорондын хамаарлыг ашигладаг олон хувьсагчийн Калман филтер аргачлалаар тооцсон тэнцвэртэй үйлдвэрлэл алгуур буурч 2020 оноос хойш 1.5-2.5 хувийн хооронд хэлбэлзэж байна. Нэг хувьсагчийн НР филтерийн аргачлалаар тооцсон тэнцвэртэй үйлдвэрлэлийн хувьд 2020 оны дунд үед өсөлтгүй болж буурсан бол 2021 он гарсаар алгуур сэргэн тайлант улиралд 2.5 хувьд хүрээд байна. Харин үйлдвэрлэлийн функцээр тооцсон үр дүнгээр тэнцвэртэй өсөлт хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин саарснаас үүдэн буурсан хэвээр байна.

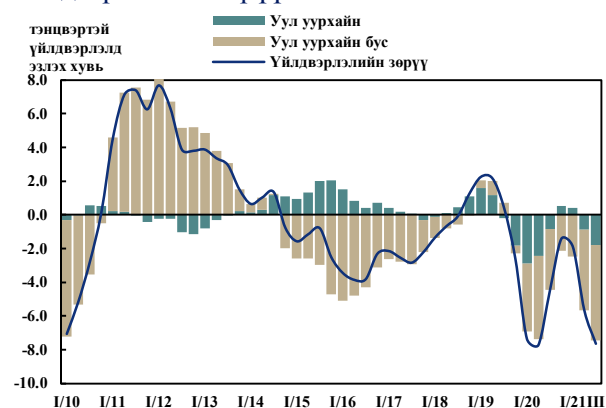
Үйлдвэрлэлийн зөрүү

КОВИД-19 цар тахлаас шалтгаалсан эдийн засгийн хүндрэл бий болж үйлдвэрлэлийн зөрүү, ялангуяа уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийн зөрүү 2020 оноос хойш

тасралтгүй сөрөг түвшинд хадгалагдаж байна. Уул уурхайн салбарын хувьд эрдэс бүтээгдэхүүний олборлолт 2020 оны сүүлийн хагасаас 2021 оны 1 дүгээр улирал хүртэл сайжирсан нь уул уурхайн үйлдвэрлэлийн зөрүүг эерэг түвшинд хүргэсэн ч сүүлийн 2 улирал хилийн хязгаарлалтаас үүдэн нүүрсний экспортын хэмжээ буурсан нь буцаад сөрөг болоход нөлөөллөө.

Зураг II.8

Үйлдвэрлэлийн зөрүү⁹



Эх сурвалж: Монголбанк

Эдийн засгийн өсөлтийн цаашидын төлөв

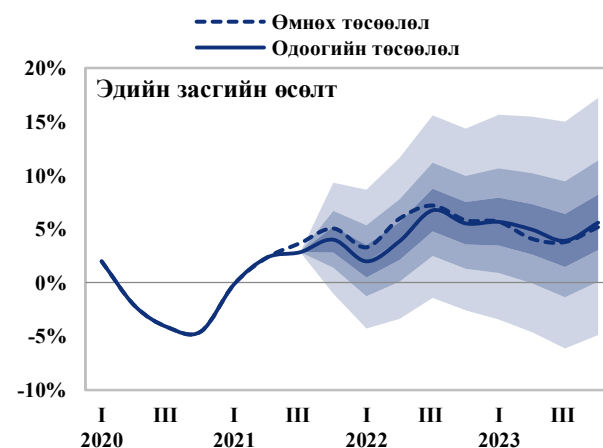
Эдийн засгийн өсөлтийг салбаруудаар авч үзвэл, уул уурхайн салбарын хувьд БНХАУ-ын хилийн хязгаарлалттай холбоотойгоор гол бүтээгдэхүүнүүдийн үйлдвэрлэл саарахаар байгаа хэдий ч зэсийн баяжмалын олборлолт, түүний алтны агууламж төлөвлөгөөнөөс давсан биелэлттэй байгаа нь энэ онд уул уурхайн салбарын өсөлтийн төсөөллийг өмнөхөөс нэмэгдүүлэхэд голлон нөлөөллөө. Харин Засгийн газар болон Төв банкнаас хэрэгжүүлж буй эдийн засгийг дэмжих бодлогын нөлөө нь уул уурхайн бус зарим салбарын өсөлтийг дэмжиж байгаа боловч хөдөө аж ахуй, барилга, тээвэр зэрэг бусад салбаруудын өсөлтийн төлөв хүлээлтээс бага байгаа нь уул уурхайн бус салбарын төсөөллийг бууруулахад нөлөөлж, нийт дүнгээр эдийн засгийн өсөлт

2021 онд өмнөх төсөөллөөс саарахаар байна.

Ирэх онд төсвийн төлөв харьцангуй сулрахаар байгаа нь эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих нөлөөтэй хэдий ч гадаад эрэлт өмнөх төсөөллөөс саарахын зэрэгцээ худалдааны нөхцөл, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын төсөөлөл өмнөхөөс буурч байгаа нь өсөлтийн төсөөллийг бууруулах нөлөө үзүүлээ. Ийнхүү 2021-2022 оны төсөөлөл буурсан суурь үеийн нөлөө болон худалдааны нөхцөл сайжирч, төсвийн төлөв өмнөх төсөөллөөс сулрах төлөвтэй байгаа нь 2023 оны эдийн засгийн өсөлтийг нэмэгдүүлэхээр байна (Зураг II.9).

Зураг II.9

4 улирлын нийлбэр ДНБ-ий жилийн өсөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Уул уурхай: Уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл ирэх оныг дуустал саарч, 2023 онд сэргэх хүлээлт хэвээр байна. Хилийн боомтын үйл ажиллагаа хязгаарлагдаад байгаа нь нүүрс, төмрийн хүдэр, газрын тос зэрэг гол бүтээгдэхүүнүүдийн үйлдвэрлэлийг сааруулж байгаа хэдий ч зэсийн баяжмалын олборлолт, түүний алтны агууламж нэмэгдсэн нь уул уурхайн салбарын 2021 оны өсөлтөд эерэгээр нөлөөлж байна. 2022-оос 2023 онд түүхий эдүүдийн дэлхийн зах зээл дээрх үнэ харьцангуй өндөр түвшинд хадгалагдах, хилийн хязгаарлалт байхгүй гэж үзсэнээр

⁹ GAP загвараар тооцсон үйлдвэрлэлийн зөрүү

түүхий эдүүдийн үйлдвэрлэлийн түвшин урт хугацааны хэвийн түвшиндээ алгуур хүрэх ч Оюу толгойн зэсийн баяжмал болон түүний алтны агууламж 2022 онд буурах хүлээлттэй байгаа нь уул уурхайн салбарын өсөлт саарахад хүргэж байна. Харин 2023 оноос Оюу толгойн алт, зэсийн агууламж буцаад сэргэх хүлээлттэй байна.

Хүснэгт II.1.1

Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл ¹⁰				
	2020	2021*	2022*	2023*
		төсөөлөл		
ДНБ-ий өсөлт	-4.6	4.0 [2.8-5.2]	5.5 [3.6-7.5]	5.6 [3.0-8.2]
Уул уурхайн	-9.9	6.3 [5.1-7.5]	(-5.5) [(-7.5) - (-3.5)]	3.5 [0.9 - 6.1]
Уул уурхайн бус	-3.7	3.6 [2.4-4.8]	7.3 [5.3 - 9.3]	5.9 [3.3-8.5]

Эх сурвалж: Монголбанк

Уул уурхайн бус: Засгийн газар болон Төв банкнаас хэрэгжүүлж буй эдийн засгийг дэмжих бодлогын нөлөөгөөр уул уурхайн бус салбарын өсөлт алгуур сэргэж, дунд хугацаанд цар тахлын нөхцөл байдал сайжирснаар салбаруудын өсөлт хэвийн үеийн түвшинд тогтворжих төлөвтэй байна. Тодруулбал, худалдаа, мэдээлэл холбоо, санхүү даатгал, эрчим хүчний салбарууд 2021 оны өсөлтийг голлон тайлбарлаж байгаа бол төсвийн зардлын дутуу гүйцэтгэл болон хилийн хязгаарлалттай холбоотойгоор барилга, боловсруулах, тээврийн салбарын үйлдвэрлэл хүлээлтээс муу байж, бүтээгдэхүүний татвар бүрдүүлэлтийн төлөв бага байгаа нь эдийн засгийн өсөлтийг сааруулах нөлөөтэй байна. Эрэлт талаас гадаад худалдаа, өрхийн хэрэглээ төдийлөн сэргэхээргүй байна.

2022 онд төсвийн төлөв сулрах, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, тэр дундаа Оюу толгойн хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх нөлөөгөөр дотоод эрэлт сэргэж, салбарууд

цар тахлын үеийн уналтаас гарснаар эдийн засгийн үйл ажиллагаа идэвхжиж, уул уурхайн бус салбарын өсөлт сэргэх төлөвтэй. Харин 2023 онд худалдааны нөхцөл эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих хэдий ч гадаад эрэлтийн эерэг нөлөө саарч, хөрөнгө оруулалт болон дийлэнх салбарын үйлдвэрлэл хэвийн үеийн түвшинд хүрч тогтворжсоноор уул уурхайн бус салбарын өсөлт удаашрах төлөвтэй байна (Хүснэгт II.1.1).

Хүснэгт II.1.2

Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт гарсан өөрчлөлт (2021)

НИЙТ ЭРЭЛТ	
Хэрэглээ	Төсөөлөл буурсан
<ul style="list-style-type: none"> Өрхийн орлогоор дамжуулан хэрэглээг дэмжих бодлогын арга хэмжээ үргэлжилж байгаа хэдий ч өрхийн хэрэглээ хүлээлтээс удаан сэргэж байна. Одоогийн төсөөллөөр өрхийн хэрэглээ 2022 оны эхний улиралд цар тахлын өмнөх үед хүрч сэргэх төлөвтэй байна. 	
Хөрөнгө оруулалт	Төсөөллийн орчимд
<ul style="list-style-type: none"> Эдийн засгийг сэргээх арга хэмжээнүүдтэй уялдан бизнесийн зээл сэргэсэн хэдий ч ГШХО, төсвийн хөрөнгө оруулалт оны сүүлийн хагаст өмнөх оноос төдийлөн сайжрахааргүй байгаа тул үндсэн хөрөнгийн хуримтлалын өсөлт 2021 оны эхний хагасаас буурах төлөвтэй байна. Нөгөөтгүүр түүхий эдийн экспорт удааширнаас гадна хэрэглээ удаан сэргэж байгаа тул бэлэн бүтээгдэхүүн, сэлбэг хэрэгсэл, дахин борлуулах бүтээгдэхүүн зэрэг эргэлтийн хөрөнгийн нөөц нэмэгдэхэд нөлөөлж байна. 	
Цэвэр экспорт	Төсөөлөл буурсан
<ul style="list-style-type: none"> Бодит экспорт оны сүүлийн улиралд үргэлжлэн буурах төлөвтэй байна. Жилийн нийлбэр дүнгээр нүүрсний экспорт өмнөх оноос 11.5 сая тонн, Монголбанкны экспортолж буй боловсруулаагүй болон хагас боловсруулан алтны биет хэмжээ 13 тонноор буурахаар байгаа юм. 	
НИЙТ НИЙЛҮҮЛЭЛТ	
Уул уурхай	Төс. бага зэрэг нэмэгдсэн
<ul style="list-style-type: none"> Зэсийн баяжмал олборлолт болон түүнд агуулагдах цэвэр зэс, алтны биет хэмжээ оны сүүлийн саруудад өндөр хадгалагдахаар байна. Нөгөөтгүүр, нүүрс, төмрийн хүдэр, газрын тосны олборлолт өмнө хүлээгдэж байснаас буурахаар байна. 	
Уул уурхайн бус	Төсөөлөл буурсан
<ul style="list-style-type: none"> Төсвийн хөрөнгө оруулалтын зарцуулалт хүлээгдэж байснаас харьцангуй бага гүйцэтгэлтэй байгаа нь барилгын салбарын төлөвийг бууруулж байна. Замын Үүд - Эрэн, Шивээхүрэн - Сэхэ зэрэг хилийн боомтуудын үйл ажиллагаа хязгаарлагдсантай холбогдуулан авто замын тээвэрлэлт саарахад хүлээгдэж байна. Эдгээр хилийн боомтын асуудлуудаас шалтгаалан бараа, бүтээгдэхүүний импорт буурч, улмаар үүнд ногдуулдаг НӨАТ, гаалийн татварын орлого багасахаар байна. Энэ оны мал бэлтгэл өнгөрсөн оны өндөр түвшинг давж нэмэгдэхээргүй байгаа ч нөгөөтгүүр үр тарианы ургац хураалт өмнөх оноос 32.8%-иар нэмэгдэж байгаа нь хөдөө аж ахуйн салбарын төлөвт эергээр нөлөөлөхөөр байна. 	

Эх сурвалж: Монголбанк

¹⁰ 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал

Эдийн засгийн өсөлтийн цаашдын төлөвт нөлөөлж болзошгүй тодорхой бус байдал

Эрсдэл, тодорхой бус байдал	Магадлал	Нөлөө (ямар чиглэл)
КОВИД-19 вирусын шинэ хувилбаруудтай холбоотойгоор дотоод тархалтын дараагийн давалгаа үүсэх тохиолдолд хатуу хөл хорио тогтоох, улмаар бизнесийн үйл ажиллагаа хумигдах, ажилгүйдэл өсөх, гадаад худалдаа удаашрах, төсвийн орлого татарч, алдагдал өсөх, гадаад өрийн эргэн төлөлт хүндрэх зэргээр эдийн засгийн өсөлтийг төсөөлснөөс муутгаж болзошгүй.	Бага	Өндөр (сөрөг)
Гадаад орчин талаас вирусын шинэ хувилбар гарч, тархалт улс орнуудад нэмэгдэж байгаа нь улс орнуудыг хөл хорио, хилийн хязгаарлалтаа эргэн чангатгахад хүргэж, гадаад эдийн засгийн төлөвийг муутгаж болзошгүй.	Дунд	Дунд (сөрөг)
Засгийн газар, Монголбанкнаас хэрэгжүүлж буй эдийн засгийг дэмжих бодлогын арга хэмжээний төсөөлөлд ашигласан санхүүжилтийн хэмжээ нэмэгдвэл эдийн засгийн идэвхжил төсөөллөөс нэмэгдэнэ.	Дунд	Бага (эерэг)
Оюу Толгойн хэлэлцээр хугацаа их зарцуулсанаар бүтээн байгуулалт удаашрах, далд уурхайн олборлолт эхлэх хугацаа хойшлох. Улмаар хөрөнгийн орох урсгал буурах, эдийн засгийн боломжит өсөлтийг удаашруулах эрсдэлтэй.	Бага	Өндөр (сөрөг)
Дэлхийн эдийн засаг сэргэж буй нь нэг талаараа КОВИД-19 вакцинжуулалттай холбоотой боловч вирусын шинэ хувилбарын тархалт улс орнуудад нэмэгдэж байгаа нь улс орнуудыг хөл хорио, хилийн хязгаарлалтаа эргэн чангатгахад хүргэж, гадаад эдийн засгийн төлөвийг муутгаж болзошгүй.	Бага	Дунд (сөрөг)

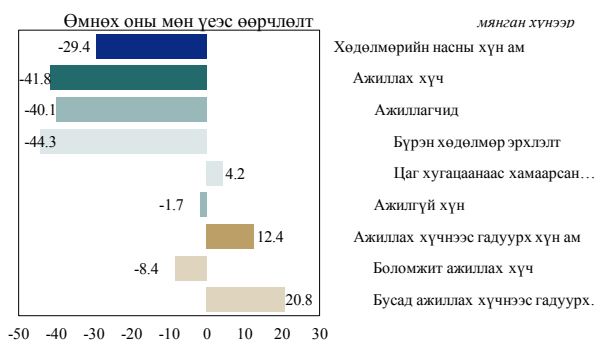
III. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН

III.1. Хөдөлмөрийн зах зээл

Хөдөлмөрийн захын өнөөгийн байдлыг тоймлон авч үзвэл ихэнх үзүүлэлтүүд нь өмнөх улирлаас сайжирсан хэдий ч КОВИД-19 дотоодод тархахаас өмнөх үе буюу 2020 оны III улирлын түвшинтэй харьцуулахад сул хэвээр байна (Зураг III.1.1).

Зураг III.1.1

Хөдөлмөрийн захын нөхцөл байдал өмнөх оны мөн үеэс сул хэвээр байна.

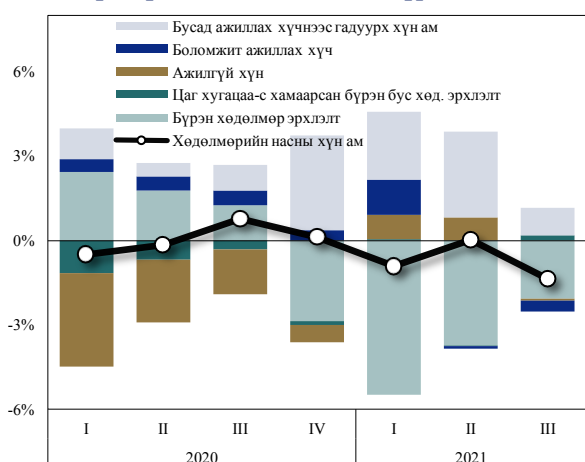


Эх сурвалж: YCX

Өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад ажиллагчид буурах, ажиллах хүчнээс гадуурх хүн ам нэмэгдэх хандлага III улиралд үргэлжилсэн байна (Зураг III.1.2).

Зураг III.1.2

Ажиллагчид буурах, ажиллах хүчнээс гадуурх идэвхигүй хүн ам өсөх хандлага үргэлжиллээ.



Эх сурвалж: YCX

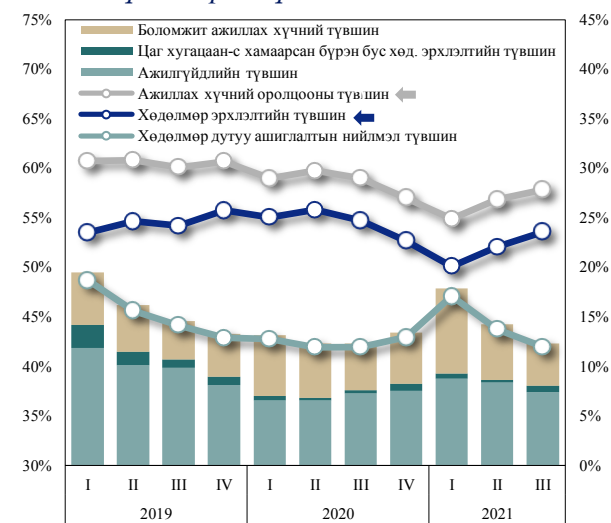
Хөдөлмөрийн зах зээлийн төлөвийг тодорхойлдог үндсэн үзүүлэлтүүдийг авч

¹¹ Энэ нь цаг хугацаанаас хамаарсан бүрэн бус хөдөлмөр эрхлэлт, боломжит ажиллах хүч болон ажилгүйдлийн түвшинг нэгтгэсэн.

үзвэл тайлант улиралд ажиллах хүчний оролцооны түвшин (57.9%) болон хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин (53.6%) өмнөх оны мөн үеэс тус бүр 1.1 орчим нэгж хувиар бага байна. Харин хөдөлмөрийн дутуу ашиглалтын нийлмэл түвшин¹¹ (12.0%), үүний гол бүрэлдэхүүн болох ажилгүйдлийн түвшин (7.4%) сүүлийн улирлуудаас сайжирч, өмнөх оны түвшинд хүрч буурсан байна (Зураг III.1.3).

Зураг III.1.3

Хөдөлмөрийн захын үндсэн үзүүлэлтүүд өмнөх оны мөн үеэс сэргээгүй байна.



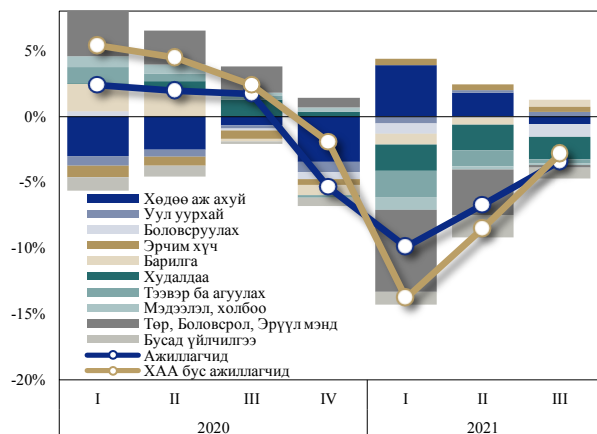
Эх сурвалж: YCX

Ажил эрхлэлт, нийгмийн даатгал

Нийт ажил эрхлэлт III улирлын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 3.4%-иар буурлаа. Үүнд худалдаа, үйлчилгээ, боловсрол, эрүүл мэнд болон боловсруулах, хөдөө аж ахуйн салбарт ажиллагчид саарсан нь голлон нөлөөлжээ. Нөгөөтээгүүр, барилга, эрчим хүч, уул уурхайн салбарт албан хаагчид нэмэгдсэн байна (Зураг III.1.4).

Зураг III.1.4

Эрчим хүч, барилга, уул уурхайгаас бусад салбарт ажиллагчид өмнөх оноос буурчээ.

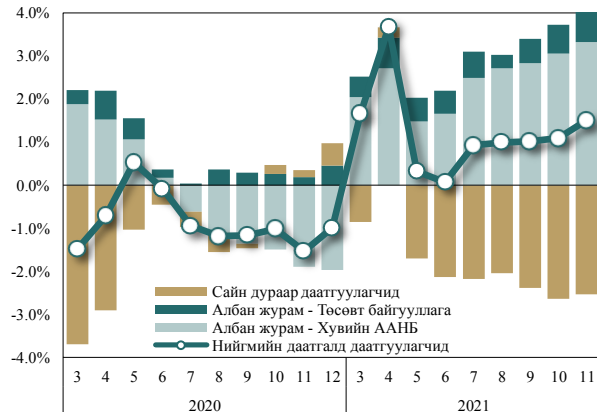


Эх сурвалж: УСХ

Энэ оны 7 дугаар сараас нийгмийн даатгалд даатгуулагч нийт иргэдийн тоо нэмэгдэж эхэлсэн ба эхний 11 сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 1.5%-иар нэмэгдээд байна. Үүнд хувийн ААН байгууллагуудаас албан журмаар даатгуулагчдын өсөлт (5.7%) голлох эерэг нөлөөг үзүүлжээ. Харин сайн дураар даатгуулагчид цөөрсөн (-15.4%) хэвээр байна (Зураг III.1.5).

Зураг III.1.5

Нийгмийн даатгалд даатгуулагчид алгуур нэмэгдэж байна.



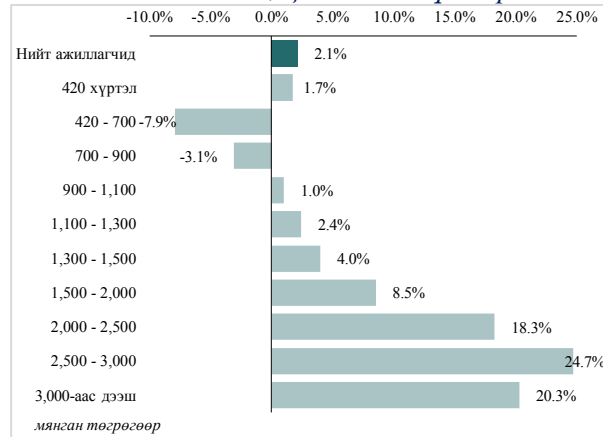
Эх сурвалж: Нийгмийн даатгалын ерөнхий газар

Нийгмийн даатгалд даатгуулагч нийт ажил эрхлэгчдийг цалингийн бүлгээр авч үзвэл сард 2 сая төгрөг болон түүнээс дээш цалинтай ажиллагчид өмнөх оны мөн үеэс 20.5%-иар нэмэгджээ. Түүнчлэн, сард 1-2 сая төгрөгийн хооронд цалин авч буй

ажиллагчид дунджаар 5%-иар өссөн бол хөдөлмөрийн хөлснөөс дээш боловч 1 сая төгрөгөөс доош орлоготой иргэд 4%-иар буурлаа.

Зураг III.1.6

Ажиллагчдын өсөлт, цалингийн бүлгээр



Эх сурвалж: Нийгмийн даатгалын ерөнхий газар

Ажилгүйдэл

Энэ оны эхний 11 сарын байдлаар нийгмийн даатгалын сангаас 50.5 тэрбум төгрөгийн ажилгүйдлийн тэтгэмжийг 23.9 мянган хүнд олгоод байгаа нь өмнөх оны мөн үеэс харгалзан 11.0%, 22.9%-аар өндөр байна. Энэ нь нэг талаас 2021 оны 7 дугаар сараас мөрдөгдөж буй шинэчилсэн журмын¹² дагуу ажилгүйдлийн тэтгэмж авах хүсэлтийг цахимаар шийдвэрлэж, илүү хүртээмжтэй болгосонтой холбоотой байна.

Зураг III.1.7

Ажилгүйдлийн тэтгэмж олголт өсөх хандлагатай байна.



Эх сурвалж: Нийгмийн даатгалын ерөнхий газар

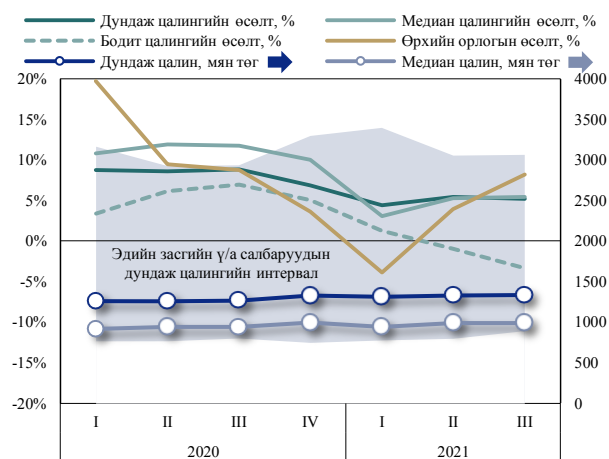
¹² Нийгмийн даатгалын үндэсний зөвлөлийн 2021 оны 7 дугаар сарын 21-ны хуралдаанаар “Ажилгүйдлийн сангаас тэтгэмж олгох журам”-ыг шинэчлэн баталсан.

Цалин, өрхийн орлого

Улсын дундаж цалин тайлант III улиралд 1335.1 мянган төгрөг, медиан цалин 993.0 мянган төгрөгөөр хэмжигдэж байгаа нь өмнөх оны мөн үеэс тус бүр 5 хувиар нэмэгдсэн үзүүлэлт юм. Үүнтэй уялдаатайгаар өрхийн сарын дундаж нийт орлого өмнөх оны мөн үеэс 8.2%-иар өсч, 1636.4 мянган төгрөгт хүрчээ. Хэдийгээр нэрлэсэн орлого ийнхүү өссөн ч иргэдийн худалдан авах чадварыг илэрхийлэх үнийн нөлөөллийг арилгасан бодит орлогын үзүүлэлтүүд бууралттай байна. Тухайлбал, улсын дундаж бодит цалингийн индекс болон өрхийн сарын дундаж бодит орлого өмнөх оны мөн үеэс харгалзан 3.3%, 1.3%-иар тус тус агшжээ.

Зураг III.1.8

Бодит цалин, орлого саарч байна.



Эх сурвалж: ҮСХ

Эдийн засгийн голлох салбаруудаас эрүүл мэнд (21.2%), олон улсын байгууллага (13.6%), зочид буудал ба зоогийн газар (11.4%), тээвэр (9.8%)-ийн салбарт ажиллагчдын дундаж цалин харьцангуй өндөр өсөлттэй байв. Харин байгууллагуудын хариуцлагын хэлбэрээр авч үзвэл нөхөрлөл (27-37%), ТӨҮГ (7.8%), ТББ (7.7%)-уудад алба хаагчдын дундаж цалин хамгийн ихээр нэмэгджээ.

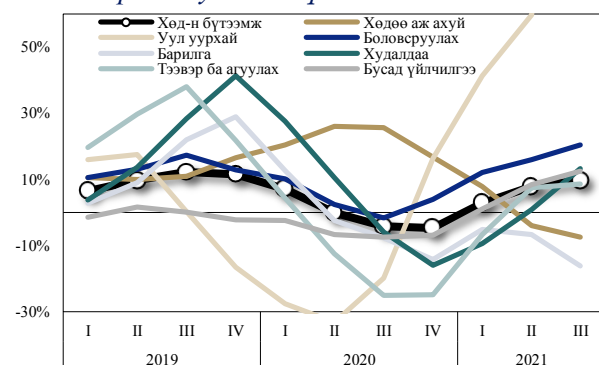
¹³ Нэг ажиллагчид ногдох дундаж ДНБ-ий хэмжээ

Бүтээмж, нэгж хөдөлмөрийн зардал

Хөдөлмөрийн бүтээмж¹³ сүүлийн улирлуудын дунджаар өсөх хандлагатай болж байна. Энэ нь ажиллагчид эдийн засгийн идэвхжилээс илүүтэйгээр буурч байгаатай холбоотой юм. Эдийн засгийн голлох салбаруудаас уул уурхайн хөдөлмөрийн бүтээмж хамгийн хурдацтай нэмэгдэж, мөн түүнчлэн боловсруулах, худалдаа, үйлчилгээ, тээврийн салбарын бүтээмж 10-20%-аар өсжээ (Зураг III.1.9).

Зураг III.1.9

Хөдөлмөрийн дундаж бүтээмж өсч байна.

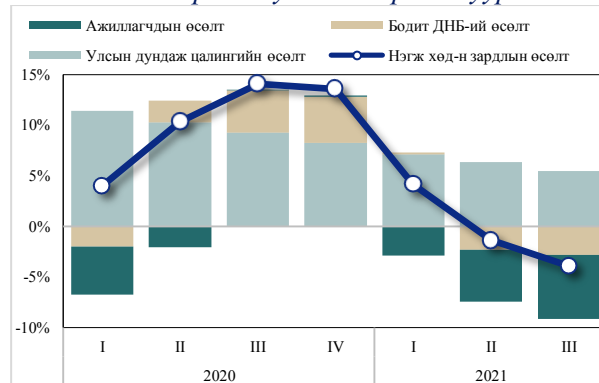


Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Нэгж хөдөлмөрийн зардал¹⁴ сүүлийн улирлуудын дунджаар буурах хандлагатай болж байна. Үүнд нэг талаас ажиллагчид өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад буурсан, улмаар нэг ажиллагчид ногдох хөдөлмөрийн бүтээмж цалингийн өсөлтийг даван нэмэгдэж байгаа, нөгөө талаас цалингийн өсөлт саарч байгаа нь нөлөөлж байна (Зураг III.1.10).

Зураг III.1.10

Нэгж хөдөлмөрийн дундаж зардал буурч байна.



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

¹⁴ Нэгж ДНБ-д ногдох дундаж хөдөлмөрийн өртөг буюу цалин

III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл

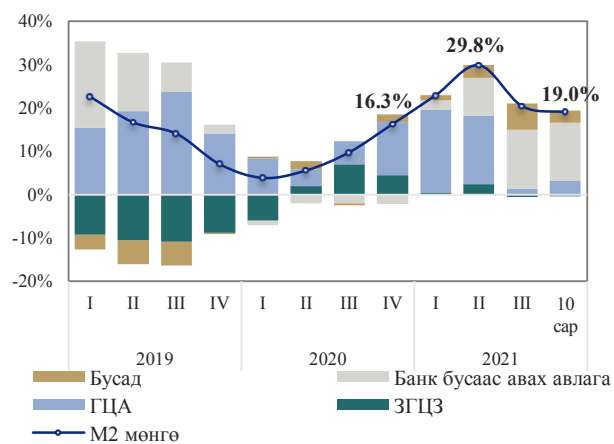
III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд

Банкуудын зээлийн өсөлт тогтворжиж, мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт саарч байна. Банкуудын зээлийн шалгуур 2021 оны 3 дугаар улиралд төдийлөн өөрчлөлтгүй, харин зээлийн нөхцөл суларч байна. Банкны системийн долларжилт сүүлийн саруудад харьцангуй тогтвортой хадгалагдав.

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг зээлийн өсөлт голлон бүрдүүлж байна. Харин төлбөрийн тэнцлийн алдагдал нэмэгдэж гадаад цэвэр актив (ГЦА)-ын өсөлт огцом саарав. Тухайлбал, төлбөрийн тэнцэл 2021 оны 2 дугаар улиралд 225 сая ам.долларын алдагдалтай, 3 дугаар улиралд 523 сая ам.долларын алдагдалтай гарлаа.

Зураг III.2.1.1

M2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, актив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

Харин 2021 оны 1 дүгээр улирлаас эхлэн “Эрүүл мэндээ хамгаалж, эдийн засгаа сэргээх 10 их наядын цогц төлөвлөгөө”-ний хэрэгжилттэй холбоотойгоор нэмэгдэж буй банкны системийн зээл олголт мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг голлон тэтгэж байна. Мөнгөний нийлүүлэлт 2021 оны 10 дугаар сард өмнөх жилийн мөн үеэс 19 хувиар нэмэгдэхэд ГЦА 3.1 нэгж хувь,

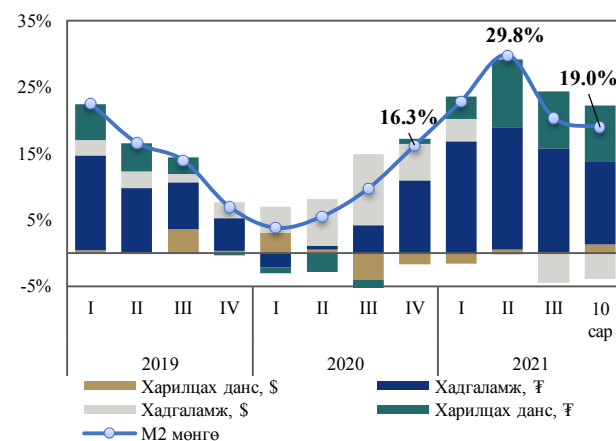
¹⁵ Төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэхэд 1 их наяд 548 тэрбум төгрөг, гадаад болон дотоод өрийн үндсэн төлбөрт 1 их наяд 159

зээлийн өсөлт 13.5 нэгж хувийг бүрдүүлэв (Зураг III.2.1.1).

Энэ оны эхний 10 сарын байдлаар төсвийн шаардлагатай санхүүжилтийн дүн 2.7 их наяд төгрөгт¹⁵ хүрэв. Уг шаардлагатай санхүүжилтийн 1.7 орчим их наяд төгрөгийг дотоод банкны систем дэх хуримтлалаас, 1 их наяд төгрөгийг гадаад зээлээр тус тус санхүүжүүлэв. Ийнхүү Засгийн газрын цэвэр зээл (ЗГЦЗ) өмнөх жилийн мөн үеэс төдийлөн өөрчлөлтгүй байна (Зураг III.2.1.1).

Зураг III.2.1.2

M2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, пассив тал



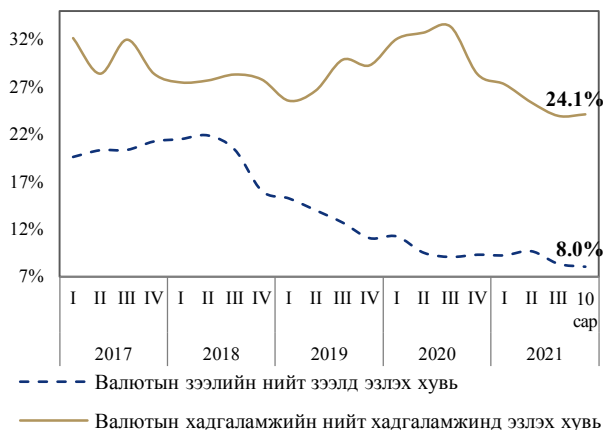
Эх сурвалж: Монголбанк

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт төгрөгийн харилцах, хадгаламжийн эх үүсвэрээс голлон бий болж байна. Тодруулбал, төгрөгийн хадгаламжийн өсөлт 12.5 нэгж хувь, төгрөгийн харилцахын өсөлт 8.4 нэгж хувийг бүрдүүлэв. Харин гадаад валютын хадгаламж -3.9 нэгж хувь, гадаад валютын харилцах 1.3 нэгж хувийн нөлөөг тус тус үзүүлжээ. Улмаар банкны системийн эх үүсвэрийн долларжилт өмнөх жилийн мөн үеэс 7.3 нэгж хувиар буурч, 2021 оны 10 дугаар сард 24.1 хувьд хүрэв (Зураг III.2.1.3).

тэрбум төгрөг зарцуулав. “Century” бондтой холбоотой дахин санхүүжилтийн нөлөөг хасч тооцов.

Зураг III.2.1.3

Банкуудын зээл, хадгаламжийн долларжилт

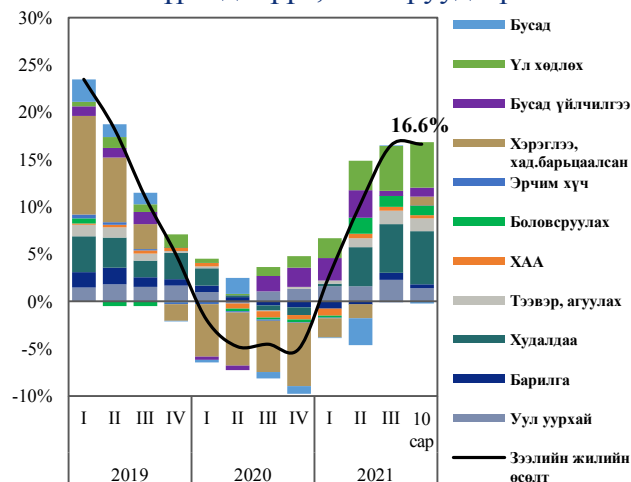


Эх сурвалж: Монголбанк

Банкны системийн зээлийн үлдэгдэл¹⁶ 2021 оны 10 дугаар сарын байдлаар оны эхнээс 2.8 их наяд төгрөгөөр нэмэгдэж 19.9 их наяд төгрөгт хүрч, жилийн 16.6 хувиар өссөн байна. Эдийн засгийн салбараар нь харвал үл хөдлөх болон худалдааны салбарын зээлийн өсөлт голлон бүрдүүлж байгаа бол бусад салбаруудын зээлийн үлдэгдэл мөн өсөлттэй байв. Харин сүүлийн саруудад банкуудын өөрийн эх үүсвэрийн зээл өсөлтгүй, 10 их наядын цогц төлөвлөгөөний зээл олголт төдийлөн нэмэгдэхгүй байгаагаас банкны системийн зээлийн өсөлт тогтвортой байна.

Зураг III.2.1.4

Арилжааны банкуудын зээлийн жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, салбаруудаар



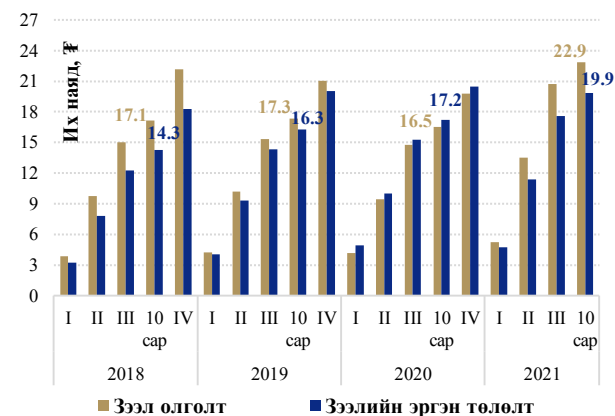
Эх сурвалж: Монголбанк

¹⁶ Үнэт цаасжуулсан ипотекийн зээлийн нөлөөг хассан.

Валютын төрлөөр нь авч үзвэл төгрөгийн зээлийн үлдэгдэл өмнөх оны мөн үеэс 18 хувиар, гадаад валютын зээлийн үлдэгдэл 4 хувиар тус тус өссөн.

Зураг III.2.1.5

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



Эх сурвалж: Монголбанк

2021 оны эхний 10 сарын байдлаар банкны системээс 22.9 их наяд төгрөгийн зээл олгож зээл олголт өмнөх оны мөн үеэс 6.3 их наяд төгрөгөөр буюу 38 хувиар өслөө. Үүнээс 3.1 их наяд орчим төгрөг нь 10 их наядын цогц төлөвлөгөөтэй холбоотой байж улмаар бизнесийн зээл жилийн 17.2 хувиар өсөхөд нөлөөлөв. Харин хэрэглээний зориулалттай зээл 1 хувиар буурсан бол сүүлийн улирлуудад иргэдийн хадгаламж барьцаалсан зээлийн өсөлт эрчимжиж байна. Ийнхүү бизнесийн зээл олголт илүүтэй эрчимжиж нийт зээлийн үлдэгдлийн бүтцийг өөрчилж байна. 2021 оны 10 дугаар сарын байдлаар хэрэглээ болон хадгаламж барьцаалсан зээл нийт зээлд эзлэх хувь өмнөх оны мөн үеэс 3.2 нэгж хувиар буурч 25.3 хувьд хүрлээ. Харин үл хөдлөх болон худалдааны салбарын зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь 4.9 орчим нэгж хувиар нэмэгджээ.

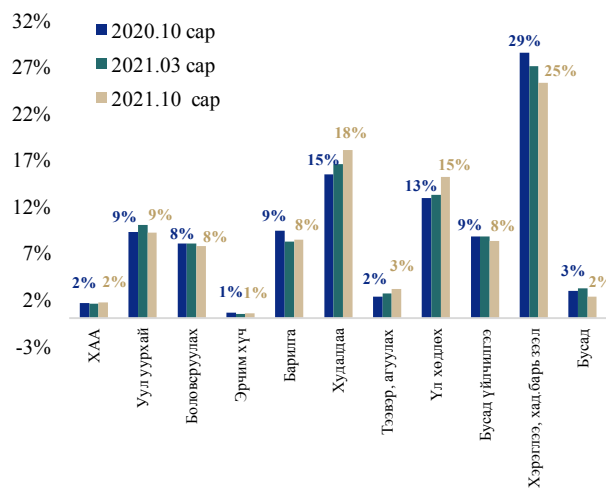
“Банкны зээлийн төлөв” түүвэр судалгааны 2021 оны 3 дугаар улирлын тайланд дараах

гол үр дүнг дурдсан байна. Үүнд, арилжааны банкны зээлийн шалгуур 2021 оны 3 дугаар улиралд төдийлөн өөрчлөгдөөгүй бол зээлийн нөхцөл бага зэрэг суларчээ. Үүнд хүүний түвшин, барьцаа хөрөнгийн үнэлгээ болон хүүний бус шимтгэлийн бууралт голлон нөлөөлжээ. Зээлийн эрэлт 2021 оны 3 дугаар улиралд бага зэрэг нэмэгдэв.

Энэ оны 4 дүгээр улиралд жижиг банкууд зээлийн шалгуурыг бага зэрэг чангаруулах, харин дунд болон том банкууд сулруулахаар байгаа нь банкны системийн дүнгээр зээлийн шалгуур сулрах төлөвийг бий болгохоор байна. Түүнчлэн нийт банкууд зээлийн нөхцөлийг үргэлжлүүлэн сулруулах хүлээлттэй байна. Банкны систем дэх ААН, иргэдийн зээлийн эрэлт бага зэрэг өсч байгаагаас зээлийн нийлүүлэлт (Уул уурхай, барилга, худалдаа, үйлчилгээний салбар, иргэдийн зээлийн хувьд) мөн өсөхөөр байна.¹⁷

Зураг III.2.1.6

Банкны системийн нийт зээлийн үлдэгдлийн бүтэц, эдийн засгийн салбаруудаар



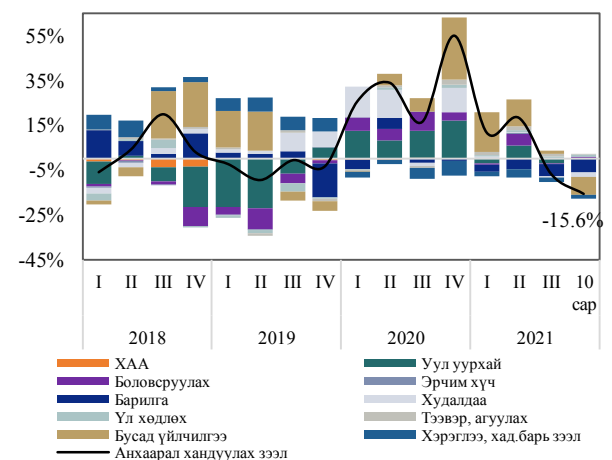
Эх сурвалж: Монголбанк

Зээлийн чанар өмнөх жилээс төдийлөн өөрчлөгдөөгүй, харин зээл олголт огцом өсч, зээлийн үлдэгдэл нэмэгдэж байгаа нөлөөгөөр анхаарал хандуулах болон

чанаргүй зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь буурлаа. Түүнчлэн цар тахалын нөхцөл байдалтай холбоотойгоор эргэн төлөлтийн доголдолд орсон зээлийн ангиллийг түр хугацаанд бууруулахгүй байх асуудлыг банкууд бие даан шийдвэрлэх зохицуулалт нь үүнд нөлөөлж байгааг дурдах нь зүйтэй. Чанаргүй зээлийн үлдэгдэл өмнөх оны мөн үеэс 1.4 хувиар хумигдаж чанаргүй зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь өмнөх оны мөн үеэс 1.5 нэгж хувиар буурч 2021 оны 10 дугаар сарын байдлаар 9.9 хувьд хүрэв. Харин анхаарал хандуулах зээлийн үлдэгдэл 2021 оны 10 дугаар сард жилийн 15.6 хувиар буурав. Үүнд, хэрэглээ, хадгаламж барьцаалсан зээл, үйлчилгээ болон барилгын салбарын анхаарал хандуулах зээлийн дүн буурсан байна. Анхаарал хандуулах зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь 2021 оны 10 дугаар сарын байдлаар 5.2 хувьд хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 2 нэгж хувиар буурлаа.

Зураг III.2.1.7

Банкуудын анхаарал хандуулах зээлийн жилийн өсөлт, эдийн засгийн салбаруудаар



Эх сурвалж: Монголбанк

III.2.2 Хүү

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хорооны сүүлийн дөрвөн ээлжит хурлаар бодлогын хүүг 6 хувьд хэвээр хадгалах, өөрчлөхгүй байх шийдвэр тус тус гаргалаа. Тайлант хугацаанд банк хоорондын захын хүүнүүд хүүний коридорын голч буюу бодлогын хүүний орчимд тогтвортой байв.

¹⁷ “Банкны зээлийн төлөв” түүвэр судалгааны тайлан

Цар тахлын өмнөх үе буюу 2019 оны эцэстэй харьцуулахад төгрөгийн шинээр татаж буй хадгаламжийн хүү 3.8 нэгж хувиар буурч 6.74 хувьд, олгосон зээлийн хүү 2.8 нэгж хувиар буурч 13.8 хувьд хүрлээ. Ийнхүү хүү буурахад төв банкнаас мөнгөний бодлогын хүрээнд болон банкны системд хэрэгжүүлж буй арга хэмжээнүүд¹⁸, мөн “Эрүүл мэндээ хамгаалж, эдийн засгаа сэргээх 10 их наядын цогц төлөвлөгөө”-ний дагуу олгож буй хөнгөлөлттэй зээл голлон нөлөөлж байна.

Зураг III.2.2.1

Банк хоорондын захын хэлцлийн хүү



Эх сурвалж: Монголбанк

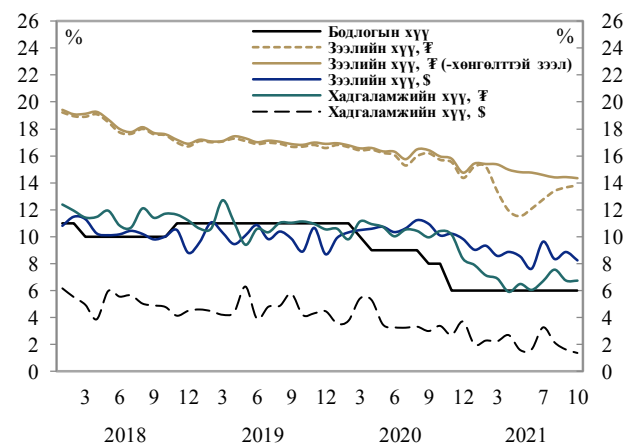
Банк хоорондын захын жигнэсэн дундаж хүү 2021 оны 10 дугаар сард өмнөх сараас 0.07 нэгж хувиар өсч 6.07 хувьд хүрэв. Үүнд ТБҮЦ барьцаалсан репо хэлцлийн хүү 0.08 нэгж хувиар өссөн нь голлон нөлөөллөө. Харин банк хоорондын хадгаламжийн хүү 0.52 нэгж хувиар буурч 6.09 хувьд хүрлээ. Банк хоорондын захын бусад хэлцлүүдийн хүү 6 хувьд тогтвортой байв (Зураг III.2.2.1).

Энэ оны 10 дугаар сард банкуудын шинээр татсан төгрөгийн хадгаламжийн хүү өмнөх оны мөн үеэс 3.68 нэгж хувиар буурч 6.74 хувьд хүрсэн бол шинээр олгосон төгрөгийн зээлийн дундаж хүү хөтөлбөр (төлөвлөгөө)-ийн зээлийг хасч тооцвол 1.62 нэгж хувиар буурч 14.34 хувьд хүрлээ. Харин

хөтөлбөрийн зээлийг оруулж тооцвол нийт зээлийн хүү 1.91 нэгж хувиар буурсан буюу 13.80 хувьтай байна. Улмаар зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү өмнөх оны мөн үеэс 1.77 нэгж хувиар өсч 7.06 хувьд хүрэв (Зураг III.2.2.2).

Зураг III.2.2.2

Шинээр олгосон зээлийн болон шинээр татсан хадгаламжийн хүү



Эх сурвалж: Монголбанк

Цар тахлын өмнөх үе буюу 2019 оны эцэстэй харьцуулахад валютын шинээр татаж буй хадгаламжийн хүү 3.1 нэгж хувиар буурч 1.37 хувьд, олгосон зээлийн хүү 0.5 нэгж хувиар буурч 8.24 хувьд хүрэв.

Тайлант хугацаанд шинээр олгосон гадаад валютын зээлийн хүү болон шинээр татсан гадаад валютын хадгаламжийн хүүний зөрүү нэмэгдлээ. Шинээр олгосон гадаад валютын зээлийн дундаж хүү 2021 оны 10 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 1.85 нэгж хувиар буурч 8.24 хувьд хүрсэн бол шинээр татсан гадаад валютын хадгаламжийн хүү өмнөх оны мөн үеэс 2.01 нэгж хувиар буурч 1.37 хувьд хүрснээр гадаад валютын зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү өмнөх оны мөн үеэс 0.16 нэгж хувиар өсч 6.87 хувьд хүрэв (Зураг III.2.2.2).

¹⁸ Бодлогын хүү, заавал байлгах нөөцийн хувь хэмжээг бууруулж бага түвшинд хадгалж байна. Эх үүсвэрийн зардлыг бууруулах хүрээнд банкны харилцах, хугацаагүй хадгаламжид хүү

тооцохгүй байхаар шийдвэрлэв. Зарим зээлийн ангилал, эргэн төлөлттэй холбоотой журамд түр хугацаагаар өөрчлөлт оруулсан нь зээлийн эрсдэлийн сангийн зардлыг бууруулж байна.

Хүснэгт III.2.2.1

Шинээр олгосон зээлийн хүү (₮),
зээлдэгчдээр

Хувь, %	2020.10 сар	2021.10 сар
Зээлийн хүү (хөнгөлөлттэй зээлийг оруулснаар)	15.7	13.8
Зээлийн хүү	16.0	14.3
i. Улсын байгууллага	4.7	4.7
ii. Хувийн байгууллага	15.8	14.6
Үүнд: ААН-ийн ЖДҮ	12.3	12.9
iii. Санхүүгийн байгууллага	17.4	15.6
iv. Иргэд	16.4	14.4
Үүнд: Иргэдийн ЖДҮ	16.5	14.5
Хэрэглээ, хад. барь	17.5	14.2
v. Бусад байгууллага	9.8	2.2

Эх сурвалж: Монголбанк

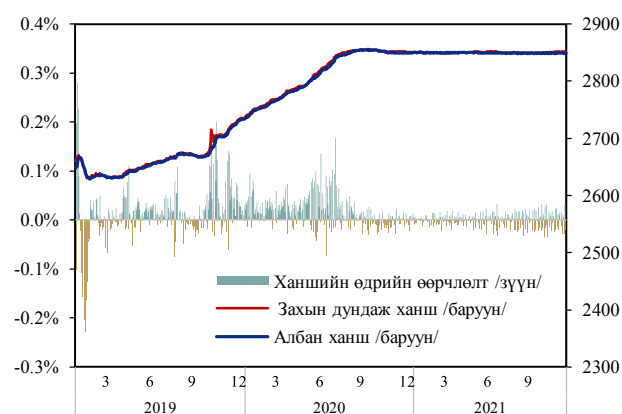
II.2.3 Валютын ханш

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш тогтвортой хэвээр байна. Сүүлийн нэг жил гаруй хугацаанд ам.долларын ханш 2850 төгрөгийн орчимд тогтвортой, хэлбэлзэл багатай байгаа ба 2021 оны 11 дүгээр сарын эцсийн байдлаар 2849.2 төгрөгтэй тэнцэж байна (Зураг III.2.3.1).

Тайлант улиралд импортын хэмжээ мэдэгдэхүйц өссөн хэдий ч экспортын хэмжээ өнгөрсөн оны мөн үеийн түвшинд байснаар худалдааны тэнцэл ашигтай гарлаа. Түүнчлэн, Монгол улсын Засгийн газрын гадаад өрийн дахин санхүүжилтийн амжилттай хийсэн нь зах зээлийн хүлээлтэд эергээр нөлөөлөв.

Зураг III.2.3.1

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш

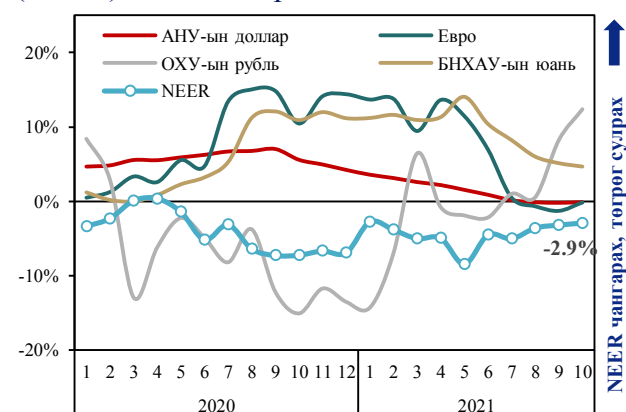


Эх сурвалж: Монголбанк

Гадаад худалдааны эргэлтээр жигнэж тооцсон төгрөгийн нэрлэсэн үйлчилж буй ханш (NEER) 2020 оны 4 сараас эхлэн суларч байгаа бөгөөд 2021 оны 10 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 2.9 хувиар сулрав. Үүнд, төгрөгийн ханш юанийн эсрэг жилийн 4.7 хувиар, рублийн эсрэг 12.4 хувиар суларсан нь голлон нөлөөлөв. Харин 2021 оны 10 дугаар сарын байдлаар ам.доллар болон еврогийн эсрэг төгрөгийн ханш өмнөх оны мөн үеэс бараг өөрчлөлтгүй байна (Зураг III.2.3.2). Харин сарын өөрчлөлтийг авч үзвэл 7 сараас хойш төгрөгийн ханш еврогийн эсрэг алгуур чангарсан бол рублийн эсрэг сүүлийн 2 сарын хугацаанд 1-3 хувиар суларсан.

Зураг III.2.3.2

Төгрөгийн гол валютуудтай харьцах ханш болон нэрлэсэн үйлчилж буй ханшийн (NEER) жилийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Төгрөгийн бодит ханш дотоод үнийн харьцангуй өсөлтөөс үүдэн чангарч буй хандлага үргэлжилж сүүлийн 3 жилийн хамгийн чанга түвшиндээ хүрээд байна. Төгрөгийн нэрлэсэн ханш 3.2 хувиар

суларч, гадаад үнэтэй¹⁹ харьцуулахад дотоод үнэ²⁰ 8.4 хувиар чангарснаар бодит ханш энэ оны 9 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 5.2 хувиар чанга тогтлоо (Зураг III.2.3.3).

Зураг III.2.3.3

Төгрөгийн бодит ханшийн жилийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж сүүлийн 1 жил гаруй хугацаанд эерэг түвшинд хадгалагдаж, төгрөгийн ханшийн өөрчлөлтийг даган тогтвортой байна. Тайлант улиралд өгөөж жилийн 4.9 хувьтай байна (Зураг III.2.3.4).

Зураг III.2.3.4

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж



Эх сурвалж: Монголбанк

Ийнхүү төгрөгийн харьцангуй өгөөж өндөр байгаа нь Мөнгөний бодлогын хорооны 2020 оны 6 сарын ээлжит хурлын шийдвэрээр өндөр хүүтэй гадаад валютын хадгаламж болон хүү төлж буй гадаад

¹⁹ Худалдааны түнш орнуудын хэрэглээний үнийн индексийн жигнэсэн дундаж өөрчлөлт

валютын харилцахын эзлэх хувиар банкинд олгох төгрөгийн заавал байлгах нөөцийн урамшууллыг бууруулан тооцох шийдвэр гарснаар валютын хадгаламжийн хүү буурсантай холбоотой юм. Үр дүнд нь төгрөгийн хадгаламжийн хэмжээ нэмэгдэж, валютын хадгаламжийн хэмжээ буурч байна. Тодруулбал, хадгаламжийн долларжилтын хэмжээ 2020 оны 9 сараас хойш 10 орчим нэгж хувиар буурч 2021 оны 10 сарын байдлаар 24.1 хувьд хүрээд байна.

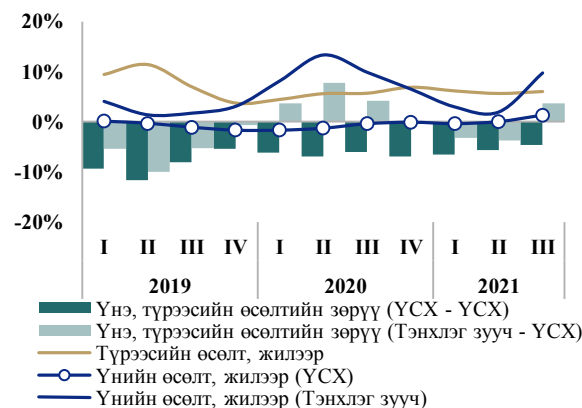
III.2.4 Хөрөнгийн зах зээл

Тайлант улиралд орон сууцны үнийн өсөлт эрчимжсэн бол хөрөнгийн захын идэвхжил сэргэж, ТОП-20 индекс түүхэн өндөр түвшинд хүрэв.

Орон сууцны зах зээл

Зураг III.2.4.1

Орон сууцны үнэ ба түрээсийн үнийн өсөлт



Эх сурвалж: ҮСХ, Тэнхлэг-Зууч

Орон сууцны үнийн индекс (ОСҮИ)-ийн өсөлт эрчимжлээ. Тухайлбал, “Тэнхлэг зууч” ХХК-ий мэдээлдэг ОСҮИ 2021 оны 3 дугаар улиралд өмнөх улирлаас дунджаар 6.7 хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 9.7 хувиар, 10 дугаар сарын байдлаар жилийн 24.2 хувьд хүрч өсөөд байна. Үүнд шинэ болон хуучин орон сууцны үнэ аль аль нь өссөн нь нөлөөлөв.

ҮСХ-ноос мэдээлдэг ОСҮИ сүүлийн улирлуудад харьцангуй тогтвортой байсан

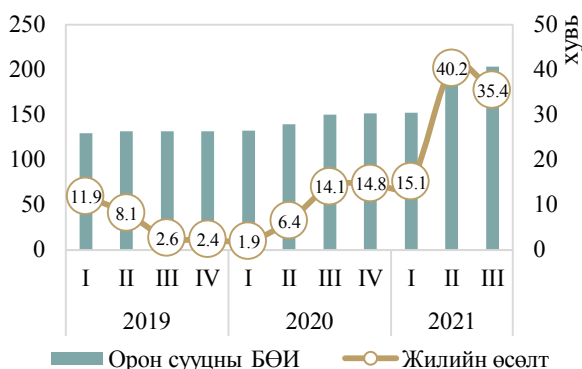
²⁰ Манай улсын Хэрэглээний үнийн индексийн өөрчлөлт буюу инфляц

бол тайлант улиралд өмнөх улирлаас дунджаар 1.4 хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 1.3 хувиар өсчээ. Харин түрээсийн үнэ 2021 оны 3 дугаар улиралд өмнөх улирлаас 2.9 хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 6.0 хувиар өссөн байна (Зураг III.2.4.1).

Орон сууцны ипотекийн зээлийн санхүүжилт нэмэгдсэн, эдийн засгийн идэвхжил сэргэх хандлагатай байгаа зэрэг нь орон сууцны эрэлтийг нэмэгдүүлэх хүчин зүйлс болж байна. Тухайлбал, 2021 оны эхний гурван улирлын байдлаар нийт 13,941 зээлдэгчид орон сууцны ипотекийн зээл олгосон²¹ нь өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 68.0 хувиар өссөн дүн юм. Түүнчлэн 2021 оны 3 дугаар улирлын байдлаар анхдагч болон хоёрдогч зах зээл дэх орон сууцны борлуулалт өмнөх оны мөн үеэс 87.2 орчим хувиар өсөөд байна²².

Зураг III.2.4.2

Орон сууцны барилгын өртгийн индекс



Эх сурвалж: YCX

Нөгөө талаас БНХАУ-ын хилийн хязгаарлалтаас үүдэлтэй импортын бараа материалын нийлүүлэлтийн саатал нь орон сууцны барилгын төслүүд удаашрах, хойшлох, мөн барилгын материалын үнэ нэмэгдэхэд нөлөөлж байгаа бөгөөд орон сууцны барилгын өртгийн индекс (БӨИ) 2021 оны 3 дугаар улиралд өмнөх оны мөн үеэс 35.4 хувиар, өмнөх улирлаас 3.8 хувийн өсөлттэй байна (Зураг III.2.4.2).

²¹ Эх сурвалж: Монголбанк. Банкны өөрийн эх үүсвэрийн болон ОСИСТТБХ-ийн эх үүсвэрийн зээл.

²² Эх сурвалж: “Тэнхлэг зууч” ХХК

Хүснэгт III.2.4.1

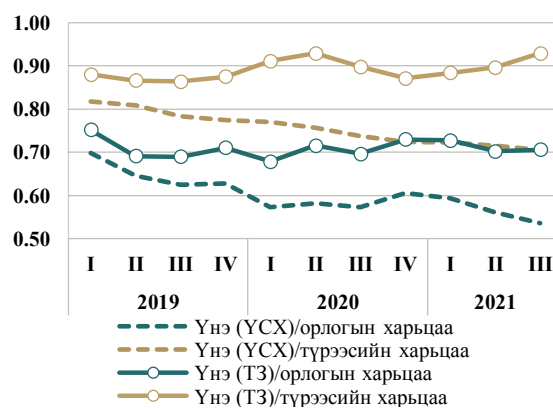
Орон сууцны захын үзүүлэлтүүд

		2021- Q2	2021- Q3
Орон сууцны үнийн өсөлт, %			
YCX	улирлаар	0.4	1.4
	жилээр	0.0	1.3
Тэнхлэг Зууч	улирлаар	2.8	6.7
	жилээр	1.9	9.7
Түрээсийн үнийн өсөлт, %			
	улирлаар	1.3	2.9
	жилээр	5.6	6.0

Эх сурвалж: YCX, Тэнхлэг-Зууч

Зураг III.2.4.3

Орон сууцны үнэ-орлого ба үнэ-түрээсийн харьцаа



Эх сурвалж: YCX, Монголбанк

Орон сууцны захын төлөвийг илтгэх харьцаа үзүүлэлтүүдийг “Тэнхлэг зууч” ХХК-ий ОСҮИ-ийг ашиглан тооцвол, 2021 оны 3 дугаар улиралд өрхийн дундаж орлогын өсөлт²³ орон сууцны үнийн өсөлтөөс бага байж, үнэ-орлогын харьцаа өмнөх улирлаас ялимгүй нэмэгдсэн бол орон сууцны үнэ түрээсийн үнээс харьцангуй хурдтай өсч, үнэ-түрээсийн харьцааны өсөлт эрчимжив. Нэг талаас орон сууцны эрэлт өндөр хэвээр хадгалагдаж байгаа ч өрхийн орлогын өсөлт харьцангуй алгуур сэргэж, орон сууцны нийлүүлэлт саарсан нь үнийн өсөлт эрчимжихэд нөлөөлж байна. Харин YCX-ны тооцооллыг ашиглавал ОСҮИ-ийн өсөлт харьцангуй бага байгаагаас үнэ-түрээсийн харьцаа тогтвортой, үнэ-орлогын харьцаа алгуур

²³ Өрхийн сарын дундаж орлого 2021 оны 3 дугаар улиралд өмнөх улирлаас 6.1 хувиар өсөв. Эх сурвалж: YCX

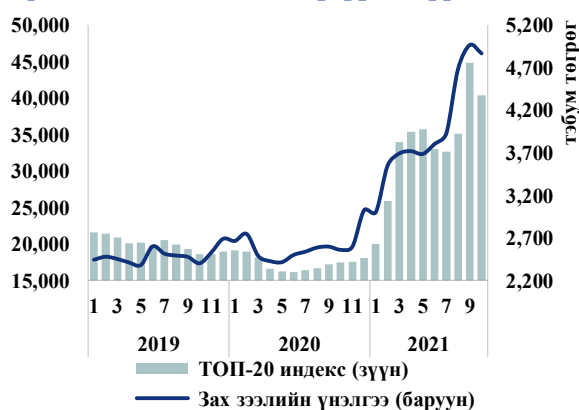
буурах хандлага үргэлжилж байна (Зураг III.2.4.3).

Хөрөнгийн зах зээл

Хөрөнгийн захын идэвхжил тайлант улиралд эрчимжиж, ТОП-20 индекс 2021 оны 9 дүгээр сард түүхэн дээд түвшиндээ хүрч өссөн бол 10 дугаар сараас эргээд буурах хандлага ажиглагдав. Тодруулбал, ТОП-20 индекс 2021 оны 9 дүгээр сард дунджаар 44,824.4 нэгжид хүрч, оны эхнээс хоёр дахин өссөн бол 10 дугаар сарын дунджаар 40,357.5 нэгжид хүрээд байна. Харин зах зээлийн үнэлгээ 10 дугаар сард оны эхэнтэй харьцуулахад 62.0 хувиар өсч, 4,867 тэрбум төгрөгт хүрлээ (Зураг III.2.4.4).

Зураг III.2.4.4

Хөрөнгийн захын голлох үзүүлэлтүүд



Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж

Хөрөнгийн зах зээлд арилжаалагдах бүтээгдэхүүний төрөл нэмэгдсэний зэрэгцээ хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй компаниудын үйл ажиллагаа идэвхжин ногдол ашиг тараалт, шинээр үнэт цаас гаргах явдал ихэссэн бөгөөд нөгөө талаас банкны хадгаламжийн хүү буурснаар хөрөнгийн зах зээлд оролцогчдын идэвх өсч хөрөнгийн захын үзүүлэлтүүд сэргэхэд нөлөөлж байна²⁴.

Зураг III.2.4.5

Хөрвөх чадварын харьцаа²⁵



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

2021 оны эхний 10 сарын байдлаар Монголын хөрөнгийн бирж дээр нийт 1,173 тэрбум төгрөгийн үнэт цаасны арилжаа хийгдээд байна. Тайлант улиралд Эрдэнэс Таван Толгой компаний ЭГТ бондын 2-р шатны захиалгын хүрээнд 164 тэрбум төгрөг, 13.1 сая ам.долларын арилжаа, Инвескор ББСБ-ын бондын 2 ба 3-р шатны захиалгын тус бүр 6 тэрбум төгрөгийн арилжаа анхдагч зах дээр хийгдсэн бол “Мандал Ассет Менежмент ҮЦК”-ий гаргасан “Мандал Ирээдүйн өсөлт” хамтын хөрөнгө оруулалтын сан нийт 47.5 тэрбум төгрөгийн хөрөнгийг олон нийтээс татан төвлөрүүлсэн зэрэг нь үнэт цаасны арилжаанд томоохон дүн эзэлж байна.

Сүүлийн саруудад хувьцааны арилжааны идэвхийг үнийн дүнгээр “Ард санхүүгийн нэгдэл”, “Тэнгэрлиг медиа групп”, “АПУ” компаниуд тэргүүлсэн бол арилжааны тоо ширхэгээр “Мандал даатгал”, “Лэндмн ББСБ”, “Монос хүнс” буюу санхүү болон хүнсний салбарт үйл ажиллагаа явуулдаг компаниуд тэргүүлжээ²⁶. Хөрөнгийн захын арилжааны идэвх сүүлийн саруудад харьцангуй идэвхжиж, 8 дугаар сард хөрвөх чадварын харьцаа 16.1 хувьд хүрч хамгийн өндөр түвшинд хүрсэн бол 10 дугаар сарын

²⁴ Эх сурвалж: Монголын Хөрөнгийн Бирж

²⁵ “ЭГТ бонд”-ын арилжааны дүнг хасч дүрслэв.

²⁶ Эх сурвалж: Маркетинфо, www.marketinfo.mn

байдлаар 6.4 хувь болж буураад байна (Зураг III.2.4.5).

III.3 Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр

Нэгдсэн төсөв: Төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцлийн алдагдал 2021 оны 10-р сарын байдлаар 1.5 их наяд төгрөгт хүрвэв (Хүснэгт III.3.1). Тайлант хугацаанд төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого 101.6 хувь, төсвийн зардал 84.3 хувийн гүйцэтгэлтэй гарчээ. Төсвийн зардлын 50 гаруй хувийг татаас, шилжүүлгийн зардал дангаар бүрдүүлж байгаа нь цар тахлын өмнөх үеэс 20 орчим нэгж хувиар өндөр үзүүлэлт юм. Төсвийн зардал оны эцэст төлөвлөсөн хэмжээнд хүрэхийн тулд 11, 12-р саруудад 3.5 их наяд төгрөг зарцуулах ба үүний 1.8 их наяд нь хөрөнгө оруулалтын зардал байх юм.

Хүснэгт III.3.1

Төсвийн үзүүлэлтүүд

тэрбум төгрөг	2020		2021	
	Гүй.	Тод.	Гүй.	Гүй %
Нийт орлого	10402	13732	12236	103.1
Ирээдүйн өв сан	914	1062	972	107.4
Тогтворжуулалтын сан	66	613	609	127.5
Тэнцвэржүүлсэн орлого	9422	12056	10655	101.6
Татварын орлого	8502	10626	9404	102.2
Татварын бус орлого	920	1431	1251	97.0
Нийт зардал	13961	15748	12203	84.3
Анхдагч зардал	13001	14783	11540	84.2
Урсгал зардал	9912	12018	9664	89.1
Хөрөнгийн зардал	3052	3364	1779	56.3
Цэвэр зээл	38	-599	97	-32.4
Хүүний зардал	959	966	663	87.2
Нийт тэнцэл	-3559	-2017	33	
ДНБ-д эзлэх хувь	-9.5%	-4.8%	0.1%	
Нийт тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	-4539	-3692	-1548	
ДНБ-д эзлэх хувь	-12.2%	-8.8%	-3.6%	
Анхдагч тэнцэл	-3580	-2726	-885	
ДНБ-д эзлэх хувь	-9.6%	-6.5%	-2.1%	

Эх сурвалж: Сангийн яам

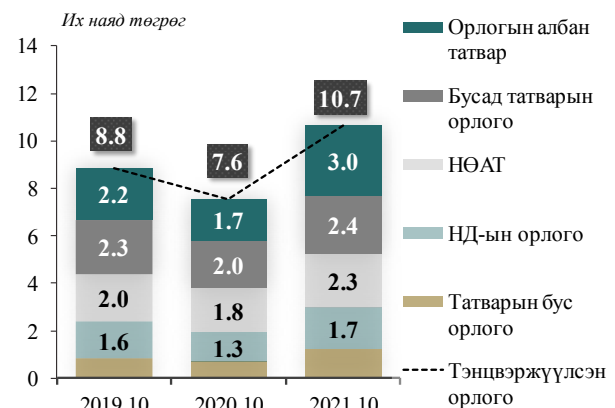
Тэнцвэржүүлсэн орлого: Тэнцвэржүүлсэн орлого 2021 оны 10-р сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс **41.0 хувь (3.1 их наяд төгрөг)**, “Оюу толгой” компаниар төлүүлсэн орлого (1.0 их наяд төгрөг)-ыг хасч тооцсоноор **27.8 хувь (2.1 их наяд төгрөг)**-аар их төвлөрлөө. Төсвийн

орлогын дэд бүлэг бүр **өмнөх оноос** өссөн дүнтэй байгаа бөгөөд үүнээс гол өссөн бүлгүүдийг авч үзвэл (Зураг III.3.1):

- ААНОАТ-ын орлого: **+1.0 их наяд (89.2%²⁷)** төгрөг;
- Нийгмийн даатгалын шимтгэлийн орлого: **+470 тэрбум (37.3%)** төгрөг;
- НӨАТ-ын орлого: **+450 тэрбум (24.8%)** төгрөг;
- ХХОАТ-ын орлого: **+230 тэрбум (34.2%)** төгрөг;
- Импортын барааны гаалийн албан татвар: **+150 тэрбум (24.7%)** төгрөг;
- Ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр: **+100 тэрбум (33.3%)** төгрөгөөр нэмэгджээ.

Зураг III.3.1

Төсвийн орлогын бүтэц



Эх сурвалж: Сангийн яам

Нийт зардал, цэвэр зээл: Төсвийн зардал 10 сарын байдлаар жилийн **12.8 хувь буюу 1.4 их наяд төгрөгөөр** нэмэгдсэн нь төсвийн татаас, шилжүүлгийн зардал өссөнтэй холбоотой байв (Зураг III.3.2). Цар тахлын үед иргэдийн орлогыг дэмжих зорилгоор нэг удаагийн тэтгэмж, урамшуулал, хүүхдэд олгох мөнгөн тэтгэмж болон халамжийн тэтгэврийн хэмжээг нэмэгдүүлсэн дүнгээр олгох зэрэг арга хэмжээ хэрэгжүүлснээр төсвийн нийт зардлын 50 орчим хувийг татаас,

өссөн дүн юм. Татварын маргаантай холбоотой орлогыг хасч тооцвол жилийн өсөлт 50 хувь байна.

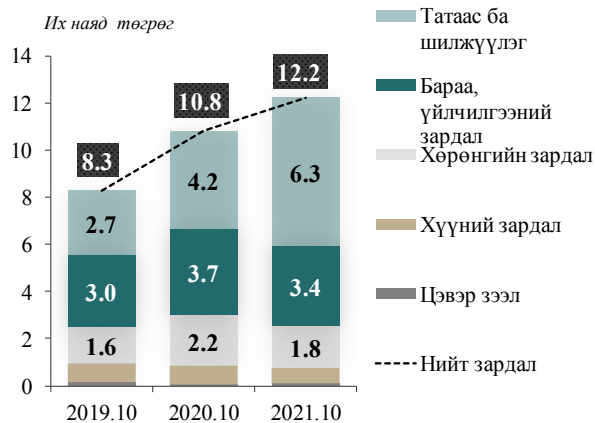
²⁷ Аж ахуй нэгжийн орлогын албан татвар бүрдүүлэлт 2021 оны эхний 8 сарын байдлаар 1.8 их наяд төгрөгт хүрсэн нь өнгөрсөн оноос 125 хувиар

шилжүүлгийн зардал бүрдүүлж байна. Татаас, шилжүүлгийн зардлын бүрэлдэхүүний эхний 10 сарын байдлаарх гүйцэтгэлийг **өмнөх онтой** харьцуулбал:

- Нэг удаагийн тэтгэмж²⁸: + **1.0 их наяд** төгрөг;
- Хүүхдэд олгох мөнгөн тэтгэмж: + **370 тэрбум (44.4%)** төгрөг;
- Өндөр насны тэтгэвэр: + **110 тэрбум (8.1%)** төгрөг;
- Халамжийн тэтгэвэр: + **20 тэрбум (16.2%)** төгрөгөөр өмнөх оны мөн үеэс өсчээ.

Зураг III.3.2

Төсвийн зардлын бүтэц



Эх сурвалж: Сангийн яам

Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өр: Монгол 2021 оны төсвийн хүрээний мэдэгдэл, 2022-2023 оны төсвийн төсөөллийн тухай хуульд өөрчлөлт оруулах тухай хууль батлагдсанаар өрийн хязгаарын тусгай шаардлагын хэрэгжих хугацааг хойшлуулав (Хүснэгт III.3.2). Тодруулбал, Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулийн 19.3-т өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өрийн нэрлэсэн ДНБ-д эзлэх хувь 2021 оны төсвийн жилээс эхлэн 60 хувиас хэтрэхгүй байхаар заасан байсныг “2021 болон 2022 оны төсвийн жилд 70 хувиас, 2023 оны төсвийн жилд 65 хувиас, 2024 оны төсвийн жилээс эхлэн 60 хувиас тус тус

хэтрүүлэхгүй” хэмээн өөрчлөн найруулжээ. Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өрийн нэрлэсэн ДНБ-д эзлэх хувь 2021 онд 61.3 хувь байхаар төсвийн тодотголд туссан байна.

Хүснэгт III.3.2

Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын өр болон зээлийн үйлчилгээний төлбөр

Төрөл	2019		2020		2021*	
	Гүй.	Гүй.	Бат.	Тод.	Бат.	Тод.
Засгийн газрын нийт өр (ӨҮЦ)	20526	23024	26141	25818		
ДНБ-д эзлэх хувь (ӨҮЦ-ээр тооцсон)	55.6	62.3	61.9	61.3		
Өрийн хязгаар (ДНБ-д эзлэх хувь)	75.0	70.0	70.0	70.0		
Зээлийн үйлчилгээний төлбөр	861	959	1138	966		
Төсвийн орлогод эзлэх хувь	8.0	10.2	9.6	8.0		
Төсвийн тэнцэл	-628	-4539	-2154	-3692		
ДНБ-д эзлэх хувь	-1.7	-12.2	-5.1	-8.8		

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

²⁸ Бүх нийтийн бэлэн байдал хэрэгжүүлэхтэй холбоотойгоор Засгийн газраас иргэн бүрд 300'000 төгрөгийн нэг удаагийн тусламж олгов.

IV. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН

IV.1 Гадаад эдийн засгийн орчны талаарх төсөөлөлд ашигласан таамаглал

Евро бүс, ОХУ-ын эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл 2021 онд өмнөх улирлын төсөөлөлтэй харьцуулахад сайжирсан бол БНХАУ, АНУ-ын эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл муудлаа. Гадаад эдийн засгийн дунд хугацааны өсөлтийн төлөв өмнөх төсөөллийн орчимд байна.

Гадаад эрэлт

Улс орнуудад КОВИД-19-ийн вакцинжуулалт үргэлжилж, хөл хорио сулран, дэлхийн эдийн засаг 2021 оны 3-р улиралд сэргэсэн ч өсөлтийн момент буурах тал руу хэлбийж, энэ онд дэлхийн эдийн засаг 5.9 хувиар өсөх төлөвтэй байна. 2021 оны эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл БНХАУ, АНУ-д муудсан бол Евро бүс, ОХУ-д сайжирлаа. Цаашид улс орнуудын эдийн засгийн өсөлт 2022-2023 онд тогтворжиж, төсөв, мөнгөний бодлогууд нормалчлагдан, урт хугацааны хэвийн түвшиндээ хүрэх төлөвтэй. Гэсэн хэдий ч цар тахал улс орнуудад тархсан хэвээр, вирусн шинэ хувилбар олон оронд бүртгэгдсэн зэрэг нь гадаад орчны гол эрсдэл болж байна.

Хүснэгт IV.1.1

Улс орнуудын өсөлтийн төсөөлөл нэмэгдлээ²⁹

ЭЗӨсөлт	төсөөлөл	2021*	2022*	2023*
Дэлхий	одоо	5.9	4.6	3.5
	өмнөх	6.2	4.7	3.4
БНХАУ	одоо	8.0	5.5	5.3
	өмнөх	8.5	5.5	5.4
АНУ	одоо	5.8	4.5	2.3
	өмнөх	6.5	4.4	2.3
ОХУ	одоо	4.3	2.5	2.0
	өмнөх	3.7	2.6	2.0
Евро бүс	одоо	5.1	4.2	2.1
	өмнөх	4.6	4.3	2.0

Эх сурвалж: ОУВС, Блүмберг, Рубини, ЕIU, Дэлхийн өсөлтийн хувьд олон улсын байгууллагуудын төсөөллийн дундаж

²⁹ Манай гадаад эрэлтийг тодорхойлогч улс орнуудын өсөлтийн төсөөлөл сайжирсан бол хөгжиж буй орнуудын өсөлтийн төлөв муудлаа.

³⁰ 2021 оны 11-р сарын 17-ны өдрийн байдлаарх ОУВС, ЕIU, Блүмберг, Рубини судалгааны байгууллагуудын дундаж төсөөлөл.

БНХАУ-д эрчим хүчний хямрал нүүрлэж, аж үйлдвэрлэлийн өсөлт саарсан, үл хөдлөх хөрөнгийн зах нь хүндрэлд орсон зэргээс шалтгаалан эдийн засаг нь 2021 оны 3-р улиралд хүлээлтээс бага буюу 4.9 хувиар өсөв. БНХАУ цар тахлын тархалтын эсрэг Тэг-КОВИД-19-ийн бодлого хэрэгжүүлж эхэлсэн нь зарим бүс нутгийн хэрэглээ, аж үйлдвэрлэл, тээвэр, логистикт сөргөөр нөлөөлж байна. БНХАУ-ын эдийн засаг 2021 онд өмнөх төсөөллөөс 0.5 нэгж хувиар бага буюу дунджаар 8.0 хувиар өсөхөөр шинжээчид³⁰ төсөөлж байна.

Зураг IV.1.1

Гадаад эрэлтийн өөрчлөлт, хувиар³¹



БНХАУ-ын эрх баригчид ирэх онд төсөв, мөнгөний бодлогоор дотоод эрэлт, өсөлтийг дэмжихээр байна. Тухайлбал, БНХАУ-ын Ардын Банк эдийн засгийн өсөлтийг тэтгэх зорилгоор 2021 оны сүүлийн улиралд, мөн 2022 онд ЗБН-ийн хувийг бууруулах хүлээлттэй бол засгийн газраас төсвийн тэлэх бодлогыг 2022 оны сүүлээр болох БНХАУ-ын Ардын намын коммунист их хурлыг хүртэл үргэлжлүүлэх төлөвтэй тул төсвийн төлөв мөн ирэх онд сулрахаар байна. Дунд хугацаанд БНХАУ-ын хүн амын насжилттай холбоотойгоор ажиллах хүчний оролцоо буурахаар байгаа ч

³¹ Гадаад эрэлтийг Монгол Улсын гадаад худалдааны нийт эргэлтэд эзлэх жингээр худалдааны гол түнш орнуудын эдийн засгийн өсөлтийг жигнэж тооцов. (Үүнд: БНХАУ 0.90, ОХУ 0.02, Евро бүс 0.08)

БНХАУ-ын Засгийн газраас хэрэгжүүлэх “Хос эргэлтэт” бодлого, технологийн салбарын хөрөнгө оруулалт нь эдийн засгийн өсөлтийг тэтгэхээр байна.

ОХУ-ын эдийн засаг 2021 онд шинжээчдийн төсөөллийн дунджаар² 4.3 хувиар өсөхөөр байгаа нь өмнөх төсөөллөөс 0.6 нэгж хувиар сайжирсан үзүүлэлт юм. ОХУ-д энэ оны 3-р улиралд хөл хорио суларч, эдийн засаг хүлээлтээс сайн буюу 4.0 хувиар өссөн, өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад газрын тосны үнэ өссөн, гадаад эрэлт (Евро бүс) болон дотоод эрэлт сэргэн, ажил эрхлэлт, хувийн хэрэглээ, аж үйлдвэрлэл эрчимжиж байгаа нь төсөөллийг сайжруулахад нөлөөлөв. Газрын тосны үнэ өссөн нөлөөгөөр хувийн секторын газрын тосны салбар дахь хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх хандлагатай байна. Харин ургац хураалт хүлээлтээс бага байсан, малын өвчлөл нэмэгдсэн зэрэг нь ХАА салбарын үйлдвэрлэлд сөргөөр нөлөөлөхөөр байна.

ОХУ-д эрэлт, нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляц эрчимжиж байгаагаас Оросын Төв банк энэ оны 3-р сараас хойш 6 удаагийн бодлогын шийдвэрээр бодлогын хүүг нийт 3.25 нэгж хувиар өсгөж, 7.5 хувьд хүргэв. Мөн 2022 оны сүүлийн хагасаас мөнгөний бодлогын төлөвийг алгуур сулруулах хүлээлтэй байна. Өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад мөнгөний бодлогын төлөв хурдтай чангарсан, энэ оны 4-р улирлаас цар тахлын тархалт нэмэгдэж буй, 2021 оны өсөлтийн төсөөлөл сайжирсан суурь үеийн нөлөө нь ирэх оны өсөлтийн төлөвийг өмнөхөөс 0.1 нэгж хувиар бууруулахад нөлөөллөө. Тус улсын Засгийн газар төсвийн бодлогоо 2021 оны сүүл, 2022 онд чангаруулж, гадаад шокын эрсдэлийг бууруулах нөөц бүрдүүлэхэд анхаарч байгаа бөгөөд төсвийн алдагдал 2021 онд ойролцоогоор ДНБ-ий 1.8 хувь, харин 2022 онд 1.2 хувь болж багасахаар байна.

Евро бүсийн эдийн засаг 2021 онд дунджаар 5.1 хувиар өсөхөөр шинжээчид² таамаглаж байна. Энэ нь өмнөхөөс 0.5 нэгж хувиар сайжирсан төсөөлөл юм. Евро бүсийн орнуудад вакцинжуулалт эрчтэй үргэлжилж, хөл хорио сулран, хэрэглээ, бизнесийн идэвхжил нэмэгдсэнээр 3-р улирлын гүйцэтгэл хүлээлтээс сайн буюу жилийн 3.7 хувиар өслөө. Мөн Евро бүсийн хэрэглэгчийн сентимент сайжирч, хэрэглээ нэмэгдэх хандлагатай болов. Гэхдээ өвлийн улиралд дельта вирусын тархалт нэмэгдэж, үйлчилгээний салбарын сэргэлт удаашраад байна. Нийлүүлэлтийн гинжин сүлжээний доголдолтой холбоотой эд ангийн нийлүүлэлт хомс байгаа нь аж үйлдвэрлэлийн өсөлтийг хязгаарлаж байна. Европын Төв банкны хасах хүүгийн бодлого, уламжлалт бус мөнгөний бодлого болон бүсийн голлох эдийн засгуудад хэрэгжүүлж буй төсвийн тэлэх бодлого нь төсөөллийн хугацаанд дотоод эрэлтийг тэтгэх хүлээлттэй.

Худалдааны нөхцөл

Экспортын үнэ импортын үнээс хурдтай өсөж, **худалдааны нөхцөл 2021 онд өмнөх төсөөллөөс сайжрахаар байна** (Зураг IV.1.2). Үүнд зэс, нүүрс, төмрийн хүдрийн экспортын үнийн төсөөлөл сайжирсан нь голлон нөлөөлөв. Вакцинжуулалтын нөлөөгөөр улс орнуудад хөл хорио суларч, эрэлт нэмэгдсэн нь түүхий эдийн эрэлтийг нэмэгдүүлэв. Нийлүүлэлт талаас цар тахлын улмаас нийлүүлэлтийн тасалдал, тэвэр логистикийн хүндрэл дийлэнх бүс нутгуудад үүсч, зэс, төмрийн хүдэр зэрэг металлын нийлүүлэлт төдийлөн нэмэгдэхээргүй байгаа нь үнэд эерэгээр нөлөөлж байна. Дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнэ, хүнсний үнэ өсөхийн зэрэгцээ улс орнуудын инфляц хурдтай өсөж байгаа нь импортын үнэ өмнөхөөс нэмэгдэхэд нөлөөллөө.

Дэлхийн эдийн засаг цар тахлын өмнөх түвшинд хүрч, түүхий эдийн эрэлт, нийлүүлэлт ирэх оноос тогтворжин, экспортын үнэ алгуур буурахаар байна. Улмаар экспортын үнэ буурах нөлөөгөөр худалдааны нөхцөл 2022 онд өмнөх оноос муудах хүлээлттэй.

Зураг IV.1.2

Худалдааны нөхцөл, экспорт, импортын үнийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Монголбанкны тооцоолол

Гадаад хүү: АНУ-ын Холбооны нөөцийн банк 2021 оны 11-р сард бодлогын хүүгээ 0.0-0.25%-д хэвээр хадгалах, харин сар тутам бонд худалдан авах дүнгээ алгуур бууруулахаар шийдвэрлэв³². Цаашид Холбооны нөөцийн банк АНУ-ын хөдөлмөрийн зах зээл урт хугацааны бүрэн ажил эрхлэлтийн түвшинд хүрэх болон инфляц 2 хувийн зорилтот түвшин хангагдах хүртэл бодлогын хүүгээ тэг орчим хувьд хадгалахаа мэдэгдэв. Гэсэн хэдий ч ХНБ хүүгээ өсгөх хүлээлт 2023 оноос урагшилж 2022 оны дунд үеэс өсгөх, мөн бодлогын хүүг илүү том алхмаар өсгөнө гэж зарим шинжээчид хүлээж байна.

Гадаад инфляц: АНУ, ОХУ-ын инфляцын төсөөлөл өмнөхөөс нэмэгдсэн бол БНХАУ-ын инфляцын төлөв буурч, манай гадаад инфляцын төлөв өмнөх төсөөллийн орчимд байна.

БНХАУ-ын инфляц энэ онд Блүүмберг, ЕIU, Рубини судалгааны байгууллагуудын

дунджаар 1.0 хувь болж өмнөх төсөөллөөс 0.3 нэгж хувиар буурахаар байна. Эрчим хүчний үнэ, үйлдвэрлэлийн үнэ өсөж, тээвэр логистикийн зардал нэмэгдэж, хүнсний бус инфляц өсөж байгаа ч гахайн махны нийлүүлэлт нэмэгдэн хүнсний инфляц буурсан нөлөө давамгайлж, нийт инфляц өмнөх төсөөллөөс буурлаа. БНХАУ-ын Ардын банк энэ оны төгсгөл, ирэх онд ЗБН-ийг бууруулж, бодлогын төлөвийг сулруулах хүлээлттэй байгаа нь инфляцыг өсгөх чиглэлд нөлөөлөхөөр байнана.

АНУ-ын инфляц Блүүмберг, ЕIU, Рубини судалгааны байгууллагуудын дунджаар 2021 онд 4.1 хувь болж, өмнөх төсөөллөөс 0.4 нэгж хувиар нэмэгдэхээр байна. Цар тахлын үеийн тээвэр, логистикийн хүндрэл, ажиллах хүчний хомсдолтой байдлаас нийлүүлэлт хомсдсон, түүхий эдийн үнэ өсөж, үйлдвэрлэл, тээврийн зардал нэмэгдсэн нь богино хугацаанд үнэ өсөхөд нөлөөлж байна. ХНБ-наас инфляцыг түр зуурын шинжтэй гэж үзэн, бодлогын хүүг ойрын хугацаанд өсгөхөөргүй байгаа ч бонд худалдан авалтаа бууруулж эхэллээ. Цаашид эрэлт, нийлүүлэлт тогтворжиж, инфляц тогтворжих хандлагатай байна.

ОХУ-ын инфляц Блүүмберг, ЕIU, Рубини судалгааны байгууллагуудын дунджаар 2021 онд 6.1 хувь болж өмнөх төсөөллөөс 0.3 нэгж хувиар нэмэгдэхээр байна. Намрын улиралд ургац хураалт муу байсны зэрэгцээ дэлхийн хүнсний үнэ нэмэгдэн, хүнсний инфляц нь өслөө. Мөн тээвэр, логистикийн доголдол, ажиллах хүчний хомсдлын улмаас нийлүүлэлт буурч, үйлдвэрлэлийн үнэ өндөр байгаа нь үнэ өсөхөд нөлөөлж байна. Төв банкнаас инфляцын хүлээлтийг бууруулахын тулд 3-р сараас хойш бодлогын хүүг өсгөж, 7.5 хувьд хүргээд байна. Цаашид эдийн засгийн сэргэлт аажмаар тогтворжиж, газрын тосны үнэ өссөн нөлөөгөөр рублийн ханш чангарч,

32

<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/monetary20211103a1.pdf>

инфляц буурах төлөвтэй тул дунд хугацаанд зорилтот түвшний орчимд тогтворжихоор байна.

Эдийн засгийн гадаад орчны тодорхой бус байдал

Бүс нутгуудад цар тахлын тархалт үргэлжилж байгийн зэрэгцээ мутацад орсон вирусын шинэ хувилбар зарим оронд бүртгэгдэж, цаашид тархах эрсдэлтэй байгаа нь гадаад орчны тодорхой бус байдлын гол эх сурвалж болж байна. Мөн улс орнуудад инфляц өндөр түвшинд хадгалагдах төлөвтэй болсон нь мөнгөний бодлогын төлөвийг хүлээлтээс эрт чангаруулж, гадаад өрийн хүүний зардлыг өсгөн, дахин санхүүжилтэд хүндрэл учруулж болзошгүй байна.

IV.2 Түүхий эдийн дэлхийн зах зээлийн үнэ

Дэлхийн эдийн засаг, аж үйлдвэрлэлийн идэвхжилтэй уялдан түүхий эдүүдийн эрэлт нэмэгдэж байгаа хэдий ч нийлүүлэлт эрэлтийг даган хурдацтай сэргээж чадаагүйгээс түүхий эдийн үнэ өндөр түвшинд хадгалагдаж байна.

Зэс: Зэсийн эрэлт буурснаар нэг тонн зэсийн үнэ 2021 оны 10-р сард дунджаар \$9829.2 байсан бол 11-р сард дунджаар \$9728.9 байж өндөр түвшинд хадгалагдлаа. Тухайлбал, дэлхийн хамгийн том хэрэглэгч болох БНХАУ-ын үйлдвэрлэлийн салбарын албан ёсны PMI индекс 11-р сард 50.1 болсон нь 9, 10-р сарын 49.2 болон 49.6-аас сайжирлаа. Түүнчлэн, эрчим хүчний хямрал намжсанаар Хятадын зэсийн эрэлт нэмэгдэж, 2021 оны эхний 3 улиралд буураад байсан зэсийн импорт 11-р сард 510.4 мянган тоннд хүрсэн нь өмнөх сараас 24.3 хувиар нэмэгдсэн үзүүлэлт боллоо. Нийлүүлэлт талаас Мөн Чилид ажил хаялт намжиж, зэсийн нийлүүлэлт эргэн сэргэж байна. Нөгөөтгээгүүр, Перуд байрлах дэлхийн 4 дэх том орд болох Лас Бамбасын тээвэрлэлт хийдэг гол замыг орон нутгийн иргэд 11-р сарын 20-ноос хойш хаасан,

одоогоор тохиролцоонд хүрээгүй байгаа нь 2021 оны 4 дүгээр улиралд зэсийн нийлүүлтийг бууруулж болзошгүй байна. Зэсийн үнэ Блүүмберг, Австралийн Нөөц, Эрчим хүчний байгууллага, Рубинигийн шинжээчдийн үнийн төсөөллийн дунджаар 2021 онд \$9253/тонн, 2022 онд \$9580/тоннд хүрч өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэх хүлээлттэй байна.

Алт: 2021 оны 3-р улиралд дунджаар \$1794.9/унц байсан алтны үнэ 10-р сард \$1783.4/унц, 11-р сард дунджаар \$1774.5/унц болж бага хэмжээгээр буурлаа. 2021 оны 3 дугаар улиралд алтны эрэлт өмнөх оны мөн үеэс 7 хувь буюу 831 тонноор бага байлаа. Хөрөнгө оруулалтын зорилготой алтны арилжааны эрэлт буурч, Төв банкнуудын алтны худалдан авалтын өсөлт удааширсан нь алтны эрэлт буурч, үнэ буурахад нөлөөлж байна. Мөн ХНБ-ны ерөнхийлөгч Ж.Пауэлл инфляцын түвшин хурдацтай нэмэгдэж болзошгүй талаар дурдаад энэ тохиолдолд мөнгөний бодлогыг чангаруулах арга хэмжээ авахаа мэдэгдсэн нь алтны үнэ буурахад голлон нөлөөллөө.

Дэлхий даяар КОВИД-19 вирусын шинэ хувилбар омикрон тархсан, нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляцын түвшин өндөр байгаа нь тодорхой бус байдлыг нэмэгдүүлж алтны ханшийг нэмэгдүүлж болзошгүй байна. Нөгөөтгээгүүр, ХНБ-наас мөнгөний нийлүүлэлтээ танах бодлого баримтлах тохиолдолд хөрөнгө оруулагчдын алтны эрэлт буурч, энэ нь алтны үнэнд сөргөөр нөлөөлөх магадлалтай юм. Алтны үнэ Блүүмберг, ОУВС, Дэлхийн банк, Австралийн Нөөц, Эрчим хүчний байгууллага, EIU шинжээчдийн төсөөллийн дунджаар 2021 онд \$1792/унц, 2022 онд \$1737/унц-д хүрч өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэх хүлээлттэй байна.

Коксжих нүүрс: Коксжих нүүрсний үнэ 2021 оны 3 дугаар улиралд \$265 байсан бол 10-р сард \$348 болж нэмэгдэв. Харин 11-р

сард \$266 болж эргэн буурсан хэдий ч өндөр түвшинд хадгалагдаж байна. Азийн томоохон зах зээлүүд болох БНХАУ болон Энэтхэгт нүүрсний нөөц бага түвшинд хүрснээс шалтгаалж нүүрсний үнэ ийнхүү өндөр түвшинд байна. Нүүрсний үнэ өндөр түвшинд хүрснээс шалтгаалж зохицуулалттай үнээр тог, цахилгаан нийлүүлдэг БНХАУ-ын цахилгаан станцуудын үйл ажиллагаан зардал хэт өндөр болж, цахилгааны үйлдвэрлэлээ танаснаар БНХАУ-д эрчим хүчний хямрал болов. Эрчим хүчний хямралыг намжаах зорилгоор БНХАУ-ын засгийн газрын зүгээс эрчим хүчний хэрэглээ өндөртэй үйлдвэрүүдийн үйл ажиллагааг хязгаарлаж, нүүрсний эрэлтийг бууруулав. Нөгөөтгээгүүр, томоохон нүүрсний үйлдвэрүүдийн гарцыг нэмэгдүүлэх бодлого баримталж, нүүрсний нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлснээр эрчим хүчний хомстолд намжиж, нүүрсний үнэ эргэн буурсан ч харьцангуй өндөр түвшинд хадгалагдсан хэвээр байна.

БНХАУ-ын зүгээс Австралийн нүүрсний импортод тавих хориг үргэлжилж, цар тахлаас шалтгаалж Монголоос авах нүүрсний импорт саатсан хэвээр байна. Харин Оросоос авах нүүрсний импортыг нэмэгдүүлсэн нь 9-р сард 3.7 сая тоннд хүрч 8-р сараас 28 хувиар, өмнөх оны үеэс 230 хувиар өсжээ.

Цаашид нүүрсний үнийн төлөв байдал БНХАУ-ын Засгийн газраас хэрэгжүүлэх бодлого, дэлхийн эдийн засгийн өсөлт, КОВИД-19 вирусын шинэ хувилбар омикроны тархалтын нөхцөл байдлаас хамаарахаар байна.

Төмрийн хүдэр: Нэг тонн төмрийн хүдрийн үнэ 2021 оны 3 дугаар улиралд дунджаар \$163.1/тонн байсан бол 10, 11-р саруудад тус тус \$122.4/тонн, \$91.5/тонн болж буурлаа. Эрчим хүчний хомстолд орсон, гангийн үйлдвэрлэлийг 2020 оноос

хэтрүүлэхгүй байх бодлогоос шалтгаалж 9-р сард гангийн үйлдвэрлэл 2017 оны 12-р сараас хойш хамгийн бага түвшинд хүрэв. Ийнхүү 7-р сарын төгсгөлд оргил \$212-д хүрээд байсан төмрийн хүдрийн үнэ 11-р сард 56.8 хувиар буураад байна.

Блүүмберг, Австралийн Нөөц, Эрчим хүч болон Рубини байгууллагын шинжээчдийн төсөөллийн дунджаар нэг тонн төмрийн хүдрийн үнэ 2021 онд \$161/тоннд 2022 онд \$112/тоннд байх төсөөлөлтэй байна.

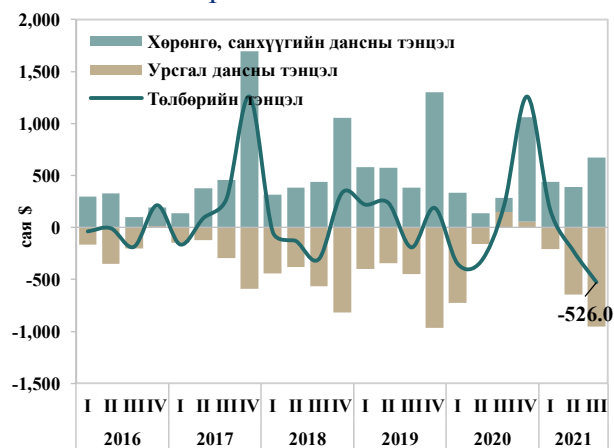
Түүхий нефть: Brent маркийн газрын тосны үнэ 2021 оны 3-р улиралд \$73.2/баррель байсан бол 10-р сард \$83.7/баррельд хүрч өсөөд 11-р сард \$80.8/баррельд болж эргэн буурав. Эрэлт талаас, байгалийн хийн үнэ өсч газрын тосоор байгалийн хийг орлуулах болсон, газрын тосны нөөц буурсан, БНХАУ-ын эрчим хүчний хямрал үргэлжилсэн нь газрын тосны эрэлтийг нэмэгдүүллээ. Харин 11-р сард КОВИД-19 вирусын шинэ хувилбар Африкийн хэд хэдэн оронд тархсанаас шалтгаалж Европ, Азийн орнууд аяллын хязгаарлалт тогтоосон нь цаашид газрын тосны эрэлт буурах хүлээлтийг зах зээлд үүсгэж, газрын тосны үнэ эргэн унав. 2022 оноос ОПЕК+ үйлдвэрлэлээ аажмаар нэмэгдүүлж, 2023 оноос хэвийн түвшинд хүргэх хүлээлттэй байна. Brent маркын түүхий нефтийн үнэ Блүүмберг, ОУВС, Дэлхийн банк, Австралийн Нөөц, Эрчим хүчний байгууллага, EIU, Рубини байгууллагын шинжээчдийн төсөөллийн дунджаар 2021 онд \$72/баррель, 2022 онд \$74/баррель болж өмнөх төсөөллөөс нэмэгдлээ.

IV.3 Төлбөрийн тэнцэл

Монгол Улсын төлбөрийн тэнцэл 2021 оны Монгол Улсын төлбөрийн тэнцэл 2021 оны 3 дугаар улиралд -526.0 сая ам.доллар буюу ДНБ³³-ий 3.7 хувьтай тэнцэх алдагдалтай гарлаа. Энэ нь өмнөх оны мөн үеэс 732.7 сая ам.доллараар муудсан үзүүлэлт юм. Тодруулбал, импорт өсөж, үйлчилгээ, орлогын дансны алдагдал тэлсний зэрэгцээ экспорт өсөөгүй нөлөөгөөр өмнөх оны мөн үед ашигтай байсан урсгал данс тайлант улиралд өндөр алдагдалтай гарав. Харин гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, гадаад зээлийн ашиглалт нэмэгдэн, санхүүгийн дансны ашиг өмнөх оны мөн үеэс нэмэгдлээ. 3 дугаар улиралд төлбөрийн тэнцлийн алдаа орхигдуулга -241.6 сая ам.доллар байна.

Зураг IV.3.1

2021 оны 3-р улиралд урсгал тэнцлийн алдагдал огцом тэлж, төлбөрийн тэнцэл алдагдалтай гарав.



Эх сурвалж: Монголбанк

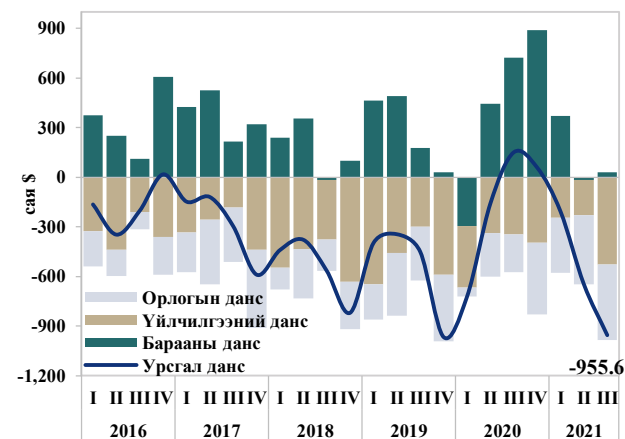
Урсгал дансны алдагдал тайлант улиралд 955.6 сая ам.доллар (ДНБ-ий 6.7%)-д хүрсэн нь өмнөх оны мөн үеэс 1.1 тэрбум ам.доллараар муудсан үзүүлэлт юм. Урсгал дансны бүх бүрэлдэхүүн хэсгүүд өмнөх оны мөн үеэс муудсан байна. Үүнд, экспортын орлого өмнөх оны мөн үеэс 288.8 сая ам.доллараар буурч, харин импорт 403.8 сая ам.доллараар, үйлчилгээний дансны алдагдал 182.2 сая ам.доллараар, орлогын

дансны алдагдал 230.6 сая ам.доллараар тус тус тэлэв.

Барааны тэнцэл 2021 оны 3-р улиралд 30.0 сая ам.долларын эерэг дүнтэй байв. Өмнөх оны мөн үед барааны данс 723 сая ам.долларын ашигтай гарч байсан бол энэ оны 3-р улиралд импорт 27.1 хувиар өсөж, экспорт өсөлтгүй гарсан нь ийнхүү барааны дансны ашиг их дүнгээр буурах шалтгаан боллоо.

Зураг IV.3.2

Экспорт өсөлтгүй, импорт өсөж, үйлчилгээ, орлогын дансны алдагдал нэмэгдсэнээр урсгал дансны алдагдал тэлэв.



Эх сурвалж: Монголбанк

Зэсийн баяжмал, төмрийн хүдэр болон бусад экспортын орлого нэмэгдсэн нь экспортыг нэмэгдүүлэх чиглэлд нөлөөлсөн бол нүүрс, алт, ноолуур, мах, махан бүтээгдэхүүн бууруулах нөлөө үзүүлснээр нийт экспортын орлого өмнөх оны мөн үетэй адил байв (Хүснэгт IV.3.2).

Энэ оны 3-р сарын дунд үеэс хилийн бүс нутагт КОВИД-19 цар тахлын халдвар нэмэгдэж, Хятадын талаас хилийн хяналтаа чангаруулсны улмаас нүүрс, зэсийн тээвэр удааширч, экспорт саатсан. Үүнээс хойш зэсийн баяжмалын экспорт хурдтай эргэн сэргэсэн бол нүүрсний экспорт бага хэвээр байна. Тодруулбал, 3-р улиралд зэсийн баяжмалын экспортын биет хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс 17.7 хувиар өссөн бол

³³ 4-н улирлын өсөн нэмэгдсэн ДНБ-ий дүн.

нүүрсний экспортын биет хэмжээ 75.8 хувиар буурсан байна.

Хүснэгт IV.3.2

Зэсийн баяжмал, төмрийн хүдэр болон бусад экспортын орлого нэмэгдсэн бол нүүрс, алт, ноолуурын экспорт буурлаа.

	2020 III	2021 III	Жилийн өсөлт %	Өсөлтөд эзлэх %
Нийт экспорт	2,319	2,318	0.0	0.0
Зэсийн хүдэр, баяжмал	425	994	133.8	24.5
Төмрийн хүдэр, баяжмал	180	297	64.9	5.0
Ноолуур	79	20	-74.7	-2.5
Боловсруулаагүй нефть	52	56	7.7	0.2
Цайрын хүдэр, баяжмал	44	42	-5.4	-0.1
Чулуун нүүрс	786	485	-38.3	-13.0
Мөнгөжөөгүй алт	560	242	-56.8	-13.7
Мах, махан бүтээгдэхүүн	36	1	-97.9	-1.5
Жонш, лейцит, нефелинт	40	40	0.3	0.0
Мөнгө	40	36	-8.9	-0.2
Бусад	77	106	37.0	1.2

Эх сурвалж: ГЕГ, Монголбанк

Экспортын орлогыг авч үзвэл **зэсийн баяжмалын** орлого 133.8 хувиар буюу хамгийн өндөр өсөлттэй байна. Ийнхүү зэсийн баяжмалын орлого өсөхөд Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж өмнөх оны мөн үеэс 3.2 дахин нэмэгдсэн нь чухал хувь нэмэртэй байв.

Төмрийн хүдрийн экспортын биет хэмжээ 9.8 хувиар буурсан үзүүлэлттэй хэдий ч үнэ өндөр байсан нөлөөгөөр экспортын орлого 64.9 хувиар нэмэгдэж, нийт өсөлтөд 5.0 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүлээ.

Нүүрсний экспортын хувьд тайлант улиралд хилийн дундаж үнэ өмнөх оны мөн үеэс 2.5 дахин өндөр байсан боловч экспортын биет хэмжээ өндөр хувиар буурсан нь нүүрсний орлого 38.3 хувиар буурч, 3 дугаар улирлын экспортын өсөлтийг 13 нэгж хувиар сааруулах шалтгаан боллоо.

Тээврийн саатал, хязгаарлалтаас шалтгаалж энэ оны 3-р улиралд **боловсруулаагүй нефтийн** экспортын биет хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс 40.6 хувиар буурав. Гэсэн хэдий ч газрын тосны дэлхийн захын үнэ өссөн нөлөөгөөр боловсруулаагүй нефтийн экспортын орлого 7.7 хувиар өсөж, нийт

экспортын өсөлтийг 0.2 нэгж хувиар тэтгэлээ.

Өмнөх онд мөнгөжсөн алтны нөөцөөс их хэмжээний алт борлуулсан тул экспортын өсөлтөд **алтны экспортын** орлого том эерэг нөлөө үзүүлж байв. Харин энэ оны хувьд өмнөх оны суурь нөлөөгөөр алтны экспортын орлого үлэмж буурч, экспортын өсөлтийг хамгийн ихээр сааруулах нөлөөтэй байна (Хүснэгт IV.3.3).

Тайлант улиралд **импортын** бүх бүлгүүдэд өсөлт бий болж улмаар нийт импорт өмнөх оны мөн үеэс 398 сая ам.доллараар буюу 27.1 хувиар өсөв. Үүнээс хэрэглээний бүтээгдэхүүний импорт хамгийн өндөр нөлөөтэй байсан бөгөөд хүнс, эм тариа, суудлын автомашины импорт нь хэрэглээний импортын өсөлтийг голлон тайлбарлаж байна. Харин хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний импорт нэмэгдэхэд барилгын материалын импорт, тэр дундаа төмөр, ган, метал эдлэлийн импорт чухал үүрэг гүйцэтгэв. Түүнчлэн, нийт нефтийн бүтээгдэхүүний биет хэмжээ өмнөх оны 2-р улирлаас 10.3 хувиар буурсан боловч газрын тосны үнэ өмнөх оны мөн үеэс 1.8 дахин нэмэгдсэн тул нефтийн бүтээгдэхүүний импортын төлбөр 46.9 хувиар нэмэгдэж, нийт импортын жилийн өсөлтийг 6.1 нэгж хувиар дэмжив.

Хүснэгт IV.3.3

Бүх төрлийн импорт нэмэгдсэнээр нийт импорт 27.1 хувиар өсөв.

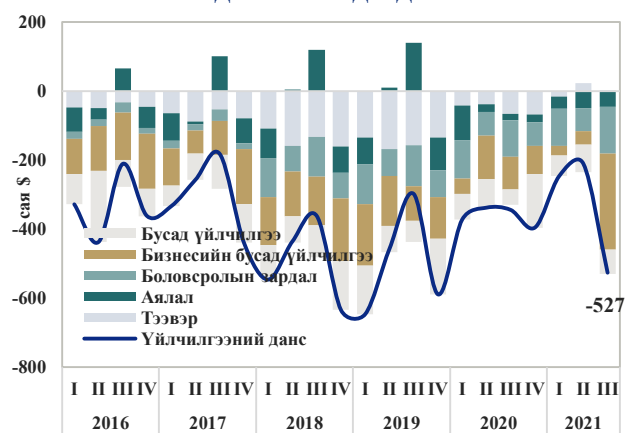
сая ам.доллар	2020 III	2021 III	Жилийн өсөлт %	Өсөлтөд эзлэх %
Нийт импорт	1,468	1,865	27.1	27.1
Хэрэглээний бүтээгдэхүүн	387	559	44.7	11.8
Түргэн эдэлгээт	222	322	45.3	6.8
Хүнс	154	205	33.6	3.5
Эм тариа	27	68	149.2	2.8
Удаан эдэлгээт	165	237	43.9	4.9
Суудлын автомашин	93	135	44.7	2.8
Хөрөнгө оруулалтын бүт.н	732	833	13.9	6.9
Төмөр, ган, метал эдлэл	93	162	74.4	4.7
Нефтийн бүтээгдэхүүн	190	279	46.9	6.1
Дизель	99	143	43.7	3.0
Бусад шатахуун	90	136	50.5	3.1
Аж үйлдвэрлэлийн орц	159	192	21.1	2.3
Бусад	1	2	30.6	0.0

Эх сурвалж: ГЕГ, Монголбанк

Үйлчилгээний дансны алдагдал энэ оны 3-р улиралд өмнөх оны мөн үеэс 182.2 сая ам.доллараар буюу 53 хувиар тэлж, -526.5 сая ам.долларт хүрэв. Үүнээс бизнесийн үйлчилгээний зардал тэлэхэд бараа бүтээгдэхүүнд нэмэлт боловсруулалт хийх (зэсийн баяжмалыг хайлуулах) үйлчилгээний зардал тэлсэн нь голлон нөлөөлөв. Мөн өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад манай орны хилийн хязгаарлалтууд суларч, тайлант улиралд аялалын боловсролын үйлчилгээний зардлууд тэлсэн байна. Харин хилийн хязгаарлалтын улмаас нүүрсний экспорт удааширч, ачаа тээврийн үйлчилгээний төлбөр буурав.

Зураг IV.3.3

Үйлчилгээний дансны алдагдал тэлэв.

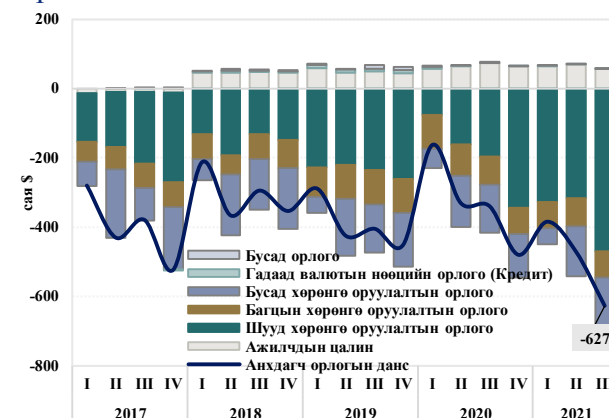


Эх сурвалж: Монголбанк

Орлогын дансны алдагдал 2021 оны 3-р улиралд 627 сая ам.доллар болж өмнөх оны мөн үеэс 308.7 сая ам.доллараар буюу 97 хувиар нэмэгдэв. Үүнд хөрөнгө оруулалтын гарах урсгал 290.8 сая ам.доллараар өссөн нь голлон нөлөөлөв. Тодруулбал, уул уурхайн томоохон компанийн ашигт ажиллагаа нэмэгдсэн голлох нөлөөгөөр дахин хөрөнгө оруулалтын орлогын цэвэр гарах урсгал өмнөх оны мөн үеэс 254.4 сая ам.доллараар өсөж 275.6 сая ам.доллар байв. Мөн ногдол ашгийн орлогын цэвэр гарах урсгал 36.9 сая ам.доллараар нэмэгдэж, 66.4 сая ам.долларт хүрчээ.

Зураг IV.3.5

Орлогын дансны алдагдал тэлэв.

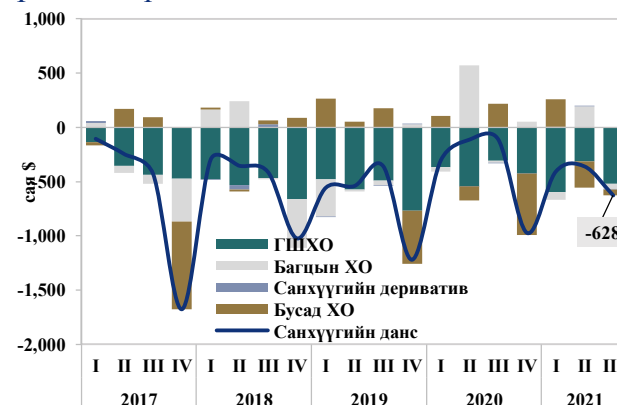


Эх сурвалж: Монголбанк

Санхүүгийн дансны тэнцэл 2021 оны 3-р улиралд 628 сая ам.долларын ашигтай байсан нь өмнөх оны мөн үеэс 516.6 сая ам.доллараар сайжирсан үзүүлэлт болов. Үүнд бусад хөрөнгө оруулалт 272.7 сая ам.доллараар, шууд хөрөнгө оруулалт 206.7 сая ам.доллараар, багцын хөрөнгө оруулалт 37.3 сая ам.доллараар тус тус өссөн нь эерэгээр нөлөөллөө.

Зураг IV.3.6

Санхүүгийн дансны ашиг өмнөх оны мөн үеэс өндөр байв.



Эх сурвалж: Монголбанк

Тайлант хугацаанд Оюу толгой болон бусад ААН-үүдийн ГНШХО-ын цэвэр урсгал өмнөх оны мөн үеэс 210.3 сая ам.доллараар нэмэгдэж 532.4 ам.долларт хүрсэн бол ААН-үүдийн үндсэн төлбөр өмнөх оны мөн үеэс 4.6 сая ам.доллараар буурч 13.5 сая ам.долларт хүрэв. Харин түүхий эдийн үнэ нэмэгдсэн энэ үед уул уурхайн томоохон компанийн ашигт ажиллагаа нэмэгдэж,

орлогын дахин хөрөнгө оруулалт 254.4 сая ам.доллараар өсөж цэвэр дүнгээр 275.6 сая ам.долларт хүрсэн нь ГШХО-ыг өсгөх нөлөөтэй байв.

Багцын хөрөнгө оруулалтын цэвэр урсгал тайлант хугацаанд өмнөх оны мөн үеэс 37.3 сая ам.доллараар нэмэгдэж, 52.8 сая ам.доллар болов.

Бусад хөрөнгө оруулалтын цэвэр урсгал энэ оны 3 дугаар улиралд өмнөх оны мөн үеэс 272.7 сая ам.доллараар өсөж, 55.4 сая ам.долларт хүрэв. Дээрх өөрчлөлтөд томоохон аж ахуй нэгж экспортын төлбөрөө урьдчилж авснаар худалдааны зээл өмнөх оны мөн үеэс 91.2 сая ам.доллараар нэмэгдэж 63.7 сая ам.долларын орох урсгалтай байлаа. Засгийн урт хугацаат гадаад зээлийн цэвэр урсгал өмнөх оны мөн үеэс 34.9 сая ам.доллараар нэмэгдэж 17.1 сая ам.долларт хүрэв. Харин бусад сектор секторын гадаад цэвэр зээлийн цэвэр урсгал өмнөх оны мөн үеэс 11.2 ам.доллараар буурч 56.6 сая ам.долларын гарах урсгалтай байв. Өнгөрсөн оны мөн үед сөрөг урсгалтай байсан банкны секторын урт хугацаат зээлийн цэвэр урсгал тайлант улиралд 54.6 сая ам.доллараар нэмэгдэж 49.4 сая ам.долларын орох урсгалтай байлаа.

Түүнчлэн бэлэн мөнгө, харилцах дансны гарах урсгал өмнөх оны мөн үеэс 63 сая ам.доллараар буурч 60 сая ам.долларын сөрөг урсгалтай байгаа нь уул уурхайн компаниудын харилцах дансны орох урсгалын өсөлт болоод арилжааны банкуудын гадаадын банкин дахь ностро данснаас татсан бэлэн мөнгө болон харилцах дансны дүн өсөхөд нөлөөлөв.

Гадаад валютын албан нөөц (ГВАН) оны эхнээс 353.3 сая ам.доллараар буурч, 2021 оны 9-р сарын эцэст 4180.9 сая ам.долларт хүрлээ. Энэ нь сүүлийн гурван сарын дунджаар тооцсон валютын төлбөртэй барааны импортын 7.0 сарын хэрэгцээг

хангах түвшин юм (Зураг IV.3.6). Төлбөрийн тэнцэл 2021 оны эхний 9 сард 580 сая ам.долларын алдагдалтай гарсан, мөнгөжсөн алтны нөөц оны эхний 9 сард 236 сая ам.доллараар нэмэгдсэн, ханшийн зөрүү 9 сая ам.доллар нь ГВАН-ийн өөрчлөлтийг тайлбарлаж байна. 2021 оны 11-р сарын эцэст ГВАН 4157.6 сая ам.доллар байв.

Зураг IV.3.6

Гадаад валютын албан нөөц 7.0 сарын импортын хэрэгцээг хангах түвшинд байна.



Эх сурвалж: Монголбанк

Хүснэгт IV.3.1

Төлбөрийн тэнцлийн төсөөллийн таамаглал 2022 он

Өмнөх төсөөлөл	Одоогийн төсөөлөл
Экспорт	Төсөөлөл муудсан.
Оюу толгойн зэсийн баяжмал, баяжмал дахь алтны агууламж өмнөх оноос буурна. Ирэх онд 36 сая тонн нүүрс экспортолно. Үнийн төсөөлөл ↑: Зэсийн үнэ ↑, нүүрсний үнэ ~, газрын тосны үнэ ↑, төмрийн хүдрийн үнэ ↑, алтны үнэ ↑	Оюу толгойн зэсийн баяжмал, баяжмал дахь алтны агууламж өмнөх оноос буурна. Эрдэнэтийн зэсийн баяжмалын хэмжээ, төмрийн хүдрийн экспортын хэмжээ буурсан. Ирэх онд 33 сая тонн нүүрс экспортолно. Үнийн төсөөлөл ↑: Зэсийн үнэ ~, нүүрсний үнэ ↑, газрын тосны үнэ ↑, төмрийн хүдрийн үнэ ↓, алтны үнэ ↑
Импорт	Төсөөллийн орчимд.
Эдийн засгийн өсөлт → Хэрэглээ, хөрөнгө оруулалтын импорт ↑, Төсвийн хөрөнгө оруулалт ↑ → хөрөнгө оруулалтын импорт ↑, Газрын тосны үнэ ↑ → нефтийн бүтээгдэхүүний импорт ↑	Эдийн засгийн өсөлт → Хэрэглээ, хөрөнгө оруулалтын импорт ↑, Төсвийн хөрөнгө оруулалт ↑ → хөрөнгө оруулалтын импорт ↑, Газрын тосны үнэ ↑ → нефтийн бүтээгдэхүүний импорт ↑
Үйлчилгээ	Төсөөллийн орчимд.
Аялал, жуулчлал сэргэж, аялалын орлого, зардал алгуур тэлнэ. Нүүрсний экспорт, импорт ↑ → тээврийн зардал ↑. Эдийн засаг сэргэх → Бусад үйлчилгээ.зардал ↑	Аялал, жуулчлал сэргэж, аялалын орлого, зардал алгуур тэлнэ. Нүүрсний экспорт, импорт ↑ → тээврийн зардал ↑. Эдийн засаг сэргэх → Бусад үйлчилгээний зардал ↑
ГШХО	Төсөөллийн орчимд.
Оюу толгойн нэмэлт санхүүжилт шийдвэрлэгдэж, гүний уурхайн бүтээн байгуулалт саадгүй үргэлжилнэ. Газрын тос боловсруулах үйлдвэрийн бүтээн байгуулалт үргэлжилнэ.	Оюу толгойн нэмэлт санхүүжилт шийдвэрлэгдэж, гүний уурхайн бүтээн байгуулалт саадгүй үргэлжилнэ. Газрын тос боловсруулах үйлдвэрийн бүтээн байгуулалт удааших төлөвтэй болов.
Багцын ХО	Төсөөллийн орчимд.
МУ-ын Засгийн газар Чингис бондын үлдэгдэл төлбөрийг эргэн төлнө.	МУ-ын Засгийн газар Чингис бондын үлдэгдэл төлбөрийг эргэн төлнө.
Бусад ХО	Төсөөлөл муудсан.
	Монгол Улсын 2022 оны батлагдсан төсвийн дагуу Засгийн газрын гадаад зээлийн ашиглалтын төлөвлөгөө өмнөх хүдлэлтээс буурсан.

Эх сурвалж: Монголбанк



МОНГОЛБАНК