

МОНГОЛБАНКНЫ МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ХОРООНЫ ХУРАЛДААНЫ ХУРААНГУЙ ТЭМДЭГЛЭЛ

№ 26/02

Улаанбаатар хот

Мөнгөний бодлогын хороо (МБХ) 2026 оны 3 дугаар сарын 18, 20-ны өдрүүдэд хуралдаж, хуралдааныг Монголбанкны Ерөнхийлөгч С.Наранцогт удирдав. Хуралдааны эхний өдөр мөнгөний бодлогын хэрэгжилт, эдийн засаг, банкны секторын өнөөгийн байдлын талаар Монголбанкны холбогдох газар, нэгжүүд танилцуулга хийн, хэлэлцүүлэг өрнүүлэв. Хуралдааны хоёр дахь өдөр эдийн засгийн цаашдын төлөв, мөнгөний бодлогын саналыг танилцуулж, хэлэлцүүлээ.

Хурлын эхний өдөр Санхүүгийн зах зээл, валютын газар (СЗЗВГ)-аас мөнгөний бодлогын хэрэгжилтийн талаар танилцуулав. Гадаад валютын орох урсгал энэ оны эхний 3 сарын байдлаар 4.4 тэрбум ам.долларт хүрлээ. Үүнд нүүрс, зэсийн экспортын өсөлт болон санхүүгийн дансны орох урсгал өмнөх оноос сайжирсан нь гол нөлөөтэй байв. Мөн санхүүгийн дансны гарах урсгал саарснаар гадаад валютын гарах урсгал буурч, валютын орох урсгал оны өмнөх оны мөн үеэс цэвэр дүнгээр 983 сая ам.доллаарой сайжрав. Ийнхүү валютын орох урсгал нэмэгдсэнээр төгрөгийн ханш тогтворжсоныг дурдлаа. Улмаар ГВУН 2026 оны 3-р сарын 13-ны өдрийн байдлаар 7.1 тэрбум ам.долларт хүрсэн байна. Цаашлаад МБХ-ны 1 дүгээр улирлын ээлжит бус хурлаар банкны төгрөгийн болон гадаад валютын заавал байлгах нөөцийн хувь хэмжээг тус бүр 1 нэгж хувиар нэмэгдүүлсэн нь зах зээл дэх илүүдэл нөөцийг бууруулах нөлөө үзүүлж буйг дурдлаа. Түүнчлэн төв банкны үнэт цаасны үлдэгдэл 11.5 их наяд төгрөгт хүрч оны эхнээс 0.5 их наяд төгрөгөөр өссөнийг тайлбарлав.

Банкны хяналт шалгалтын газар (БХШГ)-аас банкны системийн өнөөгийн байдлын талаар танилцууллаа. Банкны системийн актив 2026 оны 2 дугаар сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 20.6 хувиар өсөж, 79.8 их наяд төгрөгт хүрсэн бөгөөд энэхүү өсөлтийн дийлэнхийг зээлийн өсөлт бүрдүүлжээ. Нөгөө талаас банкны системийн пассив 71.5 их наяд төгрөгт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 21.4 хувиар нэмэгдсэн байна. Үүнд харилцах болон хугацаатай хадгаламжийн өсөлт голлон нөлөөллөө. Анхаарал хандуулах зээлийн харьцаа 2025 оны 8 дугаар сараас буурч өнгөрсөн 10 жилийн хугацааны хамгийн бага түвшин буюу 3.3 хувьд хүрсэн. Харин чанаргүй зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь бага зэрэг өсөж 2026 оны 2 дугаар сард 4.8 хувьтай байгааг тэмдэглэв.

Хурлын сүүлийн хэсэгт Мөнгөний бодлого, судалгааны газар (МБСГ)-аас эдийн засгийн өнөөгийн байдал, цаашдын төлөвийн талаар танилцууллаа. Инфляц өнгөрсөн оны 10 дугаар сараас эхлэн буурч, 2026 оны 2 дугаар сард улсын хэмжээнд 6.5 хувьд хүрч, төв банкны зорилтот интервалын голч¹ руу дөхлөө. Төрийн зохицуулалттай зарим барааны үнийн өсөлтийн суурь нөлөө аажмаар арилж байгаагийн зэрэгцээ хүнснээс бусад бараа, үйлчилгээний үнийн өсөлт саарч байгаа нь инфляцыг бууруулах хүчин зүйл болсон. Харин

¹ Зорилтот интервалын голч 2026 онд 6 хувь байгаа бол 2027 оноос 5 хувь болж буурна.

хүнсний үнэ сүүлийн саруудад эрчимжиж байгаа нь инфляцыг нэмэгдүүлэх нөлөөг үзүүлэв. Инфляц богино хугацаанд хүнсний үнийн өсөлтөөс үүдэн нэмэгдэхээр байгаа хэдий ч цаашид алгуур буурч Төв банкны зорилтот интервалын голч руу дөхөх хүлээлттэй байна. Гэвч олон улсад өрнөж буй геополитикийн нөхцөл байдал, гэнэтийн өөрчлөлтүүд нь тодорхой бус байдлыг нэмэгдүүлж, инфляц эрчимжих эрсдэлийг дагуулж байна.

Эдийн засаг 2025 онд 6.8 хувиар өслөө. Эдийн засгийн өсөлтийг хөдөө аж ахуй, уул уурхайн салбарын өсөлт голлон тэтгэв. Мал аж ахуйн салбар 2 жил дараалсан зудын дараа сэргэсэнээр хөдөө аж ахуйн салбар 33.2 хувиар өсөж, нийт өсөлтийн 2.9 нэгж хувийг дангаараа бүрдүүллээ. Уул уурхайн салбарын хувьд зэсийн баяжмалын агууламж, төмрийн хүдрийн олборлолт нэмэгдсэн зэргээс шалтгаалан өнгөрсөн онд 10.6 хувиар өсөж, нийт өсөлтөд 1.4 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүлжээ. Аж үйлдвэр, барилгын салбарын идэвхжил өндөр байж, өсөлтийг 1.5 нэгж хувиар дэмжив. Салбаруудаар задалбал хөнгөн үйлдвэр, мах боловсруулах үйлдвэрлэл боловсруулах салбарын; шинээр ашиглалтад орсон Бөөрөлжүүтийн цахилгаан станц эрчим хүчний салбарын; орон сууц, төмөр замын барилга угсралт барилгын салбарын өсөлтийг тэтгэлээ. Зээлийн өсөлт саарч, импорт буурч, худалдааны салбар 4.6 хувиар агшсанаас шалтгаалан ДНБ-ий тал орчим хувийг бүрдүүлдэг үйлчилгээний салбарын үйлдвэрлэл тайлант онд төдийлөн нэмэгдсэнгүй. Цаашдын төсөөллийн хувьд нүүрс олборлолтын биет хэмжээ өнгөрсөн оноос нэмэгдэх, томоохон төслүүдийн хөрөнгө оруулалтын ажилтай холбоотойгоор барилгын салбарын өсөлт сайн байх зэрэг нь эдийн засгийн өсөлтийг голлон бүрдүүлж, эдийн засаг 2026 онд 5.5 хувиар өсөх тооцоололтой байна. Ирэх онд мега төслүүдийн бүтээн байгуулалтын ажлууд үргэлжлэх, нүүрсний экспорт өмнөх оноос сайжрах нь өсөлтийг тэтгэж, эдийн засаг 6.0 хувиар өсөхөөр байна.

Нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого 2025 оны урьдчилсан гүйцэтгэлээр 30.1 их наяд төгрөгт хүрч, тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 1.2 их наяд төгрөгийн алдагдалтай гарлаа. Үүнд, нүүрсний үнийн бууралттай холбоотойгоор уул уурхайн салбараас төсөвт төвлөрөх орлого саарснаар аж, ахуйн нэгжийн орлогын албан татвар болон ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр буурсан нь голлон нөлөөлжээ.

Үргэлжлүүлээд мөнгө, зээлийн үзүүлэлтийг танилцууллаа. 2026 оны 1 дүгээр сарын байдлаар мөнгөний нийлүүлэлт жилийн 13.9 хувиар, нийт зээл² жилийн 19.4 хувиар тус тус өслөө. Төлбөрийн тэнцэл, хөрөнгийн орох урсгал сайжирснаар мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт сүүлийн саруудад нэмэгдсэн. Хэрэглээний зээл 30 гаруй хувьд хүрч өсөөд байсан бол сүүлийн 6 улирлын турш саарч, 13.5 хувьд хүрлээ. Харин бизнесийн зээлийн өсөлт харьцангуй өндөр түвшинд байна. Ирэх онуудад банкуудын зээл олгох боломжит эх үүсвэр буурахаар байгаагаас зээлийн өсөлт алгуур саарах, мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт нам түвшинд хадгалагдах хүлээлттэй байна.

² Зээл+ИЗББ

Төлбөрийн тэнцэл 2025 онд 1 тэрбум ам.долларын ашигтай гарлаа. Үүнд зэсийн баяжмалын олборлолт болон алт, зэсийн үнэ өссөн нь экспортын орлогыг нэмэгдүүлж, суудлын автомашин, хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний импорт буурахын зэрэгцээ санхүүгийн дансны ашиг 2024 оны өндөр түвшинд хадгалагдсан нь голлон нөлөөлжээ. Өнгөрсөн оны төлбөрийн тэнцлийн үзүүлэлтийг дүгнээд авч үзвэл банкуудын бондын санхүүжилтийн нөлөөгөөр санхүүгийн данс ашигтай гарсан, экспортын орлогын өсөлтөөс хамаарч урсгал тэнцлийн алдагдал буурсан дүнтэй байна. Гадаад худалдаа, урсгал тэнцэл болон гадаад өрийн динамиктай холбоотойгоор гадаад секторын эмзэг байдал нэмэгдэх хандлагатай байгааг онцоллоо.

Хурлын үеэр суурь төсөөллөөс гадна эдийн засгийн төлөвт нөлөөлж болзошгүй голлох эрсдэлд үндэслэн боловсруулсан хувилбар төсөөллүүдийн талаар гишүүдэд танилцуулсан бөгөөд гадаад орчны сөрөг шок, ялангуяа газрын тосны үнийн өсөлт, гадаад санхүүжилтийн нөхцөл чангарах, томоохон төслүүдийн хэрэгжилт хойшлох зэрэг нөхцөлд инфляц нэмэгдэх, ханш сулрах, төлбөрийн тэнцлийн алдагдал тэлэх, эдийн засгийн өсөлт саарах эрсдэлүүд нэмэгдэхээр байгааг дурдав. Тухайлбал, шатахууны үнийн өсөлт нь үйлдвэрлэл, тээврийн зардлаар дамжин үнийн дарамтыг нэмэгдүүлэх, улмаар мөнгөний бодлогыг чангаруулах шаардлага үүсгэхээр байгаа талаар танилцууллаа. Үүний зэрэгцээ алтны үнэ хүлээлтээс өндөр байх сайн хувилбарт гадаад секторын дарамт буурч, инфляцад эерэг нөлөө үзүүлэх боломжтой хэдий ч нийт дүнгээр авч үзвэл сөрөг хувилбаруудын нөлөө илүү давамгайлах шинжтэй байгаа талаар тэмдэглэв.

Ийнхүү дотоод эдийн засгийн өнөөгийн нөхцөл, цаашдын төлөвт эерэг өөрчлөлт гарсан ч геополитик, гадаад орчны тодорхой бус байдал нэмэгдэж буйг харгалзан үзээд бодлогын хүүг 12 хувьд хэвээр хадгалах санал танилцуулж, гишүүд холбогдох саналын хүрээнд хэлэлцүүлэг өрнүүллээ.

Энэ удаагийн хуралдаанаар МБХ-ны гишүүд дотоод эдийн засгийн нөхцөл байдал, макро эдийн засгийн үзүүлэлтүүд харьцангуй тогтвортой байгааг тэмдэглэсэн хэдий ч гадаад орчны тодорхой бус байдал, тэр дундаа геополитикийн хурцадмал байдлаас үүдэн түүхий эдийн үнэ өсөх эрсдэл нэмэгдэж байгааг онцлов. Тухайлбал, нэг гишүүн геополитикийн нөхцөл байдал даамжрах нь дэлхийн эдийн засгийн төлөвт сөргөөр нөлөөлж, түүхийн эдийн үнийн хэлбэлзлийг нэмэгдүүлэх, улмаар инфляцад дарамт үүсгэх эрсдэлтэйг дурдав. Үүний зэрэгцээ зарим гишүүд ирэх онуудад хүлээгдэж буй томоохон гадаад төлбөрүүд нь валютын гарах урсгалыг нэмэгдүүлж, ханш сулруулах эрсдэлтэйг онцолсон бөгөөд төсвийн бодлогын тэлэлт, ялангуяа сонгуулийн мөчлөгтэй уялдсан төсвийн зардлын өсөлт нь дотоод эрэлтийг нэмэгдүүлэх замаар инфляцад нэмэлт дарамт болж болзошгүйг тэмдэглэв. Өөр нэг гишүүн дотоод эдийн засгийн өнөөгийн нөхцөл байдал харьцангуй сайжирсан энэ үед бодлогын хүүг бага хэмжээгээр бууруулах нь зах зээлд дохио өгөх, бизнесийн үйл ажиллагааг дэмжих боломжтой гэсэн санал гаргасан боловч дэлхийн төв банкуудын харилцан адилгүй бодлогын чиг хандлага, тодорхой бус байдал үргэлжилж буйг харгалзан бодлогын хүүг өөрчлөхгүй байх нь зүйтэй гэж үзсэн. Мөн өөр нэг гишүүний хувьд бодлогын хүүг бууруулах

боломжийг өмнө нь харж байсан боловч эдийн засгийн гадаад орчинд гарсан гэнэтийн өөрчлөлтийн улмаас бодлогын хүүг бууруулах нь өнөөгийн нөхцөлд тохиромжгүй гэж дүгнэв. Ийнхүү МБХ-ны гишүүд инфляцын цаашдын төлөв, эдийн засгийн өсөлтийн суурь төсөөлөл, гадаад, дотоод орчны тодорхой бус байдлыг харгалзан үзэж бодлогын хүүг хэвээр хадгалах нь зохистой гэсэн байр суурь илэрхийллээ. Бодлогын хүүг 12 хувьд хэвээр хадгалах саналыг гишүүд 100% дэмжсэнээр МБХ-ны 2026 оны I улирлын ээлжит хуралдаан өндөрлөв.

ШИЙДВЭРЛЭСЭН НЬ:

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хорооны 2026 оны 3 дугаар сарын 18, 20-ны өдрүүдийн ээлжит хурлаар дотоод эдийн засгийн өнөөгийн нөхцөл, цаашдын төлөвт эерэг өөрчлөлт гарсан хэдий ч геополитик, гадаад орчны тодорхой бус байдал нэмэгдэж буйг харгалзан үзээд бодлогын хүүг 12 хувьд хэвээр хадгалах шийдвэр гаргалаа.

Бодлогын саналын шийдвэр

