



МОНГОЛБАНК
МОНГОЛ УЛСЫН ТӨВ БАНК

МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЙЛАН

2025 | 3-р сар





МОНГОЛБАНК
МОНГОЛ УЛСЫН ТӨВ БАНК

МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЙЛАН¹

2025 | 3-р сар

Улаанбаатар хот

¹ Төсөөлөл, бодлогын шинжилгээг 2025 оны 1-р сар хүртэлх тоон мэдээлэлд үндэслэсэн болно.

АГУУЛГА

ТОВЧИЛСОН ҮГИЙН ТАЙЛБАР	4
МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН СТРАТЕГИ.....	5
МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ШИЙДВЭР	6
ТОЙМ	9
ИНФЛЯЦ	11
1.1. Инфляцын цаашдын төлөв	11
1.2. Инфляцын төсөөллийг өөрчилж болох эрсдэлт хүчин зүйлс	12
1.3. Инфляцын гүйцэтгэл.....	15
ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ	17
2.1. Эдийн засгийн өсөлтийн цаашдын төлөв	17
2.2. Эдийн засгийн өсөлтийн гүйцэтгэл.....	22
ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН.....	25
3.1. Хөдөлмөрийн зах зээл	25
3.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл	27
3.2.1. Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд.....	27
3.2.2. Хүү.....	29
3.2.3 Валютын ханш.....	31
3.2.4. Хөрөнгийн зах зээл	32
3.3. Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр	34
ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН.....	36
4.1 Эдийн засгийн гадаад орчны төсөөлөл.....	36
4.2. Экспортын үнийн төлөв	37
4.3. Төлбөрийн тэнцэл	39

ТОВЧИЛСОН ҮГИЙН ТАЙЛБАР

Товчилсон үг	Тайлбар
АНУ	Америкийн Нэгдсэн Улс
БНСУ	Бүгд Найрамдах Солонгос Улс
БНХАУ	Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс
БХЗ	Банк хоорондын зах
ГВАН	Гадаад валютын албан нөөц
ГЕГ	Гаалийн ерөнхий газар
ГЦА	Гадаад цэвэр актив
ДНБ	Дотоодын нийт бүтээгдэхүүн
ЗБН	Заавал байлгах нөөц
ЗГЦЗ	Засгийн газрын цэвэр зээл
ИЗББ	Ипотекийн зээлээр баталгаажсан бонд
МБХ	Мөнгөний бодлогын хороо
ОУВС	Олон Улсын Валютын Сан
ОХУ	Оросын Холбооны Улс
ТБҮЦ	Төв банкны үнэт цаас
ҮСХ	Үндэсний статистикийн хороо
ХАА	Хөдөө аж ахуй
ХБҮЦ	Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас
ХК	Хувьцаат компани
ХОС	Хөрөнгө оруулалтын сан
ХҮИ	Хэрэглээний үнийн индекс
EIU	Economic Intelligence Unit
HP	Hodrick-Prescott

МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН СТРАТЕГИ

Төв банкны тухай хуульд **Монголбанкны үндсэн зорилт нь үндэсний мөнгөн тэмдэгт 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 хөрөнгө оруулалт, эдийн засгийн өсөлтийн тогтвортой байдлыг дэмжинэ. Монголбанк **инфляцыг дунд хугацаанд жилийн 5 хувь орчимд, +/-2 нэгж хувийн интервалд тогтворжуулахыг** зорьж байна.

Монголбанкнаас мөнгөний бодлогын хүрээнд бодлогын хүүг өөрчилснөөр санхүүгийн зах зээлийн хүү, мөнгө, зээлийн эрэлт, нийлүүлэлтэд, улмаар үйлдвэрлэлийн хэмжээ, хөрөнгийн үнэ, валютын ханш, дотоод эрэлтэд нөлөөлөх замаар инфляцын түвшин, түүний хүлээлтийг тогтворжуулахыг зорьдог. Макро зохистой бодлогын хүрээнд системийн хэмжээнд мөрдүүлэхүйц банкны зохистой харьцааны хэрэгслүүдээр дамжуулан банкны зээлийн хэт өсөлт, үүний аль нэг салбар, бүтээгдэхүүн эсвэл гадаад валютад хэт төвлөрсөн байдлыг оновчтой удирдах зэрэгт чиглэсэн арга хэмжээг мөнгөний бодлогын арга хэрэгслүүдтэй хослуулан хэрэглэх стратегийг баримталж байна.

Монголбанк мөнгөний бодлогын үр нөлөөг сайжруулахын тулд олон нийттэй харилцах харилцааны нээлттэй байдалд ач холбогдол өгч ажилладаг. Иймд МБХ-оос гаргасан мөнгөний бодлогын шийдвэр, түүний үндэслэл болон макро үзүүлэлтүүдийн гүйцэтгэл, инфляц, эдийн засгийн өсөлтийн цаашдын төлөв, тэдгээрт нөлөөлж буй эрсдэлт хүчин зүйлсийг тусгасан Мөнгөний бодлогын тайланг 2025 оны 4-р сараас эхлэн олон нийтэд танилцуулан мэдээлж байна. Төв банкны зорилтод нийцтэй, инфляцын төсөөлөлд үндэслэн авч хэрэгжүүлсэн мөнгөний бодлогын арга хэмжээ, үр дүнг олон нийтэд нээлттэй танилцуулснаар бодлогын ил тод байдлыг хангах, Монголбанканд итгэх итгэлийг дээшлүүлэх замаар зах зээлд оролцогчдод ирээдүйн талаар мэдээлэл өгөх, хүлээлтийг удирдахыг зорьдог.

Монголбанкны мөнгөний бодлогын үйл ажиллагааны зорилт нь банк хоорондын захын жигнэсэн дундаж хүү байдаг. Энэ зорилтын хүрээнд Монголбанкнаас нээлттэй захын үйл ажиллагаа, хүүний нэгдсэн бодлого, репо санхүүжилт болон бусад мөнгөний бодлогын арга хэрэгслүүдийг ашиглаж байна. Мөнгөний бодлогын шилжих механизм ёсоор банк хоорондын захын хүүний өөрчлөлт нь хадгаламж, зээлийн хүү болон бусад хөрөнгийн үнэд нөлөөлснөөр инфляц болон тэдгээрийн ирээдүйн төлөвийн талаарх хүлээлтэд нөлөөлдөг. Ингэхдээ бодлогын хэрэгсэл нь эцсийн зорилт болох эдийн засгийн идэвхжил, инфляцад тодорхой хугацааны хоцролттой нөлөөлдөг.

ТБҮЦ-ны арилжаа нь банк хоорондын захын богино хугацаатай хүү, банкуудын эх үүсвэрийн хэлбэлзлийг удирдах замаар мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх үндсэн арга хэрэгсэл болж байна. Түүнчлэн бодлогын хүүний коридорын системтэй уялдуулан мөнгөний бодлогын бусад хэрэгслүүдийн хүү тодорхойлогддог.

МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ШИЙДВЭР

Монголбанкны МБХ **2025 оны 1 дүгээр сарын 14**-нд ээлжит бусаар хуралдаж бодлогын хүүг хэвээр хадгалах, банкуудын төгрөгийн болон гадаад валютын ЗБН-ийн хувь хэмжээг тус бүр 2 нэгж хувиар нэмэгдүүлэх шийдвэр гаргасан бол **2025 оны 3 дугаар сарын 6, 7**-ны өдрүүдийн ээлжит хурлаар эдийн засаг, банк, санхүүгийн зах зээлийн өнөөгийн байдал, гадаад орчны төлөв, эрсдэлийг харгалзан үзээд:

1. Бодлогын хүүг 2 нэгж хувиар нэмэгдүүлж 12 хувьд хүргэх;
2. Банкнаас иргэдэд шинээр олгох болон нөхцөлийг нь өөрчлөх хэрэглээний зээлийн хувьд өр, орлогын харьцааны дээд хязгаарыг 50 хувьд шинэчлэн тогтоох;
3. Тэтгэвэр, тэтгэмжийн орлого барьцаалсан зээлийн хувьд зээлийн сарын төлбөрөө төлсний дараах зээлдэгчийн үлдэх орлого нь хүн амын амьжиргааны доод түвшнээс доошгүй байхаар тогтоох шийдвэрийг тус тус гаргалаа.

МБХ-ны шийдвэр гаргасан үндэслэл

Монголбанк 2024 оны эхний хагаст бодлогын хүүг алгуур бууруулж, мөнгөний бодлогын төлөвийг зөөлрүүлж байсан хэдий ч оны сүүлийн саруудад инфляц эрчимжиж, 2025 оны эхний саруудад хүлээлтээс өндөр нэмэгдсэн нь цаашид мөнгөний бодлогын хатуу төлөвт шилжих шаардлагыг бий болголоо.

Өнгөрсөн онд эдийн засгийн идэвхжил, төсвийн тэлэлт, цалингийн өсөлттэй холбоотойгоор эрэлтийн болон нийлүүлэлтийн шинжтэй инфляцын дарамт нэмэгдсэний зэрэгцээ оны сүүлийн хагаст цахилгаан, дулааны төлбөрийг өсгөх шийдвэр гарсан нь шууд болон зардлын сувгаар дамжин инфляц Төв банкны зорилтоос давах шалтгаан болов. Түүнчлэн 2024 оны 12 дугаар сард Монгол Улсын Засгийн газраас “Эрдэнэс Таван Толгой” ХК-ийн ногдол ашиг хуваарилах шийдвэр гарснаар мөнгөний нийлүүлэлт, зээлийн өсөлт эрчимжих, санхүүгийн салбарт хэт халалт бий болох эрсдэлтэй болсон тул мөнгөний бодлогыг хатууруулах арга хэмжээ авах шаардлагатайг МБХ-ны гишүүд санал нэгтгэйгээр дэмжиж, ЗБН-ийн хувь хэмжээг нэмэгдүүлэх шийдвэрийг 2025 оны 1 дүгээр сарын ээлжит бус хурлаар гаргав.

ЗБН-ийн хэмжээг нэмэгдүүлэх нь банкуудын зээл олгох эх үүсвэрийг бууруулж, зээлийн өсөлт саарах, улмаар бодит эдийн засгийн хувьд дотоод эрэлтийн эрч суларч инфляцын дарамтыг бууруулах нөлөөтэй болохыг МБХ-ны нэг гишүүний тодруулгаар онцолсон юм. Мөн төгрөгийн болон гадаад валютын ЗБН-ийн хэмжээг зэрэг нэмэгдүүлэх нь нүүрсний үнийн уналттай холбоотой төлбөрийн тэнцлийн дарамт өндөр байгаа үед банкны системийн долларжилт нэмэгдэх эрсдэлээс сэргийлэх ач холбогдолтой гэсэн байр сууринд МБХ-ны гишүүд санал нэг байв.

Энэ онд цахилгаан, ус, дулаан, нийтийн тээвэр зэрэг төрийн зохицуулалттай бараа, үйлчилгээний үнийн өсөлт аж ахуйн нэгжүүдийн зардлыг өсгөх замаар инфляцыг өдөөх

төлөвтэй. Түүнчлэн, эдийн засгийн идэвхжил нэмэгдэх, томоохон төслүүдийн бүтээн байгуулалт хийгдэж, төсвийн тэлэлт үргэлжлэх нь эрэлтийн шалтгаантайгаар инфляцыг эрчимжүүлэх эрсдэл хэвээр байгаа тул инфляцыг зорилтот түвшинд хүргэж тогтворжуулах чиглэлд бодлогын хүүг нэмэгдүүлж, мөнгөний бодлогын төлөвийг хатууруулах саналыг МБХ-ны гишүүд 2025 оны 3 дугаар сарын ээлжит хурлаар дэмжлээ.

Дотоод эдийн засгийн хүчин зүйлсээс төсвийн хөрөнгө оруулалт, томоохон төслүүдийн санхүүжилт зэрэг нь суурь төсөөлөлд авч үзсэнээс илүү эрчтэй өсөж болзошгүй байгааг анхааралдаа авч, инфляц болон эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт үзүүлэх нөлөөллийг олон нийтэд нээлттэй тайлбарлаж таниулах нь хүлээлтийг зохистой удирдахад чухал болохыг МБХ-ны зарим гишүүд онцоллоо. Мөн гадаад орчны хувьд АНУ-ын худалдаа, тарифын бодлого нь дэлхийн эдийн засгийн өсөлтийг удаашруулах, үнийн өсөлт бий болгох төлөвтэй байгаагаас гадаад инфляц, ханшийн нөлөөгөөр дамжин импортын бараа бүтээгдэхүүний инфляц нэмэгдэх эрсдэлийг бий болгож байна. БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт саарч, гангийн үйлдвэрлэл буурах хүлээлттэй байгаа нь манай экспортын гол түүхий эдүүдийн үнэ, ялангуяа нүүрсний үнэ буурахад нөлөөлж, улмаар төсвийн орлого төлөвлөсөн дүнгээс дутах, валютын орох урсгал багасаж гадаад секторын эмзэг байдал нэмэгдэх, төгрөгийн ханш хүлээлтээс илүү сулрах нөхцөлийг үүсгэж болзошгүй байна.

Ийнхүү гадаад, дотоод тэнцвэрийг хангах хүрээнд инфляц эрчимжих болон валютын ханш сулрах эрсдэлүүдийг харгалзан үзэж, бодлогын төлөвийг чангаруулах саналыг МБХ-ны гишүүд бүгд дэмжив. Ингэхдээ бодлогын хүүг шат дараатайгаар буюу нэг удаад 1 нэгж хувиар алгуур нэмэгдүүлэх саналыг МБХ-ны нэг гишүүний зүгээс гаргасан. Гэвч эрэлтийн болон зардлын шалтгаантай инфляцын дарамт нэмэгдсэн, цаашид инфляц хүлээлтээр дамжин эрчимжих эрсдэл өндөр байгаа тул бодлогын хүүг 2 нэгж хувиар өсгөх санал дэвшүүлснийг МБХ-ны гишүүд 100 хувь дэмжлээ.

Инфляцыг нэмэгдүүлэх эрсдэлт хүчин зүйлс давамгайлж буй өнөөгийн нөхцөлд Монголбанк бодлогын хүүг 2 нэгж хувиар нэмэгдүүлснээр инфляц хүлээлтээр дамжин эрчимжих, хоёр дахь үеийн нөлөө нэмэгдэх эрсдэлээс сэргийлж, инфляцыг Төв банкны зорилтот түвшинд тогтворжуулах, цаашлаад дунд, урт хугацааны тогтвортой өсөлтийг хангахад дэмжлэг болно.

Цаашид МБХ гадаад, дотоод эдийн засгийн орчинд гарч буй өөрчлөлтүүдийг харгалзан инфляцын зорилтыг хангахад чиглэсэн мөнгөний бодлогын шаардлагатай алхмыг тухай бүрт авч хэрэгжүүлнэ.

Мөнгөний бодлогын 2025 оны 3-р сарын 7-ны өдрийн мэдэгдлийн дэлгэрэнгүйг [эндээс](#) уншина уу.

Мөнгөний бодлогын тайланд орсон тоон өгөгдөл, зураг, хүснэгтийг [дараах](#) линкээр орж татан авах боломжтой.

ШИГТГЭЭ. Макро зохистой бодлого, санхүүгийн зохицуулалт

Макро эдийн засаг, санхүүгийн салбарын нөхцөл байдал, зээлийн хэт өсөлт, өрхийн өрийн дарамт зэргийг харгалзан 2025 оны эхний улиралд МБХ-оос макро зохистой бодлогын дараах шийдвэрүүдийг гаргав. Үүнд:

- (i) **Банкнаас шинээр олгох болон нөхцөлийг нь өөрчлөх иргэдийн хэрэглээний зээлийн өр, орлогын харьцааны дээд хязгаарыг 50 хувь болгон бууруулах**

Улсын төсвийн тэлэлт, мега төслүүдийн санхүүжилт зэрэг нь 2025 оны инфляцын хүлээлтийг өсгөж, улмаар зээлийн хүү өсөх, өрхийн санхүүгийн эрсдэл нэмэгдэж болзошгүй нөхцөл үүсэв. Мөн нэрлэсэн цалин, орлогын өсөлтийн нөлөөгөөр хэрэглээний зээлийн өсөлт эрчимжиж байгаа нь төлбөрийн тэнцэл, валютын ханшид дарамт учруулж болзошгүй байв. Иймд олон улсын туршлага, зээлдэгчийн үйл хөдлөл, өрхийн амьжиргааны суурь зардал болон орлогын харьцаа зэргийг харгалзан үзэж, энэхүү шийдвэрийг гаргав.

- (ii) **Банкнаас шинээр олгох болон нөхцөлийг нь өөрчлөх тэтгэвэр, тэтгэмжийн орлого барьцаалсан зээлийн хувьд зээлийн сарын төлбөрөө төлсний дараах зээлдэгчийн үлдэх орлого нь амьжиргааны доод түвшнээс доошгүй байх**

Банкны салбараас олгосон тэтгэвэр, тэтгэмжийн орлого барьцаалсан зээлийн өсөлт сүүлийн жилүүдэд эрчимжиж, 2024 оны эцэст 1.6 их наяд төгрөгт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 37.6 хувиар өсчээ. Тэтгэвэр авагч иргэд өөрийн амьжиргаа, хэрэглээг хангах сар бүрийн үндсэн орлогоо барьцаалсан зээл авч, улмаар зээлийн төлбөрийн дарамт өндөр байгаа нь эдгээр иргэдийн санхүүгийн эмзэг байдал нэмэгдэх, зээлээ төлж дуусахаас өмнө зээлийн гэрээнд өөрчлөлт оруулан нэмэлт зээл авсаар байхад хүргэж байна. Тухайлбал, нийгмийн даатгалын сангаас тэтгэвэр авагч иргэдийн 53.2 хувь буюу 271.3 мянган иргэн тэтгэвэр барьцаалсан зээлийн үлдэгдэлтэй байгаа бөгөөд дундаж өр, орлогын харьцааг тооцоход 84.0 хувь буюу хэт өндөр байна. Мөн ҮСХ-ны “Өрхийн нийгэм, эдийн засгийн судалгаа 2023”-ын микро тоон өгөгдөлд үндэслэн тооцоход тэтгэврийн зээлтэй өрхүүдийн 31.7 хувь нь санхүүгийн хувьд эмзэг буюу санхүүгийн сөрөг зөрүүтэй байгаа тул өндөр настай иргэдийн орлогыг хамгаалж, амьжиргааны зардлыг үлдээх зорилгоор Гэр бүл, хөдөлмөр, нийгмийн хамгааллын яамны хүсэлт, саналыг харгалзан үзэж энэхүү шийдвэрийг гаргав.

- (iii) **Банкуудын төгрөгийн болон гадаад валютын заавал байлгах нөөцийн хувь хэмжээг 2 нэгж хувиар тус тус нэмэгдүүлж, харгалзан 13 хувь болон 18 хувьд хүргэх**

Засгийн газрын 2024 оны 12 дугаар сарын 20-ны өдрийн ээлжит бус хуралдаанаар “Эрдэнэс Тавантолгой” компанийн ногдол ашиг хуваарилах шийдвэр гарсан бөгөөд энэ нь мөнгөний нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлэн инфляц, валютын ханшид дарамт учруулах эрсдэлтэй байв. Мөн зээлийн өсөлт эрчимжиж, санхүүгийн салбарт халалт үүсч эхлэв. Тухайлбал, 2024 оны эцсийн байдлаар зээл, ДНБ-ий харьцаа урт хугацааны трендээсээ зөрөх зөрүү 2 нэгж хувьд хүрсэн нь зээлийн халалт тодорхой хэмжээнд бий болсныг илэрхийлж байна. Мөн эдийн засгийн идэвхжил, төсвийн тэлэлт дагасан цалин орлогын өсөлтийн улмаас хэрэглээний зориулалттай зээл олголт эрчимжиж, импортыг нэмэгдүүлснээр төлбөрийн тэнцэлд дарамт бий болохоор байгаа нь энэхүү шийдвэрийг гаргах үндэслэл юм.

Дээрх шийдвэрүүд нь өнөөгийн эдийн засаг, санхүүгийн салбарын нөхцөл байдалд үндэслэсэн бөгөөд цаашид гадаад, дотоод орчинд гарах өөрчлөлтүүдийг харгалзан үзэж, тухай бүр холбогдох зохистой харьцаанд тулгуурлан санхүүгийн тогтвортой байдлыг дэмжсэн шийдвэрүүдийг гаргах болно.

ТОЙМ

Инфляцын төсөөлөл өмнөхөөс нэмэгдэж, 2025 оны туршид инфляц Төв банкны зорилтоос давахаар байна. Уул уурхайн үйлдвэрлэл энэ онд эрчимжих, хөдөө аж ахуйн салбар зудын хүндрэлээс сэргэх, төсвийн тэлэлт, томоохон төслүүдийн бүтээн байгуулалтын ажил хийгдэх зэрэг хүчин зүйлс нь энэ онд эдийн засгийн өсөлтийг тэтгэхээр байна. Харин геополитикийн нөхцөл байдал, АНУ-аас авч хэрэгжүүлж буй худалдаа, тарифын бодлого нь гадаад орчин дахь тодорхой бус байдлыг нэмэгдүүлж, гадаад эрэлт, эрдэс түүхий эдийн үнээр дамжин манай улсын төлбөрийн тэнцэлд ирэх дарамтыг нэмэгдүүлэхээр байна. Монголбанкны МБХ инфляц, эдийн засгийн төлөв, банк санхүүгийн зах зээлийн нөхцөл байдал, гадаад орчны эрсдэл зэргийг харгалзан 2025 оны 1 дүгээр сарын ээлжит бус хурлаар бодлогын хүүг хэвээр хадгалах, 3 дугаар сарын ээлжит хурлаар бодлогын хүүг 2 нэгж хувиар нэмэгдүүлж 12 хувьд хүргэх шийдвэрийг тус тус гаргалаа. Энэхүү бодлогын шийдвэрийг гаргахад ашигласан эдийн засаг, зах зээлийн өнөөгийн байдал, суурь төсөөллийн тооцооллыг Мөнгөний бодлогын тайлангаар танилцуулж байна.

Инфляцын эрч хүлээлтээс өндөр байж, төсөөллийг өмнөхөөс нэмэгдүүллээ. 2025 оны 2 дугаар сарын байдлаар инфляц улсын хэмжээнд 9.6 хувь, Улаанбаатар хотод 10.3 хувьд хүрэв. Дотоод эрэлтийг дагасан үйлчилгээ, импортын барааны үнийн өсөлт болон цахилгааны үнийн өсөлт, түүний дам нөлөө хүлээлтээс өндөр байсны зэрэгцээ Улаанбаатар хотын нийтийн тээврийн үнэ нэмэгдсэн нь инфляц ийнхүү өсөхөд нөлөөллөө. Цаашид дулаан, ус сувгийн төлбөр болон улсын их, дээд сургуулийн төлбөр зэрэг төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний үнэ нэмэгдэх, ханш болон гадаад инфляцаас шалтгаалж импортын барааны үнэ өсөх зэргээс инфляц өндөрт хадгалагдах төлөвтэй байна. Эрэлтийн болон зардлын шалтгаантай инфляцын дарамт ийнхүү өмнөх хүлээлтээс нэмэгдэж инфляцын төсөөллийг өмнөхөөс нэмэгдүүлсэн ба инфляцын эрч энэ оны сүүлээс саарч, 2026 онд Төв банкны зорилтот интервалд орж буурахаар байна.

Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг өмнөх төсөөллийн орчимд хадгаллаа. 2024 онд эдийн засгийн өсөлт 4.9 хувьтай гарахад дотоод эрэлтийн идэвхжилтэй холбоотой худалдаа, үйлчилгээний салбар, түүнийг дагасан бүтээгдэхүүний цэвэр татварын өсөлт гол нөлөө үзүүлсэн бол зудын хүндрэлээс шалтгаалсан хөдөө аж ахуйн салбарын агшилт нийт өсөлтөд сөрөг нөлөөтэй байлаа. Төсвийн хөрөнгийн зардал нэмэгдэж, эрчим хүч, дэд бүтцийн төслийн ажлууд барилгын салбарын өсөлтийг дэмжсэн хэдий ч орон сууцны барилга төдийлөн өсөөгүй ба мах боловсруулах, гурил зэрэг дотоодын хүнсний үйлдвэрлэл өмнөх оноос буурсан нөлөөгөөр аж үйлдвэр, барилгын салбарын өсөлт харьцангуй сул байв. Харин 2025 онд хөдөө аж ахуйн салбар зудын хүндрэлээс сэргэх, Оюу толгойн үйлдвэрлэл нэмэгдэж уул уурхайн салбар эрчимжих, төсвийн төлөв сулрах, шинэ төслүүдийн бүтээн байгуулалт эхэлснээр барилга, тээврийн салбарын өсөлт нэмэгдэх зэрэг нөлөөгөөр эдийн засгийн өсөлт нэмэгдэж 7.4 хувьд хүрэх тооцоололтой байна. Томоохон төслүүдийн бүтээн байгуулалт ирэх онд үргэлжилж, 2027 оноос саарахаар байгаа бөгөөд гадаад эрэлт, худалдааны нөхцөл үргэлжлэн муудах нь дунд хугацаанд эдийн засгийн өсөлтийг сааруулахаар байна.

Дэлхийн эдийн засгийн өсөлтийн талаарх хүлээлт төдийлөн өөрчлөлтгүй байна. 2025 онд дэлхийн эдийн засаг өмнөх жилийн адил 3.2 хувиар өсөх төсөөлөлтэй бөгөөд геополитикийн нөхцөл байдал, АНУ-ын худалдаа, тарифын бодлого хэрхэн хэрэгжих нь гадаад орчны тодорхой бус байдлыг голлон тодорхойлж байна. Энэ нь түүхий эдийн зах зээлд алтны үнэ өндөрт хадгалагдахад нөлөөлж байгаа бол БНХАУ-ын үл хөдлөх салбарын уналт үргэлжилж, тарифын бодлоготой холбоотойгоор өсөлт саарах хүлээлттэй байгаагаас зэсийн үнийн төсөөлөл өмнөхөөс буурах, гангийн эрэлт саарах нөлөөгөөр нүүрс, төмрийн хүдэр зэрэг манай экспортын гол түүхий эдүүдийн үнэ буурах төлөвтэй байна.

Төлбөрийн тэнцэл 2024 оны 4 дүгээр улиралд 873 сая ам.доллар, жилийн дүнгээр 622 сая ам.долларын ашигтай гарлаа. Санхүүгийн дансны ашиг өмнөх оноос 1.7 тэрбум ам.доллараар өсөж, 2024 онд 3.2 тэрбум ам.долларт хүрсэн нь төлбөрийн тэнцэл ийнхүү ашигтай гарахад голлон нөлөөлөв. Тодруулбал, арилжааны банкууд нийт 935 орчим сая ам.долларын бонд, Улаанбаатар хот 500 сая ам.долларын бондыг олон улсын зах зээлд гаргаснаар багцын хөрөнгө оруулалтын орох урсгал нэмэгдсэн ба оны эцэст Монгол Улсын ГВАН түүхэн дээд түвшинд буюу 5.5 тэрбум ам.доллар хүрэв. Харин 2024 онд нүүрсний үнийн бууралтаас шалтгаалж экспортын өсөлт 4.3 хувьд хүрч саарсан бөгөөд эдийн засгийн идэвхжилтэй холбоотойгоор импортын өсөлт эрчимжиж, урсгал данс 2024 онд 2.2 тэрбум ам.долларын алдагдалтай гарлаа.

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт үргэлжлэн саарч байна. Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт сүүлийн 7 сарын турш саарч, 2025 оны 1 дүгээр сард 11.6 хувьд хүрэв. Үүнд гадаад валютын цэвэр орох урсгал буурч, банкны систем дэх ГЦА-ын өсөлт саарсан нь голлон нөлөөлөө. Харин зээлийн өсөлт өндөрт хадгалагдаж, мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг тэтгэсэн хэвээр байна. Тодруулбал, цалин болон хэрэглээ, хадгаламж барьцаалсан зээлийн өсөлт алгуур саарч байгаа ч бизнесийн зээлийн өсөлт үргэлжлэн эрчимжсэнээр банкны систем дэх нийт зээлийн өсөлт 2025 оны 1 дүгээр сард 35 хувьд хүрлээ. Бизнесийн зээлийн өсөлтийн дийлэнх буюу 79 хувийг хөдөө аж ахуй, уул уурхай, худалдаа, үйлчилгээний салбарын зээлийн өсөлт бүрдүүлж байна.

Дотоод эдийн засгийн идэвхжил, цалин, төрийн зохицуулалттай бараа, үйлчилгээний үнийн өсөлттэй холбоотойгоор эрэлт, зардлын шалтгаантай инфляцын дарамт хүлээлтээс өндөр байж, инфляцын төсөөлөл өмнөхөөс нэмэгдлээ. Инфляцын эрч оны сүүлээс буурах хүлээлттэй хэдий ч цаашид гадаад орчин дахь тодорхой бус байдал, энэ онд хэрэгжихээр хүлээгдэж буй томоохон төслүүдийн бүтээн байгуулалтууд дотоодоос санхүүжих нөхцөл байдал үүсвэл төлбөрийн тэнцэл, төгрөгийн ханшид ирэх дарамтыг нэмэгдүүлж, импортын бараа бүтээгдэхүүн, орцын үнээр дамжин инфляцыг эрчимжүүлэх эрсдэлтэй. Цаашид эдийн засгийн идэвхжил, инфляцын өрнөл болон гадаад эдийн засгийн орчинд гарч буй өөрчлөлт зэргийг харгалзан үзэж мөнгөний бодлогын шаардлагатай алхмыг тухай бүрт авч хэрэгжүүлнэ.

ИНФЛЯЦ

1.1. Инфляцын цаашдын төлөв

Төсөөлөлд ашигласан гол таамаглалт нөхцөлүүд:

- Бодлогын хүү 2025 оны 3 дугаар сард 2 нэгж хувиар нэмэгдүүлж 12 хувьд хүргэх;
- Нийлүүлэлтийн аливаа шок үүсэхгүй;
- Нийтийн тээврийн үнэ 2 сард 100 хувиар, орон сууцны ус, дулааны төлбөр 5 дугаар сард 85 хувиар, ус сувгийн төлбөр 25 хувиар тус тус өсөх;
- Их дээд сургуулиудын төлбөр олон жилийн дунджийн орчимд өсөх зэрэг таамаглалт нөхцөлүүд дээр үндэслэн суурь төсөөллийг боловсрууллаа.

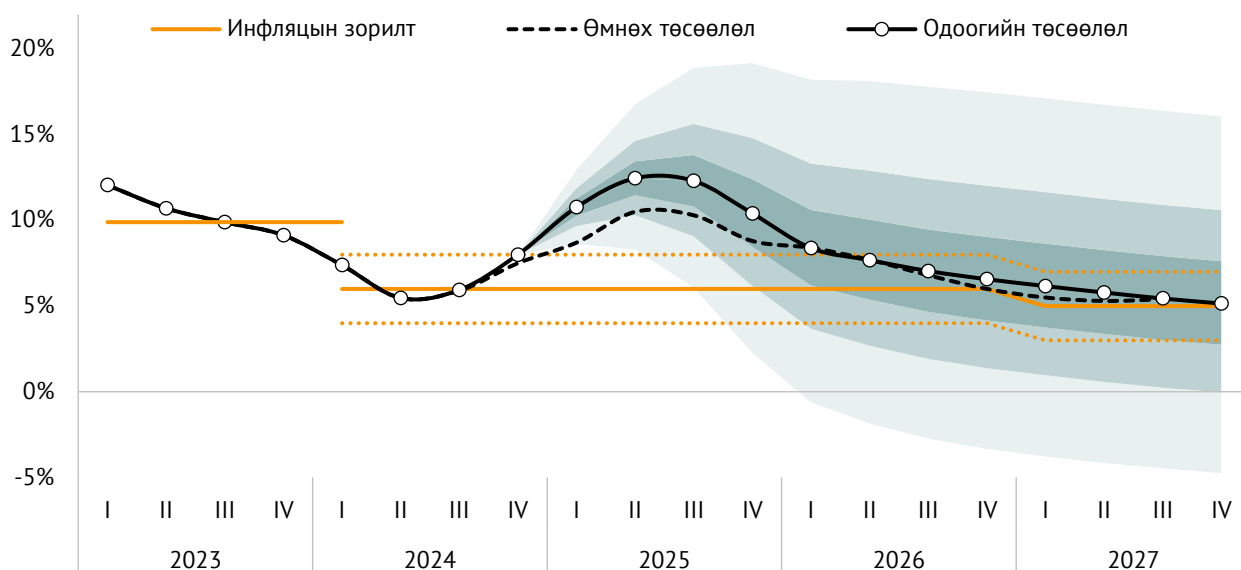
Инфляц өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэхээр байна. Үүнд; i) дотоод эрэлт, цалингийн өсөлтийг дагасан эрэлтийн нөлөө хүлээлтээс өндөр байгаагаас гадна төгрөгийн ханш өмнөхөөс суларч, импорт, дотоодын барааны үнийг өсгөх, ii) нийтийн тээврийн үнэ 2-р сард өсөж, төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний инфляц нэмэгдэх, iii) махны нийлүүлэлт багасаж, мах, махан бүтээгдэхүүний үнэ хүлээлтээс өндрөөр өссөн нь хүнсний инфляцыг нэмэгдүүлэх зэрэг хүчин зүйлс нөлөөлөв.

Ирэх онд эдийн засгийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс сайжирч, инфляцад үзүүлэх эрэлтийн нөлөө нэмэгдэхээс гадна төгрөгийн ханш сул тогтох, дэлхийн хүнсний үнэ өсөх зэргээс шалтгаалан инфляцын төсөөлөл өмнөхөөс нэмэгдлээ. Инфляц 2025 оны 4 дүгээр улирлын дунджаар 10.4 хувь, 2026-27 оны эцэст харгалзан 6.6 хувь, 5.1 хувь байхаар байна².

Инфляцын голлох бүлгүүдээр авч үзвэл махны үнэ улирлын хандлагаа даган хаврын саруудад өсөх, цахилгааны үнийн өсөлтийн дам нөлөөгөөр гурилан бүтээгдэхүүний инфляц нэмэгдэх зэргээс шалтгаалан хүнсний инфляц ирэх улирлуудад нэмэгдэхээр байна. Түүнчлэн, ханш суларч, дотоод эдийн засгийн идэвхжил нэмэгдэж байгаа нь импорт, үйлчилгээний бүлгийн үнийг өсгөх бол төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний инфляц ирэх улирлуудад нэмэгдэж, нийт инфляцад багагүй дарамтыг учруулахаар байна. Ийнхүү инфляц энэ оны 2, 3 дугаар улиралд эрчимжиж, оны сүүлээс инфляцын эрч алгуур саарахаар байна.

² Инфляцын төсөөллийг 2025 оны 3 дугаар сарын 7-ны өдрийн Мөнгөний бодлогын хорооны хурлаар танилцуулсан бөгөөд МУЗГ-ын 3 дугаар сарын 12-ны өдрийн тогтоолоор батлагдсан "Төрөөс иргэн, хуулийн этгээдэд үзүүлж байгаа бүх төрлийн үйлчилгээний төлбөр, хураамжийг 2025 оны төсвийн жилд нэмэгдүүлэхгүй байх" шийдвэрийн нөлөө тусгагдаагүй болно.

Зураг 1.1 Инфляцын өмнөх болон одоогийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанк

Ирэх онд дэлхийн хүнсний үнэ үргэлжлэн өсөж, ханш сулрах нөлөөгөөр хүнсний инфляц өндөр хэвээр хадгалагдахаар байна. Харин хүнсний бус инфляцын хувьд дотоод эдийн засгийн идэвхжил сулрах, төрийн зохицуулалттай бараа, үйлчилгээний үнийн өсөлтийн нөлөө саарах зэргээс үүдэн буурч, нийт инфляц 2026 оны дунд үеэс зорилтын интервалд орж тогтворжих суурь төсөөлөлтэй байна.

Хүснэгт 1.1 Инфляцын төсөөлөл

	2025.I сар	2025*	2026*	2027*
		Төсөөлөл		
Инфляц ³	9.6	10.4 [9.0-11.8] ⁴	6.6 [5.2-8.0]	5.1 [3.1-7.1]

Эх сурвалж: Монголбанк

1.2. Инфляцын төсөөллийг өөрчилж болох эрсдэлт хүчин зүйлс

Суурь төсөөллөөр инфляцын эрч 2025 оны сүүлээс алгуур саарч, 2026 онд Төв банкны зорилтот интервалд орж буурах төлөвтэй байна. Гэвч эдийн засгийн гадаад, дотоод орчин дахь эрсдэлт хүчин зүйлсээс хамааран инфляцын төсөөлөл суурь төсөөлөлд авч үзсэнээс өөрчлөгдөх боломжтой юм. Иймд эдгээр эрсдэлийг бодлогын шинжилгээнд тогтмол харгалзан үзэж, макро эдийн засаг, инфляцын төлөвт хэрхэн, ямар сувгаар нөлөөлж болохыг үнэлэн, олон нийтэд нээлттэй мэдээлэх нь зах зээлд оролцогчдын хүлээлтийг чиглүүлэх, Төв банкны ил тод, нээлттэй байдлыг сайжруулах, олон нийттэй харилцах харилцааг дээшлүүлэхэд чухал ач холбогдолтой юм. Ийнхүү энэ удаагийн тайланд инфляцын төсөөллийг өөрчилж болзошгүй эрсдэлт хүчин зүйлсийг тодорхойлж, макро эдийн засагт хэрхэн нөлөөлөхийг тооцон танилцуулж байна.

³ ХҮИ-ээр хэмжигдэх инфляц, он тус бүрийн 4 дүгээр улирлын дундаж

⁴ 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал

Хэрэгжихээр хүлээгдэж буй томоохон дэд бүтцийн төслүүдийг дотоод эх үүсвэрээр санхүүжүүлэх:

Энэ оноос хэрэгжиж эхлэхээр хүлээгдэж буй томоохон дэд бүтцийн болон эрчим хүчний төслүүдийг суурь төсөөлөлд гадаад эх үүсвэрээр санхүүжихээр суурь төсөөлөлд авч үзэв. Хэрвээ эдгээр төслүүд дотоод эх үүсвэрээр санхүүжих, дотоод эх үүсвэрийн санхүүжилтийн хувь нэмэгдэх нөхцөл байдал үүсвэл төлбөрийн тэнцэл, төгрөгийн ханшид ирэх дарамт нэмэгдэх юм. Улмаар төгрөгийн ханш суурь төсөөлөлд авч үзсэнээс сул тогтож, импортын бараа, бүтээгдэхүүн, орцын үнээр дамжин инфляц эрчимжих эрсдэлтэй. Түүнчлэн, төслүүдийн хэрэгжилттэй холбоотойгоор хилийн боомтуудын ачаалал нэмэгдэж, хувийн секторын бараа татан авалт удаашрах, улмаар нийлүүлэлтийн доголдлоос үүдэлтэй үнийн өсөлт бий болж болзошгүй.

БНХАУ-ын эдийн засгийн төлөв муудаж, нүүрсний үнэ буурах:

АНУ-ын зүгээс хэрэгжүүлэх тарифын бодлогын нөлөөгөөр БНХАУ-ын өсөлтийн төлөв суурь төсөөлөлд авч үзсэнээс хурдтай саарах, үүний нөлөөгөөр гангийн үйлдвэрлэл буурч, нүүрсний үнэ буурах эрсдэл өндөр байна. Энэ тохиолдолд манай улсын экспортын орлого буурч, төлбөрийн тэнцэл суурь төсөөллөөс муудах, улмаар төгрөгийн ханш сулрах дарамт нэмэгдэх, инфляцыг нэмэгдүүлэх эрсдэлтэй юм.

Төсвийн орлого батлагдсан дүнгээс буурах:

Нүүрсний үнийн уналттай холбоотойгоор 2025 онд төсвийн орлого батлагдсан дүнгээс дутах, татварын багц хуулийн шинэчлэл батлагдах тохиолдолд 2026 онд төсвийн орлого төлөвлөгөөнөөс дутаж болзошгүй байна. Төсвийн тэнцэл алдагдалгүй байх чиглэлийг харгалзан үзвэл төсвийн орлого буурснаар зардал буурах нөхцөл бий болно. Улмаар эдийн засгийн идэвхжил саарч, эрэлтийн шалтгаантай инфляцын дарамт буурах, цаашлаад нийт инфляц суурь төсөөлөлд авч үзсэнээс буурах нөхцлийг бий болгох боломжтой.

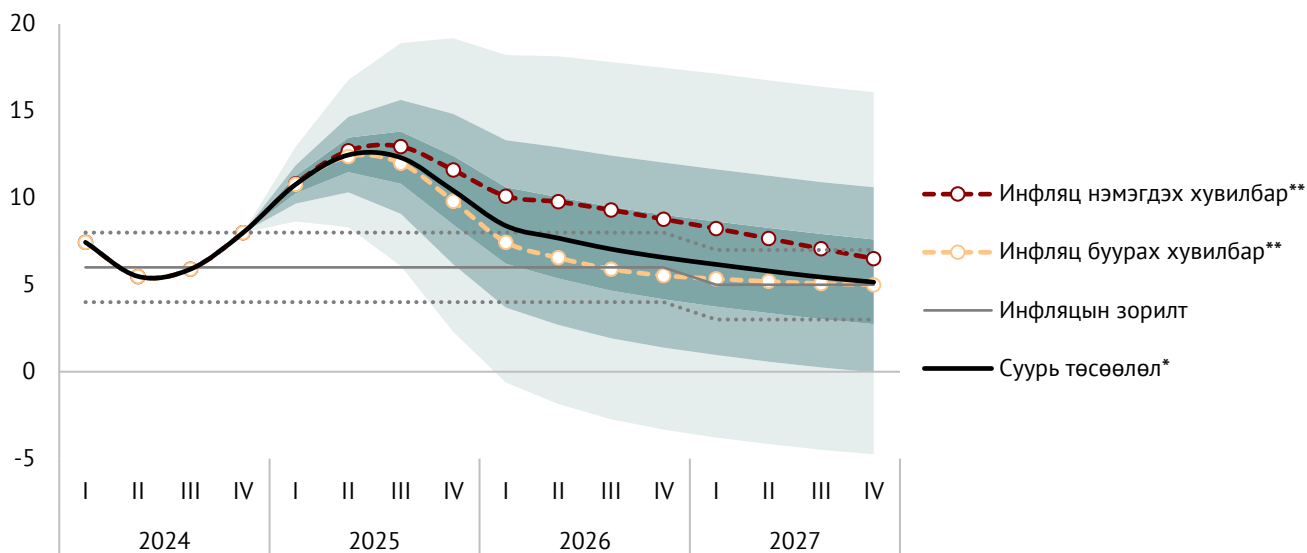
Цаг агаарын нөхцөл байдал хэвийн үргэлжилснээр ХАА-н салбарын сэргэлт эрчимжих:

Цаг агаарын төлөв хэвийн үргэлжилж, ган зуд гэх мэт хүндрэлтэй нөхцөл бий болохгүй тохиолдолд ХАА-н салбар эрчимтэй сэргэж, эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихээр байна. Цаашлаад малын зүй бус хорогдол буурч махны нийлүүлэлт тогтвортой байх, ургац хураалт сайн байх зэргээс хүнсний үнийн өсөлт саарч, инфляц суурь төсөөллөөс бага байх боломжтой.

Эдийн засгийн өнөөгийн нөхцөлд инфляцын суурь төсөөллийг өөрчилж болзошгүй хүчин зүйлсийг авч үзвэл инфляцыг нэмэгдүүлэх эрсдэлт хүчин зүйлсийн нөлөө давамгайлж байна (Зураг 1.2). Эдгээр хүчин зүйлсийн хувьд гадаад орчны нөхцөл байдалтай холбоотойгоор төгрөгийн ханш бусад валютын эсрэг илүү сул тогтох нь инфляцад нөлөөлөх нөлөөллийг тайлбарлах гол хүчин зүйл болохоор байна. Энэ нь бодлогын дараагийн алхмыг авч хэрэгжүүлэхдээ эдгээр эрсдэл болон эдийн засгийн гадаад, дотоод орчны төлөвт гарч буй өөрчлөлтийг анхааралтай ажиглах шаардлагыг бий болгож байна. Тухайлбал, инфляц нэмэгдэх хувилбарын дагуу инфляц суурь төсөөлөлд авч үзсэнээс нэмэгдэж, зорилтот түвшинд хүрэх хугацаа хойшлох эрсдэл нь цаашид мөнгөний бодлогыг хатуу хэвээр

хадгалах, илүү чангаруулах нөхцлийг бий болгож болзошгүй юм. Харин инфляц суурь төсөөлөлд авч үзсэнээс бага байх тохиолдолд цаашид бодлогын төлөвийг нэмж чангаруулахгүй байх, эдийн засгийн өсөлтийг дэмжиж, санхүүгийн нөхцөлийг зөөлрүүлэх бодлогын орон зайг бий болох боломжтой юм.

Зураг 1.2 Инфляцын төсөөлөл, инфляц нэмэгдэх болон буурах боломжит хувилбарууд



* 2025 оны 3 дугаар сарын МБХ-ны шийдвэрээр бодлогын хүүг 2 нэгж хувиар нэмэгдүүлж 12 хувьд хүргэсэн бодлогын шийдвэрийн нөлөөг тооцсон инфляцын суурь төсөөллийг 30, 60, 90 хувийн итгэх интервалын хамт дүрслэв.

** Инфляц нэмэгдэх болон буурах хувилбар нь харгалзан инфляцыг нэмэгдүүлэх болон бууруулах эрсдэлт хүчин зүйлсийн нөлөөг дундажлан авч үзсэн хувилбарууд болно.

Эх сурвалж: Монголбанк

1.3. Инфляцын гүйцэтгэл

ҮСХ-оос ХҮИ-ий сагсыг 2023 оны суурьтай болгон шинэчилж, 2025 оны 2-р сараас эхлэн зарлалаа. Ийнхүү 3 жил тутам ХҮИ-н сагс шинэчлэгдэж эхэлж байна /өмнө нь 5 жил тутам шинэчилдэг байв/.

Өмнөх 2020 оны суурьтай сагс 410 бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнээс бүрддэг байсан бол шинэчилсэн сагс 429 (Улаанбаатар хотод 417) бараа, үйлчилгээтэй боллоо.

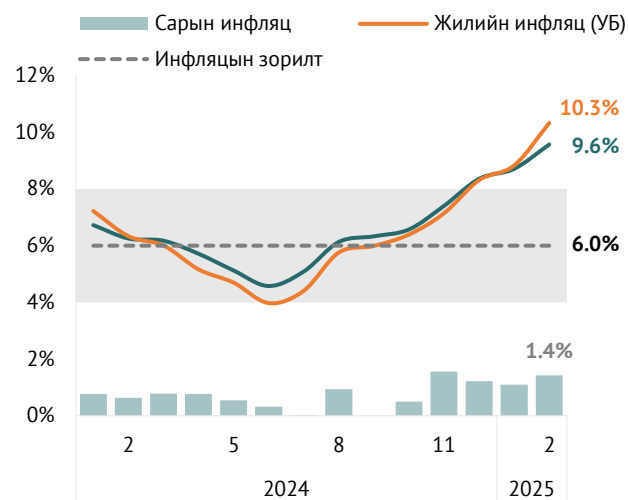
2024 оны IV улиралд инфляц улсын хэмжээнд 8.0 хувь, Улаанбаатар хотод 8.0 хувь болж өмнөх улирлаас тус бүр 1.8 болон 2.1 нэгж хувиар өссөн байна. Үүнд, дотоодын мах махан бүтээгдэхүүн, цахилгааны төлбөр зэрэг зарим нэг төрийн зохицуулалттай үйлчилгээ болон бусад үйлчилгээний үнэ нэмэгдсэн нь нөлөөлөв.

2025 он гарсаар инфляц алгуур нэмэгдэх хандлага үргэлжилж байна. Сүүлийн статистик мэдээгээр инфляц 2025 оны 2 дугаар сард улсын хэмжээнд 9.6 хувьд хүрэв (Зураг 1.3). Дараах хэсэгт дэлгэрэнгүй тайлбарлая:

Хүнсний бус импортын барааны инфляцад үзүүлэх нөлөө өмнөх улирлаас 0.4 нэгж хувиар нэмэгдэж 2.7 нэгж хувьд хүрэв. Ийнхүү уг бүлгийн жилийн инфляц сүүлийн 9 сар дараалан нэмэгдэж 7.8 хувьд хүрчээ. Үүнд, хувцас, бөс бараа, гэр ахуйн бараа болон тээврийн хэрэгслийн үнийн өсөлт голчлон нөлөөллөө. Уг бүлгийн цаашдын төлөв төлбөрийн тэнцэл, худалдааны түнш

орнуудын нөхцөл байдлаас хамаарахаар байна.

Зураг 1.3 Инфляцад нөлөөлж буй хүчин зүйлс⁵



Эх сурвалж: ҮСХ

Импортын хүнсний үнэ тайлант сарын байдлаар жилийн 3.5 хувиар өсөж, инфляцад эзлэх хувь 0.2 нэгж хувь буюу өмнөх улирлын орчимд хадгалагдлаа. Дэлгэрүүлбэл, импортын гурил, будаа, мах, тэдгээртэй холбоотой бараа бүтээгдэхүүний үнэ өнгөрсөн оны мөн үеэс хямдарч бууруулах талаас нөлөөлөв. Харин импортын жимс, хүнсний ногоо, сахар, чихрийн нэр төрлийн бүтээгдэхүүний үнэ өссөн байна.

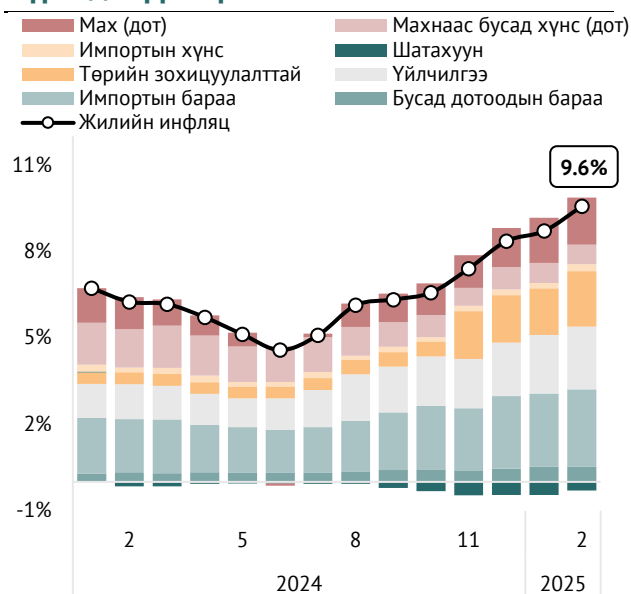
Дотоодын мах, махан бүтээгдэхүүний үнэ 2-р сарын байдлаар жилийн 20.3 хувиар өсөж, инфляцад үзүүлэх нөлөө өмнөх улирлаас 0.4 нэгж хувиар нэмэгдэв. Мал тооллогын мэдээнээс харахад 2024 оны нядалсан малын тоо 2019-2023 оны дунджаас (дундаж нь 20 сая) 30 хувиар бага буюу 13.9 сая бүртгэгдсэн байна. Энэ нь нэг талаас нийлүүлэлтийг багасгаж, үнэд нөлөөлж байж болзошгүй.

⁵ Нийт сагсны 46 хувь нь импортын бараа бүтээгдэхүүнээс бүрддэг. Үүний 44.8 хувийг БНХАУ, 21.7 хувийг ОХУ, 17.1 хувийг Япон, 7.6 хувийг БНСУ

бүрдүүлж байна. ОХУ-ын бараа, бүтээгдэхүүний 50 хувийг шатахуун, Японы бараа, бүтээгдэхүүний 97 хувийг автомашин бүрдүүлж байна.

Үйлчилгээний бүлгийн үнийн өсөлт үргэлжлэн нэмэгдэж жилийн 12.8 хувьд хүрэв. Ийнхүү инфляцад эзлэх хувь өмнөх улирлаас 0.4 нэгж хувиар нэмэгдэхэд орон сууцны түрээс, нийтийн хоолны үйлчилгээний үнэ өссөн нь нөлөөлөв. Жилийн дүнгээр орон сууцны түрээс 51.3 хувиар өсөөд байна⁶.

Зураг 1.4 Жилийн инфляц, бүрэлдэхүүнээр⁷



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Бусад дотоодын барааны бүлгийн үнэ жилийн 6.9 хувиар өсөж, өмнөх улирлаас 1.3 нэгж хувиар нэмэгдэв. Мөн инфляцад эзлэх хувь сүүлийн 8 сар дараалан нэмэгдэж, 0.5 хувьд хүрсэн байна. Энэ бүлэгт буй өндөр өсөлттэй бараануудыг дурдвал хувцас, бөс бараа (16.8%), засварын материал (16.1%), гэр ахуйн тавилга (12.7%) байна. Сүүлийн саруудад дотоодын бараа, үйлчилгээний үнэ өсөхөд

цалингийн зардал нэмэгдэж, цахилгаан үнэ өссөнөөр үйлдвэрлэлийн зардал нэмэгдсэн болон эрэлт харьцангуй өндөр байсан нь нөлөөлж байна.

Төсөөллийн зөрүү

Инфляц 2024 оны IV улиралд төсөөллөөс дээгүүр байв. Тодруулбал, цахилгааны тариф, үйлчилгээний бүлэг, хүнсний бус импортын барааны үнэ хүлээлтээс эрчтэй өслөө.

⁶ Сүүлийн 15 жилийн дунджаас 42.9 нэгж хувиар үзүүлэлт болов.

⁷ Үйлчилгээ, төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний бүлгийг нэгтгэж “Үйлчилгээ”, хатуу түлш, бусад

дотоодын бараа бүлгийг нэгтгэж “Дотоодын бараа”, мах, махнаас бусад дотоодын хүнсний бүлгийг нэгтгэж “Дотоодын хүнс”-ний бүлэг болгов.

ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ

2.1. Эдийн засгийн өсөлтийн цаашдын төлөв

Төсөөлөлд ашигласан гол таамаглалт нөхцөлүүд:

- Бодлогын хүүг 2025 оны 3 дугаар сард 2 нэгж хувиар нэмэгдүүлж 12 хувьд хүргэх;
- Нүүрсний экспортын биет хэмжээ 2025-27 онд өмнөх төсөөллөөс 1.4 сая.тн-оор нэмэгдэх;
- Хөрөнгийн орох урсгал 2025-2026 онд өмнөх төсөөллөөс харгалзан 360, 740 сая ам.доллараар нэмэгдэх;
- Мега төслүүдийн бүтээн байгуулалт гадаад эх үүсвэрээр санхүүжилт хийгдэх.

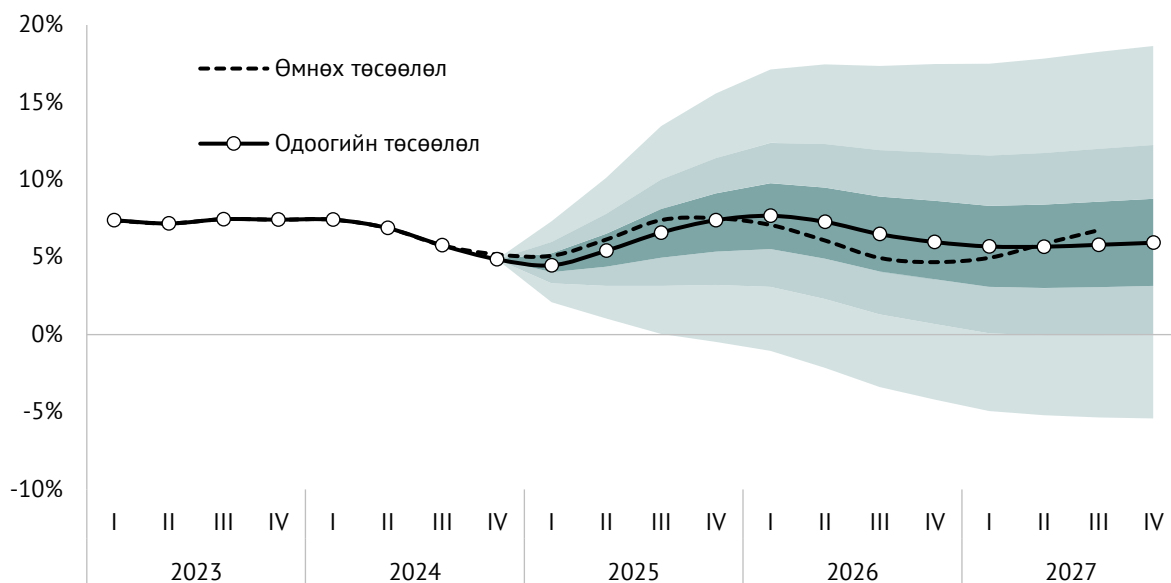
Эдийн засгийн өсөлт 2025 онд 7.4 хувь, 2026 онд 6.0 хувь, 2027 онд 5.9 хувьд хүрэх тооцоололтой байна. Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг нийлүүлэлт болон эрэлт талаас доор тайлбарлалаа.

Нийт нийлүүлэлт

Эдийн засгийн өсөлт энэ онд өмнөх төсөөллийн орчимд хадгалагдахаар байна. Алт, газрын тосны олборлолт хүлээлтээс бага, Оюу толгойн шинэчилсэн төлөвлөгөөгөөр цэвэр зэс, алтны агууламж өмнөхөөс бага зэрэг буурах зэргийг харгалзан уул уурхайн салбарын энэ оны өсөлтийн төсөөллийг өмнөхөөс буурууллаа. Уул уурхайн бус салбарын хувьд, цаг агаарын нөхцөл байдал таатай, малын зүй бус хорогдол харьцангуй бага байгаа нь хөдөө аж ахуйн салбарын өсөлтийг тэтгэхээр байна. Түүнчлэн, Бөөрөлжүүт, Багахангайн цахилгаан станц, Туулын хурдны зам, трамвай зэрэг шинээр тусгагдсан бүтээн байгуулалтын нөлөөгөөр барилга, тээврийн салбарын өсөлт нэмэгдэж, эдийн засгийн өсөлтийг дэмжинэ гэж үзлээ.

Дунд хугацаанд томоохон төслийн бүтээн байгуулалтууд үргэлжлэх, хөрөнгийн дотогшлох урсгал нэмэгдэх зэрэг нөлөөгөөр эдийн засгийн өсөлт өмнөхөөс сайжрахаар байна (Зураг 2.1).

Зураг 2.1 4 улирлын нийлбэр ДНБ-ий жилийн өсөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Уул уурхай: Нүүрсний олборлолт өмнөх оны түвшинд тогтвортой хадгалагдаж, Оюу толгойн цэвэр зэс, алтны агууламж нэмэгдэх нь уул уурхайн салбарын өсөлтийг тэтгэж, уул уурхайн салбар энэ онд 18.9 хувиар тэлэхээр байна. Ирэх онд нүүрс, төмрийн хүдэр, алтны олборлолт 2025 оны түвшинд байх, Оюу толгойн алтны агууламж буурах ч цэвэр зэсийн хэмжээ нэмэгдэж, уул уурхайн салбарын өсөлт 5-6 хувьтай байхаар байна.

Уул уурхайн бус: Цаг агаарын нөхцөл байдал тогтворжиж, хөдөө аж ахуйн салбар сүүлийн хоёр жилд тохиосон зудын хүндрэлээс сэргэх, томоохон төслүүдийн бүтээн байгуулалтууд эхэлж барилгын салбар идэвхжих, цаашлаад худалдаа, тээврийн салбарын өсөлтийг дэмжинэ гэж үзлээ. Түүнчлэн, Бөөрөлжүүтийн цахилгаан станц ашиглалтад орсноор эрчим хүчний үйлдвэрлэл нэмэгдэх хүлээлттэй бол сүүлийн саруудын гүйцэтгэлээс харахад мах боловсруулах, гурил, нэхмэл зэрэг хөнгөн үйлдвэрлэл удааширч, боловсруулах салбарын өсөлт энэ онд нам түвшинд хадгалагдахаар байна.

Хөрөнгө оруулалтууд нэмэгдэх, төслийн бүтээн байгуулалтын ажлууд үргэлжлэх зэрэг нь уул уурхайн бус салбарын өсөлтийг ирэх оны туршид дэмжиж, 2026 онд эдийн засаг 6.0 хувиар өсөхөөр тооцооллоо. 2027 оноос гадаад эрэлт саарах, худалдааны нөхцөл үргэлжлэн муудах, бүтээн байгуулалтын ажлууд дуусаж, эдийн засгийн өсөлт алгуур саарахаар байна.

Хүснэгт 2.1 Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл⁸, үйлдвэрлэлийн аргаар тооцсон

	2024	2025*	2026*	2027*
		Төсөөлөл		
ДНБ-ий өсөлт	4.9	7.4 [5.4-9.1]	6.0 [3.6-8.6]	5.9 [3.2-8.8]
Уул уурхай	10.8	18.9 [16.9-20.6]	5.6 [3.2-8.3]	4.5 [1.7-7.3]
Уул уурхайн бус	4.0	5.6 [3.6-7.3]	6.0 [3.6-8.7]	6.2 [3.4-9.0]

Эх сурвалж: Монголбанк

⁸ 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал

Нийт эрэлт

Нийт эрэлт 2025 онд өмнөх төсөөллийн орчимд буюу 7.4 хувиар өсөхөөр байна (Хүснэгт 2.2).

Дотоод эрэлт: Энэ онд эцсийн хэрэглээ болон үндсэн хөрөнгийн хуримтлал нийт эрэлтийг дэмжихээр байна. Тодруулбал, цалингийн өсөлт алгуур байх, инфляц өсөх, зээл, санхүүжилтийн нөхцөл чангарах зэрэг нөлөөгөөр өрхийн хэрэглээний өсөлт саарахаар байгаа ч, батлагдсан төсвийн хүрээнд төрийн байгууллагын хэрэглээ 14 орчим хувиар өсөж, эцсийн хэрэглээг дэмжихээр байна. Түүнчлэн, томоохон төслүүдийн бүтээн байгуулалтын үр дүнд барилгын материалын үйлдвэрлэл нэмэгдэж, үндсэн хөрөнгийн хуримтлал тэлэхээр хүлээгдэж байна.

Ирэх онд бүтээн байгуулалтын ажлууд үргэлжилж, үндсэн хөрөнгийн хуримтлалыг дэмжих ч, төсвийн төлөв чангарах, цалингийн өсөлт саарах зэрэг нөлөөгөөр өрхийн хэрэглээ саарч, дотоод эрэлтийн эерэг нөлөө буурах төлөвтэй байна.

Цэвэр экспорт: Энэ онд бараа, үйлчилгээний импортын өсөлт саарч, экспорт нэмэгдвэл цэвэр экспортын нийт эрэлтийг бууруулах нөлөө өмнөх оноос багасах төлөвтэй байна. Тодруулбал, зэс, алт, газрын тосны экспорт нэмэгдэж, нүүрс, төмрийн хүдрийн экспорт өмнөх оны түвшинд хадгалагдах нь экспортын өсөлтийг тэтгэхээр байна.

Импортын хувьд хувийн хөрөнгө оруулалтаар хэрэгжихээр төлөвлөж буй томоохон төслүүд нь хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний импортыг нэмэгдүүлэх бол суудлын автомашин, түүний сэлбэг хэрэгсэлтэй холбоотой удаан эдэлгээт бүтээгдэхүүний импорт буурч, том оврын техник хэрэгслүүдийн импортын өсөлт саарах нь цэвэр экспортод эерэг нөлөө үзүүлэхээр байна.

Ирэх онд хөрөнгө оруулалтын импорт тэлэх хүлээлттэй байгаа ч хэрэглээний импортын өсөлт саарах, зэсийн үнэ, биет хэмжээ нэмэгдэхээр байгаа нь цэвэр экспортыг дэмжихээр байна.

Хүснэгт 2.2 Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл, зардлын аргаар тооцсон

	2024	2025*	2026*
		Төсөөлөл	
ДНБ-ий өсөлт	5.0	7.4	6.0
Дотоод эрэлт	21.4	12.4	8.5
Цэвэр экспорт	-16.4	-5.0	-2.5

Эх сурвалж: Монголбанк

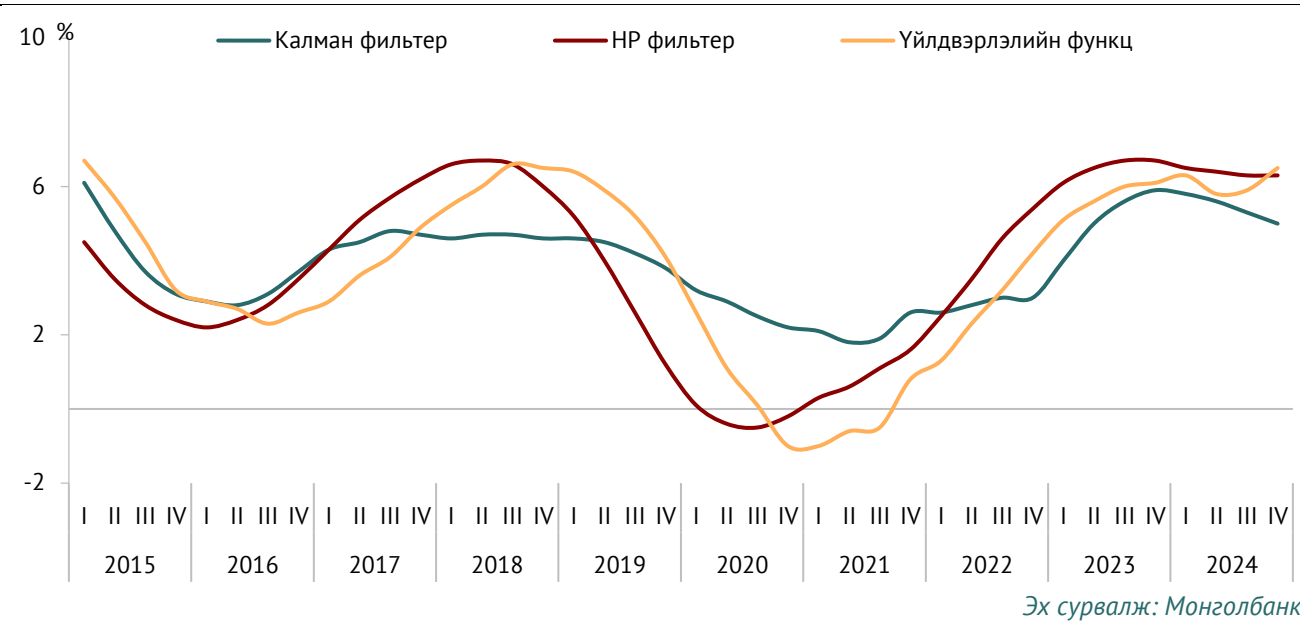
Эдийн засгийн цаашдын төлөвт нөлөөлж болзошгүй тодорхой бус байдал

Эрсдэл, тодорхой бус байдал	Магадлал	Нөлөө
АНУ-ын засаг захиргаанаас хэрэгжүүлэхээр төлөвлөж буй тарифын бодлого нь дэлхийн эдийн засаг, санхүүгийн зах зээлд тодорхойгүй байдлыг бий болгож байна. Цаашлаад Хятадын аж үйлдвэрлэлийн салбар удааширч, суурь металлуудын үнэ буурах, үүний нөлөөгөөр манай улсын экспортын орлого муудаж, төсвийн орлого дутах, төлбөрийн тэнцэлийн алдагдал тэлэх зэрэг нь өсөлтийн төлөвт сөргөөр нөлөөлж болзошгүй байна.	Өндөр	Өндөр (сөрөг)
Төслийн бүтээн байгуулалтууд дотоод эх үүсвэрээр санхүүжих нөхцөл үүсвэл төлбөрийн тэнцэлд ирэх дарамт хурдтай нэмэгдэхээс гадна хувийн секторын идэвхжилд сөргөөр нөлөөлж, эдийн засгийн савалгаа үүсгэнэ.	Дунд	Өндөр (сөрөг)
Олон улс хоорондын геополитикийн зөрчил үргэлжилсэн хэвээр байна. Цаашлаад хоёр том гүрний худалдааны дайны эрсдэлтэй холбоотойгоор олон улсын талцал, хуваагдал улам гүнзгийрэх эрсдэлтэйг шинжээчид анхааруулж байна.	Бага	Бага (сөрөг)

Потенциал үйлдвэрлэл⁹

Цар тахал, геополитикийн хүндрэлээс эдийн засаг алгуур сэргэж, потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт 2022 оноос тогтвортой нэмэгдэж эхэлсэн бөгөөд сүүлийн 2 жилийн хугацаанд 5-6 хувийн орчимд байна. Тодруулбал, олон хувьсагчийн Калман фильтрээр тооцсон потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт 5 гаруй хувьтай, нэг хувьсагчийн HP фильтр, үйлдвэрлэлийн функц зэрэг аргачлалуудаар тооцсон потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт 6 орчим хувьтай байна (Зураг 2.2). Үйлдвэрлэлийн функцын аргачлалаар тооцсон потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлтөд капитал хуримтлал, хөдөлмөрийн орц эерэг нөлөөтэй бол бүтээмжийн өсөлт сөрөг нөлөөтэй байна.

Зураг 2.2 Потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт



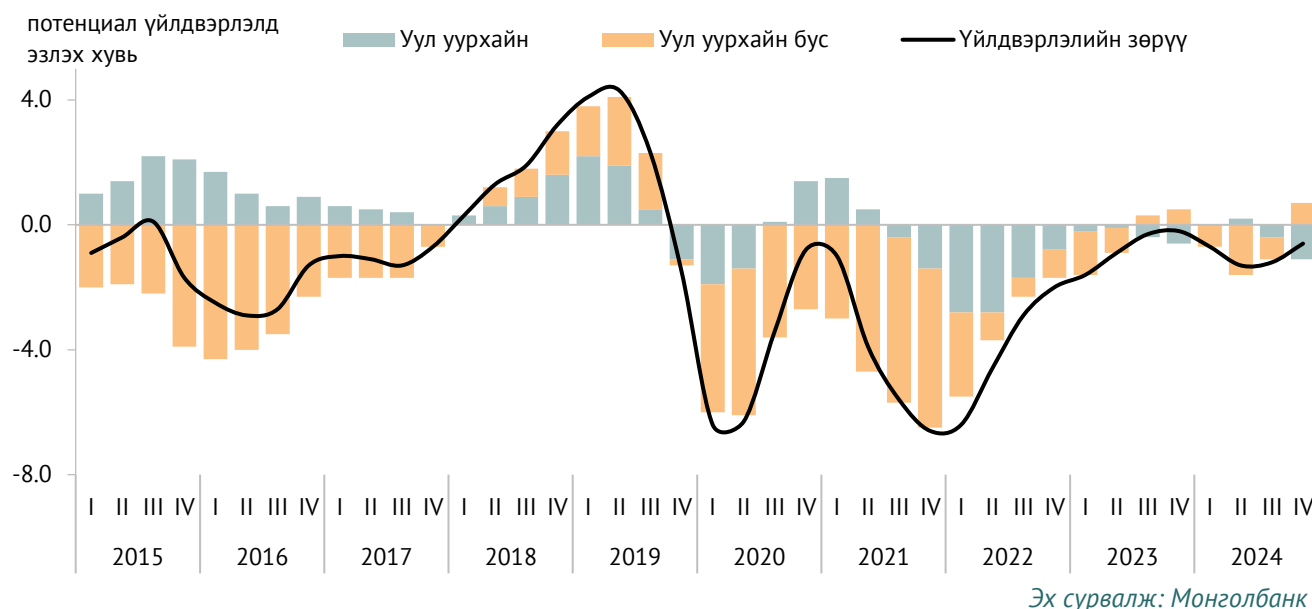
⁹ Үйлдвэрлэлийн хүчин зүйлс хэвийн ашиглалттай байх үеийн үйлдвэрлэл. Потенциал үйлдвэрлэл нь статистик мэдээллээс шууд тооцогдохгүй тул эдийн засгийн тэнцвэрийн шинжилгээнээс тооцон гаргадаг.

Үйлдвэрлэлийн зөрүү¹⁰

Хөдөө аж ахуй, боловсруулах зэрэг хөдөлмөр ихээр шингээдэг салбарын үйлдвэрлэл саарснаас шалтгаалан уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийн зөрүү 2024 оны эхний 3-н улирлын турш сөрөг түвшинд хадгалагдсан. Харин бусад худалдаа, үйлчилгээний салбарын идэвхижил өндөр байснаар тайлант улиралд уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийн зөрүү эерэг болов.

Уул уурхайн үйлдвэрлэл 2023 оноос сэргэж, тайлант улирал хүртэлх 8 улирлын хугацаанд потенциал түвшнийхээ орчимд хэлбэлзэж байна. Тайлант улиралд алт, газрын тос зэрэг түүхий эдийн олборлолт хүлээлтээс бага байсан нь уул уурхайн үйлдвэрлэлийн зөрүү сөрөг байхад нөлөөллөө. Ийнхүү тайлант улиралд нийт үйлдвэрлэл потенциал түвшнийхээ орчимд байна (Зураг 2.3).

Зураг 2.3 Үйлдвэрлэлийн зөрүү¹¹



¹⁰ Үйлдвэрлэлийн зөрүү нь потенциал үйлдвэрлэл болон бодит ДНБ-ий зөрүүгээр тодорхойлогдоно.

¹¹ Макро эдийн засгийн загварт суурилсан тооцоолол.

2.2. Эдийн засгийн өсөлтийн гүйцэтгэл

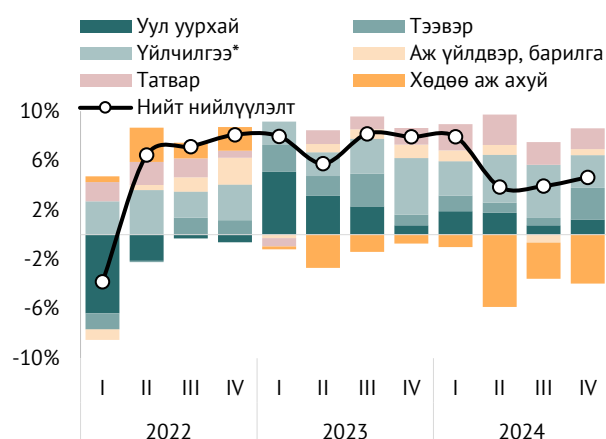
Тайлант улирлын өсөлтийг тоймлон авч үзвэл:

- Зэсийн үйлдвэрлэл уул уурхайн салбарыг дэмжиж;
- Үйлчилгээний салбар өсөлтөд гол нөлөөтэй хэвээр байв.
- Харин хөдөө аж ахуйн салбарын сөрөг нөлөө оны турш өндөр байлаа.

Нийт нийлүүлэлт

Нийт үйлдвэрлэл IV улиралд 4.6 хувь, 2024 онд 4.9 хувиар өслөө. 2024 оны нийт өсөлтийг тоймловол нүүрс олборлолт түүхэн дээд хэмжээнд хүрч, зэсийн баяжмалын үйлдвэрлэл нэмэгдсэн нь уул уурхайн салбарын өсөлтийг дэмжсэн байна. Мөн хэрэглээ, төсвийн зардлын өндөр өсөлтөөс үүдэн үйлчилгээний салбарын үйлдвэрлэл 10 орчим хувиар тэлэв.

Зураг 2.4 Нийт үйлдвэрлэлийн өсөлт, улирлаар



* - Тээврээс бусад үйлчилгээ буюу худалдаа, мэдээлэл холбоо, бусад үйлчилгээ

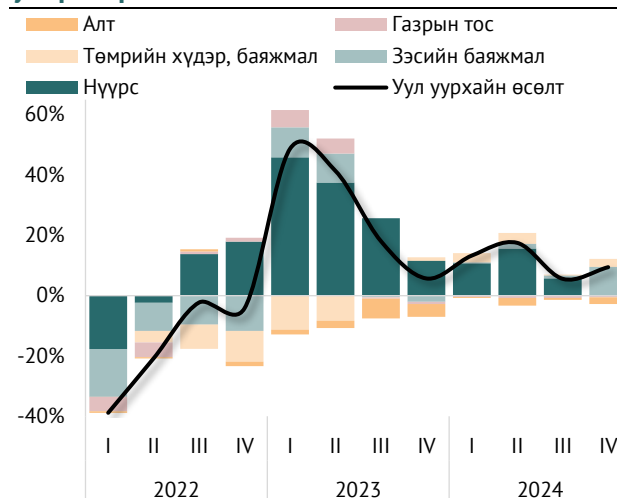
Эх сурвалж: ҮСХ

Эдийн засгийн идэвхжилийг даган татварын орлого бүрдүүлэлт сайн байлаа. Зуд болж ХАА салбар огцом агшсан нь 2024 оны нийт өсөлтөд 3.6 нэгж хувийн сөрөг нөлөө үзүүлсэн байна. Харин ХАА-с бусад салбарын үйлдвэрлэл 2 жил дараалан 10 хувийн орчимд өндөр өсжээ.

Нийт үйлдвэрлэлийн IV улирлын өсөлтийг салбаруудаар авч үзвэл (Зураг 2.4):

Уул уурхайн салбар IV улиралд жилийн 9.5 хувиар тэлж, эдийн засгийн өсөлтийн 1.2 нэгж хувийг бүрдүүлэв. Оюу толгойн зэсийн баяжмалын олборлолт 60 орчим хувиар, төмрийн хүдрийн баяжмалын олборлолт 40 хувиар нэмэгдсэн нь уул уурхайн салбарын өсөлтийг дэмжлээ. Харин алт, газрын тосны үйлдвэрлэл бага байж, өнгөрсөн оны түвшнээс буурсан байна (Зураг 2.5).

Зураг 2.5 Уул уурхайн салбарын өсөлт, улирлаар

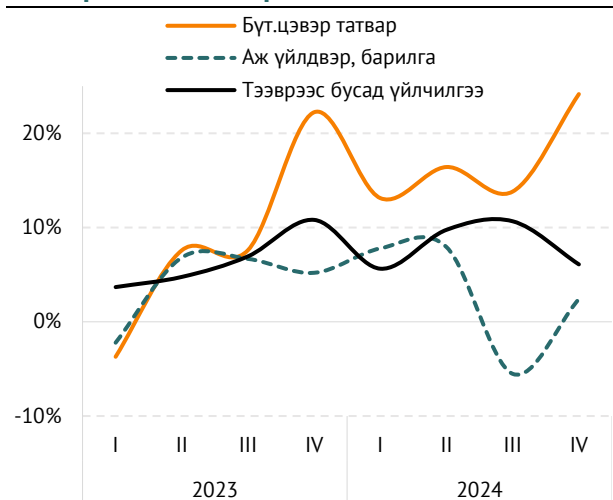


Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Гадаад худалдааны эргэлт өндөр байсан нь тээврийн салбарт эергээр нөлөөлж, тус салбарын нэмүү өртөг IV улиралд 37.5 хувиар нэмэгдэж, өсөлтийн 2.6 нэгж хувийг дангаараа бүрдүүлэв. Харин худалдаа, бусад үйлчилгээний салбарын өсөлт эхний 3 улиралтай харьцуулахад буурчээ. Ийнхүү тээврээс бусад үйлчилгээний салбар IV улиралд 6.1 хувиар нэмэгдэж,

өсөлтийн 2.6 нэгж хувийг бүрдүүлсэн байна (Зураг 2.6).

Зураг 2.6 Тээврээс бусад үйлчилгээний салбарын өсөлт саарлаа



Эх сурвалж: ҮСХ

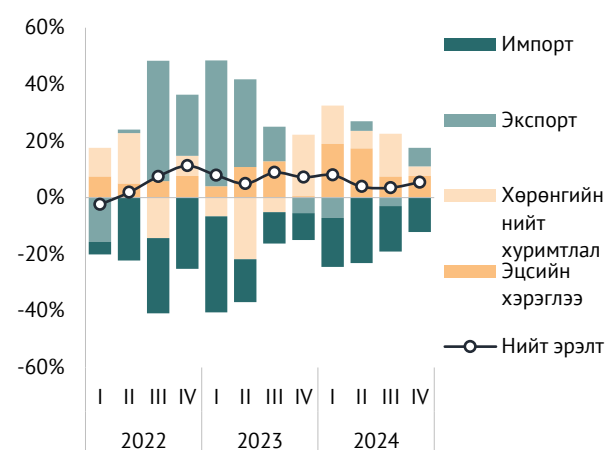
ХАА-с бусад салбарын идэвхжилийг даган татварын орлого бүрдүүлэлт сайн байв. Бүтээгдэхүүний цэвэр татвар IV улиралд 24.2 хувиар нэмэгдэж, эдийн засгийн өсөлтөд 1.7 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүлжээ. Харин малын хорогдол смал аж ахуйн салбарт сөргөөр нөлөөлж, хөдөө аж ахуйн салбар IV улиралд 42.5 хувиар агшиж, өсөлтийг 4.0 нэгж хувиар сааруулсан байна.

Нийт эрэлт

Нийт эрэлт 2024 онд 5.0 хувь, 4-р улиралд 5.4 хувиар өслөө. 2024 оны нийт эрэлтийн өсөлтийг тоймловол эдийн засгийн өсөлтийг дотоод эрэлт, тэр дундаа өрхийн хэрэглээ, хөрөнгийн нийт хуримтлал голлон дэмжсэн байна. Өрхийн хэрэглээний өсөлтийг хүнсний бус бүтээгдэхүүний хэрэглээ голлон тайлбарлаж байна. Мөн төсвийн хөрөнгийн зардал нэмэгдсэн нь үндсэн хөрөнгийн хуримтлал өсөхөд эерэг нөлөөтэй байв. Гэсэн хэдий ч зэс, газрын тос, алт зэрэг уул уурхайн бүтээгдэхүүнүүдийн экспорт хүлээлтэд

хүрээгүй тул экспортын эдийн засгийн өсөлтөд үзүүлэх нөлөө бага байв. Харин хэрэглээ, хөрөнгө оруулалтын импорт эрчимтэй тэлсэн нь өсөлтөд томоохон сөрөг нөлөөтэй байв.

Зураг 2.7 Өрхийн хэрэглээ болон төрийн байгууллагын хэрэглээ нийт эрэлтийг тэлж байна



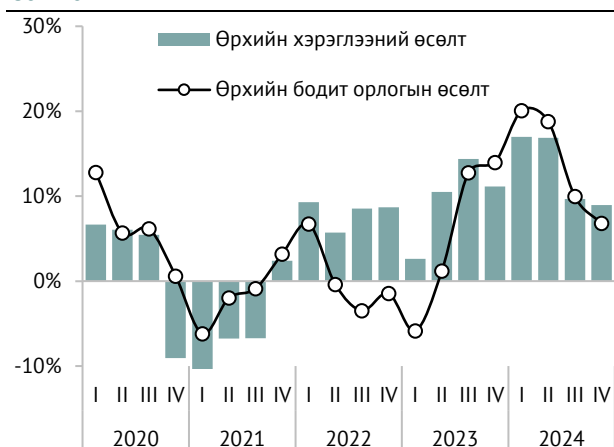
Эх сурвалж: ҮСХ

Нийт эрэлтийн IV улирлын өсөлтийг салбаруудаар авч үзвэл:

Өрхийн хэрэглээ 2024 оны 4-р улиралд 9.0 хувиар тэлж, нийт өсөлтийн 5.3 нэгж хувийг дангаараа бүрдүүлсэн байна. Өрхийн бодит орлого 2024 оны 4-р улиралд 6.8 хувиар өссөн нь хэрэглээ нэмэгдэхэд гол хөшүүрэг болсон байна (Зураг 2.8).

Тайлант улиралд өрхийн хэрэглээний хүнсний хэрэглээ төдийлөн нэмэгдээгүй, харин хүнсний бус хэрэглээ өссөн хэвээр байна. Хүнсний бус хэрэглээ 2024 оны 4-р улиралд улиралд 13.4 орчим хувиар өсөхөд тээврийн хэрэгсэл, хувцас, бөс бараа, орон сууцны хэрэглээ голчлон нөлөөлжээ.

Зураг 2.8 Өрхийн хэрэглээний өсөлт өндөр байна

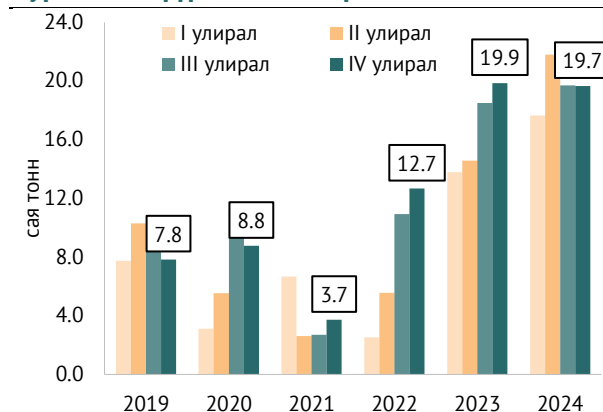


Эх сурвалж: ҮСХ, Судлаачийн тооцоолол

Төсвийн зардлын өсөлттэй уялдан төрийн байгууллагын хэрэглээ 2024 оны 4-р улиралд 10.7 хувиар нэмэгдэж, өсөлтийн 2.3 нэгж хувийг бүрдүүлэв. Тухайлбал, төсвийн бараа үйлчилгээний зардал 2024 оны 4-р улиралд бодитоор 16.6 орчим хувиар нэмэгдсэн байна.

Хөрөнгийн нийт хуримтлал тайлант улиралд 5.8 хувиар тэлж, нийт эрэлтийн өсөлтөд 3.4 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүллээ. Тодруулбал, үндсэн хөрөнгийн хуримтлалд машин тоног төхөөрөмж, бусад барилга байгууламжийн бүлгийн өсөлт нэмэгдэв. Улмаар, 4-р улиралд үндсэн хөрөнгийн хуримтлал эрэлтэд 15.8 нэгж хувийн нэмэгдүүлэх нөлөөг үзүүлсэн байна. Харин нийт бараа материал, уул уурхайн бүтээгдэхүүний үлдэгдэл (овоолго) экспортлогдсон, бойжуулсан төлийн тоо багассан зэргээс материаллаг эргэлтийн хөрөнгө нийт өсөлтөд 12.4 нэгж хувийн сөрөг нөлөөг үзүүлэв.

Зураг 2.9 Нүүрсний экспорт нэмэгдэж байна



Эх сурвалж: ГЕГ

Цэвэр экспорт 2024 оны 4-р улиралд нийт өсөлтөд 5.6 нэгж хувийн бууруулах нөлөөтэй байлаа. Үүнийг задалбал, тайлант улиралд нүүрс, зэс, алт зэрэг түүхий эдийн экспортын биет хэмжээ өмнөх оноос нэмэгдэж бодит экспорт 12.9 хувиар өссөн байна. Нөгөө талаас, хэрэглээ, хөрөнгө оруулалтын импорт тайлант онд экспортоос хурдтай тэлж (13.5%) эдийн засгийн өсөлтөд 12.2 нэгж хувийн том сөрөг нөлөөг үзүүлжээ.

ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН

3.1. Хөдөлмөрийн зах зээл

Хөдөлмөрийн захын идэвхжил өндөр хэвээр байна. III улирлаас өөрчлөлт багатай хэдий ч өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад ажиллах хүч 53.2 мянган хүнээр өсөж, ажиллах хүчнээс гадуурх хүн амын тоо 27.7 мянган хүнээр буурсан эерэг өөрчлөлттэй байна (Хүснэгт 3.1).

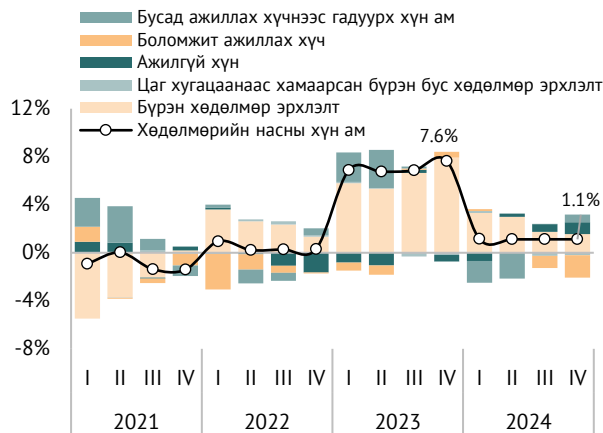
Хүснэгт 3.1 Хөдөлмөрийн насны хүн амын шилжилт хөдөлгөөн

мянган хүн	2019Q4	2023Q4	2024Q3	2024Q4
Хөдөлмөрийн насны хүн ам	2132	2273	2298	2298
Ажиллах хүч	1294	1376	1448	1429
Ажиллагчид	1188	1322	1360	1353
Бүрэн хөдөлмөр эрхлэлт	1177	1316	1359	1352
Цаг хугацаанаас хамаарсан бүрэн бус хөд.эрхлэлт	11	6	2	2
Ажилгүй хүн	105	53	88	75
Ажиллах хүчнээс гадуурх хүн ам	839	897	850	869
Боломжит ажиллах хүч	58	53	21	11
Бусад ажиллах хүчнээс гадуурх хүн ам	781	844	829	858

Эх сурвалж: ҮСХ

Өмнөх оны мөн үед ажилгүйдлийн түвшин статистик бүртгэж эхэлснээс хойшхи хамгийн бага түвшин буюу 3.9 хувь байсан бол тайлант улиралд 5.3 хувь байв. Гэхдээ энэ нь олон жилийн дундаж ажилгүйдлийн түвшин 7.9 хувиас¹² бага үзүүлэлт юм. Энэ нь нэг талаас хөдөлмөрийн захад эрэлт өндөр байгааг илтгэж байна.

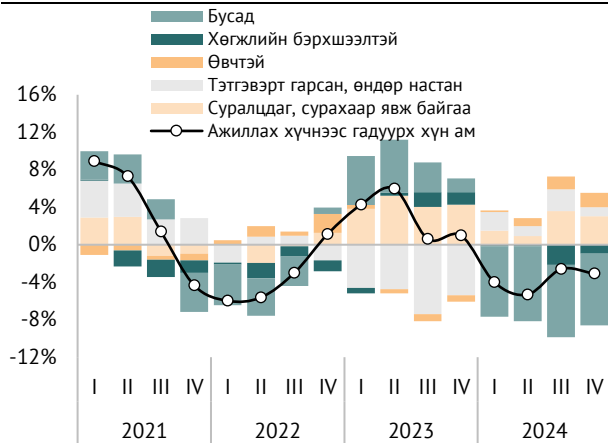
Зураг 3.1 Хөдөлмөрийн насны хүн амын жилийн өөрчлөлт, бүрэлдэхүүнээр



Эх сурвалж: ҮСХ

Ажиллах хүчнээс гадуурх хүн амын тоо жилийн 27.7 мянгаар буурч 869.2 мянгад хүрэв. 2024 оны IV улирлын статистик мэдээллээс үзэхэд суралцагчид, тэтгэврийн насны хүн ам, өвчтэй иргэдээс бусад бүлэгт хамаарах хүмүүсийн тоо багассанаар нийт ажиллах хүчнээс гадуурх хүн амын тоо буурахад нөлөөлсөн байна.

Зураг 3.2 Ажиллах хүчнээс гадуурх хүн амын жилийн өөрчлөлт, бүрэлдэхүүнээр



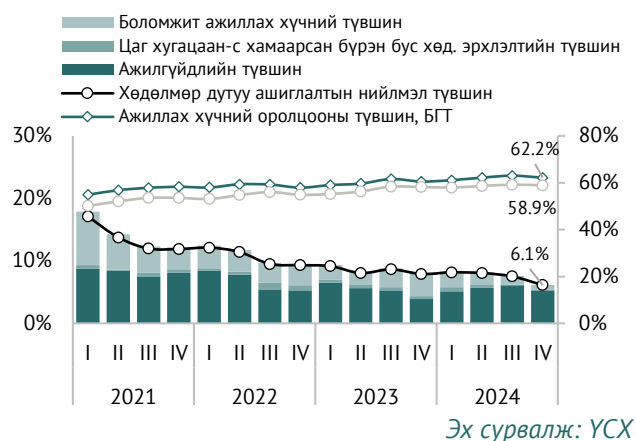
Эх сурвалж: ҮСХ

Ажиллах хүчний оролцооны түвшин 2023 оноос хойш алгуур нэмэгдэж байна. Өмнөх

¹² 2013-2023 оны дундаж.

улиралд цар тахлаас хойших хамгийн дээд түвшинд буюу 63 хувьд хүрээд байсан ажиллах хүчний оролцооны түвшин тайлант улиралд 62.2 хувь байлаа. Гэхдээ энэ нь өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 2.7 нэгж хувиар өссөн үзүүлэлт юм. Ажиллах хүч өсөхөд бүрэн хөдөлмөр эрхлэлт өссөн нь голлон нөлөөлжээ (Зураг 3.3).

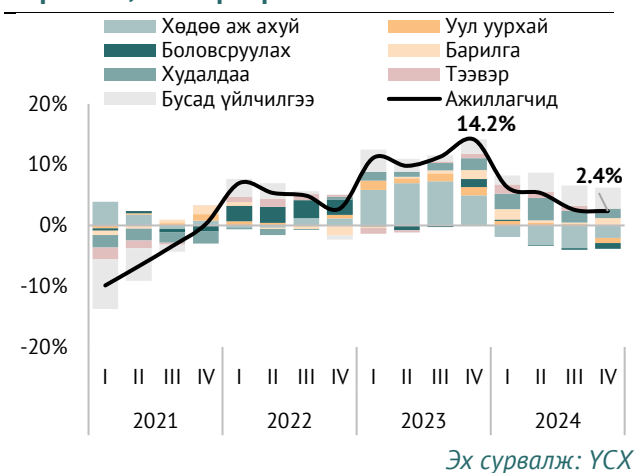
Зураг 3.3 Хөдөлмөрийн захын үндсэн үзүүлэлтүүд



Ажил эрхлэлт, нийгмийн даатгал

Нийт ажиллагчдын тоо тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 2.4 хувиар буюу 31.2 мянгаар өссөж 1353 мянгад хүрсэн байна. Тодруулбал, барилга, худалдаа, бусад үйлчилгээний салбарт ажиллагчдын тоо нэмэгдэж хөдөө аж ахуй, уул уурхай, боловсруулах салбарт ажиллагчид буурчээ.

Зураг 3.4 Ажиллагчдын тооны жилийн өөрчлөлт, салбараар



Цалин, өрхийн орлого

Улсын дундаж нэрлэсэн цалин 2024 оны 4-р улиралд жилийн өмнөхөөс 19.4 хувиар өссөн бол медиан цалин 25.1 хувиар өслөө. Ингэснээр дундаж цалин 2672 мянган төгрөг, медиан цалин 2229 мянган төгрөгтэй тус тус тэнцэж байна. Сүүлийн улирлуудад өндөр өсөлттэй байсан бодит цалин тайлант улиралд жилийн 10.8 хувьд хүрч бага зэрэг саарсан байна. Энэ нь нэрлэсэн цалингийн өсөлт саарсантай зэрэгцэн инфляцын түвшин сүүлийн саруудад өссөнтэй холбоотой. Бодит цалингийн өсөлт нь өрхийн орлого, амьжиргааны түвшинг сайжруулах зэрэг нөлөөтэй боловч бүтээмжээс давсан цалингийн өсөлт нь үйлдвэрлэлийн зардал нэмэгдэх, эрэлтийн өсөлтөөр дамжин инфляцын дарамтыг нэмэгдүүлдэг (Зураг 3.5).

Зураг 3.5 Цалингийн болон өрхийн орлогын өсөлт

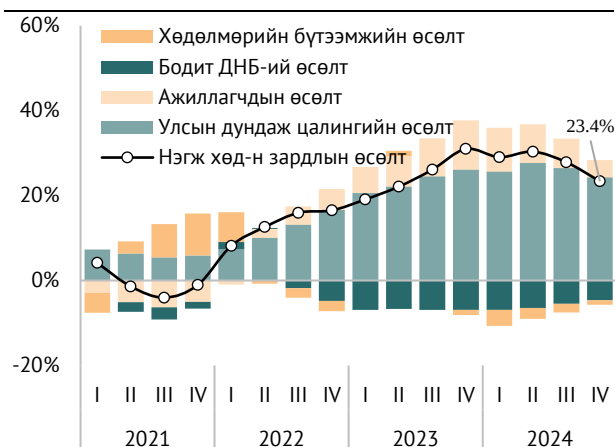


Эдийн засгийн голлох салбаруудаар авч үзвэл боловсрол (28%), санхүү ба даатгал (26%), мэдээлэл холбоо (25%), худалдаа (24%), төрийн удирдлага (23%)-н салбарт ажиллагчдын дундаж нэрлэсэн цалин хамгийн өндөр өсжээ. Харин уул уурхай (5%), барилга (14%), боловсруулах (18%), тээвэр ба агуулах (19%)-ын салбарт алба хаагчдын цалингийн өсөлт харьцангуй бага байна.

Нэгж хөдөлмөрийн зардал

Нэгж хөдөлмөрийн зардлын өсөлт саарах хандлага ажиглагдаж байгаа хэдий ч өндөр түвшинд хадгалагдсан хэвээр байна. Цалингийн өсөлт ийнхүү бүтээмжийн өсөлтөөс үлэмж өндөр байгаа нь үйлдвэрлэлийн зардлыг нэмэгдүүлж байна (Зураг 3.6).

Зураг 3.6 Нэгж хөдөлмөрийн дундаж зардлын жилийн өөрчлөлт, бүрэлдэхүүнээр



Эх сурвалж: YCX

3.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл

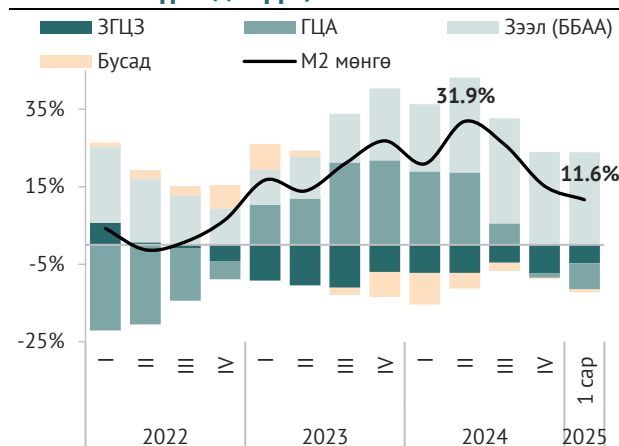
3.2.1. Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт саарсан бол зээлийн өсөлт өндөр түвшинд хадгалагдсаар байна.

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт 2025 оны 1 дүгээр сард 11.6 хувьд хүрч, сүүлийн 7 сарын турш саарах хандлагатай байна. Ийнхүү мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт саарахад гадаад валютын цэвэр орох урсгал буурсантай холбоотой банкны системийн ГЦА-ын өсөлт саарсан нь голлон нөлөөлж байна (Зураг 3.7). Тодруулбал, 2024 оны 6 дугаар сард ГЦА мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтөд 18.6 нэгж хувийн

ээрэг нөлөө үзүүлж байсан бол 2025 оны 1 дүгээр сард 6.7 нэгж хувийн сөрөг нөлөө үзүүлэв. Түүнчлэн, төсвийн дотоод санхүүжилтийн шаардлага бага байгаагаас ЗГЦЗ мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлсээр байна. Нөгөө талаас зээлийн өсөлт өндөр түвшинд хадгалагдаж, мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг тэтгэлээ.

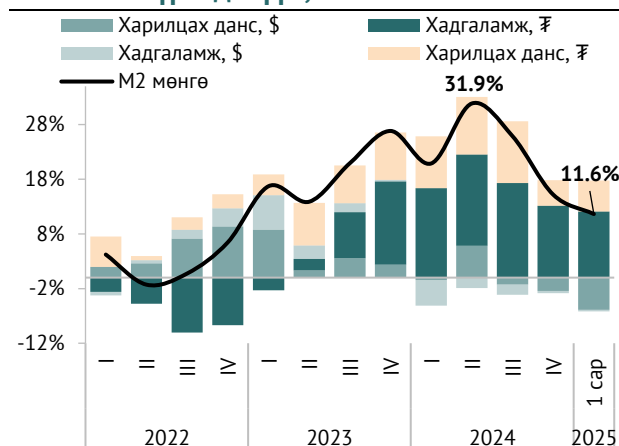
Зураг 3.7 Мөнгөний нийлүүлэлтийн жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, актив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

Ийнхүү мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт 11.6 нэгж хувьд хүрэхэд зээлийн өсөлт 23.9 нэгж хувийн нөлөө үзүүлсэн бол ГЦА-6.7 нэгж хувь, ЗГЦЗ -5.4 нэгж хувийн нөлөөг үзүүллээ.

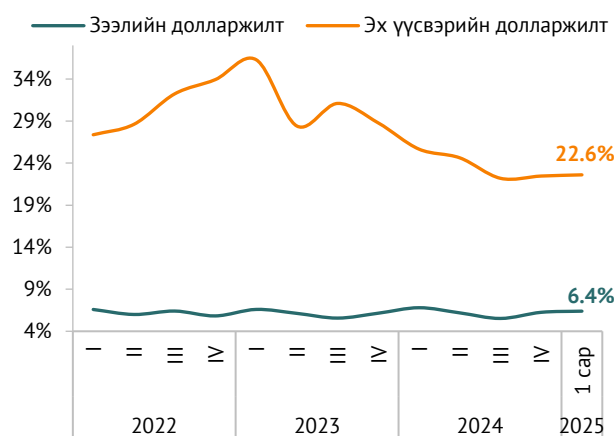
Зураг 3.8 Мөнгөний нийлүүлэлтийн жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, пассив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

Эх үүсвэр талаас мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг төгрөгийн эх үүсвэр голлон бүрдүүлж байна (Зураг 3.8). Тухайлбал, мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн 17.8 нэгж хувийг төгрөгийн харилцах, хадгаламж бүрдүүлсэн бол гадаад валютын харилцах, хадгаламж өмнөх оны мөн үеэс буурсан байна.

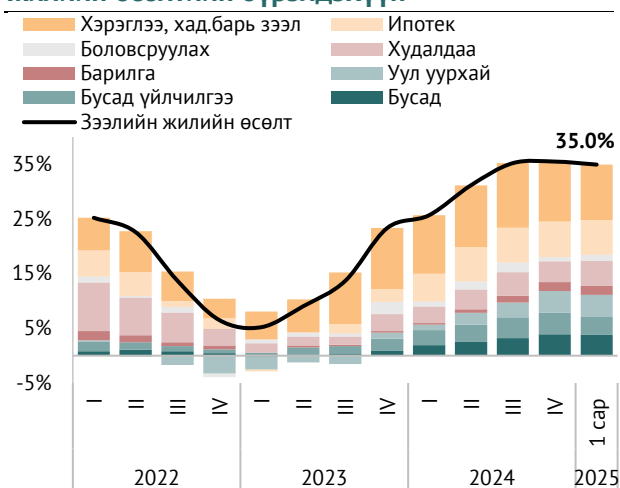
Зураг 3.9 Банкуудын зээл болон эх үүсвэрийн долларжилт



Эх сурвалж: Монголбанк

Улмаар банкны системийн эх үүсвэрийн долларжилт 2025 оны 1 дүгээр сард 22.6 хувьд хүрсэн нь өмнөх оны мөн үеэс 9.1 нэгж хувиар буурсан дүн юм (Зураг 3.9).

Зураг 3.10 Арилжааны банкуудын зээлийн жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн

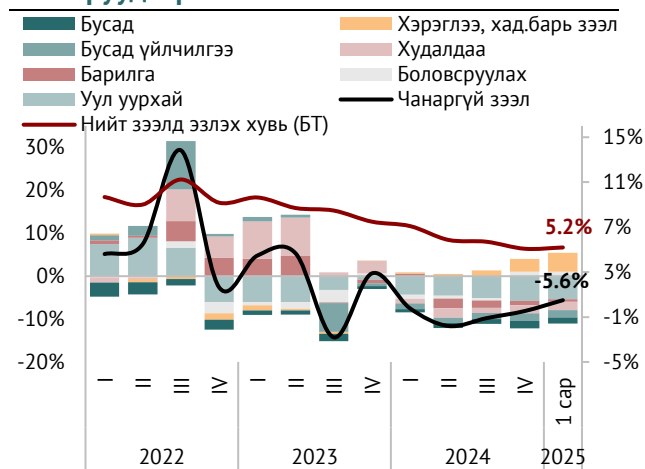


Эх сурвалж: Монголбанк

Банкны системийн зээлийн өсөлт 2025 оны 1 дүгээр сард 35.0 хувьд хүрч, сүүлийн саруудад харьцангуй тогтвортой байна (Зураг 3.12). Зээлийн зориулалтаар нь харвал, ипотекийн зээл¹³ жилийн 23.4 хувиар, хэрэглээ, хадгаламж барьцаалсан зээл 31.2 хувиар өссөн бол бизнесийн зээл 33.9 хувиар өсөв. Өнгөрсөн онд өндөр өсөлт үзүүлсэн цалингийн зээлийн өсөлт сүүлийн саруудад алгуур саарч, хэрэглээ, хадгаламж барьцаалсан зээлийн өсөлт мөн саарах хандлагатай боллоо. Харин бизнесийн зээлийн өсөлт үргэлжлэн эрчимжсэн бөгөөд эдийн засгийн салбараар нь авч үзвэл, хөдөө аж ахуй, уул уурхайн, худалдаа, үйлчилгээний салбарын зээлийн өсөлт бизнесийн зээлийн өсөлтийн 79 хувийг бүрдүүлж байна.

Валютын төрлөөр нь авч үзвэл, банкны системийн төгрөгийн зээлийн үлдэгдэл өмнөх оны мөн үеэс 34.5 хувиар, гадаад валютын зээлийн үлдэгдэл 42.3 хувиар өсөв. Улмаар зээлийн долларжилт 6 хувийн орчимд тогтвортой байна (Зураг 3.9).

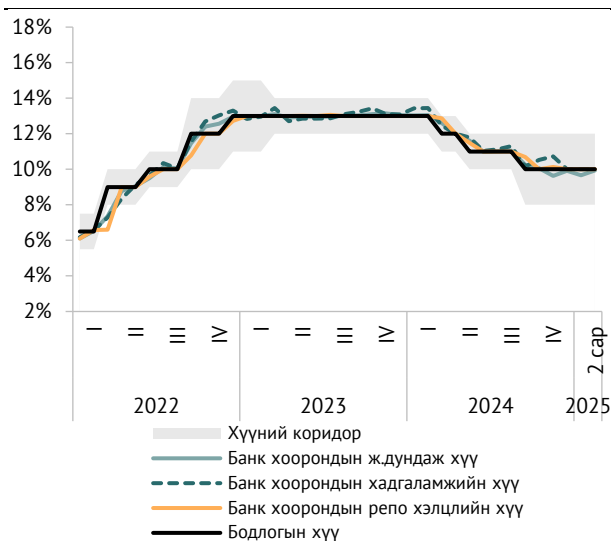
Зураг 3.11 Банкны системийн чанаргүй зээлийн жилийн өсөлт, эдийн засгийн салбаруудаар



Эх сурвалж: Монголбанк

¹³ Ипотекийн зээл + ИЗББ

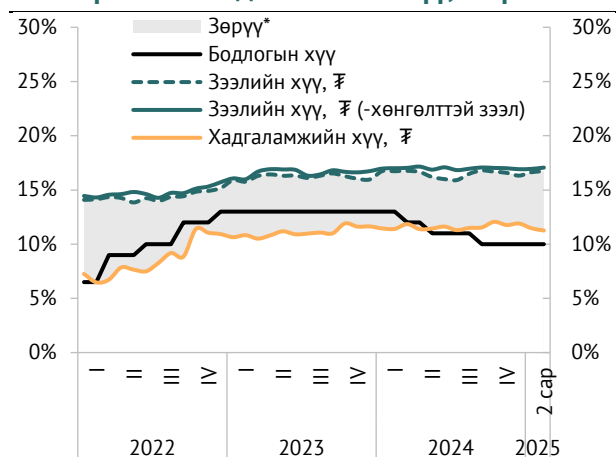
Зураг 3.13 БХЗ-ын хэлцлийн хүү, хувь



Эх сурвалж: Монголбанк

Банкнудын шинээр олгосон зээлийн хүү өмнөх улирлаас өсөж, хадгаламжийн хүү буурснаар зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү нэмэгдлээ. Тодруулбал, банкнудын шинээр татсан хадгаламжийн хүү энэ оны 2 дугаар сард өмнөх улирлаас 0.6 нэгж хувиар буурч 11.3 хувьд хүрсэн бол шинээр олгосон төгрөгийн зээлийн хүү 0.4 нэгж хувиар өсөж 16.7 хувьд хүрлээ. Үүнээс хөнгөлөлттэй зээлийг¹⁵ хасаж тооцсон шинээр олгосон төгрөгийн зээлийн хүү тайлант сард 17.1 хувьд буюу өмнөх улирлын орчимд тогтвортой хадгалагдлаа. Улмаар зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү өмнөх улирлаас 1.0 нэгж хувиар нэмэгдэж, тайлант сард 5.5 хувьд хүрлээ (Зураг 3.14).

Зураг 3.14 Шинээр олгосон зээлийн болон шинээр татсан хадгаламжийн хүү, төгрөг



* Нийт зээлийн хүүнээс тооцсон

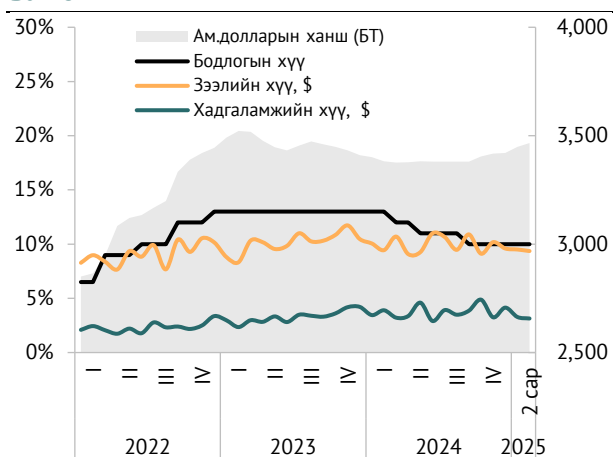
Эх сурвалж: Монголбанк

Гадаад валютын зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү өмнөх улирлаас нэмэгдлээ. Үүнд шинээр татсан гадаад валютын хадгаламжийн хүү хурдтай буурсан нь голлон нөлөөлөв. Тодруулбал, шинээр олгосон гадаад валютын зээлийн хүү энэ оны 2 дугаар сард 9.4 хувьд хүрч өмнөх улирлаас 0.2 нэгж хувиар буурсан бол шинээр татсан гадаад валютын хадгаламжийн хүү 3.1 хувьд хүрч өмнөх улирлаас 1.0 нэгж хувиар буурлаа. Улмаар гадаад валютын зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү өмнөх улирлаас 0.8 нэгж хувиар нэмэгдэж 6.2 хувьд хүрлээ (Зураг 3.15).

¹⁵ Банкнудын зах зээлийн хүүгээс доогуур буюу Засгийн газар болон Монголбанкнаас хэрэгжүүлж буй хөтөлбөр,

төлөвлөгөөний хүрээнд хөнгөлөлттэй нөхцөлтэй олгосон зээл

Зураг 3.15. Шинээр олгосон зээлийн болон шинээр татсан хадгаламжийн хүү, гадаад валют



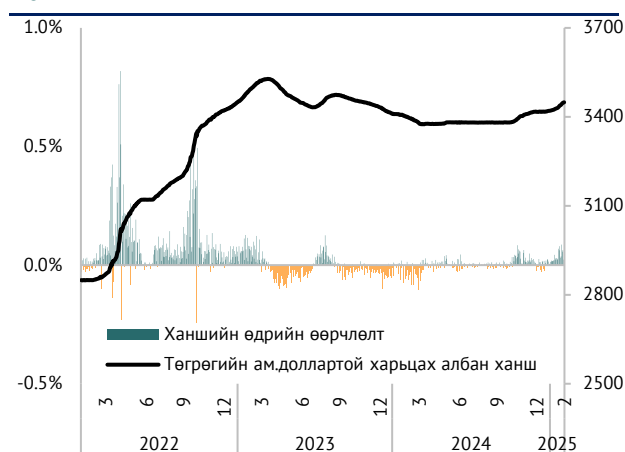
Эх сурвалж: Монголбанк

3.2.3 Валютын ханш

Төгрөгийн ам.доллартой харьцах ханш 2025 оны 2-р сарын эцсийн байдлаар 3466.5 төгрөгтэй тэнцэж, оны эхнээс 1.3 хувиар буюу 46 төгрөгөөр сулрав (Зураг 3.16).

Төгрөгийн ханш ийнхүү сулрахад гадаад валютын урсгал цэвэр дүнгээр сүүлийн 2 сарын турш алдагдалтай гарсан нь голлон нөлөөлөв. Тодруулбал, нүүрсний үнэ буурсантай холбоотойгоор экспортын орлого багасаж, валютын орох урсгал эхний 2 сард өмнөх оны мөн үеэс 716 сая ам.доллараар буурсан бол гадаад өр төлбөрийн шилжүүлэг, машин, тослох материалын импорттой холбоотойгоор гарах урсгал 192 сая ам.доллараар нэмэгдэж, төгрөгийн ханшид ирэх дарамтыг нэмэгдүүллээ.

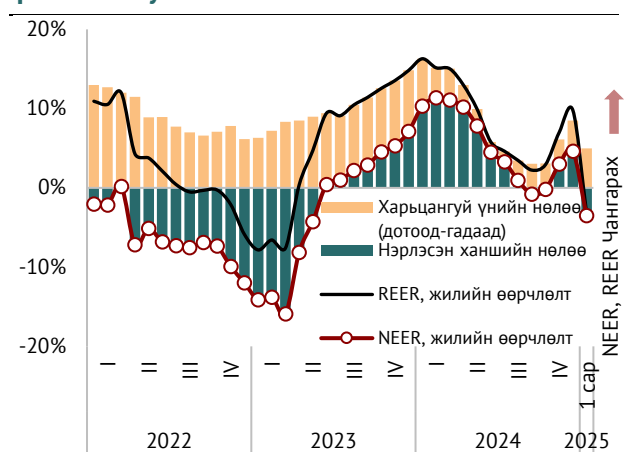
Зураг 3.16 Төгрөгийн ам.доллартой харьцах ханш



Эх сурвалж: Монголбанк

Гадаад худалдааны эргэлтээр жигнэж тооцсон төгрөгийн нэрлэсэн ханш (NEER) 2025 оны 1 дүгээр сард өмнөх оны мөн үеэс 3.5 хувиар сул тогтлоо. Үүнд, төгрөгийн ханш юанийн эсрэг өмнөх оны мөн үеэс 0.4 хувиар, ам.долларын эсрэг 1.4 хувиар суларсан нь гол нөлөөг үзүүлэв. Харин евро, рублийн эсрэг чангарах хандлага үргэлжилж, тайлант сард төгрөгийн ханш еврогийн эсрэг өмнөх оны мөн үеэс 2.5 хувиар, рублийн эсрэг 7.1 хувиар тус тус чангарсан байна.

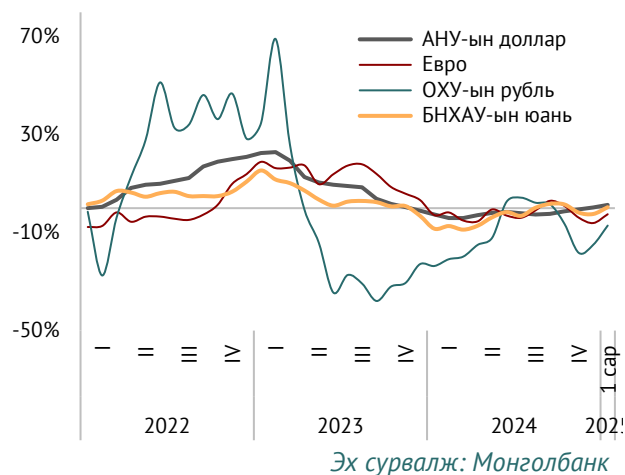
Зураг 3.17 Төгрөгийн нэрлэсэн ба бодит үйлчилж буй ханш



Эх сурвалж: Монголбанк

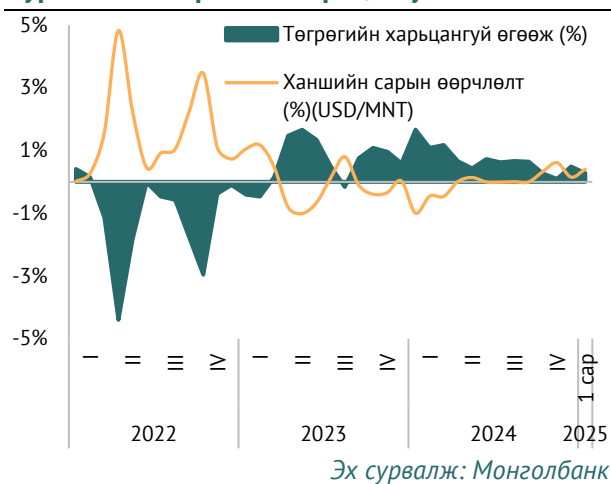
Төгрөгийн нэрлэсэн ханш ийнхүү суларч, бодит ханш (REER) тайлант сард өмнөх оны мөн үеэс 2.8 хувиар сул тогтлоо.

Зураг 3.18 Төгрөгийн гадаад валютуудтай харьцах ханшийн жилийн өөрчлөлт



Төгрөгийн харьцангуй өгөөж 2025 оны 1 дүгээр сард өмнөх оны мөн үеэс 1.38 хувиар буурч, 0.28 хувьд хүрлээ (Зураг 3.19). Шинээр татсан төгрөгийн болон гадаад валютын хадгаламжийн хүү өмнөх оны мөн үеийн түвшинд байгаа ч төгрөгийн ам.доллартой харьцах ханш суларсан нь төгрөгийн өгөөж буурах гол нөхцөлийг бүрдүүлээ.

Зураг 3.19 Төгрөгийн харьцангуй өгөөж



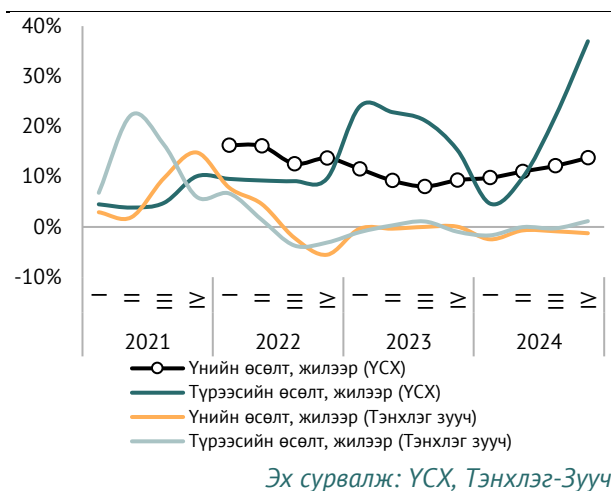
3.2.4. Хөрөнгийн зах зээл

Тайлант улиралд орон сууцны үнэ өсөж, хөрөнгийн зах зээлийн идэвхжил нэмэгдлээ.

Орон сууцны зах зээл

ҮСХ-ны мэдээллээр орон сууцны үнэ 2024 оны 4 дүгээр улиралд өмнөх оны мөн үеэс 13.8 хувиар, өмнөх улирлаас 5 хувиар өссөн байна. Үүнээс, шинэ орон сууцны үнэ өмнөх оны мөн үеэс 11.5 хувиар өссөн бол хуучин орон сууцны үнэ өмнөх оноос 15.3 хувиар, өмнөх улирлаас 4.9 хувиар тус тус өссөн дүнтэй байна. Ийнхүү сүүлийн саруудад хуучин орон сууц шинэ орон сууцнаас илүү хурдан өсөх хандлага ажиглагдлаа.

Зураг 3.20 Орон сууцны үнэ, түрээсийн үнийн жилийн өсөлт



Орон сууцны үнэ ийнхүү өсөхөд өрхүүдийн бодит орлого өмнөх оны мөн үеэс нэмэгдсэн¹⁶, 2024 оны сүүлийн хагаст ипотекийн хөнгөлөлттэй зээлийн хэмжээ өндөр түвшинд хадгалагдсан¹⁷ зэрэг нь

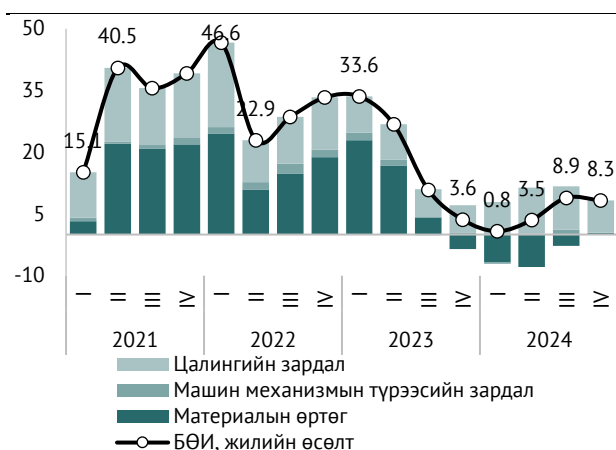
¹⁶ ҮСХ-ны мэдээлэл

¹⁷ Монголбанкны тоон мэдээллээр 2024 оны 4-р улирлын байдлаар 451.8 тэрбум төгрөгийн дүнтэй

ипотекийн хөнгөлөлттэй зээлийг банкны эх үүсвэрээр олгосон.

орон сууцны эрэлтийг дэмжиж, үнэ өсөхөд нөлөөлж байна. Түүнчлэн, цалингийн өсөлттэй холбоотойгоор орон сууцны барилгын өртөг сүүлийн улирлуудад нэмэгдэж, орон сууцны үнэ өсөхөд нөлөөлж байна. Тодруулбал, орон сууцны барилгын өртөг тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 8.3 хувиар өссөний 7.8 нэгж хувийг цалингийн зардлын өсөлт бүрдүүлж байгаа бол 0.4 нэгж хувийг бараа материалын өртгийн өсөлт бүрдүүллээ.

Зураг 3.21 Орон сууцны барилгын өртгийн жилийн өсөлт



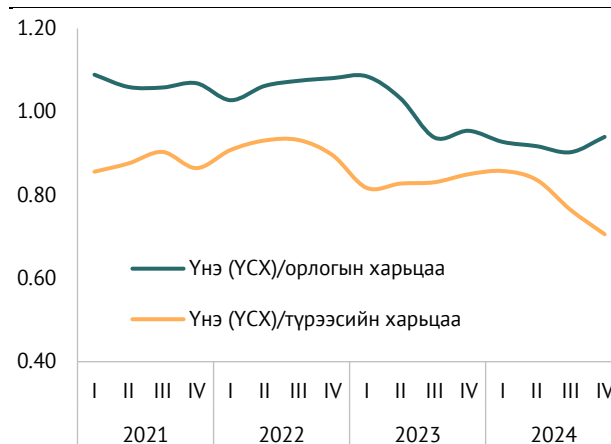
Эх сурвалж: ҮСХ

Түрээсийн үнэ сүүлийн 4 улирлын турш эрчтэй өссөн хандлага хэвээр байна. Тодруулбал, тайлант улиралд түрээсийн үнэ өмнөх оны мөн үеэс 37.0 хувиар, өмнөх улирлаас 13.7 хувиар тус тус өслөө. Орон сууцны эрэлт их, үнэ өндөр байгаагаас шалтгаалан түрээсийн орон сууцны эрэлт нэмэгдэж, үнэ өсөх хандлагатай байна.

Орон сууц, түрээсийн зах зээлийн нөхцөл байдлыг илтгэх үзүүлэлт болох үнэ-орлогын харьцаа тайлант улиралд өмнөх оны үеэс 2 хувиар, үнэ-түрээсийн харьцаа

17 хувиар тус тус буурлаа. Үүнд, цалин, тэтгэврийн өсөлттэй холбоотой өрхийн дундаж орлого өмнөх оны мөн үеэс 16 хувиар нэмэгдсэн, түрээсийн үнэ орон сууцны үнээс өндөр өссөн зэрэг нь нөлөөлөв. Ийнхүү дээрх харьцаа үзүүлэлтүүдээс харахад орон сууцны зах зээлд орон сууц худалдан авах чадвар сайжирсны дээр түрээсийн эрэлт мөн өндөр байгааг харуулж байна.

Зураг 3.22 Үнэ-орлогын болон үнэ-түрээсийн харьцаа



Эх сурвалж: ҮСХ, Тэнхлэг-Зууч

Хөрөнгийн зах зээл

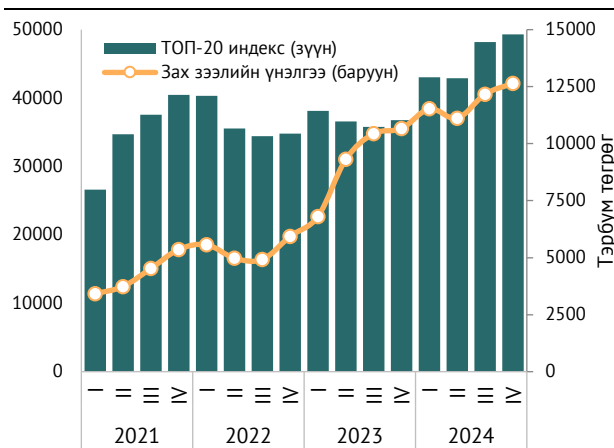
Хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ 2024 оны 4 дүгээр улиралд өмнөх оны мөн үеэс 11.4 хувиар, өмнөх улирлаас 7.1 хувиар тус тус өсөж, 12.9 их наяд төгрөгт хүрлээ. Энэ нь нэрлэсэн ДНБ-ий 16.2 хувьтай тэнцэж байна¹⁸. Ийнхүү хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ сүүлийн жилүүдэд тогтвортой өсөж, санхүүгийн зах зээлд эзлэх хувь хэмжээ нэмэгдэж байна.

Тайлант улиралд ТОП-20 индекс өмнөх оны мөн үеэс 34.1 хувиар, өмнөх улирлаас 2.3 хувиар тус тус өслөө. Үүнээс Инвескор банк бус санхүүгийн байгууллага, Хаан

¹⁸ Хөрөнгийн захын үнэлгээ/нэрлэсэн ДНБ-ий харьцаа 2015-2025 оны дунджаар 9.5 хувьтай тэнцэж байна.

банк, Сэндли зэрэг компаниудын хувьцаа өндөр өсөлт үзүүлснээр ТОП-20 индексийн ханш ийнхүү нэмэгдлээ.

Зураг 3.23 Хөрөнгийн захын голлох үзүүлэлтүүд

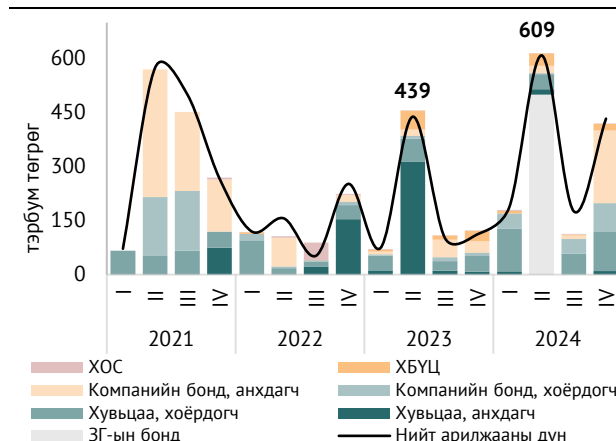


Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж

Тайлант улиралд нийт арилжаалагдсан үнэт цаасны дүн өмнөх оны мөн үеэс 2.8 дахин өсөж, 433 тэрбум төгрөгт хүрсэн бөгөөд үүний 66 хувийг компанийн бонд, 25 хувийг хувьцаа, 7 хувийг хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас, 1 хувийг хөрөнгө оруулалтын сангийн арилжаа тус тус эзэлж байна. Үүнээс компанийн бондын арилжаа тайлант улиралд 280.6 тэрбум төгрөгт хүрч, арилжааны идэвх өмнөх улирлаас 5.5 дахин өсөв. Үүний 202.2 тэрбум төгрөгийг анхдагч зах зээлд хийсэн арилжаа, 78.4 тэрбум төгрөгийг хоёрдогч зах зээлд хийгдсэн арилжаа тус тус эзэллээ.

Хувьцааны арилжааны хувьд 109.8 тэрбум төгрөгийн арилжаа хийгдэж, арилжааны дүн өмнөх улирлаас 52 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдлээ. Үүнд, Тэнгэр даатгал ХК-ийн 10 тэрбум төгрөгийн үнэлгээ бүхий хувьцааны арилжаа голлон нөлөөлөв. Харин Хөрөнгө оруулалтын сангийн хувьд 6.5 тэрбум төгрөгийн дүнтэй арилжаа хийгдэж, өмнөх улирлаас 5 тэрбумаар нэмэгдсэн дүнтэй байна.

Зураг 3.24 Хөрөнгийн захын нийт арилжаа, бүтцээр, тэрбум төгрөг



Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж

3.3. Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр

Нэгдсэн төсөв: Нэгдсэн төсвийн нийт тэнцвэржүүлсэн орлого жилийн 6.4 их наяд төгрөгөөр өсөж 29.6 их наяд төгрөгт хүрэхэд орлогын бүх дэд бүлгүүд нэмэгдсэн нь нөлөөлөв. Үүнд, Аж ахуй нэгжийн орлогын албан татвар 2.4 их наяд төгрөг, Хувь хүний орлогын албан татвар 780 тэрбум төгрөгөөр өссөн нь том нөлөөтэй байна. Харин төсвийн зардал 2024 оны эцэст 30.4 их наяд төгрөгт хүрч жилийн 7.9 их наяд төгрөгөөр өссөн байна. Үүнээс урсгал зардал 5.0 их наяд төгрөгөөр нэмэгдсэний 4.4 их наяд төгрөгийг бараа, үйлчилгээний зардалд зарцуулжээ. Ийнхүү төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 776 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай гарав.

Нэгдсэн төсвийн 2025 оны эхний 2 сарын гүйцэтгэл: 2025 оны эхний 2 сард төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого өмнөх оноос 21.1 хувиар бага төвлөрч, 4.0 их наяд төгрөгт хүрсэн бол зардал 22.1 хувиар их буюу 4.6 их наяд төгрөг байв. Тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 565 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай байна (Хүснэгт 3.25). Үүнийг дараах хэсэгт дэлгэрүүлнэ.

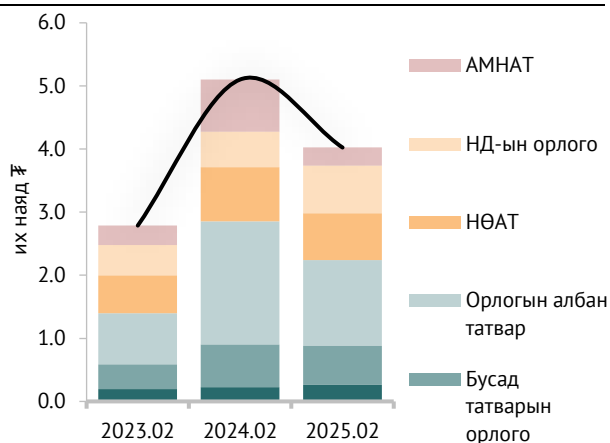
Татварын орлого 2025 оны эхний 2 сард буурсан тул нэгдсэн төсвийн нийт тэнцвэржүүлсэн орлого өнгөрсөн оны мөн үеэс 1.1 их наяд төгрөгөөр буурч 4.0 их наяд төгрөг болов. Үүнд, ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр 542 тэрбум төгрөг, аж ахуй нэгжийн орлогын албан татвар 642 тэрбум төгрөгөөр буурсан нь гол нөлөөтэй байжээ (Зураг 3.25)

Хүснэгт 3.2 Төсвийн үндсэн үзүүлэлтүүд

Их наяд төгрөг	2025		2025.M2
	Бат.	Гүй.	Гүй.%
Нийт орлого	36.4	4.1	11.3%
Сангийн орлого	3.0	0.1	3.3%
Тэнцвэржүүлсэн орлого	33.5	4.0	11.9%
Татварын орлого	31.6	3.8	12.0%
Татварын бус орлого	1.9	0.3	15.8%
Нийт зардал	33.4	4.6	13.8%
Анхдагч зардал	32.1	4.2	13.1%
Хүүний зардал	1.3	0.4	30.8%
Нийт тэнцэл	3.0		
ДНБ-д эзлэх хувь	-3.2%		
Тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	0.0		
ДНБ-д эзлэх хувь	0.0%		
Анхдагч тэнцэл	1.3		
ДНБ-д эзлэх хувь	1.4%		

Эх сурвалж: Сангийн яам

Зураг 3.25 Төсвийн орлогын бүтэц

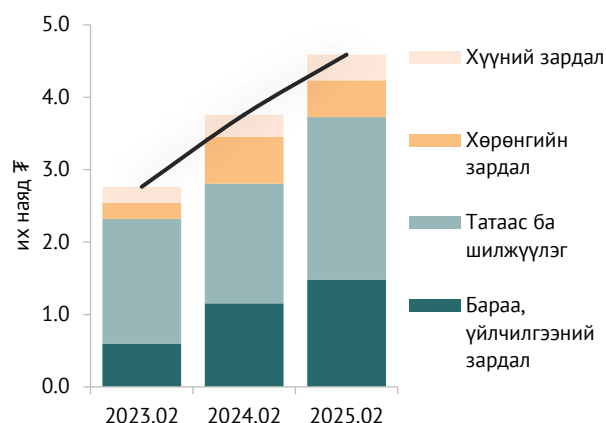


Эх сурвалж: Сангийн яам

Төсвийн зардал 2025 оны эхний 2 сард өмнөх оны мөн үеэс 22.1 хувиар буюу 830 тэрбум төгрөгөөр өндөр байв (Зураг 3.26).

Тухайлбал, урсгал зардал 988 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдсэний 283 тэрбум төгрөгийг цалингийн зардлын өсөлт бүрдүүлжээ.

Зураг 3.26 Төсвийн зардлын бүтэц



Эх сурвалж: Сангийн яам

Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өр: Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өрийн нэрлэсэн ДНБ-д эзлэх хувь 2024 оны эхний 4 улирлын байдлаар 44.7 хувь байсан нь хуульд¹⁹ заасан хязгаарыг хангаж байна (Хүснэгт 3.3). Засгийн газрын өрийн дээд хязгаарыг 2024 оны төсөвт 60 хувь байхаар тогтоосон.

Хүснэгт 3.3 Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын өр болон зээлийн үйлчилгээний төлбөр

тэрбум төгрөг	2022	2023	2024.IV
	Гүй.	Гүй.	Гүй.
Засгийн газрын нийт өр	31965	30774	30293
ДНБ-д эзлэх хувь	60.5	44.7	42.2
Өрийн хязгаар	70.0	65.0	60.0
Зээлийн үйлчилгээний төлбөр	816	1132	237
Төсвийн орлогод эзлэх хувь	4.7	4.9	2.9
Төсвийн тэнцэл	-1032	785	-2008
ДНБ-д эзлэх хувь	-1.9	1.1	-2.5

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

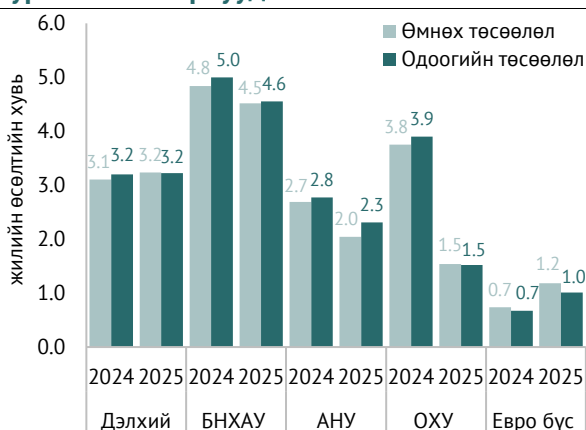
¹⁹ Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуульд 2024 онд 60 хувиас хэтрүүлэхгүй байхаар заажээ.

ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН

4.1 Эдийн засгийн гадаад орчны төсөөлөл

Гадаад эрэлт: Урьдчилсан тооцооллоор дэлхийн эдийн засгийн өсөлт 2024 онд 3.2 хувь гарлаа. Энэ нь хүлээлтээс 0.1 нэгж хувиар давсан үзүүлэлт юм. Харин 2025 оны төсөөлөл өмнөхийн адил 3.2 хувь байх хүлээлттэй байна.

Зураг 4.1 Улс орнуудын өсөлтийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Блүмберг, EIU, ОУВС, Дэлхийн банк зэрэг байгууллагуудын төсөөллийн дундаж

БНХАУ-ын өсөлт 2024 оны 4-р улиралд 5.4 хувьтай гарав. Тус улсын үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын хямрал үргэлжилж, хувийн хэрэглээ сэргэхгүй байгаа ч 5.0 хувийн өсөлтийн зорилтдоо хүрч чадлаа. Үүнд, экспорт нэмэгдсэн болон тус улсын 2024 оны 9-р сард танилцуулсан бодлогын арга хэмжээний нөлөө чухал үүрэг гүйцэтгэснийг шинжээчид онцолж байна.

БНХАУ-ын хүн амын тоо буурч буй, хот руу шилжих хөдөлгөөн удааширсан, үл хөдлөх салбар дахь эрэлт, нийлүүлэлтийн тэнцвэр алдагдсан, хувийн секторын хөрөнгө оруулалт буурсан зэрэг хүчин зүйлсээс хамааран 2025-26 онуудад өсөлтийн хурд саарах хүлээлт хэвээр байна.

АНУ-ын эдийн засаг 2024 оны 4-р улиралд төсөөллөөс өндөр буюу жилийн 2.5 хувиар өсөв. Энэхүү өсөлтөд хувийн болон засгийн газрын хэрэглээ чухал нөлөөтэй байлаа. Шинэчилсэн төсөөллөөр энэ оны өсөлт 2.3 хувь байх төлөвтэй. Ерөнхийлөгч Дональд Трампын хэрэгжүүлэх тарифын бодлогуудын нөлөө бүрэн тодорхойгүй байгаа тул өсөлтийн төсөөлөл цаашид муудаж болзошгүй байгааг шинжээчид онцолж байна.

Евро бүсийн эдийн засаг энэ оны 4-р улиралд жилийн 0.9 хувиар өсөв. Мөнгөний зөөлөн бодлогын нөлөөгөөр өсөлт нэмэгдэх хандлагатай байна. Улсуудаар авч үзвэл Испани, Недерланд улсууд өсөлтөөрөө тэргүүлж байгаа бол хамгийн том эдийн засагтай Герман улсын эдийн засаг 0.2 хувиар агшив.

ОХУ-ын эдийн засаг 2024 оны турш шинжээчдийн хүлээлтээс давж, жилийн 4.1 хувиар өсөв. Украин улстай хийж буй дайнтай холбоотой зардал их байгаа нь өсөлт ийнхүү өндөр гарах хүчин зүйл болсоор байна. Харин 2025 онд мөнгөний хатуу бодлогын нөлөөгөөр өсөлт огцом саарч, жилийн 1.5 хувьд хүрэх төлөвтэй.

Гадаад инфляц: Дэлхийн ихэнх оронд инфляцын эрч саарсаар байгаа ч төв банкуудын зорилтот түвшинээс өндөр хэвээр байна.

Зураг 4.2 Улс орнуудын инфляцын төсөөлөл



Эх сурвалж: Блүмберг, EIU, ОУВС, Дэлхийн банк
зэрэг байгууллагуудын төсөөллийн дундаж

БНХАУ-ын инфляц 2025 оны 1-р сард жилийн 0.5 хувьд хүрч нэмэгдлээ. Ийнхүү өсөхөд хүнсний үнэ, тэр дундаа гахайн мах, хүнсний ногооны үнэ том нөлөө үзүүлэв. Гэхдээ үйлдвэрлэгчийн үнийн индекс 2022 оны 10-р сараас хойш 28 дахь сардаа дараалан жилийн өмнөх үеэс буурав. Түүнчлэн, суурь инфляц 2024 оны эхнээс хойш 13 сарын дунджаар 0.5 хувьтай байгаа нь дотоод эрэлт сул хэвээр байгааг харуулж байна.

АНУ-ын жилийн инфляц 2025 оны 1-р сарын байдлаар 3.0 хувь хүрсэн нь 4 сар дараалан өмнөх сараас нэмэгдсэн үзүүлэлт юм.

ОХУ-ын инфляц 1-р сарын байдлаар 9.9 хувьд хүрч эрчимжээд байна. Энэ нь төв банкны зорилт болох 4.0 хувиас 2 гаруй дахин өндөр дүн юм.

Гадаад хүү: Холбооны нөөцийн банк 2024 оны 9-р сараас хойш 3 удаагийн шийдвэрээр бодлогын хүүгээ нийт 1 нэгж хувиар бууруулаад байсан ч 2025 оны эхний сарын хурлаар хүүг 4.25-4.5 хувийн интервалд хэвээр хадгалав. Харин Евро бүсийн инфляц Европын Төв банкны зорилт болох 2 хувийн орчимд байгаа тул тус банкнаас өмнөх оны 6-р сараас эхлэн бодлогын хүүгээ бууруулсаар байна. Энэ

оны 1-р сарын 30-нд болсон хурлаар бодлогын хүүгээ дахин 0.25 нэгж хувиар буулгаж, 2.9 хувьд хүргэсэн юм.

ОХУ-ын инфляц 1-р сарын байдлаар 9.9 хувьд хүрч эрчимжээд байна. Гэвч энэ оны дундаж инфляц 7-8 хувийн орчимд байх төсөөлөлтэй тул ОХУ-ын төв банк 2-р сарын 14-ний хурлаар бодлогын хүүгээ 21.0 хувьд хэвээр хадгалав.

4.2. Экспортын үнийн төлөв

Зэс: Зэсийн үнэ 2024 оны 4-р улирлын дунджаар 9095 ам.доллар/тн буюу өмнөх улирлын төсөөллөөс 400 ам.доллар/тн-оор бага гүйцэтгэлтэй байв. Ийнхүү хүлээлтээс доогуур гүйцэтгэлтэй гарсан нь Дональд Трамп АНУ-ын Ерөнхийлөгчийн сонгуульд ялсантай шууд холбоотой юм. Учир нь худалдааны дайнаас шалтгаалж БНХАУ-ын өсөлт саарах хүлээлт зах зээлд давамгайлж, улмаар 2024 оны сүүлийн улиралд үнэ буурах хандлага үргэлжлэв. Цаашид зэсийн үнэд БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлтөө дэмжихэд чиглэсэн төсвийн бодлогын арга хэмжээ чухал нөлөөтэй байхаар байна.

Коксжих нүүрс: Коксжих нүүрсний хилийн үнэ 4-р улиралд төсөөллөөс бага гүйцэтгэлтэй байв. БНХАУ-ын үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын уналт үргэлжилж, гангийн эрэлт бага байгаа нь ийнхүү нүүрсний үнэ хүлээлтээс хурдтай буурах гол шалтгаан болж байна. Улмаар 2025 оны үнийн төсөөлөл 2019 оны түвшинд хүрч буурлаа..

Алт: Алтны үнэ 2024 оны 4-р улиралд унц тутамдаа 2670 ам.доллар байлаа. Дональд Трамп АНУ-ын Ерөнхийлөгчийн сонгуульд ялалт байгуулсны дараа зах зээл хүлээлтийн байдалд шилжиж, үнэ өндөр

түвшинд тогтвортой хадгалагдав. Гэвч энэ оны 1-р сарын 20-нд Дональд Трамп тангараг өргөх үедээ Украинд өрнөж буй дайныг зогсоох талаар тодорхой шийдлийг танилцуулаагүй тул түүнээс хойш алтны үнэ хурдтай нэмэгдэж, түүхэн өндөр утгыг шинэчилсээр байна. Тухайлбал, энэ оны 2-р сарын 10-нд алтны үнэ анх удаа 2900 ам.доллар/унц-г давсан юм. Алтны эрэлтийг нэмэгдүүлж байгаа өөр нэг гол хүчин зүйл нь томоохон төв банкуудын хүү буурч байгаагаас шалтгаалж санхүүгийн хэрэгслүүдийн өгөөж багасаж, улмаар алтыг сонирхох хөрөнгө оруулагчид нэмэгдэж байгаатай холбоотой юм. Үүнээс гадна Трампын хэрэгжүүлэх тарифын бодлогын нөлөөгөөр инфляц нэмэгдэж, худалдааны дайн ширүүсэх хүлээлт нь ч мөн алтны эрэлт өсөхөд нөлөөлж байна.

Цаашид геополитикийн асуудал хэрхэн өрнөх, АНУ-ын хэрэгжүүлэх тарифын бодлого алтны үнэд том нөлөө үзүүлэх төлөвтэй.

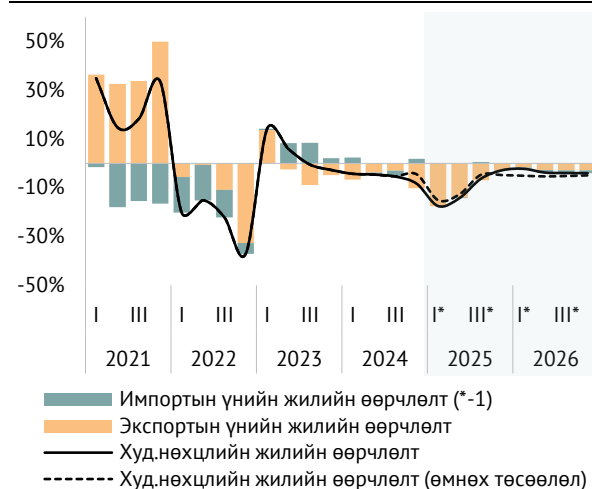
Төмрийн хүдэр: Төмрийн хүдрийн үнэ 2024 оны 4-р улирлын дунджаар 96 ам.доллар/тн болж 4 дэх улиралдаа дараалан буурав. БНХАУ-ын барилгын салбар уналттай байгаа нь төмрийн хүдрийн эрэлт саарч, улмаар үнэ буурах гол шалтгаан боллоо. Түүнчлэн, АНУ-ын зүгээс БНХАУ-аас авах гангийн импортын тарифаа нэмэгдүүлж байгаагаас шалтгаалан цаашид төмрийн хүдрийн үнэ төсөөллөөс давж буурах эрсдэлтэй байна.

Газрын тос: Брент газрын тосны үнэ 2024 оны 4-р улирлын дунджаар 73.6 ам.доллар/баррель байсан бөгөөд сүүлийн саруудад хэлбэлзэл багатай, харьцангуй тогтвортой байлаа. Харин 2025 оны 1-р сард Жо Байден ажлаа өгөхөөс цөөн хоногийн өмнө ОХУ-ын газрын тос, шингэрүүлсэн байгалийн хийн салбарт

шинэ хязгаарлалт тогтоов. Тус шийдвэрийн дараа газрын тосны нийлүүлэлт танагдах хүлээлт үүсэж, үнэ 80 ам.доллар/баррель хүртэл огцом нэмэгдэв. Гэвч энэ өсөлт удаан үргэлжлэлгүй 1-р сарын сүүлийн хагаст эргэн буурч 75 \$/баррелийн орчимд тогтворжоод байна. Трампын хэрэгжүүлэх бодлогын нөлөөгөөр цаашид геополитикийн эрсдэл буурах, дэлхийн худалдааны эргэлт саарах, АНУ-ын газрын тосны олборлолт одоогийн өндөр түвшинд удаан үргэлжлэх хүлээлт үүсээд буй. Энэ нь ирэх онуудад газрын тосны үнэ үргэлжлэн буурах хүлээлтийг улам нэмэгдүүлж байна.

Худалдааны нөхцөл: Экспортын гол бүтээгдэхүүнүүд болох зэс, нүүрсний үнэ хүлээлтээс бага гарч, улмаар цаашдын төсөөлөл ч буурав (Зураг 4.3). Харин алтны үнийн төсөөлөл нэмэгдэв. Ойрын 2 жилд импортын үнийн өсөлт харьцангуй бага байх бол экспортын үнийн бууралтаас шалтгаалж худалдааны нөхцөл муудах хүлээлт хэвээр байна.

Зураг 4.3 Худалдааны нөхцөл, экспорт, импортын үнийн өөрчлөлт



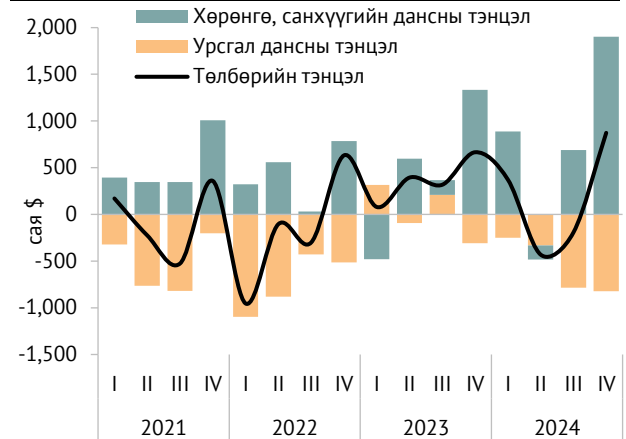
Эх сурвалж: Монголбанк

4.3. Төлбөрийн тэнцэл

Төлбөрийн тэнцэл 2024 оны IV улиралд 873 сая ам.доллар, жилийн дүнгээр 622 сая ам.долларын ашигтай байв. Төлбөрийн тэнцлийн өөрчлөлтөд нөлөөлсөн гол хүчин зүйлс:

- Улаанбаатар хот 500 сая ам.долларын, арилжааны банкууд 735 орчим сая ам.долларын гадаад бонд гаргаснаар санхүүгийн дансны ашиг өмнөх оноос 1.7 тэрбум ам.доллараар өсөж, 3.2 тэрбум ам.долларт хүрлээ.
- Нүүрсний экспортын биет хэмжээ түүхэн дээд түвшнийг давж нэмэгдсэн ч үнэ буурснаас шалтгаалан экспортын орлогын өсөлт саарлаа.
- Импортын өсөлт 25.5 хувьд хүрч эрчимжив. Эдийн засгийн идэвхжил нэмэгдэхийн зэрэгцээ төсвийн зардал өсөж, хэрэглээний зээлийн өсөлт тэлснээр импортын зардал нэмэгдэж байна.
- Үйлчилгээний зориулалттай гадаад төлбөрүүд, тэр дундаа хувийн аялал болон гадаад зөвлөх үйлчилгээний зардал нэмэгдлээ.
- Монголбанкнаас БНХАУ-ын Ардын банкттай байгуулсан своп хэлцлийн үндсэн төлбөрөөс тайлант онд 4.5 тэрбум юань буюу 621 сая ам.долларыг төлөөд байна.

Зураг 4.4 Санхүүгийн дансны орох урсгал нэмэгдсэнээр төлбөрийн тэнцэл ашигтай байв.



Эх сурвалж: Монголбанк

Төлбөрийн тэнцлийг гол бүрэлдэхүүн хэсгүүдээр дэлгэрүүлж тайлбарлавал:

Экспортын орлогын өсөлт өмнөх жилд 21.1 хувьд хүрч нэмэгдээд байсан бол 2024 онд 4.3 хувь болж саарлаа. Зэс, алтны үнэ нэмэгдэхийн зэрэгцээ төмрийн хүдэр, зэсийн баяжмалын экспортын биет хэмжээ өссөн нь экспортын орлогын өсөлтийг тэтгэлээ.

Хүснэгт 4.1 Экспортын орлогын өсөлтийг алт, зэс, төмрийн хүдрийн орлого бүрдүүлж байна.

сая ам.доллар	2023	2024	Жилийн өсөлт %	Өсөлтөд эзлэх %
Нийт экспорт	15,184	15,845	4.3	4.3
Чулуун нүүрс	8,764	8,535	-2.6	-1.5
Зэсийн хүдэр, баяжмал	2,625	3,319	26.4	4.6
Мөнгөжөөгүй алт	738	899	21.9	1.1
Төмрийн хүдэр, баяжмал	445	598	34.4	1.0
Ноолуур	415	472	-10.2	-0.3
Боловсруулаагүй нефть	365	322	-11.7	-0.3
Жонш, лейцит, нефелинт	272	319	16.9	0.3
Мах, махан бүтээгдэхүүн	311	269	-13.6	-0.3
Мөнгөний хүдэр	128	213	66.0	0.6
Цайрын хүдэр, баяжмал	220	183	-16.7	-0.2
Молебдиний хүдэр	121	96	-20.3	-0.2
Бусад самар	50	46	-6.7	0.0
Бусад	731	673	-7.9	-0.4

Эх сурвалж: ГЕГ

Харин 2024 онд нүүрсний экспортын биет хэмжээ 83.8 сая тоннд хүрч, жилийн 20 хувиар нэмэгдсэн хэдий ч чулуун нүүрсний жилийн дундаж үнэ 24 ам.доллараар буюу

18 хувиар буурч нийт экспортыг өсөлтөд нүүрс сөрөг нөлөөтэй байв (Хүснэгт 4.1).

Импортын бүхий л дэд бүлгүүд оны турш эрчтэй өсөж, **импорт** жилийн 25.5 хувиар нэмэгдлээ. Тухайлбал, уул уурхайн экспорт, тэр дундаа нүүрсний экспортын биет хэмжээ өндөр өссөн нь том машин, механизм болон дизель түлшний импортын эрэлт өсөх гол шалтгаан болов. Түүнчлэн 2024 онд төсвийн зардал жилийн 35.2 хувиар тэлж, банк болон банк бусын хэрэглээний зээл харгалзан жилийн 35.5 болон 70.3 хувиар өссөн нь барааны төдийгүй үйлчилгээний импортын зардлыг нэмэгдүүлэв (Хүснэгт 4.2).

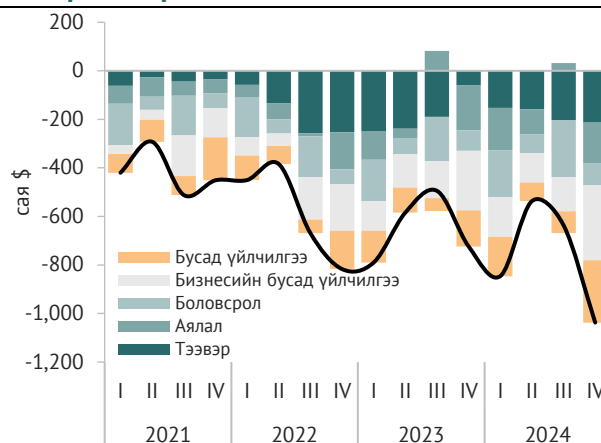
Хүснэгт 4.2 Импортын өсөлт эрчимжиж, жилийн 25.5 хувьд хүрэв.

сая ам.доллар	2023	2024	Жилийн өсөлт %	Өсөлтөд эзлэх %
Нийт импорт	9,252	11,612	25.5	25.5
Хэрэглээний бүтээгдэхүүн	2,691	3,546	31.8	9.2
Түргэн эдэлгээт	1,362	1,605	17.8	2.6
Удаан эдэлгээт	1,329	1,941	46.0	6.6
Суудлын автомашин	810	1,331	64.4	5.6
Хөрөнгө оруулалтын бүт.н	3,820	4,955	29.7	12.3
Нефтийн бүтээгдэхүүн	1,110	1,296	16.8	2.0
Дизель	509	639	25.6	1.4
Бусад шатахуун	601	657	9.2	0.6
Аж үйлдвэрлэлийн орц	852	933	9.5	0.9
Бусад	20.1	17.0	-15.4	0.0

Эх сурвалж: ГЕГ, Монголбанк

Үйлчилгээний дансны алдагдал өмнөх оноос 464 сая ам.доллараар тэлэв. Энэхүү өсөлтийн 202 сая ам.долларыг бизнесийн зөвлөх үйлчилгээний, тэр дундаа мэргэжил удирдлагын болон санхүүгийн зөвлөх үйлчилгээнд зарцуулсан гадаад зардал бүрдүүллээ. Түүнчлэн гадаадад аялах жуулчдын тоо жилийн 35 хувиар нэмэгдсэнээр хувийн жуулчлалын зардал 194 сая ам.доллараар өссөн байна (Зураг 4.55).

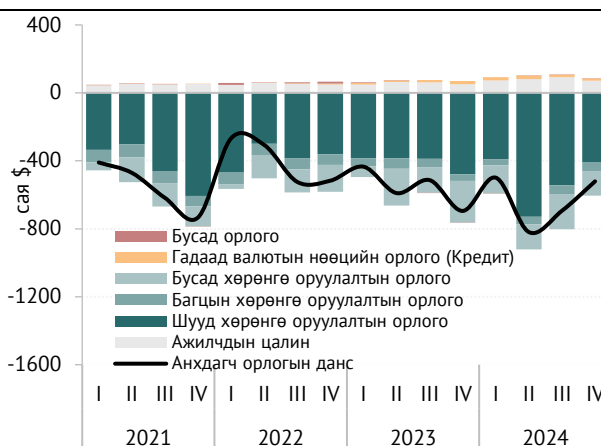
Зураг 4.5 Үйлчилгээний дансны алдагдал өндөр хэвээр байна.



Эх сурвалж: Монголбанк

Орлогын дансны алдагдал 2024 онд жилийн 13.5 хувиар тэлж, 2.5 тэрбум ам.долларт хүрэв. Үүнд Оюу толгойн хөрөнгө оруулагчийн зээлийн хүлээгдэж буй хуримтлагдсан хүүний төлбөр нэмэгдсэн нь голлон нөлөөллөө. Мөн гадаадын хөрөнгө оруулалттай аж ахуй нэгжүүдийн хөрөнгө оруулагчдад хуваарилах ногдол ашгийн дүн өмнөх оноос 88 орчим сая ам.доллараар нэмэгдлээ.

Зураг 4.6 Орлогын дансны алдагдал тэлж байна.

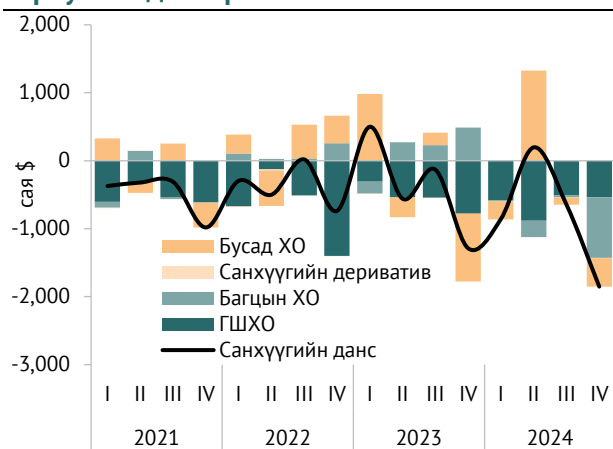


Эх сурвалж: Монголбанк

Санхүүгийн дансны тэнцэл 2024 онд 3.2 орчим тэрбум ам.долларын ашигтай байв. Санхүүгийн дансны ашиг өмнөх оноос 1.7 орчим тэрбум ам.доллараар нэмэгдэхэд

багцын хөрөнгө оруулалтын орох урсгал өссөн нь голлон нөлөөллөө. Тодруулбал, 2024 онд арилжааны банкууд нийт 935 орчим сая ам.долларын бонд, Улаанбаатар хот 500 сая ам.долларын бондыг олон улсын зах зээлд гаргалаа. Мөн уул уурхайн компаниудын худалдааны зээлийн ашиглалт өсжээ. Ийнхүү Монгол Улсын ГВАН 5.5 тэрбум ам.доллар буюу түүхэн дээд түвшинд хүрэв.

Зураг 4.7 Санхүүгийн данс 2024 онд 3.2 тэрбум ам.долларын ашигтай байв.



Эх сурвалж: Монголбанк

