

МОНГОЛБАНКНЫ МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ХОРООНЫ ХУРАЛДААНЫ ХУРААНГУЙ ТЭМДЭГЛЭЛ

№ 26/04

Улаанбаатар хот

Мөнгөний бодлогын хороо 2026 оны 6 дугаар сарын 23, 24-ний өдрүүдэд хуралдаж, инфляц нийлүүлэлтийн шинжтэй хүчин зүйлсээс шалтгаалан өндөр түвшинд хадгалагдаж байгаа ч эдийн засгийн өсөлт саарах төлөв, бодит хүүгийн түвшин, гадаад орчны тодорхой бус байдлыг харгалзан бодлогын хүүг 12 хувьд хэвээр хадгалах шийдвэрийг хэлэлцэв.

Хурлын эхний өдөр Санхүүгийн зах зээл, валютын газар (СЗЗВГ)-аас мөнгөний бодлогын хэрэгжилт, мөнгөний бодлогын хэрэгслүүдэд гарсан өөрчлөлтүүдийн талаар танилцуулав. Танилцуулгын эхэнд Монголбанкны дунд хугацааны стратеги, төлөвлөгөө батлагдсантай холбогдуулан мөнгө, валютын захын үйл ажиллагаанд болон мөнгөний бодлогын хэрэгслүүдэд орсон шинэчлэлүүдийн талаар товч мэдээлэл өглөө. Үргэлжлүүлэн, гадаад валютын зах зээлийн талаар танилцуулав. Энэ оны эхний 6 сарын байдлаар гадаад валютын орох урсгал өмнөх оны мөн үеэс 4.5 тэрбум ам.доллаар өсөхөд нүүрсний экспортын биет хэмжээ, зэсийн үнэ болон санхүүгийн дансны орох урсгал нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлжээ. Түүнчлэн, шатахууны үнийн өсөлт болон гадаад зээлийн эргэн төлөлттэй холбоотойгоор гарах урсгал мөн өмнөх оны мөн үеэс 2.4 тэрбум ам.доллаар нэмэгдсэн байна. Ийнхүү гадаад валютын орох урсгал нэмэгдсэнээр төгрөгийн ханш тогтворжсоныг дурдлаа. Улмаар гадаад валютын цэвэр урсгал оны эхнээс 1.7 тэрбум ам.долларын ашигтай гарч, ГВУН 2026 оны 6-р сарын 19-ний өдрийн байдлаар 7.5 тэрбум ам.долларт хүрсэн байна. Цаашлаад, Засгийн газрын цэвэр зээл, гадаад цэвэр актив, заавал байлгах нөөцийн хэмжээ нэмэгдсэнээс үүдэн ТБҮЦ-ны үлдэгдэл оны эхнээс 1.9 их наяд төгрөгөөр буюу 17 хувиар өсөж, энэ оны 6 дугаар сарын байдлаар 12.9 их наяд төгрөгт хүрснийг танилцуулав.

Хурлын үеэр Санхүүгийн тогтвортой байдлын газар (СТБГ)-аас банкны салбарын өнөөгийн байдлын талаар танилцуулав. Банкны салбарын нийт актив 2026 оны 5 дугаар сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 27.1 хувиар өсөж, 86.4 их наяд төгрөгт хүрчээ. Үүнд зээл, мөнгөн хөрөнгө болон ТБҮЦ-ны үлдэгдлийн өсөлт голлон нөлөөлсөн байна. Нөгөө талаас банкны салбарын нийт пассив 78.2 их наяд төгрөгт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 28.8 хувиар нэмэгдэхэд харилцах, гадаад өрийн бичиг болон үнэт цаасны өсөлт голлон нөлөөлсөн бөгөөд актив, пассивын бүтэц төрөлжиж байгаа талаар дурдлаа. Түүнчлэн, анхаарал хандуулах зээлийн нийт зээлд эзлэх харьцаа үргэлжлэн буурч 2.6 хувьд хүрсэн ч, чанаргүй зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь 4.9 хувьд хүрсэн бөгөөд иргэдийн цалингийн зээлийн чанар муудаж байгаа нь банкны системийн зээлийн чанарт голлох дарамт болж байгааг онцлон тэмдэглэв. Цаашлаад, банкуудын төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвар, зохистой харьцааны биелэлт, ашигт ажиллагааны үзүүлэлтүүд болон банкуудын ногоон зээл, Засгийн газрын хүүгийн дэмжлэгтэй зээлийн хөтөлбөрүүдийн талаар танилцууллаа.

Хурлын эхний болон хоёр дахь өдөр Мөнгөний бодлого, судалгааны газар (МБСГ)-аас эдийн засгийн өнөөгийн байдал, цаашдын төлөвийн талаар тус тус танилцууллаа. Инфляц 2026

оны 5 дугаар сард улсын хэмжээнд 11.2 хувьд хүрч, сүүлийн саруудад эрчимжээд байна. Үүнд, мах, махан бүтээгдэхүүн болон шатахууны үнэ өссөн нь голлон нөлөөлөв. Түүнчлэн, Монголбанкны дунд хугацааны стратеги, төлөвлөгөөний хүрээнд инфляцын хүлээлтийн түүвэр судалгааны үр дүнг мөнгөний бодлогын тооцоо, шинжилгээнд ашиглаж эхэлснийг онцлов. Иргэдийн болон ААН, шинжээчдийн инфляцын хүлээлтийн түүвэр судалгааны үр дүнгээр инфляцын хүлээлт өмнөх улирлаас бага зэрэг нэмэгдсэн ч харьцангуй тогтвортой байгааг танилцууллаа. Инфляц богино хугацаанд дотоодын хүнс болон шатахууны үнийн өсөлтөөс үүдэн өндөр түвшинд хадгалагдахаар байгаа хэдий ч цаашид алгуур буурч ирэх оны хоёрдугаар улирлаас Төв банкны зорилтот интервал руу дөхөх хүлээлттэй байна. Гэвч гадаад орчин талаас олон улсад өрнөж буй геополитикийн нөхцөл байдал, гэнэтийн өөрчлөлтүүд нь тодорхой бус байдлыг нэмэгдүүлж, дотоод орчин талаас нийлүүлэлтийн шинжтэй үнийн өсөлт удаан үргэлжлэх тохиолдолд инфляц эрчимжих эрсдэлтэй байна.

Эдийн засаг 2026 оны эхний улиралд 7.9 хувиар өслөө. Эдийн засгийн өсөлтийг нүүрс болон зэсийн баяжмалын олборлолт нэмэгдсэнтэй холбоотой уул уурхай, түүнийг дагасан тээврийн салбарын өсөлт голлон бүрдүүлж байна. Тухайлбал, уул уурхайн салбарын өсөлт эдийн засгийн өсөлтийн 5 нэгж хувийг, тээврийн салбарын өсөлт 1.1 нэгж хувийг тус тус бүрдүүлжээ. Тээврээс бусад үйлчилгээний салбарын идэвхжил сул байгааг онцолж, тэр дундаа худалдааны салбар 0.8 хувиар агшсаныг танилцуулав. Нийт эрэлт талаас эдийн засгийн өсөлтөд экспорт эрчимжсэнтэй холбоотой цэвэр экспорт нэмэгдсэн нь голлох нөлөөг үзүүлжээ. Өрхийн хэрэглээ эдийн засгийн өсөлтийг голлон дэмжсэн хэвээр байгаа ч өсөлтийн хурд аажмаар саарах хандлагатай байна. Цаашдын төсөөллийн хувьд энэ онд уул уурхайн салбарт өмнөх оны суурь үеийн нөлөө өндөр байсан болон зэсийн баяжмалын үйлдвэрлэл тогтворжихоор таамагласнаар идэвхжил сулрах, харин уул уурхайн бус салбарт ХАА-н салбар мөн суурь үеийн өндөр нөлөө болон бусад салбарын үйлдвэрлэл тогтвортой хадгалагдахаар байгаа тул идэвхжил сулрахаар байна. Үүний улмаас нийт эдийн засгийн өсөлт удааширч, 2026 онд эдийн засаг 5.2 хувиар өсөх төлөвтэй байна. Дунд хугацаанд нүүрсний олборлолт, экспорт бага зэрэг нэмэгдэхийн зэрэгцээ мега төслүүдийн бүтээн байгуулалтын ажил эрчимжиж, эрчим хүчний хангамж сайжран үйлдвэрлэлийн хүчин чадал нэмэгдэх төлөвтэй байна. Эдгээр хүчин зүйлс нь өсөлтийг дэмжиж ирэх онуудад эдийн засгийн өсөлт алгуур нэмэгдэхээр байна.

Нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого 2026 оны 5 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 1.0 их наяд төгрөгөөр нэмэгдэж, 11.7 их наяд төгрөгт хүрлээ. Үүнд, нэрлэсэн дундаж цалин болон тэтгэвэр, тэтгэмжийн орлого нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор нийгмийн даатгалын шимтгэл, хураамж мөн хувь хүний орлогын албан татвар өссөн нь голлон нөлөөлжээ. Нөгөө талдаа цалин, нийгмийн даатгалын сангаас олгох тэтгэврийн хэмжээг нэмэгдүүлсэнтэй холбоотойгоор төсвийн зардал өмнөх оны мөн үеэс 2.1 их наяд төгрөгөөр нэмэгдсэн нь төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 1.4 их наяд төгрөгийн алдагдалтай гарах гол шалтгаан болжээ.

Үргэлжлүүлээд мөнгө, зээлийн үзүүлэлтийг танилцууллаа. Мөнгөний нийлүүлэлт 2026 оны 5 дугаар сарын байдлаар 26.8 хувиар, нийт зээл¹ 16.9 хувиар тус тус өслөө. Төлбөрийн тэнцэл, гадаад валютын цэвэр орох урсгал сайжирсантай холбоотой мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт эрчимжих хандлага үргэлжилж байна. Харин зээлийн хувьд, хэрэглээ болон хадгаламж барьцаалсан зээлийн өсөлт үргэлжлэн саарч 8.2 хувьд хүрсэн бол бизнесийн зээлийн өсөлт харьцангуй өндөр түвшинд байгааг танилцуулав. Ирэх онуудад төлбөрийн тэнцлийн алдагдалтай холбоотойгоор банкуудын зээл олгох боломжит эх үүсвэр буурснаар зээлийн өсөлт саарах, мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт нам түвшинд хадгалагдах хүлээлттэй байна.

Төлбөрийн тэнцэл эхний 4 сарын байдлаар 200 сая ам.доллар орчим ашигтай гарлаа. Үүнд нүүрс, зэсийн баяжмалын экспортын биет хэмжээ нэмэгдсэнээс гадна алт, зэсийн үнэ түүхэн дээд түвшинд хүрсэн нь экспортын орлого өсөхөд голлон нөлөөлжээ. Нөгөө талаас, газрын тосны үнийн өсөлтөөс шалтгаалан дизель түлшний импорт огцом нэмэгдэж, эдийн засгийн идэвхжил болон мега төслүүдийн нөлөөгөөр хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний импорт өссөн байна. Түүнчлэн, 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 нүүрсний экспортын орлого болон хөрөнгийн орох урсгал нэмэгдэх эерэг хувилбарт эдийн засгийн өсөлт эрчимжиж, төлбөрийн тэнцэл, ханш, инфляцын төлөв сайжрах боломжтой бол зарим мега төслүүдийн хэрэгжилт хойшлох, газрын тос болон дэлхийн хүнсний үнэ өсөх сөрөг хувилбаруудад эдийн засгийн өсөлт саарч, инфляц нэмэгдэх, ханш сулрах эрсдэлүүд бий болохыг дурдав. Түүнчлэн бодлогын хүүг өөрчлөх хувилбаруудын нөлөөг тооцоход бодлогын хүүг өсгөх нь инфляцыг бууруулах боловч эдийн засгийн өсөлтийг сааруулах, харин бодлогын хүүг бууруулах нь өсөлтийг дэмжих боловч инфляц, ханшийн дарамтыг нэмэгдүүлэхээр байгаа талаар дурдаж инфляцыг нэмэгдүүлэх эрсдэлүүд илүү олон, бууруулах эрсдэлүүдээс хүчтэй нөлөөлж болзошгүйг онцоллоо.

Дээрх нөхцөл байдлыг нэгтгэн дүгнэхэд инфляц богино хугацаанд өндөр хэвээр байх боловч өсөлтийн дарамт голчлон хүнс, шатахуун зэрэг нийлүүлэлтийн хүчин зүйлсээс үүдэлтэй, харин эдийн засгийн идэвхжил уул уурхайгаас бусад салбарт сулрах хандлагатай байна. Иймд мөнгөний бодлогыг чангаруулах нь үйлдвэрлэл, ажил эрхлэлтийн сэргэлтийг сааруулах эрсдэлтэй, харин зөөлрүүлэх нь инфляцын хүлээлт, ханш, санхүүгийн тогтвортой байдалд нэмэлт дарамт үүсгэхээр байгааг харгалзан бодлогын хүүг 12 хувьд хэвээр хадгалах санал танилцуулав.

Гишүүдийн хэлэлцүүлгийн гол байр суурь нь бодлогын хүүг өсгөх, бууруулах аль алинд нь тодорхой эрсдэл байгаа боловч тухайн үеийн нөхцөлд хүүг хэвээр хадгалах нь инфляцын хүлээлтийг тогтворжуулах, эдийн засгийн сул салбаруудад нэмэлт дарамт үүсгэхгүй байх,

¹ Зээл+ИЗББ

санхүүгийн тогтвортой байдлыг хамгаалах хамгийн тэнцвэртэй хувилбар гэж үзсэнд төвлөрөв.

Хүүг өсгөхгүй байх үндэслэлийн хүрээнд гишүүд уул уурхай, тээврээс бусад салбарын идэвхжил сул, худалдаа үйлчилгээ зэрэг ажиллах хүч ихээр төвлөрдөг салбаруудын өсөлт хангалтгүй байгааг онцолж, бодлогын нэмэлт чангаруулалт нь эдгээр салбарын сэргэлтийг хязгаарлах сөрөг нөлөөтэйг тэмдэглэв.

Инфляцын эрсдэлийн хувьд гишүүд шатахууны үнэ, зуншлага, хүнсний нийлүүлэлт, төсвийн бодлогын тэлэлт болон геополитикийн нөхцөл байдлыг гол эрсдэл гэж үзэв. Эдгээр хүчин зүйлсийн аль нэг нь удаан үргэлжлэх, эсвэл нийлбэр нөлөө нь хүлээлтээс өндөр гарах тохиолдолд инфляц зорилтот түвшин рүү буурах хугацаа хойшилж, бодлогын дараагийн шийдвэрүүдэд илүү болгоомжтой хандах шаардлага үүсэхээр байна.

Хүүг бууруулахгүй байх үндэслэлийн хүрээнд бодит хүү бага түвшинд байгаа, инфляцын хүлээлт нэмэгдэх эрсдэлтэй хэвээр байгаа, мөн гадаад орчинд геополитик болон үнийн тодорхой бус байдал өндөр байгааг харгалзан мөнгөний бодлогыг зөөлрүүлэх нөхцөл бүрдээгүй гэж үзлээ. Зарим гишүүн зах зээлд дохио өгөх зорилгоор хүүг бага хэмжээгээр өсгөх боломжийг дурдаж байсан ч олонхын байр суурь нь бодлогын одоогийн төлөвийг хадгалах нь илүү зохистой гэсэн дүгнэлтэд нэгджээ.

Ийнхүү МБХ-ны гишүүд инфляцын төлөв, эдийн засгийн өсөлтийн сааралт, бодит хүүгийн түвшин, гадаад болон дотоод орчны тодорхой бус байдлыг харгалзан бодлогын хүүг хэвээр хадгалах нь тухайн үеийн нөхцөлд хамгийн тэнцвэртэй шийдвэр гэж дүгнэв. Бодлогын хүүг 12 хувьд хэвээр хадгалах саналыг гишүүд 100 хувь дэмжсэнээр МБХ-ны 2026 оны II улирлын ээлжит хуралдаан өндөрлөв.

ШИЙДВЭРЛЭСЭН НЬ:

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хорооны 2026 оны 6 дугаар сарын 23, 24-ний өдрүүдийн ээлжит хурлаар инфляцын дарамт нийлүүлэлтийн хүчин зүйлсээс шалтгаалан өндөр хэвээр байгаа, эдийн засгийн өсөлт цаашид саарах төлөвтэй, гадаад орчны тодорхой бус байдал үргэлжилж буйг харгалзан бодлогын хүүг 12 хувьд хэвээр хадгалах шийдвэр гаргалаа.

Бодлогын саналын шийдвэр

