

## МОНГОЛБАНКНЫ МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ХОРООНЫ ХУРАЛДААНЫ ХУРААНГУЙ ТЭМДЭГЛЭЛ

№ 25/5

Улаанбаатар хот

Мөнгөний бодлогын хороо (МБХ) 2025 оны 9 дүгээр сарын 15, 16-ны өдрүүдэд хуралдаж, хуралдааныг Монголбанкны Ерөнхийлөгч Б.Лхагвасүрэн удирдав. Хуралдааны эхний өдөр мөнгөний бодлогын хэрэгжилт, эдийн засаг, банкны секторын өнөөгийн байдал, Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар 2026 онд баримтлах үндсэн чиглэлийн төслийг Монголбанкны холбогдох газар, ажлын хэсэг танилцуулж, асуулт, хариулт явагдлаа. Хуралдааны хоёр дахь өдөр эдийн засгийн цаашдын төлөв, мөнгөний бодлогын саналыг танилцуулж, хэлэлцүүлээ.

Хурлын эхний хэсэгт Санхүүгийн зах зээлийн газар (СЗЗГ)-аас мөнгөний бодлогын хэрэгжилтийн талаар танилцуулав. Энэ оны эхний 8 сарын байдлаар гадаад валютын цэвэр урсгал өмнөх онтой харьцуулахад 1.2 тэрбум ам.доллаар буурчээ. Үүнд нүүрсний үнэ болон экспортын хэмжээ өмнөх оноос саарч, нүүрсний экспортын орлого 2.3 орчим тэрбум ам.доллаар буурсан нь гол нөлөөтэй байсныг онцоллоо. Харин зэсийн үнэ өндөр, үйлдвэрлэл нэмэгдсэнээр зэсийн баяжмалын экспортын орлого 400 гаруй сая ам.доллаар өсчээ. Гадаад валютын гарах урсгалын хувьд нүүрсний экспортын биет хэмжээ буурснаар машин тоног төхөөрөмж, шатахуун, тосолгооны материалтай холбоотой зардлууд буурч, өмнөх оноос бага зэрэг саарсан байна. Ийнхүү валютын орох урсгал илүүтэй буурснаар төгрөгийн ам.доллартой харьцах ханш оны эхнээс 5.1 хувиар суларсныг дурдлаа. Цаашлаад МБХ-ны 1 дүгээр улирлын ээлжит бус хурлаар банкны төгрөгийн болон валютын заавал байлгах нөөцийн хувь хэмжээг тус бүр 2 нэгж хувиар нэмэгдүүлсэн нь зах зээл дэх төгрөгийн илүүдэл нөөцийг бууруулах нөлөө үзүүлж буйг танилцуулав.

Үргэлжлүүлэн банкны системийн өнөөгийн байдлын талаар Банкны бүтцийн өөрчлөлт, бодлогын газар (ББӨБГ)-аас танилцууллаа. Банкны системийн нийт актив 2025 оны 2 дугаар улиралд 16.8 хувиар өсөж, 72.3 их наяд төгрөгт хүрчээ. Үүнд зээл, мөнгөн хөрөнгийн өсөлт голлон нөлөөлсөн байна. Банкны системийн нийт пассив 16.8 хувиар өсөж, 65.0 их наяд төгрөгт хүрсэн бөгөөд үүнд хадгаламжийн өсөлт болон бусад банк, санхүүгийн байгууллагаас татсан эх үүсвэр нэмэгдсэн нь гол нөлөө үзүүлжээ. Түүнчлэн банкны системийн чанаргүй зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь 4.4 хувь буюу өмнөх оны мөн үеэс 0.9 нэгж хувиар буурсан байгаа бол анхаарал хандуулах зээлийн хувьд 4.1 хувьд хүрч 0.5 нэгж хувиар өсчээ.

Эхний өдрийн хурлын сүүлийн хэсэгт Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар 2026 онд баримтлах үндсэн чиглэлийн төслийг ажлын хэсгээс танилцуулав. Тус төслийг боловсруулахдаа цахим шилжилт, олон улсын худалдаа, харилцаанд гарч буй өөрчлөлт, түүний нөлөөгөөр олон улсын мөнгө, санхүүгийн тогтолцооны хувьсан өөрчлөгдөж буй орчныг харгалзан үзэж макро эдийн засаг, санхүүгийн тогтвортой байдлыг дэмжихэд чиглэсэн зорилтуудыг тодорхойлжээ. Энэ хүрээнд эдийн засгийн тогтвортой байдлыг дэмжих, иргэдийн бодит орлогыг хамгаалах зорилгоор инфляцыг дунд хугацаанд 5 +/- 2 хувийн орчимд тогтворжуулахад чиглэсэн мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэхээр тусгажээ. Энэхүү бодлогыг хэрэгжүүлэхдээ инфляцын одоогийн голч зорилт болох 6 хувийг 2027 оноос 5 хувь болгон бууруулах талаар танилцуулав. Мөн төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийг макро эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцсэн уян хатан

тогтох зарчмыг баримтлах, макро-санхүүгийн харилцан нөлөөг харгалзаж макро зохистой бодлогыг мөнгөний бодлоготой хослуулан хэрэгжүүлэх, Төв банкны бодлого, шийдвэрийг хүртээмжтэй хүргэх, хүлээлтийг удирдахад чиглэсэн олон нийттэй харилцах үйл ажиллагааг хэрэгжүүлэхээр зорилтуудыг тусгажээ. Банкны салбарын тогтвортой байдлын хүрээнд банкны өөрийн хөрөнгийн бүтэц, бүрэлдэхүүнийг үр ашигтай байдлаар төрөлжүүлж, банкны системийн эрсдэл даах чадварыг нэмэгдүүлэх, Мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх үндэсний бодлогыг шинэчлэх, иргэдийн санхүү, эдийн засгийн суурь мэдлэгийг дээшлүүлж ажиллахаар зорилтуудыг тодорхойлсон байна. Түүнчлэн санхүүгийн дэд бүтэц, институцийг бэхжүүлэх хүрээнд төлбөрийн системийн зохицуулалтыг боловсронгуй болгох, шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг дэмжих, банкны салбарын эрх зүйн шигнэтгэлийг үргэлжлүүлэх, бизнесийн зээлийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх зорилгоор банкны зээл олголтын нөхцөл, шаардлагыг судалж, бүтээгдэхүүний нэр төрөл, хүрээг өргөжүүлэх чиглэлд дунд хугацааны бодлогын арга хэмжээг боловсруулж ажиллахыг танилцууллаа. МБХ-ны гишүүд танилцуулсан асуудлын хүрээнд асуулт, тодруулга тавьж, дэлгэрэнгүй хариултыг авснаар эхний өдрийн хурал өндөрлөө.

Сүүлийн өдрийн хурлаар Мөнгөний бодлогын газар (МБГ)-аас мөнгөний бодлогын саналыг эдийн засгийн засгийн суурь төсөөлөлд үндэслэн танилцуулав. Инфляц 2025 оны 8 дугаар сард улсын хэмжээнд 8.8 хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд 9.8 хувь гарлаа. Инфляцыг бүрэлдэхүүн хэсгээр авч үзвэл төрийн зохицуулалттай бараа, үйлчилгээ болон хүнсний үнэ нэмэгдэж, түүнээс улбаалан үйлчилгээний инфляц нэмэгдсэн бөгөөд нийт инфляцын 70 гаруй хувийг дотоодын шалтгаантай хүчин зүйлс бүрдүүлж байгааг онцлов. Үргэлжүүлэн инфляцын төсөөллийг танилцууллаа. Хэдийгээр 7,8 дугаар сард махны үнэ улирлын хандлагынхаа эсрэг өсч, гурилын үнийн өсөлт өмнөх онд бага өсөлттэй байсан суурь үеийн нөлөөгөөр ирэх саруудад нэмэгдэх хэдий ч хүнсний ногооны үнэ хандлагаа даган саарч, хүнсний инфляц буурахаар байна. Түүнчлэн, цахилгааны үнийг өмнөх онд нэмэгдүүлсэн нөлөө арилснаар хүнсний бус инфляц буурч, нийт инфляц энэ оны эцэст зорилтын дээд интервалын орчимд ирэх төсөөлөлтэй. Ирэх оны эхний хагаст мах, гурил зэрэг дотоодын хүнсний үнэ нэмэгдэх нөлөөгөөр хүнсний инфляц эрчимжих хэдий ч оны сүүлийн хагаст буурах, төрийн зохицуулалттай бараа, үйлчилгээний үнийн өсөлтийн суурь үеийн арилах, дотоод эдийн засгийн идэвхжил буурах зэргээс шалтгаалан инфляц үргэлжлэн саарахаар байгааг танилцууллаа.

Эдийн засаг энэ оны эхний хагаст 5.6 хувиар өслөө. Цаг агаарын нөхцөл таатай байж хөдөө аж ахуйн салбар 35 гаруй хувиар өсөж, нийт эдийн засгийн өсөлтийн 3.6 нэгж хувийг дангаараа бүрдүүлжээ. Түүнчлэн, төсвийн бүтээн байгуулалтын ажилтай холбоотойгоор орон сууц, инженерийн барилга байгууламжийн гүйцэтгэл сайн байж барилгын салбар 25 гаруй хувиар, Бөөрөлжүүтийн цахилгаан станцын үйл ажиллагаа эхэлж эрчим хүчний салбар 8.4 хувиар тус тус өсчээ. Харин бусад салбарын өсөлт харьцангуй бага гүйцэтгэлтэй байсныг танилцууллаа. Уул уурхайн салбарын хувьд зэсийн баяжмалаас бусад бүтээгдэхүүний олборлолт өнгөрсөн оны түвшинд хүрэхгүй байгаатай холбоотойгоор энэ оны эхний хагаст 1.1 хувиар өсөв. Үүнээс шалтгаалан тээврийн компаниудын орлого буурч, тус салбарын үйлдвэрлэл 13 орчим хувиар саарсан бол зээл, санхүүжилтийн нөхцөл чангарахын зэрэгцээ экспортын орлого буурч гадаад худалдааны эргэлт саарсан зэргээс үүдэн худалдааны салбарын үйлдвэрлэл 6 орчим хувиар буурчээ. Цаашдын төсөөллийн хувьд зэс, алтны үйлдвэрлэл нэмэгдэх, ХАА

салбарын сэргэлт, түүнийг даган боловсруулах салбар сайжрах, томоохон төслийн бүтээн байгуулалтын ажилтай холбоотойгоор барилгын салбарын өсөлт сайн байх зэрэг нь эдийн засгийн өсөлтийг голлон бүрдүүлж, эдийн засаг 2025 онд 5.8 хувиар өсөх тооцоололтой байна. Ирэх онд томоохон төслүүдийн ажил үргэлжлэх, цэвэр зэсийн үйлдвэрлэл үргэлжлэн нэмэгдэх, нүүрсний экспорт 2024 оны түвшинд хүрч нэмэгдсэнээр эдийн засаг 5.6 хувиар өсөхөөр байгааг танилцууллаа.

Төсвийн тэнцэл эхний 7 сард 1.3 их наяд төгрөгийн алдагдалтай гарлаа. Төсвийн орлого 16.6 их наяд төгрөг буюу өмнөх онтой харьцуулахад 1.1 их наяд төгрөгөөр буурсан байна. Үүнд уул уурхайн салбарын идэвхжил сул байгаатай холбоотойгоор уул уурхай, түүнийг дагасан салбарын ААН-үүдийн орлого буурч АМНАТ<sup>1</sup>, ААНОАТ<sup>2</sup>-ын орлого буурсан нь голлон нөлөөлжээ. Нөгөө талдаа, төсвийн урсгал зардал эхний 7 сард 16.9 их наяд төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 1.6 их наяд төгрөгөөр өссөнөөр төсвийн тэнцэл ийнхүү алдагдалтай гарлаа.

Цаашлаад мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүдийг танилцууллаа. Төлбөрийн тэнцлийн алдагдалтай холбоотойгоор гадаад цэвэр актив буурч мөнгөний нийлүүлэлт (M2)-ийн жилийн өсөлт 2025 оны 7 дугаар сард 3.2 хувьд хүрч буурлаа. Түүнчлэн, төлбөрийн тэнцлийн алдагдал тэлэх болон хэрэглээний зээлийн нөхцлийг чангаруулсантай холбоотойгоор зээл, мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт саарч энэ онд харгалзан 21.8 хувиар, 6 хувиар тус тус өсөх төсөөлөлтэй байна.

Үргэлжлүүлэн төлбөрийн тэнцэл 2025 оны эхний хагаст 450 сая ам.долларын алдагдалтай гарсныг танилцуулав. Хэдийгээр импортын өсөлт бага байгаа хэдий ч нүүрсний үнэ болон экспортын биет хэмжээ буурснаар экспортын орлого багасч, урсгал дансны алдагдал 1.7 тэрбум ам.долларт хүрлээ. Нөгөө талдаа, экспорт болон импортын худалдааны зээлийн орох урсгал нэмэгдсэн, банкуудын гадаад зээлийн урсгал нэмэгдэх зэргээс үүдэн санхүүгийн данс 1.5 тэрбум ам.долларын ашигтай байв. Энэ онд экспортын орлого буурах нөлөөгөөр төлбөрийн тэнцэл алдагдалтай байх бол 2026 онд арилжааны зээл, бондын төлбөр нэмэгдэх зэргээс шалтгаалан төлбөрийн тэнцлийн алдагдал тэлэх эрсдэлтэй байгааг танилцуулав.

Ийнхүү эдийн засаг, банк, санхүүгийн зах зээлийн өнөөгийн байдал, дотоод, гадаад орчны төлөв, эрсдэлийг харгалзан үзээд бодлогын хүүг 12 хувьд хэвээр хадгалах бодлогын саналыг МБГ-аас танилцуулж, гишүүдийн зүгээс тус бодлогын саналтай холбоотойгоор асуулт асууж, хэлэлцүүлэг өрнүүлэв.

Хэлэлцүүлгийн үеэр МБХ-ны нэг гишүүний зүгээс эдийн засгийн өсөлт харьцангуй тогтвортой, инфляцын түвшин буурч байгаа өнөөгийн нөхцөлд банкны бизнесийн зээл олголтыг дэмжих боломжийн талаар тодруулж, бодлогын хүүгийн түвшинг бууруулах саналыг дэвшүүлэв. Тус саналд МБГ-ын зүгээс тайлбар өгөхдөө энэ оны эхнээс эхлэн шат дараатай авч хэрэгжүүлсэн мөнгө, санхүүгийн бодлогын арга хэмжээнүүд нь банкуудын хэрэглээний зээлийн өсөлтийг хязгаарлаж, бизнесийн зээлийг дэмжих нөлөө үзүүлсэн бөгөөд одоогийн байдлаар зээлийн бусад ангилалтай харьцуулахад банкны бизнесийн зээлийн өсөлт харьцангуй өндөр байгааг онцлов. Мөн цаг агаарын нөхцөл байдлаас шалтгаалж хүнсний үнэ өсөх, төсөв болон гадаад орчны тодорхой бус байдал өндөр байгаагаас төлбөрийн тэнцэл, ханшийн дарамтыг нэмэгдүүлэх зэргээр инфляцыг өсгөх эрсдэлт хүчин зүйлс давамгайлж байгаа тул бодлогын хүүг хэвээр хадгалах нь

---

<sup>1</sup> Ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр

<sup>2</sup> Аж ахуй нэгжийн орлогын албан татвар

инфляцын өсөлтөөс урьдчилан сэргийлэх ирээдүйд чиглэсэн бодлогын арга хэмжээ болохыг тайлбарлалаа.

Бусад гишүүдийн хувьд эдийн засгийн гадаад болон дотоод тэнцвэрийг харгалзан үзэх нь зүйтэй гэдгийг онцлоод, дэлхийн эдийн засагт тодорхой бус байдал өндөр байгаа нь гадаад эрэлт, нүүрс болон бусад экспортын голлох түүхий эдийн үнээр дамжин манай улсын төлбөрийн тэнцлийн алдагдлыг тэлэх, улмаар ханшийн сулрах дарамтыг нэмэгдүүлж импортын болон орцын үнээр дамжин инфляцыг нэмэгдүүлэх эрсдэлтэй гэдэгт нэгдсэн байр суурьтай байв. Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт саарсан, зээл хадгаламжийн харьцаа буурсан зэргээр санхүүгийн системийн үзүүлэлтүүд харьцангуй чанга байгаа нь банкууд гадаад эх үүсвэр татах шаардлага нэмэгдэж буй нь анхаарах асуудал болохыг мөн дурдлаа. Түүнчлэн дотоод орчинд хөдөө аж ахуйн төлөвөөс шалтгаалж хүнсний үнэ өсөх, эрчим хүчний дутагдал бий болох, төлбөрийн тэнцлийн алдагдалтай холбоотойгоор ханшийн дарамт нэмэгдэх зэрэг бодит эрсдэлүүд үүсээд байгааг харгалзан үзвэл мөнгөний бодлогын төлөвийг зөөлрүүлэх нөхцөл хараахан бүрдээгүй гэсэн байр суурийг дийлэнх гишүүд илэрхийлж байв. Ийнхүү бодлогын хүүг нэг нэгж хувиар бууруулах саналыг 1 гишүүн дэвшүүлсэн бол бусад 5 гишүүн бодлогын хүүг хэвээр хадгалах саналыг дэмжсэнээр МБХ-ны ээлжит хуралдаан өндөрлөлөө.

### ШИЙДВЭРЛЭСЭН НЬ:

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хорооны 2025 оны 9 дүгээр сарын 15, 16-ны өдрийн ээлжит хурлаар эдийн засаг, банк, санхүүгийн зах зээлийн өнөөгийн байдал, гадаад, дотоод орчны төлөв, эрсдэлийг харгалзан үзээд бодлогын хүүг 12 хувьд хэвээр хадгалахаар шийдвэрлэлээ.

#### Бодлогын саналын шийдвэр

