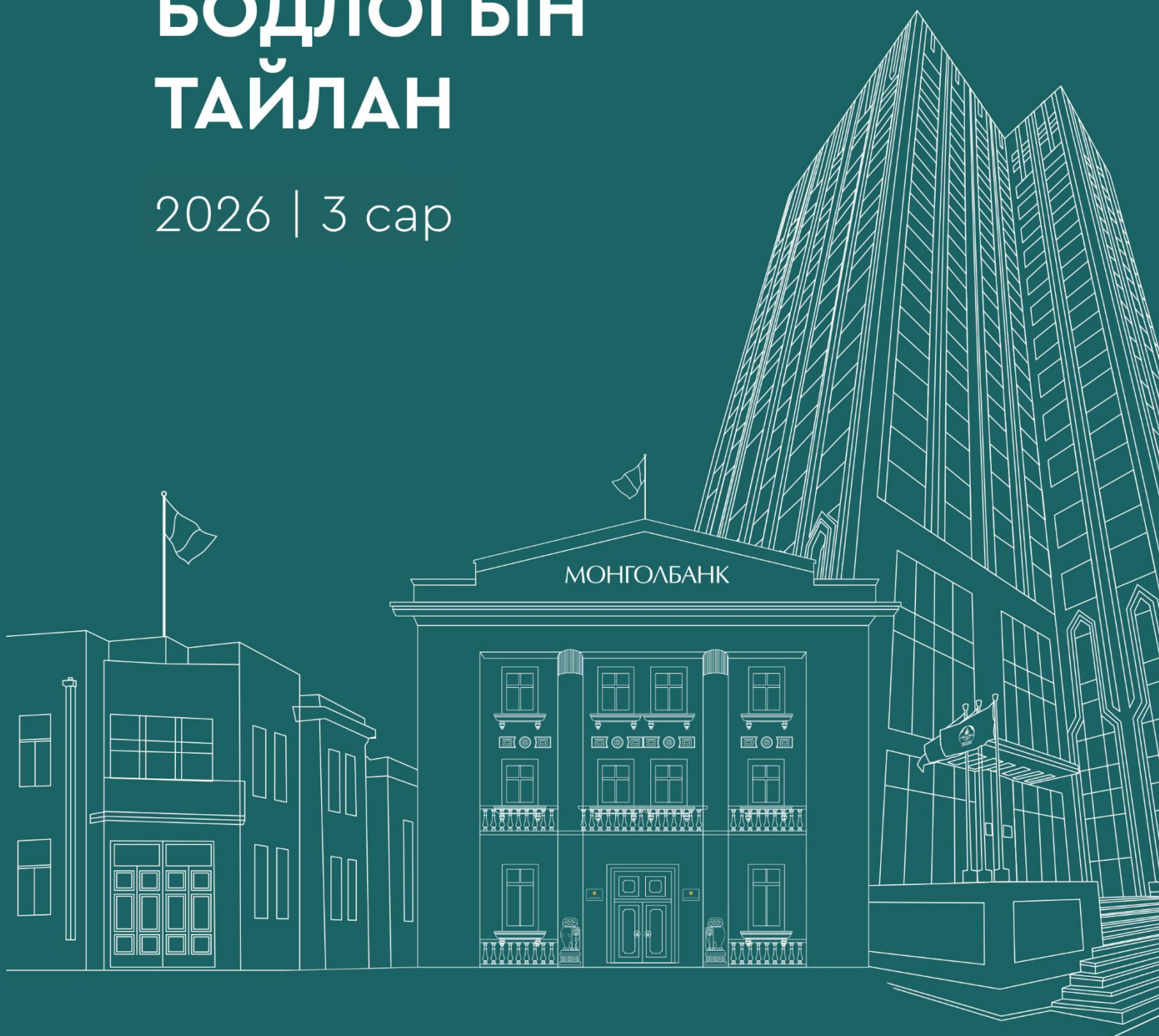




# МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЙЛАН

2026 | 3 сар





# МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЙЛАН<sup>1</sup>

2026 | 3 сар

Улаанбаатар хот

---

<sup>1</sup> Төсөөлөл, бодлогын шинжилгээг 2026 оны 1-р сар хүртэлх тоон мэдээлэлд үндэслэсэн болно.

## АГУУЛГА

ТОВЧИЛСОН ҮГИЙН ТАЙЛБАР .....	4
МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН СТРАТЕГИ.....	5
МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ШИЙДВЭР .....	6
ТОЙМ .....	8
ИНФЛЯЦ .....	10
1.1. Инфляцын цаашдын төлөв .....	10
1.2. Инфляцын төсөөллийг өөрчилж болзошгүй эрсдэлт хүчин зүйлс .....	12
1.3. Инфляцын гүйцэтгэл.....	16
ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ .....	17
2.1. Эдийн засгийн өсөлтийн цаашдын төлөв .....	17
2.2. Эдийн засгийн өсөлтийн гүйцэтгэл.....	22
2.3. Хөдөлмөрийн зах зээл .....	25
ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН.....	25
3.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл.....	27
3.2.1. Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд.....	27
3.2.2. Хүү.....	30
3.2.3 Валютын ханш.....	33
3.2.4. Хөрөнгийн зах зээл .....	35
3.3. Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр.....	37
ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН.....	39
4.1 Эдийн засгийн гадаад орчны төсөөлөл.....	39
4.2. Экспортын үнийн төлөв .....	40
4.3. Төлбөрийн тэнцэл .....	42

## ТОВЧИЛСОН ҮГИЙН ТАЙЛБАР

Товчилсон үг	Тайлбар
АМНАТ	Ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр
АНУ	Америкийн Нэгдсэн Улс
ББСБ	Банк бус санхүүгийн байгууллага
БНХАУ	Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс
БӨИ	Барилгын өртгийн индекс
БХЗ	Банк хоорондын зах
ГЕГ	Гаалийн ерөнхий газар
ГЦА	Гадаад цэвэр актив
ДНБ	Дотоодын нийт бүтээгдэхүүн
ДЦС	Дулааны цахилгаан станц
ЕТБ	Европын төв банк
ЗГЦЗ	Засгийн газрын цэвэр зээл
ЗГҮЦ	Засгийн газрын үнэт цаас
МБХ	Мөнгөний бодлогын хороо
ОУВС	Олон Улсын Валютын Сан
ОХУ	Оросын Холбооны Улс
ӨОХ	Өр, орлогын харьцаа
ТБҮЦ	Төв банкны үнэт цаас
ТЗК	Тусгай зориулалтын компани
ҮСХ	Үндэсний статистикийн хороо
ХАА	Хөдөө аж ахуй
ХНБ	Холбооны нөөцийн банк
ХҮИ	Хэрэглээний үнийн индекс
DISR	Department of Industry, Science and Resources
EIU	Economic Intelligence Unit
HP	Hodrick-Prescott
NEER	Гадаад худалдааны эргэлтээр жигнэж тооцсон төгрөгийн нэрлэсэн ханш
PMI	Худалдан авалтын менежерийн ерөнхий индекс

## МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН СТРАТЕГИ

Төв банкны тухай хуульд **Монголбанкны үндсэн зорилт нь үндэсний мөнгөн тэмдэгт төгрөгийн тогтвортой байдлыг хангах** гэж тодорхойлсон байдаг. Түүнчлэн, тус хуульд төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш бодитой байхыг гэж тусгасан байдаг. Иймд энэхүү зорилтын хүрээнд 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 системд эрсдэл учруулж болзошгүй нийтлэг хүчин зүйлийг тодорхойлж, түүнээс сэргийлэхэд чиглэсэн бодлогыг хэрэгжүүлж байна. Ингэхдээ 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 БХЗ-ын хүүний өөрчлөлт нь хадгаламж, зээлийн хүү, зээлийн өөрчлөлт, валютын ханш 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 БХЗ-ын 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-ны **2026 оны 3 дугаар сарын 18, 20**-ны өдрүүдийн ээлжит хурлаар дотоод эдийн засгийн өнөөгийн нөхцөл, цаашдын төлөвт эерэг өөрчлөлт гарсан хэдий ч геополитик, гадаад орчны тодорхой бус байдал нэмэгдэж буйг харгалзан үзээд бодлогын хүүг 12 хувьд хэвээр хадгалах шийдвэр гаргалаа.

### МБХ-ны шийдвэр гаргасан үндэслэл

Өнгөрсөн онд хэрэгжүүлсэн мөнгөний бодлогын нөлөөгөөр инфляц буурч, 2026 оны 2 дугаар сарын байдлаар 6.5 хувьд хүрч зорилтот интервалын голч руу дөхлөө. Инфляц буурахад хүнснээс бусад бараа, үйлчилгээний үнийн өсөлт саарсан нь голлон нөлөөлөв. Харин хүнсний үнэ сүүлийн саруудад эрчимжиж байгаа нь инфляцыг нэмэгдүүлэх нөлөөг үзүүллээ. Инфляц Төв банкны зорилтот интервалын орчимд байх төсөөлөл хэвээр байна. Гэвч олон улсад өрнөж буй геополитикийн нөхцөл байдал, гэнэтийн өөрчлөлтүүд нь тодорхой бус байдлыг нэмэгдүүлж, инфляц эрчимжих эрсдэлийг дагуулж байна. Иймд дотоод эдийн засгийн өнөөгийн нөхцөл, цаашдын төлөвт эерэг өөрчлөлт гарсан ч геополитик, гадаад орчны тодорхой бус байдал нэмэгдэж буйг харгалзан үзээд МБХ-ны зүгээс бодлогын хүүг хэвээр хадгалах шийдвэрийг гаргалаа.

Энэ улиралд МБХ-ны гишүүд дотоод эдийн засгийн өнөөгийн нөхцөл байдал, макро эдийн засгийн үзүүлэлтүүд харьцангуй тогтвортой байгааг тэмдэглэсэн хэдий ч цаашдын гадаад орчны тодорхой бус байдал, эрсдэл үлэмж нэмэгдсэнийг онцлон дурдав. Нэг гишүүний зүгээс дэлхийн төв банкуудын бодлогын чиг хандлага харилцан адилгүй, тодорхой бус байдал үргэлжилж буйг дурдан дотоод эдийн засгийн өнөөгийн нөхцөл байдал харьцангуй сайжирсан энэ үед бодлогын хүүг бага хэмжээгээр бууруулах боломжийг авч үзэх саналыг дэвшүүлсэн ч гадаад орчны эрсдэлийн түвшинг харгалзан үзээд бодлогын хүүг хэвээр хадгалах нь зүйтэй гэдэг байр суурийг илэрхийлсэн. Харин бусад гишүүдийн зүгээс гадаад, дотоод эрсдэл өндөр, дэлхийн эдийн засгийн тодорхой бус байдал үргэлжилж буй нөхцөлд бодлогын хүүг хэвээр хадгалах нь илүү зохистой гэж үзэв. Тухайлбал, нэг гишүүн олон улсын геополитикийн хурцадмал нөхцөл байдал нь дэлхийн эдийн засгийн цаашдын төлөв муудах, түүхий эдийн үнэ өсөх эрсдэлийг нэмэгдүүлж байгааг дурдсан. Энэ нь импортын зардлыг нэмэгдүүлж, инфляцыг өдөөхөөс гадна дотоодын үйлдвэрлэлийн өрсөлдөх чадварт сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлтэйг онцлов. Мөн томоохон гадаад төлбөрүүд хүлээгдэж байгаагаар холбоотойгоор валютын гарах урсгал нэмэгдэх нь валютын ханш сулрах чиглэлд нөлөөлөхийг дурдлаа. Өөр нэг гишүүний хувьд дотоод эдийн засгийн нөхцөл байдал сайжирч буй үед бодлогын хүүг бууруулах боломжийг өмнө нь харж байсан боловч эдийн засгийн гадаад орчинд гэнэтийн өөрчлөлт гарсан учраас бодлогын хүүг бууруулах нь өнөөгийн нөхцөлд тохиромжгүй гэж дүгнэв. Ийнхүү инфляцын цаашдын төлөв, эдийн

засгийн өсөлтийн суурь төсөөлөл, гадаад, дотоод орчны тодорхой бус байдлыг харгалзан үзэж бодлогын хүүг хэвээр хадгалах нь зохистой гэсэн байр суурийг МБХ-ны гишүүд илэрхийлэв.

Бодлогын хүүг 12 хувьд хэвээр хадгалах тус шийдвэр нь инфляцыг 2027 оноос +/-2 нэгж хувийн интервалд 5 хувьд тогтворжуулах Төв банкны зорилттой нийцтэй бөгөөд дунд хугацаанд макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг дэмжихэд чиглэж байна. Цаашид инфляц, нийлүүлэлтийн шинжтэй хүчин зүйлс, гадаад, дотоод эдийн засгийн төлөв хэрхэн өөрчлөгдөхөөс хамаарч МБХ бодлогын дараагийн шийдвэрийг тухай бүр авч хэрэгжүүлнэ.

---

Мөнгөний бодлогын 2026 оны 3-р сарын 20-ны өдрийн мэдэгдлийн дэлгэрэнгүйг [эндээс](#) уншина уу.

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

## ТОЙМ

Инфляц буурч зорилтот түвшний голч руу дөхсөн хэдий ч цаашид өсөх эрсдэл нэмэгдлээ. Эдийн засгийн өсөлтийг авч үзвэл энэ онд нүүрсний экспорт, цэвэр зэс, алтны олборлолт нэмэгдэх нь уул уурхайн салбарын өсөлтийг голлон бүрдүүлэх бол томоохон төслүүдийн бүтээн байгуулалтын ажлууд, худалдааны салбар сэргэх нь уул уурхайн бус салбарыг голлон тэтгэхээр байна. Улс орнуудын хооронд өрнөж буй тарифын бодлогын сөрөг нөлөө хүлээлтээс бага байж, дэлхийн эдийн засгийн төлөв сайжирсан ч геополитикийн тодорхой бус байдал нэмэгдлээ. Иймд Монголбанкны МБХ инфляц, эдийн засгийн нөхцөл байдал, цаашдын төлөв, эдийн засгийн гадаад, дотоод орчны эрсдэлийг харгалзан үзээд 2026 оны 1 дүгээр улирлын ээлжит хурлаар бодлогын хүүг 12 хувьд хэвээр хадгалахаар шийдвэрлэлээ. Түүнчлэн, зээлийн хэт өсөлт, түүнээс үүдэлтэй санхүүгийн системийн эрсдэл, төлбөрийн тэнцэл, ханшийн дарамтыг бууруулах зорилгоор хэрэглээний зээлийн ӨОХ-ны дээд хязгаарыг 45 хувьд хүргэж бууруулах, төгрөгийн болон гадаад валютын заавал байлгах нөөцийн хувь хэмжээг тус бүр 1 нэгж хувиар нэмэгдүүлэх шийдвэрийг 1 дүгээр сарын ээлжит бус хурлаар гаргалаа. Бодлогын хүүг хэвээр хадгалах шийдвэрийг гаргахад ашигласан эдийн засаг, санхүүгийн зах зээлийн өнөөгийн байдал, суурь төсөөллийн тооцооллыг тус Мөнгөний бодлогын тайлангаар танилцуулж байна.

**Инфляцын төсөөлөлд тодорхой бус байдал өндөр байна.** Инфляц өмнөх оны турш хэрэгжүүлсэн мөнгөний бодлого болон зээл санхүүжилтийн нөхцөл чангарсан нөлөөгөөр саарч, 2026 оны 2 дугаар сард улсын хэмжээнд 6.5 хувьтай гарлаа. Ийнхүү инфляц буурахад хүнсний бус инфляц саарсан нь голлон нөлөөлөв. Гэсэн хэдий ч дотоодын мах махан бүтээгдэхүүн, хүнсний ногооны үнийн өсөлтөөс шалтгаалан хүнсний инфляц эрчимжлээ. Энэ онд инфляц зорилтот интервалын дээд хязгаарын орчимд тогтворжих хүлээлт хэвээр боловч гадаад орчинд үүсээд буй нөхцөл байдал, гэнэтийн өөрчлөлтөөс шалтгаалан инфляцын төлөв өөрчлөгдөж болзошгүй байна.

**Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг өмнөх төсөөллийн орчимд хэвээр хадгаллаа.** Эдийн засаг 2025 онд 6.8 хувиар өсөж, эдийн засгийн идэвхжил хүлээлтээс өндөр байв. ХАА-н салбар өндөрөөр өссөнөөс гадна аж үйлдвэр, барилгын салбарын идэвхжил сайн байсан нь эдийн засгийн өсөлтийг голлон бүрдүүлэв. Энэ онд уул уурхай, хөдөө аж ахуйн салбарын өсөлт суурь үеийн нөлөөгөөр саарах бол томоохон төслүүдийн бүтээн байгуулалтын ажлууд үргэлжлэх, худалдааны салбар сэргэх нь өсөлтийг дэмжихээр байна. Ирэх хоёр жилд нүүрсний экспортын хилийн нэвтрүүлэх хүчин чадал нэмэгдсэнээр нүүрсний олборлолт өсөхөөр байгаа нь уул уурхайн салбарын өсөлтийг тэтгэхээр байна. Уул уурхайн бус салбарын хувьд, цаг агаарын төлөв хэвийн байх, томоохон төслүүдийн хүрээнд хөрөнгө оруулалт хийгдэхээр авч үзсэн нь өсөлтийг дэмжих төлөвтэй байна.

**Дэлхийн эдийн засгийн өсөлтийн төлөв сайжирсан ч тодорхой бус байдал нэмэгдлээ.** Улс орнуудын тарифын бодлогын сөрөг нөлөө хүлээлтээс бага байсан нь худалдааны гол түнш улсууд, дэлхийн эдийн засгийн өсөлтийн төлөв сайжрахад нөлөөллөө. дэлхийн болон БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлтийн гүйцэтгэл, төсөөлөл сайжирлаа. Түүнчлэн, дэлхийн зах зээл дээрх алт болон зэсийн үнэ хүлээлтээс хурдан өссөн нь манай худалдааны нөхцөл

сайжрахад нөлөөлөв. Гэвч үүсээд буй геополитикийн хурцадмал байдал, мөн зарим бүс нутагт өрнөж буй зэвсэгт мөргөлдөөнүүд нь дэлхийн эдийн засгийн цаашдын төлөв болон түүхий эдийн үнийн хандлагад тодорхойгүй нөхцөл байдлыг үүсгэж байна.

**Төлбөрийн тэнцэл 2025 оны 4 дүгээр улиралд 981 сая ам.долларын, жилийн дүнгээр 1 тэрбум ам.долларын ашигтай гарлаа.** Өнгөрсөн онд урсгал дансны алдагдал буурсан болон санхүүгийн дансны ашиг өндөр хэвээр хадгалагдсан нь ийнхүү төлбөрийн тэнцэл сайжрахад гол нөлөө үзүүллээ. Хэдийгээр зэсийн баяжмалын экспортын биет хэмжээ нэмэгдэхийн зэрэгцээ алт, зэсийн үнэ нэмэгдсэн ч нүүрсний үнэ буурсан нөлөөгөөр нүүрсний экспортын орлого саарч, нийт экспортын орлого 2024 оны түвшинд байв. Харин хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн, суудлын автомашины импорт саарч, нийт импорт буурав. Түүнчлэн 2025 онд үйлчилгээний дансны алдагдал багасаж, урсгал дансны алдагдал 300 орчим сая ам.доллороор багаслаа. Санхүүгийн дансны хувьд банкууд болон хувийн секторын гадаад зээл, бондын эх үүсвэр валютын орох урсгалыг тэтгэж, 2025 онд 3.3 тэрбум ам.долларын эерэг тэнцэлтэй гарч, 2024 оны түвшинд хадгалагдлаа.

**Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт сүүлийн саруудад нэмэгдэн, 2026 оны 1 дүгээр сард 13.9 хувьд хүрлээ.** Үүнд төлбөрийн тэнцэл, хөрөнгийн орох урсгал сайжирснаар гадаад цэвэр актив нэмэгдсэн нь гол нөлөө үзүүллээ. Харин банкны системийн нийт зээлийн өсөлт үргэлжлэн саарлаа. Зээлийг зориулалтаар авч үзвэл Монголбанкнаас хэрэглээний зээлийн хэт өсөлтөөс сэргийлэх бодлогыг авч хэрэгжүүлсний үр дүнд хэрэглээний зээлийн өсөлт хурдтай буурлаа. Харин бизнесийн зээлийн өсөлт харьцангуй алгуур саарч байна.

Инфляцын цаашдын төлөвийн хувьд хүнсний инфляц ирэх улиралд эрчимжиж, цаашид саарах бол хүнсний бус инфляц бага зэрэг нэмэгдсэнээр нийт инфляц энэ онд 7-8 хувийн орчимд хэлбэлзэх төсөөлөлтэй байна. Гэвч олон улсад өрнөж буй геополитикийн нөхцөлтэй холбоотойгоор инфляцыг төсөөллөөс нэмэгдүүлж болзошгүй эрсдэл нэмэгдлээ. Тухайлбал, Ойрх Дорнодод үүсээд буй мөргөлдөөнөөс үүдэн шатахууны үнэ болоод нийт эдийн засгийн эрсдэл нэмэгдэн инфляц эрчимжиж болзошгүй байна. Иймд инфляц, түүнд нөлөөлж буй хүчин зүйлс, гадаад, дотоод эдийн засгийн орчинд гарсан өөрчлөлтийг харгалзан мөнгөний бодлогын дараагийн арга хэмжээг тухай бүр авч хэрэгжүүлнэ.

# ИНФЛЯЦ

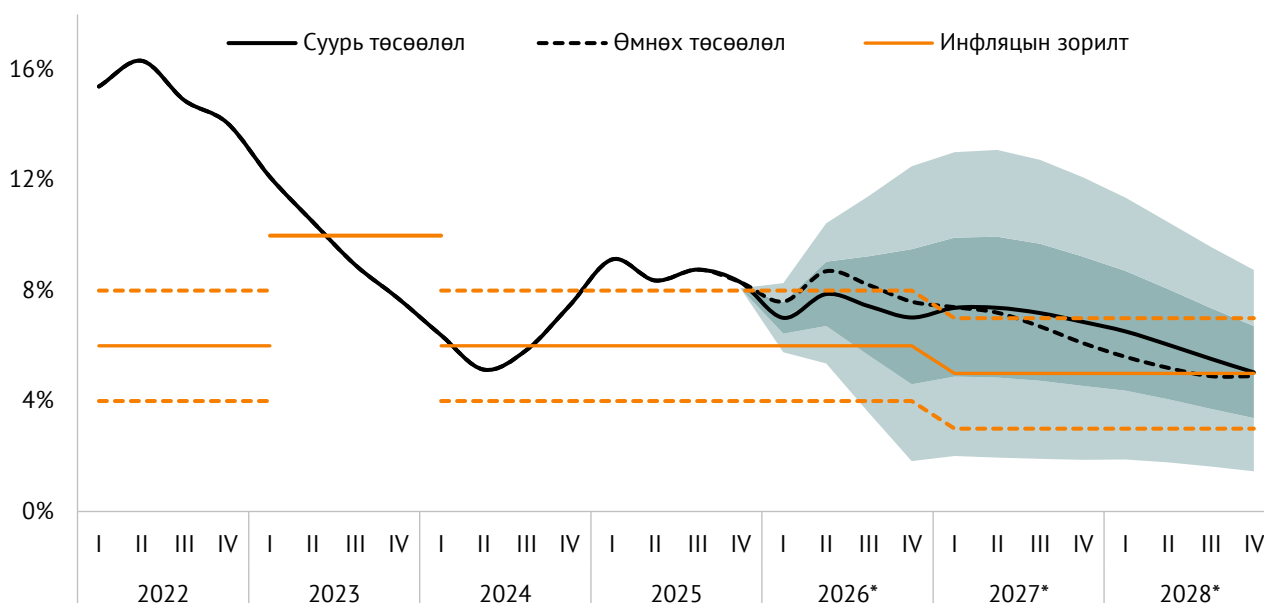
## 1.1. Инфляцын цаашдын төлөв

Төсөөлөлд ашигласан гол таамаглалт нөхцөлүүд:

- Бодлогын хүүг 2026 оны 1 болон 2 дугаар улирлуудад 12 хувьд хэвээр хадгалах;
- Цаг агаарын нөхцөл байдал хэвийн, зудын нөхцөл байдал үүсэхгүй буюу малын зүй бус хорогдол, мал төллөлт болон бойжилтыг зудгүй жилүүдийн дундажтай ойролцоо байх;
- Шатахууны нийлүүлэлт хэвийн байх зэрэг таамаглалт нөхцөлүүдэд үндэслэн суурь төсөөллийг боловсрууллаа.
- Шатахууны үнэд Ойрх Дорнодод үүссэн нөхцөл байдлаас үүдэлтэй үнийн өсөлтийн нөлөөг оруулж тооцоогүй болно.

Улсын инфляц 2025 оны 4 дүгээр улиралд өмнөх төсөөлөлтэй нийцтэй, Ойрх Дорнодод үүссэн нөхцөл байдлаас үүдэлтэй үнийн нөлөөг оруулж тооцохгүй бол энэ онд инфляцын төсөөлөл өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг буурсан. Нөхцөл байдлын тодорхойгүй байдлын улмаас ойрх дорнодын зөрчилдөөнөөс үүдэлтэй үнийн нөлөөллийг инфляцын эрсдэл хэсэгт хувилбар байдлаар тооцож, оруулав. Ийнхүү энэ хэсэгт тус геополитикийн гэнэтийн өөрчлөлтийг тусгаагүй инфляцын төсөөллийг тайлбарлах болно.

**Зураг 1.1 Инфляцын өмнөх болон одоогийн төсөөлөл**



Эх сурвалж: Монголбанк

БНХАУ-д үнэ буурч, дефляцын эрсдэл нэмэгдсэн болон дотоодын зах зээлд 10 жилээс дээш ашиглагдсан суудлын автомашины үнэ буурснаас шалтгаалан хүнсний бус импортын барааны үнийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс бага байхаар байна. Харин мах болон хүнсний

ногооны үнийн өсөлт хүлээлтээс нэмэгдэхээр байгаагаас нийлүүлэлтийн шалтгаантай үнийн өсөлтийн төсөөллийг өмнөхөөс нэмэгдүүллээ. Эдгээрийн нийлбэр нөлөөгөөр нийт инфляцын төсөөлөл 2026 онд өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг буурахаар байна.

Ирэх 2027-2028 онд эдийн засгийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэх, худалдааны нөхцөл муудаж, төгрөгийн ханш сул тогтох зэргээс шалтгаалан инфляцын төсөөллийг нэмэгдүүллээ.

Инфляц 2026 оны 4 дүгээр улиралд дунджаар 7.0 хувь, 2027-28 оны эцэст харгалзан 6.9 хувь, 5.0 хувийн орчимд гарах төсөөлөлтэй байна.

Хүнсний инфляц ирэх улиралд эрчимжиж, цаашид алгуур саарахаар байна. Үүнд өмнөх онд ургацын хэмжээ бага байснаар дотоодын хүнсний ногооны үнэ эрчимжих болон нийлүүлэлтийн сүлжээний бүтцийн өөрчлөлт болон экспортын хэмжээ нэмэгдсэн зэргээс үүдэн мах, махан бүтээгдэхүүний инфляц нэмэгдэхээр байгаа нь гол нөлөө үзүүлэхээр байна. Нийлүүлэлтийн шинжтэй гэнэтийн шокийг урьдчилан таамаглах боломжгүй тул төсөөллийн хугацаанд шинэ нийлүүлэлтийн шок тохиохгүй гэж үзлээ.

#### Хүснэгт 1.1 Инфляцын төсөөлөл

	2025.IV улирал	2026*	2027*	2028*
		<i>Төсөөлөл</i>		
Инфляц <sup>2</sup>	8.3	7.0 [4.6-9.5] <sup>3</sup>	6.9 [4.6-9.2]	5.0 [3.4-6.7]

*Эх сурвалж: Монголбанк*

Ирэх онд хүнсний үнийн шокийн нөлөө буурч, хүнсний инфляц саарах бол ханш үргэлжлэн сулрах, эдийн засгийн өсөлт нэмэгдэх зэргээс үүдэн хүнсний бус инфляц өсөхөөр байна. Нийлбэр нөлөөгөөр инфляц 7 хувийн орчимд байхаар тооцооллоо.

Дунд хугацаанд эдийн засгийн өсөлт саарах, ханшийн сулрах хандлага тогторжих, гадаад инфляц тогтвортой байснаар нийт инфляц саарч, зорилтын голч руу дөхөх төсөөлөл гарсан.

<sup>2</sup> ХҮИ-ээр хэмжигдэх инфляц, он тус бүрийн 4 дүгээр улирлын дундаж

<sup>3</sup> 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал

## 1.2. Инфляцын төсөөллийг өөрчилж болзошгүй эрсдэлт хүчин зүйлс

Эдийн засгийн гадаад, дотоод орчин дахь эрсдэлт хүчин зүйлс, таамаглалт нөхцлүүд өөрчлөгдөхөөс хамааран инфляцын төсөөлөл суурь төсөөлөлд авч үзсэнээс өөрчлөгдөх боломжтой. Иймд эдгээр эрсдэлийг бодлогын шинжилгээнд тогтмол харгалзан үзэж, макро эдийн засаг, инфляцын төлөвт хэрхэн, ямар сувгаар нөлөөлж болохыг үнэлэн, олон нийтэд Мөнгөний бодлогын тайлангаар дамжуулан нээлттэй мэдээлэх нь зах зээлд оролцогчдын хүлээлтийг чиглүүлэх, цаашлаад Төв банкны ил тод, нээлттэй байдлыг хангах, олон нийттэй харилцах харилцааг дээшлүүлэхэд чухал ач холбогдолтой юм.

Инфляцын төсөөллийг өөрчилж болзошгүй эрсдэл, тодорхой бус байдал нэмэгдэж байна. Тухайлбал, Ойрх Дорнодод үүсээд буй гэнэтийн нөхцөл байдал нь эдийн засгийн гадаад, дотоод орчны төлөвт нилээдгүй тодорхой бус байдал үүсгэлээ. Үүнтэй холбоотойгоор Brent газрын тосны дэлхийн зах зээл дэх үнэ 50 орчим хувиар нэмэгдэж 100 ам.доллар/Brent орчимд хэлбэлзэж<sup>4</sup> байгаа бөгөөд цаашдын төлөв нь хурцадмал байдал хэрхэн, ямар хугацаагаар үргэлжлэхээс шууд хамаарна. Өөрөөр хэлбэл, өмнөх улиралд авч үзэж байсан шатахууны үнэ өсөх эрсдэл улам бүр нэмэгдлээ. Мөн өвлийн саруудад цаг агаар таатай, том малын зүй бус хорогдол бага байсан боловч мах, махан бүтээгдэхүүний үнийн өсөлт эрчимжих эрсдэл хэвээр байна<sup>5</sup>.

Нөгөө талаас инфляцыг сааруулах хүчин зүйлс тайлант улиралд харьцангуй цөөн байна. Өмнөх улиралд инфляцыг төсөөллөөс бууруулж болзошгүй хүчин зүйлээр түүхий эдийн үнэ суурь төсөөллөөс өсөх хувилбарыг авч үзсэн. Гэвч дэлхийн эдийн засгийн тодорхой бус байдал нэмэгдсэн, Хятад улсын үл хөдлөх хөрөнгийн салбар ойрын хугацаанд сэргэх төлөвгүй байгаа зэргээс үүдэн алтнаас бусад экспортын гол түүхий эдүүдийн үнэ бүгд суурь төсөөллөөс нэмэгдэх магадлал бага байна. Харин геополитикийн эрсдэл өсч буйтай холбоотойгоор алтны үнэ суурь төсөөлөлд авч үзсэнээс өндрөөр өсөж болзошгүй юм.

### Хүснэгт 1.2 Инфляцын төсөөллийг өөрчилж болох эрсдэлт хүчин зүйлс, түүнд гарсан өөрчлөлт

	2025.IV	2026.I
<b>Эрсдэлт хүчин зүйлс</b>	Эрсдэлд гарсан өөрчлөлт*	Эрсдэлт хүчин зүйлс
<b>Инфляц нэмэгдэх</b>		
Шатахууны үнэ өсөх	Инфляцыг нэмэгдүүлэх эрсдэл (↑)	Шатахууны үнэ өсөх
Хүнсний үнэ хүлээлтээс өндөр байх	Инфляцыг нэмэгдүүлэх эрсдэл (↓)	Хүнсний үнэ хүлээлтээс өндөр байх
<b>Инфляц буурах</b>		
Худалдааны нөхцөл сайжрах	Инфляцыг бууруулах эрсдэл (↓)	Худалдааны нөхцөл сайжрах

\* (←, ↑, ↓) тэмдэглэгээнүүд нь харгалзан эрсдэлийн хэмжээ өөрчлөгдөөгүй, нэмэгдсэн, буурсан болохыг илтгэнэ.

<sup>4</sup> 3 дугаар сарын 18-ны өдрийн байдлаар

<sup>5</sup> i) “Хүнсний хувьсгал” хөтөлбөрийн үр дүнд дотоодын махны нийлүүлэлтийн сүлжээ бүтцийн өөрчлөлтөд орж, махны нийлүүлэлт жилийн турш тогтвортой болсоноос үүдэн махны үнэ 2025 оны 4 дүгээр улиралд улирлын хандлагаараа буураагүй ii) махны хадгалалт, стандарт сайжирч зарим төрлийн махны экспорт нэмэгдсэн нь махны инфляц өндөр хадгалагдахад нөлөөлсөн бөгөөд эдгээр хүчин зүйлс нь цаашид үнэ өндөр байхад нөлөөлж болзошгүй байна.

Сүүлийн 5 сарын турш инфляц аажмаар саарч 2026 оны 2 дугаар сард 6.5 хувь буюу Төв банкны зорилтот интервалын голч руу дөхлөө. Инфляцын цаашдын төлөвийг авч үзвэл энэ оны турш зорилтын интервалд хэлбэлзэхээр байгаа хэдий ч инфляцын төлөвийг өөрчилж болзошгүй эрсдэл өндөр байна. Дараах инфляцыг нэмэгдүүлэх голлох эрсдэлт хүчин зүйлсийн макро эдийн засагт үзүүлэх нөлөөг хувилбар байдлаар тооцлоо.

### **Газрын тосны үнэ өсөх:**

АНУ-Ираны мөргөлдөөнтэй холбоотойгоор Ойрх Дорнодын бүс нутагт хурцадмал байдал үүсээд байна. Үүнээс шалтгаалан газрын тосны нийлүүлэлтийн гол гарц болох Ормузын хоолой хаагдаж, брент газрын тосны үнэ 50 орчим хувиар нэмэгдээд байна. EIU байгууллагаас газрын тосны үнэ өөрчлөгдөх олон хувилбар таамаглал гаргасан бөгөөд дараах 2 хувилбарыг авч үзэн эдийн засагт үзүүлэх нөлөөг тооцлоо. Үүнд:

- Одоогийн нөхцөл байдал үргэлжлэх тохиолдолд газрын тосны үнэ 2026 онд дунджаар 85 ам.доллар/баррель, 2027 онд дунджаар 76 ам.доллар/баррель-т хүрэх
- Муу хувилбар буюу нөхцөл байдал улам хурцдаж, бүс нутгийн хэмжээнд дайны нөхцөл байдал үүсэх тохиолдолд газрын тосны үнэ 2026 онд дунджаар 102 ам.доллар/баррель, 2027 онд дунджаар 95 ам.доллар/баррель болж хурдай өсөх
- Хамгийн муу хувилбар буюу газрын тосны үнэ 2026 онд дунджаар 121.7 ам.доллар, 2027 онд 117 ам.долларт хүрч огцом өсөх хувилбарууд багтана.

**Одоогийн нөхцөл байдал үргэлжлэх:** Газрын тосны үнэ ирэх улиралд дунджаар 95 ам.долларт хүрэхэд дотоодын шатахууны үнэ 40 орчим хувиар өсөж, нийт инфляцад 2.8 нэгж хувийн шууд нөлөө үзүүлэх тооцоололтой байна. Шатахууны үнэ нэмэгдэх нь төлбөрийн тэнцлийн алдагдлыг тэлж төгрөгийн ам.доллартой харьцах ханш суурь төсөөллөөс 2026 онд дунджаар 100 орчим төгрөгөөр, ирэх онд 150 орчим төгрөгөөр сул тогтохоор байна. Ийнхүү шатахууны үнэ нэмэгдэх болон ханш сулрах нь тээвэрлэлт, үйлдвэрлэлийн зардлыг нэмэгдүүлэх дам нөлөөгөөр бусад бараа, үйлчилгээний үнэ нэмэгдэж, нийт инфляц суурь төсөөллөөс энэ онд 4.4 орчим нэгж хувиар, ирэх онд 1.4 нэгж хувиар тус тус өсөхөөр байна. Шатахууны үнэ өсөх нь үйлдвэрлэл, тээврийн зардлыг нэмэгдүүлж, эдийн засгийн өсөлт 2026-27 онуудад 0.2-0.3 нэгж хувиар буурахаар байна.

**Муу хувилбар:** Газрын тосны үнэ ирэх улиралд 120 орчим ам.долларт хүрч, 2027 онд дунджаар 95 ам.долларт хадгалагдах тохиолдолд дотоодын шатахууны үнэ 70 гаруй хувиар нэмэгдэхээр байна. Шатахууны импортын үнэ нэмэгдсэнээр төлбөрийн тэнцлийн алдагдал тэлж, ам.долларын ханш суурь төсөөллөөс энэ онд дунджаар 160 төгрөгөөр, 2027 онд 300 төгрөгөөр сул тогтохоор байна. Ийнхүү шатахууны үнэ нэмэгдэх, ханш суларсны дам нөлөөгөөр бусад бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний үнэ өсөж, нийт инфляц суурь төсөөллөөс энэ онд 9 орчим нэгж хувиар, ирэх онд 1.9 нэгж хувиар тус тус өсөхөөр байна. Харин эдийн засгийн өсөлт 2026-27 онуудад 0.3, 1.2 нэгж хувиар буурах тооцоололтой.

**Хамгийн муу хувилбар:** Газрын тосны үнэ ирэх улиралд 150 ам.долларт хүрч, 2027 онд дунджаар 117 ам.долларт хадгалагдах тохиолдолд дотоодын шатахууны үнэ 120 гаруй хувиар нэмэгдэхээр байна. Шатахууны импортын үнэ нэмэгдсэнээр төлбөрийн тэнцлийн алдагдал тэлж, ам.долларын ханш суурь төсөөллөөс энэ онд дунджаар 220 төгрөгөөр, 2027

онд 400 орчим төгрөгөөр сул тогтохоор байна. Улмаар шатахууны үнэ, ханшийн дам нөлөөгөөр нийт инфляц эрчимжиж, инфляц суурь төсөөллөөс энэ онд 13.4 нэгж хувиар, ирэх онд 2.4 нэгж хувиар тус тус өсөхөөр байна. Энэ тохиолдолд эдийн засгийн өсөлт 2026-27 онуудад 0.4, 1.8 нэгж хувиар тус тус буурах тооцоололтой.

#### **Мега төслүүдийн бүтээн байгуулалт хойшлох:**

Дэлхийн зах зээлд тодорхой бус байдал нэмэгдэж байгаатай холбоотойгоор гадаад эх үүсвэрээр санхүүжих мега төслүүдийн шаардлагатай хөрөнгө оруулалт хойшилж болзошгүй юм. Иймд, үндсэн ажил нь эхлээгүй байгаа зарим мега төслүүдийн бүтээн байгуулалтыг 1-2 жилийн хугацаагаар хойшлох хувилбар тооцооллыг боловсрууллаа. Тодруулбал, 5 дугаар ДЦС-ын бүтээн байгуулалтын ажлыг 1 жилээр хойшилж 2027 оноос, Багахангай ДЦС-ын бүтээн байгуулалтын ажлыг 2 жилээр хойшилж 2028 оноос эхлэхэд эдийн засагт дараах нөлөөг үзүүлэхээр байна. Дээрх төслүүдийн хөрөнгө оруулалт хойшилсны улмаас гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын хэмжээ 2026-27 онд 500 гаруй сая ам.доллар, 200 сая ам.доллороор буурахаар байна. Уг нөлөөгөөр эдийн засгийн өсөлт 2026-27 онд харгалзан 0.5, 0.1 нэгж хувиар буурахаар байна. Ийнхүү эрэлтийн дарамт буурах хэдий ч нөгөө талдаа хөрөнгийн орох урсгал багасч, ханшийн сулрах дарамт нэмэгдсэнээр инфляц суурь төсөөллөөс 2027-28 онуудад харгалзан 0.5 болон 0.7 хувиар өндөр байх төсөөлөл гарлаа.

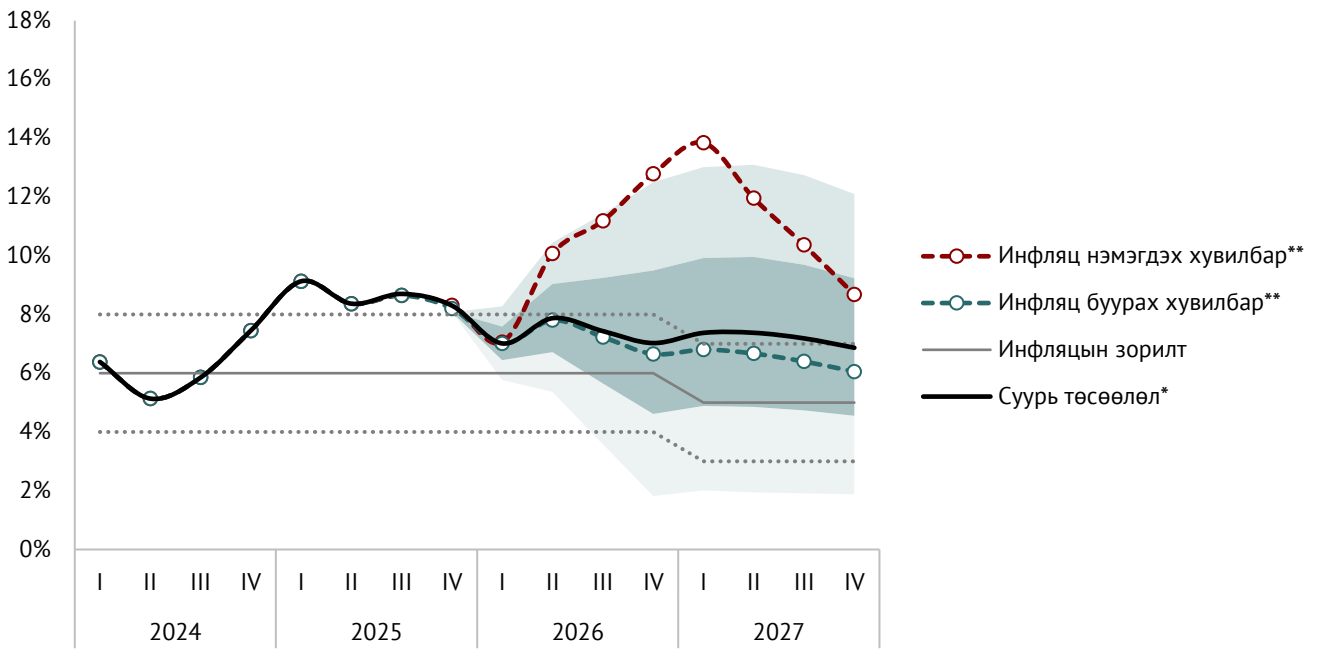
#### **Алтны үнэ хүлээлтээс өндөр байх:**

Гадаад орчины тодорхой бус байдал нэмэгдэж, алтны үнэ суурь төсөөлөлд авч үзсэнээс өсөж болзошгүй байна. JPMorgan Chase & Co байгууллагын төсөөллөөр алтны үнэ энэ оны эцэст 5570 ам.доллар/унц-д хүрч цаашид алгуур бууран 2027-28 оны эцэст 5330 ам.доллар/унц, 5250 ам.доллар/унц-т хүрэх таамаглалтай байна. Энэ тохиолдолд алтны үнэ 2026 онд суурь төсөөллөөс 47 хувь, 2027-28 онд харгалзан 68 хувь, 36 хувиар тус тус өсөхөөр байна.

Ийнхүү алтны дэлхийн зах зээлийн үнэ нэмэгдэхэд экспортын орлого өсөж, төлбөрийн тэнцлийн алдагдал багасна. Улмаар төгрөгийн ам.доллартой харьцах ханшийн дарамт буурч, суурь төсөөлөлтэй харьцуулахад энэ онд 40 төгрөгөөр, 2027-28 онуудад 80 төгрөгөөр чанга тогтон, импортын барааны үнийн нөлөөгөөр инфляц 2026 онд суурь төсөөллөөс 0.5 нэгж хувиар, 2027 онд 1 нэгж хувиар, 2028 онд 0.6 нэгж хувиар тус тус бага байх тооцоололтой.

Инфляцын төсөөллийг нэмэгдүүлэх чиглэлд нөлөөлөх эрсдэл нэмэгдэж байна (Зураг 1.2). Эдийн засгийн гадаад, дотоод нөхцөл сайжирсан хэдий ч улс орнуудын геополитикийн асуудалтай холбоотойгоор гадаад эрэлт, түүхий эдийн үнийн тодорхой бус байдал нэмэгдэж байгаа тул мөнгөний бодлогын шийдвэрийг гаргахад эдгээр болзошгүй эрсдэлүүдийн нөлөөг хувилбар шинжилгээгээр тооцож, шийдвэр гаргахад мэдээлэл болгон ашиглалаа. Эдгээр газрын тосны шокийн хэмжээ харьцангуй том байхаар байгаа нь цаашид инфляц нэмэгдэж зорилтот интервалаас давах эрсдэл үүсч болзошгүй байна. Харин инфляц суурь төсөөлөлд авч үзсэний дагуу Төв банкны зорилтот интервалд тогтворжих нөхцөл бүрдэх нь цаашид мөнгөний бодлогын төлөвийг зөөлрүүлж дунд хугацааны эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих бодлогын орон зайг бий болгоно.

**Зураг 1.2 Инфляцын төсөөлөл, инфляц нэмэгдэх болон буурах боломжит хувилбарууд**



\* 2026 оны 3 дугаар сарын МБХ-нд танилцуулсан улсын инфляцын суурь төсөөллийг 30, 60 хувийн итгэх интервалын хамт дүрслэв.

\*\* Инфляц нэмэгдэх хувилбар нь инфляцыг нэмэгдүүлэх эрсдэлт хүчин зүйлсийн нөлөөг дундажлан авч үзсэн хувилбар болно.

Эх сурвалж: Монголбанк

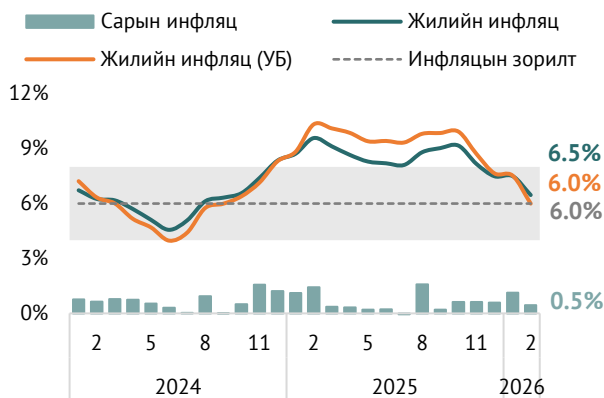
### 1.3. Инфляцын гүйцэтгэл

Инфляц 2025 оны IV улиралд улсын хэмжээнд 8.3 хувь, Улаанбаатар хотод 8.8 хувь болж өмнөх улирлаас тус бүр 0.4 болон 0.9 нэгж хувиар буурсан байна. Үүнд, импорт болон үйлчилгээний бүлгийн үнийн өсөлт саарсан нь голлон нөлөөлөв.

Инфляц 2026 оны 2-р сард 6.5 хувьд хүрч, өмнөх улирлаас 1.8 нэгж хувиар буурлаа. Дараах хэсэгт бүлэг бүрээр дэлгэрэнгүй тайлбарлая:

Импортын хүнснээс бусад барааны бүлгийн жилийн инфляц 1.8 хувьд хүрч, өмнөх улирлаас 2.5 нэгж хувиар буурлаа. Үүнд суудлын автомашины үнэ сүүлийн 1 жилийн хугацаанд 16.2 хувиар хямдарсан нь голлох нөлөөтэй байв.

**Зураг 1.3 Инфляцад нөлөөлж буй хүчин зүйлс**



Эх сурвалж: ҮСХ

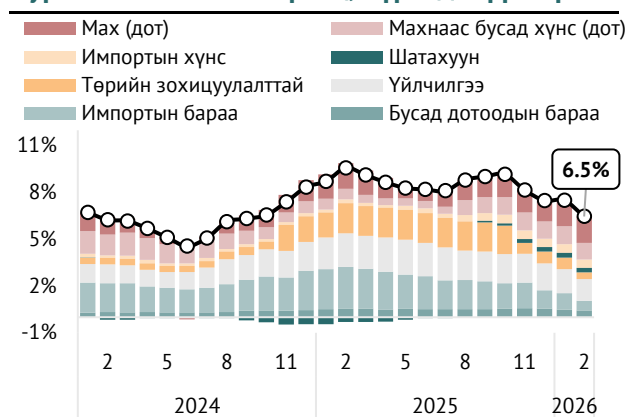
Харин импортын хүнсний барааны үнийн өсөлт өмнөх улирлын орчимд харьцангуй өндөр хэвээр хадгалагдлаа. Үүнд импортын хүнсний ногооны үнэ жилийн 16.7 хувь өссөн нь нөлөөлж байна.

<sup>6</sup> Үйлчилгээ, төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний бүлгийг нэгтгэж “Үйлчилгээ”, хатуу түлш, бусад дотоодын бараа бүлгийг нэгтгэж “Дотоодын бараа”,

Дотоодын мах, махан бүтээгдэхүүний үнэ өнгөрсөн оны мөн үеээс 19.2 хувиар өсөж, инфляцын 1.7 нэгж хувийг дангаараа бүрдүүлжээ. Өвөлжилт харьцангуй сайн, малын зүй бус хорогдол бага байсан хэдий ч махны үнэ эрчтэй өсөв.

Төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний инфляцад эзлэх хувь 0.7 нэгж хувиар буурлаа. Энэ нь өрхийн цахилгааны болон нийтийн тээврийн үйлчилгээний үнэ өссөн суурь үеийн нөлөө арилсантай холбоотой.

**Зураг 1.4 Жилийн инфляц, бүрэлдэхүүнээр<sup>6</sup>**



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Махнаас бусад дотоодын хүнсний инфляц эрчимжих хандлага үргэлжилж 9.2 хувьд хүрэв. 2025 онд газар тариалангийн гол бүс нутгуудаар ургац алдаж, дотоодын нийлүүлэлт багассан нь үнэ өсөх дарамт үүсгэж байна. Тухайлбал, дотоодын хүнсний ногооны үнэ 2-р сарын байдлаар жилийн 48.9 хувиар өсжээ. Үүнд төмсний үнэ жилийн 73.1 хувиар өссөн нь голлох нөлөөтэй байв.

Үйлчилгээний бүлгийн жилийн инфляц 8.0 хувь болж өмнөх улирлаас 2.5 нэгж хувиар буурчээ. Энэ нь орон сууцны түрээс, нийтийн хоолны үйлчилгээний үнийн өсөлт саарч байгаатай холбоотой юм.

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 2026 оны 1 болон 2 дугаар улиралд 12 хувьд хэвээр хадгалах;
- Нүүрсний экспортын биет хэмжээ 2026-2028 онуудад харгалзан 90 сая тонн, 95 сая тонн, 95 сая тонн байх;
- Батлагдсан төсөвт тусаагүй мега төслүүдийн бүтээн байгуулалтын хүрээнд 2026 онд 1.1 ам.доллар, 2027 онд 1.0 тэрбум ам.доллар, 2028 онд 400 сая орчим ам.долларын санхүүжилтүүд хийгдэх;
- Шатахууны нийлүүлэлт хэвийн байх;
- Цаг агаарын нөхцөл байдал хэвийн, зудын нөхцөл байдал үүсэхгүй буюу малын зүй бус хорогдол, мал төллөлт болон бойжилтыг зудгүй жилүүдийн дундажтай ойролцоо байх зэрэг таамаглалт нөхцөлүүдэд үндэслэн суурь төсөөллийг боловсрууллаа.

Эдийн засгийн өсөлт 2026 онд 5.5 хувь, 2026 онд 6.0 хувь, 2028 онд 4.7 хувь байх төсөөлөлтэй байна. Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг нийлүүлэлт болон эрэлт талаас задлан тайлбарлалаа.

#### Нийт нийлүүлэлт

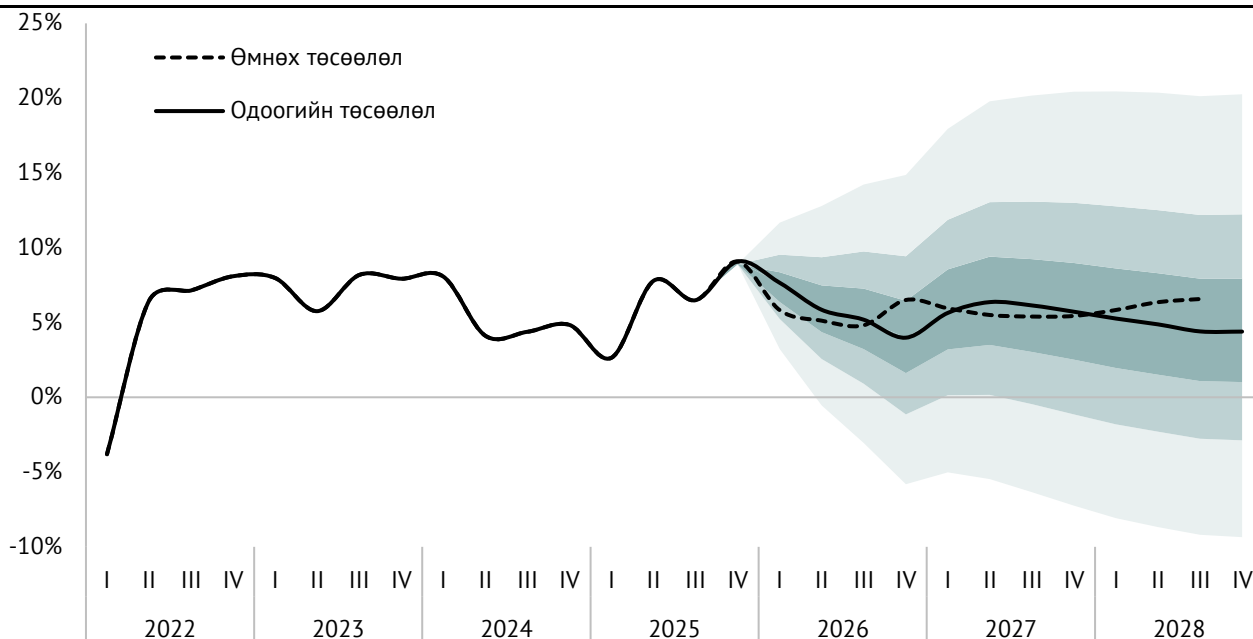
Эдийн засгийн өсөлт 2025 оны 4 дүгээр улиралд 9.1 хувь буюу хүлээлтээс 3.8 нэгж хувиар өндөр гарлаа. Уул уурхай, тээвэр болон боловсруулах салбарын өсөлт таамаглалаас давж өсөв. Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл 2026 онд өмнөх төсөөллийн орчимд хадгалагдлаа. Суурь төсөөлөлд гол эрдэс бүтээгдэхүүнүүдийн олборлолтын хэмжээг өмнөх төсөөллөөс нэмэгдүүлж авч үзсэн боловч өнгөрсөн оны 4-р улиралд гүйцэтгэл өндөр гарсан суурь үеийн нөлөөгөөр уул уурхайн салбарын өсөлт бага зэрэг саарах төсөөлөлтэй байна. Харин 2026 онд уул уурхайн бус салбарын өсөлтийн төсөөлөлд өөрчлөлт ороогүй болно (Зураг 2.1).

Энэ онд өсөлт өмнөх оноос саарахаар хүлээгдэж байгаа нь уул уурхай болон ХАА-н салбарын өсөлтийн хурд удаашрахтай холбоотой.

**Уул уурхай:** Энэ онд нүүрс, алт, газрын тосны үйлдвэрлэл нэмэгдэхээр авч үзсэн боловч зэсийн баяжмал, төмрийн хүдрийн олборлолтын өсөлт өмнөх оноос саарч, уул уурхайн өсөлт 2026 онд буурахаар байна. Ирэх хоёр жилд нүүрсний экспортын хилийн нэвтрүүлэх хүчин чадал нэмэгдсэнээр<sup>7</sup> нүүрсний олборлолт өсөхөөр байгаа хэдий ч зэсийн баяжмал болон бусад уул уурхайн олборлолт төдийлөн нэмэгдэхээргүй байна.

<sup>7</sup> 2027 оны эхний хагаст Гашуунсухайт-Ганцмод боомтын төмөр замын хил холболт бүрэн хийгдэнэ гэж үзэв.

Зураг 2.1 4 улирлын нийлбэр ДНБ-ий жилийн өсөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

**Уул уурхайн бус:** ХАА-н салбарын хувьд өмнөх жилд өндөр өсөлттэй байсан суурь нөлөөгөөр өсөлт буурах хүлээлттэй байна. Харин импорт өсөх таамаглалын хүрээнд худалдаа, татварын салбарын өсөлт нэмэгдэж байна. Мега төслүүдийн бүтээн байгуулалттай холбоотойгоор уул уурхайн бус үйлдвэрлэл 2027 онд эрчимжих бол 2028 онд эдгээр төслийн зарцуулалт бага байхаар хүлээгдэж байгаа тул өсөлт саарахаар авч үзэв.

Хүснэгт 2.1 Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл<sup>8</sup>, үйлдвэрлэлийн аргаар тооцсон

	2025	2026*	2027*	2028*
		Төсөөлөл		
ДНБ-ий өсөлт	6.8	5.5 [3.7-7.2]	6.0 [3.0-9.0]	4.7 [1.3-8.1]
Уул уурхай	10.6	6.5 [4.8-8.3]	7.0 [4.0-10.0]	2.5 [-0.8-6.0]
Уул уурхайн бус	6.3	5.3 [3.6-7.1]	5.8 [2.8-8.8]	5.0 [1.7-8.5]

Эх сурвалж: Монголбанк

**Эдийн засгийн цаашдын төлөвт нөлөөлж болзошгүй тодорхой бус байдал**

Эрсдэл, тодорхой бус байдал	Магадлал	Нөлөө
Геополитикийн хурцадмал байдал нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор гадаад эрэлт саарч уул уурхай, түүнийг дагасан тээвэр, худалдаа зэрэг салбаруудаар дамжин эдийн засгийн өсөлт буурч болзошгүй.	Дунд	Өндөр (сөрөг)
Дэлхий дахинд өрнөж буй геополитикийн нөхцөл байдлаас шалтгаалан шатахууны хомсдол үүсэх, улмаар үнэ өсөх нь үйлдвэрлэл, тээврийн зардлыг нэмэгдүүлж, эдийн засгийн өсөлтийг бууруулах эрсдэлтэй.	Дунд	Өндөр (сөрөг)

<sup>8</sup> 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал

### Нийт эрэлт

Нийт эрэлт 2026 онд өмнөх төсөөллийн орчимд 5.5 хувиар өсөх хүлээлттэй байна (Хүснэгт 2.2).

**Дотоод эрэлт:** Энэ онд дотоод эрэлт талаас өрхийн хэрэглээ болон үндсэн хөрөнгийн хуримтлал нийт эрэлтийн өсөлтийг голлон бүрдүүлэхээр байна. Тодруулбал, өрхийн хэрэглээ тэлэх хандлага өмнөх оны сүүлийн саруудад үргэлжилсний улмаас энэ онд өрхийн нийт хэрэглээ 7.2 орчим хувиар өсөхөөр байна. Харин батлагдсан төсвөөр 2026 онд төрийн байгууллагын хэрэглээ буурах төсөөлөлтэй. Түүнчлэн, барилгын салбарын идэвхжил нэмэгдсэн нь үндсэн хөрөнгийн хуримтлалын өсөлтийг тэтгэж, 3.8 хувиар өсөх таамаглалтай байна. Үүний зэрэгцээ импорт өссөн нөлөөгөөр бараа, материалын нөөц нэмэгдэж, материаллаг эргэлтийн хөрөнгийн өөрчлөлтийн төсөөлөл нэмэгдэхээр байна.

Ирэх онд цалингийн өсөлт өрхийн хэрэглээг дэмжихийн зэрэгцээ томоохон төслийн бүтээн байгуулалтын ажлууд үргэлжлэх нь дотоод эрэлтийн нийт эрэлтийн өсөлтөд үзүүлэх нөлөөг нэмэгдүүлэхээр байна.

**Цэвэр экспорт:** Энэ онд цэвэр экспорт нийт эрэлтийн өсөлтөд 1.2 нэгж хувийн сөрөг нөлөө үзүүлэхээр байна. Тодруулбал, нүүрс, зэсийн экспортын төсөөллийг өмнөх төсөөллөөс өсгөж авч үзсэн хэдий ч нийт импортын өсөлтийн төсөөлөл нэмэгдсэнээр цэвэр экспорт буурах хүлээлттэй байна.

Нийт импортын хувьд, удаан эдэлгээтэй бараа, бүтээгдэхүүн тэр дундаа автомашин, машин тоног төхөөрөмжийн импорт өсөх хүлээлттэй байгаа нь нийт импортын өсөлтийг тэтгэхээр байна.

Ирэх онд алт, зэсийн үнээс хамаарч экспортын өсөлт нэмэгдэх төлөвтэй хэдий ч хэрэглээний бүтээгдэхүүний импортын өсөлт эрчимжих нь цэвэр экспортын нийт эрэлтийг дэмжих нөлөөг сааруулах төлөвтэй байна.

### Хүснэгт 2.2 Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл, зардлын аргаар тооцсон

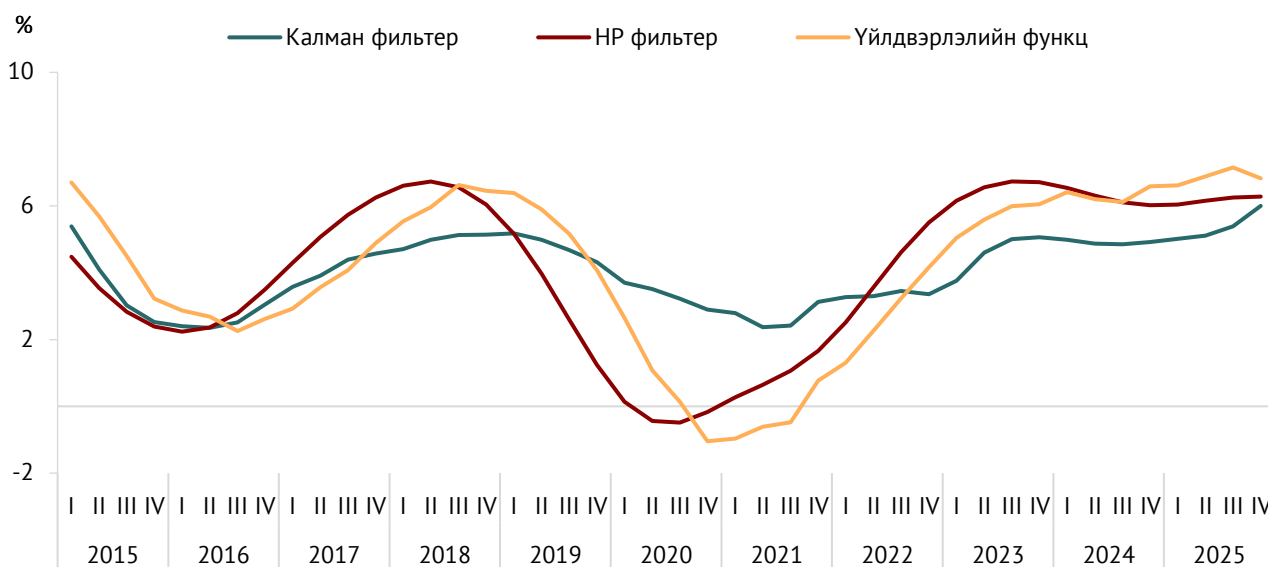
	2025	2026*	2027*
		Төсөөлөл	
ДНБ-ий өсөлт	6.8	5.5	6.0
Дотоод эрэлт	1.8	6.7	7.8
Цэвэр экспорт	5.1	-1.2	-1.8

Эх сурвалж: Монголбанк

### Потенциал үйлдвэрлэл<sup>9</sup>

Уул уурхайн салбарын идэвхжил, түүний эерэг дам нөлөөгөөр эдийн засаг тэлж, потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт сүүлийн 3 жил орчмын хугацаанд 5-6 хувийн орчимд тогтвортой хадгалагдлаа. Тодруулбал, олон хувьсагчийн Калман фильтрээр тооцсон потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт 5 орчим хувьтай, нэг хувьсагчийн НР 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, нийт хүчин зүйлийн бүтээмжийн эерэг нөлөө нэмэгдэх хандлагатай бол хөдөлмөрийн орцын эерэг нөлөө алгуур саарах хандлагатай байна.

**Зураг 2.2 Потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт**



Эх сурвалж: Монголбанк

### Үйлдвэрлэлийн зөрүү<sup>10</sup>

Үйлдвэрлэлийн зөрүү 2023 оны сүүлийн хагасаас тайлант улирал хүртэлх 10 улирлын хугацаанд потенциал түвшнийхээ орчимд хадгалагдлаа. Үүнд, нүүрсний экспорт эрчимжсэнээр уул уурхайн салбарын өсөлт өндөр түвшинд хадгалагдсан, худалдаа, үйлчилгээний салбарын идэвхижил сайн байсан нь голлох нөлөөтэй байв. Харин нийт үйлдвэрлэлийн зөрүү 2025 онд ХАА, уул уурхай, аж үйлдвэр, барилгын салбарын идэвхжилтэй холбоотойгоор нэмэгдлээ (Зураг 2.3).

Тооцсон нийт үйлдвэрлэлийн зөрүү түүвэр судалгаагаар тодорхойлдог PMI<sup>11</sup>-ийн үр дүнтэй нийцтэй байгааг харж болно. Тодруулбал, дотоод худалдаа болон үйлчилгээний салбарын PMI 2023-2024 оны туршид тэлэлтийн мужид гарсан бол 2025 онд агшилтын мужид шилжиж

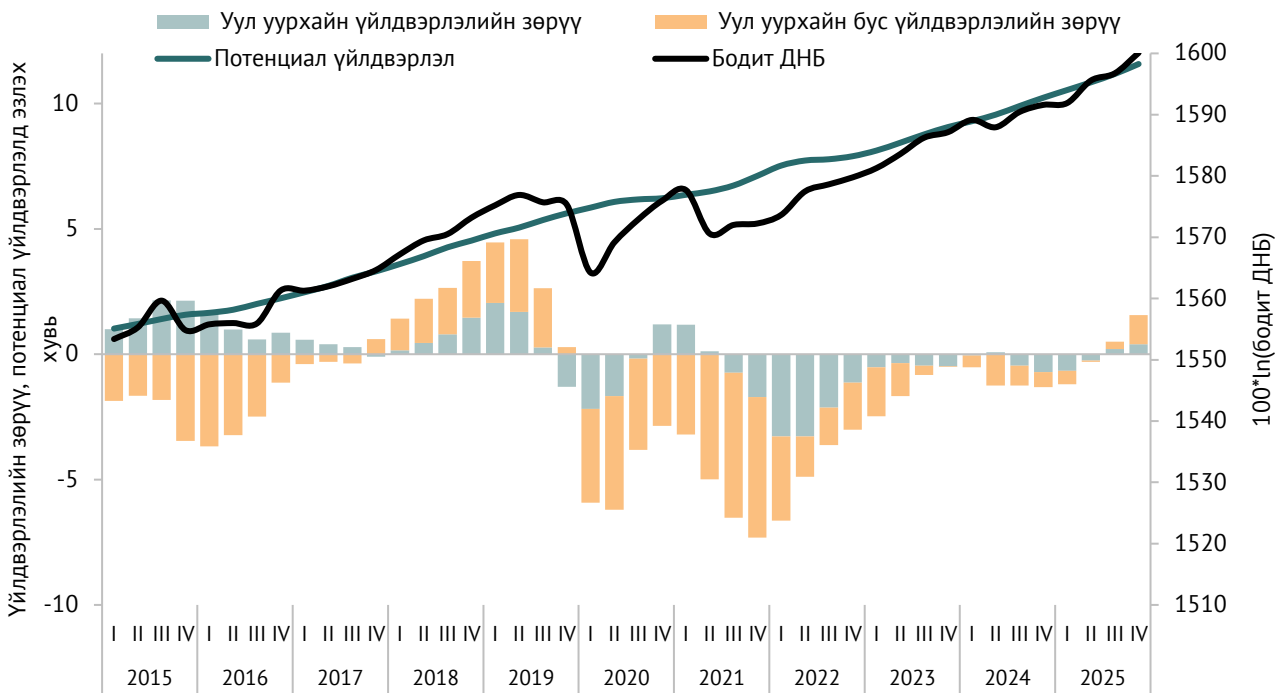
<sup>9</sup> Үйлдвэрлэлийн хүчин зүйлс хэвийн ашиглалттай байх үеийн үйлдвэрлэл. Потенциал үйлдвэрлэл нь статистик мэдээллээс шууд тооцогдохгүй тул эдийн засгийн тэнцвэрийн шинжилгээнээс тооцон гаргадаг.

<sup>10</sup> Үйлдвэрлэлийн зөрүү нь потенциал үйлдвэрлэл болон бодит ДНБ-ий зөрүүгээр тодорхойлогдоно.

<sup>11</sup> Дэлгэрэнгүй үр дүнг Монголбанкны вэб сайтаас харах боломжтой.

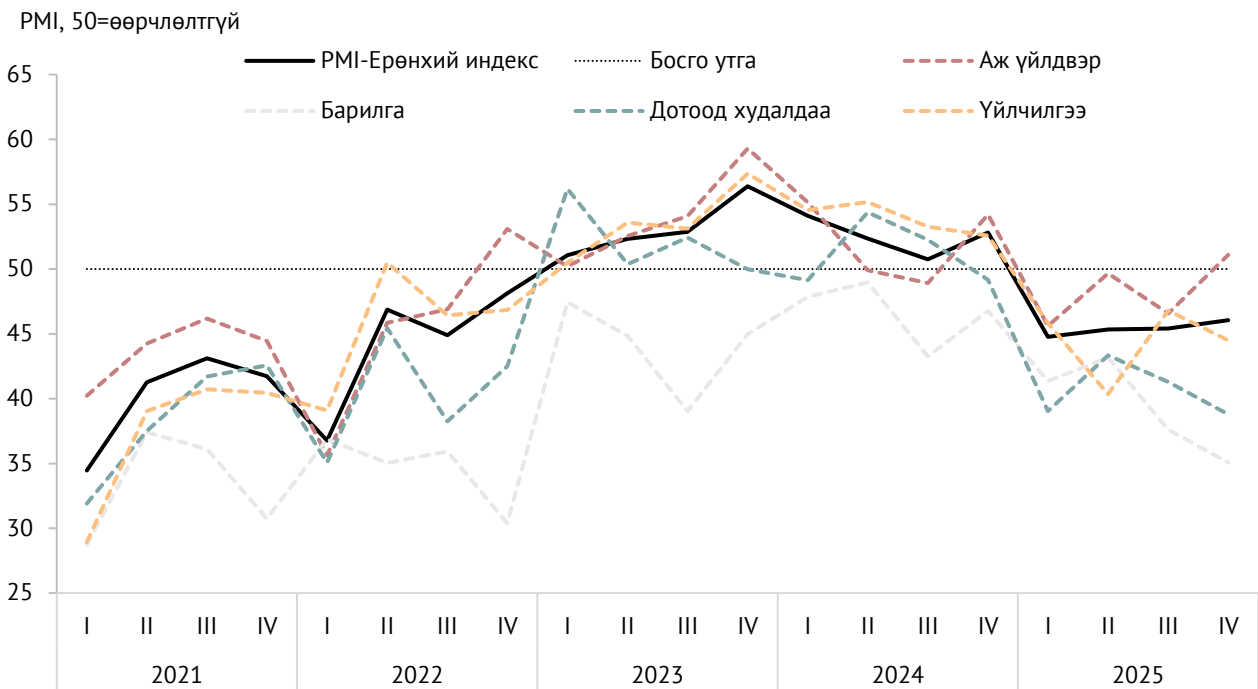
буй нь эдгээр салбарын нийт үйлдвэрлэлийн зөрүүнд үзүүлж буй чиглэлтэй ижил байна (Зураг 2.4).

**Зураг 2.3 Үйлдвэрлэлийн зөрүү<sup>12</sup>**



Эх сурвалж: Монголбанк

**Зураг 2.4 Худалдан авалтын менежерийн ерөнхий индекс (PMI)**



Эх сурвалж: Монголбанк

<sup>12</sup> Макро эдийн засгийн загварт суурилсан тооцоолол.

## 2.2. Эдийн засгийн өсөлтийн гүйцэтгэл

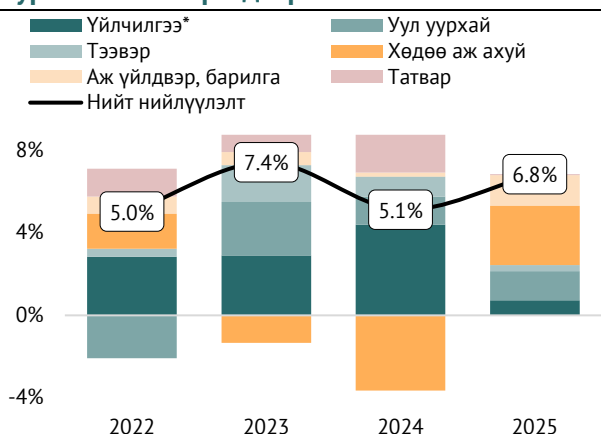
Эдийн засгийн 2025 оны өсөлтийн гүйцэтгэлийг тоймлон авч үзвэл:

- Мал аж ахуй, уул уурхайн салбар өсөлтийг голлон бүрдүүлэв.
- Аж үйлдвэр, барилгын салбарын идэвхжил өндөр байв.

### Нийт нийлүүлэлт

Урьдчилсан гүйцэтгэлээр эдийн засаг 2025 онд 6.8 хувиар өслөө. Ийнхүү сүүлийн 4 жил дараалан манай улсын эдийн засаг 5-аас дээш хувийн өсөлттэй байв (Зураг 2.5).

**Зураг 2.5 Нийт үйлдвэрлэлийн өсөлт**



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

Эх сурвалж: ҮСХ

Нийт үйлдвэрлэлийн өсөлтийг салбаруудаар дэлгэрүүлбэл (Зураг 2.5):

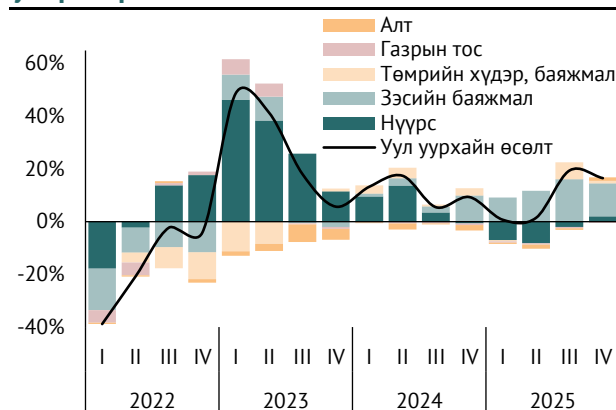
Хөдөө аж ахуйн салбар 33.2 хувиар тэлж, өсөлтийн 2.9 нэгж хувийг дангаараа бүрдүүлэв. Үүнд, 2 жил дараалсан зудын дараагаар мал аж ахуйн салбар эрчтэй сэргэсэн нь нөлөөллөө. 2025 оны гол үзүүлэлтүүдийг өмнөх онтой харьцуулбал:

- Том малын зүй бус хорогдол 9.0 сая толгойгоор бага буюу 359 мянга;
- Төл 5.5 саяар илүү буюу 21.7 сая толгой;
- Мал бэлтгэл 50 хувиар өндөр буюу 20.9 сая толгой байв.

Харин тариалсан талбай буурсны зэрэгцээ төмс, улаанбуудайн ургац алдаж, газар тариалангийн салбар 20 гаруй хувиар агшсан байна.

Уул уурхайн салбар 3 жил дараалан өндөр өслөө. Нүүрсний олборлолт 2023, 2024 онд голлон тэтгэж байсан бол 2025 онд зэсийн олборлолт өсөлтийг бүрдүүлэв. Тодруулбал, 2025 онд зэсийн баяжмалын олборлолт 40 орчим хувиар нэмэгджээ (Зураг 2.6).

**Зураг 2.6 Уул уурхайн салбарын өсөлт, улирлаар**



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Аж үйлдвэр, барилгын салбарын идэвхжил өндөр байж, өсөлтийг 1.5 нэгж хувиар дэмжив. Салбаруудаар задалбал: 1) хөнгөн үйлдвэр боловсруулах салбарын; 2) шинээр ашиглалтад орсон цахилгаан станц эрчим хүчний салбарын; 3) орон сууц, төмөр замын барилга угсралт барилгын салбарын өсөлтийг тус тус тэтгэлээ.

ДНБ-ий тал орчим хувийг бүрдүүлдэг үйлчилгээний салбарын үйлдвэрлэл тайлант онд төдийлөн нэмэгдсэнгүй (Зураг 2.7). Энэ нь дотоод эрэлт сул байсныг

илтгэж байна. Зээлийн өсөлт саарч, импорт буурч, худалдааны салбар 4.6 хувиар агшсан нь нийт үйлчилгээний салбарын өсөлтийг голлон сааруулсан байна. Бусад салбаруудын хувьд:

- Нүүрсний экспорт 90.0 сая тоннд хүрч өнгөрсөн оноос 6.3 саяар нэмэгдсэн нь тээврийн салбарын өсөлтийг дэмжив.
- Мэдээлэл холбоо болон бусад үйлчилгээний салбарын идэвхжил сул байж, олон жилийн дунджаас багаар өслөө.

**Зураг 2.7 Үйлчилгээ, аж үйлдвэр, барилгын салбарын өсөлт, улирлаар**

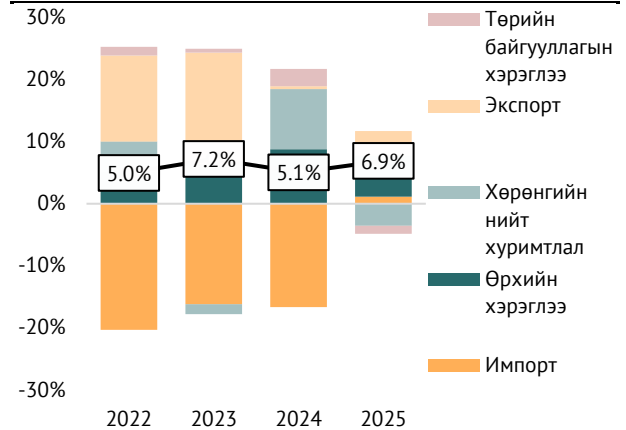


Эх сурвалж: ҮСХ

**Нийт эрэлт**

Нийт эрэлт урьдчилсан гүйцэтгэлээр 2025 онд 6.9 хувиар өслөө. Энэхүү өсөлтийг өрхийн хэрэглээ, экспорт голлон бүрдүүлжээ (Зураг 2.8).

**Зураг 2.8 Нийт эрэлтийн өсөлт**



Эх сурвалж: ҮСХ

Нийт эрэлтийн өсөлтийг салбаруудаар авч үзвэл (Зураг 2.8):

Эцсийн хэрэглээ 2025 онд 5.7 хувиар өсөж, нийт эрэлтийн 5.3 нэгж хувийг бүрдүүллээ. Үүнд, өрхийн бодит орлого тайлант онд 6.2 хувиар өсөж, өрхийн хэрэглээ 9.2 хувиар тэлсэн нь нөлөөлөв (Зураг 2.9). Харин төрийн байгууллагын хэрэглээ 6.1 хувиар агшсан байна.

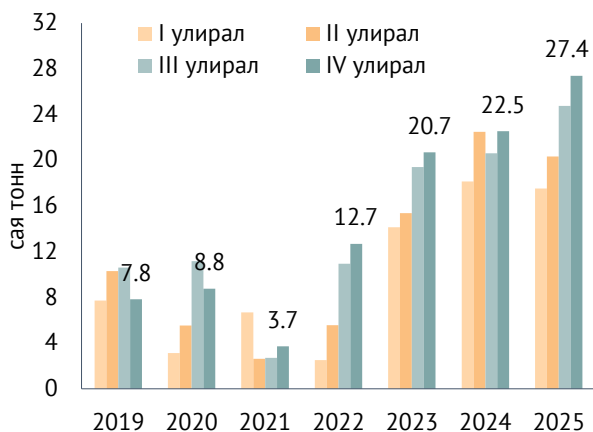
**Зураг 2.9 Өрхийн хэрэглээ болон бодит орлогын өсөлт, улирлаар**



Эх сурвалж: ҮСХ

Хөрөнгийн нийт хуримтлал 2025 онд 7.2 хувиар буурч, нийт эрэлтийн өсөлтөд 3.6 нэгж хувийн сөрөг нөлөө үзүүлээ. Тодруулбал, бараа материал, бүтээгдэхүүний үлдэгдэл багасаж, материаллаг эргэлтийн хөрөнгийн үлдэгдэл буурсан нөлөөгөөр хөрөнгийн нийт хуримтлал буурсан байна.

**Зураг 2.10 Нүүрсний экспорт, улирлаар**



Эх сурвалж: ГЕГ

Цэвэр экспорт 2025 онд нийт өсөлтөд 5.1 нэгж хувийн эерэг нөлөөтэй байв. Нүүрсний экспортын биет хэмжээ тайлант хугацаанд 8 орчим хувь, зэсийн баяжмалын экспортын биет хэмжээ 35 орчим хувиар өссөнөөс шалтгаалан бараа, үйлчилгээний экспортын бүлэг нийт эрэлтэд 4.0 нэгж хувийн эерэг нөлөөг үзүүлжээ. Мөн хэрэглээ, хөрөнгө оруулалтын импорт буурсантай холбоотойгоор нийт эрэлтэд 1.1 нэгж хувийн эерэг нөлөөг үзүүлсэн байна.

# ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН

## 2.3. Хөдөлмөрийн зах зээл

Хөдөлмөрийн захын үзүүлэлтүүд сайн хэвээр байна. Тодруулбал, сүүлийн таван жилийн хугацаанд хөдөлмөрийн насны хүн ам, ажиллах хүч, ажиллагчдын тоо тогтвортой өсөж байна (Хүснэгт 3.1).

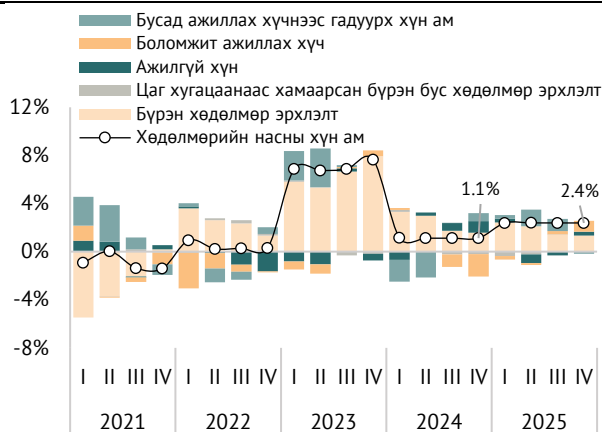
**Хүснэгт 3.1 Хөдөлмөрийн насны хүн амын шилжилт хөдөлгөөн**

мянган хүн	2019Q4	2024Q4	2025Q3	2025Q4
<b>Хөдөлмөрийн насны хүн ам</b>	<b>2132</b>	<b>2298</b>	<b>2353</b>	<b>2353</b>
<b>Ажиллах хүч</b>	<b>1294</b>	<b>1429</b>	<b>1474</b>	<b>1466</b>
Ажиллагчид	1188	1353	1394	1384
Бүрэн хөдөлмөр эрхлэлт	1177	1352	1392	1382
Цаг хугацаанаас хамаарсан бүрэн бус хөд.эрхлэлт	11	2	2	1
Ажилгүй хүн	105	75	81	83
<b>Ажиллах хүчнээс гадуурх хүн ам</b>	<b>839</b>	<b>869</b>	<b>878</b>	<b>886</b>
Боломжит ажиллах хүч	58	11	27	31
Бусад ажиллах хүчнээс гадуурх хүн ам	781	858	852	855

Эх сурвалж: ҮСХ

Ажилгүйдлийн түвшин 2025 оны IV улиралд өмнөх улирлын орчимд буюу 5.6 хувь байж, өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 0.3 нэгж хувиар өсжээ (Зураг 3.3).

**Зураг 3.1 Хөдөлмөрийн насны хүн амын жилийн өөрчлөлт, бүрэлдэхүүнээр**



Эх сурвалж: ҮСХ

Харин ажиллах хүчнээс гадуурх хүн ам 887 мянга болж өмнөх оны мөн үеэс 17 мянгаар (2.0%) өсөв. Үүнд, суралцаж буй оюутнууд 18 мянгаар (2.1%)<sup>13</sup>, тэтгэвэрт гарсан өндөр настай иргэд 13 мянгаар (1.4%) болон хөгжлийн бэрхшээлтэй иргэд 7 мянгаар (0.8%) нэмэгдсэн байна (Зураг 3.2).

**Зураг 3.2 Ажиллах хүчнээс гадуурх хүн амын жилийн өөрчлөлт, бүрэлдэхүүнээр**



Эх сурвалж: ҮСХ

Хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин тайлант улиралд 58.8 хувь буюу сүүлийн улирлуудад харьцангуй тогтвортой байсан түвшинд хадгалагдлаа.

Ажиллах хүч өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 38 мянган хүнээр (2.6%) өслөө. Ажиллах хүчний өсөлтөд бүрэн хөдөлмөр эрхлэлт нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв. Харин хөдөлмөр дутуу ашиглалтын нийлмэл түвшин 7.7 хувь болж өмнөх оны мөн үеэс 1.6 нэгж хувиар өссөн байна (Зураг 3.3). Энэ нь тайлант улиралд ажилгүй иргэд болон боломжит ажиллах хүч нэмэгдсэнтэй холбоотой байна.

<sup>13</sup> Жилийн өсөлтийн хувийг оруулав.

### Зураг 3.3 Хөдөлмөрийн захын үндсэн үзүүлэлтүүд

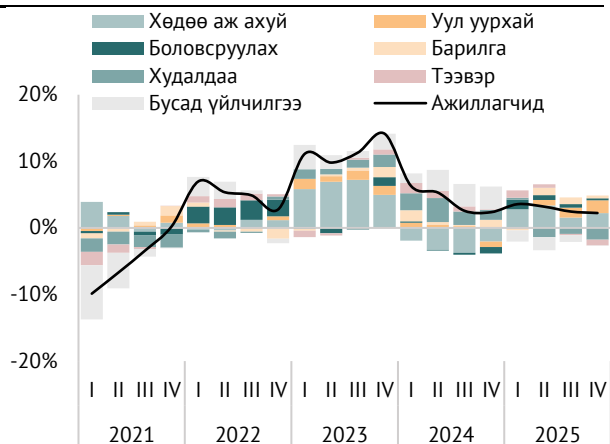


Эх сурвалж: ҮСХ

### Ажил эрхлэлт, нийгмийн даатгал

Нийт ажиллагчдын тоо тайлант улиралд улиралд өмнөх оны мөн үеэс 2.2 хувиар буюу 30 мянган хүнээр өссөн. Тодруулбал, уул уурхай (38.5%)<sup>14</sup>, боловсруулах (13.1%), хөдөө аж ахуй (9.3%), барилгын (6.0%) салбарт ажиллагчдын тоо нэмэгдэж, харин эрчим хүч (-26.0%), тээвэр (-14.5%), худалдаа (-12.5%), бусад үйлчилгээний (-1.5%) салбарт ажиллагчид буурчээ (Зураг 3.4). Нийгмийн даатгалд хамрагдагчдын тоо 2025 оны 12-р сарын байдлаар 1 сая 350 мянгад хүрч, өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 17 мянган хүнээр (1.3%) өссөн байна.

### Зураг 3.4 Ажиллагчдын тооны жилийн өөрчлөлт, салбараар



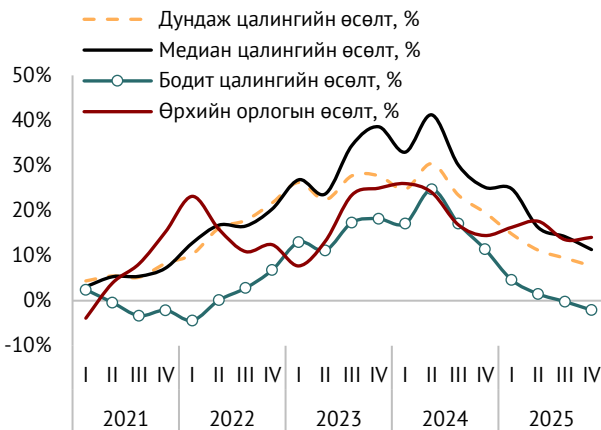
Эх сурвалж: ҮСХ

### Цалин, өрхийн орлого

Улсын дундаж нэрлэсэн цалин 2025 оны IV улиралд жилийн 7.7 хувиар өссөн бол медиан цалин 11.3 хувиар нэмэгджээ. Ингэснээр дундаж цалин 2 сая 878 мянган төгрөг, медиан цалин 2 сая 482 мянган төгрөгт хүрэв. 2023–2024 онуудад дунджаар жилийн 16.2 хувийн өсөлттэй байсан бодит цалин 2025 оны турш саарч, тайлант улиралд 2.1 хувиар буурлаа. Энэ нь сүүлийн гурван жилийн хугацаанд жилийн өөрчлөлт хоёр улирал дараалан буурсан анхны тохиолдол боллоо. Энэ нь нэрлэсэн цалингийн өсөлт эрчтэй саарсантай зэрэгцэн инфляцын түвшин 2025 оны турш өндөр байсан нь нөлөөлөв (Зураг 3.5).

<sup>14</sup> Жилийн өсөлтийн хувийг оруулав.

**Зураг 3.5 Цалингийн өсөлт ба өрхийн орлогын өсөлт**



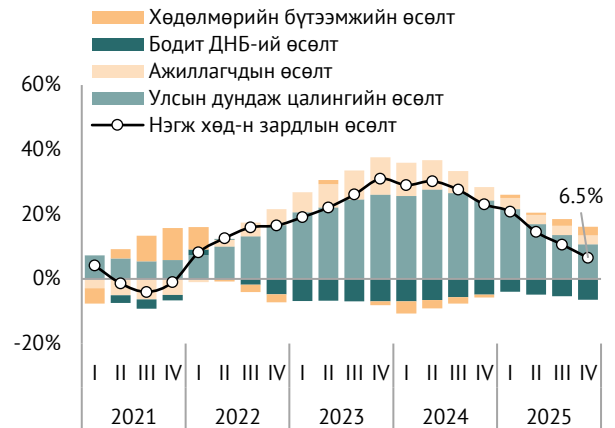
Эх сурвалж: УСХ

Эдийн засгийн голлох салбаруудаар авч үзвэл боловсруулах (23.5%), эрчим хүч (13.9%), тээвэр (13.6%), мэдээлэл холбоо (9.7%), төрийн удирдлага (9.3%), хөдөө аж ахуй (8.3%), санхүү ба даатгал (8.1%)-ын салбарт ажиллагчдын дундаж нэрлэсэн цалин хамгийн өндөр өсжээ. Харин эрүүл мэнд (7.4%), барилга (7%), боловсрол (6.6%), худалдаа (6.6%)-ны салбарт ажиллагчдын дундаж нэрлэсэн цалингийн жилийн өсөлт харьцангуй бага байна. Уул уурхайн салбарт ажиллагчдын цалин 0.4 хувиар буурсан үзүүлэлттэй байна.

### Нэгж хөдөлмөрийн зардал

Сүүлийн 2 жил жилд дунджаар 26 хувь өсөж байсан нэгж хөдөлмөрийн зардлын өсөлт 2025 он гарсаар алгуур саарч, тайлант улиралд 6.5 хувьд хүрлээ. Гэсэн хэдий ч цалингийн өсөлт бүтээмжийн өсөлтөөс өндөр хэвээр байгаа нь үйлдвэрлэлийн зардлыг нэмэгдүүлж байна (Зураг 3.6).

**Зураг 3.6 Нэгж хөдөлмөрийн дундаж зардлын жилийн өөрчлөлт, бүрэлдэхүүнээр**



Эх сурвалж: УСХ

## 3.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл

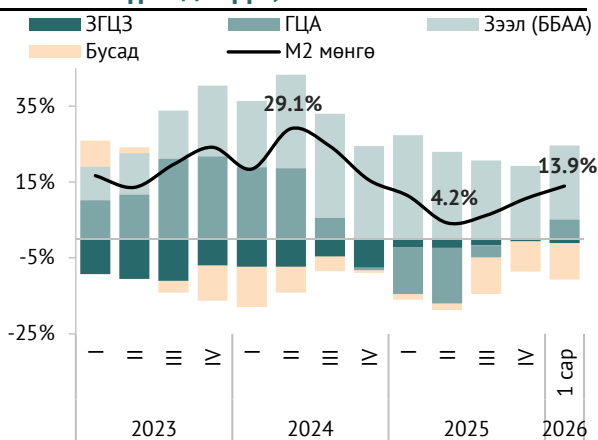
### 3.2.1. Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд

*Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт тайлант хугацаанд нэмэгдсэн бол зээлийн өсөлт саарлаа.*

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт 2025 оны сүүлийн хагаст эрчимжиж, 2026 оны 1 дүгээр сарын байдлаар 13.9 хувьд хүрлээ. Төлбөрийн тэнцэл, хөрөнгийн орох урсгал сайжирснаар мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт сүүлийн саруудад сэргэх хандлагатай байна. Тодруулбал, мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтөд 2025 оны 2 дугаар улиралд 14.7 нэгж хувийн сөрөг нөлөө үзүүлж байсан ГЦА 1 дүгээр сард 5.2 нэгж хувийн эерэг нөлөөтэй болж өөрчлөгдлөө. Нөгөө талаас, зээлийн өсөлт алгуур саарсан хэвээр байна. Банкны системийн ашигт ажиллагаа нэмэгдсэнээс бусад зүйлс мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлсээр байна. Харин 2026 оны 1 дүгээр сард нэгдсэн төсвийн алдагдал 425.1 тэрбум төгрөгт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 68 тэрбум төгрөгөөр буурлаа. Улмаар,

ЗГЦЗ-ийн мөнгөний нийлүүлэлтэд үзүүлэх нөлөө төдийлөн өөрчлөлтгүй байна.

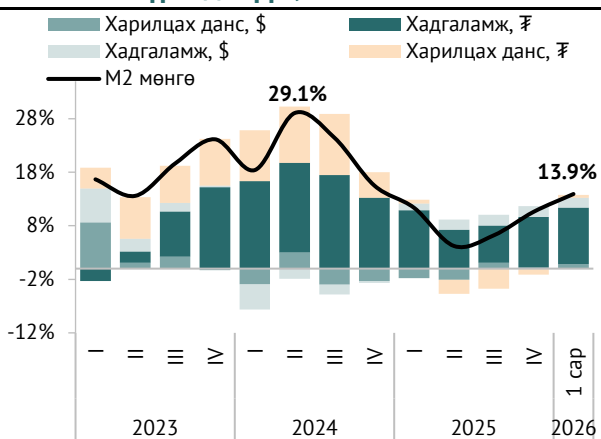
**Зураг 3.7 Мөнгөний нийлүүлэлтийн жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, актив тал**



Эх сурвалж: Монголбанк

Мөнгөний нийлүүлэлтэд төгрөгийн харилцах, хадгаламж голлох эх үүсвэр хэвээр байна (Зураг 3.8). Тодруулбал, мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт 13.9 хувьд хүрэхэд төгрөгийн эх үүсвэр 11.0 нэгж хувийг бүрдүүлжээ.

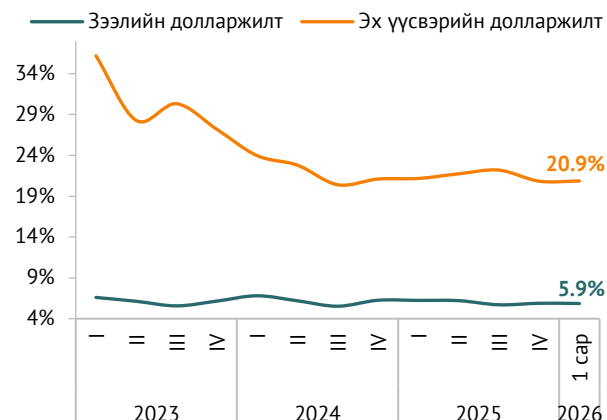
**Зураг 3.8 Мөнгөний нийлүүлэлтийн жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, пассив тал**



Эх сурвалж: Монголбанк

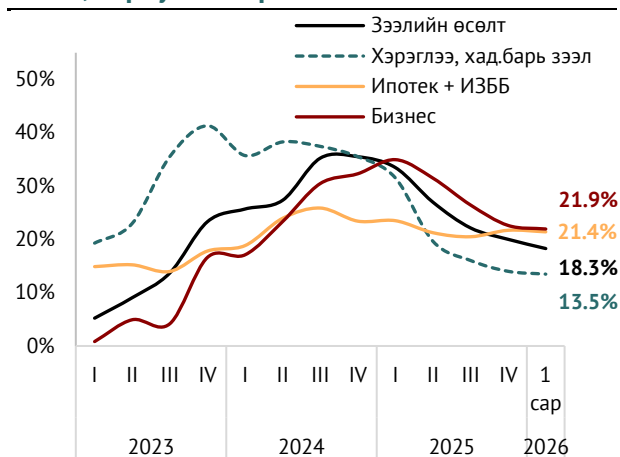
Улмаар банкны системийн эх үүсвэрийн долларжилт 20.9 хувьд хүрсэн бөгөөд тус үзүүлэлт нь сүүлийн жил гаруй хугацаанд тогтвортой хадгалагдлаа (Зураг 3.9).

**Зураг 3.9 Банкуудын зээл болон эх үүсвэрийн долларжилт**



Эх сурвалж: Монголбанк

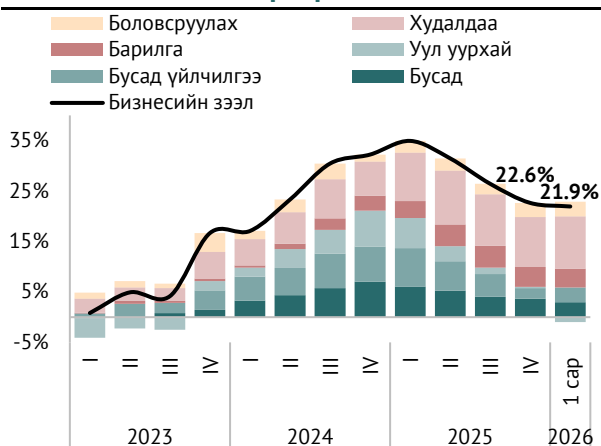
**Зураг 3.10 Банкны системийн зээлийн жилийн өсөлт, зориулалтаар**



Эх сурвалж: Монголбанк

Банкны системийн зээлийн өсөлт 2026 оны 1 дүгээр сард 18.3 хувьд хүрлээ (Зураг 3.10). Ийнхүү банкны системийн зээлийн өсөлт 2025 оны эхнээс саарах хандлагатай байна. Үүнд, бизнесийн зээлийн өсөлт алгуур саарч байгаа бол хэрэглээ, хадгаламж барьцаалсан зээлийн өсөлт илүү хурдтай буурлаа. Тухайлбал, 2025 оны 1 дүгээр улиралд бизнесийн зээлийн өсөлт 34.9 хувь, хэрэглээний зээлийн өсөлт 31.5 хувьд хүрсэн бол 2026 оны 1 дүгээр сард харгалзан 21.9 хувь, 13.5 хувьд хүрэв.

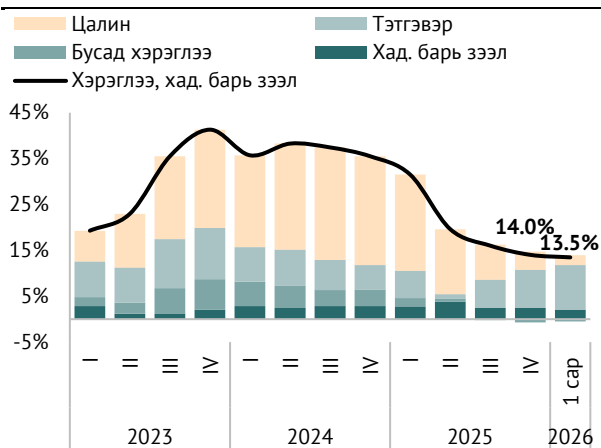
**Зураг 3.11 Бизнесийн зээлийн жилийн өсөлт, эдийн засгийн салбараар**



Эх сурвалж: Монголбанк

Өнгөрсөн онд уул уурхай болон хөдөө аж ахуйн бус салбарын өсөлт бага түвшинд хадгалагдаж, бизнесийн зээлийн өсөлт саарах хандлага ажиглагдлаа. Бизнесийн зээл дотроо сүүлийн улирлуудад уул уурхай, үйлчилгээ болон хөдөө аж ахуйн салбарын зээлүүд түлхүү саарчээ (Зураг 3.12).

**Зураг 3.12 Хэрэглээ, хадгаламж барьцаалсан зээлийн жилийн өсөлт**



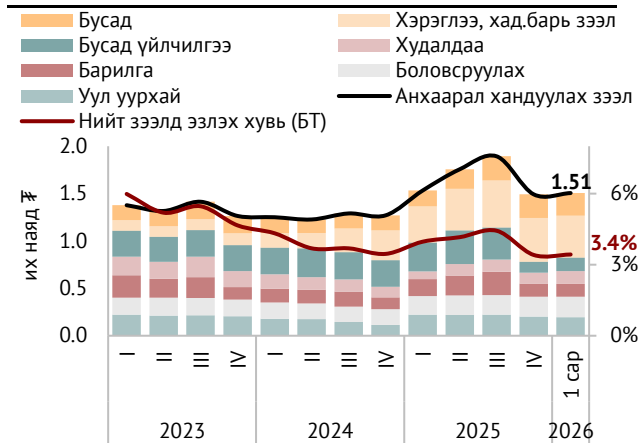
Эх сурвалж: Монголбанк

Монголбанкнаас хэрэглээний зээлийн хэт өсөлтийг хязгаарлах зорилгоор шат дараатай бодлогын алхмуудыг авч хэрэгжүүлснээр хэрэглээний зээлийн өсөлт сүүлийн жил гаруй хугацаанд саарах хандлагатай байна. Хэрэглээ, хадгаламж

барьцаалсан зээлийн өсөлт саарахад цалингийн зээл олголт саарсан нь голлон нөлөөлөв (Зураг 3.12). Нөгөө талдаа тэтгэврийн зээлийн өсөлт алгуур эрчимжих хандлагатай байна. Нийт ипотекийн зээл олголт 20 гаруй хувиар өслөө.

Валютын төрлөөр нь авч үзвэл, банкны системийн төгрөгийн зээлийн үлдэгдэл өмнөх оны мөн үеэс 18.9 хувиар, гадаад валютын зээлийн үлдэгдэл 8.9 хувиар өслөө. Улмаар зээлийн долларжилт 6 хувийн орчимд, тогтвортой хэвээр байна (Зураг 3.9).

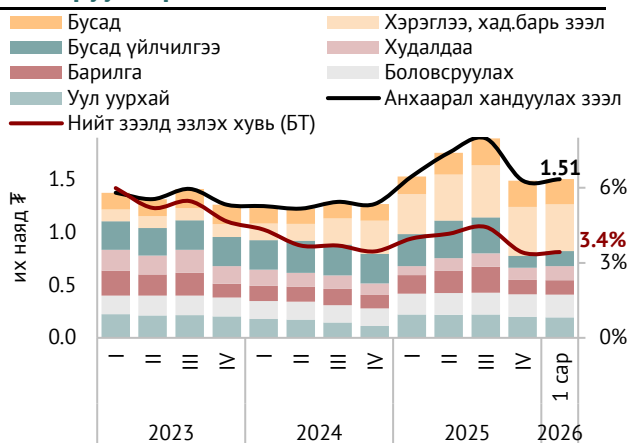
**Зураг 3.13 Банкны системийн чанаргүй зээлийн үлдэгдэл, эдийн засгийн салбаруудаар**



Эх сурвалж: Монголбанк

Банкны системийн чанаргүй зээл нийт зээлийн багцын 5.2 хувийг бүрдүүлж байгаа нь өмнөх оны мөн үеийн түвшинд байна. Чанаргүй зээлийн үлдэгдлийг авч үзвэл, энэ оны 1 дүгээр сарын байдлаар 2.3 их наяд төгрөгт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 354 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдлээ. Тус өсөлтийг голлон хэрэглээний зээл, тэр дундаа цалингийн зээлийн чанар муудсан нь тайлбарлаж байна. Нөгөө талаас уул уурхай болон боловсруулах салбарын чанаргүй зээлийн үлдэгдэл өмнөх оны мөн үеэс буурчээ (Зураг 3.13).

**Зураг 3.14 Банкны системийн чанаргүй зээлийн үлдэгдэл, эдийн засгийн салбаруудаар**



Эх сурвалж: Монголбанк

Банкны системийн анхаарал хандуулах зээл нийт зээлийн багцын 4.0 хувийг бүрдүүлж байгаа нь өмнөх оны мөн үеэс төдийлөн өөрчлөлтгүй байна. Тодруулбал, 2026 оны 1 дүгээр сард анхаарал хандуулах зээлийн үлдэгдэл 1.5 их наяд төгрөгт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 202.9 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдсэн байна. Үүнд, дийлэнх салбаруудын анхаарал хандуулах зээлийн үлдэгдэл нэмэгдсэн бөгөөд тэр дундаа хэрэглээ, барилга, уул уурхайн салбарын анхаарал хандуулах зээл голлон өслөө. Харин нөгөө талдаа үйлчилгээний салбарын анхаарал хандуулах зээлийн үлдэгдэл буурсан байна (Зураг 3.14).

### 3.2.2. Хүү

Монголбанкны МБХ 2026 оны 3 дугаар сарын ээлжит хурлаар бодлогын хүүг 12 хувьд хэвээр хадгалахаар шийдвэрлэлээ. Тайлант хугацаанд<sup>15</sup> төгрөгийн шинээр татсан хадгаламжийн жигнэсэн дундаж хүү 0.6 нэгж хувиар буурсан бол олгосон зээлийн жигнэсэн дундаж хүү өөрчлөлт

<sup>15</sup> Өмнөх Мөнгөний бодлогын тайланд 2025 оны 10 дугаар сарын үзүүлэлтийг танилцуулсан ба цаашид тус сарын хүүгийн түвшинтэй харьцуулна.

<sup>16</sup> Хүүний коридор 2024 оны 9 дүгээр сарын МБХ-ны шийдвэрээр бодлогын хүүнээс +/-2 нэгжийн өргөнтэй

багатай байв. Харин гадаад валютын хадгаламж 0.4 нэгж хувиар, зээлийн хүү 1.0 нэгж хувиар тус тус буурлаа.

БХЗ-ын хүүнүүд хүүний коридорын голчийн орчимд тогтвортой байв.

**Зураг 3.15 БХЗ-ын хэлцлийн хүү, хувь<sup>16</sup>**



Эх сурвалж: Монголбанк

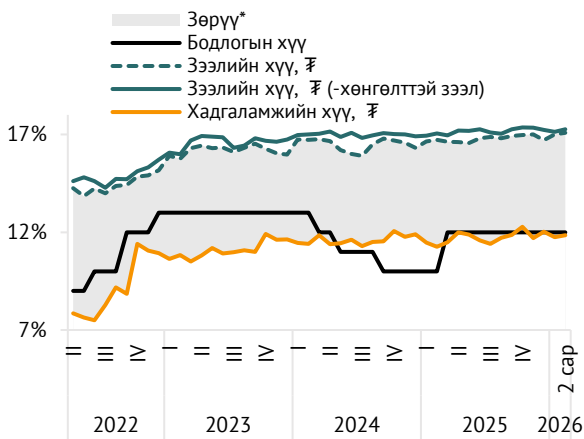
БХЗ-ын жигнэсэн дундаж хүү 2026 оны 2 дугаар сард өмнөх улирлын орчимд буюу 12.0 хувьтай байна. Тодруулбал, ТБҮЦ барьцаалсан репо болон шууд хэлцлийн хүү тус тус 12.0 хувьд хадгалагдлаа. БХЗ-ын хадгаламжийн хүү сүүлийн 4 сарын хугацаанд өөрчлөлтгүй 2 дугаар сарын байдлаар 12.0 хувь байна. Овернайт зээлийн хүү тайлант улиралд буурч 10 хувь орчимд хүрсэн хэдий ч оны сүүлийн сард 12 орчим хувьд хүрч өссөн. Харин 2026 оны 1 дүгээр сард овернайт зээл хийгдээгүй ба 2 дугаар сард хүү 12 хувь болсон байна (Зураг 3.15).

Тайлант хугацаанд банкуудын шинээр татсан хадгаламжийн хүү буурч, шинээр олгосон зээлийн хүү өссөн нь зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү нэмэгдэхэд нөлөөллөө. Тухайлбал, 2026 оны 2 дугаар сард банкуудын шинээр татсан

байна. Монголбанкны байнгын хэрэгсэл болох овернайт репо санхүүжилт нь хүүний коридорын дээд хязгаар, овернайт хадгаламж нь хүүний коридорын доод хязгаараар тодорхойлогдоно.

хадгаламжийн жигнэсэн дундаж хүү 0.4 нэгж хувиар буурч 11.8 хувь болсон бол шинээр олгосон төгрөгийн зээлийн жигнэсэн дундаж хүү тайлант хугацаанд 0.1 нэгж хувиар өсөж 17.1 хувьд хүрлээ. Харин хөнгөлөлттэй зээлийг<sup>17</sup> хасаж тооцсон шинээр олгосон төгрөгийн зээлийн хүү тайлант хугацаанд 0.1 нэгж хувиар буурч 17.3 хувьд хүрсэн байна. Ийнхүү зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү өмнөх улирлаас 0.6 нэгж хувиар өсөж, тайлант сард 5.2 хувьд хүрлээ (Зураг 3.16).

**Зураг 3.16 Шинээр олгосон зээлийн болон шинээр татсан хадгаламжийн хүү, төгрөг**



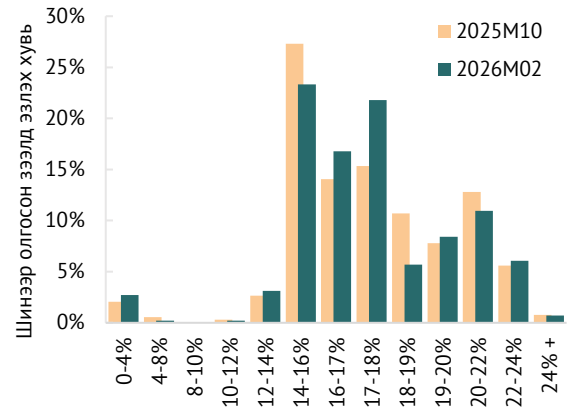
\* Нийт зээлийн хүүнээс тооцсон

Эх сурвалж: Монголбанк

Шинээр олгосон төгрөгийн зээлийн хүүний тархалтыг авч үзвэл сүүлийн 4 сарын хугацаанд 16 хүртэлх хувийн хүүтэй зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь буурч, 16.1 хувиас дээш хүүтэй зээлийн эзлэх хувь нэмэгдээд байна. Тодруулбал, 16-17 хувийн хүүтэй шинээр олгосон төгрөгийн зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь 2-р сард өмнөх оны 10-р сартай харьцуулахад 2.7 нэгж хувиар өсөж 16.8 хувь, 17-18 хувийн хүүтэй зээлийн хувь 6.5 нэгж хувиар нэмэгдэж 21.8 хувьд хүрэв. Харин 14-16

хувийн хүүтэй зээлийн эзлэх хувь 4.0 нэгж хувиар буурч 23.3 хувь боллоо (Зураг 3.17).

**Зураг 3.17 Шинээр олгосон зээлийн болон шинээр татсан хадгаламжийн хүү, гадаад валют**



Эх сурвалж: Монголбанк

Гадаад валютын зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү өмнөх улирлаас нэмэгдлээ. Тодруулбал, шинээр олгосон гадаад валютын зээлийн хүү 10.1 хувь болж өмнөх улирлаас 0.4 нэгж хувиар буурсан бол шинээр татсан хадгаламжийн хүү 3.4 хувьд хүрч өмнөх улирлаас 0.9 нэгж хувиар буурсан байна. Үүний үр дүнд гадаад валютын зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү тайлант хугацаанд 0.4 нэгж хувиар өсөж 6.7 хувьд хүрлээ (Зураг 3.18).

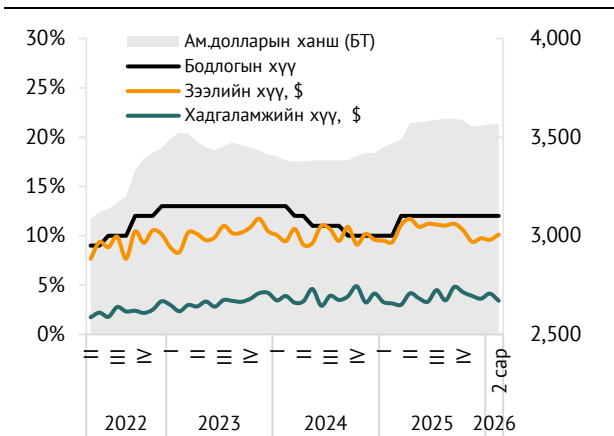
Зах зээлийн суурь хүүг илэрхийлэх ЗГҮЦ дотоод зах зээлд 2017 оноос хойш арилжаалагдаагүй байсан бөгөөд 2025 оны 4 дүгээр сараас эхлэн хоёр долоо хоног тутамд олон нийтэд нээлттэй арилжаалж эхлээд байгаа билээ. Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны өгөөжийг хугацаагаар авч үзвэл 2025-2026 онд богино хугацаат (6 сар, 1 жил) үнэт цаасны өгөөж харьцангуй тогтвортой бөгөөд 9.2 орчим нэгж хувьд хадгалагдаж байна. Энэ

<sup>17</sup> Банкуудын зах зээлийн хүүгээс доогуур буюу Засгийн газар болон Монголбанкнаас хэрэгжүүлж буй хөтөлбөр,

төлөвлөгөөний хүрээнд хөнгөлөлттэй нөхцөлтэй олгосон зээл

нь татварын нөлөөгөөр засварласан<sup>18</sup> төв банкны үнэт цаасны өгөөжөөс 0.1 хувиар өндөр үзүүлэлт юм.

**Зураг 3.18 Шинээр олгосон зээлийн болон шинээр татсан хадгаламжийн хүү, гадаад валют**



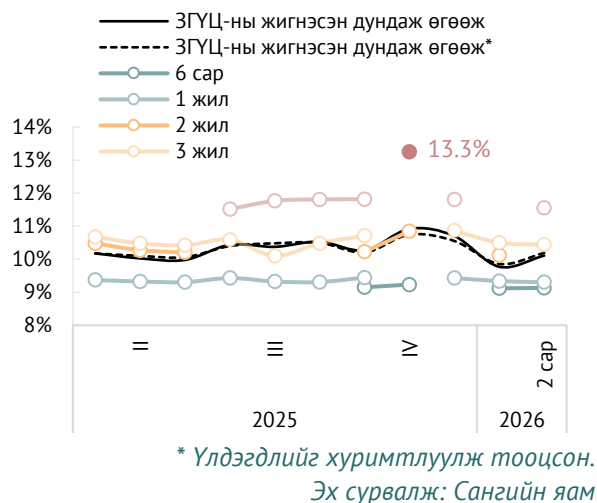
Эх сурвалж: Монголбанк

Харин дунд хугацаат (2-3 жил) үнэт цаасны өгөөж 10-аас 11 хувийн хооронд хэлбэлзэж байгаа бол урт хугацаат буюу 5 болон 7 жилийн хугацаатай үнэт цаасны өгөөж 11.5-аас 11.8 хувийн хооронд байна. Нийт жигнэсэн дундаж өгөөж 10-11 хувьтай байна<sup>19</sup> (Зураг 3.19).

Жигнэсэн дундаж өгөөж 2025 оны сүүлээр төсвийн санхүүжилтийн шаардлагатай уялдан нэмэгдсэн боловч он гарснаар буурч 2026 оны 2 дугаар сарын байдлаар 10.1 хувьд хүрээд байна. Богино хугацаат үнэт цаасны өгөөж харьцангуй тогтвортой хадгалагдаж байгаа бол дунд болон урт хугацаат үнэт цаасны өгөөж буурчээ.

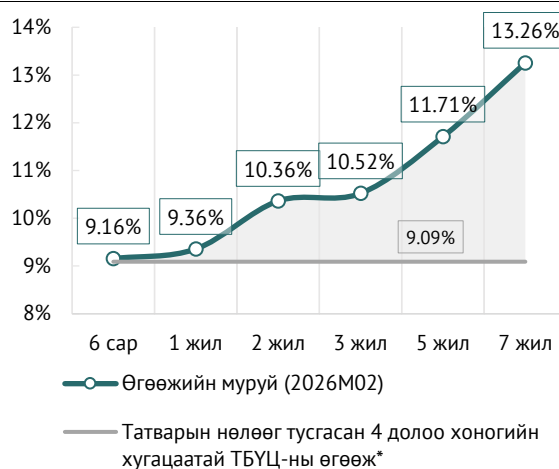
<sup>18</sup> ЗГҮЦ нь татвараас чөлөөлөгддөг тул ТБҮЦ-ны өгөөж (12%)-д ААНОАТ-ын тухай хуулийн 20.1-т заасны дагуу 10 (+25) хувийн татварын нөлөөг тусган тооцов.

**Зураг 3.19 Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны жигнэсэн дундаж өгөөжийн түвшин, үнэт цаасны хугацаагаар, хувь<sup>20</sup>**



Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны өгөөжийн муруй 2026 оны 2 дугаар сарын байдлаар өсөх хэлбэртэй<sup>21</sup>, хугацаа уртсах тусам өгөөж нэмэгдэж байна.

**Зураг 3.20 ЗГҮЦ-ны өгөөжийн муруй, хувь**



\* ЗГҮЦ нь татвараас чөлөөлөгддөг тул ТБҮЦ-ны өгөөж (12%)-д ААНОАТ-ын тухай хуулийн 20.1-т заасны дагуу 10 (+25) хувийн татварын нөлөөг тусган тооцов.

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

<sup>19</sup> Нийт Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны 38.0 хувь нь богино хугацаатай, 44.9 хувь нь дунд хугацаатай байгаа бол 17.1 хувийг урт хугацаатай үнэт цаас эзэлж байна.

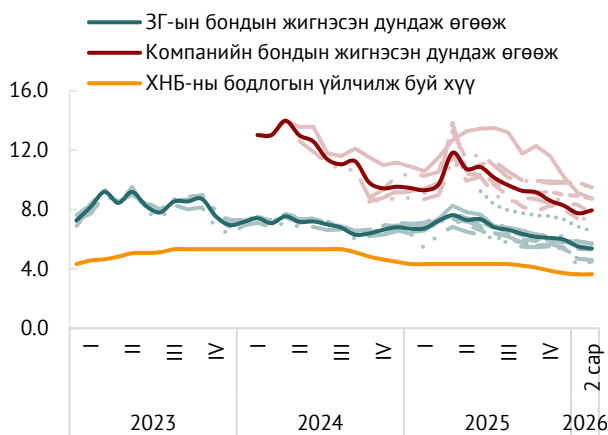
<sup>20</sup> Тухайн сард хийгдсэн арилжааны жигнэсэн дундаж хүүг авч, арилжаа хийгдээгүй сарыг хоосон үлдээв.

<sup>21</sup> Upward sloping

Ялангуяа, урт хугацаанд өгөөжийн муруйн налалт илүү эгц болж байгаа нь зах зээлд ирээдүйн макро эдийн засгийн орчны талаарх тодорхой бус байдлын хүлээлт өндөр байгааг илтгэж байна.

Харин гадаад зах зээлд арилжаалагдаж буй Монгол Улсын Засгийн газар болон компанийн бондуудын өгөөжийг авч үзвэл ерөнхийдөө буурах хандлага ажиглагдаж байна. Гадаад зах зээл дэх Засгийн газрын бондын жигнэсэн дундаж хүү өмнөх улиралд 6.1 хувь байсан бол 2 дугаар сард 0.63 нэгж хувиар буурч 5.4 хувь, компанийн бондуудын жигнэсэн дундаж өгөөж 0.8 нэгж хувиар буурч 7.9 хувьд хүрлээ. Ийнхүү бондын өгөөж буурч байгаа нь улсын эрсдэлийн нэмэгдэл тодорхой хэмжээгээр агшиж байгааг илтгэх үзүүлэлт болно.

**Зураг 3.21 Гадаад зах зээл дэх Монгол улсын бондуудын өгөөж, хувь**



\* Улаан зурааснууд нь Компанийн бонд, ногоон зурааснууд нь Засгийн газрын бонд бүрийн хүүг илэрхийлж байгаа болно.

Эх сурвалж: Блүүмберг

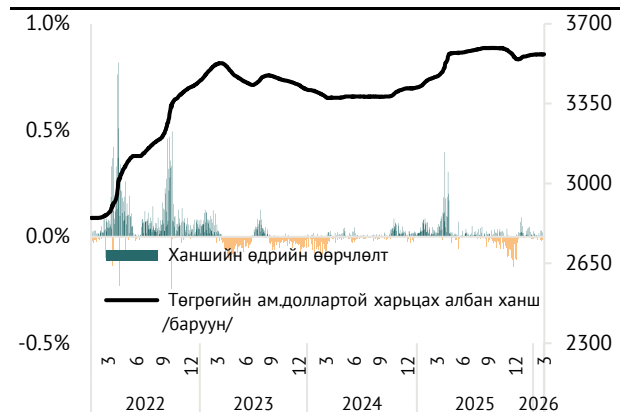
### 3.2.3 Валютын ханш

Төгрөгийн ам.доллартой харьцах ханш 2025 оны сүүлийн саруудад өмнөх саруудтай харьцуулахад бага зэрэг чангарсан бол 2026 оны 2 дугаар сарын эцсийн байдлаар оны эхнээс 2.2 хувиар

суларч, 3565.8 төгрөгтэй тэнцэж байна (Зураг 3.22).

Төгрөгийн ханшийн 2025 оны 2 дугаар улирлаас хойш харьцангуй тогтвортой, хэлбэлзэл багатай тогтож байна. Үүнд, төлбөрийн тэнцэл ашигтай гарч, гадаад валютын цэвэр орох урсгалтай байгаа нь нөлөөлөв. Тодруулбал, 2026 оны 2 дугаар сарын эцсийн байдлаар гадаад валютын орох урсгал өмнөх оны мөн үеэс 1.04 тэрбум ам.доллаар өслөө. Улмаар гадаад валютын урсгал цэвэр дүнгээр 271 сая ам.долларт хүрлээ.

**Зураг 3.22 Төгрөгийн ам.доллартой харьцах ханш**



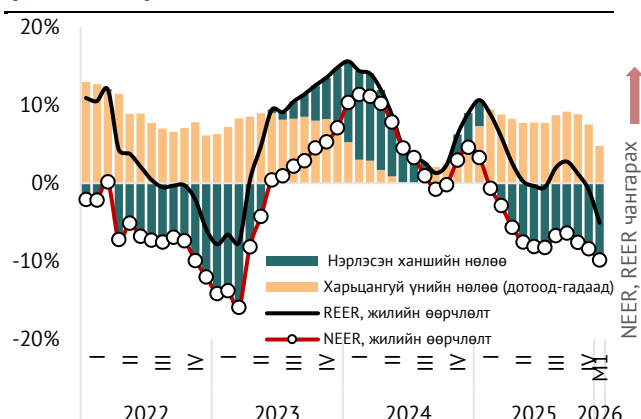
Эх сурвалж: Монголбанк

Гадаад худалдааны эргэлтээр жигнэж тооцсон төгрөгийн нэрлэсэн ханш (NEER) 2026 оны 1-р сард өмнөх оны мөн үеэс 9.8 хувиар сул тогтлоо. Үүнд, төгрөгийн ханш өмнөх оны мөн үеэс ам.долларын эсрэг 3.8 хувиар, юанийн эсрэг 8.7 хувиар, рублийн эсрэг 35.7 хувиар, еврогийн эсрэг 17.7 хувиар тус тус суларсан нь гол нөлөөтэй байв.

Сүүлийн саруудад ам.долларын ханш сул тогтож байна. Энэ нь тарифын бодлого, төсвийн тэлэх бодлогоос үүдэлтэй болгоомжлол зах зээлд бий болсонтой холбоотой юм. Түүнчлэн, өнгөрсөн 2 жилийн хугацаанд эрсдэл, тодорхой бус байдлаас үүдэн Европын төв банк

бодлогын хүүгээ өндөр хадгалснаас үүдэн еврогийн ханш харьцангуй чанга тогтож байв. Мөн, БНХАУ-ын экспортын эрч өндөр хадгалагдаж байгаа нь юань чанга тогтоход нөлөөллөө. Геополитикийн хурцадмал байдлаас шалтгаалж, ОХУ-ын төв банк бодлогын төлөвөө хатуу хэвээр хадгалж байгаатай холбоотойгоор рублийн ханш чанга тогтох хандлага хэвээр хадгалагдаж байна (Зураг 3.23).

**Зураг 3.23 Төгрөгийн нэрлэсэн ба бодит үйлчилж буй ханш**



Эх сурвалж: Монголбанк

Төгрөгийн нэрлэсэн ханш суларсантай холбоотойгоор бодит ханш 2026 оны 1-р сард өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад суларлаа.

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж<sup>22</sup> 2026 оны 2 дугаар сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 0.69 хувиар өсөж, 0.57 хувьд хүрсэн бол өмнөх улиралтай харьцуулахад 0.16 хувиар буурлаа. Төгрөгийн харьцангуй өгөөж буурахад, ханшийн түр зуурын шинжтэй хэлбэлзэл голлон нөлөөлөв. Тухайлбал, өнгөрсөн оны 4-р улиралд нүүрсний экспортын биет хэмжээ өндөр түвшинд байсан, банкууд гадаад зээлийн эх үүсвэр татсан зэрэг нь валютын орох урсгалыг дэмжсэнээр ханш чангарсан.

<sup>22</sup> Төгрөгийн харьцангуй өгөөж-Банкуудын шинээр татсан төгрөг болон гадаад валютын хадгаламжийн жигнэсэн дундаж хүү болон ам.доллартой харьцах

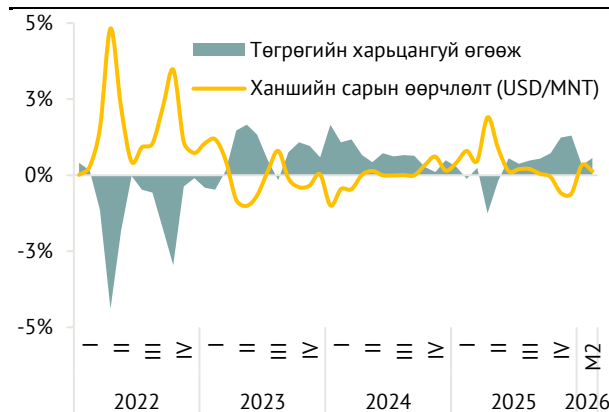
**Зураг 3.24 Төгрөгийн гадаад валютуудтай харьцах ханшийн жилийн өөрчлөлт**



Эх сурвалж: Монголбанк

Гэвч энэ оны 1-р сарын байдлаар санхүүгийн дансны гарах урсгал нэмэгдсэний улмаас ханшийн түр зуурын хэлбэлзэл үүсэв. Энэхүү нөлөөнөөс үүдэн төгрөгийн харьцангуй өгөөж өмнөх улирлаас бага зэрэг буурлаа (Зураг 3.25). Нөгөө талдаа төгрөг, валютын хадгаламжийн хүү өмнөх улирлаас төдийлөн өөрчлөлтгүй байна.

**Зураг 3.25 Төгрөгийн харьцангуй өгөөж**



Эх сурвалж: Монголбанк

төгрөгийн ханшийн сарын өөрчлөлтийн зөрүүгээр төгрөгийн харьцангуй өгөөжийг тооцоолж байна.

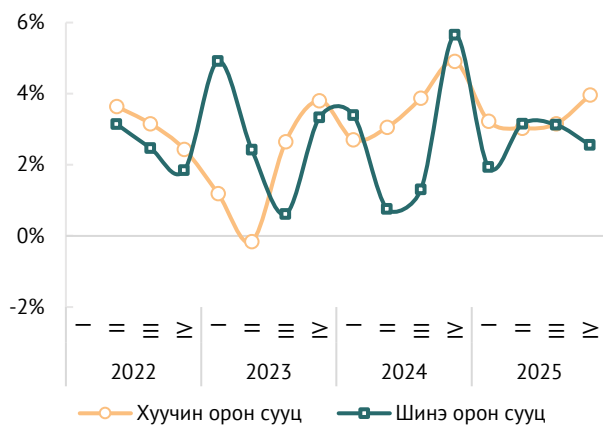
### 3.2.4. Хөрөнгийн зах зээл

Тайлант улиралд орон сууцны үнийн өсөлтийн хурд саарсан бол хөрөнгийн зах зээлийн идэвхжил эрчимжив.

#### Орон сууцны зах зээл

ҮСХ-ны мэдээллээр орон сууцны үнэ 2025 оны 4 дүгээр улиралд өмнөх оны мөн үеэс 12.9 хувиар, өмнөх улирлаас 3.3 хувиар тус тус өссөн байна. Үүнээс, шинэ орон сууцны үнэ өмнөх оны мөн үеэс 11.2 хувиар, өмнөх улирлаас 2.6 хувиар өссөн бол хуучин орон сууцны үнэ өмнөх оноос 14.1 хувиар, өмнөх улирлаас 4 хувиар тус тус өссөн үзүүлэлттэй байна. Ийнхүү хуучин орон сууцны үнийн өсөлт шинэ орон сууцны үнийн өсөлтөөс сүүлийн 6 сарын турш өндөр хэвээр хадгалагдаж байна (Зураг 3.26, 3.27).

**Зураг 3.26 Орон сууцны үнэ, түрээсийн үнийн жилийн өсөлт**

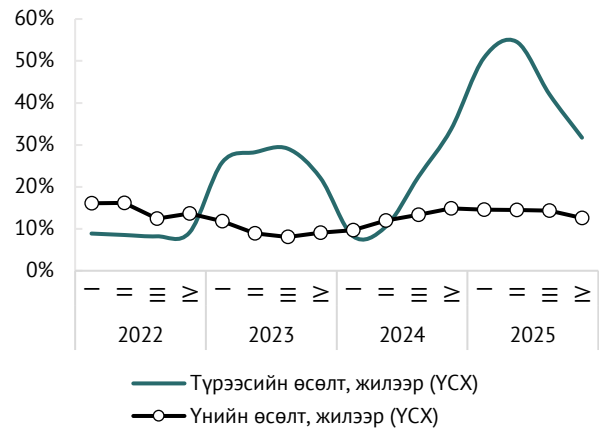


Эх сурвалж: ҮСХ

Орон сууцны үнийн өсөлт харьцангуй өндөр түвшинд хадгалагдаж байгаа нь өрхийн сарын дундаж орлого өссөн, орон сууцны барилгын өртөг үргэлжлэн нэмэгдэж байгаатай холбоотой байна.

Тухайлбал, орон сууцны барилгын өртгийн индекс тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 8.1 хувиар, өмнөх улирлаас 1.2 хувиар тус тус өсөв.

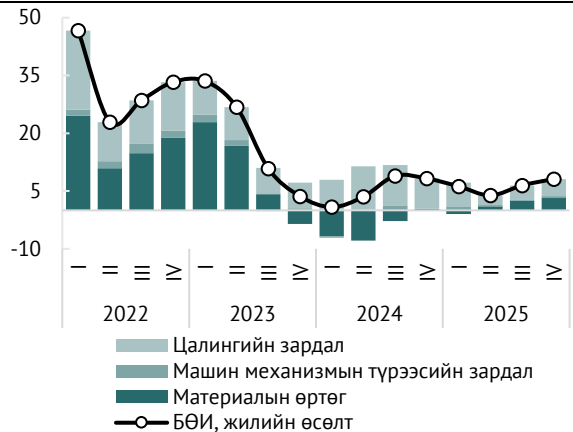
**Зураг 3.27 Орон сууцны үнэ, түрээсийн үнийн жилийн өсөлт**



Эх сурвалж: ҮСХ

Барилгын өртгийн индекс ийнхүү өсөхөд цалингийн зардал хамгийн өндөр буюу өмнөх оны мөн үеэс 9.7 хувиар өсөж, нийт өсөлтийн 4.5 нэгж хувийг дангаараа бүрдүүлэв. Харин барилгын материалын өртөг 6.7 хувиар, нийт өсөлтийн 3.2 нэгж хувь, машин механизмын түрээсийн зардал 7.6 хувиар өсөж нийт өсөлтийн 0.5 нэгж хувийг тус тус бүрдүүллээ.

**Зураг 3.28 Орон сууцны барилгын өртгийн жилийн өсөлт**

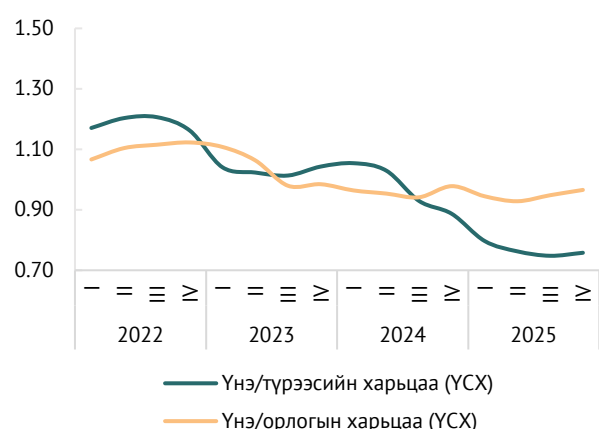


Эх сурвалж: ҮСХ

Сүүлийн жил гаруй хугацаанд эрчимжээд байсан түрээсийн өсөлтийн хурд 2025 оны 4 дүгээр улиралд харьцангуй удааширлаа. Тодруулбал, тайлант улиралд түрээсийн үнэ өмнөх оны мөн үеэс 31.7 хувиар, өмнөх улирлаас 1.9 хувиар өсөв. Орон сууцны эрэлт өндөр хэвээр хадгалагдаж байгаа нь түрээсийн үнэ өсөхөд голлон нөлөөлж байна.

Тайлант улиралд орон сууцны зах зээлийн үнэ-орлогын харьцаа өмнөх оны мөн үеэс 1.3 хувиар буурлаа. Ийнхүү үнэ-орлогын харьцаа буурснаар орон сууцны зах зээлд худалдан авах чадвар бага зэрэг сайжрав. Үүнд, өрхийн дундаж орлого орон сууцны үнийн өсөлтөөс давж өссөн нь голлон нөлөөллөө. Харин үнэ-түрээсийн харьцаа өмнөх оны мөн үеэс 14.5 хувиар буурч, зах зээлд түрээслэх зардал өндөр, орон сууц худалдаж авах нь түрээслэхээс илүү ашигтай хэвээр байгааг илтгэж байна (Зураг 3.29).

**Зураг 3.29 Үнэ-орлогын болон үнэ-түрээсийн харьцаа**

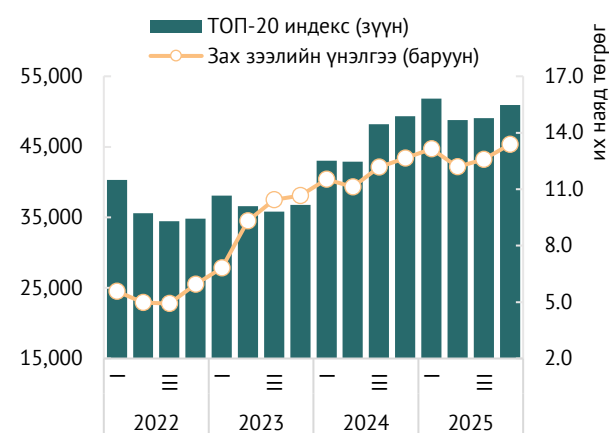


Эх сурвалж: ҮСХ

**Хөрөнгийн зах зээл**

Хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ 2025 оны 4 дүгээр улиралд өмнөх оны мөн үеэс 5.8 хувиар<sup>23</sup>, өмнөх улирлаас 6.4 хувиар өсөж 13.4 их наяд төгрөгт хүрлээ. Мөн ТОП-20 индекс өмнөх оны мөн үеэс 3.3 хувиар, өмнөх улирлаас 3.8 хувиар тус тус өслөө. Тайлант улиралд арилжааны үнийн дүнгээр “Инвекор ББСБ”, “Голомт банк ХК”, болон “Инновэйшн инвестмент ХК” тэргүүлсэн ба “Инновэйшн инвестмент ХК”-ийн хувьцаа хамгийн олон ширхэг арилжаалагджээ. Мөн 2025 оны 4 дүгээр улирлын эцсийн байдлаар нийт 2.6 их наяд төгрөгийн зах зээлийн үнэлгээтэйгээр “Хаан банк ХК” тэргүүлж байгаа бол тус улиралд “Голомт банк ХК”-ны зах зээлийн үнэлгээг хамгийн их дүнгээр буюу 187.6 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдэх хувьцааны арилжаа хийгдсэн байна (Зураг 3.30).

**Зураг 3.30 Хөрөнгийн захын голлох үзүүлэлтүүд**



Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж

Монголын хөрөнгийн бирж дээр арилжаалагдсан нийт үнэт цаасны хэмжээ тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 17.2 хувиар буурсан боловч өмнөх улирлаас 60.4 хувиар өсөж, 358.5 тэрбум төгрөгт

<sup>23</sup> 3 сарын дундаж үзүүлэлт

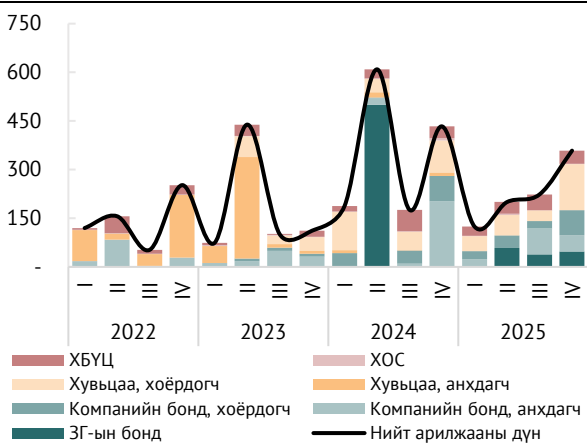
хүрлээ. Энэхүү өөрчлөлтийн дийлэнх хэсгийг хоёрдогч зах зээлийн хувьцааны арилжаа эзлэв.

Тайлант хугацаанд анхдагч зах зээлд шинээр хувьцаа гараагүй харин хоёрдогч зах зээлийн арилжааны идэвх өнгөрсөн жилийн мөн үеэс 42.5 хувиар, өмнөх улирлаас 4.3 дахин сайжирч 142.2 тэрбум төгрөгт хүрсэн байна.

Компанийн бондын арилжааны хувьд анхдагч зах зээлд “Шунхлай ХК” 50 тэрбум төгрөгийн дүн бүхий бонд гаргасан бол хоёрдогч зах зээлд нийт 76.8 тэрбум төгрөгийн арилжаа хийгдсэн нь 2024 оны мөн үеэс 54.8 хувийн бууралттай, харин өмнөх улирлаас 24.1 хувийн өсөлттэй үзүүлэлт боллоо.

Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны арилжааны хувьд 40.7 тэрбум төгрөгийн үнийн дүн бүхий арилжаа хийгдсэн бөгөөд энэ нь өмнөх улирлаас 16.5 хувь буюу 8 тэрбум төгрөгөөр буурсан дүн болж байна. Тайлант улиралд зээлийн үйлчилгээ үзүүлэгч “Бэрс Эй Би Эс про ТЗК” 29 тэрбум төгрөгийн үнийн дүн бүхий 290 мянган ширхэг хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас зах зээлд шинээр гаргав (Зураг 3.31).

**Зураг 3.31 Хөрөнгийн захын нийт арилжаа, бүтцээр, тэрбум төгрөг**



Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж

### 3.3. Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр

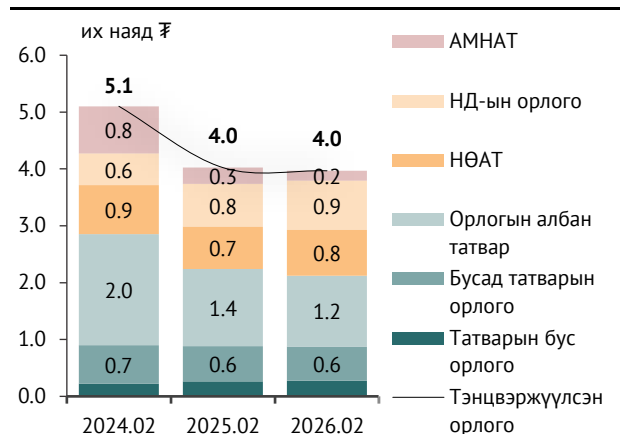
**Нэгдсэн төсвийн 2026 оны эхний 2 сарын гүйцэтгэл:** Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого 2026 оны 2-р сард өмнөх оны мөн үеэс 60 тэрбум төгрөгөөр бага төвлөрөв. Дэлгэрүүлбэл, орлогын албан татвар 110 тэрбум төгрөгөөр, ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр 112 тэрбум төгрөгөөр, суудлын автомашины онцгой албан татвар 75 тэрбум төгрөгөөр тус тус буурсан нь гол нөлөөтэй байв. Харин нэмэгдсэн өртгийн албан татвар 65 тэрбум төгрөгөөр, нийгмийн даатгалын шимтгэл 111 тэрбум төгрөгөөр тус тус өсжээ (Зураг 3.32).

**Хүснэгт 3.2 Төсвийн үндсэн үзүүлэлтүүд**

Их наяд төгрөг	2026		
	Бат.	Гүй.	Гүй.%
<b>Нийт орлого</b>	<b>34.9</b>	<b>4.4</b>	<b>12.6%</b>
<b>Сангийн орлого</b>	<b>3.3</b>	<b>0.5</b>	<b>15.2%</b>
<b>Тэнцвэржүүлсэн орлого</b>	<b>31.6</b>	<b>4.0</b>	<b>12.7%</b>
Татварын орлого	29.7	3.7	12.5%
Татварын бус орлого	1.9	0.3	15.8%
<b>Нийт зардал</b>	<b>33.0</b>	<b>4.7</b>	<b>14.2%</b>
Анхдагч зардал	31.7	4.3	13.6%
Хүүний зардал	1.3	0.4	30.8%
<b>Тэнцвэржүүлсэн тэнцэл</b>	<b>-1.4</b>		
ДНБ-д эзлэх хувь	1.4		

Эх сурвалж: Сангийн яам

**Зураг 3.32 Төсвийн орлогын бүтэц**

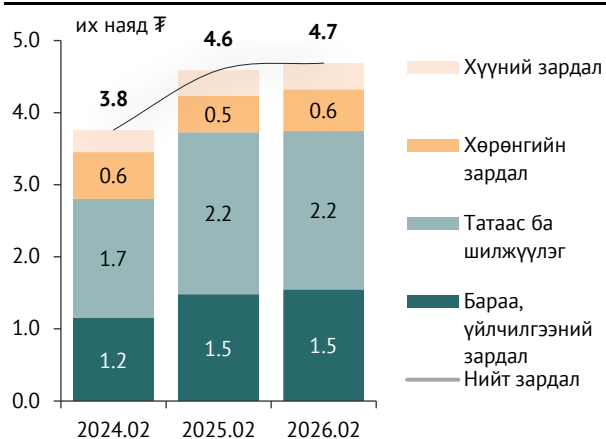


Эх сурвалж: Сангийн яам

Төсвийн зардал 2026 оны 2-р сард өмнөх оны мөн үеэс 2.1 хувиар буюу 67 тэрбум төгрөгөөр их байв (Зураг 3.33). Өмнөх

онтой харьцуулахад цалингийн зардал 140 тэрбум төгрөгөөр, зээлийн үйлчилгээний зардал 11 тэрбум төгрөгөөр, хөрөнгийн зардал 67 тэрбумаар өссөн нь нөлөөлсөн байна. Харин татаас ба шилжүүлэг 44 тэрбумаар буурчээ.

**Зураг 3.33 Төсвийн зардлын бүтэц**



Эх сурвалж: Сангийн яам

**Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өр:** Засгийн газрын нийт өрийн нэрлэсэн ДНБ-д эзлэх хувь 2025 оны байдлаар 39.4 хувь байгаа нь хуульд заасан хязгаарыг хангаж байна (Хүснэгт 3.3). Засгийн газрын өрийн дээд хязгаар 2025 онд ДНБ-ий 60 хувь юм.

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

	2023	2024	2025
тэрбум төгрөг	Гүй.	Гүй.	Гүй.
Засгийн газрын нийт өр	30774	33400	35420
ДНБ-д эзлэх хувь	44.7	41.8	39.4
<b>Өрийн хязгаар</b>	<b>65.0</b>	<b>60.0</b>	<b>60.0</b>
Зээлийн үйлчилгээний төлбөр	1132	1195	1557
Төсвийн орлогод эзлэх хувь	4.9	4.5	4.8
Төсвийн тэнцэл	785	-776	-1232
ДНБ-д эзлэх хувь	1.1	1.0	1.3

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

## ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН

### 4.1 Эдийн засгийн гадаад орчны төсөөлөл

**Гадаад эрэлт:** Урьдчилсан гүйцэтгэлээр глобал эдийн засгийн өсөлт 2025 онд 3.3 хувь гарав. Өсөлт 2026-2027 онд 3.2 хувийн орчимд тогтвортой байх хүлээлттэй байна (Зураг 4.1). Тарифын сөрөг нөлөө төсөөлж байснаас бага байсан нь энэ оны өсөлтийн төлөв өмнөхөөс 0.2 нэгж хувиар сайжрах үндсэн шалтгаан боллоо.

**Зураг 4.1 Улс орнуудын өсөлтийн төсөөлөл**



Эх сурвалж: Блүүмберг, EIU, ОУВС, DISR, Фокус экономикс байгууллагуудын төсөөллийн дундаж

**БНХАУ-ын өсөлт** 2025 оны 4-р улиралд төсөөллөөс 0.5 нэгж хувиар өндөр буюу 4.5 хувь байв. Ийнхүү жилийн дүнгээр 5 хувьд хүрч зорилтдоо хүрсэн байна. Үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын хямрал үргэлжилж, өрхийн хэрэглээ сул байгаа ч экспорт, аж үйлдвэрийн салбарын идэвхжил өндөр байсан нь ийнхүү өсөлт өндөр гарахад нөлөөллөө. Тарифын сөрөг нөлөө 2025 оны турш төсөөлснөөс бага байсан нь тус улсын 2026-2027 оны өсөлтийн төсөөллийг нэмэгдүүлэх үндэс болж байна.

**АНУ-ын эдийн засгийн** 2025 оны 4-р улиралд жилийн 2.2 хувиар өсөж, шинжээчдийн хүлээлтээс давав. Засгийн газрын үйл ажиллагаа удаан хугацаанд зогссон, худалдааны алдагдал нэмэгдсэн зэрэг сөрөг хүчин зүйлс байгаа ч хувийн хэрэглээ, хөрөнгийн хуримтлалын өсөлт хүчтэй байсан нь гүйцэтгэл сайн гарах шалтгаан боллоо. Улмаар 2026-2027 оны өсөлтийн төсөөлөл ч нэмэгдэв.

**Евро бүсийн эдийн засаг** 2025 оны 4-р улиралд жилийн 1.3 хувиар өсөв. Тарифын нөлөөгөөр тус бүс нутгийн экспортын гүйцэтгэл тааруу гарсан ч хувийн хэрэглээ хүлээлтээс давсан нь гүйцэтгэл өндөр гарах шалтгаан боллоо. Гренландын асуудлаас шалтгаалж АНУ-тай хийж буй худалдааны гэрээ саатаад байгаа нь цаашдын төсөөлөлд эрсдэл үүсгэж байна.

**ОХУ-ын эдийн засгийн** идэвхжил 2025 оны турш хүлээлтээс доогуур байв. Хэдийгээр 2025 оны сүүлийн улирлын гүйцэтгэл зарлагдаагүй боловч байгаа мэдээллийн хүрээнд хийсэн төсөөллүүдээр харьцангуй тааруу буюу 0 хувийн орчимд байсан гэж дүгнэж байна. Төв банкнаас хэрэгжүүлж буй мөнгөний хатуу бодлогын нөлөөгөөр хувийн хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт буурч байна.

**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: Блүүмберг, EIU, ОУВС, DISR, Фокус экономикс зэрэг олон улсын байгууллагуудын төсөөллийн дундаж

**БНХАУ-ын** дотоод эрэлт сул хэвээр байгаагаас шалтгаалж инфляц нам түвшинд хадгалагдсаар байна. Өмнөх улирлуудад дефляцын эрсдэл тулгараад байсан ч 4-р улиралд тус улсын инфляц 0.6 хувьд хүрч нэмэгдсэн юм. Харин 2026 оны 1-р сард 0.2 хувьд хүрч буурсан бөгөөд дээрх савалгаа нь хүнсний инфляцаас үүдэлтэй байв. Түүнчлэн, үйлдвэрлэгчийн үнийн индекс сүүлийн 40 сар дараалан жилийн өмнөх үеэс буураад байна. БНХАУ-ын дундаж инфляц 2026 онд 0.6 хувь байх бол 2027 онд 1.0 хувь буюу тогтвортой нам түвшинд байх төсөөлөлтэй.

**АНУ-ын жилийн инфляц** 2026 оны 1-р сард **2.4 хувьд** хүрч буурав. Инфляц хүлээлтээс хурдтай буурч байгаагаас үүдэн 2026 оны инфляцын төсөөлөл 0.2 нэгж хувиар багасав.

**Евро бүсийн инфляц** 2026 оны 1-р сард **1.7 хувь** буюу төв банкны зорилтоос бага гарсан байна. Сүүлийн саруудад инфляц зорилтын орчимд тогтворжоод байгаа тул ЕТБ-ны 2026 оны 2-р сарын хурлаар бодлогын хүүгээ хэвээр хадгалав. Цаашид он дуустал хүүгээ 2.15 хувьд хэвээр хадгалах хүлээлттэй байна. **ОХУ-ын**

**инфляц** 2026 оны 1-р сард 6.0 хувьд хүрч саарав

**Гадаад хүү:** ХНБ 2025 оны 12-р сард бодлогын хүүгээ 0.25 нэгж хувиар буулгаж, 3.5-3.75 хувийн интервалд хүргэсэн бол 2026 оны 1-р сарын хурлаар бодлогын хүүгээ хэвээр хадгалсан байна.

Сүүлийн саруудад инфляц зорилтын орчимд тогтворжоод байгаа тул ЕТБ-ны 2026 оны 2-р сарын хурлаар бодлогын хүүгээ хэвээр хадгалав. Цаашид он дуустал хүүгээ 2.15 хувьд хэвээр хадгалах хүлээлттэй байна.

ОХУ-ын Төв банк 2025 оны 12-р сарын 19-ний өдрийн хурлаар бодлогын хүүгээ 0.5 нэгж хувиар бууруулж 16.0 хувьд хүргэсэн бөгөөд цаашид инфляцтай уялдаад бодлогын хүү ч үргэлжлэн буурах төлөвтэй.

#### 4.2. Экспортын үнийн төлөв

**Зэс:** Зэсийн үнэ 2025 оны 4-р улирлын дунджаар 11'500 ам.доллар/тн буюу өмнөх улирлын төсөөллөөс 15.6 хувиар өндөр гүйцэтгэлтэй гарлаа. Зэсийн нийлүүлэлт тасалдаж, эрэлт хурдтай нэмэгдэж байгаагаас ийнхүү үнэ хурдтай өссөн байна. Нийлүүлэлтийн хомсдол 2026 оны турш үргэлжлэх тул зэсийн үнэ ойрын жилүүдэд өндөр хэвээр байх таамаг зах зээлд давамгайлж байна. Нөгөө талаас ногоон шилжилт, технологийн дэвшил нь зэсийн эрэлт нэмэгдэх гол шалтгаан болох таамагтай. Зэсийн эрэлт 2025 онд 28 орчим сая тонн байсан бол 2040 он гэхэд 42 сая тоннд хүрч өсөхөөр байгааг Ройтерс агентлаг мэдээллээ. Улмаар 1 тонн зэсийн дундаж үнийн төсөөлөл өмнөхөөс 2026 онд 1500 орчим ам.доллороор, 2027 онд 1000 орчим ам.доллороор тус тус нэмэгдлээ.

**Нүүрс:** Нүүрсний хилийн үнэ 2025 оны 4-р улиралд 59 ам.доллар/тн буюу төсөөллөөс 1 ам.доллар/тн-оор бага гүйцэтгэлтэй байв. БНХАУ-ын нүүрсний уурхайнууд хэвийн ажиллаж үнэ тогтворжоод байгаа тул сүүлийн саруудын гүйцэтгэлтэй уялдуулж нүүрсний дундаж үнийг төсөөллийн хугацаанд тонн тутамд нь 2 орчим ам.доллараар бууруулж 2025 оны үнэтэй ижил буюу 61 ам.доллар<sup>24</sup> болголоо.

**Алт:** Алтны үнэ 2025 оны 3-р улиралд унц тутамд 3532 ам.доллар байлаа. Тарифын шийдвэр, геополитикийн эрсдэл, томоохон төв банкуудын хүү буурч буй зэрэг хүчин зүйлсээс шалтгаалан алтны эрэлт өндөр хэвээр байна. Мөн ам.долларын ханш сул байгаа нь Төв банкуудын нөөцөд эзлэх алтны хувь өсөхөд нөлөөлөв. Улмаар алтны үнэ түүхэн өндөр утгыг дахин шинэчилж, 10-р сарын 20-ны өдөр түүхэнд анх удаа 4'400 ам.доллар/унц-ыг давав. Алтны эрэлт 2026 оны турш тогтвортой байх бол 2027 оноос алгуур буурч эхлэх төсөөлөлтэй байна.

**Төмрийн хүдэр:** Төмрийн хүдрийн үнэ 2025 оны 3-р улирлын дунджаар 97 ам.доллар/тн байв. Улирлын турш төмрийн хүдрийн үнэ хэлбэлзэл багатай байсан нь БНХАУ-ын төмрийн хүдрийн эрэлт харьцангуй тогтвортой байсантай холбоотой. Хэдийгээр тус улсад үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын хямрал үргэлжилж байгаа ч дэд бүтэц, үйлдвэрлэлийн салбар дахь гангийн эрэлт тогтвортой, экспортын гангийн эрэлт өндөр байгаа нь төмрийн хүдрийн үнэ тогтвортой байхад нөлөөлөв. Нөгөө талаас, Бразил, Австрали зэрэг томоохон төмрийн хүдэр экспортлогч улсуудад цаг агаараас үүдэлтэй

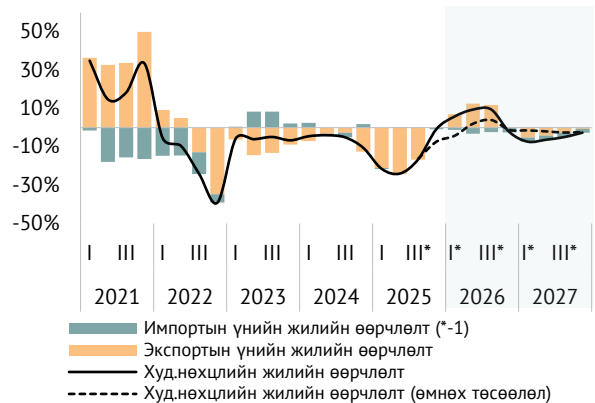
нийлүүлэлтийн тасалдал бий болж, экспорт удааширсан нь үнэд эерэгээр нөлөөлөв. Цаашид БНХАУ-ын үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын уналт үргэлжилж, тарифын бодлого дэлхийн нийтийн эрэлтэд сөрөг нөлөө үзүүлснээр төмрийн хүдрийн үнэ алгуур буурах хүлээлт хэвээр байна.

**Газрын тос:** Brent газрын тосны үнэ 2025 оны 4-р улирлын дунджаар 63.0 ам.доллар/баррель буюу өмнөх улирлын төсөөллөөс баррель тутамдаа 4 ам.доллараар бага байв. Газрын тосны нийлүүлэлт өндөр байснаас ийнхүү үнэ буурсан бөгөөд гүйцэтгэлтэй уялдан цаашдын төсөөлөл бага зэрэг буурав. Гэхдээ АНУ-Иранын хооронд өрнөж буй үйл явдлаас шалтгаалан газрын тосны үнэ хурдтай нэмэгдэх эрсдэл бий болоод байна. Одоогоор олон улсын байгууллагууд шинэ нөхцөл байдалтай холбон үнийн төсөөллөө төдийлөн шинэчлээгүй тул газрын тосны үнийн болзошгүй өсөлтийг хувилбар төсөөллөөр орууллаа.

**Худалдааны нөхцөл:** Экспортын гол бүтээгдэхүүн болох нүүрсний үнэ хүлээлтээс хурдтай буурч, цаашдын төсөөлөл багасав. Харин алт, зэсийн үнийн төсөөлөл нэмэгдэв. Ойрын 2 жилд импортын үнийн өсөлт харьцангуй бага байх бол экспортын үнэ бага зэрэг нэмэгдэх, улмаар худалдааны нөхцөл өөрчлөлт багатай байхаар байна.

<sup>24</sup> Чулуун нүүрс болон хүрэн нүүрсний үнийн жигнэсэн дундаж

**Зураг 4.3 Худалдааны нөхцөл, экспорт, импортын үнийн өөрчлөлт**



Эх сурвалж: Монголбанк

### 4.3. Төлбөрийн тэнцэл

Төлбөрийн тэнцэл 2025 онд 1 тэрбум ам.долларын ашигтай байв.

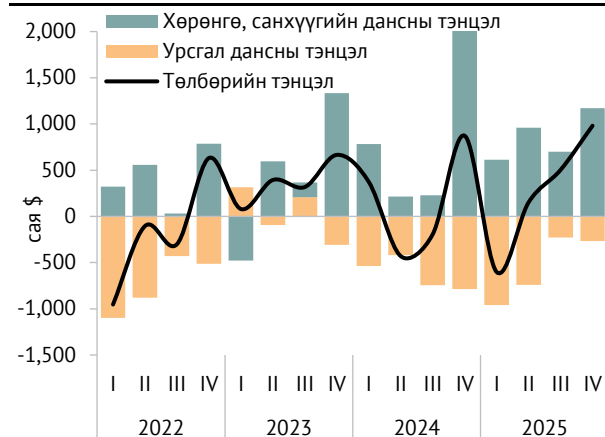
- Банк болон хувийн секторын гадаад зээл, бондын эх үүсвэр валютын орох урсгалыг голлон тэтгэлээ.
- Мөн алт, зэсийн үнэ түүхэн дээд түвшнийг давж нэмэгдсэн нь нүүрсний экспортын үнэ огцом буурсан сөрөг нөлөөг буурууллаа.
- Хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн болон суудлын автомашины импорт буурсан байна.

Төлбөрийн тэнцлийг гол бүрэлдэхүүн хэсгүүдээр дэлгэрүүлж тайлбарлавал:

**Экспортын орлого** 2025 онд өмнөх жилээс 0.5 хувиар буурав. Хэдийгээр манай улс 2025 онд түүхэн дэх хамгийн их буюу 90 сая тонн нүүрс экспортолсон боловч нүүрсний дундаж үнэ 40 орчим хувиар буурснаар нүүрсний экспортын орлого 35 хувиар багаслаа. Нөгөө талаас олон улсын зах зээлд зэс, алтны үнэ нэмэгдэж, Оюу

толгойн зэсийн баяжмалын биет хэмжээ өссөн нь нүүрсний үнийн бууралтыг нөхөж байна.

**Зураг 4.4 Төлбөрийн тэнцэл**



Эх сурвалж: Монголбанк

**Хүснэгт 4.1 Зэсийн орлого нэмэгдсэнээр экспортын орлого өсөв.**

сая ам.доллар	2024	2025	Жилийн өсөлт %	Өсөлтөд эзлэх % <sup>25</sup>
<b>Нийт экспорт</b>	<b>15,783</b>	<b>15,701</b>	<b>-0.5</b>	<b>-0.5</b>
Зэсийн хүдэр, баяжмал	3,319	5,809	75.0	15.8
Мөнгөжөөгүй алт	899	1,241	38.0	2.2
Цайрын хүдэр, баяжмал	183	234	27.9	0.3
Мах, махан бүтээгдэхүүн	269	313	16.4	0.3
Төмрийн хүдэр, баяжмал	598	634	6.2	0.2
Молебдиний хүдэр баяжмал	96	100	3.6	0.0
Жонш, лейцит, нефелинт	319	321	0.7	0.0
Ноолуур	372	370	-0.6	0.0
Бусад	968	953	-1.5	-0.1
Боловсруулаагүй нефть	73	51	-30.0	-0.1
Мөнгөний хүдэр, баяжмал	152	95	-37.3	-0.4
Нүүрс	8,535	5,580	-34.6	-18.7

Эх сурвалж: ГЕГ

**Импорт** 2025 онд өмнөх оноос 2.6 хувиар буурч, 11.3 тэрбум ам.долларт хүрэв. Өмнөх 2 жилийн хугацаанд огцом өсөөд байсан хүнд даацын машин, механизм, төмөр замын зүтгүүр болон нийтийн тээврийн хэрэгсэл зэрэг бүтээгдэхүүний импорт эрчтэй багассан нь нийт импортын бууралтад хамгийн том нөлөө үзүүллээ. Оны сүүлийн хагаст суудлын автомашины импорт огцом буурч, улмаар хэрэглээний

<sup>25</sup> Өсөлтөд эзлэх хувиар эрэмбэлэн харуулав.

импорт жилийн дүнгээр өмнөх оноос буурах гол шалтгаан боллоо.

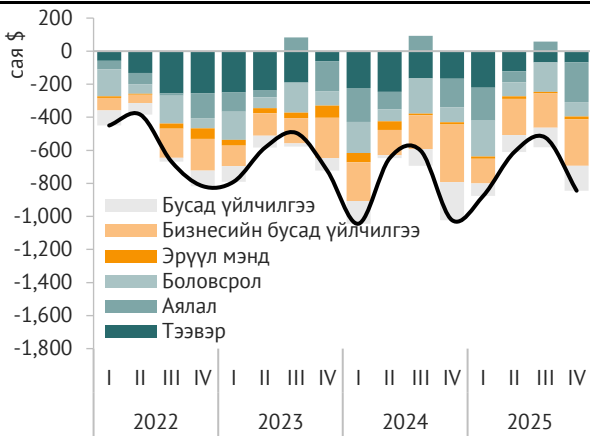
**Хүснэгт 4.2 Импорт буурч эхэллээ.**

сая ам.доллар	2024	2025	Жилийн Өсөлтөд өсөлт % эзлэх %	
<b>Нийт импорт</b>	<b>11,612</b>	<b>11,312</b>	<b>-2.6</b>	<b>-2.6</b>
Хэрэглээний бүт.	3,546	3,519	-0.8	-0.2
Түргэн эдэлгээт	1,605	1,692	5.4	0.7
Удаан эдэлгээт	1,941	1,827	-5.9	-1.0
Суудлын автомашин	1,331	1,226	-7.9	-0.9
ХО-ын бүт.	4,955	4,695	-5.2	-2.2
Нефтийн бүт.	2,162	2,118	-2.0	-0.4
Дизель	1,296	1,337	3.2	0.4
Бусад шатахуун	866	781	-9.8	-0.7
Аж үйлдвэр. орц	933	960	2.9	0.2
Бусад	17	20	16.3	0.0

Эх сурвалж: ГЕГ, Монголбанк

**Үйлчилгээний дансны** цэвэр гарах урсгал 2025 онд жилийн 393 сая ам.доллаароор багасаж, 2.9 орчим тэрбум ам.долларт хүрэв. Алдагдал ийнхүү буурахад төмөр замын дамжин өнгөрөх тээврийн орлого болон бизнесийн үйлчилгээний орлого өссөн нь голлон нөлөөлөв (Зураг 4.5).

**Зураг 4.5 Үйлчилгээний данс**

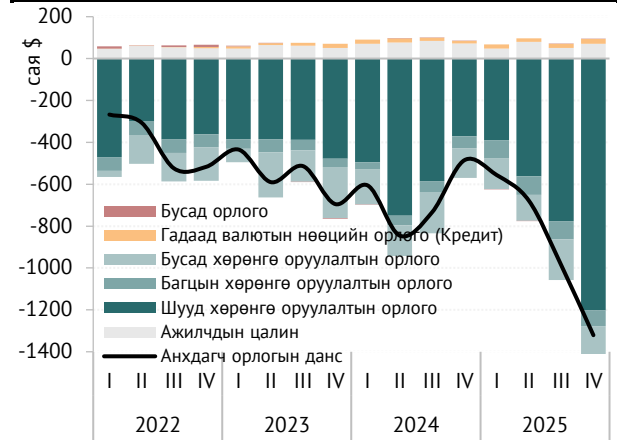


Эх сурвалж: Монголбанк

Орлогын дансны алдагдал 2025 онд 3.5 тэрбум ам.долларт хүрч, өмнөх жилээс 870 сая ам.доллаароор нэмэгдлээ. Зэсийн баяжмалын экспортын орлого өсөж, уурхайн ашигт ажиллагаа сайжирснаар дахин хөрөнгө оруулалтын орлогын дансны алдагдал өмнөх оноос 840 орчим сая ам.доллаароор тэлэв. Мөн гадаад

бондын дүн өссөнтэй холбоотойгоор хуримтлагдсан хүүгийн хэмжээ нэмэгдэж, улмаар зээлийн хүүний орлогын гарах урсгал өсөхөд нөлөөллөө.

**Зураг 4.6 Орлогын данс**



Эх сурвалж: Монголбанк

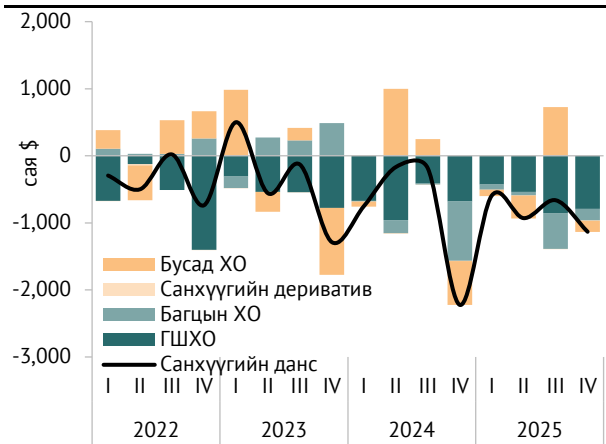
**Санхүүгийн дансны ашиг** 2025 онд 3.3 орчим тэрбум ам.доллар буюу **2024 оны өндөр түвшинд хадгалагдав.** Тодруулбал:

Зэсийн баяжмалын уурхайн хөрөнгө оруулагчийн зээл буурсан хэдий ч бусад ААН-үүдийн ГШХО-ын цэвэр орох урсгал 2025 онд өмнөх онтой харьцуулахад 152 сая ам.доллаароор нэмэгдэж, 647 сая ам.долларт хүрэв. Үүний нөлөөгөөр гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын дансны цэвэр орох урсгал өмнөх оноос 111 орчим сая ам.доллаароор өслөө.

Хөгжлийн банк 500 сая ам.долларын бонд гаргаж, цэврээр 376 сая ам.долларын эх үүсвэрийг оруулж ирсэн нь валютын дотогшлох урсгалыг дэмжив. Мөн банкуудын гадаад зээл, бондын цэвэр орох урсгал өмнөх оны өндөр түвшин буюу 872 сая ам.долларт хадгалагдав.

Дээрх хүчин зүйлсээс гадна уул уурхайн компаниудын экспортын урьдчилгаа болон импортын худалдааны зээлийн цэвэр орох урсгал 239 сая ам.долларт хүрч нэмэгдлээ.

Зураг 4.7 Санхүүгийн данс



Эх сурвалж: Монголбанк

