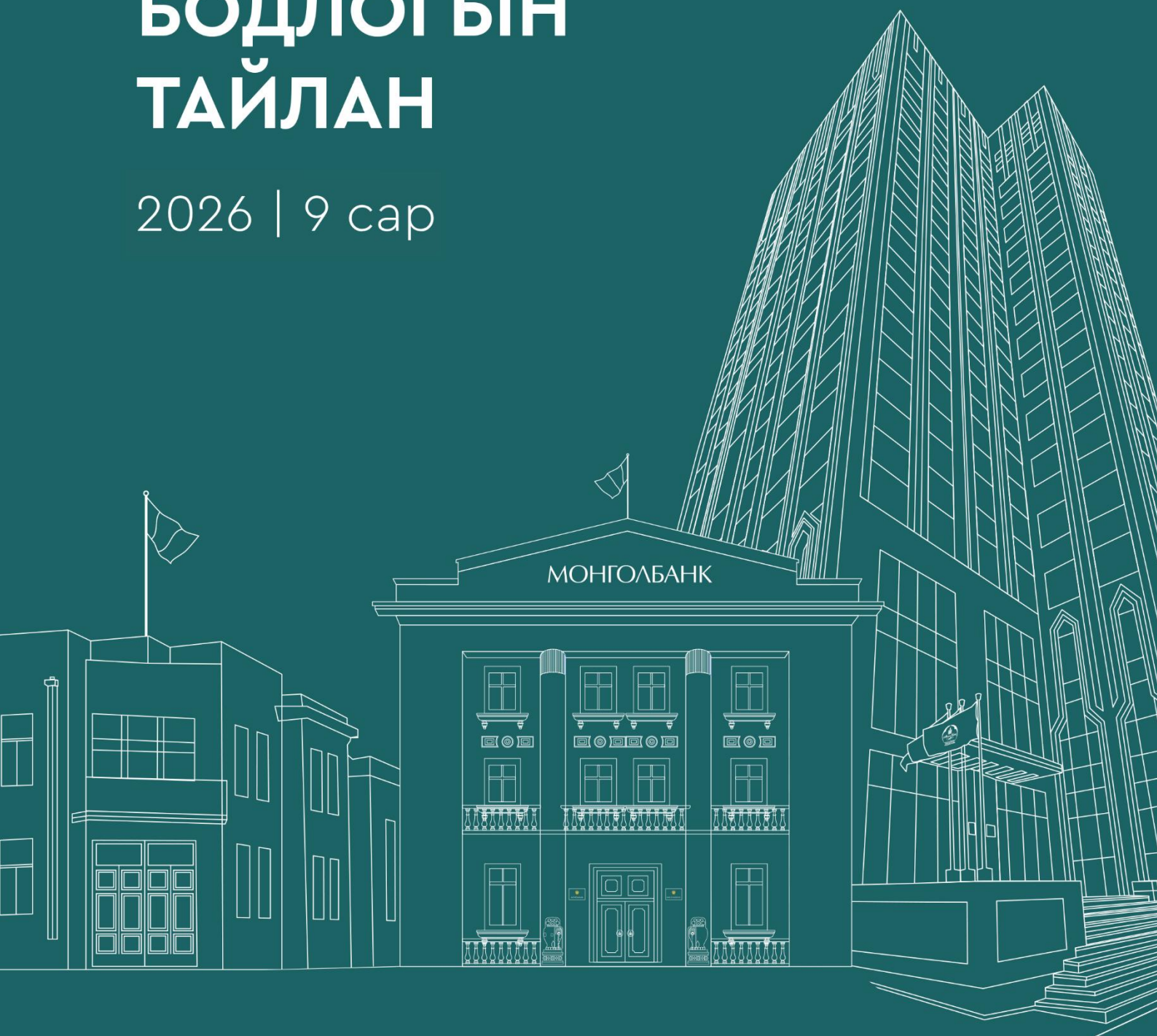
МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЙЛАН

2026 | 9 сар



МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЙЛАН[1]

2026 | 9 сар

Улаанбаатар хот

[1] Төсөөлөл, бодлогын шинжилгээг 2026 оны 7-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 13
1.3. Инфляцын гүйцэтгэл 17
1.4. Инфляцын хүлээлт 19
ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ 21
2.1. Эдийн засгийн өсөлтийн цаашдын төлөв 21
2.2. Эдийн засгийн өсөлтийн гүйцэтгэл 27
ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН 30
3.1. Хөдөлмөрийн зах зээл 30
3.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл 32
3.2.1. Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд 32
3.2.2. Хүү 35
3.2.3 Валютын ханш 38
3.2.4. Хөрөнгийн зах зээл 40
3.3. Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр 43
ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН 45
4.1 Гадаад сектор, гадаад орчинд гарсан өөрчлөлтүүд 45
4.2 Төлбөрийн тэнцэл 49

ТОВЧИЛСОН ҮГИЙН ТАЙЛБАР

Товчилсон үг	Тайлбар
ААНОАТ	Аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татвар
АНУ	Америкийн Нэгдсэн Улс
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
ЗГЦЗ	Засгийн газрын цэвэр зээл
ЗГДҮЦ	Засгийн газрын дотоод үнэт цаас
ЗГҮЦ	Засгийн газрын үнэт цаас
МБХ	Мөнгөний бодлогын хороо
НДНБ	Нэрлэсэн дотоодын нийт бүтээгдэхүүн
ОУВС	Олон Улсын Валютын Сан
ОХУ	Оросын Холбооны Улс
ТБҮЦ	Төв банкны үнэт цаас
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 байх 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 тогтворжуулах**ыг 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. Мөн макро зохистой бодлогын хүрээнд системийн эрсдэлийг бууруулж, зээлийн хэт өсөлт, төвлөрлийг оновчтой удирдахад чиглэсэн бодлогын арга хэмжээг мөнгөний бодлоготой хослуулан хэрэгжүүлж 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 **2026 оны 8 дугаар сарын 12-**ны өдөр ээлжит бусаар хуралдан инфляц, эдийн засаг, банк, санхүүгийн зах зээлийн өнөөгийн байдал, дотоод, гадаад орчны төлөв, эрсдэлийг харгалзан үзээд бодлогын хүүг 0.5 нэгж хувиар нэмэгдүүлж 12.5 хувьд хүргэх, банкуудын төгрөгийн заавал байлгах нөөцийн хувь хэмжээг 0.5 нэгж хувиар өсгөж 14.5 хувьд хүргэх шийдвэр гаргасан бол **2026 оны 9 дүгээр сарын 16, 17**-ны өдрүүдийн ээлжит хурлаар бодлогын хүүг 12.5 хувьд хэвээр хадгалах шийдвэр гаргалаа.

МБХ-ны шийдвэр гаргасан үндэслэл

Жилийн инфляц 2026 оны 7 дугаар сард улсын хэмжээнд 13 хувьд, 8 дугаар сард 12.5 хувьд хүрлээ. Ийнхүү шатахуун, хүнс зэрэг нийлүүлэлтийн шалтгаантай хүчин зүйлсийн нөлөөгөөр сүүлийн саруудад инфляц эрчимжих хандлагатай байсан бол 8 дугаар сард мах, хүнсний ногооны нийлүүлэлт нэмэгдэж, үнийн өсөлт нь саарснаас шалтгаалан өмнөх сараас бага зэрэг буурчээ. Түүнчлэн, уул уурхай, тээврийн салбараас бусад салбарын идэвхжил сул хэвээр, суурь инфляц зорилтот интервалд хадгалагдаж байна. Цаашид, аливаа нийлүүлэлтийн нэмэлт шок үүсэхгүй тохиолдолд инфляц алгуур буурч, дунд хугацаанд зорилтот интервалд тогтворжих хүлээлттэй байна.

Энэ оны 8 дугаар сарын ээлжит бус хурлаар МБХ-ны гишүүд инфляцын хүлээлтийг тогтворжуулах, нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляцын дам нөлөөг сааруулах, дунд хугацаанд инфляцыг зорилтот түвшинд хадгалах хүрээнд мөнгөний бодлогын төлөвийг чангаруулах шийдвэр гаргалаа. Инфляцын хүлээлтийн түүвэр судалгааны үр дүнгээс харахад инфляцын хүлээлт нэмэгдсэн байгаа нь иргэд, аж ахуйн нэгжийн хэрэглээний шийдвэрт нөлөөлөх, улмаар нийлүүлэлтийн гаралтай инфляцын дарамтыг илүү өргөн хүрээтэй, удаан үргэлжлэх эрсдэлийг бий болгож байгаа тул бодлогын төлөвийг чангаруулах нь зохистой гэсэн байр суурьт гишүүд санал нэгдэв. Түүнчлэн, нийлүүлэлтийн шалтгаантай хүчин зүйлсийн дам нөлөөгөөр суурь инфляц сүүлийн саруудад алгуур эрчимжих хандлагатай байгаа нь бодлогын төлөвийг чангаруулах нэг шалтгаан болов.

Нөгөө талаас, дийлэнх гишүүдийн зүгээс уул уурхайн бус салбаруудын идэвхжил сул хэвээр байгаа өнөө үед мөнгөний бодлогын төлөвийг хэт чангаруулах нь эдийн засгийн идэвхжилд сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлтэй болохыг сануулав. Цаашлаад, төсвийн бодлогын тэлэлт, ялангуяа сонгуулийн мөчлөгтэй уялдсан төсвийн зардал өсөх эрсдэл өндөр байгааг гишүүд онцоллоо. Улмаар, төсөв, мөнгөний бодлогын уялдаа суларч, мөнгөний бодлогын орон зай хумигдаж болзошгүй талаар дурдлаа.

Харин 2026 оны 9 дүгээр сарын ээлжит хурлаар МБХ-ны гишүүд одоогийн инфляцын төсөөлөл болон эдийн засаг, ялангуяа уул уурхайтай хамаарал багатай салбаруудын идэвхжил сул, өрхийн хэрэглээний буурсан зэргийг хэлэлцэн авч үзсэн. Гэхдээ төсвийн зардал ихээр нэмэгдэх нь инфляцыг эрэлтийн шалтгаантайгаар өдөөх эрсдэлтэй тул төсөв хэрхэн батлагдахаас мөнгөний бодлогын цаашид авах арга хэмжээ ихээхэн хамаарна гэдэгт санал нэгдэв. Цаашлаад, зарим гишүүдийн зүгээс гадаад инфляц нэмэгдэж, томоохон төв банкууд бодлогын хүүгээ нэмэгдүүлж байгааг онцлож, инфляцыг дунд хугацаанд

тогтворжуулах, хүлээлтийг удирдах хүрээнд мөнгөний бодлогын төлөвийг үргэлжлүүлэн чангаруулах буюу бодлогын хүүг 0.5 нэгж хувиар нэмэгдүүлэх эсхүл заавал байлгах нөөцийн шаардлагыг 0.5 нэгж хувиар нэмэгдүүлэх бодлогын сонголт байгааг сануулаа.

Инфляцын цаашдын төлөвт нөлөөлж болзошгүй эрсдэлт хүчин зүйлсийн хувьд, гадаад орчин талаас гадаад инфляц, хүү өсөх, шатахууны нөхцөл байдалтай холбоотой тодорхой бус байдал хэвээр байгаа бол дотоод орчин талаас шатахууны хязгаарлалт, шатахууны үнийн нөхцөл байдлаас хамаараад хүнс, махны үнэ төсөөлсөн шиг буурахгүй байх эрсдэлтэйг зарим гишүүд онцлов. Мөн ирэх оны төсвийн төсөл өргөн барьсан дүнгээр батлагдах эсэх нь эргэлзээтэй байгаа тул өнөөгийн бодлогын шийдвэрт харгалзан үзэх нь эрсдэлтэй гэсэн саналыг гишүүдийн зүгээс дэвшүүлж, шаардлагатай тохиолдолд МБХ ээлжит бусаар хуралдаж, дараа дараагийн бодлогын шийдвэрийг гаргах нь нээлттэй болохыг цохон тэмдэглэв.

Бодлогын хүүг 12.5 хувьд хэвээр хадгалах бодлогын шийдвэр нь инфляцыг дунд хугацаанд зорилтот түвшинд тогтворжуулах, эдийн засгийн тогтвортой байдлыг бэхжүүлэх зорилттой нийцтэй болно. Цаашид инфляцын өрнөл, нийлүүлэлтийн шинжтэй хүчин зүйлс, гадаад, дотоод эдийн засгийн нөхцөл байдлын өөрчлөлтөөс хамаарч МБХ бодлогын дараагийн алхмыг тухай бүр авч хэрэгжүүлнэ.

Мөнгөний бодлогын мэдэгдлийн дэлгэрэнгүйг эндээс уншина уу.

Мөнгөний бодлогын тайланд орсон тоон өгөгдөл, зураг, хүснэгтийг дараах линкээр орж татан авах боломжтой.

© Монголбанк 2026

ТОЙМ

Нийлүүлэлтийн шалтгаант үнийн өсөлт саарч, инфляц буурч эхэлсэн ч зорилтоос өндөр түвшинд хадгалагдсан хэвээр байна. Цаашид нийлүүлэлтийн шокийн суурь нөлөө алгуур багасаж, инфляц ирэх оны II улирлаас буурах төлөвтэй. Эдийн засгийн өсөлтийг уул уурхайн салбар голлон дэмжиж байгаа бол гадаад орчинд геополитикийн эрсдэл, тодорхой бус байдал өндөр хэвээр байна. Эдгээр эдийн засгийн нөхцөл байдал, тэдгээрийн цаашдын төлөв, гол эрсдэлүүдийн талаар энэхүү Мөнгөний бодлогын тайланд танилцуулж байна.

Инфляцын төсөөлөл өмнөхөөс нэмэгдэж, 2027 оны сүүл хүртэл зорилтот интервалаас өндөр байхаар байна. Шатахууны үнэ үргэлжлэн өсөж, нийлүүлэлтийн шалтгаант үнийн өсөлтийн дам нөлөөгөөр инфляц өмнөх улирлаас нэмэгдэж, 8 дугаар сард 12.5 хувьтай гарлаа. Дотоодын шатахууны үнэ өмнөх улирлаас 12.1 хувиар нэмэгдсэн бол суурь инфляцын хувьд 6.8 хувь буюу харьцангуй тогтвортой байна. Цаашдын төсөөллийн хувьд шинээр шок үүсэхгүй байх тохиолдолд инфляц алгуур саарч, ирэх оны сүүлээс Төв банкны зорилтот интервалд орж тогтворжих төсөөлөлтэй. Гэхдээ шатахууны үнэ төсөөллөөс нэмэгдэх, ирэх оны төсвийн зардал өсөх зэрэг эрэлт, нийлүүлэлтийн шалтгаант хүчин зүйлсээр инфляцын төсөөлөл нэмэгдэх эрсдэл өндөр байна.

Эдийн засгийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс нэмэгдлээ. Эдийн засаг 2026 оны II улиралд 7.5 хувиар өсөж, өмнөх төсөөллөөс 1 нэгж хувиар өндөр гарсан тул эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг нэмэгдүүллээ. Үүнд нүүрс, зэсийн баяжмалын олборлолт эрчимжсэнээр уул уурхай болон тээврийн салбарын өсөлт нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв. Харин уул уурхайн бус салбарын өсөлт өмнөх төсөөллийн түвшинд хадгалагдахаар байна. Дунд хугацаанд эдийн засгийн өсөлт 5–6 хувийн орчимд байхаар төсөөлж байна.

Гадаад инфляцын төсөөлөл нэмэгдэж, томоохон төв банкуудын бодлогын хүү өсөх хүлээлттэй байгаа бол дэлхийн эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл өмнөхийн орчимд байна. Ойрх Дорнодын геополитикийн хурцадмал байдлаас үүдэн шатахууны үнэ өсөж, дэлхийн инфляцын дарамтыг нэмэгдүүлж байна. Үүний зэрэгцээ инфляцын дарамт нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор томоохон төв банкууд бодлогын хүүгээ нэмэгдүүлэх хүлээлттэй. Монгол Улсын худалдааны гол түнш БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл өмнөхийн орчимд байгаа хэдий ч дотоод эрэлт болон үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын идэвхжил сул хэвээр байна. Түүнчлэн БНХАУ-ын инфляцын төсөөлөл өмнөхийн орчимд байна.

Төлбөрийн тэнцэл 2026 оны эхний хагаст 567 сая ам.долларын ашигтай гарлаа. Урсгал болон санхүүгийн дансны тэнцэл аль аль нь эерэг гарав. Нефтийн бүтээгдэхүүний импортын төлбөр нэмэгдсэн хэдий ч нүүрс, зэс зэрэг голлох экспортын бүтээгдэхүүний орлого өссөнөөр урсгал дансны ашиг нэмэгдлээ. Түүнчлэн банк болон хувийн секторын гадаад санхүүжилтийн цэвэр орох урсгал өндөр байсан нь санхүүгийн дансны ашигт голлон нөлөөллөө.

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт бага зэрэг саарч, 2026 оны 8 дугаар сард 24.7 хувьд хүрлээ. Зээлийн өсөлт, тэр дундаа хэрэглээний зээлийн өсөлт үргэлжлэн саарав. Харин нүүрсний

экспортын орлого болон гадаад санхүүжилт нэмэгдсэнээр гадаад валютын цэвэр урсгал сайжирч, банкны системийн гадаад цэвэр актив өссөн хэвээр байна.

Инфляцын төлөвийг өөрчилж болзошгүй эрсдэлүүд өндөр байна. Тухайлбал, ОХУ-Украйны зөрчилдөөнөөс үүдэн ОХУ-ын газрын тос боловсруулах хүчин чадал буурснаар, шатахууны үнэ өсөж, экспортод хязгаарлалт тогтоогоод байна. Энэ нь манай улсын шатахууны нийлүүлэлтэд доголдол үүсгэх, улмаар дотоодын шатахууны үнэ дахин өсөж, инфляц төсөөллөөс давж нэмэгдэх эрсдэлийг бий болгож байна. Түүнчлэн төсвийн зардал төсвийн төсөлд тусгаснаар эрчтэй тэлэх тохиолдолд цалин, дотоод эрэлтээр дамжин инфляцын дарамтыг нэмэгдүүлнэ. Нөгөө талд нүүрсний экспорт биет хэмжээ, үнэ таамагласнаас өндөр байвал ханш сулрах дарамт буурч инфляц тооцоолсноос буурах боломжтой. Иймд инфляц, түүнд нөлөөлж буй хүчин зүйлс, гадаад, дотоод эдийн засгийн орчинд гарсан өөрчлөлтийг харгалзан мөнгөний бодлогын дараагийн арга хэмжээг тухай бүр авч хэрэгжүүлнэ.

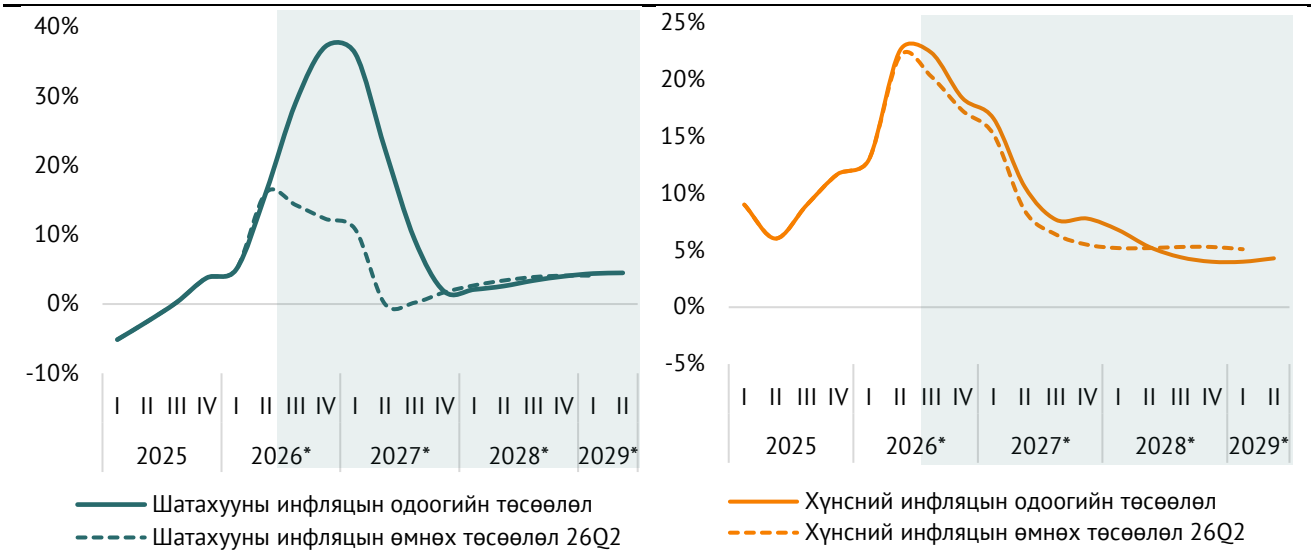
ИНФЛЯЦ

1.1. Инфляцын цаашдын төлөв

Төсөөлөлд ашигласан гол таамаглалт нөхцөлүүдэд гарсан өөрчлөлт:

Гол өөрчлөлтүүд	Дэлгэрэнгүй
▲ Шатахууны үнийн төсөөлөл нэмэгдэх	Өмнөх төсөөллөөр шатахууны хилийн үнэ холбогдох гэрээний дагуу өөрчлөгдөхгүй, энэ оныг дуустал 6-р сарын түвшинд тогтвортой байна гэж таамагласан. Гэвч ОХУ-Украины нөхцөл байдалтай холбоотой шатахууны хилийн үнэ 7, 8, 9-р саруудад нэмэгдэж, түүнийг дагаад дотоодын шатахууны үнэ мөн өссөн. Төсөөлөлд ирэх оныг дуустал шатахууны үнэ одоогийн түвшинд тогтвортой хадгалагдана гэж үзэв.
▲ Хүнсний үнийн төсөөлөл нэмэгдэх	Малын халдварт өвчинтэй холбоотой махны үнэ 8-р сард хүлээлтээс багаар буурсан, дэлхийн хүнсний үнийн төсөөлөл нэмэгдсэн зэргээс шалтгаалан хүнсний үнийн өсөлтийн төсөөлөл бага зэрэг нэмэгдлээ.
▲Төсвийн зардлын төсөөлөл нэмэгдэх	Өмнөх төсөөлөлд төсвийн зардлыг батлагдсан төсвийн дагуу байхаар тооцсон бол төсвийн тодотголоор төсвийн зардал батлагдсан дүнгээс 1 их наяд орчим төгрөгөөр нэмэгдэхээр байна. Харин ирэх онуудын төсвийн зардлын төсөөлөл хэвээр буюу 2026 оны 5-р сард баталсан төсвийн хүрээний мэдэгдлийн дагуу байхаар авч үзлээ.

Зураг 1.1 Шатахуун болон хүнсний инфляцын төсөөлөлд гарсан өөрчлөлт



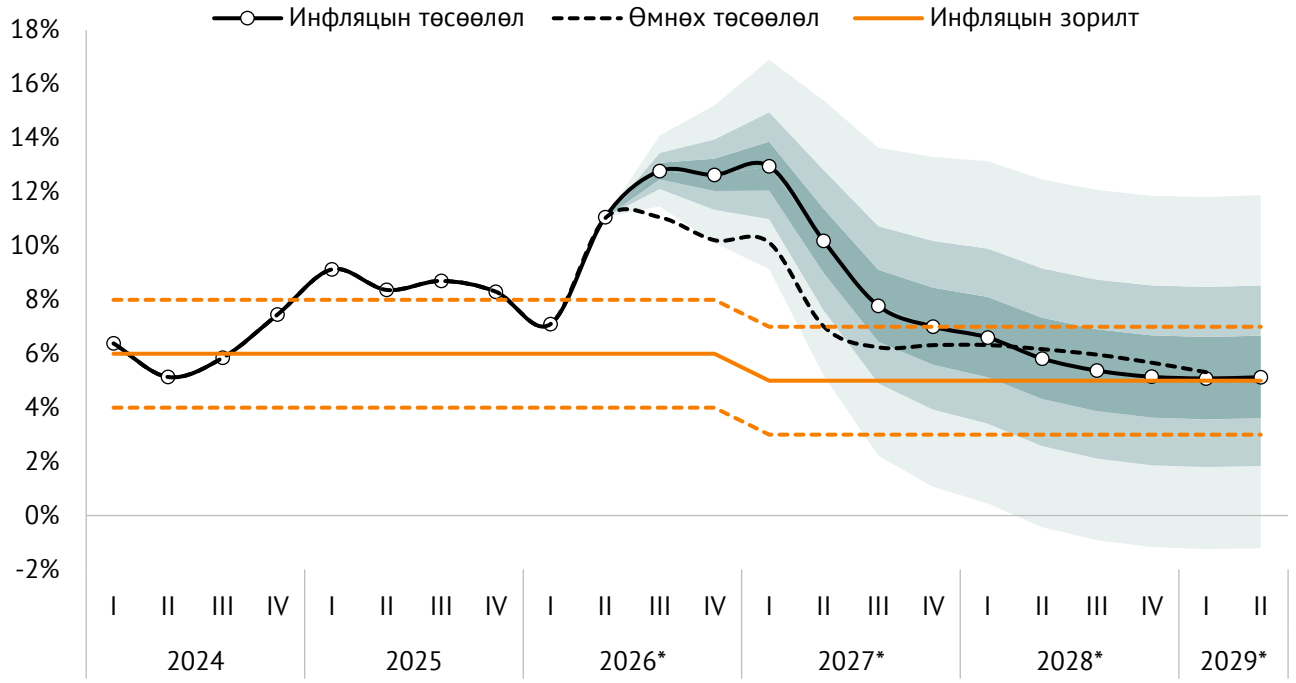
Эх сурвалж: Монголбанк

Улсын инфляц 2026 оны 8 дугаар сард төсөөлөлтөөс 0.5 нэгж хувиар өндөр гарлаа. Инфляцын гүйцэтгэл төсөөлөөс өндөр гарахад мах[2], шатахууны үнэ, төрийн их дээд сургуулиудын болон бусад боловсролын үйлчилгээний төлбөр[3] төсөөлөөс өндөр байсан нь голлон нөлөөлөв.

Нийлүүлэлтийн болон эрэлтийн шалтгаантай хүчин зүйлсийн нөлөөгөөр инфляцын төсөөлөл 2027 оныг дуустал өмнөх төсөөлөөс нэмэгдэхээр байна. Нийлүүлэлтийн талаас шатахууны хилийн үнэ хүлээлтээс өндрөөр өссөн, гадаад инфляц, дэлхийн хүнсний үнэ өмнөх төсөөлөөс нэмэгдсэн зэрэг нь нөлөөлөв. Эрэлт талаас өргөн барьсан төсвийн тодотголын[4] дагуу төсвийн зардал батлагдсан дүнгээс нэмэгдэх нь дотоод эрэлтийг нэмэгдүүлж, инфляцыг өмнөх төсөөлөөс эрчимжүүлэхээр байна.

Инфляц энэ оны 3 дугаар улирлын дунджаар 12.8 хувь, оны эцэст 12.6 хувьд хүрч, 2027 оны 3 дугаар улирал дуустал зорилтот интервалаас өндөр түвшинд хадгалагдахаар байна. Өөрөөр хэлбэл, энэ онд шатахуун, хүнс зэрэг нийлүүлэлтийн шалтгаантай үнийн өсөлтөөс шалтгаалан инфляц эрчимжиж, он дуустал өндөр түвшинд хадгалагдахаар байна. Харин ирэх онд нийлүүлэлтийн нэмэлт шок үүсэхгүй тохиолдолд хүнс, шатахууны инфляц суурь үеийн нөлөөгөөр саарч, нийт инфляц алгуур буурах бол нийлүүлэлтийн шалтгаантай хүчин зүйлсийн дам нөлөө болон төсвийн зардлын өсөлттэй холбоотой суурь инфляц нэмэгдэх хүлээлттэй байна.

Зураг 1.2 Инфляцын өмнөх болон одоогийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанк

[2] Махны үнэ хүлээлтээс багаар буурав.
[3] Төрийн их дээд сургуулиудын төлбөр нь төрийн зохицуулалттай бараа, үйлчилгээний ангилалд ордог бол бусад боловсролын үйлчилгээ нь суурь инфляцад багтаж байна.
[4] Төсвийн тодотголын дагуу төсвийн зардал батлагдсан дүнгээс 1 их наяд орчим төгрөгөөр нэмэгдэхээр байна.

Инфляцыг бүрэлдэхүүн бүлгээр нь авч үзвэл, энэ оны 8 дугаар сараас махны нийлүүлэлт нэмэгдэх, шинэ ургац худалдаанд гарах нөлөөгөөр хүнсний үнэ буурч, тогтворжино гэж таамаглав. Улмаар, нэмэлт нийлүүлэлтийн шок үүсэхгүй нөхцөлд ирэх онд хүнсний инфляц саарч, цаашид тогтворжих төсөөлөлтэй байна.

Шатахууны дотоод үнэ энэ оны 9 дүгээр сард нефтийн бүтээгдэхүүний хилийн үнэ нэмэгдсэнтэй уялдан нэмэгдэж, цаашид ирэх оныг дуустал дахин нэмэгдэхгүй, харьцангуй тогтвортой байхаар таамаглав. Улмаар, шатахууны инфляц энэ оны эцэс хүртэл үргэлжлэн эрчимжих бол ирэх онд 2026 оны өндөр өсөлтийн суурь үеийн нөлөө арилж, шатахууны инфляц эрчтэй буурах төлөвтэй.

Төрийн зохицуулалттай бараа, үйлчилгээний хувьд, их дээд сургуулиудын төлбөр нэмэгдсэнээр[5] тус бүлгийн инфляц 2026 оны 3 дугаар улиралд эрчимжиж, ирэх оны 1 дүгээр улирал хүртэл 10 орчим хувьтай байх бол цаашид алгуур саарч, инфляцын зорилттой уялдан нэмэгдэхээр төсөөлөв.

Суурь инфляцын хувьд нийлүүлэлтийн шалтгаантай үнийн өсөлтийн дам нөлөө болон төсвийн зардлын тэлэлттэй холбоотойгоор эрчимжиж 2027 онд 8-9 хувьд хүрээд буцаж буурах төлөвтэй байна (Зураг 1).

Түүнчлэн, 2027 оны төсөв өргөн барьсан төслийн дагуу батлагдвал төсвийн зардал ирэх онд огцом тэлж, дотоод эрэлтийг өдөөх, эрэлтийн шалтгаантай инфляцыг эрчимжүүлэх хүлээлттэй байна. Улмаар, инфляц дунд хугацаанд зорилтоос өндөр түвшинд хадгалагдах эрсдэлтэй.

Хүснэгт 1.1 Инфляцын төсөөлөл

	2026.II улирал	2026*	2027*	2028*
		Төсөөлөл		
Инфляц[6]	**11.1**	**12.6** [12.0-13.2]	**7.0** [5.6-8.4]	**5.1** [3.6-6.7]

Эх сурвалж: Монголбанк

[5] Их сургуулиудын төлбөр өмнөх онтой харьцуулахад 15-20 орчим хувиар өсөв.
[6] ХҮИ-ээр хэмжигдэх инфляц, он тус бүрийн 4 дүгээр улирлын дундаж

1.2. Инфляцын төсөөллийг өөрчилж болзошгүй эрсдэлт хүчин зүйлс

Эдийн засгийн гадаад, дотоод орчин дахь эрсдэлт хүчин зүйлс, таамаглалт нөхцөлүүд 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 мэдээллийн тэгш бус байдлыг бууруулах, 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 хэвээр байна. Ойрх Дорнодод үүсээд буй зөрчилдөөн болон ОХУ-Украйны дайнтай холбоотой геополитикийн хурцадмал байдлаас үүсэх эрсдэлүүд нь гадаад инфляц, гадаад хүү, импортын үнэ болон валютын ханшийн сувгаар дамжин дотоодын нийлүүлэлтийн сүлжээнд доголдол үүсгэх, үйлдвэрлэлийн зардлыг нэмэгдүүлэх, улмаар инфляцыг эрчимжүүлэх эрсдэлтэй байна. Тухайлбал, Ормузын хоолойгоор дамжин өнгөрөх газрын тосны тээвэрлэлт хумигдсанаар дэлхийн зах зээл дэх газрын тосны үнэ өсөх[7], харин ОХУ-ын газрын тос боловсруулах үйлдвэрүүд рүү чиглэсэн Украйны дроны цохилтууд нь шатахууны үйлдвэрлэл болон экспортын хэмжээг бууруулж улмаар Монгол Улсад нийлүүлэх шатахууны хэмжээг хязгаарлаж[8] болзошгүй.

Дотоод эдийн засгийн орчны хувьд төсөвтэй холбоотойгоор инфляцын дарамт нэмэгдэх тодорхойгүй нөхцөл байдал үүсээд байна. Өргөн барьсан төсвийн төсөлд цалин, тэтгэврийг үргэлжлүүлэн өсгөхөөр тусгасан байгаа нь дотоод эрэлтийг эрчимжүүлж, эрэлтийн шалтгаантай инфляцын дарамтыг нэмэгдүүлэх шууд нөлөөтэйгөөс гадна хувийн секторын цалин дагаж нэмэгдвэл зардлын шалтгаантай инфляцыг өдөөх, үнэ-цалин ээлжлэн өсөх нөхцөлийг үүсгэх эрсдэлтэй.

Нөгөө талаар инфляцын төсөөлөл буурах хүчин зүйлс хадгалагдаж байна. Гадаад эрэлт хүлээлтээс сайн байж нүүрсний экспортын биет хэмжээ болон үнэ суурь төсөөлөлд авч үзсэнээс өсөх боломжтой байна.

Инфляц нийлүүлэлтийн хүчин зүйлсээс голлон шалтгаалж сүүлийн 3 сар нэмэгдэж 2026 оны 8 дугаар сард 12.5 хувь буюу Төв банкны зорилтот интервалаас давлаа. Инфляцын цаашдын төлөвийг авч үзвэл энэ оны турш зорилтын интервалаас өндөр байх бол ирэх оны сүүлээс тус шокуудын нөлөө арилж зорилтын интервалд орж тогтворжих төсөөлөлтэй байна. Гэвч инфляцын төлөвийг өөрчилж болзошгүй эрсдэлүүд өндөр хэвээр хадгалагдаж байгаа бөгөөд дараах эрсдэлт хүчин зүйлсийн макро эдийн засагт үзүүлэх нөлөөг хувилбар байдлаар тооцлоо.

---

[7] EIU байгууллагын муу төсөөллөөр брент газрын тосны баррелийн үнэ энэ оны 4 дүгээр улиралд 125 ам.долларт хүрч өсөх эрсдэлтэй.

[8] Энэ оны 8 дугаар сард ОХУ-аас импортоор авч буй АИ-92 шатахууны биет хэмжээ 30 орчим хувиар буурахад, дотоодод нийлүүлэлтийн хомсдол үүсэж, хязгаарлалт тогтоогоод байсан билээ.

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

2026.II		2026.III
Эрсдэлт хүчин зүйлс	*Өөрчлөлт**	***Эрсдэлт хүчин зүйлс***
Инфляц нэмэгдэх		
Хүнсний үнэ өсөх		
Шатахууны үнэ өсөх	↑	Шатахууны үнэ өсөх
		Шатахууны нийлүүлэлтийн хязгаарлалт үргэлжлэх
		Төсвийн зардал өсөх
Инфляц буурах		
Нүүрсний экспортын орлого нэмэгдэх	↑	Нүүрсний экспортын орлого нэмэгдэх
Хөрөнгийн орох урсгал нэмэгдэх		

*(↔, ↑, ↓) *тэмдэглэгээнүүд нь харгалзан эрсдэлийн хэмжээ өмнөх улирлаас өөрчлөгдөөгүй, нэмэгдсэн, буурсан болохыг илтгэнэ.*

2027 оны төсвийн зардал өсөх

Ирэх оны өргөн барьсан төсвийн төсөл болон хамт өргөн мэдүүлсэн хуулийн дагуу батлагдана гэж үзвэл төсвийн зардал 2027 онд суурь төсөөллөөс 7.1 их наяд төгрөгөөр, 2028 онд 3.7 их наяд төгрөгөөр тус тус нэмэгдэхээр байгаа ба төрийн албан хаагчдын цалингийн өсөлтөөр дамжин улсын дундаж цалин нэмэгдэх, төсвийн алдагдлын ДНБ-д эзлэх хувь хэмжээ өсөх, өрх болон засгийн газрын хэрэглээний өсөлтөөр импорт нэмэгдэж төлбөрийн тэнцэл муудна гэсэн таамаглалт нөхцөлийг авч үзлээ.

Төсвийн зардал өссөнөөр хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт эрчимжиж, эдийн засгийн өсөлт 2027 онд суурь төсөөллөөс 1.5 нэгж хувиар нэмэгдэх ч 2028 онд суурь үеийн нөлөөгөөр 0.5 нэгж хувиар буурахаар байна. Цалин өсөж, дотоод эрэлт нэмэгдэх нь суурь инфляцыг 2027-28 оны эцэст суурь төсөөллөөс 3.5 болон 1.0 нэгж хувиар өсгөснөөр нийт инфляц суурь төсөөллөөс харгалзан 2.9 болон 0.7 нэгж хувиар өндөр гарахаар байна. Түүнчлэн төлбөрийн тэнцлийн алдагдал тэлснээр төгрөгийн ханш сул тогтох тооцоолол гарлаа.

Шатахууны үнэ өсөх

Ойрх Дорнодод үүсээд буй зөрчилдөөнт нөхцөл байдлаас шалтгаалан дотоодын шатахууны инфляц ирэх улиралд суурь төсөөллөөс 40 гаруй нэгж хувиар нэмэгдэж, цаашид алгуур буурах хувилбарыг авч үзлээ.

Шатахууны импортын үнэ нэмэгдсэнээр төлбөрийн тэнцлийн алдагдал тэлж, ам.долларын ханш суурь төсөөллөөс сул тогтохоор байна. Ийнхүү шатахууны үнэ нэмэгдэх, ханш сулрах нь үйлдвэрлэл, тээвэрлэлтийн үнээр дамжин бусад, бараа үйлчилгээний үнийг нэмэгдүүлж, нийт инфляц суурь төсөөллөөс энэ онд 4 нэгж хувиар нэмэгдэхээр байна. Энэ нөлөө алгуур арилж 2027 оны эцэст инфляц суурь төсөөллөөс 1 гаруй нэгж хувиар өндөр байхаар байна. Уг шокийн нөлөөгөөр үйлдвэрлэлийн зардал нэмэгдэж, эдийн засгийн өсөлт 2027 онд 0.5 орчим нэгж хувиар саарах тооцоололтой.

Шатахууны нийлүүлэлтийн хязгаарлалт үргэлжлэх

ОХУ-ын газрын тос боловсруулах үйлдвэрүүд халдлагад өртөж, үйлдвэрлэл буурснаар манай улсад нийлүүлэх АИ-92 шатахууны нийлүүлэлт энэ оныг дуустал 30 орчим хувиар хязгаарлагдах хувилбар төсөөлөл боловсрууллаа.

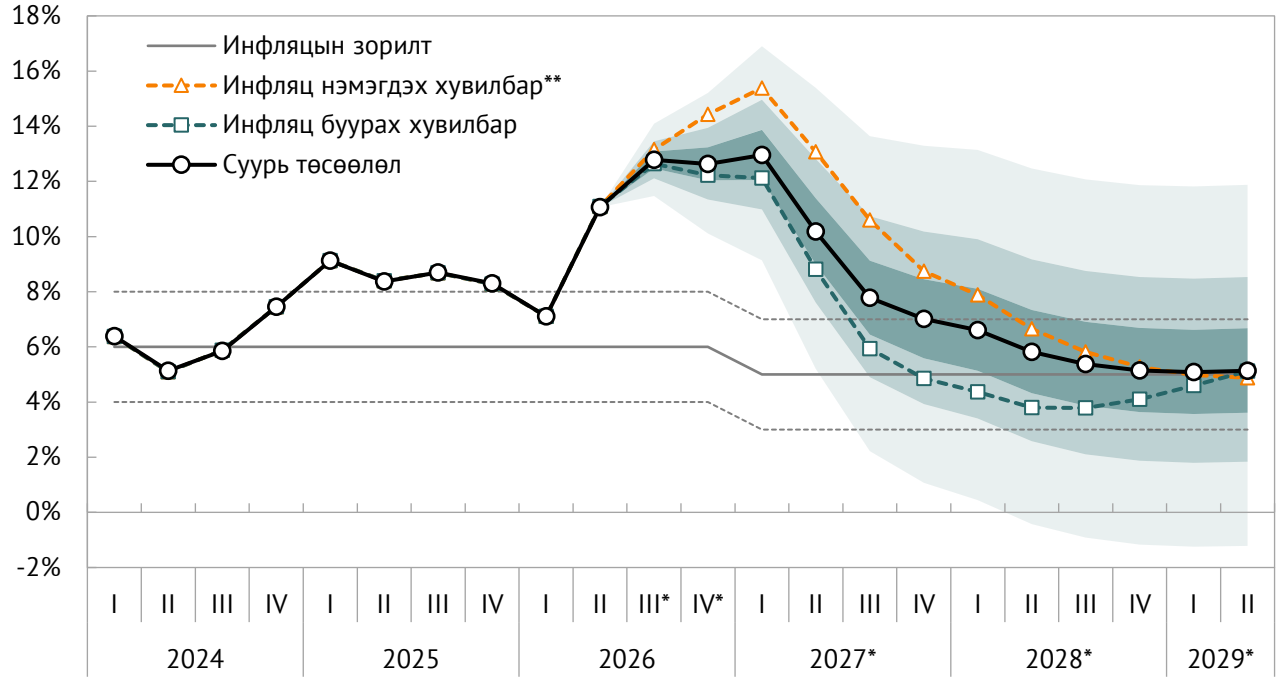
Шатахууны нийлүүлэлт хязгаарлагдсанаар хүнс ялангуяа махны нийлүүлэлтэд доголдол үүсгэж, улмаар мах болон хүнсний үнэ энэ оны эцэст суурь төсөөллөөс 3 нэгж гаруй хувиар өсөх, энэ нөлөөгөөр нийт инфляц 1.3 нэгж хувиар нэмэгдэхээр байна. Түүнчлэн тус хязгаарлалт нь өрхийн хэрэглээг бууруулах замаар, дотоодын тээвэр, бөөний худалдаа, нийтийн хоолны үйлчилгээ болон зочид буудал зэрэг салбаруудын үйлдвэрлэлийг хумьснаар эдийн засгийн өсөлт энэ онд суурь төсөөллөөс 0.3 нэгж хувиар саарах тооцоолол гарлаа. Ирэх онд уг шокийн нөлөө аажмаар арилж эдийн засгийн өсөлт суурь төсөөллөөс 0.1 нэгж хувиар нэмэгдэх ч инфляц суурь төсөөллөөс 1.3 нэгж хувиар өндөр гарах хүлээлттэй байна.

Нүүрсний экспортын орлого нэмэгдэх

Гадаад эрэлт хүлээлтээс сайн байснаар нүүрсний үнэ болон биет хэмжээ суурь төсөөлөлд авч үзсэнээс өндөр байх төсөөллийг боловсрууллаа. Төсөөллийг боловсруулахдаа суурь төсөөллөөс нүүрсний экспортын биет хэмжээ жил тутам 10 сая тонн, үнэ тонн тутамд 2 ам.долларoор өндөр байх таамаглалыг ашиглав.

Ийнхүү нүүрсний экспортын орлого нэмэгдэх нь олборлолтын хэмжээ болон ашигт ажиллагааг өсгөж уул уурхайн ДНБ-ийг нэмэгдүүлнэ. Үүний дам нөлөөгөөр худалдаа, тээвэр, бүтээгдэхүүний цэвэр татвар зэрэг эдийн засгийн бусад салбарын идэвхжил нэмэгдсэнээр эдийн засгийн өсөлт суурь төсөөллөөс 2026 онд 0.7 нэгж хувиар өндөр байх бол 2027 онд суурь үеийн нөлөөгөөр 0.2 нэгж хувиар бага байх тооцоололтой байна. Гадаад валютын орох урсгал нэмэгдсэнээр төгрөгийн ам.доллартой харьцах ханшийн сулрах дарамт буурч ам.долларын ханш суурь төсөөлөлтэй харьцуулахад чанга тогтохоор тооцооллоо. Улмаар импортын барааны үнэ өсөх дарамт буурч инфляц 2026-28 оны эцэст суурь төсөөллөөс харгалзан 0.4 нэгж хувиар, 2.2 нэгж хувиар, 1.0 нэгж хувиар бага байхаар байна.

Зураг 1.3 Инфляцын төсөөлөл, инфляц нэмэгдэх болон буурах боломжит хувилбарууд



** 2026 оны 9 дүгээр сарын МБХ-нд танилцуулсан улсын инфляцын суурь төсөөллийг 30, 60, 90 хувийн итгэх интервалын хамт дүрслэв.*

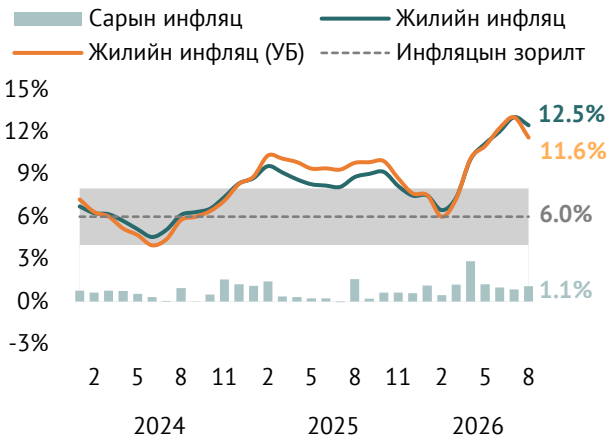
*** Инфляц нэмэгдэх хувилбарт инфляцыг нэмэгдүүлэх эрсдэлт хүчин зүйлсийн нөлөөг дундажлан авч үзсэн болно.*

Эх сурвалж: Монголбанк

1.3. Инфляцын гүйцэтгэл

Инфляц нийлүүлэлтийн хүчин зүйлсийн нөлөөгөөр нэмэгдэж байна. 2026 оны II улиралд улсын хэмжээнд инфляцын түвшин 11.1 хувь болж өмнөх улирлаас 4 орчим нэгж хувиар нэмэгдсэн бол сүүлийн статистик мэдээллээр 8-р сард 12.5 хувьд хүрсэн байна. Үүнд мах, шатахууны үнийн өсөлт гол нөлөөтэй.

Зураг 1.4 Инфляцад нөлөөлж буй хүчин зүйлс



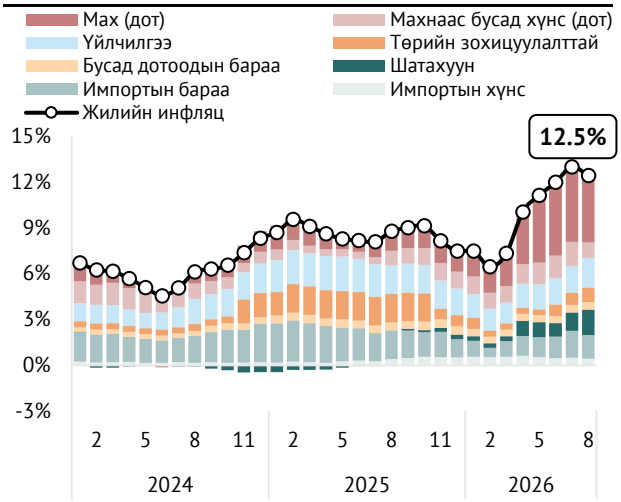
Эх сурвалж: ҮСХ

Дараах хэсэгт 8-р сарын инфляцын гүйцэтгэлийг бүлгүүдээр дэлгэрэнгүй тайлбарлая:

Энэ оны 7-р сард оргилдоо хүрсэн махны үнэ 8-р сараас алгуур хямдарч эхэллээ. Гэсэн хэдий ч мах, махан бүтээгдэхүүний үнийн өсөлт 50 орчим хувь буюу нийт инфляцын 4.4 нэгж хувийг дангаараа тайлбарлаж байна. Цаашид махны нийлүүлэлтийн тогтвортой байдал махны үнэд чухал нөлөөтэй байна.

Махнаас бусад дотоодын хүнсний бүтээгдэхүүний бүлгийн үнийн өсөлт өмнөх улирлаас буурч 8.5 хувьд хүрэв. Үүнд 8-р сараас шинэ ургацын төмс, хүнсний ногоо нийлүүлэгдэж эхэлснээр хүнсний ногооны үнэ эрчтэй буурсан нь голлон нөлөөллөө.

Зураг 1.5 Жилийн инфляц, бүрэлдэхүүнээр[9]



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Өрхийн цахилгаан, дулаан, орон сууцны өрхийн цэвэр, бохир усны төлбөр болон улсын их, дээд сургуулиудын сургалтын төлбөр өссөнөөр төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний бүлгийн инфляц нэмэгдэв. Ийнхүү тус бүлэг нийт инфляцын 0.9 нэгж хувийг бүрдүүлж байна.

Бусад үйлчилгээний бүлгийн үнэ өсөх төлөвтэй байна. Мах, шатахуун зэрэг гол бүтээгдэхүүнүүдийн үнэ өндөр байгаа нь дам байдлаар зарим нэр төрлийн үйлчилгээний үнийг өсгөж байна. Тухайлбал, нийтийн хоол жилийн 16.2 хувиар, тээврийн үйлчилгээ 22.9 хувиар тус тус өсжээ. Мөн хувийн бага, дунд сургуулийн сургалтын төлбөр жилийн 24 орчим хувиар нэмэгдээд байна.

[9] Үйлчилгээ, төрийн зохицуулалтай үйлчилгээний бүлгийг нэгтгэж "Үйлчилгээ", хатуу түлш, бусад дотоодын бараа бүлгийг нэгтгэж "Дотоодын бараа", мах, махнаас бусад дотоодын хүнсний бүлгийг нэгтгэж "Дотоодын хүнс"-ний бүлэг болгов.

Олон улс дахь геополитикийн хүндрэлээс улбаалан 2026 оны 2 дугаар улирлаас эхлэн шатахууны үнэ нэмэгдэж инфляцад үзүүлэх нөлөө нь огцом өслөө. Тодруулбал, 8-р сарын байдлаар шатахууны үнийн өсөлтийн шууд нөлөө 1.7 нэгж хувь байв. Цаашид шатахууны үнэ үргэлжлэн нэмэгдэж инфляцыг өдөөх эрсдэлтэй байна.

Шатахуунаас бусад импортын барааны үнийн өсөлт өмнөх улирлын орчимд буюу харьцангуй нам түвшинд байв. Үүнд худалдааны түнш орнуудын инфляц харьцангуй бага, төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш тогтвортой байсан нь голлох нөлөөг үзүүллээ.

1.4. Инфляцын хүлээлт

Инфляцын хүлээлт зорилтот түвшнээс өндөр хэвээр байна.

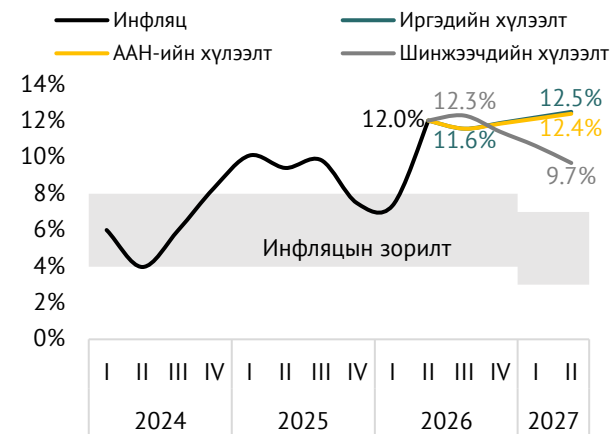
Монголбанкнаас эдийн засагт оролцогч талуудын буюу иргэд, аж ахуйн нэгж, шинжээчдийн эдийн засгийн нөхцөл байдал, хүлээлтийг тодорхойлох зорилгоор түүвэр судалгааг улирал тутам зохион байгуулж байна[10].

2026 оны III улирлын инфляцын хүлээлт иргэд[11] болон аж ахуйн нэгжүүдийн[12] хувьд тус бүр 11.6 хувь, шинжээчдийн[13] хувьд 12.3 хувь байна. Харин нэг жилийн дараа буюу 2027 оны II улиралд иргэд инфляцыг 12.5 хувь, аж ахуйн нэгжүүд 12.4 хувь байна гэж хүлээж байгаа бол шинжээчдийн төсөөлөл харьцангуй бага буюу 9.7 хувь байна.

Инфляцын хүлээлтийн тархалтыг авч үзвэл иргэд, аж ахуй нэгж, шинжээчдийн ирэх 3 сарын өмнөх улирлын судалгаатай харьцуулахад баруун тийш шилжиж, 11-13 хувийн интервалд төвлөрөх хандлага нэмэгдлээ.

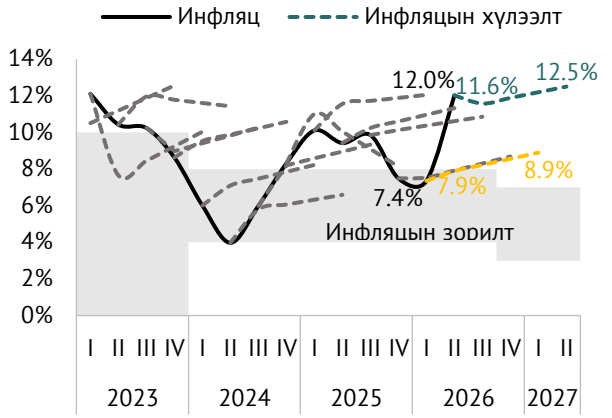
Ийнхүү эдийн засагт оролцогч талуудын инфляцын хүлээлт гүйцэтгэлтэй уялдан мэдэгдэхүйц нэмэгдэж, зорилтот түвшнээс өндөр хэвээр байгаа нь инфляцын дарамт ойрын хугацаанд өндөр түвшинд хадгалагдах эрсдэлийг нэмэгдүүлж байна.

Зураг 1.6 Жилийн болон сарын инфляц



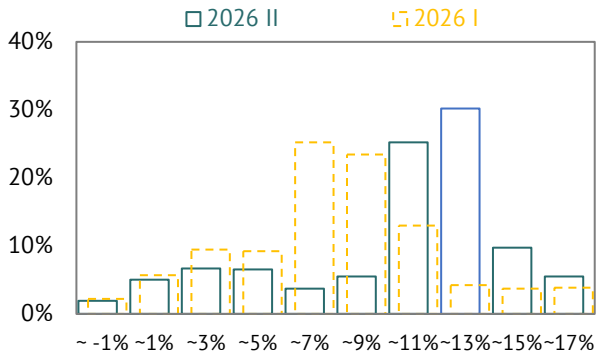
Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Зураг 1.7 Иргэдийн инфляцын хүлээлт



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Зураг 1.8 Иргэдийн инфляцын хүлээлтийн тархалт, тоон хариултаар



Эх сурвалж: Монголбанк

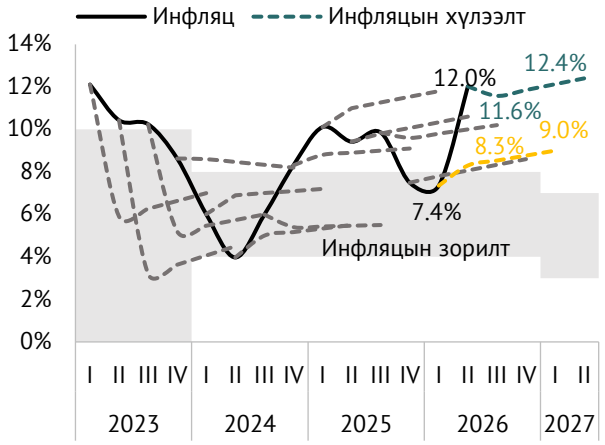
[10] Түүвэр судалгааны дэлгэрэнгүй үр дүнг Монголбанкны цахим хуудаснаас харах боломжтой.

[11] Иргэдийн инфляцын хүлээлтийн түүвэр судалгааг 2026 оны 6-р сарын 9-21-ний өдрүүдэд улсын хэмжээнд 1,790 иргэнээс авсан.

[12] Аж ахуйн нэгжийн хүлээлтийн түүвэр судалгааг 2026 оны 6-р сард зохион байгуулж, 401 ААН-ийг хамруулсан.

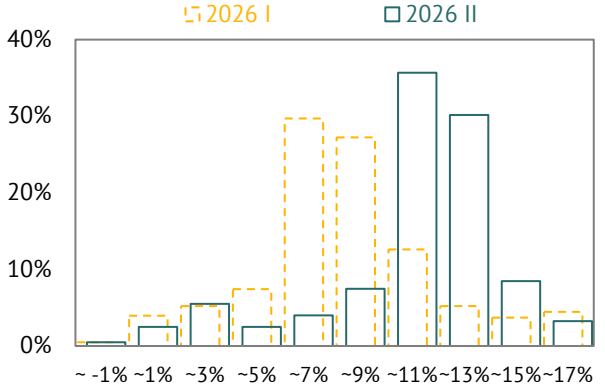
[13] Шинжээчдийн хүлээлтийн судалгааг банкуудын эдийн засагчид, их дээд сургуулийн багш нар, судалгааны болон үнэт цаасны компаниудын 20 шинжээчийг хамруулан 2026 оны 8-р сарын 19-31-ний өдрүүдэд авсан.

Зураг 1.9 ААН-ийн инфляцын хүлээлт



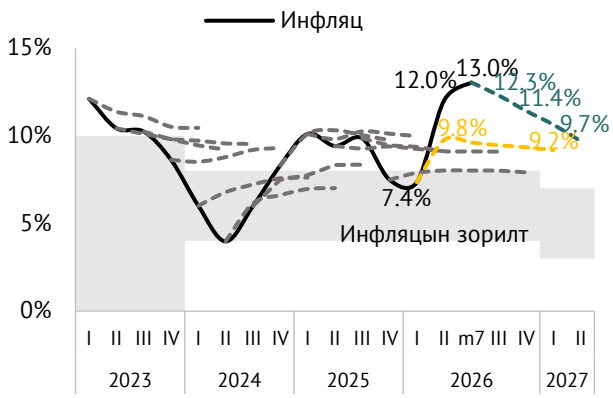
Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Зураг 1.10 Аж ахуй нэгжийн инфляцын хүлээлтийн тархалт, тоон хариултаар



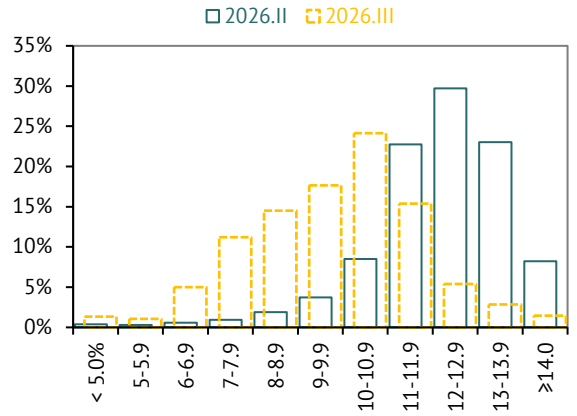
Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг 1.11 Шинжээчдийн инфляцын хүлээлт



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Зураг 1.12 Шинжээчдийн инфляцын хүлээлт



Эх сурвалж: Монголбанк

ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ

2.1. Эдийн засгийн өсөлтийн цаашдын төлөв

Төсөөлөлд ашигласан гол таамаглалт нөхцөлүүдэд гарсан өөрчлөлт:

Гол өөрчлөлтүүд	Дэлгэрэнгүй
▲ Нүүрсний экспортын биет хэмжээ нэмэгдэх	Нүүрсний экспортын гүйцэтгэл хүлээлтээс өндөр байгаатай уялдуулан нүүрсний экспортын биет хэмжээг 2026-2028 онуудад өмнөх төсөөллөөс тус бүр 10 сая тонноор нэмэгдүүлж, харгалзан 105, 110, 110 сая тоннд хүрэхээр авч үзэв.
▲ Энэ оны төсвийн зардал нэмэгдэх	Өмнөх төсөөлөлд төсвийн зардлыг батлагдсан төсвийн дагуу байхаар үзэж байсан бол төсвийн тодотголын дагуу төсвийн зардал батлагдсан дүнгээс 1 их наяд орчим төгрөгөөр нэмэгдэхээр байна. Харин ирэх онуудын төсвийн зардлын төсөөлөл хэвээр буюу 2026 оны 5-р сард баталсан төсвийн хүрээний мэдэгдлийн дагуу байхаар авч үзлээ.

Эдийн засгийн өсөлт 2026 онд 6.4 хувь, 2027 онд 5.3 хувь, 2028 онд 5.5 орчим хувь байх төсөөлөлтэй байна. Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг нийлүүлэлт болон эрэлт талаас задлан тайлбарлалаа.

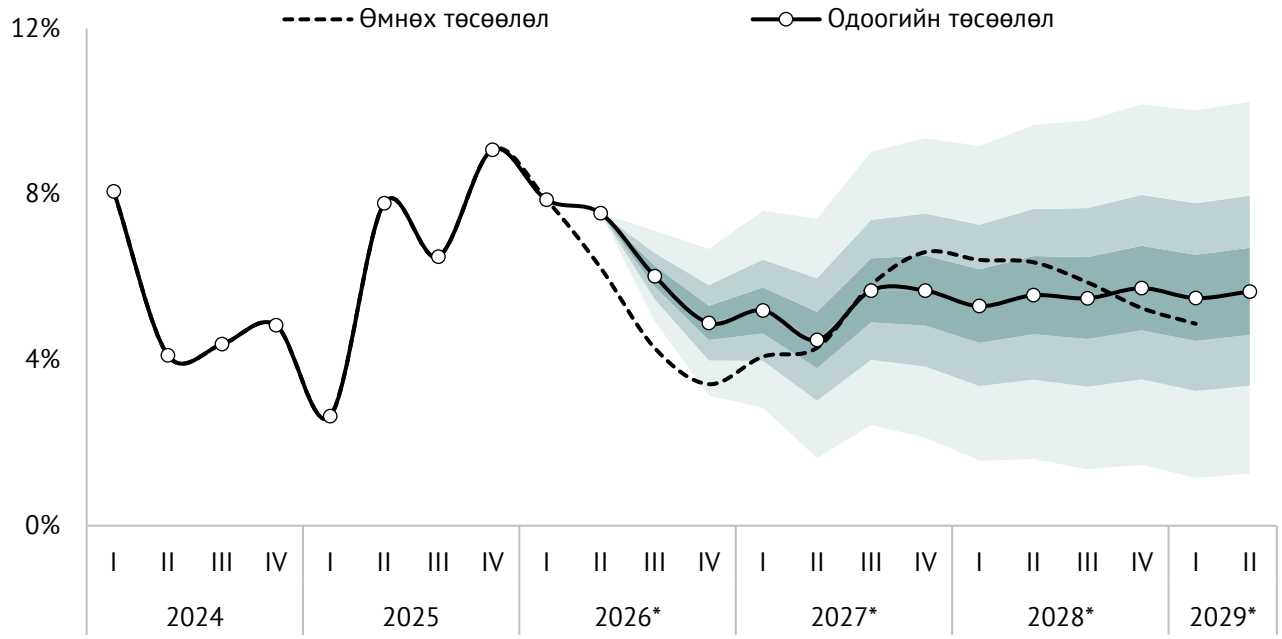
Нийт нийлүүлэлт

Эдийн засаг 2026 оны 2 дугаар улиралд 7.5 хувиар өсөж, төсөөлж байснаас 1 нэгж хувиар өндөр гарлаа. Нүүрс болон зэсийн баяжмалын экспортын биет хэмжээ хүлээлтээс өндөр гарч, уул уурхай болон тээврийн салбарын өсөлтийг нэмэгдүүлэв. Харин уул уурхайн бус салбарын өсөлт, тэр дундаа худалдаа, үйлчилгээ, барилгын салбарын идэвхжил хүлээлтээс сул байв.

Эдийн засгийн өсөлтийг 2026 онд өмнөх төсөөллөөс нэмэгдүүллээ. Нүүрс, зэсийн баяжмалын үйлдвэрлэл өмнөх төсөөллөөс өсөж уул уурхайн салбарын өсөлтийн төсөөллийг сайжруулав. Харин уул уурхайн бус салбарын өсөлтийн төсөөлөл өмнөх төсөөллийн орчимд байна.

Ирэх оны хувьд, эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл өмнөхийн орчимд байна. Үүнд, уул уурхайн салбарын өсөлт суурь үеийн нөлөөгөөр өмнөх төсөөллөөс саарах бол уул уурхайн бус салбарын хувьд 2026 оны төсвийн тодотголын нөлөөгөөр төсвийн зардал өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэх нь дотоод эрэлтийг тэтгэх хүлээлттэй байна.

Зураг 2.1 ДНБ-ий жилийн өсөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Суурь төсөөллөөр уул уурхайн салбарын өсөлт саарахаар хүлээгдэж байна. Уул уурхайн бус салбаруудын идэвхжил энэ онд саарах бол ирэх жилүүдэд нэмэгдэхээр байна.

Уул уурхай: Энэ онд гадаад эрэлт болон дэлхийн зах зээл дээрх үнэ өндөр байгаатай холбоотойгоор нүүрс, зэсийн баяжмалын олборлолт нэмэгдэж, уул уурхайн салбарын өсөлт эрчимжиж байна. Харин ирэх оноос БНХАУ-ын хойд хэсгийн нүүрсний уурхайнуудын үйл ажиллагаа хэвийн болсноор энэ оны өндөр өсөлт үргэлжлэхгүй, нүүрсний экспортын биет хэмжээний өсөлт саарна гэж үзлээ. Түүнчлэн, томоохон зэс олборлогч компаниудын төлөвлөгөөний дагуу зэсийн олборлолт болон баяжмал дахь алтны агууламж ирэх жилүүдэд муудахаар байгаа нь уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэлд сөргөөр нөлөөлнө. Ийнхүү, уул уурхайн салбарын өсөлт 2027-2028 онуудад саарах төсөөлөлтэй байна.

Уул уурхайн бус: Энэ онд ХАА-н салбарын өсөлтийн хурд удааширч байгаа нь уул уурхайн бус салбарын өсөлтийг сааруулах нөлөөтэй. Тодруулбал, ХАА салбар 2025 онд 33.2 хувиар өсөж, нийт өсөлтөд 2.9 нэгж хувийн нөлөө үзүүлсэн бол энэ онд 11.4 хувиар өсөж, нийт өсөлтөд 1.2 нэгж хувийн нөлөө үзүүлэхээр байна. Бусад уул уурхайн бус салбарын хувьд 3.9 хувиар өсөж, нийт өсөлтөд 3.0 нэгж хувийн нөлөө үзүүлэхээр байна. Харин

Хүснэгт 2.1 Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл, үйлдвэрлэлийн аргаар тооцсон

	2025	2026*	2027*	2028*
		Төсөөлөл		
ДНБ-ий өсөлт	**6.8**	**6.4 [6.2-6.6]**	**5.3 [4.4-5.8]**	**5.5 [4.5-6.4]**
Уул уурхай	10.6	16.3 [15.9-16.7]	4.8 [4.1-5.8]	3.7 [2.6-4.6]
Уул уурхайн бус	6.3	4.8 [4.4-5.2]	5.3 [4.6-6.3]	5.8 [4.7-6.7]

Эх сурвалж: Монголбанк

2027 онд төсвийн зардал[14] тэлж, дотоод эрэлт нэмэгдэх бол 2028 онд томоохон цахилгаан станцууд ашиглалтад орсноор эрчим хүчний үйлдвэрлэлийн потенциал нэмэгдэж, уул уурхайн бус салбарын өсөлтийг дэмжиж, уул уурхайн бус салбарын өсөлт нэмэгдэх хүлээлттэй байна.

Түүнчлэн, 2027 оны төсөв УИХ-д өргөн барьсан төсвийн төслийн дагуу батлагдвал төсвийн зардал өсөж, хэрэглээ хөрөнгө оруулалтыг дэмжин, дотоод эрэлтийг тэтгэх нөлөөгөөр ирэх онд уул уурхайн бус салбарын өсөлт илүү эрчимжихээр байна.

Эдийн засгийн цаашдын төлөвт нөлөөлж болзошгүй тодорхой бус байдал

Эрсдэл, тодорхой бус байдал	Магадлал	Нөлөө
Ирэх саруудын цаг агаарын төлөвөөс хамаарч ургац хураалт болон өвөлжилтийн төлөв байдал болон ХАА-н салбарын өсөлт тодорхойлогдоно. Намрын саруудад цаг агаарын нөхцөл байдал муудвал ургац хураалтын хэмжээ хүлээлтээс багасах, ХАА-н салбарын үйлдвэрлэлийг бууруулах эрсдэлтэй. Түүнчлэн, намрын саруудад эрт сэрүүсэж, тунадас их хэмжээгээр орвол зуд турхан тохиох эрсдэл нэмэгдэж, улмаар ХАА-н салбарын өсөлт саарч, нийт эдийн засагт томоохон сөрөг нөлөө үзүүлж болзошгүй юм.	Дунд	Өндөр (сөрөг)
Хэрэв 2027 оны төсөв өргөн барьсан төсвийн төсөл болон хамт өргөн мэдүүлсэн хуулийн дагуу батлагдана гэж үзвэл төсвийн зардал 2027 онд суурь төсөөллөөс 7.1 их наяд төгрөгөөр нэмэгдэхээр байна. Ирэх оны төсвийн зардал нэмэгдсэнээр дотоод эрэлт эрчтэй нэмэгдэн ирэх онд эдийн засгийн өсөлт төсөөллөөс нэмэгдэж болзошгүй.	Дунд	Өндөр (эерэг)
Ирэх оны төсвийн орлого хүлээлтээс бага төвлөрөх тохиолдолд төсвийн алдагдал тэлж, төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуульд заасан хязгаарыг давах эсхүл төсвийн зардлыг танах шаардлага үүснэ. Энэ тохиолдолд, цалин, тэтгэвэр, тэтгэмж зэрэг урсгал зардлыг танах боломж хязгаарлагдмал тул хөрөнгийн зардал буурах, улмаар эдийн засгийн потенциал өсөлтөд сөрөг нөлөөтэй.	Дунд	Өндөр (сөрөг)

Нийт эрэлт

Нийт эрэлт 2026 онд өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг нэмэгдэж, 6.4 хувиар өсөх хүлээлттэй байна (Хүснэгт 2.2).

Дотоод эрэлт: Дотоод эрэлтийн төсөөлөл өмнөхөөс буурлаа. Энэ онд нийлүүлэлтийн хүчин зүйлсийн нөлөөгөөр инфляцын түвшин өндөр байх, инфляцын төсөөлөл өмнөхөөс нэмэгдсэн нь өрхийн хэрэглээний өсөлтийн төсөөллийг өмнөхөөс сааруулахад нөлөөлж байна. Түүнчлэн, тоног төхөөрөмжийн хөрөнгө оруулалт буурч, үндсэн хөрөнгийн хуримтлал хүлээлтээс бага байснаас шалтгаалан нийт хуримтлалын өсөлт өмнөх төсөөллөөс саарах хүлээлттэй байна. Нөгөө талаас, энэ оны өргөн барьсан төсвийн тодотголын дагуу төсвийн урсгал зардал нэмэгдэхээр таамагласан бөгөөд улмаар төрийн байгууллагын хэрэглээ өмнөх төсөөллөөс нэмэгдлээ.

[14] Төсвийн зардал энэ онд 34.0 их наяд төгрөг, 2027 онд 36.5 их наяд төгрөг, 2028 онд 38.6 их наяд төгрөг байхаар авч үзэв.

Ирэх онд дотоод эрэлтийн нийт эрэлтийн өсөлтөд үзүүлэх нөлөө нэмэгдэх төлөвтэй байна. Тодруулбал, 2026 оны төсвийн тодотголоор хэрэглээг урамшуулах цалинтай холбоотой урсгал зардал энэ оны сүүлийн улиралд нэмэгдэх[15] болон ирэх онд төсвийн зардал мөн нэмэгдэхээр байгаа нь дотоод эрэлтийг өдөөх хүлээлттэй байна. Түүнчлэн, томоохон төсөл, хөтөлбөрүүдийн барилгын ажил үргэлжлэх нь дотоод эрэлтийг дэмжинэ.

Цэвэр экспорт: Цэвэр экспортын 2026 оны төсөөлөл өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэхэд нүүрс, зэсийн баяжмалын экспортын биет хэмжээний экспортын төсөөлөл нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв. Улмаар, цэвэр экспорт энэ онд нийт өсөлтөд 3.3 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүлэхээр байна. Нөгөө талдаа импортын 2 дугаар улирлын гүйцэтгэл хүлээлтээс өндөр, төсвийн зардлын төсөөлөл нэмэгдсэн зэрэгтэй уялдан импортын төсөөлөл өмнөхөөс нэмэгдлээ. Улмаар экспортын өндөр өсөлтийн нөлөөгөөр нийлбэр дүнгээр цэвэр экспортын төсөөлөл өмнөхөөс сайжирлаа.

Нийт экспортын хувьд, ирэх онд нүүрсний экспорт нэмэгдэх хэдий ч энэ оны өндөр өсөлт үргэлжлэхгүй, томоохон зэс олборлогч компаниудын зэсийн баяжмал дахь агууламж буурах зэргээс шалтгаалан экспорт бодит дүнгээр буурахаар байна. Нийт импортын хувьд, ирэх онд өсөлт нь мөн саарах хүлээлттэй байгаа бөгөөд улмаар цэвэр экспорт нийт эрэлтэд сөрөг нөлөө үзүүлэх төлөвтэй байна.

Хүснэгт 2.2 Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл, зардлын аргаар тооцсон

Бүрэлдэхүүн	2025	2026*	2027*
		Төсөөлөл	
ДНБ-ий өсөлт	**6.8**	**6.4**	**5.3**
Дотоод эрэлт	1.7	3.1	10.9
Цэвэр экспорт	5.1	3.3	-5.6

Эх сурвалж: Монголбанк

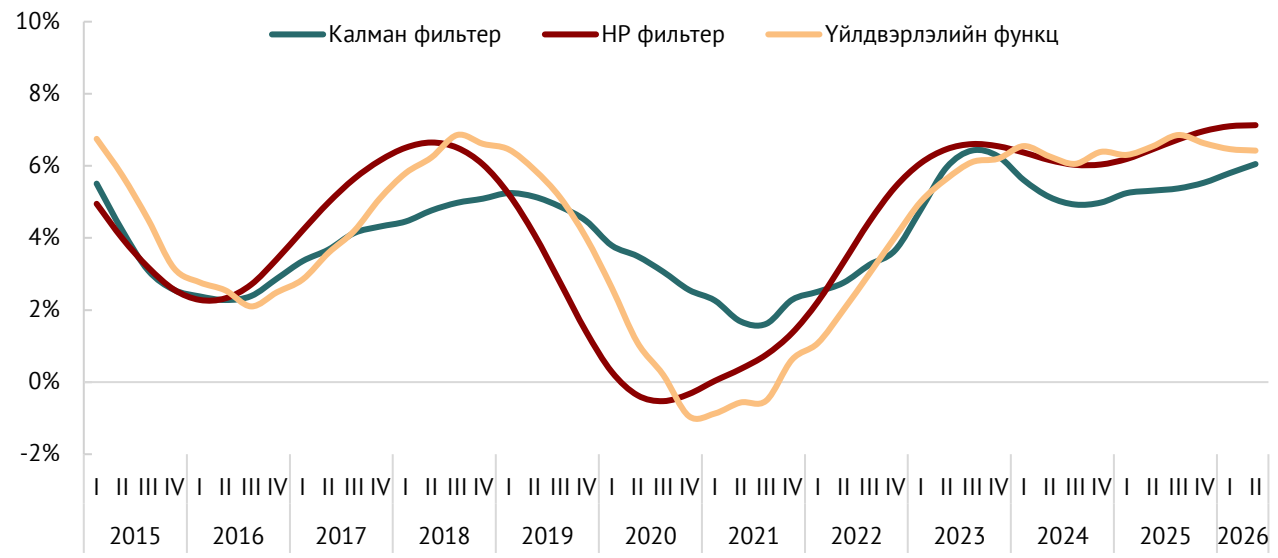
[15] Төсвийн тодотголын дагуу цалин хөлс болон эрүүл мэндийн салбарын урсгал шилжүүлэг 2026 онд өмнөх оноос 1.7 их наяд төгрөгөөр нэмэгдэхээр байна. Үүний, 800 гаруй тэрбум төгрөг нь төсвийн тодотголын дагуу 2026 оны сүүлийн улиралд зарцуулагдана.

Потенциал үйлдвэрлэл[16]

Потенциал үйлдвэрлэл нь үйлдвэрлэлийн хүчин зүйлс бүрэн ашиглагдсан, эдийн засаг бүрэн ажил эрхлэлттэй, инфляц тогтвортой байх үеийн үйлдвэрлэлийн түвшнийг илэрхийлдэг, урт хугацааны эдийн засгийн өсөлтийг тодорхойлох үзүүлэлт юм. Цар тахлын үед болон геополитикийн хурцадмал байдлаас шалтгаалан Монгол Улсын потенциал үйлдвэрлэл 2020–2021 онд бууралттай байсан бол үүний дараа аажмаар сэргэж, 2023 онд оргил үедээ хүрч, сүүлийн жилүүдэд харьцангуй тогтвортой өсөж байна.

Энэ оны эхний улирлын гүйцэтгэлээр олон хувьсагчийн Калман фильтерээр тооцсон потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт 5.2 хувь, нэг хувьсагчийн HP фильтер, үйлдвэрлэлийн функц аргачлалуудаар тооцсон потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт 6.9 хувьтай байна (Зураг 2.2). Үйлдвэрлэлийн функцийн аргачлалаар тооцсон потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт өмнөх улирлуудаас бага зэрэг саарахад капитал хуримтлалын эерэг нөлөө буурсан нь голчлон нөлөөлсөн бол хөдөлмөрийн орцын нөлөө тогтмол хадгалагдаж байна.

Зураг 2.2 Потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

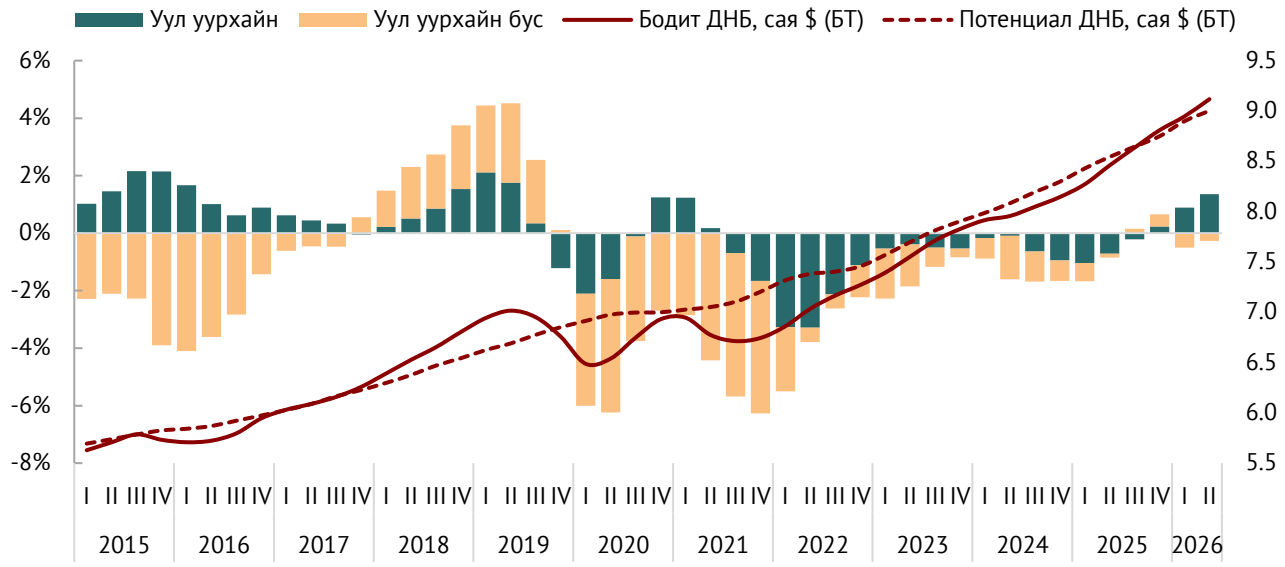
Үйлдвэрлэлийн зөрүү[17]

Олон хувьсагчийн аргаар тооцсон нийт үйлдвэрлэлийн зөрүү 2021 оноос хойш сөрөг утгатай буюу бодит ДНБ потенциал түвшнээс доогуур түвшинд байсан. Харин 2025 оны 3 дугаар улирлаас эхлэн эдийн засгийн нийт үйлдвэрлэл потенциал түвшнээсээ давах хандлага ажиглагдаж байна.

Энэ оны II улирлын байдлаар уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэлийн зөрүү сөрөг байсан хэдий ч уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэлийн эерэг зөрүүний нөлөөгөөр нийт бодит үйлдвэрлэл потенциал түвшнээс өндөр байна (Зураг 2.3).

[16] Потенциал үйлдвэрлэл нь статистик мэдээллээс шууд тооцогдохгүй тул эдийн засгийн тэнцвэрийн шинжилгээнээс тооцон гаргадаг.
[17] Үйлдвэрлэлийн зөрүү нь потенциал үйлдвэрлэл болон бодит ДНБ-ий зөрүүгээр тодорхойлогдоно.

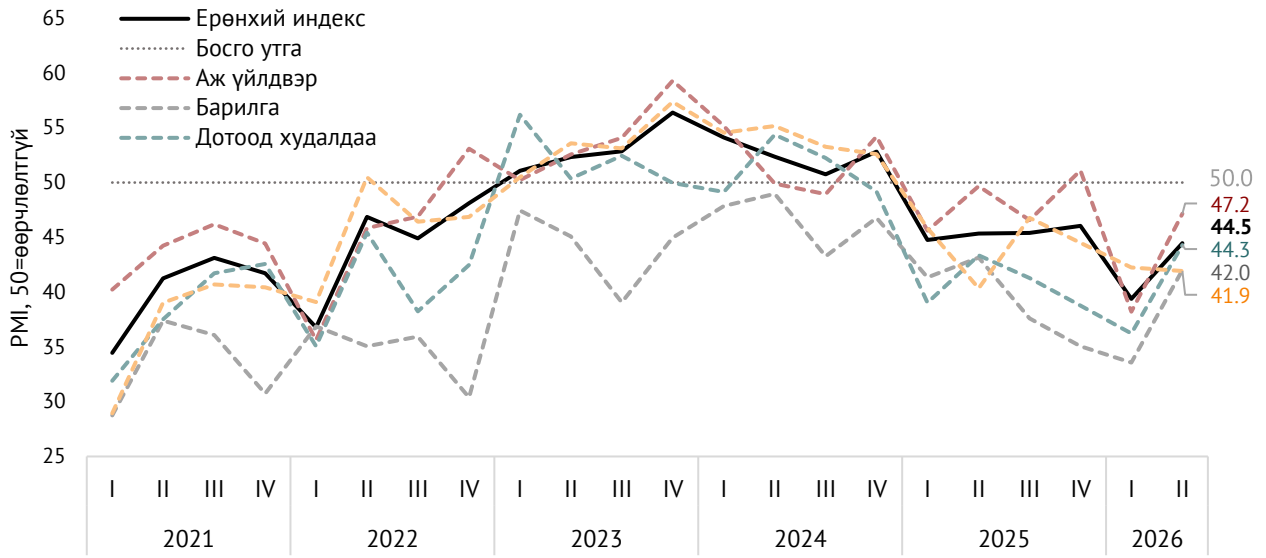
Зураг 2.3 Үйлдвэрлэлийн зөрүү[18]



Эх сурвалж: Монголбанк

Уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийн зөрүү ийнхүү сөрөг байгаа нь худалдан авалтын менежерийн индекс (PMI)-ийн түүвэр судалгааны үр дүнтэй нийцтэй байна. Тодруулбал, уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэлийн сөрөг зөрүү II улиралд хумигдаж, худалдан авалтын менежерийн ерөнхий индекс агшилтын мужид байгаа хэдий ч өмнөх улирлаас өсөж 44.5 нэгжид хүрсэн нь эдийн засгийн уналтын эрч саарах, идэвхжил сэргэх хүлээлт нэмэгдэж байгааг илэрхийлж байна. Ийнхүү нийт PMI индекс болон салбаруудын идэвхжил бага зэрэг нэмэгдэж, уул уурхайн бус салбарын сөрөг зөрүү зэрэгцэн агшиж байгаа нь эдийн засаг дараагийн улиралд илүү идэвхжих хүлээлттэй байгааг илэрхийлж байна (Зураг 2.4).

Зураг 2.4 Худалдан авалтын менежерийн ерөнхий индекс (PMI)[19]



Эх сурвалж: Монголбанк

[18] Макро эдийн засгийн загварт суурилсан тооцоолол.

[19] Дэлгэрэнгүй үр дүнг Монголбанкны вэб сайтаас харах боломжтой. [https://www.mongolbank.mn/mn/research/2308]

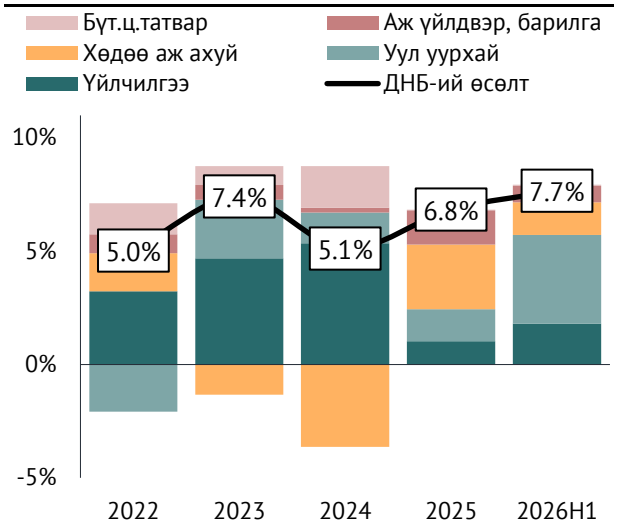
2.2. Эдийн засгийн өсөлтийн гүйцэтгэл

Эдийн засгийн өсөлтийн эрч хадгалагдаж байгаа хэдий ч өсөлт салбаруудын хувьд жигд бус байна.

Нийт нийлүүлэлт

Урьдчилсан гүйцэтгэлээр нийт үйлдвэрлэл 2026 оны II улиралд 7.5 хувь, эхний хагаст 7.7 хувиар өслөө. Үүнд уул уурхай, тээвэр, хөдөө, аж ахуйн салбар голлон нөлөөлж байна.

Зураг 2.5 Нийт үйлдвэрлэлийн өсөлт



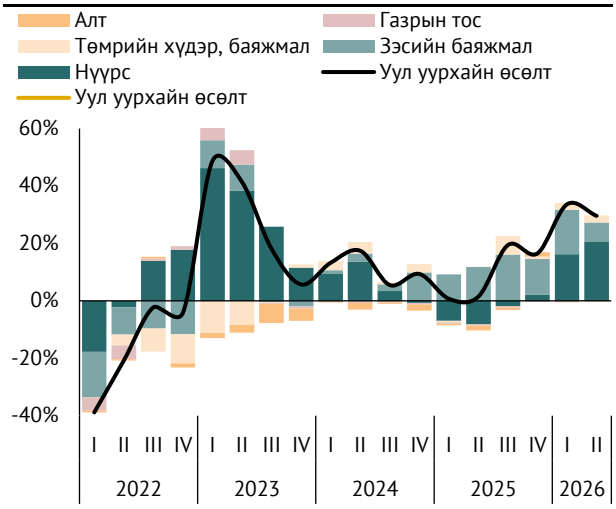
** - Тээврээс бусад үйлчилгээ буюу худалдаа, мэдээлэл холбоо, бусад үйлчилгээ*

Эх сурвалж: ҮСХ

Нийт үйлдвэрлэлийн эхний хагас жилийн өсөлтийг дэлгэрүүлж тайлбарлавал (Зураг 2.5):

үүрсний экспорт өндөр байж, олборлолт нь өмнөх оны мөн үеэс 21.5 хувиар /10.8 сая тонноор/ өссөний зэрэгцээ зэсийн баяжмалын олборлолт 20.0 хувиар /193.6 мянган тонноор/ нэмэгджээ. Ингэснээр уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл жилийн 31.5 хувиар өсөж, эдийн засгийн өсөлтийн 3.9 нэгж хувийг бүрдүүлсэн байна. Өөрөөр хэлбэл, уул уурхайн салбар нийт өсөлтийн тал орчим хэсгийг дангаараа тайлбарлаж байна. Мөн, экспорт эрчимжсэнээс тээврийн салбарын орлого 19.2 хувиар өсжээ.

Зураг 2.6 Уул уурхайн салбарын өсөлт, улирлаар



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Тээврээс бусад үйлчилгээний салбарын идэвхжил сул байна (Зураг 2.5). Ялангуяа худалдааны салбар эхний хагасын байдлаар 0.2 хувиар агшсан нь үүнд голлох нөлөөтэй. Нөгөөтэйгүүр, үйлчилгээний салбарын өсөлт бага байгаа нь дотоод эрэлт харьцангуй сул байсныг илтгэж байна.

Энэ онд өвөл, хаврын цаг агаар харьцангуй таатай байж малын зүй бус хорогдол бага, мал төллөлт хэвийн үргэлжилснээр хөдөө аж ахуйн салбар 11.3 хувиар өсөж, эдийн засгийн өсөлтийн 1.4 нэгж хувийг бүрдүүлсэн байна. Тухайлбал, том малын зүй бус хорогдол 348.5 мянган толгой, мал төллөлт 19 сая толгой байгаа нь цаг агаар хэвийн үеийн дундажтай ойролцоо түвшин юм.

Өнгөрсөн онуудад 10 гаруй хувиар дараалан өссөн барилга, эрчим хүчний салбарын өсөлт энэ оны эхний хагас жилд бага зэрэг саарлаа. Тодруулбал, орон сууцны бус барилга байгууламж буурснаар барилгын салбарын өсөлт 7.9 хувьд хүрч саарчээ. Харин эрчим хүчний салбарын үйлдвэрлэлийн 7.4 хувийн өсөлтийг Бөөрөлжүүтийн II цахилгаан станцын үйлдвэрлэл тайлбарлаж байна.

Зураг 2.7 Үйлчилгээ болон аж үйлдвэрийн салбарын идэвхжил

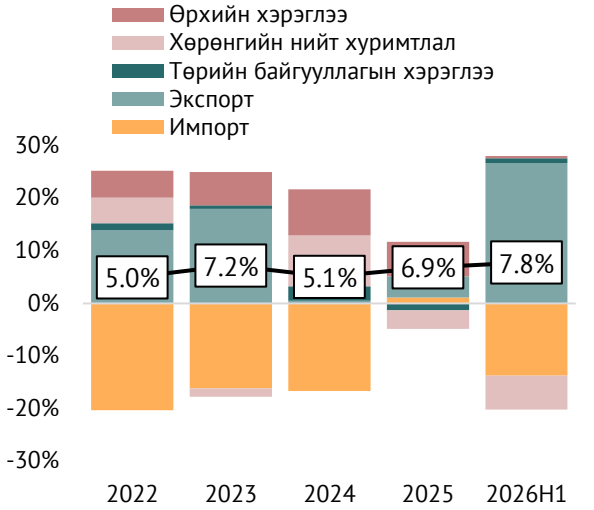
Эх сурвалж: ҮСХ

Эхний улиралд уналттай байсан боловсруулах салбарын үйлдвэрлэл II улиралд сэргэж, эхний хагас жилийн нийлбэр дүнгээр 1.2 хувиар өслөө. Үүнд II улиралд махнаас бусад хүнсний бүтээгдэхүүн болон нэхмэлийн үйлдвэрлэл нэмэгдсэн нь нөлөөлсөн байна.

Нийт эрэлт

Нийт эрэлт 2026 оны II-р улиралд 7.6 хувь, эхний хагас жилийн дүнгээр 7.8 хувиар өслөө. Өсөлтөд экспорт эрчимжсэн нь голлох нөлөө үзүүлжээ (Зураг 2.8). Харин өрхийн хэрэглээ II-р улиралд агшсан нь анхаарал татах үзүүлэлт боллоо.

Зураг 2.8 Нийт эрэлтийн өсөлт



Эх сурвалж: ҮСХ

Нийт эрэлтийн өсөлтийг бүрэлдэхүүн хэсгүүдээр авч үзвэл (Зураг 2.8):

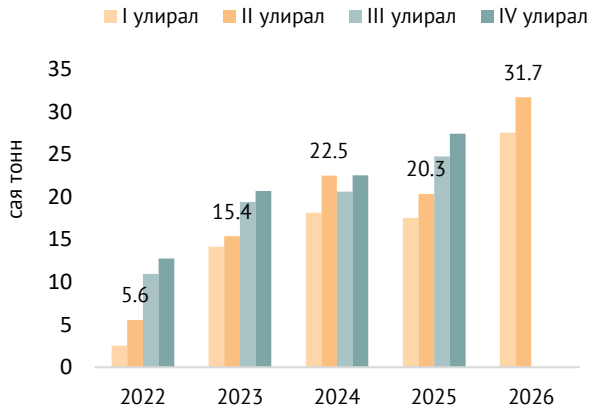
Өрхийн хэрэглээний өсөлт сүүлийн улирлуудад алгуур саарч 2026 оны I улиралд 6.1 хувьд хүрсэн бол II улиралд 4.9 хувиар агшсан байна. Энэ нь 2021 оноос хойш өрхийн хэрэглээ анх удаа бууралттай гарсан тохиолдол болсон бөгөөд хүнсний бус хэрэглээ багассан нь голлон нөлөөлсөн байна. Иймхүү эхний хагас жилийн нийлбэр дүнгээр авч үзвэл өрхийн хэрэглээ 0.5 хувиар өсөж, нийт өсөлтийн 0.4 нэгж хувийг бүрдүүлжээ. Өрхийн хэрэглээний үзүүлэлтүүд тайлант хугацаанд дотоод эрэлт төдийлөн өндөр биш байсныг илтгэж байна.

Төрийн байгууллагын хэрэглээ эхний хагаст 4.2 хувиар өсөв. Үүнд төсвийн цалин

хөлсний зардал нэмэгдсэн нь голлох хувь нэмэр оруулсан байна.

Хөрөнгийн нийт хуримтлал 14.5 хувиар буурч, өсөлтөд 6.5 нэгж хувийн сөрөг нөлөөтэй байлаа. Үүнд үндсэн хөрөнгийн нийт хуримтлал 11 хувиар, материаллаг эргэлтийн хөрөнгө 38.6 хувиар тус тус буурчээ. Үндсэн хөрөнгийн нийт хуримтлал ийнхүү буурахад машин, тоног төхөөрөмжийн хөрөнгө оруулалт бодит дүнгээр буурсан нь ихээхэн нөлөөлөв.

Зураг 2.9 Нүүрсний экспортын биет хэмжээ



Эх сурвалж: ГЕГ

Гадаад эрэлт сайн байж, экспорт эдийн засгийн өсөлтийг голлон тэтгэж байна. Тайлант оны эхний хагаст зэсийн баяжмал, нүүрсний биет хэмжээ эрчтэй нэмэгдсэнээр бараа, үйлчилгээний экспорт нийт эрэлтэд 26.7 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүлжээ. Нөгөө талаас импорт 12.6 хувиар өссөн байна. Үүнд барааны импорт 8.6 хувь, үйлчилгээний импорт 17.8 хувиар өсжээ. Барааны импортын өсөлтөд нефтийн бүтээгдэхүүн, машин, механик төхөөрөмж, үйлчилгээний импортын өсөлтөд тээврийн болон зөвлөх үйлчилгээ голлон нөлөөлөв.

ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН

3.1. Хөдөлмөрийн зах зээл

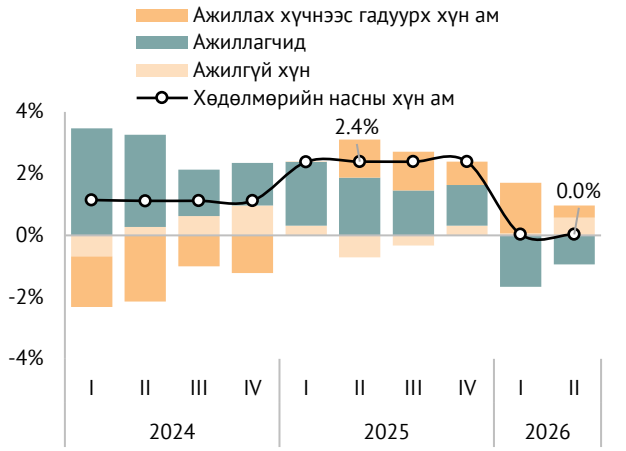
Хөдөлмөрийн захын үзүүлэлтүүд сүүлийн 2 улирал дараалан муудлаа. Хөдөлмөрийн нийлүүлэлтийг ихээр шингээдэг эдийн засгийн голлох салбаруудын идэвхжил сул байгаатай холбоотойгоор хөдөлмөрийн зах зээлд ажиллагчдын тоо буурснаар ажилгүй болон ажиллах хүчнээс гадуурх хүн амын тоо нэмэгдэж байна (Хүснэгт 3.1, Зураг 3.1).

Хүснэгт 3.1 Хөдөлмөрийн насны хүн амын гол үзүүлэлтүүд

мянган хүн	2026.II	Өөрчлөлт (тоо)		Өөрчлөлт (%)	
		YoY	QoQ	YoY	QoQ
Хөдөлмөрийн насны хүн ам	**2354**	**1**	**0**	**0%**	**0%**
Ажиллах хүч	**1447**	**-9**	**26**	**-1%**	**2%**
Ажиллагчид	1368	-22	27	-2%	2%
Бүрэн хөдөлмөр эрхлэлт	1367	-21	28	-2%	2%
Ажилгүй хүн	79	13	-1	20%	-2%
Ажиллах хүчнээс гадуурх хүн ам	**906**	**9**	**-26**	**1%**	**-3%**
Боломжит ажиллах хүч	50	26	7	107%	16%
Бусад	856	-17	-33	-2%	-4%

Эх сурвалж: ҮСХ

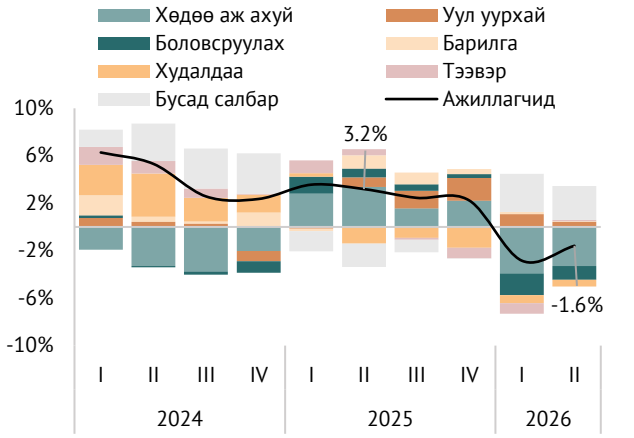
Зураг 3.1 Хөдөлмөрийн насны хүн амын жилийн өөрчлөлт, бүрэлдэхүүнээр



Эх сурвалж: ҮСХ

Ажиллагчдын тоо энэ оны 2-р улирлын байдлаар жилийн 1.6 хувь буюу 22.1 мянган хүнээр буурав (Зураг 3.2). Хөдөө аж ахуй, боловсруулах, худалдаа, мэдээлэл холбооны салбарт ажиллагчдын тоо өмнөх жилийн мөн үеэс буурсан нь үүнд голлон нөлөөлөв. Ажиллах хүчний эрэлтийг голлон бүрдүүлдэг эдгээр салбаруудад ажиллагсдын тоо ийнхүү буурч байгаа нь хөдөлмөрийн эрэлт өндөр биш байгааг дохиолж байна. Тодруулбал, хөдөлмөрийн зах зээлийн эрэлтийн барометрийн судалгааны[20] 2025 оны үр дүнгээр ажиллах хүчний эрэлтийн 70 орчим хувийг худалдаа, барилга, боловсруулах, хөдөө аж ахуйн салбаруудаа[21] бүрдүүлжээ. Нөгөө талаас боловсрол, уул уурхай болон санхүү, даатгалын үйл ажиллагааны салбарт ажиллагчдын тоо нэмэгдсэн байна.

Зураг 3.2 Ажиллагчдын тооны жилийн өөрчлөлт, салбараар



Эх сурвалж: ҮСХ

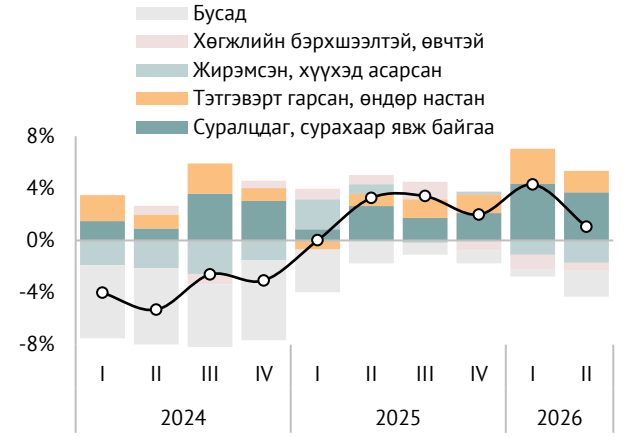
Ажиллагчдын тоо буурахтай зэрэгцэн ажиллах хүчнээс гадуурх хүн ам өсөж, нийт хөдөлмөрийн насны хүн амын 38.5 хувийг бүрдүүлж байна (Хүснэгт 3.1, Зураг 3.3).

[20] Хөдөлмөрийн зах зээлийн тойм, 2025 он, Гэр бүл, хөдөлмөр, нийгмийн хамгаалын яам

[21] Эдгээр салбаруудыг ажиллах хүчний эрэлтээр эрэмбэлэн бичив.

Боломжит ажиллах хүч нэмэгдсэн нь үүнд голлон нөлөөлсөн бөгөөд суралцдаг, сурахаар явж байгаа хүн амын тооны өсөлт сүүлийн улирлуудад эрчимжиж байна.

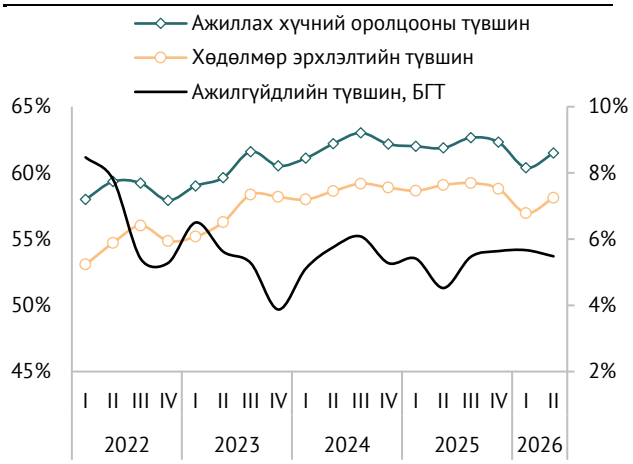
Зураг 3.3 Ажиллах хүчнээс гадуурх хүн амын жилийн өөрчлөлт, бүрэлдэхүүнээр



Эх сурвалж: ҮСХ

Ажиллагчид болон ажиллах хүчний тоо буурснаар хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин, ажиллах хүчний оролцооны түвшин өмнөх оны мөн үеэс доогуур түвшинд байна (Зураг 3.4). Харин ажилгүйдлийн түвшин сүүлийн дөрвөн улирал дараалан харьцангуй тогтвортой буюу 5.5 хувийн орчимд хадгалагдлаа (Зураг 3.4).

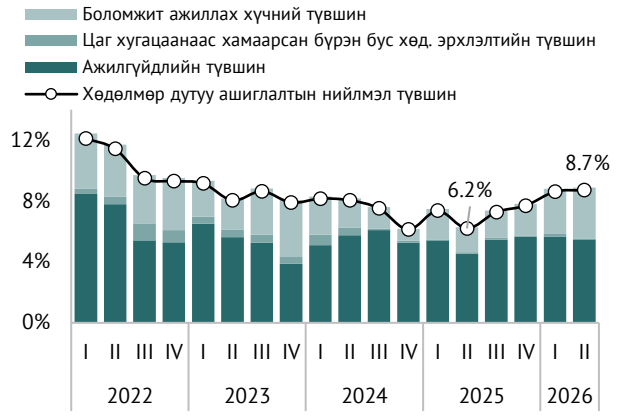
Зураг 3.4 Хөдөлмөрийн зах зээлийн үзүүлэлтүүд



Эх сурвалж: ҮСХ

Хөдөлмөр дутуу ашиглалтын нийлмэл түвшин жилийн 1.2 орчим нэгж хувиар нэмэгдэж, 8.7 хувьд хүрээд байна (Зураг 3.5). Энэ нь хөдөлмөрийн зах зээлд ажиллах боломжтой болов ч ажил хайх оролдлого нь хязгаарлагдсан эсвэл шууд ажил хийх боломжгүй байгаа хүн амын тоо нэмэгдсэнийг илтгэж байна. Өмнө дурьдсанчлан нэг талаас хөдөлмөрийн эрэлтийг голлон бүрдүүлэгч уул уурхайн бус салбаруудын идэвхжил сул байгаа нь үүнд нөлөөлж байж болзошгүй байна.

Зураг 3.5 Хөдөлмөр дутуу ашиглалтын нийлмэл түвшин



Эх сурвалж: ҮСХ

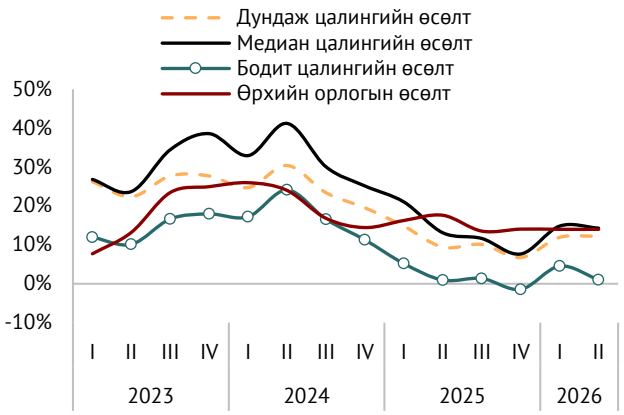
Цалин, өрхийн орлого

Улсын дундаж нэрлэсэн цалин II улиралд жилийн 12.2 хувиар, медиан цалин 14.3 хувиар нэмэгдсэн ч бодит цалингийн өсөлт инфляцын нөлөөгөөр саарлаа (Зураг 3.6). Боловсрол (26.6%[22]), эрүүл мэнд (17.4%) болон боловсруулах (25.7%), тээврийн салбарын (16.7%) дундаж цалингийн өсөлт хамгийн өндөр байв. Харин хөдөлмөрийн эрэлтийн дийлэнхийг тодорхойлогч худалдаа (7.5%), хөдөө аж ахуй (-2.7%), барилгын салбарын (2.7%) цалингийн өсөлт улсын дундаж цалингийн өсөлтөөс бага хэвээр байна. Улсын хэмжээнд нэрлэсэн дундаж цалин 12.2 хувиар өссөн болов ч

[22] Жилийн өөрчлөлтийн хувийг харуулав.

инфляц II улиралд эрчимжсэнээр бодит цалингийн өсөлт жилийн 1 хувьд хүрч саарлаа.

Зураг 3.6 Цалингийн өсөлт ба өрхийн орлогын өсөлт

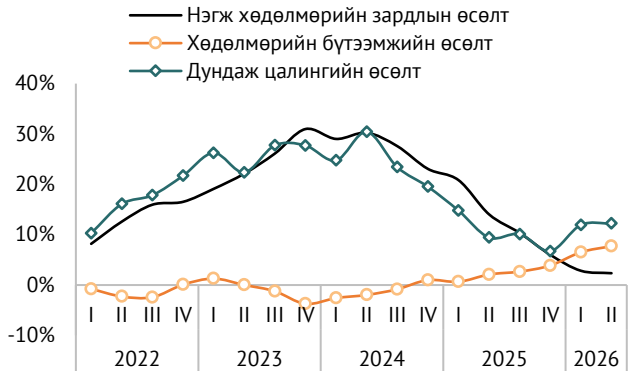


Эх сурвалж: ҮСХ

Нэгж хөдөлмөрийн зардал

Нэгж хөдөлмөрийн дундаж зардлын өсөлт оны эхний хагаст саараад байна (Зураг 3.7). Нэрлэсэн цалингийн өсөлт нэмэгдсэн ч уул уурхайн бус зарим салбарын хөдөлмөрийн бүтээмж өссөнөөр нэгж хөдөлмөрийн зардлын өсөлт буурлаа. Тодруулбал, тээвэр, боловсруулах, мэдээлэл холбооны салбарын хөдөлмөрийн бүтээмж[23] тайлант улиралд нэмэгдэв (Зураг 3.7).

Зураг 3.7 Нэгж хөдөлмөрийн дундаж зардлын жилийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

[23] Хөдөлмөрийн бүтээмж = (Тухайн салбарын бодит ДНБ)/(Тухайн салбарын ажиллагчдын тоо)

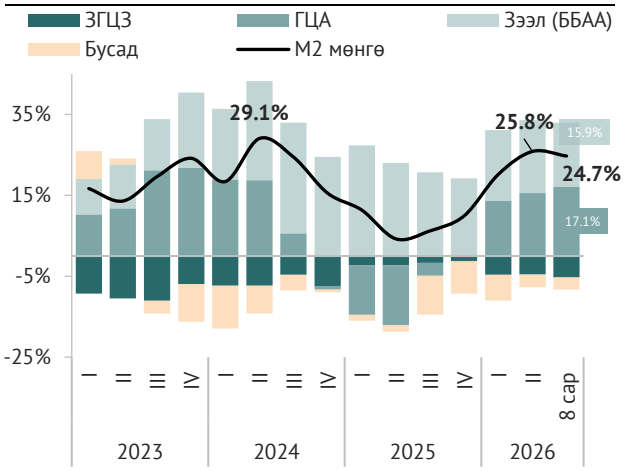
3.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл

3.2.1. Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт өнгөрсөн оны сүүлийн хагасаас эрчимжих хандлагатай байсан бол 2026 оны 8 дугаар сард өсөлт нь саарлаа. Зээлийн өсөлт алгуур саарах хандлага үргэлжилж байна.

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт 2026 оны 8 дугаар сарын байдлаар 24.7 хувьд хүрлээ. Зээлийн өсөлт, тэр дундаа хэрэглээний зээлийн өсөлт саарч байгаа нь мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг бууруулах нөлөөтэй байна (Зураг 3.8).

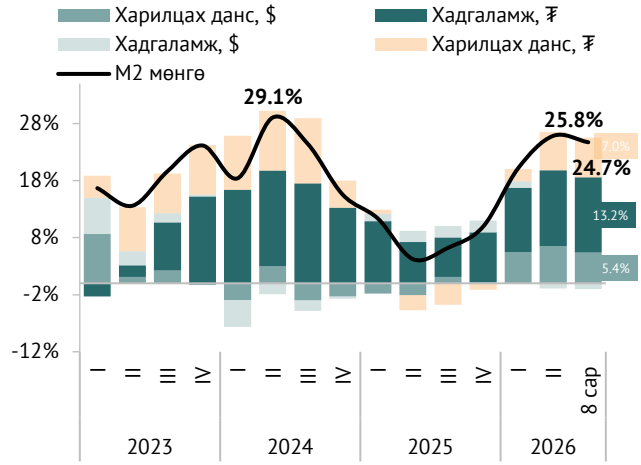
Зураг 3.8 Мөнгөний нийлүүлэлтийн жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, актив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

Нөгөө талдаа нүүрсний экспортын орлого болон гадаад санхүүжилтээс үүдэлтэй гадаад валютын цэвэр орох урсгал сайжирч, банкны системийн ГЦА нэмэгдлээ. Харин ЗГЦЗ-ийн хувьд, мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлсэн хэвээр байна.

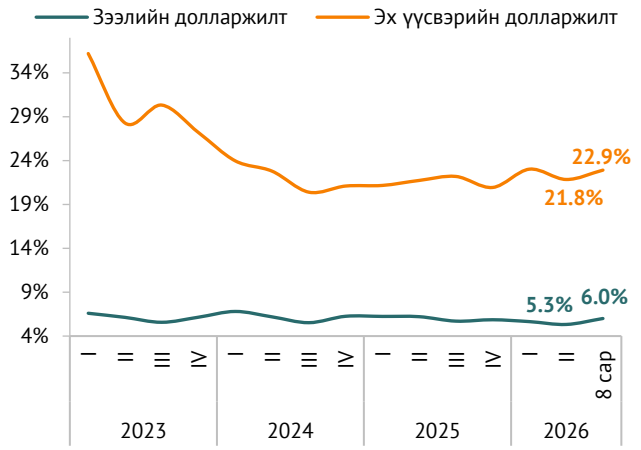
Зураг 3.9 Мөнгөний нийлүүлэлтийн жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, пассив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

Эх үүсвэр талаас мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг төгрөгийн эх үүсвэр голлон бүрдүүлсэн хэвээр байна (Зураг 3.9).

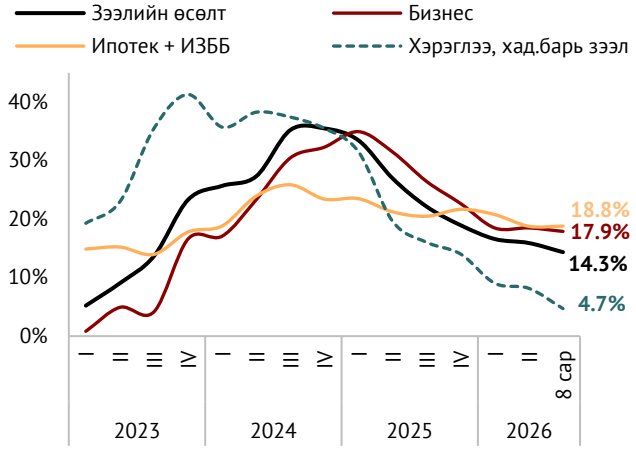
Зураг 3.10 Банкуудын зээл болон эх үүсвэрийн долларжилт



Эх сурвалж: Монголбанк

Улмаар банкны системийн эх үүсвэрийн долларжилт 2026 оны 8 дугаар сард 22.9 хувьд хүрсэн нь өмнөх оны мөн үеэс 1.2 нэгж хувиар бага дүн юм (Зураг 3.10).

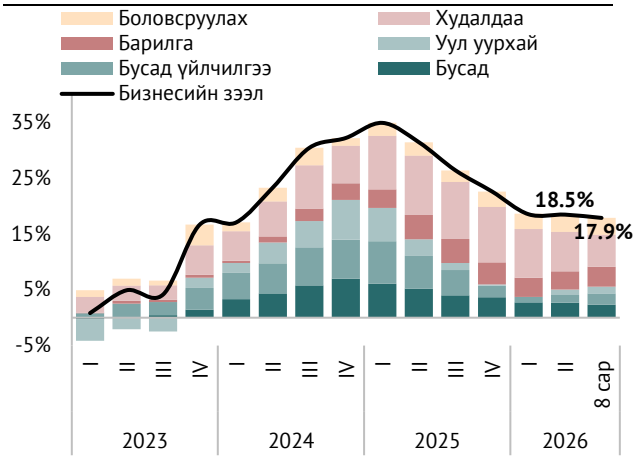
Зураг 3.11 Банкны системийн зээлийн жилийн өсөлт, зориулалтаар



Эх сурвалж: Монголбанк

Банкны системийн зээлийн өсөлт 2026 оны 8 дугаар сард 14.3 хувьд хүрч, үргэлжлэн саарлаа (Зураг 3.10). Зээлийн өсөлтийг зориулалтаар нь харвал, хэрэглээ болон хадгаламж барьцаалсан зээлийн өсөлт саарсан бол бизнесийн зээл болон ипотекийн зээлийн[24] өсөлт харьцангуй тогтвортой байна.

Зураг 3.12 Бизнесийн зээлийн жилийн өсөлт, эдийн засгийн салбараар

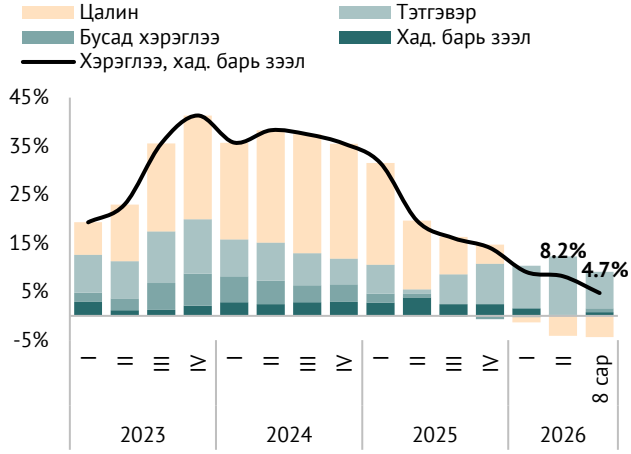


Эх сурвалж: Монголбанк

Бизнесийн зээлийн өсөлтөд барилга, боловсруулах, худалдаа болон үйлчилгээний салбарын зээл 80.0 хувийг бүрдүүлж байна (Зураг 3.12).

[24] Ипотек +ИЗББ

Зураг 3.13 Хэрэглээ, хадгаламж барьцаалсан зээлийн жилийн өсөлт

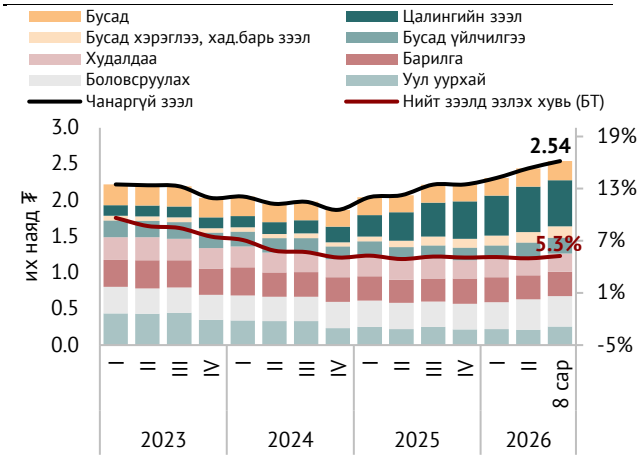


Эх сурвалж: Монголбанк

Хэрэглээ, хадгаламж барьцаалсан зээлийн өсөлт саарахад цалингийн зээл олголт буурч байгаа нь нөлөөлж байна. Цалингийн зээл ийнхүү буурч байгаа нь нэг талаас Монголбанкнаас хэрэгжүүлж буй макро зохистой бодлого нөлөөлж[25] байгаа бол нөгөө талдаа цалингийн зээлийн чанаргүй зээл өндөр байгаатай холбоотойгоор цалингийн зээл олголт буурч байна (Зураг 3.12). Түүнчлэн, тэтгэврийн зээлийн өсөлт 2026 оны 8 дугаар сард 42.6 хувьд хүрч саарлаа[26]. Нийт ипотекийн зээл олголт тогтвортой, ипотекийн зээлийн жилийн өсөлт хагас жилийн хугацаанд 18 гаруй хувьд хадгалагдаж байна.

Валютын төрлөөр нь авч үзвэл, банкны системийн төгрөгийн зээлийн үлдэгдэл өмнөх оны мөн үеэс 14.2 хувиар, гадаад валютын зээлийн үлдэгдэл 17.1 хувиар тус тус өсжээ. Улмаар зээлийн долларжилт 6.0 хувь буюу өмнөх оны мөн үеийн түвшинд хадгалагдлаа (Зураг 3.10).

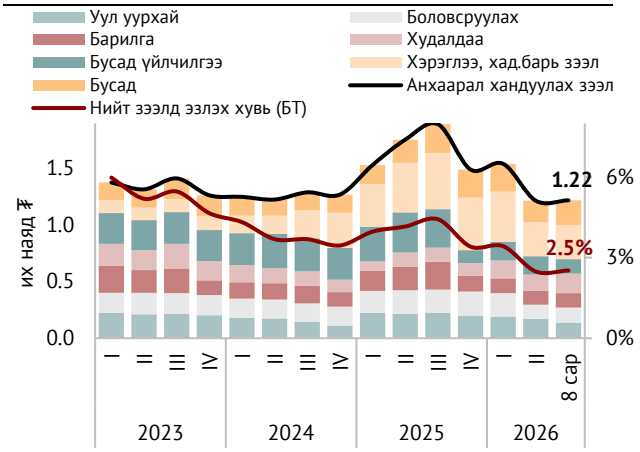
Зураг 3.14 Банкны системийн чанаргүй зээлийн үлдэгдэл, эдийн засгийн салбаруудаар



Эх сурвалж: Монголбанк

Банкны системийн чанаргүй зээл нийт зээлийн багцын 5.3 хувийг бүрдүүлж байгаа нь өмнөх оны мөн үеийн түвшинд байна. Тухайлбал, 2026 оны 8 дугаар сарын байдлаар чанаргүй зээлийн үлдэгдэл 2.5 их наяд төгрөгт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 344.8 тэрбум төгрөгөөр буюу 15.7 хувиар нэмэгдлээ.

Зураг 3.15 Банкны системийн анхаарал хандуулах зээлийн үлдэгдэл, эдийн засгийн салбаруудаар



Эх сурвалж: Монголбанк

[25] МБХ-ны 2025 оны 3 дугаар сарын ээлжит хурлаар хэрэглээний зээлийн өр, орлогын харьцааны дээд хязгаарыг 55 хувиас 50 хувьд, 2026 оны 1 дүгээр сарын ээлжит бус хурлаар 45 хувь болгон шинэчлэн тогтоосон.

[26] 2026 оны II улирлаас өсөлт нь 47.2 нэгж хувиар буурав.

Уг өсөлтийг хэрэглээний зээл, тэр дундаа цалингийн зээлийн чанар муудсан нь голлон тайлбарлаж байна. Харин худалдаа, болон эрчим хүчний салбарын чанаргүй зээлийн үлдэгдэл өмнөх оны мөн үеэс буурчээ (Зураг 3.14).

Нөгөө талаас анхаарал хандуулах зээлийн нийт зээлийн багцад эзлэх хувь өмнөх оны мөн үеэс 2.0 нэгж хувиар буурч, 2.5 хувьд хүрсэн байна. Өөрөөр хэлбэл, банкны системийн анхаарал хандуулах зээлийн үлдэгдэл 2026 оны 8 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 708.4 тэрбум төгрөг буюу 36.7 хувиар буурч, 1.2 их наяд төгрөгт хүрээд байна (Зураг 3.14). Тус бууралтыг голлон уул уурхай, боловсруулах, барилгын салбар болон хэрэглээний зээлийн анхаарал хандуулах зээлийн үлдэгдэл буурсан нь тайлбарлаж байна.

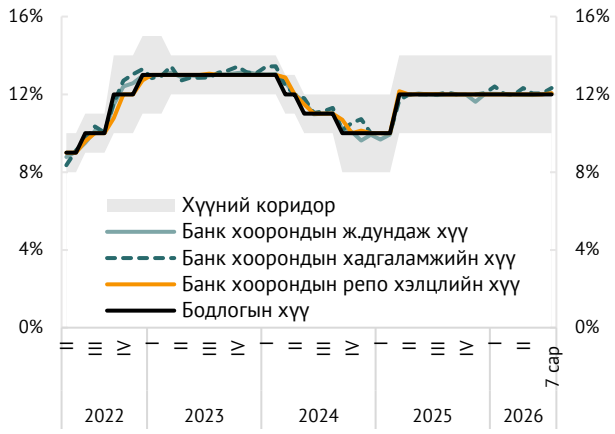
Ийнхүү банкны системийн нийт эргэн төлөлтийн доголдолтой зээлийн нийт зээлийн багцад эзлэх хувьд 7.8 хувьд хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 2.0 нэгж хувиар буурсан нь банкны системийн зээлийн чанар сайжирсныг илтгэж байна.

3.2.2. Хүү

Монголбанкны МБХ 2026 оны 8 дугаар сарын 12-ны өдрийн ээлжит бус хурлаар бодлогын хүүг 0.5 нэгжээр нэмэгдүүлж, 12.5 хувьд хүргэх, 9 дүгээр сарын 16, 17-ны ээлжит хурлаар бодлогын хүүг хэвээр хадгалах шийдвэрийг тус тус гаргалаа. Тайлант хугацаанд[27] хүүний өөрчлөлт багатай байв.

БХЗ-ын хүүнүүд хүүний коридорын голчийн орчимд тогтвортой байв (Зураг 3.16).

Зураг 3.16 БХЗ-ын хэлцлийн хүү, хувь[28]



Эх сурвалж: Монголбанк

Тайлант хугацаанд банкуудын шинээр татсан хадгаламжийн хүү 11.4 хувь, шинээр олгосон зээлийн хүү 17.2 хувьд хадгалагдаж зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү 5.8 хувьд өөрчлөлт багатай байна.

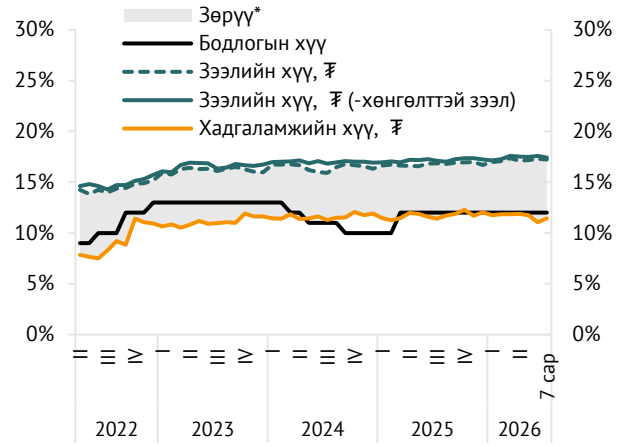
Энэ оны 7 дугаар сарын байдлаар шинээр олгосон төгрөгийн зээлийн хүүний тархалтыг бодлогын хүүг 2025 оны 3 дугаар сарын 11-ний өдөр 2 нэгж хувиар нэмэгдүүлсний өмнө үе (2025 оны 2 дугаар сар)-тэй харьцуулбал хүүний тархалтын бүтцэд мэдэгдэхүйц өөрчлөлт гарсан

[27] Өмнөх Мөнгөний бодлогын тайланд 2026 оны 5 дугаар сарын үзүүлэлтүүдийг танилцуулсан ба цаашид тус сарын хүүгийн түвшинтэй харьцуулна.

[28] Хүүний коридор 2024 оны 9 дүгээр сарын МБХ-ны шийдвэрээр бодлогын хүүнээс +/-2 нэгжийн өргөнтэй байна. Монголбанкны байнгын хэрэгсэл болох овернайт репо санхүүжилт нь хүүний коридорын дээд хязгаар, овернайт хадгаламж нь хүүний коридорын доод хязгаараар тодорхойлогдоно.

бөгөөд 12-14 болон 16-17 хувийн дундаж хүүтэй зээлийн эзлэх хувь буурч, харин 14-16 болон 17-22 хувийн өндөр хүүтэй зээлийн жин нэмэгдсэн байна.

Зураг 3.17 Шинээр олгосон зээлийн болон шинээр татсан хадгаламжийн хүү, төгрөг



** Нийт зээлийн хүүнээс тооцсон*

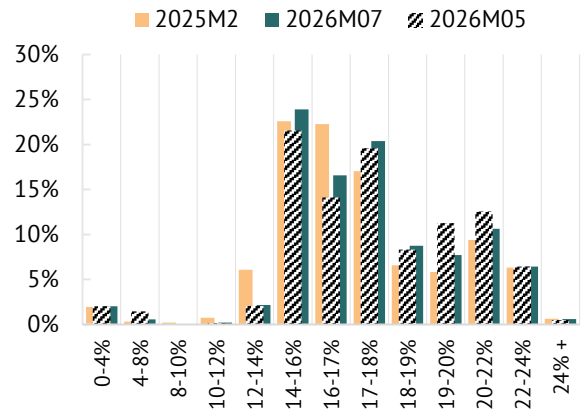
Эх сурвалж: Монголбанк

Тодруулбал, 12-14 хувийн хүүтэй зээлийн эзлэх хувь 2025 оны 2 дугаар сартай харьцуулахад 3.9 нэгж хувиар буурч 2.2 хувьд хүрсэн бол 16-17 хувийн хүүтэй зээл 5.7 нэгж хувиар буурч 16.6 хувьд хүрсэн байна.

Харин нийт зээлд эзлэх хувь нь нэмэгдсэн зээлүүдийн хувьд 17-18 хувийн хүүтэй зээлийн эзлэх хувь 3.3 нэгж хувиар өсөж 20.4 хувьд, 18-19 хувийн хүүтэй зээл 2.2 нэгж хувиар өсөж 8.8 хувьд хүрсэн байна (Зураг 3.18).

Улмаар бодлогын хүүгийн өсөлт нь шинээр олгосон зээлийн хүүний тархалтад тодорхой хугацааны хоцрогдолтойгоор нөлөөлж байна. Тухайлбал, бодлогын хүүгийн өөрчлөлтийн дараа 17-оос дээш хувийн хүүтэй шинээр олгосон зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь аажмаар нэмэгдэж, нөлөөлөл ойролцоогоор 4-5 улирлын дараа хамгийн өндөр түвшинд хүрч байна[29].

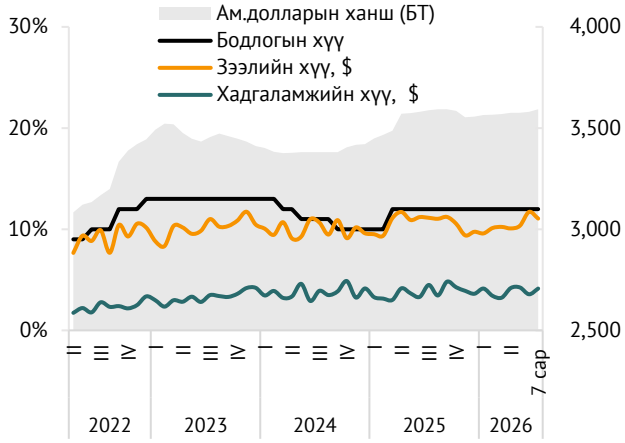
Зураг 3.18 Шинээр олгосон зээлийн хүүний тархалт, төгрөг



Эх сурвалж: Монголбанк

Гадаад валютын зээлийн хүү өмнөх улирлаас 0.7 нэгж хувиар нэмэгдсэн бол шинээр татсан хадгаламжийн хүү 0.1 нэгж хувиар буурч тайлант хугацаанд гадаад валютын зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү 0.8 нэгж хувиар өсөж 6.9 хувьд хүрлээ (Зураг 3.19).

Зураг 3.19 Шинээр олгосон зээлийн болон шинээр татсан хадгаламжийн хүү, төгрөг



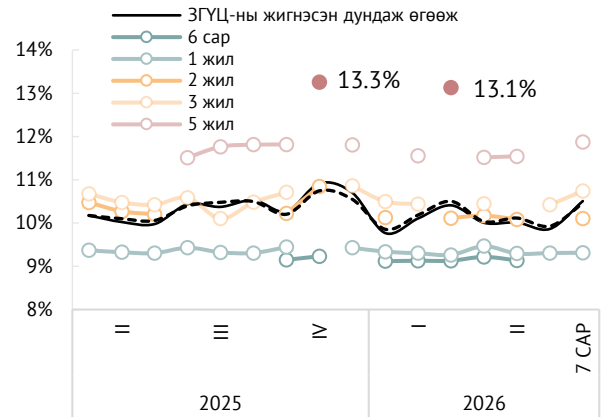
Эх сурвалж: Монголбанк

Монгол Улсын засгийн газар 2025 оны 4 дүгээр сараас эхлэн засгийн газрын үнэт цаасыг олон нийтэд нээлттэй хэлбэрээр

[29] 2025 оны 2 дугаар сард 17-оос дээш хувийн хүүтэй зээлийн нийт шинээр олгосон зээлд эзлэх хувь 44.4 хувь байсан бол 2026 оны 3 дугаар сард 15 нэгж хувиар нэмэгдэж 59.4 хувь болж оргил түвшиндээ хүрчээ.

дахин арилжаалж байгаа билээ. Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны өгөөжийг хугацаагаар авч үзвэл 2026 оны 2 дугаар улиралд богино хугацаат (6 сар, 1 жил) үнэт цаасны өгөөж 9.3 орчим нэгж хувьд хадгалагдсан хэвээр байна. Энэ нь татварын нөлөөгөөр засварласан[30] төв банкны үнэт цаасны өгөөжөөс 0.3 нэгж хувиар өндөр үзүүлэлт юм. 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 11.7-13.2 хувийн хооронд тогтвортой байна. Нийт жигнэсэн дундаж өгөөж 7 дугаар сарын байдлаар өмнөх улирлаас 3.4 хувиар өсөж 10.5 хувьд хүрэв[31] (Зураг 3.20). Энэхүү өсөлт нь засгийн газар өмнөх улиралтай харьцуулахад өндөр өгөөжтэй, урт хугацаат үнэт цаас арилжаалснаас үүдэлтэй юм.

Зураг 3.20 Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны жигнэсэн дундаж өгөөжийн түвшин, үнэт цаасны хугацаагаар, хувь[32]

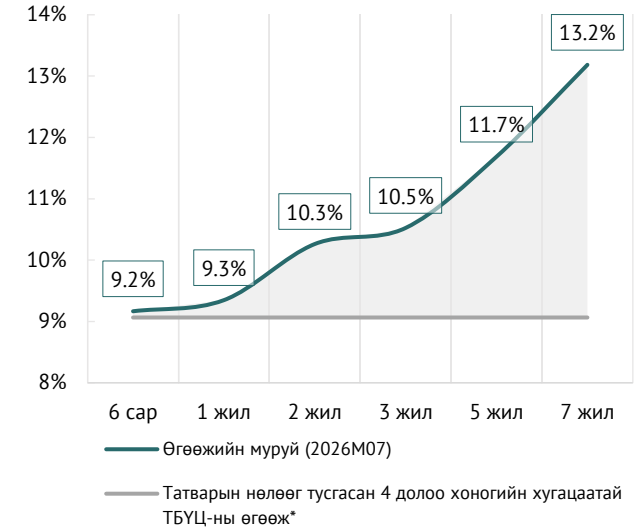


** Үлдэгдлийг хуримтлуулж тооцсон.*

Эх сурвалж: Сангийн яам

Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны өгөөжийн муруй 2026 оны 7 дугаар сарын байдлаар өсөх хэлбэртэй, хугацаа уртсах тусам өгөөж нэмэгдэж байна. 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 (Зураг 3.21).

Зураг 3.21 Засгийн газрын үнэт цаасны 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 тусгаж тооцов.*

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

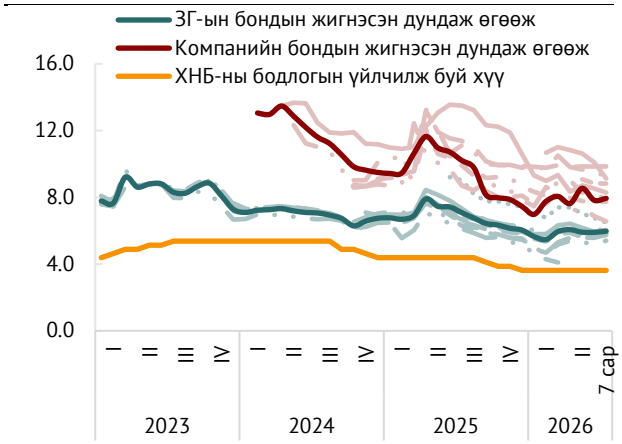
Гадаад зах зээлд арилжаалагдаж буй Монгол Улсын Засгийн газрын бондын жигнэсэн дундаж өгөөж тайлант хугацаанд бараг өөрчлөлтгүй бол компанийн бондын жигнэсэн дундаж өгөөж өмнөх улиралтай харьцуулахад 0.6 нэгж хувиар буурсан үзүүлэлттэй байна. Гадаад зах зээл дэх бондын өгөөж нь улсын эрсдэлийн нэмэгдлийг илтгэх үзүүлэлт болдог билээ.

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

[31] 2026 оны 7 дугаар сарын байдлаар нийт Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны 40.5 хувь нь богино хугацаатай, 41.3 хувь нь дунд хугацаатай байгаа бол 18.2 хувийг урт хугацаатай үнэт цаас эзэлж байна.

[32] Тухайн сард хийгдсэн арилжааны жигнэсэн дундаж хүүг авч, арилжаа хийгдээгүй сарыг хоосон үлдээв.

Зураг 3.22 Гадаад зах зээл дэх Монгол Улсын бондуудын өгөөж, хувь



Тэмдэглэл: 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 2026 оны эхний хагаст харьцангуй тогтвортой байж, 9 дүгээр сарын 15-ны өдрийн байдлаар оны эхнээс 1.1 нэгж хувиар суларч, 3595.6 төгрөгтэй тэнцэж байна (Зураг 3.23).

Төгрөгийн ханш 2026 оны эхнээс харьцангуй тогтвортой, хэлбэлзэл багатай тогтож байна. Үүнд, төлбөрийн тэнцэл II улирлын байдлаар 471 сая ам.долларын ашигтай гарч, гадаад валютын цэвэр орох урсгалтай байгаа нь нөлөөлөв. Тодруулбал, 2026 оны 8 дугаар сарын эцсийн байдлаар гадаад валютын орох урсгал өмнөх оны мөн үеэс 5.86 тэрбум ам.долларoор өслөө. Улмаар гадаад валютын урсгал цэвэр дүнгээр 2.1 тэрбум ам.долларт хүрлээ.

Зураг 3.23 Төгрөгийн ам.доллартой харьцах ханш

Эх сурвалж: Монголбанк

Гадаад худалдааны эргэлтээр жигнэж тооцсон төгрөгийн нэрлэсэн ханш (NEER) 2026 оны 8 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 2.8 хувиар сул тогтлоо. Үүнд, төгрөгийн ханш өмнөх оны мөн үеэс ам.долларын эсрэг 0.1 хувиар, юанийн эсрэг 6.6 хувиар суларсан нь гол нөлөөтэй байв. Харин төгрөгийн ханш өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад рублийн эсрэг 4.0

хувиар, еврогийн эрэг 0.3 хувиар чангарсан байна.

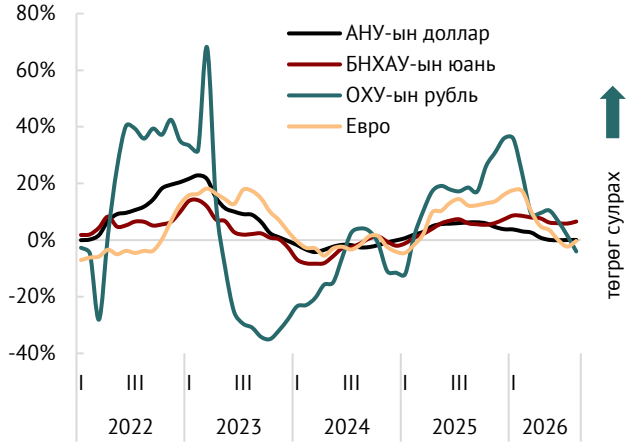
Сүүлийн саруудад АНУ-ын Холбооны нөөцийн банк бодлогын хүүгээ өөрчлөлтгүй хадгалсан боловч геополитикийн хурцадмал байдал, тодорхойгүй нөхцөл байдлаас шалтгаалан ам.долларын ханш бусад гол валютуудын эрэг өндөр хэлбэлзэлтэй байна. Харин төгрөгийн ам.доллартой харьцах ханш харьцангуй тогтвортой байгаа нь экспортын орлого нэмэгдэж, төлбөрийн тэнцэл ашигтай гарч, улмаар гадаад валютын нөөцийн хүрэлцээт байдал сайжирч байгаатай холбоотой.

Юанийн эрэг төгрөгийн ханш сулрах хандлага үргэлжилж байгаа бөгөөд БНХАУ-ын экспортын орлогоос үүдэлтэй валютын орох урсгал тасралтгүй өндөр хадгалагдаж байгаа нь юанийн ханш чангарах гол нөхцөл болж байна.

Харин рублийн эрэг төгрөгийн ханш 5 дугаар сарын сүүлээс эхлэн эрс чангарлаа. Учир нь ОХУ-ын газрын тосны дэд бүтэц, боловсруулах үйлдвэрүүд цохилтод өртөж нефть боловсруулах үйлдвэрлэл цаашлаад эрчим хүчний экспортоос олох орлогыг эрс буурснаар рублийн ханш сулраад байна.

Европын Төв банк 2026 оны 6 дугаар сард бодлогын хүүгээ 0.25 нэгж хувиар нэмэгдүүлж, 7 дугаар сард энэхүү шийдвэрээ хадгалсан боловч, 8 дугаар сард евро бүсийн инфляц 3.3 хувьд хүрснээр зах зээлд тодорхой бус байдал нэмэгдэж, еврогийн ханш сулрах буюу төгрөгийн ханш еврогийн эрэг бага зэрэг чангарахад нөлөөлжээ (Зураг 3.23).

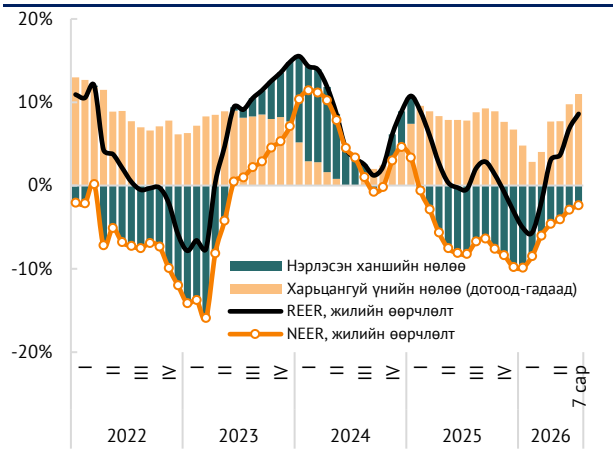
Зураг 3.24 Төгрөгийн гол валютуудтай харьцах ханшийн жилийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Хэдийгээр төгрөгийн нэрлэсэн ханш сул тогтож байгаа боловч гадаад үнэтэй харьцуулахад дотоод үнийн өсөлт өндөр байгаа учраас бодит ханш чангарах чиглэлд хадгалагдлаа (Зураг 3.25).

Зураг 3.25 Төгрөгийн нэрлэсэн ба бодит үйлчилж буй ханш

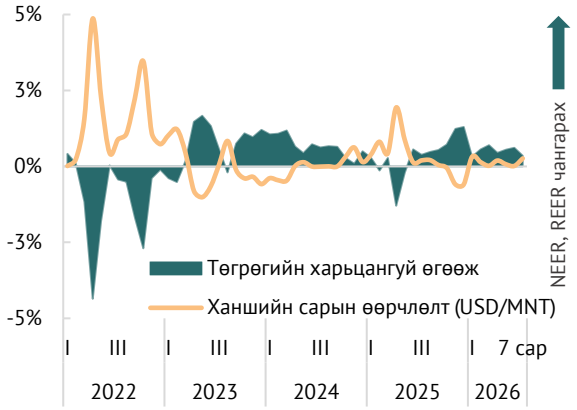


Эх сурвалж: Монголбанк

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж[33] өөрчлөлт багатай байна (Зураг 3.26).

[33] Төгрөгийн харьцангуй өгөөж-Банкуудын шинээр татсан төгрөг болон гадаад валютын хадгаламжийн жигнэсэн дундаж хүү болон ам.доллартой харьцах төгрөгийн ханшийн сарын өөрчлөлтийн зөрүүгээр төгрөгийн харьцангуй өгөөжийг тооцоолж байна.

Зураг 3.26 Төгрөгийн харьцангуй өгөөж



Эх сурвалж: Монголбанк

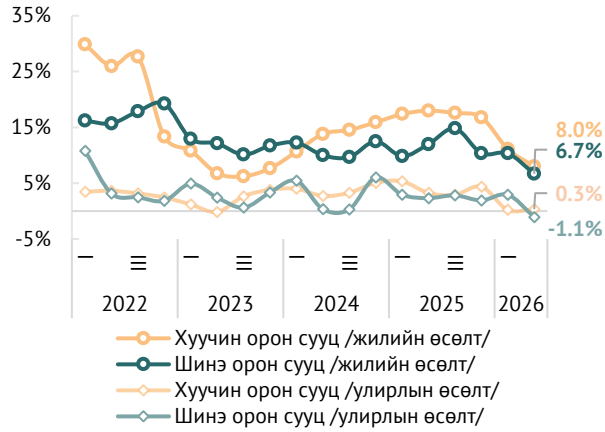
3.2.4. Хөрөнгийн зах зээл

Тайлант улиралд орон сууцны үнэ болон түрээсийн үнийн өсөлтийн хурд саарч, хөрөнгийн зах зээлийн идэвхжил буурлаа.

Орон сууцны зах зээл

Хуучин болоод шинэ орон сууцны үнийн улирлын болон жилийн өсөлт тайлант улиралд саарлаа[34] (Зураг 3.27).

Зураг 3.27 Шинэ ба хуучин орон сууцны үнийн жилийн болон улирлын өөрчлөлт



Эх сурвалж: ҮСХ

Түүнчлэн, түрээсийн үнийн өсөлт сүүлийн 4 улирлын турш саарч байна. Тодруулбал, түрээсийн үнийн жилийн өсөлт өмнөх улирлаас 12.3 нэгж хувиар буурч, -5.1 хувьд хүрсэн байна (Зураг 3.28).

Өрхийн бодит орлого[35] буурч, өрхийн хэрэглээ[36] агшсан, энэ оны эхний хагас жилд уул уурхай, тээвэр, хөдөө аж ахуйгаас бусад салбаруудын идэвхжил сул байгаатай холбоотойгоор сууцны үнэ

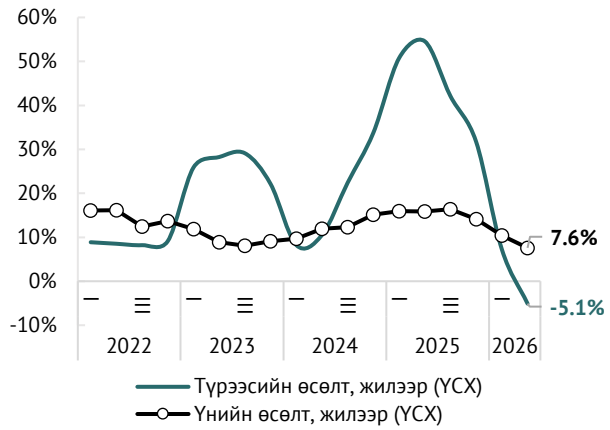
[34] Хуучин орон сууцны үнэ өмнөх оны мөн үеэс 55.6 хувиар, шинэ орон сууцны үнэ өмнөх оноос 44.1 хувиар тус тус буурсан үзүүлэлттэй байна.

[35] ҮСХ-ны мэдээллээр 2026 оны 2 дугаар улиралд 2023 оны үнээр илэрхийлэгдсэн нэг өрхийн сарын дундаж бодит нийт орлого 2.8 сая төгрөг болж, өмнөх оны мөн үеэс 4.8 хувиар буурсан байна.

[36] Өрхийн хэрэглээний 2026 оны 2 дугаар улиралд өмнөх оны мөн үеэс 4.9 хувиар агшсан байна.

болон түрээсийн үнийн өсөлт мөн саараад байна.

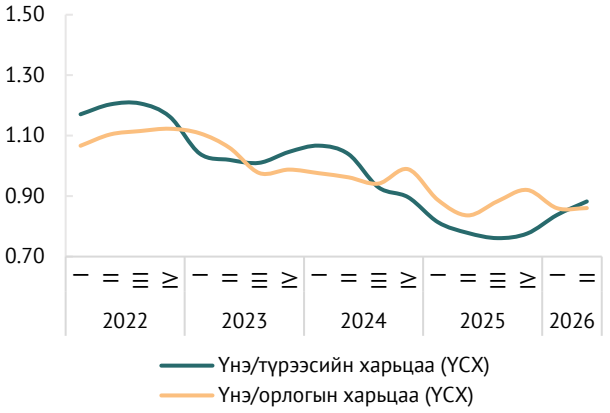
Зураг 3.28 Орон сууцны үнэ ба түрээсийн үнийн жилийн өсөлт



Эх сурвалж: ҮСХ

Түүнчлэн, тухайн улиралд ипотекийн зээл авагчдын тоо өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 4.6 хувиар буурсан нь орон сууцны зах зээлийн эрэлт өнгөрсөн жилтэй харьцуулахад буурсан болохыг илтгэж байна.

Зураг 3.29 Үнэ-орлого ба үнэ-түрээсийн харьцаа



Эх сурвалж: ҮСХ

Орон сууцны үнэ-орлогын болон үнэ-түрээсийн харьцаа тайлант улиралд бага зэрэг өссөн ч нам түвшинд хадгалагдлаа. Сүүлийн жилүүдэд буурах хандлагатай байсан үнэ түрээсийн харьцаа 2 дугаар улиралд өмнөх улирлаас 5.3 хувь, өмнөх оны мөн үеэс 13.4 хувиар өссөн үзүүлэлттэй байна (Зураг 3.28). Өөрөөр хэлбэл, түрээсийн үнэ жилийн өмнөхтэй харьцуулахад буурсан бол орон сууцны үнэ өсөлттэй, өсөлтийн хурд аажмаар саарч байна.

Харин үнэ-орлогын харьцаа өмнөх улирлаас 2.9 хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 0.1 хувиар өссөн ч өсөлтийн хурд нь саарах хандлага ажиглагдаж байгаа нь иргэдийн орон сууц худалдан авах чадвар сул байгааг илтгэж байна.

Зураг 3.30 Орон сууцны барилгын өртгийн жилийн өсөлт[37]

Эх сурвалж: ҮСХ

Нөгөө талаас, орон сууцны барилгын өртгийн индексийн өсөлт 22.0 хувьд хүрч, үргэлжлэн эрчимжлээ. Үүнд орон сууцны барилга барих цалингийн зардлын өсөлт[38] голлох нөлөөг үзүүлжээ. Харин материалын өртөг болон машин механизмын түрээсийн зардлын өсөлт харьцангуй өөрчлөлт багатай байна (Зураг 3.30).

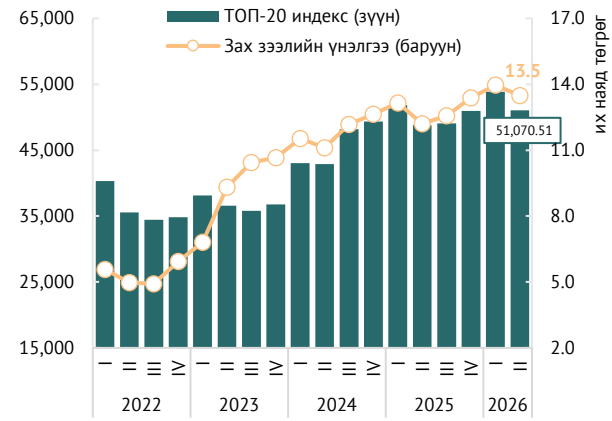
[37] БӨИ-ийг 2026 оны 1-р улирлаас ҮСХ-ны шинэчилсэн (2024=100) суурьтай тоо мэдээллийг ашиглан тооцох болсон.

[38] ҮСХ-ны мэдээллээр 2026 оны 2 дугаар улиралд барилгын салбарын дундаж нэрлэсэн цалин өмнөх оны мөн үеэс 2.7 хувиар, барилгын салбарт ажиллагчдын тоо 0.7 хувиар тус тус өссөн. Харин орон сууцны өртгийн индекс тооцохдоо түүвэр судалгааны аргаар зөвхөн орон сууцны барилга барихад шаардлагатай цалингийн зардлыг тусгадаг байна.

Хөрөнгийн зах зээл

Сүүлийн 3 улирлын туршид идэвхжээд байсан хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ болон ТОП-20 индексийн өсөлтийн хурд тайлант улиралд саарсан байна. Тухайлбал, хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ 2026 оны 2 дугаар улиралд өмнөх оны мөн үеэс 10.6 хувиар өссөн бол өмнөх улирлаас 3.4 хувиар буурч, 13.5 их наяд төгрөгт хүрлээ. Мөн ТОП-20 индекс өмнөх оны мөн үеэс 4.7 хувиар өссөн бол өмнөх улирлаас 5.2 хувиар буурсан байна. Ийнхүү хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ болон ТОП-20 индекс өмнөх улирлаас саарахад "Эрдэнэ ресурс девелопмент корпорэйшн ХК", "Голомт банк", "Худалдаа хөгжлийн банк"-ны зах зээлийн үнэлгээ буурсан нь голлон нөлөөллөө (Зураг 3.31).

Зураг 3.31 Хөрөнгийн захын голлох үзүүлэлтүүд



Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж

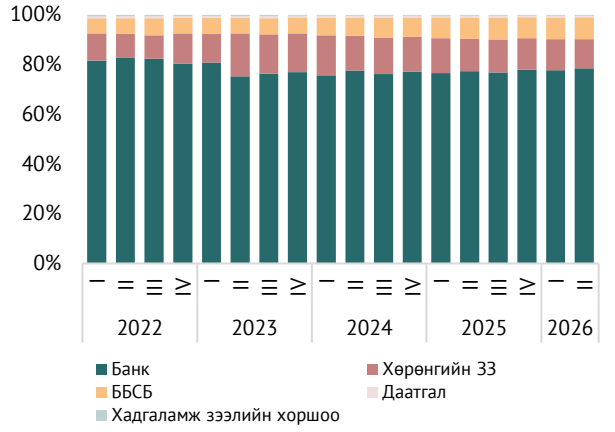
Хэдийгээр тайлант улиралд хөрөнгийн зах зээлийн голлох үзүүлэлтүүд бууралттай байсан хэдий ч арилжааны идэвхжил өндөр байв. Тодруулбал, Монголын хөрөнгийн бирж дээр арилжаалагдсан нийт үнэт цаасны хэмжээ тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 3 дахин өсөж, 568.9 тэрбум төгрөгт хүрлээ. Үүний 61.5 хувийг компанийн бондын арилжаа эзэлж байгаа бол 12.5 хувийг хувьцааны арилжаа, 11.9 хувийг ЗГДҮЦ[39]-ны анхдагч зах зээлийн арилжаа, 1.5 хувийг хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны арилжаа эзэлж байна (Зураг 3.32).

Зураг 3.32 Хөрөнгийн захын нийт арилжаа, бүтцээр, тэрбум төгрөг

Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж

Хөрөнгийн зах зээлийн нийт санхүүгийн зах зээлд эзлэх хувь нь өмнөх оны мөн үеэс 1.2 хувиар, өмнөх улирлаас 0.8 нэгж хувиар буурсан үзүүлэлттэй байна (Зураг 3.33).

Зураг 3.33 Хөрөнгийн захын санхүүгийн зах зээлд эзлэх хувь

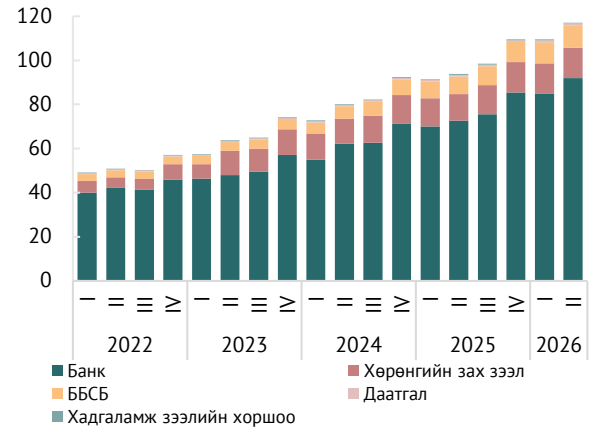


Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

[39] Засгийн газрын дотоод үнэт цаас

Нөгөө талдаа, тайлант хугацаанд санхүүгийн зах зээлийн салбаруудаас банкны салбарын эзлэх хувь 1 нэгж хувиар нэмэгдэж 78.5 хувьд хүрсэн бол бусад салбарын эзлэх хувь харьцангуй тогтвортой байна (Зураг 3.33-34).

Зураг 3.34 Санхүүгийн зах зээлийн бүтэц, их наяд төгрөг



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

3.3. Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр

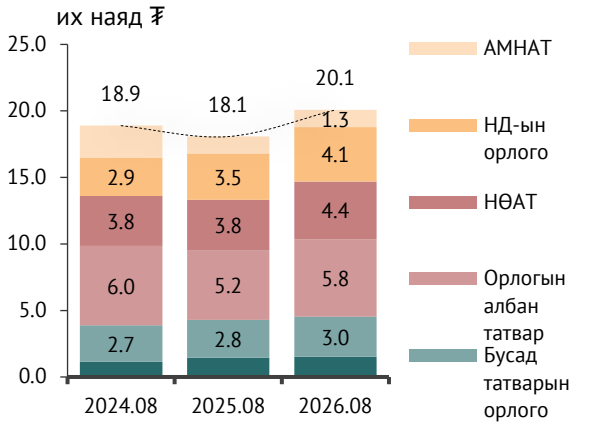
Нэгдсэн төсвийн 2026 оны эхний 8 сарын гүйцэтгэл: Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого 2026 оны эхний 8 сард өмнөх оны мөн үеэс 2.0 их наяд төгрөгөөр өндөр төвлөрөв. Дэлгэрүүлбэл, нийгмийн даатгалын шимтгэл 593 тэрбум төгрөгөөр, НӨАТ 565 тэрбум төгрөгөөр, аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татвар 312 тэрбум төгрөгөөр, хувь хүний орлогын албан татвар 272 тэрбум төгрөгөөр, бусад татвар 182 тэрбум төгрөгөөр тус тус нэмэгджээ. Татварын орлогын голлох бүлгүүд өмнөх оны мөн үеэс өссөн хэдий ч төсвийн орлогын гүйцэтгэл Сангийн яамны төлөвлөсөн түвшинд хүрээгүй байна. Харин эрдэс бүтээгдэхүүний үнэ болон экспортын биет хэмжээ өндөр байсантай холбоотойгоор Ирээдүйн өв сан, Хуримтлалын сан, Тогтворжуулалтын сангийн орлого өндөр төвлөрсөн байна (Зураг 3.35).

Хүснэгт 3.2 Төсвийн үндсэн үзүүлэлтүүд

Их наяд төгрөг	2026	2026.M08	
	Бат.	Гүй.	Гүй%
Нийт орлого	**34.9**	**22.9**	**64.8**
Сангийн орлого	**3.3**	**2.8**	**83.6**
Тэнцвэржүүлсэн орлого	**31.6**	**20.1**	**62.8**
Татварын орлого	29.7	61.7	36.0
Татварын бус орлого	1.9	1.5	80.8
Нийт зардал	**33.0**	**22.2**	**67.4**
Анхдагч зардал	31.7	20.9	65.0
Хүүний зардал	1.3	1.2	86.8
Тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	**-1.4**	**-2.2**	
ДНБ-д эзлэх хувь	1.4		

Эх сурвалж: Сангийн яам

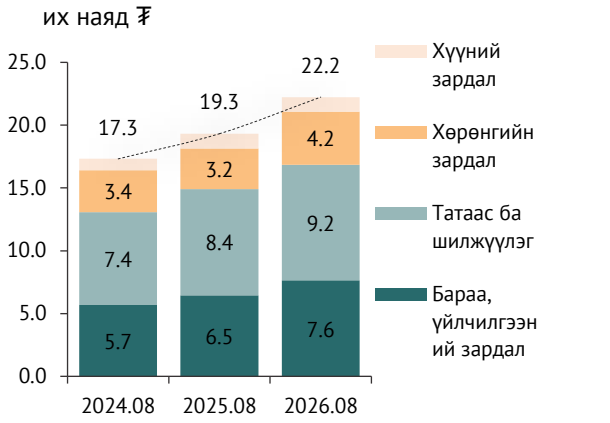
Зураг 3.35 Төсвийн орлогын бүтэц



Эх сурвалж: Сангийн яам

Төсвийн зардал 2026 оны эхний 8 сард өмнөх оны мөн үеэс 15.1 хувиар буюу 2.9 их наяд төгрөгөөр их байв. Өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад цалингийн зардал 1.0 их наяд төгрөгөөр, тэтгэврийн зардал 572 тэрбум төгрөгөөр өсжээ. Түүнчлэн, хөрөнгийн зардал 992 тэрбум төгрөгөөр өсөхөд барилга байгууламжийн зардал 702 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдсэн нь нөлөөлөв (Зураг 3.36).

Зураг 3.36 Төсвийн зардлын бүтэц



Эх сурвалж: Сангийн яам

Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өр: Засгийн газрын нийт өрийн нэрлэсэн ДНБ-д эзлэх хувь 2026 оны эхний хагаст 35.5 хувь байгаа нь хуульд заасан 60 хувийн дээд хязгаарыг хангаж байна (Хүснэгт 3.3).

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

	2024	2025	2026.II
тэрбум төгрөг	Гүй.	Гүй.	Гүй.
Засгийн газрын нийт өр	33400	35408	36218
ДНБ-д эзлэх хувь	41.8	39.4	35.5
Өрийн хязгаар	**60.0**	**60.0**	**60.0**
Зээлийн үйлчилгээний төлбөр	1195	1557	356
Төсвийн орлогод эзлэх хувь	4.5	4.8	4.3
Төсвийн тэнцэл	-776	-1232	-783
ДНБ-д эзлэх хувь	1.0	1.3	2.5

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН

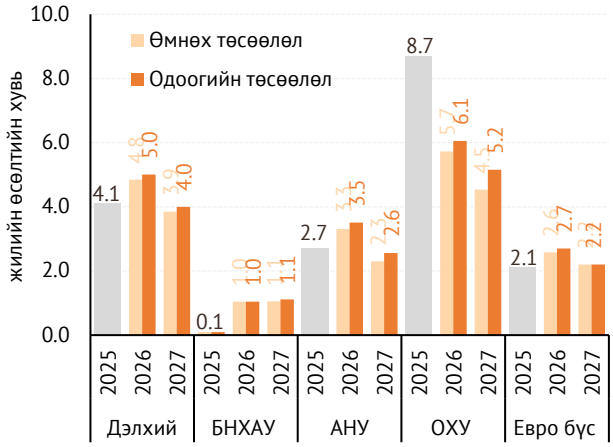
4.1 Гадаад сектор, гадаад орчинд гарсан өөрчлөлтүүд

Дэлхийн эдийн засгийн өсөлт, инфляц

Гадаад эдийн засгийн орчны тодорхой бус байдал нэмэгдэж байна. Ойрх Дорнод дахь хурцадмал байдлыг намжаахад чиглэсэн АНУ-Ираны санамж бичгийн хэрэгжилт 7-р сарын дундуур удааширч, Ормузын хоолойн тээвэрлэлт эргэн хумигдсанаар бүс нутгийн тодорхой бус байдал дахин хурцдав. Түүнчлэн ОХУ-Украины хооронд дроны дайралт эрчимжиж, ОХУ-ын нефть боловсруулах байгууламжуудын хүчин чадал буурсан нь геополитикийн нөхцөл байдалд томоохон эрсдэлийг үүсгээд байна.

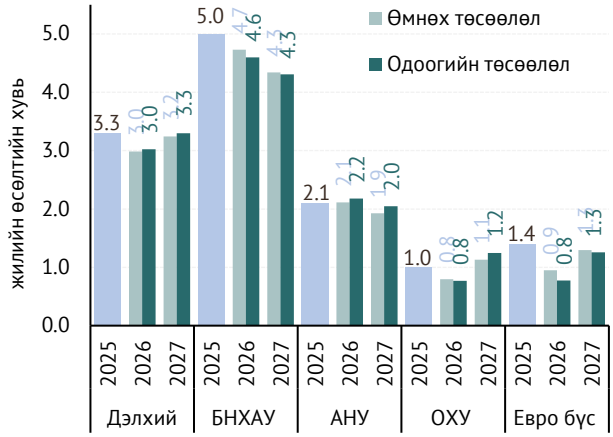
Геополитикйн хурцадмал байдал хүлээлтээс удаан үргэлжлэх төлөвтэй байгаа тул глобал инфляцын төсөөлөл өмнөхөөс нэмэгдлээ (Зураг 4.1)**.** Олон улсын байгууллагуудын сүүлийн төсөөллөөр глобал инфляц энэ онд 5 хувьд хүрч эрчимжих төлөвтэй боллоо. Үүнд АНУ, Евро бүсийн инфляц хурдтай нэмэгдэж байна. Харин дэлхийн эдийн засгийн өсөлт энэ онд 3 хувьд, ирэх онд бага зэрэг нэмэгдэх хүлээлт хэвээр байна (Зураг 4.2).

Зураг 4.1 Улс орнуудын инфляцын төсөөлөл



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

Зураг 4.2 Улс орнуудын өсөлтийн төсөөлөл



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

Улс орнуудын өсөлт, инфляцын төсөөлөлд гарсан өөрчлөлтийг авч үзвэл:

БНХАУ-ын II улирлын эдийн засгийн өсөлт жилийн 4.3 хувьд хүрч өмнөх улирлаас саарав. Үүнд дотоод эрэлт сул байсны зэрэгцээ үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын уналт үргэлжилж, үндсэн хөрөнгийн хөрөнгө оруулалт сүүлийн дөрвөн улирал дараалан агшсан нь нөлөөлөв. Харин дэвшилтэт технологийн салбарын үйлдвэрлэл болон экспорт нэмэгдэж, II-р

улирлын эдийн засгийн өсөлтийг голлон тэтгэсэн байна. Харин жилийн инфляц 8-р сард хүнсний бүтээгдэхүүний үнэ буурснаар 0.8 хувьд хүрч саарсан бол шатахууны үнийн өсөлтийн нөлөөгөөр үйлдвэрлэгчийн үнийн индекс 3.8 хувьд хүрэв.

БНХАУ-ын өсөлт цаашид саарах төсөөлөл хэвээр байна. Үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн хямрал үргэлжилж, өрхийн хэрэглээ сул хэвээр байх хүлээлттэй байна. Түүнчлэн АНУ болон Евро бүсийн орнуудын зүгээс тус улсын хагас дамжуулагч болон цахилгаан автомашины эсрэг тарифын арга хэмжээнүүд хэрэгжүүлж болзошгүй байна. Улмаар эдийн засгийн өсөлт ирэх онд алгуур саарах төлөвтэй.

АНУ-д шатахууны үнийн өсөлтөөс шалтгаалан инфляц эрчимжиж, 2026 оны 2-р улиралд дунджаар 3.9 хувь, 8-р сард 3.4 хувьд хүрлээ. Шатахуун болон эрчим хүчний үнийн өсөлт дангаараа нийт инфляцын 1.9 орчим хувийг бүрдүүлж байна. Үнийн өсөлтийн эрч саарахгүй, зорилтот түвшнээс өндөр байгаа энэ нөхцөлд ХНБ 9-р сарын ээлжит хурлаар бодлогын хүүгээ 0.25 нэгж хувиар нэмэгдүүлж, 3.75–4.00 хувийн интервалд хүргэснээр 2023 оны 7 дугаар сараас хойших анхны хүү өсгөсөн шийдвэр байв. Энэ оны сүүлээр ХНБ бодлогын хүүгээ дахин 0.25 нэгж хувиар нэмэгдүүлэх хүлээлт зах зээлд давамгайлж эхлээд байна.

АНУ-ын II-р улирлын эдийн засгийн өсөлт жилийн 2.1 хувьд хүрч өмнөх улирлаас саарав. Үүнд цэвэр экспорт, төсвийн зарцуулалт буурсан нь сөргөөр нөлөөлсөн ч хиймэл оюун ухааны хөрөнгө оруулалт, өрхийн хэрэглээ нэмэгдсэн нь өсөлтөд эерэгээр нөлөөлөв. Технологийн салбарын өсөлт цаашид хадгалагдах төлөвтэй байгаатай уялдан тус улсын эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл энэ онд 2.2 хувьд тогтвортой байх хүлээлттэй байна.

Байгалийн хий болон шатахууны үнийн өсөлт Евро бүсийн инфляцыг эрчтэй нэмэгдүүлж байна. Тодруулбал, 2026 оны 2-р улиралд дунджаар 3.0 хувь, 8-р сард 3.2 хувьд хүрч өслөө. Инфляцын дарамт нэмэгдэж байгаатай холбогдуулан ЕТБ-наас 9-р сарын хурлаараа бодлогын хүүгээ 0.25 нэгж хувиар нэмэгдүүлж, 2.65 хувьд хүргээд байна. Энэ оны сүүлээр ЕТБ бодлогын хүүгээ дахин нэмэгдүүлэх хүлээлт зах зээлд давамгайлж эхлээд байна. Үнийн өсөлт болон геополитикийн тодорхойгүй байдал өрхийн худалдан авах чадвар, хөрөнгө оруулалтын идэвхжилд сөргөөр нөлөөлсөн ч экспорт, үйлчилгээний салбарын сэргэлт дэмжлэг болсноор Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлт II улиралд жилийн 1.0 хувь гарав.

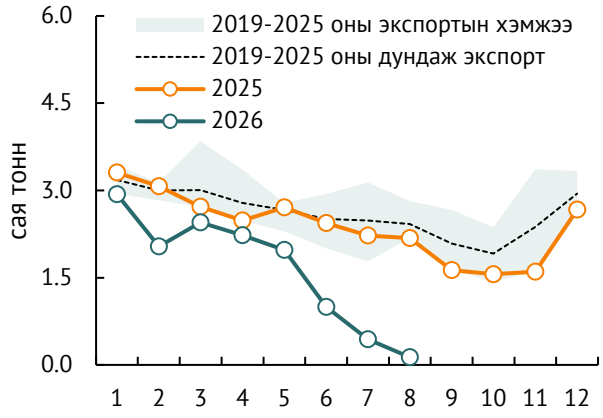
ОХУ-ын II улирлын эдийн засгийн өсөлт жилийн 1.3 хувьд хүрч өмнөх улирлаас нэмэгдэв. Үүнд батлан хамгаалах чиглэлийн төсвийн зарцуулалт, зэвсгийн үйлдвэрлэл болон батлан хамгаалах салбарын худалдан авалт эрс нэмэгдсэн нь эдийн засгийн өсөлтийг голлон тэтгэлээ.

ОХУ-ын газрын тос боловсруулах байгууламж руу чиглэсэн Украины дроны дайралтууд эрчимжиж, бүс нутгуудад шатахууны нийлүүлэлт бууран үнэ өссөнөөр 8-р сард инфляц 6.3 хувьд хүрч нэмэгдэв.

Олон улсын судалгааны байгууллагуудын тооцооллоор ОХУ-ын нефть боловсруулах хүчин чадал хэвийн үетэй харьцуулахад 35–40 хувиар буураад байна. Мөн дотоодын зах зээлийн хэрэгцээг хангах зорилгоор ОХУ-аас газрын тосны

бүтээгдэхүүний экспортод 2026 оныг дуустал хориг тогтоосон[40]. Үүний нөлөөгөөр ОХУ-ын далайн замаар экспортлох дизель түлшний хэмжээ 2025 онд сард дунджаар 2.3 сая тонн байсан бол 2026 оны 7-р сард 438 мянган тонн, 8-р сард 133 мянган тонн болж огцом буурсан байна (Зураг 4.3).

Зураг 4.3 Улс орнуудын өсөлтийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Kpler (09/10-ны өдрийн байдлаар)

Экспортын бүтээгдэхүүний үнийн төлөв

Зэсийн дундаж үнийн төсөөлөл өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэж, 2026 онд тонн тутамд 13,047 орчим ам.доллар, 2027 онд дунджаар 12,341 ам.доллар байх хүлээлттэй байна (Хүснэгт 4.1)**.** Индонез, Латин Америк дахь уурхайнуудын зэсийн нийлүүлэлт буурч байгаа бол ногоон шилжилт, хиймэл оюун ухааны технологийн хөрөнгө оруулалтын өсөлт зэсийн эрэлтийг тогтвортой нэмэгдүүлж байна. Үүний зэрэгцээ газрын тос, байгалийн хийн олборлолтын дайвар бүтээгдэхүүн болох хүхрийн нийлүүлэлт саарснаар зэсийг уусган ялгахад ашигладаг хүхрийн хүчлийн өртгийг нэмэгдүүлж байна. Ийнхүү эрэлт өндөр, нийлүүлэлт тасалдсан, үйлдвэрлэлийн өртөг өссөн зэргээс зэсийн үнэ энэ онд өндөр байх хүлээлттэй байна.

Олон улсын байгууллагуудын дундаж төсөөллөөр брент газрын тосны үнэ 2026 онд баррель тутамд 87 ам.доллар, 2027 онд 77 ам.доллар байх төлөвтэй байна. Геополитикийн хурцадмал байдлаас үүдэн Ормузын хоолойн тээвэрлэлт хумигдсан ч 5-р сартай харьцуулахад нэвтэрч буй газрын тосны танкерын тоо бага зэрэг нэмэгдсэн. Сүүлийн 3 сарын хугацаанд улс орнууд стратегийн нөөцөө ашиглах, Саудын Арабын нефть дамжуулах хоолойг эрчимтэй ашиглах замаар нийлүүлэлтийн саатлыг зөөлрүүлснээр газрын тосны үнийн огцом өсөлтийг хязгаарлаж байна. Талууд Ормузын хоолойг нээх талаарх хэлэлцээр 8-р сарын эхээр үргэлжилсэн ч тодорхой үр дүнд хүрээгүй хэвээр байна.

Хүснэгт 4.1 Түүхий эдийн үнийн төсөөлөл

Түүхий эд	Төсөөлөл	2026-III	2026*	2027*
Нүүрс	Одоо	**74**	**69**	**66**
	Өмнөх	60	62	61
Зэс	Одоо	**13195**	**13047**	**12341**
	Өмнөх	12357	12520	12183
Алт	Одоо	**4431**	**4577**	**4437**
	Өмнөх	4250	4745	4343
Түүхий нефть	Одоо	**85**	**87**	**76**
	Өмнөх	99	95	79
Төмрийн хүдэр	Одоо	**95**	**95**	**90**
	Өмнөх	98	99	96

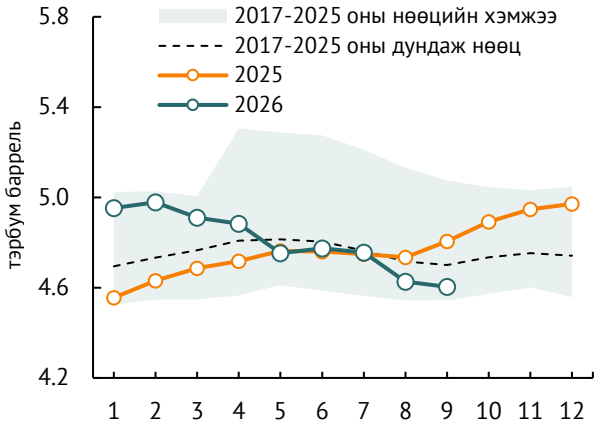
Эх сурвалж: Блүүмберг, EIU, OYBC, DISR, Дэлхийн банк зэрэг олон улсын байгууллагуудын төсөөллийн дундаж

Дэлхийн газрын тосны нөөц 9-р сард сүүлийн 9 жилийн дунджаас доогуур түвшинд хүрээд байна (Зураг 4.4)**.** Энэ оны эхний улиралд дэлхийн газрын тосны нөөц оргил цэгтээ буюу 5 тэрбум баррельд дөхөж байсан бол Ойрх Дорнодын нөхцөл байдал хурцдаж, стратегийн ач холбогдол

[40] ОХУ-аас хэрэгжүүлж буй экспортын хориг арга хэмжээнд Монгол Улс хамаарахгүй.

бүхий Ормузын хоолойгоор хийгдэх газрын тосны тээвэрлэлт огцом саатаж, Персийн булангийн орнуудын экспорт хумигдсанаар II, III улирлаас эхлэн газрын тосны нөөц эрчимтэй буурлаа. Энэхүү нийлүүлэлтийн саатал болон тээвэрлэлтийн хязгаарлагдмал байдал цаашид үргэлжилбэл дэлхийн газрын тосны нөөц улам хумигдаж, үнийн өсөлтөд нэмэлт дарамт учруулж болзошгүй байна.

Зураг 4.4 Дэлхийн газрын тосны нөөц, сараар



Эх сурвалж: Kpler (09/10-ны өдрийн байдлаар)

Алтны дундаж үнэ 2026 онд унц тутамд 4,577 орчим ам.доллар, 2027 онд 4,437 орчим ам.долларт буюу өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэв. Хэдийгээр томоохон төв банкууд бодлогын хүүгээ урт хугацаанд өндөр түвшинд хадгалах, нэмэгдүүлэх хүлээлт зах зээлд давамгайлж, засгийн газрын бондуудын өгөөж нэмэгдсэн хэдий ч геополитикийн эрсдэл, тодорхой бус байдал өндөр байгаа нь алтны эрэлтийг тэтгэж байна. Мөн төв банкууд алтны худалдан авалтаа нэмэгдүүлсэн нь үнийн өсөлтийг дэмжиж, 2026 оны II улиралд унц тутамд 4,389 ам.долларт хүрэв.

Нүүрсний үнийн төсөөлөл өмнөхөөс нэмэгдлээ. Энэ оны 5-р сард БНХАУ-ын Шаньси муж дахь коксжих нүүрсний үйлдвэрт гарсан осолтой холбоотойгоор тус улсын зарим нүүрсний уурхайн үйлдвэрлэл түр зогссон нь нүүрсний үнэ өсөхөд нөлөөлөв. Бүс нутгуудад уурхайн аюулгүй ажиллагааны шалгалт үргэлжилсэнтэй холбоотойгоор 7-р сарын байдлаар дотоодын нүүрсний олборлолт өмнөх оны түвшнээс 10 хувиар буурсан байна. Энэхүү шалгалт цаашид хэр хугацаанд үргэлжлэхээс нүүрсний үнийн төлөв ихээхэн хамаарна. Мөн түүнчлэн газрын тос болон дизель шатахууны үнийн өсөлтөөс шалтгаалан үйлдвэрлэлийн зардал нэмэгдэж байна.

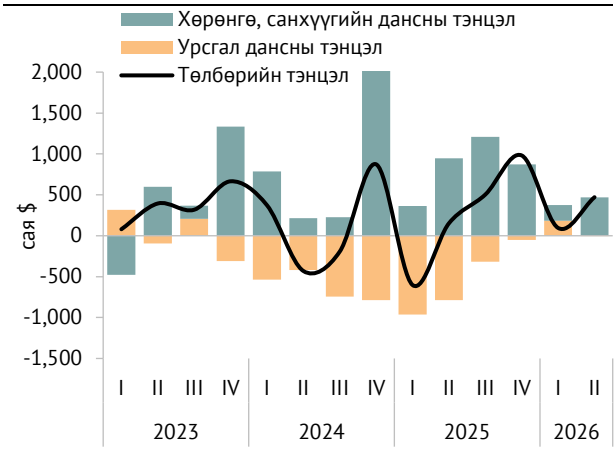
Төмрийн хүдрийн үнийн төсөөлөл 2026 онд тонн тутамд 95 ам.доллар, 2027 онд 90 ам.долларт хүрэх төлөвтэй байна. БНХАУ-ын үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын уналт үргэлжилсэн, боомтууд дахь төмрийн хүдрийн нөөц өндөр түвшинд хадгалагдсан, уурхайнуудын олборлолт нэмэгдсэнээр үнэ ирэх онд алгуур буурах хандлагатай байна.

4.2 Төлбөрийн тэнцэл

Төлбөрийн тэнцэл 2026 оны II улиралд 471 сая ам.доллар, эхний хагас жилийн нийлбэр дүнгээр 567 сая ам.долларын ашигтай байв.

- Зэс, алтны үнэ өндөр байсны зэрэгцээ зэсийн баяжмал, нүүрсний экспортын биет хэмжээ түүхэн дээд хэмжээнд хүрч нэмэгдсэн байна.

Зураг 4.5 Төлбөрийн тэнцэл, дансаар



Эх сурвалж: Монголбанк

Экспортын орлого II улиралд 54.3 хувь, эхний хагас жилд 57.9 хувиар өслөө (Хүснэгт 4.2). БНХАУ-ын дотоодын нүүрсний нийлүүлэлтийн саатал болон газрын тосны үнээс үүдэлтэй үйлдвэрлэлийн зардлын өсөлтөөс шалтгаалан манай улсын нүүрсний эрэлт, үнэ өндөр байв. Тодруулбал, нүүрсний экспортын биет хэмжээ эхний хагас жилийн байдлаар өнгөрсөн оны мөн үеэс 21.3 сая тонноор өсөж, 59.2 сая тоннд хүрэв. Мөн зэсийн баяжмалын экспортын биет хэмжээ 24 хувиар нэмэгдсэний зэрэгцээ алт, зэсийн үнэ түүхэн дээд түвшинд хүрсэн байна.

Хүснэгт 4.2[41] Экспорт, гол бүтээгдэхүүнүүдээр

сая ам.доллар	2025 II	2026 II	Жилийн өсөлт %	Өсөлтөд эзлэх нэгж %
Нийт экспорт	**3569**	**5505**	**54.3**	**54.3**
Зэсийн хүдэр, баяжмал	1422	2458	72.8	29.0
Нүүрс	1311	2220	69.4	25.5
Ноолуур	38	91	140.5	1.5
Төмрийн хүдэр, баяжмал	148	173	17.2	0.7
Цайрын хүдэр, баяжмал	51	73	43.4	0.6
Боловсруулаагүй нефть	65	83	26.9	0.5
Жонш, лейцит, нефелинт	66	72	10.1	0.2
Мах, махан бүтээгдэхүүн	31	34	7.8	0.1
Бусад	148	144	-2.4	-0.1
Молибдений х.баяжмал	16	8	-49.9	-0.2
Мөнгөний хүдэр, баяжмал	29	16	-45.6	-0.4
Мөнгөжөөгүй алт	245	133	-45.5	-3.1

Эх сурвалж: ГЕГ

Нефтийн бүтээгдэхүүний үнийн өсөлт болон томоохон төслүүд, орон сууцны барилгын бүтээн байгуулалтын нөлөөгөөр импортын өсөлт эрчимжиж байна (Хүснэгт 4.2). Гадаад орчны нөхцөл байдлаас үүдэн манай улсын нефтийн бүтээгдэхүүний импортын хилийн үнэ огцом нэмэгдэв. Үүний зэрэгцээ уул уурхайн салбарын идэвхжилийг даган дизель түлшний хэрэглээ нэмэгдэж байна. Тухайлбал, дизель түлшний импортын дүн II улиралд жилийн 122 хувь, оны эхний хагаст 50 орчим хувиар өсөв.

Эрчим хүч, дэд бүтцийн томоохон төслүүдийн бүтээн байгуулалттай холбоотой машин механизм, тоног төхөөрөмж, барилгын материалын импорт нэмэгдэж байна. Үүнээс гадна орон сууцны барилга угсралт, их засварын ажил сүүлийн 3 улирал эрчтэй өссөн нь барилгын материалын импорт өсөхөд нөлөөлж байна. Мөн энэ нь бизнесийн зориулалттай үйлчилгээний зардлыг нэмэгдүүлж байна (Зураг 4.6).

[41] Төлбөрийн тэнцэл дэх дүнгээс зөрөх боломжтой.

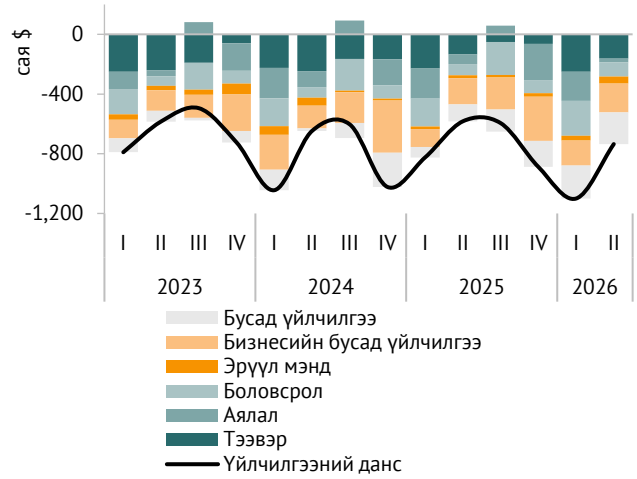
Харин хэрэглээний бүтээгдэхүүний импорт оны эхний хагаст 8.8 хувиар агшлаа. Уул уурхайгаас бусад салбарын идэвхжил сул, хэрэглээний зээлийн өсөлт саарсан нь удаан эдэлгээт хэрэглээний бүтээгдэхүүний импорт буурахад нөлөөлж байна.

Хүснэгт 4.31 Импорт, бүлгүүдээр

сая ам.доллар	2025 II	2026 II	Жилийн өсөлт %	Өсөлтөд эзлэх нэгж %
Нийт импорт	**2982**	**3640**	**22.0**	**22.0**
Хэрэглээний бүтээгдэхүүн	999	977	-2.3	-0.8
Түргэн эдэлгээтэй	455	482	6.0	0.9
Удаан эдэлгээтэй	544	494	-9.1	-1.7
Суудлын автомашин	*395*	*357*	*-9.4*	*-1.2*
Хөрөнгө оруулалтын бүт.н	1318	1591	20.7	9.2
Аж үйлдвэрлэлийн орц	239	321	34.1	2.7
Нефтийн бүтээгдэхүүн	422	745	76.7	10.8
Дизель	251	557	122.3	10.3
Бусад шатахуун	171	188	9.9	0.6
Бусад	4	6	38.3	0.1

Эх сурвалж: ГЕГ

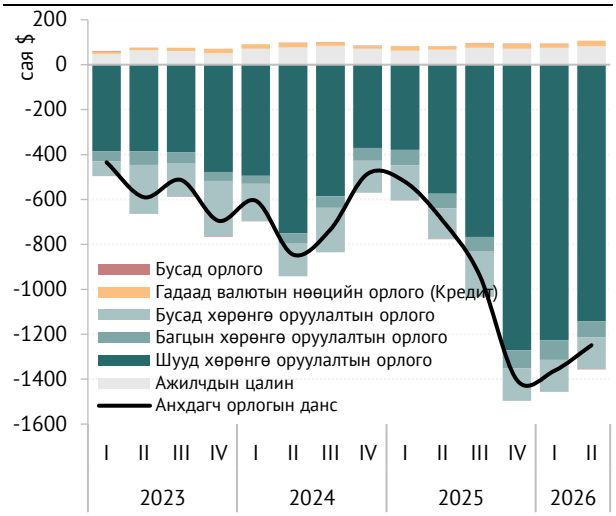
Зураг 4.6 Үйлчилгээний данс



Эх сурвалж: Монголбанк

Орлогын дансны алдагдал тэлж байна. Зэсийн үнэ, олборлолт өссөнөөр зэсийн уурхайнуудын ашигт ажиллагаа сайжирч, орлогын дансны дахин хөрөнгө оруулалтын орлогын[42] алдагдал нэмэгдэж байгаа нь үүний гол шалтгаан болж байна. Тодруулбал, оны эхний хагаст орлогын дансны алдагдал жилийн 1.4 тэрбум ам.долларoор тэлж, 2.6 тэрбум ам.долларт хүрлээ.

Зураг 4.7 Орлогын данс



Эх сурвалж: Монголбанк

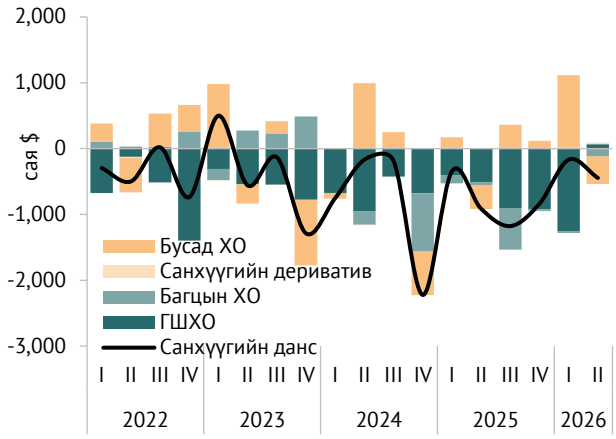
Хувийн секторын гадаад зээлийн төлбөр нэмэгдсэнээр санхүүгийн дансны ашиг 2026 оны эхний хагаст өмнөх оны мөн үеэс 644 орчим сая ам.долларoор буурлаа.

Томоохон аж ахуйн нэгж энэ оны 6-р сард гадаад зээлийн төлбөрийг төлсөн нь санхүүгийн дансны ашиг буурахад голлон нөлөөллөө. Оршин суугч бусын банкны систем дэх харилцах, хадгаламжийн үлдэгдэл буурсан нь уг гарах урсгал нэмэгдэхэд мөн нөлөөлөв.

Нөгөө талаас, банкууд болон хувийн секторын гадаад бонд, зээлийн ашиглалт энэ оны эхний хагаст өмнөх оны мөн үеийн өндөр түвшинд хадгалагдсан байна.

[42] Дахин хөрөнгө оруулалтын орлого нь гадаадын хөрөнгө оруулагчдад ногдох, хуваарилагдаагүй ногдол ашгийг хэлэх бөгөөд энэ нь орлогын данс, ГШХО-ын дансанд харилцан тэнцүү хэмжээгээр бүртгэгддэг тул гадаад валютын цэвэр урсгалд нөлөөгүй.

Зураг 4.6 Санхүүгийн данс



Эх сурвалж: Монголбанк