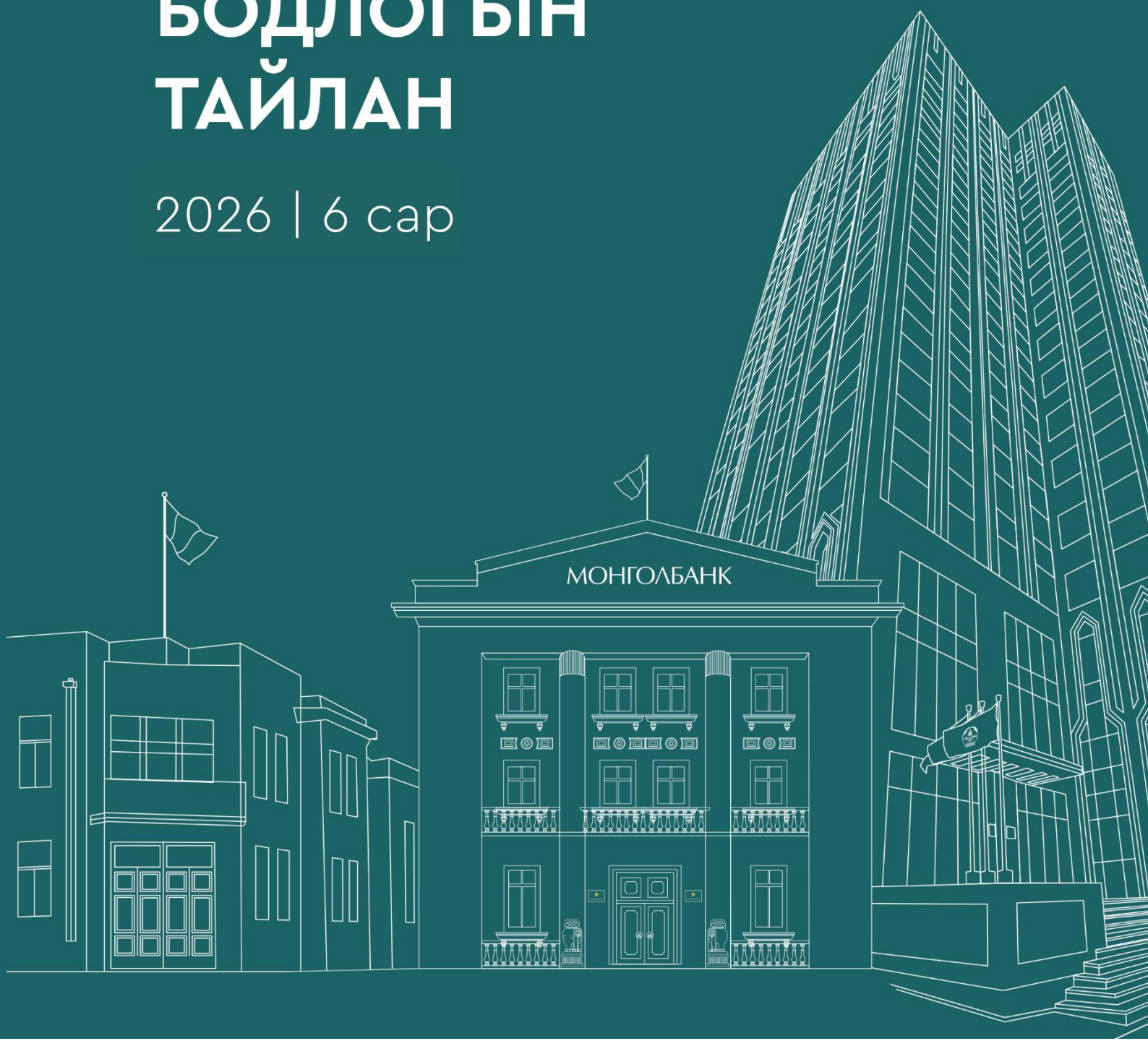




# МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ТАЙЛАН

2026 | 6 сар





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

2026 | 6 сар

Улаанбаатар хот

## АГУУЛГА

---

<sup>1</sup> Төсөөлөл, бодлогын шинжилгээг 2026 оны 4-р сар хүртэлх тоон мэдээлэлд үндэслэсэн болно.

ТОВЧИЛСОН ҮГИЙН ТАЙЛБАР .....	3
МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН СТРАТЕГИ.....	4
МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ШИЙДВЭР .....	5
ТОЙМ .....	7
ИНФЛЯЦ .....	10
1.1. Инфляцын цаашдын төлөв .....	10
1.2. Инфляцын төсөөллийг өөрчилж болзошгүй эрсдэлт хүчин зүйлс .....	12
1.3. Инфляцын гүйцэтгэл.....	15
ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ .....	17
2.1. Эдийн засгийн өсөлтийн цаашдын төлөв .....	17
2.2. Эдийн засгийн өсөлтийн гүйцэтгэл.....	23
ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН.....	26
3.1. Хөдөлмөрийн зах зээл .....	26
3.2. Мөнгө, санхүүгийн зах зээл.....	28
2.2.1. Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд.....	28
2.2.2. Хүү.....	31
3.2.3 Валютын ханш.....	34
3.2.4. Хөрөнгийн зах зээл .....	36
3.3. Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр .....	39
ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН.....	41
4.1. Гадаад сектор, гадаад орчинд гарсан өөрчлөлтүүд.....	41
4.2. Төлбөрийн тэнцэл.....	44

## ТОВЧИЛСОН ҮГИЙН ТАЙЛБАР

<b>Товчилсон үг</b>	<b>Тайлбар</b>
ААНОАТ	Аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татвар
АНУ	Америкийн Нэгдсэн Улс
ББСБ	Банк бус санхүүгийн байгууллага
БНХАУ	Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс
БӨИ	Барилгын өртгийн индекс
БХЗ	Банк хоорондын зах
ГЕГ	Гаалийн ерөнхий газар
ГЦА	Гадаад цэвэр актив
ДНБ	Дотоодын нийт бүтээгдэхүүн
ЗГЦЗ	Засгийн газрын цэвэр зээл
ЗГДҮЦ	Засгийн газрын дотоод үнэт цаа
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
НР	Hodrick-Prescott
NEER	Гадаад худалдааны эргэлтээр жигнэж тооцсон төгрөгийн нэрлэсэн ханш
PMI	Худалдан авалтын менежерийн ерөнхий индекс

## МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН СТРАТЕГИ

Төв банкны тухай хуульд **Монголбанкны үндсэн зорилт нь үндэсний мөнгөн тэмдэгт төгрөгийн тогтвортой байдлыг хангах** гэж тодорхойлсон байдаг. Түүнчлэн, тус хуульд төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш бодитой байхыг гэж тусгасан байдаг. Иймд энэхүү зорилтын хүрээнд хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдэх инфляцыг дунд хугацаанд зорилтот түвшний орчимд тогтворжуулах бодлогыг “Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар баримтлах үндсэн чиглэл”-д тусган хэрэгжүүлж байна. Инфляцыг нам түвшинд тогтворжуулснаар иргэдийн бодит орлого, хөрөнгийг үнэгүйдлээс хамгаалж, банк санхүүгийн тогтолцооны тогтвортой байдал хангагдах нөхцөлийг бүрдүүлэх төдийгүй хөрөнгө оруулалт, эдийн засгийн өсөлтийн тогтвортой байдлыг дэмжинэ. Монголбанк **инфляцыг дунд хугацаанд жилийн 5 хувь орчимд, +/-2 нэгж хувийн интервалд тогтворжуулахыг** зорьж байна.

Монголбанкнаас мөнгөний бодлогын хүрээнд бодлогын хүүг өөрчилснөөр санхүүгийн зах зээлийн хүү, мөнгө, зээлийн эрэлт, нийлүүлэлтэд, улмаар үйлдвэрлэлийн хэмжээ, хөрөнгийн үнэ, валютын ханш, дотоод эрэлтэд нөлөөлөх замаар инфляцын түвшин, түүний хүлээлтийг тогтворжуулахыг зорьдог. 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 6 дугаар сарын 23, 24-ний өдрүүдийн ээлжит хурлаар эдийн засаг, банк, санхүүгийн зах зээлийн өнөөгийн байдал, гадаад орчны төлөв, эрсдэлийг харгалзан үзээд бодлогын хүүг 12 хувьд хэвээр хадгалах шийдвэр гаргалаа.

### МБХ-ны шийдвэр гаргасан үндэслэл

Жилийн инфляц сүүлийн саруудад хүнс болон шатахууны үнийн нөлөөгөөр эрчимжиж 2026 оны 5 дугаар сард улсын хэмжээнд 11.2 хувь, Улаанбаатар хотод 11.0 хувьд хүрсэн хэдий ч эрэлтийн шинжтэй буюу суурь инфляц зорилтот түвшний орчимд хадгалагдлаа. Дотоодын шатахууны үнэ энэ оныг дуустал тогтвортой байх, 8 дугаар сараас мах, ногооны нийлүүлэлт нэмэгдсэнээр нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляц буурах хүлээлттэй байна. Өөрөөр хэлбэл, гадаад орчинд нөхцөл байдал сайжирч, гадаад, дотоод орчинд нэмэлт шок үүсэхгүй тохиолдолд инфляц оны сүүлийн хагаст алгуур саарч, ирэх онд зорилтот интервалд тогтворжих төлөвтэй. Эдийн засгийн ихэнх салбаруудын хувьд идэвхжил сул байна. Иймээс дотоод эдийн засгийн өнөөгийн нөхцөл байдал, цаашдын төлөв болон геополитик, гадаад орчны тодорхой бус байдал өндөр хэвээр байгааг харгалзан МБХ-ны зүгээс бодлогын хүүг хэвээр хадгалах шийдвэр гаргав.

Инфляц ирэх оноос зорилтот интервалд тогтворжих төлөвтэй бөгөөд мөнгөний бодлогоор нөлөөлөх боломжтой суурь инфляц зорилтот түвшний орчимд байгааг гишүүд онцлов. Түүнчлэн, мах, хүнсний ногоо, шатахуун зэрэг нийлүүлэлтийн гаралтай үнийн өсөлтөд мөнгөний бодлогын нөлөө хязгаарлагдмал гэдэгт санал нэгтэй байлаа. Инфляцын дарамтыг нэмэгдүүлэх эрсдэлт хүчин зүйлс байгаа боловч уул уурхай, тээврийн салбараас бусад салбар, тэр дундаа худалдаа, үйлчилгээ зэрэг ажиллах хүч ихээр төвлөрдөг салбаруудын идэвхжил сул байгааг МБХ гишүүд харгалзан авч үзэв.

Инфляцын цаашдын төлөвт нөлөөлөхүйц эрсдэлүүдийн хувьд гишүүд шатахууны үнэ, зуншлага болон төсвийн бодлогын нөхцөл байдалд илүү төвлөрөн санал солилцлоо. Нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляцын хувьд ОХУ-ын дотоод нөхцөл байдлаас шалтгаалан манай улсын шатахууны үнэ өсөх, мөн цаг агаар, зуншлагын нөхцөл байдал мал аж ахуй, газар тариаланд сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлтэйг дурдав. Үүний улмаас нийлүүлэлтийн шинжтэй үнийн дарамт удаан үргэлжлэх, дам нөлөө хүлээлтээс өндөр байх тохиолдолд инфляцын дарамт нэмэгдэх эрсдэлтэйг онцоллоо. Харин эрэлтийн хүчин зүйлсийн тухайд суурь төсөөлөлд төсвийн тогтвортой байдлын тухай хууль мөрдөгдөнө гэсэн таамаглалыг ашигласан бөгөөд төсөв хуулийн хязгаараа давах, төсөвтэй адилтгах зардал нэмэгдэх тохиолдолд эрэлтийн дарамт өсөж, инфляц төсөөллөөс өндөр гарах эрсдэлтэй гэж үзэв. Нэг гишүүний зүгээс түүхий эдийн экспортын орлого хүлээлтээс өндөр байх боломжтойг тэмдэглэлээ.

Цаашлаад, зарим гишүүд бодит хүү бага түвшинд хүрч, инфляцын төлөвийг авч үзвэл мөнгөний бодлогыг цаашид зөөлрүүлэх нөхцөл бүрдээгүй гэж үзлээ. Мөн нэг гишүүн гадаад орчинд инфляцын дарамт нэмэгдэж, зарим төв банк бодлогын хүүгээ нэмэгдүүлж эхэлсэн бөгөөд инфляцын хүлээлтийг тогтворжуулах, зах зээлд бодлогын дохио өгөх зорилгоор бодлогын хүүг 0.25–0.5 нэгж хувиар өсгөх боломжтойг сануулсан. Ийнхүү хэлэлцүүлгийн төгсгөлд эдийн засгийн идэвхжил, суурь инфляц, инфляцын цаашдын төлөв болон холбогдох эрсдэлүүдийг харгалзан үзэж бодлогын хүүг хэвээр хадгалах шийдвэрийг бүх гишүүн санал нэгтэй дэмжлээ. Түүнчлэн, инфляцын нөхцөл байдлаас шалтгаалан МБХ ээлжит бусаар

хуралдаж, дараа дараагийн бодлогын шийдвэрийг гаргах нь нээлттэй болохыг цохон тэмдэглэв.

Бодлогын хүүг 12 хувьд хэвээр хадгалах бодлогын шийдвэр нь инфляцыг дунд хугацаанд зорилтот түвшинд тогтворжуулах, эдийн засаг, санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлыг бэхжүүлэх зорилттой нийцтэй болно. Цаашид гадаад, дотоод эдийн засгийн орчинд гарах өөрчлөлт болон инфляц, эдийн засгийн төлөв хэрхэн өөрчлөгдөхөөс хамаарч МБХ бодлогын дараагийн алхмыг тухай бүр авч хэрэгжүүлнэ.

---

Мөнгөний бодлогын 2026 оны 6-р сарын 24-ний өдрийн мэдэгдлийн дэлгэрэнгүйг [эндээс](#) уншина уу.

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

© Монголбанк 2026

Инфляц нийлүүлэлтийн шалтгаанаар эрчимжиж Төв банкны зорилтот интервалаас даваад байна. Харин нийлүүлэлтийн шалтгаант хүчин зүйлсийг хасаж тооцсон суурь инфляц<sup>2</sup> Төв банкны зорилтын интервалын голчийн орчимд хадгалагдлаа. Цаашид нийлүүлэлтийн гаралтай шокын нөлөө саарч инфляц энэ оны сүүлчээс буурах төлөвтэй. Эдийн засгийн өсөлтийг авч үзвэл нүүрсний экспорт, цэвэр зэс, алтны олборлолтын өсөлт, томоохон төслүүдийн бүтээн байгуулалтын ажлууд үргэлжлэх нь эдийн засгийн идэвхжилийг голлон дэмжихээр байна. Эдийн засгийн гадаад орчны хувьд геополитикийн эрсдэл, тодорхой бус байдал хадгалагдаж, гадаад үнэ нэмэгдэн, глобал эдийн засгийн өсөлтийн төлөв муудлаа. Харин манай улсын худалдааны гол түншүүд болох Хятад, ОХУ-ын өсөлт өмнөхөөс нэмэгдлээ. Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хороо эдийн засгийн нөхцөл байдал, цаашдын төлөв, эрсдэлийг харгалзан үзээд 2026 оны 2 дугаар улирлын ээлжит хурлаар бодлогын хүүг 12 хувьд хэвээр хадгалах шийдвэр гаргалаа. Энэхүү шийдвэрийг гаргахад ашигласан эдийн засаг, санхүүгийн зах зээлийн өнөөгийн байдал, суурь болон хувилбар төсөөллийн тооцооллыг тус Мөнгөний бодлогын тайлангаар танилцуулж байна.

**Инфляцын төсөөлөл өмнөхөөс нэмэгдэж, 2027 оны эхэн хүртэл зорилтот интервалаас давахаар байна.** Инфляц мах, махан бүтээгдэхүүн, хүнсний ногоо зэрэг дотоодын хүнс, шатахууны үнийн өсөлтийн нөлөөгөөр эрчимжиж 5 дугаар сард улсын хэмжээнд 11.2 хувьд хүрлээ. Ийнхүү инфляц эрчимжсэнтэй холбоотойгоор иргэдийн инфляцын хүлээлт мөн нэмэгдлээ. Цаашдын төсөөллийн хувьд шинээр шок үүсэхгүй байх тохиолдолд инфляц саарч, ирэх оны дунд үеэс Төв банкны зорилтын интервалд орж тогтворжихоор байна.

**Эдийн засгийн өсөлт төсөөлөл шатахууны үнийн өсөлттэй холбоотойгоор өмнөхөөс бага зэрэг буурлаа.** Эдийн засаг 2026 оны эхний улиралд 7.9 хувиар өсөж, хүлээлтээс бага зэрэг сул байв. Цаашдын төсөөллийг авч үзвэл энэ онд эдийн засгийн өсөлт өмнөхөөс бага зэрэг буурахаар байна. Шатахууны үнийн өсөлт үйлдвэрлэлийн зардлыг нэмэгдүүлэх, өрхийн хэрэглээ, зээлийн өсөлт өмнөхөөс буурч, уул уурхайн бус салбарын өсөлтийн төлөв саарлаа. Ирэх 2 жилд хилийн нэвтрүүлэх чадамж нэмэгдсэнээр нүүрсний экспорт үргэлжлэн нэмэгдэх, томоохон цахилгаан станцуудын бүтээн байгуулалтын ажлууд дуусаж үйл ажиллагаа эхлэх зэрэг нь эдийн засгийн цар хүрээг тэлж, өсөлтийг тэтгэх төсөөлөлтэй.

**Глобал эдийн засгийн өсөлтийн төлөв өмнөхөөс бага зэрэг муудаж, гадаад инфляцын төсөөлөл нэмэгдлээ.** Ойрх Дорнодод үүссэн зөрчилдөөнөөс үүдэн дэлхийн даяар шатахууны үнэ өссөн нь дэлхийн эдийн засгийн өсөлтийг бууруулах, инфляцыг нэмэгдүүлэхэд гол нөлөө үзүүлэв. Харин манай улсын худалдааны гол түнш болох Хятад улсын хувьд экспортын өсөлт эдийн засгийг тэтгэж, энэ оны өсөлтийн төсөөлөл бага зэрэг нэмэгдэх бол дунд хугацааны өсөлтийн төсөөлөл өмнөхийн орчимд хадгалагдаж байна. Хэдийгээр Хятад улсын дотоод эрэлт сул хэвээр байгаа ч нийлүүлэлтийн шалтгаанаар инфляцын цаашдын төлөв өмнөхөөс нэмэгдлээ.

**Төлбөрийн тэнцэл 2026 оны 1 дүгээр улиралд 96 сая ам.долларын ашигтай гарлаа.** Санхүүгийн дансны ашиг буурсан ч урсгал данс ашигтай байсан нь төлбөрийн тэнцэл эерэг гарахад голлон нөлөөлөв. Урсгал данс ашигтай гарахад алтны үнэ түүхэн дээд хэмжээнд хүрч нэмэгдсэн, зэс, нүүрсний экспорт нэмэгдэхийн зэрэгцээ хэрэглээний импорт саарсан нь

<sup>2</sup> Суурь инфляц нь хүнс, шатахуун, цахилгаан зэрэг үнийн огцом савлагаатай ихэвчлэн нийлүүлэлтийн шалтгаанаар үнэ нь хэлбэлздэг бараа, үйлчилгээг хасч тооцсон инфляц юм.

голлон нөлөөллөө. Харин санхүүгийн дансны ашиг буурахад хувийн секторын гадаад дансанд байршуулах хөрөнгө нэмэгдсэн болон худалдааны зээлийн эргэн төлөлттэй холбоотой гарах урсгал нэмэгдсэн нь гол нөлөө үзүүлэв.

**Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт эрчимжиж, 2026 оны 1 дүгээр улиралд 20.2 хувьд, 5 дугаар сарын байдлаар 26.8 хувьд хүрлээ.** Үүнд, гадаад валютын цэвэр орох урсгал сайжирч, банкны системийн гадаад цэвэр актив нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлж байна. Түүнчлэн, сүүлийн жил орчим хугацаанд саарах хандлагатай байсан банкны системийн зээлийн өсөлт сүүлийн саруудад тогтворжиж байна.

Инфляцын төлөвийг өөрчилж болзошгүй эрсдэлүүд тайлант улиралд хэвээр хадгалагдлаа. Тухайлбал, Украин улс ОХУ-ын газрын тосны байгууламжуудад цохилт өгснөөр газрын тосны үнэ өсөх, манай улсын импортын шатахууны үнэ нэмэгдэх эрсдэлтэй байна. Түүнчлэн дэлхийн эдийн засгийн нөхцөл байдалтай холбоотойгоор импортын хүнс төсөөлснөөс эрчимжих, цаашлаад дотоодын хүнс, бараа, үйлчилгээний үнэ нэмэгдэж инфляц нэмэгдэж болзошгүй. Нөгөө талд нүүрсний экспортын орлого болон хөрөнгийн орох урсгал тооцоолсноор өндөр байж инфляцыг бууруулах 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

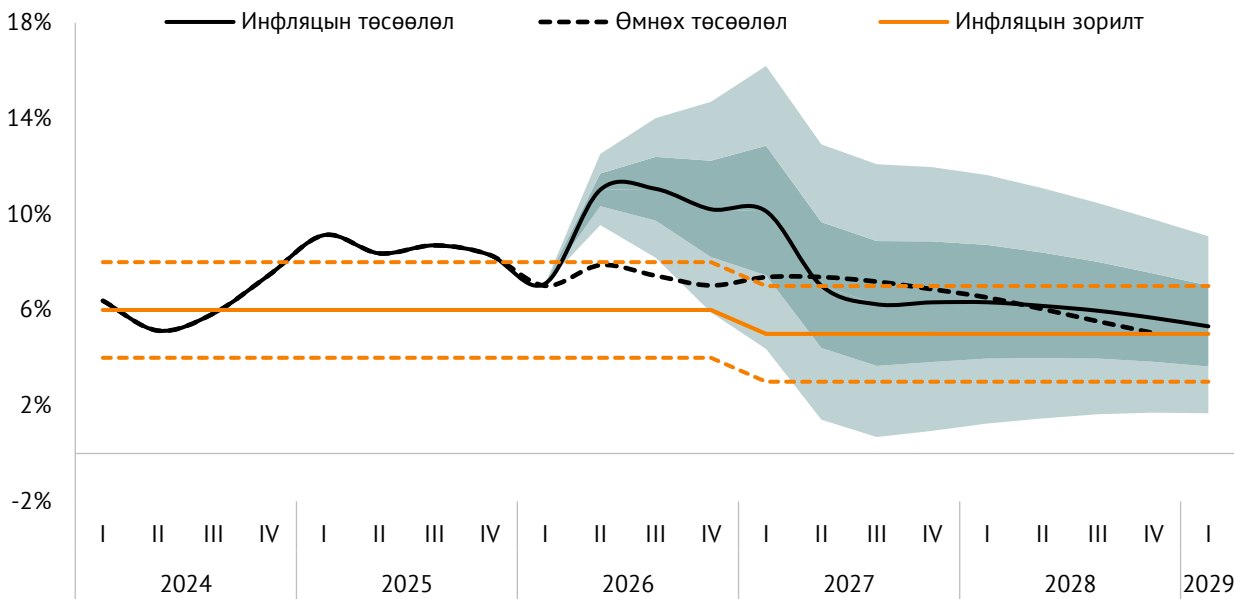
## 1.1. Инфляцын цаашдын төлөв

Төсөөлөлд ашигласан гол таамаглалт нөхцөлүүд:

- Бодлогын хүүг 2026 оны 2 болон 3 дугаар улирлуудад 12 хувьд хэвээр хадгалах;
- Төсвийн алдагдал НДНБ-ий 2 хувиас хэтрэхгүй, төсвийн гадуурх санхүүжилтүүд нэмэгдэхгүй байх;
- Шатахууны нийлүүлэлт хэвийн байх, шатахууны дотоодын үнэ 2026 оныг дуустал одоогийн түвшинд, тогтвортой байх;
- Мах, хүнсний ногооны үнийн өсөлт 2026 оны 7, 8 дугаар сараас эхлэн саарах;
- Нийлүүлэлтийн болон геополитикийн аливаа шинэ шок үүсэхгүй байх;
- Цаг агаарын нөхцөл байдал хэвийн, зудын нөхцөл байдал үүсэхгүй буюу малын зүй бус хорогдол, мал төллөлт болон бойжилтыг зудгүй жилүүдийн дундажтай ойролцоо байх зэрэг таамаглалт нөхцөлүүдэд үндэслэн суурь төсөөллийг боловсрууллаа.

Улсын инфляц 2026 оны 1 дүгээр улиралд төсөөлж байснаас 0.4 нэгж хувиар бага гарлаа. Инфляцын гүйцэтгэл төсөөллөөс бага гарахад хүнсний бус бүлгийн инфляц, тэр дундаа импортын болон дотоодын бараа, үйлчилгээний үнийн өсөлт хүлээлтээс бага байсан нь голлон нөлөөлөв. Гэвч сүүлийн 2 сард мах, хүнсний ногоо, шатахууны үнэ эрчимжсэний улмаас нийт инфляцын төсөөлөл 2027 оны эхэн хүртэл өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэхээр байна. Харин эдгээр үнийн өсөлт нь түр зуурын шинжтэй байх тул дунд хугацааны инфляцын төсөөлөл өмнөх төсөөлөлтэй ерөнхийдөө ойролцоо хадгалагдахаар байна.

**Зураг 1.1 Инфляцын өмнөх болон одоогийн төсөөлөл**



Эх сурвалж: Монголбанк

Инфляц энэ оны 2 дугаар улирлын дунджаар 11.0 хувь, оны эцэст 10 орчим хувьд хүрэхээр байгаа бол 2027 оны 2 дугаар улирлаас инфляцын зорилтот түвшний интервалд орж, дунд хугацаанд 6 орчим хувьд тогтворжих төсөөлөлтэй байна.

Богино хугацаанд дотоодын хүнс болон шатахууны үнийн өсөлтийн нөлөөгөөр инфляц өндөр түвшинд хадгалагдахаар байна. Тодруулбал, зах зээл дэх махны үнийн огцом хэлбэлзэл, мөн өнгөрсөн онд ургац алдсанаас шалтгаалсан хүнсний ногооны үнийн өсөлт нь шинэ ургац зах зээлд нийлүүлэгдэж, махны нийлүүлэлт нэмэгдэх хүртэл үргэлжилэхээр байна. Зуны саруудад зуншлага сайн байж, цаашид хүнсний инфляц буурч тогтворжино гэж таамаглалаа.

Шатахууны дотоод үнийг 2026 он дуустал одоогийн түвшинд, үүнээс хойш дэлхийн зах зээл дэх газрын тосны үнийн хандлагыг даган өөрчлөгдөнө гэж төсөөлөв. Иймээс шатахууны жилийн инфляц 2027 оны 1 дүгээр улирал хүртэл өндөр байна. Ойрх Дорнодын зөрчилдөөнөөс үүдэлтэй шокийн нөлөө 2026 оны сүүлээс аажмаар намжиж, газрын тосны дэлхийн зах зээл дээрх үнэ алгуур буурсаар 2028 онд зөрчилдөөнөөс өмнөх түвшиндээ ойртоно гэж олон улсын шинжээчид үзэж байна.

#### Хүснэгт 1.1 Инфляцын төсөөлөл

	2026.I улирал	2026*	2027*	2028*
		<i>Төсөөлөл</i>		
Инфляц <sup>3</sup>	7.1	10.2 [8.2-12.2]	6.2 [4-8]	5.6 [3-8]

Хүнс болон шатахууны үнийн өсөлтийн дам нөлөөгөөр суурь инфляц мөн эрчимжиж 2027 онд 8 орчим хувьд хүрээд буцаж буурах төлөвтэй байна (Зураг 1.1).

<sup>3</sup> 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 нөхцлүүд өөрчлөгдөхөөс хамааран инфляцын төсөөлөл суурь төсөөлөлд авч үзсэнээс өөрчлөгдөх боломжтой. Иймд эдгээр эрсдэлийг бодлогын шинжилгээнд тогтмол харгалзан үзэж, макро эдийн засаг, инфляцын төлөвт хэрхэн, ямар сувгаар нөлөөлж болохыг үнэлэн, олон нийтэд Мөнгөний бодлогын тайлангаар дамжуулан нээлттэй мэдээлэх нь зах зээлд оролцогчдын 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 хадгалагдаж байна. АНУ-Ираны талууд харилцан ойлголцлын санамж бичигт гарын үсэг зурж, Ормузын хоолой нээгдсэнтэй холбоотойгоор брент газрын тосны дэлхийн зах зээл дэх үнэ хурдтай буурч зөрчилдөөнөөс өмнөх үеийн түвшинд хүрлээ<sup>4</sup>. Гэсэн хэдий ч хурцадмал байдал бүрэн намжаагүй, нөхцөл байдал тодорхой бус хэвээр<sup>5</sup> байна. Түүнчлэн ОХУ-ын газрын тосны байгууламжууд Украин улсын цохилтод өртөж, газрын тосны үнэд эрсдэл учруулж байна. Үүнээс гадна, Ормузын хоолойн тээвэрлэлт саатсантай холбоотойгоор бордооны үнэ өссөнөөр дэлхийн хүнсний үнэ өсөж, манай улсын импортын үнээр дамжин инфляц эрчимжих эрсдэл нэмэгдлээ<sup>6</sup>.

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

2026.I		2026.II	
Эрсдэлт хүчин зүйлс	Өөрчлөлт*	Эрсдэлт хүчин зүйлс	
<b>Инфляц нэмэгдэх</b>			
Шатахууны үнэ өсөх	↓	Шатахууны үнэ өсөх	
Хүнсний үнэ хүлээлтээс өндөр байх	↔	Хүнсний үнэ өсөх	
<b>Инфляц буурах</b>			
Худалдааны нөхцөл сайжрах	↔	Нүүрсний экспортын орлого нэмэгдэх	
		Хөрөнгийн орох урсгал нэмэгдэх	

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

Нөгөө талаар инфляцын төсөөлөл буурах хүчин зүйлсүүд хадгалагдаж байна. Гадаад эрэлт хүлээлтээс сайн байж нүүрсний экспортын биет хэмжээ болон үнэ суурь төсөөлөлд авч үзсэнээс өсөх боломжтой байна. Мөн хөрөнгийн орох урсгал хүлээлтээс сайн байснаар төгрөгийн ханш чангарч инфляцыг суурь төсөөлөлд авч үзсэнээс бууруулах магадлалтай. Харин АНУ-Ираны талуудын зөвшилцөлтэй холбоотойгоор геополитикийн эрсдэл өмнөх

<sup>4</sup> 6 дугаар сарын 26-ны өдрийн байдлаар брент газрын тосны үнэ 74 ам.доллар/баррель орчимд байна.

<sup>5</sup> Хэдийгээр АНУ болон Иран улс хэлэлцээ хийж, харилцан ойлголцлын санамж бичгийн хүрээнд Ормузын хоолойгоор дамжин өнгөрөх хөлөг онгоцуудыг аюулгүй, хураамжгүйгээр 60 хоногийн хугацаанд дамжин өнгөрүүлэхээр тохиролцсон ч бүс нутгийн мөргөлдөөн бүрэн намжаагүй бөгөөд тэнгисийн тээврийн үйл ажиллагаанд тасалдал үүсэх эрсдэл хэвээр байна.

<sup>6</sup> Байгалийн хий нь азотын бордооны үйлдвэрлэлийн суурь түүхий эд бөгөөд нийт өртгийн 70-85 хувийг бүрдүүлдэг. Ойрх Дорнодын бүс нутаг нь дэлхийн азотын экспортын 14%, фосфатын 45%-ийг бүрдүүлдэг бөгөөд нийт далайн тээврийн бордооны гуравны нэг нь Ормузын хоолойгоор дамждаг.

улиралтай харьцуулахад буурч, алтны үнэ суурь төсөөллөөс өсөх эрсдэл өмнөх улирлаас буурлаа.

Инфляц нийлүүлэлтийн хүчин зүйлсээс голлон шалтгаалж сүүлийн 3 сар нэмэгдэж 2026 оны 5 дугаар сард 11.2 хувь буюу Төв банкны зорилтот интервалаас давлаа. Инфляцын цаашдын төлөвийг авч үзвэл энэ оны турш зорилтын интервалаас өндөр байх бол ирэх оны дунд үеэс тус шокуудын нөлөө арилж зорилтын интервалд орж тогтворжих төсөөлөлтэй байна. Гэхдээ инфляцын төлөвийг өөрчилж болзошгүй эрсдэлүүд хэвээр хадгалагдаж байгаа бөгөөд дараах эрсдэлт хүчин зүйлсийн макро эдийн засагт үзүүлэх нөлөөг хувилбар байдлаар тооцлоо.

### *Газрын тосны үнэ өсөх*

ОХУ-ын нөхцөл байдлаас шалтгаалан дотоодын шатахууны инфляц ирэх улиралд суурь төсөөллөөс 17 нэгж хувиар нэмэгдэж, цаашид алгуур буурах хувилбарыг авч үзлээ.

Шатахууны импортын үнэ нэмэгдсэнээр төлбөрийн тэнцлийн алдагдал тэлж, ам.долларын ханш суурь төсөөллөөс энэ оны эцэст 80 төгрөгөөр 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 1.8 нэгж хувиар нэмэгдэхээр байна. Энэ нөлөө алгуур арилж 2027 оны эцэст инфляц суурь төсөөллөөс 0.3 нэгж хувиар өндөр байхаар байна. Уг шокийн нөлөөгөөр үйлдвэрлэлийн зардал нэмэгдэж, эдийн засгийн өсөлт 2026-27 онд 0.1-0.2 нэгж хувиар саарах тооцоололтой.

### *Дэлхийн хүнсний үнэ өсөх*

Газрын тосны үнийн өсөж, Ормузын хоолойн тээвэрлэлт тасалдсантай холбоотойгоор бордооны үнэ хурдтай нэмэгдэж байгааг харгалзан дэлхийн хүнсний үнэ ирэх улиралд суурь төсөөлөлтэй харьцуулахад 10 хувиар нэмэгдэж цаашид алгуур буурах хувилбар төсөөллийг тооцлоо.

Гадаад зах зээл дэх хүнсний үнийн өсөлт нь импортын хүнсний инфляцыг нэмэгдүүлж, нийт инфляцыг 0.7 нэгж хувиар өсгөх шууд нөлөө үзүүлэхээр байна. Уг үнийн өсөлт нь дам нөлөөгөөр дотоодын хүнс болон үйлчилгээний үнэ нэмэгдэж нийт инфляц энэ онд суурь төсөөллөөс 1.0 нэгж хувиар нэмэгдүүлэхээр байна. Ирэх онд уг шокын нөлөө саарч ирэх оны эцэст инфляц суурь төсөөллөөс 0.2 нэгж хувиар өндөр байх төсөөлөлтэй. Түүнчлэн хүнсний үнийн өсөлт нь худалдаа, үйлчилгээ зэрэг салбарын үйлдвэрлэлийн зардлыг нэмэгдүүлснээр эдийн засгийн өсөлтөд 2026–27 онуудад 0.1-0.2 нэгж хувийн сөрөг нөлөө үзүүлэхээр 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 5 тонн, үнэ тонн тутамд 5 ам.доллараар өндөр байх таамаглалыг ашиглав.

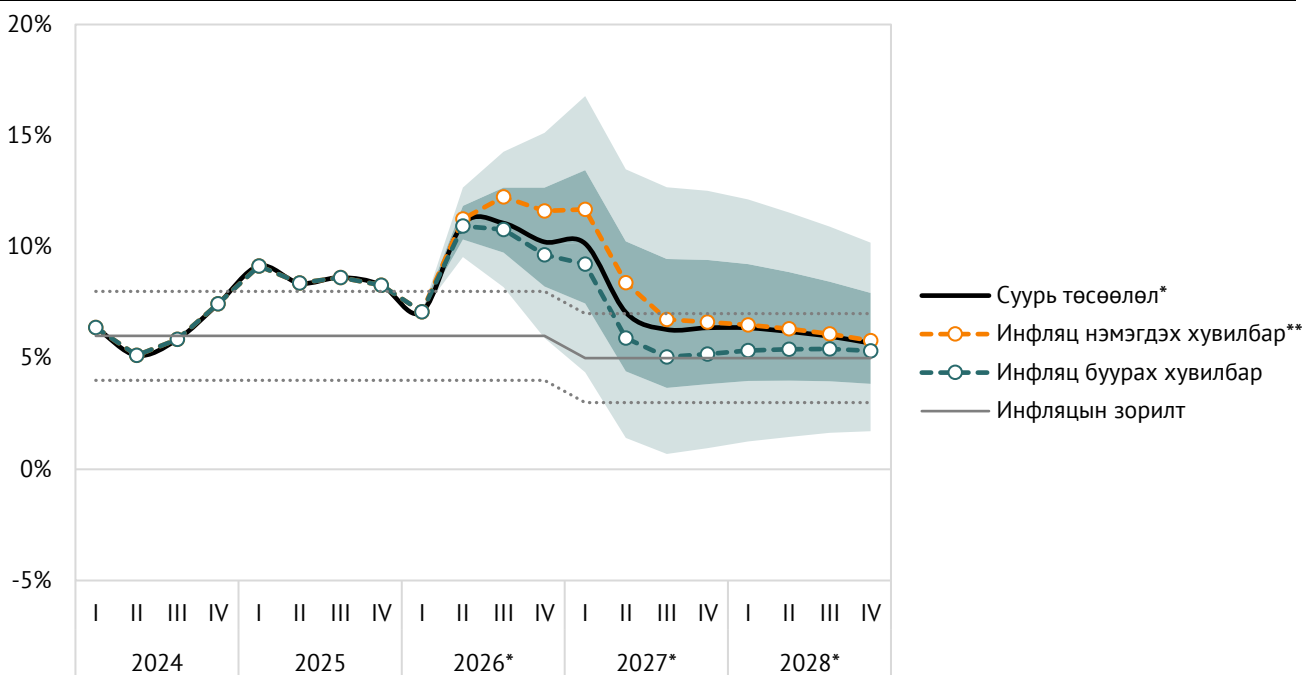
Ийнхүү нүүрсний экспортын орлого нэмэгдэх нь олборлолтын хэмжээ болон ашигт ажиллагааг өсгөж уул уурхайн ДНБ-ийг нэмэгдүүлнэ. Үүний дам нөлөөгөөр худалдаа, тээвэр, бүтээгдэхүүний цэвэр татвар зэрэг эдийн засгийн бусад салбарын идэвхжил нэмэгдсэнээр

эдийн засгийн өсөлт суурь төсөөллөөс 2026 онд 0.4 нэгж хувиар, 2027 онд 0.2 нэгж хувиар тус тус өндөр байх тооцоололтой байна. Гадаад валютын орох урсгал нэмэгдсэнээр төгрөгийн ам.доллартой харьцах ханшийн сулрах дарамт буурч ам.долларын ханш суурь төсөөлөлтэй харьцуулахад 2026-28 оны эцэст харгалзан 130 төгрөгөөр, 260 төгрөгөөр, 290 төгрөгөөр тус тус чанга тогтохоор тооцооллоо. Улмаар импортын барааны үнийн өсөх дарамт буурч инфляц 2026-28 оны эцэст суурь төсөөллөөс 0.9 нэгж хувиар, 2.1 нэгж хувиар, 0.8 нэгж хувиар бага байхаар байна.

**Хөрөнгийн орох урсгал нэмэгдэх**

Суурь төсөөлөлд тусгагдсанаас 2026, 2027 он тус бүр 300 сая ам.долларын гадаад санхүүжилт нэмж орж хувилбар төсөөллийг боловсрууллаа. Төгрөгийн ам.доллартой харьцах ханш 2026 оны эцэст 60 төгрөгөөр, 2027-28 оны эцэст 90 орчим төгрөгөөр чанга байх тооцоололтой. Ханш чанга тогтох нөлөөгөөр инфляц суурь төсөөллөөс 2026-27 онд суурь төсөөллөөс 0.3-0.4 нэгж хувиар буурахаар байна. Эдийн засгийн өсөлтийн хувьд хөрөнгө оруулалт нэмэгдсэнээр ирэх онд 0.1 нэгж хувиар нэмэгдэх бол 2028 онд төдийлөн нөлөө үзүүлэхээргүй байна.

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



\* 2026 оны 6 дугаар сарын МБХ-нд танилцуулсан улсын инфляцын суурь төсөөллийг 30, 60 хувийн итгэх интервалын хамт дүрслэв.

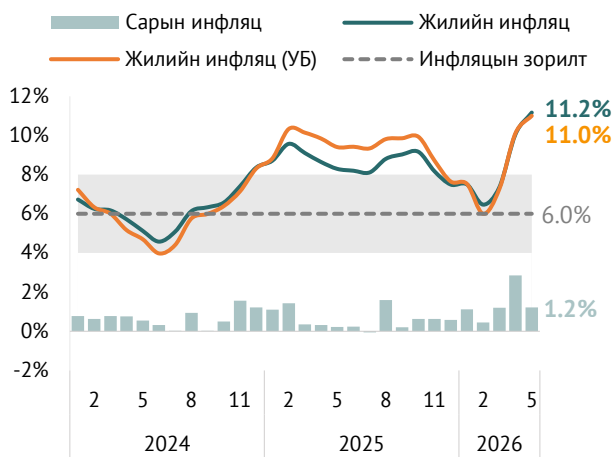
\*\* Инфляц нэмэгдэх хувилбар нь инфляцыг нэмэгдүүлэх эрсдэлт хүчин зүйлсийн нөлөөг дундажлан авч үзсэн хувилбар болно.

Эх сурвалж: Монголбанк

### 1.3. Инфляцын гүйцэтгэл

Инфляц 2026 оны I улиралд улсын хэмжээнд 7.1 хувь, Улаанбаатар хотод 6.9 хувь болж өмнөх улирлаас тус бүр 1.2 болон 1.8 нэгж хувиар буурсан байна. Үүнд, импорт бараа, төрийн зохицуулалттай болон дотоодын үйлчилгээний бүлгийн үнийн өсөлт саарсан нь голлон нөлөөлөв.

Зураг 1.3 Жилийн болон сарын инфляц



Эх сурвалж: УСХ

Инфляц 2026 оны 5-р сард улсын хэмжээнд 11.2 хувьд хүрч өмнөх улирлаас 4.1 нэгж хувиар нэмэгдлээ. Инфляцад нөлөөлсөн бүлгүүдийг дэлгэрүүлбэл:

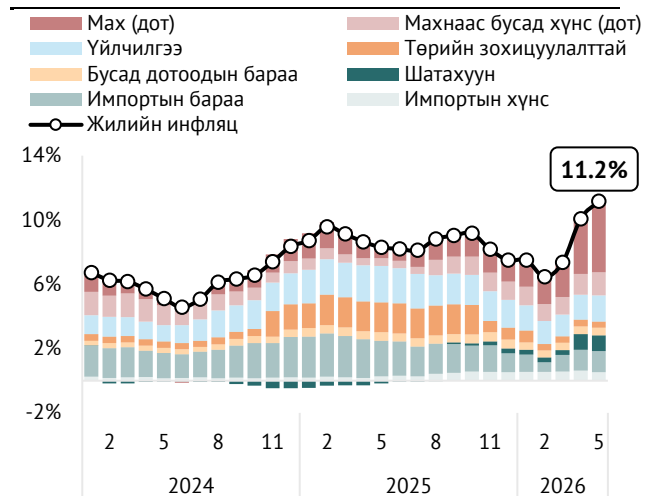
Сүүлийн жилд цаг агаар харьцангуй тогтвортой, өвөлжилт өнтэй байсан хэдий ч дотоодын мах, махан бүтээгдэхүүний бүлгийн үнийн өсөлт өмнөх улирлаас 27.2 нэгж хувиар нэмэгдэж, жилийн 48.0 хувьд хүрснээр, инфляцын 4.4 нэгж хувийг дангаараа бүрдүүлж байна.

<sup>7</sup> Үйлчилгээ, төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний бүлгийг нэгтгэж “Үйлчилгээ”, хатуу түлш, бусад дотоодын бараа бүлгийг нэгтгэж “Дотоодын бараа”,

Мөн махнаас бусад дотоодын хүнсний үнийн өсөлт үргэлжлэн нэмэгдэж 12.4 хувьд хүрлээ. Үүнд өнгөрсөн онд ургац хураалт муу байснаас үүдэн хаврын саруудад хүнсний ногооны үнийн өсөлт өндөр хэвээр хадгалагдаж, 52.4 хувьд хүрсэн нь нөлөөлөв. Ийнхүү дотоодын хүнсний үнийн өсөлт нийт инфляцын талаас их хувь буюу 5.9 нэгж хувийг тайлбарлаж байна.

Үйлчилгээний бүлгийн инфляц нэмэгдэх хандлагатай байна. Тус бүлгийн инфляц 9.2 хувь болж өмнөх улирлаас 1.1 нэгж хувиар өсжээ. Үүнд даатгал, санхүүгийн үйлчилгээ, хот доторх таксины төлбөр нэмэгдсэн нь нөлөөлсөн байна. Харин төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний бүлгийн инфляц харьцангуй нам түвшинд хадгалагдлаа.

Зураг 1.4 Жилийн инфляц, бүрэлдэхүүнээр<sup>7</sup>



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Ойрх Дорнодын бүс нутагт үүссэн хурцадмал байдлаас үүдэн дэлхий дахинд шатахууны үнэ нэмэгдэж, улмаар дотоодын шатахууны үнэ нэмэгдсэнээр энэхүү бүлгийн жилийн инфляц 16.9 хувьд

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

хүрэв. Тус бүлгийн үнийн өсөлт нийт инфляцад 1 нэгж хувийн нөлөөтэй байв.

Импортын хүнсний инфляц өмнөх улирлаас 0.4 нэгж хувиар буурч 8.1 нэгж хувь болов. Үүнд импортын хүнсний ногооны үнийн өсөлт саарсан нь нөлөөлсөн байна. Харин шатахуун, хүнснээс бусад импортын барааны үнийн өсөлт өмнөх улирлаас 1.2 нэгж хувиар нэмэгдэж 3.9 хувьд хүрэв. Орон сууцны засварын бараа, материалын үнийн өсөлт 11.7 хувьд хүрсэн нь голлон нөлөөллөө.

## ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ

### 2.1. Эдийн засгийн өсөлтийн цаашдын төлөв

Төсөөлөлд ашигласан гол таамаглалт нөхцөлүүд:

- Бодлогын хүүг 2026 оны 2 болон 3 дугаар улиралд 12 хувьд хэвээр хадгалах;
- Нүүрсний экспортын биет хэмжээ 2026-2028 онуудад харгалзан 95 сая тонн, 100 сая тонн, 100 сая тонн байх;
- Шахаууны нийлүүлэлт хэвийн байх, шатахууны дотоодын үнэ 2026 оныг дуустал одоогийн түвшинд, тогтвортой байх;
- Төсвийн алдагдал НДНБ-ий 2 хувиас хэтрэхгүй байх, төсвийн гадуурх санхүүжилтүүд нэмэгдэхгүй байх;
- Цаг агаарын нөхцөл байдал хэвийн, зудын нөхцөл байдал үүсэхгүй буюу малын зүй бус хорогдол, мал төллөлт болон бойжилтыг зудгүй жилүүдийн дундажтай ойролцоо байх
- Нийлүүлэлтийн болон геополитикийн аливаа шинэ шок үүсэхгүй байх зэрэг таамаглалт нөхцөлүүдэд үндэслэн суурь төсөөллийг боловсрууллаа.

Эдийн засгийн өсөлт 2026 онд 5.2 хувь, 2026 онд 5.4 хувь, 2028 онд 6 орчим хувь байх төсөөлөлтэй байна. Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг нийлүүлэлт болон эрэлт талаас задлан тайлбарлалаа.

#### Нийт нийлүүлэлт

Эдийн засаг 2026 оны 1 дүгээр улиралд 7.9 хувиар өсөж, төсөөлж байснаас бага зэрэг доогуур гарлаа. Уул уурхайн бус салбарын өсөлт, тодруулбал боловсруулах үйлдвэрлэл, худалдаа болон үйлчилгээний салбаруудын идэвхжил хүлээлтээс сул байв. Харин нүүрсний олборлолт, экспорт хүлээлтээс өндөр байснаар уул уурхайн салбар төсөөллөөс давж өссөн.

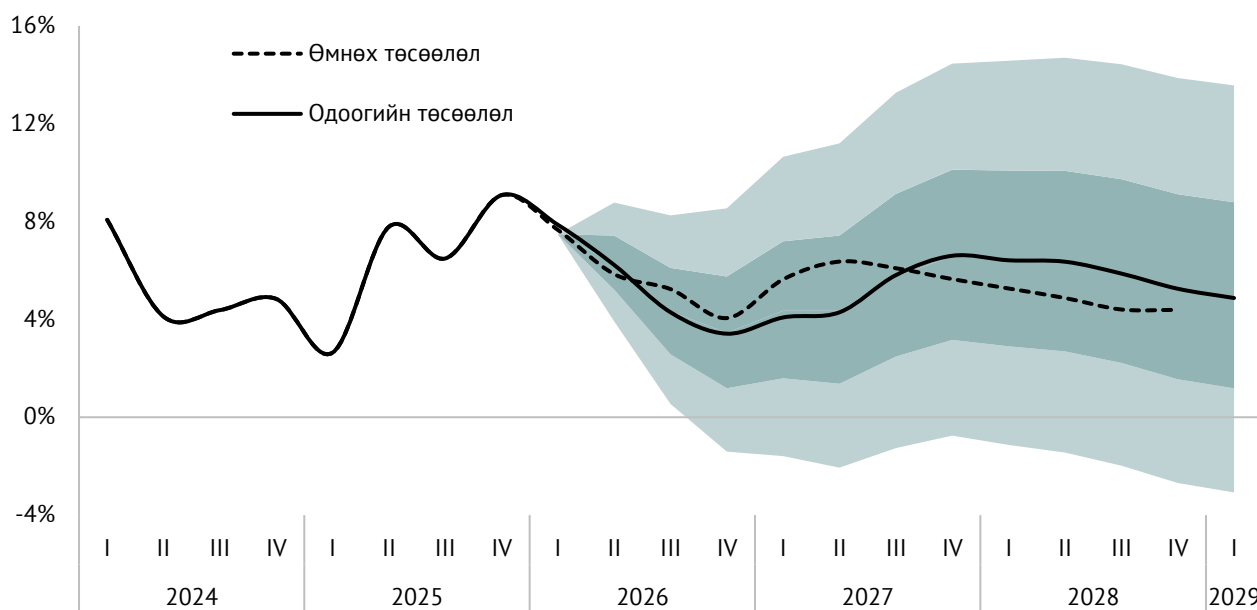
Эдийн засгийн өсөлтийг 2026 онд өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг буурууллаа. Экспортын гол бүтээгдэхүүн болох нүүрс, зэсийн баяжмалын үйлдвэрлэл нэмэгдэж байгаа нь уул уурхайн салбарын өсөлтийн төсөөллийг дээшлүүлж байгаа боловч уул уурхайн бус салбарын өсөлтийн төлөв өмнөхөөс муудав. Үүнд үйлчилгээний салбарын идэвхжил өмнө тооцоолж байснаас саарах, мөн шатахууны үнийн өсөлтөөс шалтгаалан үйлдвэрлэлийн өртөг нэмэгдэх зэрэг хүчин зүйлс нөлөөллөө.

Ирэх онд уул уурхай болон уул уурхайн бус салбарын өсөлт өмнөх төсөөллөөс саарахаар хүлээгдэж байна. Шатахууны үнийн өсөлттэй холбоотойгоор тээвэр, үйлдвэрлэлийн зардал нэмэгдэж, уул уурхайн бус салбарын өсөлт саарах бол уул уурхайн салбарын өсөлт суурь үеийн нөлөөгөөр өмнөх төсөөллөөс тус тус буурахаар тооцов.

Төсөөлөлд 2028 онд шинэ цахилгаан станцууд ашиглалтад орсноор эрчим хүчний үйлдвэрлэлийн хүчин чадал нэмэгдэж, уул уурхайн бус салбарын өсөлтийг дэмжих, зэсийн баяжмал дахь цэвэр зэсийн агууламж нэмэгдэх нь уул уурхайн салбарын өсөлтийг

эрчимжүүлж, улмаар эдийн засгийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс өндөр байхаар байна (Зураг 2.1).

**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:** Өнгөрсөн онд зэсийн баяжмал үйлдвэрлэх хүчин чадал нэмэгдсэнээр, ялангуяа 2025 оны хоёрдугаар хагаст зэсийн баяжмалын олборлолт эрчимтэй өсөж, уул уурхайн салбарын өсөлтийг голлон дэмжсэн. Харин энэ оноос үйлдвэрлэлийн хэмжээ тогтворжиж, өмнөх оны өндөр суурь үеийн нөлөөгөөр өсөлт саарахаар байна. Мөн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж ирэх улирлуудад буурахаар байгаа нь уул уурхайн салбарын өсөлтийг сааруулах хүчин зүйл болно. Харин бусад гол нэрийн түүхий эдээс нүүрс, алт болон газрын тосны олборлолт өмнөх оноос өсөхөөр байна. Ирэх хоёр жилд нүүрсний экспортын хилийн нэвтрүүлэх хүчин чадал тодорхой хэмжээгээр нэмэгдэх тул нүүрсний олборлолтын хэмжээ үргэлжлэн өсөх төлөвтэй. Гэвч бусад уул уурхайн олборлолт дэлхийн зах зээл дээрх үнийн төсөөлөлтэй уялдан төдийлөн эрчимжихээргүй байна. Түүнчлэн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж ирэх жилүүдэд үргэлжлэн муудах нь уул уурхайн ДНБ-ий өсөлтөд сөргөөр нөлөөлнө.

**Уул уурхайн бус:** Энэ онд ХАА болон боловсруулах салбарын өсөлтийн хурд удаашрахтай холбоотой өсөлт нь саарах хүлээлттэй байна. ХАА-н салбарын хувьд өмнөх жилд өндөр өсөлттэй байсан суурь нөлөөгөөр өсөлт буурахаар<sup>8</sup> байна. Бусад салбарын идэвхжил харьцангуй тогтвортой хадгалагдана гэж төсөөллөө. Харин 2027–2028 онуудад уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэл эрчимжих төлөвтэй байна. Үүнд мега төслүүдийн бүтээн байгуулалтын ажлууд эрчимжих, мөн томоохон цахилгаан станцууд ашиглалтад орсноор эрчим хүчний хангамж сайжирч, үйлдвэрлэлийн хүчин чадал нэмэгдэх зэрэг хүчин зүйлс нөлөөлөхөөр байна.

### Хүснэгт 2.1 Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл, үйлдвэрлэлийн аргаар тооцсон

	2025	2026*	2027*	2028*
		Төсөөлөл		
ДНБ-ий өсөлт	6.8	5.2 [4-6.5]	5.4 [3.5-7.5]	5.9 [3-8.5]
Уул уурхай	10.6	7.7 [6-9]	5.8 [3.5-7.5]	3.9 [2-6]
Уул уурхайн бус	6.3	4.8 [4-6]	5.3 [3.5-7.5]	6.2 [3-8.5]

Эх сурвалж: Монголбанк

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

Эрсдэл, тодорхой бус байдал	Магадлал	Нөлөө
Цаг агаарын нөхцөл байдал, зуншлага, малын гоц халдварт өвчний нөхцөл байдал зэргээс хамаарч ХАА-н салбарын өсөлт тодорхойлогдоно. Хэрэв зуны саруудад хуурайшилт өндөр байвал ХАА болон боловсруулах салбарын өсөлт нийт эдийн засагт томоохон сөрөг нөлөө үзүүлж болзошгүй юм.	Дунд	Өндөр (сөрөг)
Инфляц өссөн, уул уурхайн бус салбарын өсөлт нам түвшинд байгаагаас шалтгаалж дотоод эрэлт сулрах хандлагатай байна. Хэрэв цаашид зээлийн өсөлт хурдтай саарах, хөрөнгө оруулалт, хэрэглээ буурах, төсвийн орлого тасалдах нөхцөл үүсэж зардлаа бууруулах тохиолдолд эдийн засгийн өсөлт саарч болзошгүй.	Дунд	Өндөр (сөрөг)
Төсөв болон төсөвтэй адилтгах зардлууд огцом өсөх тохиолдолд <sup>9</sup> дотоод эрэлтийг хөөрөгдөн эдийн засагт хэт халалтыг бий болгоно. Гэсэн хэдий ч дунд хугацаанд эрэлтийн шинжтэй инфляц хөөрөгдөх нөлөөгөөр эдийн засгийн идэвхжил суларч, эдийн засгийн өсөлт саарах эрсдэлтэй.	Дунд	Өндөр (сөрөг)

<sup>8</sup> ХАА салбар 2025 онд 33.2 хувиар өсөж, нийт өсөлтөд 2.9 нэгж хувийн нөлөө үзүүлсэн.

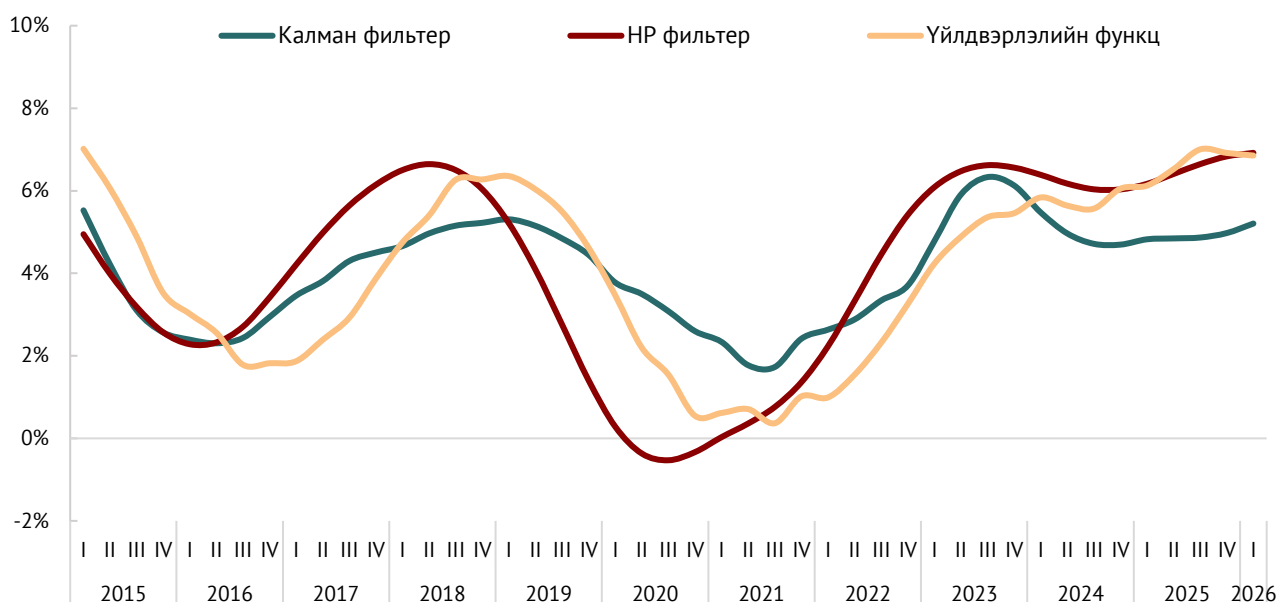
<sup>9</sup> Ирэх онд Ерөнхийлөгчийн сонгууль, 2028 онд УИХ-ын сонгууль болох хуваарьтай.

### Потенциал үйлдвэрлэл<sup>10</sup>

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 фильтрээр тооцсон потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт 5.2 хувь, нэг хувьсагчийн HP фильтр, үйлдвэрлэлийн функц аргачлалуудаар тооцсон потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт 6.9 хувьтай байна (Зураг 2.2). Үйлдвэрлэлийн функцийг 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<sup>11</sup>

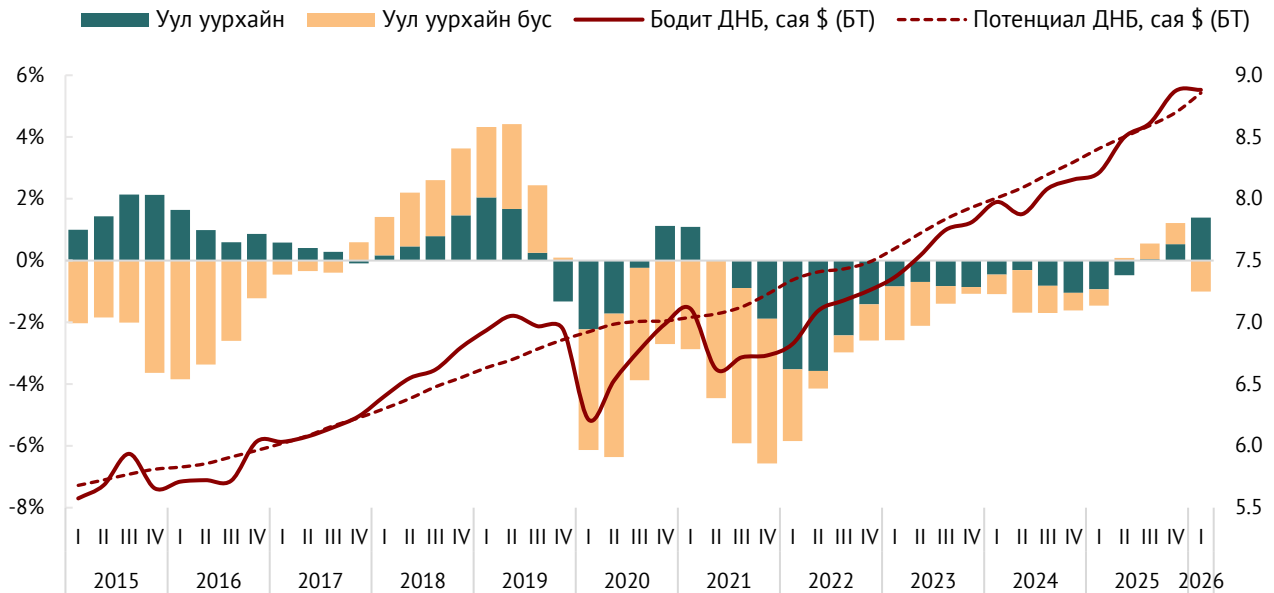
Олон хувьсагчийн загвараас тооцсон нийт үйлдвэрлэлийн зөрүү 2021 оноос хойш сөрөг утгатай буюу бодит ДНБ потенциал түвшнээс доогуур түвшинд байсан. Харин 2025 оны 3, 4 дүгээр улиралд эерэг утгатай, эдийн засгийн бодит үйлдвэрлэл потенциал үйлдвэрлэлээс давж байсан бол 2026 оны эхний улирлын байдлаар потенциал үйлдвэрлэлийн түвшин рүү аажмаар дөхөж, буурах хандлага ажиглагдаж байна.

<sup>10</sup> Үйлдвэрлэлийн хүчин зүйлс хэвийн ашиглалттай байх үеийн үйлдвэрлэл. Потенциал үйлдвэрлэл нь статистик мэдээллээс шууд тооцогдохгүй тул эдийн засгийн тэнцвэрийн шинжилгээнээс тооцон гаргадаг.

<sup>11</sup> Үйлдвэрлэлийн зөрүү нь потенциал үйлдвэрлэл болон бодит ДНБ-ий зөрүүгээр тодорхойлогдоно.

Энэ оны эхний улирлын байдлаар уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэлийн зөрүү сөрөг байсан хэдий ч уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэлийн эерэг зөрүүний нөлөөгөөр нийт бодит үйлдвэрлэл потенциал түвшний орчимд гарсан байна (Зураг 2.3).

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



Эх сурвалж: Монголбанк

Уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийн зөрүү ийнхүү сөрөг байгаа нь худалдан авалтын менежерийн индекс (PMI<sup>13</sup>)-ийн түүвэр судалгааны үр дүнтэй нийцтэй байна. Тодруулбал, аж үйлдвэр, дотоод худалдаа, үйлчилгээний салбаруудын идэвхжил 2025 оны эхний улирлаас эхлэн агшилтын мужид шилжсэн<sup>14</sup> хэвээр хадгалагдаж байна. Худалдан авалтын менежерийн ерөнхий индекс 2026 оны эхний улиралд босго түвшнээс бууралттай байгаа нь цаашид эдийн засгийн идэвхжил саарах эсхүл үйлдвэрлэлийн зөрүү сөрөг түвшинд хадгалагдаж болзошгүй байгааг илэрхийлж байна (Зураг 2.4).

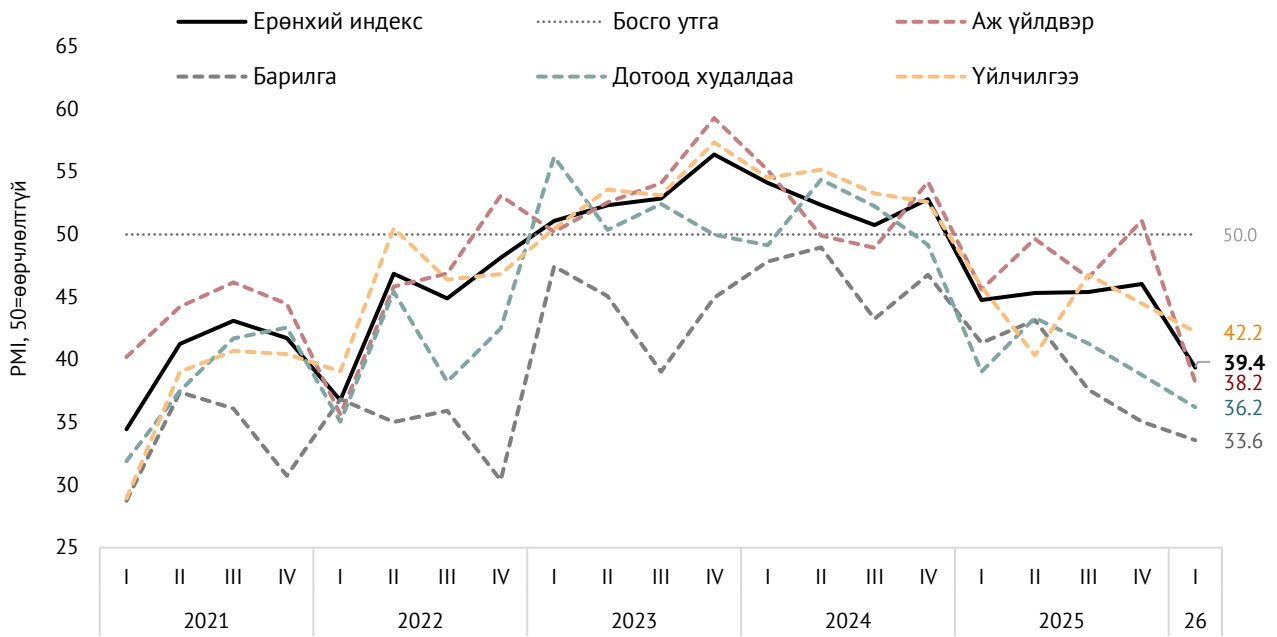
<sup>12</sup> Макро эдийн засгийн загварт суурилсан тооцоолол.

<sup>13</sup> Дэлгэрэнгүй үр дүнг Монголбанкны вэб сайтаас харах боломжтой.

[<https://www.mongolbank.mn/mn/research/2230>]

<sup>14</sup> PMI-ийг шинэ захиалга, хүний нөөц, хүргэлтийн хугацаа, бараа материалын нөөц зэрэг үзүүлэлтүүдээр нийлүүлэн тооцдог бөгөөд хэрэв босго утга 50-аас их байвал тухайн салбарын үйлдвэрлэл нэмэгдэж “тэлж” байгаа, харин бага байх үед үйлдвэрлэл буурч “агшиж” байна гэж үздэг.

Зураг 2.4 Худалдан авалтын менежерийн ерөнхий индекс (PMI)



Эх сурвалж: Монголбанк

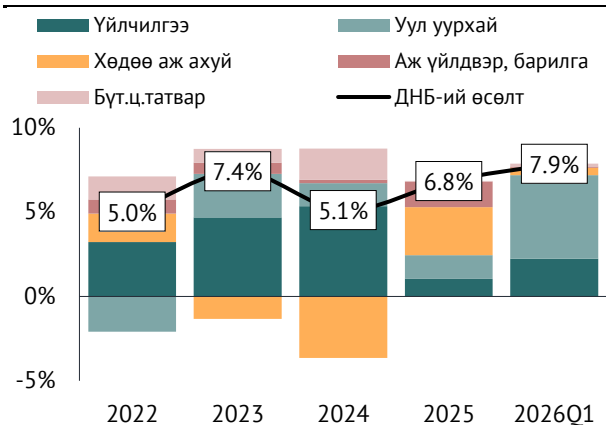
## 2.2. Эдийн засгийн өсөлтийн гүйцэтгэл

Эдийн засаг сүүлийн 4 жил дараалан 5 дээш хувиар өссөн хэдий ч өсөлт салбаруудын хувьд жигд бус байна.

### Нийт нийлүүлэлт

Нийт үйлдвэрлэл эхний улиралд 7.9 хувиар өсөв. Үүний 5 нэгж хувийг уул уурхайн салбар дангаараа бүрдүүлсэн байна (Зураг 2.5).

**Зураг 2.5 Нийт үйлдвэрлэлийн өсөлт**



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

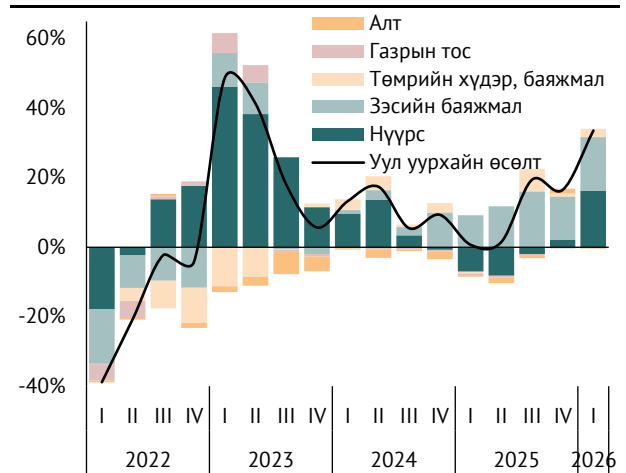
Эх сурвалж: ҮСХ

Нийт үйлдвэрлэлийн өсөлтийг салбаруудаар дэлгэрүүлбэл (Зураг 2.5):

Уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл 1-р улиралд 33.6 хувиар өслөө. Салбарын өсөлтийг нүүрс болон зэсийн баяжмалын олборлолт нэмэгдсэн нь голлон тайлбарлаж байна. Тодруулбал, нүүрсний экспорт өндөр байж, олборлолт өмнөх оны

мөн үеэс 51.0 хувиар өссөний зэрэгцээ Оюу толгойн зэсийн баяжмалын олборлолт 46.7 хувиар нэмэгджээ. Нүүрсний экспорт эрчимжсэнтэй холбоотойгоор тээврийн салбарын орлого тэлж, тус салбар 23.7 хувиар өссөн байна.

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



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Тээврээс бусад үйлчилгээний салбарын идэвхжил сул байна. Ялангуяа худалдааны салбарын өсөлт сүүлийн 5 улирал дараалан буурч, тайлант улиралд 0.8 хувиар агшив. Энэ нь дотоод эрэлт харьцангуй сул байгааг илтгэж байна.

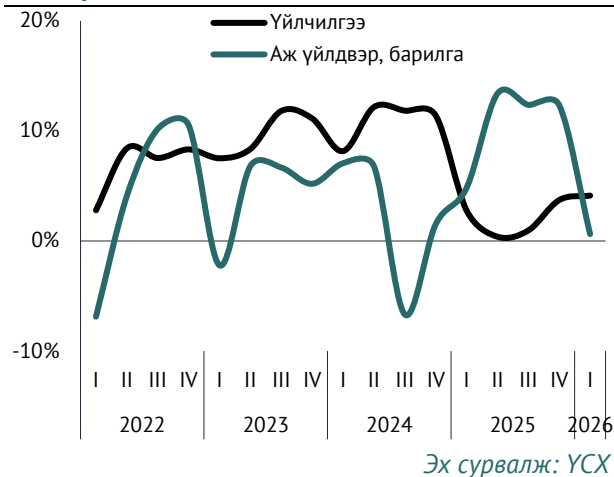
Өвөлжилт сайн байж малын зүй бус хорогдол бага<sup>15</sup> мал төллөлт хэвийн байснаар хөдөө аж ахуйн салбар 11.4 хувиар өсөж нийт өсөлтөд 0.4 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүллээ.

Оны эхний улиралд эрчим хүч, барилгын салбарын өсөлтийн эрч хадгалагдсан бол боловсруулах салбар буурлаа. Тухайлбал, бөөрөлжүүтийн II цахилгаан станцын нөлөөгөөр эрчим хүчний салбар 8.0 хувиар, орон сууцны барилгын өсөлтөөр барилгын салбар 9.5 хувиар тус тус

<sup>15</sup> Том малын зүй бус хорогдол эхний 3 сард 178.1 байв.

нэмэгдсэн бол боловсруулах салбарт хүнсний үйлдвэрлэл буурсан нь сөргөөр нөлөөлөв.

**Зураг 2.7 Үйлчилгээ болон аж үйлдвэрийн салбарын идэвхжил**



Бүтээгдэхүүний цэвэр татвар<sup>16</sup> 1-р улиралд 1.1 хувиар өсөж, эдийн засгийн өсөлтийг 0.2 нэгж хувиар бүрдүүлэв.

**Нийт эрэлт**

Нийт эрэлт 2026 оны эхний улиралд 8.0 хувиар өсөв. Өсөлтөд гадаад эрэлт сайн байж экспорт нэмэгдсэн нь нөлөөллөө (Зураг 2.8).

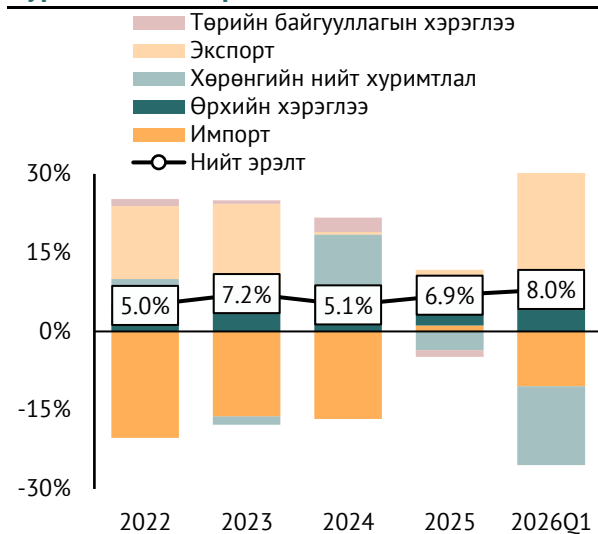
*Нийт эрэлтийн өсөлтийг бүрэлдэхүүн хэсгүүдээр авч үзвэл (Зураг 2.8):*

Өрхийн хэрэглээ 2026 оны эхний улиралд 4.9 хувиар өсөж, нийт өсөлтийн 4.3 нэгж хувийг бүрдүүлсэн ч сүүлийн хоёр жилийн өндөр өсөлттэй харьцуулахад мэдэгдэхүйц удааширч байна. Үүнд өрхийн орлогын өсөлт саарсан нь нөлөөлж байна.

Харин төрийн байгууллагын хэрэглээ 2026 оны эхний улиралд 9.7 хувиар өсөв.

Нэгдсэн төсвийн цалин хөлсний зардал нэмэгдсэн нь голлох хувь нэмэр оруулжээ.

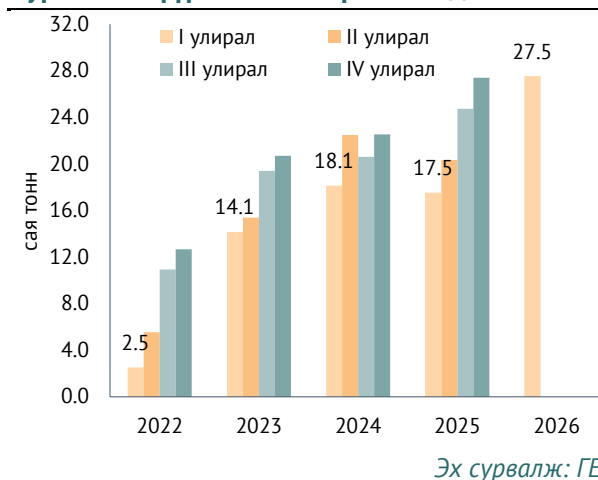
**Зураг 2.8 Нийт эрэлтийн өсөлт**



Хөрөнгийн нийт хуримтлал 34.2 хувиар буурч, өсөлтөд 15.0 нэгж хувийн сөрөг нөлөөг үзүүлсэн байна. Ялангуяа машин, тоног төхөөрөмжийн хөрөнгө оруулалт огцом буурсан нь үндсэн хөрөнгийн хуримтлал хумигдах гол шалтгаан болов.

Цэвэр экспорт 2026 оны эхний улиралд нийт өсөлтөд 16.6 нэгж хувийн эерэг нөлөөтэй байв (Зураг 2.9).

**Зураг 2.9 Нүүрсний экспорт нэмэгдэж байна.**



<sup>16</sup> Бүтээгдэхүүний цэвэр татварыг НӨАТ, ОАТ, ГАТ-ын нийлбэрээс татаасыг хасаж тооцно.

Зэсийн баяжмалын экспортын биет хэмжээ 42.6 хувь, нүүрсний экспортын биет хэмжээ 57 хувиар нэмэгдсэнээр бараа, үйлчилгээний экспорт нийт эрэлтэд 27.1 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүлж, эдийн засгийн өсөлтийг голлон дэмжжээ. Нөгөө талаас импорт 9.3 хувиар өсөхөд үйлчилгээний импорт 23.0 хувиар өссөн нь нөлөөлөв. Үйлчилгээний импорт өсөхөд тээврийн болон зөвлөх үйлчилгээний импорт өссөн нь голлох хувь нэмэр оруулсан байна. Харин барааны импорт 2.4 хувиар буурчээ.

## ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН

### 3.1. Хөдөлмөрийн зах зээл

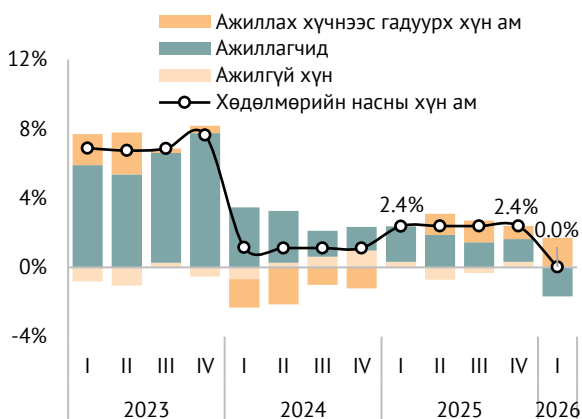
**Хөдөлмөрийн захын үзүүлэлтүүд сүүлийн жилүүдэд тогтвортой байсан бол тайлант улиралд муудлаа.** Тодруулбал, ажиллагчид болон ажиллах хүчний тоо буурч, ажиллах хүчнээс гадуурх хүн амын тоо нэмэгдлээ (Хүснэгт 3.1, Зураг 3.1).

#### Хүснэгт 3.1 Хөдөлмөрийн насны хүн амын гол үзүүлэлтүүд

мянган хүн	2026.I	Өөрчлөлт (тоо)		Өөрчлөлт (%)	
		YoY	QoQ	YoY	QoQ
<b>Хөдөлмөрийн насны хүн ам</b>	<b>2354</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
<b>Ажиллах хүч</b>	<b>1421</b>	<b>-38</b>	<b>-45</b>	<b>-3%</b>	<b>-3%</b>
Ажиллагчид	1341	-39	-43	-3%	-3%
Бүрэн хөдөлмөр эрхлэлт	1339	-40	-44	-3%	-3%
Ажилгүй хүн	81	2	-2	2%	-3%
<b>Ажиллах хүчнээс гадуурх хүн ам</b>	<b>932</b>	<b>38</b>	<b>46</b>	<b>4%</b>	<b>5%</b>
Боломжит ажиллах хүч	43	14	12	47%	38%
Бусад	889	12	34	3%	4%

Эх сурвалж: YCX

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

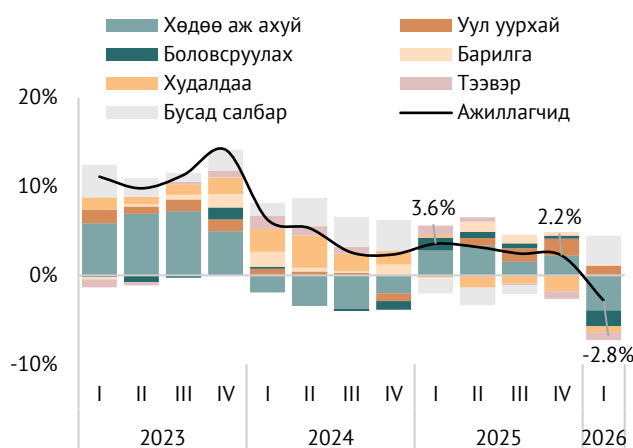


Эх сурвалж: YCX

Нийт ажиллагчдын тоо тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 39 мянган хүнээр буюу 2.8 хувиар буурлаа (Зураг 3.2). Үүнд, хөдөө аж ахуйн салбарын ажиллагчдын тоо

жилийн 14.3 хувиар буюу 54 мянган хүнээр буурсан нь голлон нөлөөллөө. Мөн уул уурхай, тээврээс бусад аж үйлдвэр, үйлчилгээний салбаруудын идэвхжил сул байгаатай уялдан боловсруулах (-28.3%<sup>17</sup>), худалдааны (-4.9%) салбарын ажиллагчдын тоо буурлаа. Харин уул уурхай (18.3%) болон бусад салбар (1.5%), тэр дундаа боловсрол (17.9%), санхүү, даатгалын (64.5%) салбарт ажиллагчид нэмэгджээ (Зураг 3.2).

#### Зураг 3.2 Ажиллагчдын тооны жилийн өөрчлөлт, салбараар

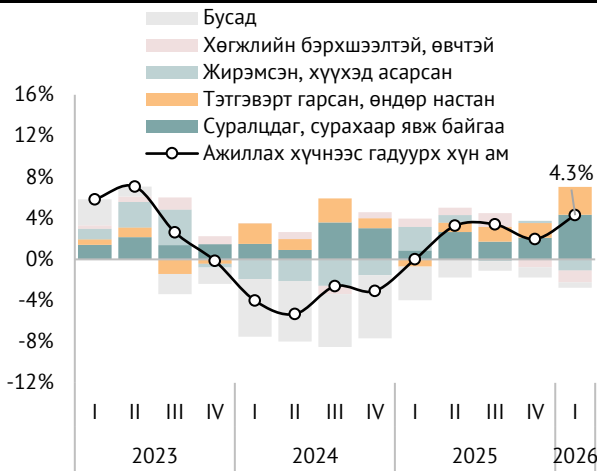


Эх сурвалж: YCX

Ажиллагчдын тоо буурч буй энэ үед ажиллах хүчнээс гадуурх хүн ам 887 мянга болж өмнөх оны мөн үеэс 17 мянгаар (2.0%) өсөв (Зураг 3.3). Бүрэлдэхүүн хэсгээр авч үзвэл боломжит ажиллах хүч болон ажиллах хүчнээс гадуурх бусад хүн амын тоо хоёул нэмэгдсэн байна. Суралцдаг, сурахаар явж байгаа хүмүүс болон тэтгэвэрт гарсан, өндөр настны тооны өсөлт эрчимжсэн нь үүнд голлон нөлөөлжээ.

<sup>17</sup> Жилийн өөрчлөлтийн хувийг харуулав.

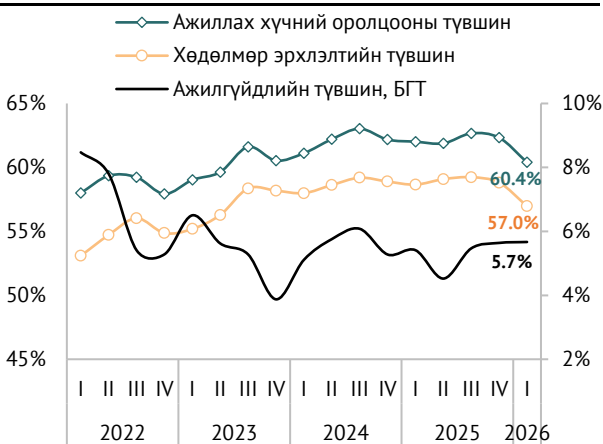
**Зураг 3.3 Ажиллах хүчнээс гадуурх хүн амын жилийн өөрчлөлт, бүрэлдэхүүнээр**



Эх сурвалж: ҮСХ

Энэ оны I улиралд ажиллагчид болон ажиллах хүчний тоо багассанаар сүүлийн жилүүдэд харьцангуй тогтвортой байсан хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин болон ажиллах хүчний оролцооны түвшин буурлаа. Тодруулбал, энэхүү үзүүлэлтүүд тайлант улиралд сүүлийн хоёр жилийн дунджаас тус бүр 2 нэгж хувиар буурчээ. Харин ажилгүйдлийн түвшин сүүлийн гурван улиралд харьцангуй тогтвортой буюу 5.7 хувийн орчимд байна (Зураг 3.4).

**Зураг 3.4 Хөдөлмөрийн зах зээлийн үзүүлэлтүүд**

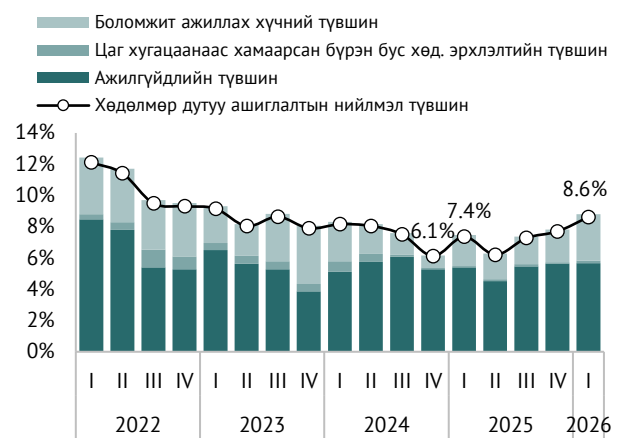


Эх сурвалж: ҮСХ

Хөдөлмөр дутуу ашиглалтын нийлмэл түвшин жилийн 1.2 орчим нэгж хувиар нэмэгдэж, 8.6 хувьд хүрээд байна (Зураг

3.5). Энэ нь хөдөлмөрийн зах зээлд зөвхөн ажилгүйдлийн түвшнээр илэрхийлэгдэхгүй, ажиллах боломжтой боловч хөдөлмөрийн зах зээлд бүрэн оролцож чадахгүй байгаа хүн амын тоо нэмэгдсэнийг илтгэж байна. Өөрөөр хэлбэл, ажил хийх боломжтой ч ажил идэвхтэй хайгаагүй, эсвэл ажилд ороход бэлэн бус байгаа иргэдийн тоо нэмэгдэх хандлага ажиглагдаж байна.

**Зураг 3.5 Хөдөлмөр дутуу ашиглалтын нийлмэл түвшин**

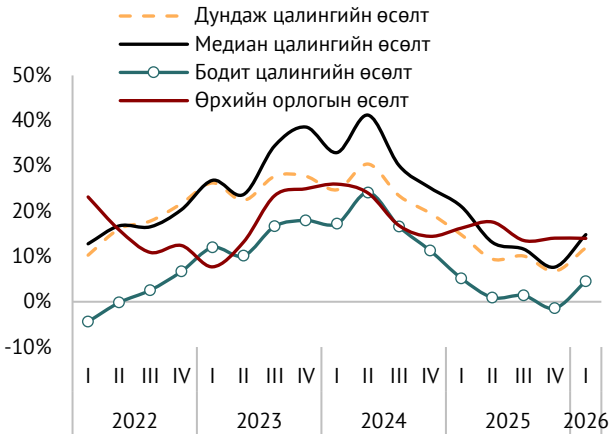


Эх сурвалж: ҮСХ

**Цалин, өрхийн орлого**

Боловсрол, эрүүл мэнд болон боловсруулах, тээвэр, эрчим хүчний салбарын ажилчдын нэрлэсэн цалин өссөнтэй холбоотойгоор улсын дундаж нэрлэсэн цалин I улиралд жилийн 11.9 хувиар нэмэгдлээ. Мөн медиан цалин 14.8 хувиар өсөв. Ингэснээр дундаж цалин 2 сая 934 мянган төгрөг, медиан цалин 2 сая 500 мянган төгрөгт хүрсэн байна (Зураг 3.6). Тайлант улиралд инфляцын түвшин харьцангуй бага байсан тул бодит цалин жилийн 4.5 хувиар нэмэгджээ.

**Зураг 3.6 Цалингийн өсөлт ба өрхийн орлогын өсөлт**



Эх сурвалж: ҮСХ

**Нэгж хөдөлмөрийн зардал**

Нэгж хөдөлмөрийн дундаж зардлын өсөлт үргэлжлэн саарч байна. Үүнд хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт нэмэгдсэн голлон нөлөөллөө (Зураг 3.7).

**Зураг 3.7 Нэгж хөдөлмөрийн дундаж зардлын жилийн өөрчлөлт**



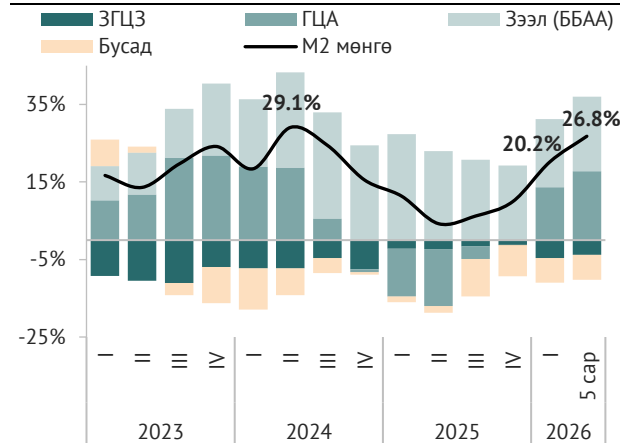
Эх сурвалж: ҮСХ

**3.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл**

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт сүүлийн жил орчмын хугацаанд нэмэгдлээ. Харин зээлийн өсөлт 2026 оны 1 дүгээр улирал хүртэл саарах хандлагатай байсан бол сүүлийн саруудад тогтворжиж байна.

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт 2026 оны 5 дугаар сарын байдлаар 26.8 хувьд хүрлээ. Ийнхүү мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт сүүлийн жил орчим хугацаанд эрчимжсэн нь гадаад валютын цэвэр орох урсгал сайжирч, банкны системийн гадаад цэвэр актив нэмэгдсэнээс шалтгаалж байна (Зураг 3.8).

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



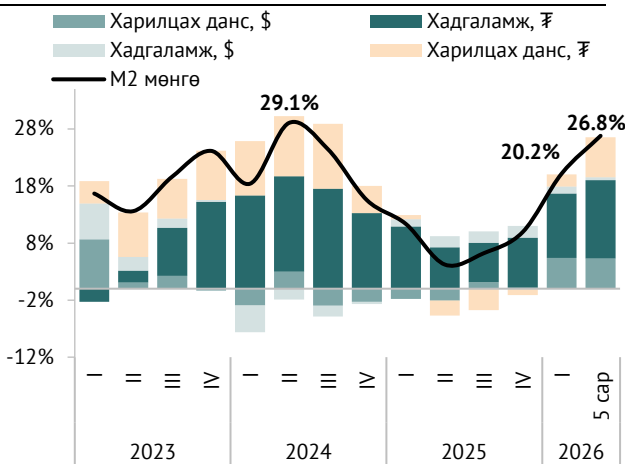
Эх сурвалж: Монголбанк

Нөгөө талдаа зээлийн өсөлт сүүлийн улирлуудад алгуур саарч, мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг бууруулах нөлөө үзүүлж байсан бол сүүлийн саруудад өсөлт нь тогтворжлоо. ЗГЦЗ-ийн хувьд, мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтөд үзүүлэх сөрөг нөлөө нь нэмэгджээ. Үүнд, Засгийн газрын банкны системд байршуулсан эх үүсвэр нэмэгдсэн нь нөлөөллөө. Тодруулбал, 2026 оны 3 дугаар сард татварын нөхөн ногдуулалтын акттай холбоотой 1.6 их

наяд<sup>18</sup> төгрөгийг Засгийн газрын Төв банкин дахь харилцах дансанд хувийн сектороос байршуулсан байна.

Улмаар, мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн 17.8 нэгж хувийг гадаад эх үүсвэр тайлбарлаж байгаа бол 9.0 нэгж хувийг дотоод хүчин зүйлс тайлбарлаж байна.

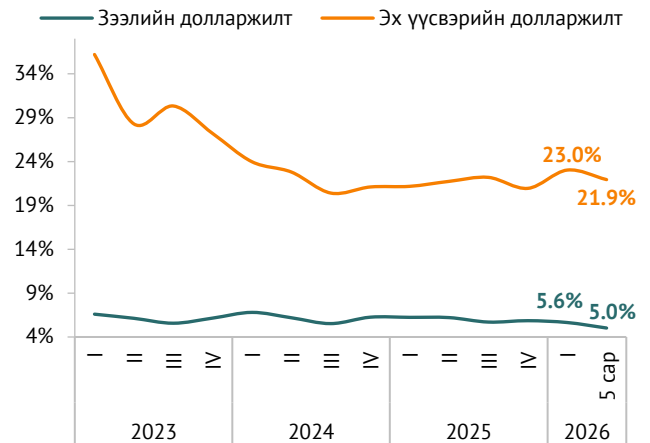
**Зураг 3.9 Мөнгөний нийлүүлэлтийн жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, пассив тал**



Эх сурвалж: Монголбанк

Эх үүсвэр талаас М2 мөнгөний өсөлтийг төгрөгийн эх үүсвэр голлон бүрдүүлсэн хэвээр байна (Зураг 3.9). Тодруулбал, М2 мөнгөний өсөлтийн 20.8 нэгж хувийг төгрөгийн эх үүсвэр, 5.8 нэгж хувийг гадаад валютын эх үүсвэр тайлбарлаж байна.

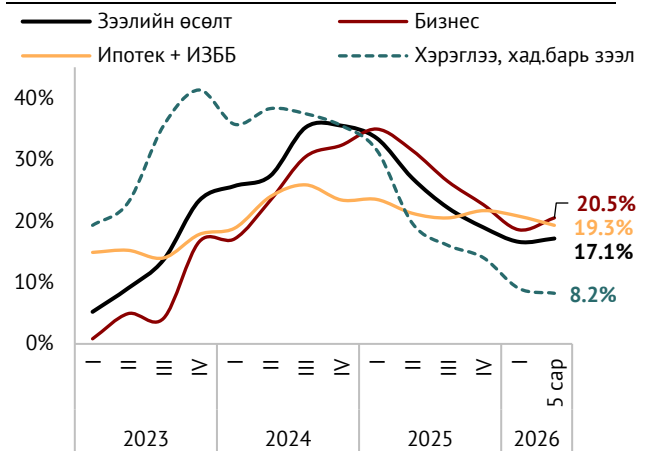
**Зураг 3.10 Банкуудын зээл болон эх үүсвэрийн долларжилт**



Эх сурвалж: Монголбанк

Банкны системийн эх үүсвэрийн долларжилт 2026 оны 5 дугаар сард өмнөх оны мөн үеийн түвшинд буюу 21.9 хувьтай байна (Зураг 3.10).

**Зураг 3.11 Банкны системийн зээлийн жилийн өсөлт, зориулалтаар**



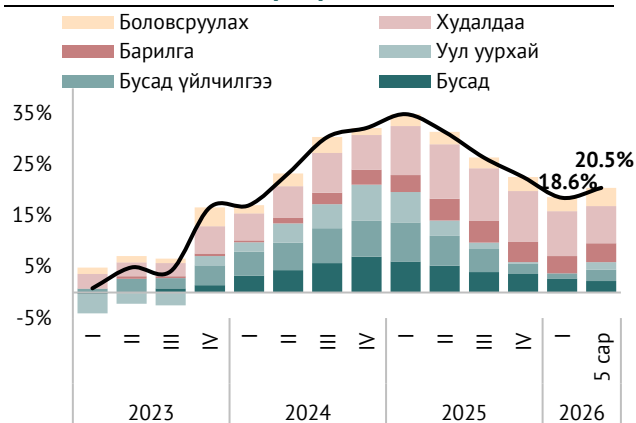
Эх сурвалж: Монголбанк

Банкны системийн зээлийн өсөлт 2026 оны 5 дугаар сард 17.1 хувьд хүрлээ (Зураг 3.11). Нийт зээлийн өсөлт 2026 оны 1 улирал хүртэл сүүлийн 6 улирлын турш саарах хандлагатай байсан бол 4, 5 дугаар сард харьцангуй тогтворжиж, бага зэрэг нэмэгдлээ. Зээлийн өсөлтийг зориулалтаар нь харвал, хэрэглээ болон хадгаламж

<sup>18</sup> 440 сая ам.доллар

барьцаалсан зээл жилийн 8.2 хувиар, бизнесийн зээл 20.5 хувиар, ипотекийн зээл<sup>19</sup> 19.3 хувиар тус тус өсөв.

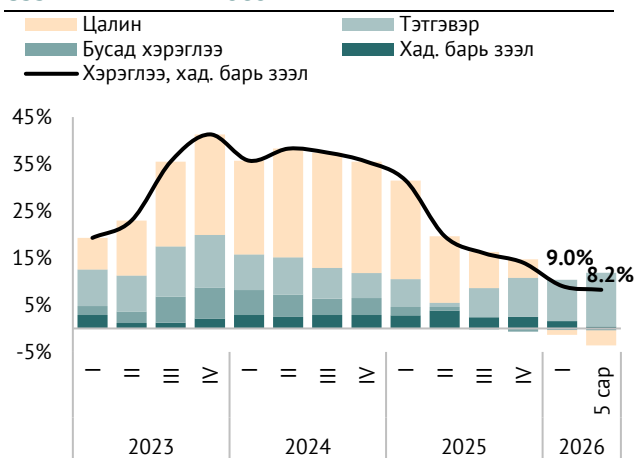
**Зураг 3.12 Бизнесийн зээлийн жилийн өсөлт, эдийн засгийн салбараар**



Эх сурвалж: Монголбанк

Өнгөрсөн оны эхнээс алгуур саарах хандлагатай байсан бизнесийн зээлийн жилийн өсөлт 5 дугаар сард бага зэрэг нэмэгдэхэд уул уурхай, боловсруулах салбарын зээлийн өсөлт нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлсөн байна. Эдийн засгийн салбараар нь авч үзвэл, барилга, боловсруулах, худалдаа болон үйлчилгээний салбарын зээлийн өсөлт бизнесийн зээлийн өсөлтийн 82 хувийг бүрдүүлж байна (Зураг 3.12).

**Зураг 3.13 Хэрэглээ, хадгаламж барьцаалсан зээлийн жилийн өсөлт**

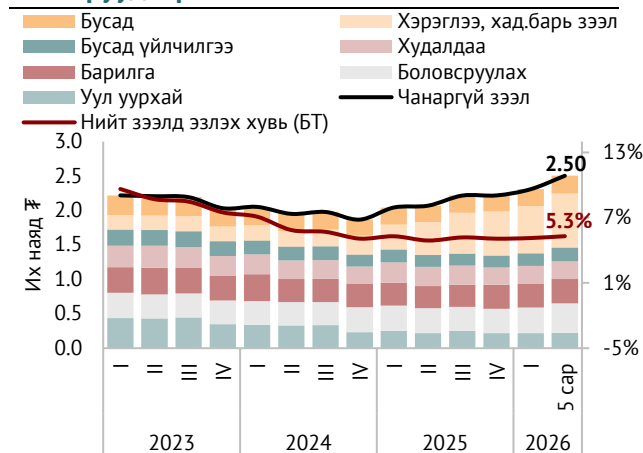


Эх сурвалж: Монголбанк

Хэрэглээ, хадгаламж барьцаалсан зээлийн өсөлт саарах хандлага үргэлжилж, 2026 оны 5 дугаар сард 8.2 хувьд хүрлээ. Үүнд, цалингийн өсөлт саарч, Монголбанкнаас хэрэгжүүлсэн макро зохистой бодлогын нөлөөгөөр цалингийн зээл олголт буурч байгаа нь голлон нөлөөлж байна (Зураг 3.13). Нөгөө талаас тэтгэврийн зээлийн өсөлт 81.6 хувьд хүрч, алгуур эрчимжиж байна. Нийт ипотекийн зээл олголт тогтвортой, ипотекийн зээлийн жилийн өсөлт сүүлийн жил орчим хугацаанд 20 гаруй хувьд хадгалагдаж байна.

Валютын төрлөөр нь авч үзвэл, банкны системийн төгрөгийн зээлийн үлдэгдэл өмнөх оны мөн үеэс 18.9 хувиар өссөн бол гадаад валютын зээлийн үлдэгдэл 8.2 хувиар буурчээ. Улмаар зээлийн долларжилт 5 хувьд хүрч, бага зэрэг буурлаа (Зураг 3.10).

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



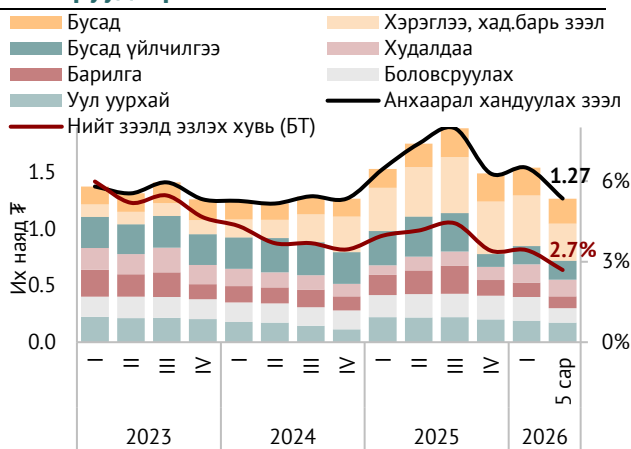
Эх сурвалж: Монголбанк

Банкны системийн чанаргүй зээл нийт зээлийн багцын 5.3 хувийг бүрдүүлж байгаа нь өмнөх оны мөн үеийн түвшинд байна. Тухайлбал, 2026 оны 5 дугаар сарын байдлаар чанаргүй зээлийн

<sup>19</sup> Ипотек +ИЗББ

үлдэгдэл 2.5 их наяд төгрөгт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 380.1 тэрбум төгрөгөөр буюу 18 хувиар нэмэгдлээ. Уг өсөлтийг хэрэглээний зээл, тэр дундаа цалингийн зээлийн чанар муудсан нь голлон тайлбарлаж байна. Харин худалдаа, болон уул уурхайн салбарын чанаргүй зээлийн үлдэгдэл өмнөх оны мөн үеэс буурчээ (Зураг 3.14).

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



Эх сурвалж: Монголбанк

Нөгөө талаас анхаарал хандуулах зээлийн нийт зээлийн багцад эзлэх хувь өмнөх оны мөн үеэс 1.5 нэгж хувиар буурч, 2.7 хувьд хүрсэн байна. Өөрөөр хэлбэл, банкны системийн анхаарал хандуулах зээлийн үлдэгдэл 2026 оны 5 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 419.1 тэрбум төгрөг буюу 24.8 хувиар буурч, 1.3 их наяд төгрөгт хүрээд байна (Зураг 3.15). Тус бууралтыг голлон барилга, үйлчилгээний салбар болон хэрэглээний зээлийн анхаарал хандуулах зээлийн үлдэгдэл буурсан нь тайлбарлаж байна.

<sup>20</sup> Өмнөх Мөнгөний бодлогын тайланд 2026 оны 2 дугаар сарын үзүүлэлтийг танилцуулсан ба цаашид тус сарын хүүгийн түвшинтэй харьцуулна.

<sup>21</sup> Хүүний коридор 2024 оны 9 дүгээр сарын МБХ-ны шийдвэрээр бодлогын хүүнээс +/-2 нэгжийн

Ийнхүү банкны системийн нийт эргэн төлөлтийн доголдолтой зээлийн нийт зээлийн багцад эзлэх хувьд 6.8 хувьд хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 2.7 хувиар буурсан нь банкны системийн зээлийн чанар сайжирч байгааг илэрхийлж байна.

### 2.2.2. Хүү

Монголбанкны МБХ 2026 оны 3 дугаар сарын ээлжит хурлаар бодлогын хүүг 12 хувьд хэвээр хадгалахаар шийдвэрлэлээ. Тайлант хугацаанд<sup>20</sup> гадаад болон дотоод богино, урт хугацаатай хүүнүүдэд өөрчлөлт багатай байна.

БХЗ-ын хүү коридорын голчийн орчимд тогтвортой байв.

### Зураг 3.16 БХЗ-ын хэлцлийн хүү, хувь<sup>21</sup>



Эх сурвалж: Монголбанк

Энэ оны 5 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 буюу 2025 оны 2 дугаар сартай харьцуулбал хүүний зурвасуудын бүтцэд мэдэгдэхүйц өөрчлөлт гарч, өндөр хүүтэй зээлүүдийн хувь

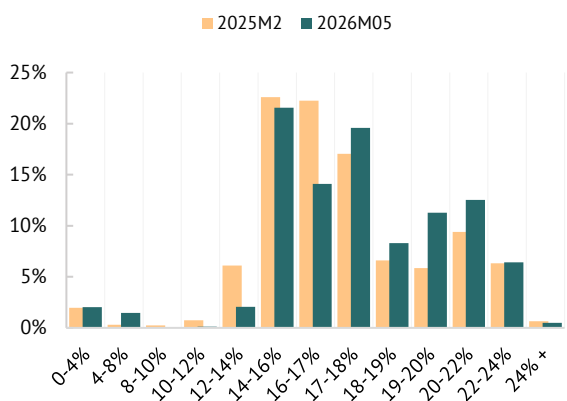
өргөнтэй байна. Монголбанкны байнгын хэрэгсэл болох овернайт репо санхүүжилт нь хүүний коридорын дээд хязгаар, овернайт хадгаламж нь хүүний коридорын доод хязгаараар тодорхойлогдоно.

нэмэгдсэн байна. Тухайлбал, 14-16 болон 18-19 хувийн дундаж хүүтэй зээлийн эзлэх хувь буурч, харин 17-18 болон 19-20 хувийн өндөр хүүтэй зурвасуудын жин өсжээ.

Буурсан зурвасуудын хувьд 14-16 хувийн хүүтэй зээлийн эзлэх хувь өмнөх үеэсээ 5.8 нэгж хувиар буурч 21.6 хувьд хүрсэн ч нийт жингээрээ тэргүүлсэн хэвээр байгаа бол 18-19 хувийн хүүтэй зээл 2.4 нэгж хувиар буурч 8.3 хувьд хүрсэн байна.

Харин нэмэгдсэн зурвасуудын хувьд 17-18 хувийн хүүтэй зээлийн эзлэх хувь 4.3 нэгж хувиар өсөж 19.6 хувьд, 19-20 хувийн хүүтэй зээл 3.5 нэгж хувиар өсөж 11.3 хувьд хүрсэн байна (Зураг 3.17).

**Зураг 3.17 Шинээр олгосон зээлийн хүүний тархалт, төгрөг**

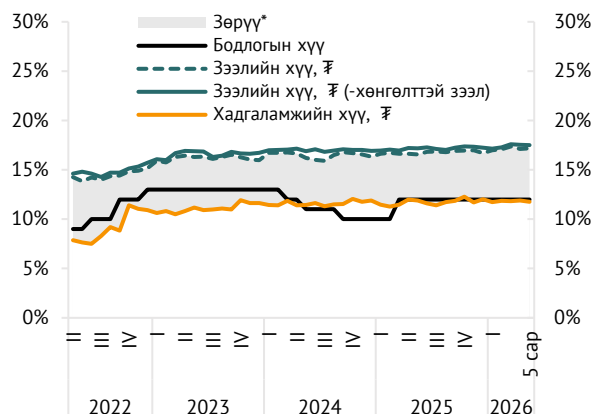


Эх сурвалж: Монголбанк

Тайлант хугацаанд банкуудын шинээр татсан хадгаламжийн хүү болон шинээр олгосон зээлийн хүүнд өөрчлөлт багатай байлаа. Харин хөнгөлөлттэй зээлийг<sup>22</sup> хасаж тооцсон шинээр олгосон төгрөгийн зээлийн хүү тайлант хугацаанд 0.2 нэгж хувиар өсөж 17.5 хувьд хүрсэн байна (Зураг 3.18).

<sup>22</sup> Банкуудын зах зээлийн хүүгээс доогуур буюу Засгийн газар болон Монголбанкнаас хэрэгжүүлж буй хөтөлбөр,

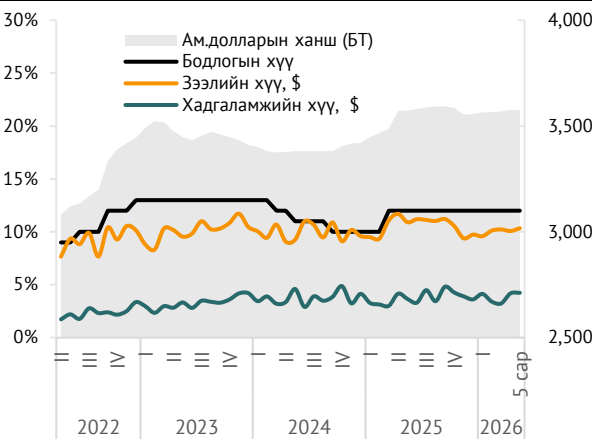
**Зураг 3.18 Шинээр олгосон зээлийн болон шинээр татсан хадгаламжийн хүү, төгрөг**



\* Нийт зээлийн хүүнээс тооцсон  
Эх сурвалж: Монголбанк

Гадаад валютын хадгаламжийн хүү тайлант хугацаанд 4.2 хувиар өссөнөөр зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү 0.6 нэгж хувиар буурч 6.1 хувьд хүрлээ (Зураг 3.19).

**Зураг 3.19 Шинээр олгосон зээлийн болон шинээр татсан хадгаламжийн хүү, гадаад валют**



Эх сурвалж: Монголбанк

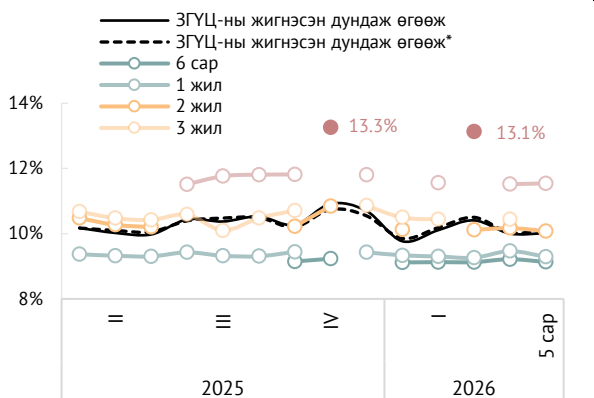
Зах зээлийн суурь хүүг илэрхийлэх Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны өгөөжийг хугацаагаар авч үзвэл 2025-26 онд богино хугацаат (6 сар, 1 жил) үнэт цаасны өгөөж харьцангуй тогтвортой бөгөөд 9.3 орчим нэгж хувьд хадгалагдаж

төлөвлөгөөний хүрээнд хөнгөлөлттэй нөхцөлтэй олгосон зээл

байна. Энэ нь татварын нөлөөгөөр засварласан<sup>23</sup> ТБҮЦ-ны өгөөжөөс 0.2 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 12-13 хувийн хооронд байна. Нийт жигнэсэн дундаж өгөөж 10 хувьтай байна<sup>24</sup> (Зураг 3.20).

Жигнэсэн дундаж өгөөж 2025 оны сүүлээр төсвийн санхүүжилтийн шаардлагатай уялдан нэмэгдсэн боловч он гарснаар буурч 2026 оны 5 дугаар сарын байдлаар 10.0 хувьд тогтворжоод байна.

### Зураг 3.20 Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны жигнэсэн дундаж өгөөжийн түвшин, үнэт цаасны хугацаагаар, хувь<sup>25</sup>



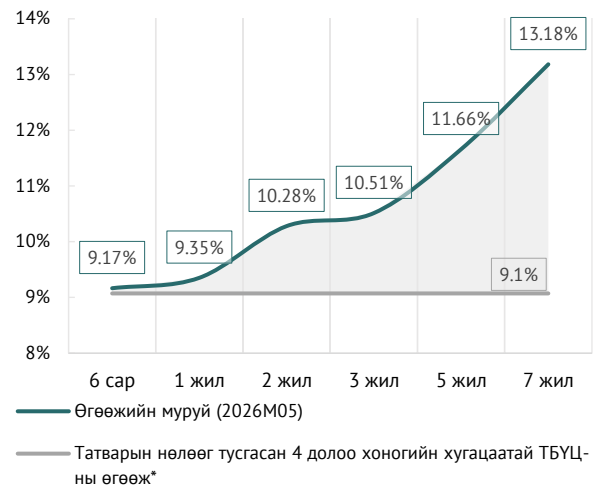
\* Үлдэгдлийг хуримтлуулж тооцсон<sup>26</sup>.

Эх сурвалж: Сангийн яам

Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны өгөөжийн муруй 2026 оны 5 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 тусган тооцов.

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

Харин гадаад зах зээлд арилжаалагдаж буй Монгол Улсын Засгийн газрын болон компанийн бондуудын өгөөж Ойрх Дорнодод үүссэн зөрчилдөөний улмаас 2026 оны 3 дугаар сард өсөөд байсан ч 5 дугаар сарын байдлаар буурах хандлага ажиглагдаж байна. Гадаад зах зээл дэх Засгийн газрын бондын жигнэсэн дундаж хүү өмнөх улиралд 5.7 хувь байсан бол 5 дугаар сард 0.3 нэгж хувиар өсөж 6.0 хувь болсон, харин компанийн бондын

<sup>23</sup> ЗГҮЦ нь татвараас чөлөөлөгддөг тул ТБҮЦ-ны өгөөж (12%-д ААНОАТ-ын тухай хуулийн 20.1-т заасны дагуу 10 (+25) хувийн татварын нөлөөг тусган тооцов.

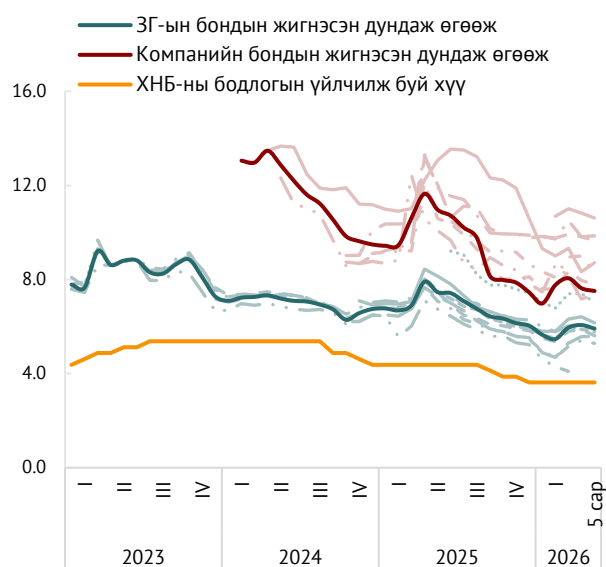
<sup>24</sup> 2026 оны 5 дугаар сарын байдлаар нийт Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны 41.4 хувь нь богино хугацаатай, 40.2 хувь нь дунд хугацаатай байгаа бол 18.4 хувийг урт хугацаатай үнэт цаас эзэлж байна.

<sup>25</sup> Тухайн сард хийгдсэн арилжааны жигнэсэн дундаж хүүг авч, арилжаа хийгдээгүй сарыг хоосон үлдээв.

<sup>26</sup> ЗГҮЦ дотоод зах зээлд 2017 оноос хойш арилжаалагдаагүй байсан бөгөөд 2025 оны 4 дүгээр сараас эхлэн хоёр долоо хоног тутамд олон нийтэд нээлттэй арилжаалж эхлээд байгаа билээ.

жигнэсэн дундаж өгөөж 7.6 хувьд өөрчлөлтгүй хадгалагдаж байна. Гадаад зах зээл дэх бондын өгөөж нь улсын эрсдэлийн нэмэгдлийг илтгэх үзүүлэлт болдог билээ (Зураг 3.22).

**Зураг 3.22 Гадаад зах зээл дэх Монгол улсын бондуудын өгөөж, хувь**



Эх сурвалж: Блүүмберг

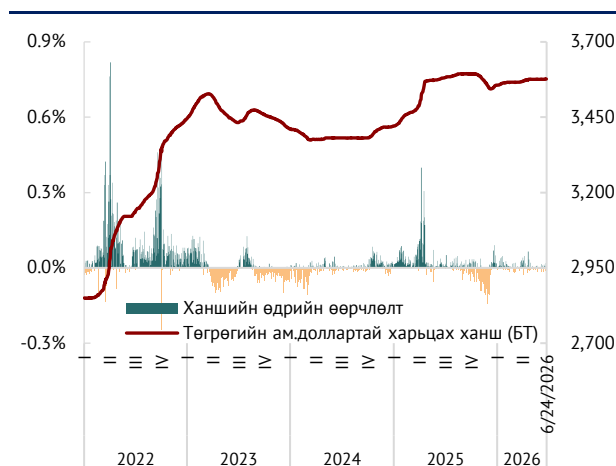
Тэмдэглэл: Улаан зурааснууд нь Компанийн бонд, ногоон зурааснууд нь Засгийн газрын бонд бүрийн хүүг илэрхийлж байгаа болно.

### 3.2.3 Валютын ханш

Төгрөгийн ам.доллартой харьцах ханш харьцангуй тогтмол байж, 6 дугаар сарын 24-ний өдрийн байдлаар оны эхнээс 0.6 нэгж хувиар суларч, 3576.7 төгрөгтэй тэнцэж байна (Зураг 3.23).

Ханш тогтвортой байхад төлбөрийн тэнцэл эхний улирлын байдлаар 96 сая ам.долларын ашигтай гарч, гадаад валютын цэвэр орох урсгалтай байгаа нь нөлөөлөв. Тодруулбал, 2026 оны 5 дугаар сарын эцсийн байдлаар гадаад валютын орох урсгал өмнөх оны мөн үеэс 4 орчим тэрбум ам.доллаар өслөө. Улмаар гадаад валютын урсгал цэвэр дүнгээр 1.7 тэрбум ам.долларт хүрлээ.

**Зураг 3.23 Төгрөгийн ам.доллартой харьцах ханш**



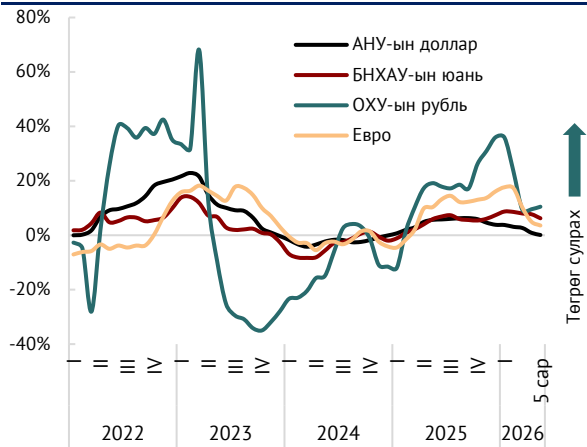
Эх сурвалж: Монголбанк

Гадаад худалдааны эргэлтээр жигнэж тооцсон төгрөгийн нэрлэсэн ханш (NEER) 2026 оны 5 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 4.1 хувиар сул тогтлоо. Төгрөгийн ханш өмнөх оны мөн үеэс ам.долларын эсрэг 0.1 хувиар, юанийн эсрэг 6.2 хувиар, рублийн эсрэг 10.5 хувиар, еврогийн эсрэг 3.6 хувиар тус тус суларсан.

Сүүлийн саруудад тарифын бодлого, төсвийн тэлэх бодлогоос үүдэлтэй болгоомжлол зах зээлд бий болсонтой холбоотойгоор ам.долларын ханш бусад валютын эсрэг суларсан боловч төгрөгийн эсрэг харьцангуй тогтвортой хадгалагдлаа. Үүнд манай улсын нүүрсний экспорт нэмэгдсэн, түүнчлэн гадаад валютын улсын нөөц экспортын орлого дагаж өндөр өссөн зэрэг нь нөлөөлж байна. Харин БНХАУ-ын экспорт эрчимжсэн, Ардын банкнаас баримталж буй ханшийн бодлогоос шалтгаалан юанийн ханш харьцангуй чанга түвшинд байна. Ойрх Дорнодод өрнөж буй геополитикийн нөхцөл байдалтай холбоотойгоор дэлхийн газрын тосны үнэ өсөж, эрчим хүчний эрэлт нэмэгдэж, ОХУ-ын гадаад худалдаа ашигтай болж, валютын орох урсгал нь нэмэгдэж байгаагаас рублийн ханш чангарч байна. Мөн Европын хувьд

мөнгөний бодлого хатуу төлөвтэй үргэлжилж, еврогийн ханш харьцангуй чанга тогтож байна (Зураг 3.24).

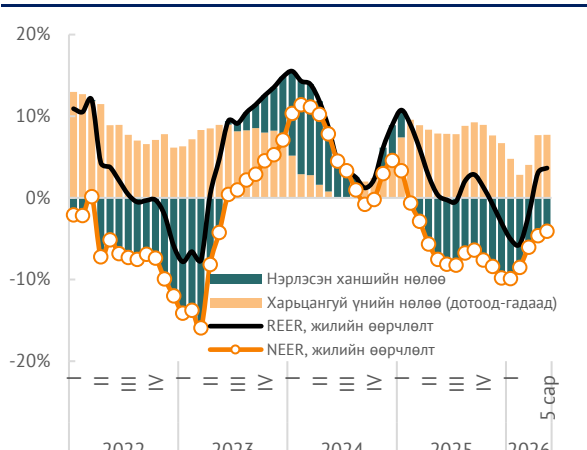
**Зураг 3.24 Төгрөгийн гол валютуудтай харьцах ханшийн жилийн өөрчлөлт**



Эх сурвалж: Монголбанк

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

**Зураг 3.25 Төгрөгийн нэрлэсэн ба бодит үйлчилж буй ханш**



Эх сурвалж: Монголбанк

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж<sup>27</sup> 2026 оны 5 дугаар сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 0.7 нэгж хувиар өсөж 0.55 хувьд

<sup>27</sup> Төгрөгийн харьцангуй өгөөж-Банкуудын шинээр татсан төгрөг болон гадаад валютын хадгаламжийн жигнэсэн дундаж хүү болон ам.доллартой харьцах

хүрсэн бол өмнөх улиралтай харьцуулахад өөрчлөлтгүй байна. Төгрөгийн харьцангуй өгөөж буурахад ханшийн түр зуурын шинжтэй хэлбэлзэл болон шинээр татсан валютын хадгаламжийн хүүний өөрчлөлт нөлөөлөв. Тухайлбал, банкуудын шинээр татсан төгрөгийн хадгаламжийн жилийн хүү 11.8 хувийн орчимд тогтвортой хадгалагдсан бол шинээр татсан валютын хадгаламжийн жилийн хүү 4 дүгээр сард өмнөх улирлаас 0.6 нэгж хувиар, өмнөх сараас 0.1 нэгж хувиар өсөж 4.2 хувьд хүрсэн нь төгрөгийн харьцангуй өгөөж 0.3 нэгж хувиар буурахад нөлөөллөө (Зураг 3.26).

**Зураг 3.26 Төгрөгийн харьцангуй өгөөж**



Эх сурвалж: Монголбанк

төгрөгийн ханшийн сарын өөрчлөлтийн зөрүүгээр төгрөгийн харьцангуй өгөөжийг тооцоолж байна.

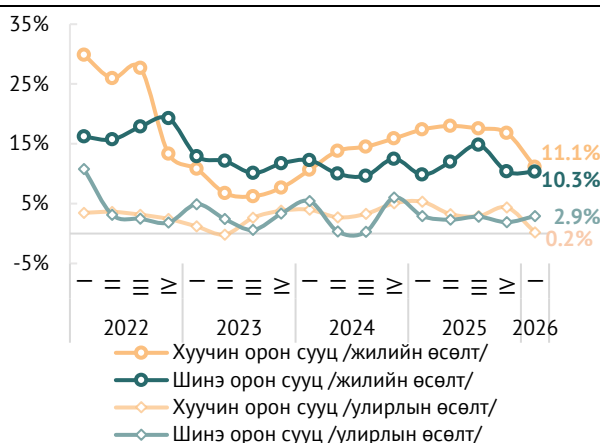
### 3.2.4. Хөрөнгийн зах зээл

Тайлант улиралд орон сууцны үнэ өсөж, түрээсийн үнийн өсөлтийн хурд саарсан бол хөрөнгийн зах зээлийн идэвхжил өндөр хэвээр байна.

#### Орон сууцны зах зээл

Хуучин орон сууцны үнийн улирлын болон жилийн өсөлт тайлант улиралд саарлаа (Зураг 3.27). Харин шинэ орон сууцны үнийн өсөлт харьцангуй тогтвортой байв.

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



Эх сурвалж: ҮСХ

Орон сууцны үнийн өсөлт өндөр түвшинд<sup>28</sup> хадгалагдахад өрхийн сарын дундаж орлого<sup>29</sup> болон барилга байгууламжийн өртөг харьцангуй өндөр өсөлттэй хэвээр байгаа зэрэг нь гол нөлөө үзүүлсээр байна.

<sup>28</sup> ҮСХ-ны мэдээллээр 2026 оны 1 дүгээр улиралд орон сууцны үнэ өмнөх оны мөн үеэс 10.4 хувиар, өмнөх улирлаас 1.1 хувиар тус тус нэмэгдсэн байна.

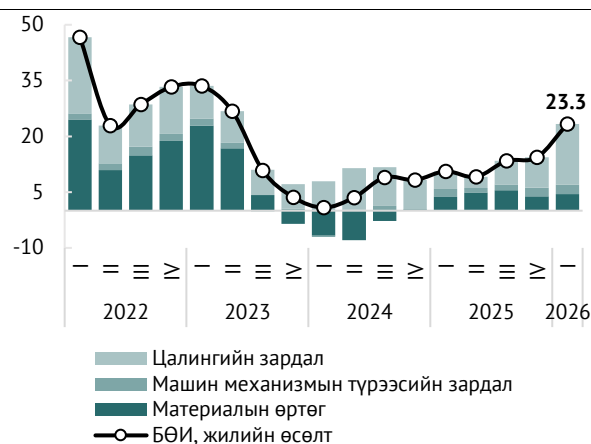
<sup>29</sup> Өмнөх оны мөн үеэс 13.9 хувиар өссөн. Дэлгэрэнгүйг хөдөлмөрийн зах зээлийн хэсгээс харна уу.

<sup>30</sup> ҮСХ-ны мэдээллээр 2026 оны 1 дүгээр улиралд барилгын салбарын дундаж нэрлэсэн цалин өмнөх оны мөн үеэс 4.5 хувиар, барилгын салбарт

Орон сууцны барилгын өртгийн индексийн өсөлт 2024 оны дунд үеэс харьцангуй тогтвортой байсан бол 2026 оны 1 дүгээр улиралд мэдэгдэхүйц өндөр өслөө. Уг индекс өмнөх оны мөн үеэс 23.3 хувиар, өмнөх улирлаас 11.1 хувиар тус тус өсөхөд цалингийн зардал нэмэгдсэн нь том нөлөө үзүүлээ. Орон сууцны барилга барих цалингийн зардал<sup>30</sup> жилийн өмнөхтэй харьцуулахад 40 гаруй хувь, өмнөх улирлаас 20 гаруй хувиар өсөөд байна.

Харин материалын өртөг болон машин механизмын түрээсийн зардлын өсөлт харьцангуй өөрчлөлт багатай байна (Зураг 3.28).

**Зураг 3.28 Орон сууцны барилгын өртгийн жилийн өсөлт<sup>31</sup>**



Эх сурвалж: ҮСХ

Түрээсийн үнийн өсөлт сүүлийн 4 улирлын турш саарлаа. Тодруулбал, 2025 оны 2 дугаар улиралд жилийн 54.6 хувиар өсөж

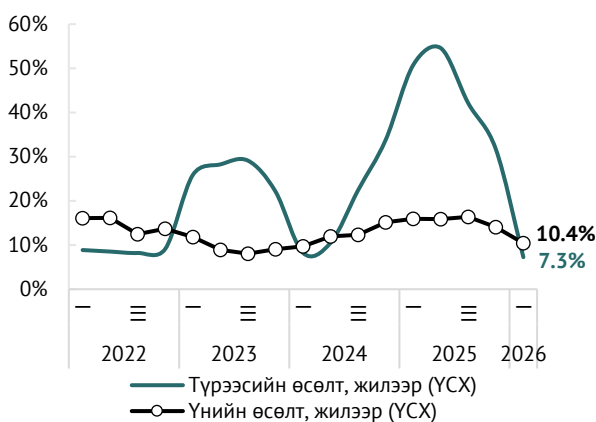
ажиллагчдын тоо 3.3 хувиар тус тус өссөн. Харин орон сууцны өртгийн индекс тооцохдоо түүвэр судалгааны аргаар зөвхөн орон сууцны барилга барихад шаардлагатай цалингийн зардлыг тусгадаг байна.

<sup>31</sup> БӨИ-ийг 2026 оны 1-р улирлаас ҮСХ-ны шинэчилсэн (2024=100) суурьтай тоо мэдээллийг ашиглан тооцох болсон.

хурдтай эрчимжээд байсан<sup>32</sup> түрээсийн үнийн өсөлт үргэлжлэн саарч, 2026 оны 1 дүгээр улиралд 7.3 хувьд хүрэв (Зураг 3.29).

Сүүлийн улирлуудад уул уурхайгаас бусад салбарын идэвхжил сул байгаатай холбоотойгоор орон сууц худалдан авах үнэ болон түрээсийн үнийн өсөлтийн хурд саарч байна.

**Зураг 3.29 Орон сууцны үнэ ба түрээсийн үнийн жилийн өсөлт**



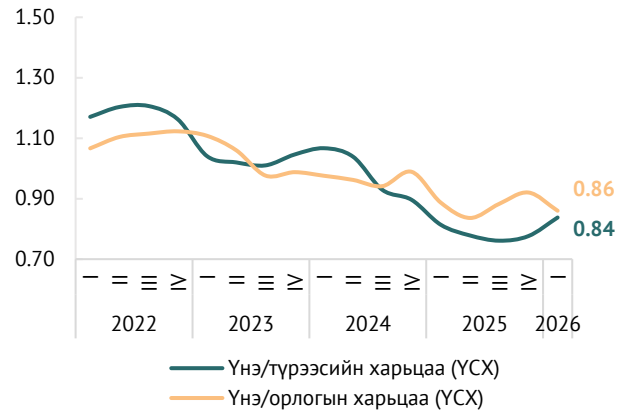
Эх сурвалж: ҮСХ

Үнэ орлогын харьцааны буурах хандлага үргэлжилж байна. Сүүлийн жилүүдэд буурах хандлагатай байсан үнэ түрээсийн харьцаа 1 дүгээр улиралд өмнөх улирлаас 7.9 хувь, өмнөх оны мөн үеэс 2.9 хувиар өслөө (Зураг 3.30). Хэрэв орон сууцны үнэ түрээстэй харьцуулахад мэдэгдэхүйц хурдтай өсөх тохиолдолд орон сууцны зах зээлд үнийн хөөсрөлтийн эрсдэл нэмэгдэж буйг илтгэх үзүүлэлт болдог. Гэвч Монгол Улсын хувьд 2024 оны дунд үеэс түрээсийн үнэ богино хугацаанд маш хурдтай өссөн нь түрээслэх эрэлт болон өртөг аль аль нь өссөнтэй холбоотой байв. Харин түрээсийн үнэ өмнөх онд өндөр өссөн

<sup>32</sup> Түрээсийн үнийн өсөлт 2025 оны 2 дугаар улирал өндөр түвшинд хүрч, эрчимжихэд 2023 оны II хагаст төрийн байгууллагын цалинг нэмсэн, 2024 оны сүүлийн хагаст цахилгаан, дулаан, ус зэрэг

суурь үеийн нөлөө аажмаар арилж байгаа учраас орон сууцны үнэ-түрээсийн харьцаа энэ улиралд өссөн байна.

**Зураг 3.30 Үнэ-орлого ба үнэ-түрээсийн харьцаа**



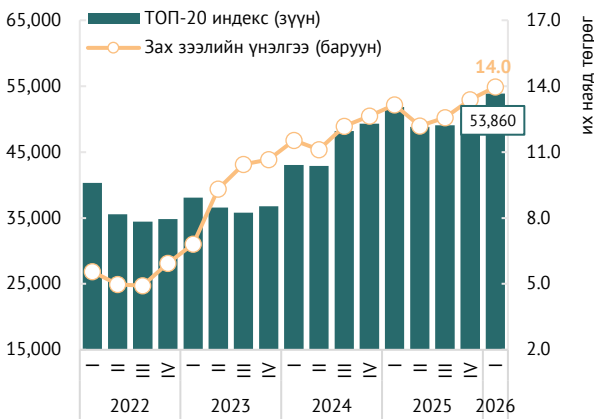
Эх сурвалж: ҮСХ

суурь хураамжууд нэмэгдсэн нь мөн нөлөөлсөн байж болзошгүй юм. Тодруулбал, цахилгааны үнэ 65 хувь, ус дулааны үнэ 3.5 хувиар тус тус өсжээ.

**Хөрөнгийн зах зээл**

Хөрөнгийн зах зээл үргэлжлэн идэвхэжсэн хэвээр байна. Хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ болон ТОП-20 индексийн өсөлтийн хурд тайлант улиралд нэмэгдлээ (Зураг 3.31).

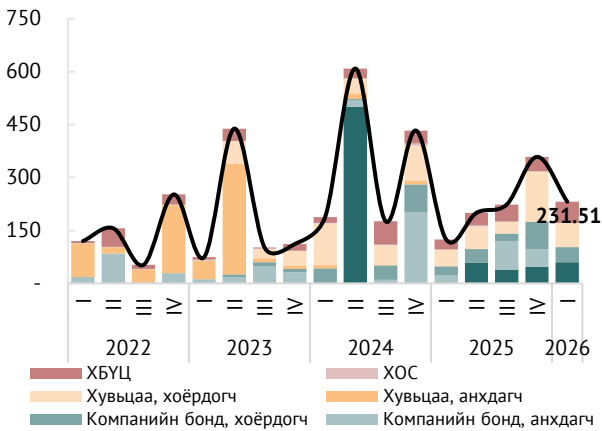
**Зураг 3.31 Хөрөнгийн захын голлох үзүүлэлтүүд**



Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж

Монголын хөрөнгийн бирж дээр арилжаалагдсан нийт үнэт цаасны хэмжээ тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 2 дахин өссөн бол өмнөх улирлаас 35.4 хувиар буурч, 231.5 тэрбум төгрөгт хүрлээ.

**Зураг 3.32 Хөрөнгийн захын нийт арилжаа, бүтцээр, тэрбум төгрөг**

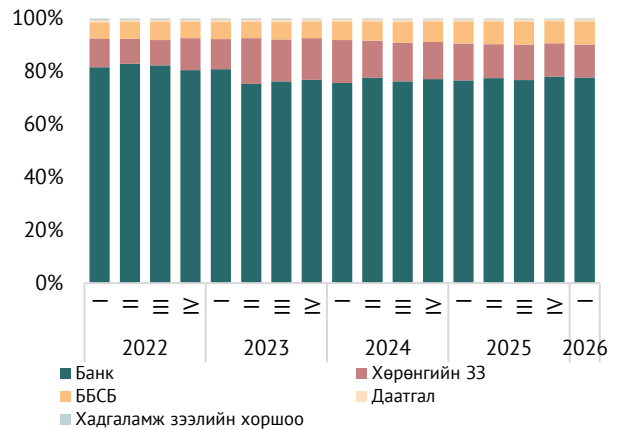


Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж

Үүний 29.7 хувийг хувьцааны арилжаа эзэлж байгаа бол 25.9 хувийг ЗГДҮЦ-ны анхдагч зах зээлийн арилжаа, 25.8 хувийг хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны арилжаа, 18.4 хувийг компанийн бондын арилжаа эзэлж байна (Зураг 3.32).

Ийнхүү хөрөнгийн зах зээлийн үйл ажиллагаа үргэлжлэн идэвхэжсэн хэвээр байгаа боловч санхүүгийн зах зээлийн нийт активт эзлэх хувь нь буурах хандлагатай байна. Тодруулбал, хөрөнгийн зах зээлийн нийт санхүүгийн зах зээлд эзлэх хувь 2024 оны 1 дүгээр улиралд 16.2 хувьтай байсан бол үүнээс хойш буурсаар 2026 оны 1 дүгээр улирлын байдлаар 12.5 хувьд хүрэв (Зураг 3.33). Нөгөө талдаа банкны салбарын эзлэх хувь мөн хугацаанд 2.1 нэгж хувиар нэмэгдэж 77.7 хувь, ББСБ эзлэх хувь 1.8 нэгж хувиар нэмэгдэж 8.7 хувьд хүрсэн байна.

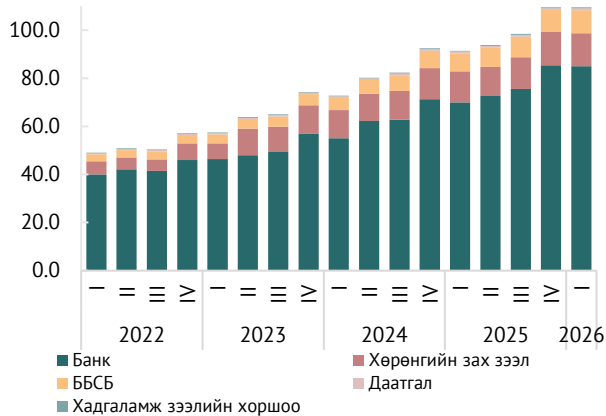
**Зураг 3.33 Хөрөнгийн захын санхүүгийн зах зээлд эзлэх хувь**



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Даатгалын салбар, хадгаламж зээлийн хоршооны хөрөнгө харьцангуй тогтвортой байгаа буюу 2026 оны 1 дүгээр улиралд 0.7, 0.4 хувийг тус тус эзэлж байна (Зураг 3.34).

**Зураг 3.34 Санхүүгийн зах зээлийн бүтэц, их наяд төгрөг**



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

### 3.3. Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр

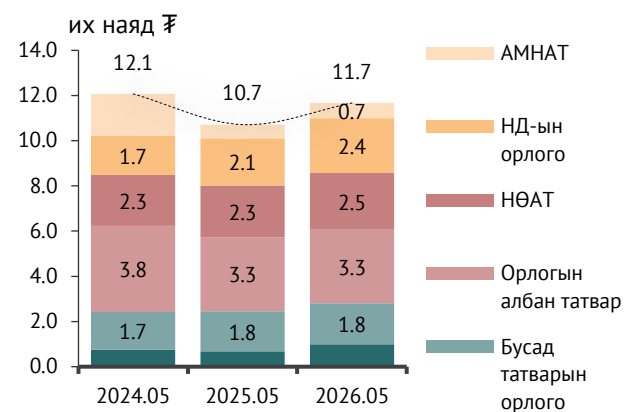
**Нэгдсэн төсвийн 2026 оны эхний 5 сарын гүйцэтгэл:** Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого өмнөх оны мөн үеэс 960 тэрбум төгрөгөөр өсөв. Орлогын өсөлтөд нийгмийн даатгалын шимтгэл, татварын бус орлого, НӨАТ-ын орлогын өсөлт нөлөөлсөн байна. Харин суудлын автомашины онцгой албан татвар болон аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татварын орлого буурчээ. Суудлын авто-машины импортын тоо хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс 42.1 хувиар буурсан нь онцгой албан татварын орлого багасахад голлон нөлөөлсөн байна (Зураг 3.35).

#### Хүснэгт 3.2 Төсвийн үндсэн үзүүлэлтүүд

Их наяд төгрөг	2026	2026.M05	
	Бат.	Гүй.	Гүй%
<b>Нийт орлого</b>	<b>34.9</b>	<b>13.5</b>	<b>38.7</b>
<b>Сангийн орлого</b>	<b>3.3</b>	<b>1.8</b>	<b>54.5</b>
<b>Тэнцвэржүүлсэн орлого</b>	<b>31.6</b>	<b>11.7</b>	<b>37.0</b>
Татварын орлого	29.7	10.7	36.0
Татварын бус орлого	1.9	1.0	52.6
<b>Нийт зардал</b>	<b>33.0</b>	<b>13.0</b>	<b>39.4</b>
Анхдагч зардал	31.7	12.4	39.1
Хүүний зардал	1.3	0.6	46.2
<b>Тэнцвэржүүлсэн тэнцэл</b>	<b>-1.4</b>		
ДНБ-д эзлэх хувь	1.4		

Эх сурвалж: Сангийн яам

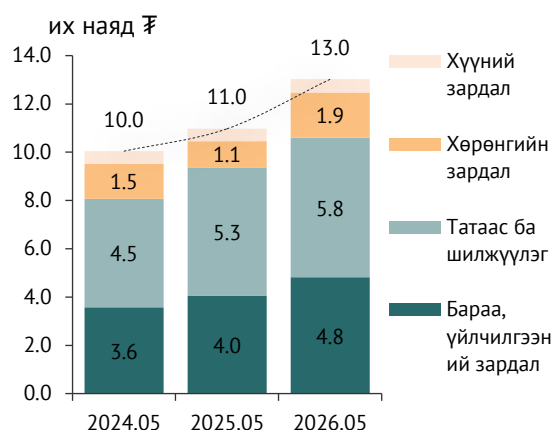
**Зураг 3.35 Төсвийн орлогын бүтэц**



Эх сурвалж: Сангийн яам

Төсвийн зардал өмнөх оны мөн үеэс 18.7 хувиар буюу 2.1 их наяд төгрөгөөр өсөв. Зардлын өсөлтөд цалин, тэтгэврийн болон хөрөнгийн зардлын нэмэгдэл голлон нөлөөлсөн бөгөөд хөрөнгийн зардлын өсөлтийн дийлэнхийг барилга байгууламжийн зардлын өсөлт бүрдүүлжээ (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 улирлын байдлаар 37.5 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**

тэрбум төгрөг	2024	2025	2026.1
	Гүй.	Гүй.	Гүй.
Засгийн газрын нийт өр	33400	35408	35806
ДНБ-д эзлэх хувь	41.8	39.4	37.5
<b>Өрийн хязгаар</b>	<b>60.0</b>	<b>60.0</b>	<b>60.0</b>
Зээлийн үйлчилгээний төлбөр	1195	1557	436
Төсвийн орлогод эзлэх хувь	4.5	4.8	6.9
Төсвийн тэнцэл	-776	-1232	-1361
ДНБ-д эзлэх хувь	1.0	1.3	7.6

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

## ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН

### 4.1 Гадаад сектор, гадаад орчинд гарсан өөрчлөлтүүд

Дэлхийн эдийн засгийн өсөлт, инфляц

Геополитикийн тодорхой бус байдал сүүлийн саруудад огцом өссөнөөр гадаад инфляцын төсөөлөл нэмэгдэж, глобал өсөлтийн төлөв муудлаа. Ойрх Дорнодод үүссэн зөрчилдөөн даамжирч, дэлхийн газрын тосны нийлүүлэлтийн 20 орчим хувь дамжин өнгөрдөг Ормузын хоолойн тээвэрлэлт 95 орчим хувиар буурснаас шалтгаалан газрын тосны үнэ огцом өслөө. Үүнээс үүдэлтэйгээр тээврийн зардал нэмэгдэхийн зэрэгцээ эрчим хүч, бордоо зэрэг үйлдвэрлэлийн гол орцуудын үнэ өсөж, глобал инфляц эрчимжих хандлага дахин үүсээд байна.

Зураг 4.1 Улс орнуудын өсөлтийн төсөөлөл



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

Улмаар АНУ болон Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлтийн төлөв энэ онд тус бүр 0.3 нэгж хувиар буурч, дэлхийн эдийн засгийн өсөлт өнгөрсөн оны 3.4 хувиас 2026 онд

3.0 хувь болж саарахаар байна. Харин 2027 онд нөхцөл байдал тогтворжсоноор глобал өсөлт 3.2 хувь хүрч, алгуур сэргэх хүлээлттэй (Зураг 4.1).

Эрчим хүч, шатахууны үнийн өсөлтийн нөлөөгөөр глобал инфляцын төсөөлөл өмнөхөөс нэмэгдлээ. Тодруулбал, АНУ болон Евро бүсийн энэ оны инфляцын төсөөлөл өмнөхтэй харьцуулахад тус бүр 0.7 нэгж хувиар өссөнөөс үүдэн глобал инфляцын төсөөлөл 0.6 нэгж хувиар нэмэгдээд байна. Харин 2027 онд газрын тосны нийлүүлэлт сэргэж, үнийн дарамт буурах хүлээлттэй уялдан глобал инфляц 3.5 хувь болж саарах төлөвтэй байна (Зураг 4.2).

Зураг 4.2 Улс орнуудын инфляцын 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-д дотоод эрэлт сул хэвээр байгаа ч экспорт болон үйлдвэрийн салбарууд эдийн засгийн өсөлтийг тэтгэж байна.** Хүнсний бүтээгдэхүүн, шатахууны үнэ

өссөнөөс шалтгаалж үйлдвэрлэлийн өртөг нэмэгдсэнээр 2025 онд дефляцын эрсдэлтэй тулгараад байсан БНХАУ-ын инфляц 2026 оны 1-р улиралд 0.8 хувь, 4-р сард 1 хувьд хүрээд байна. Түүнчлэн үйлдвэрлэгчийн үнийн индексийн жилийн өсөлт сүүлийн 3 жилийн хугацаанд анх удаа эерэг гарч, 4-р сард 2.8 хувьд хүрлээ. Нийлүүлэлтийн шалтгаантай хүчин зүйлсийн нөлөөгөөр инфляц ийнхүү нэмэгдсэн ч өрхийн хэрэглээний өсөлт нам түвшинд хадгалагдаж, суурь инфляц 1 хувийн орчимд тогтвортой байгаа нь дотоод эрэлт сул хэвээр байгааг харуулж байна. Мөн үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын уналт сүүлийн 3 жил үргэлжилж байна. Харин экспорт, аж үйлдвэр, үйлчилгээний салбарын өсөлт 2026 оны 1-р улиралд хүлээлтээс давснаар тайлант улиралд өсөлт 5 хувьд хүрлээ. Улмаар БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлтийн энэ оны төсөөлөл өмнөхөөс 0.2 нэгж хувиар өсөж, 4.7 хувьд хүрэх төлөвтэй байна.

**АНУ-д төсвийн зарцуулалт болон хиймэл оюун ухаантай холбоотой хөрөнгө оруулалт өсөлтийг дэмжиж байгаа хэдий ч шатахууны үнээс шалтгаалан эдийн засгийн өсөлтийн төлөв өмнөхөөс буурч, инфляцын дарамт нэмэгдэж байна.** Тус улсын эдийн засаг 2026 оны 1-р улиралд жилийн 2.7 хувиар өссөн нь төсөөллөөс 0.2 нэгж хувиар доогуур байв. Энэ оны эхээр засгийн газрын зарцуулалт, тэр дундаа дэд бүтэц, хиймэл оюун ухаанд суурилсан хөрөнгө оруулалт өмнөх оноос 10.1 хувиар нэмэгдсэн. Харин улирлын сүүлээс шатахууны үнийн өсөлтөөс шалтгаалан өрхийн бодит орлого, хэрэглээ буурсан нь өсөлтөд сөргөөр нөлөөлөв. Тодруулбал, жилийн инфляц 2026 оны 4-р сард **3.8**

**хувьд** хүрч өссөний 1.1 нэгж хувийг шатахууны үнийн өсөлт бүрдүүлжээ. Мөн үнийн өсөлтөөс үүдэлтэй өрхийн хэрэглээ буурах хүлээлтээс үүдэн 2026-2027 оны өсөлтийн төсөөлөл 0.2-0.3 нэгж хувиар буурав. ХНБ-наас бодлогын хүүгээ сүүлийн 4 удаагийн хурлаар дараалан 3.50–3.75 хувийн интервалд хэвээр хадгалж байна.

**Евро бүсэд мөн шатахуун, эрчим хүчний үнийн өсөлтөөс шалтгаалан эдийн засгийн өсөлт 2026 оны 1-р улиралд жилийн 0.8 хувьд хүрч, хүлээлтээс 0.3 нэгж хувиар доогуур гарав.** Герман, Франц, Италид инфляц нэмэгдэж, үйлчилгээний салбар болон өрхийн хэрэглээ улирлын сүүлээр суларсан нь эдийн засгийн өсөлт бага гарахад голлон нөлөөлөв. Тодруулбал, Евро бүсийн инфляц 2026 оны 4-р сард **3.0 хувьд** хүрч, Төв банкны зорилтот түвшнээс давснаар энэ оны инфляцын төсөөлөл 0.7 нэгж хувиар нэмэгдлээ. Үнийн өсөлтөөс шалтгаалан эрэлт саарах эрсдэл нэмэгдсэн төдийгүй Евро бүсийн томоохон банкууд зээлийн шалгуураа чангаруулж буй нь цаашдын эдийн засгийн төлөвт сөрөг нөлөө үзүүлэхээр байна. Европын Төв Банк бодлогын хүүгээ сүүлийн 4 удаагийн хурлаараа дараалан 2.15 хувийн түвшинд хэвээр хадгалав.

**Газрын тосны үнийн өсөлтөөс шалтгаалан ОХУ-ын өсөлт болон инфляцын төсөөлөл өмнөхөөс нэмэгдлээ.** Бодлогын хүү өндөр түвшинд удаан хадгалагдаж зээлийн өртөг нэмэгдсэн, мөн гадаадын хөрөнгө оруулалт буурсан зэрэг нь дотоодын аж ахуйн нэгжүүдийн идэвхжил болон хувийн хэрэглээнд сөргөөр нөлөөлж байна. Гэхдээ газрын тос, байгалийн хий, үр тариа, бордооны үнэ өссөн нь ОХУ-ын экспортын орлогод эергээр нөлөөлөхөөр байгаа тул

2026-2027 оны өсөлтийн төсөөлөл нэмэгдэв. Мөн импортын барааны үнэ өсөх хүлээлттэй уялдан инфляц 2026 онд 5.7 хувьд хүрэх төсөөлөлтэй байна.

### Экспортын бүтээгдэхүүний үнийн төлөв

**Нийлүүлэлтийн доголдоос шалтгаалан зэсийн үнийн төсөөлөл өмнөхөөс 2026 онд 860 орчим ам.доллороор, 2027 онд 900 орчим ам.доллороор нэмэгдэв (Хүснэгт 4.1).** Зэсийн үнэ 2026 оны 1-р улирлын дунджаар 12,946 ам.доллар/тн-д хүрч, өмнөх улирлын төсөөллөөс 10.6 хувиар өндөр гүйцэтгэлтэй байв. Үүнд, Чили, Перу, Индонез зэрэг гол үйлдвэрлэгч орнуудад техникийн саатал, үйл ажиллагааны доголдол үүссэн, мөн хөдөлмөрийн зах зээлийн тогтворгүй байдал, ажил хаялтаас шалтгаалж нийлүүлэлт хумигдсан нь голлон нөлөөлж байна. Мөн ногоон шилжилт болон технологийн дэвшил нь зэсийн эрэлтийг тогтвортой нэмэгдүүлсээр байна. Үүний зэрэгцээ газрын тос, байгалийн хийн олборлолтын дайвар бүтээгдэхүүн болох хүхрийн нийлүүлэлт саарсан нь зэсийг уусган ялгахад ашигладаг хүхрийн хүчлийн өртгийг нэмэгдүүлж байна.

**Нүүрсний хилийн үнэ 2026 оны 1-р улиралд дунджаар 63 ам.доллар/тн-д<sup>33</sup> хүрч, төсөөллөөс 2 ам.доллар/тн-оор өндөр байлаа.** Тайлант улирлын сүүлээр гангийн нөөц бүрдүүлэлт идэвхжсэн, БНХАУ-ын 5-р сарын баяртай холбогдуулан дотоодын уурхайнуудын үйл ажиллагаа түр хугацаанд тасалдсан зэрэг нь үнэ бага зэрэг өсөхөд нөлөөлөв. БНХАУ-

ын дотоодын нүүрсний уурхайнуудын үйл ажиллагаа тогтвортой, Монгол Улсаас худалдан авч буй импортын хэмжээ өндөр түвшинд хадгалагдсан хэвээр байна.

### Хүснэгт 4.1 Түүхий эдийн үнийн төсөөлөл

Түүхий эд	Төсөөлөл	2026-I	2026*	2027*
Нүүрс /хилийн үнэ/	Одоо	63	62	60
	Өмнөх	61	61	59
Зэс	Одоо	12946	12520	12183
	Өмнөх	11710	11653	11265
Алт	Одоо	4947	4745	4343
	Өмнөх	4218	4270	4000
Түүхий нефть	Одоо	87	95	79
	Өмнөх	63	63	63
Төмрийн хүдэр	Одоо	102	99	96
	Өмнөх	99	97	92

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

**Олон улсын байгууллагуудын төсөөллөөр брент газрын тосны үнэ 2026 онд баррель тутамдаа 95 ам.доллар, 2027 онд 79 ам.долларт хүрэх хүлээлттэй байна.** Ормузын хоолой хаагдсанаар газрын тосны нийлүүлэлт өдөрт ойролцоогоор 20 сая/баррель буюу нийт нийлүүлэлтийн 20 хувийн хомсдол үүссэнтэй холбоотойгоор газрын тосны үнэ 3, 4-р саруудад хэвийн үеийн түвшнээс 54 хувиар нэмэгдэж, оргилдоо 118 ам.доллар/баррель хүрэв. Цаашид газрын тосны үнэ АНУ-Ираны дайн хэр хугацаанд үргэлжлэх, Ормузын хоолойн нөхцөл байдлаас газрын тосны үнийн төлөв ихээхэн хамаарахаар байна.

**Алтны үнэ 2026 онд унц тутамд дунджаар 500 орчим ам.доллороор, 2027 онд 300 орчим ам.доллороор тус тус нэмэгдлээ.** Алтны үнэ 2026 оны 1-р улиралд унц тутамд 4,947 ам.долларт хүрч, өмнөх

<sup>33</sup> Чулуун нүүрс болон хүрэн нүүрсний үнийн жигнэсэн дундаж. 1-р улиралд чулуун нүүрсний үнэ 64 ам.доллар, хүрэн нүүрсний үнэ 33 ам.доллар байв.

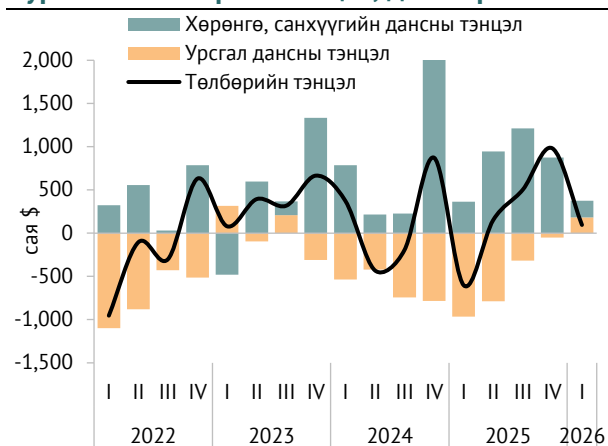
төсөөллөөс 729 ам.доллаароор өндөр байв. Венесуэл улсын Ерөнхийлөгчийн баривчилгаа, Гринландын газар нутгийн маргаан болон Ойрх Дорнодод геополитикийн тодорхой бус байдал эрс нэмэгдсэн нь алтны эрэлтийг өдөөж, үнэ өсөхөд голлон нөлөөлөв. Томоохон төв банкууд бодлогын хүүгээ удаан хугацаанд хадгалах хүлээлт зах зээлд давамгайлж, улмаар ам.долларын индекс чангарч, засгийн газрын бондуудын өгөөж нэмэгдсэн нь алтны үнийн өсөлтийн эрчийг сааруулж байгаа ч шинэчилсэн төсөөллөөр алтны дундаж үнэ өмнөхөөс нэмэгдлээ.

**БНХАУ-ын төмрийн хүдрийн эрэлт харьцангуй тогтвортой байгаа ч цаашид тус улсын үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын уналт эрэлтэд сөрөг нөлөө үзүүлснээр төмрийн хүдрийн үнэ алгуур буурах хүлээлт хэвээр байна.** Үнэ тайлант улиралд дунджаар 102 ам.доллар/тн-д хүрч, өмнөх төсөөллөөс 3 ам.доллаароор дээгүүр байв. Улирлын эхээр төмрийн хүдрийн үнэ болон нийлүүлэлт харьцангуй тогтвортой байсан ч улирлын сүүлээр гол экспортлогч Австрали улсын уурхайн бүсүүдэд цаг агаарын таагүй нөхцөл байдал үүсэж, нийлүүлэлт саарсан, мөн дизель шатахууны үнэ нэмэгдэж үйлдвэрлэлийн өртөг өссөн нь төмрийн хүдрийн үнэ бага зэрэг эргэн нэмэгдэхэд нөлөөлөв.

## 4.2 Төлбөрийн тэнцэл

- Энэ оны I улиралд экспорт эрчтэй өсөж, төлбөрийн тэнцэл 96 сая ам.долларын ашигтай байв.
- Мөн банкнууд болон хувийн секторын гадаад санхүүжилтийн эх үүсвэрүүд валютын цэвэр орох урсгалд дэмжлэг үзүүлж байна.

**Зураг 4.3 Төлбөрийн тэнцэл, дансаар**



Эх сурвалж: Монголбанк

**Зэсийн баяжмал, нүүрс, алтны экспортын орлого нэмэгдсэнээр нийт экспортын орлого тайлант улиралд жилийн 62.3 хувиар<sup>34</sup> өслөө** (Хүснэгт 4.2). Дэлхийн зах зээл дээрх зэс, алтны үнэ түүхэн дээд түвшинд хүрснээс гадна зэсийн баяжмалын экспортын биет хэмжээ жилийн 42.6 хувиар нэмэгдэж, 650 мянган тоннд хүрсэн байна. Түүнчлэн, БНХАУ-ын эрэлт өндөр байж, нүүрсний экспортын биет хэмжээ 27.5 сая тоннд хүрсэн нь түүхэн өндөр үзүүлэлт боллоо. Уул уурхайн бус экспортын хувьд ноолуур, ноолууран эдлэл болон мах, махан бүтээгдэхүүний экспортын орлого жилийн 20 гаруй хувиар нэмэгдсэн хэдий ч уул уурхайн бус

<sup>34</sup> Гаалийн дүн

экспортын нийт экспортод эзлэх хувь буурч байна.

#### Хүснэгт 4.2<sup>35</sup> Экспорт, гол бүтээгдэхүүнүүдээр

сая ам.доллар	2025 I	2026 I	Жилийн өсөлт %	Өсөлтөд эзлэх нэгж %
<b>Нийт экспорт</b>	<b>3,013</b>	<b>4,889</b>	<b>62.3</b>	<b>62.3</b>
Зэсийн хүдэр, баяжмал	930	2,187	135.2	41.7
Нүүрс	1,342	1,796	33.8	15.1
Мөнгөжөөгүй алт	167	316	89.0	4.9
Мах, махан бүтээгдэхүүн	29	57	94.4	0.9
Төмрийн хүдэр, баяжмал	128	135	5.1	0.2
Ноолуур	21	26	25.8	0.2
Бусад	124	131	5.5	0.2
Цайрын хүдэр, баяжмал	63	65	3.1	0.1
Молебдиний хүдэр баяжмал	26	27	0.4	0.0
Мөнгөний хүдэр, баяжмал	25	18	-27.7	-0.2
Жонш, лейцит, нефелинт	87	78	-10.8	-0.3
Боловсруулаагүй нефть	69	53	-23.1	-0.5

Эх сурвалж: ГЕГ

Импорт эхний улиралд жилийн 2.8 хувиар<sup>36</sup> агшлаа. Үүнд хэрэглээний бүтээгдэхүүн, тэр дундаа суудлын автомашины импорт болон хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэх-үүний импорт өмнөх жилээс буурсан нь голлон нөлөөлөө (Хүснэгт 4.3). Мөнгө, санхүүгийн бодлого харьцангуй чангаруулсан, 2025 оны 6 дугаар сараас эхлэн нийслэл хотод 10-аас дээш жилийн насжилттай тээврийн хэрэгсэлд улсын дугаар олгохгүй байх шийдвэр гарсан, сүүлийн улирлуудад өрхийн орлогын өсөлт саарч байна. Эдгээр нь удаан эдэлгээт хэрэглээний бүтээгдэхүүн, тэр дундаа суудлын автомашины импорт багасахад нөлөөлж байна. Нүүрсний экспортын орлого 2023, 2024 онуудад огцом нэмэгдэж том оврын автомашин, түүний сэлбэг хэрэгслийн хөрөнгө оруулалт эрчтэй нэмэгдсэн. Харин өнгөрсөн оны эхнээс экспортын орлого буурч, хөрөнгө оруулалт багассанаар дээрх бүлгийн импорт сүүлийн 5 улирал дараалан агшаад

байна. Тодруулбал тайлант улиралд том оврын автомашины импортын тоо хэмжээ 32 хувь буурчээ.

#### Хүснэгт 4.31 Импорт, бүлгүүдээр

сая ам.доллар	2025 I	2026 I	Жилийн өсөлт %	Өсөлтөд эзлэх нэгж %
<b>Нийт импорт</b>	<b>2,548</b>	<b>2,477</b>	<b>-2.8</b>	<b>-2.8</b>
Хэрэглээний бүтээгдэхүүн	893	749	-16.1	-5.6
Түргэн эдэлгээтэй	353	361	2.3	0.3
Удаан эдэлгээтэй	540	388	-28.1	-6.0
Суудлын автомашин	386	257	-33.5	-5.1
Хөрөнгө оруулалтын бүт.н	901	844	-6.4	-2.2
Аж үйлдвэрлэлийн орц	188	260	38.2	2.8
Нефтийн бүтээгдэхүүн	560	618	10.3	2.3
Дизель	359	352	-2.0	-0.3
Бусад шатахуун	201	266	32.2	2.5
Бусад	5	6	8.3	0.0

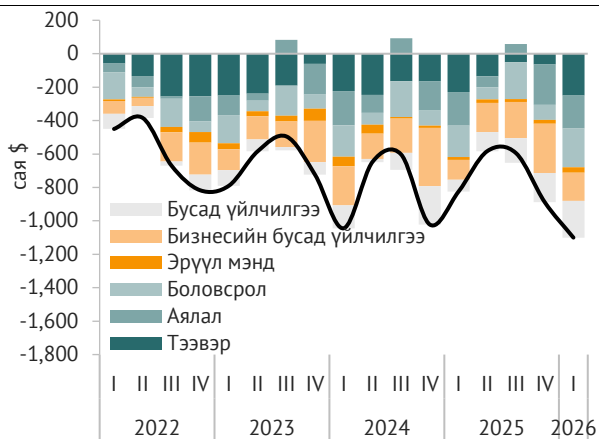
Эх сурвалж: ГЕГ

Бизнесийн зориулалттай үйлчилгээний зардал нэмэгдсэнээр үйлчилгээний дансны алдагдал I улиралд өмнөх оны мөн үеэс 276 сая ам.доллаароор өслөө. Үүнд санхүү, барилга, харилцаа холбоо, мэргэжлийн болон удирдлагын зөвлөх үйлчилгээний гадаад төлбөр 200 орчим сая ам.доллаароор нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв. Мөн нүүрсний экспортын биет хэмжээ нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор тээврийн үйлчилгээний зардал өссөн байна.

<sup>35</sup> Төлбөрийн тэнцэл дэх дүнгээс зөрөх боломжтой.

<sup>36</sup> Гаалийн дүн

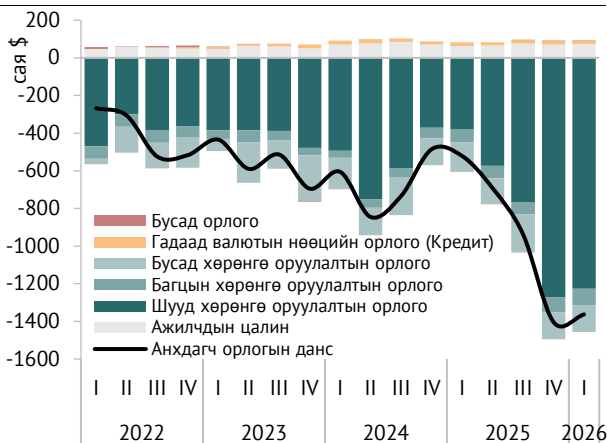
**Зураг 4.4 Үйлчилгээний данс**



Эх сурвалж: Монголбанк

**Орлогын дансны алдагдал өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 842 сая ам.доллаар нэмэгдэж, 1.4 тэрбум ам.долларт хүрэв.** Зэсийн үнэ өссөнөөр зэсийн уурхайнуудын ашигт ажиллагаа сайжирсан нөлөөгөөр дахин хөрөнгө оруулалтын орлогын алдагдал тэлж байгаа нь орлогын дансны алдагдлыг нэмэгдүүлж байна.

**Зураг 4.5 Орлогын данс**



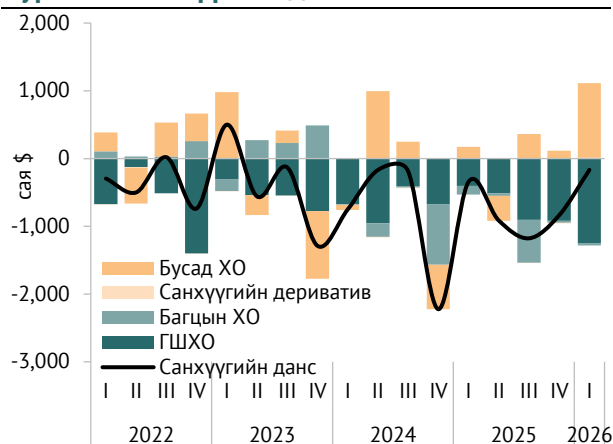
Эх сурвалж: Монголбанк

**Санхүүгийн дансны ашиг өмнөх жилийн мөн үеэс 176 сая ам.доллаар, өмнөх улирлаас 670 сая ам.доллаар буурлаа.** Тодруулбал, зэсийн үнэ болон үйлдвэрлэлийн хэмжээ нэмэгдсэнээр зэс олборлогч уурхайнуудын ашигт ажиллагаа сайжирч байна. Энэ нь хувийн секторын гадаад дансанд байршуулах хөрөнгийн хэмжээ нэмэгдэхэд нөлөөлж байна. Мөн

худалдааны зээлтэй холбоотой гарах урсгал нэмэгдсэн нь санхүүгийн дансны цэвэр орох урсгалыг бууруулах шалтгаан болов.

Харин орох урсгалын хувьд эрчим хүчний төслийн санхүүжилтийн 300 сая ам.долларын бондын эх үүсвэр багцын хөрөнгө оруулалтын орох урсгалыг нэмэгдүүллээ. Үүний зэрэгцээ нийт гадаад зээлийн цэвэр орох урсгал 306 сая ам.долларт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 172 сая ам.доллаар өсөв. Энэхүү өсөлтөд Засгийн газрын гадаад зээлийн ашиглалт нэмэгдсэн нь нөлөөлөв.

**Зураг 4.6 Санхүүгийн данс**



Эх сурвалж: Монголбанк

