

МОНГОЛБАНКНЫ МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ХОРООНЫ ХУРАЛДААНЫ ХУРААНГУЙ ТЭМДЭГЛЭЛ

№ 26/06

Улаанбаатар хот

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хороо (МБХ) 2026 оны 9 дүгээр сарын 16, 17-ны өдрүүдэд хуралдлаа. МБХ инфляцын дарамт бүрэн арилаагүй байгаа хэдий ч эдийн засгийн өсөлт саарах төлөв, өрх, аж ахуйн нэгжүүдийн санхүүгийн ачаалал нэмэгдэх эрсдэл болон өргөн барьсан төсвийн бодлого, цаашдын төлөвийг харгалзан бодлогын хүүг хэвээр хадгалах шийдвэрийн талаар хэлэлцэв.

Хурлын эхний өдөр Санхүүгийн зах зээл, валютын газар (СЗЗВГ)-аас мөнгөний бодлогын хэрэгжилт, мөнгөний бодлогын хэрэгслүүдэд гарсан өөрчлөлт, Монголбанкны дунд хугацааны стратегийн хэрэгжилт болон төгрөг, валютын зах зээлийн нөхцөл байдлын талаар танилцууллаа. Энэ оны 9 дүгээр сарын 4-ний өдрийн байдлаар гадаад валютын орох урсгал өмнөх оны мөн үеэс 5.9 тэрбум ам.доллараар, гадаад валютын гарах урсгал 3.9 тэрбум ам.доллараар тус тус өслөө. Гадаад валютын орох урсгал нэмэгдэхэд экспортын орлого, тэр дундаа нүүрс, зэсийн экспортын орлого өссөн болон санхүүгийн данс ашигтай байсан нь голлон нөлөөлжээ. Нөгөө талаас, гадаад валютын гарах урсгал нэмэгдэхэд шатахууны үнийн өөрчлөлт, машин тоног төхөөрөмжийн зардал болон гадаад зээлийн эргэн төлөлттэй холбоотой зардлууд нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв. Улмаар гадаад валютын цэвэр урсгал өмнөх оны мөн үеэс 1.9 тэрбум ам.доллараар ашигтай гарч, гадаад валютын улсын нөөц (ГВУН) 2026 оны 8 дугаар сарын байдлаар 8.4 тэрбум ам.долларт буюу түүхэн дээд хэмжээнд хүрлээ. Үргэлжлүүлэн, төв банкны үнэт цаас (ТБҮЦ)-ны үлдэгдэл оны эхнээс 3.8 их наяд төгрөгөөр буюу 34 хувиар өсөж, энэ оны 8 дугаар сарын байдлаар 14.8 их наяд төгрөгт хүрснийг танилцуулав.

Хурлын дараагийн хэсэгт банкны салбарын өнөөгийн байдлын талаар Санхүүгийн тогтвортой байдлын газар (СТБГ)-аас танилцууллаа. Банкны салбарын нийт актив 2026 оны 7 дугаар сарын эцсийн байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 26 хувиар өсөж, 88 их наяд төгрөгт хүрлээ. Үүнд зээл, мөнгөн хөрөнгө болон ТБҮЦ-ны үлдэгдлийн өсөлт голлон нөлөөлсөн байна. Нөгөө талаас банкны салбарын нийт пассив 79.5 их наяд төгрөгт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 27.4 хувиар нэмэгдэхэд харилцах, хадгаламж болон бусад эх үүсвэрийн өсөлт голлон нөлөөлжээ. Банкны системийн зээл энэ оны 7 дугаар сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 14.7 хувиар өсөж, 47.6 их наяд төгрөгт хүрсэн бөгөөд хэрэглээний зээлийн өсөлт эрчтэй саарсан бол бизнесийн зээлийн өсөлт харьцангуй тогтвортой хадгалагдсан. Түүнчлэн, анхаарал хандуулах зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь 2.5 хувьд хүрсэн бол чанаргүй зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь 4.8 хувьд хүрч, банкны зээлийн чанар сайжирсан боловч иргэдийн хэрэглээний зээлийн чанар муудаж байгаа нь банкны системийн зээлийн чанарт голлох дарамт болж байгааг онцлов. Үргэлжлүүлээд, банкны системийн төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвар, зохистой харьцааны биелэлт, санхүүгийн мөчлөг, ашигт ажиллагааны үзүүлэлтүүдийн талаар танилцууллаа.

Эхний өдрийн хурлын сүүлийн хэсэгт Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар 2027 онд баримтлах үндсэн чиглэлийн төслийг ажлын хэсгээс танилцуулав. Тус төслийг боловсруулахдаа Монголбанкны дунд хугацааны стратегийн баримт бичигтэй нийцтэй байхаар тодорхойлжээ. Тодруулбал, эдийн засгийн тогтвортой байдлыг дэмжих, иргэдийн бодит орлогыг хамгаалах зорилгоор инфляцыг дунд хугацаанд 5 хувийн орчимд тогтворжуулахад чиглэсэн мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэхээр тусгав. Мөн, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангахад чиглэсэн макро зохистой бодлогын арга хэмжээг мөнгөний бодлоготой хослуулан хэрэгжүүлэх, төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийг макро эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцсэн уян хатан тогтох зарчмыг баримтлах зэрэг заалтуудыг танилцуулав. Түүнчлэн, төв банкны бодлого, шийдвэрийг хүртээмжтэй хүргэх, олон нийтийн санхүү, эдийн засгийн суурь мэдлэгийг дээшлүүлэх, банкны салбар дахь мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тогтолцоог бэхжүүлэх болон эрсдэлд суурилсан хяналт шалгалтыг боловсронгуй болгох, уур амьсгалын өөрчлөлттэй холбоотой холбогдох эрсдэлийг удирдахад шаардлагатай мэдээллийг цуглуулах, хөндлөнгийн баталгаажуулалт хийгдсэн ногоон зээлийг дэмжих чиглэлээр зорилтуудыг тодорхойлсон байна. Цаашлаад, төв банкны хараат бус, бие даасан, хариуцлагатай байдлыг дээшлүүлэх, өгөгдлийн нэгдсэн засаглалын тогтолцоог хөгжүүлэх болон төгрөг, валютын зах зээлийн дэд бүтэц, үндэсний төлбөр тооцооны систем, зээлийн мэдээллийн тогтолцоонд холбогдох сайжруулалтуудыг хийх талаар танилцууллаа. Танилцуулгын төгсгөлд, МБХ-ны гишүүд танилцуулсан асуудлын хүрээнд асуулт, тодруулга тавьж, дэлгэрэнгүй хариултыг авснаар эхний өдрийн хурал өндөрлөө.

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

Эдийн засаг 2026 оны эхний хагас жилийн дүнгээр 7.7 хувиар өслөө. Нүүрсний экспортын биет хэмжээ нэмэгдсэн нөлөөгөөр уул уурхайн салбарын өсөлт эдийн засгийн өсөлтийг голлон тэтгэв. Тодруулбал, уул уурхайн салбар эхний хагас жилд 31.5 хувиар өсөж, нийт эдийн засгийн өсөлтөд 3.9 нэгж хувийн эерэг нөлөөг үзүүлжээ. Богино хугацааны төсөөллөөр энэ онд эдийн засгийн өсөлт 6.4 хувьд хүрэх төлөвтэй байгаа ба тус өсөлтийн талаас дээш хувийг уул уурхайн салбар дангаараа бүрдүүлэх төсөөлөлтэй байна. Ирэх онд зэсийн баяжмалын олборлолт, нүүрсний экспортын биет хэмжээний өсөлт саарах нөлөөгөөр уул уурхайн салбарын өсөлт саарах бол нөгөө талдаа төсвийн төслийн зардлын өсөлттэй холбоотойгоор хэрэглээ тэлж, уул уурхайн бус салбар эрчимжих төлөвтэй байна. Түүнчлэн, дунд хугацаанд мега төсөл, цахилгаан станцуудын бүтээн байгуулалт үргэлжилж, үйлдвэрлэлийн хүчин чадал нэмэгдэх нь уул уурхайн бус салбарын потенциалд эерэг нөлөө үзүүлэх төлөвтэй байна. Эдгээр хүчин зүйлс нь өсөлтийг дэмжиж, ирэх онуудад эдийн засгийн өсөлт тогтвортой хадгалагдахаар байна.

Инфляц 2026 оны 8 дугаар сард улсын хэмжээнд 12.5 хувьд хүрлээ. Үүнд, дотоод орчин талаас мах, махан бүтээгдэхүүн гадаад орчин талаас импортын шатахууны үнэ өндөр байсан нь голлон нөлөөлөв. Инфляц богино хугацаанд дотоодын хүнс, шатахууны үнийн өсөлтийн

нөлөөгөөр эрчимжиж байгаа бөгөөд өргөн барьсан төсвийн тодотголд туссан зардлын өсөлтийн нөлөөгөөр эрэлтийн шалтгаант инфляц цаашид нэмэгдэх төсөөлөлтэй байна. Ирэх онд нийлүүлэлтийн шинэ шок үүсэхгүй тохиолдолд инфляц саарах хэдий ч төсвийн тодотголоор цалингийн зардал тэлж, инфляц эрэлтийн шалтгаантайгаар өдөөгдсөнөөр ирэх онд зорилтот интервалаас өндөр түвшинд хадгалагдах хүлээлттэй байна. Дотоод орчин талаас энэ оны төсвийн тодотгол, ирэх оны төсвийн төсөл хэрхэн батлагдах нь инфляцын цаашдын төлөвт томоохон өөрчлөлт оруулах бөгөөд гадаад орчин талаас олон улсад өрнөж буй геополитикийн нөхцөл байдал, гэнэтийн өөрчлөлтүүд нь тодорхой бус байдлыг нэмэгдүүлснээр инфляц эрчимжих хандлагатай байна. Түүнчлэн, иргэдийн болон ААН, шинжээчдийн инфляцын хүлээлтийн түүвэр судалгааны үр дүнгээр инфляцын хүлээлт зорилтот түвшнээс өндөр хэвээр байгаа нь инфляцын дарамт ойрын хугацаанд өндөр түвшинд хадгалагдах эрсдэлтэйг танилцууллаа.

Нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого 2026 оны 8 сарын гүйцэтгэлээр өмнөх оны мөн үеэс 2 их наяд төгрөгөөр нэмэгдэж, 20.1 их наяд төгрөгт хүрлээ. Үүнд, татварын орлого болон АМНАТ¹-ын өсөлт голлон нөлөөлжээ. Нөгөө талдаа төсвийн зардал өмнөх оны мөн үеэс 2.9 их наяд төгрөгөөр нэмэгдэж, 22.2 их наяд төгрөгт хүрэв. Үүнд, цалин хөлс, тэтгэвэр тэтгэмжийг нэмэгдүүлэх урсгал зардал өссөн нь голлон нөлөөлөв. Улмаар төсвийн нийт тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 2.2 их наяд төгрөгийн алдагдалтай буюу дотоодын нийт бүтээгдэхүүний 2 хувийн хязгаараас давсныг онцлов. Цаашлаад, Монгол Улсын 2026 оны төсвийн тодотголын төсөл² болон 2027 оны төсвийн төсөлд³ орсон гол өөрчлөлтүүдийг танилцуулж, эдийн засгийн бүтээмжийн өсөлттэй уялдаагүй төрийн албан хаагчдын цалин болон шилжүүлгийн зардлын өсөлт нь дотоод эрэлтийг нэмэгдүүлэхийн зэрэгцээ хувийн секторын цалинг өсгөж, улмаар инфляц болон инфляцын хүлээлтийг улам эрчимжүүлэх эрсдэлтэйг онцоллоо.

Үргэлжлүүлээд мөнгө, зээлийн үзүүлэлтийн талаар танилцууллаа. Мөнгөний нийлүүлэлт 2026 оны 7 дугаар сарын байдлаар 25.2 хувиар, нийт зээл⁴ 14.8 хувиар тус тус өслөө. Төлбөрийн тэнцэл, гадаад цэвэр актив нэмэгдсэнтэй холбоотой мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт эрчимжих хандлага үргэлжилж байна. Харин зээлийн хувьд, хэрэглээ болон хадгаламж барьцаалсан зээлийн өсөлт үргэлжлэн саарч 4.5 хувьд хүрсэн бол бизнесийн зээлийн өсөлт харьцангуй өндөр түвшинд буюу 18.6 хувьтай байна. Ирэх улирлуудад зээлийн өсөлт тогтвортой, одоогийн түвшинд хадгалагдах хүлээлттэй байна.

Төлбөрийн тэнцэл энэ оны эхний 7 сарын байдлаар 820 сая ам.долларын ашигтай гарлаа. Үүнд, нүүрс, зэсийн баяжмалын экспортын биет хэмжээ нэмэгдсэн нөлөөгөөр экспортын

¹ Ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр

² Өргөн барьсан төсвийн тодотголд 2026 оны нэгдсэн төсвийн нийт орлого батлагдсан дүнгээс 918.4 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдсэн бол төсвийн нийт зардал батлагдсан дүнгээс 1.0 их наяд төгрөгөөр нэмэгдэж, зардлын өсөлттэй холбоотой төсвийн алдагдал 1.0 орчим их наяд төгрөгөөр тэлэхээр байна.

³ 2027 оны төсвийн төслийн дагуу тэнцвэржүүлсэн орлого 41.3 их наяд төгрөг буюу төсвийн хүрээний мэдэгдэл (ТХМ)-ээс 6.5 их наяд төгрөгөөр, нийт зардал 43.6 их наяд төгрөгт буюу ТХМ-ээс 7.1 их наяд төгрөгөөр нэмэгдэж, төсвийн алдагдал 2.3 их наяд төгрөгт хүрэхээр байна.

⁴ Зээл+ИЗББ

орлого өссөн нь голлон нөлөөлжээ. Нөгөө талаас, дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнийн өсөлттэй холбоотойгоор нефтийн бүтээгдэхүүний импорт нэмэгдсэн, барилга байгууламжийн зардал өссөн, томоохон мега төслүүдийн бүтээн байгуулалттай холбоотойгоор хөрөнгө оруулалтын зардал өссөнөөр импорт нэмэгджээ. Түүнчлэн, гадаад өрийн динамиктай холбоотойгоор гадаад секторын эмзэг байдал өндөр хэвээр байгааг онцоллоо.

Хурлын үеэр суурь төсөөллөөс гадна ирэх оны төсөв өргөн барьсан төсвийн төсөл болон хамт өргөн мэдүүлсэн дагалдах хуулийн өөрчлөлтүүд батлагдах нөлөөг тооцсон хувилбар төсөөллийг танилцууллаа. Хэрэв 2027 оны төсөв өргөн барьсан төсвийн төсөл болон хамт өргөн мэдүүлсэн дагалдах хуулийн өөрчлөлтүүд батлагдана гэж үзвэл төсвийн зардал 2027 онд суурь төсөөллөөс 7.1 их наяд төгрөгөөр, 2028 онд 3.7 их наяд төгрөгөөр тус тус нэмэгдэхээр байна. Ийнхүү төсвийн зардал ирэх онд огцом нэмэгдэхээр байгаа нь дотоод эрэлт, импортыг нэмэгдүүлэх, улмаар төлбөрийн тэнцлийн алдагдлыг тэлж, гадаад валютын ханш болон үнийн өсөлтийн дарамтыг нэмэгдүүлэхээр байна. Тухайлбал, инфляц ирэх онд 2.9 нэгж хувиар, 2028 онд 0.7 нэгж хувиар тус тус нэмэгдэх тооцоололтой байгааг дурдлаа. Ийнхүү төсвийн зардал ихээр нэмэгдэх нь инфляцыг эрэлтийн шалтгаантайгаар өдөөх эрсдэлтэй тул төсөв хэрхэн батлагдахаас мөнгөний бодлогын цаашид авах арга хэмжээ ихээхэн хамаарна гэдгийг онцоллоо.

Түүнчлэн, эдийн засгийн төлөвт нөлөөлж болзошгүй голлох эрсдэлд үндэслэн боловсруулсан хувилбар төсөөллүүдийн талаар гишүүдэд танилцуулсан бөгөөд нүүрсний экспортын орлого болон хөрөнгийн орох урсгал нэмэгдэх эерэг хувилбарт эдийн засгийн өсөлт эрчимжиж, төлбөрийн тэнцэл, ханш, инфляцын төлөв сайжрах боломжтой. Харин АИ-92 шатахууны хязгаарлалт үргэлжлэх, шатахууны үнэ өсөх сөрөг хувилбаруудад эдийн засгийн өсөлт саарч, инфляц нэмэгдэх, ханш сулрах эрсдэлүүд бий болохыг дурдав. Мөн бодлогын хүүг өөрчлөх хувилбаруудын нөлөөг тооцоход бодлогын хүүг өсгөх нь инфляцыг бууруулах боловч эдийн засгийн өсөлтийг бага зэрэг сааруулах, харин бодлогын хүүг бууруулах нь өсөлтийг дэмжих боловч инфляц, ханшийн дарамтыг нэмэгдүүлэхээр байгаа талаар танилцуулав.

Ийнхүү эдийн засгийн дотоод, гадаад орчны өнөөгийн нөхцөл байдал, цаашдын төлөв болон эрсдэлт хүчин зүйлсийг харгалзан инфляцын хүлээлтийг тогтворжуулах, өрхүүд болон аж ахуйн нэгжүүдийн санхүүгийн ачааллыг нэмэгдүүлэхгүй байх зорилгоор бодлогын хүүг 12.5 хувьд хэвээр хадгалах саналыг танилцуулж, гишүүд тус саналын хүрээнд хэлэлцүүлэг өрнүүлээ.

Нэг гишүүний зүгээс төлбөрийн тэнцлийн ашигтай холбоотой гадаад валютын цэвэр орох урсгал сайжирч байгаа хэдий ч ирэх онуудад гадаад зээлийн эргэн төлөлт өндөр байх, томоохон төв банкнууд бодлогын хүүгээ өсгөх хүлээлт давамгайлж байгаа болон хүнс болон шатахууны үнийн өсөлт эрчимжиж байгааг харгалзан мөнгөний бодлогын төлөвийг үргэлжлүүлэн чангаруулах, тухайлбал бодлогын хүү эсхүл заавал байлгах нөөцийн шаардлагыг нэмэгдүүлэх боломжтой гэж санал дэвшүүлэв.

Харин зарим гишүүд өргөн барьсан Монгол Улсын 2026 оны төсвийн тодотголын төсөл, 2027 оны төсвийн тухай хууль болон бусад дагалдах хуулийн төслүүд эцэслэн батлагдаагүй, хэрхэн батлагдах нь тодорхойгүй байгаа тул төсвийн нөхцөл байдлыг анхааралтай ажиглаж, шаардлагатай тохиолдолд бодлогын дараагийн арга хэмжээг цаг тухайд нь авах боломжтой гэж байр сууриа илэрхийллээ.

Өөр нэг гишүүний зүгээс уул уурхай, тээврээс бусад салбаруудын идэвхжил сул хэвээр байгаа, мөн өрхийн хэрэглээ 2026 оны 2 дугаар улиралд 4.9 хувиар агшсан зэрэг дотоод эдийн засгийн өнөөгийн нөхцөл байдлын талаар дурдлаа. Цаашлаад, өнөөгийн нөхцөлд инфляцын дарамт бүрэн арилаагүй тул бодлогын хүүг бууруулах боломж хязгаарлагдмал, харин нэмж чангаруулбал эдийн засгийн идэвхжил, өрхийн хэрэглээнд илүү хүчтэй дарамт учруулах эрсдэлтэй болохыг онцлон тэмдэглэв. Иймд бодлогын хүүг хэвээр хадгалах нь инфляцын хүлээлтийг тогтворжуулахын зэрэгцээ эдийн засгийн идэвхжил сул салбаруудад нэмэлт дарамт үүсгэхгүй байх, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хамгаалахад хамгийн оновчтой бодлогын сонголт гэдэгт гишүүд санал нэгдлээ.

Ийнхүү МБХ-ны гишүүд инфляцын төлөв, эдийн засгийн өсөлтийн сааралт, гадаад болон дотоод орчны тодорхой бус байдлыг харгалзан бодлогын хүүг хэвээр хадгалах нь тухайн үеийн нөхцөлд хамгийн тэнцвэртэй шийдвэр гэж дүгнэв. Улмаар, бодлогын хүүг 12.5 хувьд хэвээр хадгалах саналыг бүх гишүүд дэмжсэнээр МБХ-ны 2026 оны 3 дугаар улирлын ээлжит хуралдаан өндөрлөв.

ШИЙДВЭРЛЭСЭН НЬ:

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хорооны 2026 оны 9 дүгээр сарын 16, 17-ны өдрүүдийн ээлжит хурлаар инфляц, эдийн засаг, банк, санхүүгийн зах зээлийн өнөөгийн байдал, дотоод, гадаад орчны төлөв, эрсдэлийг харгалзан үзээд бодлогын хүүг 12.5 хувьд хэвээр хадгалахаар шийдвэрлэлээ.

