

© “Мөнгө, санхүү, баялаг” сэтгүүл 2017

## АЛТНЫ ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ТӨЛӨВ, ДУНД ХУГАЦААНЫ ЧИГ ХАНДЛАГА

Б. Хүслэн<sup>1</sup>, О. Цолмон<sup>2</sup>, Г. Мөнхбаяр<sup>3</sup>,

---

<i>JEL ангилал:</i> Q02 Q31	<i>Хураангуй:</i> Судалгааны ажлын зорилго нь дэлхийн алтны зах зээлийн эрэлт, нийлүүлэлтийн төлвийг судалж, алтны үнийн дунд хугацааны таамаглал хийх, Монгол улсын алтны зах зээлийн нийлүүлэлтийн төсөөлөлд үндэслэн, экспортын орлогын хэтийн төлвийг тодорхойлоход оршино. Судалгааны үр дүнд ирэх 6 жилийн хугацаанд эдийн засгийн аль ч нөхцөл байдалд алтны экспортын орлого нэмэгдэх хандлагатай бөгөөд 2019 онд оргилдоо хүрнэ гэж гарсан.
-----------------------------------	---

---

### 1. Дэлхийн алтны зах зээл

#### 1.1. Дэлхийн алтны зах зээлийн эрэлт

Дэлхийн алтны эрэлтийг үнэт эдлэл; технологи, аж үйлдвэр; хөрөнгө оруулалт; төв банкны гэсэн дөрвөн үндсэн хэсэгт ангилдаг ажээ. Эдгээрээс дийлэнх хэсгийг үнэт эдлэл, хөрөнгө оруулалтын зориулалттай алтны эрэлт эзэлдэг байна. Сүүлийн 7 жилийн дэлхийн алтны эрэлтийг авч үзэхэд, 2011 онд өмнөх оноос 12.4 хувиар огцом өсч, 4739.2 тоннд хүрснээс хойш 2015 он хүртэл тасралтгүй буурсан байна. Харин өнгөрсөн 2016 онд 1.62 хувиар өсч 4315.0 тонн болжээ.

---

<sup>1</sup> Монголбанкны Судалгаа, статистикийн газрын судлаач. Цахим шуудан: [khuslen.b@mongolbank.mn](mailto:khuslen.b@mongolbank.mn)

<sup>2</sup> Монголбанкны Судалгаа, статистикийн газрын судлаач. Цахим шуудан: [tsolmon.o@mongolbank.mn](mailto:tsolmon.o@mongolbank.mn)

<sup>3</sup> Монголбанкны Судалгаа, статистикийн газрын судлаач. Цахим шуудан: [munkhbayar.g@mongolbank.mn](mailto:munkhbayar.g@mongolbank.mn)

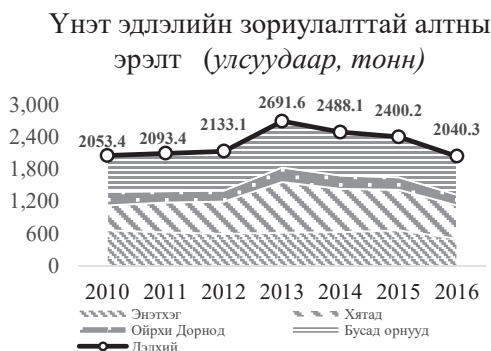
*Тус судалгаанд ерөнхий чиглэл өгч ажилласан Монголбанкны Судалгаа статистикийн газрын судалгааны хэлтсийн захирал Л.Даваажаргал, ахлах эдийн засагч С. Билгүүн нарт талархал илэрхийлье.*

---

Зураг 1



Зураг 2



Эх сурвалж: [7]; [11]; [18]

**Үнэт эдлэл.** Дэлхийн алтны зах зээлийн эрэлтийн хамгийн их хувийг эзэлдэг үнэт эдлэлийн үйлдвэрлэлийн салбарын 2010-2016 оны хоорондох нийт эрэлтээс үзэхэд, 2016 онд өмнөх 2015 оны эрэлтээс 15 хувиар буурч, 2010 оноос хойших хамгийн доод цэгт хүрсэн байна. Энэтхэг, Хятад улсууд нь нийт үнэт эдлэлийн эрэлтийн талаас их хувийг бүрдүүлдэг. БНХАУ-ын үнэт эдлэлийн эрэлт нь 2013 оны оргил үеэс тасралтгүй буурсаар 2016 онд өмнөх оноос 17 хувиар буурсан бол Энэтхэг улсын хувьд үнэт эдлэлийн эрэлт 157.8 тонн буюу 24 хувиар буурсан байна.

Алтны хамгийн том эрэлтийг бүрдүүлдэг эдгээр хоёр улсын ирээдүйн хандлагыг авч үзье. Зарим шинжээчид 2017 оны байдлаар дэлхийн эдийн засгийн өсөлтийн 60 хувийг Азийн эдийн засаг дангаараа гүйцэтгэнэ хэмээн үзэж байна. Мөн зарим судлаачийн үзэж байгаагаар Азийн эдийн засгийн өсөлт цаашид нэмэгдэхээр байна. Дэлхийн алтны холбооноос Азийн орнуудын эдийн засаг дахь алтны эрэлт, баялгийн өсөлтийн хооронд өндөр хамаарал байдгийг онцолдог. Өөрөөр хэлбэл, Азийн алтны зах зээлийн хамгийн том тоглогч болох Хятад, Энэтхэг улсын эдийн засгийн өсөлт цаашид бага зэрэг нэмэгдэх хандлагатай бөгөөд үүнийг дагаад тэдгээрийн алтны эрэлт ч мөн адил өсөх хандлагатай харагдаж байна.

**Хөрөнгө оруулалт.** Үнэт эдлэлийн дараа орох алтны эрэлтийг бий болгогч нь хөрөнгө оруулагчид юм. Хөрөнгө оруулагч нар ерөнхий хоёр хэлбэрээр алтанд хөрөнгө оруулалт хийдэг: биет гулдмай, зоос худалдан авах; үнэт цаасанд суурилсан бүтээгдэхүүний арилжаанд оролцох юм. Хөрөнгө оруулалтын эрэлтийн хувьд 2015 оноос 68 хувь өссөнөөр 2012 оноос хойших хамгийн өндөр цэгтээ хүрлээ.

Алтан гулдмай, зоосны дэлхийн эрэлт нь сүүлийн жилүүдэд ерөнхийдөө тогтвортой байгаа бөгөөд 2016 онд 1042 тоннд хүрсэн. Үнэт эдлэлийн эрэлттэй адил Хятад, Энэтхэг улс нь бусад орнуудаас илүү хэмжээгээр хөрөнгө оруулалтын эрэлтийг бий болгодог бөгөөд Хятад улсад 2016 онд гулдмай, зоосны эрэлт нь 25 хувиар огцом өсч, 284.6 тоннд хүрсэн бол Энэтхэг улсын

зоосоос татгалзсан хөтөлбөрөөс үүдэн эрэлт нь 17 хувиар буурч 161.6 тоннд хүрчээ. Харин алтны үнэт цаасанд суурилсан бүтээгдэхүүний дэлхийн эрэлт 532.1 тоннд хүрсэн нь түүхэндээ дээрээсээ хоёрт орох үзүүлэлт ажээ. Энэхүү огцом өсөлтийн гол шалтгаан нь 2016 оны 11 дүгээр сард болсон АНУ-ын ерөнхийлөгчийн сонгуулийн тодорхой бус байдлаас үүдэн АНУ-ын хөрөнгө оруулагчид 2016 оны эхний хагаст ихээхэн хэмжээгээр алтны үнэт цаасанд суурилсан бүтээгдэхүүн худалдаж авсан явдал юм.

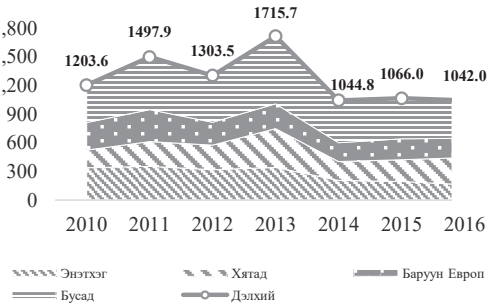
Зураг 3

Хөрөнгө оруулалтын зориулалттай алтны эрэлт (ангилаар, тонн)



Зураг 4

Алтан гулдмай, зоосны эрэлт (улсуудаар, тонн)

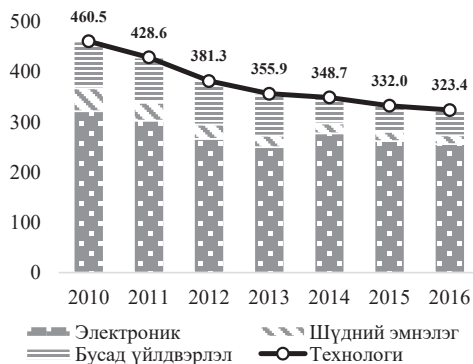


Эх сурвалж: [7]; [18]; [19]; [11]

**Технологи.** Технологийн салбар дахь алтны эрэлт нь сүүлийн 6 жилийн турш тасралтгүй буурч байгаа бөгөөд 2016 онд өмнөх оноос 3 хувиар буурч 323.4 тоннд хүрчээ. Алтыг аж үйлдвэр, технологийн олон төрлийн салбарт ашигладаг бөгөөд ерөнхий байдлаар электроник, шүдний эмнэлэг, аж үйлдвэрийн бусад технологи гэж гурав ангилдаг байна. Эдгээрээс электрон барааны үйлдвэрлэлд технологийн алтны 70-80 хувийг ашигладаг ажээ.

Электроникийн салбарт компьютер, ухаалаг утас, телевиз, бусад тоног төхөөрөмжийг үйлдвэрлэхэд алтыг ашигладаг. Ялангуяа сүүлийн жилүүдэд ахисан түвшний өндөр технологи үйлдвэрлэлд алтны эрэлт хэрэгцээ нэмэгдэж байна.

**Зураг 5**  
Технологи, үйлдвэрлэлийн зориулалттай алтны эрэлт (ангиллаар, тонн)



Эх сурвалж: [7]; [18]; [19]; [11]

Нөгөөтгээгүүр, алтны үнэ хангалттай хэмжээнд буурахгүй, өндөр түвшинд байгаагаас улбаалан электроник бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэдэг, хөгжүүлдэг компаниуд нь алтыг орлох, хямд, өөр төрлийн материал олохоор илэрхийлж байна. Энэ нь сүүлийн жилүүдэд технологи, электроны салбарын үйлдвэрлэлийн алтны эрэлт багасаж байгаагийн гол шалтгаан бөгөөд ирээдүйд ч буурах хандлагатай байна [2].

**Төв банкнуудын алтны худалдан авалт.** Төв банк нь өөрийн нөөцийн тодорхой хэсгийг алт хэлбэрээр бүрдүүлдэг тул дэлхийн алтны эрэлтийн тодорхой хэсгийг бий болгодог ажээ.

*Хүснэгт 1*

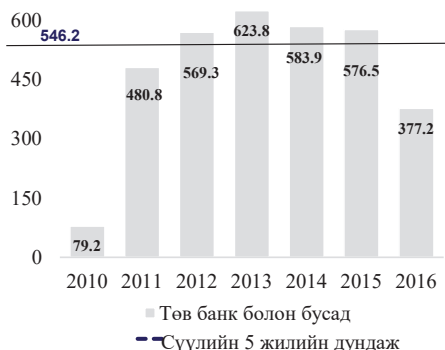
Алтны хамгийн их нөөцтэй төв банкууд (улсаар)

№	Улс	Тонн	Нийт нөөцөд эзлэх хувь, %	№	Улс	Тонн	Нийт нөөцөд эзлэх хувь
1.	АНУ	8,133.5	75.0	5.	БНХАУ	1,842.6	2.4
2.	ХБНГУ	3,375.6	69.6	6.	ОХУ	1,706.8	17.1
3.	Итали	2,451.8	67.4	7.	Швейцари	1,040.0	5.6
4.	Франц	2,435.9	64.9	8.	Япон	765.2	2.5

Эх сурвалж: [20]

Алтны хамгийн их нөөцтэй төв банкнуудын алтны хэмжээ, нийт нөөцөд эзлэх хувийг Хүснэгт 1-ээс харж болно. Алтны үнийн тодорхойгүй байдал, эдийн засгийн ерөнхий төлөв байдал эрс өөрчлөгдөх хүлээлт байхгүй байгаа тул төв банкнууд нь ойрын жилүүдэд өнгөрсөн онуудтай ойролцоо хэмжээний алт худалдан авах төлөвтэй байна [2].

**Зураг 6**  
Төв банкнуудын алтны худалдан авалт (тонн)



### **Эрэлтийг тодорхойлогч хүчин зүйлс:**

Дэлхийн алтны холбооноос 2017 оны 1 дүгээр сард гаргасан тайланд дэлхийн алтны ирээдүйн эрэлтэд дараах зургаан хүчин зүйл голлон нөлөөлнө гэж үзжээ.

*Улс төрийн болон геополитикийн эрсдэл.* Улс төрийн эрсдэл үргэлжлэн өссөөр байна. Жишээлбэл, Их Британи Европын холбооноос гарна гэдгээ мэдэгдсэн, АНУ-ын ерөнхийлөгчийн сонгуульд Доналд Трамп ялсан, Хойд Солонгос пуужингийн туршилт хийсээр байгаа гэх мэт. Санхүүгийн хямралын үед хөрөнгө оруулагчид эрсдэлтэй хөрөнгө оруулалтаас татгалзах хандлагатай болсноор, найдвартай хэмээн үздэг алтанд хөрөнгө оруулалт хийх хандлага ихэсдэг ажээ. Хямралын үед алтны хөрвөх чадвар өндөр тул эрэлт нь ихэсдэг.

*Валютын ханшийн сулралт.* Валютын ханш сулрах хандлагатай үед төв банк нөөцөө төрөлжүүлэх зорилгоор алтыг худалдан авах хандлагатай байдаг.

*Инфляцийн хүлээлтийн өсөлт.* АНУ-ын нэрлэсэн инфляци энэ жил өсөх хүлээлттэй байгаа бөгөөд эдийн засагчид инфляцийг өснө хэмээн үзэж байна. Инфляци өндөр байх нь бодит хүүний түвшинг бууруулж, алтны эрэлтийг нэмэгдүүлдэг. Учир нь урт хугацааны хөрөнгө оруулагчид инфляциас шалтгаалан бонд зэрэг тогтмол орлоготой үнэт цаасанд хөрөнгө оруулах сонирхол буурдаг байна.

*Хөрөнгийн зах зээлийн үнэ цэнийн хөөсрөл.* Хөрөнгийн зах зээлийн үнэт цаасны үнэ өссөнөөр тэдгээрийн өгөөж буурдаг учраас алт нь багцыг төрөлжүүлэх боломж олгодог.

*Ази тивийн урт хугацааны өсөлт.* Алтны эрэлтийг хөдөлгөгч нэг хүчин зүйл нь Ази тивийн макро эдийн засгийн урт хугацааны өсөлтийн хандлага юм. Азийн орнуудын баялаг ихсэх тусам, тэдгээрийн алтны эрэлт ихэсдэг байна.

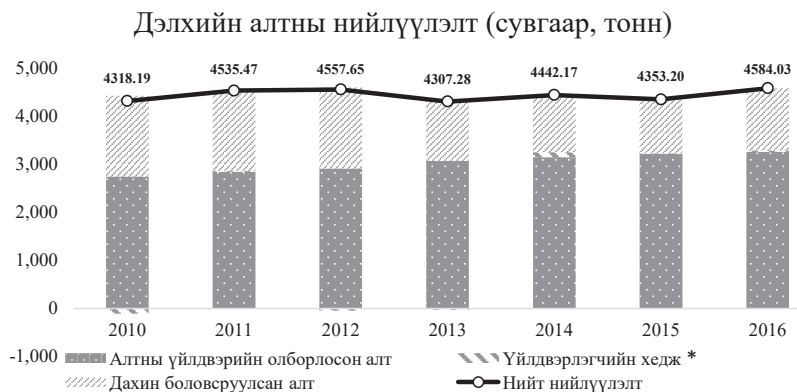
*Шинэ зах зээлийн нээлт.* Сүүлийн жилүүдэд шинээр баялаг ихтэй том гурнууд бий болсноос шалтгаалан алтны зах зээл их хэмжээгээр тэлсэн нь алтны эрэлтийг нэмэгдүүлээд зогсохгүй, цаашид ч өсгөх хүчин зүйл болж байна.

### **1.2. Дэлхийн алтны зах зээлийн нийлүүлэлт**

Дэлхийн алтны зөвлөл дэлхий дээрх алтны нийт нөөцийг 187,200 тонн гэж тогтоосон бөгөөд уг нөөцийн 77 хувийг олборлосон байна.

*Нийлүүлэлтийн суваг.* 2010-2016 оны дэлхийн нийт алтны нийлүүлэлтийн динамикийг Зураг 7-д үзүүлээ. Жилд дунджаар 4.4 мянган тонн алт зах зээлд нийлүүлдэг бөгөөд өнгөрсөн онд 4.58 мянган тонн алт нийлүүлсэн нь сүүлийн 7 жил дэх хамгийн дээд үзүүлэлт болжээ. Дэлхийн алтны нийлүүлэлтийг олборлосон алт, дахин боловсруулсан алт, үйлдвэрлэгчийн хедж гэсэн гурван үндсэн сувагт ангилан тодорхойлдог. Алтны нийлүүлэлтийн дийлэнх хэсэг буюу дунджаар 66 хувийг олборлосон алт, үлдсэн 34 хувийг дахин боловсруулсан алт бүрдүүлдэг ажээ.

Зураг 7



\* Уйлдвэрлэгчийн хедж гэдэг нь ирээдүйн үйлдвэрлэлийн урьдчилсан борлуулалт юм. Өөрөөр хэлбэл, ирээдүйн олборлох алтны нөөцөөсөө зээл олгож байна гэсэн үг юм.

Эх сурвалж: [11]

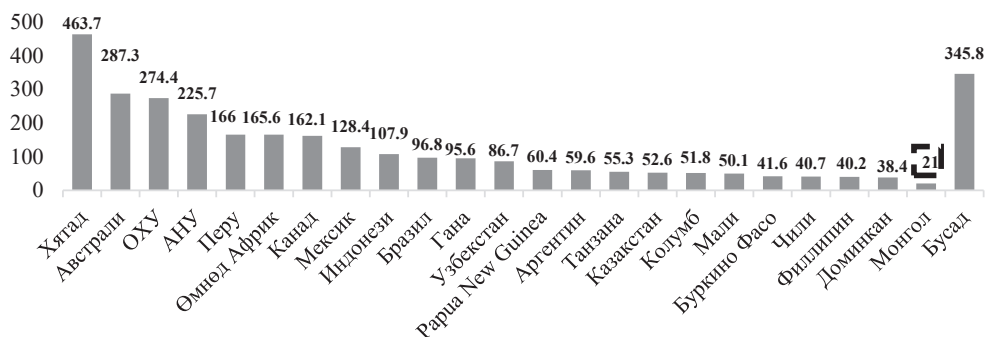
### Алт нийлүүлэгч улс орнууд

Дэлхийд шинээр олборлож байгаа нийт алтны 23 хувь нь Ази тивд, 19 хувь нь Төв болон Өмнөд Америкт, 16 хувь нь Хойд Америкт, 14 хувь нь Африк тивд ногдож байна. Алт нийлүүлдэг олон улс байдаг ч нийт нийлүүлэлтийн тал хувийг долоон улс бүрдүүлдэг ажээ. Зураг 8-аас үзэхэд, БНХАУ, Австрали, ОХУ, АНУ, Перу, ӨАБНУ, Канад зэрэг улсыг дэлхийн томоохон алт нийлүүлэгч гэж нэрлэж болохоор байна.

**БНХАУ.** Манай өмнөд хөршийн жилийн алтны үйлдвэрлэл 463.7 тонн бөгөөд дэлхийн алтны зах зээлийн хамгийн том нийлүүлэгч, мөн маш том хэрэглэгч билээ. 1980 онд тус улс дэлхийн нийт нийлүүлэлтийн 4 хувийг нийлүүлдэг байсан бол нийлүүлэлт нь хурдтай өсч, 2007 оноос хамгийн том нийлүүлэгч болж, улмаар нийт нийлүүлэлтийн 14 хувиас илүү хэсгийг дангаар нийлүүлдэг болжээ.

Зураг 8

Алтны нийлүүлэлт, улс орнуудаар (2016 он, тонн)



Эх сурвалж: [11]

**Австрали.** Жилийн алтны үйлдвэрлэл 287.3 тонн бөгөөд дэлхийн хоёр дахь том алтны нийлүүлэгч бөгөөд алт үйлдвэрлэлийн гол бүс нь Баруун Австрали (Western Australia) ажээ. Алт нь тус улсын дөрөв дэх том экспортын бүтээгдэхүүн юм.

**ОХУ.** Манай умард хөршийн жилийн алтны үйлдвэрлэл 274.4 тонн ба дэлхийн гурав дахь том алтны нийлүүлэгч юм. Хэдий том нийлүүлэгч ч гэлээ экспортын орлого талаас нь харахад алт тийм ч том байр суурь эзэлдэггүй ажээ. Дашрамд дурдахад, Монгол улс дэлхийн алтны нийлүүлэлтийн дөнгөж 0.67 хувийг нийлүүлдэг.

#### Алт үйлдвэрлэгч компаниуд

Алтны үйлдвэрлэлийн хэмжээгээр тэргүүлдэг алт үйлдвэрлэгч 10 компани, тэдгээрийн алтны үйлдвэрлэл, орлогыг Хүснэгт 2-г харууллаа. Канад улсын Barrick Gold компани нь хамгийн том алт үйлдвэрлэгч компани бөгөөд 2016 онд 5,517 мянган унц (156.4 тонн) алт үйлдвэрлэж, 8.6 тэрбум ам.долларын орлого олжээ. Эдгээр 10 компани 2016 онд нийт алтны үйлдвэрлэлийн 19 хувийг хангасан байна.

Хүснэгт 2

Алтны үйлдвэрлэлийн тэргүүлэх компаниуд (2010, 2016 оноор)

Компанийн нэр	Улс	2010		2016		Орлого (сая ам.доллар)
		Алтны үйлдвэрлэл (1000 унц)	Эзлэх байр	Алтны үйлдвэрлэл (1000 унц)	Эзлэх байр	
Barrick Gold	Канад	6418	I	5517	I	8560
Newmont Mining	АНУ	6418	I	4900	II	6700
AngloGold Ashanti	Өмнөд Африк	4515	III	3650	III	
Goldcorp	Канад	2466.9	VI	2873	IV	3510
Kinross Gold	Канад	2352.8	VII	2800	V	3472
Navoi Mining	Узбекистан	3174.6	V	2500	VI	3295
Newcrest Mining	Австрали	1762	VIII	2439	VII	
Gold Fields	ӨАБНУ	3497	IV	2146	VIII	2750
Polyus Gold International	ОХУ	1386	IX	1968	IX	2429
Agnico Eagle	Канад	988	X	1663	X	
Нийт алтны үйлдвэрлэлд эзлэх хувь		22 хувь		19 хувь		

Эх сурвалж: [2]

### 1.3. Дэлхийн зах зээл дээрх алтны үнийн хандлага

**Үнийн урт хугацааны шинжилгээ.** Алтны стандартын үеийн уналтаас хойш алтны үнэ хэрхэн хэлбэлзсэн, түүнд ямар үйл явдлууд нөлөөлсөн талаарх мэдээлэл нь алтны үнийн шинжилгээнд чухал ач холбогдолтой.

Алтны зах зээлийн түүхэн үйл явдлын тоймыг Хүснэгт 1-д харууллаа.

*Хүснэгт 3*

Алтны зах зээлийн түүхэн үйл явдлын тойм (сар, доллар/унц)

Он, сар	Үйл явдал	Тайлбар	Үр дүн
1971-8 сар	Алтан стандартын үе дууссан.	АНУ алтыг ам.долларт тогтсон үнээр (\$35/унц) ахин арилжаалахгүй гэдгийг зарлаж, алтан стандартыг халжээ.	Алтны үнэ тогтвор-той өсөх үйл явдлын эхлэл болсон.
1980-1 сар	Иран улсын хувьсгал, газрын тосны үнэ өссөн.	Геополитикийн тодорхойгүй байдал, инфляцийн өсөлтөөс шалтгаалан хөрөнгө оруулагчид алтыг аюулгүй байдал хэмээн нэрлэж эхэлсэн.	Үнэ нь \$850-т хүрсэн.
1999-8 сар	Төв банкууд алтны нөөцөө борлуулж эхэлсэн.	Төв банкууд алтны нөөцөө валют шиг борлуулж эхэлсэн.	Үнэ нь \$251.70 руу буурсан.
2008-9 сар	Lehman Brothers банк дампуурсан.	АНУ-ын засгийн газар Lehman Brothers банк дампуурсныг зарласнаар Төв банкууд алтны нөөцөө эргүүлэн бий болгосон.	Үнэ нь \$878.75 руу өссөн.
2011-9 сар	Европын орнууд өрийн дарамтад орсон.	Европын орнууд өрийн дарамтад орсноор хөрөнгө оруулагчид өөрсдийн мөнгөө алтанд хөрвүүлж эхэлсэн.	Үнэ нь \$1921.4-т хүрсэн.
2015-8 сар	Айдас багассан.	Өрийн дарамтын айдас багассанаар алтны үнэ огцом буурч эхэлсэн.	Үнэ нь \$1094.15 руу буурсан.
2016-7 сар	Brexit	ИБУИНВУ Европын холбооноос гарсан.	Үнэ нь \$1358.20 руу өссөн.

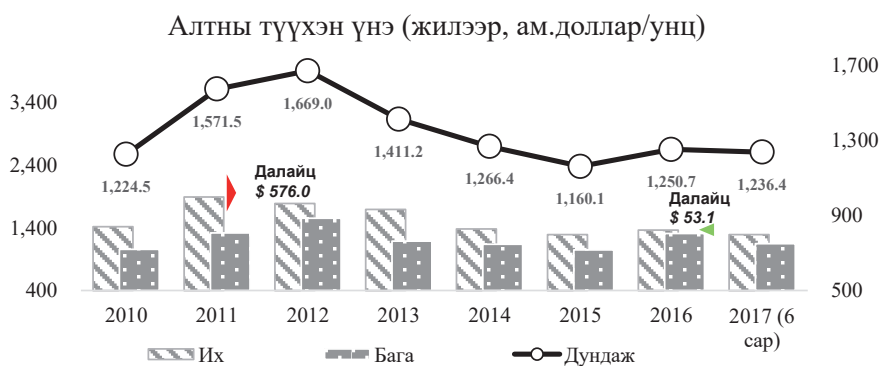
*Эх сурвалж:* [3]

**Үнийн богино хугацааны шинжилгээ.** Урт хугацаанаас илүүтэйгээр богино, эсвэл дунд хугацааны үнийн шинжилгээ нь алтны үнийн хөдөлгөөнийг илүү нарийн тодорхойлох боломжийг олгодог. Алтны үнэ нь сүүлийн зургаан жилийн хугацаанд өндөр хэлбэлзэлтэй байлаа. Алтны ам.доллартай харьцуулах ханш 2010-2012 онд 1225 ам.доллараас 1669 ам.доллар болж, их хэмжээгээр өссөн. Эрэлт, нийлүүлэлтийн талаас авч үзвэл, 2010-2012 онд нийт эрэлт 4141-ээс 4706 тонн болж өссөн байхад нийт нийлүүлэлт 4459-ээс 4314 тонн болж буурсан нь алтны үнэ өсөх гол шалтгаан болжээ. Нөгөө талаас, эрэлт, нийлүүлэлтийн өөрчлөлтөд нөлөөлсөн хүчин зүйл нь Европын орнуудын 2011 оны өрийн таазны хямрал бөгөөд алтны үнэ урьд өмнө байгаагүй хамгийн

их буюу 1923 ам.долларт хүрчээ [15]. Мөн энэ үед алтны үнийн далайц 576 ам.доллар байсан нь (сүүлийн 6 жилийн хугацаанд хамгийн их) 2011 онд алтны үнийн хэлбэлзэл ихээхэн байсныг харуулж байна.

Нийт эрэлт 2012-2015 онд 4706-аас 4259 тонн болж буурсан бол нийт нийлүүлэлт 2012-2014 онд 5.6 хувиар өсчээ. Алтны үнэ их хэмжээгээр буурсан шалтгаан нь 2012-2013 онд эдийн засаг сэргэж, хувьцаа, бонд зэрэг үнэт цаасны үнэ өсч, алтны үнэ буурсан, харин 2014-2015 онд ам.долларын ханш чангарсан явдал билээ [16]. Үнийн далайц 2016 онд хамгийн бага байсан нь тухайн жилд алтны үнэ тогтвортой байсныг харуулж байна. Алтны үнэ 2017 оны эхний хагасын байдлаар 1236.4 ам.доллар болж өмнөх оны жилийн эцсээс 1.1 хувиар буурчээ (Зураг 9).

Зураг 9



Эх сурвалж: [10]

### Дэлхийн судалгааны байгууллагуудын алтны үнийг таамагласан байдал

Дэлхийн судалгааны байгууллагууд алтны үнийн таамаглалыг богино, дунд болон урт хугацаанд өөр өөрийн аргачлалаар хийдэг.

**Алтны үнийн богино хугацааны таамаглал.** Шинжээчид алтны үнийг 2017 онд дунджаар 1244 ам.доллар байна гэж таамаглаж байгаа нь 2017 оны нэгдүгээр сарын бодит ханшнаас 5.3 хувиар өндөр, өнгөрсөн оны жилийн эцсийн бодит ханштай ойролцоо байна. Энэхүү таамаглалд нийт 21 байгууллагын дунджийг авч үзэж байгаагаас голлох байгууллагуудын таамаглалыг Зураг 10-т харуулав.

Зураг 10

Голлох байгууллагуудын 2017 оны алтны үнийн таамаглал



Эх сурвалж : [10]

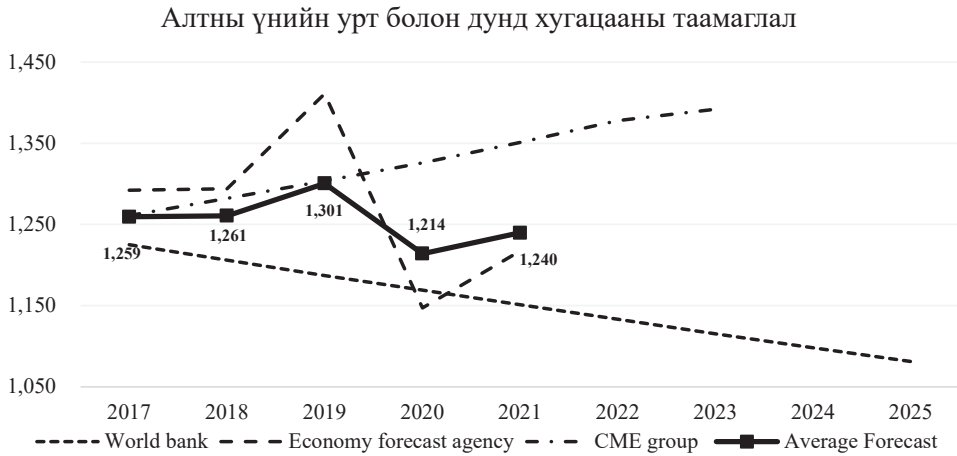
Судалгааны байгууллагууд алтны үнийг 2017 оны нэгдүгээр сараас богино хугацаанд дунджаар 5.3 хувиар өснө хэмээн таамаглаж байна. Лондонгийн алтны зах зээлийн холбооны тайлбарласнаар 2017 онд алтны үнэ өсөх дараах шалтгаа байна:

- Хөрөнгө оруулагчид эрсдэлээс үргэлжлүүлэн сэргийлнэ (hedging);
- Бодит хүүний түвшин сөрөг хэвээр хадгалагдана;
- Уул уурхайн нийлүүлэлт, нөхөн сэргээлтийн хязгаарлагдмал байдал;
- Төв банкны худалдан авалт;
- Геополитикийн асуудлууд, тодорхойгүй байдал зэрэг хүчин зүйлс нөлөөлнө.

**Алтны үнийн дунд хугацааны таамаглал**

Алтны зах зээл нь нэг утгатай тодорхойлоход төвөгтэй байдаг тул эрэлт, нийлүүлэлт эсвэл үнийн хувьд таамаглал хийх нь хүндрэлтэй. Иймд алтны үнийн дунд болон урт хугацааны таамаглал тийм ч түгээмэл байдаггүй. Дэлхийн банк, Эдийн засгийн таамаглалын агент, СМЕ групп зэрэг байгууллагууд алтны үнийн дунд болон урт хугацааны таамаглал хийсэн. Эдийн засгийн таамаглалын агент алтны үнийн таамаглалыг дунд хугацаанд буюу 2021 он хүртэл, СМЕ групп харьцангуй урт хугацаанд буюу 2023 он хүртэл таамагласан бол Дэлхийн банк 2025 он хүртэл таамаглаж байна.

Зураг 11



Эх сурвалж: [4, 9, 8]

Дэлхийн банк, СМЕ группийн таамаглалын хамаарлын итгэлцүүр  $-0.99$  (2017-2023 он) гарсан нь Дэлхийн банк алтны үнийг урт хугацаанд буурах хандлагатай хэмээн үзсэн байхад СМЕ групп алтны үнийг урт хугацаанд өсөх хандлагатай гэж дүгнэсэнтэй холбоотой юм. Харин эдийн засгийн таамаглалын шинжээч алтны үнийг дунд хугацаанд хэлбэлзэл ихтэйгээр таамаглажээ. Эдгээр томоохон гурван байгууллагын дундаж таамаглал нь 2017-2021 онд тус тус 1259, 1261, 1301, 1214, 1240 ам.доллар байна.

## 2. Монголын алтны зах зээл

### 2.1 Монголын алтны зах зээлийн олборлолт, алт тушаалт

Монгол улсад сүүлийн долоон жил алтны үйлдвэрлэл тасралтгүй өсч, 2010 онд алтны үйлдвэрлэл 6 тонн байсан бол 2016 онд 18.4 тонн хүрч өссөн байна. 2015 онд 15.1 тонн алт худалдан авсан нь 2010 оны худалдан авалттай харьцуулахад 7 дахин, 2014 оны худалдан авалтаас 19 хувиар тус тус нэмэгджээ. 2005 онд 15.2 тонн алт худалдан авч байсан бол 2015 онд дахин 15.1 тонн алт худалдан авсан нь манай орны хууль эрх зүйн орчин сайжирсныг харуулж байна (Зураг 12).

Зураг 12

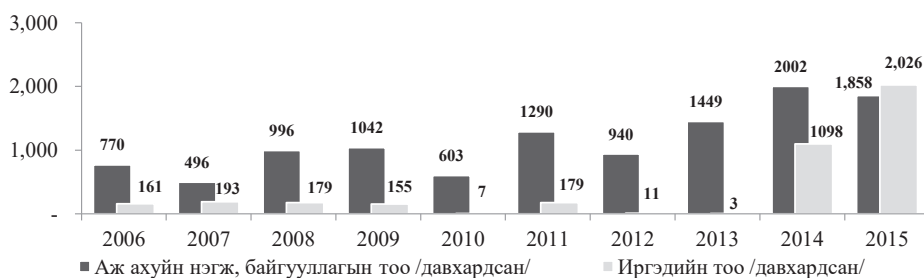


Эх сурвалж: [13]

Нийт олборлосон алтыг бүрэн Монголбанкинд төвлөрүүлж чадахгүй байсан бөгөөд тухайлбал, 2009 онд 4.8 тонн алт Монголбанкинд тушаагдаагүй ажээ. Харин Ашигт малтмалын тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулж, Монголбанкинд алтаа тушаасан тохиолдолд ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр 10 хувь байсныг 2.5 хувь болгож, үнийн өсөлтөөс хамаарах ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөрийг 0 хувь байхаар бууруулснаар 2014 оноос Монголбанкинд алт төвлөрүүлэх байдал сайжирчээ (Зураг 13).

Зураг 13

Алт тушаасан аж ахуйн нэгж, байгууллага, иргэдийн тоо



Эх сурвалж: [12]

### Хууль эрх зүйн орчин

Алт олборлолтын салбарт хэрэгжиж байгаа, хэрэгжиж байсан хууль, тэдгээрийн нөлөө:

Алт олборлолтын салбартай холбоотой гол хуулиуд

Он	Гол хуулиуд	Нөлөөлөл
2006	Зарим бүтээгдэхүүний үнийн өсөлтийн албан татварын тухай хууль Ашигт малтмалын тухай хуулийн өсөн нэмэгдэх албан татварын тухай хууль	Алт үйлдвэрлэлд дарамт нэмэгдэж, үйлдвэрлэлийн өсөлтөд нөлөөлж, хөрөнгө оруулалт саарч, алт олборлолтын хэмжээ буурсан.
2006	Алтны худалдааны 68 хувийн татварын бодлого	Олборлосон алтны Монголбанкинд тушаах албан ёсны тушаалт буурч, олборлосон алтыг бүрэн хэмжээнд цуглуулах боломж буурсан.
	Алтны нөөц ашигласны төлбөрийн улсын төсөвт төвлөрч буй орлогын 30 хувь, ашигт малтмалын хайгуулын болон ашиглалтын тусгай зөвшөөрлийн төлбөрийн орлогын 50 хувийг орон нутагт хуваарилахаар шийдвэрлэсэн	Алт олборлогч, орон нутгийн удирдлагын байгууллагын хамтын ажиллагааг дэмжсэн.
2006	Зарим бүтээгдэхүүний үнийн өсөлтийн албан татварын тухай хууль	Улсын төсөвт төвлөрүүлэх татварын хэмжээ нэмэгдсэн боловч алт олборлогч аж ахуйн нэгжүүд дээр ирэх татварын дарамт өсч, улмаар Монголбанкинд тушааж буй алтны хэмжээ эрс буурч, гадаад валютын нөөц бүрдүүлэлтэд сөрөг нөлөө үзүүлсэн.
2009	“Тол мөрний урсац бүрэлдэх эх, усны сан бүхий газрын хамгаалалтын бүс, ойн сан бүхий газарт ашигт малтмал хайх, ашиглахыг хориглох тухай” хууль	Алтны эрэл хайгуул, олборлолтын олон байгууллагын үйл ажиллагаа зогссон.
2010	Бичил уурхайгаар ашигт малтмал олборлох журам	
2011	“Зарим бүтээгдэхүүний үнийн өсөлтийн албан татварын тухай” хуулийг цуцалсан	Алтны худалдааг ил болгож, алтны олборлолт, Монголбанкны алтны худалдан авалт, алтны экспортын хэмжээ нэмэгдэхэд эерэгээр нөлөөлсөн.
2011	Зарим бүтээгдэхүүний үнийн өсөлтийн албан татварын тухай хуулийг хүчингүй болсонд тооцох тухай” хууль	
	“Орлогыг нь тухай бүр тодорхойлох боломжгүй ажил, үйлчилгээ, хувиараа эрхлэгч иргэний орлогын албан татварын тухай хууль”-д нэмэлт, өөрчлөлт оруулж, бичил уурхайчдыг энэ ангилалд хамааруулсан	Албан ёсны бичил уурхай эрхлэх хууль эрх зүйн орчин бүрдүүлэх үндсийг тавьсан.
	Ашигт малтмалын тухай хуульд өмнө нь заасан байсан алтны худалдааны жингийн доод босгыг Монголбанкны шийдвэрээр байхгүй болгосон.	Алтны албан ёсны борлуулалтыг дэмжин, нэмэгдүүлсэн.

2014 “Ашигт малтмалын тухай” хуульд оруулсан нэмэлт, өөрчлөлт	Монголбанкны алтны худалдан авалтад эерэгээр нөлөөлсөн төдийгүй, гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулалтыг татах хангалттай хүчин зүйл болсон байна
2014 Ашигт малтмалын тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулж, алтаа Монгол банкинд тушаасан тохиолдолд ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр 10 хувь байсныг 2.5 хувь болгож, үнийн өсөлтөөс хамаарах ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөрийг 0 хувь байхаар бууруулахаар заасан	Алтны худалдааг ил болгож, алт олборлолт, алтны экспортын хэмжээ нэмэгдэхэд эерэгээр нөлөөлсөн. Монголбанкны алтны худалдан авалт нэмэгдэж, манай улсын эрдэнэсийн санг бүрдүүлэхэд ихээхэн хувь нэмэр оруулж байна.
2015 “Алт олборлолтыг нэмэгдүүлж, эдийн засгийг эрчимжүүлэх зарим арга хэмжээний тухай” 94 дүгээр тогтоол	“Стандартчилал, хэмжил зүйн үндэсний төвийн Сорьцын хяналтын албыг бэхжүүлж, бүртгэлийн системийг боловсронгуй болгох талаар санал боловсруулж, хэрэгжүүлэх” чиглэлээр зохицуулалт орсон байна.

Эх сурвалж: [1]

## 2.2 Алтны дотоод тушаалт болон экспорт

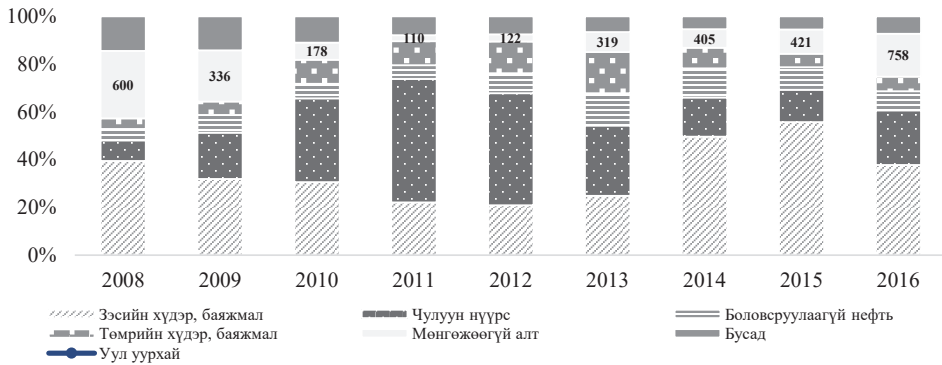
### Монгол улсын алтны экспорт

Алт нь Монгол улсын экспортын орлогыг бүрдүүлэгч чухал үнэт металл билээ. Энэхүү үнэт металлын экспортын орлого 2016 онд 600 сая ам.доллар давсан нь 2008 оноос хойш анх удаа бөгөөд сүүлийн 9 жилийн хугацаанд хамгийн өндөр буюу 758 сая ам.долларт хүрээд байна.

Мөнгөжөөгүй алтны экспортын хэмжээ, орлогын үзүүлэлтийг авч үзье. Алтны экспорт 2008 онд 22.1 тонн, экспортын орлого 600 сая ам.долларт буюу хамгийн оргил үедээ хүрч байсан юм. Тухайн салбарын бодлого зохицуулалтаас шалтгаалан 2008 оноос хойш алтны олборлолт буурснаар экспортын орлого их хэмжээгээр буурчээ.

Зураг 14

Уул уурхайн салбарын экспортын орлого (төрлөөр, сая ам.доллар)



Эх сурвалж: [14]

2011 онд алтны экспортын хэмжээ ердөө 2.6 тонн байсан нь 2003 оноос хойших хамгийн бага үзүүлэлт болж, сүүлийн хоёр жил буюу 2015-2016 онд алтны экспортын орлого 421, 758 сая ам.долларт хүржээ. Хэдийгээр 2008-2012 онд алтны дэлхийн зах зээлийн үнэ 80 хувиар өссөн хэдий ч алтны экспортын орлого бага байсан нь алтны тоо хэмжээний бууралттай холбоотой байсан билээ.

Зураг 15



Эх сурвалж: [14]

### 2.3. Алтны нийлүүлэлтийн хэтийн төлөв, үүсэх эрсдэл, боломж

Дотоодын алтны олборлолтын хэмжээг нэмэгдүүлэхийн тулд улсын нөөцөд шинээр нэмэгдэх алтны нөөцийн хэмжээг тогтвортой өсгөх, энэ чиглэлээр гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулалтын хэмжээг нэмэгдүүлэх нь бодлогын чухал асуудал юм. Алтны эрэл хайгуулын ажлыг эрчимжүүлэх бодлогыг үр дүнтэй хэрэгжүүлснээр 2015-2018 онд 109.2 тонн, 2018-2021 онд 153.1 тонн, мөн 2021-2025 онд 307.7 тонноор алтны нөөцийг өсгөх арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэн хөтөлбөрийн хугацаанд нийт 570.0 тонноор алтны

нөөцийг нэмэгдүүлэх боломжтой байна. Ашигт малтмал, газрын тосны газрын (АМГТГ) “Алт 2025” хөтөлбөрийн суурь судалгааны тайланд алтны олборлолтыг дараах байдлаар таамаглажээ.

Оюутолгойн ил болон далд уурхайн алтны хүдрийн биет агуулга 2017-2018, 2021-2022 онд буурснаар дээрх хугацаанд алтны олборлолтын хэмжээ буурах төлөвтэй байгаа ч 2019 оноос Оюутолгойн далд уурхайгаас олборлох алтны хэмжээ нэмэгдэх төлөв ажиглагдаж байна.

Зураг 16

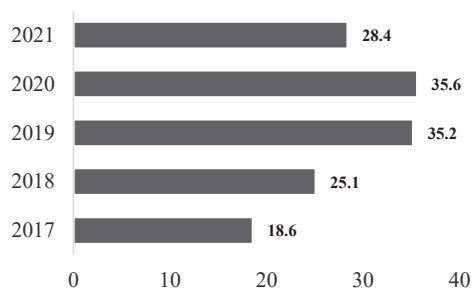


Эх сурвалж: [13]

Алтны нийт олборлолтыг 2017 онд 18.6 тонн хэмжээтэйгээр таамагласан бол дунд хугацаанд буюу 2021 онд 28.4 тонн (52.7 хувиар өсөх), урт хугацаанд буюу 2025 онд 47.7 тонн (2.5 дахин өсөх) гэж таамагласан байна.

Зураг 17

Алтны нийт олборлолтын дунд хугацааны таамаглал (тонн)

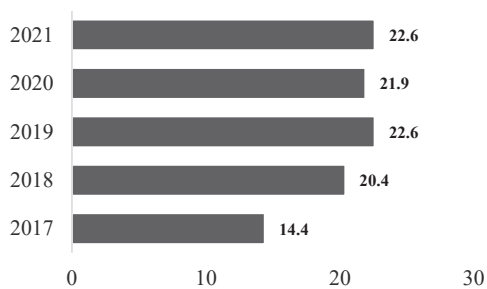


Эх сурвалж: [13]

Оюутолгойн ил, далд уурхайн алтны хүдрийн биетүүдийн агуулгыг оруулахгүйгээр нийт олборлолтын таамаглалыг авч үзвэл, 2017 онд 14.4 тонн байх төлөвтэй байгаа бол 2021 онд 22.6 тонн болж 56.9 хувиар өсөх хандлагатай байна. Алтны үнийн таамаглалыг суурь бух болон баавгай (bear

Зураг 18

Алтны олборлолтын дунд хугацааны таамаглал (тонн, Оюутолгойн уурхай оролцохгүйгээр)



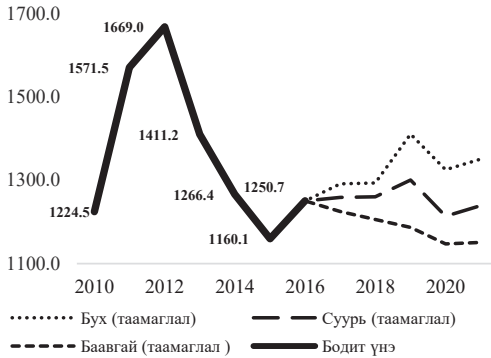
and bull market) нөхцөлд хуваан авч үзье.

Зураг 19

Алтны үнийн таамаглал (доллар/унц)

Хүснэгт 5

Алтны үнийн таамаглал (доллар/унц)



Эдийн засгийн нөхцөл байдал	2017	2018	2019	2020	2021
Бух	\$1292.0	\$1294.0	\$1411.0	\$1325.9	\$1350.9
Суурь	\$1259.3	\$1260.7	\$1300.5	\$1214.0	\$1239.6
Баавгай	\$1225.0	\$1206.0	\$1187.0	\$1147.0	\$1151.0

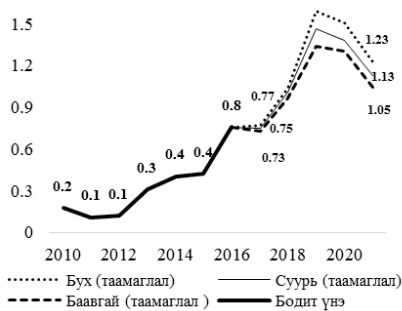
Эх сурвалж : Судлаачийн тооцоолол

Тайлбар: Алтны үнийг урт хугацаанд таамагласан судалгааны байгууллагын тухайн жилд хамгийн өндөр таамагласан үнээр бух, дундаж таамагласан үнээр суурь, хамгийн бага таамагласан үнээр баавгай нөхцөлийг авч үзсэн болно.

Дэлхийн судалгааны байгууллагуудын алтны үнийн таамаглалыг алтны олборлолтын хэмжээний төсөөллөөр үржүүлж, экспортын орлогын таамаглалыг гаргаж авъя. Ингэхдээ эдийн засгийн өөр нөхцөл байдалд алтны нийт олборлолтыг Оюутолгойн олборлолтыг оруулж, эсвэл оруулахгүйгээр хоёр хувилбараар тооцлоо.

Зураг 20

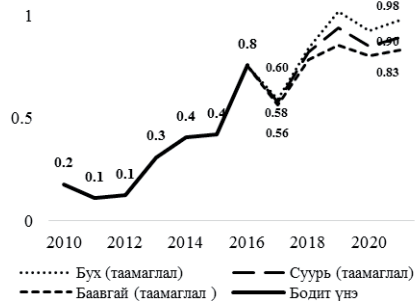
Алтны экспортын орлогын дунд хугацааны таамаглал (тэрбум ам.доллар)



Эх сурвалж : Судлаачийн тооцоолол,

Зураг 21

Алтны экспортын орлогын дунд хугацааны таамаглал (тэрбум ам.доллар, Оюутолгойн уурхайг оролцохгүйгээр)



1 тонн=32000 унц

Алтны экспортын орлого 2016 оноос 2021 он хүртэл бух, суурь, баавгай нөхцөлд тус тус 0.48, 0.33, 0.25 тэрбум ам.доллараар өсөх төсөөлөл харагдаж байна. Ирэх таван жилийн хугацаанд аль ч нөхцөл байдалд 2019 оны алтны экспортын орлого хамгийн их байхаар тооцогдож байгаа нь тухайн жилд

Оюутолгойн далд уурхайн олборлолт нэмэгдэнэ гэж үзсэнтэй холбоотой.

Харин Оюутолгойн уурхайг оролцуулахгүйгээр алтны экспортын орлого 2016 оноос 2021 он хүртэл бух, суурь, баавгай нөхцөлд тус тус 0.18, 0.1, 0.03 тэрбум ам.доллараар өсөх төсөөлөлтэй байна. Мөн ирэх таван жилийн хугацаанд аль ч нөхцөлд 2019 оны алтны экспортын орлого хамгийн их байхаар таамаглагдаж байгаа нь мөн л Оюутолгойн далд уурхайн олборлолт нэмэгдэнэ гэсэнтэй холбоотой билээ.

### **Алт хөтөлбөрийн хүрэх үр дүн**

Тус хөтөлбөр хэрэгжсэнээр:

- Алтны салбарын экспортын орлого 2020 онд 2015 онтой харьцуулахад 26.7 хувь, 2025 онд 68.4 хувиар нэмэгдэх төсөөлөлтэй байна.
- Алтны олборлолтын хэмжээг тогтвортой өсгөсний дүнд жилд олборлох алтны хэмжээг 20.0-47.7 тонн хүртэл нэмэгдүүлснээр 2015-2025 онд 353.2 тонн алт олборлох боломж бүрдэнэ.
- Алтны салбарын эрх зүйн тогтвортой орчинг бий болгох замаар алтны хайгуул, олборлох салбарт хөрөнгө оруулалт нэмэгдэнэ.
- Алтны үндсэн, үүсмэл ордуудын нөөцийн үнэлгээ, нөөцийн хөдөлгөөнийг бүртгэл сайжирч, алтны нөөцийн хэмжээг тогтвортой өсгөнө.
- Алтны олборлолт, боловсруулалтын дэвшилтэт техник, технологийг нэвтрүүлж, алтны хаягдлыг багасгах, алтны уурхайн талбайг стандартад нийцүүлэн нөхөн сэргээдэг болно.
- Алт цэвэршүүлэх үйлдвэрийг байгуулснаар алтыг олон улсын зах зээлд шууд борлуулах боломжтой болно.
- Зэс хайлуулах, цэвэршүүлэх үйлдвэр байгуулснаар алт, мөнгө зэрэг үнэт металлын эцсийн бүтээгдэхүүнийг дотооддоо үйлдвэрлэдэг болно.

### **Ном зүй:**

- [1] “Алт 2025” хөтөлбөрийн суурь судалгааны тайлан (2013).
- [2] Tuvshintugs B., Delgermaa B., Munkh-Ireedui B. (March, 2017). Gold market study. Economic Research Institute.
- [3] Brett D. (2017). A short history of investing in gold – and what to expect for 2017. <http://www.schroders.com>.
- [4] World Bank Group (2017). Commodity Markets Outlook. Washington, DC.
- [5] World Gold Council (2017). Global Economic Trends and Their Impact on Gold.
- [6] World Gold Council (2016). Gold Demand Trends Full Year.
- [7] (2017). Gold Focus. Metal Focus.
- [8] CME group (2017). Gold futures quotes. <http://www.cmegroup.com>
- [9] The Economy Forecast Agency (2017). Gold Price Forecast. <https://longforecast.com>.

- [10] LBMA (2017). Forecast 2017 An Overview. London Bullion Market Association.
- [11] World Gold Council (2017). [www.gold.org](http://www.gold.org).
- [12] Монголбанк (2017). Монголбанкны худалдан авсан алт. <http://www.mongolbank.mn>.
- [13] Ашигт матмал, газрын тосны газар (2017). Статистик мэдээ.
- [14] Үндэсний Статистикийн Хороо: <http://www.1212.mn>
- [15] Даваажаргал Л. (2001). Алтны уурхайн ашигт ажиллагаа.
- [16] Amadeo K. (2017). Gold Price History from 30 B.C. to Today. Kitco.
- [17] Sepanek E. (2015). Important Events in the History of Gold as Currency.
- [18] Thomson Reuters: <https://www.thomsonreuters.com>
- [19] ICE Benchmark Administration: <https://www.theice.com>
- [20] International Financial Statistics (2017). IMF.