



Mongol Bank



МОНГОЛБАНК

ИНФЛЯЦИЙН ТАЙЛАН

2019

9-Р САР

АГУУЛГА

МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН СТРАТЕГИ, ШИЙДВЭР	3
---	---

ТОЙМ4

I. ИНФЛЯЦИ	6
I. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ	9
III. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН	14
III.1. Хөдөлмөрийн зах зээл	14
III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл	17
III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд.....	17
III.2.2 Хүү	20
III.2.3 Валютын ханш.....	21
III.2.4 Хөрөнгийн зах зээл	22
III.3 Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр.....	24
ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН	26
IV.1 Гадаад эдийн засгийн орчны талаарх төсөөлөлд ашигласан таамаглал	26
IV.1.2 Монгол Улсын экспортын гол нэрийн барааны дэлхийн зах зээлийн үнэ	30
IV.2 Төлбөрийн тэнцэл	32

МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН СТРАТЕГИ, ШИЙДВЭР

Мөнгөний бодлогын стратеги

Төв банкны тухай хуульд **Монголбанкны үндсэн зорилт нь төгрөгийн тогтвортой байдлыг хангах** гэж тодорхойлсон байдаг. Энэ зорилтын хүрээнд Монголбанк хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдэх инфляцийг дунд хугацаанд зорилтот түвшний орчимд тогтворжуулах бодлогыг “Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар баримтлах үндсэн чиглэл”-д тусган хэрэгжүүлж байна. Инфляцийг нам түвшинд тогтворжуулснаар иргэдийн бодит орлого, хөрөнгийг үнэгүйдлээс хамгаалж, банк санхүүгийн тогтолцооны тогтвортой байдал хангагдах нөхцөлийг бүрдүүлэх төдийгүй урт хугацаанд хөрөнгө оруулалт, эдийн засгийн өсөлтийн тогтвортой байдлыг дэмжинэ. Монголбанк инфляцийг онилох мөнгөний бодлогын арга хэлбэрт ийнхүү аажмаар шилжиж байна.

Монголбанкнаас мөнгөний бодлогын хүрээнд бодлогын хүүг өөрчилснөөр санхүүгийн зах зээлийн хүү, зээлийн эрэлт, нийлүүлэлтэд, улмаар үйлдвэрлэлийн хэмжээ, хөрөнгийн үнэ, хүлээлт, валютын ханш, дотоод эрэлтэд нөлөөлөх замаар инфляцийн түвшинг тогтворжуулахыг зорьдог. Түүнчлэн, 2018 оноос эхлэн макро зохистой бодлогын хүрээнд системийн хэмжээнд мөрдүүлэхүйц банкны зохистой харьцааны хэрэгслүүдээр дамжуулан банкны зээлийн хэт өсөлт, үүний аль нэг салбар, бүтээгдэхүүн эсхүл гадаад валютад хэт төвлөрсөн байдлыг оновчтой удирдахад чиглэсэн арга хэмжээг бодлогын хүүтэй хослуулан хэрэглэх стратегийг баримталж байна.

Монголбанк зах зээлийн итгэлийг олж, хүлээлтийг удирдах замаар мөнгөний бодлогын үр нөлөөг сайжруулахын тулд олон нийттэй нээлттэй харилцахад ач холбогдол өгч байна. Иймд Монголбанк макро үзүүлэлтүүдийн гүйцэтгэл, инфляци, эдийн засгийн ойрын төлөв байдал, түүнд нөлөөлж буй гадаад эдийн засаг, санхүүгийн салбар, нийт эрэлт, нийлүүлэлт, ажил эрхлэлт, үнэ ба зардлын хүчин зүйлс зэргийг Инфляцийн тайланд танилцуулж, улирал тутам олон нийтийн хүртээл болгож байна. Төв банкны зорилтод нийцтэй, инфляцийн төсөөлөлд үндэслэн авч хэрэгжүүлсэн мөнгөний бодлогын арга хэмжээ, мөнгөний бодлогын шийдвэр гаргагчдын зорилтыг олон нийтэд ийнхүү нээлттэй танилцуулснаар Монголбанкны бодлогын ил тод байдлыг хангах, Монголбанкинд итгэх итгэлийг дээшлүүлэх замаар зах зээлд оролцогчдын хүлээлтийг удирдах ач холбогдолтой.

Мөнгөний бодлогын шийдвэр

Мөнгөний бодлогын хорооны 2019 оны 9 дүгээр сарын 17-ны өдрийн ээлжит хурлаар Бодлогын хүүг 11 хувьд хэвээр хадгалах шийдвэр гаргалаа /дэлгэрэнгүйг Мөнгөний бодлогын мэдэгдлээс харна уу/.

ТОЙМ

Төсвийн төлөв, дотоод эрэлт нь эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих боловч гадаад эрэлт саарч, түүхий эдийн үнэ буурах хандлагатай, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын эрч саарч байгаа зэргээс шалтгаалан эдийн засгийн өсөлт ирэх улирлуудад саарахаар байна. Хэдийгээр эдийн засгийн идэвхжилтэй холбоотойгоор эрэлтийн шалтгаантай инфляцийн дарамт энэ онд алгуур нэмэгдэх боловч ирэх оноос саарах төлөвтэй байна. Суурь төсөөллөөр инфляци 2019 оны эцэст Төв банкны зорилтот түвшний орчимд байх, 2020 оноос алгуур буурах боловч нийлүүлэлтийн шалтгаанаар инфляцийн хэлбэлзэл өндөр байна.

Нийлүүлэлтийн шинжтэй хүчин зүйлсийн инфляцид үзүүлэх нөлөө богино хугацаанд арилахааргүй байна. Инфляци улсын хэмжээнд 2019 оны 8 дугаар сард 8.9 хувь, Улаанбаатар хотод 10.5 хувь байгаа бөгөөд үүний 4.2 нэгж хувийг мах, шатахуун, хатуу түлш, төрийн зохицуулалттай бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний үнийн өсөлт бүрдүүлэв. Дотоодын зах дээрх нийлүүлэлтийн доголдлоос үүдэлтэй махны үнийн огцом өсөлт 6, 7 дугаар саруудад хадгалагдаж, тухайлбал, 7 дугаар сарын инфляцийн 2.75 нэгж хувийг дангаар бүрдүүлэв. Энэ онд БНХАУ руу мах, махан бүтээгдэхүүн экспортлох эрэлт нэмэгдэх төлөвтэй байна. Үүнтэй уялдуулан махны дотоодын нийлүүлэлтийг хэрхэн зохицуулахаас дотоодын үнэ ихээхэн хамаарна. Харин гадаад зах зээл дэх нефтийн үнээс шалтгаалан дотоодын шатахууны үнэ өсөх дарамт харьцангуй бага байхаар байна. Гэхдээ Саудын Араб дахь халдлагын нөлөө ямар хугацаанд арилах нь тодорхой бус байдлыг нэмэгдүүллээ. Түүнчлэн сайжруулсан түлшний нийлүүлэлтийн зохицуулалтаас шалтгаалж хатуу түлшний үнийн инфляцид үзүүлэх нөлөө нэмэгдэхээргүй байна. Ирэх онд дэлхийн зах зээл дээрх хүнсний үнэ буурах хүлээлттэй байгаа, мөн дотоодын махны нийлүүлэлтэд доголдол үүсэхгүй гэж үзвэл 2020 оны сүүлийн хагасаас хүнсний инфляци буурах төлөвтэй.

Төмрийн хүдэр, газрын тосны олборлолт, зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж хүлээлтээс өндөр гарч, уул уурхайн салбарын өсөлт тайлант улиралд хүлээлтээс давлаа. Харин уул уурхайн бус салбарын өсөлт хүлээлтээс бага гарч, улмаар 2019, 2020 оны эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг буурууллаа. Уул уурхайн бус салбарын өсөлт хүлээлтээс бага гарсан нь төсвийн гүйцэтгэл, нүүрсний баяжуулалт болон тээвэрлэлтээс шалтгаалан барилга, тээвэр, боловсруулах салбаруудын өсөлт хүлээлтэд хүрээгүйтэй холбоотой. Цаашид гадаад эрэлт саарч, гадаад худалдааны нөхцөлийг муутгах, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын эрч саарах хандлагатай байгаа тул уул уурхайн олборлолт, хөрөнгө оруулалт, уул уурхайгаас өндөр хамааралтай бусад салбаруудын өсөлтөд сөргөөр нөлөөлж болзошгүй байна. Түүнчлэн Оюу толгойн далд уурхайн хөрөнгө оруулалтын хэмжээ өмнөх төсөөллөөс буурч байгаа нь холбогдох салбаруудын төсөөллийг бууруулахад нөлөөллөө.

Нэг талаас, энэ оны эхний 7 сард дутуу гүйцэтгэлтэй байсан төсвийн бараа үйлчилгээ, хөрөнгийн зардлууд цаашид эрчимжиж, батлагдсан хэмжээнд хүрч, ирэх онд төсвийн дунд хүрээний мэдэгдлийн дагуу нэмэгдэнэ гэж үзвэл төсвийн төлөв суларч дотоод хөрөнгө оруулалт, хэрэглээг тэтгэнэ. Нөгөө талаас төсвийн хөрөнгө оруулалтыг дагаад тоног, төхөөрөмжийн импорт мөн нэмэгдэх юм. Хувийн секторын хувьд бизнесийн зориулалттай зээлийн өсөлт тогтворжиж, дотоодын хөрөнгө оруулалтыг тэтгэж байгаа боловч зээлийн нийлүүлэлтийн цаашдын төлөв нь бизнесийн зээлийн чанарт гарах өөрчлөлтөөс хамаарахаар байна.

Суурь төсөөллөөр эдийн засгийн өсөлт энэ онд харьцангуй өндөр түвшинд хадгалагдах ч ирэх онд саарч потенциал үйлдвэрийн өсөлтийн түвшинд хүрнэ. Харин том гүрнүүдийн худалдааны зөрчилдөөн, Монгол Улсыг “саарал жагсаалт”-д оруулах эсэх тухай ФАТФ-ын шийдвэр, Оюу толгойн далд уурхайн бүтээн байгуулалтын төлөвлөгөө, төмөр зам болон дотоодын томоохон төслүүдийн хэрэгжилт зэрэг нь суурь төсөөллийн тодорхой бус байдлыг бий болгож байна.

Банкны систем дэх зээл болон гадаад активын өсөлт нь мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг голлон бүрдүүлэв. Макро зохистой бодлогын нөлөөгөөр хэрэглээний зээлийн өсөлт оны эхнээс саарч байгаа боловч иргэдийн жижиг, дунд үйлдвэрлэлийн зээлийн өсөлт эрчимжиж, бизнесийн зээлийн өсөлт тогтвортой байснаар нийт зээлийн өсөлт 15-16 хувьд тогтворжиж байна.

Сүүлийн саруудад шинэ орон сууцны нийлүүлэлт нэмэгдэж улмаар орон сууцны үнийн өсөлт саарах, түрээсийн өсөлт эрчимжлээ. Үнэ-түрээсийн харьцаа ийнхүү буурч байгаа нь орон сууцны зах зээлд халалт үүсэх эрсдэл бага байгааг илтгэж байна. Хөрөнгийн зах зээлд оролцогчдын идэвх суларч, хөрөнгийн зах зээлийн индексүүд тайлант улиралд буурав.

Гадаад орчны тодорхой бус байдал нэмэгдэж, гадаад эрэлт саарах хандлага хэвээр байна. АНУ болон БНХАУ импортын тарифыг харилцан нэмэгдүүлэхээ зарлаж, улмаар худалдааны зөрчилдөөн улам ширүүслээ. Хөгжсөн эдийн засгуудын өсөлт удаашрах эрсдэл үргэлжилж байна. Дэлхийн зах зээл дэх төмрийн хүдрийн үнэ өмнөх оны мөн үеэс өсч, газрын тосны үнэ буурсан нь манай улсын гадаад худалдааны нөхцөлийг дэмжсэн боловч нүүрс, зэсийн үнэ өмнөх оноос буурч худалдааны нөхцөл тайлант улиралд муудлаа. Төмрийн хүдрийн нийлүүлэлтийн хомсдол, худалдааны зөрчилдөөнөөс шалтгаантай тодорхой бус байдал, АНУ-ын Холбооны нөөцийн банкны шийдвэр зэргээс шалтгаалан төмрийн хүдэр, алтны үнийн төсөөлөл өмнөхөөс сайжирлаа.

Экспортын орлого өсч, импортын зардал, үйлчилгээний алдагдал буурсны зэрэгцээ багцын хөрөнгө оруулалтын орох урсгал нэмэгдсэнээр төлбөрийн тэнцэл 2019 оны 2-р улиралд ашигтай гарлаа. Төмрийн хүдэр, ноолуур, жонш, лейцит, нефелинт зэргийн экспортын орлого голлон өссөн бол уул уурхайн салбарын машин, тоног төхөөрөмж, хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн, нефтийн бүтээгдэхүүний импорт өмнөх жилээс агшлаа. Хэдийгээр тайлант улиралд төлбөрийн тэнцлийн ашиг өндөр байсан боловч гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын цэвэр орох урсгал өмнөх оны мөн үеэс буурч, гадаад өрийн үйлчилгээ болон хөрөнгө оруулагчдад олгох ногдол ашгийн төлбөр өндөр байлаа.

I. ИНФЛЯЦИ

Монголбанк хэрэглээний үнийн индексээр илэрхийлсэн инфляцийг 2019-2020 онд 8 хувьд, дунд хугацаанд 6 хувь орчимд тогтворжуулах мөнгөний бодлого хэрэгжүүлж байна. Инфляци 2019 оны 8 дугаар сард улсын хэмжээнд 8.9 хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд 10.5 хувь байна (Зураг I.1).

Эдийн засаг идэвхжиж, иргэдийн орлого нэмэгдсэн ч эрэлтийн гаралтай инфляцийн дарамт харьцангуй тогтвортой байна.

Харин нийлүүлэлтийн шалтгаантай үнэ нь өсч буй цөөн бараа бүтээгдэхүүний үнийн өсөлт инфляцийг хэлбэлзүүлж байна. Сүүлийн саруудад үнийн түвшинг нэмэгдүүлсэн гол бүтээгдэхүүнүүд нь мах, хатуу түлш, шатахуун, төрийн зохицуулалттай үйлчилгээ юм. Эдгээрийн үнийн инфляцид үзүүлэх нөлөө, махны үнийн нөлөө нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор, нэмэгдэж 8 дугаар сард инфляцийн 40 хувь буюу 4.2 нэгж хувийг бүрдүүллээ (Зураг I.3).

Дотоодын махны үнэ 5 дугаар сарын дунд үед дотоодын нийлүүлэлтийн нөхцөл байдлаас шалтгаалан огцом өсөөд байсан. Түүнчлэн 6 дугаар сарын дундаас эхлэн хямдардаг улирлын хандлагаасаа зөрж, энэ жил үнэ нь буураагүй. Ингэснээр инфляцийн 3.0 нэгж хувийг бүрдүүлж, өмнөх жилээс 34.2 хувиар өсөөд байна.

5 дугаар сард түүхий нүүрсийг сайжруулсан түлшээр орлуулах зохицуулалт хийгдсэнээс хойш үнэ нь өөрчлөгдөөгүй. Иймээс инфляцид үзүүлэх нөлөө нь 0.9 нэгж хувьд хэвээр байна.

Дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнэ 5 дугаар сараас буурч эхэлсэн бөгөөд 7 дугаар сарын байдлаар 1 баррель нь 60 ам.долларын орчимд хүрч буурсан. Уг үнийн бууралтыг даган шатахууны хилийн үнэ буурснаар

Зураг I.1



Зураг I.2



Зураг I.3

Улаанбаатар хотын жилийн инфляцийн бүрэлдэхүүн, голлох бараа бүтээгдэхүүнээр



дотоодын шатахууны үнэ 6, 7 дугаар саруудад 30-40 төгрөгөөр тус тус буурч шатахууны инфляцид үзүүлэх нөлөө 0.3 нэгж хувь болж саараад байна. Харин 9 дугаар сард Саудын Арабд болсон халдлагын улмаас Brent маркийн газрын тосны үнэ 10 орчим хувиар өсөөд байна. Энэ нь цаашид шатахууны үнээс үүдэлтэй инфляцийг бий болгох эрсдэлтэй байна.

Инфляци 2019 оны 2 дугаар улиралд цөөн бүтээгдэхүүний нэг удаагийн болон нийлүүлэлтийн шинжтэй үнийн өсөлтөөс шалтгаалж 8.9 хувь буюу төсөөллөөс 0.5 нэгж хувиар өндөр байв. Тухайлбал, махны үнийг 6 дугаар сарын дундаас эхлэн хямдардаг чиг хандлагаа даган 2 дугаар улиралд 16 хувь өсөхөөр төсөөлж байв. Харин 6 дугаар сард үнэ буураагүй тул 24.6 хувь өссөн нь инфляцийн төсөөллийн зөрүүний 0.4 нэгж хувийг тайлбарлаж байна. Хүнсний бус бүтээгдэхүүний бүлгээс дотоодын аялал жуулчлалын үнэ 6 дугаар сард сарын 56.8 хувиар огцом өссөнөөр хүнсний бус бүлэг төсөөллөөс 0.1 нэгж хувиар өндөр гарлаа.

Энэ оны 2 дугаар улиралд инфляци ийнхүү өмнөх төсөөллөөс өндөр гарсны зэрэгцээ энэ хичээлийн жилд их дээд сургуулиудын төлбөр нэмэгдсэн нь 2019 оны эцсийн инфляцийн төсөөллийг нэмэгдүүллээ. Төсвийн төлөв өмнөх оноос суларч, дотоод эрэлтийг дэмжиж байгаа тул эрэлтийн шалтгаантай инфляци 2019 онд алгуур нэмэгдэх, нийлүүлэлтийн шинжтэй хүчин зүйлсийн инфляцид үзүүлэх нөлөө үргэлжлэхээр байна. Дотоодын махны нийлүүлэлт, экспортын мах бэлтгэлээс шалтгаалан махны үнэ улирлын чиг хандлагаас зөрж, инфляцийг нэмэгдүүлэх нөлөөтэй байна.

Хүснэгт I.1 Инфляцийн төлөвт гарсан өөрчлөлт

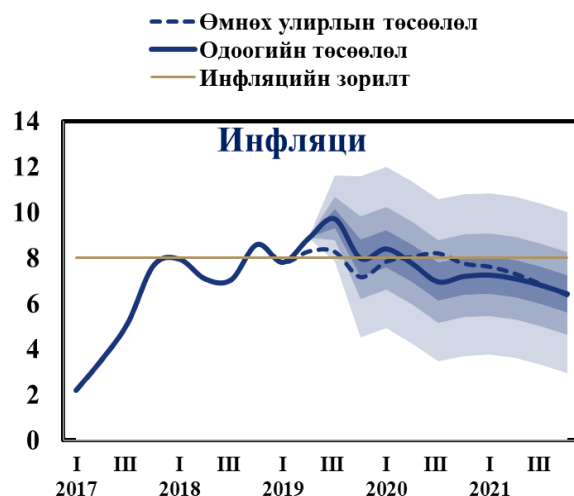
Инфляцийн богино хугацааны төсөөллийн таамаглал
Өмнөх төсөөлөл 2019Q2-2020Q1 Одоогийн төсөөлөл 2019Q3-2020Q2

Махны үнэ	Төсөөлөл нэмэгдсэн
2019 оны 5 сард нийлүүлэлтийн хомсдолоос үүдэн махны үнэ нэмэгдсэн нөлөөгөөр төсөөлөл нэмэгдлээ.	2019 оны 5 сард махны үнэ нэмэгдэж, 6 сард улирлын ерөнхий чиг хандлагаасаа зөрж үнэ буураагүйгээс төсөөлөл нэмэгдлээ.
Импортын барааны үнэ	Төсөөлөл хэвэндээ
2018 оны сүүлээс эхэлсэн импортын үнийн инфляцид үзүүлэх нөлөө 2019 оны 3 дугаар улирал дуустал үргэлжилнэ.	2018 оны сүүлээс эхэлсэн импортын үнийн инфляцид үзүүлэх нөлөө 2019 оны 3 дугаар улирал дуустал үргэлжилнэ.
Дотоодын барааны үнэ	Төсөөлөл нэмэгдсэн
Хатуу түлшний үнэ 4 сард буурсан. Сайжруулсан түлшний үнэ өөрчлөгдөхгүй.	Сайжруулсан түлшний үнэ өөрчлөгдөхгүй. Харин дотоодын аялал жуулчлалын үнэ 6 сард огцом өссөн нь дотоодын барааны төсөөллийг нэмэгдүүллээ.
Төрийн зохицуулалттай үнэ	Төсөөлөл нэмэгдсэн
Дулааны төлбөр 6 сард нэмэгдэх болж хугацаа хойшилсон. Цахилгааны төлбөр 4 сард нэмэгдсэн 5, 6, 7 саруудад дахин хэсэгчилж нэмэгдэх	Цахилгаан, дулааны төлбөр төсөөллийн дагуу нэмэгдсэн. 8 дугаар сард их дээд сургуулийн төлбөр нэмэгдсэн.
Шатахууны үнэ	Төсөөлөл буурсан
Хилийн үнэ нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор дотоодын үнэ 4,5 саруудад үнэ өссөнөөр шатахууны төсөөлөл нэмэгдлээ.	Хилийн үнэ буурснаар дотоодын үнэ 6, 7 саруудад буурсан. Түүнчлэн нефтийн үнийг өсгөх эрэлтийн дарамт буурч байна.

Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг I.4

Инфляцийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанк

Хүснэгт I.2

Инфляцийн төсөөлөл¹

	2018	2019*	2020*
	гүйц.	төсөөлөл	
Инфляци, ХҮИ ²	8.6	7.2-8.8	6.4-8.0

Эх сурвалж: Монголбанк

¹ 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал.

² Он тус бүрийн 4 дүгээр улирлын дундаж инфляци.

Сайжруулсан нүүрсний нийлүүлэлт болон үнийг холбогдох байгууллагаас зохицуулах тухай хүлээлт хэвээр байгаа тул хатуу түлшний инфляцид үзүүлэх нөлөө өмнөх улирлын орчимд байхаар байна. Харин дэлхийн эдийн засгийн өсөлт удааширч, хөгжингүй орнууд дахь газрын тосны нөөц нэмэгдэж байгаа нь дэлхийн зах зээл дээрх нефтийн үнэ өсөх дарамтыг сааруулж байна. Нөгөө талаас Саудын Арабын нийлүүлэлтийн саатлыг тус улс ямар хугацаанд сэргээх, бусад нийлүүлэгчид хэрхэн нөхөх, ялангуяа АНУ-аас нийлүүлэлтийг хэр хэмжээгээр нэмэгдүүлэх зэргээс хамаарахаар байна.

Ирэх онд дэлхийн зах зээл дээрх хүнсний үнэ буурах хүлээлттэй байгаа, дотоодын махны нийлүүлэлтэд доголдол үүсэхгүй гэж үзвэл 2020 оны сүүлийн хагасаас хүнсний инфляци буурч, оны эцэст инфляци зорилтот түвшний орчимд тогтворжихоор байна.

Инфляцийн төсөөлөлд нөлөөлж болзошгүй тодорхой бус байдал

- Бараа бүтээгдэхүүний нийлүүлэлтийн доголдол эсвэл илүүдэл нь төсөөллийг өөрчлөх эрсдэлтэй. Тухайлбал, цаг агаарын нөхцөл, өвөлжилт, ирэх жилийн зуншлага зэргээс шалтгаалан мах, хүнсний ногоо зэрэг бүтээгдэхүүний үнэ, төрийн зохицуулалттай бараа үйлчилгээний үнэ төсөөллөөс давж нэмэгдэх зэрэг нь инфляцийн төсөөллийг өөрчлөх шалтгаан болно.
- Гахайн мялзан өвчнөөс шалтгаалан БНХАУ-аас мах импортлох эрэлт өндөр байгаа нь махны экспортыг нэмэгдүүлж байгаа тул дотоодын нийлүүлэлт болон экспортын мах бэлтгэлийг хэрхэн зохицуулах нь махны үнэд чухал нөлөөтэй.
- Сонгуультай холбоотойгоор төсвийн төлөв 2020 онд Төсвийн дунд хүрээний мэдэгдэлд тусгасан хэмжээнээс давж суларвал дотоод эрэлтийг эрчимжүүлж, эрэлтийн шалтгаантай инфляцийн дарамт нэмэгдэх эрсдэлтэй.
- Дэлхийн эдийн засгийн өсөлт саарч, геополитикийн эрсдэл нэмэгдэж, улмаар гадаад орчны тодорхой бус байдал нэмэгдэж байгаа нь дэлхийн зах зээл дэх эрдэс, түүхий эдийн үнэ, манай улсыг чиглэх хөрөнгийн урсгалд нөлөөлж, төлбөрийн тэнцэл, төгрөгийн ханш сулрах дарамтыг нэмэгдүүлснээр импортын үнэ өсөх эрсдэлийг бий болгоно.

макро зохистой бодлогын арга хэмжээ авч хэрэгжүүлснээр хэрэглээний зээлийн өсөлтийн хурд сүүлийн 2 улирал дараалан саарч байна.

Засгийн газрын хэрэглээ бодит дүнгээр өмнөх оны мөн үеэс 18.7 хувиар тэлж, нийт эрэлтийг 2.6 нэгж хувиар нэмэгдүүллээ. Энэ оны батлагдсан төсвөөр бараа үйлчилгээний нийт зардал өмнөх оноос нэрлэсэн дүнгээр 20 орчим хувиар өсөхөөр байна.

Цэвэр экспорт: Цэвэр экспорт нийт эрэлтийг 8.0 нэгж хувиар саарууллаа. Бодит экспорт тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 18.7 хувиар өссөн ч импорт илүү хурдтай нэмэгдсэн тул цэвэр экспорт ийнхүү өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүллээ. Тайлант улиралд төмрийн хүдэр, молибдений хүдэр, жонш, лейцитийн экспортын өсөлт голлох нөлөө үзүүлэв. Нүүрсний үнэ харьцангуй өндөр байсан хэдий ч Монголын талаас тогтоосон нүүрс тээвэрлэх машины квот, БНХАУ-аас тавьсан нүүрс тээвэрлэх стандартын шаардлага зэргээс шалтгаалж Шивээхүрэн боомтын нүүрсний экспортын биет хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс 9.8 хувиар бага байна.

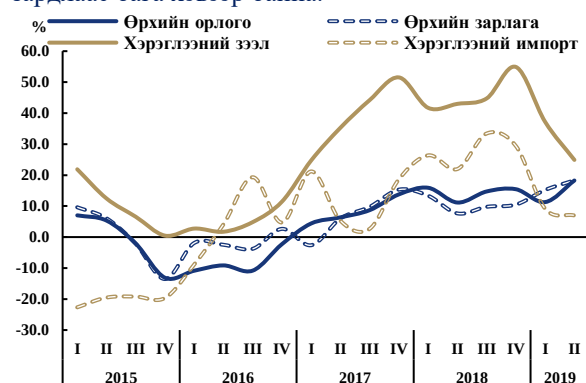
Эдийн засгийн идэвхжил, өрхийн хэрэглээний өсөлтийг даган хэрэглээний шинжтэй импорт 2018 оны туршид 20 хувь давж өсч байсан ч сүүлийн 2 улиралд өсөлтийн хурд саарч тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 7 хувиар өсөв (Зураг II.4). Үүний зэрэгцээ дизель түлшний импорт өмнөх оны мөн үеэс 28 хувиар нэмэгдлээ. Улмаар бодит импорт тайлант улиралд 25.3 хувиар өсчээ. Өрхийн удаан эдэлгээт бараанаас суудлын автомашины импорт өндөр өсөлттэй байна. Тухайлбал, 2018 онд нийт 64 мянган суудлын автомашин импортлосон бол 2019 оны эхний 8 сарын байдлаар 50.8 мянган суудлын автомашин импортлоод байна. Гэхдээ сүүлийн 3 сарын туршид автомашины импортын хэмжээ өнгөрсөн оны 6, 7, 8 дугаар сараас харгалзан 7, 3, 15 хувиар буурав.

Эдийн засгийн салбарууд

Төмрийн хүдэр, газрын тос, зэсийн баяжмалд агуулагдах алтны агууламж нэмэгдсэнээр уул уурхайн салбарын өсөлт тайлант улиралд 11.7

Зураг II.4

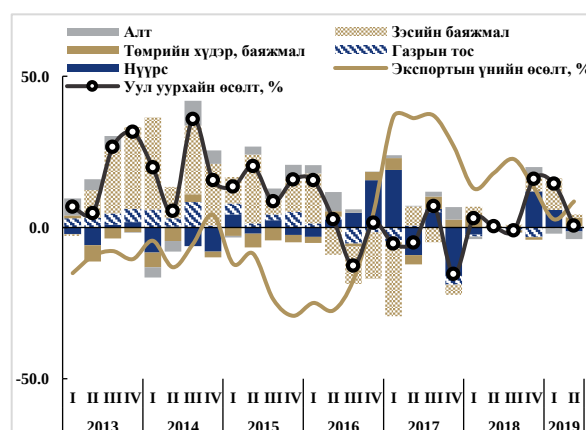
Өрхийн орлого 10 улирал дараалан өссөн ч өрхийн зардлаас бага хэвээр байна.



Эх сурвалж: YCX, Монголбанк

Зураг II.5

Зэсийн баяжмалд агуулагдах алт, газрын тос, төмрийн хүдрийн олборлолт өссөнөөр уул уурхайн салбарын өсөлт 11.7 хувьд хүрсэн.



Эх сурвалж: YCX, Монголбанк

Зураг II.6

Тайлант улиралд экспорт, импорт өндөр хувиар нэмэгдэж цэвэр экспорт эдийн засгийн өсөлтийг 8.0 нэгж хувиар бууруулах нөлөө үзүүллээ.



Эх сурвалж: YCX

хувьд хүрэв. Гадаад зах зээлд төмрийн хүдрийн үнэ өндөр байсантай зэрэгцэн төмрийн хүдрийн олборлолт хүлээлтээс давлаа (Зураг II.5).

Худалдааны салбар өмнөх оны мөн үеэс 8.1 хувиар тэлж, өсөлтөд 0.9 нэгж хувийн эерэг нөлөөг үзүүлэв. Хөрөнгө оруулалт нэмэгдэж, уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл эрчимжсэн зэргээс шалтгаалж нефтийн болон хөрөнгө оруулалтын тоног төхөөрөмжийн худалдаа өсөв.

Засгийн газрын хөрөнгө оруулалтын зардлын гүйцэтгэл дутуу байгаа учир барилгын салбарын гүйцэтгэл төсөөллөөс бага гарсан ч тус салбарын үйлдвэрлэл өмнөх оны мөн үеэс 4.2 хувиар нэмэгдлээ. Үүнд, үйлдвэр, сургууль, авто болон төмөр замын барилга өссөн нь голлон нөлөөлөв.

Сүүлийн улирлуудад өсч байсан боловсруулах салбарын үйлдвэрлэл 1 хувиар агшиж, өсөлтийг 0.1 нэгж хувиар сааруулах нөлөө үзүүллээ. Хүнсний, коксжих нүүрс, нэхмэлийн болон барилгын материалын үйлдвэрлэл төсөөллөөс бага байсан нь боловсруулах салбарын төсөөллийн зөрүүг тайлбарлаж байна.

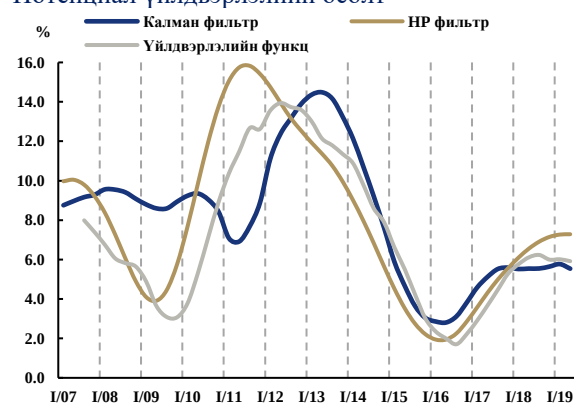
Нийт эдийн засгийн идэвхжил нэмэгдэж, татварын суурь тэлж, гадаад худалдаа эрчимжсэнээр бүтээгдэхүүний цэвэр татварын орлого тайлант улиралд 4.8 хувиар өсч, эдийн засгийн өсөлтөд 0.7 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүлэв.

Потенциал үйлдвэрлэл

Потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт 2011-2013 онуудад 10 хувь давж эрчимжиж байсан бол 2014 оноос хойш удааширч эхэлсэн. 2016 оны 4 дүгээр улирлаас эхлэн уул уурхайн салбарт хийгдэж буй томоохон бүтээн байгуулалтын дам нөлөөгөөр уул уурхайн бус салбар эрчимжсэн нь потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлтийг нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлсэн бөгөөд потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт сүүлийн улирлуудад 5-6 орчим хувь байлаа (Зураг II.7).

Зураг II.7

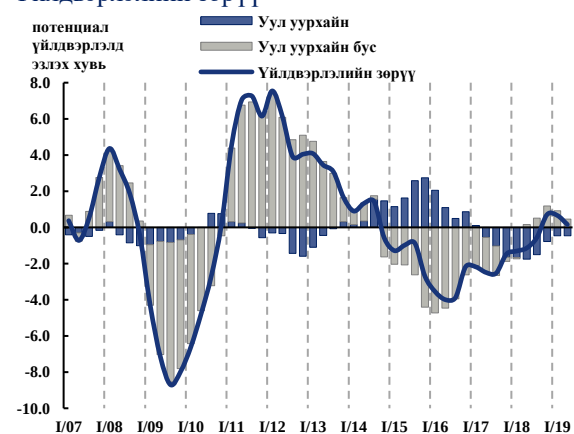
Потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт



Эх сурвалж: судлаачийн тооцоолол

Зураг II.8

Үйлдвэрлэлийн зөрүү⁵



Эх сурвалж: судлаачийн тооцоолол

Зураг II.9

Улирлын ДНБ-ий жилийн өсөлтийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанк

⁵ Калман филтрээр тооцсон.

Үйлдвэрлэлийн зөрүү

Уул уурхайн бус салбарын нөлөөгөөр нийт үйлдвэрлэл 2011-2013 онуудад потенциал хэмжээнээсээ давж, үйлдвэрлэлийн зөрүү эерэг байв. Харин 2014-2016 онд уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэл агших нөлөөгөөр үйлдвэрлэлийн зөрүү сөрөг түвшинд хүрч байсан бол сүүлийн улирлуудад эерэг байна (Зураг II.8).

2019 оны 2 дугаар улиралд Оюу толгойн алтны агууламж, төмрийн хүдрийн олборлолт өмнөх оноос нэмэгдсэнээр сөрөг түвшинд хадгалагдаж байсан уул уурхайн үйлдвэрлэлийн зөрүү потенциал түвшин рүүгээ дөхөв.

Уул уурхайн бус салбарын хувьд үйлдвэрлэлийн зөрүү 2018 оноос эхлэн уул уурхайн экспорт, хөрөнгө оруулалтын өсөлтийн нөлөөгөөр эерэг байна. Боловсруулах, тээврийн салбарын үйлдвэрлэл агшсан нь тайлант улиралд уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийн зөрүү өмнөх улирлаас буурахад нөлөөлөв.

Эдийн засгийн цаашдын төлөв

2019 оны 2 дугаар улиралд уул уурхайн салбарын өсөлт өмнөх төсөөллөөс 7.1 нэгж хувиар өндөр гарсан ч уул уурхайн бус салбарын өсөлт 2.5 нэгж хувиар бага гарч, нийт эдийн засгийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс 0.8 нэгж хувиар бага байв. Газрын тос, төмрийн хүдрийн олборлолт төсөөллөөс давж, Оюу толгойн алтны агууламж төсөөллөөс багаар буурснаар уул уурхайн салбарын өсөлт хүлээлтээс давлаа. Харин уул уурхайн бус салбарын өсөлт хүлээлтээс бага гарсан нь боловсруулах, тээврийн салбарын үйлдвэрлэл өмнөх оны мөн үеэс агшиж, бүтээгдэхүүний цэвэр татварын өсөлт бага байсантай холбоотой.

Өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад эдийн засгийн өсөлт 2019, 2020 онд буурахаар байна. ҮСХ-оос 2018 оны ДНБ-ий гүйцэтгэлийг 0.3 нэгж хувиар нэмэгдүүлж, засварласан нь суурь нөлөөг бий болгож байна. Түүнчлэн энэ оны эхний хагаст уул уурхайн салбарын гүйцэтгэл өндөр гарсантай уялдуулан тус салбарын энэ оны өсөлтийн төсөөллийг нэмэгдүүлсэн бол боловсруулах,

Хүснэгт II.1.1

Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл⁶

	2018 гүйц.	2019*	2020*
		төсөөлөл	
ДНБ-ий өсөлт, %	7.2	5.4 – 8.4	3.5 – 7.5
Уул уурхайн, %	5.7	4.3 – 7.3	1.1 – 5.1
Уул уурхайн бус, %	7.7	5.7 – 8.7	4.2 – 8.2

Эх сурвалж: Монголбанк

Хүснэгт II.1.2

Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт гарсан өөрчлөлт

Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт гарсан өөрчлөлт	
Өмнөх төсөөлөл (2019)	Одоогийн төсөөлөл (2019)
НИЙТ ЭРЭГТ	Төсөөлөл буурсан.
Хэрэглээ	Төсөөлөл буурсан.
2017 оны бодит гүйцэтгэл, 2018 оны урьдчилсан гүйцэтгэлээр өмнөх онуудын хувийн хэрэглээний гүйцэтгэл нэмэгдсэн тул хувийн хэрэглээний өсөлтийн төсөөлөл буураа.	
Хөрөнгө оруулалт	Төсөөлөл сайжирсан.
2017 оны жинхэнэ гүйцэтгэл, 2018 оны урьдчилсан гүйцэтгэлээр өмнөх онуудын материаллаг эргэлтийн хөрөнгийн өөрчлөлт буурсантай холбоотойгоор цаашдын төсөөллийг өмнөх төсөөллөөс бууруулж тооцсон. - Хэдийгээр материаллаг эргэлтийн хөрөнгийн өөрчлөлтийн гүйцэтгэл, төсөөлөл буурсан ч үндсэн хөрөнгийн хуримтлалын гүйцэтгэл төсөөллөөс өндөр гарсан нь нийт хөрөнгө оруулалтын цаашдын төсөөлөл нэмэгдэх үндэс боллоо. - Хөрөнгө оруулалтын өсөлтийг өндөр буй шалтгааныг харвал - Бизнес, менежерүүд эерэг хүлээлттэй, бизнесийн эзэлийн өсөлт аажмаар сэргэснээр дотоодод хувийн х/о 2019 онд өсөлтөө хадгалахаар байна. Мөн 2019 оны батлагдсан төсвөөр төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал өмнөх оноос 93 хувиар буюу 1563 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдэхээр байна.	
Цэвэр экспорт	Хүлээлт муудсан.
- Эхний хагас жилийн гүйцэтгэлээс хамаарч 2019 оны төмрийн хүдэр, зэсийн баяжмалын экспортын биет хэмжээг нэмэгдүүлснээр нийт экспортын өсөлтийн төсөөллийг өмнөх төсөөллөөс 3.6 нэгж хувиар нэмэгдүүлээ. - Хоёрдугаар улиралд импортын гүйцэтгэл төсөөллөөс өндөр гарснаар цаашдын төсөөллийг нэмэгдүүлэх үндэс боллоо. Улмаар 2019 оны импортын өсөлтийн төсөөлөл 4.6 нэгж хувиар нэмэгдлээ.	
НИЙТ НИЙТҮҮГЭЛТ	Нэмэгдсэн
Уул уурхайн	Хүлээлт ялимгүй муудсан.
Хэдийгээр төмрийн хүдрийн үйлдвэрлэлийн төсөөлөл нэмэгдсэн ч нүүрсний тээвэрлэлтэд квот тогтоосонтой холбоотойгоор нүүрсний экспорт, улмаар үйлдвэрлэлийн төсөөлөл муудсан.	
Уул уурхайн бус	Хүлээлт ялимгүй буурсан.
- Коксжих нүүрс баяжуулах үйлдвэрлэл, мах боловсруулах үйлдвэрлэл 2 дугаар улиралд хүлээлтээс саарсан нь боловсруулах салбарын өсөлтийг саарууллаа. - Импортын төсөөлөл буурч байгаагаас шалтгаалж бүтээгдэхүүний цэвэр татварын орлогын өсөлтийг бууруулсан.	

Эх сурвалж: Монголбанк

⁶ 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал

тээвэр, бүтээгдэхүүний цэвэр татварын өсөлтийг саарууллаа. Ирэх онд Оюу толгойн хөрөнгө оруулалт буурах, гадаад эрэлт саарч, худалдааны нөхцөл муудаж болзошгүй төлөвийг харгалзан эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг өмнөх төсөөллөөс буурууллаа. (Зураг II.9)

Эдийн засгийн өсөлтийн цаашдын төлөвт нөлөөлж болзошгүй тодорхой бус байдал

БНХАУ, АНУ хоорондын худалдааны маргаан гүнзгийрч байгаа нь дэлхийн том гүрнүүдийн эдийн засгийн өсөлт, Монгол улсын худалдааны нөхцөлд сөргөөр нөлөөлж байна. Худалдааны зөрчилдөөн улам даамжрах тохиолдолд манай улсын гадаад эрэлт муудах, экспортын орлого багасах, гадаад дотоод тэнцвэр алдагдах эрсдэлийг бий болгоно.

Монгол Улс ФАТФ-ын саарал жагсаалтад орох эсэх нь эдийн засагт сөргөөр нөлөөлөх нэг эрсдэл болж байна. Энэ тохиолдолд зээлжих зэрэглэл буурч, гадаад санхүүжилтийн өртөг нэмэгдэх, олон улсын санхүүгийн гүйлгээ, төлбөр тооцооны системд хүндрэл гарах, хөрөнгө оруулалтын орчин муудах, хөрөнгийн урсгал татрах зэрэг эрсдэлийг бий болгоно.

Оюу толгойн далд уурхайн чулуулгийн бүтцээс шалтгаалан бүтээн байгуулалтын төлөвлөгөөнд өөрчлөлт орох, олборлолт хийх хугацаа хойшлох эрсдэлтэй байна.

Ирэх онуудад газрын тос боловсруулах үйлдвэр ашиглалтад орвол үйлдвэрлэл нэмэгдэхээс гадна шатахууны импортоос хамааралтайгаар ханш, гадаад валютын нөөцөд ирэх дарамт буурна. Гэвч тус ажлын хэрэгжих хугацаа, ТЭЗҮ тодорхой бус хэвээр байна.

III. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН

III.1. Хөдөлмөрийн зах зээл

Улирлын хэлбэлзлийг арилгах зорилгоор сүүлийн 4 улирлын гулсах дунджаар авч үзсэн хөдөлмөрийн насны хүн амын өсөлт 2012 оноос хойш анх удаа буурсан үзүүлэлттэй гарлаа. Үүнд ажиллагчид болон эдийн засгийн идэвхигүй хүн ам буурсан нь голлох нөлөөг үзүүлжээ (Зураг III.1.1).

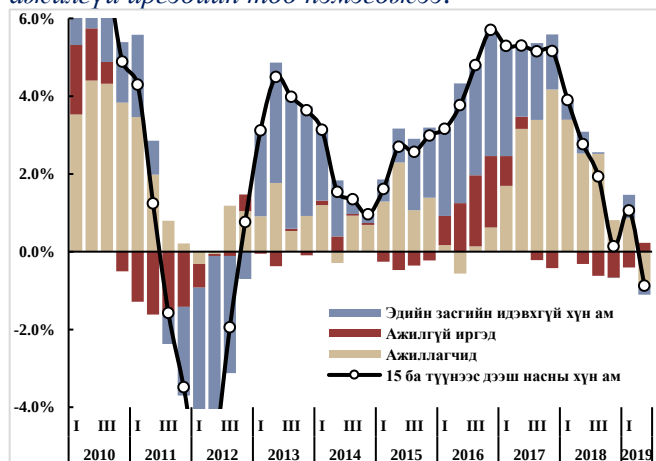
Хөдөлмөрийн зах зээлийн үндсэн үзүүлэлтүүдийг авч үзвэл ажиллах хүчний оролцооны түвшин⁷ сүүлийн улирлуудад дунджаар 61% орчимд тогтмол хадгалагдаж байгаа бол хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин⁸ 2019 он гарсаар 56%-иас бага зэрэг буурах трендтэй байна. Түүнчлэн, ажилгүйдлийн түвшин⁹ 2016 оноос буурч байсан хандлага өөрчлөгдөн, сүүлийн улирлуудад нэмэгдэж байна (Зураг III.1.2).

Хөдөлмөрийн дутуу ашиглалтыг илэрхийлэх шинээр тооцож эхэлсэн үзүүлэлтүүдийг авч үзвэл 2019 оны 2-р улирлын байдлаар нийт ажиллах хүчний 1.4%-ийг цаг хугацаанаас хамаарсан бүрэн бус хөдөлмөр эрхэлж буй ажиллагчид, нийт өргөтгөсөн ажиллах хүчний 4.7%-ийг ажиллах хүчнээс гадуурх хүн аманд тооцогдох боломжит ажиллах хүч бүрдүүлж байна. Эдгээрийг ажилгүйдлийн түвшин (10.1%-тэй хамтатган тооцоход нийт өргөтгөсөн ажиллах хүчний¹⁰ 15.6%-ийн хөдөлмөр дутуу ашиглагдаж байгааг илтгэж байна (Зураг III.1.2).

Сүүлийн 4 улирлын гулсах дунджаар тооцсон ажиллагчдын өсөлт 2016 оны 2-р улирлаас хойш анх удаа буурсан үзүүлэлттэй гарлаа. Хөдөө аж ахуй, худалдаа, тээврийн салбарт ажиллагчдын тоо буурсан бол уул уурхай, эрчим хүч болон төрийн захиргаа, боловсрол, эрүүл

Зураг III.1.1

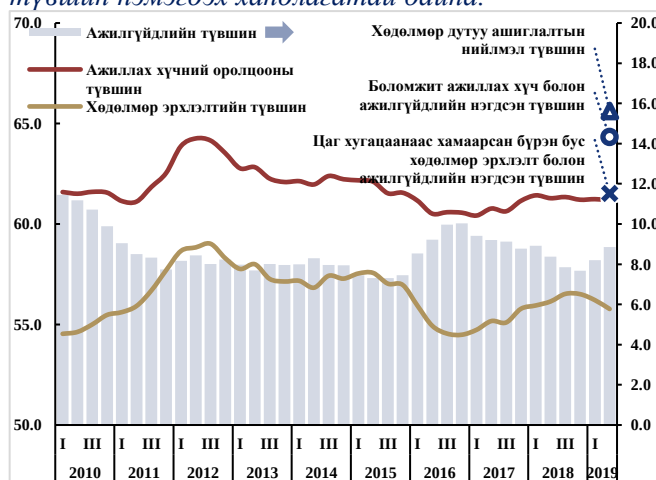
Хөдөлмөрийн насны хүн ам дотор ажиллагчид буурч, ажилгүй иргэдийн тоо нэмэгджээ.¹⁵



Эх сурвалж: УСХ

Зураг III.1.2

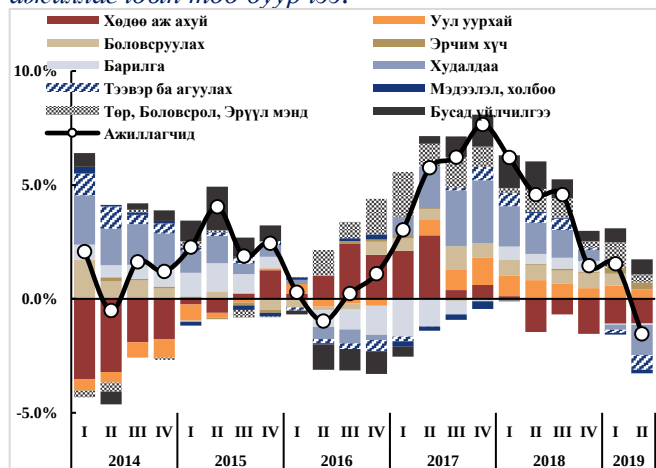
Ажиллах хүчний оролцооны түвшин тогтмол, хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин буурч, ажилгүйдлийн түвшин нэмэгдэх хандлагатай байна.¹⁶



Эх сурвалж: УСХ

Зураг III.1.3

Хөдөө аж ахуй, худалдаа, тээврийн салбарт ажиллагчдын тоо буурчээ.



Эх сурвалж: УСХ

мэндийн салбарт ажиллагчид нэмэгджээ (Зураг III.1.3).

Бүртгэлтэй ажилгүй иргэдийн тоо 2017 оны сүүл, 2018 оны эхээр буурах хандлага үргэлжилсэн бол сүүлийн улирлуудад төдийлөн өөрчлөлтгүй, харьцангуй тогтвортой түвшинд байна. Шинээр бүртгүүлсэн ажилгүй иргэдийн тоо буурч, харин ажилд орсноор бүртгэлээс хасагдсан иргэдийн тоо нэмэгдэх хандлагатай байна (Зураг III.1.4).

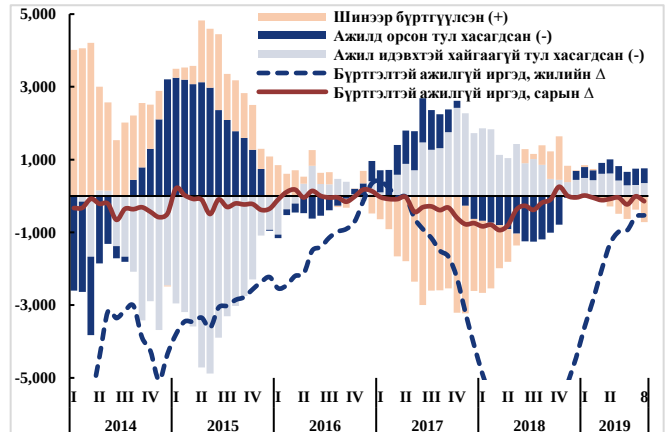
Иргэдийн орлогын түвшинг илэрхийлэх үндсэн үзүүлэлтүүдийг 2019 оны 2-р улирлын байдлаар авч үзвэл улсын дундаж нэрлэсэн цалин¹¹ болон медиан цалингийн өсөлт өмнөх улирлаас эхлэн эрчимжиж, 2 оронтой тоонд хадгалагдаж байна. Улмаар өмнөх онд өөрчлөлтгүй байсан иргэдийн худалдан авах чадварыг илэрхийлэх бодит цалингийн өсөлт 5% орчимд хүрээд байна. Түүнчлэн, өрхийн дундаж нийт мөнгөн орлого¹² эрчимтэй өссөн хэвээр байна (Зураг III.1.5).

Эдийн засгийн үйл ажиллагааны үндсэн салбаруудын хувьд дундаж цалин 725-2,629 мянган төгрөгийн хооронд байгаа бөгөөд улсын дундаж цалин 1161.2 мянган төгрөг, улсын медиан цалин 842.9 мянган төгрөг байгаа нь интервалын доод хязгаарт ойролцоо байна (Зураг III.1.5).

Цалингийн жилийн өсөлтийг ААН, байгууллагуудын хэлбэрээр авч үзвэл сүүлийн жилүүдэд нэмэгдээгүй байсан төсөвт байгууллагуудад ажиллагчдын цалин 22%-иар нэмэгджээ. Тайлант улиралд хязгаарлагдмал хариуцлагатай компани (ХХК)-иас бусад төрлийн

Зураг III.1.4

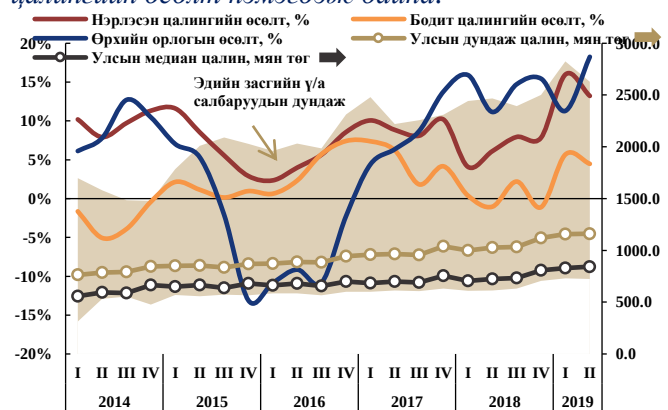
Шинээр бүртгүүлсэн ажилгүй иргэдийн тоо буурч, ажилд орсон тул бүртгэлээс хасагдсан иргэдийн тоо нэмэгдэж байна.



Эх сурвалж: Хөдөлмөр, халамжийн үйлчилгээний газар

Зураг III.1.5

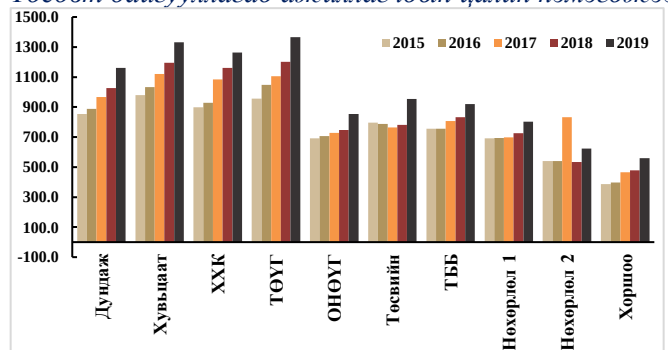
Нэрлэсэн цалингийн өсөлт эрчимжсэнээр бодит цалингийн өсөлт нэмэгдэж байна.



Эх сурвалж: ҮСХ

Зураг III.1.6

Төсөвт байгууллагад ажиллагчдын цалин нэмэгджээ.



Эх сурвалж: ҮСХ

⁷ Эдийн засгийн идэвхитэй хүн амын хөдөлмөрийн насны нийт хүн амд эзлэх хувь, сүүлийн 4 улирлын дундаж.

⁸ Ажиллагчдын хөдөлмөрийн насны нийт хүн амд эзлэх хувь, сүүлийн 4 улирлын дундаж.

⁹ Ажилгүй иргэдийн эдийн засгийн идэвхитэй хүн амд эзлэх хувь, сүүлийн 4 улирлын дундаж.

¹⁰ Өргөтгөсөн ажиллах хүч = Ажиллах хүч/Эдийн засгийн идэвхитэй хүн ам + Боломжит ажиллах хүч/Эдийн засгийн идэвхигүй хүн ам.

¹¹ Хөдөлмөрийн насны хүн ам болон нийт ажиллагчдын сүүлийн 4 улирлын гулсах дундаж өсөлт.

¹² 2019 оны 1-р улирлаас ҮСХ "Хөдөлмөр эрхлэлтийн статистикийн үзүүлэлтийг тооцох шинэчилсэн аргачлал"-ын хүрээнд Ажиллах хүчний судалгааг явуулж эхэлсэн ба түүврийн хэмжээг нэмэгдүүлж, хөдөлмөрийн дутуу ашиглалтыг илэрхийлэх шинэ үзүүлэлтүүдийг тооцож байна.

¹¹ Эх сурвалж: Нийгмийн даатгалын ерөнхий газрын Нийгмийн даатгалын шимтгэл төлөлтийн тайлан.

¹² Эх сурвалж: ҮСХ-ны Өрхийн нийгэм, эдийн засгийн судалгаа.

өмчлөлтэй ажиллагчдын цалин 10%-иас илүү хувиар өсөөд байна (Зураг III.1.6).

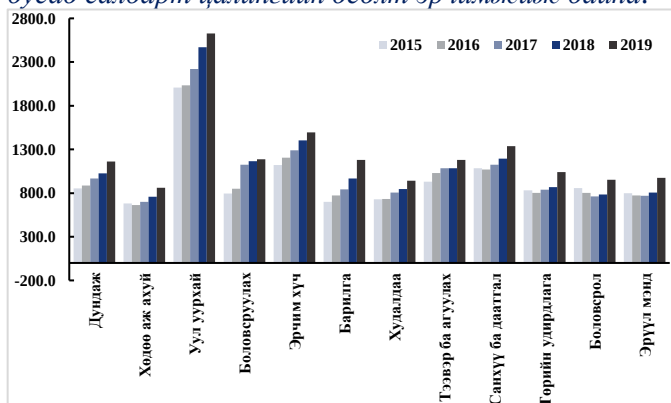
Эдийн засгийн үйл ажиллагааны салбаруудаар авч үзвэл төрийн удирдлага, боловсрол, эрүүл мэндийн салбарт ажиллагчдын цалин дунджаар 21%-иар нэмэгдсэнээс гадна уул уурхай, боловсруулах, эрчим хүч, тээврийн салбараас бусад салбарт цалин 10% давж өсчээ. Барилга, санхүү даатгал, үл хөдлөх хөрөнгийн үйл ажиллагааны салбарт ажиллагчдын цалингийн өсөлт харьцангуй өндөр байлаа (Зураг III.1.7).

Эдийн засгийн идэвхжил ажиллагчдын өсөлтөөс илүү хурдацтай байгаа нь хөдөлмөрийн бүтээмжийн¹³ өсөлт сүүлийн улирлуудад эрчимжих хандлагыг бий болгож байна. Хөдөлмөрийн бүтээмж уул уурхайгаас бусад дийлэнх салбаруудад өсч байна (Зураг III.1.8).

Цалингийн цэсийн зардлын өсөлт өндөр хадгалагдаж байгаа ч нөгөөтэйгүүр эдийн засгийн өсөлт эрчимжиж байгаа нь нэгж хөдөлмөрийн зардлын¹⁴ өсөлт сүүлийн улирлуудад буурах хандлагыг бий болгож байна (Зураг III.1.9).

Зураг III.1.7

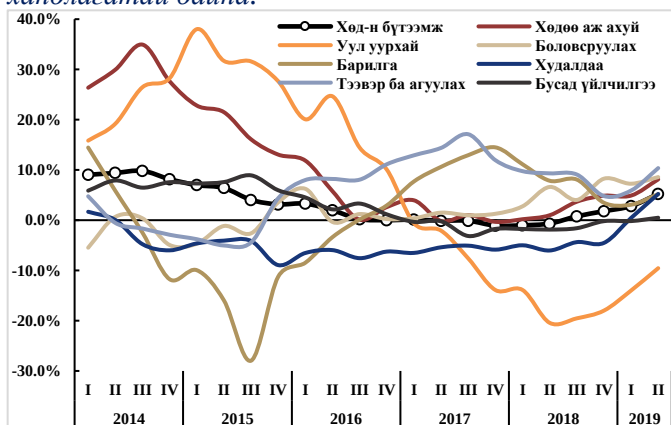
Төрийн байгууллагуудын цалин нэмэгдсэнтэй уялдан бусад салбарт цалингийн өсөлт эрчимжиж байна.



Эх сурвалж: YCX

Зураг III.1.8

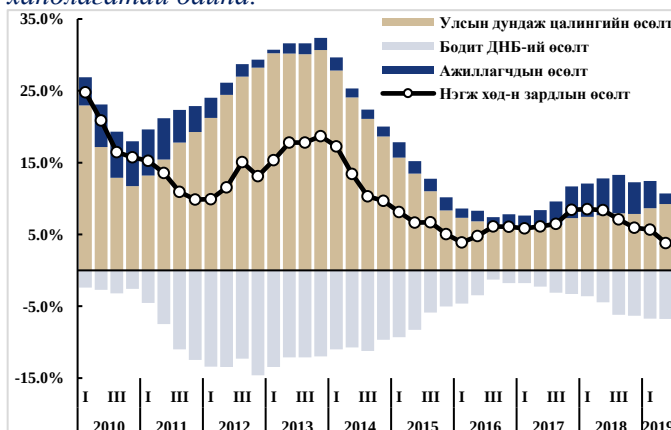
Хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт нэмэгдэх хандлагатай байна.¹⁷



Эх сурвалж: YCX, судлаачийн тооцоолол

Зураг III.1.9

Нэгж хөдөлмөрийн зардлын өсөлт удааширах хандлагатай байна.



Эх сурвалж: YCX, судлаачийн тооцоолол

¹³ Нэг ажиллагчид ногдох дундаж ДНБ-ий хэмжээ

¹⁴ Нэгж ДНБ-д ногдох дундаж хөдөлмөрийн өртөг буюу цалингийн зардал

¹⁷ Хөдөлмөрийн бүтээмж болон нэгж хөдөлмөрийн зардлын сүүлийн 8 улирлын гулсах дундаж өсөлт

III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл

III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд

M2 мөнгөний нийлүүлэлт 2019 оны 7 дугаар сарын байдлаар өмнөх жилийн мөн үеэс 17.9 хувиар нэмэгдэв. Үүний дийлэнхийг гадаад валютын цэвэр нөөц болон банкны системийн зээлийн өсөлт бүрдүүлж байна. Бизнесийн зээлийн өсөлт тогтвортой байж, хэрэглээний зориулалттай зээлийн¹⁸ өсөлт оны эхнээс буурснаар зээлийн өсөлт сүүлийн саруудад саарах хандлагатай байна.

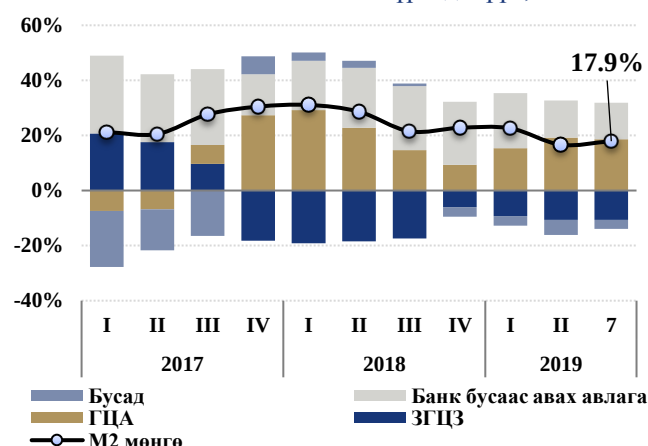
Актив талаас гадаад валютын цэвэр нөөц 2019 оны 7 дугаар сард өмнөх жилийн мөн үеэс 640 орчим сая ам.доллараар нэмэгдсэн нь мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг 18.6 нэгж хувиар тэлэх нөлөө үзүүлжээ. Сүүлийн 1 жилийн хугацаанд гадаад валютын цэвэр нөөц нэмэгдэхэд Хөгжлийн банк, хувийн секторын гадаад зах зээлээс татсан бондын эх үүсвэр болон Төв банкны мөнгөжүүлсэн алтны өсөлт голлон нөлөөлөв.

Хадгаламжийн байгууллагуудаас иргэд болон аж ахуйн нэгжүүдэд олгосон зээлийн өсөлт (Банк бусаас авах авлага) нь мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн 13.3 нэгж хувийг бүрдүүлэв. Макро зохистой бодлогын нөлөөгөөр 2019 оны эхнээс хэрэглээний зээлийн өсөлт саарч байгаа үед бизнесийн зээлийн өсөлт 15 хувийн орчимд тогтвортой байна. Бизнесийн зээлийн өсөлтийн дийлэнх буюу 10.3 нэгж хувийг худалдаа, барилга, уул уурхайн салбарын зээл бүрдүүлж байна.

Төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 2019 оны эхний 7 сард 540 тэрбум төгрөгийн ашигтай байв. Нэг талаас уул уурхай, худалдаа, үйлчилгээний салбарын өсөлт эрчимжсэнтэй холбоотойгоор төсвийн орлого нэмэгдэж, нөгөө талаас төсвийн нийт зарлагын гүйцэтгэл эхний 7 сарын

Зураг III.2.1.1

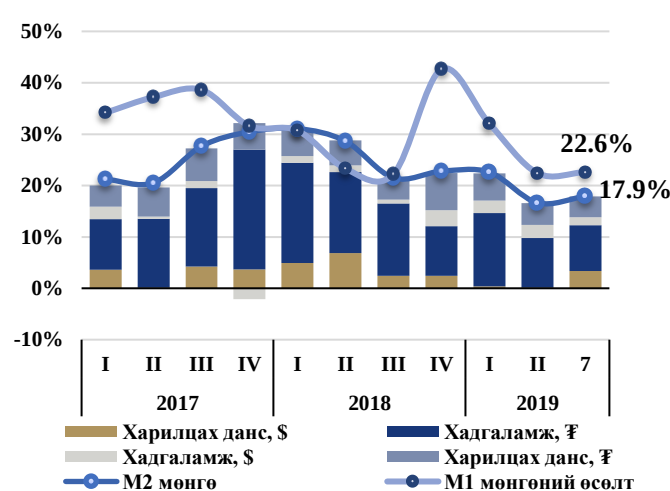
M2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, актив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.1.2

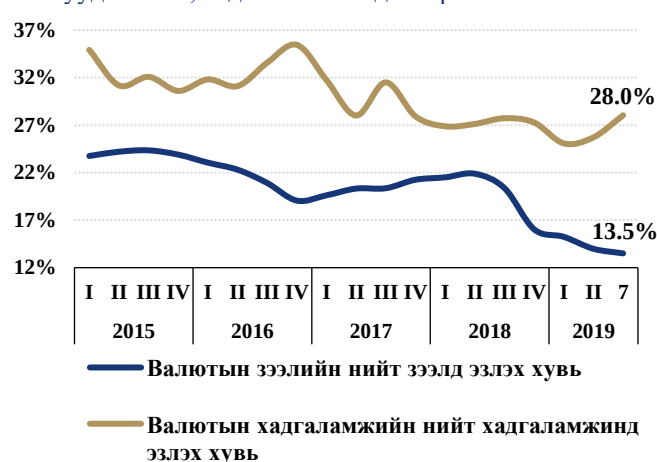
M2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, пассив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.1.3

Банкуудын зээл, хадгаламжийн долларжилт



Эх сурвалж: Монголбанк

төлөвлөгөөтэй харьцуулахад 81.8 хувь байгаа нь төсвийн тэнцэл ашигтай гарахад нөлөөллөө. Үүнээс шалтгаалан төсвийн дотоод санхүүжилтийн шаардлага багасч, банкны системээс авах Засгийн газрын цэвэр зээлийн дүн үргэлжлэн буурч байна.

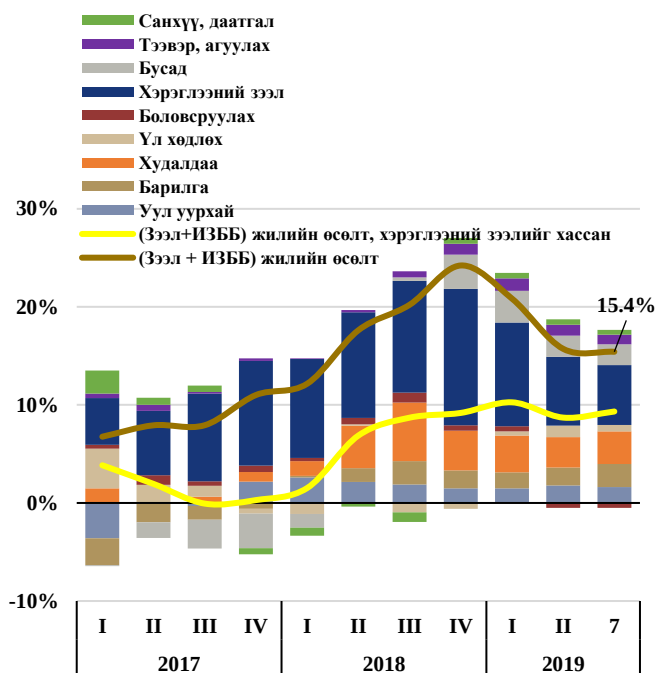
Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг банкны системийн эх үүсвэр талаас төгрөгийн харилцах, хадгаламж голчлон бүрдүүлсэн хэвээр байна. Нийт мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн 12.9 нэгж хувийг төгрөгийн эх үүсвэр, 5 нэгж хувийг гадаад валютын харилцах, хадгаламж бүрдүүллээ. Гадаад валютын харилцах, хадгаламжийн мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтөд үзүүлэх нөлөө тайлант сард оны эхнээс 2.5 нэгж хувиар нэмэгдэв. Төрийн өмчит зарим компаниудын банкуудад байршуулсан гадаад валютын харилцах үүнд голлон нөлөөлжээ.

Хадгаламжийн байгууллагуудын¹⁹ зээл болон ипотекийн зээлээр баталгаажсан бонд (ИЗББ²⁰)-д шилжсэн ипотекийн зээлийн үлдэгдэл 2019 оны 7 дугаар сарын байдлаар жилийн 15.4 хувиар нэмэгдэв. Хэрэглээний зориулалттай зээлийн үлдэгдэл өмнөх оны эцсээс 240 орчим тэрбум төгрөгөөр буураад байна. Нэг талаас карт болон малчны зээлийн дүн 160 орчим тэрбум төгрөгөөр нэмэгдсэн ч цалин, тэтгэвэр, автомашин, бусад хэрэглээний зээл 400 орчим тэрбум төгрөгөөр буураад байна.

Иргэдийн хэрэглээний зээл буурч байгаа ч иргэдэд олгосон жижиг дунд үйлдвэрлэл (ЖДҮ)⁴-ийн зориулалттай зээлийн өсөлт эрчимжиж байна. Банкны

Зураг III.2.1.4

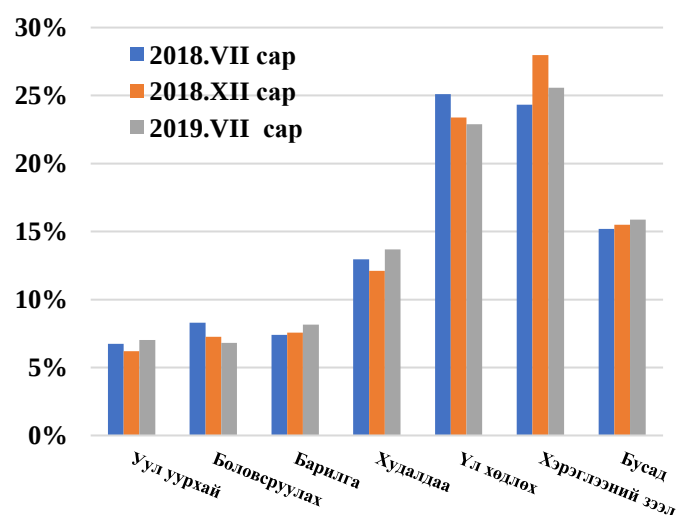
Хадгаламжийн байгууллагуудын зээлийн жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, салбаруудаар



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.1.5

Банкны системийн нийт зээлийн үлдэгдлийн бүтэц, эдийн засгийн салбаруудаар



Эх сурвалж: Монголбанк

¹⁸ Хэрэглээний зориулалттай зээл нь цалингийн, хэрэглээний, тэтгэврийн, картын, автомашины болон малчны зээлээс бүрддэг.

¹⁹ Хадгаламжийн байгууллага нь банк болон хадгаламж, зээлийн хоршооноос бүрдэнэ.

²⁰ Банкууд ипотекийн хөнгөлөлттэй зээлийн багцыг Монголын Ипотекийн Корпораци (МИК)-д худалдаж, үнэт цаасжуулдаг тул нийт зээлийн өсөлтийг тооцохдоо ИЗББ-г оруулж тооцдог.

⁴ Иргэд, жижиг, дунд үйлдвэрлэл эрхлэгч ААН-д олгосон зээлийн тайланд иргэдийн нийт зээл нь ипотека, ЖДҮ, хэрэглээ, цалин, тэтгэвэр ба бусад зээлээс бүрддэг.

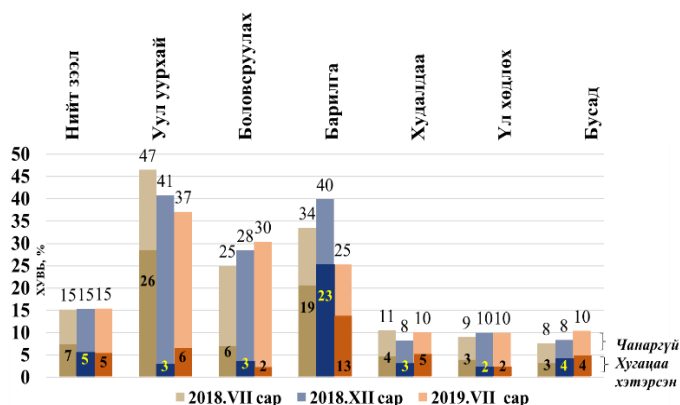
системээс иргэдэд олгож байгаа ЖДҮ-ийн зориулалттай зээлийн дийлэнх нь худалдаа болон бусад үйлчилгээний салбарт хамаарч байна.

Өмнөх оны эцэст уул уурхай, худалдаа, барилгын салбарын зээл нийт зээлийн 26 хувийг бүрдүүлж байсан бол 2019 оны 7 дугаар сарын байдлаар 29 хувь болж нэмэгджээ. Харин боловсруулах салбарын зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь буурч, хэмжээ нь төдийлөн нэмэгдэхгүй байна.

Нийт зээлийн багцын 15 хувь нь чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн ангилалд бүртгэгдэж байна. Энэ нь өмнөх оны мөн үетэй ойролцоо түвшинд байгаа бөгөөд салбаруудаас уул уурхай, барилгын салбарын зээлийн чанар сайжирсан бол боловсруулах салбарын зээлийн чанар үргэлжлэн муудсаар байна.

Зураг III.2.1.6

Банкуудын чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн тухайн салбарын зээлд эзлэх хэмжээ



Эх сурвалж: Монголбанк

II.1.4.2 Хүү

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хорооны 2019 оны 6 дугаар сарын 19-ний өдрийн ээлжит хурлаар бодлогын хүүг 11 хувьд хэвээр хадгалах шийдвэр гаргав.

Банк хоорондын захын хэлцлүүдийн хүү бодлогын хүүний орчимд байлаа. Тухайлбал, 2019 оны 7 дугаар сард барьцаат бус хэлцэл буюу овернайт зээлийн хүү өмнөх улирлаас 0.33 нэгж хувиар өсч 11.47 хувьд хүрэв. Мөн барьцаат хэлцлүүд болох ТБҮЦ-ны шууд хэлцлийн хүү өмнөх улирлаас 0.03 нэгж хувиар өсч 10.95 хувьд, банк хоорондын хадгаламжийн хүү 0.39 нэгж хувиар өсч 10.7 хувьд, ТБҮЦ барьцаалсан репо хэлцлийн хүү 0.12 нэгж хувиар буурч 10.97 хувьд тус тус хүрлээ. Ингэснээр БХЗ-ын жигнэсэн дундаж хүү өмнөх улирлаас 0.05 нэгж хувиар өсч 10.99 хувьтай тэнцэв.

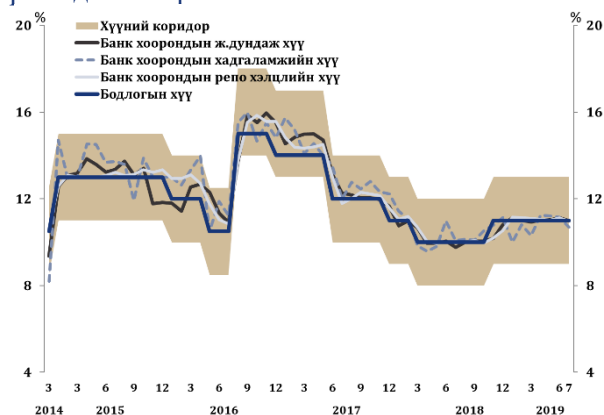
2019 оны 7 дугаар сард банкуудын шинээр олгосон зээлийн хүү өмнөх оны эцсээс өссөн бол шинээр татсан хадгаламжийн хүү буурлаа. Тодруулбал, төгрөгийн зээлийн дундаж хүү өмнөх оны эцсээс 0.27 нэгж хувиар өсч 16.97 хувьд, төгрөгийн хадгаламжийн хүү 0.87 нэгж хувиар буурч 10.33 хувьд хүрэв. Ингэснээр зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү өмнөх оны эцсээс 1.14 нэгж хувиар нэмэгдэж, 6.64 хувьтай тэнцлээ. Шинээр олгосон зээлийн хүү хөдөө аж ахуйн салбарт хамгийн өндөр буюу 20.2 хувь, үл хөдлөх хөрөнгийн үйл ажиллагааны салбарт хамгийн бага буюу 13.1 хувь байна.

Харин 2019 оны 7 дугаар сард шинээр олгосон гадаад валютын зээлийн хүү 9.82 хувь, шинээр татсан гадаад валютын хадгаламжийн хүү 4.8 хувь байсан нь өмнөх оны өмнөх оны эцсээс харгалзан 1.02 нэгж хувь, 0.3 нэгж хувиар тус тус өссөн үзүүлэлт юм.

Төгрөгийн хадгаламжийн хүү буурч, төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш суларснаас шалтгаалан төгрөгийн харьцангуй өгөөж 2019 оны 7 дугаар сард өмнөх улирлаас 0.36 нэгж хувиар буурч 0.27 хувь болов.

Зураг II.1.4.2.1

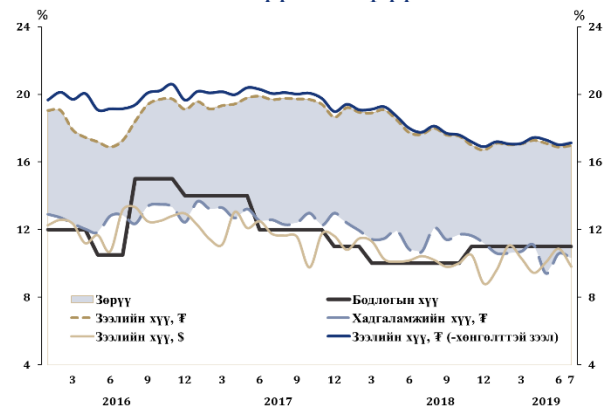
БХЗ-ын жигнэсэн дундаж хүү бодлогын хүүний орчимд тогтвортой байна.



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг II.1.4.2.2

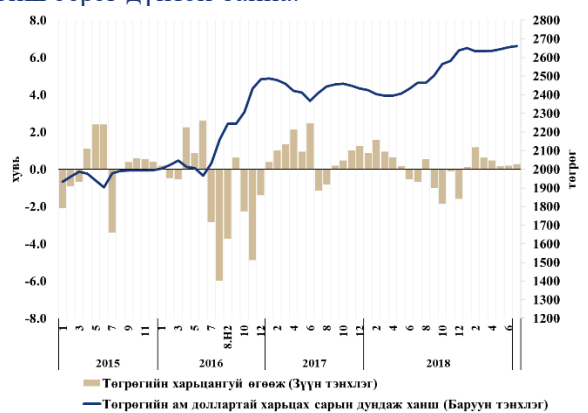
Зээл хадгаламжийн хүүний зөрүү нэмэгдлээ.



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг II.1.4.2

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж 2019 он гарснаас хойш эерэг дүнтэй байна.



Эх сурвалж: Монголбанк

III.2.3 Валютын ханш

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш 2019 оны 2 дугаар улирлын эхнээс алгуур суларч 7 дугаар сарын эцэст 2666 төгрөгт хүрлээ. Энэ нь оны эхнээс 0.7 хувиар буюу 18 төгрөгөөр суларсан үзүүлэлт юм.

АНУ-ын Холбооны Нөөцийн банк 2019 оны 7 дугаар сард дэлхийн санхүүгийн хямралаас хойш анх удаа бодлогын хүүгээ бууруулж 2.25 хувь болгов. Энэ онд дахин нэг удаа бууруулж, улмаар ам.долларын өгөөж саарах хүлээлттэй байгаа нь хөгжиж буй орнуудын ханш сулрах дарамтыг багасгаж байна. Харин улирлын шинж чанартайгаар 7 дугаар сард гадаад валютын орох урсгал саарч, гарах урсгал нэмэгдсэн нь ханш сулрахад нөлөөллөө. Ялангуяа 7 дугаар сарын эхний хагаст гарах урсгал цэвэр дүнгээр нэмэгдэх хандлага ажиглагдсан бөгөөд тухайн сард гадаад валютын орох урсгал оны эхнээс 0.9 хувиар, гарах урсгал 45.5 хувиар өсч, цэвэр дүнгээр 100.5 сая ам.долларын гарах урсгалтай байв.

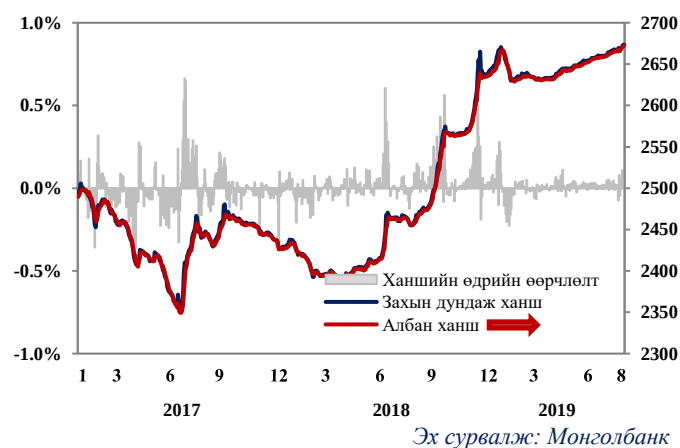
Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш ийнхүү суларсан бол гадаад худалдааны эргэлтээр жигнэж тооцсон төгрөгийн нэрлэсэн дундаж ханш (NEER)²¹ 2019 оны 6 дугаар сард оны эхнээс 0.4 хувиар чанга тогтлоо (Зураг III.2.3.2).

Төгрөгийн ханш рублийн эсрэг 4.5 хувиар суларсан боловч юань, еврогийн эсрэг харгалзан 1.5 хувь, 1.0 хувиар чангарсан нь нэрлэсэн дундаж ханш чангарахад нөлөөллөө (Зураг III.2.3.3).

Гадаад үнэтэй харьцуулахад дотоодын үнэ хурдтай өсч, харьцангуй үнэ оны эхнээс 5.1 хувиар нэмэгдсэнээр төгрөгийн бодит ханш 5.9 хувиар чангарав. Энэ нь манай улсын өрсөлдөх чадвар оны эхнээс муудаж байгааг илтгэж байна.

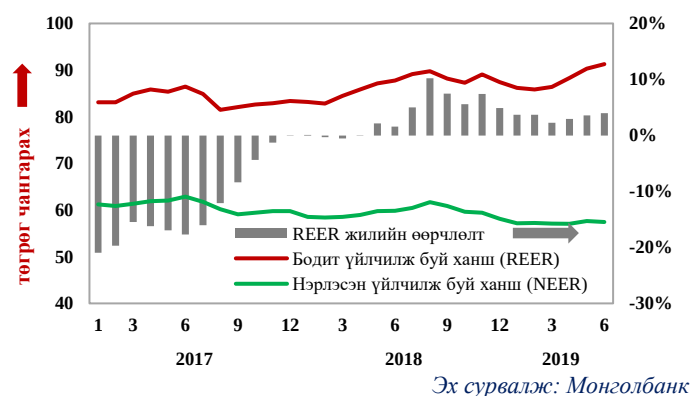
Зураг III.2.3.1

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш



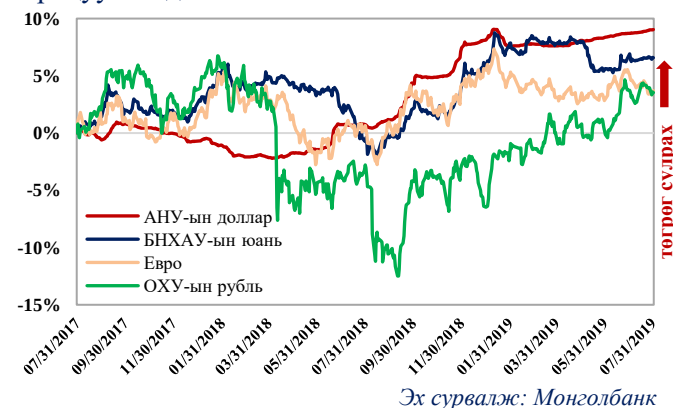
Зураг III.2.3.2

Төгрөгийн нэрлэсэн ба бодит үйлчилж буй ханш



Зураг III.2.3.3

Төгрөгийн голлох валюттай харьцах ханшийн өөрчлөлт /2017 оны 7 дугаар сарын эцэстэй харьцуулахад/



²¹ Төгрөгийн нэрлэсэн болон бодит үйлчилж буй ханшийн индекс нь худалдааны гол түнш 22 орнуудын валюттай харьцах төгрөгийн жигнэсэн дундаж ханшийг илэрхийлэх бөгөөд өсөлт нь төгрөгийн ханш чангарсныг, бууралт нь суларсныг илэрхийлнэ.

III.2.4 Хөрөнгийн зах зээл

Тайлант улиралд орон сууцны зах зээл харьцангуй тогтвортой байлаа. Тухайлбал, орон сууцны үнийн жилийн өсөлт саарсан бол түрээсийн үнийн өсөлт эрчимжив. Өрхийн дундаж орлого өссөнөөр үнэ-орлогын харьцаа буурч, худалдан авах чадвар үргэлжлэн сайжирч байна. Хөрөнгийн захын үзүүлэлтүүд төдийлөн сайжраагүй ба тайлант улиралд ТОП-20 индекс буурч, хөрөнгө оруулагчдын идэвх суларсан байна.

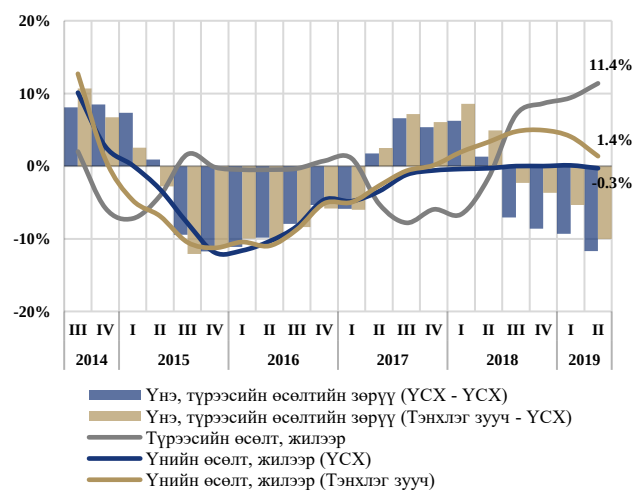
Орон сууц худалдан авах үнэ тайлант улиралд өмнөх улиралтай харьцуулахад буурч, түрээсийн үнэ нэмэгдэх хандлагатай байна (Зураг III.2.4.1). Тодруулбал, “Тэнхлэг зууч” ХХК-аас мэдээлдэг орон сууцны үнийн индекс 2019 оны 2 дугаар улиралд өмнөх улирлаас 1.0 хувиар буурсан бол жилийн өсөлт нь 2.7 нэгж хувиар сааран 1.4 хувьд хүрчээ. Сүүлийн саруудад өндөр зэрэглэлийн орон сууцны нийлүүлэлт нэмэгдсэн нь шинэ орон сууцны үнийн жилийн өсөлтийг 3.0 нэгж хувиар бууруулж, улмаар орон сууцны үнийн ерөнхий индексийн өсөлт саарахад голлон нөлөөлжээ. ҮСХ-оос мэдээлдэг орон сууцны үнийн индексийн хувьд өмнөх улирлаас 0.4 хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 0.3 хувиар тус тус буурсан байна. Харин түрээсийн үнэ тайлант улиралд өмнөх улирлаас 0.6 хувиар өсч, жилийн өсөлт нь 11.4 хувьд хүрэн нэмэгдлээ (Хүснэгт III.2.4.1).

Өрхийн дундаж орлого 2019 оны 2 дугаар улиралд өмнөх улирлаас 7.7 хувиар өссөнөөр үнэ-орлогын харьцаа 0.03 нэгжээр буурч, орон сууц худалдан авах чадвар сайжрах хандлага тайлант улиралд үргэлжиллээ. Орон сууц худалдан авах үнэ буурч, түрээсийн үнэ өссөнөөр үнэ-түрээсийн харьцаа 0.01 нэгжээр буурав. Сүүлийн улирлуудад үнэ-түрээсийн харьцаа буурах хандлагатай байгаа нь орон сууцны зах зээлд үнэ хөөсрөх эрсдэл бага байгааг илэрхийлж байна.

Тайлант улиралд зах зээлийн үнэлгээ өмнөх улирлаас бага зэрэг өссөн боловч хөрөнгийн захад хөрөнгө оруулагчдын идэвх суларч, ТОП-

Зураг III.2.4.1

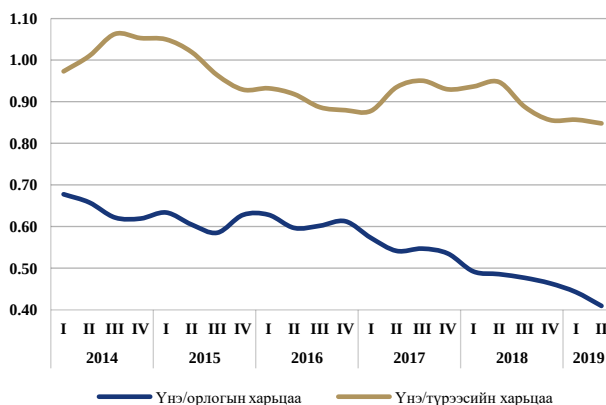
Орон сууц худалдан авах үнийн өсөлт саарч, түрээсийн үнийн өсөлт нэмэгдлээ.



Эх сурвалж: ҮСХ, Тэнхлэг-Зууч

Зураг III.2.4.2

Орон сууцны зах зээлд үнэ хөөсрөх эрсдэл бага, худалдан авах чадвар сайжирч байна.



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Хүснэгт III.2.4.1

Үл хөдлөх хөрөнгийн захын үзүүлэлтүүд

		2019Q1	2019Q2
Орон сууцны үнийн өсөлт, %			
ҮСХ	улирлаар	0.1	-0.4
	жилээр	0.1	-0.3
Тэнхлэг Зууч	улирлаар	0.0	-1.0
	жилээр	4.1	1.4
Түрээсийн үнийн өсөлт, %	улирлаар	0.0	0.6
	жилээр	9.4	11.4
Үнэ-орлогын харьцаа		0.44	0.41
Үнэ-түрээсийн харьцаа		0.86	0.85

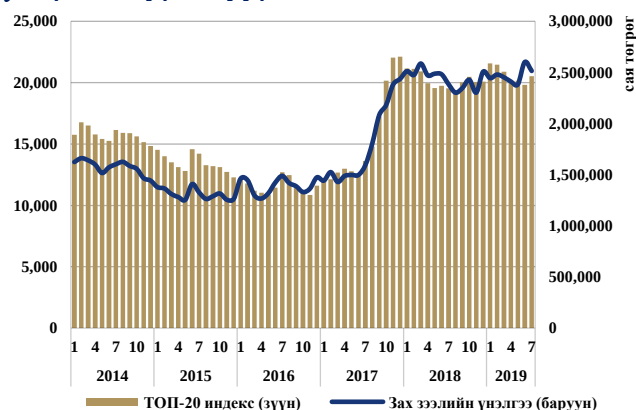
Эх сурвалж: ҮСХ, Тэнхлэг-Зууч, Монголбанк

20 индекс үргэлжлэн уналаа. Тухайлбал, зах зээлийн үнэлгээ 2019 оны 2 дугаар улиралд дунджаар 2.47 их наяд төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 0.6 хувиар буурсан бол өмнөх улирлаас 0.3 хувиар өсчээ. 7 дугаар сар гарсаар зах зээлийн үнэлгээ эргэн унах хандлагатай байна. Харин хөрөнгийн захын ТОП-20 индексийг бүрдүүлэгч дийлэнх компаниудын хувьцааны ханш тайлант улиралд уналттай байснаар ТОП-20 индекс дунджаар 20,035.9 нэгжид хүрч өмнөх улирлаас 6.0 хувиар буурчээ (Зураг III.2.4.3).

Тайлант улиралд нийт 41.0 тэрбум төгрөгийн үнэт цаасны арилжаа хийгдсэн нь өмнөх улирлаас 39.3 хувиар буурсан дүн боловч хөрөнгийн анхдагч зах дээр “Монос Хүнс”, “Инвескор” ХК-ууд хувьцаагаа амжилттай арилжаалсан нь 2019 оны 5 ба 6 дугаар сард арилжааны идэвхийг бага зэрэг нэмэгдүүлжээ. Нийт арилжааны дүнг зах зээлийн үнэлгээнд харьцуулан тооцдог хөрөнгийн захын хөрвөх чадварын харьцаа өмнөх улирлаас 1.0 нэгж хувиар бууран 1.7 хувьд хүрэв. Энэ нь хөрөнгийн захад хөрөнгө оруулагчдын идэвх өмнөх жилүүдтэй харьцуулахад суларсныг илтгэж байна (Зураг III.2.4.4).

Зураг III.2.4.3

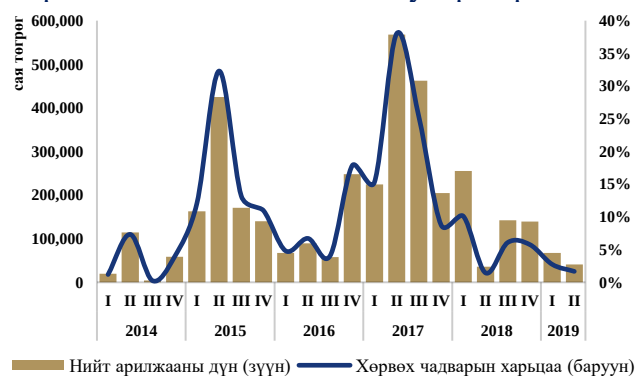
Хөрөнгийн захын ТОП-20 индекс тайлант улирлын турш буурлаа.



Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж

Зураг III.2.4.4

Хөрөнгийн захын идэвхжил суларсаар байна.



Эх сурвалж: YCX, Монголбанк

III.3 Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр

Нэгдсэн төсөв: Батлагдсан төсвийн хүрээнд 2019 онд өмнөх оноос төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого 331 тэрбум төгрөгөөр, зардал 2271 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдэнэ (Хүснэгт III.3.1).

Тайлант хугацаанд төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого төлөвлөгөөнөөс давж, төсвийн зардал 18 хувийн дутуу гүйцэтгэлтэй байж, төсвийн тэнцэл 535 тэрбум төгрөгийн эерэг дүнтэй гарлаа. Монголбанкны богино хугацааны төсөөллөөр оны сүүлийн 8-12 дугаар саруудад нэгдсэн төсөвт 3.6 их наяд төгрөгийн орлого төвлөрч, 6.0 их наяд төгрөгийн зардал нэмж гаргахаар байна.

Тэнцвэржүүлсэн орлого: Оны эхний 7 сарын байдлаар тэнцвэржүүлсэн орлого өнгөрсөн оны мөн үеэс 983 тэрбум төгрөг (19.5 хувь)-өөр өндөр байна. Үүнд, орлогын албан татвар 30.9 хувиар (358 тэрбум төгрөг), импорттой холбоотой татварын орлого 21.7 хувиар (306 тэрбум төгрөг), нийгмийн даатгалын орлого 28.0 хувиар (239 тэрбум төгрөг), дотоодын бараа, үйлчилгээний татвар 14.7 хувиар (96 тэрбум төгрөг) өссөн нь нөлөөлж, НӨАТ-ын буцаан олголт өмнөх оны мөн үеэс 95.8 хувиар (88 тэрбум төгрөг) нэмэгджээ.

Нийт зардал, цэвэр зээл: Төсвийн зардал эхний 7 сарын төлөвлөгөөтэй харьцуулахад 81.8 хувь, жилийн нийт төлөвлөгөөтэй харьцуулахад 45.5 хувийн гүйцэтгэлтэй байна. Зардлын гүйцэтгэлийг бүрэлдэхүүнээр задалбал, зээлийн үйлчилгээний төлбөр болон эргэн төлөгдөх цэвэр зээлээс бусад зардлын бүрэлдэхүүнүүд өмнөх оны мөн үеэс 10 гаруй өсөлттэй байна. Үүнд:

- Бараа үйлчилгээний зардал 388 тэрбум төгрөг буюу 22 хувь
- Хөрөнгө оруулалтын зардал 306 тэрбум төгрөг буюу 55 хувь
- Татаас ба шилжүүлгийн зардал 234 тэрбум төгрөг буюу 14 хувиар өссөн байна.

Хүснэгт III.3.1

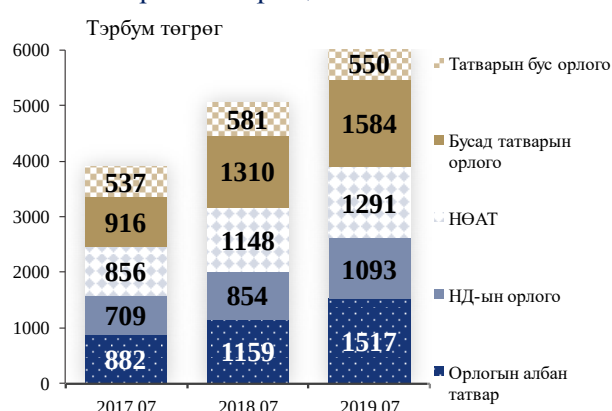
Төсвийн үзүүлэлтүүд

тэрбум төгрөг	2018	2019	2019.07	
	Гүй.	Бат.	Гүй.	%
Нийт орлого	10173	11066	6786	104.6
Ирээдүйн өв сан	621	1069	714	102.9
Тогтворжуулалтын сан	207	322	37	27.6
Тэнцвэржүүлсэн орлого	9345	9676	6035	106.6
Татварын орлого	8228	8566	5485	108.2
Татварын бус орлого	1117	1110	550	92.6
Нийт зардал	9317	11588	5500	81.8
Анхдагч зардал	8271	10722	5038	81.0
Урсгал зардал /-хүүний зардал/	6304	7363	4056	86.2
Хөрөнгийн зардал	1680	3215	868	59.5
Цэвэр зээл	286	144	114	186.3
Хүүний зардал	1046	866	462	93.0
Нийт тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	28	-1912	535	
ДНБ-д эзлэх хувь	0.1%	-5.2%	1.4%	
Анхдагч тэнцэл	1074	-1047	997	
ДНБ-д эзлэх хувь	3.3%	-2.8%	2.7%	

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

Зураг III.3.1

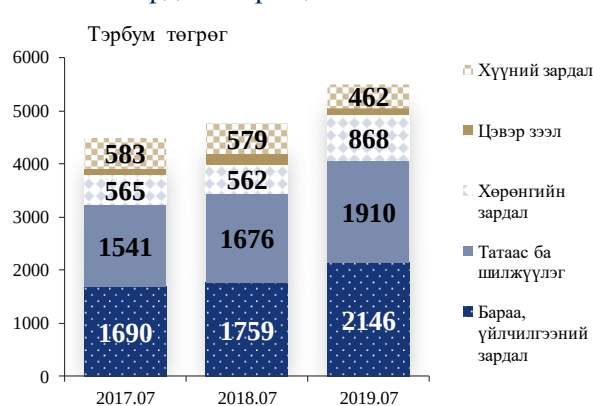
Төсвийн орлогын бүтэц



Эх сурвалж: Сангийн яам

Зураг III.3.2

Төсвийн зардлын бүтэц



Эх сурвалж: Сангийн яам

Харин сүүлийн 2 жилд 1 их наяд төгрөг даваад байсан хүүний төлбөр 2019 онд 880 орчим тэрбум төгрөгт хүрч буурах төлөвтэй байгаа бөгөөд оны эхний 7 сарын байдлаар өнгөрсөн оны мөн үеэс 20.3 хувиар бага дүнтэй байна.

Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өр: Одоогийн мөрдөгдөж буй батлагдсан төсвөөр өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өр 2019-2020 онуудад хуульд заасан хязгаарт хадгалагдаж, 2020 оноос ДНБ-ий 50 хувиас доош орохоор тооцоолжээ (Хүснэгт III.3.2). Мөн зээлийн үйлчилгээний төлбөрийн төсвийн орлогод эзлэх хувь 2016 оноос хойш үргэлжлэн буурч, 2019 онд 10 хувиас доош орох боломжтой байна.

Хүснэгт III.3.2

Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын өр болон зээлийн үйлчилгээний төлбөр

	2016	2017	2018	2019*	2020*
<i>тэрбум төгрөг</i>	Гүй.	Гүй.	Гүй.	Бат.	Төс.
Засгийн газрын нийт өр	18861	20212	18217	19552	19391
<i>ДНБ-д эзлэх хувь</i>	78.8	74.4	55.9	55.3	47.8
Өрийн хязгаар/ДНБ	88.0	85.0	80.0	75.0	70.0
Зээлийн үйлчилгээний төлбөр	988	1156	1046	866	583
<i>Төсвийн орлогод эзлэх хувь</i>	16.9	16.0	11.2	8.9	5.2
Төсвийн тэнцэл	-3668	-1742	28	-1912	-2004
<i>ДНБ-д эзлэх хувь</i>	-15.3	-6.4	0.1	-5.1	-4.7

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН

IV.1 Гадаад эдийн засгийн орчны талаарх төсөөлөлд ашигласан таамаглал²²

Өмнөх улирлын төсөөлөлтэй харьцуулахад гадаад худалдааны гол түнш орнуудын 2019 оны эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг бууруулсан бол экспортын голлох бүтээгдэхүүний үнийн төсөөлөл буурах хандлага хэвээр байна.

Гадаад эрэлт²³ 2019-2020 оны гадаад эрэлтийн төсөөллийг өмнөх төсөөллөөс буурууллаа.

БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлтөд худалдааны маргаан сөргөөр нөлөөлөх эрсдэл 2019 онд буураагүй тул өсөлтийн төсөөллийг 6.2 хувьд хэвээр үлдээж, дэлхийн эдийн засгийн өсөлт сулрах хандлага үргэлжилж, Евро бүсийн өсөлтийн төсөөллийг 1.3 хувиас 1.2 хувьд, ОХУ-ын төсөөллийг 1.7 хувиас 1.2 хувьд хүргэж тус тус бууруулав.

БНХАУ-ын II улирлын өсөлт хүлээлттэй нийцтэйгээр 6.2 хувиар өсч, үүнд жижиглэнгийн худалдаа, төсвийн хэрэглээ эерэгээр нөлөөлсөн бол аж үйлдвэрлэл, үл хөдлөх хөрөнгийн салбар сөрөг нөлөө үзүүлжээ. Цаашид эрх баригчид төсөв, мөнгөний бодлогоо тэлж байгаа нь худалдааны зөрчилдөөнөөс эдийн засагт үүсч буй сөрөг нөлөөг саармагжуулах зорилготой байна. Гэсэн хэдий ч эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих бодлогын үр нөлөө тодорхой бус хэвээр байна. АНУ, БНХАУ-ын төлөөлөгчид 2019 оны 8-р сард 12 дахь удаагаа уулзаж зөвшилцөлд хүрэх хүлээлттэй байсан ч Хятадын талаас тариф нэмэхийн зэрэгцээ АНУ-ын Ерөнхийлөгч Дональд Трамп худалдааны хэлэлцээр бүтэлгүйтсэн талаар мэдэгдэж, тарифын хувь хэмжээг өсгөснөөс гадна нэмэлт тарифуудыг тогтоон, хэрэгжих хугацааг

Хүснэгт IV.1.1

Гадаад секторын төсөөллийн таамаглал	
Өмнөх төсөөлөл (2019)	Одоогийн төсөөлөл (2019)
Гадаад эрэлт	Төсөөлөл муудсан
АНУ, БНХАУ-ын худалдааны маргаан шийдвэрлэгдээгүй, БНХАУ-ын өсөлт өмнөх төсөөллийн орчимд байхаар бол ОХУ-ын өсөлт, Евро-бүсийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс муудсан.	Худалдааны маргаан ширүүрсэн, БНХАУ-ын өсөлт өмнөх төсөөллийн орчимд, ОХУ, Евро-бүс, АНУ-ын эдийн засгийн өсөлтүүд өмнөх төсөөллөөс муудсан.
Худалдааны нөхцөл	Төсөөлөл өөрчлөлтгүй
Худалдааны маргааны улмаас зэс, газрын тос, нүүрсний үнэ өмнөх төсөөллөөс муудсан. Төмрийн хүдэр, алтны үнэ нэмэгдэхээр авч үзлээ.	Худалдааны маргааны улмаас зэс, газрын тос, нүүрсний үнэ дэлхийн зах дээрх үнэ өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг муудсан. Эрсдэлгүй хөрөнгө болох алтны үнэ өссөн. Төмрийн хүдрийн нийлүүлэлт тасалдсанаас үнэ эхний 7 сард огцом өсч өмнөх төсөөллөөс сайжирсан, цаашид буурах трендтэй ч төсөөллийг сайжруулсан.
Гадаад хүү	Төсөөлөл буурсан
ХНБ 2019 онд хүүгээ 1 удаа буулгах хүлээлттэй байна.	ХНБ 2019 оны 9-р сард хүүгээ 0.25 нэгж хувиар бууруулсан. Энэ онд дахин буулгахгүй байхаар авч үзлээ.
Гадаад инфляци	Төсөөлөл бага зэрэг буурсан
Дэлхийн эдийн засгийн өсөлт удааширч байгаатай холбоотой худалдааны түнш орнуудын өсөлт хүлээлтээс доогуур өсөх төлөв хэвээр, газрын тосны үнэ төсөөллөөс буурахаар байгаа зэргээс шалтгаалан гадаад инфляци буурна. Харин БНХАУ-ын хүнсний инфляци эрчимжсэн боловч дотоодын үйлдвэрлэлээ дэмжих бодлогын нөлөөгөөр өмнөх төсөөллөөс буурав.	БНХАУ-аас бусад худалдааны түнш орнуудын өсөлтийн төлөв буурсан, газрын тосны үнэ өсөхөөргүй зэргээс шалтгаалан гадаад инфляци буурна. Харин БНХАУ-ын гахайн махны үнэ өссөн, импортын үнэ өссөнөөр инфляци эрчимжсэн, төсөөллийн хугацаанд БНХАУ-ын эрэлт саарч, инфляци буурах хүлээлттэй.

Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг IV.1.1

Гадаад эрэлтийн өөрчлөлт, хувиар



Эх сурвалж: Блумберг, EIU

²²Худалдааны түнш орнуудын өсөлт, инфляцийн төсөөллийг EIU-ийн 2019 оны 6 дугаар сарын тайлан, Bloomberg-ийн судлаачдын төсөөллүүдийн медиан утгаас авч, зохих тайлбарыг эдгээр тайлангуудаас нэгтгэн оруулсан. Үүнд Монголбанкны судлаачийн үнэлэлт, дүгнэлт ороогүй болно.

²³Гадаад эрэлтийг Монгол Улсын гадаад худалдааны нийт эргэлтэд эзлэх жингээр худалдааны гол түнш орнуудын эдийн засгийн өсөлтийг жигнэж тооцов (Үүнд: БНХАУ 0.90, ОХУ 0.02, Евро бүс 0.08).

наашлуулснаар зах зээл дээр савлагаа үүсэв. Үүнтэй холбоотой дотоод эдийн засагт ирэх сөрөг нөлөөг бууруулах зорилгоор Хятадын эрх баригчид бодлогын арга хэмжээнүүдийг үргэлжлүүлэн авч байна. Тухайлбал, Ардын Банк 2019 оны эхнээс 9-р сар хүртэл Заавал байлгах нөөцийн хэмжээг нийт гурван удаа бууруулж, том банкуудад 13 хувь, жижиг банкуудад 11 хувьд тус тус хүргэлээ. Үр дүнд нь бичил, жижиг, дунд бизнесүүдийг дэмжих хүрээнд 900 тэрбум юань чөлөөлөгдөж байгаа бөгөөд 12-р сард ЗБН-ийн хэмжээг дахин 0.5 нэгж хувиар бууруулах магадлал өндөр байна. Хоёр улсын тэргүүнүүд 10-р сарын эхний хагаст АНУ-ын Вашингтон хотод уулзаж худалдааны хэлэлцээрийг үргэлжлүүлэх товтой. Харин хоёр талын мэргэжилтнүүд, орлогч нарын уулзалт 9-р сарын 16-20-ний долоо хоногт эхлэхээр байгаа нь зөвшилцөл эерэг үр дүнд хүрэх хүлээлтийг зах зээлд оролцогчдын дунд үүсгээд байна. Хоёр тал худалдааны зөрчилдөөнийг шийдвэрлэх сонирхолтой байгаа ч олон улсын зарим шинжээчдийн үзэж байгаагаар 2020 оны АНУ-ын Ерөнхийлөгчийн сонгуулийн үр дүн гарах хүртэл бодит үр гарахгүй гэсэн таамаглал байна.

ОХУ-ын эдийн засаг 2019 оны II улиралд хүлээлтээс доогуур 0.9 хувиар өсөв. Үүнд 2019 оны 1-р сараас хэрэгжиж эхэлсэн НӨАТ-ийн нэмэгдлийн нөлөөгөөр 2019 оны 1-р улиралд 1.6 хувьд хүрч байсан хувийн хэрэглээний өсөлт 1.0 хувь болж буурсан нь голлон нөлөөлөв. Дэлхийн худалдаа, үйлдвэрлэлийн бууралт, бодлогын тодорхой бус байдал нэмэгдсэн, эдийн засгийн өсөлт удааширч буй нөлөөгөөр дотоод эрэлт, үл хөдлөх салбар дахь хөрөнгө оруулалт саарахаар байгаа тул Блүүмберг, “EIU” байгууллагуудын шинжээчид өсөлтийн төсөөллийг бууруулж 1.2 хувьд хүргэв. Иймд глобал эрэлт буурч буй нөлөөг зөөлрүүлэх, эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих зорилгоор ОХУ-ын төв банк бодлогын хүүг 6-9 сарын хооронд 75 пунктээр бууруулж 7.0 хувьд, 2019 оны ДНБ-ий өсөлтийг 1-1.5 хувиас 0.8-1.3 хувь, инфляцийн түвшинг 4.2-4.7 хувиас 4.0-4.5 хувьд хүргэж тус тус бууруулав. Гэхдээ газрын тосны үнийн хэлбэлзэл болон батлагдаад буй үндэсний дэд бүтцийн төслүүдийн хэрэгжилт эрчимжихээс шалтгаалан тус улсын эдийн засгийн өсөлт 2020 онд 1.9 хувьд хүрч нэмэгдэх төлөвтэй байна гэж ОУВС-гийн 2019 оны 8-р сарын ажлын хэсгийн тайланд дурджээ.

Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлт 2019 оны II улиралд хүлээлтээс доогуур 1.1 хувиар өсөв. Үүнд АНУ, БНХАУ хоорондын худалдааны зөрчилдөөн даамжирч, бүсийн орнуудын экспортод сөргөөр нөлөөлснөөр 2019 оны 1-р улиралд 3.7 хувиар өсч байсан нийт хөрөнгө оруулалт 3.3 хувьд, 3.2 хувиар өсч байсан экспортын өсөлт 2.5 хувьд хүрч тус тус буурсан нь голлон нөлөөлөв. Харин өмнөх улиралд 1.1 хувиар өсч байсан өрхийн хэрэглээний өсөлт 1.3 хувьд хүрч нэмэгдсэн нь эдийн засгийн идэвхжилд дэмжлэг боллоо. Цаашид, Европын төв банкнаас бүсийн өсөлтийг дэмжих зорилгоор хадгаламжийн хүүгээ 10 пунктээр бууруулж - 0.5 хувьд, хугацаа дууссан үнэт цаасны үндсэн төлбөрийн дахин хөрөнгө оруулалт үргэлжлэхээс гадна 11-р сарын 1-ний өдрөөс эхлэн уламжлалт бус мөнгөний тэлэх бодлогыг дахин эхлүүлж, сар бүр 20 тэрбум еврогийн үнэт цаас шинээр худалдан авахаар шийдвэрлэв. Түүнчлэн санхүүжилтийн TLTROIII хэрэгслийн хүү болон хугацаанд өөрчлөлт орууллаа. Эдгээр арга хэмжээ нь дотоод эрэлтийг дэмжихээр байгаа ч Брекситийн хэлэлцээрийн тодорхой бус байдал, худалдааны маргаан ширүүсэх зэргээс шалтгаалан өсөлтийн төсөөллийг 0.2 нэгж хувиар тус тус бууруулж, 2019 онд 1.1 хувь, 2020 онд 1.3 хувьд байхаар тооцоолж байна.

Худалдааны нөхцөл

2019 оны сүүлийн хагаст төмрийн хүдэр, алтны үнэ нэмэгдэх төсөөллийн улмаас худалдааны нөхцөл өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг сайжрах хүлээлттэй байгаа ч худалдааны нөхцөл муудах хандлага хэвээр байна.

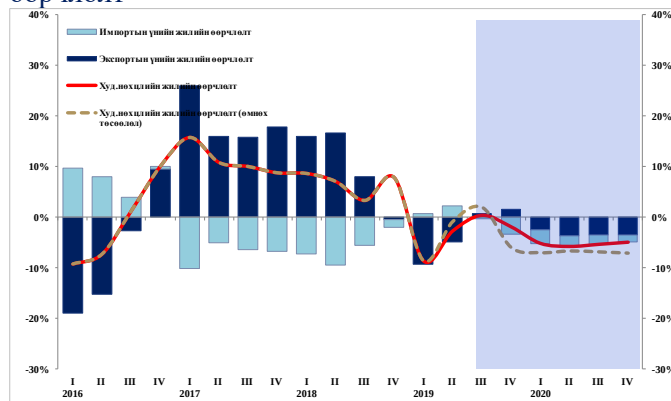
2019 оны II улиралд гадаад орчны тодорхой бус байдал буураагүй, хөгжингүй орнуудын өсөлт саарч, эрэлт нэмэгдэхээргүй төлөвтэй тул манай улсын голлох экспортын бүтээгдэхүүний үнэ хүлээлтээс буурсан нь худалдааны нөхцөл өмнөх төсөөллөөс муудахад нөлөөлөв.

Гадаад хүү: АНУ-ын бизнесийн идэвхжил сул, инфляцийн дарамт бага, дэлхийн эдийн засгийн өсөлт удааширч, худалдааны бодлого тодорхой бус байгаа энэ үед эрсдэлээс хамгаалах зорилгоор ХНБ-аас 7-р сарын 31-ний өдрийн хурлаар бодлогын хүүг 0.25 нэгж хувиар бууруулж 2.0-2.25 хувьд, 9-р сарын 18-ны өдөр дахин 0.25 нэгж бууруулж 1.75-2.0 хувьд хүргээд байна. Цаашид эдийн засагт гадаад орчноос орж ирэх дарамтыг саармагжуулах бодлогын хүрээнд Холбооны нөөцийн банк бодлогын хүүгээ бууруулах хүлээлт зах зээлд оролцогчдын дунд давамгайлж байна.

Гадаад инфляци: Худалдааны маргаан, “Брексит” хэлэлцээрийн үйл явцтай холбоотой тодорхой бус байдал буураагүй, Европын төв банкны мөнгөний тэлэх бодлогын нөлөөгөөр еврогийн ханш сулрах дарамттай байгаа тул 2019, 2020 онуудад бүсийн инфляцийн төсөөллийг харгалзан 0.1 нэгж хувиар бууруулж 1.3 хувьд хүргэв. Хятадын Ардын банк эдийн засгийн идэвхжлийг дэмжих, худалдааны зөрчилдөөний дотоод эдийн засагт ирэх дарамтыг саармагжуулах зорилгоор заавал байлгах нөөцийн хувь хэмжээг удаа дараа бууруулж, юанийн ханш сулраад байгаа ч бодлогын нөлөө арилж, дотоод эрэлтийн эрч нэмэгдэхгүй гэж үзээд 2019 оны инфляцийн төсөөллийг 0.1 нэгж хувиар бууруулж 2.1 хувьд хүргэсэн бол 2020 оны төсөөллийг 2.3 хувьд хэвээр үлдээв. ОХУ-ын эдийн засгийн төсөөллийг энэ сард бууруулж, дотоод эрэлт 2019 онд төдийлөн нэмэгдэхээргүй гэж үзээд инфляцийн төсөөллийг 0.3 нэгж хувиар бууруулж 4.7 хувь, 2020 оны төсөөллийг 4 хувьд хэвээр үлдээлээ. АНУ-ын хувьд ажилгүйдлийн түвшин бага байгаа боловч өрхийн орлого төдийлөн нэмэгдэхээргүй, татварын бодлогын нөлөө арилж байгаа нь инфляцийн төсөөллийг

Зураг IV.1.2

Худалдааны нөхцөл, экспорт, импортын үнийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Монголбанкны тооцоолол

Зураг IV.3.5

Холбооны нөөцийн банкны хүү, хувиар



Эх сурвалж: Блүмберг

0.1 нэгж хувиар бууруулж 2019 онд 1.8 хувьд, 2020 оны төсөөллийг 0.2 нэгж хувиар бууруулж 2.0 хувьд хүргэв.

Эдийн засгийн гадаад орчны тодорхой бус байдал

- АНУ, БНХАУ худалдааны хэлэлцээрийг үргэлжлүүлж буй боловч зөрчилдөөн шийдвэрлэгдэхгүй байх эрсдэл хэвээр байна. АНУ, БНХАУ-ын хоорондын худалдааны зөрчил үргэлжилж, импортын бараа, үйлчилгээнд ногдуулах нэмэлт тарифууд 2019 оны 2-р хагаст хэрэгжиж эхлээд байна. АНУ-ын зүгээс 7-р сарын 31-ний өдөр хоёр талын төлөөлөгчид 12 дахь удаагаа уулзаж зөвшилцөлд хүрэх хүлээлттэй байсан ч Ерөнхийлөгч Дональд Трамп худалдааны хэлэлцээр бүтэлгүйтсэн талаар мэдэгдсэнээр маргаан хурцдав. 9-р сарын 1-нээс хэрэгжих байсан 300 тэрбум ам.долларын импортын 10%-ийн тарифыг 15% болгосноос гадна 250 тэрбум ам.долларын бүтээгдэхүүнд тогтоосон 25 хувийн тарифыг 30 хувь хүргэж нэмэгдүүлэн, 10-р сарын 1-ний өдрөөс эхлэн хэрэгжүүлэх байснаа 14 хоногоор хойшлуулаад байна. Харин Хятадын тал Засгийн газрынхаа мэдээллийн агентлагаар дамжуулан АНУ-ын 75 тэрбум ам.долларын бүтээгдэхүүнд тогтоосон 5 хувийн тарифыг 10 хувь хүргэж нэмэгдүүлэхээ мэдэгдэв.
- Хятадын эдийн засгийн өсөлт, макро эдийн засгийн бодлогын тодорхой бус байдал гадаад эдийн засгийн төсөөллийн гол эрсдэл болж байна. Хоёр талын нэмэлт тарифын нөлөөгөөр БНХАУ-ын өсөлт саарч, түүхий эдийн үнэ буурч болзошгүй бөгөөд хөгжиж буй орнуудын хөрөнгийн урсгалд нөлөөлөхөөр байна. Хятадын үл хөдлөх хөрөнгийн салбар дахь хөрөнгө оруулалт, түүнд зориулсан бодлогын нөлөө Хятадын эдийн засгийн өсөлт болон импортын түүхий эдийн эрэлтийг хэр хэмжээгээр нэмэгдүүлэх нь тодорхойгүй байна.
- Дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнэ цаашид хэлбэлзэх эрсдэлтэй. Саудын Арабын газрын тосны байгууламжид гарсан халдлагаас үүдэн газрын тосны үнэ 20 орчим хувиар огцом өссөнөө эргээд буурах хандлагатай болов. Цаашид дахин халдлага гарахаас сэргийлж чадах эсэхэд тодорхой бус байдал оршиж байгаагаас гадна, халдлагатай холбоотойгоор геополитикийн эрсдэлүүд нэмэгдэх эсэх, нийлүүлэлтийн дутагдлыг ямар хугацаанд хэрхэн нөхөх нь тодорхойгүй байна.
- Их Британи Умард Ирландын Нэгдсэн Вант Улс Европын холбооноос гарах тов 10-р сарын 31-ний өдөр хүртэл хойшлогдож Брекситийн хэлцэл хэрхэн шийдэгдэх нь тодорхой бус байдлыг нэмэгдүүлж бүсийн эдийн засгийг удаашруулж, эрсдэлийг үүсгэж байна.

IV.1.2 Монгол Улсын экспортын гол нэрийн барааны дэлхийн зах зээлийн үнэ

БНХАУ-ын өсөлтийн төлөв сайжрахааргүй байгаа болон АНУ, БНХАУ хоорондын худалдааны зөрчилдөөний тодорхой бус байдал нэмэгдсэн нь тайлант улиралд түүхий эдийн үнэ буурахад голлон нөлөөлөв.

Зэс: АНУ, БНХАУ хоорондын худалдааны маргаан даамжирснаас үүсч буй тодорхой бус байдлаас өндөр хамааралтайгаар зэсийн зах зээлд оролцогчдын хандлага өөрчлөгдөж, улмаар Лондонгийн металлын бирж дээр арилжаалагдаж буй зэсийн үнэ 2019 оны 8-р сард дунджаар 5714 ам.долларт хүрч буураад байна. Тухайлбал, дэлхийн нийт цэвэршүүлсэн зэсийн хэрэглээний 45 хувийг дангаараа бүрдүүлдэг БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт энэ оны 2-р улиралд сүүлийн 27 жилийн хамгийн доод түвшинд хүрч саарсан төдийгүй Европын холбоо, Япон, АНУ зэрэг хөгжингүй орнуудад цэвэршүүлсэн зэсийн хэрэглээ буурсан байна. Цаашдын үнийн төлөв худалдааны зөвшилцөл эерэг үр дүнд хүрч чадахгүй тохиолдолд цаашдын өсөлтийн төлөв төсөөллөөс удааширч болзошгүй байгаа ч 2019-2020 оны хувьд нийлүүлэлтийн бага хэмжээний хомсдол үүсэхээр байгаа нь зэсийн үнэ төдийлөн буурахгүй гэж үзэх нийлүүлэлтийн талын үндэслэл болж байна. Харин 2021 оноос Перүд 18 шинэ үйлдвэр баригдах ашиглалтад орохоор хүлээгдэж байгаа нь дэлхийн цэвэр зэсийн үйлдвэрлэлийг дэмжихээр байна.

Алт: Дэлхийн эдийн засгийн өсөлт саарах төлөв, АНУ-ын Холбооны нөөцийн банк бодлогын хүүгээ бууруулах хүлээлт, АНУ-ын Иран, Турк зэрэг орнуудтай харилцаа сайнгүй байгаа зэргээс шалтгаалан аюулгүй хөрөнгө оруулалтад тооцогддог алтны эрэлт нэмэгдэж, 2019 оны 8-р сард²⁴ үнэ дунджаар 1495 ам.долларт хүрч өсөв. Олон улсад геополитикийн эрсдэл буураагүйн зэрэгцээ төв банкуудын алт худалдан авалт огцом нэмэгдэж, 2019 оны эхний хагас жилийн байдлаар 374.1 тоннд хүрч, сүүлийн 19 жилийн хамгийн өндөр хувиар өсөөд байна. Цаашид Холбооны нөөцийн банк бодлогын хүүгээ бууруулах төлөвтэй байгаагийн зэрэгцээ хөгжингүй орнуудын өсөлтийн төлөв буурч эрсдэл нэмэгдсэн нөлөөгөөр 2019 оны сүүлч, 2020 онд алтны үнэ хэлбэлзэл өндөртэй байх бөгөөд энэ удаад алтны дундаж үнийн төсөөллийг нэмэгдүүлэх үндэслэл боллоо.

Коксжих нүүрс. Хятадын гангийн үйлдвэрлэл 2019 оны эхний хагаст 10 хувиар өссөн, Хятадын засгийн газраас дотоодын нүүрсний уурхайд байгаль орчны шалгалт хийж байгаа нь коксжих нүүрсний үнэ оны эхний хагаст өндөр түвшинд хадгалагдах хүчин зүйлс болов. Хятадын Фенвей агентлагийн судалгаагаар дотоодын томоохон үйлдвэрлэгч мужуудад нүүрсний үнэ богино хугацаанд тогтвортой байхаар хүлээгдэж байна. Цаашид Шандон муж коксжих нүүрсний уурхайдыг хааж, хүчин чадлаа 2019 онд 10 сая тонноор, 2020 онд 6.6 сая тонноор бууруулахаар байна. Хятадын Засгийн газраас үр ашиггүй нүүрсний уурхайдыг хаах бодлогын хүрээнд дотоодын үйлдвэрлэл огцом буурч, улмаар импортын нүүрсний хэрэглээ нэмэгдсэн боловч цаашид дотоодын үйлдвэрлэлээ дэмжих бодлого баримтлах төлөвтэй байна. БНХАУ 2021 он хүртэл нийт 976 сая тонн хүчин чадал бүхий эрчим хүчний болон коксжих нүүрсний үйлдвэрүүдийг барих төлөвлөгөөтэй байна. Тус үйлдвэрүүдээс 2019 оны 2-р хагасаас ашиглалтад орж эхэлснээр дотоодын үйлдвэрлэлийг 200 сая тонноор нэмэгдүүлэх зорилготой байгаа нь зах зээлд нийлүүлэлт эргэж өсч, коксжих нүүрсний импорт буурч болзошгүй. Хятадын коксжих нүүрсний жилийн хэрэглээ 500 орчим сая тонн, түүнээс 12 орчим хувь буюу 64 орчим сая тоннын хэрэгцээг импортоор хангаж байна.

Ийнхүү Хятадын Засгийн газраас нүүрсний импортод тавих хяналтаа 2019 онд үргэлжлүүлэх (Австралийн нүүрсний квотыг 12 сая тонн гэж тогтоогоод буй), Хятадын гангийн үйлдвэрлэлийн өсөлт саарах төлөв нь коксжих нүүрсний эрэлтийг бууруулж, 2019 онд коксжих нүүрсний үнэ өмнөх оноос буурахад нөлөөлнө.

Төмрийн хүдэр: Бразилын уурхайд 2019 оны эхэнд хаягдлын далан задарснаас үүссэн ослын улмаас төмрийн хүдрийн нийлүүлэлт огцом буурсны зэрэгцээ БНХАУ-ын гангийн эрэлт хүлээлтээс өндөр байснаар төмрийн хүдрийн үнэ оны эхний хагас жилийн туршид өсч, 7-р сарын сүүл хүртэл түүхэн дээд түвшин буюу 117 ам.долларт хадгалагдсан юм. Харин 8-р сар гарсаар худалдааны дайныг тойрсон эрэлт саарах хүлээлтээс үүдэлтэйгээр төмрийн хүдрийн үнэ 93 ам.долларт хүрч, буурах хандлага давамгайлж эхэллээ. Гэхдээ Бразилын Засгийн газраас дээрх осолтой холбогдуулан Vale компанид торгууль ногдуулж, үйлдвэрлэлийн хязгаарлалт тогтоосон бөгөөд цаашид нийлүүлэлт хэвийн хэмжээндээ хүрч, жигдрэх хүртэл хамгийн багадаа 1 жилийн хугацаа шаардагдахаар байгаа нь төмрийн хүдрийн үнэ огцом буурахгүй байх үндэслэл болж байна. Нөгөө талаас, БНХАУ-ын зүгээс Европын холбоо, Япон, Өмнөд Солонгос, Индонези зэрэг орнуудаас импортлох зэвэрдэггүй ган хавтан болон ороомогт 5 жилийн туршид татвар ногдуулахаар болсон, дотоодын гангийн үйлдвэрүүд нийлүүлэлтийн илүүдэлтэй ажиллаж, ашигт ажиллагаа нь буурч, улмаар гангийн эрэлт саарах хүлээлтэй байгаа, байгаль орчин, аюулгүй байдлын хяналт шалгалтуудыг чангатгах болсон зэрэг нь цаашид төмрийн хүдрийн үнэнд сөргөөр нөлөөлөхөөр байна.

Түүхий нефть: Брент маркийн газрын тосны үнэ 2019 оны 6-р сард дунджаар \$63 байснаа 2019 оны 8-р сард дунджаар \$59 хүрч буураад байв. Саудын Арабын газрын тосны байгууламжид гарсан дроны халдлагын нөлөөгөөр 9-р сарын 16-ны өдөр \$68 хүрч өссөн ч эргээд үнэ буурав. ОПЕК-ийн гишүүн орнуудын үйлдвэрлэлээ танах хэлэлцээрийн хүрээнд Саудын Араб, ОХУ болон Ливийн үйлдвэрлэл буурч, нөөцийн түвшин доогуур хадгалагдаж байгаа төдийгүй Иран, Венесуэлийн эсрэг авч буй хориг арга хэмжээний хүрээнд экспорт нь саарч байна. Нийлүүлэлт дээр халдлагаас хойш зарим тодорхой бус байдал үүссэн нь нэмэлт эрсдэл болж байна. Харин эрэлт талаас дэлхийн эдийн засгийн өсөлт удааширснаар газрын тосны эрэлт буурах төлөв хэвээр байна. Тодруулбал, Олон улсын эрчим хүчний агентлагаас дэлхийн газрын тосны хамгийн том 2 хэрэглэгч хоорондын худалдааны маргаанаас шалтгаалан 2019 онд газрын тосны эрэлтийн төлөвийг өдрийн 1.08 сая баррелиар бууруулсан бол 2020 оны төлөвийг хэвээр үлдээсэн ч цаашид буурах эрсдэл өндөр байгааг мэдэгдээд байна.

IV.2 Төлбөрийн тэнцэл

2019 оны 2 дугаар улиралд төлбөрийн тэнцэл 236.4 сая ам.доллар буюу ДНБ²⁵ -ий 1.8 хувьтай тэнцэх ашигтай гарснаар тэнцэл өмнөх улирлаас 16.8 сая ам.доллараар, өмнөх оны мөн үеэс 366.2 сая ам.доллараар сайжирсан байна. Тайлант улиралд худалдааны дансны ашиг нэмэгдсэнээр урсгал тэнцлийн алдагдал хумигдаж 329.1 сая ам.доллар болж, багцын хөрөнгө оруулалтын орлого болон банкуудын гадаад актив нэмэгдсэн нөлөөгөөр санхүүгийн данс 508.9 сая ам.долларын ашигтай гарсан нь нийт төлбөрийн тэнцлийн ашигт нөлөөллөө (Зураг IV.2.1).

Урсгал дансны алдагдал 2019 оны II улиралд өмнөх оны мөн үеэс 13 хувиар буурч, 329.1 сая ам.доллар (ДНБ-ий 2.7%)-т хүрэв. Орлогын дансны алдагдал өссөн хэдий ч экспортын орлого өсч, импортын өсөлт саарснаар барааны тэнцэл сайжирсны зэрэгцээ үйлчилгээний алдагдал буурсан нь урсгал тэнцэлд эерэгээр нөлөөлөв.

Барааны тэнцэл тайлант улиралд 440 сая ам.долларын ашигтай байв. экспортын орлогын өсөлт (3.3 хувь YoY)-ийг төмрийн хүдэр, ноолуур, жонш, лейцит, нефелинт, агаарын тээврийн хэрэгслийн²⁶ экспортын өсөлт голлон бүрдүүлсэн бол боловсруулаагүй нефтийн экспорт бууруулах нөлөө үзүүлээ (Хүснэгт IV.2.2). 2018 онд 35 хувиар өссөн импортын өсөлт саарч 2019 оны 1 дүгээр улиралд өмнөх оны мөн үеэс 13.7 хувиар өссөн бол 2 дугаар улиралд 1.2 хувиар агшив. Импорт ийнхүү хумигдсан нь уул уурхайн салбарын машин, тоног төхөөрөмж, хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний импорт буурсан, мөн өнгөрсөн онд ургац алдаж, улаан буудай их хэмжээгээр импортлосон суурь үеийн нөлөө арилсан, дэлхийн зах дээрх газрын тосны үнэ хямдарснаар дизелээс бусад нефтийн бүтээгдэхүүний импортын төлбөр буурсан зэргээр тайлбарлагдана. Харин автомашин, дизель түлш болон зарим хүнсний бүтээгдэхүүний импорт өссөн нь нийт импортыг өсгөх нөлөөтэй байв (Хүснэгт IV.2.2).

Хүснэгт IV.3.1

Төлбөрийн тэнцлийн төсөөллийн таамаглал (2019 он)

Өмнөх төсөөлөл (2019)	Одоогийн төсөөлөл (2019)
Экспорт	Төсөөлөл сайжирсан.
Нүүрсний экспортын биет хэмжээ өснө. Төмрийн хүдэр, ноолуурын экспортын биет хэмжээ өснө. Зэс, нүүрс, төмрийн хүдрийн үнийн төсөөлөл буурсан.	Нүүрсний экспортын тоо хэмжээг өмнөхөөс бууруулсан ч өмнөх оны түвшинд, төмрийн хүдэр, ноолуур, жоншны экспортын тоо хэмжээ өснө. Экспортын үнэ буурах хандлага хэвээр боловч нүүрс, төмрийн хүдэр, алтны үнийн гүйцэтгэл төсөөллөөс өндөр байв. Алтны үнийн төсөөлөл сайжирсан. Гэхдээ худалдааны маргаан ширүүсч, дунд хугацаанд түүхий эдий үнэ буурах эрсдэл нэмэгдсэн.
Импорт	Төсөөлөл буурсан.
Уул уурхайн идэвхижил өмнөх төсөөллөөс нэмэгдсэн. Нүүрсний экспортыг даган дизель түлшний импорт өснө. Суудлын автомашинаас бусад хэрэглээний импорт хурдтай саарсан.	Оюу толгойн ХО↓→ХО импорт ↓. Нүүрсний экспорт өмнөх төсөөллөөс ↓→ дизель түлшний импорт ↓. Суудлын автомашины болон удаан эдэлгээт хэрэглээний импортын өсөлт саарсан. Түрээсээр ашиглах онгоцуудыг импортод бүртгэсэн байсныг залруулсан.
Үйлчилгээ	Төсөөлөл бага зэрэг сайжирсан.
2018 оны жилийн гүйцэтгэлээр үйлчилгээний дансны алдагдал 530 сая \$-р нэмэгдсэн. Нүүрсний тээврийн үнэ хямдарсан ч нүүрсний тээврийн нийт гарах урсгал өндөр байна. Шинэ нисэх онгоцны буудал ашиглалтанд орох хугацаа хойшилсон. Боловсролын, санхүүгийн, бизнес, худалдааны, барилгын гэх мэт үйлчилгээний алдагдал өндөр хэвээр хадгалагдана.	Төмрийн хүдрийн экспорт ↑ → төмрийн хүдрийн тээврийн орлого ↑. Нүүрсний экспортын тоо хэмжээ өмнөх төсөөллөөс ↓, нүүрсний тээврийн үнэ төдийлөн хямдраагүй, нүүрс тээврийн үйлчилгээнд гадаадны компаниудын эзлэх хувь ↑. Боловсролын, санхүүгийн, бизнес, худалдааны, барилгын гэх мэт үйлчилгээний төсөөлүүд өмнөх төсөөллийн орчимд байна.
ГШХО	Төсөөлөл муудсан.
ГШХО нэмэгдэнэ, Хөрөнгө оруулагчдын зээлийн эргэн төлөлт буурна	Оюу толгойн гүний уурхайн бүтээн байгуулалтыг үргэлжлүүлэхэд үүссэн хүндрэлээс шалтгаалан хөрөнгө оруулалт өмнөх төлөвлөгөөнөөс буурах болсон.
Багцын ХО	Төсөөлөл өөрчлөлтгүй
МИК 300 сая \$-ын бонд босгосон. ER 440 сая \$-ын бонд босгож, өмнөх гадаад өрийг дахин санхүүжүүлсэн. Энэ онд дахин шинээр бонд босгохгүй, бондын хүлээгдэж буй үндсэн төлбөр байхгүй.	Төсөөлөлд авч үзсэн таамаглалт нөхцлүүд өөрчлөгдөөгүй.
Бусад ХО	Төсөөлөл муудсан.
Бэлэн мөнгө, харилцах дансны цэвэр гадагшлах урсгал нэмэгдсэн.	ОУВС-гийн ӨСХ-ийн санхүүжилтийн төлөвлөгөө өмнөхөөс бага зэрэг нэмэгдэнэ. Гэвч хувийн секторын гадаад зээлийн ашиглалт буурч, төр болон хувийн хэвшил өмнөх зээлийн эргэн төлөлтөө нэмэгдүүлэх хандлагатай. Бэлэн мөнгө, харилцах дансны цэвэр гадагшлах урсгал 7-р сард огцом өссөн.

Зураг IV.2.1

Санхүүгийн дансны ашиг урсгал дансны алдагдлаас өндөр байснаар төлбөрийн тэнцэл II улиралд ашигтай гарав.



Орлогын дансны алдагдал 2019 оны II улиралд 435.5 сая ам.доллар болж өмнөх оны мөн үеэс 19 хувиар буюу 69 сая ам.доллараар өслөө. Үүнд хөрөнгө оруулалтын орлогын гарах урсгал өмнөх оны мөн үеэс 16 хувиар буюу 66.4 сая ам.доллараар нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв. Тодруулбал, Оюу толгойн зээлийн хүүний төлбөр өмнөх оны мөн үеэс 46 сая ам.доллараар өсч 112.2 сая ам.долларт хүрснээр шууд хөрөнгө оруулалтын орлогын гарах урсгал өссөн байна. Мөн Засгийн газрын зээлийн хүүний зардал өмнөх оны мөн үеэс 13.2 сая ам.доллараар өсч 51 сая ам.доллар, ААН-ийн зээлийн хүүний төлбөр 26 сая ам.доллараар өсч 35 сая ам.долларт тус тус хүрснээр багцын хөрөнгө оруулалтын орлогын гарах урсгал өмнөх оны мөн үеэс 42.6 сая ам.доллараар өсч 98.2 сая ам.долларт хүрэв. Гадаад өрийн үйлчилгээ болон гадаад хөрөнгө оруулагчдад олгох ногдол ашгийн төлбөрийн дийлэнх хэсгийг бүрдүүлдэг орлогын дансны алдагдлын төлбөрийн тэнцэлд үзүүлэх дарамт хадгалагдсан хэвээр байна. Тайлант улиралд анхдагч орлогын дансны алдагдал урсгал тэнцлийн 132 хувийг эзэлж байна (Зураг IV.2.4).

Санхүүгийн дансны тэнцэл 2019 оны II улиралд 508.9 сая ам.долларын ашигтай гарч, өнгөрсөн оны мөн үеэс 43 хувиар буюу 154 сая ам.доллараар өсөв. Үүнд багцын хөрөнгө оруулалтын цэвэр орох урсгал өмнөх оны мөн үеэс 256.1 сая ам.доллараар нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлжээ. Тус өөрчлөлтийн гол шалтгаан нь өнгөрсөн оны 6 дугаар сард Монгол Улсын Засгийн газар Дим Сам бондын үлдэгдэл болох 142 сая ам.долларын төлбөрийг төлж байсан бол

Зураг IV.2.2

Орлогын дансны алдагдал өссөн ч барааны дансны ашиг нэмэгдэж, үйлчилгээний дансны алдагдал буурснаар урсгал дансны алдагдал буурав.



Хүснэгт IV.2.2

Төмрийн хүдэр, ноолуур, жоншны орлогын өсөлт экспортод эерэг хувь нэмэр оруулсан бол газрын тос, алт экспортыг бууруулах нөлөө үзүүлэв.

	2018 II	2019 II	Жилийн өөрчлөлт	Өсөлтө д эзлэх %
Нийт экспорт	2,099	2,167	3.3%	3.3%
Чулуун нүүрс	895	899	0%	0.2%
Зэсийн хүдэр, баяжмал	551	559	1%	0.3%
Төмрийн хүдэр, баяжмал	92	145	58%	2.5%
Ноолуур	205	229	11%	1.1%
Жонш, лейцит, нефелинт	39	52	33%	0.6%
Боловсруулаагүй нефть	111	92	-18%	-0.9%
Мөнгөжөөгүй алт	20	-	-	-1.0%
Агаарын тээврийн хэрэгсэл	-	16	-	0.8%
Бусад	184	176	-4%	-0.4%

Импорт II улиралд агшив.

	2018 II	2019 II	Жилийн өөрчлөлт	Өсөлтө эзлэх %
Нийт импорт	1,586	1,566	-1.2%	-1.2%
Хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн	712	685	-3.8%	-1.7%
Хэрэглээний бүтээгдэхүүн	424	453	7.0%	1.9%
Үүнд: Автомашин	134	154	15%	1.3%
Нефтийн бүтээгдэхүүн	257	256	-0.4%	-0.1%
Аж үйлдвэрлэлийн орц	191	170	-11%	-1.3%
Үүнд: Улаан буудай	22	1	-	-1.3%
Бусад	2	2	-	0%

Эх сурвалж: Монголбанк

²⁵ 4-н улирлын өссөн нэмэгдсэн ДНБ-ий дүн.

²⁶ Нислэгийн компаниуд шинэ агаарын тээврийн хэрэгсэл түрээслэн, хуучин агаарын тээврийн хэрэгсэлээ экспортлов.

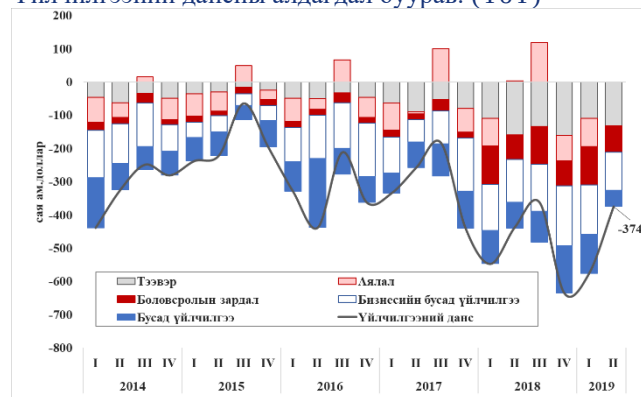
энэ оны II улиралд "Энержи Ресурс" ХХК 5 жилийн хугацаатай, жилийн 9.25 хувийн хүүтэй нийт 440 сая ам.долларын үнийн дүн бүхий бонд босгож 2017 оны 5 дугаар сард гаргасан 3 жилийн хугацаатай бондын үндсэн болон хүүний төлбөр болох нийт 412 сая ам.долларын өрийг дахин санхүүжүүлсэнтэй холбоотой юм. Багцын хөрөнгө оруулалт өмнөх оны мөн үед 238.5 сая ам.долларын цэвэр гарах урсгалтай байсан бол тайлант улиралд 17.7 сая ам.долларын цэвэр орох урсгалтай байв.

ГШХО-ын цэвэр орох урсгал өмнөх оны мөн үеэс 12 хувиар буюу 62 сая ам.доллараар буурч 469 сая ам.долларт хүрснээр санхүүгийн дансны тэнцлийг бууруулах нөлөө үзүүлсэн гол хүчин зүйл болов. Тодруулбал, "Оюу толгой" ХХК-ийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн цэвэр орох урсгал өмнөх оны мөн үеэс 28 хувиар буюу 50 сая ам.доллараар, бусад аж ахуйн нэгж (ААН)-үүдийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн урсгал өмнөх оны мөн үеэс 34 хувиар буюу 50 сая ам.доллараар тус тус буурсан нь нийт хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн цэвэр орох урсгал өмнөх оны мөн үеэс 101.3 сая ам.доллараар буурч 192 сая ам.долларт хүрэхэд нөлөөлжээ. Бусад хөрөнгийн цэвэр орох урсгал өмнөх оны мөн үед 179.4 сая ам.доллар байсан бол тайлант улиралд 233 сая ам.долларт хүрэв.

Гадаад зээлийн цэвэр орох урсгал өмнөх оны мөн үеэс 123 сая ам.доллараар буурсан бол банк ААН-үүдийн гадаад актив 111.9 сая ам.доллараар өсч бусад хөрөнгө оруулалтын цэвэр орох урсгал 3 сая ам.доллараар өсч 24.6 сая ам.долларт хүрэв. Гадаад зээлийн цэвэр орох урсгал буурахад банкны урт хугацаат зээл авалт өмнөх оны мөн үеэс 77 хувиар буюу 51 сая ам.доллараар, ААН-үүдийн гадаад зээл авалт 52 хувиар буюу 73.2 сая ам.доллараар тус тус буурсан нь голлон нөлөөллөө. Түүнчлэн ОУВС-гийн Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийн хүрээнд Азийн хөгжлийн банкнаас өмнөх оны мөн үед нийт 100 сая ам.долларын гадаад зээлийг Монгол улсын Засгийн газарт олгож байсан бол тайлант улиралд тус хөтөлбөрийн хүрээнд санхүүжилт олгогдоогүй байна.

Зураг IV.2.3

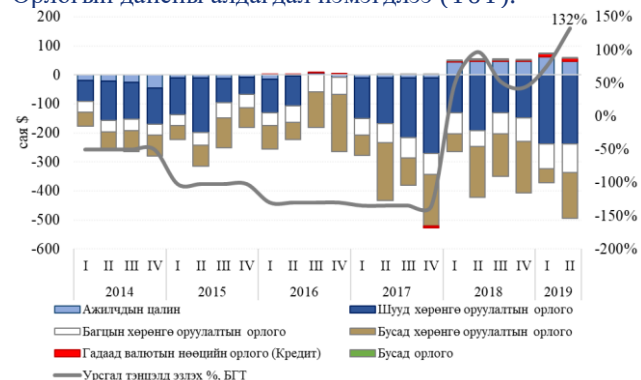
Үйлчилгээний дансны алдагдал буурав. (YoY)



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг IV.2.4

Орлогын дансны алдагдал нэмэгдлээ (YoY).



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг IV.2.5

Санхүүгийн дансны ашиг нэмэгдлээ (YoY).



Эх сурвалж: Монголбанк

Гадаад валютын албан нөөц (ГВАН): 2019 оны 6 дугаар сарын эцэст 4101.4 сая ам.долларт хүрэв. Энэ нь сүүлийн гурван сарын дунджаар тооцсон валютын төлбөртэй барааны импортын 8 сарын хэрэгцээг хангах түвшинд байна (Зураг IV.2.6). Тайлант II улиралд төлбөрийн тэнцэл 236 сая ам.долларын ашигтай гарсан, хуримтлуулсан мөнгөжсөн алт 207.6 сая ам.доллартай тэнцэх дүнгээр нэмэгдсэн нь гадаад валютын албан нөөц хуримтлагдахад нөлөөлөв.

Зураг IV.2.6





МОНГОЛБАНК