



*Mongol Bank*



**МОНГОЛБАНК**

**ИНФЛЯЦИЙН ТАЙЛАН**

**2020**

**3-Р САР**

## **Агуулга**

<b>МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН СТРАТЕГИ, ШИЙДВЭР .....</b>	<b>3</b>
<b>ТОЙМ .....</b>	<b>5</b>
<b>I. ИНФЛЯЦИ .....</b>	<b>7</b>
<b>II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ .....</b>	<b>10</b>
<b>III. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН .....</b>	<b>15</b>
III.1. Хөдөлмөрийн зах зээл.....	15
III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл.....	18
III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд .....	18
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
<b>IV. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН .....</b>	<b>26</b>
IV.1 Гадаад эдийн засгийн орчны талаарх төсөөлөлд ашигласан таамаглал.....	26
IV.2 Монгол улсын экспортын гол нэрийн барааны дэлхийн зах зээлийн үнэ .....	30
IV.3 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***

#### ***Бодлогын хүүг бууруулах, төгрөгийн заавал байлгах нөөцийн хувийг багасгах болон бодлогын хүүний коридорыг шинэчлэн тогтоох тухай***

Дугаар: 2020/01

Огноо: 2020 оны 3 дугаар сарын 11-ний өдөр

Мөнгөний бодлогын хорооны 2020 оны 3 дугаар сарын 11-ний өдрийн ээлжит хурлаар бодлогын хүүг 1 нэгж хувиар бууруулж, 10 хувьд хүргэх, банкны төгрөгийн заавал байлгах нөөцийн хувь хэмжээг 2 нэгж хувиар бууруулж, 8.5 хувьд тогтоох болон бодлогын хүүний коридорыг бодлогын хүүнээс +1, -1 нэгж хувийн өргөнтэй болгон өөрчлөх шийдвэр гаргалаа.

Жилийн инфляци 2020 оны 1 дүгээр сард улсын хэмжээнд 5.6 хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд 6.0 хувь байна. Эдийн засгийн өсөлт саарах хандлага үргэлжилж, эрэлтийн шалтгаантай инфляци тогтвортой байх төлөвтэй байна. Харин импортын хүнсний зарим бүтээгдэхүүний хангалт удаашрах тохиолдолд нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляцийн хэлбэлзэл үүсч болзошгүй.

Ковид-19 вирусын тархалттай холбоотой тодорхой бус байдал нэмэгдэж байгаагаас гадаад эрэлт, түүхий эдийн үнэ буурч, гадаад болон дотоод эдийн засгийн идэвхжил сулран, эдийн засгийн өсөлт үргэлжлэн саарах эрсдэлийг бий болгож байна. Цаашид эдийн засагт үзүүлэх нөлөө нь Ковид-19 вирусын тархах цар хүрээ болон үргэлжлэх хугацаа, вирусын эсрэг авч хэрэгжүүлэх арга хэмжээнээс ихээхэн хамаарахаар байна. Экспортын орлого буурах эрсдэл нэмэгдэж байгаа хэдий ч хэрэглээний импорт агших хандлага үргэлжилж, дэлхийн зах зээл дээр нефтийн үнэ огцом буурсан нь төгрөгийн ханшинд үзүүлэх дарамтыг зөөлрүүлэхээр байна.

Эдийн засаг, санхүүгийн зах зээлийн өнөөгийн байдал, ирээдүйн төлөв, тэдгээрт нөлөөлж буй хүчин зүйлс болон гадаад, дотоод орчны тодорхой бус байдал, эрсдэлийг харгалзан Мөнгөний бодлогын хорооноос санхүүгийн зуучлалыг дэмжих, банкуудын санхүүжилтийн эх үүсвэрийн өртгийг бууруулах, эдийн засгийн идэвхжилийг нэмэгдүүлэх зорилгоор бодлогын багц шийдвэр гаргав.

Мөнгөний бодлогын хорооны энэ удаагийн шийдвэр нь инфляцийн зорилтыг алдагдуулахгүйгээр эдийн засгийн болон санхүүгийн тогтвортой байдлыг хадгалахад чиглэж байна.

## ТОЙМ

Монгол улсын эдийн засгийн дотоод болон гадаад орчны төлөв байдлын талаарх Мөнгөний бодлогын хорооны хуралд танилцуулсан мэдээллүүд болон зарим шинэчлэгдсэн мэдээллийг энэ удаагийн инфляцийн тайланд орууллаа. Инфляцийн тайлан нь мөнгөний бодлогын шийдвэр гаргахад суурь нөхцөл болсон эдийн засгийн төсөөлөлд ашигласан мэдээллүүдийг агуулдаг хэдий ч Мөнгөний бодлогын хорооны хурлаас хойшхи бий болсон нөхцөл байдлыг тусгах шаардлага үүссэн юм. Мөнгөний бодлогын хороо 3 дугаар сарын 11-ний өдөр хуралдаж шийдвэр гаргаснаас хойш эрдэс бүтээгдэхүүний болон олон улсын санхүүгийн зах зээл дээр огцом хэлбэлзэлүүд бий болж, улс орнуудын зүгээс авч буй бодлогын арга хэмжээнүүд өөрчлөгдөж байна. Хэдийгээр глобал эдийн засгийн хандлагын төсөөллүүд шинэчлэгдэж байгаа боловч зарим тохиолдолд улс орнуудын Төв банк болон Засгийн газар, ОУВС, Дэлхийн банк гэх мэт голлох эх сурвалжуудын төсөөлөл бүрэн шинэчлэгдээгүй байгаа тул Мөнгөний бодлогын хорооны хурлын үеэр ашигласан мэдээллийг хэвээр үлдээлээ.

Төсвийн шинжтэй хөрөнгө оруулалт нэмэгдэн төсвийн төлөв тэлж, тэтгэврийн зээл тэглэсэн өрхийн өрийн дарамтыг бууруулсан нь эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих боловч ковид-19 вирусн нөлөөгөөр гадаад болон дотоод эрэлт саарч, түүхий эдийн үнэ буурах зэргээс шалтгаалан эдийн засгийн өсөлт оны эхний хагаст саарахаар байна. Нийлүүлэлтийн шалтгаанаар инфляцийн хэлбэлзэл нэмэгдэж болзошгүй хэдий ч эдийн засгийн идэвхжил суларч, нийлүүлэлтийн доголдол үүсэхгүй тохиолдолд инфляци Төв банкны зорилтот түвшний орчимд тогтворжих хандлага хэвээр байна.

**Дэлхий нийтийг хамарсан хөл хорионоос шалтгаалан нийлүүлэлтийн доголдол үүсгэхгүй байх нь инфляцийн зорилтыг хангах нөхцөл болно.** Инфляци улсын хэмжээнд 2020 оны 2 дугаар сард 6.4 хувь, Улаанбаатар хотод 6.9 хувьд хүрснээс 2.3 нэгж хувийг махны үнийн өсөлт бүрдүүлэв. Нөөцөлсөн махны хэмжээ энэ онд нэмэгдсэн, махны экспортыг хязгаарласан тул энэ хавар махны нийлүүлэлтийн хомсдол үүсэхээргүй байна. Цаашид махны үнэ улирлын хандлагын орчимд өөрчлөгдвөл инфляцид үзүүлэх нөлөө нэмэгдэхгүй. Инфляцийг өдөөж байсан хатуу түлш, шатахууны үнийн өсөлтийн өмнөх оны суурь нөлөө арилж, нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляци буурлаа. Харин цаашид ковид-19 өвчний эсрэг авч хэрэгжүүлж буй арга хэмжээтэй холбоотойгоор хүнсний зарим бүтээгдэхүүний импорт удааширах тохиолдолд инфляцийн хэлбэлзэл нэмэгдэх эрсдэлтэй. Энэ онд төсвийн төлөв тэлж, төрийн албан хаагчдын цалин нэмэгдсэн, тэтгэврийн зээл тэглэсэн зэрэг нь инфляцийг нэмэгдүүлэх хүчин зүйл болох хэдий ч гадаад эрэлт буурч, дотоод эдийн засгийн идэвхжил ерөнхийдөө суларч инфляцийн эрчийг бууруулна. Нийлүүлэлтийн шалтгаантай огцом үнийн хэлбэлзэл үүсэхгүй гэж үзвэл инфляци 2020 оны эхний хагаст буурч, 2-р хагаст алгуур нэмэгдэж оны эцэст Төв банкны зорилтот түвшний орчимд хүрэх төлөвтэй.

**Эдийн засгийн өсөлт сүүлийн 5 улирал дараалан буурсан бол ковид-19 вирусн нөлөөгөөр 2020 оны эхний хагаст огцом саарахаар байна.** Өнгөрсөн оны 4 дүгээр улиралд төмрийн хүдэр, газрын тосноос бусад эрдэс бүтээгдэхүүний олборлолт саарснаар уул уурхайн салбар огцом агшиж, хүлээлтээс доогуур гүйцэтгэлтэй гарав. Тодруулбал, нүүрсний тээвэрлэлт саатаж, олборлолт нь буурсан, Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж өмнөх оны мөн үеэс 3 дахин буурсан нь голлон нөлөөлжээ. Харин хөдөө аж ахуй, боловсруулах салбарын өсөлт өндөр байж, уул уурхайн бус салбарын өсөлт хүлээлтээс бага зэрэг давлаа. Энэ онд Ковид-19 вирусн тархалттай холбоотойгоор тодорхой бус байдал нэмэгдэж, гадаад болон дотоод эдийн

засгийн идэвхжил суларч байгаа нь уул уурхай, үйлчилгээ, бүтээгдэхүүний цэвэр татвар, тээврийн салбарт илүү сөрөг нөлөөтэй, ХАА, мэдээлэл холбоо, эрчим хүчний салбарт харьцангуй бага нөлөөтэй байна. Тэтгэврийн зээл тэглэсэн нь өрхийн өрийн дарамтыг бууруулж, төсвийн хөрөнгө оруулалт нэмэгдэж байгаа нь эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих боловч ковид-19 вирусын сөрөг нөлөөгөөр 2020 оны эдийн засгийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс үлэмж хэмжээгээр буурна.

Харин ковид-19 вирусын тархалтын цар хүрээ, үргэлжлэх хугацаа, уг вирусын эсрэг авч хэрэгжүүлж буй арга хэмжээ нь гадаад болон дотоод эдийн засагт хэрхэн нөлөөлөх, дэлхийн худалдааны зөрчилдөөн, Оюу толгойн далд уурхайн бүтээн байгуулалтын төлөвлөгөө, төмөр зам болон дотоодын томоохон төслүүдийн хэрэгжилт зэрэг нь төсөөллийн тодорхой бус байдлыг үүсгэж байна.

**Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт 4 улиралдаа саарч байна.** Тайлант улиралд макро зохистой бодлогын нөлөөгөөр иргэдийн хэрэглээний зээлийн өсөлт үргэлжлэн буурч, бизнесийн зээлийн өсөлт төдийлөн нэмэгдээгүйгээс нийт зээлийн өсөлт буурав. Энэ нь мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт саарахад голлон нөлөөлсөн бол гадаад активийн өсөлт мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн дийлэнх хувийг бүрдүүлсэн хэвээр байна. Зээлийн өсөлт 2020 эхний хагаст үргэлжлэн буурч, сүүлийн хагаст алгуур нэмэгдэж 10 орчим хувьд тогтворжих хүлээлттэй байна.

**Гадаад орчны тодорхой бус байдал огцом нэмэгдэж, гадаад эрэлт суларч байна.** Ковид-19 вирусын дэгдэлт дэлхий нийтийг хамарч, тархалт нь үргэлжлэн тэлж байгаагаас эдийн засагт үзүүлэх шокийг нарийн тодорхойлох боломж одоогоор байхгүй байна. БНХАУ-д вирустай холбоотойгоор үүссэн нөхцөл байдал зөөлөрч үйлдвэрлэл, үйчилгээ нь сэргэх хандлага эхэлж байгаа ч АНУ, Европын холбоо зэрэг томоохон эдийн засгууд хүндэрсээр байгаа нь БНХАУ-ын гадаад эрэлт, эдийн засгийн өсөлтөд сөргөөр нөлөөлөхөөр байна. Түүнчлэн, АНУ болон БНХАУ энэ оны 1-р сард албан ёсоор худалдааны “1-р шат”-ны зөвшилцөлд хүрсэн ч олон улсын харилцаа, геополитикийн асуудлуудтай холбоотой эрсдэл, тодорхойгүй байдал үргэлжилсээр байна.

**Тайлант улиралд урсгал дансны алдагдал нэмэгдсэн ч санхүүгийн дансны ашиг өндөр байж төлбөрийн тэнцэл ашигтай гарлаа.** Импортын өсөлтийг тэтгэж байсан дизель түлшний импорт 2019 оны 4-р улиралд буурсан ч зэсийн баяжмал, нүүрс, жоншны экспортын орлого саарч, орлогын дансны алдагдал нэмэгдсэн нь урсгал дансны алдагдал тэлэхэд нөлөөлөв. Харин санхүүгийн дансны ашиг өсөхөд Оюу толгойн хөрөнгө оруулалт, бусад хөрөнгө оруулалтын цэвэр орох урсгал нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлсөн байна.

Дэлхийн зах зээл дээрх зэс, нүүрс, төмрийн хүдрийн үнэ 2019 оны 4-р улиралд төсөөллөөс бага байсан нь худалдааны нөхцөл хүлээлтээс доогуур гарахад нөлөөлөв. 2020 оны газрын тосны үнийн төсөөлөл буурч, алтны үнэ нэмэгдэх хандлагатай байгаа нь худалдааны нөхцөлд эерэг нөлөөтэй боловч алтнаас бусад экспортын барааны үнийн төсөөлөл муудаж, цаашид буурах эрсдэл өндөр байгаа тул 2020 онд худалдааны нөхцөл сайжрахааргүй байна.

## I. ИНФЛЯЦИ

Монголбанк хэрэглээний үнийн индексээр илэрхийлсэн инфляцийг 2019-2020 онд 8 хувь, дунд хугацаанд 6 хувь орчимд тогтворжуулах мөнгөний бодлого хэрэгжүүлж байна (Зураг I.1).

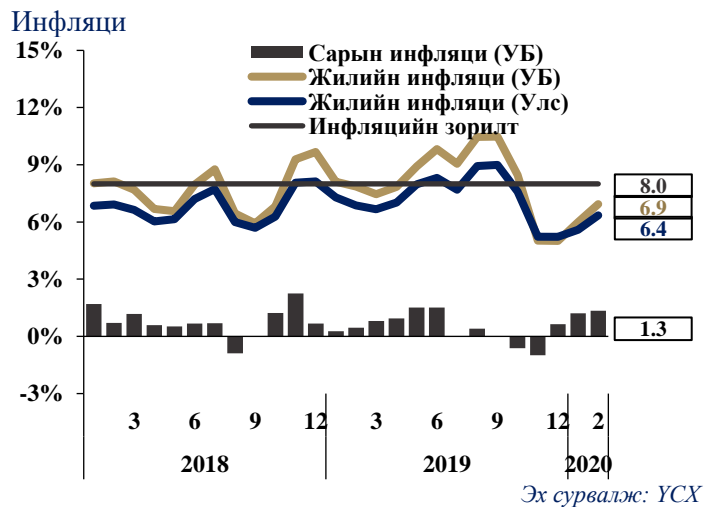
Эдийн засгийн идэвхжил 2019 оны хоёрдугаар хагасаас саарч, эрэлтийн гаралтай үнийн өсөлт оны сүүлийн улиралд сул байв.

Түүнчлэн нийлүүлэлтийн шалтгаантай үнийн өсөлт тогтворжиж, 2018 онд инфляцид жинтэй нөлөө үзүүлж байсан хатуу түлш, шатахууны үнэ 2019 онд харьцангуй тогтвортой байв (Зураг I.3). Хатуу түлшний хувьд, түлшний модны үнэ 11, 2020 оны 1 дүгээр саруудад бага зэрэг өссөн бол сайжруулсан түлшний үнэ хэвээр хадгалагдсан тул 2020 оны 1 дүгээр сарын байдлаар инфляцийг бууруулах нөлөө бага байв. Дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнэд түр зуурын зарим хэлбэлзэл байсан хэдий ч тайлант хугацаанд дотоодын шатахууны үнэд огцом хэлбэлзэл үүссэнгүй. Дизель түлшний үнэ 2019 оны 12 дугаар сар болон 2020 оны 1 дүгээр саруудад бага зэрэг нэмэгдсэнээр дотоодын шатахууны үнэ инфляцийн 0.3 нэгж хувийг бүрдүүлж байна.

Махны үнэ улирлын хандлагаараа оны сүүлийн улиралд хямдарсан боловч 2 дугаар сарын байдлаар жилийн инфляцийн 33 хувийг бүрдүүлж, инфляцид үзүүлэх нөлөө нь өндөр хэвээр байна (Зураг I.2). Коронавирустай холбоотой сөрөг хүлээлт нэмэгдсэнээр 1 дүгээр сарын сүүлийн долоо хоногт иргэдийн дунд хүнсний бүтээгдэхүүн нөөцлөх хандлага үүссэнээр махны үнэ сарын сүүлийн долоо хоногт 1000 орчим төгрөгөөр нэмэгдэж, 2 дугаар сард тогтвортой байж инфляцид үзүүлэх нөлөө нь 2.3 нэгж хувьд хүрсэн байна (Зураг I.3). Инфляци 2020 оны 2 дугаар сард улсын хэмжээнд 6.4 хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд 6.9 хувь байв (Зураг I.1).

### Төсөөллийн зөрүү

Зураг I.1

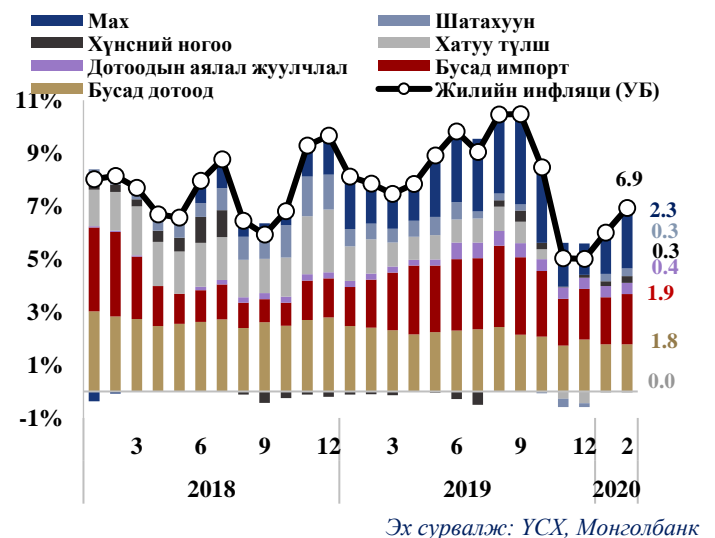


Зураг I.2



Зураг I.3

Улаанбаатар хотын жилийн инфляцийн бүрэлдэхүүн, голлох бараа бүтээгдэхүүнээр



2019 оны IV улиралд эрэлтийн шалтгаантай болон хүнсний үнийн өсөлт бага байснаар инфляци 6.1 хувь буюу төсөөллөөс 0.7 нэгж хувиар доогуур гүйцэтгэлтэй гарав. Махны үнэ 11, 12 дугаар саруудад огцом буурсан нь хүнсний инфляци төсөөллөөс 0.2 нэгжээр бага гарахад голлон нөлөөлсөн байна. Түүнчлэн түлшний модны үнэ галлагааны улирал эхэлсэнтэй холбоотой нэмэгдэнэ гэж төсөөлж байсан ч үнэ өөрчлөгдөөгүй, мөн импортын барааны үнэ 11 дүгээр сард төсөөллөөс багаар өссөн зэргээс шалтгаалан хүнсний бус инфляци төсөөллөөс 0.5 нэгжээр бага байлаа.

Ковид-19 вирусын тархалттай холбоотойгоор эдийн засгийн идэвхжил суларч, дотоодын бараа, үйлчилгээ болон импортын барааны үнийн өсөлт ирэх улирлуудад өмнөх оноос бага байх төлөвтэй тул инфляцийн төсөөллийг 2020-2021 онд өмнөх төсөөллөөс буурууллаа (Зураг I.4).

### Инфляцийн цаашдын төлөв

Инфляцийг нэмэгдүүлэх зарим нийлүүлэлтийн шинжтэй хүчин зүйлсийн нөлөө энэ онд харьцангуй бага байх хүлээлттэй байна. Тухайлбал, махны үнэ 2020 оны 2 дугаар сард өндөр түвшинд хадгалагдсан ч дотоодын махны нөөц хангалттай хэмжээнд байгаа тул цаашид нийлүүлэлтийн хомсдолоос шалтгаалсан махны үнийн огцом өсөлт бий болохооргүй байна. Түүнчлэн дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнэ төсөөллийн хугацаанд буурах хандлагатай тул дотоодын шатахууны инфляци нэмэгдэх дарамт бага байна.

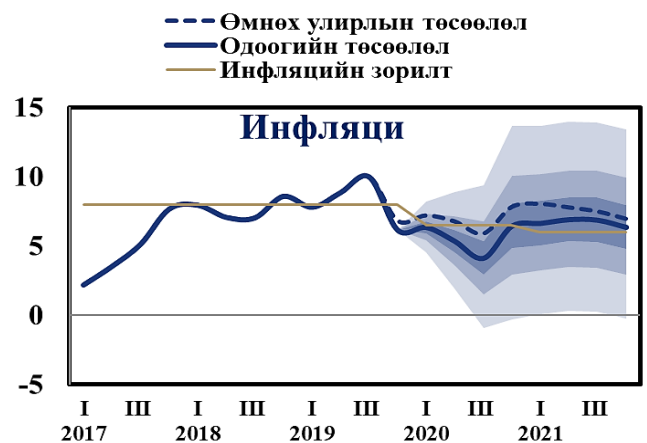
### Хүснэгт I.1 Инфляцийн төлөвт гарсан өөрчлөлт

Инфляцийн богино хугацааны төсөөллийн таамаглал	
Өмнөх төсөөлөл 2019Q4-2020Q3	Одоогийн төсөөлөл 2020Q1-2020Q4
<b>Махны үнэ</b>	<b>Төсөөлөл нэмэгдсэн</b>
2019 оны 7 дугаар сараас махны үнэ буурч эхэлсэн бөгөөд 10, 11 дүгээр саруудад үргэлжлэн хямдарч буйгаас төсөөлөл буурлаа.	Улирлын хандлагаараа өсч байсан махны үнэ 1-р сарын сүүлийн долоо хоногт 1000 орчим төгрөгөөр нэмэгдсэнээр, үнийн төсөөлөл өмнөх улирлаас бага зэрэг нэмэгдлээ.
<b>Импортын барааны үнэ</b>	<b>Төсөөлөл буурсан</b>
3 дугаар улиралд импортын барааны үнэ төсөөлөлтэй нийцгэй байв. Харин 10 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс бага өссөнөөр импортын барааны төсөөлөл буурлаа.	Сүүлийн улиралд импортын барааны үнэ төсөөллөөс багаар өссөн. Иймээс импортын барааны төсөөлөл буурлаа.
<b>Дотоодын барааны үнэ</b>	<b>Төсөөлөл буурсан</b>
Дотоодын аялал жуулчлалын үнэ 10 дугаар сард бага зэрэг буурсан. Сайжруулсан түлшний үнэ өөрчлөгдөхгүй.	Сүүлийн улиралд дотоодын барааны үнэ төсөөллөөс багаар өссөн. Иймээс дотоодын барааны төсөөлөл буурлаа.
<b>Төрийн зохицуулалттай үнэ</b>	<b>Төсөөлөл хэвэндээ</b>
Их дээд сургуулийн төлбөр төсөөллийн дагуу нэмэгдсэн. Цаашид үнэд өөрчлөлт орохгүй.	Төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний үнэд өөрчлөлт орохгүй.
<b>Шатахууны үнэ</b>	<b>Төсөөлөл нэмэгдсэн</b>
Гуравдугаар улиралд шатахууны үнэ тогтвортой байсан бөгөөд үнэ өсөх гадаад эрсдэл бага байна. Харин өвлийн дизель түлшний нэмэлт зардалтай холбоотойгоор төсөөллийг нэмэгдүүлэв.	Оны сүүлийн улиралд шатахууны үнэ төсөөлөлтэй нийцгэй байв. Түүнчлэн үнэ өсөх гадаад эрсдэл бага хэвээр байна. Харин 1 дүгээр сард дизель түлшний үнэ бага зэрэг өслөө.

Эх сурвалж: Монголбанк

### Зураг I.4

#### Инфляцийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанк

### Хүснэгт I.2

#### Инфляцийн төсөөлөл<sup>1</sup>

	2019	2020*	2021*
	гүйц.	төсөөлөл	
Инфляци, ХҮИ <sup>2</sup>	6.1	4.8-8.1	4.8-8.0

Эх сурвалж: Монголбанк

<sup>1</sup> 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал

<sup>2</sup> Он тус бүрийн 4 дүгээр улирлын дундаж инфляци



Эрэлт талаас, энэ онд тэтгэврийн зээл тэглэсэн, төрийн албан хаагчдын цалин нэмэгдэж, төсвийн бодлогын төлөв тэлэх хүлээлттэй байгаа нь инфляцийг нэмэгдүүлэх хүчин зүйлс болж байна. Гэвч Ковид-19 вирусын тархалттай холбоотойгоор гадаад эрэлт болон гадаад инфляци буурах, дотоод эдийн засгийн өсөлт саарах зэрэг хүчин зүйлсийн нөлөөгөөр инфляци ирэх улирлуудад буурах хүлээлттэй байна.

Оны сүүлийн хагаст Ковид-19 вирусын тархалт намжин эдийн засгийн идэвхжил сэргэж, эдийн засгийн өсөлт тогтворжино гэж үзвэл эрэлтийн шинжтэй инфляци 2021 онд алгуур нэмэгдэх төлөвтэй. Нөгөө талаас дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнэ болон гадаад инфляци үргэлжлэн буурахаар байгаа нь ирэх онд инфляци дунд хугацааны зорилтот түвшний орчимд тогтворжихоор байна.

***Инфляцийн төсөөллийг өөрчилж болзошгүй тодорхой бус байдал:***

- Бараа бүтээгдэхүүний нийлүүлэлтийн доголдол эсвэл илүүдэл нь төсөөллийг өөрчлөх эрсдэлтэй. Тухайлбал, цаг агаарын нөхцөл, зуншлага зэргээс шалтгаалан мах, хүнсний ногоо зэрэг бүтээгдэхүүний үнэ огцом хэлбэлзэх, төрийн зохицуулалттай бараа үйлчилгээний үнэ төсөөллөөс давж нэмэгдэх зэрэг нь инфляцийн төсөөллийг өөрчлөх шалтгаан болно.
- Ковид-19 вирусын тархалт цаашид удаан үргэлжлэх тохиолдолд хилийн хязгаарлалттай холбоотойгоор зарим нэр төрлийн импортын хүнсний бараа бүтээгдэхүүний нийлүүлэлт саатвал нийлүүлэлтийн шалтгаантай үнийн өсөлт үүсэх эрсдэлтэй.
- Олон улс хоорондын геополитикийн эрсдэл нэмэгдэх, Ковид-19 вирусын дэлхийн эдийн засагт үзүүлэх нөлөө хүндрэх зэрэг хүчин зүйлсээс хамааран гадаад орчинд тодорхой бус байдал нэмэгдэх тохиолдолд дэлхийн зах зээл дэх түүхий эдийн үнэ, манай улсыг чиглэх хөрөнгийн урсгалд сөргөөр нөлөөлж, улмаар төгрөгийн ханшид ирэх дарамт нь инфляцийг нэмэгдүүлэх эрсдэлтэй.
- УИХ-ын сонгуультай холбоотойгоор төсвийн төлөв 2020 онд батлагдсан түвшнээс нэмж суларвал, ялангуяа хөрөнгө оруулалтын зардалтай холбоотойгоор импортоор дамжин инфляцийн дарамтыг нэмэгдүүлэх эрсдэлтэй.

## II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ

Эдийн засгийн идэвхжил 4-р улиралд саарснаар ДНБ-ий бодит өсөлт 2019 оны урьдчилсан гүйцэтгэлээр 5.1 хувьд хүрэв. Эрэлт талаас 2017 оны 2-р хагасаас хойш хөрөнгийн хуримтлал болон өрхийн хэрэглээ эдийн засгийн идэвхжлийг дэмжих хандлага үргэлжилсэн бол цэвэр экспорт сөрөг хувь нэмэртэй хэвээр байв (Зураг II.1). Үйлдвэрлэл талаас уул уурхай болон тэвэрээс бусад салбарын идэвхжил харьцангуй өндөр байснаар нийт үйлдвэрлэл өслөө. Салбарууд дунд хөдөө аж ахуй, боловсруулах, эрчим хүч, үйлчилгээний салбаруудын өсөлт өндөр байв (Зураг II.2).

**Хөрөнгө оруулалт:** Бүх төрлийн барилга, машин тоног төхөөрөмжид хийгдсэн хөрөнгө оруулалтууд өссөнөөр нийт хөрөнгө оруулалт 2019 оны 4 дүгээр улиралд өмнөх оны мөн үеэс 12.9 хувиар тэлж, нийт эрэлтэд 5.0 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүллээ. Төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал 4-р улиралд өмнөх оны мөн үеэс 96 хувиар өссөн нь нийт хөрөнгө оруулалтын өсөлтөд томоохон эерэг нөлөө үзүүллээ.

**Хэрэглээ:** Өрхийн хэрэглээ тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 12.5 хувиар тэлж, эдийн засгийн өсөлтийг 6.4 нэгж хувиар дэмжлээ. Өрхийн орлого сүүлийн 3 жилийн турш дараалан өссөн ч өрхийн зарлага орлогоос давах хандлага үргэлжилсэн хэвээр байна. Энэхүү орлого, зарлагын зөрүүг санхүүжүүлэх нэг эх үүсвэр болж огцом нэмэгдэж байсан хэрэглээний зориулалттай зээлийн өсөлтийн хурд 2018 оны 4-р улирлаас эхлэн саарч, тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 7.7 хувиар агшжээ (Зураг II.4).

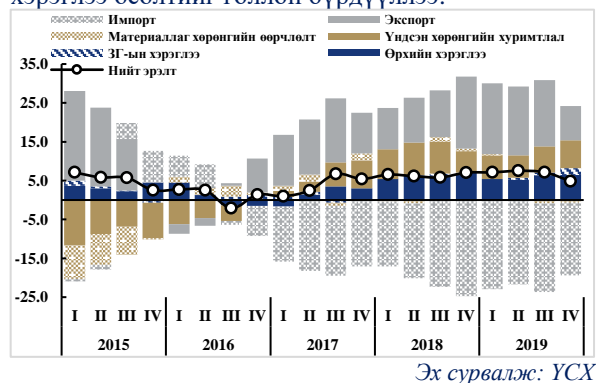
Засгийн газрын хэрэглээ бодит дүнгээр өмнөх оны мөн үеэс 23.9 хувиар тэлж, нийт эрэлтийг 2.8 нэгж хувиар дэмжлээ.

**Цэвэр экспорт:** Цэвэр экспорт нийт эрэлтийг 12.4 нэгж хувиар сааруулах нөлөөтэй байв. Бодит экспорт тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 6.1 хувиар агшсан бол импорт 8.3 хувиар нэмэгдсэнээр цэвэр экспорт ДНБ-ий өсөлтөд сөрөг хувь нэмэртэй байв.

Тайлант улиралд экспорт агшихад зэсийн баяжмал, нүүрсний экспорт буурсан нь голлон

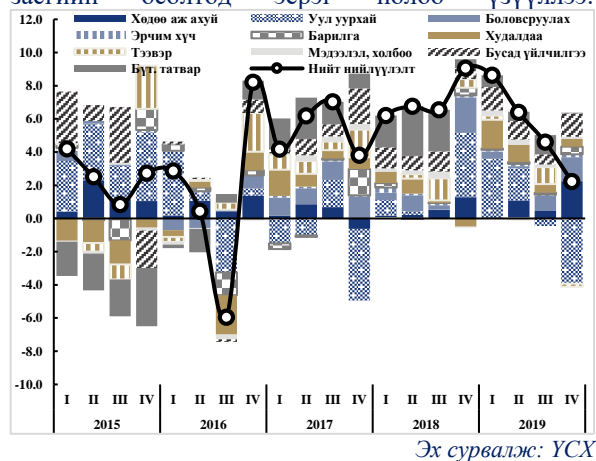
Зураг II.1

Тайлант улиралд хөрөнгийн хуримтлал, эцсийн хэрэглээ өсөлтийг голлон бүрдүүллээ.<sup>3</sup>



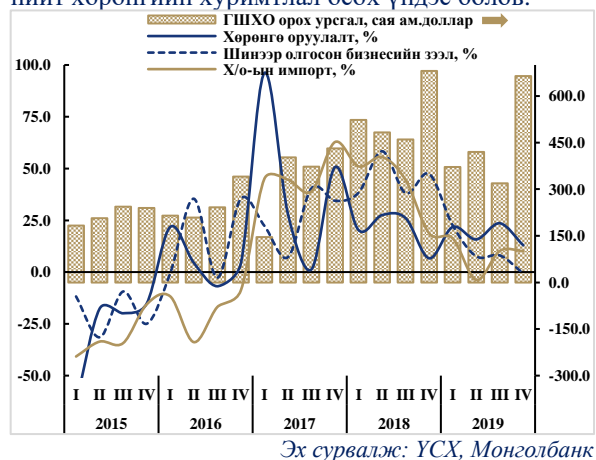
Зураг II.2

Уул уурхай болон тэвэрээс бусад салбар эдийн засгийн өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүллээ.



Зураг II.3

Төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал нэмэгдсэн нь нийт хөрөнгийн хуримтлал өсөх үндэс болов.



<sup>3</sup> 4 улирлын нийлбэрээс тооцсон өсөлт

нөлөөлсөн бол алт, төмрийн хүдрийн экспорт нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлэв. БНХАУ-ын Монгол Улсаас авах нүүрсний импортын квотоос шалтгаалж нүүрсний экспорт дээр хязгаартай байв. Түүнчлэн, Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж багассанаас шалтгаалж зэсийн баяжмалын экспорт буурч байна.

Импорт нэмэгдэхэд хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний импорт, дизелиэс бусад шатахууны импорт өссөн нь нөлөөлсөн бол хэрэглээний бүтээгдэхүүний импорт бууруулах нөлөө үзүүлэв. Төсвийн хөрөнгийн зардал нэмэгдэж, улмаар үндсэн хөрөнгийн хуримтлал өссөн нь хөрөнгө оруулалтын шинжтэй барилгын материал, машин, тоног төхөөрөмжийн импортыг нэмэгдүүлж байна. Харин эдийн засгийн идэвхжил, өрхийн хэрэглээний өсөлтийг даган хэрэглээний шинжтэй импорт 2018 онд 20 хувь давж өсч байсан бол 2019 оны турш өсөлтийн хурд саарсаар тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 13.2 хувиар буурлаа (Зураг II.4). Хэрэглээний импортын энэхүү бууралтын 8.5 нэгж хувийг суудлын автомашины импортын өөрчлөлт тайлбарлаж байна. Суудлын автомашины импортыг авч үзвэл 2017 онд 48'874, 2018 онд 64'039, 2019 онд 69'471 ширхэгийг импортлосон байна.

### Эдийн засгийн салбарууд

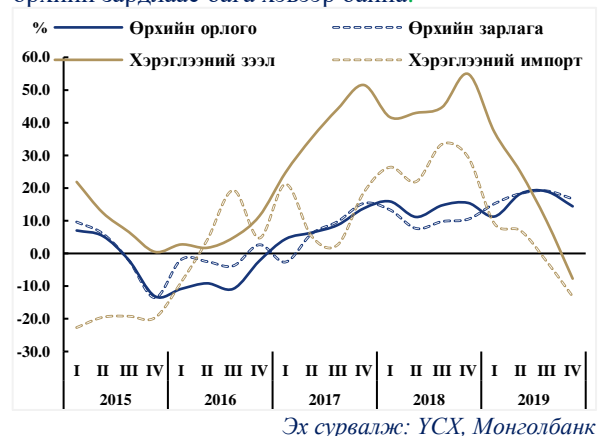
Төмрийн хүдэр, газрын тосноос бусад бүтээгдэхүүний олборлолт саарснаар уул уурхайн салбар тайлант улиралд 16.2 хувиар агшсан нь эдийн засгийн өсөлтөд 3.9 нэгж хувийн сөрөг нөлөө үзүүлэв. Тайлант улиралд алт олборлолт төсөөллөөс бага байв (Зураг II.6).

Нүүрсний экспорт багассан нь тээврийн салбарт нөлөөлж, тайлант улиралд тээврийн салбарын нэмүү өртөг 1.7 хувиар агшив. Тээврийн салбарын идэвхжил буурсантай холбоотойгоор шатахууны худалдаа саарч, худалдааны салбарын өсөлт төсөөллөөс бага буюу 3.4 хувь гарсан.

Засгийн газрын хөрөнгө оруулалтын зардлын гүйцэтгэл дутуу байсан учир барилгын салбарын гүйцэтгэл төсөөллөөс бага гарсан ч тус салбарын үйлдвэрлэл өмнөх оны мөн үеэс 7.7 хувиар нэмэгдлээ. Үүнд, үйлдвэр, сургууль, авто замын барилга өссөн нь голлон нөлөөлөв.

Зураг II.4

Өрхийн орлого сүүлийн 3 жил дараалан өссөн ч өрхийн зардлаас бага хэвээр байна.



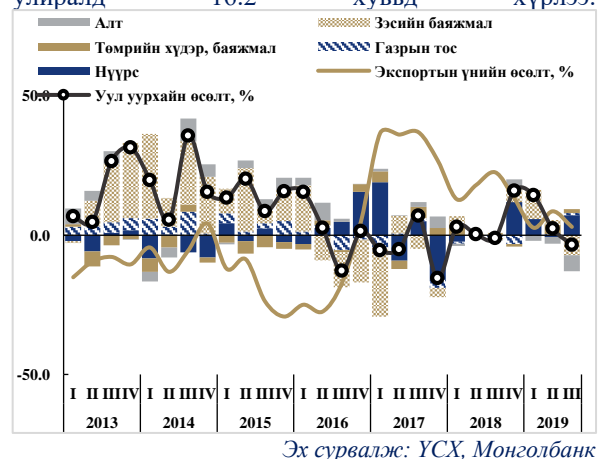
Зураг II.5

Тайлант улиралд экспорт 6.1 хувиар буурч, импорт 8.3 хувиар өссөнөөр цэвэр экспорт эдийн засгийн өсөлтийг 12.4 нэгж хувиар бууруулах нөлөө үзүүллээ.



Зураг II.6

Газрын тос, төмрийн хүдрээс бусад ашигт малтмалын олборлолт өмнөх оны мөн үеэс саарсанаар уул уурхайн салбарын өсөлт тайлант улиралд -16.2 хувьд хүрлээ.



Хүнсэнд хэрэглэсэн малын тоо огцом өссөнөөр хөдөө аж ахуйн салбарын өсөлт төсөөллөөс давж 2019 онд 8.3 хувьд хүрлээ. Мах боловсруулахтай холбоотойгоор боловсруулах салбарын үйлдвэрлэл эрчимжиж тайлант улиралд тус салбарын өсөлт 16.1 хувьд хүрлээ.

Импортын өсөлт төсөөллөөс бага байсан, суудлын авто машины импорт буурсан зэргээс шалтгаалж бүтээгдэхүүний цэвэр татварын орлогын өсөлт саарч тайлант улиралд 0.6 хувьд болж, эдийн засгийн өсөлтөд оруулсан хувь нэмэр нь бага байв.

### Потенциал үйлдвэрлэл

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

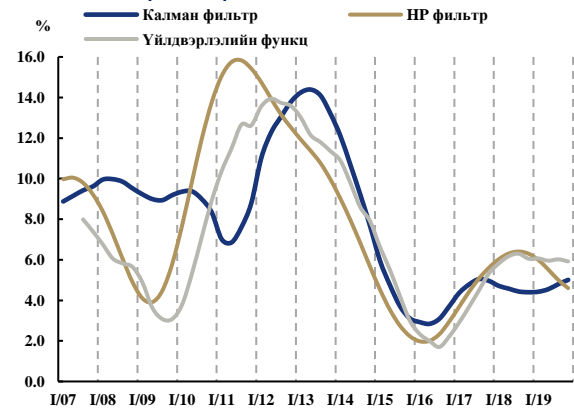
### Үйлдвэрлэлийн зөрүү

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 агшиж, үйлдвэрлэлийн зөрүү сөрөг түвшинд хүрч байсан бол 2018 оны сүүл хагасаас эерэг түвшинд хүрч өссөн. Түүнчлэн 2019 оны 3, 4 дүгээр улиралд уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл агшсан нөлөөгөөр үйлдвэрлэлийн зөрүү буурч, потенциал түвшний орчимд байна. (Зураг II.8).

2018 оны сүүлийн хагасаас нүүрсний үйлдвэрлэл өмнөх оноос идэвхжсэнээр уул уурхайн үйлдвэрлэлийн зөрүү хаагдах хандлагатай болж байсан хэдий ч 2019 оны 4 дүгээр улиралд Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж өмнөх оны мөн үеэс 3 дахин буурч, нүүрсний олборлолт багассантай холбоотойгоор уул

Зураг II.7

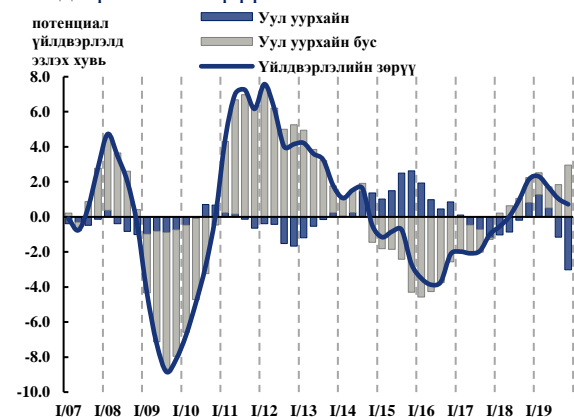
### Потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт



Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

Зураг II.8

### Үйлдвэрлэлийн зөрүү<sup>4</sup>



Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

<sup>4</sup> Калман филтрээр тооцсон.

уурхайн салбарын үйлдвэрлэлийн зөрүү сөрөг түвшинд хадгалагдлаа.

Уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэлийн зөрүү 2018 оноос эхлэн уул уурхайн экспорт, хөрөнгө оруулалтын өсөлтийн нөлөөгөөр эерэг байна. Тайлант улиралд хөдөө аж ахуй, боловсруулах, бусад үйлчилгээний салбарын өсөлтийн нөлөөгөөр уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийн зөрүү өмнөх улирлаас бага зэрэг нэмэгдсэн байна.

### Эдийн засгийн цаашидын төлөв

2019 оны 4 дүгээр улиралд уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл огцом саарсан нь эдийн засгийн өсөлт хүлээлтээс доогуур гарахад нөлөөллөө. 2019 оны 11 дүгээр сарын дундаас нүүрсний экспорт удааширч, нүүрсний олборлолт буурсан нь уул уурхайн үйлдвэрлэл агших гол шалтгаан болов. Харин уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийн өсөлт хүлээлтээс бага зэрэг өндөр гарсан бөгөөд үүнд: хүйтний улиралд хийгддэг мах бэлтгэлтэй холбоотойгоор хүнсэнд хэрэглэсэн болон боловсруулсан малын тоо өссөн нь хөдөө аж ахуй, боловсруулах салбарын үйлдвэрлэл нэмэгдэхэд нөлөөлөв. Түүнчлэн, ҮСХ-оос боловсруулах салбарын мэдээлэлд хамрагддаг ААН-үүдийн тоог өнгөрсөн улиралд нэмсэнээр бүртгэлжилт сайжирсан нь тус салбарын өсөлт өндөр гарахад нөлөөллөө.

Эдийн засгийн өсөлт энэ онд өмнөх төсөөллөөс буурч, ирэх онд нэмэгдэхээр байна. Ковид-19 вирусын эсрэг авч хэрэгжүүлж буй арга хэмжээ энэ онд дийлэнх үйлдвэрлэлийн салбарт сөргөөр нөлөөлөх бол ирэх онд гадаад эрэлт нэмэгдэж, зэсийн баяжмал дахь металлийн агууламж сайжрах, томоохон төслийн бүтээн байгуулалт үргэлжилснээр уул уурхайн болон уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэл сэргэж, эдийн засгийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэхээр байна. (Зураг II.9)

**Уул уурхай:** Энэ оны эхнээс Ковид-19 вирус, гадаад эрэлт саарах нөлөөгөөр нүүрс, төмрийн хүдэр зэрэг уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспорт буурч, уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл өмнөх оноос агших төлөвтэй байна. Ирэх онд гадаад эрэлт нэмэгдэж, Оюу толгойн зэсийн баяжмал

Зураг II.9

Улирлын ДНБ-ий жилийн өсөлтийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанк

Хүснэгт II.1.1

Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл<sup>5</sup>

	2019 гүйц.	2020* төсөөлөл	2021* төсөөлөл
ДНБ-ий өсөлт, %	5.1	2.6 – 5.6	3.3 – 7.7
Уул уурхайн, %	-0.6	-2.5 – 0.6	2.6 – 7.0
Уул уурхайн бус, %	6.7	4.0 – 7.0	3.5 – 7.9

Эх сурвалж: Монголбанк

<sup>5</sup> 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал



дахь алтны агууламж сэргэснээр уул уурхайн салбарын өсөлт сайжрахаар байна.

**Уул уурхайн бус:** Энэ онд төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал тэлж, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нэмэгдэхээр байгаа нь зарим салбарын өсөлтийг голлон тэтгэх хэдий ч Ковид-19 вирусын эсрэг авч хэрэгжүүлж буй урьдчилан сэргийлэх арга хэмжээ нь аялал жуулчлал, нийтийн хоол, зочид буудал, үйлчилгээ болон худалдааны салбарт сөргөөр нөлөөлөхөөр байна. Түүнчлэн, уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспорт саарч, тээврийн салбарын өсөлт бага байх, импорт буурснаар бүтээгдэхүүний цэвэр татварын орлого багасах зэргээс шалтгаалан уул уурхайн бус салбарын өсөлт оны эхний хагаст саарч, сүүлийн хагаст сэргэх хүлээлттэй байна. Цаг агаарын төлөв олон жилийн дунджийн орчимд хадгалагдаж, ХАА-н салбарын өсөлт энэ онд тогтвортой байхаар төсөөлөлд авч үзлээ. Ирэх онд гадаад эрэлт сэргэх, эдийн засаг тогтворжиж дотоод эрэлт сайжрах нөлөөгөөр уул уурхайн бус салбарын өсөлт нэмэгдэнэ.

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

Энэ удаагийн төсөөлөлд Ковид-19 вирусын дэлхийн эдийн засагт үзүүлэх нөлөө төсөөллийн тодорхой бус байдлын гол эх сурвалж болж байна. ДЭМБ-аас Ковид-19 вирусын тархалтыг цар тахлын хэмжээнд хүрсэн хэмээн зарласан нь БНХАУ-аас гадна АНУ, Евро бүсийн орнуудын эдийн засгийн өсөлт хурдтай саарах, эрдэс бүтээгдэхүүний үнэ буурах, улмаар манай улсын экспортын орлого татарч, эдийн засгийн өсөлтийг төсөөлснөөс муутгах эрсдэлтэй. Үүний зэрэгцээ хөл хорио удаан хугацаанд үргэлжилж, гадаад худалдаа зогсох, худалдаа, үйлчилгээ, барилга, боловсруулах салбаруудын үйлдвэрлэл эрс муудах, цаашлаад эдийн засаг зогсонги байдалд орох эрсдэл үүсч болзошгүй юм.

Монгол улс ФАТФ-ын “Саарал жагсаалт”-аас гарах нь ирээдүйн тодорхой бус байдлыг бууруулна. Богино хугацаанд гарснаар зээлжих зэрэглэл буурах, гадаад санхүүжилтийн өртөг нэмэгдэх, олон улсын санхүүгийн гүйлгээ, төлбөр тооцооны системд хүндрэл гарах, хөрөнгө оруулалтын орчин муудах, хөрөнгийн урсгал татрах зэрэг эрсдэлийг бууруулах юм.

**Хүснэгт II.1.2**

**Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт гарсан өөрчлөлт**

Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт гарсан өөрчлөлт	
Өмнөх төсөөлөл (2020)	Одоогийн төсөөлөл (2020)
НИЙТ ЭРЭЛТ	Төсөөлөл бүурсан.
<b>Хэрэглээ</b>	<b>Төсөөлөл нэмэгдсэн.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• 2018 оны Ноёц ашиглалтын хүснэгтийг балансуулснаар хувийн хэрэглээний өмнөх 7 улирлын гүйцэтгэл нэмэгдэв. Улмаар суурь онуудын энхүү өндөр өсөлтөөс шалтгаалж 2020 оны өсөлт өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэв. Хэдийгээр Ковид-19 вирус дэгдсэнтэй холбоотойгоор хэрэглээ буурч байгаа ч тэтгэврийн зээлийг тэглэсэн нөлөөгөөр хэрэглээнд зэрэг нөлөө бий болж байна.</li> </ul>	
<b>Хөрөнгө оруулалт</b>	<b>Төсөөлөл сайжирсан.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Хөрөнгө оруулалтын төсөөлөл нэмэгдэхэд Оюу толгой компаний 2020 онд далд уурхайн хөрөнгө оруулалтад зарцуулах зардал нэмэгдсэн, Газрын тос боловсруулах үйлдвэрийн санхүүжилтэд 2020 онд 228 сая ам.доллар зарцуулахаар болсон зэрэг нь нөлөөлөв.</li> </ul>	
<b>Цэвэр экспорт</b>	<b>Хүлээлт муудсан.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• БНХАУ-д Ковид-19 вирус дэгдсэнтэй холбоотойгоор эдийн засгийн идэвхжил суларч, уул уурхайн түүхий эдийн тээвэр удааширнаар нүүрс, газрын тос, төмрийн хүдрийн болон бусад экспорт өмнөх төсөөллөөс буурав.</li> <li>• Ковид-19 вирус дэгдсэнтэй холбоотойгоор эдийн засгийн идэвхжил суларч, уул уурхайн тээвэр багассан тул дизель түлш болон бусад төрлийн импорт буурав.</li> <li>• Хэдийгээр импорт буурсан ч экспорт иүү өндөр дүнгээр буурсан тул гадаад худалдааны алдагдал өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэв.</li> </ul>	
<b>НИЙТ НИЙЛҮҮЛЭЛТ</b>	
<b>Уул уурхай</b>	<b>Хүлээлт ялимгүй муудсан.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• БНХАУ-д Ковид-19 вирус дэгдсэнтэй холбоотойгоор БНХАУ-ын эдийн засгийн идэвхжил суларч, гадаад эрэлт буурч байгаатай холбоотойгоор нүүрс, газрын тос, төмрийн хүдрийн олборлолт саарахаар байна.</li> </ul>	
<b>Уул уурхайн бус</b>	<b>Хүлээлт ялимгүй буурсан.</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ковид-19 вирусас сэргийлэхээр хэрэгжж буй арга хэмжээ, хязгаарлалтууд нь үйлчилгээ болон боловсруулах салбарын нэмүү өртөгт сөргөөр нөлөөлөхөөр байна.</li> <li>• Ковид-19 вирус дэгдсэнтэй холбоотойгоор уул уурхайн тээвэр удааширч, тээврийн салбарын орлого агшихаар байна.</li> <li>• Уул уурхайн салбарын олборлолт, тээвэрлэлт саарахтай холбоотойгоор нефтийн бүтээгдэхүүний худалдаа буурахаар байна.</li> <li>• Импортын өсөлт саарч байгаагаас шалтгаалж бүтээгдэхүүний цэвэр татварын орлого агшихаар байна.</li> </ul>	

*Эх сурвалж: Монголбанк*

Гадаад орчин муудаж байгаатай холбоотойгоор Эрдэнэс Таван Толгой компаний гадаад зах дээр хөрөнгө босгох, төмөр замын бүтээн байгуулалтын санхүүжүүлэлтийн хэлбэр зэрэг нь тодорхой бус байна.

Оюу толгойн гүний уурхайн бүтээн байгуулалтад шаардлагатай нэмэлт хөрөнгө оруулалтын тооцоо хараахан эцэслээгүй байна.

### Ш. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН

#### Ш.1. Хөдөлмөрийн зах зээл

Ажил эрхлэлт буурч, ажилгүйдэл нэмэгдэж байгаа нь хөдөлмөрийн зах зээлийн идэвхжил сүүлийн улирлуудад удааширч байгааг илэрхийлж байна.

Хөдөлмөрийн насны хүн амын тоо сүүлийн 4 улирлын дунджаар буурах хандлагатай байна. Ажиллагчдын тоо буурч, ажилгүй иргэдийн тоо нэмэгдэж байгаа бол эдийн засгийн идэвхигүй хүн амын тоо ялимгүй буурч байна (Зураг Ш.1.1).

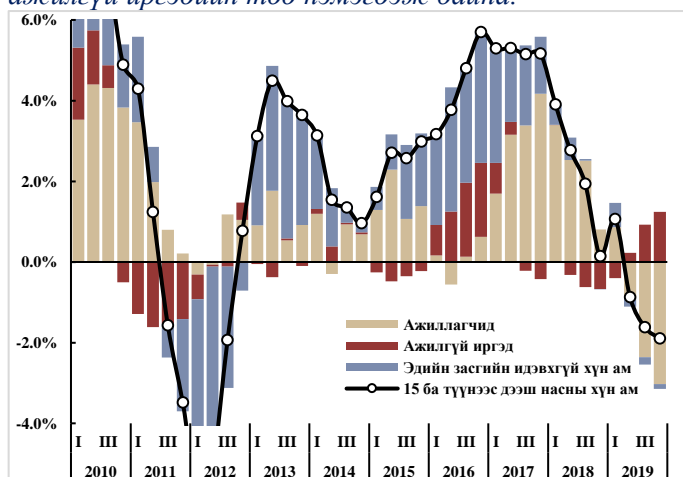
Хөдөлмөрийн зах зээлийн үндсэн үзүүлэлтүүдийг авч үзвэл ажиллах хүчний оролцооны түвшин<sup>6</sup> сүүлийн улирлуудад дунджаар 61% орчимд тогтмол хадгалагдаж байгаа бол хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин<sup>7</sup> 2019 он гарсаар буурах хандлагатай, 55% орчимд байна. Түүнчлэн, ажилгүйдлийн түвшин<sup>8</sup> 2016 оноос хойш буурч байсан хандлага өөрчлөгдөн, сүүлийн улирлуудад 8-10% хүртэл нэмэгдээд байна (Зураг Ш.1.2).

Хөдөлмөрийн дутуу ашиглалтыг илэрхийлэх шинээр тооцож эхэлсэн үзүүлэлтүүдийг авч үзвэл 2019 оны 4-р улирлын байдлаар нийт ажиллах хүчний 0.9%-ийг цаг хугацаанаас хамаарсан бүрэн бус хөдөлмөр эрхэлж буй ажиллагчид, нийт өргөтгөсөн ажиллах хүчний 4.3%-ийг ажиллах хүчнээс гадуурх хүн аманд тооцогдох боломжит ажиллах хүч бүрдүүлж байна. Эдгээр нь ажилгүйдлийн түвшин (8.1%)-ээс гадна нийт өргөтгөсөн ажиллах хүчний<sup>9</sup> 5 гаруй хувьтай тэнцэх хэмжээний хөдөлмөр эрхлэлт дутуу ашиглагдаж байгааг илэрхийлж байна (Зураг Ш.1.2).

Ажил эрхлэлт сүүлийн 4 улирлын дунджаар өмнөх оны мөн үеэс 5 орчим хувиар буураад байна. Үүнд хөдөө аж

Зураг Ш.1.1

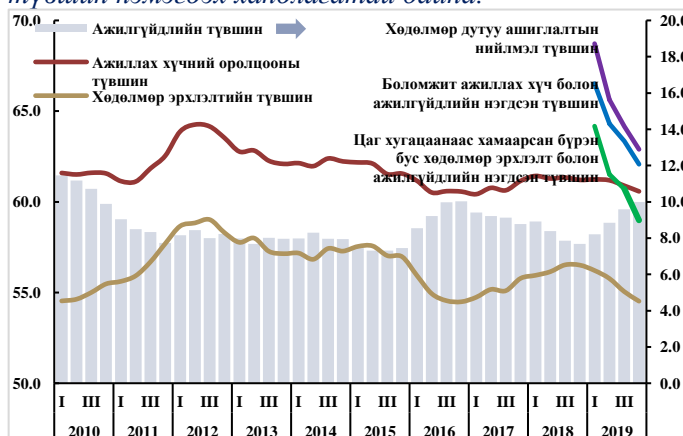
Хөдөлмөрийн насны хүн ам дотор ажиллагчид буурч, ажилгүй иргэдийн тоо нэмэгдэж байна.<sup>14</sup>



Эх сурвалж: УСХ

Зураг Ш.1.2

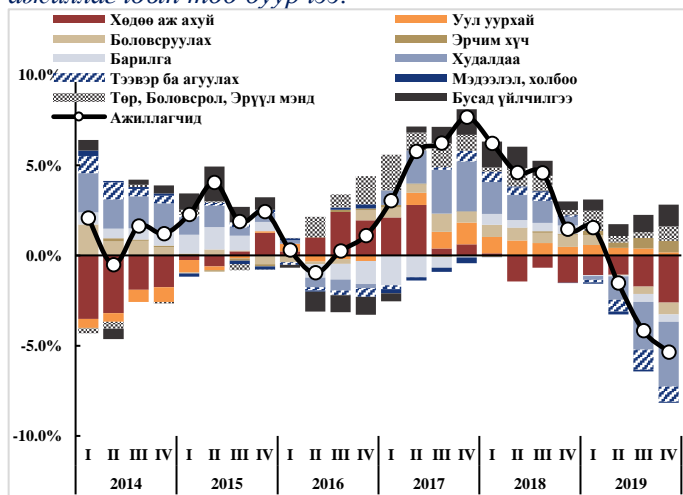
Ажиллах хүчний оролцооны түвшин тогтмол, хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин буурч, ажилгүйдлийн түвшин нэмэгдэх хандлагатай байна.<sup>15</sup>



Эх сурвалж: УСХ

Зураг Ш.1.3

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



Эх сурвалж: УСХ

ахуй, худалдаа, боловсруулах, барилга, тээврийн салбарт ажиллагчдын тоо голлох нөлөөг үзүүлжээ. Харин эрчим хүч, төрийн захиргаа, боловсрол, эрүүл мэндийн салбарт ажиллагчдын тоо ажил эрхлэлтийг нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлжээ (Зураг III.1.3).

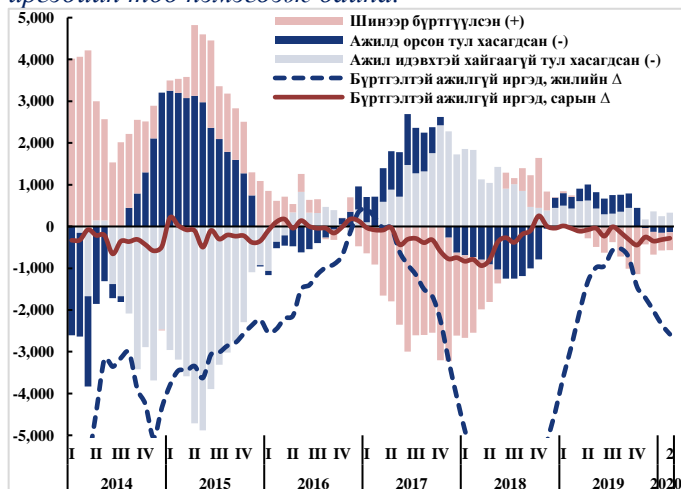
Бүртгэлтэй ажилгүй иргэдийн шилжилт хөдөлгөөн сүүлийн саруудад өмнөх оны мөн үеэс буурах хандлага эрчимжиж байна. Үүнд шинээр бүртгүүлсэн ажилгүй иргэдийн тоо буурч, ажил идэвхтэй хайгаагүй тул бүртгэлээс хасагдсан иргэдийн тоо нэмэгдэж байгаа нь голлон нөлөөлжээ (Зураг III.1.4).

Иргэдийн орлогын түвшинг илэрхийлэх үндсэн үзүүлэлтүүдийн хувьд улсын дундаж нэрлэсэн цалин<sup>10</sup> болон медиан цалингийн өсөлт 2019 он гарсаар эрчимжиж, 2 оронтой тоонд хадгалагдаж байна. Улмаар өмнөх онд өөрчлөлтгүй байсан иргэдийн худалдан авах чадварыг илэрхийлэх бодит цалингийн өсөлт 4-5% орчимд байна. Түүнчлэн, өрхийн дундаж нийт мөнгөн орлого<sup>11</sup> 2017 оны эхний улирлаас эхлэн өсч, 2019 оны 4-р улиралд 2 оронтой тоогоор өссөн байна (Зураг III.1.5).

Эдийн засгийн үйл ажиллагааны үндсэн салбаруудын хувьд дундаж цалин 775-2,929 мянган төгрөгийн хооронд байгаа бөгөөд улсын дундаж цалин 1,243 мянган төгрөг, улсын медиан цалин 905 мянган төгрөг байна (Зураг III.1.5).

Зураг III.1.4

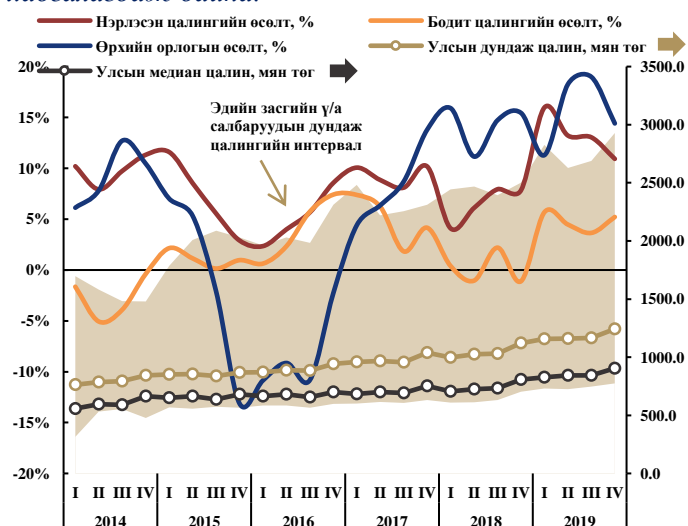
Шинээр бүртгүүлсэн ажилгүй иргэдийн тоо буурч, ажил идэвхтэй хайгаагүй тул бүртгэлээс хасагдсан иргэдийн тоо нэмэгдэж байна.



Эх сурвалж: Хөдөлмөр, халамжийн үйлчилгээний газар

Зураг III.1.5

Бодит цалингийн өсөлт харьцангуй тогтмол хадгалагдаж байна.



Эх сурвалж: YCX

<sup>6</sup> Ажиллах хүч/Хөдөлмөрийн насны нийт хүн ам, сүүлийн 4 улирлын дундаж.

<sup>7</sup> Ажиллагчид/Хөдөлмөрийн насны нийт хүн ам, сүүлийн 4 улирлын дундаж.

<sup>8</sup> Ажилгүй иргэд/Ажиллах хүч, сүүлийн 4 улирлын дундаж.

<sup>9</sup> Өргөтгөсөн ажиллах хүч = Ажиллах хүч + Боломжит ажиллах хүч (Ажиллах хүчнээс гадуурх хүн ам доторх).

<sup>10</sup> Хөдөлмөрийн насны хүн ам болон нийт ажиллагчдын сүүлийн 4 улирлын дундаж өсөлт.

<sup>11</sup> 2019 оны 1-р улирлаас YCX "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.

<sup>10</sup> Эх сурвалж: Нийгмийн даатгалын ерөнхий газрын Нийгмийн даатгалын шимтгэл төлөлтийн тайлан.

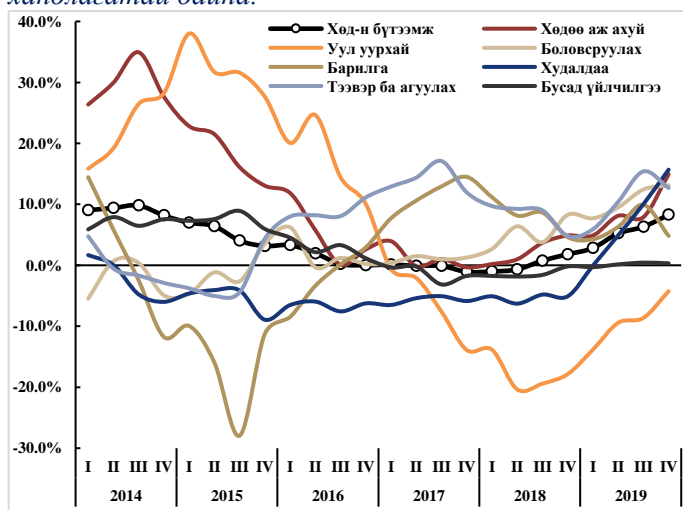
<sup>11</sup> Эх сурвалж: YCX-ны Өрхийн нийгэм, эдийн засгийн судалгаа.



Зураг III.1.6

Хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт нэмэгдэх хандлагатай байна.<sup>16</sup>

Хөдөлмөрийн бүтээмжийн <sup>12</sup> өсөлт сүүлийн улирлуудад эрчимжих хандлагатай байгаа нь ажиллах хүчний бууралтаар тайлбарлагдаж байна. Хөдөлмөрийн бүтээмж уул уурхай, бусад үйлчилгээнээс бусад дийлэнх салбаруудад өсч байна (Зураг III.1.6).

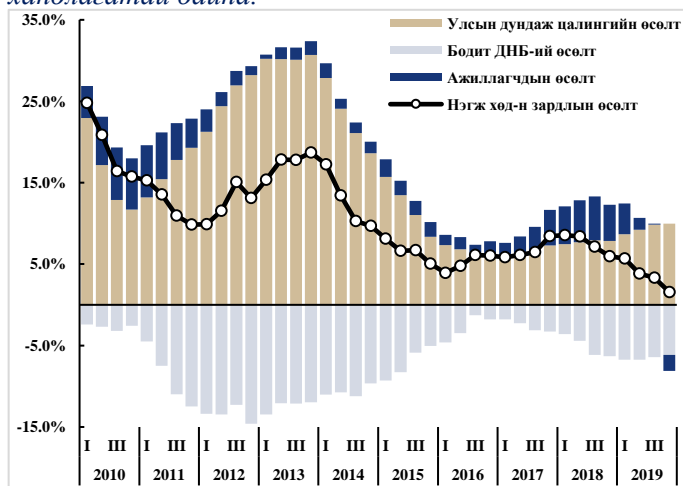


Эх сурвалж: УСХ, судлаачийн тооцоолол

Зураг III.1.7

Нэгж хөдөлмөрийн зардлын өсөлт удааширах хандлагатай байна.

Цалингийн цэсийн зардлын өсөлт өндөр хадгалагдаж, ажил эрхлэлт буурч байгаа нь нэгж хөдөлмөрийн зардлын <sup>13</sup> өсөлт сүүлийн улирлуудад буурах хандлагыг бий болгож байна (Зураг III.1.7).



Эх сурвалж: УСХ, судлаачийн тооцоолол

<sup>12</sup> Нэг ажиллагчид ногдох дундаж ДНБ-ий хэмжээ.

<sup>13</sup> Нэгж ДНБ-д ногдох дундаж хөдөлмөрийн өртөг буюу цалингийн зардал.

<sup>16</sup> Хөдөлмөрийн бүтээмж болон нэгж хөдөлмөрийн зардлын сүүлийн 8 улирлын дундаж өсөлт.

## III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл

### III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд

M2 мөнгөний нийлүүлэлтийн жилийн өсөлт сүүлийн 4 улирал дараалан саарч, 2020 оны 1 дүгээр сарын эцэст 4.6 хувьд хүрлээ. Үүнд банкны системийн зээлийн өсөлт үргэлжлэн саарч байгаа нь голлон нөлөөлж байна. Харин гадаад цэвэр активын өсөлт мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн дийлэнх хувийг бүрдүүлсэн хэвээр байна.

Гадаад цэвэр актив өмнөх оны мөн үеэс 800 гаруй сая ам.доллараар нэмэгдсэн нь мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн 12 нэгж хувийг тайлбарлаж байна. (Гадаад цэвэр активын өөрчлөлт нь төлбөрийн тэнцэлтэй холбоотой тул дэлгэрэнгүй тайлбарыг төлбөрийн тэнцэл хэсгээс харарх).

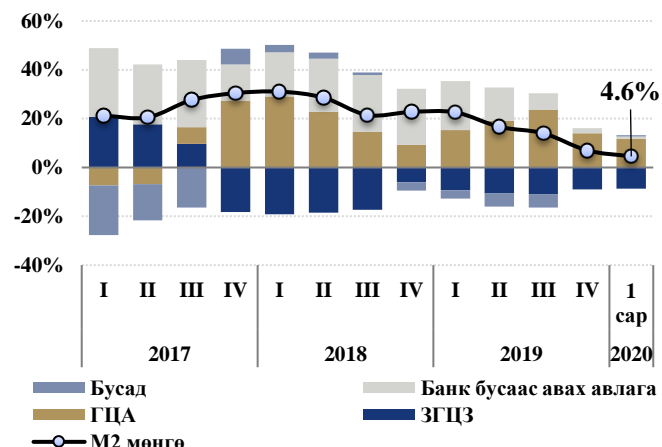
Хэрэглээний зориулалттай зээл өмнөх оны мөн үеэс хумигдаж, бизнесийн зээлийн өсөлт алгуур саарч байгаа нь нийт зээлийн өсөлт буурахад нөлөөллөө. Хэрэглээний зориулалттай зээлийн хувьд картын болон малчны зээл олголт эрчимжиж байгаа ч цалин, тэтгэвэр, автомашин болон бусад хэрэглээний зориулалттай зээлийн үлдэгдэл буурсан хэвээр байна. Нийт зээлийг валютын төрлөөр нь авч үзвэл төгрөгийн зээлийн үлдэгдэл өмнөх оны мөн үеэс 10.5 хувиар нэмэгдсэн бол гадаад валютын зээлийн үлдэгдэл 26 хувиар буурав.

Засгийн газар банкны системээс авсан зээлээ хуваарийн дагуу эргүүлэн төлж, үүний зэрэгцээ банкны систем дэхь эх үүсвэр нэмэгдэж байгаа нөлөөгөөр Засгийн газрын цэвэр зээл буурсан байна. Өнгөрсөн онд Монгол Улсын нэгдсэн төсөвт цугларсан гадаад болон дотоод санхүүжилтээс төсвийн алдагдал, өрийн үндсэн төлбөрийг төлж, үлдсэн хэсгийг Төв банкинд дахь харилцах дансанд хадгалагдаж байна.

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг банкны системийн эх үүсвэр талаас төгрөг болон гадаад валютын хадгаламжийн өсөлт голчлон бүрдүүллээ. Иргэдийн гадаад валютын хадгаламж 2019 оны 2 дугаар сараас эхлэн нэмэгдэж байгаатай холбоотойгоор банкны системийн эх үүсвэрийн долларжилт өсч байна.

Зураг III.2.1.1

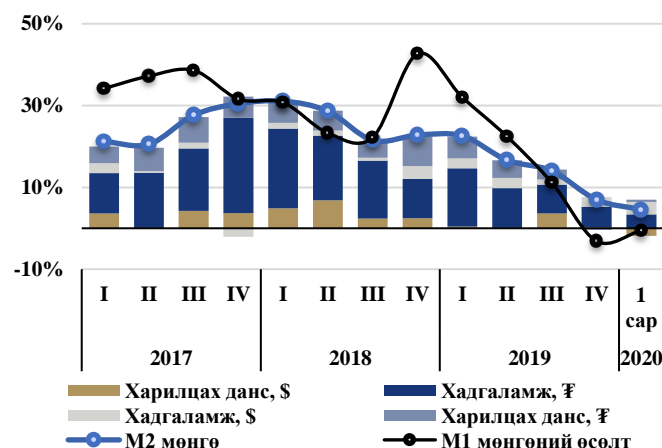
M2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, актив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.1.2

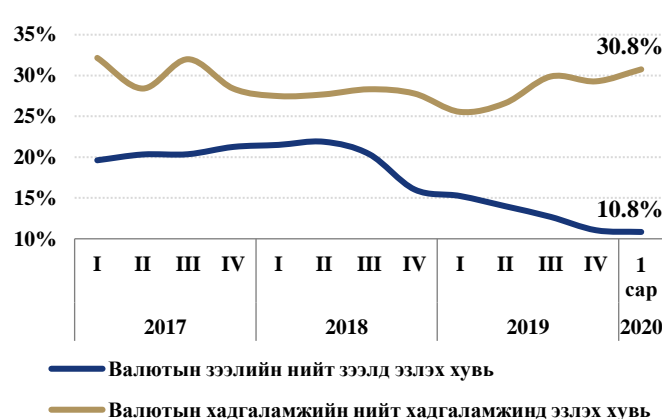
M2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, пассив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.1.3

Банкуудын зээл, хадгаламжийн долларжилт



Эх сурвалж: Монголбанк

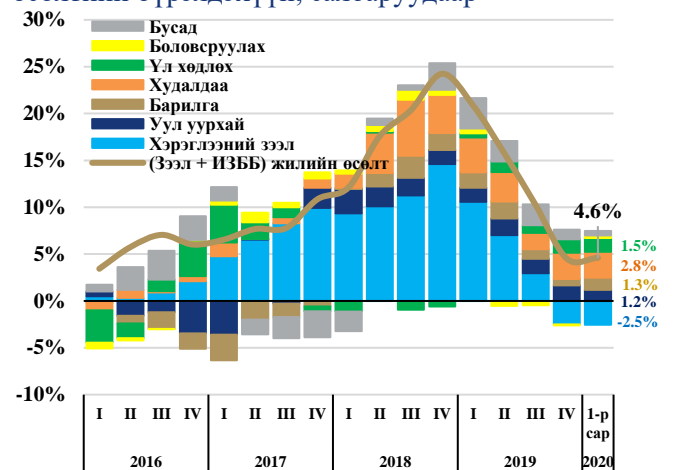
Хадгаламжийн байгууллагуудын<sup>17</sup> зээл болон ипотекийн зээлээр баталгаажсан бонд (ИЗББ<sup>18</sup>)-ын үлдэгдэл 2020 оны 1 дүгээр сарын байдлаар жилийн 4.6 хувиар нэмэгдэв. Зээлийн өсөлтийн дийлэнх хэсгийг эдийн засгийн голлох салбарууд болох уул уурхай, барилга, худалдаа, үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын зээл бүрдүүлж байна. Өнгөрсөн оноос хэрэгжиж эхэлсэн макро зохистой бодлогын нөлөөгөөр хэрэглээний зориулалттай зээлийн үлдэгдэл жилийн 7.7 хувиар буюу 400 гаруй тэрбум төгрөгөөр буурсан нь зээлийн өсөлт саарахад голчлон нөлөөлөв. Түүнчлэн иргэд болон аж ахуйн нэгжүүдийн ЖДҮ-ийн зээлийн өсөлт 2019 оны сүүлийн хагаст буурсан нь зээлийн өсөлт саарах нэг шалтгаан байв.

Нийт зээлийн үлдэгдлийн бүтцийг авч үзвэл хэрэглээний зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь буурч байна. Тодруулбал, хэрэглээний зориулалттай зээлийн нийт зээлийн багцад эзлэх хувь 3 нэгж хувиар буурч 25 хувьд хүрлээ. Харин уул уурхай, худалдаа, үл хөдлөх, барилгын салбарын зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь өмнөх оны мөн үеэс 4 орчим нэгж хувиар нэмэгдэж, нийт зээлийн 53 хувийг бүрдүүлж байна.

Банкуудын зээлийн чанар төдийлөн сайжрахгүй хэвээр байна. Нийт зээлийн багцын 15 орчим хувь нь чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн ангилалд хамаарч байна. Чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн 70 орчим хувийг эдийн засгийн голлох салбарууд болох уул уурхай, барилга, боловсруулах, худалдаа, үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын зээл бүрдүүлж байна. Салбаруудаас уул уурхай, барилгын салбарын зээлийн чанар өмнөх оны мөн үеэс сайжирсан бол боловсруулах, худалдааны салбар болон хэрэглээний зориулалттай зээлийн чанар муудаж байна.

Зураг III.2.1.4

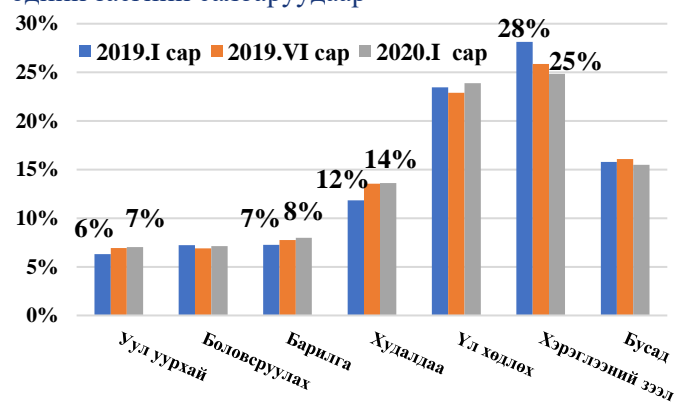
Хадгаламжийн байгууллагуудын зээлийн жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, салбаруудаар



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.1.5

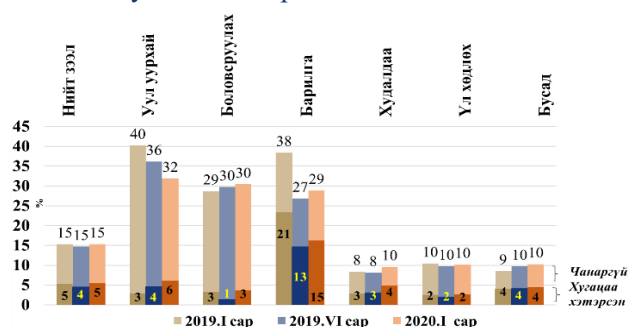
Банкны системийн нийт зээлийн үлдэгдлийн бүтэц, эдийн засгийн салбаруудаар



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.1.6

Банкуудын чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн тухайн салбарын зээлд эзлэх хэмжээ



Эх сурвалж: Монголбанк

<sup>17</sup> Хадгаламжийн байгууллага нь банк болон хадгаламж, зээлийн хоршооноос бүрдэнэ.

<sup>18</sup> Банкууд ипотекийн хөнгөлөлттэй зээлийн багцыг Монголын Ипотекийн Корпораци (МИК)-д худалдаж, үнэт цаасжуулдаг тул нийт зээлийн өсөлтийг тооцохдоо ИЗББ-г оруулж тооцдог.

### III.2.2 Хүү

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хорооны 2019 оны 12 дугаар сарын ээлжит хурлаар бодлогын хүүг 11 хувьд хэвээр хадгалах, 3 дугаар сард 1 нэгж хувиар бууруулж 10 хувь болголоо.

Банк хоорондын захын жигнэсэн дундаж хүү 2020 оны 1 дүгээр сард өмнөх сараас 0.16 нэгж хувиар буурч 10.86 хувьд хүрэв. Үүнд банк хоорондын зах дээрх ТБҮЦ барьцаалсан репо хэлцлийн хүү 0.28 нэгж хувиар буурч 10.63 хувьд, ТБҮЦ-ны шууд хэлцлийн хүү 0.06 нэгж хувиар буурч 10.77 хувьд, овернайт зээлийн хүү 0.47 нэгж хувиар буурч 11.04 хувьд хүрсэн нь нөлөөлсөн байна. Харин банк хоорондын хадгаламжийн хүү 0.51 нэгж хувиар өсч 12.11 хувь байна.

Банкуудын шинээр олгосон төгрөгийн зээлийн хүү буурч, хадгаламжийн хүү тогтвортой байгаа нь зээл болон хадгаламжийн хүүний зөрүү буурахад нөлөөллөө. 2020 оны 1 дүгээр сард банкуудын шинээр олгосон төгрөгийн зээлийн дундаж хүү өмнөх оны мөн үеэс 0.29 нэгж хувиар буурч 16.81 хувьд хүрсэн бол төгрөгийн хадгаламжийн хүү 10.6 хувийн орчимд хадгалагдав. Улмаар зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү өмнөх оны мөн үеэс 0.28 нэгж хувиар буурч 6.22 хувьд хүрсэн байна.

Харин шинээр олгосон гадаад валютын зээлийн дундаж хүү 2020 оны 1 дүгээр сард 9.91 хувь, шинээр татсан гадаад валютын хадгаламжийн хүү 3.57 хувь байсан нь өмнөх оны мөн үеэс гадаад валютын хувьд хувьд зээлийн хүү 0.3 нэгж хувиар өссөн, хадгаламжийн хүү 1.03 нэгж хувиар буурсан үзүүлэлт юм. Ингэснээр гадаад валютын зээл, хадгаламжийн зөрүү өмнөх оны мөн үеэс 1.35 нэгж хувиар нэмэгдэж 6.35 хувьд хүрчээ.

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж 2019 оны эхний 10 сарын байдлаар эерэг дүнтэй байсан бөгөөд сүүлийн 3 сард төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш суларсан нөлөөгөөр төгрөгийн харьцангуй өгөөж 0 хувийн орчимд хэлбэлзэж байна.

Зураг III.2.2.1

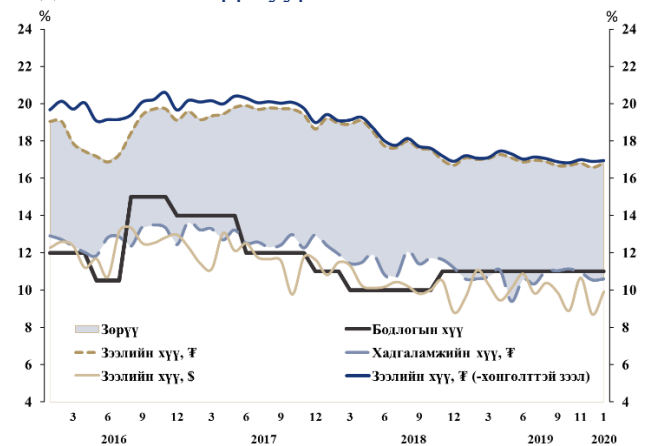
БХЗ-ын жигнэсэн дундаж хүү бодлогын хүүний орчимд тогтвортой байна.



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.2.2

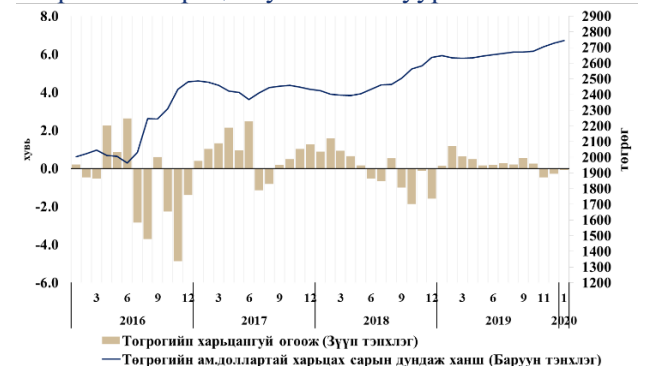
Шинээр олгосон зээлийн болон шинээр татсан хадгаламжийн хүү буурав.



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.2.3

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж буурав.



Эх сурвалж: Монголбанк

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

### III.2.3 Валютын ханш

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах дундаж ханш 2019 оны 4 дүгээр улиралд өмнөх оны мөн үеэс 109.1 төгрөгөөр буюу 4.2 хувиар суларч, 2703.5 төгрөгт хүрлээ. Он гарснаас хойш төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш алгуур суларч, 2 дугаар сарын эцсийн байдлаар 2761.69 төгрөгтэй тэнцэж байна. Энэ нь оны эхнээс 1.0 хувиар суларсан үзүүлэлт юм. /Зураг III.2.3.1/

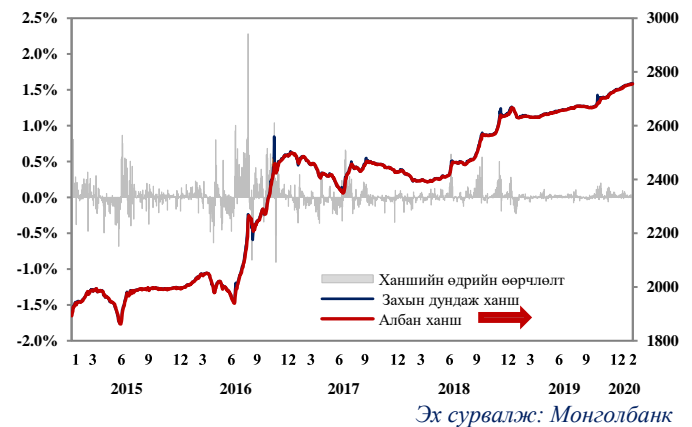
Гадаад валютын орох урсгал 2020 оны 1 дүгээр сард өмнөх сараас 2.3 хувиар өсч, гарах урсгал 8.2 хувиар буурснаар тухайн сард банкны системээр дамжсан валютын урсгал цэвэр дүнгээр ашигтай гарав. Харин Ковид-19 вирусн тархалттай холбоотойгоор нүүрсний тээвэрлэлт түр хугацаагаар зогсож, орох урсгал энэ оны 2 дугаар сард өмнөх сараас буурснаар валютын урсгал цэвэр дүнгээр алдагдалтай гарсан нь төгрөгийн ханш сулрахад голлон нөлөөллөө. Экспортын үнэ болон хэмжээ буурах нь төгрөгийн ханшийг сулруулах дарамт учруулах бол импорт агших, газрын тосны үнэ унах хандлага үргэлжилж байгаа нь төгрөгийн ханшид ирэх дарамтыг зөөлрүүлэхээр байна.

Гадаад худалдааны эргэлтээр жигнэж тооцсон төгрөгийн нэрлэсэн дундаж ханш (NEER) 2020 оны 1 дүгээр сард өмнөх оны мөн үеэс 3.4 хувиар сулав. /Зураг III.2.3.2/ Үүнд, төгрөгийн ханш рублийн эсрэг өмнөх оны мөн үеэс 11.9 хувиар суларсан нь голлон нөлөөлөв. Харин юань, еврогийн эсрэг харьцангуй бага буюу харгалзан 1.6 хувь, 0.6 хувиар тус тус суларсан байна. /Зураг III.2.3.3/

Төгрөгийн нэрлэсэн ханш ийнхүү суларсан ч гадаад үнэтэй харьцуулахад дотоодын үнэ өсч, харьцангуй үнэ энэ оны 1 дүгээр сард өмнөх оны мөн үеэс 4.4 хувиар нэмэгдсэнээр төгрөгийн бодит ханш 1.0 хувиар чангарлаа.

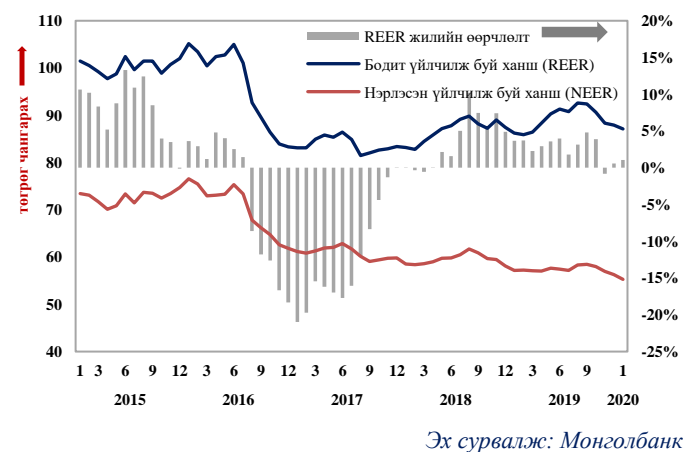
Зураг III.2.3.1

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш



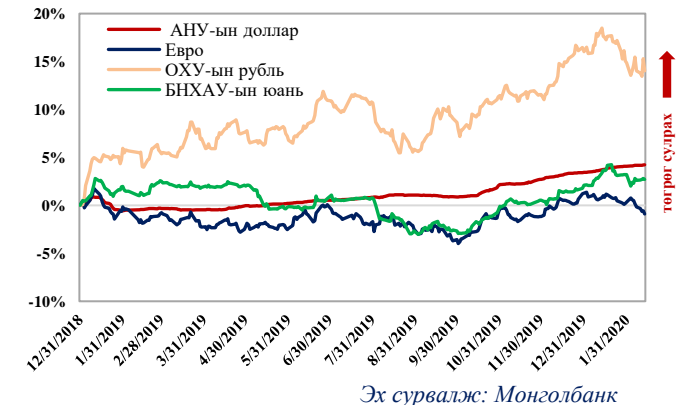
Зураг III.2.3.2

Төгрөгийн нэрлэсэн ба бодит үйлчилж буй ханш



Зураг III.2.3.3

Төгрөгийн гол валютуудтай харьцах ханш /2019 оны эхнээс/



### III.2.4 Хөрөнгийн зах зээл

ТОП-20 индекс<sup>19</sup> 2019 оны 4-р улиралд буурсан ч нийт хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ өсөлттэй байлаа. Үл хөдлөх хөрөнгийн захын хувьд орон сууц худалдан авах чадварыг харуулдаг үнэ-орлогын харьцаа тогтвортой байсан бол үнэ-түрээсийн харьцаа үргэлжлэн буурлаа.

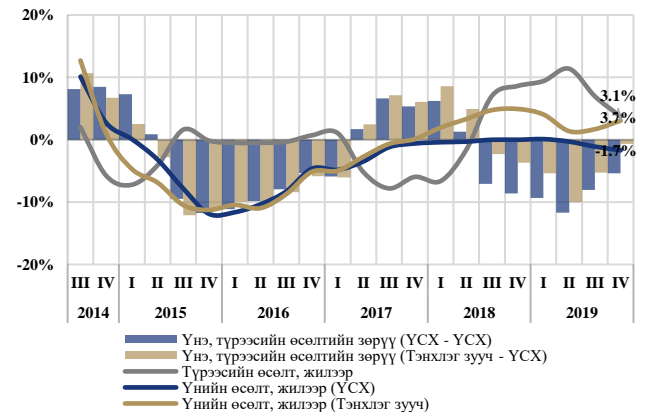
Орон сууц худалдан авах үнийн хувьд “Тэнхлэг зууч” ХХК-ий мэдээлдэг орон сууцны үнийн индекс 2019 оны 4 дүгээр улиралд өмнөх улирлаас 1.8 хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 3.8 хувиар тус тус өссөн ба үүнд хуучин орон сууцны үнийн өсөлт голлон нөлөөлөв. Харин ҮСХ-оос мэдээлдэг орон сууцны үнийн индекс өмнөх улирлаас 0.6 хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 1.7 хувиар буурсан байна (Хүснэгт III.2.4.1). Орон сууцны түрээсийн үнэ 2019 оны 4-р улиралд өмнөх оны мөн үеэс 3.7 хувиар, өмнөх улирлаас 0.7 хувиар өсчээ (Зураг III.2.4.1).

ҮСХ-ны мэдээллээр 2019 оны 4 дүгээр улиралд өрхийн дундаж орлого өмнөх улирлаас 1.1 хувиар буурсан ч ҮСХ-ны орон сууцны үнийн индексээс тооцсон орон сууцны үнэ-орлогын харьцаа тогтвортой байв. Түүнчлэн тайлант улиралд 3256 зээлдэгчид ипотекийн зээл шинээр олгосон<sup>20</sup> буюу өмнөх улирлаас 28.3 хувиар нэмэгдсэн байна. Харин үнэ-түрээсийн харьцаа өмнөх улирлаас 0.01 нэгжээр буурч, орон сууцны үнэ хөөсрөх эрсдэл бага хэвээр байна (Зураг III.2.4.2).

Хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ тайлант улиралд дунджаар 2.54 их наяд төгрөгт хүрч, өмнөх улирлаас 1.8 хувиар өсөв (Зураг III.2.4.3). Үүнд “Ард санхүүгийн нэгдэл”, “Инвекор”, “Ард кредит ББСБ” зэрэг компаниудын хувьцааны арилжаа идэвхтэй хийгдэж хувьцааны ханш нь өссөн нь голлон нөлөөлжээ. Тодруулбал, “Ард санхүүгийн

Зураг III.2.4.1

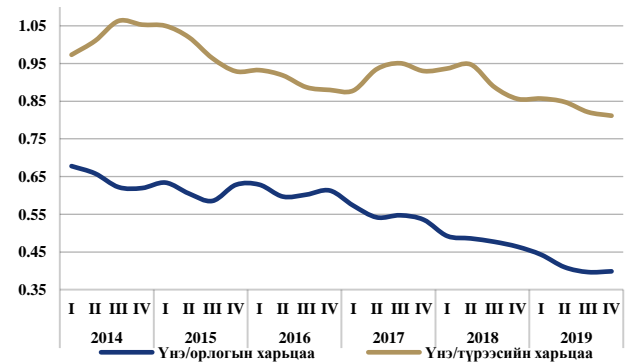
Түрээсийн үнийн өсөлт үргэлжлэн саарч, орон сууцны зах тогтвортой байна.



Эх сурвалж: ҮСХ, Тэнхлэг-Зууч

Зураг III.2.4.2

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



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Хүснэгт III.2.4.1

Үл хөдлөх хөрөнгийн захын үзүүлэлтүүд

		2019 Q3	2019 Q4
<b>Орон сууцны үнийн өсөлт, %</b>			
ҮСХ	улирлаар	-0.8	-0.6
	жилээр	-1.1	-1.7
Тэнхлэг Зууч	улирлаар	2.2	1.8
	жилээр	1.7	3.1
<b>Түрээсийн үнийн өсөлт, %</b>	улирлаар	2.5	0.6
	жилээр	7.0	3.7
<b>Үнэ-орлогын харьцаа</b>		0.40	0.40
<b>Үнэ-түрээсийн харьцаа</b>		0.82	0.81

Эх сурвалж: ҮСХ, Тэнхлэг-Зууч, Монголбанк

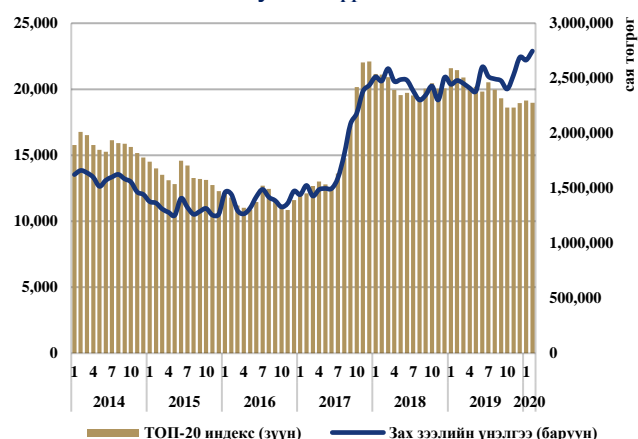


нэгдэл”, “Ард кредит ББСБ”, “Мандал даатгал” зэрэг компаниуд арилжааны идэвхээр тэргүүлж, 2019 оны 4 дүгээр улиралд хөрөнгийн зах зээлд нийт 31.7 тэрбум төгрөгтэй тэнцэх үнэт цаасны арилжаа хийгдсэн нь өмнөх улирлаас 48.8 хувиар өссөн дүн болж байна. Сүүлийн 4 улирал дараалан саараад байсан үнэт цаасны арилжаа оны сүүлийн саруудад ялимгүй идэвхжсэнээр хөрөнгийн захын хөрвөх чадварын харьцаа 2019 оны 4 дүгээр улиралд өмнөх улирлаас 0.3 нэгж хувиар нэмэгдэж 1.2 хувьд хүрэв (Зураг III.2.4.4).

Харин ТОП-20 индекс 18,725 нэгжид хүрч өмнөх улирлын дунджаас 6.1 хувиар буурахад “Говь”, “ЛэндМН ББСБ”, “Түмэн шувуут” зэрэг I болон II ангиллын хувьцааны уналт голлон нөлөөлжээ. 2020 он гарсаар гадаад ба дотоод эдийн засаг дахь тодорхой бус байдал бизнесүүдэд сөргөөр нөлөөлж, ТОП-20 индекс үргэлжлэн саарах эрсдлийг нэмэгдүүлж байна.

### Зураг III.2.4.3

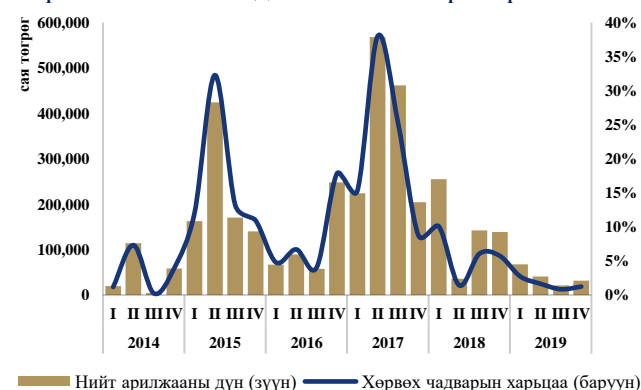
Хөрөнгийн захын үнэлгээ өмнөх улирлаас өссөн ч ТОП-20 индексийн уналт үргэлжиллээ.



Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж

### Зураг III.2.4.4

Хөрөнгийн захын идэвхжил ялимгүй сэргэв.



Эх сурвалж: YCX, Монголбанк

<sup>19</sup> Улирлын дундаж утга

<sup>20</sup> Эх сурвалж: Монголбанк. Банкуудын өөрийн эх үүсвэрээр болон ОСИСТБХ-ийн хүрээнд олгосон зээлийг хамтатган авч үзэв.

### III.3 Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр

#### Хүснэгт III.3.1

**Нэгдсэн төсөв:** Батлагдсан төсвийн хүрээнд 2020 онд төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого өмнөх оноос 996 тэрбум төгрөгөөр, зардал 2 их наяд 443 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдэж (Хүснэгт III.3.1), төсвийн бодлого өнгөрсөн оноос сулрах төлөвтэй байна.

Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого хоёрдугаар сарын байдлаар төлөвлөгөөнөөс 2.6 хувиар өндөр, төсвийн зардал 40 хувийн дутуу гүйцэтгэлтэй байснаар төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 120 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай дүнтэй байв.

**Тэнцвэржүүлсэн орлого:** Хоёрдугаар сарын байдлаар төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогын 91.7 хувийг татварын орлого бүрдүүлжээ. Өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад тэнцвэржүүлсэн орлого 85 тэрбум төгрөгөөр (5.8 хувь) бага байна. Үүнд, бусад татварын орлого 56.3 тэрбум төгрөгөөр, дотоодын бараа, үйлчилгээний татвар 29.2 тэрбум төгрөгөөр, импорттой холбоотой татварын орлого 20.0 тэрбум төгрөгөөр буурсны зэрэгцээ татварын буцаан олголт 43.9 тэрбум төгрөгөөр өндөр байсан нь нөлөөлсөн бол нийгмийн даатгалын орлого 36.7 тэрбум төгрөгөөр, орлогын албан татвар 13.8 тэрбум төгрөгөөр өсчээ. (Зураг III.3.1)

**Нийт зардал, цэвэр зээл:** 2020 оны төсвийн зардлыг гол бүрэлдэхүүн хэсгүүдээр өмнөх оны мөн үеийн гүйцэтгэлтэй харьцуулахад хөрөнгө оруулалтын зардал 988 тэрбум төгрөгөөр, урсгал шилжүүлэг 835 тэрбум төгрөгөөр, бараа, үйлчилгээний бусад зардал 424.5 тэрбум төгрөгөөр, цалингийн зардал 371 тэрбум төгрөгөөр тус тус нэмэгдэж, эргэж төлөгдөх төлбөрийг хассан цэвэр зээлийн хэмжээ 356 тэрбум төгрөгөөр буурахаар байна.

Оны эхний 2 сарын байдлаар төсвийн зардал 60.0 хувь буюу 40 хувийн дутуу гүйцэтгэлтэй, үүний дунд хөрөнгийн зардал 28.5 хувийн гүйцэтгэлтэй байна. Өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад төсвийн нийт зардал 337 тэрбум төгрөгөөр (29.2 хувь) нэмэгджээ. Үүнд, татаас ба шилжүүлгийн зардал 121 тэрбум төгрөгөөр, хөрөнгийн зардал 115 тэрбум төгрөгөөр, бараа, үйлчилгээний зардал 81

#### Төсвийн үзүүлэлтүүд

тэрбум төгрөг	2019	2020	2020.02	
	Гүй.	Бат.	Гүй.	Гүй. %
<b>Нийт орлого</b>	<b>11937</b>	<b>12900</b>	<b>1464</b>	<b>100.2</b>
Ирээдүйн өв сан	1040	977	149	90.3
Тогтворжуулалтын сан	95	125	4	17.2
<b>Тэнцвэржүүлсэн орлого</b>	<b>10802</b>	<b>11798</b>	<b>1369</b>	<b>102.6</b>
Татварын орлого	9749	10656	946	105.8
Татварын бус орлого	1053	1142	114	76.8
<b>Нийт зардал</b>	<b>11429</b>	<b>13873</b>	<b>1489</b>	<b>60.0</b>
Анхдагч зардал	10568	12913	1404	58.6
Урсгал зардал /-хүүний зардал/	7347	9060	1240	70.2
Хөрөнгийн зардал	2818	3806	172	28.5
Цэвэр зээл	403	47	-8	-31.8
Хүүний зардал	861	960	86	97.8
<b>Нийт тэнцвэржүүлсэн тэнцэл</b>	<b>-628</b>	<b>-2075</b>	<b>-120</b>	
ДНБ-д эзлэх хувь	-1.7%	-5.1%		
Анхдагч тэнцэл	233	-1115	-34	
ДНБ-д эзлэх хувь	0.6%	-2.7%		

Эх сурвалж: Сангийн яам

#### Зураг III.3.1

#### Төсвийн орлогын бүтэц



Эх сурвалж: Сангийн яам

#### Зураг III.3.2

#### Төсвийн зардлын бүтэц



Эх сурвалж: Сангийн яам

#### Зураг III.3.3

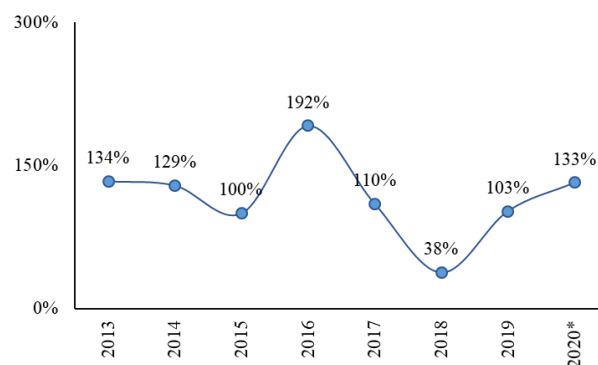


тэрбум төгрөгөөр, зээлийн үйлчилгээний төлбөр 23 тэрбум төгрөгөөр тус тус нэмэгджээ.

**Шинээр авсан зээл, өрийн эргэн төлөлтийн харьцаа:** Батлагдсан дүнгээр 2020 онд гадаад зээл, дотоод үнэт цаасны үндсэн төлбөр болон зээлийн үйлчилгээний төлбөрт 1.9 их наяд төгрөг төлөх бөгөөд шинээр арилжаалах дотоод үнэт цаас, гадаадаас авах төсөл болон хөтөлбөрийн зээл нийтдээ 2.6 их наяд төгрөг байх тул шинээр авсан зээл, өрийн эргэн төлөлтийн харьцаа 133 хувьд хүрч нэмэгдэхээр байна (Зураг III.3.3).

**Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өр:** Батлагдсан төсвөөр өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өр 2020 онд хуульд заасан хязгаарт багтаж байна (Хүснэгт III.3.2). Мөн зээлийн үйлчилгээний төлбөрийн төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогод эзлэх хувь 2016 оноос хойш үргэлжлэн буурч, 2019 онд 8 хувьтай гарсан бол 2020 оны батлагдсан төсвийн төсөөллөөр өмнөх оны түвшинд хадгалагдахаар байна.

### Шинээр авсан зээл, өрийн эргэн төлөлтийн харьцаа



Эх сурвалж: Монголбанк

### Хүснэгт III.3.2

#### Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын өр болон зээлийн үйлчилгээний төлбөр

	тэрбум төгрөг			
	2017 Гүй.	2018 Гүй.	2019 Гүй.	2020* Бат.
Засгийн газрын нийт өр	20212	18946	23915	22089
ДНБ-д эзлэх хувь (ӨҮЦ-ээр тооцсон)	74.4	58.9	56.1	54.3
Өрийн хязгаар (ДНБ-д эзлэх хувь)	85.0	80.0	75.0	70.0
Зээлийн үйлчилгээний төлбөр	1156	1046	861	960
Төсвийн орлогод эзлэх хувь	16.0	11.3	8.0	8.1
Төсвийн тэнцэл	-1742	12	-628	-2075
ДНБ-д эзлэх хувь	-6.4	0.0	-1.7	-5.1

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

## IV. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН

### IV.1 Гадаад эдийн засгийн орчны талаарх төсөөлөлд ашигласан таамаглал<sup>21</sup>

*Өмнөх улирлын төсөөлөлтэй харьцуулахад Ковид-19 өвчлөлийн нөлөөгөөр экспортын барааны үнэ болон гадаад худалдааны гол түнш Хятадын эдийн засгийн ирээдүйн төлөв муудав.*

**Гадаад эрэлт**<sup>22</sup> БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт 2020 онд өмнөх төсөөллөөс буурснаар гадаад эрэлтийн төлөв өмнөх төсөөллөөс муудлаа. Ковид-19 өвчлөлийн нөлөөгөөр БНХАУ-ын аж үйлдвэрлэл, тээвэр, үйлчилгээний салбарууд саарсан тул 2020 онд өсөлтийн төсөөллийг өмнөхөөс 0.5 нэгж хувиар бууруулж дунджаар 5.4 хувь<sup>23</sup>-д хүргэсэн бол 2021 оны төсөөллийг 5.8 хувьд хэвээр үлдээв. Цаашид нөхцөл байдал үргэлжлэн муудах тохиолдолд БНХАУ-ын эдийн засгийн төсөөлөл үүнээс дордох эрсдэл өндөр байна. Тухайлбал, Блүмбергийн шинжээчдийн тооцоолсон муу хувилбараар БНХАУ-ын өсөлт 2020 онд 1.4 орчим хувь руу унах эрсдэлтэй гэж үзэж байна. Евро бүсийн өсөлтийн төсөөллийг 2020 онд дунджаар 1.2 хувьд хэвээр үлдээсэн бол 2021 оны төсөөллийг 1.5 хувьд хүргэж өмнөх төсөөллөөс 0.2 нэгж хувиар нэмэгдүүлэв<sup>24</sup>. ОХУ-ын өсөлтийн төсөөллийг 2020 онд дунджаар 1.7 хувиас 1.8 хувьд, 2021 онд 1.9 хувьд хүргэж өмнөх төсөөллөөс тус тус 0.1 нэгж хувиар нэмэгдэхээр авч үзлээ.

БНХАУ-ын 2019 оны 4-р улирлын өсөлт хүлээлтэд нийцтэйгээр 6.0 хувиар өсч, үүнд өмнөх улиралд 5 хувиар өсч байсан аж үйлдвэрлэл 5.9 хувь хүрч нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв. БНХАУ, АНУ хоорондын худалдааны “Хоёрдугаар шат”-ны хэлэлцээр 2020 оны АНУ-ын Ерөнхийлөгчийн сонгуулийн үр дүн гарах хүртэл

#### Хүснэгт IV.1.1

Гадаад секторын төсөөллийн таамаглал	
Өмнөх төсөөлөл (2020)	Одоогийн төсөөлөл (2020)
<b>Гадаад эрэлт</b>	<b>Төсөөлөл муудсан</b>
Худалдааны маргаан шийдвэрлэгддэггүй, БНХАУ-ын өсөлт өмнөх төсөөллийн орчимд, ОХУ, Евро-бүс, АНУ-ын эдийн засгийн өсөлтүүд өмнөх төсөөллөөс муудсан.	Худалдааны "2-р шат"-ны хэлэлцээр шийдвэрлэгдэх хүлээлтгүй, БНХАУ-ын өсөлт өмнөх төсөөллөөс эрс муудахаар, ОХУ-ын өсөлт ялимгүй нэмэгдэхээр байгаа бол Евро-бүс, АНУ-ын эдийн засгийн өсөлтүүд өмнөх төсөөллийн орчимд байхаар байна.
<b>Худалдааны нөхцөл</b>	<b>Төсөөлөл өөрчлөлтгүй</b>
Зэсийн үнэ өмнөх төсөөллийн орчимд хадгалагдахаар байгаа бол худалдааны маргаан "1-р шат"-ны зөвшилцөлд хүрсэн тул төмрийн хүдэр, нүүрсний үнэ өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг сайжирсан. Гадаад орчны тодорхой бус байдал бүрэн буураагүйн улмаас алтны үнэ нэмэгдэхээр байгаа нь худалдааны төсөөлөл сайжрах хүлээлтгүй.	БНХАУ-д Ковид-19 дэгдсэнгүй холбоотойгоор эдийн засгийн идэвхжил суларч, түүхий эдүүдийн үнэ өмнөх төсөөллөөс буурав. Гадаад орчны тодорхой бус байдал бүрэн буураагүй, Ковид-19-тэй холбоотойгоор эрсдэл нэмэгдсэний улмаас алтны үнэ нэмэгдэхээр байгаа болон ОПЕК-ийн хэлэлцээр дуусгавар болсноор газрын тосны үнэ буурсан нь худалдааны төсөөлөл бага зэрэг сайжрах хүлээлтгүй.
<b>Гадаад хүү</b>	<b>Төсөөлөл буурсан</b>
ХНБ 2019 оны 12-р сард хүүгээ хэвээр үлдээв.	ХНБ 2020 оны 3-р сард хүүгээ хоёр удаа 50 нэгж, 100 нэгжээр тус тус буулган 0.0-0.25%-д хүргэв.
<b>Гадаад инфляци</b>	<b>Төсөөлөл өөрчлөлтгүй</b>
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 тул төсөөллийн хугацаанд Хятадын инфляци нэмэгдэх хүлээлтгүй.	ОХУ-аас бусад худалдааны түнш орнуудын өсөлтийн төлөв төсөөллийн орчимд, Ковид-19 вирусын, ОПЕК-ийн хэлэлцээр дуусгавар болсон нөлөөгөөр Хятадын өсөлт, газрын тосны үнэ төсөөллөөс ихээр муудах зэргээс шалтгаалан гадаад инфляци нэмэгдэхгүй. БНХАУ-ын гахайн махны үнэ өссөн хэвээр, импортын үнэ өссөнөөр инфляци эрчимжсэн тул төсөөллийн хугацаанд Хятадын инфляци төсөөллийн орчимд байх хүлээлтгүй.

Эх сурвалж: Судлаачийн байр суурь

#### Зураг IV.1.1

##### Гадаад эрэлтийн өөрчлөлт, хувиар



Эх сурвалж: Блүмберг, EIU, Рубини

<sup>21</sup>Худалдааны түнш орнуудын өсөлт, инфляцийн төсөөллийг 2020 оны 3-р сарын 10-ны байдлаарх гадаад орчны төлөв, EIU-ийн 2020 оны 3 дугаар сарын тайлан, Рубини агентлагийн 2-р сарын тайлан болон Блүмбергийн судлаачдын төсөөллүүдийн медиан утгаас авч, зохих тайлбарыг эдгээр тайлангуудаас нэгтгэн оруулсан. Үүнд Монголбанкны судлаачийн үнэлэлт, дүгнэлт ороогүй болно.

<sup>22</sup>Гадаад 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)

<sup>23</sup> 2020 оны 2-р сарын 27-ний өдрийн байдлаарх EIU, Блүмберг, Рубини судалгааны байгууллагуудын дундаж төсөөлөл.

<sup>24</sup> 2020 оны 2-р сарын 27-ний өдрийн байдлаарх EIU, Блүмберг, Рубини судалгааны байгууллагуудын дундаж төсөөлөл.

шийдвэрлэгдэхээргүй байгаа, Ковид-19 өвчлөлийн эдийн засгийн өсөлтөд үзүүлэх сөрөг нөлөөлөл хэр удаан үргэлжлэх болон Засгийн газраас авч хэрэгжүүлж буй хариу арга хэмжээнүүдийн үр дүнг таамаглахад эрт байна.

Түүнчлэн өмнөх төсөөлөлд 2020 оны 1-р улиралд 5.1 хувиар өсөхөөр төсөөлж байсан Хятадын аж үйлдвэрлэл Хятадын цагаан сарын амралт сунгагдсан нөлөөгөөр 4.0 хувь болж буурах төлөвтэй болсон тул Хятадын эдийн засгийн дотоод идэвхжил хангалттай сайн биш, өсөлт хүлээлтээс доогуур гарч болзошгүйг олон улсын шинжээчид анхааруулж байна. Хятадын эрх баригчид төсвийн болон мөнгөний бодлогоор Ковид-19-ийн эдийн засагт үүсэх сөрөг нөлөөг саармагжуулахыг зорьж байна. Тухайлбал, Хятадын Засгийн газар зээлийн өртгийг бууруулах, хөнгөлөлттэй зээл олгох бодлогоор эдийн засгийн идэвхжлийг дэмжиж байна. Хубей мужийн жижиг бизнесүүдийн НӨАТ-ийг тэглэж, бусад мужуудын жижиг бизнесүүдэд 3-р сараас 5-р сарыг дуустал НӨАТ-ыг 3 хувиас 1 хувь хүргэн бууруулав. Үүний зэрэгцээ компаниудад 2-р сарын 18-наас 6-р сарыг дуустал 3 төрлийн татварын шимтгэлийг хөнгөлөх, тэглэх зэрэг арга хэмжээг авч хэрэгжүүлж байна. Энэ нь нийт 650 тэрбум ам.доллартай тэнцэх санхүүгийн эх үүсвэрийг чөлөөлж байгаа юм. Түүнчлэн орон нутгийн тусгай бондын санхүүжилтийн хэмжээ 2020 онд өмнөх оны хэмжээнээс нэмэгдэх төлөвтэй. Харин эдийн засагт үүсээд буй эрсдэлийг бууруулах зорилгоор Хятадын Ардын банк “loan prime rate” буюу жишиг хүүний түвшинг 1 нэгж хувиар бууруулсан бөгөөд энэ онд дахин 3 удаа бууруулах хүлээлттэй. Түүнчлэн, банкуудын заавал байлгах нөөцийн хэмжээг 1.5-2.0 нэгж хувиар бууруулахаар байна. Хэдийгээр эдгээр төсөв, мөнгөний тэлэх бодлого дотоод эдийн засгийн идэвхжлийг дэмжих төлөвтэй байгаа ч үүний эерэг нөлөө нь хязгаарлагдмал байж болзошгүйн зэрэгцээ Ковид-19-тай холбоотой тодорхой бус байдал нэмэгдсэн тул 3-р сарын 10-ны байдлаар шинжээчид Хятадын өсөлтийн төсөөллийг 2020 онд өмнөх төсөөллөөс 0.5 нэгж хувиар бууруулж 5.4 хувь болгоод байна. Цаашид Ковид-19-ийн тархалт БНХАУ-д хэзээ бүрэн хяналтанд орох, дэлхийн бусад орнуудад тархалт хэрхэн үргэлжлэхээс өсөлтийн төлөв хүчтэй хамаарна.

ОХУ-ын эдийн засаг 2019 оны 4-р улиралд хүлээлтээс өндрөөр өсөхөд экспортын бууралт 1.1 хувиас 0.2 хувь болж багассан нь нөлөөллөө. ОХУ-ын эдийн засгийн өсөлтийн цаашдын төлөвт газрын тосны үнийн хандлага чухал нөлөөтэй хэвээр байна. ОПЕК-ийн гишүүн болон гишүүн бус орнуудын хэлэлцээр 4-р сараас дуусгавар болж газрын тосны зах зээлд нийлүүлэлтийн огцом илүүдэл үүсч, газрын тосны үнэ буурахаар байгаа нь экспорт, төсвийн орлого, өсөлтөд сөргөөр нөлөөлөхөөр байна. Гэхдээ ОХУ-ын Засгийн газар 2020 оны төсвийн төсөлд газрын тосны үнийн төсөөллийг дунджаар \$42 ам.доллар орчимд байхаар тооцоолсон тул төсөвт ирэх сөрөг шокын нөлөө харьцангуй бага юм. Цаашид батлагдаад буй үндэсний дэд бүтцийн төслүүдийн хэрэгжилт 2020 онд эрчимжиж өсөлтийг дэмжих тул 2020 оны ОХУ-ын өсөлтийн төсөөллийг өмнөх төсөөллийн орчимд хадгалав.

Евро бүсийн эдийн засаг 2019 оны 4-р улиралд хүлээлтээс доогуур 1.0 хувиар өсөхөд өмнөх улиралд 3.2 хувиар өссөн нийт хөрөнгө оруулалт 6.7 хувь, импорт 2.9 хувиас 4.2 хувь хүрч нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв. Харин өмнөх улиралд 1.5 хувиар өссөн Евро бүсийн өрхийн хэрэглээний өсөлт 1.4 хувь буюу хүлээлтээс доогуур өсөлттэй гарсан нь эдийн засгийн өсөлтөд сөргөөр нөлөөлөв. Цаашид бүсийн эдийн засгийн өсөлтөд Европын төв банкны уламжлалт бус мөнгөний тэлэх бодлого, төсвийн харьцангуй зөөлөн бодлого үргэлжлэн дэмжлэг болохоор байна. Гэсэн хэдий ч Ковид-19 өвчлөлийн эрсдэл, дэлхийн эдийн засагт тодорхой бус байдлууд нэмэгдсэн тул бизнесийн хөрөнгө оруулалт саарах төлөвтэй тул бүсийн өсөлтийг 2020 онд өмнөх төсөөллийн орчимд хэвээр үлдээв.

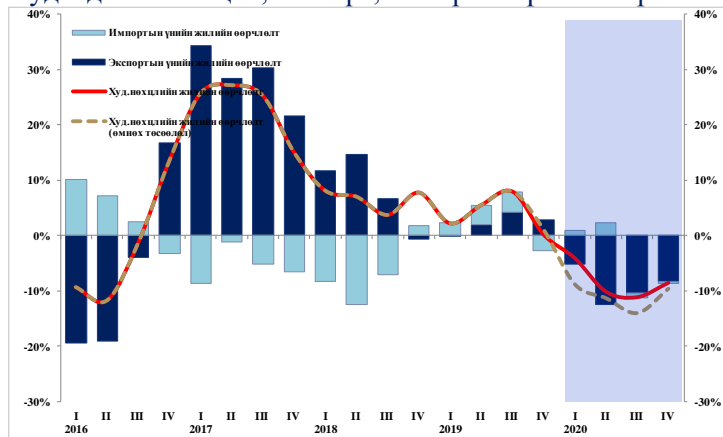
### Худалдааны нөхцөл

Өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад зэс, нүүрс, төмрийн хүдрийн үнэ буурснаар худалдааны нөхцөл 2019 оны 4-р улиралд өмнөхөөс бага зэрэг муудлаа. Хятадын эдийн засгийн төлөв муудаж, түүхий эдийн эрэлт буурах хандлагатай болсон тул зэс, нүүрс, төмрийн хүдэр, газрын тосны үнэ энэ онд өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг муудлаа. Эрсдэлгүй хөрөнгө оруулалтад тооцогдох алтны үнийн төсөөлөл нэмэгдэв. Харин 2021 оноос түүхий эдийн эрэлт эргэн сэргэж, түүхий эдийн үнэ өсөх төлөвтэй байна. Экспортын үнийн төсөөлөл буурсан ч, газрын тосны үнийн нөлөөгөөр импортын үнийн төсөөлөл мөн буурч, гадаад худалдааны нөхцөл төсөөллөөс ялимгүй сайжрах хүлээлттэй байна.

**Гадаад хүү:** АНУ-ын Холбооны нөөцийн банк он гарснаар ажил эрхлэлтийн мэдээ сайн гарсан болон эдийн засгийн дунд зэргийн өсөлт хадгалагдах төлөвтэй тул 2020 оны 1-р сарын ээлжит хурлаараа бодлогын хүүгээ 1.5-1.75 хувьд хэвээр үлдээв. Харин Ковид-19 өвчлөлийн тархалт нэмэгдэж, эдийн засгийн идэвхжил сулрах хандлагатай болсон тул гадаад орчны сөрөг нөлөөг саармагжуулах, ажил эрхлэлтийг дэмжих бодлогын хүрээнд Холбооны нөөцийн банк 2020 оны 3-р сард 2 удаагийн ээлжит бус хурлаараа бодлогын хүүгээ 0.5 нэгж хувь, 1.0 нэгж хувиар тус тус бууруулж ХНБ-ны хүүг 0.0-0.25%-д хүргэлээ. Түүнчлэн худалдан авах бондын хэмжээг 700 тэрбум ам.доллараар нэмэгдүүлж, банкуудыг 90 хоног хүртэлх хугацаатай барьцаат зээл авах боломж болон заавал байлгах нөөцийн хэмжээг тэг хувь хүртэл бууруулав. Мөн ХНБ санхүүгийн зах зээлийн хөрвөх чадварыг дэмжих арга хэмжээг авч байна.

Зураг IV.1.2

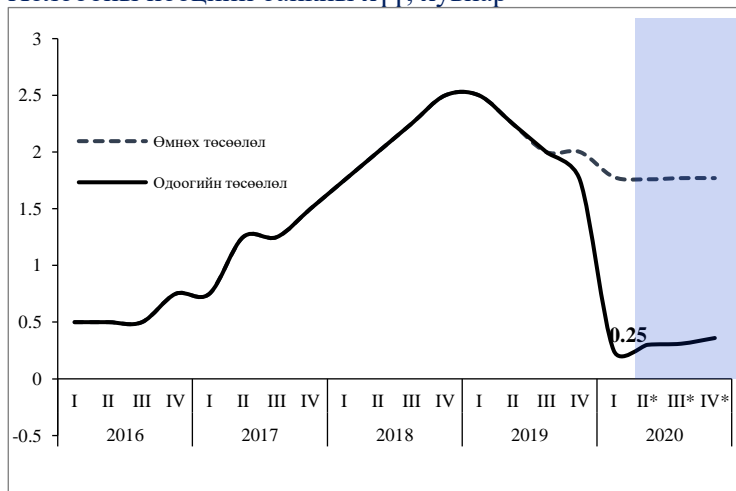
### Худалдааны нөхцөл, экспорт, импортын үнийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Монголбанкны тооцоолол

Зураг IV.3.5

### Холбооны нөөцийн банкны хүү, хувиар



Эх сурвалж: Блүмберг

**Гадаад инфляци:** Худалдааны гол түнш орнуудад эдийн засгийн өсөлт хүлээлтэд нийцтэй гарсан, дэлхийн эдийн засагт үүсээд байсан худалдааны зөрчилдөөнтэй холбоотой эрсдэл намжсан болон гахайн махтай холбоотой хүнсний үнийн инфляци буураагүй нь 4-р улиралд инфляци төсөөллөөс өндөр гарах гол үндэс болжээ. Хятадын дотоод эрэлт саарах төлөвтэй байгаа эрэлтийн шалтгаантай инфляцийг бууруулах ч гахайн мялзан өвчны инфляцид үзүүлэх нөлөө буураагүй болон Ковид-19 өвчлөлийн нөлөөгөөр хүнсний үйлдвэрлэл, тээвэрлэлт тасалдсан нь 2020 онд инфляцийг нэмэгдүүлж дунджаар 4.2 хувьд хүргэхээр байна. Мөнгөний зөөлөн бодлого, эдийн засгийн тогтвортой бодлого-үндэсний төслүүдийн хэрэгжилт эрчимжиж инфляцийн төсөөллийг өсгөх чиглэлд нөлөөлөх хэдий ч газрын тосны үнэ өмнөх төсөөллөөс буурах, Ковид-19 өвчлөлөөс шалтгаалан ОХУ-ын инфляци 2020 оны эцэст Төв банкны зорилтот 4 хувиас доогуур дунджаар 3.6 хувь байх төлөвтэй байна. АНУ-ын хувьд ажилгүйдлийн түвшин сүүлийн 50 жилийн доод түвшинд байгаа, өрхийн хэрэглээ төдийлөн ихээр буурахгүй болон зарим импортын бүтээгдэхүүн тарифгүй болсноор инфляци 2020 онд төсөөллийн орчимд дунджаар 1.8 хувьд хүрэхээр байна. Дэлхийн эдийн засгийн идэвхжил саарч буй нөлөөгөөр бүсийн идэвхжил сул байх, Европын Төв банкны мөнгөний тэлэх бодлогын нөлөөгөөр еврогийн ханш бага зэрэг сулрахаар байгаа тул 2020 онд бүсийн инфляцийн төсөөллийг өмнөх төсөөллийн орчимд 1.2 хувьд хэвээр үлдээв.

### **Эдийн засгийн гадаад орчны тодорхой бус байдал**

Төсөөллийн хугацаанд Ковид-19 өвчлөлийн дэгдэлт ямар хугацаанд үргэлжлэх, энэ нь Хятадын эдийн засаг болон Хятадын гадаад эрэлтэд хэрхэн нөлөөлөх нь гадаад орчны гол тодорхой бус байдал болж байна. Уг вирусын тархах хугацаа сунжрах, дэлхий нийтээр тархах тохиолдолд Хятадын эдийн засгийн өсөлт саарч, түүхий эдийн үнэ буурах нөлөөгөөр манай экспортын болон татварын орлого татрах эрсдэлтэй. Геополитикийн эрсдэлүүдын хувьд АНУ болон БНХАУ-ын хоорондын худалдааны “2-р шат”-ны хэлэлцээр хийгдэх хүлээлт болон Брексит, Брекситийн дараах худалдааны хэлэлцээрийн хүлээлт, газрын тосны үнэ \$30 ам.доллараас доод түвшинд хүрч буурч болзошгүй зэрэг байна.

## **IV.2 Монгол улсын экспортын гол нэрийн барааны дэлхийн зах зээлийн үнэ**

*БНХАУ-ын өсөлт төсөөллөөс саарах төлөв, АНУ, БНХАУ-ын худалдааны зөрчилдөөний тодорхой бус байдал бүрэн буураагүй болон Ковид-19-ийн металлын эрэлтэд үзүүлж буй сөрөг нөлөө үргэлжлэхээр байгаа нь тайлант улиралд түүхий эдийн үнэ буурахад голлон нөлөөлөв.*

**Зэс:** Дэлхийн зэсийн эрэлтийн 50 хувийг бүрдүүлдэг БНХАУ-ын эдийн засгийн сааралт болон Ковид-19 өвчлөлийн дэгдэлт богино хугацаанд намжихгүй байх эрсдэл зэрэг нь зэсийн зах зээлд оролцогчдын хандлагад сөргөөр нөлөөлж, Лондонгийн металлын бирж дэх цэвэр зэсийн үнэ 2020 оны 2-р сард дундажаар 5688 ам.доллар/тоннд, 3-р сарын 25-ны өдрийн байдлаар 4846 ам.долларт хүрч буураад байна. Цаашид дэлхийн эдийн засгийн өсөлт удааших, Ковид-19 өвчлөлийн тархалт үргэлжлэх нөлөөгөөр хөгжсөн болон хөгжиж буй орнуудад өсөлт саарч, дунд хугацаанд металлын эрэлтэд сөргөөр нөлөөлөхөөр байна. Ковид-19-ийн нөлөөгөөр зэсийн эрэлт муудаж, нийлүүлэлт тогтвортой байснаар зах зээлд 800,000 тонн нийлүүлэлтийн илүүдэл үүсч болзошгүй байгаа нь 2001 оноос хойшхи хамгийн их илүүдэл юм. Иймд 3-р сарын 25-ны өдрийн байдлаар 2020 онд зэсийн үнэ дунджаар \$5751 ам.долларт хүрч буурч болзошгүй.

**Алт:** 2020 оны эхэнд болж өнгөрсөн АНУ болон Ираны хурцадмал харилцаа болон Ковид-19-ийн дэгдэлттэй холбоотойгоор нэг унц алтны үнэ 2020 оны 2-р сард дунджаар 1586 ам.долларт, 3-р сарын 25-ны өдрийн байдлаар 1620 ам.долларт тус тус хүрч өсөв. Дэлхийн эдийн засагт Ковид-19 өвчлөлийн нөлөөгөөр тодорхой бус байдал нэмэгдэж байгаа нь аюулгүй хөрөнгө оруулалтад тооцогддог алтны эрэлт болон үнийг өндөр түвшинд хадгалж байна. Цаашид Төв банкуудын алт худалдан авалт нэмэгдэхээр байгаагийн зэрэгцээ хөгжингүй орнуудын өсөлтийн төлөв төсөөллөөс буурах нөлөөгөөр 2020 онд алтны үнийн хэлбэлзэл өндөр байх төлөвтэй. Иймд 3-р сарын 25-ны өдрийн байдлаар 2020 онд алтны үнэ дунджаар 1509 ам.долларт хүрэхээр байна.

**Коксжих нүүрс.** БНХАУ-ын Цагаан сарын амралт сунгагдсан болон Ковид-19 өвчлөлийн тархалттай холбоотойгоор 2-р сард кокс болон гангийн үйлдвэрлэл 40-50% потенциалиар ажилласан болон нөөц хадгалагдсан нь 2020 оны 2-р сард коксжих нүүрсний үнэ 160 ам.доллар/тонн, 3-р сарын 25-ны байдлаар мөн 160 ам.доллар/тонн тус тус хүрч өсөхөд нөлөөлжээ. Гэхдээ Хятадын Засгийн газраас дотоодын авто ачаа тээврийн замын хураамжийг 6-р сарын 30-ний өдөр хүртэл чөлөөлсөнтэй холбоотой боомтууд дахь нүүрсний нөөц буурах төлөвтэй. Одоогоор 80-85 хувийн потенциалаар ажиллаж буй Хятадын эдийн засаг цаашид хэвийн түвшинд очих хүлээлт болон гангийн үйлдвэрлэл сэргэж буй нөлөөгөөр дотоодын коксжих нүүрсний үйлдвэрлэл богино хугацаанд нэмэгдэх хүлээлттэй. Үүний зэрэгцээ БНХАУ 2021 он хүртэл нийт 976 сая тонн хүчин чадал бүхий эрчим хүчний болон коксжих нүүрсний үйлдвэрүүдийг барих төлөвлөгөөтэй байгаа нь урт хугацаанд нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлнэ. Харин Ковид-19 өвчлөлийн нөлөөгөөр эрэлт нэмж буурах, түүнийг даган ган болон аж үйлдвэрлэлийн өсөлт саарах төлөв нь коксжих нүүрсний эрэлтийг бууруулж, 2020 оны эцэст үнэ өмнөх оноос буурч болзошгүй байна. Хятадын голлох цахилгаан станцуудын нөөц 3-р сарын 25-ны өдрийн байдлаар 17.6-17.7 сая тонн буюу 31 өдөр хүрч нэмэгдсэн болон Австралийн нийлүүлэлт тогтвортой байгаа тул 3-р сарын 25-ны өдрийн байдлаар 2020 онд коксжих нүүрсний үнэ дунджаар 160 ам.доллар/тоннд хадгалагдахаар байна.

**Төмрийн хүдэр:** Нэг тонн төмрийн хүдрийн үнэ 2020 оны 2-р сард дунджаар \$81-т, 3-р сарын 25-ны өдрийн байдлаар \$80-т хүрч буурав. Хятадын томоохон хотуудад гангийн нөөц нэмэгдсэн болон Ковид-19 өвчлөлийн тархалттай холбоотой кокс болон гангийн үйлдвэрлэл сул байж 40-50% потенциалтай ажилласан нь үнэ буурахад нөлөөлжээ. Цаашид Хятадын аж үйлдвэрлэлийн өсөлт 2020 онд өмнөх оноос буурах нөлөөгөөр эрэлт

нэмэгдэхээргүй, дэлхийн засгийн идэвхжил сааран, гангийн, улмаар төмрийн хүдрийн эрэлт буурах хүлээлт үүсч буй нь үнэ энэ онд төдийлөн нэмэгдэхгүй байх үндэслэл болж байна. Иймд 3-р сарын 25-ны өдрийн байдлаар 2020 онд төмрийн хүдрийн үнэ дунджаар 71 ам.долларт хүрэхээр байна.

**Түүхий нефть:** Brent маркийн газрын тосны үнэ 2020 оны 2-р сард дунджаар \$50 ам.доллар/баррель, 3-р сарын 25-ны өдрийн байдлаар \$27.4 ам.доллар/баррель хүрч буурав. Дэлхий дахинд Ковид-19-ийн тархалт нэмэгдэж буй нөлөөгөөр эрэлт буурч, газрын тосны үнэ ийнхүү буурав. Нийлүүлэлт талаас ОПЕК-ийн гишүүн болон гишүүн бус орнууд /Сауди Араб, ОХУ/-ын 2020 оны 3-р сарын хурлаар үйлдвэрлэлээ өдөрт 1.5 сая баррелиар нэмж бууруулж, хэлэлцээрийг 6 сараар сунгах саналыг ОХУ дэмжихээс татгалзсанаар ОПЕК-ийн нэгдлийн 3 жилийн хугацаатай хэлэлцээр дуусгавар болж, 2020 онд газрын тосны зах зээлд нийлүүлэлтийн илүүдэл үүсэх төлөвтэй байна. Иймд 4-р сарын 1-ний өдрөөс эхлэн газрын тосны зах зээл нийлүүлэлтийн огцом илүүдэл үүсч, үнэ бага түвшинд хадгалагдах нөхцөл үүсээд байна. Үүний зэрэгцээ АНУ-ын олборлолт нэмэгдэх хүлээлт, вирусын тархалт намжих хүртэл эрэлт бага түвшинд хадгалагдах нөлөөгөөр 3-р сарын 25-ны өдрийн байдлаар газрын тосны үнэ өмнөх төсөөллөөс буурч, 2020 онд дунджаар 49 ам.долларт хүрэх төсөөлөлтэй байна.



### IV.3 Төлбөрийн тэнцэл

2019 оны 4 дүгээр улиралд төлбөрийн тэнцэл 189 сая ам.доллар буюу ДНБ<sup>25</sup>-ий 1.4 хувьтай тэнцэх ашигтай гарсан нь өмнөх улирлаас 380 сая ам.доллараар сайжирсан, харин өмнөх оны мөн үеэс 145 сая ам.доллараар муудсан үзүүлэлт болов. 2018 оны мөн үетэй харьцуулахад үйлчилгээний дансны алдагдал буурсан боловч худалдааны дансны ашиг бага зэрэг буурч, орлогын дансны алдагдал өссөнөөр урсгал тэнцлийн алдагдал өмнөх оны түвшинд хадгалагдаж, 835 сая ам.доллар байв. Тайлант хугацаанд санхүүгийн данс 1052 сая ам.долларын ашигтай гарсан нь өмнөх оны мөн үеэс 29 сая ам.доллараар өссөн үзүүлэлт бөгөөд энэ нь ГШХО нэмэгдэж, банкуудын бэлэн мөнгө, харилцахын орох цэвэр урсгал нэмэгдсэнтэй холбоотой байв (Зураг IV.3.1).

**Урсгал дансны алдагдал** 2019 оны IV улиралд 835 сая ам.доллар (ДНБ-ий 6.4%) байсан нь өмнөх оны мөн үеэс 2 хувиар тэлсэн үзүүлэлт болов. Үйлчилгээний дансны алдагдал буурсан ч орлогын дансны алдагдал өссөн, барааны дансны ашиг бага зэрэг буурсан нь урсгал тэнцэлд сөргөөр нөлөөлөв.

**Барааны тэнцэл** тайлант улиралд 29.5 сая ам.долларын ашигтай байв. Экспортын орлого өмнөх жилийн мөн үеэс 3.2 хувиар буурсан бөгөөд үүнд зэсийн баяжмал, нүүрс, жонш, ноолуур, мах, махан бүтээгдэхүүний экспорт голлох нөлөө үзүүлээ (Хүснэгт IV.3.2). Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж үргэлжлэн буурч, зэсийн экспортын орлого багассан, 2019 оны 12-р сард хилээр нэвтрэх нүүрсний хэмжээг хязгаарласнаар нүүрсний экспорт саарсан, экспортын боловсруулсан махан бүтээгдэхүүний стандартад нэмэлт шаардлагууд тавигдсанаар дулааны аргаар боловсруулсан махан бүтээгдэхүүний экспорт буурсан байна. Харин алт, төмрийн хүдэр, боловсруулаагүй нефть, боловсруулсан уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспорт болон гадагш зарсан машин тоног төхөөрөмжийн экспорт өссөн байна.

Импортын өсөлт оны эхнээс саарсаар IV улиралд өсөлтгүй буюу өмнөх оны түвшинд хадгалагдав.

### Хүснэгт IV.3.1

Төлбөрийн тэнцлийн төсөөллийн таамаглал (2020 он)	
Өмнөх төсөөлөл (2020)	Одоогийн төсөөлөл (2020)
<b>Экспорт</b>	<b>Төсөөлөл муудсан.</b>
Нүүрсний экспорт 39 сая тоннд хүрч өснө. Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж буурна. Экспортын үнэ буурах хандлагатай.	Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж буурна. Ковид-19 тархалтаас сэргийлэх → нүүрс, төмрийн хүдрийн экспорт түр зогссон → нүүрс, төмрийн хүдрийн экспортын төсөөлөл ↓, Хятадын өсөлт ↓ → нүүрс, зэс, төмрийн хүдэр, газрын тосны үнийн төсөөлөл ↓, Алтны үнэ ↑ → алтны экспортын орлогын төсөөлөл ↑.
<b>Импорт</b>	<b>Төсөөлөл буурсан.</b>
Оюу толгойн хөрөнгө оруулалт ↓, Төсвийн хөрөнгө оруулалт ↑ → ХО-ын бүтээгдэхүүний импорт өөрчлөлтгүй. Нүүрсний экспорт ↑ → дизель түлшний импорт ↑, Суудлын автомашины импорт үргэжлэн саарна.	Оюу толгойн ХО ↑, газрын тос боловсруулах үйлдвэрийн ХО ↑, төсвийн ХО ↑ → ХО-ын бүтээгдэхүүний импорт ↑. Эдийн засгийн идэвхжил ↓, нүүрс тээвэр ↓ → шатахууны импорт ↓, суудлын автомашины импорт ↓, аж үйлдвэрийн орцын импорт ↓.
<b>Үйлчилгээ</b>	<b>Төсөөлөл муудсан.</b>
Нүүрс экспорт ↑ → нүүрс тээвэр ↑. Жуулчдын тоо ↑ → аялал жуулчлалын орлого ↑.	Нүүрс, төмрийн хүдрийн экспорт ↓ → тээврийн үйлчилгээний орлого, зардал ↓. Ковид-19 → Олон улсын нислэгүүд цуцлагдсан → аялал жуулчлалын орлого ↓, зорчигч тээврийн орлого ↓, Оюу толгойн хөрөнгө оруулалт ↑ → бизнес, санхүүгийн үйлчилгээний зардал ↑. Эдийн засгийн идэвхжил ↓ → бизнесийн үйлчилгээний зардал ↓.
<b>ГШХО</b>	<b>Төсөөлөл сайжирсан.</b>
Оюу толгойн гүний уурхайн бүтээн байгуулалтыг үргэлжлүүлэхэд үүссэн хүндрэлээс шалтгаалан хөрөнгө оруулалт өмнөх төлөвлөгөөнөөс буурах болсон.	Оюу толгойн шинэчилсэн төлөвлөгөөгөөр гүний уурхайн хөрөнгө оруулалтын дүн нэмэгдсэн. Газрын тос боловсруулах үйлдвэрийн хүрээнд санхүүжилт хийгдэнэ.
<b>Багцын ХО</b>	<b>Төсөөлөл буурсан.</b>
2020 онд эргэн төлөлт нь хүлээгдэж буй гадаад бондуудыг дахин санхүүжүүлнэ.	Дахин санхүүжүүлүүдээр хүлээж байсан багцын хөрөнгө оруулалтыг эргэн төлөх болгож өөрчилсөн.
<b>Бусад ХО</b>	<b>Төсөөлөл буурсан.</b>
ОУВС-гийн ӨСХ-ийн санхүүжилтийн төлөвлөгөө өмнөхөөс буурсан. Хувийн секторын гадаад зээлийн ашиглалт буурч, төрийн хэвшлийн өмнөх зээлийн эргэн төлөлт буурах хандлагатай.	Дэлхийн банкны 2019 онд орж ирэхээр хүлээгдэж байсан ӨСХ-ийн санхүүжилт хойшилж 2020 оны эхэнд орж ирснээр уг дүнгээр ӨСХ-ийн төлөвлөгөө өмнөхөөс нэмэгдсэн. Харин хувийн секторын гадаад зээлийн ашиглалт буурч, зээлийн эргэн төлөлт нэмэгдэх хандлагатай. Бэлэн мөнгө, харилцах дансны цэвэр гарах урсгал буурах төлөвтэй байна.

### Зураг IV.3.1

Урсгал тэнцлийн алдагдал өндөр байсан ч санхүүгийн дансны ашиг нэмэгдэж төлбөрийн тэнцэл IV улиралд ашигтай гарав.





Уул уурхайн салбарын машин, тоног төхөөрөмж, хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний импорт өссөн ч хэрэглээний импорт, тэр дундаа автомашины импорт хурдтай буурав. Нүүрсний экспорт удааширснаар дизель түлшний хэрэглээ өсөөгүй бол А92 автобензин, нефтийн кокс, лавын импорт, тослох материалын импорт нэмэгдэв. (Хүснэгт IV.3.2).

**Үйлчилгээний дансны** алдагдал өмнөх оны мөн үеэс 21 хувь буюу 136 сая ам.доллараар буурахад тээвэр, бизнес, худалдаа, барилгын ажил үйлчилгээний дансны алдагдал буурсан нь эерэгээр нөлөөлжээ. Харин санхүү, аялал жуулчлалын үйлчилгээний зардлууд нэмэгдсэн байна. (Зураг IV.3.3).

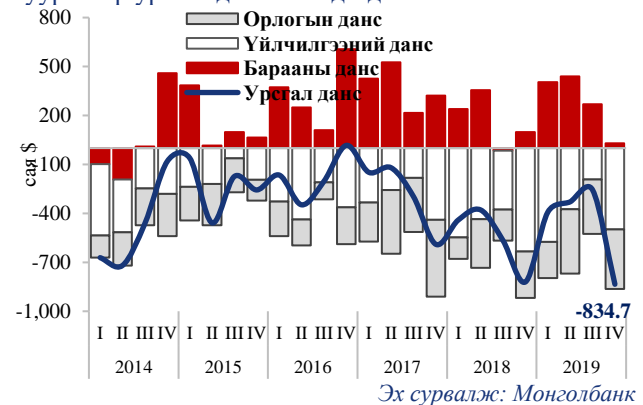
**Орлогын дансны** алдагдал 2019 оны IV улиралд 415 сая ам.доллар болж өмнөх оны мөн үеэс 17 хувь буюу 61.6 сая ам.доллараар өсчээ. Үүнд хөрөнгө оруулалтын орлогын гарах урсгал өмнөх оны мөн үеэс 22 хувиар буюу 90.4 сая ам.доллараар нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв. Тодруулбал, банк болон ААН-үүдийн ашигт ажиллагаа сайжирсны үр дүнд дахин хөрөнгө оруулалтын орлогын гарах урсгал өмнөх оны мөн үеэс 62.5 сая ам.доллараар өсч 57.6 сая ам.долларт хүрсэн байна. Мөн Оюу толгойн зээлийн хүүний төлбөр өмнөх оны мөн үеэс 20 орчим хувиар өссөнөөр шууд хөрөнгө оруулалтын орлогын гарах урсгал өсөв. Тайлант улиралд анхдагч орлогын дансны алдагдал урсгал дансны алдагдлын 50 хувийг эзэлж байна (Зураг IV.3.4).

**Санхүүгийн дансны** тэнцэл 2019 оны IV улиралд 1052 сая ам.долларын ашигтай гарч, өмнөх оны мөн үеэс 29 сая ам.доллараар өсөв. Үүнд бусад хөрөнгө оруулалтын цэвэр орох урсгал 441 сая ам.доллараар нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлжээ. Тус өөрчлөлтийн гол шалтгаан нь банкуудын бэлэн мөнгө харилцахын орох цэвэр урсгал нэмэгдсэн, зарим ААН-үүд гадаад авлагаа барагдуулснаас үүдэн худалдааны зээлийн цэвэр орох урсгал 40.8 сая ам.доллараар өсч 38.2 сая ам.долларт хүрсэнтэй холбоотой байв.

Гадаад зээл өмнөх оны IV улиралд 120.4 сая ам.долларын цэвэр гарах урсгалтай байсан бол

Зураг IV.3.2

Орлогын дансны алдагдал өсч, барааны дансны ашиг буурснаар урсгал дансны алдагдал тэлэв.



Хүснэгт IV.3.2

Алт, төмрийн хүдэр, газрын тосны экспорт өссөн бол зэсийн баяжмал, нүүрс, махны экспорт буурав.

	2018 IV	2019 IV	Жилийн өөрчлөлт	Өсөлтөд эзлэх %
<b>Нийт экспорт</b>	<b>1,729</b>	<b>1,674</b>	<b>-3.2%</b>	<b>-3.2%</b>
Мөнгөжөөгүй алт	-	74	-	4.3%
Төмрийн хүдэр, баяжмал	102	154	52%	3.0%
Боловсруулаагүй нефть	76	95	25%	1.1%
Машин, тоног төхөөрөмж	12	32	153%	1.1%
Боловсруулсан УУ-н бүт.н	25	41	63%	0.9%
Ноолуур	34	17	-49%	-1.0%
Мах, махан бүтээгдэхүүн	90	63	-30%	-1.6%
Жонш, лейцит, нефелинт	74	50	-32%	-1.4%
Чулуун нүүрс	664	640	-4%	-1.4%
Зэсийн хүдэр, баяжмал	525	375	-29%	-8.7%
Бусад	128	134	5%	0.3%

Хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний импорт өссөн ч хэрэглээний бүтээгдэхүүний импорт буурав.

	2018 IV	2019 IV	Жилийн өөрчлөлт	Өсөлтөд эзлэх %
<b>Нийт импорт</b>	<b>1,525</b>	<b>1,529</b>	<b>0.2%</b>	<b>0.2%</b>
Хөрөнгө оруулалтын бүт.н	601	662	10.2%	4.0%
Хэрэглээний бүтээгдэхүүн	461	400	-13.2%	-4.0%
Үүнд: Автомашин	132	93	-29%	-2.6%
Нефтийн бүтээгдэхүүн	298	308	3.4%	0.7%
Үүнд: Дизель	163	162	-1%	-0.1%
Бусад шатахуун	135	146	8%	0.7%
Аж үйлдвэрлэлийн орц	165	158	-4%	-0.5%
Бусад	1	1	-	0%

Эх сурвалж: Монголбанк

<sup>25</sup> 4-н улирлын өссөн нэмэгдсэн ДНБ-ий дүн.

тайлант улиралд 83 сая ам.долларын цэвэр орох урсгалтай байв. Үүнд банкны урт хугацаат зээлийн эргэн төлөлт 18 хувиар буюу 34.4 сая ам.доллараар, богино хугацаат зээлийн эргэн төлөлт 64 хувиар буюу 28.6 сая ам.доллараар, ААН-үүдийн урт хугацаат зээлийн эргэн төлөлт 76 хувиар буюу 418.3 сая ам.доллараар бага байсан нь голлон нөлөөллөө.

ГШХО-ын цэвэр орох урсгал тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 11 хувиар буюу 71.3 сая ам.доллараар өсч 731 сая ам.долларт хүрэв. Оюу толгойгоос бусад ААН-үүдийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгө 143.6 сая ам.доллараар буурч 44.6 сая ам.долларт хүрсэн хэдий ч орлогын дахин хөрөнгө оруулалт 75.3 сая ам.доллараар өсч 68 сая ам.долларт хүрсэн, “Оюу толгой” ХК-ийн шууд хөрөнгө оруулалт (үүн дотроо хөрөнгө оруулагчийн зээл болон хувь нийлүүлсэн хөрөнгө) 40 орчим хувиар өссөн нь ГШХО-ын цэвэр орох урсгал нэмэгдэхэд нөлөөллөө.

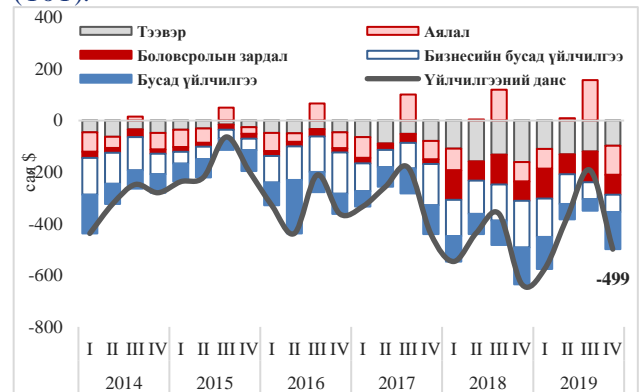
Багцын хөрөнгө оруулалт өмнөх оны мөн үеэс 479.4 сая ам.доллараар буурч, 30.2 сая ам.долларын цэвэр гарах урсгалтай байсан нь санхүүгийн дансны тэнцлийг бууруулах нөлөө үзүүлэв. Хөгжлийн банк 2018 оны 10 дугаар сард 500 сая ам.долларын таван жилийн хугацаатай, жилийн 7.25 хувийн хүүтэй бонд гаргасан байсан тул багцын хөрөнгө оруулалт өмнөх оны 4 дүгээр улирлаас ийнхүү буурсан дүнтэй байв.

**Гадаад валютын албан нөөц (ГВАН):** 2019 оны эцэст 4348.6 сая ам.долларт, 2020 оны 2 дугаар сарын эцэст 4378.9 сая ам.долларт хүрэв<sup>26</sup>. Энэ нь сүүлийн гурван сарын дунджаар тооцсон валютын төлбөртэй барааны импортын 11 сарын хэрэгцээг хангах түвшин юм (Зураг IV.3.6).

**Гадаад худалдааны нөхцөл** 2019 оны 4-р улиралд өмнөх улирлаас 14 хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 8 хувиар муудлаа. Үүнд экспортын үнэ 7 хувиар буурсан (YoY), импортын үнэ 1 хувиар өссөн (YoY) нь нөлөөлөв. Гадаад худалдааны нөхцөл 2020 оны 2 дугаар сард өмнөх сараас 13 хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 1 хувиар муудаад байна.

Зураг IV.3.3

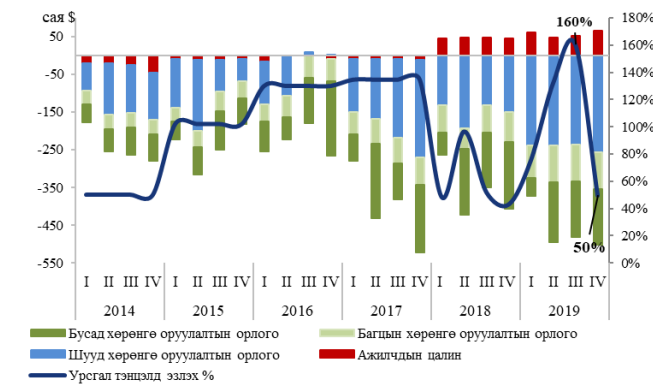
Тээвэр, бизнес, барилгын ажил үйлчилгээний дансны алдагдал багасч, нийт үйлчилгээний алдагдал буурав (YoY).



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг IV.3.4

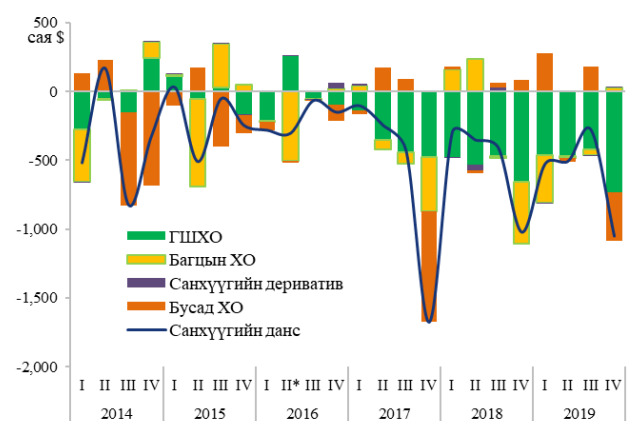
Орлогын дансны алдагдал нэмэгдлээ (YoY).



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг IV.3.5

Санхүүгийн дансны ашиг буурлаа (YoY).



Эх сурвалж: Монголбанк

<sup>26</sup> Төлбөрийн тэнцэл болон гадаад валютын нөөцийн зөрүү нь мөнгөжсөн алтны өөрчлөлтөөр тайлбарлагдана.

Экспортын үнэ 2019 оны 4 дүгээр улиралд буурахад Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж буурч байгаа нөлөөгөөр зэсийн баяжмалын экспортын хилийн өмнөх оны мөн үеэс 23 хувиар буурсан, жонш, лейцит, нефелинтийн үнэ 29 хувиар, молибдений үнэ 9 хувиар, уул уурхайн, цахилгаан барааны, машин, тоног төхөөрөмжийн зэрэг аж үйлдвэрийн бүтээгдэхүүний экспортын үнүүд нилээдгүй хувиар тус тус буурсан нь экспортын үнийг бууруулах нөлөө үзүүлэв. Харин төмрийн хүдрийн үнэ өмнөх оны мөн үеэс 40 хувиар өссөн (дэлхийн зах зээл дээр нийлүүлэлтийн хомсдолтой хэвээр байгаа), Хятадын нүүрсний үйлдвэрлэл, нөөц буурснаар манай нүүрсний экспортын хилийн үнэ 7 хувиар өссөн, түүхий нефтийн хилийн үнэ 1 хувиар өссөн нь экспортын үнийг өсгөх нөлөө үзүүллээ. Импортын үнүүд өмнөх оны түвшинд хадгалагдав.

2020 оны 2-р сард зэсийн хилийн үнэ өмнөх оны мөн үеэс 15 хувиар, нүүрсний хилийн үнэ 16 хувиар, жонш, лейцит, нефелинтийн үнэ 42 хувиар, молибдений үнэ 20 хувиар буурсан бол төмрийн хүдрийн үнэ 55 хувиар, алтны үнэ 22 хувиар өсч нийт экспортын үнэ 7 хувиар буураад байна. Харин хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний импортын үнийн бууралтын нөлөөгөөр нийт импортын үнэ 6 хувиар буурчээ.

Зураг IV.3.6

Гадаад валютын албан нөөц 4.3 тэрбум ам.долларт хүрэв.





МОНГОЛБАНК