



Монгол Банк



МОНГОЛБАНК

ИНФЛЯЦИЙН ТӨЛӨВ БАЙДЛЫН
ТАЙЛАН

2016
6-Р САР

“Инфляцийн төлөв байдлын тайлан”-г Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хуулийн 34 дүгээр зүйлийн 1 дэх заалтыг үндэслэн инфляцийг онилсон мөнгөний бодлогын уян хатан арга хэлбэрийн хүрээнд олон нийтэд бэлтгэн хүргэж байна. Уг тайланг улирал бүр боловсруулж гурав, зургаа, ес, арван хоёрдугаар саруудад Монголбанкны цахим хуудаст байршуулна.

ХОЛБОО БАРИХ:

Монголбанк, Олон нийтийн боловсрол мэдээллийн төв

Утас: 976-11-310081

Факс: 976-11-311471

Цахим шуудан: communication@mongolbank.mn

Цахим хуудас: www.mongolbank.mn

ГАРЧИГ

ТОЙМ	2
I. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ТӨЛӨВ	5
I.1 Төсөөлөлд ашигласан гадаад таамаглал	5
I.2 Төсөөлөл, түүний тодорхой бус байдал	8
II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ	11
II.1 Инфляци	11
II.1.1 Инфляцийн зорилт, хэрэгжилт	11
II.1.2 Инфляци, түүний бүрэлдэхүүн	12
II.2 Эрэлт, нийлүүлэлт	14
II.2.1 Дотоод эрэлт	14
II.2.2 Нийлүүлэлт	17
II.2.3 Потенциал үйлдвэрлэл, үйлдвэрлэлийн зөрүү	19
II.3 Хөдөлмөрийн зах зээл	20
II.3.1 Ажил эрхлэлт ба ажилгүйдэл	20
II.3.2 Цалин, бүтээмж	21
II.4 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл	23
II.4.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд	23
II.4.2 Хүү	26
II.4.3 Валютын ханш	28
II.4.4 Үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл	29
II.5 Төлбөрийн тэнцэл	32
II.5.1 Урсгал данс	32
II.5.2 Хөрөнгө, санхүүгийн данс	33
II.5.3 Худалдааны нөхцөл	35
II.6 Гадаад эдийн засгийн орчин	36
II.6.1 Худалдааны гол түнш орнуудын эдийн засгийн байдал	36
II.6.2 Монгол улсын экспортын гол нэрийн барааны дэлхийн зах зээл дээрх үнэ	39

ТОЙМ

Тайлант улиралд манай улсын гадаад эрэлт, гадаад эдийн засгийн төлөвийн үзүүлэлтүүд өмнөх улирлаас бага зэрэг муудлаа. Манай гадаад эрэлтийг голчлон тодорхойлогч БНХАУ-ын эдийн засгийн жилийн өсөлт 2016 оны I улиралд үргэлжлэн саарч 6.7 хувьд хүрэв. Хятадын дэд бүтцийн салбар дахь төсвийн хөрөнгө оруулалт тайлант улиралд нэмэгдсэн хэдий ч зүүн-хойд бүс нутаг дахь уул уурхай болон аж үйлдвэрийн салбар дахь хөрөнгө оруулалт огцом хумигдсан болон экспорт буурсан нь Хятадын эдийн засгийн өсөлт ийнхүү саарахад гол нөлөө үзүүлэв. Харин 2015 оны туршид авч хэрэгжүүлсэн бодлогын арга хэмжээнүүдийн дараагаар үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ өсч, борлуулалт нэмэгдэж, үл хөдлөх хөрөнгийн салбар эхний улиралд мэдэгдэхүйц сайжирсан. Төсөв, мөнгөний тэлэх бодлого хэрэгжүүлсэнээр Хятадын эдийн засгийн өсөлт 2016 онд зорилтот 6.5 хувьд хүрэх хэдий ч, үргэлжлэн саарах хүлээлт хэвээр байна. Хөдөлмөрийн захын төлөв үргэлжлэн сайжирч байгаа боловч тайлант улиралд Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлт бага зэрэг саарч, АНУ-ын эдийн засгийн өсөлт өмнөх улирлынхаа түвшинд хадгалагдлаа. ОХУ-ын эдийн засаг тайлант улиралд хүлээж байснаас багаар агшихад үйлчилгээний салбарын өсөлт нэмэгдсэн нь гол нөлөөг үзүүлэв. Нефтийн үнэ өмнөх жилүүдтэй харьцуулахад хямд байгаа нь ОХУ-ын эдийн засагт сөргөөр нөлөөлөх боловч манай улсын худалдааны түнш бусад улсуудын хувьд (цэвэр импортлогч улсуудад) тэдний бодит орлогыг нэмэгдүүлж, дотоод эрэлтэд нь эерэг нөлөө үзүүлсээр байна.

Манай улсын экспортын голлох бүтээгдэхүүнүүдийн үнэ тайлант улиралд өссөн боловч өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад доогуур түвшинд хэвээр байв. Тайлант улиралд Хятадын үл хөдлөх хөрөнгийн салбар сайжирч, барилгын салбар, гангийн үйлдвэрлэл идэвхжсэнээс Хятадын зэс, нүүрсний импорт, улмаар тэдгээрийн үнэ өсөх нөхцөл бүрсэн. Холбооны Нөөцийн Банк хүүгээ ээлжит хурлаараа хэвээр хадгалсан болон зарим хөгжингүй орнуудын Төв Банк хасах хүүний бодлогод шилжсэн нь хөрөнгө оруулагчдыг алт худалдан авах сонирхлыг нэмэгдүүлж, алтны үнэ өсөхөд нөлөөлөв. Нефтийн зах зээлийн хувьд Ираны хориг цуцлагдаж, ОПЕК-ийн орнууд өдрийн олборлолтын дээд хязгаараа цуцалж, нийлүүлэлтээ нэмэгдүүлсэн зэргээс шалтгаалан нефтийн үнэ буурсан хэвээр байна.

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын нөлөөгөөр хөрөнгийн дансны ашиг нэмэгдсэний зэрэгцээ урсгал тэнцлийн алдагдал буурснаас тайлант улиралд төлбөрийн тэнцлийн алдагдал буурлаа. Харин 2016 оны сүүлийн хагасаас Оюу толгойн ил уурхайн баяжмалын металлын агууламж доошилж экспортыг бууруулан төлбөрийн тэнцэлд сөрөг нөлөө үзүүлэх хэдий ч далд уурхайн хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагаа эхэлснээр гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын өсөлтийн нөлөөгөөр төлбөрийн тэнцэлд эерэг нөлөө үзүүлэхээр байна.

Эдийн засгийн өсөлт тайлант улиралд хүлээлтээс өндөр гарч, эрч нь өмнөх улирлуудаас бага хэмжээгээр нэмэгдлээ. Үүнд, Оюу толгойн ил уурхайн үйлдвэрлэлт өссөнөөр уул уурхайн салбарын өсөлт хүлээлтээс өндөр буюу 16 хувьд хүрсэн нь эдийн засгийн өсөлтийг тэтгэхэд гол нөлөө үзүүлэв. Харин уул уурхайн бус салбарууд нийлбэр дүнгээрээ сүүлийн 4 улирал дараалан агшиж, тайлант улиралд 1.2 хувийн уналттай гарсан. Уналттай гарсан салбаруудаас боловсруулах салбар эдийн засгийн өсөлтийг хамгийн ихээр буюу 0.7 нэгж хувиар, худалдаа 0.6, тээвэр, холбоо 0.2, бүтээгдэхүүний цэвэр татвар 0.1 нэгж хувиар тус тус бууруулах нөлөө үзүүлэв.

2016 оны 1 дүгээр улиралд үйлдвэрлэлийн зөрүүний сөрөг түвшин өмнөх улирлаас бага зэрэг нэмэгдсэн байна. Нийт үйлдвэрлэл сүүлийн 2 жилийн туршид урт хугацааныхаа дундаж түвшнээс бага түвшинд хадгалагдаж байгаа нь уул уурхайн бус үйлдвэрлэл агшиж, потенциал түвшнээсээ доогуур байгаатай холбоотой. Харин уул уурхайн салбарт 2014 оны сүүлийн хагасаас эхлэн урт хугацааны дундаж түвшнээсээ давсан үйлдвэрлэл явагдаж байна.

Хөрөнгө оруулалтын агшилт багассан нь нийт эрэлтийн өсөлт тайлант улиралд өмнөх 3-н улирлын түвшнээсээ бага зэрэг нэмэгдэхэд голлон нөлөөллөө. Засгийн газрын хэрэглээ болон экспорт өсч, импортын хэрэглээ буурсан нь эдийн засгийн өсөлтийг тэтгэсэн бол хөрөнгө оруулалт, хувийн хэрэглээ агшсан нь эдийн засгийн өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлсэн байна. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт үргэлжлэн багасч, эдийн засгийн өсөлт саарч, бизнесийн орчин муудсан зэрэг нь хувийн хөрөнгө оруулалт хумигдах нөхцөл болж байна. Эдийн засгийн идэвхжил буурахын хэрээр төсвийн орлого тасарч, төсвийн хөрөнгө оруулалтын бууралт үргэлжилсээр байна.

Хөдөлмөрийн захын байдал тайлант улиралд үргэлжлэн муудлаа. Тайлант улиралд ажил эрхлэлт буурч, ажилгүйдлийн түвшин огцом нэмэгдэснийг Үндэсний статистикийн хорооны ажиллах хүчний судалгаа харуулж байна. Ажиллагсдын тоо аж үйлдвэрийн салбарт мянган хүнээр нэмэгдэснийг эс тооцвол эдийн засгийн бүх салбарт цөөрөв. Хөрөнгө оруулалт сүүлийн 2 жилд эрчтэй хумигдаж байгаа нь хөдөлмөрийн эрэлт буурах нөхцлийг бүрдүүлж, хөдөлмөрийн захын төлөвийг муутгаж байна.

Жилийн инфляци улсын хэмжээнд 2016 оны I улирлын эцэст хүлээж байснаар 1.7 хувь болж, өнгөрсөн оны мөн үеэс 7.6 нэгж хувиар буурахад төрийн зохицуулалттай бараанаас бусад бүх бүлгийн үнэ буурсан нь нөлөөлсөн байна. Харин тайлант улиралт ихэнх барааны үнэ харьцангуй тогтвортой байснаас инфляци өмнөх улирлаас 0.2 нэгж хувиар буурав. Нэгж хөдөлмөрийн зардал болон дэлхийн зах зээл дээрх хүнсний үнэ буурч, ажилгүйдэл нэмэгдсэн нь нийлүүлэлтийн гаралтай инфляцийн дарамтыг бууруулж байна.

Сүүлийн 4 улирал дараалан агшсан мөнгөний нийлүүлэлт тайлант улиралд өсөлттэй гарлаа. Үүнд актив талаас хадгаламжийн байгууллагын гадаад цэвэр актив, эх үүсвэр талаас иргэдийн төгрөгийн хадгаламж тус тус өссөн нь нөлөөлөв. Харин банкуудын зээлийн өсөлт саарсан хэвээр байна. Монголбанк, Хөгжлийн банкнаас олгож буй төсөвтэй адилтгах санхүүжилтийн нөлөөгөөр санхүүгийн салбарын нийт зээл өсөлттэй байгаа хэдий ч банкны өөрийн эх үүсвэрээр олгосон зээл өмнөх оны түвшинтэй харьцуулахад үргэлжлэн хумигдлаа. Уул уурхай, иргэдийн хэрэглээний зээлийг эс тооцвол эдийн засгийн бүхий л салбаруудын хувьд зээлийн үлдэгдэл сүүлийн 4 улирал дараалан хумигдаад байна. Өмнөх 6 улирал дараалан буурсан банкуудын шинээр олгосон зээл тайлант улиралд өсөлттэй гарсан нь хэрэглээний болон барилгын салбарт олгосон шинэ зээлийн өсөлттэй холбоотой. Эдийн засгийн идэвхи, дотоод эрэлт сэргэхгүй байгаа нь зээлийн эрсдлийг нэмэгдүүлж, эргэн төлөлтөнд сөргөөр нөлөөлж байна.

Бодлогын хүүг даган банк хоорондын захын хүү буурсан боловч харилцах, хадгаламжийн зах зээл агшихын хэрээр банкуудын эх үүсвэрийн төлөөх өрсөлдөөн нэмэгдэж, харилцах, хадгаламжийн хүү өслөө. Хэдийгээр төгрөгийн ханш суларсан боловч ханшийн сулралтыг оруулж тооцсон гадаад валютын хадгаламжийн хүүнээс төгрөгийн хадгаламжийн өгөөж (харьцангуй өгөөж) илүү хэвээр байна. Мөн зээлийн эрсдэл нэмэгдэж, банкуудын зээлийн шалгуур чангарахын хэрээр банкуудын өөрийн эх үүсвэрээр олгосон зээлийн хүү өсөх хандлага үргэлжилсээр байна.

“Монгол шуудан” ХК-ийн үнэт цаасныхаа 34 хувь буюу 6.26 тэрбум төгрөгийн гүйлгээг хувьцааны анхдагч зах зээлд арилжсан нь хөрөнгийн зах зээлийн нийт үнэлгээг тайлант улиралд нэмэгдүүлсэн боловч ТОП-20 индексийн уналт үргэлжиллээ. Өмнөх 3 улирал дараалан буурсан орон сууцны үнэ тайлант улиралд бараг өөрчлөгдсөнгүй. Банкны секторын зээл олголт хумигдаж, өрхийн бодит орлого буурч байгаа нь орон сууц худалдан авах эрэлт нэмэгдэхээргүй байгааг илтгэж байна. Шинээр ашиглалтанд орох орон сууцны тоо буурч байгаа боловч орон сууц худалдан авах эрэлттэй харьцуулахад нийлүүлэлт харьцангуй өндөр хэвээр байна.

Эдийн засгийн өсөлт 2016 онд өмнөх оны түвшинд хадгалагдахаар байгаа боловч 2017 онд хурдсах төлөвтэй байна. 2015 онд эдийн засгийн өсөлтөд гол нөлөө үзүүлж байсан уул уурхайн үйлдвэрлэл 2016-2017 онуудад Оюу толгойн ил уурхайн баяжмал дах металлийн агууламж муудаснаас буурах хүлээлттэй байна. Харин Оюу толгойн далд уурхайн хөрөнгө оруулалтын нөлөөгөөр барилга, худалдаа,

бүтээгдэхүүний цэвэр татвар, үйлчилгээний салбар эрчимжсэнээр уул уурхайн бус үйлдвэрлэл 2016 онд сэргэж нийт эдийн засгийн өсөлт өмнөх оны түвшинд хадгалагдах нөхцөл бүрдэнэ гэж үзлээ. Оюу толгойн далд уурхайн хөрөнгө оруулалт 2017 онд өмнөх оноос 2-3 дахин нэмэгдэж уул урхайн бус үйлдвэрлэлийг тэлэх нөлөөг үзүүлж эдийн засгийн өсөлт эрчимжихээр байна. Жилийн инфляци ирэх 2 улиралд төдийлөн өсөхгүй бол 2016 оны сүүлээс нэмэгдэн 2017 онд зорилтот түвшнээс өндөр болохоор байна. Эдийн засаг идэвхжиж, эрэлтийг нэмэгдүүлэхээр байгаа нь инфляцийг нэмэгдүүлэх шалтгаан болохоор байна.

Хятадын эдийн засгийн өсөлт хүлээлтээс өөрчлөгдөх эрсдэл өндөр хэвээр байна. Тухайлбал тайлант улиралд Хятадын эдийн засагт гарсан гол өөрчлөлт болох барилга, гангийн үйлдвэрлэлийн өсөлт цаашид хадгалагдах эсэх нь дэлхийн зах зээлийн түүхий эдийн үнийн ойрын ирээдүйн тодорхой бус байдлыг бий болгож байна. Уул уурхайн бус хөрөнгө оруулалт дотоод эдийн засгийн төсөөллийн тодорхой бус байдлын гол эх сурвалж болсон хэвээр байна. Манай улсын зээлжих зэрэглэл сайжрахгүй, эрсдлийн нэмэгдэл өндөр байгаа нь хөрөнгө оруулалтын гадаад эх үүсвэрийн өртгийг нэмэгдүүлж байна. Бизнес эрхлэгчдийн хандлагын судалгааны үр дүнгээс харахад уул уурхайн бус салбарын хөрөнгө оруулалт одоогоор сэргэх хандлага ажиглагдахгүй байна. Төсвийн орлого төлөвлөгөөнөөс дутсан тохиолдолд төсвийн алдагдал нэмэгдэх, төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал буурах эрсдэлтэй байна.

I. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ТӨЛӨВ

I.1 Төсөөлөлд ашигласан гадаад таамаглал¹

Өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад 2016 онд Хятад, Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлт хэвээр хадгалагдах, Оросын эдийн засаг алгуур сэргэх, зэс, нүүрс, алт зэрэг экспортын гол түүхий эдүүдийн үнэ өмнөх төсөөллөөс өсч, худалдааны нөхцөл сайжрахар байна.

Гадаад эрэлт

Төсөөллийн хугацаанд БНХАУ, Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлт хэвээр хадгалагдан, Оросын эдийн засаг өмнөх төсөөллөөс сайжрахар байгаа тул Монгол улсын гадаад эрэлтийн² 2016 оны төсөөллийг 0.04 нэгж хувиар нэмэгдүүлж авсан. Хятадын эдийн засгийн өсөлт үргэлжлэн удаашихар хүлээлттэй байгаагаас 2017 онд гадаад эрэлтийн эрч сулрахар байна.

Хятадын эдийн засгийн хувьд инфляци нам түвшинд, ажилгүйдэл 2016 оны I улиралд 4 хувьд хүрч буурсан зэргээс харахад өрхийн хэрэглээ өсөхөөр байна. Хятадын засгийн газар төсвийн зардлыг нэмж, дэд бүтцийн хөрөнгө оруулалтанд зарцуулна гэдгээ мэдэгдсэн нь аж үйлдвэрийн салбарт эерэг нөлөөг үзүүлэхээр байгаа тул 2016 оны эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг өмнөх төсөөллөөс өөрчлөлгүй, 6.5 хувь байхаар авсан. Европын төв банкны уламжлалт бус мөнгөний тэлэх бодлого,³ газрын тосны хямд үнийн нөлөөгөөр хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт нэмэгдэж, эдийн засгийг дэмжих хэдий ч хөгжиж буй орнуудын эдийн засаг удааширсанаас Евро бүсийн экспорт саарах хүлээлттэй зэргийг харгалзан 2016 оны эдийн засгийн өсөлт 1.5 хувьд хэвээр үлдээв. Оросын инфляци алгуур буурч, 2016 оны 4 дүгээр сард 7.3 хувьд хүрсэнээс харахад мөнгөний бодлогын төлөвийг сулруулах орон зай бий болж байна. Түүнчлэн, энэ оны 5 дугаар сард 6 тэрбум ам.долларыг Нөөцийн сангаас авч, төсвийн алдагдлыг нөхөхөд зарцуулахаар төлөвлөсөн ба газрын тосны үнэ буурч, эдийн засагт эрсдэл бий болох тохиолдолд дахин ашиглаж, эдийн засгийг дэмжихээр байгаа тул 2016 онд Оросын эдийн засгийн өсөлтийг -1.4 хувиас -1.3 хувь болгож нэмэгдүүлээ.

Зураг I.1.1

Гадаад эрэлтийн өөрчлөлт, хувиар



¹Гадаад эдийн засгуудын өсөлт, инфляцийн төсөөллийг Roubini Global Economics-ийн 2016 оны 5 дугаар сарын тайлан, EIU-ийн 5 дугаар сарын тайлан, Bloomberg-ийн судлаачдын төсөөллүүдийн медиан утга, IMF-WEO-ийн 4 дүгээр сарын төсөөллүүдийн дунджаар авч, зохих тайлбарыг эдгээр тайлангуудаас нэгтгэн оруулсан. Үүнд Монголбанкны судлаачийн үнэлэлт, дүгнэлт ороогүй болно.

²Гадаад эрэлтийг Монгол улсын гадаад худалдааны жингээр худалдааны гол түнш улсуудын эдийн засгийн өсөлтийг жигнэж тооцов.

³2016 оны 3 дугаар сард Европын төв банк бонд худалдан авалтаа 20 тэрбум еврогоор нэмж, сард 80 тэрбум еврод хүргэж, бодлогын хүүгээ 0.05 хувиас 0 хувь болгож бууруулсан ба бизнес эрхлэгчид, өрхийн зээлийг дэмжих зорилгоор урт хугацааны дахин санхүүжилтын хэрэгслүүдийг нэвтрүүлсэн байна.

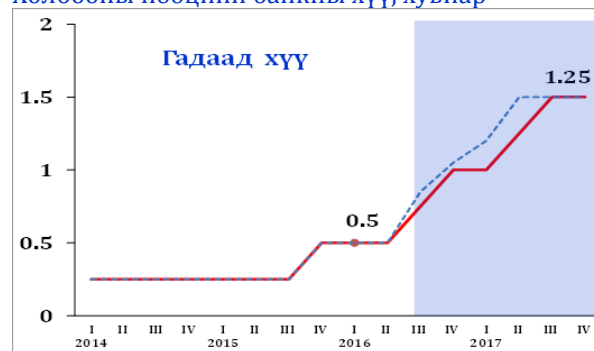
Гадаад хүү

АНУ-ын бизнесийн салбар дахь хөрөнгө оруулалт хойшлогдож, цэвэр экспорт саарсан, инфляци зорилтот 2 хувиас доогуур гарсан зэргээс шалтгаалан 2016 оны 4 дүгээр сарын хурлаар Холбооны нөөцийн банк бодлогын хүүгээ 0.5 хувьд хэвээр үлдээв. Харин 4 дүгээр сарын статистик үзүүлэлтүүд сайн гарсанаас харахад Холбооны нөөцийн банк 6, 7 дугаар сард бодлогын хүүгээ нэмэх магадлал өндөр байна.

Холбооны нөөцийн банкны тэргүүн Жанет Иеллэн 5 дугаар сарын 27-нд “Газрын тосны үнэ харьцангуй тогтворжиж, инфляци 2 хувьд хүрэх магадлал нэмэгдэж байна. Иймд ирэх саруудад бодлогын хүүгээ нэмэх нь тохиромжтой” гэж мэдэгдсэн нь шинжээчдийн таамгийг дэмжлээ.

Зураг I.1.2

Холбооны нөөцийн банкны хүү, хувиар

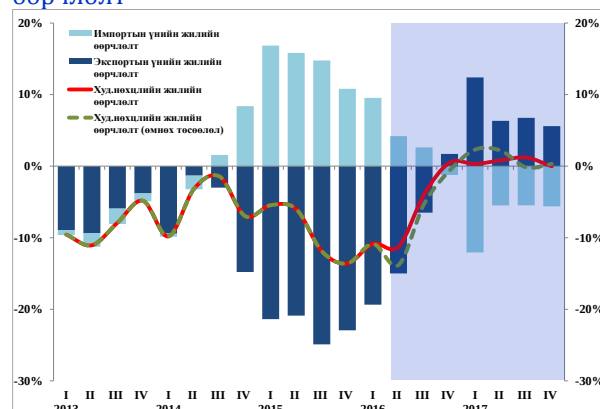


Худалдааны нөхцөл

Өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад зэс, нүүрс, алт, төмрийн хүдэр зэрэг экспортын гол түүхий эдүүдийн үнийн төсөөлөл өсч, 2016 онд худалдааны нөхцөл сайжрахаар байгаа бол 2017 онд газрын тосны үнэ сэргэж, худалдааны нөхцөл өмнөх төсөөллөөс муудахаар байна.

Зураг I.1.3

Худалдааны нөхцөл, экспорт, импортын үнийн өөрчлөлт



Хятадын барилгын салбар, гангийн үйлдвэрлэл идэвхжиж, 2016 оны 2, 3 дугаар сард эрэлт нэмэгдэж, үнэ өссөнтэй уялдан зэсийн үнийн 2016, 2017 оны төсөөллийг өмнөх төсөөллөөс 22\$/тн, 8\$/тн-оор, коксжих нүүрсний үнийн төсөөллийг 4\$/тн, 8\$/тн-оор тус тус нэмэгдүүлж авсан. Холбооны нөөцийн банк бодлогын хүүгээ нэмэхээ хойшлуулж, алтны хөрөнгө оруулалтын эрэлт нэмэгдсэнээс 2016, 2017 оны алтны үнийн төсөөллийг 66\$/унц, 32\$/унц-иар тус тус нэмэгдүүллээ. Холбооны нөөцийн банк энэ оны 6, 7 дугаар сард бодлогын хүүгээ өсгөх магадлал өндөр, Хятадын аж үйлдвэрийн салбар нөөцийн илүүдэлтэй, ашигт ажиллагаа сул хэвээр байгаа зэргийг харгалзан алт, төмрийн хүдэр, коксжих нүүрсний үнэ 2016 оны II улиралд өсч, III улирлаас эргээд буух хүлээлттэй байна.

2015 онд хэрэгжүүлсэн Хятадын ардын банкны мөнгөний зөөлөн бодлогын нөлөө 2016 онд гарна гэж үзээд 2016, 2017 оны инфляцийн төсөөллийг 0.1 нэгж хувиар тус тус нэмэгдүүлсэн. 2016 оны 4 дүгээр сард АНУ-ын жижиглэнгийн худалдаа өмнөх оны мөн үеэс 3 хувиар өсч, инфляци 1.1 хувьд хүрлээ. Газрын тосны үнэ алгуур сэргэж, АНУ-д ажил эрхлэлт нэмэгдэн, хэрэглээ өсч байгаагаас 2016, 2017 оны инфляцийн төсөөллийг 0.02, 0.1 нэгж хувиар тус тус нэмэгдүүлсэн. Европын төв банкны уламжлалт бус мөнгөний тэлэх бодлогоос үл хамааран Евро бүсийн 2016 онд инфляци нам түвшинд хадгалагдахаар байгаа тул инфляцийн төсөөллийг өөрчлөлгүй, хэвээр үлдээв. Харин уламжлалт бус мөнгөний тэлэх бодлогын нөлөөгөөр 2017 онд инфляци өсөх хүлээлттэй байгаагаас инфляцийн төсөөллийг 0.02 нэгж хувиар нэмэгдүүлсэн. Оросын эдийн засгийн идэвхжил сул, мөнгөний бодлого чанга хэвээр байгаа нь инфляци буурах гол хүчин зүйл болж байна. Инфляци зорилтот 4 хувьд хүртэл мөнгөний бодлогын төлөв чанга хэвээр байх тул 2016, 2017 оны инфляцийн төсөөллийг 0.3, 0.2 нэгж хувиар тус тус бууруулж авсан.

1.2 Төсөөлөл, түүний тодорхой бус байдал

Эдийн засгийн өсөлт

Дотоод эдийн засгийн төсөөллийг хийхдээ татварын болон нэрлэсэн ханшийн нөлөөгөөр дэлхийн зах зээл дээрх хямдарч буй газрын тосны үнэ дотоодын шатахууны үнэнд нөлөөлөхгүй, төгрөгийн нэрлэсэн ханшийг харьцангуй тогтвортой байна гэсэн таамаглалт нөхцлийг ашигласан.

Өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл бага зэрэг өөрчлөгдсөн нь Оюу толгойн ил уурхайн алтны агууламжийн бууралт 1 улирал урагшлан, 2016 оны 2 дугаар улирлаас эхлэхээр болгож өөрчилсөнтэй холбоотой.

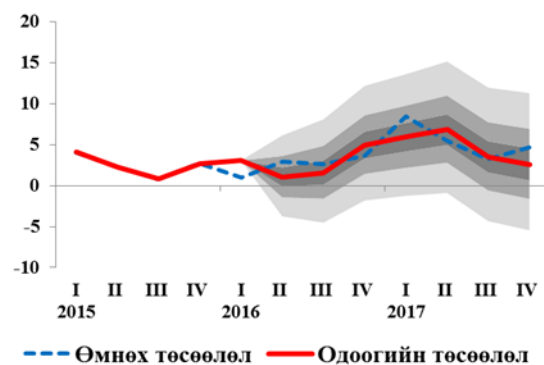
Эдийн засгийн өсөлт 2016 онд өмнөх оны түвшинд хадгалагдахаар байгаа бол 2017 онд нэмэгдэх төлөвтэй байна.

2015 онд эдийн засгийн өсөлтөд гол нөлөө үзүүлж байсан уул уурхайн үйлдвэрлэл 2016 онд Оюу толгойн баяжмал дах металлийн агууламж багасахтай холбогдон өмнөх оны түвшинээс буурахаар байна. Харин Оюу толгойн далд уурхайн хөрөнгө оруулалтын нөлөөгөөр барилга, худалдаа, бүтээгдэхүүний цэвэр татвар, үйлчилгээний салбар эрчимжсэнээр уул уурхайн бус үйлдвэрлэл 2016 онд сэргэж нийт эдийн засгийн өсөлт өмнөх оны түвшинд хадгалагдах нөхцөл болохоор байна. Мөн 2016 оны батлагдсан төсвийн хуваарийн дагуу төсвийн зарцуулалт хийгдвэл сүүлийн жилүүдэд буурч байсан засгийн газрын хэрэглээ нэмэгдэж эдийн засгийг дэмжих чиглэлд өөрчлөгдөхөөр байна.

Эдийн засгийн өсөлт 2017 онд эрчимжихээр байна. Үүнд зарим эрдэс бүтээгдэхүүний үнэ дэлхийн зах зээл дээр өсөхөөр хүлээгдэж байгаа нь уул уурхайн зарим бүтээгдэхүүний үйлдвэрлэлийг нэмэгдүүлэх, Оюу толгойн далд уурхайн хөрөнгө оруулалт 2017 онд өмнөх оноос 2-3 дахин нэмэгдэж уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийг тэлэх нөлөөг үзүүлэхээр байна. Харин Оюу толгойн ил уурхайн олборлох баяжмалын алтны агууламж өмнөх оноос үргэлжлэн буурахаас шалтгаалан уул уурхайн салбарт нийлбэрээрээ уналт үргэлжлэхээр байна. Ийнхүү эдийн засаг идэвхижсэнээр 2016 оны сүүл рүү үйлдвэрлэл потенциал түвшнийхээ орчимд, 2017 онд потенциал түвшнээсээ давахаар байна.

Зураг I.2.1

Улирлын ДНБ-ий жилийн өсөлтийн төсөөлөл



	2015 гүйц.	2016* төсөөлөл	2017*
ДНБ-ий өсөлт	2.3	2-3	3.5-5.5
Инфляци, ХҮИ ⁴	1.6	4-5	7.5-9.5

⁴ Он тус бүрийн 4 дүгээр улирлын дундаж инфляци

Инфляци

Инфляцийн төсөөлөл өмнөх улирлын төсөөллөөс бага зэрэг нэмэгдсэн боловч өөрчлөгдөх хандлага хэвээр байна. Инфляцийн төсөөлөл өсч өөрчлөгдөхөд 4-5 дугаар сард махны үнэ хүлээлтээс өндөр өссөн болон бодлогын хүүний бууралт уул уурхайн бус салбарын эрэлтийг нэмэгдүүлэхээр байгаа нь хүнсний бус инфляцийн төсөөллийг өмнөх үнэлгээнээс 2016-2017 онуудад бага зэрэг нэмэгдүүлсэн нь нөлөөлөв.

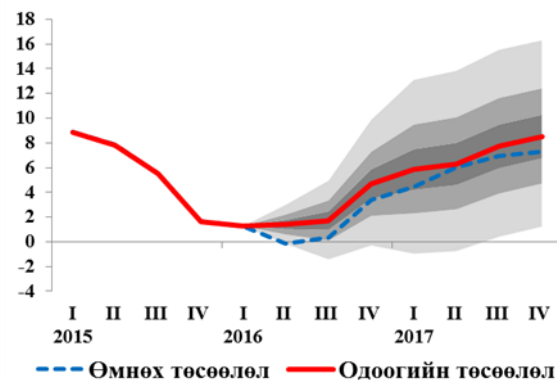
Жилийн инфляци ирэх 2 улиралд төдийлөн өсөхгүй бол 2016 оны сүүлээс эрчимжин 2017 онд зорилтот түвшнээс өндөр болохоор байна.

Хүнсний жилийн инфляци 2016 оны 4 дүгээр улирал хүртэл үргэлжлэн буурч, түүнээс хойш 2017 оны туршид өсөхөөр байна. Өнгөрсөн онд махны нийлүүлэлт нэмэгдэж махны үнэ огцом буурсан. Үүний суурь үеийн нөлөө жилийн инфляцид 2016 оны 3 дугаар улирал хүртэл үргэлжилж, хүнсний инфляцийг бууруулах нөлөөг үзүүлэхээр байна.

Дэлхийн зах зээл дээрх хүнсний бүтээгдэхүүний үнэ сүүлийн 4 гаруй жилийн хугацаанд буурсан бөгөөд 2016 онд бууралтын хурд саарч, 2017 онд үнэ өсөхөөр хүлээгдэж байна. Иймээс дэлхийн зах зээл дээр хүнсний барааны үнэ өсөхөөр байгаа нь хүнсний инфляцийг нэмэгдүүлэх нөлөөг үзүүлнэ. Оюу толгойн далд уурхай хөрөнгө оруулалтын нөлөөгөөр хөрөнгө оруулалт, ажил эрхлэлтийг нэмэгдүүлсэнээр эдийн засаг идэвхжиж эрэлтийг нэмэгдүүлэхээр байгаа нь хүнсний бус инфляци улмаар нийт инфляцийг 2017 онд нэмэгдүүлэх шалтгаан болохоор байна.

Зураг I.2.2

Жилийн инфляцийн төсөөлөл



Төсөөллийн тодорхой бус байдал

Төсөөлөлд ашигласан таамаглалт нөхцлүүд өөрчлөгдөх, урьдчилан харах боломжгүй гадаад, дотоод хүчин зүйлсийн гэнэтийн өөрчлөлтүүдээс шалтгаалж төсөөлөл бодит гүйцэтгэлээс зөрөх эсвэл дараагийн үеүдэд төсөөллийг өөрчлөх шалтгаан болдог. Энэ удаагийн үнэлгээнд макро эдийн засгийн бодлого, дотоод, гадаад хүчин зүйлст нөлөөлж болзошгүй дараах тодорхой бус байдлуудыг онцолж болохоор байна. Үүнд:

Эдийн засгийн гадаад орчны эрсдэл

- БНХАУ дэд бүтцийн хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэхээ мэдэгдсэнээр 2016 оны 3, 4 дүгээр сард гангийн үйлдвэрлэл эрчимжиж, төмрийн хүдэр, коксжих нүүрсний үнэ өсч, шинэ орон сууцны борлуулалт нэмэгдэж, үл хөдлөх хөрөнгийн салбар сэргэж эхэлсэн хэдий ч энэ байдал цаашид тогтвортой хадгалагдах эсэх нь тодорхой бус хэвээр байна. Тухайлбал, Хятадын Засгийн газар гангийн үйлдвэрүүдээ нэгтгэх, 100-150 сая тонноор гангийн үйлдвэрлэлээ бууруулна гэдгээ мэдэгдсэнээс харахад 2016 онд гангийн гол түүхий эд төмрийн хүдэр, коксжих нүүрсний эрэлт буурах эрсдэл өндөр байна.
- Хятадын эдийн засгийн өсөлт тодорхой бус байдлын гол эх сурвалж болж байна. Хятадын хувийн секторт эзлэх өрийн хэмжээ ДНБ-ний 240%-тай тэнцэж, чанаргүй зээлийн хэмжээ нэмэгдэж байгаа нь компаниуд өрийн хямралд өртөх, банкны системд тогтворгүй байдал бий болох, цаашлаад эдийн засгийн өсөлт буурах эрсдлийг бий болгож болзошгүй байна.
- 2016 оны 6, 7 дугаар сард Холбооны нөөцийн банк бодлогын хүүгээ нэмэх магадлал өндөр байгаа нь алтны үнэд тодорхой бус байдлыг бий болгож байна.

Эдийн засгийн дотоод орчны эрсдэл

1. Бараа, бүтээгдэхүүний нийлүүлэлтийн болзошгүй доголдол эсвэл илүүдэл нь инфляцийн төсөөллийг өөрчлөх эрсдэл болно. Тухайлбал нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляци бий болох, урьдчилан зарлаагүй эсвэл төлөвлөөгүй төрийн зохицуулалттай бараа үйлчилгээний үнэ нэмэгдэх нь төсөөллийг өөрчлөх эрсдэл болно.
2. Цаг агаарын тааламжгүй нөхцөл байдлаас үүдэн төсөөлөл өөрчлөгдөж болно. Ган гачиг зуд болж малын хорогдол ихсэж, газар тариалангийн ургац муудсанаар эдийн засгийн өсөлт төсөөлснөөс муудах, нийлүүлэлтийн гаралтай инфляци үүсэх, хавар хожуу дулаан орсноор хатуу түлшний үнэ хэвийн үеийнхээс орой хямдрах гэх мэт.
3. Уул уурхайн бус хөрөнгө оруулалт эргэн сэргэх нь тодорхойгүй хэвээр байна. Борлуулалтын менежерүүдийн хандлагын судалгааны үр дүнгээс харахад бизнесийн орчин муу хэвээр байгаа бөгөөд ирэх улирлуудад сэргэх хандлага ажиглагдах хүлээлттэй байна. Түүнчлэн манай улсын зээлжих зэрэглэл сайжрахгүй, эрсдлийн нэмэгдэл өндөр байгаа нь хөрөнгө оруулалтын гадаад эх үүсвэрийг өндөр өртөгтэй байх нөхцөл болсоор байна.
4. Төсвийн орлого төлөвлөгөөнөөс дутсан тохиолдолд төсвийн алдагдал нэмэгдэх, төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал буурах эрсдэлтэй байна.

II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

II.1 Инфляци

II.1.1 Инфляцийн зорилт, хэрэгжилт

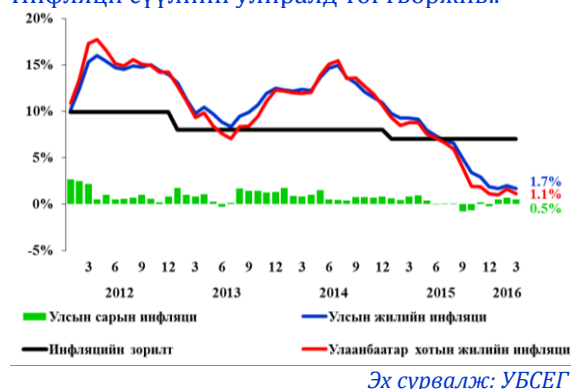
2016 оны 3 дугаар сард жилийн инфляци улсын хэмжээнд 1.7 хувь болж өмнөх улирлаас 0.2 нэгж хувиар, өнгөрсөн оны мөн үеэс 7.6 нэгж хувиар буурлаа. Жилийн инфляци ийнхүү сүүлийн 3 улирал дараалан зорилтот түвшнээс бага гарлаа (Зураг II.1.1.1).

Инфляцийн түвшин 2016 оны 1 дүгээр улиралд өмнөх улиралтай ойролцоо түвшинд байсан нь: 1) Махны үнэ 1 дүгээр улиралд 36.2 хувиар өссөн бөгөөд 2 дугаар улиралд ч үнэ өсөх улирлын нөлөөлөл хүлээгдэж байна. 2) Хэрэглээний импортын үнийг бууруулах нөлөөг үзүүлж байсан худалдааны түнш орнуудын инфляци болон дэлхийн зах зээл дээр хүнсний үнийн бууралт зогссон (Зураг II.1.1.2) зэргээс шалтгаалсан болно.

2016 оны 3 дугаар сард хүнсний үнийн жилийн инфляцид үзүүлэх нөлөө өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 2.1 нэгж хувиар буурсан бол өмнөх улиралтай харьцуулахад 1.2 нэгж хувиар нэмэгджээ. Махны үнэ сүүлийн саруудад өндөр хэлбэлзэлтэй байгаа нь үүнд нөлөөлөв. Тухайлбал, 2015 оны 4 дүгээр улиралд мах, махан бүтээгдэхүүний үнэ 19.2 хувиар хямдарсан бол 2016 оны 1 дүгээр улиралд 27.6 хувиар эргэн өсчээ. 2016 оны 3 дугаар сарын байдлаар хонь болон үхрийн махны үнэ өнгөрсөн оны эцсээс 1500-2000 төгрөгөөр нэмэгдээд байна. Харин хүнснээс бусад бараа, бүтээгдэхүүний үнийн нөлөө өмнөх улирлаас 1.2 нэгж хувиар, өнгөрсөн оны мөн үеэс 5.6 нэгж хувиар буурсан нь суурь үеийн өндөр өсөлтийн нөлөөнөөс гадна дотоод эрэлт хумигдсантай холбоотой байна. Ирэх саруудад хүнсний үнэ улирлын чиг хандлагаа дагаад нэмэгдэхээр байгаа ч, үнэ өсөх улирлын нөлөөлөл 2 дугаар улирлаас эхлэн саарах төлөвтэй байгаа учир хүнсний үнэ жилийн инфляцийг бууруулах нөлөө үзүүлсэн хэвээр байхаар байна. Харин хүнсний бус бараа, бүтээгдэхүүний үнийн инфляцид үзүүлэх дарамт ирэх саруудад өсөхөөргүй, ирэх 2 улиралд инфляци тайлант улиралтай ойролцоо түвшинд хадгалагдаж, харин 4 дүгээр улирлаас эргэн өсөх төлөвтэй байна (Зураг II.1.1.3).

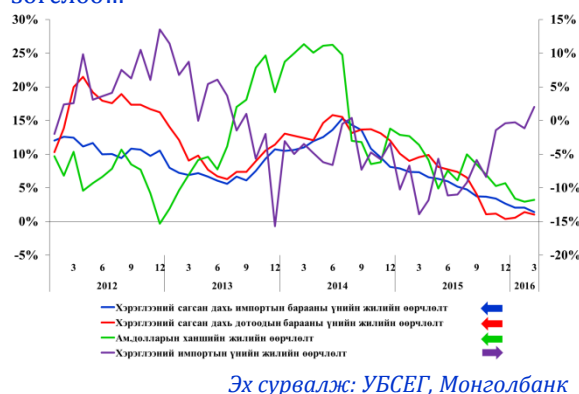
Зураг II.1.1.1

Инфляци сүүлийн улиралд тогтворжив..



Зураг II.1.1.2

Ханшийн өсөлт саарсаар байгаа бол өргөн хэрэглээний импортын үнийн бууралт зогслоо...



Зураг II.1.1.3

Хүнсний үнийн өсөлт сөрөг түвшинд байна...

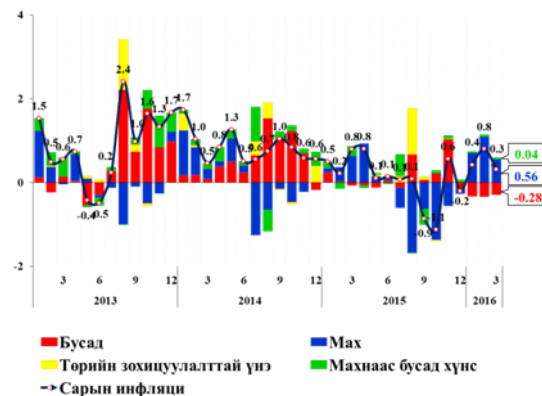


III.1.2 Инфляци, түүний бүрэлдэхүүн

Улаанбаатар хотын хэрэглээний үнэ 2015 оны 3, 4 дүгээр улирлуудад дунджаар 0.7 хувийн бууралттай байсан бол 2016 оны 1 дүгээр улиралд 1.5 хувиар өслөө. 2016 оны 1 дүгээр улиралд сарын инфляци дунджаар 0.51 хувь байгаа нь 2015 оны мөн үетэй ижил түвшинд, харин 2015 оны дунджаас 0.42 нэгж хувиар өндөр байна. Ийн өсч байгаагийн шалтгаан нь махны үнийн огцом өсөлттэй холбоотой. 2015 оны сүүлийн хагаст нийлүүлэлт өндөр байснаас шалтгаалан махны үнэ эрчтэй хямдарч байсан ч сүүлийн саруудад улирлын чиг хандлагаа дагаад үнэ нэмэгдэж байна. Хүнс, төрийн зохицуулалттай бараанаас бусад бараа, бүтээгдэхүүн (Зураг II.1.2.1-т улаанаар тэмдэглэсэн)-ий үнэ 2015 оны сүүлийн хагаст инфляцийг нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлж байсан бол 2016 оны 1 дүгээр улиралд бууруулах нөлөөтэй байв. Үүний шалтгаан нь хүйтний эрч суларч, хатуу түлшний үнэ буурсантай холбоотой. Хатуу түлшний үнэ 2016 оны 1 дүгээр улиралд 18.3 хувиар буурчээ. Харин махнаас бусад хүнсний бүтээгдэхүүн болон төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний үнэ сүүлийн саруудад тогтвортой байна (Зураг II.1.2.1).

Зураг II.1.2.1

1 дүгээр улирлын инфляци 1.5 хувь байв...⁶

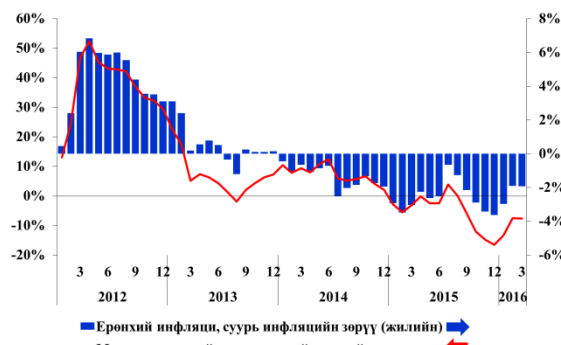


Эх сурвалж: УБСЕГ, Монголбанк

Жилийн инфляци 2016 оны 3 дугаар сард 1.1 гарсан нь өмнөх улиралтай ижил, харин өнгөрсөн оны мөн үеэс 7.7 нэгж хувиар бага байна. Харин суурь инфляци⁵ 2016 оны 3 дугаар сард 3.1 хувь болж өнгөрсөн оны мөн үеэс 8.8 нэгж хувиар, өмнөх улирлаас 1.7 нэгж хувиар буурлаа. Үүнийн өсөлт эрчтэй саарч, улмаар суурь инфляци сүүлийн 28 сарын турш ерөнхий инфляциас өндөр түвшинд хадгалагдав. 2015 оны 4 дүгээр улиралд махны үнийн бууралтаас шалтгаалан ерөнхий болон суурь инфляцийн хоорондын зөрүү тэлж байсан ч 2016 оны эхний саруудын махны үнийн өсөлтөөс шалтгаалж зөрүү эргэн хумигдаж байна. Суурь инфляцийн тооцоололд ордоггүй мах, сүү, хүнсний ногооны дундаж үнэ 2016 оны 3 дугаар сарын байдлаар өнгөрсөн оны мөн үеэс 7.7 хувиар хямдарчээ. Эдгээр бүтээгдэхүүний үнийн өөрчлөлтийг өмнөх оны мөн үетэй харьцуулбал 4.5 нэгж хувиар буурч, харин өнгөрсөн улирлынхаас 8.8 нэгж хувиар нэмэгджээ (Зураг II.1.2.2).

Зураг II.1.2.2

Суурь болон ерөнхий инфляцийн зөрүү буурч байна...⁷



Эх сурвалж: УБСЕГ, Монголбанк

⁵Өндөр хэлбэлзэлтэй 37 нэр төрлийн бараа, бүтээгдэхүүнийг хэрэглээний сагнаас хасч тооцдог.

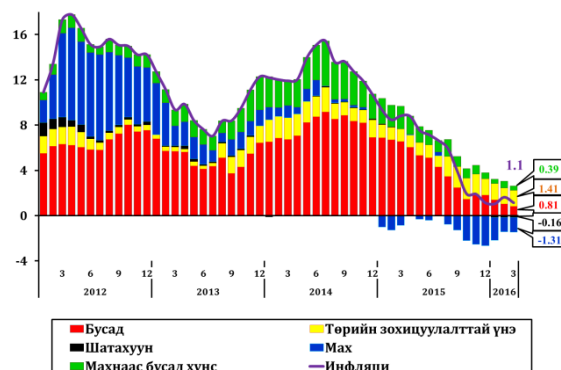
⁶Улаанбаатар хотын улирлын инфляцийг авч үзэв.

⁷Улаанбаатар хотын жилийн инфляцийг авч үзэв.

Улаанбаатар хотын жилийн инфляцийг бүтцээр нь задлан үзвэл 2016 оны 1 дүгээр улирлын дунджаар мах, махан бүтээгдэхүүн -1.53, махнаас бусад хүнсний бүтээгдэхүүн 0.47, төрийн зохицуулалттай бараа, үйлчилгээ 1.42, харин бусад бараа, бүтээгдэхүүн (зурагт улаанаар тэмдэглэгдсэн) 1.08 нэгж хувийн нөлөөг инфляцид үзүүлжээ. Эдгээрийг 2015 оны 4 дүгээр улирлын дундажтай харьцуулвал, мах, махан бүтээгдэхүүний нөлөө 0.94 нэгж хувиар нэмэгдэж, махнаас бусад хүнсний нөлөө 0.24, шатахууны нөлөө 0.16, төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний нөлөө 0.30, бусад бараа, бүтээгдэхүүний нөлөө 0.62 нэгж хувиар тус тус буурчээ (Зураг II.1.2.3).

Зураг II.1.2.3

Махны үнэ нэмэгдсэн ч инфляцийг бууруулах гол хүчин зүйл хэвээр байна...⁸

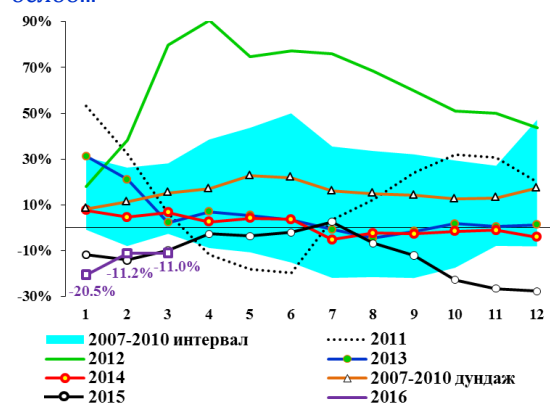


Эх сурвалж: УБСЕГ, Монголбанк

Махны үнэ 2016 оны 1 дүгээр улиралд 37.6 хувиар огцом нэмэгдлээ. Гэсэн ч махны үнэ өнгөрсөн оны түвшнээсээ доогуур түвшинд байсаар байна. Тайлант улиралд махны үнийн жилийн өсөлт дунджаар -14.3 хувь байсан нь 2015 оны дундажтай харьцуулахад 2.8 нэгж хувиар бага, харин 2015 оны 4 дүгээр улирлын дундажтай харьцуулахад 11.4 нэгж хувиар өндөр дүн юм. 2015 оны 3, 4 болон 2016 оны 1 дүгээр улиралд махны үнийн хөдөлгөөн улирлын чиг хандлагатайгаа нийцтэй байсан ч далайц нь өндөр байлаа. Өнгөрсөн оны сүүлийн хагаст махны нийлүүлэлт өндөр байснаас улбаалж үнэ огцом буурсан нь үнэ богино хугацаанд огцом дээшлэх нэг шалтгаан болов (Зураг II.1.2.4).

Зураг II.1.2.4

Махны үнэ 1 дүгээр улиралд 37.6 хувиар өслөө...



Эх сурвалж: УБСЕГ, Монголбанк

⁸Улаанбаатар хотын жилийн инфляцийг бүтцээр задлан үзэв.

II.2 Эрэлт, нийлүүлэлт

II.2.1 Дотоод эрэлт

Нийт эрэлт 2016 оны I дүгээр улиралд өмнөх оны мөн үеэс 3.0 хувиар өслөө. Засгийн газрын хэрэглээ, гадаад худалдаа эдийн засгийн өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлсэн бол хөрөнгө оруулалт, өрхийн хэрэглээ өсөлтийг бууруулах нөлөө үзүүлэв.

Хэрэглээ

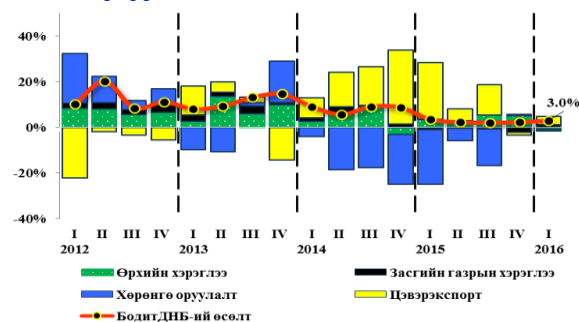
Өрх: Тайлант улиралд өрхийн хэрэглээ жилийн өмнөх мөн үеэс 1.6 хувиар агшиж, улирлын ДНБ-ний өсөлтөд 1.1 нэгж хувиар бууруулах нөлөө үзүүлэв. Өрхийн хэрэглээний агшилтанд хүнсний хэрэглээний бууралт голлох нөлөөг үзүүллээ.

Ийнхүү өрхийн хэрэглээ агшихад өрхийн орлого өнгөрсөн оны мөн үеэс 12.7 хувиар буурсан нь нөлөөлөв. Цалин болон хувийн аж ахуйн орлого (мал аж ахуй, газар тариалан г.м.) буурсан нь өрхийн орлого багасахад голлох нөлөөг үзүүллээ. Ингэснээр өрхийн сарын бодит орлого сүүлийн 5 улирал дараалан буурав. (Зураг II.2.1.2)

Өрхийн орлогын бууралт нь өрхийн сарын дундаж зарлага буурахад нөлөөлж байна. Үүнийг 2015 оны 2-р улирлаас хойш өрхийн бодит зарлага 4 улирал дараалан хумигдаад байгаагаас харж болно. Тайлант улиралд өрхийн зарлага өмнөх улирлаас тэлсэн боловч жилийн өмнөх түвшнээс 4 хувиар хумигдсан. 2015 оны сүүлийн хагаст саарч байсан хүнсний бус зарлага энэ улиралд тэлэлттэй гарсан нь өрхийн зарлага өмнөх улирлаас ихсэхэд нөлөөлжээ. (Зураг II.2.1.3)

Зураг II.2.1.1

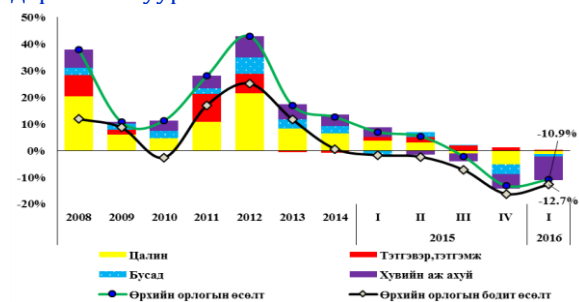
Бодит өсөлт саарч байна. Тайлант улиралд цэвэр экспорт эдийн засгийн өсөлтөд голлох нөлөөг үзүүлэв...



Эх сурвалж: УБСЕГ

Зураг II.2.1.2

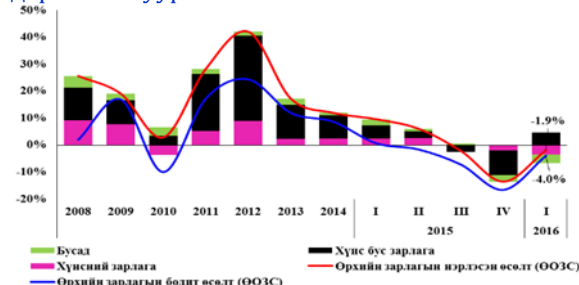
Өрхийн бодит орлого сүүлийн 5 улирал дараалан буурлаа...



Эх сурвалж: УБСЕГ

Зураг II.2.1.3

Өрхийн бодит зарлага сүүлийн 4 улирал дараалан буурлаа...



Эх сурвалж: УБСЕГ

Засгийн газар: 2016 оны 1 дүгээр улирлын байдлаар засгийн газрын хэрэглээ өмнөх оны мөн үеэс 8.1 хувиар нэмэгдэж, улирлын ДНБ-ий өсөлтөд 1.2 нэгж хувиар өсгөх нөлөө үзүүлээ. (Зураг II.2.1.4)

Монгол улсын нэгдсэн төсвийн 2016 оны 1-р улирлын гүйцэтгэлийн мэдээгээр төсвийн тэнцвэржүүлсэн нийт орлогын бүрдүүлэлт 88.3 хувь (1095.2 тэрбум төгрөг), нийт зарлага 73.8 хувийн (1710.9 тэрбум төгрөг) гүйцэтгэлтэй гарав. Нэгдсэн төсвийн төлөвлөгөөгөөр 1-р улиралд төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 1077 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай гарахаар хүлээгдэж байсан ч бодит гүйцэтгэлээр 615.7 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай гарлаа. (Хүснэгт II.2.1.1).

Нэгдсэн төсөв

Монгол улсын нэгдсэн төсвийн 2015 оны гүйцэтгэлийн мэдээгээр төсвийн тэнцвэржүүлсэн нийт орлогын бүрдүүлэлт 98.4 хувь (5973.9 тэрбум төгрөг), нийт зарлага мөн адил 98.4 хувийн (7137 тэрбум төгрөг) гүйцэтгэлтэй, төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 1163.1 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай байв. Тэнцвэржүүлсэн орлогын нэрлэсэн ДНБ-д эзлэх хувь өнгөрсөн оноос 2.4 нэгж хувиар буурч 25.8 хувьд хүрчээ. Харин төсвийн зардлыг нэрлэсэн ДНБ-д харьцуулсан харьцаа 2014 оноос 1.3 нэгж хувиар буурч 30.8 хувьд байв (Хүснэгт II.2.1.1).

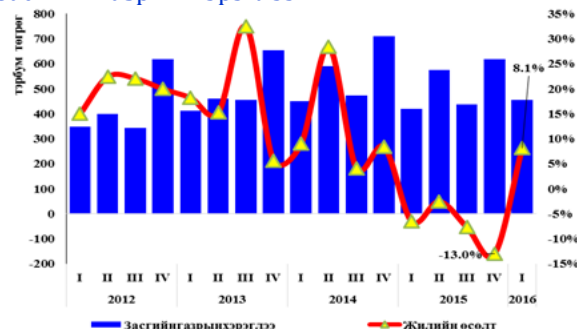
Хөрөнгө оруулалт

Нийт хөрөнгө оруулалт (хуримтлал)-ын хэмжээ 2016 оны 1 дүгээр улиралд өмнөх оны мөн үеэс 4.3 хувиар хумигдаж, улирлын ДНБ-ий өсөлтөд 0.6 нэгж хувийн бууруулах нөлөө үзүүлээ⁹. 2016 оны 1-р улиралд хувийн хөрөнгө оруулалт¹⁰ өнгөрсөн оны мөн үеэс 23.6 хувиар буурсан нь хөрөнгө оруулалт хумигдах гол шалтгаан боллоо. 2015 оны турш хөрөнгө оруулалтад бууруулах нөлөө үзүүлж байсан засгийн газрын хөрөнгө оруулалт 2016 оны 1-р улиралд өнгөрсөн оны мөн үеэс 74.2 хувиар өсч нийт хөрөнгө оруулалтад 10.1 хувийн нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлэв. (Зураг III.2.1.5).

Сүүлийн 2 жилийн хугацаанд хөрөнгө оруулалт эдийн засгийн өсөлтийг бууруулах нөлөө үзүүлж байсан бол Оюу толгойн II шатны хөрөнгө оруулалт эхэлснээр 2016 он 2-р хагасаас энэ нөлөө багасах, эерэг нөлөө үзүүлж эхлэх хандлагатай байна.

Зураг II.2.1.4

Засгийн газрын хэрэглээ



Эх сурвалж: УБСЕГ

Хүснэгт II.2.1.1

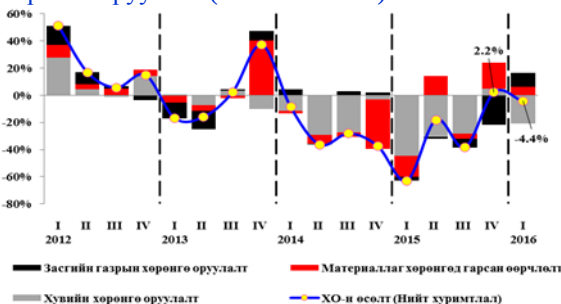
Төсвийн орлого

Тэрбум төгрөг	2014	2015	2016	2016 оны 3-р сар
	Гүй. Тод2	Гүй. Гүй. хувь	Бат	Төл. Гүй. Гүй. хувь
Тэнцвэржүүлсэн орлого	6277	6074 5974 98.3%	7063	1241 1095 88.3%
Зардал	7145	7253 7137 98.4%	7954	2318 1711 73.8%
Тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	-868	-1179 -1163 98.6%	-891	-1077 -616 57.2%
ДНБ-д эзлэх хувь				
Тэнцвэржүүлсэн орлого	28.2%	25.8%	25.6%	
Зардал	32.1%	30.8%	28.8%	
Тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	-3.9%	-5.0%	-3.2%	
Нэрлэсэн ДНБ	22 227	23 167	27 590	

Эх сурвалж: Сангийн яам

Зураг II.2.1.5

Хөрөнгө оруулалт (жилийн өсөлт)



Эх сурвалж: УБСЕГ

⁹ Нийт хөрөнгө оруулалт буюу хуримтлал 2015 оны 1-р улиралд өмнөх оны мөн үеэс 63.0 хувиар буурч, эдийн засгийн өсөлтийг 23.8 нэгж хувиар бууруулах нөлөө үзүүлж байсан.

¹⁰ Хувийн хөрөнгө оруулалт нь үндсэн хөрөнгийн хуримтлалаас засгийн газрын хөрөнгө оруулалтыг хасч тооцсон дүн юм.

Цэвэр экспорт

Өнгөрсөн оны төгсгөлд эдийн засгийн өсөлтөд бууруулах нөлөө үзүүлсэн цэвэр экспорт 2016 оны 1 дүгээр улиралд 3.5 нэгж хувийн нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүллээ. Үүнд экспорт өнгөрсөн оны мөн үеэс 4.9 хувиар өссөн нь голлон нөлөөлжээ.

2016 оны 1 дүгээр улиралд экспорт өсөхөд *зэсийн хүдэр, баяжмалын экспорт*¹¹ өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад биет хэмжээгээр 33.4 хувийн өсөлттэй байсан нь голлон нөлөөллөө. Импортын хэмжээ өнгөрсөн оны мөн үеэс 0.6 хувиар буурсан нь цэвэр экспортод эерэг нөлөө үзүүллээ. (Зураг II.2.1.6).

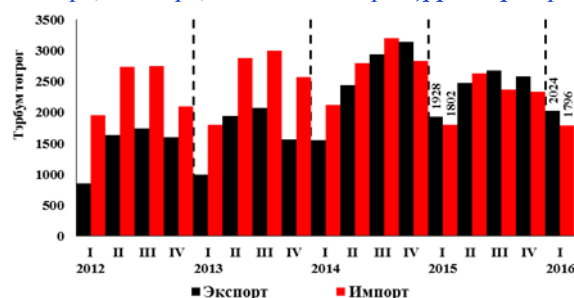
Бараа, үйлчилгээний экспорт нэрлэсэн дүнгээр 2016 оны 1 дүгээр улиралд өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 5.1 хувиар буурчээ. Харин хэрэглээний импорт, хөрөнгө оруулалтын болон нефтийн бүтээгдэхүүний импорт буурсан нь нийт импорт нэрлэсэн дүнгээр өнгөрсөн оны мөн үеэс 8.3 хувиар буюу 128.2 сая ам.доллараар багасахад гол нөлөө үзүүлсэн байна. (Зураг II.2.1.7)

2016 оны 2-р улирлаас импортын хэмжээ эргэж сэргэн өнгөрсөн оны түвшиндээ хүрэх, цаашлаад Оюу толгойн импорттой холбоотойгоор 2016 оны сүүлийн хагаст өнгөрсөн оны мөн үеэс давах хандлагатай байна.

Сүүлийн 6 улирал дараалан агшиж буй дотоод эрэлт тайлант улиралд -2.8 хувь болж агшилтын хурд нь саарлаа. Дотоод эрэлтэд хөрөнгө оруулалт сөрөг нөлөө үзүүлж байсан бол сүүлийн 2 улиралд Засгийн газрын хэрэглээ буурсан нь мөн сөргөөр нөлөөллөө.¹² (Зураг III.2.1.8)

Зураг II.2.1.6

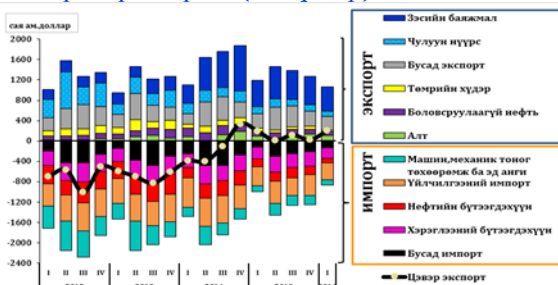
Экспорт, импорт, 2010 оны зэрэгцүүлэх үнээр



Эх сурвалж: УБСЕГ

Зураг II.2.1.7

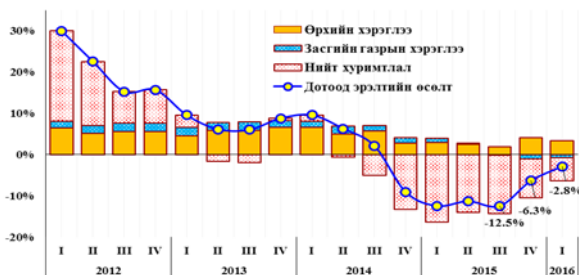
Сүүлийн 6 улиралд бараа, үйлчилгээний цэвэр экспорт эерэг гарлаа (оны үнээр)



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг II.2.1.8

Дотоод эрэлт сүүлийн 6 улирал дараалан агшиж байна



Эх сурвалж: УБСЕГ

¹¹ 2015 оны байдлаар нийт барааны экспортын 48.8 хувийг зэсийн хүдэр, баяжмалын экспорт дангаар эзэлж байна.

¹² Зураг II.2.1.8-д өрхийн хэрэглээ, засгийн газрын хэрэглээ, нийт хуримтлалыг тооцохдоо тухайн улирлын утга дээр өмнөх гурван улирлын утгыг нэмж тооцсон.

II.2.2. Нийт нийлүүлэлт

Дотоодын нийт бүтээгдэхүүн 2016 оны 1 дүгээр улиралд өмнөх оны мөн үеэс 3.1 хувиар өслөө. Уул уурхайн бус салбар сүүлийн 4 улирал дараалан агшиж, 1 дүгээр улиралд 1.2 хувийн уналттай гарав. Харин уул уурхайн салбар 16.2 хувиар өсч, эдийн засгийн өсөлтийг тэтгэхэд гол нөлөө үзүүлсэн байна. Нэрлэсэн ДНБ-ий хэмжээ 1 дүгээр улиралд өмнөх оны мөн үеэс 2.0 хувиар нэмэгдэж, оны үнээр 4.7 их наяд төгрөгт хүрлээ.

2016 оны 1 дүгээр улирлын өсөлтийн дийлэнх буюу 4.0 нэгж хувийг уул уурхай, 0.3 нэгж хувийг барилга, 0.2 нэгж хувийг хөдөө аж ахуй, 0.2 нэгж хувийг бусад үйлчилгээний¹³ салбар бүрдүүллээ. Тус улиралд уналтад орсон салбаруудаас боловсруулах үйлдвэрлэл өсөлтийг хамгийн ихээр буюу 0.7 нэгж хувиар, худалдаа 0.6, тээвэр 0.2, бүтээгдэхүүний цэвэр татвар 0.1 нэгж хувиар тус тус бууруулах нөлөө үзүүлэв.

Тайлант улиралд алтны олборлолт өмнөх оны мөн үеэс 2 дахин, зэсийн баяжмалын үйлдвэрлэл 50 орчим хувиар, газрын тосны олборлолт 20 орчим хувиар тус тус нэмэгдсэнээр уул уурхайн салбарын өсөлтийг бүрдүүллээ. Үүнээс Оюу толгойн ил уурхайгаас олборлож буй зэсийн баяжмалын үйлдвэрлэл өмнөх оны мөн үеэс 75 хувиар өссөн байна.

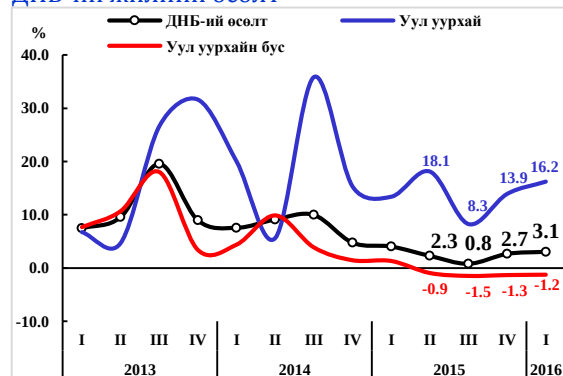
БНХАУ-д гангийн хэрэглээ буурч, түүхий эдүүдийн нийлүүлэлт эрэлтээсээ давж, улмаар олон улсын зах зээл дээрх үнийн бууралт нь манай дотоодын олборлогчдын ашигт ажиллагаанд сөргөөр нөлөөлж, олборлолтоо багасгахад хүргэсэн хэвээр байна. Тухайлбал, 2016 оны эхний улиралд өмнөх оны мөн үеэс төмрийн хүдрийн олборлолт 74 хувиар, нүүрсний олборлолт 7 хувиар буурчээ.

Барилга угсралтын ажил 2016 оны эхээр өмнөх оны мөн үеэс 30 орчим хувиар өслөө. Тус салбарын өсөлтийг орон сууцны барилгын ажил өмнөх оны мөн үеэс 57 хувиар өссөнөөр голлон бүрдүүлжээ. Харин орон сууцны бус зориулалттай барилгын ажил өмнөх оны мөн үеэс 18 хувиар, инженерийн барилга байгууламж угсралтын ажил 4 хувиар тус тус саарчээ.

Хөдөө аж ахуйн салбарын өсөлт 2016 оны эхний 3 сарын байдлаар өмнөх онуудаас саарч 3.7 хувьд хүрлээ. Оны эхээр цаг агаарын байдал хүндэрч, улсын хэмжээнд зудтай болон зудархуу сумдуудын тоо ихэссэнээр, тайлант хугацаанд 830.5 мянган толгой том мал зүй бусаар хорогдсон нь өмнөх оны мөн үе (56.3 мянган толгой)-тэй харьцуулахад огцом өсөлт байлаа.

Зураг II.2.2.1

ДНБ-ий жилийн өсөлт



Эх сурвалж: УБСГ

Хүснэгт II.2.2.1

Салбаруудын жилийн ба улирлын өсөлт /2016Q1 өсөлтөд эзлэх хувиар эрэмбэлсэн/

	2015 YoY %	2015Q4 YoY %	2016Q1 YoY %	2016Q1 QoQ %*
ДНБ-ий өсөлт	2.3	2.7	3.1	3.9
Уул уурхай	13.0	13.9	16.2	12.2
Барилга	-1.4	33.6	27.5	81.2
Бусад үйлчилгээ	2.9	-13.6	0.6	66.9
Хөдөө аж ахуй	10.7	12.6	3.7	54.2
Эрчим хүч	2.7	6.3	4.0	-3.9
Мэдээлэл, холбоо	2.0	-3.4	0.5	4.9
Бүт. татвар	-21.1	-38.4	-1.4	241.5
Тээвэр ба агуулах	5.7	42.3	-2.6	-73.2
Худалдаа	-3.6	1.9	-5.3	-30.9
Боловсруулах	1.3	-2.4	-13.1	-20.9

* улирлын хэлбэлзлийг арилгасан

Зураг III.2.2.2

Аж үйлдвэрлэлийн салбаруудын өсөлт



Эх сурвалж: УБСГ

¹³ Үл хөдлөх хөрөнгө, санхүү даатгал, мэргэжлийн ба шинжлэх ухаан, эрүүл мэнд, боловсрол, төрийн удирдлага, батлан хамгаалах, зочид буудлын үйл ажиллагаа зэргийг нийтэд нь бусад үйлчилгээний салбарт хамруулан авч үздэг.

2016 оны эхний улиралд уналттай байсан салбаруудаас боловсруулах салбар хамгийн ихээр буюу өмнөх оны мөн үеэс 13.1 хувиар буурчээ. Үүнийг хүнсний бүтээгдэхүүн, тэр дундаа үр тарианы гурил, гурилан бүтээгдэхүүн, нэхмэл бүтээгдэхүүн болон төмрийн үйлдвэрлэлийн бууралт голлон тайлбарлаж байна.

Эдийн засгийн өсөлт удааширч буйн хэрээр худалдааны бараа эргэлт, импорт, борлуулалт багассан хэвээр байна. Тухайлбал, 2014 оны сүүлээс эхлэн уналттай байгаа худалдааны салбар 2016 оны эхээр өмнөх оны мөн үеэс 5.3 хувиар буурчээ. Тайлант хугацаанд бөөний худалдааны борлуулалт жижиглэнгийн худалдаатай харьцуулахад илүү хурдтай буурсан байна.

Тээврийн салбар 2016 оны 1 дүгээр улиралд өмнөх оны мөн үеэс 2.6 хувиар буурлаа. Тайлант хугацаанд экспортын зориулалттай төмөр замын ачаа тээвэрлэлт нэмэгдсэнээр төмөр замаар тээсэн нийт ачаа эргэлт 13 хувийн өсөлттэй гарсан хэдий ч авто тээврийн ачаа эргэлт 16 хувиар буурсан нь тээврийн салбарын уналтыг голлон тайлбарлаж байна.

Импортын агшилтаас шалтгаалж 2013 оны сүүлээс эхлэн 10 улирал дараалан буурч байгаа бүтээгдэхүүний цэвэр татвар 2016 оны эхний улиралд харьцангуй багаар буюу өмнөх оны мөн үеэс 1.4 хувиар буурлаа. Бүтээгдэхүүний цэвэр татварыг задаргаагаар авч үзвэл импортын бараанд ногдуулсан НӨАТ өмнөх оны мөн үеэс 9.3 хувиар, онцгой албан татвар 1.9 хувиар өссөн бол дотоодын бараанд ногдуулсан НӨАТ 11.8 хувиар, импортын барааны гаалийн албан татвар 3.4 хувиар тус тус буурчээ.

Хүснэгт III.2.2.2

Уул уурхайн гол нэр төрлийн бүтээгдэхүүн олборлолт /биет хэмжээгээр/

		2015		2015Q4		2016Q1	
		YoY%		YoY%		YoY%	
Нүүрс	сая тн	24.1	-3%	7.6	-15%	5.2	-7%
Эснийн баяжмал	мян.тн	1334.7	24%	388.6	17%	379.9	48%
Оюу толгой	мян.тн	788.5	40%	231.8	16%	229.5	75%
Алт	тн	14.6	27%	4.6	22%	1.8	93%
Төмрийн хүдэр	сая тн	6.2	-40%	1.6	-40%	0.1	-74%
Газрын тос	сая бар	8.8	18%	2.4	20%	2.2	19%

Эх сурвалж: УБСЕГ, Оюу толгой ХХК

Зураг III.2.2.3

Үйлчилгээний салбаруудын өсөлт



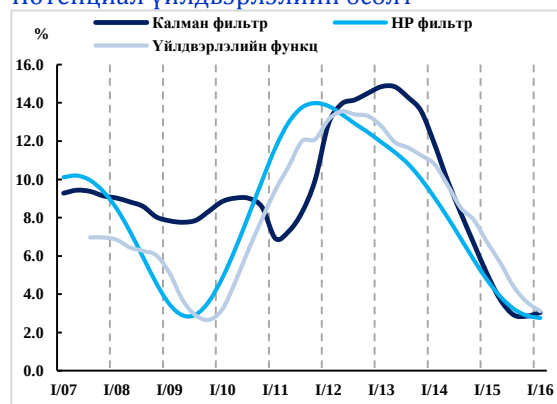
Эх сурвалж: УБСЕГ

II.2.3 Потенциал үйлдвэрлэл, үйлдвэрлэлийн зөрүү

Потенциал үйлдвэрлэл¹⁴-ийн өсөлт 2010-2013 онуудад эрчимжиж, 2014 оноос эхлэн уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийн голлох нөлөөгөөр огцом удааших хандлагатай болж байна. Харин 2010 оноос хойш уул уурхайн үйлдвэрлэлийн потенциал өсөлт тогтмол 10 хувь давсан хэвээр байна. Потенциал өсөлтийн огцом буурах хурдац 2015 оны сүүлийн хагаст бага зэрэг тогтворжсон ба 2016 оны 1 дүгээр улирлын байдлаар өмнөх улиралтай ойролцоо түвшинд байна гэж үзлээ. Оюу толгойн ил уурхайгаас олборлож буй зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж буурахаар хүлээгдэж буй нь 2016 оны үлдсэн улирлуудад уул уурхайн потенциал үйлдвэрлэлд сөргөөр нөлөөлөхөөр байна (Зураг II.2.3.1).

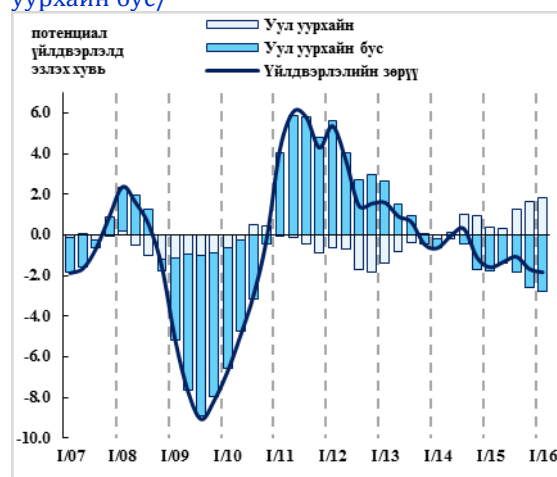
Зураг II.2.3.1

Потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт



Зураг II.2.3.2

Үйлдвэрлэлийн зөрүү /уул уурхайн ба уул уурхайн бус/



Нийт үйлдвэрлэл 2011-2013 онуудад потенциал хэмжээнээсээ давж, уул уурхайн бус салбарын гол нөлөөгөөр үйлдвэрлэлийн зөрүү¹⁵ эерэг байв. Харин сүүлийн 2 жилийн турш дотоодын нийт үйлдвэрлэл потенциал түвшнээсээ бага буюу үйлдвэрлэлийн зөрүү сөрөг түвшинд байна. Хэдийгээр уул уурхайн салбарт 2014 оны сүүлийн хагасаас эхлэн потенциал түвшнээсээ давсан үйлдвэрлэл явагдаж байгаа боловч уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийн зөрүү 2013 оны сүүлээс сөрөг түвшинд хадгалагдаж байгаа нь нийт үйлдвэрлэлийн зөрүүнд голлон нөлөөлж байна. 2016 оны 1 дүгээр улирлын байдлаар үйлдвэрлэлийн зөрүүний сөрөг түвшин өмнөх улирлаас бага зэрэг нэмэгдсэн байна (Зураг II.2.3.2).

¹⁴1) Цэвэр статистик тооцооллын НР фильтр, 2) үйлдвэрлэлийн хүчин зүйлсийн мэдээллийг ашиглан тооцсон үйлдвэрлэлийн функц болон 3) макро эдийн засгийн гол үзүүлэлтүүдийн мэдээлэл, тэдгээрийн хоорондын хамаарлыг ашигладаг олон хувьсагчийн Калман фильтр гэсэн 3-н аргачлалаар тооцсон.

¹⁵ Калман филтрээр тооцсон.

II.3 Хөдөлмөрийн зах зээл

Хөдөлмөрийн зах зээл дээр аж үйлдвэрийн салбараас бусад салбаруудад ажил эрхлэлт буурч, ажилгүйдлийн түвшин 11.6 хувь болж 2010 оны 1 дүгээр улирлаас хойшхи хамгийн өндөр цэгтээ хүрлээ. Мөн ажиллах хүчний оролцооны буурах тренд үргэлжилсээр байна. Нэрлэсэн болон бодит цалингийн өсөлт саарсаар байна. Тайлант улиралд хөдөлмөр эрхлэлтийн бууралтаас шалтгаалж хөдөлмөрийн бүтээмж өссөн байна.

II.3.1 Ажил эрхлэлт ба ажилгүйдэл

Хөдөлмөрийн зах зээлийн төлөв сайжрахгүй байна. 2016 оны 1-р улиралд ажил эрхлэлт өнгөрсөн оны мөн үеэс буурч, ажилгүйдлийн түвшин огцом нэмэгдэж, ажиллах хүчний оролцооны түвшин буурах трендээ хадгаллаа.

Ажиллагсдын тоо 2016 оны 1 дүгээр улиралд улирлын нөлөөгөөр¹⁶ 2015 оны 4-р улирлаас 2.0 хувиар өссөн боловч өмнөх оны мөн үеэс 2.5 хувиар буурч 1'089'303 болов. Үүнд аж үйлдвэрийн салбараас бусад салбаруудад ажил эрхлэлт буурсан нь нөлөөллөө. Тухайлбал, үйлчилгээний салбарт ажиллагсад -3.4% (13'769 хүн), хөдөө аж ахуйн салбарт ажиллагсад -2.5% (8'320 хүн), худалдааны салбарт ажиллагсад -3.7% (6'316 хүн)-иар тус тус буурчээ.

Ажиллагсдыг хөдөлмөр эрхлэлтийн байдлаар авч үзвэл өрхийн үйлдвэрлэл үйлчилгээнд цалин хөлсгүйгээр ажиллагсдын тоо, нөхөрлөл хоршоодын гишүүдийн тоо нэмэгдсэн бол мал аж ахуй эрхлэгчид, хувиараа хөдөлмөр эрхлэгчид, цалин хөлстэй ажиллагсад, ажлын байраар хангагч буюу ажил олгогч хэлбэрийн хөдөлмөр эрхлэгсэдийн тоо буурч байна.

Ажилгүйдлийн түвшин 2016 оны 1 дүгээр улиралд 11.6 хувь болж өмнөх оны мөн үеэс 4.2 нэгж хувиар нэмэгдлээ. Ингэснээр ажилгүйдлийн түвшин сүүлийн 2 улирал дараалж өссөнөөр 2010 оны 1-р улирлаас хойшхи хамгийн муу түвшиндээ хүрээд байна.

Хөдөлмөрийн биржэд шинээр бүртгүүлсэн ажилгүй иргэдийн тоо 2016 оны эхний 3-р сарын нийлбэрээр өмнөх оноос 16% (3942 хүн)-иар нэмэгдэж, 29024-д хүрсэн нь ажиллах хүчний судалгаанаас гарсан ажилгүйдлийн түвшин нэмэгдэж байгаа гэсэн үр дүнтэй нийцтэй байна.

Зураг II.3.1.1

Аж үйлдвэрийн салбараас бусад салбарт ажил эрхлэлт буурав.



Хүснэгт II.3.1.1

Хөдөлмөрийн зах зээлийн үзүүлэлтүүд

Он	2012	2013	2014	2015	2015Q1	2016Q1
Ажиллагсад (мян. хүн)	1018.2	1038.2	1040.7	1067.6	1116.9	1089.3
жилийн өсөлт	-0.8%	2.0%	0.2%	2.6%	6.2%	-2.5%
Хөдөө аж ахуй	318	305	322	335	328	320
Аж үйлдвэр	182	205	224	207	209	210
Худалдаа	137	152	174	154	172	166
Үйлчилгээ	381	377	384	371	407	393
Ажилгүй иргэд (мян. хүн)	87.8	87.2	87.0	96.5	88.6	143.5
жилийн өсөлт	13.4%	-0.6%	-0.3%	10.9%	-18.5%	62.0%
Ажиллах хүчний оролцоо	61.6	60.9	60.3	60.5	61.5	60.0
жилийн өөрчлөлт	-2.6	-0.7	-0.6	0.2	-0.2	-1.5
Ажилгүйдэл, %	7.9	7.8	7.7	8.3	7.4	11.6
жилийн өөрчлөлт	0.9	-0.1	-0.1	0.6	-2.0	4.2

Эх сурвалж: УБСЕГ, АХС

¹⁶ Өнгөрсөн 5 жилийг авч үзвэл 1-р улиралд өмнөх оны 4-р улирлаас дунджаар 2.17 хувиар өсч байсан.

²⁰ Ажиллах хүчний судалгаа

Ажиллах хүчний оролцооны буурах тренд 2011 оны 2 дугаар хагасаас хойш хадгалагдсаар байна. Тайлант улиралд хөдөлмөрийн насны хүн амын тоо 95'106-аар нэмэгдсэн хэдий ч эдийн засгийн идэвхитэй хүн амын¹⁷ тоо өнгөрсөн оны 1 дүгээр улирлаас 27'355-аар нэмэгдсэн нь ажиллах хүчний оролцооны түвшин 2016 оны 1 дүгээр улиралд өнгөрсөн оны мөн үеэс 1.5 нэгж хувиар хумигдаж 60.0 хувьд хүрэхэд нөлөөллөө. Өөрөөр хэлбэл хөдөлмөрийн насны хүн амын өсөлтийн ихэнхи хувийг эдийн засгийн идэвхигүй (тэтгэвэрт гарсан болон суралцдаг хүмүүс) хүн ам эзэлж байгаа юм. Тухайлбал, 2016 оны 1 дүгээр улиралд эдийн засгийн идэвхигүй хүн амын тоо өнгөрсөн оны мөн үеэс 9 хувиар, 2015 оны 4 дүгээр улирлаас 7.8 хувиар тус тус өсөөд байна.

Зураг II.3.1.2

Ажиллах хүчний оролцооны буурах тренд үргэлжилсээр байна.



Эх сурвалж: УБСЕГ, АХС

III.3.2 Цалин, бүтээмж

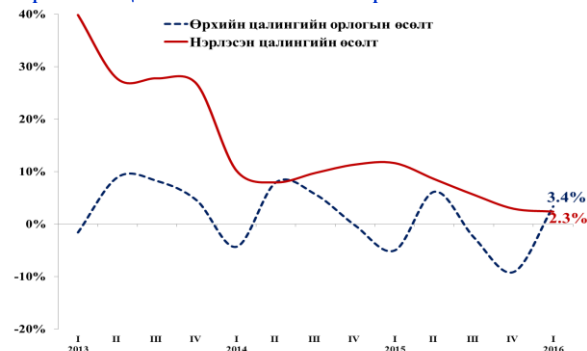
Тайлант улиралд нэрлэсэн болон бодит цалингийн өсөлт саарахын зэрэгцээ хөдөлмөрийн бүтээмж нэмэгдэж, нэгж хөдөлмөрийн зардал буурлаа.

Улсын дундаж нэрлэсэн цалин 2016 оны 1 дүгээр улиралд өмнөх оноос 2.3%-иар нэмэгдэж, 871'400 төгрөгт хүрсэн ч өсөлтийн сааралт үргэлжилсээр байна (Зураг III.3.2.1). Үүнийг эдийн засгийн салбаруудаар авч үзвэл хөдөө аж ахуй (-7.2%) болон төрийн албаны (-2.2%) нэрлэсэн цалин буурсан бол уул уурхайн салбар (9.9%), боловсруулах салбар (6.9%), худалдааны салбар (0.1%), үйлчилгээний салбарын (1.2%) нэрлэсэн цалин өмнөх оны мөн үеэс өссөн байна.

Бодит цалингийн жилийн өсөлт 2012 онд 16.4 хувь байсан бол тайлант улиралд 1.2 хувь болж сүүлийн 4 жилд ажиглагдаж буй буурах тренд үргэлжиллээ. Харин бодит ДНБ-ийг¹⁸ нийт ажиллагсадын тоонд хувааж тооцсон хөдөлмөрийн бүтээмж 2011 онд 18%-иар өсч оргилдоо хүрч байсан бол сүүлийн жилүүдэд тасралтгүй буурсаар өнгөрсөн онд 2010 оноос хойшхи хамгийн доод цэг буюу 1.8%-д хүрсэн. Харин 2016 оны 1-р улиралд хөдөлмөрийн бүтээмж эргэж өсөн 4.7 хувь боллоо.

Зураг III.3.2.1

Нэрлэсэн цалингийн өсөлт саарч байна.



Эх сурвалж: УБСЕГ, судлаачийн тооцоолол

¹⁷ Монгол улсын “Хөдөлмөрийн тухай” хуулинд хөдөлмөрийн насны хүн амд 15-59 насны хүн амыг хамруулна гэж заасан. Харин улсын бүртгэл статистикийн ерөнхий газрын хувьд олон улсын ангиллаар буюу 15-аас дээш насны нийт хүн амын тоогоор хөдөлмөрийн насны хүн амыг төлөөлүүлэн авч үздэг.

¹⁸ Бодит ДНБ-ийг тооцохдоо тухайн улирлын бодит ДНБ дээр өмнөх 3 улирлын бодит ДНБ-ийг нэмж тооцсон.

Үйлдвэрлэлийн нэг нэгж бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэхэд шаардлагатай хөдөлмөрийн дундаж зардлыг илэрхийлдэг гол үзүүлэлт болох нэгж хөдөлмөрийн зардал¹⁹ (НХЗ)-ын өсөлт сүүлийн 4 жилд саарах хандлагатай байна. 2016 оны 1-р улиралд НХЗ өмнөх оноос 3.2 хувиар буурахад хөдөлмөрийн бүтээмж өнгөрсөн оноос өссөн нь голлон нөлөөлж байна. НХЗ буурч байгаа нь үйлдвэрлэлийн өртгийг бууруулах замаар импортын бус, нийлүүлэлтийн гаралтай инфляцийн дарамтыг багасч буйг илэрхийлж байна.

Зураг III.3.2.2

Хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт...



Эх сурвалж: УБСЕГ, судлаачийн тооцоолол

Зураг III.3.2.3

Нэгж хөдөлмөрийн зардал буурах хандлагатай байна.



Эх сурвалж: УБСЕГ, судлаачийн тооцоолол

¹⁹ Нэгж хөдөлмөрийн зардал = Ажиллагсад*Нэрлэсэн цалин/Бодит үйлдвэрлэл = Нэрлэсэн цалин/Хөдөлмөрийн бүтээмж, зэрэгцүүлэх үнээр

II.4 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл

II.4.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд

Мөнгөний үзүүлэлтүүдийн өсөлт 2016 оны 1 дүгээр улиралд эерэг болсон ч банкуудын зээлийн үлдэгдэл буурсан хэвээр байна. Өмнөх жилийн мөн үетэй харьцуулахад M2 мөнгө 2.1 хувиар нэмэгдэж, банкуудын зээлийн үлдэгдэл 3.7 хувиар багассан.

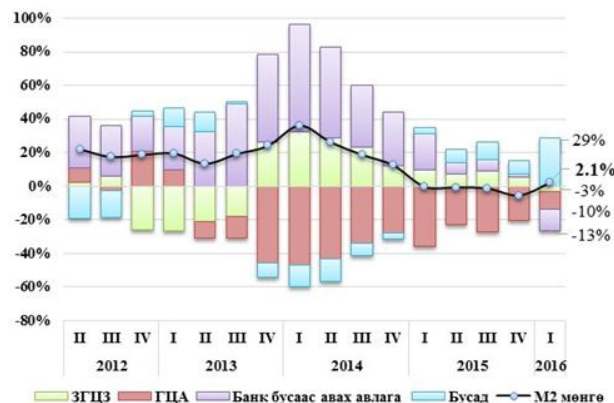
Сүүлийн 3 жилийн турш буурч байгаа гадаад цэвэр активын мөнгөний нийлүүлэлтэд үзүүлэх сөрөг нөлөө багассан нь мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг актив талаас тайлбарлаж байна. Энэ нь хадгаламжийн байгууллагуудын гадаад цэвэр актив нэмэгдсэнээс шалтгаалав. Өмнөх улиралд мөнгөний нийлүүлэлтийг 15 хувиар нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлсэн дотоод цэвэр активын нөлөө энэ улиралд 13 хувь болж саарсан нь дотоод эдийн засгийн идэвхжил суларсан хэвээр байгааг илэрхийлж байна.

Эдийн засаг дахь мөнгөний нийлүүлэлт нэмэгдсэн шалтгааныг банкны системийн эх үүсвэр болох иргэд, аж ахуйн нэгжүүдийн харилцах, хадгаламж талаас харвал иргэдийн төгрөгийн хадгаламжийн өсөлт голлох нөлөөг үзүүлсэн. Иргэдийн төгрөгийн хадгаламжийн өсөлтийн нөлөөгөөр нийт төгрөгийн хадгаламж жилийн 5.4 хувиар өссөн нь мөнгөний нийлүүлэлтийг 3 хувиар нэмэгдүүлэх нөлөөг үзүүлсэн. Харин төгрөгийн харилцах дансны үлдэгдэл өмнөх жилийн мөн үеэс өссөн хэдий ч 2015 оны эцэстэй харьцуулахад буурсан байна. Гадаад валютын харилцах, хадгаламжийн үлдэгдэл тайлант улиралд агшсан хэвээр байгаа бөгөөд 2016 оны 1 дүгээр улиралд долларын харилцах дансны үлдэгдэл өмнөх жилийн түвшнээсээ 12 хувиар буурсан. Энэ нь аж ахуйн нэгжүүдийн долларын харилцах дансны үлдэгдэл хумигдсантай холбоотой.

Хамгийн өндөр хөрвөх чадвартай мөнгө болох банкнаас гадуурх мөнгө болон M1 мөнгө жилийн өмнөх түвшнээсээ нэмэгдсэн боловч өмнөх улирлаас үргэлжлэн багассан нь бизнесийн идэвхжил саарч, мөнгөний эрэлт хумигдсан хэвээр байгааг илэрхийлж байна.

Зураг II.4.1.1

M2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, актив тал



Зураг II.4.1.2

M2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, пассив тал



Хүснэгт II.4.1.1

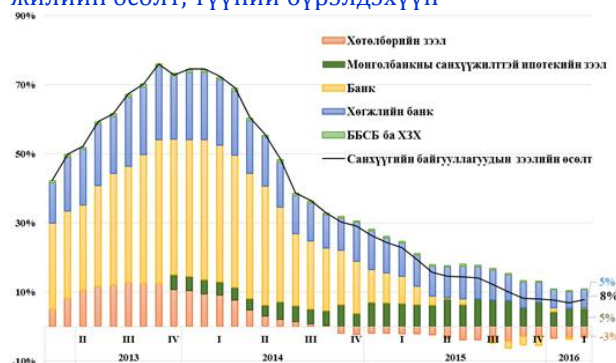
Мөнгөний нийлүүлэлт: актив, пассив тал

Төрөл	2013	2014	2015	2016Q1
Гадаад цэвэр актив	934	-1702	-3909	-4086
Дотоодын цэвэр актив	8527	12338	13959	14200
Мөнгөний нийлүүлэлт /M2/	9461	10636	10050	10114
M1 мөнгө	2093	1817	1685	1584
Банкнаас гадуурх мөнгө	582	499	459	427
Харилцах данс, ₮	1511	1317	1227	1157
Бараг мөнгө	7368	8819	8365	8530
Хадгаламж, ₮	4917	5410	5434	5467
Хадгаламж, \$	1476	1970	1949	2105
Харилцах данс, \$	974	1439	982	958

Зээлийн жилийн өсөлт сүүлийн 9 улирал дараалан саарч байна. Санхүүгийн байгууллагуудын²¹ зээлийн өсөлт 8 хувьд хүрч саараад байна. Нийт санхүүгийн байгууллагуудын зээлийн үлдэгдэл 2016 оны 1 дүгээр улиралд 18.4 их наяд төгрөг байгаа ба үүний 61 хувийг банкууд, 24 хувийг Хөгжлийн банк, 12 хувийг Монголбанкны санхүүжилттэй ипотекийн зээл эзэлж байна.

Зураг II.4.1.3

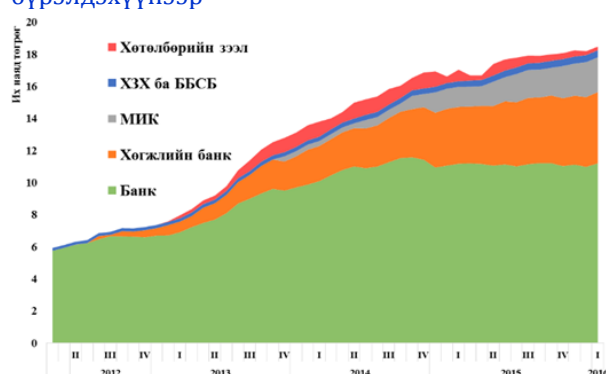
Санхүүгийн байгууллагуудын нийт зээлийн жилийн өсөлт, түүний бүрэлдэхүүн



Монголбанк, Хөгжлийн банкнаас олгож буй төсөвтэй адилтгах санхүүжилтүүд зээлийн өсөлтийг бүрдүүлсэн хэвээр байна. Хөгжлийн банкнаас олгосон зээлийн өрийн үлдэгдэл 2015 онд жилийн 25 хувиар өсч, энэ нь санхүүгийн байгууллагуудын нийт зээлийг 5 нэгж хувиар өсгөх нөлөө үзүүлсэн. Харин Монголбанкны санхүүжилтээр олгож буй ипотекийн зээл өмнөх жилийн мөн үеэс 1.7 дахин нэмэгдэж, нийт санхүүгийн байгууллагуудын зээлд 5 нэгж хувийн өсгөх нөлөөг үзүүлж байна.

Зураг II.4.1.4

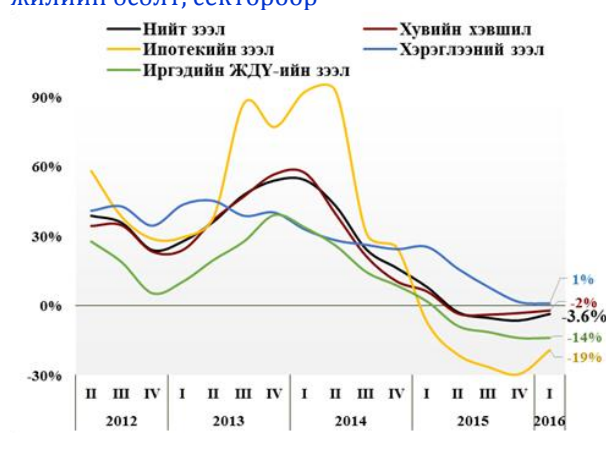
Санхүүгийн байгууллагуудын нийт зээл, бүрэлдэхүүнээр



Хадгаламжийн байгууллагуудын²² зээлийн үлдэгдэл сүүлийн 4 улирлын турш буурах чиглэлд байгаа бөгөөд 2016 оны 1 дүгээр улиралд өмнөх жилийн түвшнээсээ 3.6 нэгж хувиар хумигдсан. Сектороор авч үзвэл хэрэглээний зээл өсөлттэй, ипотек болон иргэдийн жижиг дунд үйлдвэрлэл, хувийн хэвшлийн зээл буурсан хэвээр байна. Хэрэглээний зээлийн үлдэгдэл өсөлттэй байгаа хэдий ч өсөлтийн хурд нь өмнөх жилээс эхлэн саарсаар 1 хувьд хүрсэн. Хэрэглээний зээл²³ ийнхүү өсөхөд гол нөлөөлсөн хүчин зүйл нь сүүлийн 3 жилийн турш өсөлттэй байгаа тэтгэврийн зээл юм. Өрхийн нэрлэсэн болон бодит орлого буурч байгаа нь тэтгэврийн зээлийг нэмэгдүүлэх гол шалтгаан болж байна.

Зураг II.4.1.5

Хадгаламжийн байгууллагуудын зээлийн жилийн өсөлт, сектороор



²¹ Санхүүгийн байгууллагууд нь банк, хадгаламж, зээлийн хоршоо, МИК, Хөгжлийн банк болон банк бус санхүүгийн байгууллагаас бүрддэг.

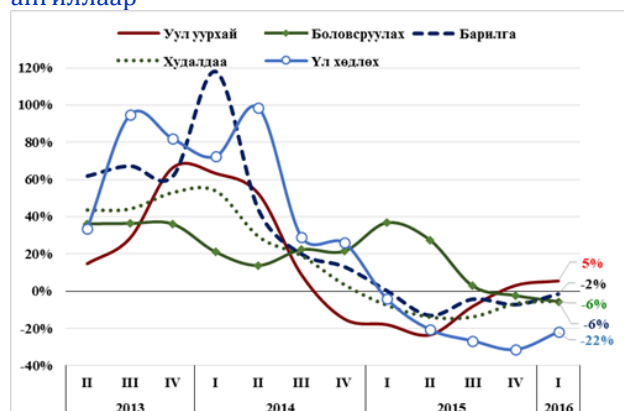
²² Хадгаламжийн байгууллага нь банк болон хадгаламж, зээлийн хоршооноос бүрдэнэ.

²³ Хэрэглээний зээл нь цалингийн, хэрэглээний, тэтгэврийн, картын болон хадгаламж барьцаалсан зээлээс бүрддэг.

Эдийн засгийн ихэнх салбаруудын зээлийн өсөлт саарч байна. Боловсруулах салбарын зээлийн үлдэгдэл сүүлийн 2 улирал, үл хөдлөх, худалдаа болон барилгын салбарын зээл 5 дахь улиралдаа буурч байна. Харин 2015 оны эхний 3 улиралд хумигдаж байсан уул уурхайн салбарын зээлийн үлдэгдэл тайлант улиралд 5 хувийн өсөлттэй гарав.

Зураг II.4.1.6

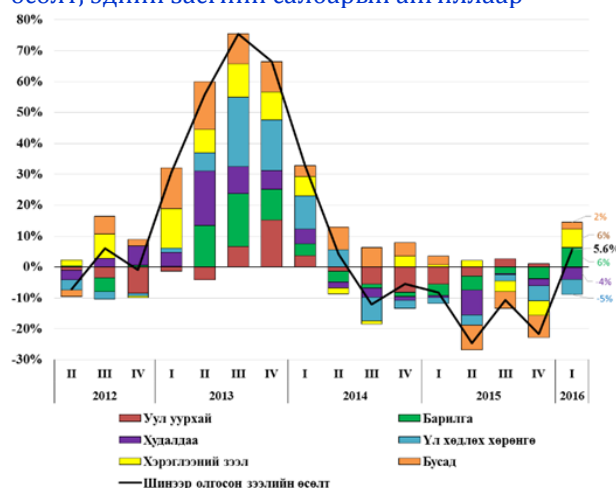
Хадгаламжийн байгууллагуудын зээлийн жилийн өсөлт, эдийн засгийн салбарын ангиллаар



Банкуудын шинээр олгосон зээлийн хэмжээ 2015 оны турш багассан ч 2016 оны 1 дүгээр улиралд жилийн 5.6 хувиар өссөн. Банкуудын шинээр олгосон зээл ийнхүү нэмэгдсэн нь барилгын салбар болон хэрэглээний зориулалттай олгосон зээлтэй холбоотой. Өрхийн орлого хумигдахын зэрэгцээ иргэдийн хэрэглээндээ зарцуулах мөнгөн хөрөнгийн эх үүсвэр хомс болсноос үүдэн шинээр олгосон тэтгэврийн зээлийн дүн жилийн 54 хувь, цалингийн зээл жилийн 8 хувиар өссөн. Энэ нь банкуудын шинээр зээл олголтыг 6 нэгж хувиар нэмэгдүүлсэн. Барилгын салбарын зээл тайлант улиралд өмнөх улирлаас 19 хувиар тэлсэн нь суурь үеийн нөлөө болон АСЕМ-н дээд хэмжээний уулзалтын бэлтгэл ажлын хүрээнд хийгдэж буй зочид буудлын ажилтай холбоотой.

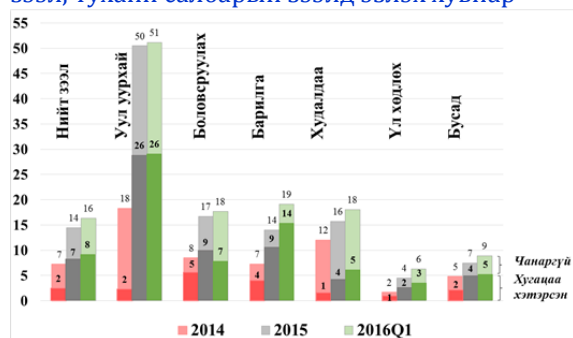
Зураг II.4.1.7

Банкуудын шинээр олгосон зээлийн жилийн өсөлт, эдийн засгийн салбарын ангиллаар



Зураг II.4.1.8

Банкуудын чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээл, тухайн салбарын зээлд эзлэх хувиар



II.4.2 Хүү

Мөнгөний бодлогын зөвлөл 2016 оны 1 дүгээр сард Бодлогын хүүг 1.0 нэгж хувиар бууруулж 12.0 хувьд хүргэх шийдвэр гаргаснаас хойш эхний 2 сарын хугацаанд БХЗ-ын хүүнүүд бодлогын хүүг даган буурсан боловч хүүний коридорын дээд хэсэгт байсаар байна. Тухайлбал, 2016 оны 4 дүгээр сард ТБҮЦ-ны хоёрдогч зах буюу БХЗ дээрх репо арилжааны хүү, овернайт зээлийн хүү, хадгаламжийн хүүнүүд бодлогын хүүнээс 0.1-1.9 нэгж хувиар өндөр байна. БХЗ-ын хүүг зорилтот түвшинд хадгалах зорилгоор 2016 оны 1-р улиралд Төв банкны санхүүжилтийн байнгын хэрэгслээр цэвэр дүнгээр 216.5 тэрбум төгрөгийг БХЗ-аас татаж, ТБҮЦ-ны үлдэгдэл 334.5 тэрбум төгрөгөөр буурсан.

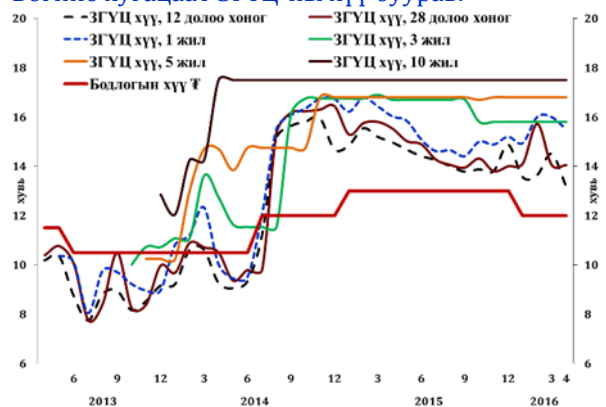
Зураг II.4.2.1

БХЗ-ын хүүнүүд хүүний коридорын дээд хэсэгт оршиж байна.



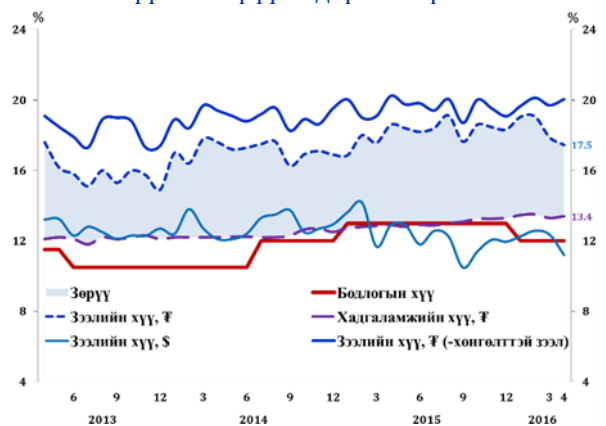
Зураг II.4.2.2

Богино хугацаат ЗГҮЦ-ны хүү буурав.



Зураг II.4.2.3

Зээлийн хүүний зөрүү өндөр хэвээр байна.



Банкуудын зээл, хадгаламжийн хүүг харвал 2016 оны 4 дүгээр сард төгрөгийн зээлийн хүү²⁵ өмнөх оны мөн үеэс 0.2 хувиар буурч, төгрөгийн хадгаламжийн хүү 0.5 хувиар өсөөд байна. Харин хөнгөлөлттэй зээлүүдийг хасч тооцвол зээлийн хүү өмнөх жилийн эцсээс 0.96 хувиар нэмэгдсэн. Үүнээс харахад зээлийн хүү нь Монголбанк, Хөгжлийн банкнаас олгож буй бага хүүтэй зээлүүдээс хамаарч буурсан байна. 2016 оны 1 дүгээр улирлын эцэст Монголбанкны болон Хөгжлийн банкны бага хүүтэй зээлийн санхүүжилтийн хэмжээ өмнөх улирлаас 5 хувиар нэмэгдсэн нь хөнгөлөлттэй зээлүүдийг оруулж тооцсон зээлийн хүү буурахад нөлөөлсөн. Эдийн засгийн өсөлт саарч, чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн хэмжээ өссөн, төгрөгийн нийлүүлэлт буурч байгаа нь өөрийн эх үүсвэрийн зээлийн хүү нэмэгдэх гол шалтгаан болж байна. Бага хүүтэй олгогдож буй зээлүүдийг оруулахгүйгээр зээл болон хадгаламжийн хүүний зөрүүг тооцвол 2015 оны эцэстэй харьцуулахад 0.9 нэгж хувиар нэмэгдэж тайлант сард 6.7 хувьд хүрсэн.

²⁴ Анхдагч зах дээрх 12 долоо хоног (3 сар)-той ЗГҮЦ-ны хүү

²⁵ Хөнгөлөлттэй зээлүүдийг оруулж тооцсон зээлийн хүү

Зураг II.4.2.4

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж 2016 оны 4 дүгээр сарын эцэст төгрөгийн ам.доллартай харьцах нэрлэсэн ханш өмнөх сараас 1.7 нэгж хувиар чангарснаас шалтгаалан эерэг түвшинд байна. Мөн төгрөгийн хадгаламжийн сарын хүү өсч, валютын хадгаламжийн сарын хүү тогтвортой байсан нь төгрөгийн өгөөж эерэг байхад нөлөөлсөн. Мөн валютын ханшийн хэлбэлзэлтэй холбоотойгоор зээлийн долларжилт буурсаар байна. Гадаад валютын зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь өмнөх улирлаас 2 нэгж хувиар буурсан байна.

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж эерэг байна.



II.4.3 Валютын ханш

2015 оны сүүлийн хагаст харьцангуй тогтвортой байсан төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш 2016 оны эхээр бага хэмжээгээр суларлаа /Зураг II.4.3.1/. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах нэрлэсэн ханш 2016 оны 1 дүгээр улиралд дунджаар өмнөх улирлаас 30.6 төгрөг буюу 1.5 хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 64.4 төгрөг буюу 3.3 хувиар суларч 2024.6 төгрөг болсон. 1 дүгээр улирлын урьдчилсан гүйцэтгэлээр төлбөрийн тэнцэл 37.8 сая ам.долларын алдагдалтай, үүнээс урсгал тэнцэл 11.1 сая ам.долларын алдагдалтай байсан нь тайлант улиралд ам.долларын эрэлт, нийлүүлэлтээсээ өндөр байхад нөлөөллөө.

Төлбөрийн тэнцэл хэдий алдагдалтай байгаа ч алдагдал өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 233.3 сая ам.доллараар буюу 86.1 хувиар буурсан нь ханш сулрах дарамтыг бууруулж байна. Монголбанк, Монгол улсын хөгжлийн банкны төсвийн зардалтай адилтгах санхүүжилтүүд буурч, төсвийн зардал хумигдан, банкны зээлийн өсөлт саарч, эдийн засгийн нийт эрэлт буурч байгаа нь 2013-2014 онуудтай харьцуулахад ерөнхийдөө ханш сулрах дарамт буурахад нөлөөлж байна /Зураг II.4.3.2/.

2016 оны эхний улиралд төгрөгийн нэрлэсэн үйлчилж буй ханш (NEER) дунджаар өмнөх оны мөн үеэс 3.1%-иар чангарсан бол харьцангуй үнэ²⁶ 0.5%-иар өсч, улмаар төгрөгийн бодит үйлчилж буй ханш дунджаар өмнөх оны мөн үеэс 2.6%-иар, өмнөх улирлаас 2.5%-иар тус тус чангарлаа /Зураг II.4.3.3/. Хэдийгээр ам.долларын эсрэг төгрөг суларсан боловч худалдааны гол түнш орнуудын валютын эсрэг төгрөгийн ханш чанга байгаа нь бодит ханш чангарахад голлон нөлөөлжээ. Тухайлбал, 2016 оны 1 дүгээр улиралд дунджаар БНХАУ-ын юаньтай харьцах төгрөгийн ханш өмнөх оны мөн үеэс 1.4%-иар, өмнөх улирлаас 0.1%-иар чангарсан бол ОХУ-ын рубльтэй харьцах төгрөгийн ханш өмнөх оны мөн үеэс 11.7%-иар, өмнөх улирлаас 4.7%-иар тус тус чангараад байна.

Зураг II.4.3.1

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг II.4.3.2

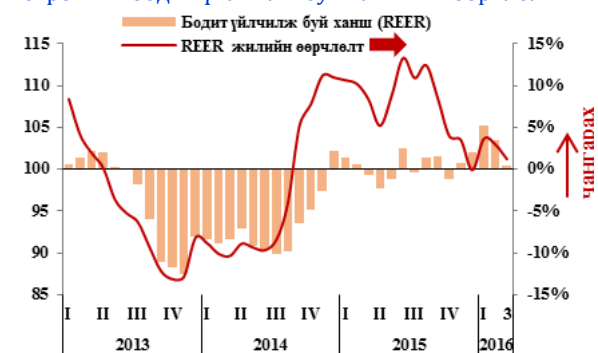
Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.4.3.3

Төгрөгийн бодит үйлчилж буй ханшийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

²⁶ Манай улсын гадаад худалдаанд эзлэх хувиар жигнэсэн худалдааны түнш орнуудын хэрэглээний үнийн индекс болон манай улсын хэрэглээний үнийн индексэд харьцуулж тооцсон.

II.4.4 Үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл

Барилга угсралтын салбарын үйлдвэрлэл 2016 оны 1 дүгээр сарын байдлаар өнгөрсөн оны мөн үеэс 29.8 хувиар нэмэгдсэн байна. Үүнд, орон сууцны барилгын үйлдвэрлэл өнгөрсөн оны мөн үеэс 56.6 хувиар нэмэгдсэн бол орон сууцны бус барилгын үйлдвэрлэл 17.6 хувиар буураад байна.

Орон сууц худалдан авах үнэ (цаашид орон сууцны үнэ гэх) үргэлжлэн буурч, түрээслэх үнэ (цаашид түрээс гэх) өсч байна.

“8 хувийн хүүтэй ипотекийн зээлийн хөтөлбөр” хэрэгжиж орон сууц худалдан авах эрэлт огцом нэмэгдсэнээр барилгын материалын эрэлт, улмаар барилгын материалын үнийг огцом нэмэгдүүлснээр орон сууцны үнэ нэмэгдсэн. Энэ үетэй харьцуулахад эрэлт буурсан, шинэ орон сууцны нийлүүлэлт өндөр байсаар байгаа нь орон сууцны үнэ сүүлийн 4 улирал дараалан уналттай гарахад нөлөөлж байна. Үндэсний Статистикийн хорооноос тооцон гаргадаг орон сууцны үнийн индекс 2016 оны 1 дүгээр улиралд өмнөх улирлаас өөрчлөгдөөгүй ч өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 11.6 хувиар бууралттай байна. Мөн “Тэнхлэг зууч” компаниас гаргадаг орон сууцны үнийн индекс мөн буурах чиглэлтэй байгаа бөгөөд тайлант улирлын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 10.5 хувиар буурсан дүнтэй гарчээ. Тухайлбал, уг тооцооллоор хуучин орон сууцны үнэ жилийн өмнөх үеэс 13.9 хувиар, шинэ орон сууцны үнэ 7.2 хувиар хямдраад байна.

Түрээсийн үнэ буурах үзэгдэл багасч, өсөлт ажиглагдаж байна. Түрээсийн үнийн өсөлт орон сууцны үнийн өсөлттэй ижил чиглэлд буурч байсан ч сүүлийн 3 улиралд өмнөх оны мөн үеэсээ өсөөд байна. Тухайлбал, түрээсийн үнэ 2016 оны 1 дүгээр улирлын байдлаар өнгөрсөн оны мөн үеэс 2.6 хувиар, өмнөх улирлаас 0.1 хувь, жилд шилжүүлсэнээр 0.6 хувиар өсөөд байна (Зураг II.4.4.1).

Орон сууцны үнэ нь түрээсийн үнээсээ илүү хурдаар үргэлжлэн өсөх нь үнийн хөөс бий болж буйг илтгэх бөгөөд “үнэ-түрээс”-ийн болон “үнэ-орлого”-ын харьцааны өсөлтөөс харагдана. “Үнэ-түрээс”-ийн харьцаа урт хугацаанд 1 рүү тэмүүлдэг боловч хэрвээ үргэлжлэн өсч байвал зах зээлд ашиг хонжооны эрэлт нэмэгдсэнийг харуулдаг бол бууралт нь хөрөнгө оруулалтын зорилгоор орон сууц худалдан авалтаас олох ашиг буурч байгааг харуулах бөгөөд уг эрэлт буурахыг дохиолж байдаг. (Зураг II.4.4.3). 2013 оны сүүлийн хагасаас 2015 оны эхний хагас хүртэлх хугацаанд хөөсрөлтийг дохиолж байсан. Харин эдийн засгийн идэвхижил, иргэдийн орлого буурч, орон сууцны эрэлт буурсан нь үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл дэх үнийн хөөсрөлтийг бууруулж байна. Тухайлбал, 2015 оны 3 дугаар улирлаас түрээсийн үнийн өсөлт, орон сууцны үнийн

Зураг II.4.4.1

Орон сууцны үнэ буурч, түрээс нэмэгдэж байна...



Эх сурвалж: УБСЕГ, судлаачийн тооцоолол

бууралттай холбоотойгоор үнэ-түрээсийн өсөлтийн харьцаа сөрөг түвшинд хүрч, үнэ-түрээсийн харьцаа буурахад нөлөөлөөд байна (Зураг II.4.4.2).

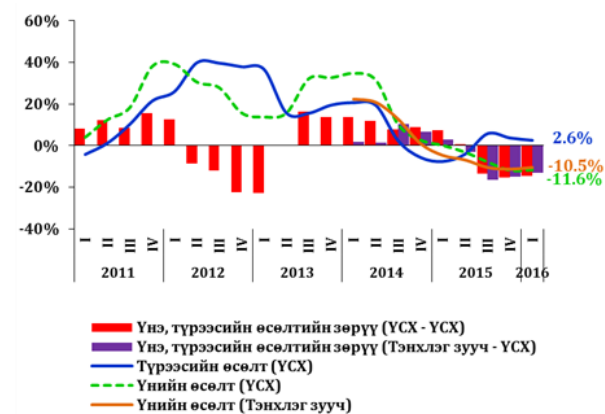
Орон сууцны үнэ болон түрээсийн үнийн ойрын ирээдүйн хандлагыг харах зорилгоор жилийн өсөлт болон улирлын өсөлтийн²⁷ жилд шилжүүлсэн утгыг харьцуулав. Энэхүү харьцуулалтаар улирлын өсөлтийн жилд шилжүүлсэн дүн нь жилийн өсөлтөөс өндөр байвал ойрын ирээдүйд тухайн үнэ жилийн өмнөх үеэсээ өсөх, эсрэг тохиолдолд буурах төлөвтэй байгааг илэрхийлдэг. Энэхүү үзүүлэлтийн сүүлийн улирлуудын гүйцэтгэлээс харахад ойрын ирээдүйд орон сууцны үнийн өсөлт сөрөг түвшинд хадгалагдахаар байна (Зураг II.4.4.1). Гэвч барилгын өртгийн индексээс харахад барилгын материалын үнэ 2015 оны эхнээс тогтвортой түвшинд хадгалагдсаар байгаа юм.

Мөн орон сууцны эрэлт, нийлүүлэлтийн төлөвөөс харахад ойрын ирээдүйд орон сууцны үнийн бууралт үргэлжлэх хандлагатай байна. Шинээр ашиглалтанд орох орон сууцны тоо буурч байгаа боловч орон сууц худалдан авах эрэлттэй харьцуулахад нийлүүлэлт харьцангуй өндөр хэвээр байна. Тухайлбал, “Тэнхлэг зууч” компаний тооцооллоор 2016 оны үлдэж буй хугацаанд нийт 15600 орчим орон сууц шинээр ашиглалтанд орох төлөвтэй байна. Орон сууцны нийлүүлэлт ийнхүү харьцангуй өндөр байх төлөвтэй байгаа боловч нөгөө талаас өрхийн худалдан авах чадвар буурч, санхүүгийн системд эх үүсвэр хомс байгаагаас эрэлт нь нийлүүлэлтээ гүйцэхгүй байх хандлагатай байна.

Орон сууцны үнэ-орлогын харьцаа өслөө. Үнэ-орлогын харьцаа 2014 оноос эхлэн буурсаар байсан бөгөөд энэ нь нэг талаас үнэ болон орлого хоёул буурч байсан ч²⁸ үнийн бууралт илүү эрчтэй байгааг илтгэж байсан. Харин эдийн засгийн өсөлт саарч, өрхийн орлого буурсаар байгаа бөгөөд сүүлийн 2 улиралд өрхийн орлого орон сууцны үнэтэй харьцуулахад илүү хурдтай буурсанаар үнэ-орлогын харьцаа өмнөх улирлаас өсөөд байна. Тодруулбал, 2016 оны 1 дүгээр улирлын байдлаар орон сууцны үнэ өнгөрсөн оны мөн үеэс 11.6 хувиар буурч, өмнөх улирлаас өөрчлөлтгүй гарсан бол өрхийн орлого өнгөрсөн оны мөн үеэс 10.9 хувиар, өмнөх улирлаас 0.1 хувиар буурсан. Эд хөрөнгийн эрхийн бүртгэлийн газрын мэдээнээс харахад тайлант улиралд нийт 3660 шинэ орон сууц борлогдож, гэрчилгээ авсан байна. Гэвч энэ нь өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 20.0 хувиар, өмнөх улирлаас 2.7 хувиар буурсан дүн юм.

Зураг II.4.4.2

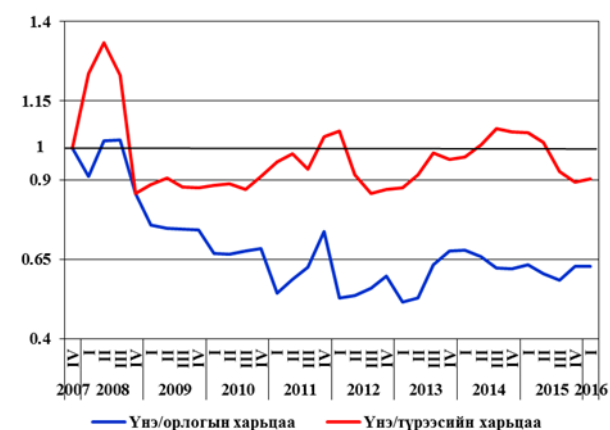
Түрээсийн үнэ өсч, орон сууцны үнэ унасаар байна...



Эх сурвалж: УБСЕГ, судлаачийн тооцоолол

Зураг II.4.4.3

Орон сууцны үнийн хөөс сүүлийн улирлуудад намжиж байна...



Эх сурвалж: УБСЕГ, судлаачийн тооцоолол

²⁷ Жилийн өсөлт $= \left(\frac{P_t}{P_{t-4}} - 1 \right)$. Жилд шилжүүлсэн улирлын өсөлт $= \left(\left(\frac{P_t}{P_{t-1}} \right)^4 - 1 \right)$. (p = үнэ эсвэл түрээсийн индекс)

²⁸ 2015 оны 3 дугаар улиралд.

2014 оны 9 дүгээр сараас эхлэн тасралтгүй буурч байсан хөрөнгийн захын үзүүлэлтүүд сүүлийн улирлуудад хэлбэлзэл өндөртэй байв. Тайлант улиралд ТОП-20 индексийн дундаж үзүүлэлт буурсан дүнтэй байгаа бол зах зээлийн үнэлгээ 1 дүгээр сард эрс нэмэгдсэн ч үүнээс хойш буурсаар байна. Түүнчлэн төлбөрийн тэнцлийн мэдээнээс харахад Монголын хөрөнгийн бирж дэх гадаадын хөрөнгө оруулагчдаас байршуулсан хөрөнгийн хэмжээ тайлант улиралд 10.6 сая ам.доллараар буурсан нь хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ буурах, идэвхижил муудах бас нэг шалтгаан болж байна. 2016 оны 1 дүгээр улирлын эцэст ТОП-20 индексийн дундаж үзүүлэлт 11191.2 нэгж буюу өнгөрсөн оноос 17.2 хувиар, өмнөх улирлаас 8.9 хувиар буурлаа. Харин зах зээлийн үнэлгээ 2016 оны 1 дүгээр улиралд 1.27 их наяд төгрөгт хүрсэн нь өнгөрсөн оноос 1.0 хувиар буурч, өмнөх улирлаас 2.8 хувиар өссөн байна.

Тайлант улиралд нийт 8.3 тэрбум төгрөгийн хувьцааны арилжаа явагдсан бол үүний 74.9 хувь буюу 6.26 тэрбум төгрөгийн гүйлгээг хувьцааны анхдагч зах зээлийн арилжаа эзэлжээ. Тодруулбал, “МОНГОЛ ШУУДАН” ХК-ийн үнэт цаасны 34 хувь буюу 33.8 сая ширхэг хувьцааг анхдагч зах зээлд арилжсан нь дээрх арилжааг бүрдүүлж байна (Зураг II.4.4.4).

Банкуудын олгосон 8 хувийн хөнгөлөлттэй хүүтэй ипотекийн зээлийг үнэт цаасжуулах 8 дахь үйл ажиллагааг Монголын Ипотекийн Корпораци (МИК) зохион байгуулж, Монголбанк үнэт цаасыг худалдан авлаа. МИК 2016 оны 1 дүгээр улиралд буюу 1 дүгээр сарын 20-нд “МИК Актив Найм ТЗК” тусгай зориулалтын компаниар дамжуулан 186.3 тэрбум төгрөгийн ипотекийн зээлийг багцлан үнэт цаасжуулсан байна. МИК 8 хувийн хөнгөлөлттэй хүүтэй ипотекийн зээлийн үлдэгдлийг үнэт цаасжуулж, үүний 90 хувийг Монголбанк худалдан авч байна. Нийт 8 удаагийн үнэт цаасжуулах үйл ажиллагаагаар 2.36 их наяд төгрөгийн зээлийг МИК-д шилжүүлж, үүний 90 хувь буюу 2.12 их наяд төгрөгтэй тэнцэх хэмжээний үнэт цаасыг Монголбанк худалдан авчээ. Бондын эргэн төлөлт нь ипотекийн зээлийн эргэн төлөлтийн хуваарийн дагуу төлөгдөж байгаа бөгөөд 2016 оны 1 дүгээр улирлын байдлаар 1.68 их наяд төгрөгийн үлдэгдэлтэй байна. (Хүснэгт II.4.4.1) Түүнчлэн тайлант улиралд буюу 3 дугаар сарын 15-наас эхлэн 5 хувийн хөнгөлөлттэй хүүтэй ипотекийн зээлийг олгож эхлээд байна.

Зураг II.4.4.4

Үнэт цаасны зах зээлийн үнэлгээ болон ТОП-20 индекс буурсаар байна...



Хүснэгт II.4.4.1

2016 оны 1 дүгээр улиралд 186.3 тэрбум төгрөгийн ипотекийн зээлийг МИК үнэт цаасжуулжээ...

	Үнэт цаас гаргасан огноо	Хэмжээ (сая төгрөг)
1	2013 оны 12 сарын 16	322 901.700
2	2014 оны 6 сарын 25	222 051.700
3	2014 оны 10 сарын 21	324 595.800
4	2015 оны 1 сарын 14	452 278.100
5	2015 оны 5 сарын 20	294 343.300
6	2015 оны 8 сарын 5	261 699.200
7	2015 оны 11 сарын 23	293 862.300
8	2016 оны 1 сарын 20	186 330.300
	НИЙТ	2 358 062.400

Эх сурвалж: МИК

Монгол Улсын Засгийн газар, хувийн хэвшлийн аж ахуйн нэгж, байгууллага, иргэдийн эдийн засгийн харьяат бусаас авсан гадаад зээл, өрийн бичгийн хүүгийн төлбөр болон эдийн засгийн харьяат буст төлсөн ногдол ашиг тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс цэвэр дүнгээр 17%-иар буюу 36 сая ам.доллараар буурсан нь орлогын дансны алдагдал буурахад голчлон нөлөөлжээ. Харин урсгал шилжүүлгийн дансны ашиг өнгөрсөн оны мөн үеэс 3 дахин нэмэгдэж, 45 сая ам.долларт хүрсэн байна.

Хөрөнгийн данс 2016 оны 1 дүгээр улиралд 21 сая ам.долларын ашигтай гарсан нь өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 3%-иар буюу 1 сая ам.доллараар буурсан үзүүлэлт байна.

Зураг II.5.1.4

сая \$

Бусад үйлчилгээ Аялал жуулчлал
Тээвэр Нийт

I II III IV I II III IV I II III IV I

2012 2013 2014 2015 2016

Эх сурвалж: Монголбанк

сая \$

Хөрөнгө оруулалтын орлого
Ажиллагсдын цалин хөлс, түүнтэй адилтгах орлого
Нийт

I II III IV I II III IV I II III IV I II III IV I

2012 2013 2014 2015 2016

Эх сурвалж: Монголбанк

сая \$

ГПХО
Багцын ХО
Санхүүгийн дериватив
Бусад ХО
Санхүүгийн данс

I II III IV I II III IV I II III IV I II III IV I

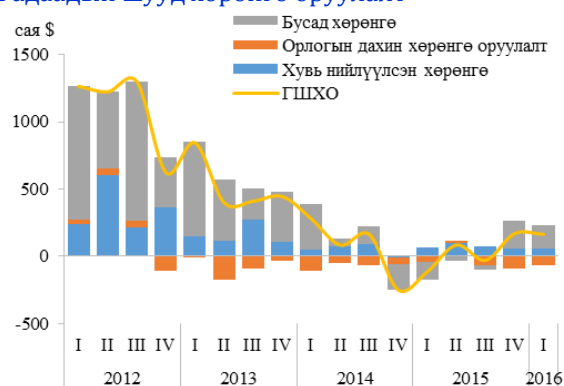
2012 2013 2014 2015 2016

Эх сурвалж: Монголбанк

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт тайлант улиралд цэвэр дүнгээр 165 сая ам.долларт хүрч, өнгөрсөн оны мөн үеийн үзүүлэлтээс 278 сая ам.доллараар өссөн байна. Энэ нь аж ахуйн нэгж, байгууллагуудын гадаадын хөрөнгө оруулагчдаас авсан зээлийн санхүүжилт өнгөрсөн оны түвшнээс 309 сая ам.доллараар нэмэгдэж 174 сая ам.долларт хүрсэнтэй холбоотой байна (Зураг II.5.2.2).

Зураг II.5.2.2

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт



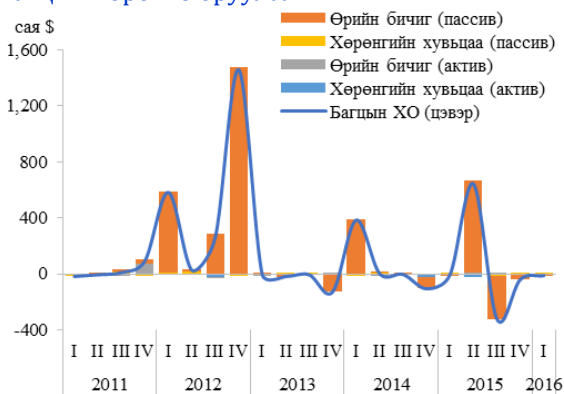
Эх сурвалж: Монголбанк

Багцын хөрөнгө оруулалт 2016 оны I дүгээр улиралд цэвэр дүнгээр 13 сая ам.долларын алдагдалтай гарав (Зураг II.5.2.3).

Бусад хөрөнгө оруулалтын данс өнгөрсөн оны I дүгээр улиралд 63 сая ам.долларын ашигтай байсан бол тайлант улиралд 32 сая ам.долларын алдагдалтай гарсан байна. Үүнд арилжааны банкуудын ностро данс болон аж ахуйн нэгж, иргэдийн гадаад улсад байршиж буй харилцах, хадгаламж 336 сая ам.доллараар нэмэгдсэн нь голчлон нөлөөлжээ.

Зураг II.5.2.3

Багцын хөрөнгө оруулалт



Эх сурвалж: Монголбанк

Улмаар төлбөрийн тэнцэл 38 сая ам.долларын алдагдалтай гарснаар **гадаад валютын албан нөөц** 2016 оны 3 дугаар сарын эцэст 1,265 сая ам.долларт хүрч, өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 4%-иар буурсан байна. Энэ нь сүүлийн гурван сарын дунджаар тооцсон валютын төлбөртэй барааны импортын 7.6 сарын хэрэгцээг хангахаар буюу олон улсын жишиг доод түвшин болох 3.0 сарын үзүүлэлтийг хангаж байна (Зураг II.5.2.4).

Зураг II.5.2.4

Гадаад валютын албан нөөц



Эх сурвалж: Монголбанк

II.5.3 Худалдааны нөхцөл

2016 оны 1 дүгээр улирлын эцсийн байдлаар өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад гадаад худалдааны нөхцөл 15%-иар буурсан. Үүнд экспортын үнийн индекс 19%-иар, импортын үнийн индекс 5%-иар тус тус буурсан нь нөлөөлжээ.

Экспортын үнийн бууралтад зэсийн баяжмалын үнэ 26%-иар, боловсруулаагүй нефтийн үнэ 22%-иар, төмрийн хүдрийн үнэ 51%-иар, чулуун нүүрсний үнэ 39%-иар тус тус буурсан нь голлох нөлөөг үзүүлсэн.

Харин нефтийн бүтээгдэхүүний үнийн индекс 29%-иар буурсан нь импортын үнийн индексийг бууруулах чиглэлд, тоног төхөөрөмж болон үйлдвэрлэлийн орцын үнийн индекс 14%-иар өссөн нь импортын үнийн индексийг өсгөх чиглэлд голчлон нөлөөлжээ.

Зураг II.5.3.1

Гадаад худалдааны нөхцөл



Эх сурвалж: Монголбанк, ГТЕГ

II.6 Гадаад эдийн засгийн орчин

2016 оны I улиралд АНУ, Хятадын эдийн засгийн өсөлт саарсан бол Евро бүсийн эдийн засаг тогтвортой өслөө. Хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт өсч, Хятадын эдийн засгийг дэмжсэн ч гадаад эрэлт сул байгаагаас экспорт буурсан нь эдийн засгийн өсөлт саарах гол хүчин зүйл болж байна. Газрын тос, металлуудын үнэ хямдарсанаас хөрөнгө оруулалт, аж үйлдвэрийн салбар дахь нийт үйлдвэрлэл буурч, АНУ-ын эдийн засгийн өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлэв. Харин газрын тосны хямд үнэ, мөнгөний уламжлалт бус тэлэх бодлогын нөлөөгөөр Евро бүсийн дотоод эрэлт өсч, эдийн засгийн өсөлтийг дэмжлээ. Оросын эдийн засгийн хувьд инфляци буурч, үйлчилгээний салбар идэвхжиж, алгуур сэргэх төлөвтэй байна.

Холбооны нөөцийн банк бодлогын хүүгээ нэмэхээ хойшлуулсанаар ам.долларын ханш суларсаны зэрэгцээ Хятадын барилгын салбар идэвхжиж, нүүрс, төмрийн хүдэр, зэсийн импорт нэмэгдсэн нь 2016 оны 3-4 дүгээр сард голлох металлуудын үнэ өсөхөд нөлөөлжээ. 4 дүгээр сард болсон ОПЕК-ийн ээлжит хурлаар гишүүн орнууд газрын тосны нийлүүлэлтээ царцаах хэлэлцээрт хүрч чадаагүйн дээр Иран улс нийлүүлэлтээ нэмэх бодлогыг хатуу баримталж байгаа нь газрын тосны үнэ хямд байх гол хүчин зүйл болж байна.

II.6.1 Худалдааны гол түнш орнуудын эдийн засгийн байдал

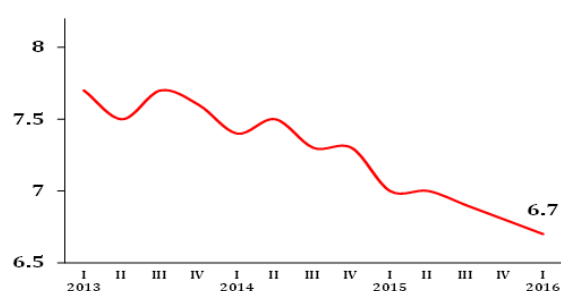
БНХАУ-ын эдийн засаг

2016 оны I улиралд Хятадын эдийн засаг 6.7 хувиар өслөө. Жижиглэнгийн худалдаа өмнөх оны мөн үеэс 10.5 хувиар, үл хөдлөх хөрөнгийн салбар дахь хөрөнгө оруулалт 10.7 хувиар тус тус өсч, өрхийн хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт эдийн засгийн өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлсэн бол гадаад эрэлт сул байгаагаас нийт экспорт 4.2 хувиар буурсан нь эдийн засгийн өсөлт саарахад голлон нөлөөлжээ. I улиралд орон сууцны худалдаа нэмэгдэж, томоохон хотуудад орон сууцны үнэ өссөнөөс үүдэн гангийн үйлдвэрлэл эрчимжиж, аж үйлдвэрийн салбар дахь нийт үйлдвэрлэл 3 дугаар сард 6.8 хувиар өслөө. Хятадын засгийн газар эдийн засгийг дэмжих бодлогын хүрээнд төсвийн алдагдлыг ДНБ-ний 3.5-4 хувьд хүргэж, ирэх 3 жилд 720 тэрбум ам.долларыг дэд бүтцийн хөрөнгө оруулалтад зарцуулна гэдгээ мэдэгдсэн нь аж үйлдвэрийн салбарт эерэг нөлөөтэй хэдий ч Хятадын зүүн хойд бүс нутгуудад уул уурхай, аж үйлдвэрийн салбарт нөөцийн илүүдэл ихтэй, ашигт ажиллагаа муу байгаа нь аж үйлдвэрийн салбар сэргэхэд дарамт болж байна.

2016 оны 3 дугаар сард Хятадын Засгийн газар эдийн засгийн өсөлт энэ онд 6.5–7 хувь байна гэж мэдэгдсэн. Үүнтэй уялдан Хятадын ардын банк заавал байлгах нөөцийн хувийг 0.5 нэгж хувиар бууруулж, 2015 оны 2 дугаар сараас хойш мөнгөний бодлогын төлөвийг 5 дахь удаагаа сулрууллаа. Ийнхүү төсөв,

Зураг II.6.1.1

БНХАУ-ын өсөлт, хувиар /өмнөх оны мөн үеэс/



мөнгөний бодлогыг тэлж, эдийн засгийн өсөлтийг зорилтот 6.5 хувиас доошгүй барихаар байна.

Хятадын өрийн хэмжээ ихэсч, ДНБ-ний 250 хувьд хүрсэн нь эдийн засагт эрсдэлийг бий болгож байна. Хятадын эрх баригчид өрийн асуудал эдийн засгийн өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлэхгүй гэж байгаа ч олон улсын шинжээчдийн дүгнэснээр өрийн хэмжээ ийнхүү нэмэгдсэн нь бизнес эрхлэгчид, банкны салбарт тогтворгүй байдал бий болох эрсдэлтэй тул өрийн зохистой удирдлагыг хэрэгжүүлэх шаардлагатайг анхааруулж байна.

ОХУ-ын эдийн засаг

2015 онд Оросын эдийн засаг 3.7 хувиар агшсан бол 2016 оны I улиралд 1.2 хувиар буурчээ. 2015 оны IV улиралд 12.7 хувиар буурсан жижиглэнгийн худалдаа 2016 оны I улиралд 5.4 хувиар буурч, үйлчилгээний салбарын идэвхжил нэмэгдсэн нь эдийн засагт эерэг нөлөө үзүүлжээ. Харин газрын тосны үнэ хямд байгаагаас урсгал тэнцлийн ашиг 61 хувиар, газрын тосны экспорт 42 хувиар, газрын тосноос бусад бараа, үйлчилгээний экспорт 23 хувиар тус тус саарч, хөрөнгө гадагшлах урсгал нэмэгдсэн нь сөрөг нөлөөг үзүүлэв.

Инфляци 2016 оны 3 дугаар сард 7.3 хувьд хүрч буурсан хэдий ч төсвийн алдагдал ДНБ-ний 2.7 хувьд, рублийн ханш сул зэргээс шалтгаалан Оросын төв банк бодлогын хүүгээ сүүлийн 3 улирлын турш өөрчлөлгүй, 11 хувьд хэвээр үлдээв. 4 дүгээр сард инфляци үргэлжлэн буурч, газрын тосны үнэ алгуур өсч, рублийн ханш чангарч эхэлсэнээс харахад Оросын төв банк 2016 оны хоёрдугаар хагаст бодлогын хүүгээ бууруулах магадлал өндөр байна.

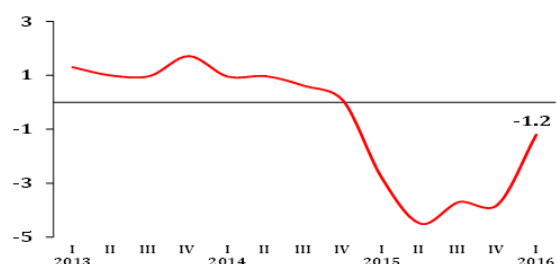
АНУ-ын эдийн засаг

2016 оны I улиралд АНУ-ын ДНБ-ний 70 орчим хувийг бүрдүүлдэг хэрэглээний зардлын өсөлт өмнөх улирлын өсөлтөөс 0.5 нэгж хувиар буурч, дөнгөж 1.9 хувиар өсч, хөрөнгө оруулалт өмнөх улирлаас 3.5 хувиар, экспорт 2.6 хувиар тус тус буурсан зэргээс шалтгаалан АНУ-ын эдийн засаг хүлээлтээс доогуур буюу 1.9 хувиар өслөө. Холбооны Нөөцийн Банк 2015 оны 12 дугаар сард бодлогын хүүгээ нэмсэнээс ам.долларын ханш чангарсаны зэрэгцээ газрын тосны үнэ сүүлийн 12 жилийн хамгийн доод түвшинд хүртлээ буурсан нь АНУ-ын экспорт буурах, газрын тосны салбар дахь хөрөнгө оруулалт саарах гол хүчин зүйл болж байна. Түүнчлэн, 2016 оны 3 дугаар сард аж үйлдвэрийн салбар дахь нийт үйлдвэрлэл өмнөх оны мөн үеэс 2 хувиар буурч, аж үйлдвэрийн салбарын төлөв сайнгүй байна.

2016 оны 1 дүгээр сард болсон Хятадын хөрөнгийн зах зээлийн савалгаатай холбоотойгоор зарим хөрөнгө оруулагчид хөрөнгө

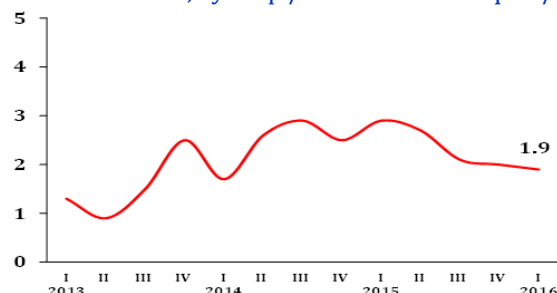
Зураг II.6.1.2

ОХУ-ын өсөлт, хувиар /өмнөх оны мөн үеэс/



Зураг II.6.1.3

АНУ-ын өсөлт, хувиар /өмнөх оны мөн үеэс/



оруулалтаа хойшлуулж, компаниудын цэвэр ашиг буурч, эдийн засаг өмнөх улирлын өсөлтөөс саарсан хэдий ч 4 дүгээр сарын статистик үзүүлэлтүүдээс харахад 2016 оны хоёрдугаар хагаст АНУ-ын эдийн засгийн өсөлт тогтвортой өснө гэж шинжээчид үзжээ. Тухайлбал, 2016 оны 4 дүгээр сард хөрөнгийн зах зээлийн голлох индекс S&P500 1 дүгээр сарын түвшнээс 13 хувиар өссөн, эхний 4 сард ажил эрхлэлт дунджаар 192 мянгаар нэмэгдсэн, ажилгүйдлийн түвшин буурч 4.9 хувьд хүрсэн, шинэ орон сууцны худалдаа нэмэгдсэн нь дотоод эрэлт, цаашлаад эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихээр байна.

2016 оны I улирлын эдийн засгийн өсөлт хүлээлтээс доогуур гарч, инфляци нам түвшинд байгаа тул Холбооны Нөөцийн Банк 4 дүгээр сарын хурлаар бодлогын хүүгээ хэвээр үлдээв. Цаашид дотоод болон гадаад эдийн засгийн төлөвөөс хамааран мөнгөний бодлогын төлөвөө алгуур чангаруулахаар байна.

Евро бүсийн эдийн засаг

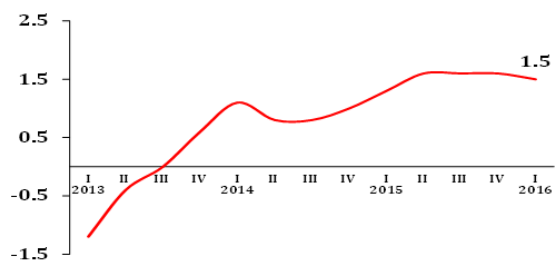
2016 оны эхний улиралд Евро бүсийн эдийн засаг 1.5 хувиар өслөө. Грекийн эдийн засаг үргэлжлэн муудаж, өмнөх улирлаас 0.4 хувиар саарсан хэдий ч Герман, Францын эдийн засаг 0.7, 0.5 хувиар тус тус өссөн нь бүсийн эдийн засаг өсөхөд голлон нөлөөлжээ.

Ажилгүйдлийн түвшин буурч, эхний улиралд 10.2 хувьд хүрсэн, уламжлалт бус мөнгөний тэлэх бодлого, газрын тосны хямд үнэ зэргээс шалтгаалан Евро бүсийн дотоод эрэлт сайн хэвээр байна. Ийнхүү мөнгөний тэлэх бодлого дотоод эрэлтийг дэмжиж байгаа ч инфляцийг зорилтот 2 хувьд хүргэхэд нөлөө үзүүлэхгүй байгаа тул эдийн засагт үр нөлөө багатай байна гэж шинжээчид үзжээ.

2015 оны IV улиралд 0.1 хувьд хадгалагдсан инфляци 2016 оны I улиралд 0 болж буурчээ. Европын төв банкны уламжлалт бус мөнгөний бодлогоос үл хамааран 2018 он хүртэл инфляци зорилтот 2 хувьд хүрэхээргүй байна.

Зураг II.6.1.4

Евро бүсийн өсөлт, хувиар /өмнөх оны мөн үеэс/



III.6.2 Монгол улсын экспортын гол нэрийн барааны дэлхийн зах зээл дээрх үнэ

Зэс: 2016 оны I улиралд дунджаар 4675\$ байсан нэг тонн зэсийн үнэ 4 дүгээр сард 4873\$-т хүрч өслөө. Хятадын барилгын салбар идэвхжиж, зэсийн импорт 2, 3 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 50, 36 хувиар тус тус өссөн, Холбооны нөөцийн банк бодлогын хүүгээ хэвээр үлдээж, ам.долларын ханш суларсан, түүнчлэн 4 дүгээр сарын дунд үед Чилид их хэмжээний үер болж, зэсийн уурхай 6 өдрийн турш хаагдсанаас үнэ ийнхүү өсчээ.

Алт: 2016 оны I улиралд дунджаар 1181\$ байсан нэг унц алтны 4 дүгээр сард өсч, 1242\$-т хүрчээ. Холбооны Нөөцийн Банк 4 дүгээр сарын хурлаар бодлогын хүүгээ хэвээр үлдээж, ам.долларын ханш суларсанаар алтны ханшийг дэмжлээ. Түүнчлэн, эдийн засгийг дэмжих зорилгоор Япон, Швед, Данийн төв банкууд хасах хүүгийн бодлогод шилжсэн нь хөрөнгө оруулагчид евро, ам.доллараас илүүтэй алтанд хөрөнгө оруулах сонирхлыг нэмэгдүүлж, алтны үнэ ийнхүү өсчээ.

Хүрэн нүүрс: 2016 оны I улиралд дунджаар 40\$ байсан нэг тонн хүрэн нүүрсний үнэ 4 дүгээр сард өсч, 47\$-т хүрчээ. Уул уурхайн салбарт тэргүүлэх компанийн нэг Би Эйч Пи Билитоны хүрэн нүүрсний үйлдвэрлэл 4 дүгээр сард өмнөх оны мөн үеэс 24 хувиар буурч, нийлүүлэлт саарсан, Хятадын хүрэн нүүрсний импорт 3 дугаар сард 47 хувиар нэмэгдсэн зэргээс шалтгаалан үнэ ийнхүү өсчээ.

Коксжих нүүрс: 2016 оны I улиралд дунджаар 81\$/тн байсан Австралийн Японтой хийсэн сайн чанарын коксжих нүүрсний гэрээний жишиг үнэ 4 дүгээр сард 84\$/тн-д хүрч өссөн ба үүнийг дагаад Австралийн коксжих нүүрсний захын ханш 4 дүгээр сард өсч, 81\$/тн-д хүрчээ. Коксжих нүүрсний үйлдвэрлэлээр улсдаа дээгүүрт орох Хятадын Шанси мужид олборлолт буурч, коксжих нүүрсний импорт 3 дугаар сард өмнөх сараас 72 хувиар өссөн дүнтэй гарсан нь үнэ өсөхөд голлон нөлөөлжээ.

Түүхий нефть: 2016 оны I улиралд дунджаар 34\$ байсан нэг баррель Brent маркийн газрын тосны үнэ 4 дүгээр сард 41\$-т хүрч өсчээ. Иран газрын тосны зах зээлд эргэн ирсэнээр нийлүүлэлт нэмэгдсэн нь I улиралд үнэ хямд байх гол хүчин зүйл болсон бол 4 дүгээр сард ОПЕК-ийн гишүүн орон болох Кувейт улсад газрын тос олборлогч компаниудын ажилчдын дунд ажил хаялт болж, нийлүүлэлт саарсан нь үнэ өсөхөд нөлөөлжээ.



МОНГОЛБАНК