



Mongol Bank



МОНГОЛБАНК

ИНФЛЯЦИЙН ТӨЛӨВ БАЙДЛЫН
ТАЙЛАН

2016
9-Р САР

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	12
II.1 Инфляци	12
II.1.1 Инфляцийн зорилт, хэрэгжилт	12
II.1.2 Инфляци, түүний бүрэлдэхүүн	13
II.2 Эрэлт, нийлүүлэлт	15
II.2.1 Дотоод эрэлт	15
II.2.2 Нийлүүлэлт	18
II.2.3 Потенциал үйлдвэрлэл, үйлдвэрлэлийн зөрүү	20
II.3 Хөдөлмөрийн зах зээл	21
II.3.1 Ажил эрхлэлт ба ажилгүйдэл	21
II.3.2 Цалин, бүтээмж	22
II.4 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл	24
II.4.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд	24
II.4.2 Хүү	27
II.4.3 Валютын ханш	29
II.4.4 Үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл	30
II.5 Төлбөрийн тэнцэл	32
II.5.1 Урсгал данс	32
II.5.2 Хөрөнгө, санхүүгийн данс	33
II.5.3 Худалдааны нөхцөл	34
II.6 Гадаад эдийн засгийн орчин	35
II.6.1 Худалдааны гол түнш орнуудын эдийн засгийн байдал	35
II.6.2 Монгол улсын экспортын гол нэрийн барааны дэлхийн зах зээл дээрх үнэ	38

ТОЙМ

Манай улсын гадаад эрэлт 2016 оны II улиралд өмнөх улирлаас ялимгүй сайжирч, өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг өндөр гарлаа. Хэдийгээр гадаад орчин 2016 онд сайжирч байгаа боловч Монголбанк үүнийг тогтвортой биш гэж үзэж байгаа бөгөөд гадаад эрэлтийн 2017 оны төсөөллөө өмнөх улирлаас бууруулж авлаа. Монгол улсын гадаад эрэлтийг голлон тодорхойлогч БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлтийг цаашид үргэлжлэн саарна гэсэн хүлээлттэй байна. Хятадын Засгийн газраас хэрэгжүүлж буй төсөв, мөнгөний зөөлөн бодлого нь эдийн засгийн бүтцийн шинэчлэлийн улмаас аж үйлдвэрийн салбарт үүсээд буй тогтворгүй байдлыг намжааж байгаа хэдий ч эдийн засгийн өсөлт нь 2017 онд буурах төлөвтэй байна. Европын Холбооноос Их Британи гарах шийдвэр хөрөнгө оруулагчдын хүлээлтэд сөргөөр нөлөөлж, 2017 оны Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг өмнөх улирлаас бууруулсан манай улсын гадаад эрэлтийн төлвийг бууруулахад нөлөөлсөн бас нэг хүчин зүйл болж байна. Харин Оросын эдийн засгийн өсөлт 2017 онд төсвийн тэлэх бодлогын нөлөөгөөр илүү өндөр байх төлөвтэй байгаа тул өмнөх төсөөллөөс нэмэгдүүлж авч үзлээ.

Манай улсын гадаад худалдааны нөхцөл тайлант улиралд сайжирсан боловч 2015 оны мөн үеэс доогуур түвшинд байна. Цаашид худалдааны нөхцөл 2016 онд экспортын үнээс шалтгаалан тодорхой хэмжээгээр сайжрах ч 2017 онд импортын үнийн өсөлт илүү өндөр байх тул худалдааны нөхцөл эргээд муудаж болзошгүй байна. Хятад улсад 2016 оны 5, 6 дугаар сард нийлүүлэлтийн түр зуурын доголдлоос үүдэн нүүрсний үнэ өссөн нь манай худалдааны нөхцлийг богино хугацаанд сайжруулахад голлон нөлөөллөө. Гэвч БНХАУ агаарын бохирдлыг бууруулахад нийцтэй эрчим хүчийг түлхүү ашиглах мэдэгдэл хийсэн нь цаашдаа нүүрсний үнэ буурах хүлээлтийг бий болгож байна. Хятад улсад нөөцийн багагүй хуримтлал бий болсон, эрэлт буурсан зэргээс шалтгаалж зэсийн үнэ ойрын жилүүдэд дорвитой өсөхөөргүй төлөв ажиглагдаж байна. Харин Холбооны Нөөцийн Банк хүүгээ өсгөхөө хойшлуулсаар байгаа нь алтны эрэлт нэмэгдэж, улмаар алтны үнийн төсөөлөл өсөхөд нөлөөлсөн хэвээр байгаа юм. Импортын гол бүрэлдэхүүн болох газрын тос, хүнсний үнэ дэлхийн зах зээл дээр доод түвшиндээ хүртэл буурсан гэж үзэн цаашид өсөхөөр төсөөлж байна.

Монгол улсын засгийн газрын гадаад зээлийн нөлөөгөөр хөрөнгийн дансны ашиг нэмэгдсэн хэдий ч урсгал тэнцлийн алдагдал өссөн нь тайлант улиралд төлбөрийн тэнцлийн алдагдал өсөхөд нөлөөллөө. 2016 оны сүүлийн хагаст Оюу толгойн ил уурхайн баяжмал дахь металлын агууламж муудаж экспортыг бууруулах хэдий ч далд уурхайн хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагаа эхэлснээр гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэх төлөвтэй байна.

Эдийн засгийн өсөлт тайлант улиралд хүлээлтээс бага гарч, эрч нь өмнөх улирлаас саарлаа. Энэ нь уул уурхайн бус салбарын сэргэлт хүлээлтээс удаан, сул байгаатай холбоотой. Эдийн засгийн нийт эрэлт буурч, банкууд зээлийн нөхцөл, шалгуураа чангаруулсан¹ зэрэг нь эдийн засаг, бизнесийн идэвхжил буурахад бас нөлөөлж байна. Нийт уул уурхайн бус салбар сүүлийн 5 улирал дараалан агшаад байгаа юм. Харин Хятадын нүүрсний нийлүүлэлтийн шок манай улсын нүүрсний үйлдвэрлэлд эерэгээр нөлөөлж уул уурхайн үйлдвэрлэлийг тайлант улиралд нэмэгдүүлэх хүчин зүйл боллоо. Уул уурхайн бус үйлдвэрлэл агшиж, потенциал түвшнээсээ доогуур тогтож байгаа тул сүүлийн 2 жилийн туршид нийт үйлдвэрлэл урт хугацааныхаа дундажаас бага түвшинд хадгалагдаж байна.

Өсөлтийг эрэлтийн талаас харвал 2016 оны 2 дугаар улиралд Засгийн газрын зардал төлөвлөснөөс өссөн, нүүрс, алт, зэсийн үнэд гарсан эерэг өөрчлөлтөөс үүдэн экспортлох хэмжээ нэмэгдэж гадаад худалдааны

¹ Монголбанкнаас хийж буй банкуудын зээлийн төлвийн судалгаа.

тэнцэл бодит дүнгээр сайжирсан зэрэг нь эдийн засгийн өсөлтийг тэтгэсэн бол хувийн хөрөнгө оруулалт, өрхийн хэрэглээ агшсан нь сөрөг нөлөө үзүүлсэн. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт сэргээгүй, эдийн засгийн өсөлт саарч, бизнесийн орчин муудсан зэрэг нь хувийн хөрөнгө оруулалт хумигдах нөхцөл болж байна. Хөдөлмөрийн захын байдал тайлант улиралд үргэлжлэн муудсан нь өрхийн хэрэглээнд сөргөөр нөлөөлж байна.

Ажил эрхлэлт буурч, ажилгүйдлийн түвшин нэмэгдэж, нэрлэсэн болон бодит цалингийн өсөлт саарсаар байна. Бизнес эрхлэгчидийн хандлагын судалгаагаар аж ахуй нэгжүүд ирэх 2 улиралд ажлын байрны орон тоо, цалингаа нэмэгдүүлэхээргүй байх хандлага ажигдлагдав. Хөрөнгө оруулалт сайжрахгүй байгаа нь хөдөлмөрийн эрэлт болон хөдөлмөрийн захын төлөвийг муутгаж байна.

Жилийн инфляци 2016 оны II улиралд Монголбанкны хүлээж байсан түвшинтэй ойролцоо гарсан бөгөөд сүүлийн 1 жилийн турш зорилтот түвшинээс бага байна. Нийт эрэлт хумигдаж байгаагаас нийт инфляцийн түвшин буюу хүнсний болон хүнсний бус инфляцийн аль аль нь буурч байна. Хүнсний үнийн хувьд нийт эрэлтийн хүчин зүйлээс гадна махны нийлүүлэлт өссөн нөлөөгөөр сүүлийн 3-н улиралд даяа ажиглагдав. Хүнснээс бусад бүтээгдэхүүний инфляци 2015 оны 2 дугаар улиралд 9.8 хувь байсан бол жилийн дотор буюу 2016 оны 2 дугаар улиралд 3.0 хувьд хүрч эрчтэй буурлаа.

Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд сүүлийн 2 улиралд өсөлттэй байлаа. Үүнд актив талаас төсөв болон түүнтэй адилтгах зардал өссөнөөс дотоод цэвэр актив нэмэгдсэн нь гол нөлөө үзүүлсэн. Эх үүсвэр талаас авч үзвэл гадаад валютын харилцах, хадгаламж тайлант улиралд хурдтай өссөн нь мөнгөний нийлүүлэлт эрчимжихэд илүүтэй нөлөөлөв. Монголбанк, Хөгжлийн банкнаас олгож буй төсөвтэй адилтгах санхүүжилтүүд санхүүгийн байгууллагуудын зээлийн өсөлтийг бүрдүүлж, банкуудын өөрийн эх үүсвэрээр олгосон зээлд эерэг өөрчлөлт ажиглагдахгүй хэвээр байна. Эдийн засгийн идэвхи суларч, макро эдийн засгийн тодорхой бус байдал нэмэгдэж байгаа нь зээлийн эрсдлийг нэмэгдүүлж байгаа тул зээл олгох нөхцөл, шалгуур өндөрсөхөд хүргэж байна. Хугацаа хэтэрсэн зээл нэмэгдэн, зээлийн чанар муудаж буй нь зээлийн хүүний ерөнхий түвшин өсөх шалтгаан болсоор байна.

2014 оны 9 дүгээр сараас эхлэн тасралтгүй буурч байсан хөрөнгийн захын үзүүлэлтүүд сүүлийн 2 улиралд хэлбэлзэл өндөртэй байв. ТОП-20 индексийн дундаж үзүүлэлт 2016 оны 6 дугаар сард, орон сууцны үнийн индекс 2016 оны 2 дугаар улиралд өмнөх улирлаас бага зэрэг өссөн ч өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад буурсан хэвээр байна.

Эдийн засгийн өсөлт 2016 онд уул уурхайн үйлдвэрлэл буурахтай холбогдон үргэлжлэн саарч, 2017 онд Оюу толгойн далд уурхайн бүтээн байгуулалттай холбоотой үйлдвэрлэл идэвхжихээс шалтгаалан бага зэрэг нэмэгдэх тооцоо гарлаа. 2016-2017 онуудад Оюу толгойн ил уурхайн баяжмал дах металлын агууламж муудахаас үүдэн уул уурхайн үйлдвэрлэлд буурах хүлээлт үргэлжлэв. Харин Оюу толгойн далд уурхайн хөрөнгө оруулалт барилга, худалдаа, бүтээгдэхүүний цэвэр татвар, үйлчилгээний салбарт нөлөөлснөөр уул уурхайн бус үйлдвэрлэл 2016 онд нэмэгдэж, 2017 онд эрчимжихээр байна. Эрэлтийн талаас авч үзвэл Оюу толгойн хөрөнгө оруулалтаас гадна 2016 онд Засгийн газрын зардал өсөхөөр байгаа нь ДНБ-ийг өсгөх гол хүчин зүйл болж байна.

Эдийн засгийн идэвхжил 2017 онд сэргэх боловч үйлдвэрлэлийн түвшин урт хугацааны трендээс доогуур түвшинд хадгалагдахаар байна. Энэ нь инфляцид ирэх эрэлтийн шалтгаантай инфляцийн дарамт бага байхыг илтгэж байна. Нийт инфляци 2017 оны эхний хагас хүртэл буурах бөгөөд сүүлийн хагаст бага зэрэг өсөхөөр байгаа юм. Хүнсний үнэ нийт эрэлтийн нөлөөнөөс гадна мах болон хүнсний ногооны үнэ хямдарснаас үүдэн 2017 оны эхний хагас хүртэл даяацитай хэвээр байх хандлага ажиглагдав.

Энэ удаагийн үнэлгээнд гадаад, дотоод орчин дахь тодорхой бус байдал нэлээдгүй нэмэгдлээ. Хятадын өрийн хэмжээ өндөр байгаа нь санхүүгийн тогтворгүй байдалд нөлөөлж, тус улсын эдийн засгийн өсөлт

хурдацтай саарах эрсдэлийг дагуулж байгаагаас гадна бодлогын хувьд бүтцийн шинжтэй өөрчлөлт хэрэгжүүлэх асуудал нь Хятадын эдийн засгийн тодорхой бус байдлыг нэмэгдүүлж байна. Үүнтэй холбоотойгоор манай экспортын голлох бүтээгдэхүүний үнийн хэлбэлзэл үүсч болзошгүй. Евро бүсийн хувьд Их Британи бүсээс гарахтай холбогдон нэлээд тодорхойгүй нөхцөл байдал бий болж байна. Оросын эдийн засгийн төлөв газрын тосны үнэ болон төсвийн бодлого хэрхэн явагдахаас шалтгаалан хэлбэлзэх эрсдэлтэй юм.

Дотоод орчны хувьд томоохон эрсдэл нь төсвийн бодлого бөгөөд төсвийн алдагдал болон улсын өрийг бууруулах, удирдах, төсвийн бодлогыг зөв чиглэлд оруулж чадах эсэхээс хамааран ирэх онуудын макро эдийн засаг, санхүүгийн салбарын тогтвортой байдал хангагдах эсэх нь тодорхойлогдохоор байна. Гадаад, дотоод гэнэтийн шокийн нөлөөгөөр валютын ханшид огцом өөрчлөлт бий болгох магадлалтай бөгөөд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх эсэх, Хөгжлийн банкны санхүүжилт, Таван толгойтой холбоотой болон бусад томоохон төслүүд хэзээ хийгдэх, хэрхэн санхүүжигдах нь тодорхой бус байсаар байна.

I. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ТӨЛӨВ

I.1 Гадаад эдийн засгийн талаар төсөөлөлд ашигласан таамаглал²

Өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад 2016 онд Хятад, Евро бүс, Оросын эдийн засгийн өсөлт хэвээр хадгалагдах бол 2017 онд Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлт буурахаар байна. Алт, нүүрсний үнийн төсөөлөл нэмэгдэж, 2016 оны сүүл хагаст худалдааны нөхцөл сайжрах хэдий ч 2017 оны эхний хагаст газрын тосны үнэ өсч эхлэхээр худалдааны нөхцөл эргээд муудах хүлээлттэй байна.

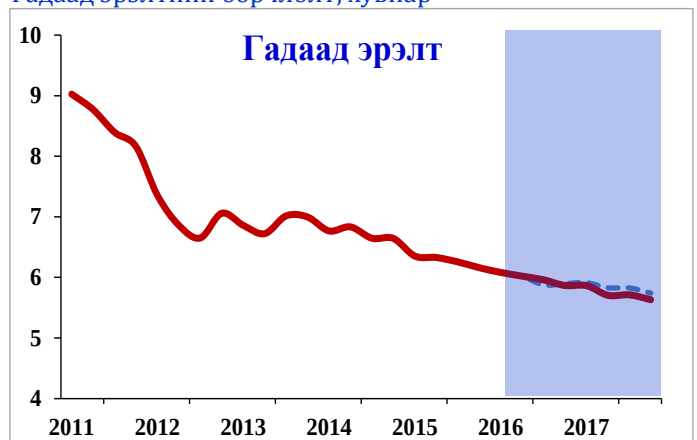
Гадаад эрэлт

Төсөөлөл хийж буй хугацаанд БНХАУ, Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлт хэвээр хадгалагдан, Оросын эдийн засаг өмнөх төсөөллөөс сайжрахаар байгаа тул Монгол улсын гадаад эрэлтийн³ 2016 оны төсөөллийг 0.1 нэгж хувиар нэмэгдүүлж авсан. Харин 2017 онд Их Британи Европын холбооноос гарах асуудалтай холбоотойгоор Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс саарах хүлээлттэй байгаа тул 2017 оны гадаад эрэлтийн төсөөллийг 0.1 нэгж хувиар бууруулж авсан. Ийнхүү гадаад эрэлт үргэлжлэн муудаж, ойрын 2 жилд сэргэхээргүй байна.

Хятадын бүтцийн шинэчлэл нь эдийн засгийн өсөлтөд сөрөг нөлөөг үзүүлж байгаа ч Засгийн газраас хэрэгжүүлж буй арга хэмжээ, төсөв, мөнгөний зөөлөн бодлого нь шинэчлэлээс үүдэн аж үйлдвэрийн салбарт үүсээд буй тогтворгүй байдлыг намжааж, эерэг нөлөөг үзүүлэх төлөвтэй байна. Иймд Хятадын 2016, 2017 оны эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг өмнөх төсөөллөөс өөрчлөлгүй, 6.5, 6.3 хувь байхаар авсан. Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлт 2016 онд 1.5 хувьд хэвээр хадгалагдах төлөвтэй байгаа бол 2017 онд өмнөх төсөөллөөс буурах хүлээлттэй байна. Учир нь Их Британи Европын холбооноос гарсанаар Евро бүсэд орж ирэх гадаад хөрөнгө оруулалт буурах, гадаад худалдаа хумигдах, бизнесийн идэвхжил саарах зэрэг сөрөг нөлөөтэй тул 2017 оны эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг 1.6 хувиас 1.2 хувьд хүргэж бууруулсан. Харин Оросын эдийн засаг 2016, 2017 онд өмнөх төсөөллөөс сайжрах хүлээлттэй байна. Европын холбоо Орос улсад тавьсан хоригоо 2017 оны 1 дүгээр сар хүртэл сунгасан, газрын тосны

Зураг I.1.1

Гадаад эрэлтийн өөрчлөлт, хувиар



²Гадаад 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.

³Гадаад эрэлтийг Монгол улсын гадаад худалдааны жингээр худалдааны гол түнш улсуудын эдийн засгийн өсөлтийг жигнэж тооцов.

үнэ төдийлөн нэмэгдэхгүй байгаа зэрэг гадаад эдийн засгийн орчин сайнгүй байгаа ч Оросын Засгийн газар зарим төрийн өмчит компаниудаа зарж, төсвийн алдагдлаа 2017 онд ДНБ-ий 3.2 хувьд хүргэх чиглэлд ажиллаж байгаа⁴ нь шинжээчдийн 2017 онд Оросын эдийн засаг хямралаас гарч, 1.1 хувиар өснө гэсэн хүлээлтийг нэмэгдүүлж байна.

Гадаад хүү

2016 оны 6 дугаар сард шинээр 287 мянган ажлын байр нэмэгдэж, хувийн хэрэглээ өссөн дүнтэй байгаа ч хөрөнгө оруулалт буурч, инфляци зорилтот 2 хувиас доогуур байгаагаас шалтгаалан Холбооны нөөцийн банк энэ оны 7 дугаар сард бодлогын хүүгээ өөрчлөлгүй, 0.5 хувьд хэвээр үлдээв.

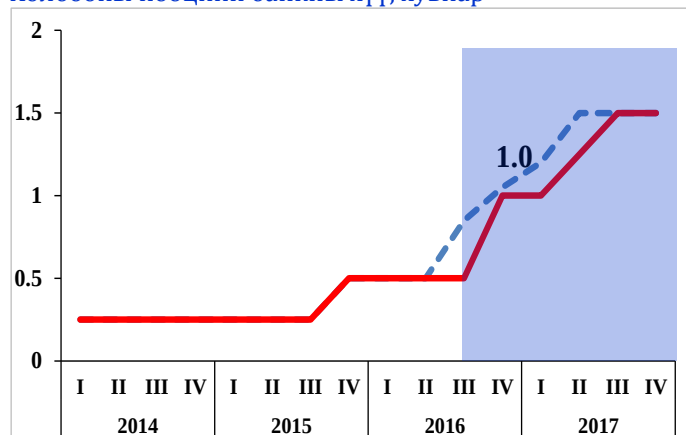
АНУ-ын эдийн засгийн өсөлт хүлээгдэж байсан түвшнээс доогуур гарч, дэлхийн эдийн засагт улс төр, нийгмийн тогтворгүй байдал үргэлжилж байгаа хэдий ч Холбооны нөөцийн банк энэ ондоо багтаж дор хаяж нэг удаа буюу 12 дугаар сард бодлогын хүүгээ өсгөнө гэсэн хүлээлт шинжээчдийн дунд үүсээд байна.

Худалдааны нөхцөл

Өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад алт, нүүрсний үнэ өсч, 2016 онд худалдааны нөхцөл сайжрахаар байгаа бол 2017 онд зэс, нүүрсний үнэ буурч, газрын тосны үнэ нэмэгдэж, худалдааны нөхцөл эргээд муудахаар байна.

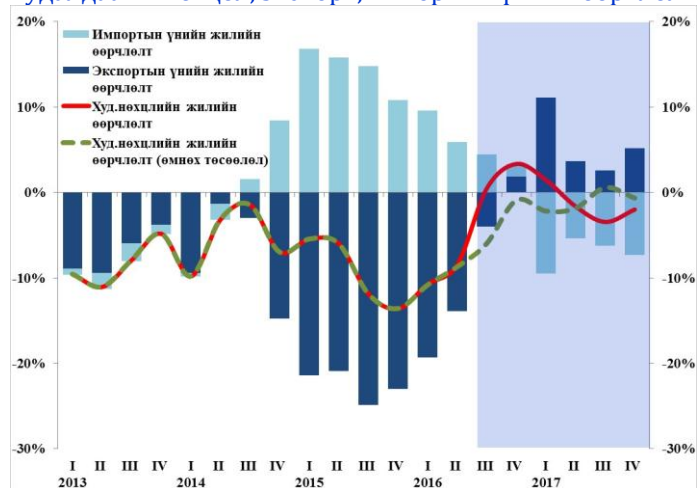
Зураг I.1.2

Холбооны нөөцийн банкны хүү, хувиар



Зураг I.1.3

Худалдааны нөхцөл, экспорт, импортын үнийн өөрчлөлт



⁴ Учир нь Оросын Засгийн газар төсвийн алдагдлаа хэрхэн санхүүжүүлэх, олон улсын байгууллагаас зээл авах эсэх зэрэг төсвийн тодорхой бус байдал шинжээчдийн дунд давамгайлж байсан.

2016 оны эхний хагаст Хятадын барилгын салбар эрчимжиж зэсийн эрэлт нэмэгдсэн боловч 6-7 дугаар сард импорт буурч, үүнийг дагаад үнэ буурч эхэлсэн. Хятадын агуулахууд дахь зэсийн нөөц хангалттай хэмжээнд байгаа тул оны сүүлийн хагас жилд үнэ буурах хүлээлттэй байна. Иймд 2016, 2017 оны зэсийн үнийн төсөөллийг өмнөх төсөөллөөс харгалзан 24 ам.доллар, 296 ам.доллараар бууруулж авсан. Харин Холбооны нөөцийн банк бодлогын хүүгээ нэмэхээ удаа дараа хойшлуулж, алтны хөрөнгө оруулалтын эрэлт нэмэгдсэнээс 2016, 2017 оны алтны үнийн төсөөллийг 158 ам.доллар, 100 ам.доллараар тус тус нэмэгдүүлээ. Хятадын дотоод олборлолт буурсантай холбоотойгоор нүүрсний үнэ оны сүүл хагаст өсөх төлөвтэй ч ирэх 5 жилд нүүрсийг байгалийн хийгээр орлуулах, нар, салхины эрчим хүчийг түлхүү ашиглах тал дээр анхаарч ажиллана гэдгээ мэдэгдсэнээс үүдэн нүүрсний үнэ 2017 онд эргээд буурна гэж шинжээчид үзжээ.

Гадаад инфляцийн хувьд Хятад, Евро бүс, Оросын инфляци өмнөх төсөөллөөс буурах төлөвтэй байна. Тухайлбал, Хятадын ардын банкны мөнгөний зөөлөн бодлого, Европын төв банкны уламжлалт бус мөнгөний тэлэх бодлогоос үл хамааран Хятад, Евро бүсийн инфляци зорилтоос доогуур байхаар байна. Оросын эдийн засгийн идэвхжил сул, мөнгөний бодлого чанга хэвээр байгаа нь инфляци буурахад нөлөөлж, 2016 оны эцэст 6.5 хувь, 2017 онд 5.8 хувьд хүрэх төсөөлөлтэй байна.

I.2 Төсөөлөл, түүний тодорхой бус байдал

Эдийн засгийн өсөлт

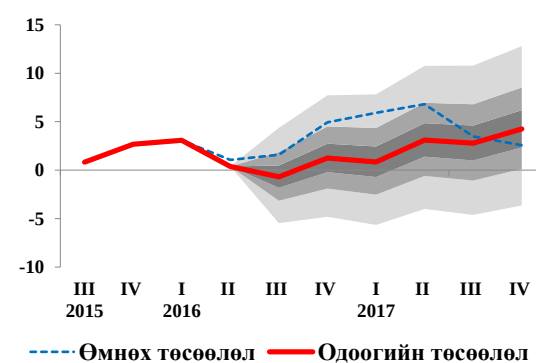
Эдийн засгийн төсөөллийг хийхдээ нэрлэсэн ханш болон дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнийн өөрчлөлт дотоодын шатахууны үнийг өөрчилж болох ч Засгийн газар татварын аргаар дотоодын шатахууны үнийг өөрчлөхгүй гэсэн таамаглал ашигласан.

Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл өмнөх үнэлгээнээс буурч өөрчлөгдлөө. Тус өөрчлөлтөд нэгдүгээрт уул уурхайн бус салбарын сэргэлт удаан, сул байгаа, хоёрдугаарт Оюу толгойн далд уурхайн хөрөнгө оруулалтын хэмжээ хүлээж байснаас багасч болзошгүй байгаа нь нөлөөлсөн. Үүнтэй холбоотойгоор барилга, боловсруулах салбарын үйлдвэрлэл болон бүтээгдэхүүний татвар 2016 оны 2-р улиралд төсөөлж байснаас илүү буурч уул уурхайн бус салбарт уналт үргэлжлэх шалтгаан боллоо. Мөн хувийн хэрэглээ эрчтэй агшсан болон бодлогын хүү өссөн нь эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл өмнөхөөс буурахад нөлөөлөв. Бизнес эрхлэгчдийн хандлагын судалгаагаар⁵ 2 дугаар улиралд ажлын байрны чиглэлийн индекс буурсан нь уул уурхайн бус салбарын сэргэлтийн талаарх хүлээлт муудсаныг илтгэж байна. Харин уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл тухайн улиралд төсөөллөөс өндөр байсан нь нүүрсний үйлдвэрлэл дэх эерэг өөрчлөлттэй холбоотой. Хятадын засгийн газар агаарын бохирдолтой тэмцэх зорилгоор дотоод дахь нүүрс олборлолтоо танаж эхэлсэн нь манай улсын нүүрсний экспортыг нэмэгдүүлж улмаар үйлдвэрлэл нэмэгдэх хүчин зүйл боллоо.

Суурь төсөөллөөр эдийн засгийн өсөлт 2016 онд үргэлжлэн саарч, 2017 онд бага зэрэг нэмэгдэх төлөвтэй байна. Уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэл 2016 оны сүүлийн хагаст сэргэж эерэг болох боловч уул уурхайн үйлдвэрлэлийн түвшин буурахаар байгаа нь эдийн засгийн өсөлт үргэлжлэн саарах нөхцөл болоод байна. Оюу толгойн баяжмал дах металлийн агууламж багасахтай холбоотойгоор уул уурхайн үйлдвэрлэл 2016, 2017 онуудад өмнөх оны түвшнээс буурахаар байна. Харин эрдэс бүтээгдэхүүний үнэ дэлхийн зах зээл дээр өсөхөөр хүлээгдэж байгаагаас уул уурхайн зарим бүтээгдэхүүний үйлдвэрлэл нэмэгдэх, Оюу толгойн далд уурхайн хөрөнгө оруулалт 2016, 2017 онуудад өмнөх оноос нэмэгдэж байгаа нь уул уурхайн бус салбаруудад ялангуяа барилга, худалдаа, үйлчилгээ зэрэг салбаруудаар дамжин эерэг дам нөлөө үзүүлснээр уул уурхайн бус салбар 2016 оны сүүлийн хагас, 2017 онд өсөлттэй байх төлөвтэй байна. Мөн Засгийн газрын хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт 2016 оны эхний 2 улиралд нэмэгдэж цаашид төсвийн тодотголын төслөөр өсөхөөр байгаа

Зураг I.2.1

Улирлын ДНБ-ий жилийн өсөлтийн төсөөлөл



	2015 гүйц.	2016* төсөөлөл	2017*
ДНБ-ий өсөлт	2.3	0.2-1.2	2-4
Инфляци, ХҮИ ⁶	1.6	0-1	3-5

⁵ Монголбанкнаас тус судалгааг улирал бүр хийж байна.

⁶ Он тус бүрийн 4 дүгээр улирлын дундаж инфляци

нь ДНБ-ийг эрэлт талаас нэмэгдүүлэх гол хүчин зүйл болж байна.

Эдийн засгийн өсөлт 2017 онд нэмэгдэх боловч үйлдвэрлэлийн түвшин урт хугацааны трендээс доогуур түвшинд хадгалагдахаар байна. Энэ нь инфляцид ирэх эрэлтийн шалтгаантай инфляцийн дарамт бага байхыг илтгэж байна.

Инфляци

Инфляцийн төсөөлөл эдийн засгийн өсөлт, нийт эрэлт өөрчлөгдөж буйтай холбоотойгоор өмнөх төсөөллөөс буурлаа.

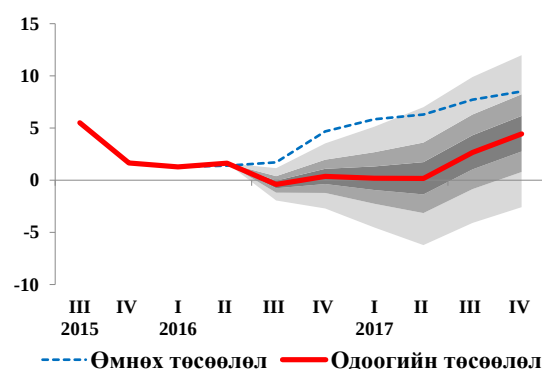
Суурь төсөөллөөр жилийн инфляци 2017 оны 2 дугаар улирал хүртэл өнөөгийн түвшнээс буурч, үүнээс цааш өсөх төлөвтэй байна. Инфляци төсөөллийн хугацаанд Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар 2017 онд баримтлах үндсэн чиглэлийн төсөлд тусгагдсан зорилтот түвшнээс бага байх хандлагатай байна.

Хүнсний болон хүнсний бус инфляци 2017 оны сүүлийн хагас хүртэл үргэлжлэн буурах хандлагатай байна. Мах, хүнсний ногооны үнийн бууралт нь хүнсний жилийн инфляци 2017 оны эхний хагас хүртэл буурахад нөлөөлж байна. Үүнээс гадна дэлхийн зах зээл дээр сүүлийн 4 жилийн турш буураад байгаа хүнсний бүтээгдэхүүний үнийн бууралт 2016 онд саарч, 2017 онд өснө гэсэн төсөөлөлтэй байгаа нь хүнсний үнэ өсөх нэг хүчин зүйл болж байна.

Эдийн засгийн идэвхжил үргэлжлэн саарч байгаа тул 2016 онд хүнсний бус инфляци буурах хандлагатай байна. 2017 оны хувьд нийт эрэлт буурах төлөвтэй байгаа нь хүнсний бус инфляци нам түвшинд хадгалагдахад нөлөөлж байна. Ингэснээр инфляци 2017 онд харьцангуй тогтвортой байх төлөв ажиглагдаж байна.

Зураг I.2.2

Инфляцийн төсөөлөл



Төсөөллийн тодорхой бус байдал

Суурь төсөөлөл нь урьдчилан тодорхойлогдоогүй бодлого болон бүтцийн аливаа өөрчлөлт гарахгүй гэсэн гол нөхцөл дээр үндэслэн хийгдсэн. Эдийн засгийн бодлого өөрчлөгдөх, бүтцийн шинжтэй өөрчлөлт бий болох, таамаглалд ашигласан нөхцөлүүд өөрчлөгдөх, урьдчилан харах боломжгүй гадаад, дотоод хүчин зүйлсийн гэнэтийн өөрчлөлт зэргээс шалтгаалж төсөөлөл бодит гүйцэтгэлээс зөрөх эсвэл дараагийн төсөөлөлд өөрчлөлт орох боломжтой. Эдийн засгийн өнөөгийн нөхцөл байдалтай уялдан макро эдийн засгийн бодлого, дотоод, гадаад хүчин зүйлст нөлөөлж болзошгүй дараах тодорхой бус байдлууд байна.

Эдийн засгийн гадаад орчны тодорхой бус байдал

- Хятадын эдийн засгийн цаашдын төлөв нь тодорхой бус байдлын гол эх сурвалж болж байна. Хятадын өрийн хэмжээ өндөр байгаа нь санхүүгийн тогтворгүй байдалд нөлөөлж, эдийн засгийн өсөлт үргэлжлэн саарах эрсдэлийг бий болгож байна.
- Хятадын үл хөдлөх хөрөнгийн салбар дахь хөрөнгө оруулалтын өсөлт сүүлийн 15 жилийн хамгийн доод түвшинд хүрч байгаагаас барилгын салбарт эрсдэл үүсэх магадлалтай байна. Засгийн газраас ипотекийн зээлийн хүү болон урьдчилгаа төлбөрийг 20%-д хүргэж бууруулах зэргээр барилгын салбарыг дэмжиж, үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ сэргэхэд нөлөөлсөн ч сүүлийн 2 сард үнэ эргээд буурч байна. Барилгын салбар ийнхүү удааширснаар зэс, гангийн үйлдвэрлэл буурах, төмрийн хүдрийн эрэлт саарахаар байна.
- Хятадын агаарын бохирдол ихсэж, барилгын салбар удааширч, нөөцийн илүүдэл ихтэй байгаа нь 2017 оноос гангийн үйлдвэрлэл буурч болзошгүй гэсэн төсөөлөл рүү хөтөлж байна. Энэ нь гангийн гол түүхий эд болох коксжих нүүрс, төмрийн хүдрийн үнийг төсөөлснөөс бууруулах эрсдэлтэй байна.
- АНУ-ын Холбооны нөөцийн банк 12 дугаар сард мөнгөний бодлогын төлөвөө чангаруулах тохиолдолд хөгжиж буй орнуудаас хөрөнгө гадагшлах эрсдэлтэй байна.
- ОХУ-ын эдийн засгийн өсөлт сайжрах эсэх нь дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнэ болон төсөв, мөнгөний бодлогоос ихээхэн хамаарахаар байна. Хятадын эдийн засаг саарах, Канад, Нигери, Ливийн газрын тосны олборлолт сайжрах болон бусад улсуудын газрын тосны нийлүүлэлт нэмэгдэхээс шалтгаалан газрын тосны үнэ дэлхийн зах зээл дээр унах эрсдэлтэй байна. ОХУ-ын мөнгөний бодлогын төлөв хэвээрээ үргэлжлэх эсэх, төсвийн зардлыг танасан ч төсвийн алдагдал өндөр түвшинд хэвээр байх зэрэг нь эдийн засгийн гол эрсдэл болоод байна.

Эдийн засгийн дотоод орчны тодорхой бус байдал

- Эдийн засгийн идэвхжил саарч байгаагаас төсвийн орлого тасалдаж, харин төсвийн зардал тэлж, алдагдлыг санхүүжүүлэхэд хүндрэлтэй болоод байгаа нь макро эдийн засгийн дунд хугацааны тогтвортой байдалд сөрөг нөлөө үзүүлж байна. Төсвийн алдагдал, улсын өрийг бууруулах, төсвийн бодлогыг зөв чиглэлд оруулж чадах эсэх нь ирэх онуудын макро эдийн засаг, санхүүгийн салбарын тогтвортой байдал хангагдахад чухал нөлөөтэй байхаар байна. Төсвийн тодотголын тухай хуулиар төсвийн алдагдлын хэмжээг ирэх гурван жилд шат дараатайгаар бууруулахаар байгаа нь өрийн тогтвортой байдалд эерэгээр нөлөөлөхөөр байна. Гэхдээ төсвийн сахилга батыг хангаж, төсвийн алдагдлыг бууруулж чадах эсэх нь төсөөллийн тодорхой бус байдлыг нэмэгдүүлж байна.
- Эдийн засгийн өсөлт саарч байгаа, чанаргүй зээлийн хэмжээ өсч байгаа зэргээс шалтгаалан банкуудын зээлийн тасалдал цаашид үргэлжлэх эрсдэлтэй байна. Энэ нь макро эдийн засгийн болон санхүүгийн салбарын тогтвортой байдалд сөрөг нөлөө үзүүлж болзошгүй юм.

- Гадаад, дотоод гэнэтийн шокын нөлөө, олон нийтийн хүлээлтэд гарах өөрчлөлтөөс хамаарч валютын ханшид огцом өөрчлөлт бий болох эрсдэлтэй. Үүний зэрэгцээ ирэх онуудад төлөгдөхөөр хүлээгдэж буй өрийн эргэн төлөлтийг зөв удирдаж чадахгүй тохиолдолд гадаад валютын улсын нөөц, ханшинд хүчтэй дарамт ирэх эрсдэлтэй.
- Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх эсэх, Хөгжлийн банкны санхүүжилт, Оюу толгой, Таван толгойтой холбоотой хөрөнгө оруулалт болон эдийн засгийн хүндрэлийг даван туулах төлөвлөгөөний хүрээнд бодит секторыг дэмжихтэй холбоотой томоохон төслүүд хэзээ эхлэх, хэрхэн санхүүжих нь тодорхой бус байна.
- Бараа, бүтээгдэхүүний нийлүүлэлтийн болзошгүй доголдол эсвэл илүүдэл нь инфляцийн төсөөллийг өөрчлөх эрсдэл юм. Тухайлбал, нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляци бий болох, урьдчилан зарлаагүй төрийн зохицуулалттай бараа үйлчилгээний үнэ нэмэгдэх нь төсөөллийг өөрчилнө,
- Аливаа урьдчилж мэдэгдээгүй эдийн засгийн бодлогын өөрчлөлт нь төсөөллийн тодорхой бус байдлыг бий болгоно.

II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

II.1 Инфляци

II.1.1 Инфляцийн зорилт, хэрэгжилт

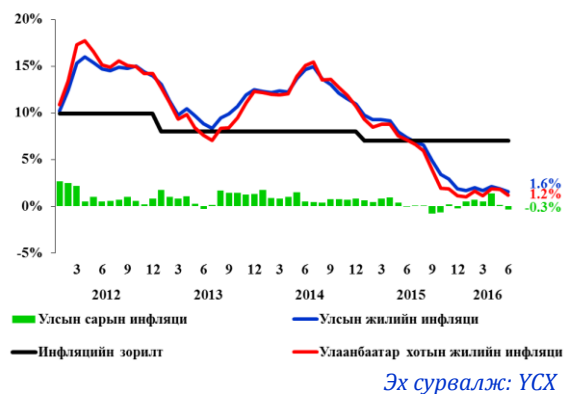
Хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдсэн жилийн инфляци 2016 оны 6 дугаар сард улсын хэмжээнд 1.6 хувь болж өмнөх улирлаас 0.1 нэгж хувиар, өнгөрсөн оны мөн үеэс 5.8 нэгж хувиар буурлаа. Жилийн инфляци ийнхүү сүүлийн 1 жилийн турш зорилтот түвшинтэй нийцтэй гарлаа (Зураг II.1.1.1).

Жилийн инфляцийн буурах хандлага намжиж, 2016 оны эхний хагаст харьцангуй тогтвортой, нам түвшинд байсан нь: 1) Махны үнэ улирлын шинж чанартайгаар 1 болон 2 дугаар улиралд харгалзан 37.6, 10.6 хувиар өссөн. 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 6 дугаар сард хүнсний үнийн жилийн инфляцид үзүүлэх нөлөө өнгөрсөн оны мөн үеэс 1.7 нэгж хувиар буурч, өнгөрсөн улирлаас 0.1 нэгж хувиар нэмэгджээ. Махны үнэ оны эхний хагаст өндөр хэлбэлзэлтэй, улирлын шинж чанартайгаар нэмэгдсэн нь үүнд нөлөөлөв. Тухайлбал, 2015 оны 4 дүгээр улиралд махны үнэ 23.7 хувиар хямдарсан бол 2016 оны эхний хагас жилд нийтдээ 52.1 хувиар эргэн өссөн. 2016 оны 6 дугаар сарын эцсийн байдлаар хонь болон үхрийн махны үнэ өнгөрсөн оны эцсээс 2000-2200 төгрөгөөр нэмэгдээд байна. Харин хүнснээс бусад бараа, бүтээгдэхүүний үнийн нөлөө өмнөх улирлаас 0.1 нэгж хувиар, өнгөрсөн оны мөн үеэс 4.3 нэгж хувиар буурсан нь суурь үеийн өндөр өсөлтийн нөлөөнөөс гадна дотоод эрэлт хумигдсантай холбоотой байна. Ирэх саруудад хүнсний үнэ улирлын чиг хандлагаа дагаад буурах төлөвтэй байгаа учир жилийн инфляцийг бууруулах нөлөө үзүүлсэн хэвээр байхаар байна. Тухайлбал, мах болон хүнсний ногооны үнэ буурахаар хүлээгдэж байна. Харин хүнсний бус бараа, бүтээгдэхүүний үнийн инфляцид үзүүлэх дарамт ирэх саруудад төдийлөн өсөхөөргүй, оны сүүлийн хагаст тайлант улиралтай ойролцоо түвшинд хадгалагдах төлөвтэй байна. Учир нь оны сүүлийн хагаст эрэлтийн шалтгаантай инфляци нэмэгдэх хандлага эрэлт хумигдсанаас шалтгаалж төдийлөн ажиглагдахгүй, төрийн зохицуулалттай үнэ оны үлдсэн саруудад өөрчлөгдөхөөргүй байна (Зураг II.1.1.3).

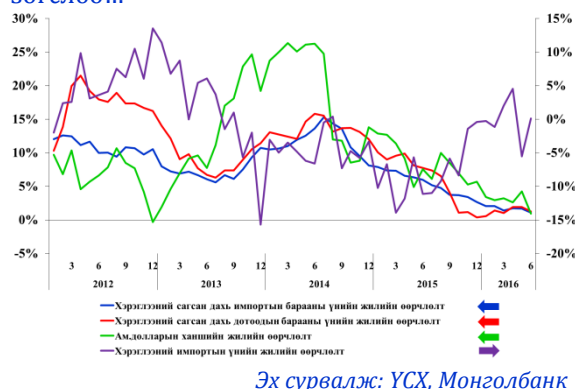
Зураг II.1.1.1

Инфляци оны эхний хагаст тогтворжив..



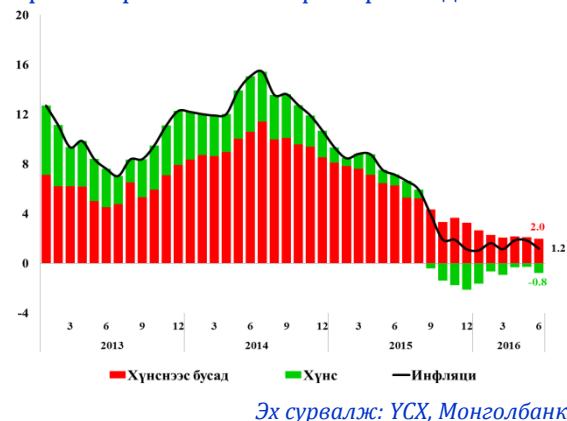
Зураг II.1.1.2

Ханшийн өсөлт саарсан бол өргөн хэрэглээний импортын үнийн бууралт зогслоо...



Зураг II.1.1.3

Хүнсний үнийн өсөлт сөрөг түвшинд байна...

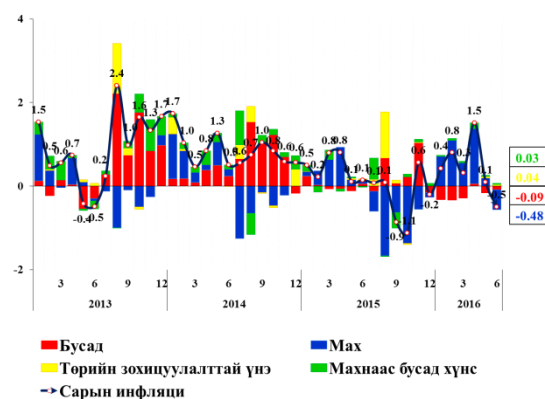


II.1.2 Инфляци, түүний бүрэлдэхүүн

Оны эхний улиралд 1.5 хувиар өссөн Улаанбаатар хотын өргөн хэрэглээний үнэ 2 дугаар улиралд 1.1 хувиар өслөө. Тайлант улиралд сарын инфляци 0.37 хувь байсан нь 2015 оны мөн үетэй ойролцоо түвшинд байгаа бол 2016 оны 1 дүгээр улирлын дунджаас 0.14 нэгж хувиар бага байна. Инфляцийн дийлэнх хэсгийг махны үнийн огцом хэлбэлзэл тайлбарласан хэвээр байна. Махны үнэ 4, 5 дугаар саруудад улирлын шинж чанартайгаар нэмэгдсэн бол 6 дугаар сард хямдарсан байна. Хүнс, төрийн зохицуулалттай бараанаас бусад бараа, бүтээгдэхүүний үнэ (Зураг II.1.2.1-т улаанаар тэмдэглэсэн) буурсан хэвээр байгаа ч буурах хурд нь 1 дүгээр улиралтай харьцуулахад саарсан. Харин махнаас бусад хүнсний бүтээгдэхүүн болон төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний үнэ сүүлийн саруудад тогтвортой байна (Зураг II.1.2.1).

Зураг II.1.2.1

2 дугаар улирлын инфляци 1.1 хувь байв...⁸

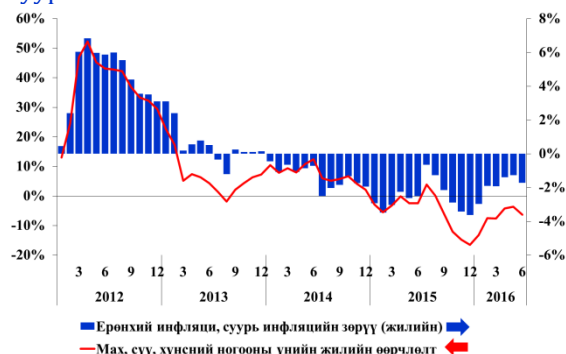


Эх сурвалж: YCX, Монголбанк

Улаанбаатар хотын жилийн инфляци 2016 оны 6 дугаар сард 1.2 хувь гарч, энэ нь өмнөх улиралтай ижил, харин өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 6.0 нэгж хувиар буурсан байна. Тэгвэл өндөр хэлбэлзэлтэй⁷ бараа, бүтээгдэхүүнүүдийг хэрэглээний сагснаас хасч тооцдог суурь инфляци 2016 оны 6 дугаар сард 2.9 хувь гарсан нь өмнөх улирлаас 0.1, өнгөрсөн оны мөн үеэс 6.7 нэгж хувиар буурчээ. Суурь инфляци сүүлийн 31 сарын турш ерөнхий инфляциас өндөр түвшинд хадгалагдаж байгаа ч хоорондын зөрүү нь сүүлийн 2 улирал дараалан агшаад байна. Энэ нь махны үнэ оны эхний хагаст эрчтэй нэмэгдсэнтэй холбоотой. Суурь инфляцийн тооцоонд ордоггүй мах, сүү, хүнсний ногооны дундаж үнэ 2016 оны 6 дугаар сарын байдлаар өнгөрсөн оны мөн үеэс 6.3 хувиар хямдарчээ (Зураг II.1.2.2).

Зураг II.1.2.2

Суурь болон ерөнхий инфляцийн зөрүү буурч байна...⁹



Эх сурвалж: YCX, Монголбанк

⁷Өндөр хэлбэлзэлтэй 37 нэр төрлийн бараа, бүтээгдэхүүнийг хэрэглээний сагснаас хасч тооцдог.

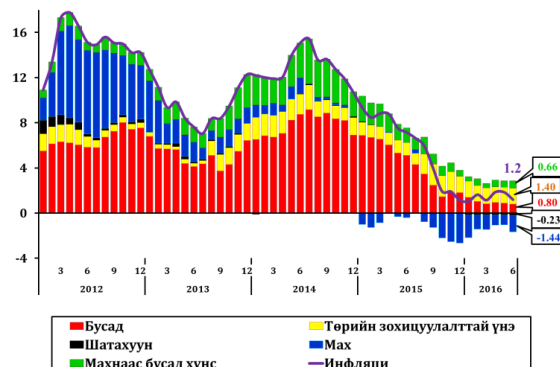
⁸Улаанбаатар хотын улирлын инфляцийг авч үзэв.

⁹Улаанбаатар хотын жилийн инфляцийг авч үзэв.

Улаанбаатар хотын жилийн инфляцийг бүтцээр нь задлан үзвэл 2016 оны 2 дугаар улирлын дунджаар мах, махан бүтээгдэхүүн -1.07, махнаас бусад хүнсний бүтээгдэхүүн 0.61, төрийн зохицуулалттай бараа, үйлчилгээ 1.40, шатахуун -0.18, харин бусад бараа, бүтээгдэхүүн (зурагт улаанаар тэмдэглэгдсэн) 0.87 нэгж хувийн нөлөөг инфляцид үзүүлжээ. Эдгээрийг оны эхний улирлын дундажтай харьцуулвал, мах болон махнаас бусад хүнсний бүтээгдэхүүний нөлөө харгалзан 0.46, 0.15 нэгж хувиар нэмэгдэж, харин шатахуун, болон төрийн зохицуулалттай бараа, үйлчилгээний нөлөө тус бүр 0.02 нэгж хувиар, бусад бараа, бүтээгдэхүүний нөлөө 0.21 нэгж хувиар буурчээ (Зураг II.1.2.3).

Зураг II.1.2.3

Махны үнэ нэмэгдсэн ч инфляцийг бууруулах гол хүчин зүйл хэвээр байна...¹⁰

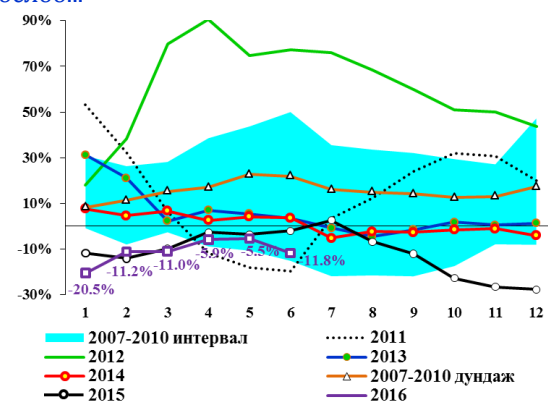


Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Махны үнэ 2015 оны сүүлийн хагаст нийлүүлэлт өндөр байснаас шалтгаалан огцом буурсан бол 2016 оны эхний хагаст нийтдээ 52.1 хувиар (1 дүгээр улиралд 37.6%, 2 дугаар улиралд 10.6%) нэмэгдлээ. Улирлын шалтгаантайгаар махны үнэ ийнхүү огцом нэмэгдсэн ч өнгөрсөн оны түвшнээсээ доогуур түвшинд байсаар байна. Тайлант улиралд махны үнийн жилийн өсөлтийн дундаж утга -7.7 хувь байсан нь 2015 оны дунджаас 3.7, өмнөх улирлын дунджаас 6.5 нэгж хувиар бага байна. Сүүлийн 1 жилийн хугацаанд махны үнэ огцом хэлбэлзэж ирсэн нь улирлын чиг хандлагатайгаа нийцтэй байсан ч далайц нь өндөр байлаа. Өнгөрсөн оны сүүлийн хагаст махны үнэ огцом буурсан нь 2016 оны эхний хагаст үнэ богино хугацаанд эрчтэй өсөх орон зайг бий болгов (Зураг II.1.2.4).

Зураг II.1.2.4

Махны үнэ 2 дугаар улиралд 10.6 хувиар өслөө...



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

¹⁰Улаанбаатар хотын жилийн инфляцийг бүтцээр задлан үзэв.

II.2 Эрэлт, нийлүүлэлт

II.2.1 Нийт эрэлт

Нийт эрэлт 2016 оны 2 дугаар улиралд өмнөх оны мөн үеэс 0.1 хувиар өслөө. Засгийн газрын хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт, гадаад худалдаа эдийн засгийн өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлсэн бол өрхийн хэрэглээ буурсан нь өсөлтөд сөргөөр нөлөөллөө.

Хэрэглээ

Өрх: Тайлант улиралд өрхийн хэрэглээ жилийн өмнөх үеэс 18.9 хувиар агшиж, улирлын ДНБ-ий өсөлтийг 12.4 нэгж хувиар бууруулав. Өрхийн хэрэглээний агшилтийг хүнсний хэрэглээний бууралт голлон тайлбарлаж байна.

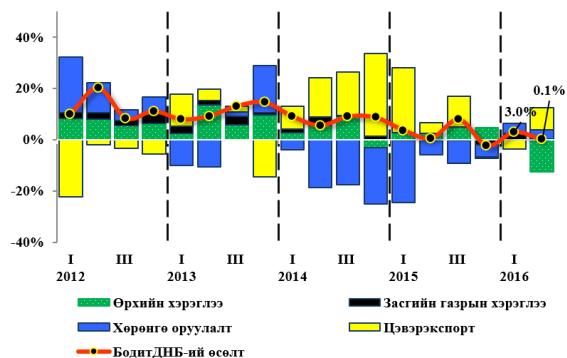
Ийнхүү өрхийн хэрэглээ хумигдахад өрхийн орлого өнгөрсөн оны мөн үеэс 10.2 хувиар буурсан нь нөлөөлөв. Цалин болон хувийн аж ахуйн орлого (мал аж ахуй, газар тариалан г.м.) буурсан нь өрхийн орлого багасахад голлон нөлөөлсөн байна. Ингэснээр өрхийн сарын бодит орлого сүүлийн 6 улирал дараалан агшив. (Зураг II.2.1.2)

Өрхийн орлогын бууралт нь өрхийн сарын дундаж зарлага буурах гол шалтгаан болж байна. Үүнийг 2015 оны 2-р улирлаас хойш өрхийн бодит зарлага 5 улирал дараалан хумигдаад байгаагаас харж болно. Тайлант улиралд өрхийн зарлага өмнөх улирлаас 0.6 хувиар, жилийн өмнөх түвшнээс 2.5 хувиар тус тус хумигдлаа. Өнгөрсөн жилийн мөн үетэй харьцуулахад хүнсний бус зарлага бага зэрэг өссөн, бусад төрлийн зарлага буурсан байна. Эдийн засгийн идэвхжил сул, өрхийн орлого буурч байгаатай холбоотойгоор өрхийн хэрэглээ ойрын 2 улиралд сэргэх хандлага ажиглагдахгүй байна.

(Зураг II.2.1.3)

Зураг II.2.1.1

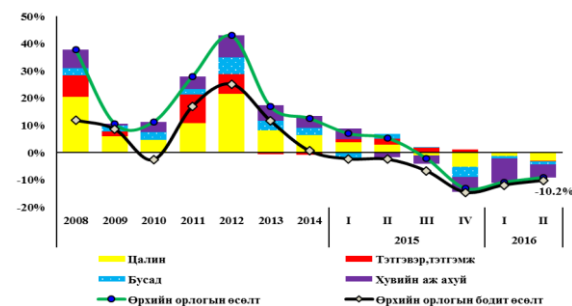
Хувийн хэрэглээ бодит өсөлтөд 12.4 хувийн бууруулах нөлөө үзүүлээ.



Эх сурвалж: УСХ

Зураг II.2.1.2

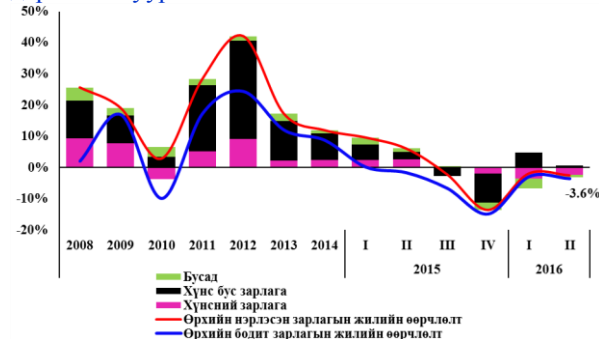
Өрхийн бодит орлого сүүлийн 6 улирал дараалан агшлаа.



Эх сурвалж: УСХ

Зураг II.2.1.3

Өрхийн бодит зарлага сүүлийн 5 улирал дараалан буурлаа...



Эх сурвалж: УСХ

Засгийн газар: 2016 оны 2 дугаар улирлын байдлаар засгийн газрын хэрэглээ өмнөх оны мөн үеэс 1.4 хувиар нэмэгдэж, улирлын ДНБ-ий өсөлтөд 0.2 нэгж хувиар өсгөх нөлөө үзүүлээ. Засгийн газрын зардал ийнхүү өсөхөд эхний хагас жилд төсөвт тусгагдаагүй зардлууд ихээр гарсан нь нөлөөлөв. 2016 оны батлагдсан төсвөөс харахад энэ оны сүүлийн хагаст засгийн газрын хэрэглээ өнгөрсөн оны мөн үеэс буурахааргүй байна. (Зураг II.2.1.4)

Монгол улсын нэгдсэн төсвийн 2016 оны 2-р улирлын гүйцэтгэлийн мэдээгээр төсвийн тэнцвэржүүлсэн нийт орлогын бүрдүүлэлт 82.5 хувь (2541.2 тэрбум төгрөг), нийт зарлага 75.2 хувийн (3665.1 тэрбум төгрөг) гүйцэтгэлтэй, төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 1123.9 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай байна. (Хүснэгт II.2.1.1)

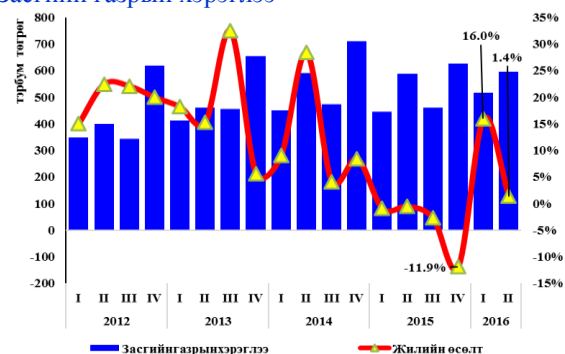
Хөрөнгө оруулалт

Нийт хөрөнгө оруулалт (хуримтлал)-ын хэмжээ 2016 оны 2 дугаар улиралд өмнөх оны мөн үеэс 15.6 хувиар тэлж, улирлын ДНБ-ий өсөлтөд 3.9 нэгж хувийн өсгөх нөлөө үзүүлээ¹¹. 2016 оны 2-р улиралд материаллаг эргэлтийн хөрөнгөд гарсан өөрчлөлт¹² өнгөрсөн оны мөн үеэс 43.2 хувиар нэмэгдсэн нь хөрөнгө оруулалт 15.6 хувиар тэлэх гол шалтгаан боллоо. Материаллаг хөрөнгөд гарсан өөрчлөлт ийнхүү өссөн нь аж ахуй нэгжүүдийн бараа материалын үлдэгдэл нэмэгдсэнээр тайлбарлагдаж байна. (Зураг II.2.1.5).

Сүүлийн 2 жилийн хугацаанд хөрөнгө оруулалт агшиж, эдийн засгийн өсөлтийг бууруулах нөлөө үзүүлж байсан бол 2016 он гарсаар эхний хоёр улиралд өнгөрсөн жилийн мөн үеэс өслөө. Оюу толгойн далд уурхайн хөрөнгө оруулалттай холбоотойгоор оны сүүлийн хагаст хөрөнгө оруулалт өнгөрсөн оны мөн үеэс өсч эдийн засгийн өсөлтийг нэмэгдүүлэх төлөвтэй байна.

Зураг II.2.1.4

Засгийн газрын хэрэглээ



Эх сурвалж: УХХ

Хүснэгт II.2.1.1

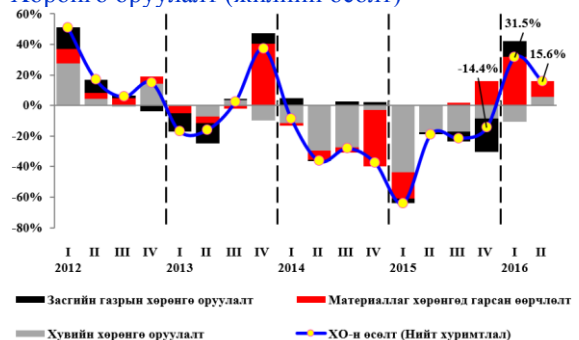
Төсвийн орлого

Төрбум төгрөг	2014		2015		2016		2016 оны II улирал	
	Гүй.	Гүй.	Гүй.	Гүй.	Бат	Төл.	Гүй.	Хувь
Тэнцвэржүүлсэн орлого	6277	5974	7063	3077			2541	83%
Зардал	7145	7137	8003	4872			3665	75%
Тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	-868	-1163	-940	-1795			-1124	63%
ДНБ-д эзлэх хувиар								
Тэнцвэржүүлсэн орлого	28%	26%	26%					
Зардал	32%	31%	29%					
Тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	-4%	-5%	-3%					
Нэрлэсэн ДНБ	22 227	23 167	27 590					

Эх сурвалж: Сангийн яам

Зураг II.2.1.5

Хөрөнгө оруулалт (жилийн өсөлт)



Эх сурвалж: УХХ

¹¹ Нийт хөрөнгө оруулалт буюу хуримтлал 2015 оны 2-р улиралд өмнөх оны мөн үеэс 18.9 хувиар буурч, эдийн засгийн өсөлтийг 5.8 нэгж хувиар бууруулах нөлөө үзүүлж байсан.

¹² Хувийн хөрөнгө оруулалт нь үндсэн хөрөнгийн хуримтлалаас засгийн газрын хөрөнгө оруулалтыг хасч тооцсон дүн юм.

Цэвэр экспорт

Өмнөх хоёр улиралд эдийн засгийн өсөлтөд бууруулах нөлөө үзүүлсэн цэвэр экспорт 2016 оны 2-р улиралд 8.5 нэгж хувийн нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүллээ. Үүнд өнгөрсөн оны мөн үеэс бодит экспортын хэмжээ 10.7 хувиар өсч, импорт 2.3 хувиар буурсан нь нөлөөллөө. Экспортын биет хэмжээний энэхүү өсөлтөд зэсийн хүдэр, баяжмалын экспорт 15.3 хувийн, чулуун нүүрсний экспорт 77.9 хувийн, мөнгөжөөгүй алтны экспорт¹³ 167.9 хувийн өсөлттэй байсан нь голлон нөлөөллөө. (Зураг II.2.1.6).

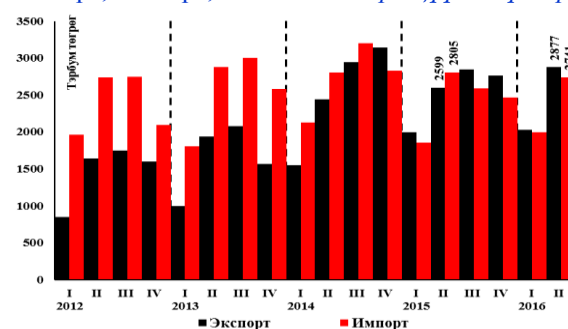
2016 оны 2-р хагасаас импорт нэмэгдэж өнгөрсөн оны түвшиндээ хүрэх, цаашлаад Оюу толгойн бүтээн байгуулалттай холбоотойгоор 2016 оны сүүлийн хагаст өнгөрсөн оны мөн үеэс давах хандлагатай байна.

Бараа, үйлчилгээний экспорт нэрлэсэн дүнгээр 2016 оны 2-р улиралд өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 4.2 хувиар буурчээ. Харин аж үйлдвэрийн, хөрөнгө оруулалтын болон нефтийн бүтээгдэхүүний импорт буурсан нь нийт импорт нэрлэсэн дүнгээр өнгөрсөн оны мөн үеэс 20.4 хувиар буюу 231.5 сая ам.доллараар багасахад гол нөлөө үзүүлсэн байна. (Зураг II.2.1.7)

Эдийн засгийн нийт дотоод эрэлтийн хэмжээ 7 улирал дараалан агшиж байна. Нийт хуримтлал сүүлийн 9 улирал дараалан буурч байгаа нь дотоод эрэлт саарахад голлон нөлөөлж байна.¹⁴ (Зураг II.2.1.8)

Зураг II.2.1.6

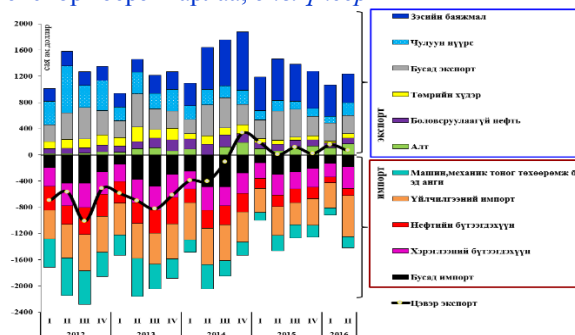
Экспорт, импорт, 2010 оны зэрэгцүүлэх үнээр



Эх сурвалж: УСХ

Зураг II.2.1.7

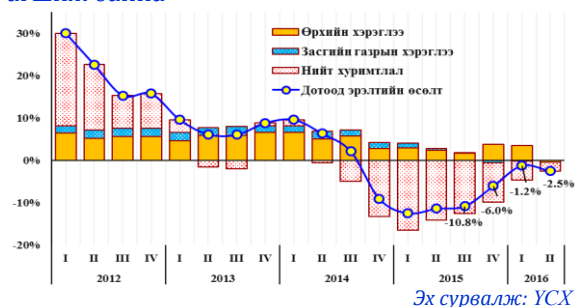
Сүүлийн 7 улиралд бараа, үйлчилгээний цэвэр экспорт эерэг гарлаа, оны үнээр



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг II.2.1.8

Дотоод эрэлт сүүлийн 7 улирал дараалан агшиж байна



Эх сурвалж: УСХ

¹³ 2015 оны байдлаар нийт барааны экспортын 69.7 хувийг зэсийн хүдэр, баяжмал, чулуун нүүрс, мөнгөжөөгүй алтны экспорт эзэлж байна.

¹⁴ Зураг III.2.1.8-д өрхийн хэрэглээ, засгийн газрын хэрэглээ, нийт хуримтлалыг сүүлийн 4 улирлын нийлбэрээр тооцоолоо.

II.2.2. Нийт нийлүүлэлт

Дотоодын нийт бүтээгдэхүүн 2016 оны 2 дугаар улиралд өмнөх оны мөн үеэс 0.1 хувиар өссөнөөр, эдийн засгийн өсөлт 2016 оны эхний хагас жилд 1.4 хувьд хүрэв. Сүүлийн 5 улирал дараалан агшиж буй уул уурхайн бус салбар тайлант улиралд 0.6 хувийн уналттай гарсан бол сүүлийн жилүүдэд эдийн засгийн өсөлтийг голлон бүрдүүлж буй уул уурхайн салбарын өсөлт тайлант улиралд удааширч 3.3 хувьд хүрлээ.

2016 оны 2 дугаар улирлын эдийн засгийн өсөлтийн дийлэнх буюу 0.8 нэгж хувийг хөдөө аж ахуй, 0.7 нэгж хувийг уул уурхай, 0.3 нэгж хувийг худалдаа, 0.2 нэгж хувийг тээврийн салбар бүрдүүлж байна. Тус улиралд бүтээгдэхүүний цэвэр татвар өсөлтийг хамгийн ихээр буюу 1.3 нэгж хувиар, боловсруулах үйлдвэрлэл 0.6 нэгж хувиар, барилга 0.2 нэгж хувиар тус тус бууруулах нөлөө үзүүлэв. Харин мэдээлэл холбоо, бусад үйлчилгээ, эрчим хүчний салбарууд өсөлтөд төдийлөн нөлөө үзүүлээгүй байна.

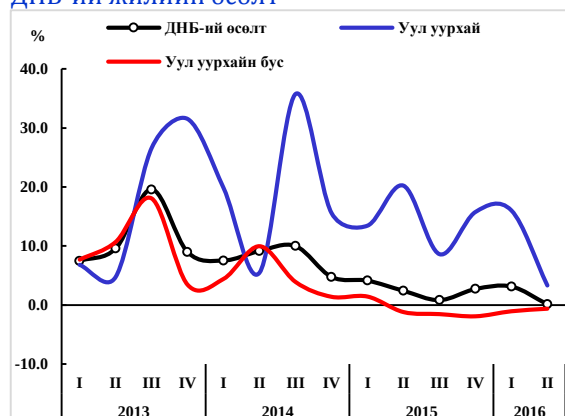
Хөдөө аж ахуйн салбар 2 дугаар улиралд 3.5 хувиар өслөө. Үүнээс мал аж ахуйн салбарыг авч үзвэл, 6 дугаар сарын эцсийн байдлаар 70.2 сая орчим толгой мал тоологдсон нь өмнөх оны мөн үеэс 3.7 саяар өндөр дүнтэй байна. Түүнчлэн, газар тариалангийн салбарын хувьд энэ онд улсын хэмжээнд улаан буудайн тариалсан талбайн хэмжээ өнгөрсөн онтой ойролцоо түвшинд байна.

Уул уурхайн салбарын өсөлтийг Оюу толгойн зэсийн баяжмалаас бусад эрдэс бүтээгдэхүүний олборлолт нэмэгдсэнээр бүрдүүлжээ. Тухайлбал, тайлант улиралд алтны олборлолт 73, төмрийн хүдэр 36, нүүрс 26, Эрдэнэтийн зэсийн баяжмал 22, газрын тос 8 орчим хувиар тус тус нэмэгджээ. Харин 2013-2015 онуудад уул уурхайн салбарын өсөлтийн дийлэнх хувийг бүрдүүлж байсан Оюу толгойн ил уурхайгаас олборлож буй зэсийн баяжмалын хэмжээ тогтворжиж, агууламж нь 2 дугаар улирлаас эхлэн буурч эхэлсэнтэй холбоотойгоор уул уурхайн салбарын өсөлтөд төдийлөн нөлөө үзүүлээгүй байна.

Сүүлийн 6 улирал дараалан уналттай байсан худалдааны салбарт 2 дугаар улиралд 3.4 хувийн өсөлт ажиглагдсан нь бөөний худалдааны салбарын борлуулалт нэмэгдсэнээр голлон тайлбарлагдаж байна. Авто замаар болон экспорт, транзит зориулалтаар төмөр замаар тээвэрлэсэн ачаа эргэлт нэмэгдсэнээр өмнөх улиралд агшаад байсан тээврийн салбар тайлант улиралд 5.2 хувийн өсөлттэй гарлаа.

Зураг II.2.2.1

ДНБ-ий жилийн өсөлт



Эх сурвалж: УСХ

Хүснэгт II.2.2.1

Салбаруудын жилийн ба улирлын өсөлт /2016Q2 өсөлтөд эзлэх хувиар эрэмбэлсэн/

	2015	2016Q1	2016Q2	
	YoY %	YoY %	YoY %	QoQ %*
ДНБ-ий өсөлт	2.4	3.1	0.1	-2.8
Хөдөө аж ахуй	10.7	3.4	3.5	10.0
Уул уурхай	14.1	16.0	3.3	-15.0
Худалдаа	-7.0	-4.1	3.4	29.7
Тээвэр ба агуулах	4.5	-2.6	5.2	4.2
Мэдээлэл, холбоо	-2.1	0.5	4.4	1.8
Бусад үйлчилгээ	5.9	0.5	0.4	0.5
Эрчим хүч	3.1	4.0	5.7	2.2
Барилга	-0.6	27.5	-5.2	-64.6
Боловсруулах	1.3	-13.0	-11.2	7.4
Бүт. цэвэр татвар	-22.7	-1.4	-11.2	-43.1

* улирлын хэлбэлзлийг арилгасан

Зураг II.2.2.2

Аж үйлдвэрлэлийн салбаруудын өсөлт



Эх сурвалж: УСХ

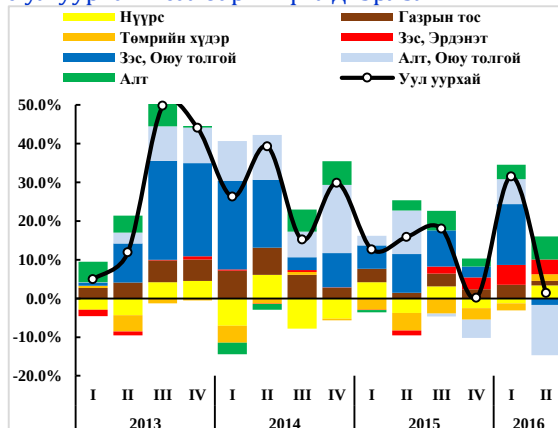
Эдийн засгийн өсөлтийг сааруулах нөлөө үзүүлсэн салбаруудаас боловсруулах салбар тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 11.2 хувиар буурсанаар сүүлийн 4-5 улирал дараалан агшчээ. Эдийн засгийн идэвхжил сул байгаатай холбогдуулан хүнсний бүтээгдэхүүн, нэхмэл, кокс шахмал түлш, төмөрлөг бус бодис болон төмрийн үйлдвэрлэл саарах хандлага үргэлжилж байна.

Барилга угсралтын ажлын идэвхжил улирлын хэв шинжийнхээ эсрэгээр 2 дугаар улиралд суларч, өмнөх оны мөн үеэс 5.2 хувийн бууралттай байв. Үүнд үйлдвэр, худалдаа, үйлчилгээний зориулалттай орон сууцны бус барилгын ажил болон инженерийн барилга байгууламжийн ажил, тэр дундаа авто зам, далан суваг, шугам сүлжээний ажил удааширсан нь голлон нөлөөлжээ. Харин орон сууцны зориулалттай барилга угсралтын ажил өмнөх оны мөн үеэс 8 хувиар, эрчим хүчний дэд бүтцийн барилгын ажил 27 орчим хувиар өсч, тус салбарын өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлсэн байна.

Импортын агшилт, дотоодын үйлдвэрлэлийн идэвхжил саарсанаас голлон шалтгаалж 2013 оны сүүлээс эхлэн 11 улирал дараалан буурч байгаа бүтээгдэхүүний цэвэр татвар 2 дугаар улиралд 11.2 хувиар буурлаа. Тайлант улиралд импортын бараа, бүтээгдэхүүнд ногдуулах татварууд болон НӨАТ-ын буцаан олголт өмнөх оны мөн үеэс хумигдсанаар бүтээгдэхүүний цэвэр татварын бууралтыг голлон тайлбарлаж байна.

Зураг II.2.2.3

Уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл



Зураг II.2.2.4

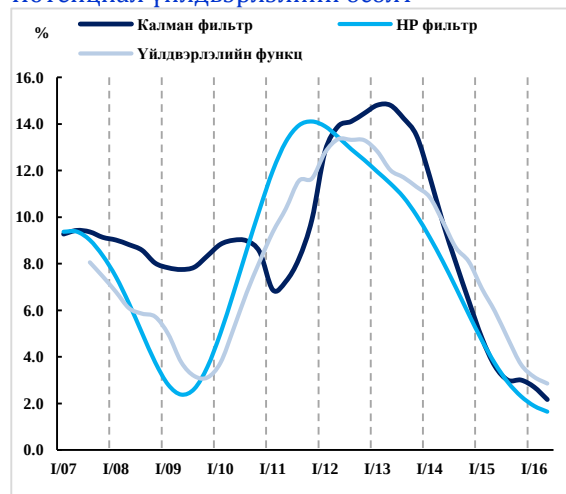
Үйлчилгээний салбаруудын өсөлт



II.2.3 Потенциал үйлдвэрлэл, үйлдвэрлэлийн зөрүү

Зураг II.2.3.1

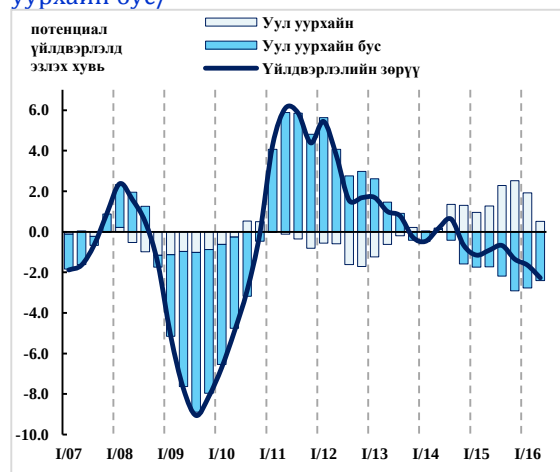
Потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт



Потенциал үйлдвэрлэл¹⁵-ийн өсөлт 2010-2013 онуудад эрчимжиж, 2014 оноос эхлэн уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийн голлох нөлөөгөөр огцом удааших хандлагатай болж байна. Потенциал өсөлтийн буурах хурдац сүүлийн улирлуудад бага зэрэг тогтворжсон ч, саарах хандлага үргэлжилсээр байна (Зураг II.2.3.1).

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 зөрүү¹⁶ 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 2 дугаар улирлын байдлаар нийт үйлдвэрлэлийн зөрүүний сөрөг түвшин өмнөх улирлаас нэмэгджээ (Зураг II.2.3.2).

¹⁵1) 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.

¹⁶ Калман филтрээр тооцсон.

II.3 Хөдөлмөрийн зах зээл

Тайлант улиралд хөдөлмөрийн зах зээл дээр хөдөө аж ахуйн болон үйлчилгээний салбарт ажил эрхлэлт өсч, аж үйлдвэр болон худалдааны салбарт ажил эрхлэлт буурчээ. Ажилгүйдлийн түвшин өмнөх оны мөн үеэс 2.6 хувиар өслөө. Ажиллах хүчний оролцооны буурах тренд үргэлжилсээр байна.

Нэрлэсэн болон бодит цалингийн өсөлт саарсаар байна. ДНБ-ий өсөлтийн хурд удааширч байгаагаас хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт буурсаар байна.

II.3.1 Ажил эрхлэлт ба ажилгүйдэл

Хөдөлмөрийн зах зээлийн төлөв сайжрахгүй байна. Хөдөлмөрийн зах зээл дээр ажил эрхлэлт улирлын чанартайгаар сайжирсан ч, өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад ажилгүйдэл өсөх, ажил эрхлэлт болон ажиллах хүчний оролцооны түвшний буурах тренд хадгалагдсаар байна.

Ажиллагсадын тоо 2016 оны II улиралд 1'131'841 болж өмнөх оны мөн үеэс 1.2 хувиар буурлаа. Үүнд ажиллагсадын тоо хөдөө аж ахуйн салбарт 4.5% (13'524), үйлчилгээний салбарт 3.6% (14'266)-иар өмнөх оноос нэмэгдэж, худалдааны салбарт 9.27% (17'420), аж үйлдвэрийн салбарт 9.3% (23'870)-иар буурсан нь нөлөөлжээ.

Ажиллагсадыг хөдөлмөр эрхлэлтийн байдлаар авч үзвэл цалин хөлстэй ажиллагч, ажил олгогч, өрхийн үйлдвэрлэл, үйлчилгээнд цалин хөлсгүй оролцогчдын тоо нэмэгдсэн бол хувиараа хөдөлмөр эрхлэгч, нөхөрлөл хоршоодын гишүүн, мал аж ахуй эрхлэгч хэлбэрийн хөдөлмөр эрхлэгчид буурсан байна.

Ажилгүйдлийн түвшин 2016 оны II улиралд 10.4 хувь болсон нь өмнөх оны мөн үеэс 2.6 хувиар өндөр байна. Хөдөлмөрийн биржэд шинээр бүртгүүлсэн ажилгүй иргэдийн тоо 2016 оны эхний хоёр улиралд өмнөх оноос 16% (1171 хүн)-иар нэмэгдэж, 35253-д хүрсэн нь өмнөх оноос ажилгүйдлийн түвшин нэмэгдэж байгаа гэсэн ажиллах хүчний судалгааны үр дүнтэй нийцтэй байна.

Зураг II.3.1.1

Хөдөө аж ахуй болон үйлчилгээний салбарт ажил эрхлэлт улирлын чанартайгаар өслөө.



Эх сурвалж: УЦХ²⁰

Хүснэгт II.3.1.1

Хөдөлмөрийн зах зээлийн үзүүлэлтүүд

Он	2012	2013	2014	2015	2015Q2	2016Q2
Ажиллагсад (мян. хүн)	1018.2	1038.2	1040.7	1067.6	1145.341	1131.8
жилийн өсөлт	-0.8%	2.0%	0.2%	2.6%	3.9%	-1.2%
Хөдөө аж ахуй	318	305	322	335	300	314
Аж үйлдвэр	182	205	224	207	257	233
Худалдаа	137	152	174	154	188	171
Үйлчилгээ	381	377	384	371	400	414
Ажилгүй иргэд (мян. хүн)	87.8	87.2	87.0	96.5	97.3	131.9
жилийн өсөлт	13.4%	-0.6%	-0.3%	10.9%	-4.0%	35.5%
Ажиллах хүчний оролцоо, %	61.6	60.9	60.3	60.5	62.8	60.2
жилийн өөрчлөлт	-2.6	-0.7	-0.6	0.2	-0.3	-2.6
Ажилгүйдэл, %	7.9	7.8	7.7	8.3	7.8	10.4
жилийн өөрчлөлт	0.9	-0.1	-0.1	0.6	-0.6	2.6

Эх сурвалж: УЦХ

²⁰ Ажиллах хүчний судалгаа

2011 оноос хойш ажиллах хүчний оролцооны түвшин буурах трендтэй байна. Тайлант улиралд хөдөлмөрийн насны хүн амын¹⁷ тоо 44'054-аар нэмэгдсэн хэдий ч эдийн засгийн идэвхитэй хүн амын тоо 21'090-аар нэмэгдсэн нь ажиллах хүчний оролцооны түвшин өнгөрсөн оны мөн үеэс 2.6 нэгж хувиар буурч 60.2 хувьд хүрэхэд нөлөөллөө. Өөрөөр хэлбэл хөдөлмөрийн насны хүн амын өсөлтийн ихэнхи хувийг эдийн засгийн идэвхигүй хүн ам эзэлж байгаа юм. Ийнхүү 2016 оны II улиралд эдийн засгийн идэвхигүй хүн амын тоо өнгөрсөн оны мөн үеэс 13.5 хувиар өсчээ.

III.3.2 Цалин, бүтээмж

2013 оноос хойшхи нэрлэсэн цалингийн өсөлт саарах хандлагатай байсан бол тайлант улиралд өсөх хандлага ажиглагдлаа. 2014 оноос хойш хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт буурсаар байна.

Улсын дундаж нэрлэсэн цалин 2016 оны II улиралд өмнөх оноос 4%-иар нэмэгдэж, 888'000 төгрөгт хүрлээ. Үүнийг эдийн засгийн салбаруудаар авч үзвэл боловсрол (-6.5%) болон олон улсын байгууллага, суурин төлөөлөгчийн үйл ажиллагааны салбарын (-5%) нэрлэсэн цалин буурсан бол тээвэр ба агуулахын үйл ажиллагаа (10.8%), барилгын салбар (10.3%), цахилгаан хий агааржуулалтын салбарт (7.5%) нэрлэсэн цалин өмнөх оны мөн үеэс өссөн байна. (Зураг II.3.2.1).

2015 оны I улирлаас хойш бодит цалингийн өсөлт харьцангуй тогтворжиж тайлант улиралд 2.8% гарлаа. Харин бодит ДНБ-ийг¹⁸ нийт ажиллагсадын тоонд хувааж тооцсон хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт 2016 оны II улиралд 2.0 хувь болж нэмэгдлээ. Хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт ийнхүү өсөхөд ажиллагсадын тоо буурч буй нь голчлон нөлөөлж байна.

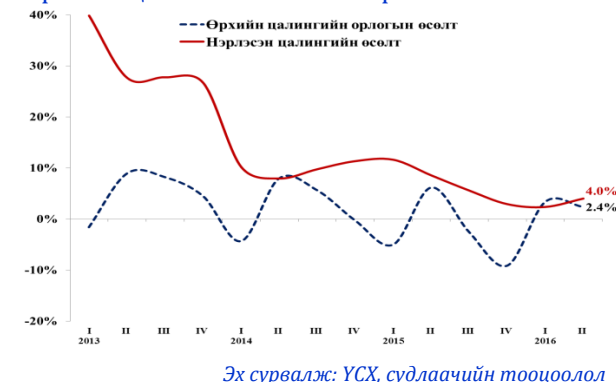
Зураг II.3.1.2

Ажиллах хүчний оролцооны буурах тренд үргэлжилсээр байна.



Зураг II.3.2.1

Нэрлэсэн цалингийн өсөлт саарч байна.



Зураг II.3.2.2

Хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт саарлаа.



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.

Зураг II.3.2.3

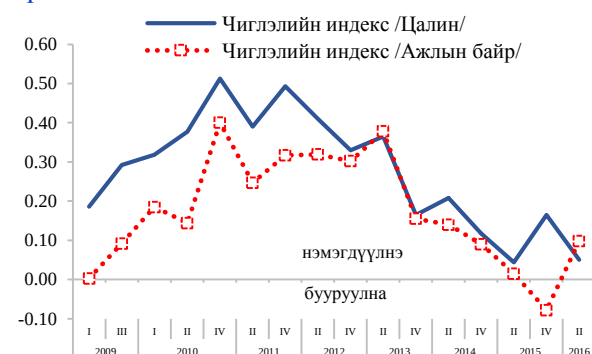
Нэгж хөдөлмөрийн зардлын өсөлт буцаж өслөө.



Эх сурвалж: УСХ, судлаачийн тооцоолол

Зураг II.3.2.4

ААН-үүд ирэх 6 сард ажлын байр нэмэгдэнэ гэж хүлээж байна.



Эх сурвалж: Инфляцийн хүлээлтийн түүвэр судалгаа

Үйлдвэрлэлийн нэг нэгж бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэхэд шаардлагатай хөдөлмөрийн дундаж зардлыг илэрхийлдэг гол үзүүлэлт болох нэгж хөдөлмөрийн зардал¹⁹ (НХЗ)-ын өсөлт 2016 оны II улиралд буцаж өслөө. Тайлант улиралд НХЗ өмнөх оны мөн үеэс 2.5 хувиар өсөхөд бүтээмжийн өсөлтөөс давж нэрлэсэн цалин өссөн нь нөлөөлөв.

2016 оны II улирлын “Инфляцийн хүлээлтийн түүвэр судалгаа”-аар ирэх 6 сард ажлын байр нэмэгдэнэ гэж үзэж байна. Ажлын байрны чиглэлийн индексээс харахад бизнес эрхлэгчид ирэх 6 сард цалинг өсгөх ч, өсөлт нь өмнөх улирлаас саарахаар байна.

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

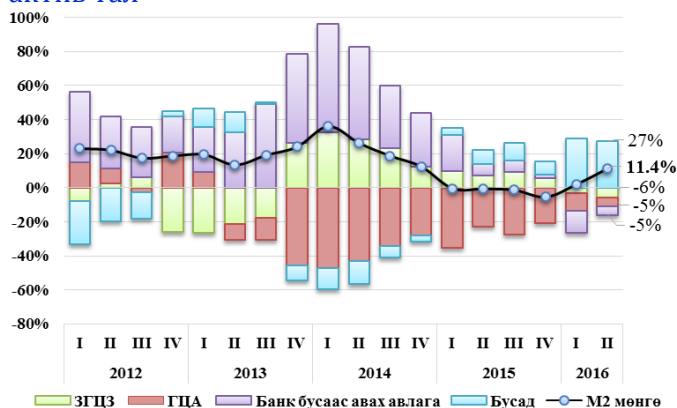
Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүдийн өсөлт 2016 оны 2 дугаар улиралд нэмэгдсэн. Тайлант улиралд өмнөх жилийн мөн үетэй харьцуулахад M2 мөнгө 11.4 хувиар, банкуудын зээлийн үлдэгдэл 5.8 хувиар өссөн.

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт нэмэгдэж байгаа нь нэг талаас гадаад цэвэр актив өссөнтэй холбоотой. Бараа, үйлчилгээний импорт багасч, урсгал тэнцлийн алдагдал буурсан болон Засгийн газрын гадаад зах зээлээс авсан зээл, бондоос шалтгаалан гадаад цэвэр активын мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтөд үзүүлэх сөрөг нөлөө багассан. Түүнчлэн дотоод цэвэр актив тайлант улиралд өмнөх жилийн мөн үеэс 13 хувиар өссөн нь мөнгөний нийлүүлэлтийг 16 нэгж хувиар нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлсэн. Дотоод цэвэр актив ийнхүү өссөний гол шалтгаан нь төсвийн зардал болон Монголбанк, Засгийн газартай хамтран хэрэгжүүлсэн төсөвтэй адилтгах хөтөлбөрүүд, ипотекийн хөнгөлөлттэй зээлийн санхүүжилт нэмэгдсэнтэй холбоотой байв.

Эдийн засаг дахь мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг банкны системийн эх үүсвэр болох иргэд, аж ахуйн нэгжүүдийн харилцах, хадгаламж талаас харвал төгрөгийн хадгаламжийн өсөлт голлох нөлөөг үзүүлсэн. Иргэд болон аж ахуйн нэгжүүдийн төгрөгийн хадгаламж жилийн 6.4 хувиар өссөн нь мөнгөний нийлүүлэлтийг 3.5 нэгж хувиар нэмэгдүүлсэн. Гадаад валютын харилцах, хадгаламжийн үлдэгдэл сүүлийн 2 улирал дараалан буурч байсан бол тайлант улиралд өмнөх жилийн мөн үеэс 16 хувиар өссөн.

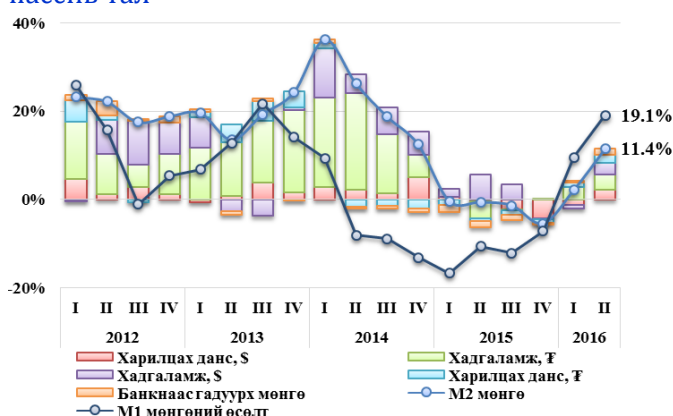
Зураг II.4.1.1

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

Тэрбум төгрөгөөр	2013	2014	2015	2016Q2
Гадаад цэвэр актив	934	-1702	-3909	-3506
Дотоодын цэвэр актив	8527	12338	13959	14673
Мөнгөний нийлүүлэлт /M2/	9461	10636	10050	11188
M1 мөнгө	2093	1817	1685	1981
Банкнаас гадуурх мөнгө	582	499	459	562
Харилцах данс, ₮	1511	1317	1227	1420
Бараг мөнгө	7368	8819	8365	9207
Хадгаламж, ₮	4917	5410	5434	5632
Хадгаламж, \$	1476	1970	1949	2282
Харилцах данс, \$	974	1439	982	1293

Санхүүгийн байгууллагуудын²¹ зээлийн өсөлт 7.2 хувьд хүрсэн бөгөөд нийт санхүүгийн байгууллагуудын зээлийн үлдэгдэл 2016 оны 2 дугаар улиралд 18.4 их наяд төгрөг байна. Үүний 63 хувийг банкууд, 23 хувийг Хөгжлийн банк, 12 хувийг Монголбанкны санхүүжилттэй ипотекийн зээл эзэлж байна.

Монголбанк, Хөгжлийн банкнаас олгож буй төсөвтэй адилтгах санхүүжилтүүд зээлийн өсөлтийг бүрдүүлсэн хэвээр байгаа бөгөөд тайлант улиралд банкуудын өөрийн эх үүсвэрээр олгосон зээл нэмэгдсэн. Банкуудын өөрийн эх үүсвэрийн зээл ийнхүү нэмэгдсэн нь 6 дугаар сард зарим компаниудад тусгайлан олгосон өндөр дүнтэй зээлээр тайлбарлагдаж байна. Харин Хөгжлийн банкнаас олгосон зээлийн өрийн үлдэгдэл 2016 оны 2 дугаар улиралд жилийн 13 хувиар өсч, энэ нь санхүүгийн байгууллагуудын нийт зээлийг 3 нэгж хувиар өсгөх нөлөө үзүүлсэн. Монголбанкны санхүүжилтээр олгож буй ипотекийн зээл өмнөх жилийн мөн үеэс 1.5 дахин нэмэгдэж, нийт санхүүгийн байгууллагуудын зээлд 4 нэгж хувийн өсгөх нөлөөг үзүүлж байна.

Хадгаламжийн байгууллагуудын²² зээлийн үлдэгдэл тайлант улиралд өмнөх жилийн мөн үеэс 0.6 хувиар өссөн. Сектороор авч үзвэл хэрэглээний болон хувийн хэвшлийн зээл өсөлттэй, ипотека болон иргэдийн жижиг дунд үйлдвэрлэлийн зээл буурсан хэвээр байна. Хэрэглээний зээлийн үлдэгдэл өсөлттэй байгаа хэдий ч өсөлтийн хурд нь өмнөх жилээс эхлэн саарсаар 2 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.

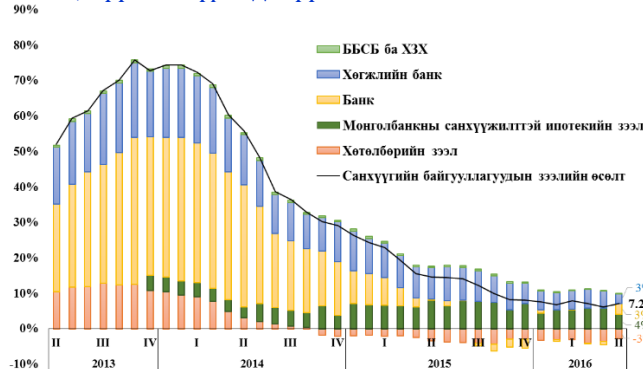
²¹ Санхүүгийн байгууллагууд нь банк, хадгаламж, зээлийн хоршоо, МИК, Хөгжлийн банк болон банк бус санхүүгийн байгууллагаас бүрддэг.

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

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

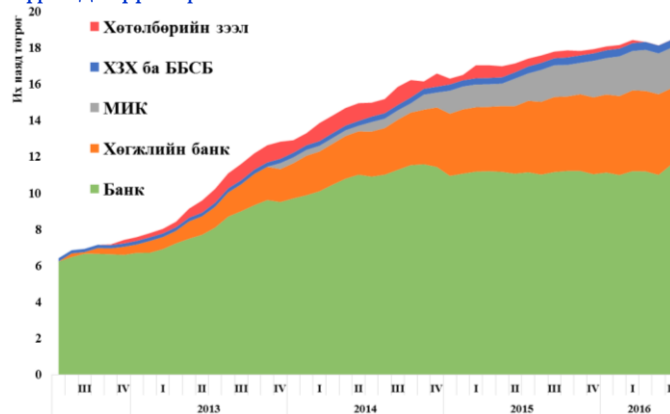
Зураг II.4.1.3

Санхүүгийн байгууллагуудын нийт зээлийн жилийн өсөлт, түүний бүрэлдэхүүн



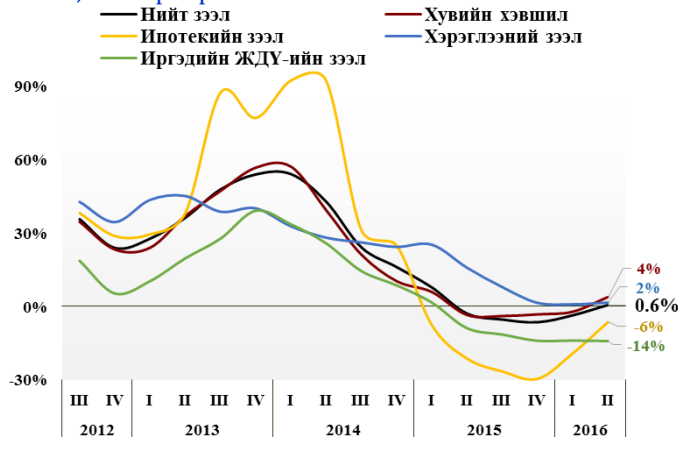
Зураг II.4.1.4

Санхүүгийн байгууллагуудын нийт зээл, бүрэлдэхүүнээр



Зураг II.4.1.5

Хадгаламжийн байгууллагуудын зээлийн жилийн өсөлт, сектороор



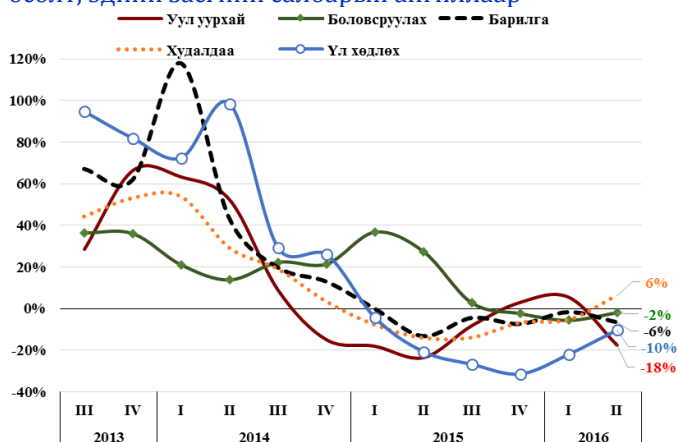
Эдийн засгийн ихэнх салбаруудын зээлийн өсөлт саарч байна. Боловсруулах салбарын зээлийн үлдэгдэл сүүлийн 3 улиралд, үл хөдлөх болон барилгын салбарын зээл 6 дахь улиралдаа буурч байна. Харин 2015 оны эхнээс хумигдаж байсан худалдааны салбарын зээлийн үлдэгдэл 2016 оны 2 дугаар улиралд жилийн 6 хувиар өссөн. Үүний шалтгаан нь тайлант улиралд олгосон нийт зээлийн 40 орчим хувь нь худалдааны салбарт бүртгэгдсэнтэй холбоотой.

Банкуудын шинээр олгосон зээлийн хэмжээ 2015 оны турш багассан ч 2016 оны 2 дугаар улиралд жилийн 28 хувиар өссөн. Банкуудын шинээр олгосон зээл ийнхүү нэмэгдсэн нь худалдааны, санхүү даатгалын үйлчилгээний 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 62 хувь, хэрэглээний зориулалттай зээл жилийн 12 хувиар өссөн. Энэ нь банкуудын шинэ зээл олголтыг 8 нэгж хувиар нэмэгдүүлсэн. Харин зарим компанид тусгайлан олгосон өндөр дүнтэй зээлээс үүдэн худалдаа, санхүү даатгалын үйлчилгээ болон бусад салбарын зээл тайлант улиралд огцом өссөн. Хэдийгээр шинээр олгосон зээлийн жилийн өсөлт 28 хувьд хүрсэн ч өндөр дүнтэй тусгайлан олгосон зээлийг хасч тооцвол нийт олгосон зээлийн жилийн өсөлт 10 орчим хувь байгаа бөгөөд үүний дийлэнх хэсгийг хэрэглээний зээл тайлбарлаж байна.

Эдийн засгийн өсөлт саарч, бизнесийн идэвхи буурахын хэрээр банкны зээлийн хугацаа хэтрэлт нэмэгдэж, зээлийн чанар муудсан хэвээр байна. Банкуудын чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь тайлант улиралд 2015 оны эцэстэй харьцуулахад 2 нэгж хувиар өсч 16 хувьд хүрсэн. Эдийн засгийн салбаруудаар салган авч үзвэл уул уурхай болон барилгын салбарт олгосон зээлийн хугацаа хэтэрсэн хэмжээ хурдтай нэмэгдэж байгаа нь дээрх салбаруудад олгосон зээл чанаргүйдэх эрсдэл өндөр байгааг харуулж байна. Түүнчлэн бусад салбаруудад хугацаа хэтэрсэн болон чанаргүй зээлийн хэмжээ нэмэгдсэн хэвээр байгаа нь банкны салбарт хуримтлагдсан эрсдэл улам нэмэгдэж байгааг илэрхийлж байгаа юм.

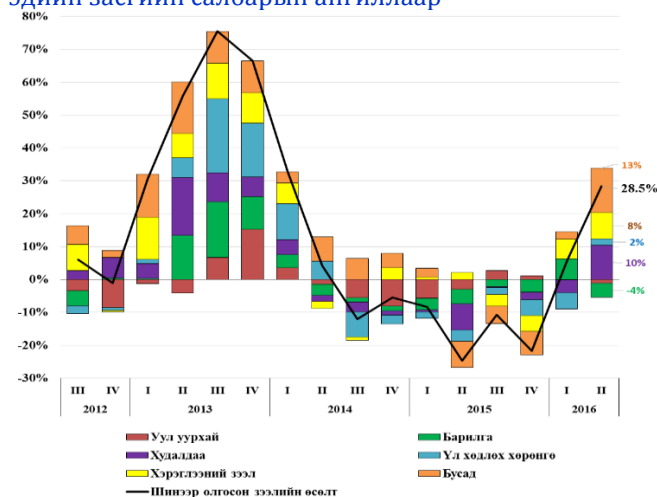
Зураг II.4.1.6

Хадгаламжийн байгууллагуудын зээлийн жилийн өсөлт, эдийн засгийн салбарын ангиллаар



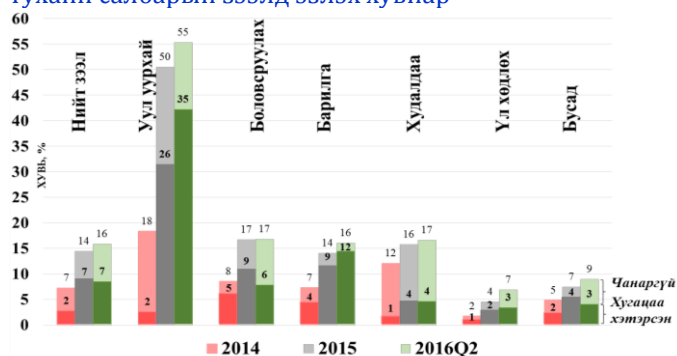
Зураг II.4.1.7

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 5 дугаар сард Бодлогын хүүг 1.5 нэгж хувиар бууруулж 10.5 хувьд хүргэх шийдвэр гаргаснаас хойш банк хоорондын захын (БХЗ)-ын хүүнүүд бодлогын хүүг даган буурсан боловч хүүний коридорын дээд хэсэгт байсаар байна. Тухайлбал, 2016 оны 7 дугаар сард ТБҮЦ-ны хоёрдогч зах буюу банк хоорондын зах (БХЗ) дээрх репо арилжааны хүү, овернайт зээлийн хүү, хадгаламжийн хүү бодлогын хүүнээс 0.3-0.7 нэгж хувиар өндөр байна. БХЗ-ын хүүг зорилтот түвшинд хадгалах зорилгоор 2016 оны 2 дугаар улиралд Төв банкны санхүүжилтийн байнгын хэрэгслээр цэвэр дүнгээр 119.0 тэрбум төгрөгийг БХЗ-аас татаж, ТБҮЦ-ны үлдэгдэл 211.4 тэрбум төгрөгөөр буурсан.

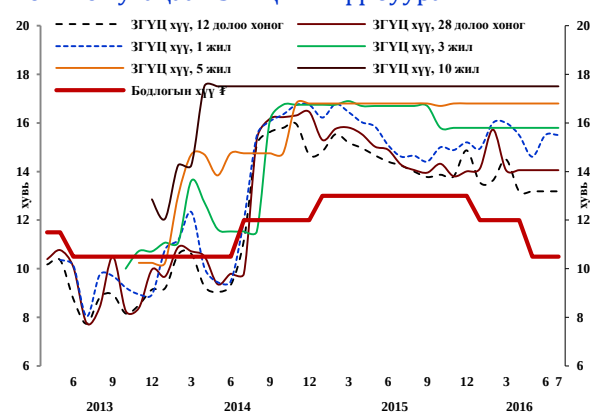
Зураг II.4.2.1

БХЗ-ын хүүнүүд хүүний коридорын дээд хэсэгт оршиж байна.



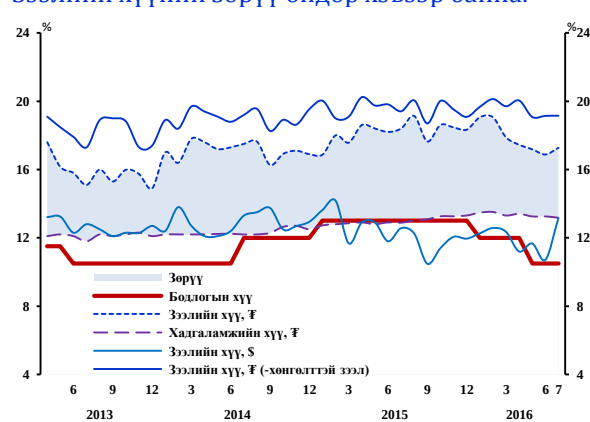
Зураг II.4.2.2

Богино хугацаат ЗГҮЦ-ны хүү буурав.



Зураг II.4.2.3

Зээлийн хүүний зөрүү өндөр хэвээр байна.



Богино хугацаат засгийн газрын үнэт цаас (ЗГҮЦ)-ны хүү 2016 оны 4 дүгээр сард 13.2²⁴ хувь болж буурсан бөгөөд 2016 оны 7 дугаар сарын байдлаар мөн түвшинд хадгалагдсаар байна. ЗГҮЦ-ны хоёрдогч зах дээр богино хугацаат ЗГҮЦ-ны хүү буурсан болон урт хугацаатай ЗГҮЦ-ыг худалдан авах санал 2016 оны 2 дугаар сараас хойш ирэхгүй байгаа нь ЗГҮЦ-ны хоёрдогч зах зээлийн арилжааны идэвхи муу байгааг илэрхийлж байна.

Банкуудын зээл, хадгаламжийн хүүг харвал 2016 оны 7 дугаар сард төгрөгийн зээлийн хүү²⁵ өмнөх оны мөн үеэс 1.1 хувиар буурч, төгрөгийн хадгаламжийн хүү 0.3 хувиар өсөөд байна. 2016 оны 7 дугаар сарын байдлаар хөнгөлөлттэй зээлүүдийг хасч тооцвол төгрөгийн зээлийн хүү оны эхэн үеийн түвшинд хадгалагдсаар байна. Үүнээс харахад зээлийн хүү нь Монголбанк, Хөгжлийн банкнаас олгож буй бага хүүтэй зээлүүдээс хамаарч буурсан байна. Эдийн засгийн өсөлт саарч, чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн хэмжээ өссөн нь банкны өөрийн эх үүсвэрээр олгосон зээлийн хүүний ерөнхий түвшин нэмэгдэх гол шалтгаан болж байна. Бага хүүтэй олгогдож буй зээлүүдийг оруулахгүйгээр зээл болон хадгаламжийн хүүний зөрүүг тооцвол оны эхэн үетэй харьцуулахад 0.2 нэгж хувиар багасч тайлант сард 6.0 хувьд хүрсэн. Харин хөнгөлөлттэй зээлүүдийг оруулахгүйгээр тооцвол, хадгаламж зээлийн хүүний зөрүү өндөр хэвээр байна.

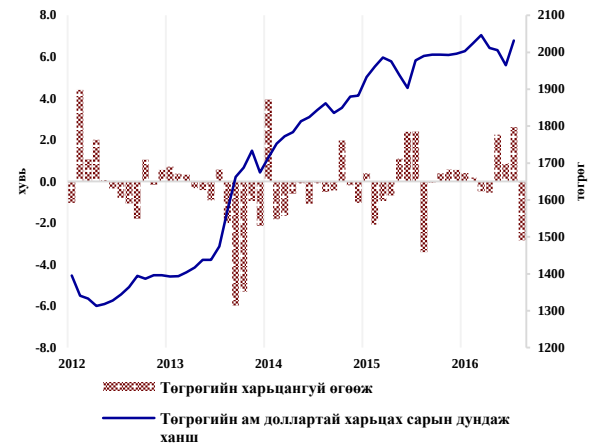
²⁴ Анхдагч зах дээрх 12 долоо хоног (3 сар)-той ЗГҮЦ-ны хүү

²⁵ Хөнгөлөлттэй зээлүүдийг оруулж тооцсон зээлийн хүү

Зураг II.4.2.4

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж 2016 оны 7 дугаар сарын эцэст төгрөгийн ам.доллартай харьцах нэрлэсэн ханш өмнөх сараас 3.4 нэгж хувиар суларснаас шалтгаалан огцом буурч тайлант сард сөрөг түвшинд байна. Төгрөгийн харьцангуй өгөөж ийнхүү буурснаас шалтгаалан гадаад валютаар байршуулсан харилцах хадгаламжийн үлдэгдэл өмнөх улиралтай харьцуулхад 14% хувиар нэмэгдсэн байна.

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж сөрөг байна.



II.4.3 Валютын ханш

2016 оны 2 дугаар улиралд өмнөх улирлаас төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш бага хэмжээгээр чангарлаа /Зураг II.4.3.1/. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах нэрлэсэн ханш 2016 оны 2 дугаар улиралд дунджаар өмнөх улирлаас 30.3 төгрөг буюу 1.5 хувиар чангарсан бол, өмнөх оны мөн үеэс 54.8 төгрөг буюу 2.8 хувиар суларч 1994.3 төгрөгт хүрсэн.

Тайлант улиралд ханш чангарсан боловч ханш сулрах чиглэлд макро суурь хүчин зүйлс өөрчлөгдсөн байна. Тухайлбал, худалдааны нөхцөл өмнөх улирлаас бага зэрэг сайжирсан боловч өмнөх оны мөн үеэс муудсан, урсгал тэнцлийн алдагдал өмнөх оны мөн үеэс өссөн байна. Мөн түүнчлэн хөрөнгө ба санхүүгийн дансны ашиг буурснаас нийт төлбөрийн тэнцэл алдагдалтай гарлаа. /Зураг II.4.3.2/. Тайлант улиралд Засгийн газар 500 сая ам.долларын бонд, 250 сая ам.долларын зээлийг олон улсын зах зээлээс авч, гадаад валютын дотоодын захад ам.долларын нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлсэн нь богино хугацаанд ханш чангарах чиглэлд өөрчлөгдөхөд голлон нөлөөлөв.

Тайлант улиралд төгрөгийн нэрлэсэн үйлчилж буй ханш (NEER) өмнөх оны мөн үеэс 3.4 хувиар чангарсан бол харьцангуй үнэ 0.3 хувиар өсч, улмаар бодит ханш өмнөх оны мөн үеэс 3.8 орчим хувиар чангарлаа. /Зураг II.4.3.2/ Ийнхүү ханш чангарахад рубль болон юаний эсрэг төгрөгийн ханш чанга байгаа нь голчлон нөлөөллөө. БНХАУ-ын юаньтай харьцах төгрөгийн ханш өмнөх оны мөн үеэс 3.1 хувиар, өмнөх улирлаас 2.4 хувиар чангарсан бол ОХУ-ын рубльтэй харьцах төгрөгийн ханш өмнөх оны мөн үеэс 15.7 хувиар чангарч, өмнөх улирлаас 10.5 хувиар сулраад байна.

Зураг II.4.3.1

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг II.4.3.2

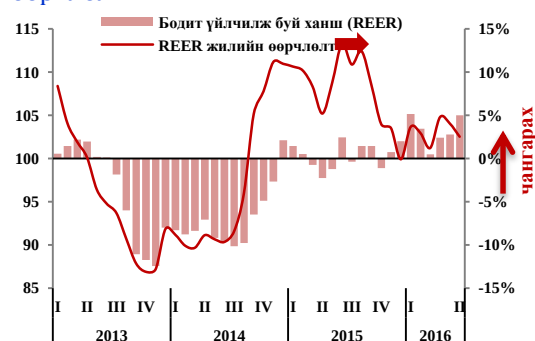
Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг II.4.3.3

Төгрөгийн бодит үйлчилж буй ханшийн өөрчлөлт



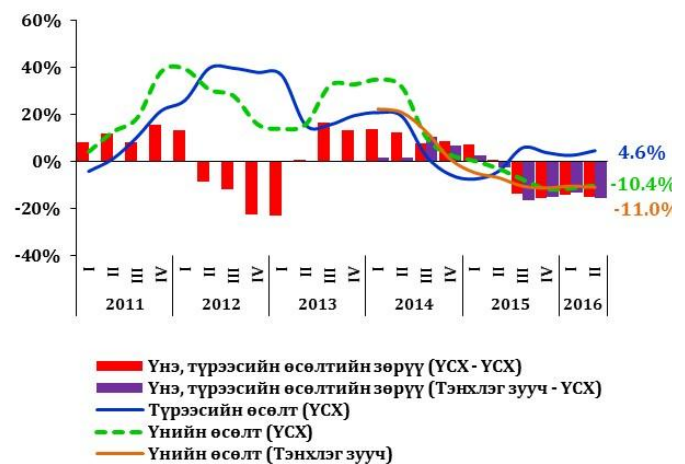
Эх сурвалж: Монголбанк

II.4.4 Үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл

Орон сууц худалдан авах үнэ үргэлжлэн буурч, түрээслэх үнэ өсч байна. Үндэсний Статистикийн хорооноос тооцон гаргадаг орон сууцны үнийн индекс 2016 оны 2 дугаар улиралд өмнөх улирлаас 1.5 хувиар, өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 10.4 хувиар буурсан байна. Мөн “Тэнхлэг зууч” компаниас гаргадаг орон сууцны үнийн индекс мөн буурах чиглэлтэй байгаа бөгөөд тайлант улирлын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 11 хувиар буурсан дүнтэй гарчээ. Хуучин орон сууцны үнэ жилийн өмнөх үеэс 15.8 хувиар, шинэ орон сууцны үнэ 6 хувиар хямдраад байна. Харин түрээсийн үнэ сүүлийн 4 улиралын турш жилийн өмнөх түвшнээсээ өсөлттэй гарсан ч тогтворжих хандлагатай байна. Тухайлбал, түрээсийн үнэ 2016 оны 2 дугаар улирлын байдлаар өнгөрсөн оны мөн үеэс 4.6 хувиар, өмнөх улирлаас 3.3 хувь, жилд шилжүүлснээр 14.0 хувиар өсөөд байна (Зураг II.4.4.1).

Зураг II.4.4.1

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

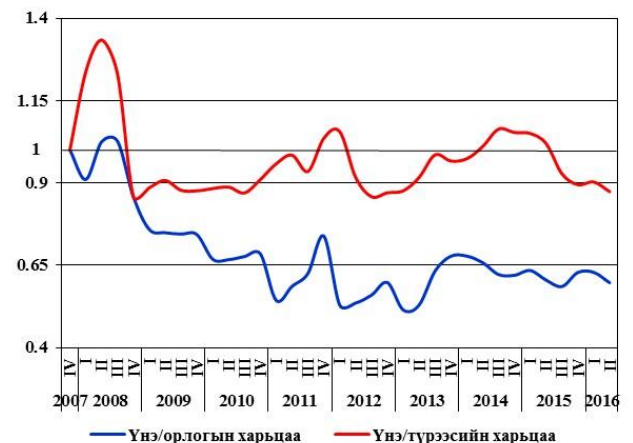


Эх сурвалж: YCX, судлаачийн тооцоолол

Иргэдийн орон сууц худалдан авах чадвар буурч байгаа нь орон сууцны үнэ-түрээсийн харьцаа болон үнэ-орлогын харьцаа буурснаас харагдаж байна. Энэхүү үзүүлэлт нь орон сууцны үнийн хөөс намжиж, эрэлт буурч байгааг дохиолж байна. 2016 оны 2 дугаар улирлын байдлаар орон сууцны үнэ өмнөх улирлаас 1.5 хувиар буурсан бол түрээсийн үнэ 3.3 хувиар, өрхийн орлого 3.7 хувиар тус тус өсчээ (Зураг II.4.4.2).

Зураг II.4.4.2

Орон сууцны үнийн хөөс сүүлийн улирлуудад намжиж байна...



Эх сурвалж: YCX, судлаачийн тооцоолол

Барилгын өртгийн индексээс харахад орон сууцны барилгын материалын үнэ 2015 оны 2 дугаар улирлаас 4 дүгээр улиралд харьцангуй тогтвортой түвшинд байсан. Харин 2016 онд барилгын материалын үнэ өссөнөөр өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад үнэ 2.5 хувиар нэмэгдсэн бол өмнөх улирлаас 0.4 хувиар буурчээ (Зураг II.4.4.3).

Зураг II.4.4.3

Барилгын өртгийн индекс өсөөд байна.



Эх сурвалж: YCX, ЭХЭБГ

Иргэдийн орон сууцны бодит худалдан авалт буурч байна. Эд хөрөнгийн эрхийн бүртгэлийн газрын мэдээнээс харахад тайлант улиралд нийт 3952 шинэ орон сууц борлогдож, гэрчилгээ авсан нь өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 15.9 хувиар бага байгаа бол улирлын онцлогтой холбоотойгоор өмнөх улирлаас 8 хувийн өсөлттэй байна.

Шинээр ашиглалтанд орох орон сууцны тоо өмнөх улирлаас 9 хувиар буурсан боловч орон сууц худалдан авах эрэлтээс харьцангуй өндөр хэвээр байна. “Тэнхлэг зууч” компаний тооцооллоор 2016 оны үлдэж буй хугацаанд нийт 13560 орчим орон сууц шинээр ашиглалтанд орох төлөвтэй байна.

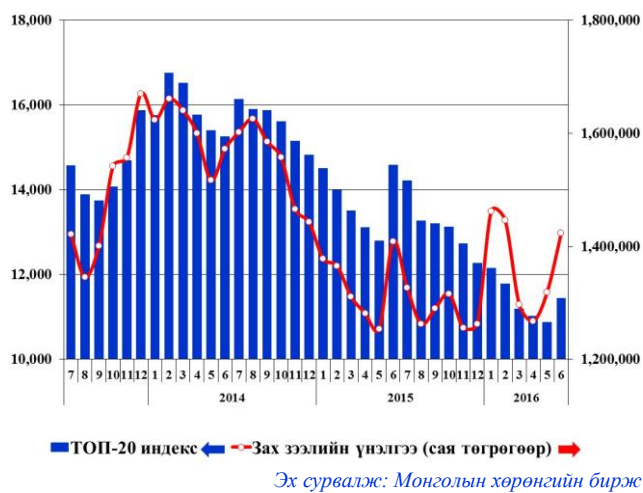
2014 оны 9 дүгээр сараас эхлэн тасралтгүй буурч байсан хөрөнгийн захын үзүүлэлтүүд сүүлийн 2 улиралд хэлбэлзэл өндөртэй байв. Тайлант улиралд ТОП-20 индексийн дундаж үзүүлэлт 5 дугаар сар хүртэл буурсан бол 6 дугаар сараас эхлэн өслөө. Харин зах зээлийн үнэлгээ 2016 оны 2 дугаар улиралд 1.42 их наяд төгрөгт хүрч, өнгөрсөн оны мөн үеэс 1.0 хувиар, өмнөх улирлаас 9.7 хувиар өссөн дүнтэй байна. Харин ТОП-20 индексийн дундаж үзүүлэлт энэ оны 2 дугаар улирлын эцэст 11452.0 нэгж буюу өнгөрсөн оны мөн үеэс 21.5 хувиар буурсан бол, өмнөх улирлаас 2.3 хувиар өслөө (Зураг II.4.4.4).

Тайлант улиралд нийт 4.9 тэрбум төгрөгийн хувьцааны арилжаа явагдсан бол үүний 52 хувь буюу 2.54 тэрбум төгрөгийн гүйлгээг багцын арилжаа, 47.8 хувь буюу 2.33 тэрбум төгрөгийн гүйлгээг энгийн арилжаа эзэлжээ. Тодруулбал, багцын арилжаагаар “Мон-Ит Булигаар” ХК, “Монгол шуудан” ХК, “АПУ” ХК, “Хөсөг трейд” ХК, “Шимтлэг” ХК гэх таван компаниудийн нийт 7,95 сая ширхэг хувьцааг арилжсан байна.

Банкуудын олгосон 8 хувийн хөнгөлөлттэй хүүтэй ипотекийн зээлийг үнэт цаасжуулах 9 дахь үйл ажиллагааг Монголын Ипотекийн Корпораци (МИК) зохион байгуулж, Монголбанк үнэт цаасыг худалдан авлаа. МИК 2016 оны 2 дугаар улиралд буюу 4 дүгээр сарын 6-нд “МИК Актив Ес ТЗК” тусгай зориулалтын компаниар дамжуулан 143.3 тэрбум төгрөгийн ипотекийн зээлийг багцлан үнэт цаасжуулсан. Нийт 9 удаагийн үнэт цаасжуулах үйл ажиллагаагаар 2.5 их наяд төгрөгийн зээлийг МИК-д шилжүүлж, үүний 90 хувь буюу 2.25 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 2 дугаар улирлын байдлаар 2.0 их наяд төгрөгийн үлдэгдэлтэй байна. (Хүснэгт II.4.4.1)

Зураг II.4.4.4

Үнэт цаасны зах зээлийн үнэлгээ болон ТОП-20 индекс өмнөх улирлаас өсөөд байна.



Хүснэгт II.4.4.1

2016 оны 2 дугаар улиралд 143.3 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
9	2016 оны 4 сарын 6	143,300.000
	НИЙТ	2,501,362.400

Эх сурвалж: МИК

II.5 Төлбөрийн тэнцэл

2011-2012 онд төлбөрийн тэнцлийн урсгал данс ДНБ-ий 27 хувьтай тэнцэх хэмжээний өндөр алдагдалтай байсан хэдий ч түүнийг хөрөнгө ба санхүүгийн дансны ашгаар бүрэн нөхөж байсан тул төлбөрийн нийт тэнцэл ашигтай гарч байлаа. Харин 2013 оноос эхлэн урсгал дансны алдагдал буурч байгаа хэдий ч гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын бууралттай холбоотойгоор хөрөнгө, санхүүгийн дансны ашиг буурч байгаагаас алдагдлыг нөхөж чадахгүй, төлбөрийн тэнцэл алдагдалтай гарч байна (Зураг II.5.2.2). 2016 оны 2 дугаар улирлын байдлаар урсгал данс 137.4 сая ам.долларын алдагдалтай, 249.9 сая ам.долларын ашигтай гарсан бөгөөд улмаар төлбөрийн нийт тэнцэл 8.2 сая ам.долларын алдагдалтай гарсан байна²⁶.

II.5.1 Урсгал данс

Монгол Улсын экспортын 90²⁷ орчим хувийг бүрдүүлдэг уул уурхайн бүтээгдэхүүнүүдийн дэлхийн зах зээл дээрх үнэ буурч байгаатай холбоотойгоор нийт экспорт буурч байгаа хэдий ч Монгол Улсад орох гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт буурснаас шалтгаалан хөрөнгө оруулалтын гаралтай импорт экспортын бууралтаас илүү дүнгээр буурснаар барааны тэнцэл 10 улирлын турш ашигтай гарсан нь урсгал дансны алдагдал буурахад нөлөөлөөд байна (Зураг II.5.1.1).

Гэсэн хэдий ч Монгол Улсын иргэд, аж, ахуйн нэгж байгууллагуудын гадаад улсаас авсан үйлчилгээ, шилжүүлсэн орлогын дүн нь хүлээн авсан орлого, үзүүлсэн үйлчилгээний дүнгээс их байгаагаас шалтгаалан урсгал данс алдагдалтай гарсан хэвээр байна.

Импортын бууралттай холбоотойгоор тээврийн үйлчилгээний зардал буурч байгаа хэдий ч гадаад улсаас авч буй мэргэжлийн үйлчилгээ тогтмол нэмэгдэж байгаа нь үйлчилгээний гадаад худалдааны алдагдал нэмэгдэхэд нөлөөлж байна. Тухайлбал 2016 оны 2 дугаар улиралд бусад үйлчилгээ буюу уул уурхайн томоохон компаниудын гадаадаас авсан бизнесийн зөвлөх болон барилга, санхүү, архитектур, инженер, техникийн үйлчилгээний зардлын өсөлттэй холбоотойгоор зардал нэмэгдсэнээр үйлчилгээний дансны алдагдал 149 сая ам.доллараар өсчээ (Зураг II.5.1.2).

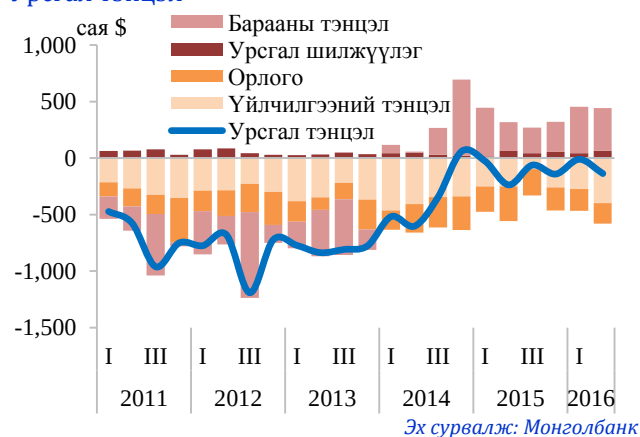
Зураг II.5

Төлбөрийн тэнцэл



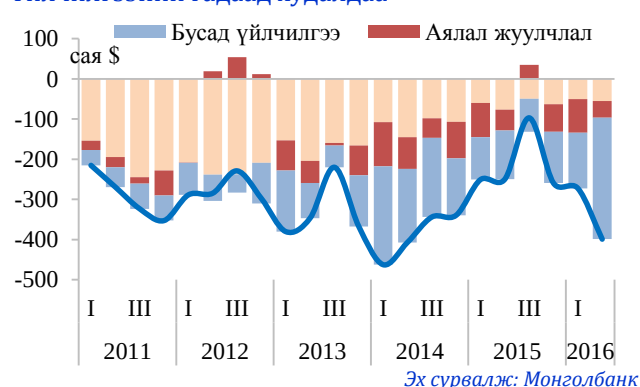
Зураг II.5.1.1

Урсгал тэнцэл



Зураг II.5.1.2

Үйлчилгээний гадаад худалдаа



²⁶ Тайлант хугацаант статистикийн алдаа ба орхигдуулга -120.7 сая ам.доллартай тэнцүү байв.

²⁷ 2016 оны эхний хагасын байдлаар нийт экспортын 87 хувийг уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспорт эзэлж байна.

Гадаадын хөрөнгө оруулалтын позицийн пассив буюу Монгол Улсад оруулсан хөрөнгө оруулалтын үлдэгдэл нэмэгдэж байгаагаас манай улсаас бусад улсад төлж буй хүү, ногдол ашгийн төлбөр нэмэгдэж байгаа нь орлогын дансны алдагдал нэмэгдэхэд нөлөөлж байна. Түүнчлэн урсгал дансны алдагдал буурч байгаагаас орлогын дансны алдагдлын урсгал тэнцлийн алдагдалд эзлэх хувь нэмэгдэж байна. Тухайлбал 2013 болон 2014 онд орлогын дансны алдагдал урсгал тэнцлийн алдагдлын харгалзан 22%, 70%-ийг бүрдүүлж байсан бол 2015 он болон 2016 оны 2 дугаар улиралд харгалзан 206%, 132% болж нэмэгдсэн байна (Зураг II.5.1.3).

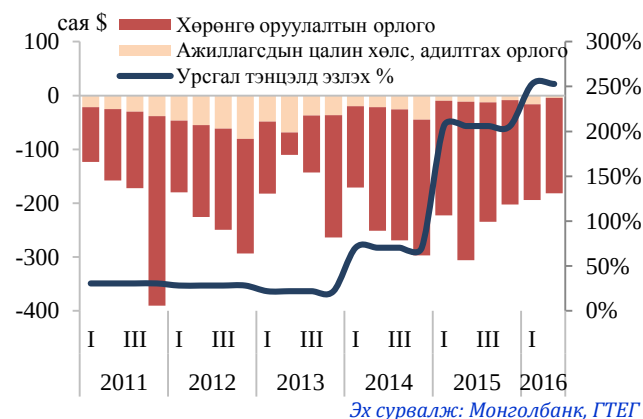
II.5.2 Хөрөнгө, санхүүгийн данс²⁸

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт (ГШХО)-ын орох урсгалын нөлөөгөөр 2011-2013 онуудад санхүүгийн дансны тэнцэл ихээхэн хэмжээний эерэг урсгалтай байж урсгал тэнцлийн алдагдлыг нөхдөг байсан бол гадаад дотоодын нийгэм, эдийн засгийн өөрчлөлттэй холбоотой 2014 оноос эхлэн ГШХО буурснаар санхүүгийн дансны ашиг буурсан. ГШХО-ын уг бууралтыг багцын болон бусад хөрөнгө оруулалтын дансны ашгаар нөхөж байна. Тухайлбал, 2016 оны 2 дугаар улиралд ГШХО данс цэвэр дүнгээр -238.5 (Оюутолгойн далд уурхайн санхүүжилтийг цэвэрлэснээр) сая ам.долларын гарах урсгалтай байсан бөгөөд Засгийн газрын гаргасан бондын нөлөөгөөр санхүүгийн данс ашигтай гарсан байна (Зураг II.5.2.1).

Төлбөрийн тэнцэл алдагдалтай гарснаар гадаад валютын албан нөөц 2016 оны 6 дугаар сарын эцэст 1,297 сая ам.долларт хүрч, өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 23 хувиар буурчээ. Энэ нь сүүлийн гурван сарын дунджаар тооцсон валютын төлбөртэй барааны импортын 5.1 сарын хэрэгцээг хангахаар байна (Зураг II.5.2.2).

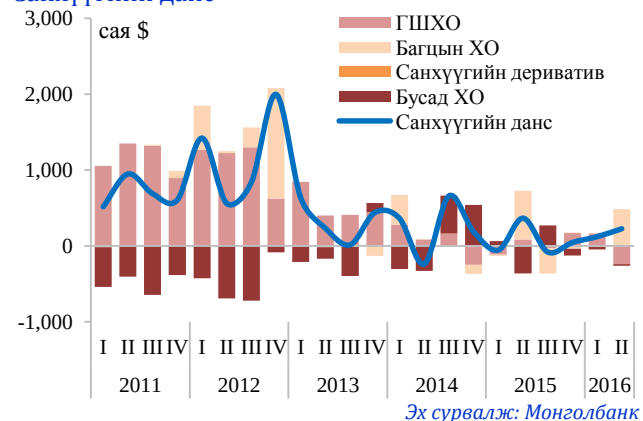
Зураг II.5.1.3

Орлогын данс



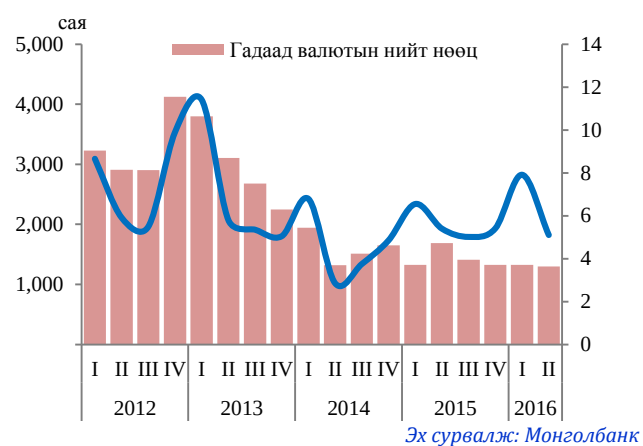
Зураг II.5.2.1

Санхүүгийн данс



Зураг II.5.2.2

Гадаад валютын албан нөөц



²⁸ 2016 оны 2 дугаар улирлын гүйцэтгэл дээр далд уурхайн санхүүжилттэй холбоотойгоор Оюутолгой компанийн авсан арилжааны зээл, тус компанийн хөрөнгө оруулагчдаа төлсөн зээлийн цэвэр дүнгээр засвар хийв.

II.5.3 Худалдааны нөхцөл

2016 оны 2 дугаар улирлын эцсийн байдлаар өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад гадаад худалдааны нөхцөл 25 хувиар муудлаа. Хэдийгээр импортын үнэ буурч, худалдааны нөхцлийг сайжруулах нөлөө үзүүлж байгаа боловч экспортын үнэ илүү хурдтай буурсан нь ийнхүү гадаад худалдааны нөхцөл муудахад нөлөөллөө.

Экспортын үнэ өнгөрсөн оны мөн үеэс 27 хувиар буурахад зэсийн баяжмалын үнэ 20%-иар, боловсруулаагүй нефтийн үнэ 19 хувиар, төмрийн хүдрийн үнэ 17 хувиар, чулуун нүүрсний үнэ 29 хувиар тус тус буурсан нь нөлөөлөв.

Манай улс цэвэр дүнгээрээ нефть импортлогч улс тул нефтийн бүтээгдэхүүний үнийн индекс 26 хувиар буурсан нь импортын үнийн индексийг бууруулж, нийт дүнгээрээ худалдааны нөхцлийг сайжруулах нөлөөтэй байсан.

Зураг II.5.3.1

Гадаад худалдааны нөхцөл



Эх сурвалж: Монголбанк, ГТЕГ

II.6 Гадаад эдийн засгийн орчин

2016 оны II улиралд АНУ, БНХАУ-н эдийн засгийн өсөлт саарсан бол Евро бүсийн эдийн засаг тогтвортой өслөө. БНХАУ-н хэрэглээ, жижиглэнгийн худалдаа өсч, тус улсын эдийн засгийг тэтгэх нөлөө үзүүлсэн ч гадаад эрэлт сул байгаагаас экспорт буурсан, үл хөдлөх хөрөнгийн салбар дахь хөрөнгө оруулалтын өсөлт саарсан нь эдийн засгийн өсөлт саарах гол хүчин зүйл болж байна. АНУ-н хувьд хөрөнгө оруулалт, аж үйлдвэрийн салбар дахь нийт үйлдвэрлэл буурсан нь тус улсын 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 Хятад улс нүүрсний олборлолтоо танаж, нүүрс, төмрийн хүдэр, зэсийн импорттоо нэмэгдүүлсэн нь 2016 оны 7 дугаар сард уг металлуудын үнэ өсөхөд нөлөөллөө. Нигери болон Ойрхи Дорнод дахулс төрийн тогтворгүй байдлаас шалтгаалан ОПЕК-ийн гишүүн бус орнуудын түүхий нефтийн олборлолт буурч байгаа ч Саудын Араб, Иран зэрэг орнууд олборлолтоо тогтмол нэмж байгаа нь нийлүүлэлтийн бууралтыг нөхөж, улмаар газрын тосны үнийг харьцангуй бага түвшинд (45-48 ам.доллар) хадгалсаар байна.

II.6.1 Худалдааны гол түнш орнуудын эдийн засгийн байдал

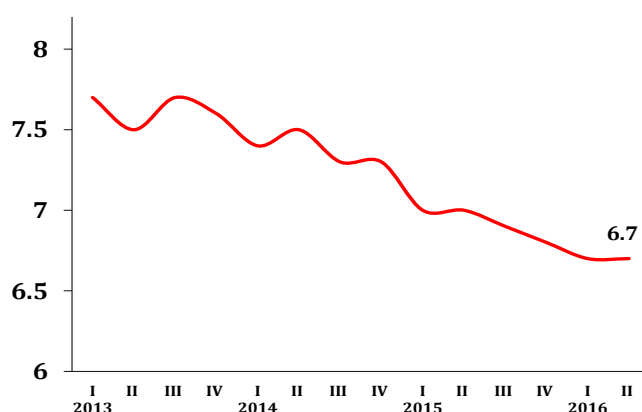
БНХАУ-ын эдийн засаг

2016 оны 2 дугаар улиралд Хятадын эдийн засаг 6.7 хувиар өссөн. 2016 оны 1 дүгээр улирлаас Хятадын Засгийн газар төсвийн зөөлөн бодлого хэрэгжүүлж, дэд бүтцийн хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлж эхэлснээс хэрэглээ өсч эдийн засгийн өсөлтөд эерэг нөлөөг үзүүлсэн хэдий ч хөрөнгө оруулалтын өсөлт саарсан нь өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлэв. Тухайлбал, 2016 оны эхний 5 сард дунджаар 10 хувийн өсөлттэй байсан жижиглэнгийн худалдаа 6 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс мөн 10.6 хувиар өсч, үйлчилгээний салбар 7.5 хувиар өссөн байна. Харин 2016 оны 1 дүгээр улиралд 10.5 хувь байсан үл хөдлөх хөрөнгийн салбар дахь хөрөнгө оруулалтын өсөлт буурч, 2 дугаар улиралд 8.3 хувь болж буурсан. Үүнээс улсын сектор дахь хөрөнгө оруулалт 23.5 хувиар өссөн бол хувийн сектор дахь хөрөнгө оруулалт дөнгөж 2.8 хувиар өссөн байна.

Хятадын шинэчлэлийн бодлоготой холбоотойгоор эдийн засаг нь удааширч байгаагаас үүдэн Хятадын хөрөнгө гадагшлах урсгал нэмэгдэж байна. Харин АНУ-ын эдийн засаг идэвхжиж, Хятадын экспорт нэмэгдэж байгаа нь энэхүү урсгалыг сааруулж байна. 2015 оны 9 сард орон сууц худалдан авах урьдчилгаа төлбөрийг 25 хувьд, 2016 оны 2 дугаар сард дахин бууруулж, 20 хувьд хүргэж барилгын салбарыг засгийн газраас дэмжсэнээр

Зураг II.6.1.1

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



барилгын салбар эрчимжиж, томоохон хотуудад орон сууцны үнэ хурдацтай өсч байсан ч сүүлийн 2 сард үнэ эргээд буурч эхэллээ. Барилгын салбарт ашигт ажиллагаа сул хэвээр, нөөцийн илүүдэл ихтэй, зарагдаагүй барилгын тоо ихэссэнтэй холбоотойгоор үнэ ийнхүү буурчээ. Үүнтэй уялдан түүхий эдийн эрэлт саарч, үнэ буурах төсөөлөлтэй байна. Харин дэд бүтцийн хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх хүлээлттэй байгаа нь түүхий эдийн импорт саарч, үнэ буурах нөлөөг саармагжуулна гэж шинжээчид үзжээ. Ийнхүү Хятадын Засгийн газар төсөв, мөнгөний зөөлөн бодлогыг баримталж, эдийн засгийн өсөлтийг зорилтот 6.5 хувиас доошгүй барихаар байна

ОХУ-ын эдийн засаг

2016 оны 1 дүгээр улиралд Оросын эдийн засаг 1.2 хувиар буурсан бол 2 дугаар улиралд аж үйлдвэр, тээвэр, хөдөө аж ахуйн салбарын өсөлт эдийн засгийн өсөлтөд эерэг нөлөөг үзүүлж, хүлээгдэж байснаас өндөр буюу 0.6 хувиар буурчээ.

2016 оны эхнээс инфляци үргэлжлэн буурч, 5 дугаар сард 7.3 хувьд хүрсэн тул 6 дугаар сард Оросын төв банкны Мөнгөний бодлогын зөвлөлийн хурлаар бодлогын хүүг 0.5 нэгж хувиар бууруулж, 10.5 хувьд хүргэжээ. Инфляци үргэлжлэн буурах төсөөлөлтэй байгаа ч төсвийн алдагдал нэмэгдэх, алдагдлыг санхүүжүүлэх эх үүсвэр тодорхойгүй байгаа тул мөнгөний бодлогын төлөвийг сулруулах нөхцөл хараахан бүрдээгүй гэж үзээд 7 дугаар сард бодлогын хүүгээ хэвээр хадгалах шийдвэр гаргалаа.

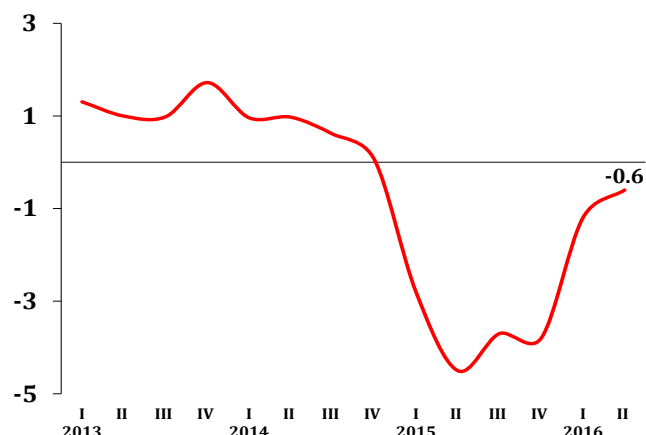
АНУ-ын эдийн засаг

АНУ-ын эдийн засаг 2016 оны 1 дүгээр улиралд 2.1 хувиар өссөн бол 2 дугаар улиралд газрын тос болон барилгын салбар дахь хөрөнгө оруулалт саарч, нийт хөрөнгө оруулалт 9.7 хувиар буурснаас шалтгаалан 1.2 хувиар өсчээ. Харин хөдөлмөрийн захын төлөв сайн хэвээр байгаагаас хувийн хэрэглээ өсч, эдийн засгийн өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлсээр байна. 2016 оны 7 дугаар сард ажилгүйдлийн түвшин 4.9 хувь болж буурч, ажиллах хүчний оролцооны түвшин 62.8 хувьд хадгалагдаж, дундаж цалин нэмэгдсэн зэргээс шалтгаалан хувийн хэрэглээ өмнөх оны мөн үеэс 4.2 хувиар өсчээ.

Инфляци зорилтот 2 хувиас бага байгаа ч 2 дугаар улирлын эдийн засгийн өсөлт хүлээгдэж байсан түвшнээс доогуур гарсан тул Холбооны нөөцийн банк 7 дугаар сарын хурлаар бодлогын хүүгээ 0.5 хувьд хэвээр

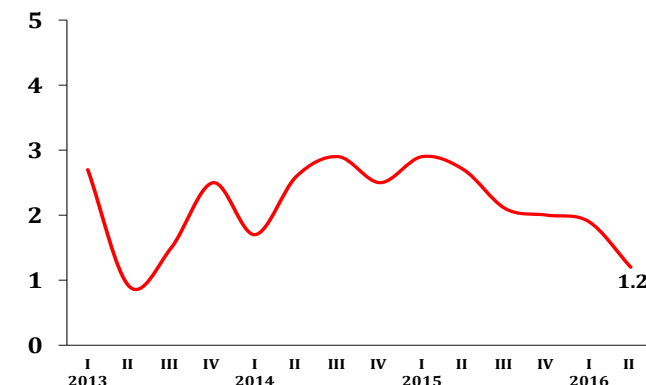
Зураг II.6.1.2

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



Зураг II.6.1.3

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



үлдээв. Түүнчлэн, гадаад зах зээлийн эрсдэл нэмэгдэж байгаа нь мөнгөний бодлогын төлөвийг чангаруулах магадлалыг бууруулж байгаа хэдий ч энэ ондоо багтаж дор хаяж нэг удаа бодлогын хүүгээ өсгөнө гэдгээ Холбооны нөөцийн банкны удирдлагууд мэдэгдээд байгаас харахад энэ оны 12 дугаар сард бодлогын хүүгээ нэмэх хүлээлт өндөр байна.

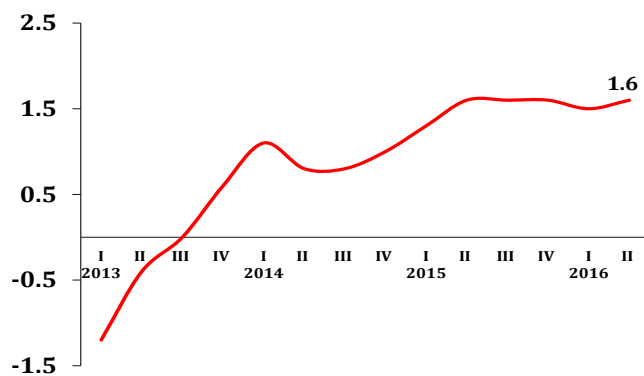
Евро бүсийн эдийн засаг

Газрын тосны хямд үнэ, төсөв, мөнгөний тэлэх бодлогын нөлөөгөөр Евро бүсийн эдийн засаг 2016 оны 2 дугаар улиралд 1.6 хувиар өслөө. Евро бүсийн ажилгүйдлийн түвшин 2016 оны 1 дүгээр улиралд 10.2 хувь, 2 дугаар улиралд 10.1 хувь болж буурч, жижиглэнгийн худалдаа өсч дотоод эрэлт эдийн засгийн өсөлтийг дэмжиж байна.

2016 оны 6 дугаар сард аж үйлдвэрийн салбарын идэвхжлийг илтгэх PMI индекс өмнөх сараас 1.3 нэгжээр өсч, 52.8-д хүрсэн хэдий ч Их Британи Европын холбооноос гарах /BREXIT/ асуудалтай холбоотойгоор бизнес эрхлэгчдийн итгэл муудаж, 8 дугаар сард өмнөх сараас 0.2 нэгжээр буурч, 51.8-т хүрчээ. Ийнхүү BREXIT эдийн засагт тодорхой бус байдлыг бий болгож, гадаад эрсдэл нэмэгдснээс шалтгаалан шинжээчид тус бүсийн 2017 оны эдийн засгийн өсөлтийн таамаглалыг бууруулаад 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: Нэг тонн зэсийн дундаж үнэ 2016 оны 2 дугаар улиралд 4736 ам.доллар, 7 дугаар сард 4865 ам.долларт тогтож байсан бол 8 дугаар сард 4757 ам.долларт хүр болж буурсан. Хятадын барилгын салбар удааширч, 7 дугаар сард зэсийн импорт өмнөх сараас 14.3 хувиар буурч, 2015 оны 8 дугаар сараас хойшхи хамгийн бага түвшиндээ хүрч буурлаа. Түүнчлэн, БНХАУ зэсийн үйлдвэрлэлээ 350 мянган тонноор бууруулж, нийлүүлэлтээ бууруулна гэж мэдэгдсэн нь бодит байдал дээр биелэхгүй байгаа нь зэсийн үнэ буурахад нөлөөлж байна.

Алт: Нэг унц алтны дундаж үнэ 2016 оны 2 дугаар улиралд 1260 ам.долларт, 8 дугаар сард 1343 ам.долларт хүрч өссөн. Алтны гоёл чимэглэлийн эрэлтийн дийлэнхийг бүрдүүлэх Хятад, Энэтхэг улсын валютын ханш суларч, хэрэглээний татвар өссөнтэй холбоотойгоор алтны эрэлт буурч байгаа ч Их Британи Европын холбооноос гарах асуудал, Туркийн үймээн самуун, Франц дахь халдлага зэрэг улс төр, нийгмийн тогтворгүй байдал нь хөрөнгө оруулагчдыг эрсдэл багатай хөрөнгө болох алтанд хөрөнгө оруулахад хүргэж байна. Түүнчлэн, Холбооны нөөцийн банк бодлогын хүүгээ өсгөх шийдвэрээ удаа дараа хойшлуулж байгаагаас алтны эрэлт нэмэгдэж, үнэ өсөхөд нөлөөлж байна.

Хүрэн нүүрс: Нэг тонн хүрэн нүүрсний дундаж үнэ 2016 оны 2 дугаар улиралд 51 ам.доллар, 8 дугаар сард 58 ам.долларт хүрч өслөө. Агаарын бохирдлыг бууруулах зорилгоор БНХАУ нүүрсний олборлолтоо танаж эхэлснээс хүрэн нүүрсний импорт 2016 оны 7 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 30.7 хувиар өссөн нь үнэ өсөхөд нөлөөллөө. Нүүрсний импорт ийнхүү өссөнийг шинжээчид богино хугацааны шинжтэй, 2017 онд эргээд буурна гэж үзэж байна.

Коксжих нүүрс: Австралийн Японы хоорондын сайн чанарын коксжих нүүрс худалдах, худалдан авах гэрээний жишиг үнэ 2016 оны 2 дугаар улиралд дунджаар 84 ам.доллар байсан бол 8 дүгээр сард 92 ам.долларт хүрч өссөн ба үүнийг дагаад Австралийн коксжих нүүрсний захын ханш 113 ам.долларт хүрсэн. БНХАУ дотоод дахь олборлолтоо бууруулсан нь коксжих нүүрсний импорт 6 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 11.8 хувиар нэмэгдэхэд нөлөөллөө.

Түүхий нефть: 2016 оны 2 дугаар улиралд дунджаар 45 ам.доллар орчимд байсан нэг баррель Brent маркийн газрын тосны үнэ 7-8 дугаар сард мөн л 45 ам.доллар орчимд харьцангуй тогтвортой байлаа. Нигери болон Ойрхи Дорнод дах улс төрийн тогтворгүй байдлаас шалтгаалан ОПЕК-ийн гишүүн бус орнуудын олборлолт буурч байгаа ч Саудын Араб, Иран зэрэг орнууд олборлолтоо тогтмол нэмж байгаагаас нийлүүлэлт нэмэгдэж, газрын тосны үнэ бага түвшинд хадгалагдсаар байна.



МОНГОЛБАНК