



Mongol Bank



МОНГОЛБАНК

ИНФЛЯЦИЙН ТӨЛӨВ БАЙДЛЫН
ТАЙЛАН

2016

12-Р САР

ГАРЧИГ

ТОЙМ	2
I. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ТӨЛӨВ	4
I.1 Төсөөлөлд ашигласан гадаад таамаглал	4
I.2 Төсөөлөл, түүний тодорхой бус байдал	7
II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ	10
II.1 Инфляци	10
II.1.1 Инфляцийн зорилт, хэрэгжилт	10
ШИГТГЭЭ - Инфляци, түүний бүрэлдэхүүн	12
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.6 Гадаад эдийн засгийн орчин	34
II.6.1 Худалдааны гол түнш орнуудын эдийн засгийн байдал	34
II.6.2 Монгол улсын экспортын гол нэрийн барааны дэлхийн зах зээл дээрх үнэ	37

ТОЙМ

Монгол улсын гадаад эрэлт 2016 оны III улиралд төсөөлж байснаас бага зэрэг өндөр гарлаа. Манай улсын худалдааны гол түнш орнуудын эдийн засаг 2016 онд өмнө хүлээж байснаас бага зэрэг өсөхөөр байгаа бол 2017 онд Хятадын өсөлт хэвээр хадгалагдаж Евро бүс, Оросын эдийн засгийн өсөлт бага зэрэг нэмэгдлээ. Хятадын Засгийн газраас төсвийн зөөлөн бодлого хэрэгжүүлснээр хэрэглээг урамшуулж эдийн засгаа тэтгэж байгаа боловч хөрөнгө оруулалт, аж үйлдвэрийн идэвхжилт тооцоолсноос доогуур байгаа нь эдийн засгийн өсөлт саарна гэсэн хүлээлтэд нөлөөлж байна. Харин Евро бүс болон ОХУ-ын эдийн засаг төсөөлж байснаас илүү сэргэхээр байгаа нь манай улсын гадаад эрэлтийн төсөөллийг нэмэгдүүлэх хүчин зүйл болов. Евро бүсийн эдийн засаг тэр дундаа Нидерланд, Австри, Испани, Герман зэрэг улс орнуудын аж үйлдвэрийн салбар илүү идэвхжиж, үйлдвэрлэл, ажлын байр илүү нэмэгдэн бүсийн эдийн засаг 2016, 2017 онд өмнөх төсөөллөөс сайжирлаа. Оросын эдийн засгийн хувьд гадаад эдийн засгийн орчин сайнгүй байгаа ч Засгийн газраас төсвийн алдагдлаа бууруулах арга хэмжээнүүд авч байгаа нь 2017 онд Оросын эдийн засаг хямралаас гарч, 1.3 хувиар өснө гэсэн хүлээлтийг батжуулж байна.

Манай улсын худалдааны нөхцөл тайлант улиралд хүлээж байснаас бага зэрэг сайжирлаа. Үүнд экспортын үнэ ялангуяа нүүрсний үнэ илүү өссөн нь нөлөөлөв. Цаашид экспортын үнийн нөлөөгөөр худалдааны нөхцөл 2016 он, 2017 оны эхний хагаст сайжрах боловч 2017 оны сүүлийн хагаст экспортын үнийн өсөлт саарч, импортын үнийн өсөлт хадгалагдахаар байгаагаас худалдааны нөхцөл эргэн муудаж болзошгүй байна. Хятад улсын дотоод олборлолт буурсантай холбоотойгоор нүүрсний үнэ 2016 оныг дуустал өсөх төлөвтэй ч ирэх 5 жилд нүүрсийг байгалийн хийгээр орлуулах нар, салхины эрчим хүчийг түлхүү ашиглах бодлогын нөлөөгөөр 2017 онд эргээд буурч болзошгүй гэж шинжээчид үзжээ. Хятадын барилгын салбар эрчимжиж, Саудын Араб болон ОХУ газрын тосны зах зээлийг тогтворжуулахаар хамтарч ажиллахаар мэдэгдэл хийсэн нь металлын үнэ тэр дундаа зэсийн үнэ өсөхөд нөлөөлж байна. Гэсэн хэдий ч ирэх жилүүдэд зэсийн үнэ сүүлийн 10 жилийн дундажаасаа бага түвшинд хадгалагдахаар төсөөлөлд авч үзлээ. Харин алтны үнэ 10 дугаар сараас дэлхийн үнэт цаасны зах зээл сэргэж, Холбооны Нөөцийн Банк бодлогын хүүгээ ойрын хугацаанд нэмэх хүлээлттэй холбоотойгоор буурч эхэлсэн. ОПЕК, ОХУ болон бусад газрын тос үйлдвэрлэгчид нийлүүлэлтээ багасгана гэдгээ мэдэгдсэнээс шалтгаалж газрын тосны үнэ 2017 онд ялимгүй өсөх хүлээлттэй байна.

Тайлант улиралд төлбөрийн тэнцлийн алдагдал хөрөнгө санхүүгийн тэнцлийн алдагдлаас үүдэн өсөв. 2016 оны эцэст Оюу толгойн ил уурхайн баяжмал дахь металлын агууламж муудаж экспортыг бууруулах ч далд уурхайн хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагаа эхэлснээр гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлнэ.

Эдийн засгийн өсөлт тайлант улиралд хүлээлтээс муудаж, өмнөх улирлуудаас огцом хурдацтай буурлаа. Үүнд нэгдүгээрт, эрэлт хумигдаж байгаагаас уул уурхайн бус салбаруудын өсөлт саарсан; хоёрдугаарт, Оюу толгойн ил уурхайн олборлосон баяжмал дахь агууламжийн бууралт уул уурхайн салбарын өсөлтийг хүлээж байснаас илүү хэмжээгээр бууруулсан нь тус тус нөлөөллөө. Уул уурхайн бус салбарууд нийлбэрээрээ сүүлийн 6 улирал дараалан агшаад байна. Ингэснээр сүүлийн 2 жилийн туршид нийт үйлдвэрлэл буурч потенциал түвшнээсээ доогуур түвшинд байлаа.

Өсөлтийг эрэлийн талаас харвал 2016 оны 3 дугаар улиралд Засгийн газрын зардал төлөвлөснөөс өссөн, нүүрс, алт, зэсийн үнэд гарсан эерэг өөрчлөлтөөс үүдэн экспортлох хэмжээ нэмэгдэж эдийн засгийн өсөлтийг тэтгэсэн боловч хувийн хөрөнгө оруулалт, хэрэглээ агшиж, импорт өссөн 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 муудлаа. Ажил эрхлэлт буурч, ажилгүйдлийн түвшин нэмэгдэж, нэрлэсэн болон бодит цалингийн өсөлт саарсаар байна. Хөрөнгө оруулалт сайжрахгүй байгаа нь хөдөлмөрийн эрэлт болон хөдөлмөрийн захын төлөвийг муутгаж байна.

Жилийн инфляци 2016 оны III улиралд хүлээлтээс бага гарсан бөгөөд дефляци ажиглагдлаа. Нийт эрэлт хумигдаснаас хүнсний болон хүнсний бус инфляцийн аль аль нь буурч байна. Эрэлт бага үед зах зээл дээр махны нийлүүлэлт өндөр байгаа нь сүүлийн жилд махны үнэ тэр дундаа хүнсний барааны үнэ буурахад голлох нөлөөг үзүүллээ. Хүнснээс бусад бүтээгдэхүүний инфляци мөн 2014 оны сүүлийн хагасаас эрчтэй буурч 2016 оны 3 дугаар улиралд 1.2 хувьд хүрэв.

Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүдийн өсөлт 2014 оны эхнээс саарч байсан бол сүүлийн 3 улирал дараалан тогтвортой түвшинд хадгалагдлаа. 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. Тайлант улиралд Монголбанк, Хөгжлийн банкнаас 2016 оны эхний хагаст олгосон төсөвтэй адилтгах санхүүжилтүүд санхүүгийн байгууллагуудын зээлийн өсөлтөд үзүүлэх нөлөө буурч харин банкуудын өөрийн эх үүсвэрээр олгосон зээлийн нөлөө нэмэгдсэн байна. Шинээр нэмэгдсэн зээлийн ихэнх хувийг цалин, тэтгэврийн зээл бүрдүүлж байна.

2014 оны 9 дүгээр сараас эхлэн тасралтгүй буурч байсан хөрөнгийн захын үзүүлэлтүүд сүүлийн 3 улиралд хэлбэлзэл өндөртэй байв. ТОП-20 индексийн дундаж үзүүлэлт 2016 оны 7 дугаар сарыг эс тооцвол буурсаар байна. Мөн орон сууцны ерөнхий үнэ 2015 оны эхнээс буурсаар байна.

Эдийн засгийн ойрын ирээдүйн төлвийг авч үзвэл эдийн засгийн өсөлт уул уурхайн үйлдвэрлэл буурахтай холбогдон 2016 оны сүүлийн хагас жилд сөрөг болж, 2017 оны сүүлийн хагаст эерэг төлөвт шилжих хандлагатай байна. Оюу толгойн далд уурхайн хөрөнгө оруулалтаас хамааран 2017 онд уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэл сэргэхээр төсөөлж байна. Хэдийгээр эдийн засгийн идэвхжил 2017 онд сэргэх боловч үйлдвэрлэлийн түвшин урт хугацааны трендээс доогуур түвшинд хадгалагдахаар байна. Энэ нь эрэлтийн шалтгаантай инфляцийн дарамт бага байхыг илтгэж байна. Дефляци жилийн дүнгээр 2017 оны 3 дугаар улирал хүртэл үргэлжлэх бөгөөд үүнээс цааш үнийн ерөнхий түвшин өсөх боловч инфляци бага түвшинд байх хандлагатай байна. Хүнсний инфляци нь махны үнэ хямдарснаас голчлон шалтгаалж 2017 оны 3 дугаар улирал хүртэл буурах бол хүнснээс бусад бараа бүтээгдэхүүний үнэ валютын ханшийн нөлөөгөөр 2017 оны 3 дугаар улирлаас эхлэн өсөхөөр байгаа юм.

Эдийн засаг дахь гадаад, дотоод орчны тодорхой бус байдал нэмэгдэж байгаагаас төсөөллийн тодорхой бус байдал өндөр хэвээр байна. Өрийн хэмжээ өндөр байгаа нь Хятадын банк, санхүүгийн тогтвортой байдалд сөрөг нөлөөлж, барилгын салбарын уналт нь эдийн засгийн өсөлтийг сааруулах эрсдлийг нэмэгдүүлж байна. Үүнтэй холбоотойгоор манай экспортын голлох бүтээгдэхүүний үнийн хэлбэлзэл үүсч болзошгүй.

Эдийн засгийн дотоод орчинд томоохон эрсдлүүд хуримтлагдсаар байна. Таван толгой болон бусад томоохон төслүүд хэзээ эхлэх, хэрхэн санхүүжигдэх эсэх нь тодорхой бус хэвээр байгаа нь эдийн засгийн өсөлт, инфляцийн төсөөлөл өөрчлөгдөж болзошгүй голлох эрсдэл болж байна. Үүн дээр нэмэгдэн өрийн эргэн төлөлт, төсвийн санхүүжилтийн эх үүсвэр, банкны чанаргүй зээлийн өсөлт эдгээрийн нийлбэр нөлөөгөөр тодорхой бус байдал өндөр хэвээр байна.

I. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ТӨЛӨВ

I.1 Гадаад эдийн засгийн талаар төсөөлөлд ашигласан таамаглал¹

Өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад 2016 онд Хятад, Евро бүс, Оросын эдийн засгийн өсөлт нэмэгдэхээр байгаа бол харин 2017 онд Хятадын өсөлт хэвээр хадгалагдаж Евро бүс, Оросын эдийн засгийн өсөлт нэмэгдэхээр байна. Зэс, нүүрсний үнийн төсөөлөл нэмэгдэж 2016 онд, 2017 оны эхний хагаст худалдааны нөхцөл сайжрах хэдий ч 2017 оны сүүлийн хагаст нүүрсний үнэ алгуур буурч, газрын тосны үнэ өсч эхлэн худалдааны нөхцөл эргээд муудаж болзошгүй байна.

Гадаад эрэлт

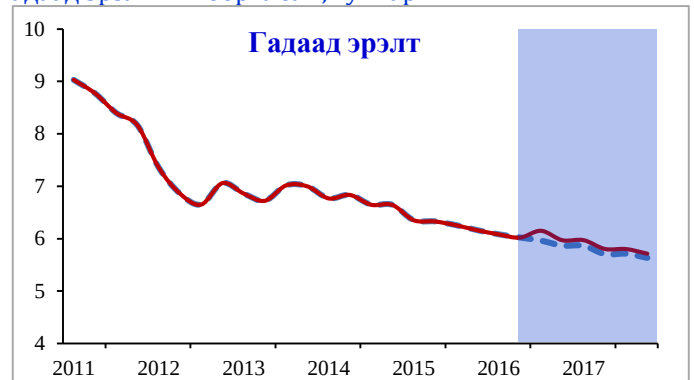
Төсөөлөл хамрах хугацаанд Орос, БНХАУ, Евро бүсийн эдийн засаг өмнөх төсөөллөөс сайжрахаар байгаа тул Монгол улсын гадаад эрэлтийн² 2016 оны төсөөллийг 0.1 нэгж хувиар нэмэгдүүлж авсан.

Хятадын өрийн хэмжээ хурдацтай нэмэгдэж байгаа нь анхаарал татаж байна. Гэхдээ 2016 оны III улирлын байдлаар нийт өр нэрлэсэн ДНБ-ий өсөлтөөс гурав дахин хурдан өссөн ч шинжээчид өмнөх улиралд хийж байсан 2017 оны эдийн засгийн өсөлтийг бууруулаагүй байна. Харин Евро бүс, Оросын эдийн засгийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс сайжрах хүлээлттэй байгаа тул 2017 оны гадаад эрэлтийн төсөөллийг 0.1 нэгж хувиар нэмэгдүүлж авсан.

Хятадын Засгийн газар төсвийн зөөлөн бодлого хэрэгжүүлж, төсвийн зарлага, жижиглэнгийн худалдаа, дэд бүтцийн хөрөнгө оруулалт зэргийг нэмэгдүүлж эхэлснээс хэрэглээ өсч эдийн засгийн өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлж байна. Харин хөрөнгө оруулалтын өсөлт буурч, аж үйлдвэрийн өсөлт III улиралд тооцож байснаас доогуур гарсан нь нийт өсөлтийг сааруулах нөлөө үзүүллээ. Гэхдээ нийлбэр дүнгээрээ Хятадын 2016 оны эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг өмнөх төсөөллөөс 0.1 хувиар нэмэгдүүлж, 2017 оны төсөөллийг өөрчлөлгүй 6.3 хувь байхаар авч үзэв. Харин Евро бүсийн эдийн засаг 2016, 2017 онд өмнөх төсөөллөөс сайжрахаар байна. Учир нь Нидерланд, Австри, Испани, Герман зэрэг улс орнуудын аж үйлдвэрийн салбарын идэвхжил сайжирч, үйл ажиллагааны нөхцөл,

Зураг I.1.1

Гадаад эрэлтийн өөрчлөлт, хувиар



Эх сурвалж: Блүмберг, Рубини, ОУВС

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.

үйлдвэрлэлийн хэмжээ, ажлын байр нэмэгдэж байна. Германы эдийн засгийн бүтцийн өөрчлөлт, хувийн хэрэглээ болон хөрөнгө оруулалтын өсөлт нь хөрш орнуудын эдийн засгийг дэмжих төлөвтэй байгаа тул 2016 оны эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг 0.1 нэгж хувиар, 2017 оны төсөөллийг 0.4 нэгж хувиар тус тус нэмэгдүүлж 1.6 хувьд хүрэхээр авч үзлээ. Оросын эдийн засгийн өсөлт 2016, 2017 онд өмнөх төсөөллөөс сайжрахаар байна. Европын холбоо Орос улсад тавьсан хоригоо сунгасан, газрын тосны үнэ төдийлөн нэмэгдэхгүй байгаа зэрэг нь тус эдийн засгийн гадаад эдийн засгийн орчинд сөргөөр нөлөөлж байгаа ч Оросын Засгийн газар төсвийн зардлаа багасгах, ашигт малтмал, газрын тосны олборлолтын татвар, онцгой албан татвар зэргийг нэмэгдүүлэх замаар төсвийн алдагдлаа жилд ДНБ-ий 1 хувиар бууруулах чиглэлд ажиллаж байгаа нь 2017 онд Оросын эдийн засаг хямралаас гарч, 1.3 хувиар өснө гэсэн шинжээчдийн хүлээлтийг батжуулж байна.

Гадаад хүү

Холбооны Нөөцийн Банк 2015 оны 12 дугаар сард бодлогын хүүгээ 0.25 нэгж хувиар нэмсэний зэрэгцээ дэлхийн эдийн засаг, санхүүгийн зах зээлийн төлөв, дотоод эдийн засгийн нөхцөлөөс хамааран 2016 онд 2 удаа нэмэгдүүлнэ гэдгээ мэдэгдсэн. 2016 оны 2 дугаар улирлын эдийн засгийн өсөлт хүлээгдэж байсан түвшнээс доогуур, инфляци зорилтот 2 хувиас бага гарсан тул Холбооны нөөцийн банк 7 дугаар сарын хурлаараа бодлогын хүүгээ 0.5 хувьд хэвээр үлдээсэн.

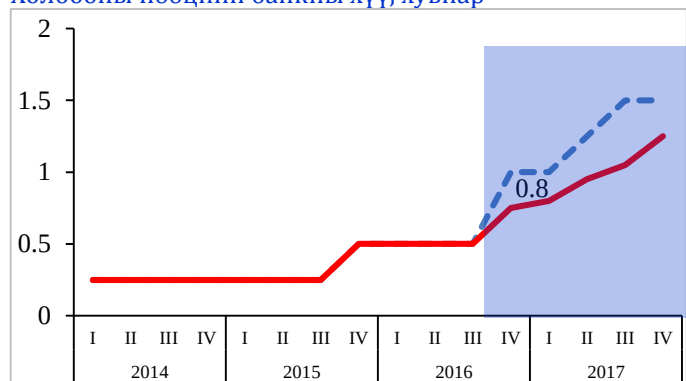
Харин АНУ-ын ерөнхийлөгчийн сонгуулийн дараагаар Холбооны Нөөцийн Банк бодлогын хүүгээ тун удахгүй нэмнэ, мөн 2017 онд шаардлагатай гэж үзвэл дахин нэмнэ гэдгээ мэдэгдсэний дагуу 12 дугаар сарын 14-ны өдөр бодлогын хүүгээ 0.25 нэгж хувиар нэмэгдүүллээ. Түүнчлэн АНУ-ын ажилгүйдлийн түвшин буурч, инфляци өсч, иргэдийн бодит орлого нэмэгдэж, дэлхийн санхүүгийн зах зээл тогтворжиж байгаа нь Холбооны Нөөцийн Банк бодлогын хүүгээ нэмэх нэг шалтгаан боллоо.

Худалдааны нөхцөл

Өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад зэс, нүүрсний үнэ өсч, 2016 онд худалдааны нөхцөл сайжрахаар байгаа бол 2017 онд зэс, алтны үнийн өсөлтөөс газрын тосны үнэ илүү нэмэгдэж, худалдааны нөхцөл эргээд муудаж болзошгүй байна.

Зураг I.1.2

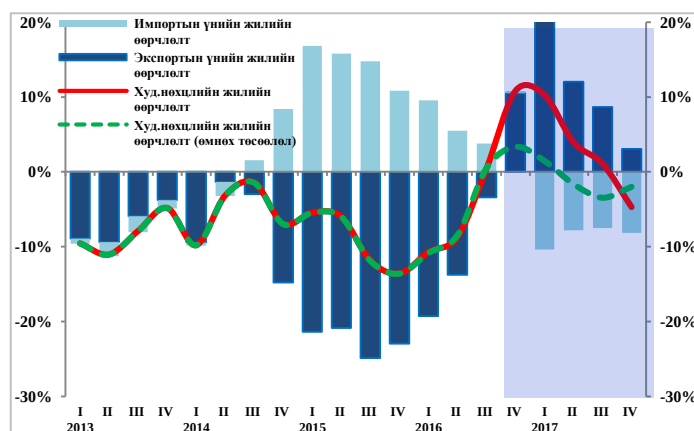
Холбооны нөөцийн банкны хүү, хувиар



Эх сурвалж: Блүмберг

Зураг I.1.3

Худалдааны нөхцөл, экспорт, импортын үнийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Монголбанкны тооцоолол

Хятадын барилгын салбар эрчимжиж, зэсийн импорт нэмэгдэж эхэлснээс үнэ өссөн. Их 20-ийн уулзалтын үеэр Саудын Араб болон ОХУ газрын тосны нийлүүлэлтээ царцаах тал дээр зөвшилцөлд хүрч, зах зээлийг тогтворжуулахаар хамтарч ажиллана гэсэн мэдэгдэл хийсэн нь металлын үнэ тэр дундаа зэсийн үнэ өсөхөд нөлөөлсөн. Иймд зэсийн үнийн төлвийг өмнөх төсөөллөөс 2016 онд 54 ам.доллараар нэмэгдүүлж, харин 2017 онд 143 ам.доллараар тус тус бууруулж авлаа. Харин 10 дугаар сараас дэлхийн үнэт цаасны зах зээл сэргэж, Холбооны Нөөцийн Банк 12 дугаар сарын 14-ний өдөр бодлогын хүүгээ 0.25 нэгж хувиар нэмэгдүүлснээс алтны үнэ буурсан. Ийнхүү 2016 оны IV улирал, 2017 оны алтны үнийн төсөөллийг бага хэмжээгээр буурууллаа. Хятадын дотоод олборлолт буурсантай холбоотойгоор нүүрсний үнэ 2016 оныг дуустал 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 оны сүүл хагасаас эргээд буурна гэж шинжээчид үзжээ. 11 дүгээр сарын 30-ны өдөр 2008 оноос хойш анх удаа ОПЕК газрын тосны нийт үйлдвэрлэлээ өдөрт 1.2 сая баррелиар, Орос болон бусад газрын тос үйлдвэрлэгч өдөрт 600,000 баррелиар багасгана гэдгээ мэдэгдсэнээс газрын тосны үнэ 2017 онд ялимгүй өсөх хүлээлттэй байна.

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 5.9 хувь, 2017 онд 5.3 хувьд хүрэх төсөөлөлтэй байна.

I.2 Төсөөлөл, түүний тодорхой бус байдал

Эдийн засгийн өсөлт

Төсөөллийг хийхдээ татварын зохицуулалтын нөлөөгөөр шатахууны дотоод зах зээл дэх үнэ өөрчлөгдөхгүй, мөн махны нийлүүлэлт өндөр түвшинд хадгалагдаж, махны үнийн шок үүсэхгүй гэсэн таамаглалт нөхцөлийг ашигласан

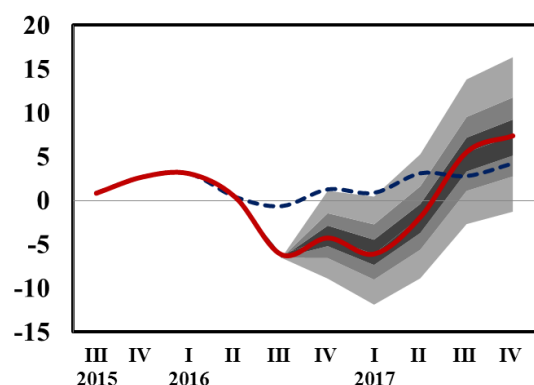
Эдийн засгийн өсөлт³-ийн төлөв өмнөх үнэлгээнээс буурч өөрчлөгдлөө. Тус өөрчлөлтөд нэгдүгээрт, 2016 оны 3 дугаар улиралд эрэлт хумигдаж, уул уурхайн бус салбаруудын өсөлт саарч, эдийн засгийн агшилт хүлээлтээс гүнзгийрсэн;⁴ хоёрдугаарт, Оюу толгойн ил уурхайн олборлосон баяжмал дахь агууламжийн бууралт уул уурхайн салбарын өсөлтийг хүлээж байснаас илүүгээр бууруулсан нь нөлөөллөө.

Суурь төсөөллөөр эдийн засгийн өсөлт 2016 онд үргэлжлэн саарч, 2017 онд бага зэрэг нэмэгдэх төлөвтэй байна. Уул уурхай болон уул уурхайн бус салбарууд 2016 онд агшихаар байгаагаас аж үйлдвэр⁵, худалдааны салбар тайлант онд илүү их уналттай байхаар байна. Оюу толгойн баяжмал дахь металлийн агууламж багасахаас хамаарч уул уурхайн үйлдвэрлэл 2016 онд өмнөх оны түвшнээс огцом буурна. Хэдийгээр Засгийн газрын хэрэглээ өссөн боловч хөрөнгө оруулалт, хэрэглээ ихээр хумигдсанаас 2016 онд уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийн уналт үргэлжилж байна.

Эдийн засаг 2017 онд өсөлттэй гарахаар байна. Оюу толгойн ил уурхайн агууламжийн бууралт, уул уурхайн салбарын уналт 2017 онд үргэлжлэх тооцоо гарч байна. Харин Оюу толгойн далд уурхайн хөрөнгө оруулалт 2017 онд нэмэгдэж уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийн өсөлтөд эерэгээр нөлөөлөхөөр байна. Эдийн засгийн өсөлт 2017 онд нэмэгдэх боловч бодит үйлдвэрлэлийн түвшин урт хугацааны трендээсээ доогуур түвшинд хадгалагдахаар байна. Энэ нь эрэлтийн шалтгаантай инфляцийн дарамт бага байхыг илтгэж байна.

Зураг I.2.1

Улирлын ДНБ-ий жилийн өсөлтийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанк

	2015 гүйц.	2016* төсөөлөл ⁶	2017* төсөөлөл ⁶
ДНБ-ий өсөлт	2.3	-2.8 – -1.8	0.8 – 2.8
Инфляци, ХҮИ ⁷	1.6	-1.6 – -0.6	2.4 – 4.4

Эх сурвалж: Монголбанк

³ Улирлын ДНБ-ний жилийн өсөлт

⁴ Барилга, худалдааны салбарын үйлдвэрлэл энэ оны 3-р улиралд төсөөлж байснаас илүү буурсан.

⁵ Уул уурхай, барилга, боловсруулах, эрчим хүч

⁶ 30 хувийн итгэх интервал

⁷ Он тус бүрийн 4 дүгээр улирлын дундаж инфляци

Инфляци

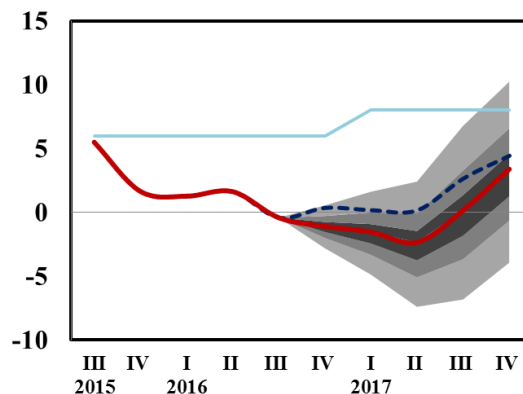
Ирэх жилд инфляци нам түвшинд байх тооцоо гарлаа. Эдийн засгийн өсөлт хүлээлтээс илүү муудсантай холбоотойгоор инфляцийн төсөөлөл өмнөх төсөөллөөс буурч байна.

Суурь төсөөллөөр жилийн дүнгээрээ эдийн засгийн идэвхжил үргэлжлэн саарч байгаагаас 2017 оны эхний хагас хүртэл дефляци үргэлжлэх бөгөөд ханшийн сулралтын дамжих нөлөөгөөр үнийн ерөнхий түвшин ирэх оны сүүлийн хагаст өсөх төлөвтэй байна. Гэвч инфляци зорилтот түвшнээс бага түвшинд хадгалагдах хандлагатай байна.

Хүнсний болон хүнсний бус инфляци аль аль нь үргэлжлэн буурч 2017 оны сүүлийн хагасаас суурь үеийн нөлөөнөөс үүдэн өсөх төлөвтэй байна. Хүнсний инфляци нь махны үнэ хямдарснаас голчлон шалтгаалж 2017 оны 3 дугаар улирал хүртэл буурах бол хүнсний бус инфляци валютын ханшийн нөлөөгөөр 2017 оны 3 дугаар улирлаас эерэг түвшинд хүрэхээр байна. Харин эдийн засгийн идэвхжил үргэлжлэн саарч байгаа тул хүнсний бус инфляци буурах хандлага 2017 оны эхний хагас дуустал үргэлжилнэ. Ингэснээр инфляци 2017 онд харьцангуй тогтвортой байх төлөвтэй байна.

Зураг I.2.2

Инфляцийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанк

Төсөөллийн тодорхой бус байдал

Эдийн засгийн бодлого өөрчлөгдөх, бүтцийн шинжтэй өөрчлөлт бий болох, таамаглалд ашигласнаас бусад нөхцөлүүд болон урьдчилан харах боломжгүй гадаад, дотоод хүчин зүйлсийн гэнэтийн өөрчлөлт зэргээс шалтгаалж төсөөлөл бодит гүйцэтгэлээс зөрөх эсвэл дараагийн төсөөлөлд өөрчлөлт орох боломжтой. 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 өсөлт тодорхой бус байдлын гол эх сурвалж болсон хэвээр байна. Хятадын нийт өрийн хэмжээ нэрлэсэн ДНБ-ний өсөлтөөс гурав дахин хурдан өсч, чанаргүй зээлийн хэмжээ нэмэгдэж байгаа нь компаниуд өрийн хямралд өртөх, банк, санхүүгийн тогтвортой байдал алдагдах, цаашлаад эдийн засгийн өсөлт саарах эрсдлийг дагуулж болзошгүй байна.
- Хятадын үл хөдлөх хөрөнгийн салбар дахь хөрөнгө оруулалтын өсөлт сүүлийн 15 жилийн хамгийн доод түвшинд хүрч байгаагаас барилгын салбарт эрсдэл үүсэх магадлалтай байна. БНХАУ дэд бүтцийн хөрөнгө оруулалтаа нэмэгдүүлж, Засгийн газраас ипотекийн зээлийн хүү болон урьдчилгаа төлбөрийг 20%-д хүргэж бууруулах зэргээр барилгын салбарыг дэмжиж, үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ сэргэхэд нөлөөлсөн ч 2016 оны сүүлийн хагаст үнэ эргээд буурчээ. Барилгын салбар ийнхүү удааширснаар зэс, гангийн үйлдвэрлэл буурах, гангийн гол түүхий эд төмрийн хүдэр, коксжих нүүрсний эрэлт буурах эрсдэл өндөр байна.

- АНУ-ын ерөнхийлөгчийн сонгуулийн дараагаар Холбооны Нөөцийн Банк бодлогын хүүгээ нэмэгдүүлсэн нь алтны үнэ буурахад нөлөөлж, цаашдын хандлагын талаар тодорхой бус байдал нэмэгдээд байна.

Эдийн засгийн дотоод орчны тодорхой бус байдал

- Төсөөлөл хийж буй хугацаанд нефтийн бүтээгдэхүүний дэлхийн зах зээлийн үнэ алгуур өсөх төсөөлөлтэй байна. Хэрэв Засгийн газрын зүгээс шатахуунд ногдуулдаг онцгой татварын түвшингээ өөрчлөхгүй тохиолдолд шатахууны дотоод үнэ өсөх эрсдэлтэй байна.
- Дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдэл, 2017 оны улсын төсвийн тухай хуулиар төсвийн сахилга бат сайжирч, дунд болон урт хугацааны өрийн тогтвортой байдлыг хангахад дэвшил гарахаар байна. Гэхдээ энэхүү бодлого нь томоохон хэмжээний төсвийн бодлогын шинэчлэлийг шаардах тул энэ нь төсөөллийн тодорхой бус байдлыг нэмэгдүүлж буй бас нэгэн хүчин зүйл болж байна.
- Гадаад, дотоод гэнэтийн шокын нөлөө, олон нийтийн хүлээлтэд гарах өөрчлөлтөөс хамаарч валютын ханшинд огцом өөрчлөлт бий болох эрсдэлтэй. Үүний зэрэгцээ ирэх онуудад төлөгдөхөөр хүлээгдэж буй өрийн эргэн төлөлтийг зөв удирдаж чадахгүй тохиолдолд гадаад валютын улсын нөөц, ханшинд огцом дарамт ирэх эрсдэлтэй.
- Эдийн засгийн өсөлт саарч, чанаргүй зээлийн хэмжээ өсч байгаагаас шалтгаалан банкуудын зээлийн тасалдал цаашид үргэлжлэх эрсдэлтэй байна. Энэ нь макро эдийн засгийн болон санхүүгийн салбарын тогтвортой байдалд сөрөг нөлөө үзүүлж болзошгүй юм.
- Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх эсэх, Хөгжлийн банкны санхүүжилт, 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.
- 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

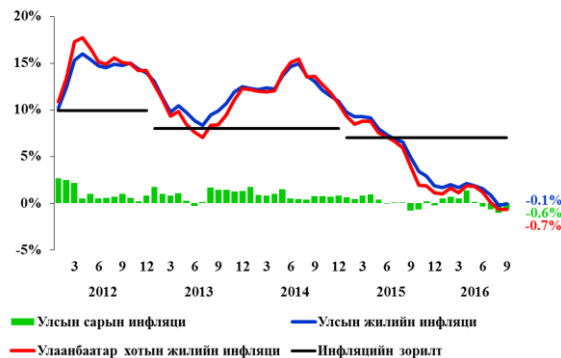
Хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдсэн жилийн инфляци 2016 оны 9 дүгээр сард улсын хэмжээнд -0.1 хувь болж өмнөх улирлаас 1.6 нэгж хувиар, өнгөрсөн оны мөн үеэс 5.0 нэгж хувиар буурлаа. Харин Улаанбаатар хотын жилийн инфляци 2016 оны 9 дүгээр сард -0.7 хувь болж, өмнөх улирлаас 1.9 нэгж хувиар, өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 4.6 нэгж хувиар буурчээ (Зураг II.1.1.1).

Жилийн инфляци 2016 оны эхний хагаст нам, тогтвортой түвшинд байсан ч 3 дугаар улиралд үнэ буурч дефляцитай гарсан нь: 1) Махны үнэ тайлант улиралд 23.5 хувиар буурсан бөгөөд жилийн инфляцид бууруулах нөлөө үзүүлсэн; 2) Жил бүрийн 3 дугаар улиралд төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний үнэ нэмэгддэг ч энэ жил үнэ өөрчлөгдөөгүй учир уг нөлөө ажиглагдаагүй; 3) Өрхийн орлого сүүлийн 5 улирал агшсан нь эрэлтийн шалтгаантай инфляцийг үргэлжлүүлэн бууруулсаар байгаа (Зураг II.1.1.2) зэрэгтэй холбоотой.

Инфляцийг хүнсний болон хүнсний бусаар ангилан авч үзвэл, хүнсний үнэ өнгөрсөн оны 3 дугаар улиралд жилийн инфляцийг 0.4 нэгж хувиар бууруулах нөлөө үзүүлж байсан бол тайлант оны хувьд 3 дугаар улирлын эцсийн байдлаар жилийн инфляцийг 1.0 нэгж хувиар бууруулах нөлөө үзүүлээ. Махны үнэ тайлант улиралд улирлын онцлогоо даган огцом буурсан нь хүнсний инфляци, улмаар нийт инфляци буурах гол шалтгаан болов. Тухайлбал, 9 дүгээр сарын эцсийн байдлаар нэг килограмм хонь болон үхрийн махны үнэ өнгөрсөн улирлын эцсээс 1500-1700 төгрөгөөр хямдарсан байна. Ирэх саруудад хүнсний үнэ төдийлөн өсөхөөргүй төлөвтэй байна. Учир нь хүйтэн өвөл болж, өвөлжилт хүндэрч болзошгүй гэсэн хүлээлттэй холбоотойгоор махны нийлүүлэлт, махны нөөц нэмэгдсэн. Харин хүнснээс бусад бараа, үйлчилгээний үнийн өөрчлөлтийн жилийн инфляцид эзлэх хувь хэмжээ өмнөх улирлаас 1.7 нэгж хувиар, өнгөрсөн оны мөн үеэс 4 нэгж хувиар буурсан нь эдийн засагт дотоод эрэлт хумигдахтай зэрэгцэн энэ жил төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний үнэ өсөөгүйтэй холбоотой. Хүнсний бус бараа, бүтээгдэхүүний үнийн инфляцид үзүүлэх дарамт ирэх саруудад төдийлөн өсөхөөргүй байна. Харин ханшийн сулралт шууд болон шууд бусаар үнийг өсгөх нөлөө үзүүлнэ (Зураг II.1.1.3).

Зураг II.1.1.1

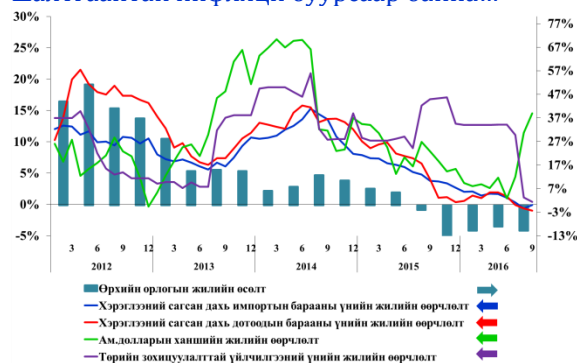
3 дугаар улирлын турш дефляци үргэлжлэв..



Эх сурвалж: УСХ

Зураг II.1.1.2

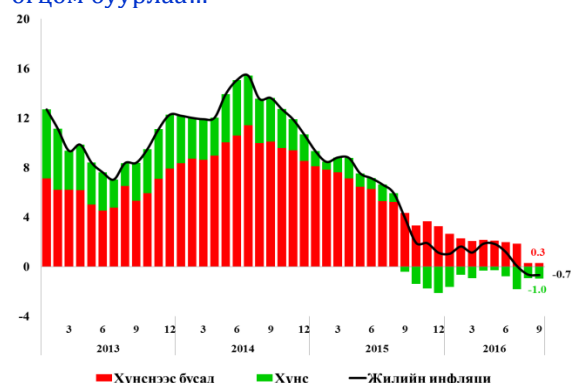
Өрхийн орлого саарсанаар эрэлтийн шалтгаантай инфляци буурсаар байна...



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Зураг II.1.1.3

Хүнснээс бусад бүтээгдэхүүний үнийн өсөлт огцом буурлаа...

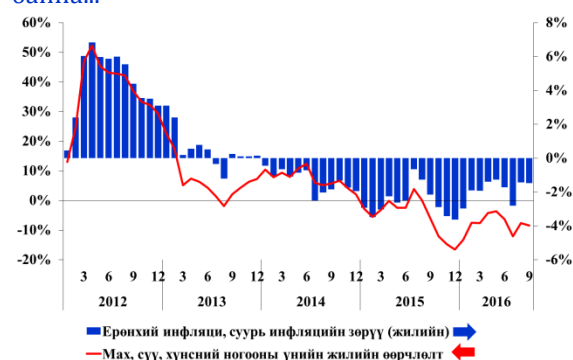


Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Зураг II.1.1.4

Үнийн өндөр хэлбэлзэлтэй⁸ бараа, бүтээгдэхүүнийг хэрэглээний сагснаас хасч тооцдог суурь инфляци 2016 оны 9 дүгээр сард 0.8 хувь гарч, өмнөх улирлаас 2.1 нэгж, өнгөрсөн оны мөн үеэс 5.3 нэгж хувиар буурчээ. Суурь инфляци сүүлийн 33 сарын турш ерөнхий инфляциас өндөр байгаа ба энэ нь суурь инфляцийн тооцоонд ордоггүй мах, сүү, хүнсний ногооны дундаж үнэ хямдарч байгаатай холбоотой. Уг бүтээгдэхүүнүүдийн дундаж үнэ 2016 оны 9 дүгээр сарын байдлаар өнгөрсөн оны мөн үеэс 8.4 хувиар хямдарчээ. Энэ нь өнгөрсөн улиралтай харьцуулвал 2.1 нэгж, өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулвал 2.4 нэгж хувиар илүү хямдарсан байна (Зураг II.1.1.4).

Суурь болон ерөнхий инфляцийн зөрүү буурч байна...⁹



Эх сурвалж: YCX, Монголбанк

⁸Өндөр хэлбэлзэлтэй 37 нэр төрлийн бараа, бүтээгдэхүүнийг хэрэглээний сагснаас хасч тооцдог.

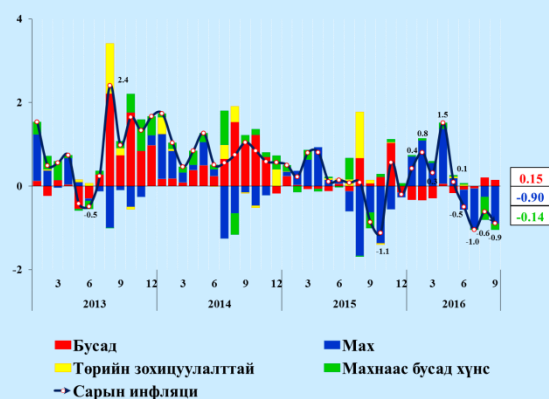
⁹Улаанбаатар хотын жилийн инфляцийг авч үзэв.

ШИГТГЭЭ: Инфляци, түүний бүрэлдэхүүн, онцлог

Улаанбаатар хотын өргөн хэрэглээний үнэ 3 дугаар улиралд нийтдээ 2.5 хувиар буурчээ. Үнэ оны эхний хагаст махны үнийн хэлбэлзлээс голчлон шалтгаалж 2.7 хувиар өсөөд байсан юм. Тайлант улиралд сарын дундаж инфляци -0.8 хувь байсан нь өнгөрсөн оны мөн үеэс 0.6, өнгөрсөн улирлаас 1.2 нэгж хувиар бага байна. Гуравдугаар улирлын үнийн өөрчлөлтийн дийлэнх хэсэг хүнсний үнэ, тэр дундаа махны үнэ улирлын онцлогтойгоор буурсанаас хамаарсан байна. Тайлант улиралд хүнсний үнэ 9.3 хувиар буюу өнгөрсөн оны мөн үеийнхээс 0.8 нэгж хувиар илүү хямдарчээ. Төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний үнэ өнгөрсөн оны 3 дугаар улиралд 12.3 хувиар нэмэгдэж байсан бол энэ жил өсөөгүй болно. Харин бусад бараа, бүтээгдэхүүний үнийн (Зураг III.1-т улаанаар тэмдэглэсэн) хэлбэлзэл огцом буураад байна (Зураг III.1).

Зураг III.1

Өргөн хэрэглээний үнэ 3 дугаар улиралд 2.5 хувиар буурав...¹⁰

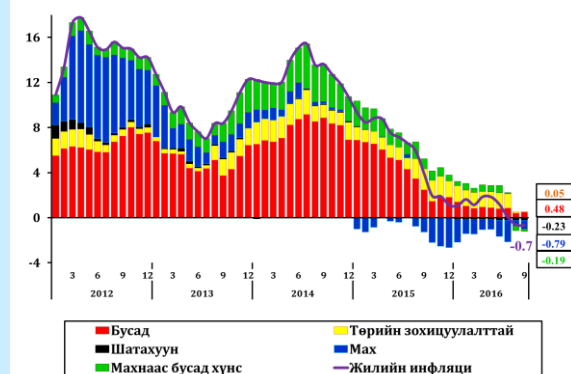


Эх сурвалж: УХХ, Монголбанк

Улаанбаатар хотын инфляцийг бүтцээр нь задлан үзвэл 2016 оны 3 дугаар улирлын дунджаар мах, махан бүтээгдэхүүн -1.08, махнаас бусад хүнсний бүтээгдэхүүн -0.16, төрийн зохицуулалттай үйлчилгээ 0.48, шатахуун -0.23, харин бусад бараа, бүтээгдэхүүн (зурагт улаанаар тэмдэглэгдсэн) 0.58 нэгж хувийн нөлөөг үзүүлжээ. Эдгээрийг 2 дугаар улирлын дундажтай харьцуулвал, махны нөлөө 0.01, махнаас бусад хүнсний бүтээгдэхүүний нөлөө 0.78, шатахууны нөлөө 0.05, төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний нөлөө 0.92, бусад бараа, бүтээгдэхүүний нөлөө 0.29 нэгж хувиар тус тус буурчээ. Бүрэлдэхүүн хэсэг тус бүрийн эзлэх хувь хэмжээ ийнхүү буурч байгаа нь эрэлтийн болон нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляци аль аль нь буурч байгааг илтгэж байна (Зураг III.2).

Зураг III.2

Хүнсний үнэ инфляцийг бууруулах гол хүчин зүйл хэвээр байна...¹¹



Эх сурвалж: УХХ, Монголбанк

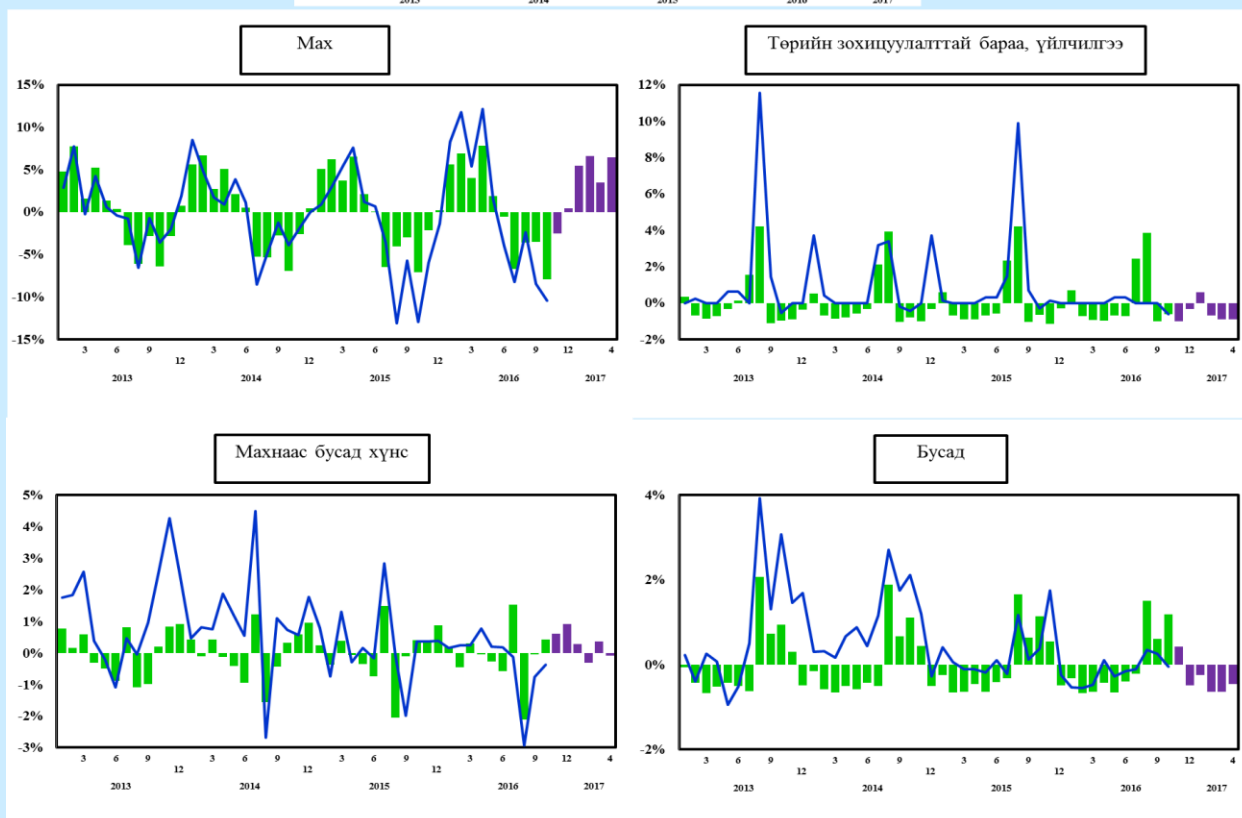
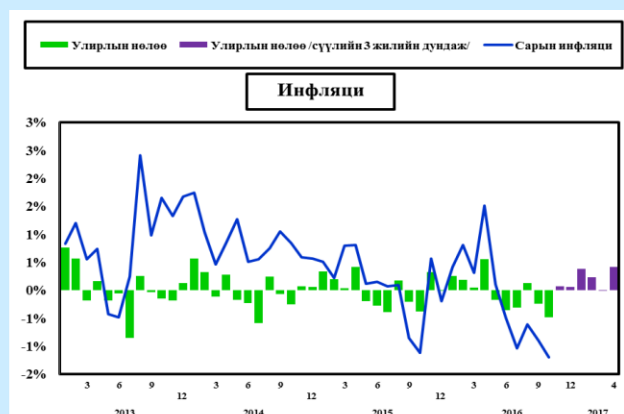
¹⁰Улаанбаатар хотын улирлын инфляцийг авч үзэв.

¹¹Улаанбаатар хотын жилийн инфляцийг бүтцээр задлан үзэв.

Инфляцийн бүрэлдэхүүн хэсэг тус бүрийн үнийн сарын өөрчлөлт болон тухайн бүлгийн үнэ хэлбэлзэх улирлын нөлөөг харьцуулан харвал хэсэг тус бүрийн үнийн өсөлт улирлын нөлөөллөөсөө бага түвшинд байна. Энэ нь бүрэлдэхүүн тус бүрийн хувьд үнэ буурах суурь нөлөөлөл байсныг харуулж байна. Харин тайлант улиралд мах болон хүнсний ногооны нийлүүлэлт сайн байснаас улбаалан уг бүтээгдэхүүнүүдийн үнэ улирлын нөлөөллөөсөө илүү хямдарсан юм.

Зураг Ш.3

Инфляцийн бүрэлдэхүүн хэсэг тус бүр үнэ буурах суурь нөлөөлөлтэй байна...

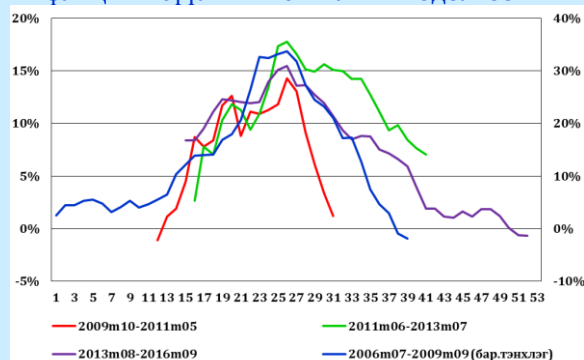


Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Инфляцийн мөчлөг өөрчлөгдөж байгаа нь инфляцийн төсөөллийн загваруудын хувьд одоогийн нөхцөл байдлыг таних, төсөөлөл хийхэд хүндрэл учруулж байна (Зураг Ш.4). Жилийн инфляцийн сүүлийн 10 жилийн хөдөлгөөнийг 4 циклд хувааж болохоор байна. 1-т 2006-2009 оны хямралын үе хамаарч байгаа бол, 2 болон 3-т 2010-2013 оны өсөлтийн үе, харин төгсгөлд нь 2013 оны 8 дугаар сараас одоог хүртэлх үе хамаарч байна. Макро эдийн засгийн идэвхжил болон бусад үзүүлэлтүүдийн хандлагыг харвал одоогийн цикл нь 2006-2009 оны циклтэй төстэй боловч жилийн инфляци буурч буй хугацаа илүү удаан байна. Тодруулбал, одоогийн инфляцийн бууралтын үе нь өмнө тохиож байгаагүй удаан үргэлжилж байна. .

Зураг Ш.4

Инфляцийн сүүлийн 10 жилийн хөдөлгөөн...

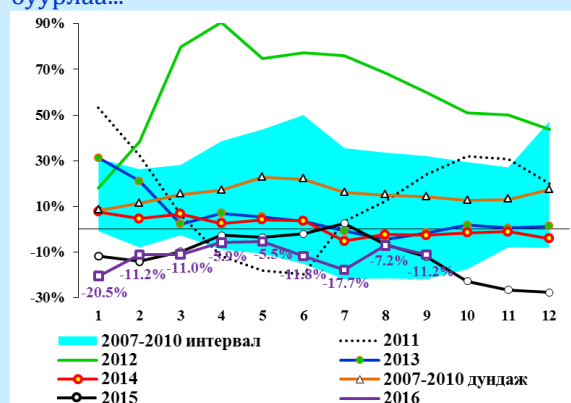


Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Махны үнийн хэлбэлзэл ерөнхийдөө улирлын хандлагатайгаа нийцтэй байсан хэдий ч далайц нь олон жилийн дунджаас өндөр байв. 2016 оны эхний хагаст үнэ огцом өссөн нь богино хугацаанд үнэ эргэн буурах орон зайг бий болгожээ (Зураг Ш.5). Махны үнэ 2016 оны эхний хагаст улирлын онцлогоо даган нийтдээ 52.1 хувиар (1 дүгээр улиралд 37.6%, 2 дугаар улиралд 10.6%) нэмэгдэж, 3 дугаар улиралд эргэн 23.5 хувиар буурлаа. Тайлант улиралд махны үнийн жилийн өсөлтийн дундаж утга -12 хувь байсан нь 2015 оны дунджаас 0.5, 2016 оны эхний хагасын дунджаас 1.0 нэгж хувиар бага байна. 2015 оны 3 дугаар улирлаас эхлэн махны үнэ огцом хэлбэлзэж байсан.

Зураг Ш.5

Махны үнэ 3 дугаар улиралд 23.5 хувиар буурлаа...



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

индексийн бууралт нөлөөлсөн. Тухайлбал, ирээдүйн хүлээлтийн индекс өмнөх улирлын түвшнээсээ 23.3 нэгж хувиар буурч 105.7 болжээ. Харин өнөөгийн байдлын индекс өмнөх оны мөн үед 46.6 байсан бол жилийн хугацаанд бараг хоёр дахин (41.4%) буурч 27.3 болжээ.

Засгийн газар: 2016 оны 3 дугаар улиралд засгийн газрын хэрэглээ өмнөх оны мөн үеэс 26 хувиар нэмэгдэж, улирлын ДНБ-ий өсөлтөд 2.6 нэгж хувийн өсгөх нөлөө үзүүлээ. Энэ онд эдийн засгийн идэвхжил сул байгаа ч засгийн газрын зардал өссөн нь сонгуультай холбоотойгоор оны эхний хагаст төсөвт тусгагдаагүй зардлууд гарсантай холбоотой юм. (Зураг II.2.1.4)

Төсвийн орлого төлөвлөгөөнөөс дутаж, зардал нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор тайлант улиралд төсөвт тодотгол хийсэн. Тодотголоор нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого батлагдсан төсвөөс 23.7 хувиар (1665.7 тэрбум төгрөг) буурч, төсвийн зардал 21.9 хувиар (1740 тэрбум төгрөг) өсч, энэ оны төсвийн алдагдал ДНБ-ий 18 хувьтай тэнцүү байхаар батлагдсан. Тайлант оны 3-р улирлын байдлаар нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогын гүйцэтгэл 96 хувьтай, зардлын гүйцэтгэл 82 хувьтай байна. (Хүснэгт II.2.1.1)

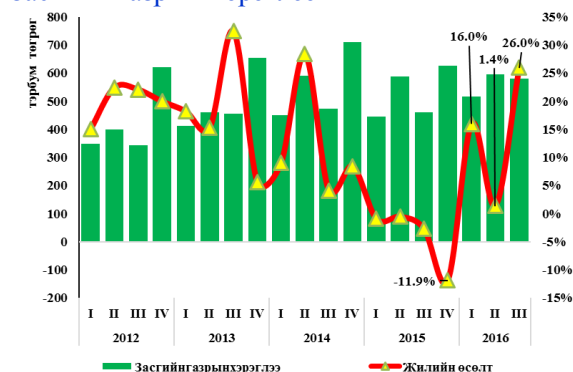
Хөрөнгө оруулалт

Нийт хөрөнгө оруулалт (хуримтлал)-ын хэмжээ 2016 оны 3 дугаар улиралд өмнөх оны мөн үеэс 6.7 хувиар тэлж, улирлын ДНБ-ий өсөлтөд 2.0 нэгж хувийн өсгөх нөлөө үзүүлээ. 2016 оны 3-р улиралд материаллаг эргэлтийн хөрөнгөд гарсан өөрчлөлт¹² өнгөрсөн оны мөн үеэс 86.4 хувиар нэмэгдсэн нь хөрөнгө оруулалт 6.7 хувиар тэлэх гол шалтгаан боллоо. Материаллаг хөрөнгөд гарсан өөрчлөлт ийнхүү өссөн нь тайлант улиралд экспортлоогүй алтны хэмжээ нэмэгдсэнтэй холбоотой юм. (Зураг II.2.1.5).

Барилгын салбарын хөрөнгө оруулалт 2016 оны 3-р улиралд хувийн хөрөнгө оруулалт 7.6 хувиар буурахад түлхэц болов. Оюу толгойн далд уурхайн хөрөнгө оруулалттай холбоотойгоор ирэх онд хөрөнгө оруулалт эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихээр байна.

Зураг II.2.1.4

Засгийн газрын хэрэглээ



Эх сурвалж: YCX

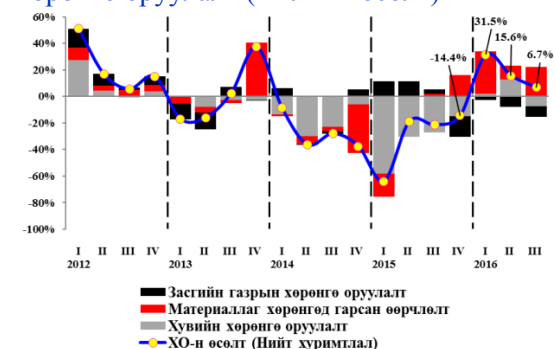
Хүснэгт II.2.1.1

Төсвийн	орлого,			зарлага	
	Тэрбум төгрөг	2014	2015	2016	2016 оны III улирал
Тэнцвэржүүлсэн орлого	Гүй.	Гүй.	Тод.	Тод.	Гүй. Хувь
Зардал	7145	7137	9694	7407	6064 82%
Тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	-868	-1163	-4346	-3222	-2052 64%
ДНБ-д эзлэх хувиар					
Тэнцвэржүүлсэн орлого	28%	26%	22%		
Зардал	32%	31%	40%		
Тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	-4%	-5%	-18%		
Нэрлэсэн ДНБ	22 227	23 167	24 200		

Эх сурвалж: Сангийн яам

Зураг II.2.1.5

Хөрөнгө оруулалт (жилийн өсөлт)



Эх сурвалж: YCX

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

Цэвэр экспорт

Цэвэр экспорт 2016 оны 3-р улиралд өнгөрсөн оны мөн үеэс 66.1 хувиар буурч, эдийн засгийн өсөлтийг 3.7 нэгж хувиар бууруулах нөлөө үзүүллээ. Экспорт өнгөрсөн оны мөн үеэс 11.8 хувиар өссөн хэдий ч импорт 19.5 хувиар өссөн нь цэвэр экспорт өнгөрсөн оны мөн үеэс буурах шалтгаан боллоо.

Тайлант улиралд экспорт биет хэмжээгээр өсөхөд өнгөрсөн оны мөн үеэс чулуун нүүрсний экспорт 77.5 хувь, төмрийн хүдрийн экспорт 73.1 хувь, цайрын хүдэр 38.3 хувь өссөн нь голлон нөлөөлж байна. (Зураг II.2.1.6).

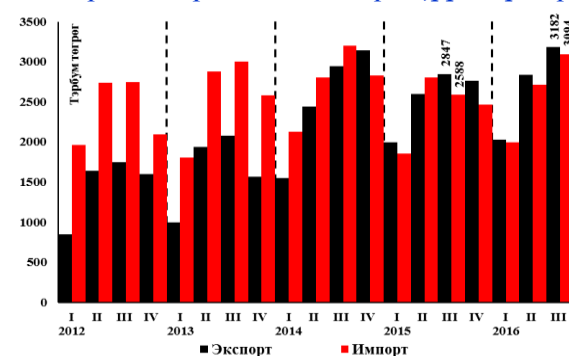
Оюу толгойн далд уурхайн хөрөнгө оруулалттай холбоотойгоор 2017 онд импорт хэмжээ өсөх бол Оюу толгойн баяжмалын металлын агууламж буурч байгаа нь экспортын хэмжээг бууруулах нөлөө үзүүлнэ.

Бараа, үйлчилгээний экспорт нэрлэсэн дүнгээр 2016 оны 3-р улиралд өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 3.5 хувиар буурлаа. Харин аж үйлдвэр, хөрөнгө оруулалт болон нефтийн бүтээгдэхүүний импорт буурсан нь нийт импорт нэрлэсэн дүнгээр өнгөрсөн оны мөн үеэс 6.2 хувиар буюу 63.2 сая ам.доллараар агшихад нөлөөллөө. (Зураг II.2.1.7)

Сүүлийн 9 улирал дараалан нийт эрэлтийг бууруулах нөлөө үзүүлж байсан нийт хуримтлал тайлант улиралд нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүллээ. Гэвч тайлант улиралд өрхийн хэрэглээ дотоод эрэлт буурах нөлөө үзүүлсэн нь дотоод эрэлт 8 улирал дараалж агших шалтгаан болов. Дотоод эрэлтийн өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлж ирсэн засгийн газрын хэрэглээний нөлөө нь сүүлийн 6 улиралд эрс багасч байна.¹³ (Зураг II.2.1.8)

Зураг II.2.1.6

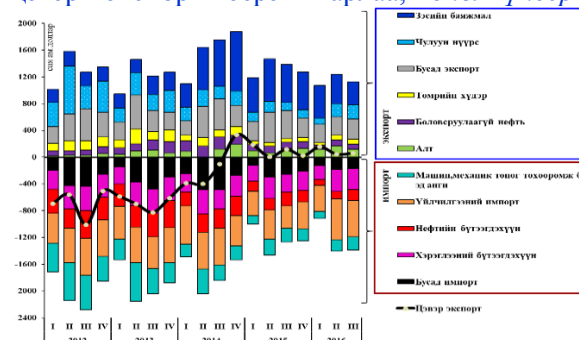
Экспорт, импорт, 2010 оны зэрэгцүүлэх үнээр



Эх сурвалж: YCX

Зураг II.2.1.7

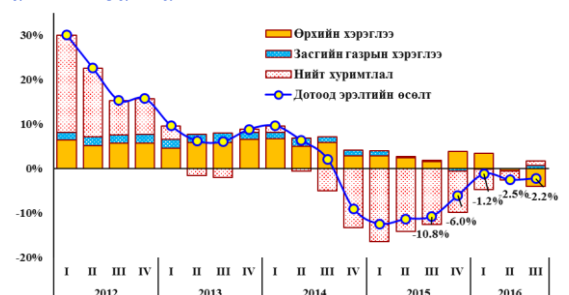
Сүүлийн 8 улиралд бараа, үйлчилгээний цэвэр экспорт эерэг гарлаа, оны үнээр



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг II.2.1.8

Дотоод эрэлт сүүлийн 8 улирал дараалан агшиж байна



Эх сурвалж: YCX

¹³ 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

Сүүлийн 6 улирал дараалан агшиж байгаа уул уурхайн бус салбар тайлант улиралд улам хурдацтай уналаа. Уул уурхайн салбарын өсөлт -12%, уул уурхай бус салбарынх -4.2% болоод байна.

Тайлант улирлын эдийн засгийн уналт (6.2 хувь)-ын дийлэнх буюу 3.1 нэгж хувийг уул уурхай, 2.5 нэгж хувийг худалдаа, 1.7 нэгж хувийг барилгын салбарын агшилт тайлбарлаж байна. Мөн бусад үйлчилгээ¹⁴, мэдээлэл холбооны салбарууд нийтдээ 0.3 нэгж хувиар өсөлтийг сааруулав. Боловсруулах, эрчим хүчний салбарууд тайлант улирлын эдийн засгийн идэвхжилд төдийлөн нөлөө үзүүлээгүй бол тээвэр агуулах, хөдөө аж ахуйн салбарууд болон бүтээгдэхүүний цэвэр татвар нийтдээ 1.4 нэгж хувиар эдийн засгийг тэтгэх нөлөө үзүүлжээ.

Оюу толгойн ил уурхайгаас олборлож буй зэсийн баяжмалын агууламж буурсан нь уул уурхайн салбар 12.0 хувь унаж, эдийн засгийн өсөлт сөрөг гарахад хүчтэй нөлөөллөө. Мөн түүнчлэн тайлант улиралд газрын тосны олборлолт өмнөх оны мөн үеэс 30 орчим хувиар, төмрийн хүдэр олборлолт 2 хувиар буурсан байна. Харин нүүрсний олборлолт өмнөх оны мөн үеэс 50 гаруй хувиар, алт олборлолт 20 хувиар нэмэгдсэн нь тус өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүллээ.

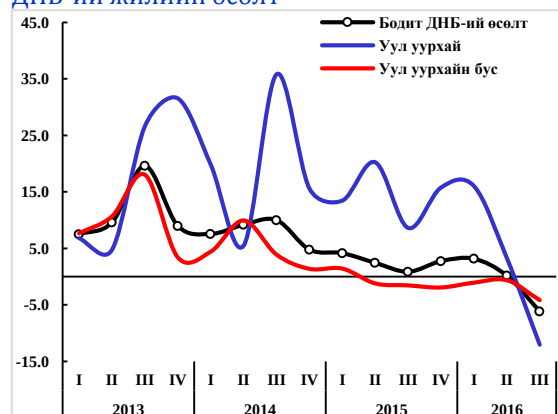
Ажилгүйдлийн өндөр түвшин, өрхүүдийн орлого, түүнийг дагасан хэрэглээний бууралт нь худалдааны салбарт нөлөөлж байна. 2014 оны 4 дүгээр улирлаас хойш уналттай байсан худалдааны салбарын үзүүлэлтүүд 2 дугаар улиралд бага хэмжээгээр сэргэсэн ч тайлант улиралд 17.6 хувиар буурсан. Үүнээс бөөний худалдааны борлуулалт нэрлэсэн дүнгээрээ өмнөх оны мөн үеэс 20.1 хувиар агшсан бол жижиглэн худалдааны борлуулалт 28.5 хувиар агшсан байна.

Өмнөх жилүүдэд өндөр хувиар өсч байсан барилгын салбар өрхүүдийн орон сууц худалдан авах чадвар, салбарын ойрын ирээдүйн төлөвтэй холбоотойгоор идэвхжил нь саарч байна. Барилгын салбарын идэвхжил 2016 оны 3 дугаар улиралд огцом 40.4 хувиар суларсан нь орон сууцны зориулалттай болон инженерийн барилга байгууламж угсралтын ажил удааширсантай холбоотой байлаа. Тухайлбал, орон сууцны барилгын ажил өмнөх оны мөн үеэс 2 дахин буурсан бол авто зам барих ажил 45 хувиар, далан суваг шугам сүлжээ барих ажил 76 хувиар тус тус удааширчээ.

Эдийн засгийг тэтгэх нөлөө үзүүлсэн салбаруудаас хөдөө аж ахуйн салбар тайлант улиралд 1.6 хувиар өссөн. Сүүлийн жилүүдэд ихэвчлэн 10-аас дээш хувийн өсөлттэй байсан тус салбарын өсөлт 2016 он гарсаар саарч 2-3 орчим хувьтай байгаа нь өнгөрсөн 2015 онд хүнсэнд хэрэглэсэн малын тоо огцом 14

Зураг II.2.2.1

ДНБ-ий жилийн өсөлт



Эх сурвалж: УСХ

Хүснэгт II.2.2.1

Салбаруудын жилийн ба улирлын өсөлт /2016Q3 өсөлтөд эзлэх хувиар эрэмбэлсэн/

	2015 YoY %	2016Q1-Q3 YoY %	2016Q3 YoY %	2016Q3 QoQ %*
ДНБ-ий өсөлт	2.4	-1.6	-6.2	-19.4
Тээвэр ба агуулах	4.5	4.9	11.9	-11.6
Бүт. татвар	-22.7	-2.9	7.4	36.8
Хөдөө аж ахуй	10.7	2.8	1.6	-10.8
Боловсруулах	1.3	-7.0	0.7	51.1
Эрчим хүч	3.1	4.0	1.9	-10.5
Мэдээлэл, холбоо	-2.1	-0.7	-6.5	-2.3
Бусад үйлчилгээ	5.9	0.0	-0.9	68.4
Барилга	-0.6	-20.3	-40.4	-90.5
Худалдаа	-7.0	-8.0	-17.6	-50.8
Уул уурхай	14.1	0.1	-12.0	-24.4

* улирлын хэлбэлзлийг арилгасан

Зураг II.2.2.2

Аж үйлдвэрлэлийн салбаруудын өсөлт



Эх сурвалж: УСХ

¹⁴ Бусад үйлчилгээний салбарын өсөлтийн дийлэнх хувийг санхүү даатгал зуучлалын үйлчилгээ, үл хөдлөх хөрөнгийн үйлчилгээ бүрдүүлдэг.

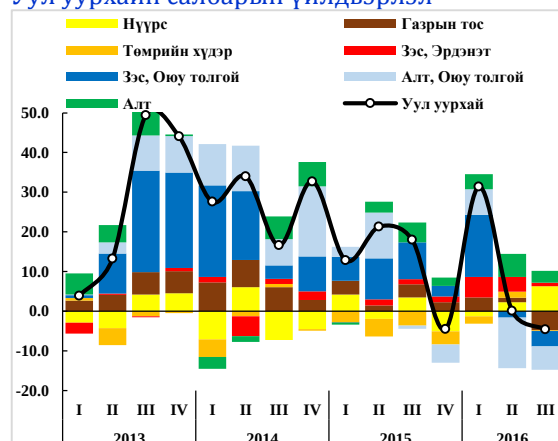
орчим сая толгойд хүрч, нэмэгдсэн суурь үеийн нөлөөгөөр голлон тайлбарлагдаж байна. Түүнчлэн, оны эхний 9 сарын байдлаар улсын хэмжээнд зүй бусаар 1.3 сая толгой том мал хорогдсон (өмнөх оны мөн үеэс 3 дахин илүү) нь МАА-н салбарын өсөлтөд сөргөөр нөлөөлж байна. Харин газар тариалангийн салбарын хувьд энэ онд хураан авсан үр тариа, улаан буудайн ургац өмнөх оноос 2.3 дахин өндөр байгаа нь ХАА-н салбарын өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлж байна.

Тээвэр, агуулахын салбарын 2016 оны 3 дугаар улирлын өсөлт (11.9 хувь)-д төмөр зам болон авто замын тээвэр идэвхжсэн нь голлон нөлөөлжээ. Тухайлбал, төмөр замын нийт ачаа эргэлт өмнөх оны мөн үеэс 4.9 хувиар өссөн ба үүнээс импортын зориулалттай ачаа эргэлт 17.7 хувиар, транзит зориулалттай ачаа эргэлт 12.8 хувиар тус тус нэмэгджээ. Үүнээс гадна авто замын ачаа эргэлт тайлант улиралд огцом буюу өмнөх оны мөн үеэс 3 дахин нэмэгдсэн байна.

Импорт болон дотоодын үйлдвэрлэлийн идэвхжил буурахыг даган 2013 оны сүүлээс тасралтгүй буурч байсан бүтээгдэхүүний цэвэр татвар тайлант улиралд 7.4 хувиар өслөө. Бүтээгдэхүүний цэвэр татварыг бүрэлдэхүүн бүрээр авч үзвэл дотоодын бараанд ногдуулсан НӨАТ нэрлэсэн дүнгээр өмнөх оны мөн үеэс 38 хувиар, дотоодын архи дарс, тамхины болон автобензин, дизель түлшний онцгой албан татвар 50-иас дээш хувиар нэмэгджээ. Түүнчлэн, 2014 оны сүүлийн хагасаас эхлэн тасралтгүй буурч байсан импортын барааны гаалийн албан татвар тайлант улиралд 3 орчим хувиар өссөн.

Зураг II.2.2.3

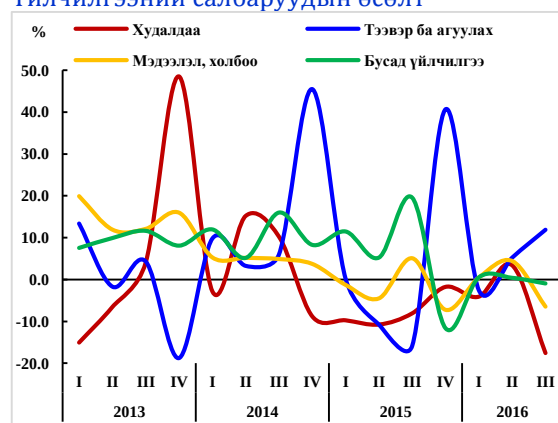
Уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл



Эх сурвалж: ҮСХ, Оюу толгой ХХК, нэмэлт тооцоо

Зураг II.2.2.4

Үйлчилгээний салбаруудын өсөлт

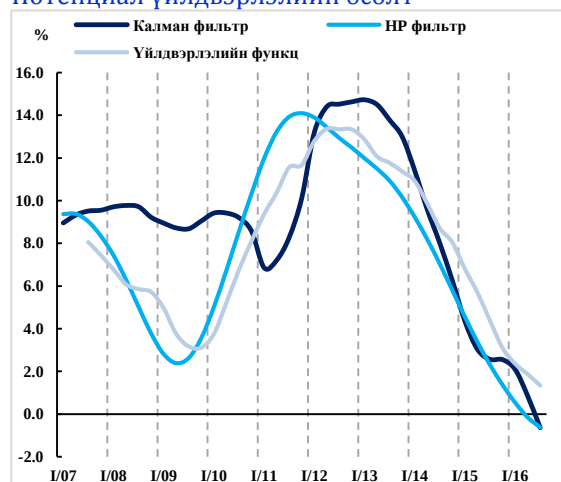


Эх сурвалж: ҮСХ

II.2.3 Потенциал үйлдвэрлэл, үйлдвэрлэлийн зөрүү

Зураг II.2.3.1

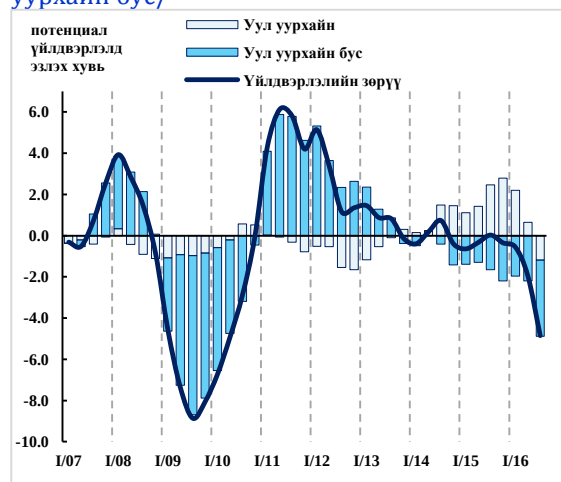
Потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг II.2.3.2

Үйлдвэрлэлийн зөрүү /уул уурхайн ба уул уурхайн бус/



Эх сурвалж: Монголбанк

Потенциал үйлдвэрлэл¹⁵-ийн өсөлт 2010-2013 онуудад 10 хувь давж эрчимтэй байсан бол 2014 оноос эхлэн хөрөнгө оруулалтын нөлөөгөөр огцом удаахрах хандлагатай болж байна. Потенциал өсөлтийн буурах хурдац сүүлийн улиралд огцом нэмэгдээд байна (Зураг II.2.3.1).

Нийт үйлдвэрлэл 2011-2013 онуудад потенциал хэмжээнээсээ давж, уул уурхайн бус салбарын нөлөөгөөр үйлдвэрлэлийн зөрүү¹⁶ эерэг байсан. Харин сүүлийн 2 жилийн турш дотоодын нийт үйлдвэрлэл потенциал түвшнээсээ бага буюу үйлдвэрлэлийн зөрүү сөрөг түвшинд байна.

Үйлдвэрлэлийн потенциал түвшний өсөлт тогтворжиж байгаа боловч уул уурхайн бус салбарын агшилттай холбоотойгоор үйлдвэрлэлийн зөрүү сөрөг түвшинд хадгалагдсаар байна. Уул уурхайн салбарт 2014 оны сүүлийн хагасаас эхлэн потенциал түвшнээсээ давсан үйлдвэрлэл явагдаж байсан боловч уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийн зөрүү 2013 оны сүүлээс сөрөг түвшинд хадгалагдаж байгаа нь нийт үйлдвэрлэлийн зөрүүнд голлон нөлөөлж байна. 2016 оны 3 дугаар улирлын байдлаар уул уурхайн үйлдвэрлэл потенциал түвшнээсээ доогуур орж, нийт үйлдвэрлэлийн зөрүүний сөрөг түвшин өмнөх улирлаас огцом нэмэгдсэн (Зураг II.2.3.2).

¹⁵ 1) 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 салбараас бусад салбарт ажил эрхлэлт буурч, ажилгүйдлийн түвшин өмнөх оны мөн үеэс 3.1 хувиар өслөө. Мөн ажиллах хүчний оролцооны буурах тренд үргэлжилж байна.

Нэрлэсэн цалин, хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт саарч, хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт 2012 оны I улирлаас хойш хамгийн бага түвшиндээ хүрлээ.

II.3.1 Ажил эрхлэлт ба ажилгүйдэл

Хэдийгээр ажиллах хүчний оролцооны түвшин тайлант улиралд өссөн ч ажилгүйдлийн түвшин өндөр хэвээр байна.

2016 оны 3 дугаар улиралд ажиллах хүчний оролцооны түвшин өмнөх оны мөн үеэс 0.2 нэгж хувиар өссөн ч, буурах тренд хадгалагдсаар байна. Тайлант улиралд хөдөлмөрийн насны хүн амын¹⁷ тоо 5.3 хувь (102'273)-иар өссөн байхад эдийн засгийн идэвхитэй хүн амын тоо 5.7 хувь (67'819)-иар нэмэгдсэн нь ажиллах хүчний оролцооны түвшин өнгөрсөн оны мөн үеэс 0.2 нэгж хувиар өсч 61.6 хувьд хүрэхэд нөлөөллөө.

Ажилгүйдлийн түвшин 2016 оны 3 дугаар улиралд 9.4 хувь болсон нь өмнөх оны мөн үеэс 3.1 нэгж хувиар өндөр байна. Тайлант улиралд ажиллагсад болон ажилгүй иргэдийн тоо аль аль нь өссөн ч шинээр ажилд орогсодоос илүүгээр ажилгүйчүүд нэмэгдсэн нь ажилгүйдлийн түвшин өсөхөд нөлөөллөө. Тухайлбал ажиллагсдын тоо 2016 оны 3 дугаар улиралд 1'144'359 болж өмнөх оны мөн үеэс 2.2 хувиар өссөн ч ажилгүйчүүд 118'864 болж өмнөх оноос 57 хувиар нэмэгджээ. Хөдөлмөрийн биржид бүртгэлтэй ажилгүйчүүдээс шинээр ажилд орсон иргэдийн тоо өмнөх оны мөн үеэс 65 хувь (4'320)-иар буурсан байна.

Зураг II.3.1.1

Ажиллах хүчний оролцооны буурах тренд үргэлжилсээр байна.



Эх сурвалж: YCX²⁰

Хүснэгт II.3.1.1

Хөдөлмөрийн зах зээлийн үзүүлэлтүүд

Он	2012	2013	2014	2015	2015Q3	2016Q3
Ажиллагсад (мян. хүн)	1018.2	1038.2	1040.7	1067.6	1119.7	1144.4
жилийн өсөлт	-0.8%	2.0%	0.2%	2.6%	-2.5%	2.2%
Хөдөө аж ахуй	318	305	322	335	321	385
Аж үйлдвэр	182	205	224	207	220	200
Худалдаа	137	152	174	154	170	165
Үйлчилгээ	381	377	384	371	409	394
Ажилгүй иргэд (мян. хүн)	87.8	87.2	87.0	96.5	75.7	118.9
жилийн өсөлт	13.4%	-0.6%	-0.3%	10.9%	-3.1%	57.0%
Ажиллах хүчний оролцоо, жилийн өөрчлөлт	61.6	60.9	60.3	60.5	61.4	61.6
Ажилгүйдэл, %	7.9	7.8	7.7	8.3	6.3	9.4
жилийн өөрчлөлт	0.9	-0.1	-0.1	0.6	-0.1	3.1

Эх сурвалж: YCX

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.

²⁰ Ажиллах хүчний судалгаа

Эдийн засаг, бизнесийн идэвхжил саарч байгаа үед уналттай байгаа салбарууд болох худалдаа, үйлчилгээ, аж үйлдвэрийн салбаруудад хөдөлмөрийн эрэлт буурч, уг салбарууд дахь ажиллагсдын тоо буурч байна. Ажиллагсдын тоо үйлчилгээний салбарт 3.6 хувь (14'904), худалдааны салбарт 2.8 хувь (4'826), аж үйлдвэрийн салбарт 8.9 хувь (19'456)-иар буурсан бол хөдөө аж ахуйн салбарт 19.9 хувь (63'842)-иар өмнөх оноос нэмэгдлээ. (Зураг III.3.1.2).

Ажиллагсдыг хөдөлмөр эрхлэлтийн байдлаар авч үзвэл хувиараа хөдөлмөр эрхлэгч, нөхөрлөл, хоршооны гишүүдэд ажиллагсдын тоо буурсан бол цалин хөлстэй ажиллагч, ажил олгогч, мал аж ахуй эрхлэгч, өрхийн үйлдвэрлэл үйлчилгээнд цалин хөлсгүй оролцогчид болон бусад хэлбэрийн хөдөлмөр эрхлэгчид өссөн байна.

III.3.2 Цалин, бүтээмж

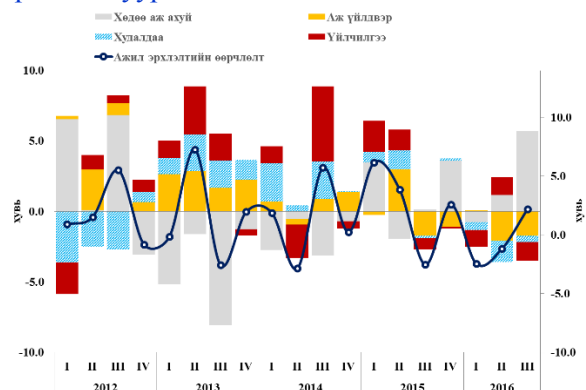
Нийт хөдөлмөрийн бүтээмж 2012 оноос хойш анх удаа буурлаа.

Тайлант улиралд бодит ДНБ-ийг¹⁸ нийт ажиллагсдын тоонд хувааж тооцсон хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт 2016 оны III улиралд -2.6 хувь боллоо. Хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт ийнхүү буурахад бодит ДНБ (6.2%) буурч байхад ажиллагсдын тоо (2.2%) өссөн нь голлон нөлөөллөө. (Зураг III.3.2.1). Ажиллагсдын тооны өсөлтийг авч үзвэл илүү бүтээмж өндөртэй салбараас харьцангуй бүтээмж багатай салбарт ажиллагсад шилжсэн байна. Бүтээмж багатай салбарт ажиллагсад шилжсэнээр нийт хөдөлмөрийн бүтээмжийг бууруулжээ. Өмнө дурьдсанчлан худалдаа, үйлчилгээ, аж үйлдвэрийн салбараас хөдөө аж ахуйн салбар руу ихээр шилжсэн дүр зураг ажиглагдаж байна. Иймд бодит бүтээмжийг тооцохын тулд хөдөө аж ахуйн бус салбарын хөдөлмөрийн бүтээмжийг тооцож үзвэл бүтээмж өнгөрсөн оны мөн үеэс 4 хувийн өсөлттэй байна.

Үйлдвэрлэлийн нэг нэгж бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэхэд шаардлагатай хөдөлмөрийн дундаж зардлыг илэрхийлдэг гол үзүүлэлт болох нэгж хөдөлмөрийн зардал¹⁹ (НХЗ)-ын өсөлт 2016 оны III улиралд өслөө. Үүнд нэрлэсэн цалин (5.7%) өсч, хөдөлмөрийн бүтээмж (8.2%) буурсан нь нөлөөллөө. Хөдөө аж ахуйн бус салбарын хувьд НХЗ өссөн нь тухайн салбарын цалингийн өсөлт хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлтөөс илүү өндөр байгааг илтгэж байна. Харин хөдөө аж ахуйн салбарын хувьд тухайн салбарын хөдөлмөрийн бүтээмжийн бууралттай холбоотойгоор НХЗ нь бусад салбартай харьцуулахад өндөр өсөлттэй байна. (Зураг III.3.2.2).

Зураг II.3.1.2

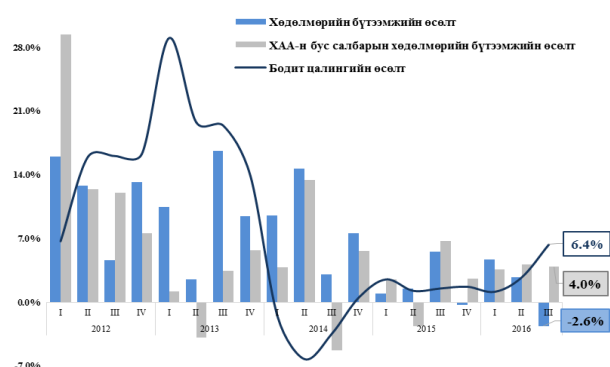
Хөдөө аж ахуйн салбараас бусад салбарт ажил эрхлэлт буурчээ.



Эх сурвалж: YCX

Зураг II.3.2.1

Хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт буурчээ.



Эх сурвалж: YCX, судлаачийн тооцоолол

Зураг II.3.2.2

Нэгж хөдөлмөрийн зардлын өсөлт буцаж өслөө.



Эх сурвалж: YCX, судлаачийн тооцоолол

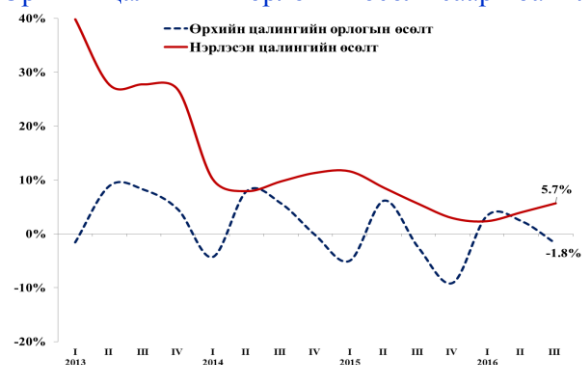
¹⁸ Бодит ДНБ-ийг тооцохдоо тухайн улирлын бодит ДНБ дээр өмнөх 3 улирлын бодит ДНБ-ийг нэмж тооцсон.

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

Улсын дундаж нэрлэсэн цалин 2016 оны 3 дугаар улиралд өмнөх оноос 5.7 хувиар нэмэгдэж, 884'300 төгрөгт хүрлээ. Үүнийг эдийн засгийн салбаруудаар авч үзвэл хөдөлмөр хөлслөн ажиллуулдаг өрхийн үйл ажиллагаа (-7.3%), үйлчилгээний бусад үйл ажиллагааны (-6.6%) салбарын нэрлэсэн цалин буурсан бол боловсруулах үйлдвэр (16.3%), тээвэр ба агуулахын үйл ажиллагаа (11.4%), барилгын салбарт (9.9%) нэрлэсэн цалин өмнөх оны мөн үеэс өссөн байна. (Зураг III.3.2.3).

Зураг II.3.2.3

Өрхийн цалингийн орлогын өсөлт саарч байна.



Эх сурвалж: YCX, судлаачийн тооцоолол

II.4 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл

II.4.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд

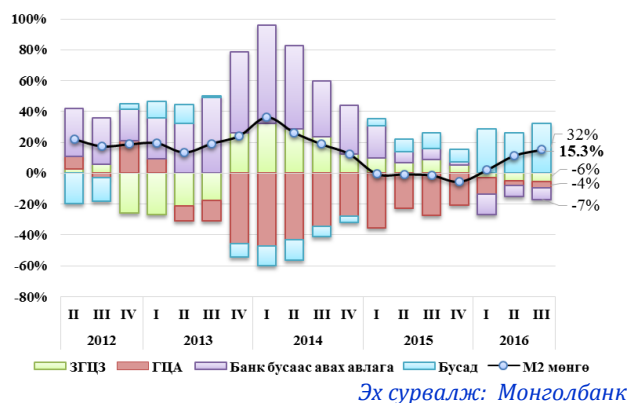
Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүдийн өсөлт 2016 оны 3 дугаар улиралд нэмэгдсэн. Тайлант улиралд өмнөх жилийн мөн үетэй харьцуулахад М2 мөнгө 15.3 хувиар, банкуудын зээлийн үлдэгдэл 7 хувиар өссөн.

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт нэмэгдэж байгаа нь дотоод цэвэр актив тайлант улиралд өмнөх жилийн мөн үеэс 14 хувиар өссөнөөр тайлбарлагдаж байна. Дотоод цэвэр актив ийнхүү өсөхөд Засгийн газрын үнэт цаасны арилжаа нэмэгдсэн нь голчлон нөлөөлөв. Төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэх, дотоод бондын эргэн төлөлтөнд зориулан тайлант улиралд Засгийн газар 360 тэрбум төгрөгийн үнэт цаас арилжаалсан нь банкны системд эзлэх нийт Засгийн газрын цэвэр зээлийн дүнг өмнөх улирлаас 10 дахин нэмэгдүүлсэн. Түүнчлэн 2016 оны 2 дугаар улирал хүртэлх хугацаанд Монголбанк, Засгийн газартай хамтран хэрэгжүүлсэн төсөвтэй адилтгах хөтөлбөрүүд болон ипотекийн хөнгөлөлттэй зээлийн санхүүжилтийн нөлөөгөөр мөнгөний нийлүүлэлт өссөн.

Эдийн засаг дахь мөнгөний нийлүүлэлт өссөн шалтгааныг банкны системийн эх үүсвэр болох иргэд, аж ахуйн нэгжүүдийн харилцах, хадгаламж талаас авч үзвэл гадаад валютаар байршуулсан харилцах данс, хадгаламжийн өсөлт голлох нөлөөг үзүүлсэн. Гадаад валютын хадгаламж жилийн 2 хувиар, харилцах данс өмнөх жилийн мөн үеэс 18 хувиар өссөн²¹ нь мөнгөний нийлүүлэлтийн 7.2 нэгж хувийг тайлбарлаж байна. Гадаад валютын харилцах, хадгаламжийн үлдэгдэл сүүлийн 2 улирал дараалан өссөн нь валютаар байршуулсан иргэдийн хадгаламж, аж ахуйн нэгжүүдийн харилцах дансны үлдэгдэл өссөнтэй холбоотой. Төгрөгийн харилцах, хадгаламж мөнгөний нийлүүлэлтийн 6.2 нэгж хувийг тайлбарлаж байна. Хэдийгээр төгрөгийн харилцах, хадгаламжийн үлдэгдэл өмнөх жилийн мөн үеэс нэмэгдсэн хэвээр байгаа ч өмнөх улирлын дүнтэй харьцуулахад буурсан байна.

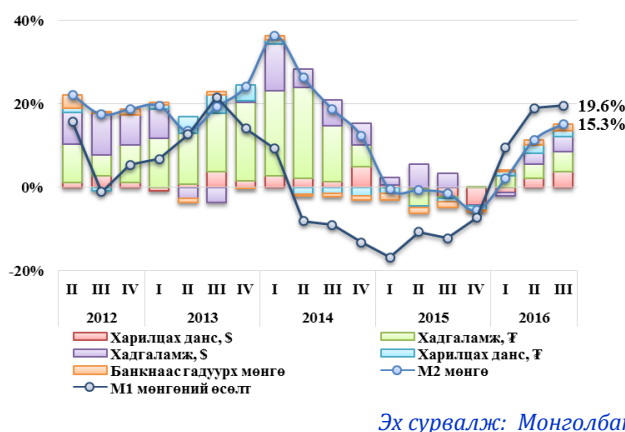
Зураг II.4.1.1

М2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, актив тал



Зураг II.4.1.2

М2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, пассив тал



Хүснэгт II.4.1.3

Мөнгөний нийлүүлэлт: актив, пассив тал

Тэрбум төгрөгөөр	2013	2014	2015	2016Q3
Гадаад цэвэр актив	934	-1702	-3909	-4144
Дотоодын цэвэр актив	8527	12338	13959	15595
Мөнгөний нийлүүлэлт /M2/	9461	10636	10050	11450
М1 мөнгө	2093	1817	1685	1930
Банкнаас гадуурх мөнгө	582	499	459	566
Харилцах данс, ₮	1511	1317	1227	1365
Бараг мөнгө	7368	8819	8365	9520
Хадгаламж, ₮	4917	5410	5434	5668
Хадгаламж, \$	1476	1970	1949	2441
Харилцах данс, \$	974	1439	982	1410

Эх сурвалж: Монголбанк

²¹ Гадаад валютын харилцах, хадгаламжийн өсөлтийг тооцохдоо ханшийн нөлөөг арилгаж тооцсон.

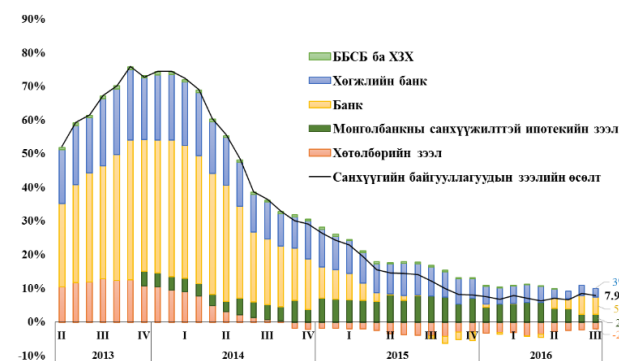
Санхүүгийн байгууллагуудын²² зээлийн өсөлт 7.9 хувьд хүрсэн бөгөөд нийт санхүүгийн байгууллагуудын зээлийн үлдэгдэл 2016 оны 3 дугаар улиралд 19.2 их наяд төгрөг байна. Үүний 63 хувийг банкууд, 23 хувийг Хөгжлийн банк, 12 хувийг Монголбанкны санхүүжилттэй ипотекийн зээл эзэлж байна.

Хөгжлийн банкнаас аж ахуйн нэгжүүдэд олгосон зээлийн үлдэгдэл 2016 оны 3 дугаар улиралд жилийн 11 хувиар өсч, санхүүгийн байгууллагуудын нийт зээлийг 3 нэгж хувиар өсгөх нөлөө үзүүлсэн. Монголбанкны санхүүжилтээр олгож буй ипотекийн зээл өмнөх жилийн мөн үеэс 1.2 дахин нэмэгдэж, нийт санхүүгийн байгууллагуудын зээлд 2 нэгж хувийн өсгөх нөлөөг үзүүлж байна.

Хадгаламжийн байгууллагуудын²³ зээлийн үлдэгдэл тайлант улиралд өмнөх жилийн мөн үеэс 4.6 хувиар өссөн. Сектороор авч үзвэл иргэдийн жижиг, дунд үйлдвэрлэлд олгосон зээлээс бусад зээлийн үлдэгдэл нэмэгдсэн байна. Хэрэглээний зээлийн үлдэгдэл тайлант улиралд жилийн 5 хувиар өсч, зээлийн өсөлтийг тэтгэсэн хэвээр байна. Хэрэглээний зээл²⁴ ийнхүү өсөхөд гол нөлөөлсөн хүчин зүйл нь сүүлийн жилүүдэд өсөлттэй байгаа тэтгэврийн болон цалингийн зээл юм. Өрхийн нэрлэсэн болон бодит орлого буурч байгаа нь хэрэглээний зориулалттай зээлийг нэмэгдүүлэх гол шалтгаан болж байна. Ипотекийн зээл тайлант улиралд жилийн 12 хувиар нэмэгдсэн. Хэдийгээр иргэдийн орон сууц худалдан авах төлбөрийн чадвар буурч байгаа боловч Төв банкнаас эргэлтийн сангийн хүрээнд санхүүжилт олгож байгаа нь зээл өсөхөд нөлөөлж байна.

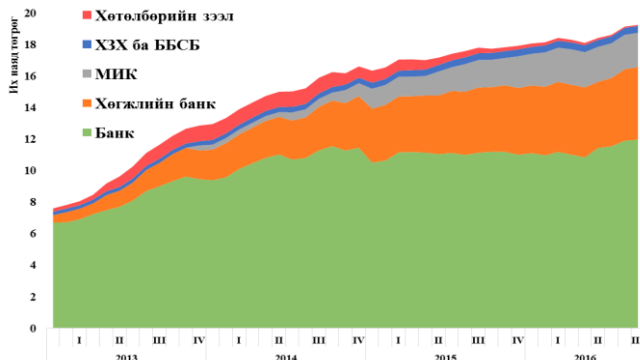
Зураг II.4.1.4

Санхүүгийн байгууллагуудын нийт зээлийн жилийн өсөлт, түүний бүрэлдэхүүн



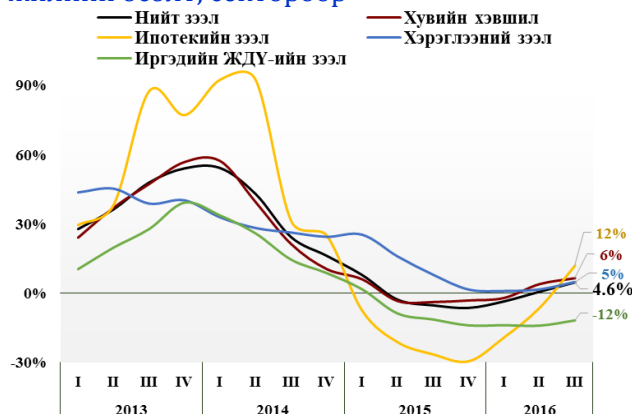
Зураг II.4.1.5

Санхүүгийн байгууллагуудын нийт зээл, бүрэлдэхүүнээр



Зураг II.4.1.6

Хадгаламжийн байгууллагуудын зээлийн жилийн өсөлт, сектороор



²² Санхүүгийн байгууллагууд нь банк, хадгаламж, зээлийн хоршоо, МИК, Хөгжлийн банк болон банк бус санхүүгийн байгууллагаас бүрддэг.

²³ Хадгаламжийн байгууллага нь банк болон хадгаламж, зээлийн хоршооноос бүрдэнэ.

²⁴ Хэрэглээний зээл нь цалингийн, хэрэглээний, тэтгэврийн, картын болон хадгаламж барьцаалсан зээлээс бүрддэг.

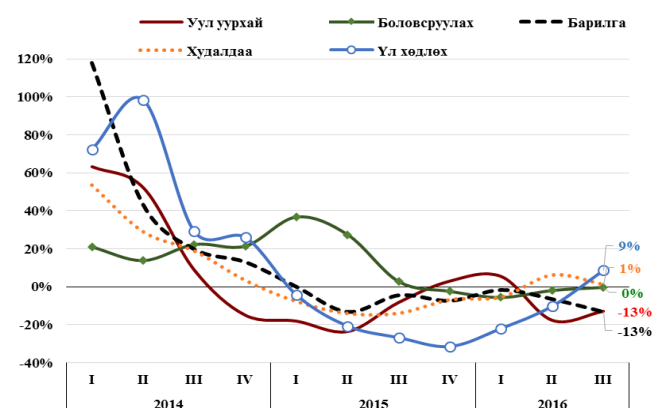
Эдийн засгийн голлох салбаруудаар зээлийг ангилвал ихэнх салбаруудад зээлийн өсөлт буурсаар байна. Барилга, уул уурхайн салбарын зээл хумигдсан хэвээр байгаа нь эдийн засгийн идэвхжил саарч, эдгээр салбаруудад олгосон зээлийн хугацаа хэтрэлт нэмэгдэж байгаатай холбоотой. Түүнчлэн боловсруулах болон худалдааны салбарын чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн хэмжээ буурахгүй хэвээр байгаагаас шалтгаалан эдгээр салбаруудад олгох зээлийн хэмжээ төдийлөн нэмэгдэхгүй байна.

Шинээр олгосон зээлийн өсөлтийг хэрэглээний зориулалттай олгосон зээлийн өсөлт голлон тайлбарлаж байна. Банкуудын шинээр олгосон зээлийн хэмжээ 2016 оны 3 дугаар улиралд өнгөрсөн оны мөн үеэс 4.2 хувиар өссөн. Өрхийн орлого хумигдахын зэрэгцээ иргэдийн хэрэглээндээ зарцуулах мөнгөн хөрөнгийн эх үүсвэр дутагдалтай байгаагаас үүдэн шинээр олгосон цалингийн зээлийн дүн жилийн 43 хувь, хэрэглээний зориулалттай зээл жилийн 21 хувиар өссөн. Энэ нь банкуудын шинэ зээл олголтыг 10 нэгж хувиар нэмэгдүүлсэн. Харин барилгын салбарт олгосон зээл сүүлийн 2 улирал дараалан буурсан дүнтэй байна. Барилгын салбарт үүсээд буй илүүдэл нийлүүлэлт, барилгын зээлийн хугацаа хэтрэлт нэмэгдэж байгаа зэрэг нь тухайн салбарт шинээр зээл олголт буурахад нөлөөлсөн.

Банкуудын чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь тайлант улиралд 2015 оны эцэстэй харьцуулахад 1 нэгж хувиар өсч 15 хувьд хүрсэн. Эдийн засгийн салбаруудаар салган авч үзвэл уул уурхай болон барилгын салбарт олгосон зээлийн хугацаа хэтэрсэн хэмжээ нэмэгдсэн. Нийт хугацаа хэтэрсэн зээлийн 50 хувийг дээрх хоёр салбар дангаараа эзэлж байна. Нийт чанаргүй зээлийн 53 хувийг уул уурхай болон худалдааны салбарын чанаргүй зээл бүрдүүлж байна.

Зураг II.4.1.7

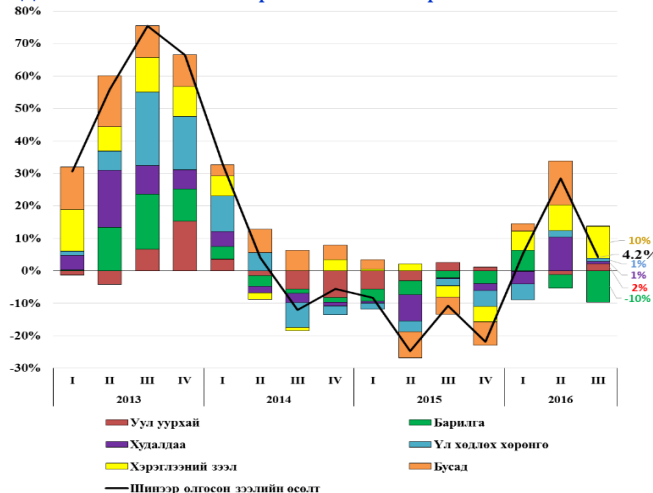
Хадгаламжийн байгууллагуудын зээлийн жилийн өсөлт, эдийн засгийн салбарын ангиллаар



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг II.4.1.8

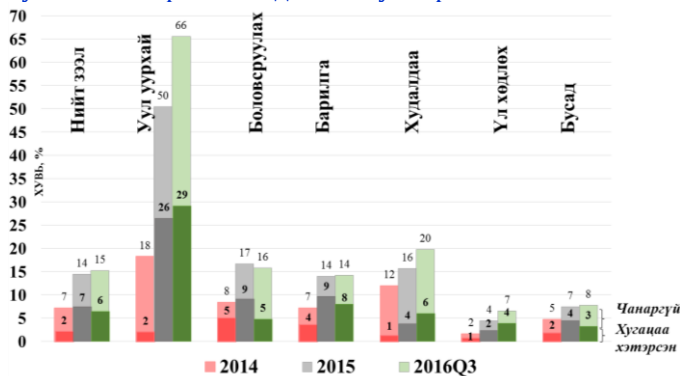
Банкуудын шинээр олгосон зээлийн жилийн өсөлт, эдийн засгийн салбарын ангиллаар



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг II.4.1.9

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



Эх сурвалж: Монголбанк

II.4.2 Хүү

Монголбанкнаас төгрөгийн ханшийг хамгаалах, эдийн засгийн дунд хугацааны тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор төгрөгийн активын өгөөжийг нэмэгдүүлэх арга хэмжээг 2016 оны 8 дугаар сард авч хэрэгжүүлсэн. Энэ хүрээнд Бодлогын хүүг 4.5 нэгж хувиар нэмэгдүүлэн 15 хувьд хүргэснээс гадна 12 долоо хоногтой ТБҮЦ-ыг шинээр нэвтрүүлсэн бөгөөд хүүний коридорын дээд хязгаарыг 1 нэгж хувиар өсгөж 3 хувь, доод хязгаарыг 1 нэгж хувиар бууруулж -1 хувьд хүргэн хүүний коридорыг тэгш бус хэмтэй тогтоосон.

Зураг II.4.2.1

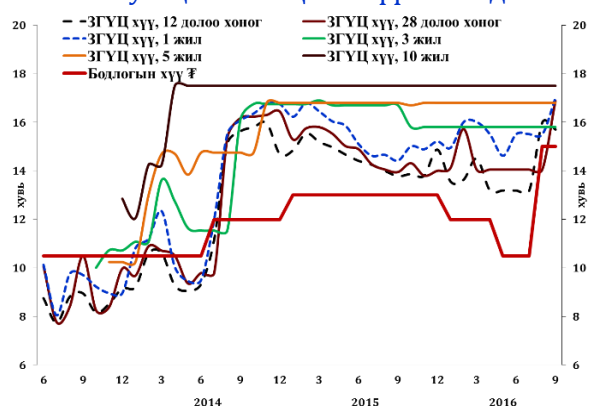
БХЗ-ын хүүнүүд хүүний коридорын дээд хэсэгт оршиж байна.



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг II.4.2.2

Богино хугацаат ЗГҮЦ-ны хүү нэмэгдсэн

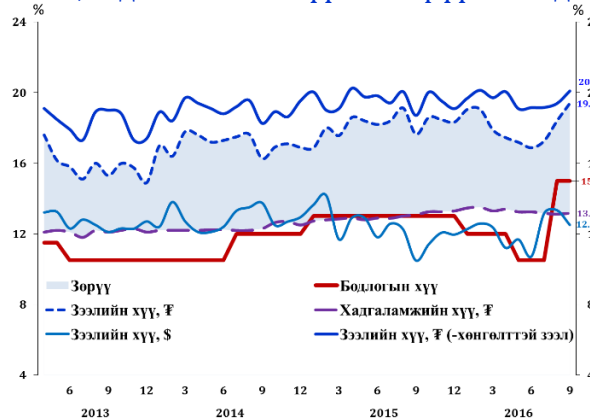


Эх сурвалж: Монголбанк

Банкуудын зээл, хадгаламжийн хүүг харвал 2016 оны 9 дүгээр сард төгрөгийн зээлийн хүү²⁶ өмнөх оны мөн үеэс 1.8 хувиар, төгрөгийн хадгаламжийн хүү 0.1 хувиар нэмэгдсэн. Хөнгөлөлттэй зээлүүдийг хасч тооцвол төгрөгийн зээлийн хүү өмнөх жилийн мөн үеэс 1.4 хувиар өсч, 20.1 хувьд хүрсэн. Зээлийн хүү ийнхүү өссөн нь Бодлогын хүү нэмэгдсэн болон Монголбанк, Хөгжлийн банкнаас олгож буй төсөвтэй адилтгах бага хүүтэй зээлийн дүн буурснаас шалтгаалав. Зээлийн хүү нэмэгдэн, хадгаламжийн хүү харьцангуй тогтвортой байгаа нь зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүүг нэмэгдүүлж 6.2 хувьд хүргэв.

Зураг II.4.2.3

Зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү нэмэгдэв



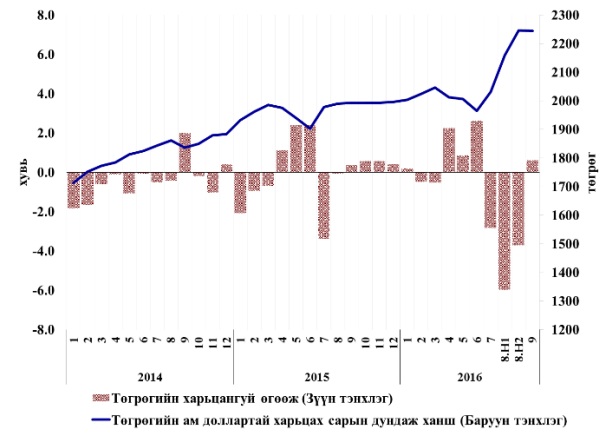
Эх сурвалж: Монголбанк

²⁵ Анхдагч зах дээрх 12 долоо хоног (3 сар)-той ЗГҮЦ-ны хүү

²⁶ Хөнгөлөлттэй зээлүүдийг оруулж тооцсон зээлийн хүү

Зураг II.4.2.4

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж 9 дүгээр сард эерэг түвшинд хүрсэн



Эх сурвалж: Монголбанк

Төгрөгийн нийлүүлэлт огцом нэмэгдсэн үед валютын их дүнтэй төлбөр гадагшаа хийгдэж гадаад валютын хомсдол үүссэнээс 2016 оны 7, 8 дугаар сард төгрөгийн ханш огцом суларч, хүлээлт тогтворгүй болж, төгрөгийн өгөөж -6 хувь хүртлээ унасан. Бодлогын арга хэмжээ авснаар дараа төгрөгийн өгөөж 9 дүгээр сард эерэг түвшинд хүрсэн.

II.4.3 Валютын ханш

Макро эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй харьцуулахад хэт үнэлэгдсэн байсан төгрөгийн ханш 2016 оны 3 дугаар улиралд өмнөх үетэй харьцуулахад огцом суларлаа. Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш 2016 оны 3 дугаар улиралд өмнөх улирлаас 175.5 төгрөг буюу 8.8 хувь, өмнөх оны мөн үеэс 185 төгрөг буюу 9.3 хувиар суларч 2173.5 төгрөгт хүрсэн /Зураг II.4.3.1/.

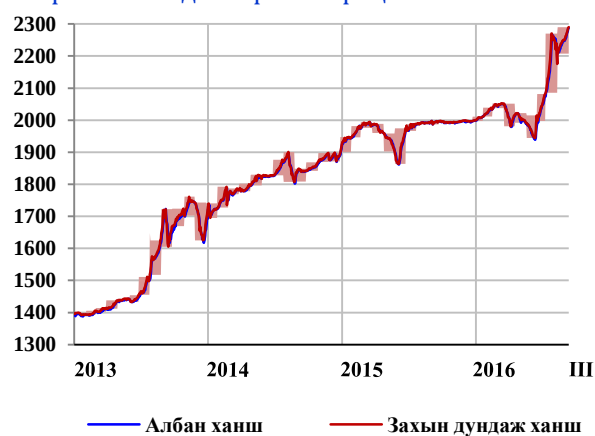
Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш 2009 оны 3-р сараас хойшхи хамгийн өндөр хэлбэлзэлтэй байлаа. Тухайн сард бэлэн валютын зах дээр арилжаалагдсан хамгийн их, хамгийн бага ам.долларын ханшийн зөрүү 184.5 төгрөгт хүрч өссөн.

Хэдийгээр төгрөгийн ханш сулрах нь импортын барааны үнийг нэмэгдүүлэх нөлөөтэй ч дотоодын үйлдвэрлэгчдийн бараа, үйлчилгээний үнэ бусад оронтой харьцуулахад хямд болох тул дотоодын эдийн засгийн өрсөлдөх чадварыг нэмэгдүүлэх нөлөөтэй. Төгрөгийн нэрлэсэн үйлчилж буй ханш (NEER) 2016 оны 3-р улирлын эцэст өмнөх оны мөн үеэс 9.9 хувиар суларч, гадаадын харьцангуй үнэ 2.1 хувиар өсч бодит ханш өмнөх оны мөн үеэс 11.8 хувиар суларсан байна /Зураг II.4.3.2/. Төгрөгийн ханшийг худалдааны голлох түнш орнуудын валютын эсрэг авч үзвэл 2013 оны эцсээс еврогийн эсрэг 11.8 хувиар, юаний эсрэг 25.1 хувиар суларч, рублийн эсрэг 28.7 хувиар чангарсан байна.

Худалдааны түнш орнуудын валют дотоодын мөнгөн тэмдэгтийн эсрэг чангарснаар импортын бараа үнэтэй болж улмаар импорт буурах хүчин зүйл болдог. Манай орны барааны импортын өсөлт сүүлийн 11 улирал дараалан сөрөг утгатай байв. Төгрөгийн нэрлэсэн ханш тайлант хугацааны эцэст ам.долларын эсрэг жилийн 12.5 хувь, японы иений эсрэг 36.3 хувь, хятадын юаний эсрэг 9.2 хувь, оросын рублийн эсрэг 18.6 хувиар тус тус суларчээ.

Зураг II.4.3.1

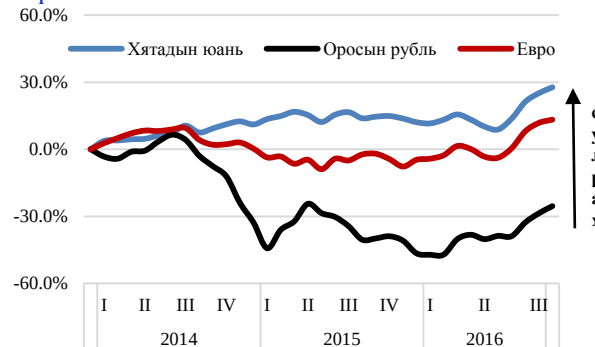
Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг II.4.3.2

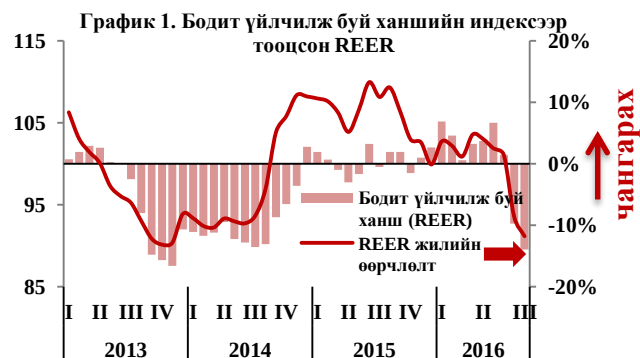
Төгрөгийн голлох валюттай харьцах ханшийн өөрчлөлт



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 харьцангуй тогтвортой байна. Үндэсний Статистикийн хорооноос тооцон гаргадаг орон сууцны үнийн индекс 2016 оны 3 дугаар улиралд өмнөх улирлаас 2.6 хувиар, өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 8.3 хувиар буурсан байна. Мөн “Тэнхлэг зууч” компаниас гаргадаг орон сууцны үнийн индекс мөн буурах чиглэлтэй байгаа бөгөөд тайлант улирлын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 8.7 хувиар буурсан дүнтэй гарчээ. Хуучин орон сууцны үнэ жилийн өмнөх үеэс 13.9 хувиар, шинэ орон сууцны үнэ 0.5 хувиар хямдраад байна. Харин түрээсийн үнэ 2015 оны 3 дугаар улирлаас эхлэн өсөх хандлагатай байсан бол тайлант улиралд өсөлт саарч тогтворжиж байна. Тухайлбал, түрээсийн үнэ 2016 оны 3 дугаар улирлын байдлаар өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад өөрчлөлтгүй, өмнөх улирлаас 1.3 хувиар буураад байна (Зураг II.4.4.1).

Орон сууцны үнэ-орлогын харьцаа тогтвортой түвшинд байгаа ч үнэ-түрээс харьцаа буурсан нь иргэдийн орон сууц худалдан авах чадвар буурч байгааг илэрхийлж байна. Мөн орон сууцны үнийн хөөс намжиж, эрэлт буурч байгааг дохиолж байна. 2016 оны 3 дугаар улирлын байдлаар орон сууцны үнэ өмнөх улирлаас 2.6 хувиар, түрээсийн үнэ 1.3 хувиар, өрхийн орлого 3.4 хувиар тус тус буурсан байна (Зураг II.4.4.2).

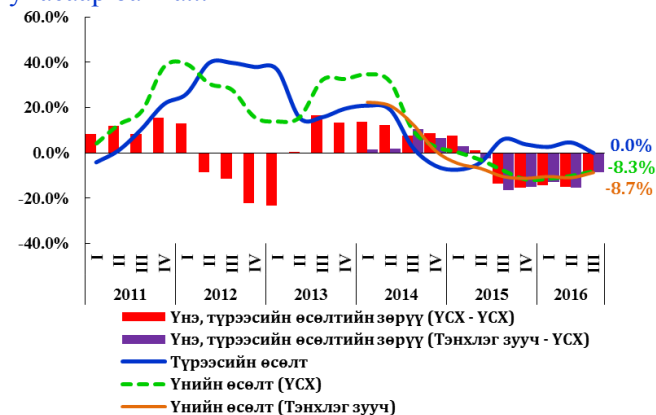
Орон сууцны барилгын материалын үнэ 2015 оны 2 дугаар улирлаас 4 дүгээр улиралд харьцангуй тогтвортой түвшинд байсныг барилгын өртгийн индекс харуулж байна. Харин 2016 онд барилгын материалын үнэ өсөх хандлага ажиглагдаж байна. Тайлант улиралд барилгын өртгийн индекс өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 4 хувиар, өмнөх улирлаас 1.9 хувиар өсчээ (Зураг II.4.4.3).

Иргэдийн орон сууцны худалдан авалт буурч байна. Эд хөрөнгийн эрхийн бүртгэлийн газрын мэдээнээс харахад тайлант улиралд нийт 3513 шинэ орон сууц борлогдож, гэрчилгээ авсан нь өмнөх улирлаас 11.1 хувиар буурсан дүнтэй байна.

Шинээр ашиглалтанд орж буй орон сууцны тоо буурч байгаа ч орон сууц худалдан авах эрэлтээс харьцангуй өндөр хэвээр байна. “Тэнхлэг зууч” компаний тооцооллоор 2016 оны 4 дүгээр улиралд нийт 10917 орчим орон сууц шинээр ашиглалтанд орох төлөвтэй байгаа нь өмнөх улирлаас 8.2 хувиар буурсан дүнтэй байна.

Зураг II.4.4.1

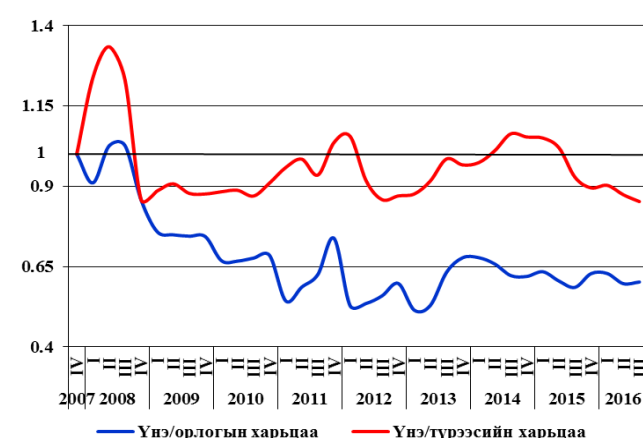
Түрээсийн үнэ тогтвортой, орон сууцны үнэ унасаар байна...



Эх сурвалж: ҮСГ, судлаачийн тооцоолол

Зураг II.4.4.2

Орон сууцны үнийн хөөс сүүлийн улирлуудад намжиж байна...



Эх сурвалж: ҮСГ, судлаачийн тооцоолол

Зураг II.4.4.3

Орон сууцны барилгын өртгийн индекс өсөөд байна.



Эх сурвалж: ҮСГ, ЭХЭБГ

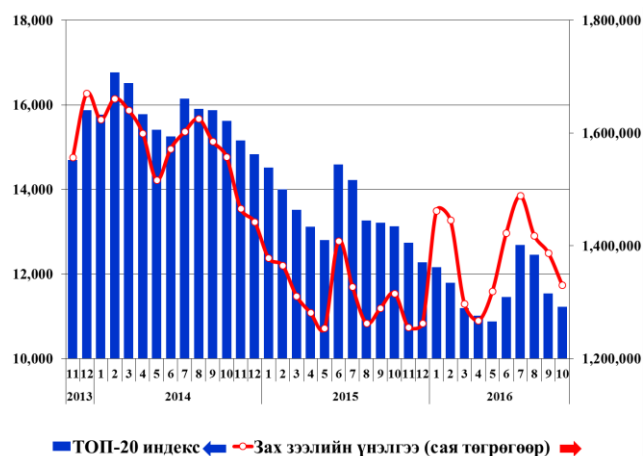
Хөрөнгийн захын үзүүлэлтүүд сүүлийн 3 улиралд хэлбэлзэл өндөртэй байна. Тайлант улиралд зах зээлийн үнэлгээ, ТОП-20 индексийн дундаж үзүүлэлт 7 дугаар сар хүртэл өссөн бол 8 дугаар сараас эхлэн буурах хандлагатай боллоо. Зах зээлийн үнэлгээ 2016 оны 3 дугаар улиралд 1.39 их наяд төгрөгт хүрч, өнгөрсөн оны мөн үеэс 7.6 хувиар өсч, өмнөх улирлаас 2.5 хувиар буурсан дүнтэй байна. Харин ТОП-20 индексийн дундаж үзүүлэлт энэ оны 3 дугаар улирлын эцэст 11539.1 нэгж буюу өнгөрсөн оны мөн үеэс 12.7 хувиар буурсан бол, өмнөх улирлаас 0.8 хувиар өслөө (Зураг II.4.4.4).

Тайлант улиралд нийт 32.5 тэрбум төгрөгийн 6.3 сая ширхэг хувьцааны арилжаа явагдсан. “МИК Холдинг” ХК-ийн энгийн хувьцаа нийт арилжааны 87.2 хувь буюу 28.4 тэрбум төгрөгийг дангаараа бүрдүүлж байна

Тайлант улиралд банкуудын олгосон 8 хувийн хөнгөлөлттэй хүүтэй ипотекийн зээлийг үнэт цаасжуулах үйл ажиллагааг шинээр хийгдээгүй бөгөөд нийт 9 удаагийн үйл ажиллагааг Монголын Ипотекийн Корпораци (МИК) зохион байгуулж, Монголбанк үнэт цаасыг авсан. МИК хамгийн сүүлийн байдлаар 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 байна. 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 3 дугаар улирлын байдлаар 1.9 их наяд төгрөгийн үлдэгдэлтэй байна. (Хүснэгт II.4.4.1)

Зураг II.4.4.4

Үнэт цаасны зах зээлийн үнэлгээ болон ТОП-20 индекс 7 дугаар сараас эхлэн буурлаа



Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж

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 боловч гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын бууралттай холбоотойгоор хөрөнгө, санхүүгийн дансны ашиг буурч байгаагаас алдагдлыг нөхөж чадахгүй, төлбөрийн тэнцэл алдагдалтай гарч байна (Зураг II.5). 2016 оны 3 дугаар улирлын байдлаар урсгал данс 27.8 сая ам.доллар, хөрөнгө ба санхүүгийн данс 212.9 сая ам.долларын алдагдалтай гарсан бөгөөд улмаар төлбөрийн нийт тэнцэл 186.2 сая ам.долларын алдагдалтай гарсан байна²⁷.

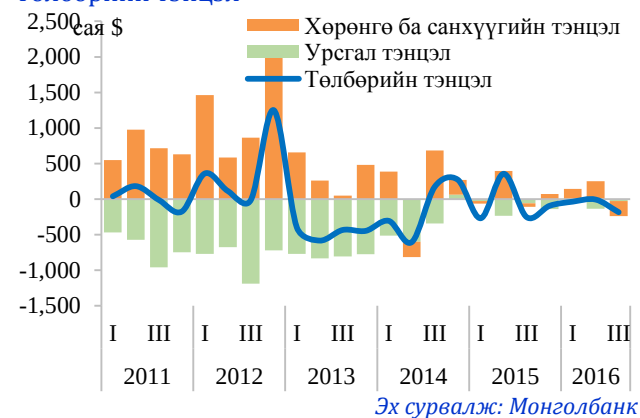
II.5.1 Урсгал данс

Монгол Улсын экспортын 90 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 нь барааны тэнцэл 11 улирлын турш ашигтай гарч урсгал дансны алдагдал буурахад нөлөөлөөд байна (Зураг II.5.1.1).

Үүний зэрэгцээ Монгол Улсын иргэд, аж, ахуйн нэгж байгууллагуудын гадаад улсаас авсан үйлчилгээ болон 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 ч гадаад улсаас авч буй мэргэжлийн үйлчилгээ тогтмол нэмэгдэж байгаа нь үйлчилгээний гадаад худалдааны алдагдал нэмэгдэхэд нөлөөлж байна. Тухайлбал 2016 оны 3 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 өмнөх жилийн мөн үеэс 148.5 сая ам.доллараар өсчээ (Зураг II.5.1.2).

Зураг II.5

Төлбөрийн тэнцэл



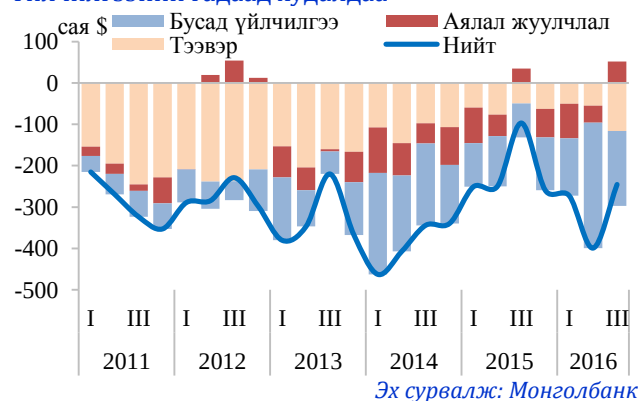
Зураг II.5.1.1

Урсгал тэнцэл



Зураг II.5.1.2

Үйлчилгээний гадаад худалдаа



²⁷ Тайлант хугацаант статистикийн алдаа ба орхигдуулга +54.6 сая ам.доллартай тэнцүү байв.

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 эхний 3 улиралд харгалзан 206%, 419% болж нэмэгдсэн байна (Зураг II.5.1.3).

II.5.2 Хөрөнгө, санхүүгийн данс

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 2014, 2015 он болон 2016 оны эхний хагас жилд багцын болон бусад хөрөнгө оруулалтын дансны ашгаар нөхөж ирсэн. Гэсэн хэдий ч тайлант улиралд багцын болон бусад хөрөнгө оруулалтын алдагдал өндөр байснаас шалтгаалан санхүүгийн данс 239.8 сая ам.долларын алдагдалтай гарлаа (Зураг II.5.2.1).

Тайлант улиралд төлбөрийн тэнцэл 186.2 сая ам.долларын алдагдалтай гарснаар гадаад валютын албан нөөц 2016 оны 9 дүгээр сарын эцэст 1,092 сая ам.долларт хүрч, өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 23 хувиар буурлаа. Энэ нь сүүлийн гурван сарын дунджаар тооцсон валютын төлбөртэй барааны импортын 4.1 сарын хэрэгцээг хангахаар байна (Зураг II.5.2.2).

Зураг II.5.1.3

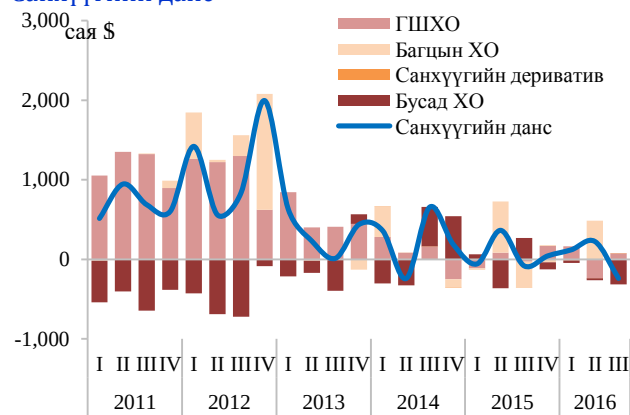
Орлогын данс



Эх сурвалж: Монголбанк, ГТЕГ

Зураг II.5.2.1

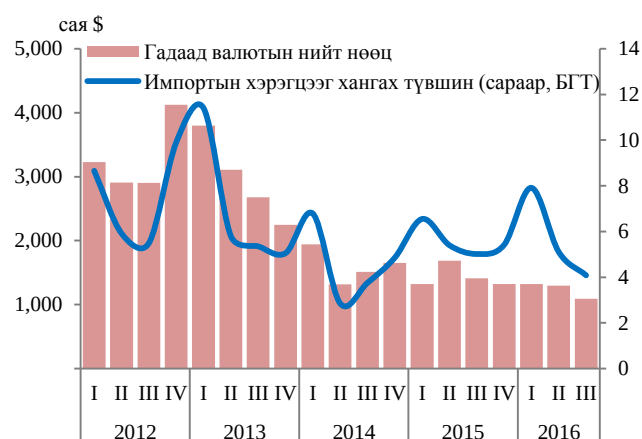
Санхүүгийн данс



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг II.5.2.2

Гадаад валютын албан нөөц



Эх сурвалж: Монголбанк

II.6 Гадаад эдийн засгийн орчин

2016 оны III улиралд Хятад, Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлт өмнөх улиралтай харьцуулахад хэвээр хадгалагдсан бол АНУ, Оросын эдийн засгийн өсөлт нэмэгдлээ. Хятадын хэрэглээ, жижиглэнгийн худалдаа өсч эдийн засгийг дэмжсэн ч гадаад эрэлт сул байгаагаас экспорт, үл хөдлөх хөрөнгийн салбар дахь хөрөнгө оруулалтын өсөлт буурсан нь эдийн засгийн өсөлт саарах гол хүчин зүйл болж байна. Евро бүсийн дотоод эрэлт газрын тосны хямд үнэ, мөнгөний уламжлалт бус тэлэх бодлогын нөлөөгөөр өсч, эдийн засгийн өсөлтийг дэмжлээ. Харин хөдөлмөрийн захын төлөв сайжирч, хэрэглээ өссөн нь АНУ-ын эдийн засгийн өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлэв. Оросын эдийн засгийн хувьд инфляци буурч, хөдөлмөрийн зах эрчимтэй сэргэж, барилгын салбар идэвхжиж, сэргэх төлөв ажиглагдаж байна.

Хятадын барилгын салбар эрчимжиж, зэсийн импорт нэмэгдэж эхэлснээс эрэлт нь ихэсч үнэ өсөхөд нөлөөлөв. Харин 2016 оны 3 дугаар улиралд дунджаар 1336 ам.долларт хүрч өсөөд байсан нэг унц алтны үнэ Холбооны Нөөцийн Банк бодлогын хүүгээ ойрын хугацаанд нэмнэ гэж мэдэгдсэнээс 11 дүгээр сард 1236 ам.долларт хүрч буураад байна. Хятадын нүүрсний хэрэглээ, импорт багассанаас нүүрсний үнэ эргээд буурч байна.

II.6.1 Худалдааны гол түнш орнуудын эдийн засгийн байдал

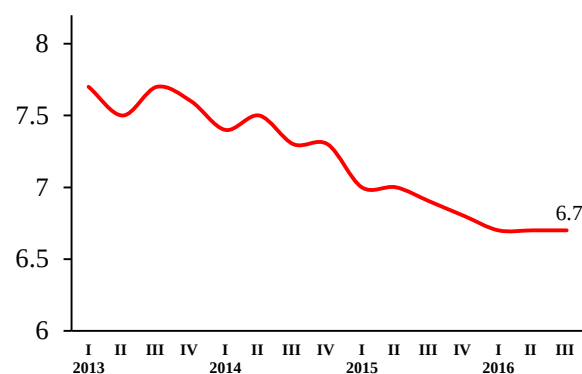
БНХАУ-ын эдийн засаг

Хятадын эдийн засаг 2016 оны 3 дугаар улиралд 6.7 хувиар өслөө. 2016 оны 1 дүгээр улирлаас Хятадын Засгийн газар төсвийн зөөлөн бодлого хэрэгжүүлж, Засгийн газрын зарцуулалт, жижиглэнгийн худалдаа, дэд бүтцийн хөрөнгө оруулалт зэргийг нэмэгдүүлж эхэлснээс хэрэглээ өсч эдийн засгийн өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлсэн бол хөрөнгө оруулалтын өсөлт буурсан нь өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлэв. Тухайлбал, 2016 оны эхний 9 сарын Засгийн газрын зарцуулалт өмнөх оны мөн үеэс 12.5 хувиар өсч, орлого 5.9 хувиар өссөн байна. Харин 2016 оны эхний 8 сард дунджаар 10.7 хувийн өсөлттэй байсан жижиглэнгийн худалдаа 9 дүгээр сард 10.6 хувиар²⁸ өсч, үйлчилгээний салбар 7.6 хувиар, аж үйлдвэрийн салбар дахь үйлдвэрлэл хүлээлтээс доогуур буюу 6.1 хувиар тус тус өссөн байна.

Их Британи Европын холбооноос гарах, дэлхийн улс төр, нийгмийн тогтворгүй байдал зэргээс шалтгаалан Хятадын гадаад эрэлт саарч, юаны ханш суларсан. Харин импорт буурснаас валютын гадагшлах урсгалыг сааруулав.

Зураг II.6.1.1

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



Эх сурвалж: Блумберг, Рубини, EIU, ОУВС

²⁸ Өмнөх оны мөн үеэс

ОХУ-ын эдийн засаг

Оросын эдийн засаг 2016 оны 2 дугаар улиралд 0.6 хувиар буурсан бол 3 дугаар улиралд барилгын салбар сэргэж, аж үйлдвэр, тээвэр, хөдөө аж ахуй өсөлт эдийн засгийн өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлж, 0.4 хувиар буурчээ.

Инфляци 2016 оны эхнээс үргэлжлэн буурч, 9 дүгээр сард 6.4 хувьд хүрсэн тул 10 дугаар сард Оросын төв банкны Мөнгөний бодлогын зөвлөлийн хурлаар бодлогын хүүг 0.5 нэгж хувиар бууруулж, 10 хувь болгов. Инфляци оны сүүл хүртэл үргэлжлэн буурч, 2017 онд Төв банкны зорилтот түвшинд буюу 4 хувьд хадгалагдах төлөвтэй байна. Хөдөлмөрийн зах эрчимтэй, барилгын салбар алгуур сэргэж эхэлсэн ч төсвийн алдагдал нэмэгдэж, алдагдлыг санхүүжүүлэх эх үүсвэр тодорхойгүй байгаа нь эдийн засгийн өсөлтөд сөргөөр нөлөөлж байна.

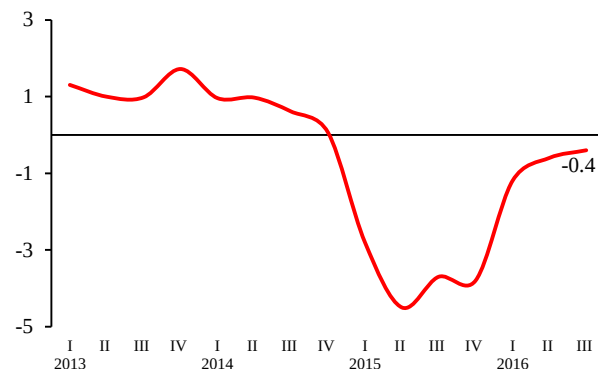
АНУ-ын эдийн засаг

АНУ-ын эдийн засаг 2016 оны 3 дугаар улиралд хүлээлтээс өндөр буюу 2.9 хувиар өслөө. Хөдөлмөрийн захын төлөв сайжирсан, хэрэглээ өссөн зэрэг нь эдийн засгийн өсөлтөд эерэг нөлөөлжээ. Ажилгүйдлийн түвшин 10 дугаар сард 4.9 хувь байсан бол 11 дүгээр сард 4.6 хувьд хүрч, 2007 оны 8 дугаар сараас хойших хамгийн доод түвшинд хүрчээ. Ажиллах хүчний оролцооны түвшин өмнөх сартай харьцуулахад 0.1 хувиар буурч 11 дүгээр сарын байдлаар 62.7 хувьд хүрсэнээс дундаж цалин нэмэгдэж, хувийн хэрэглээ өсчээ. Экспорт 3 дугаар улиралд оны эхэн үеэс 1.5 хувиар өсч, хэрэглээ 2016 оны I улиралд дөнгөж 1.9 хувь өссөн бол II улиралд 4.1, III улиралд 2.1 хувиар өсөөд байна.

АНУ-ын ерөнхийлөгчийн сонгуулийн дараагаар Капитол Хиллд болсон Нэгдсэн Эдийн Засгийн Хорооны хурал дээр Холбооны Нөөцийн Банкны Ерөнхийлөгч Жанет Еллен бодлогын хүүгээ тун удахгүй нэмнэ, мөн 2017 онд шаардлагатай гэж үзвэл дахин нэмнэ гэдгээ мэдэгдсэний дагуу 12 дугаар сарын 14-ны өдөр бодлогын хүүгээ 0.25 нэгж хувиар нэмэгдүүллээ. Дэлхийн санхүүгийн зах зээл тогтворжиж, АНУ-ын ажилгүйдлийн түвшин буурч, инфляци өсч, иргэдийн бодит орлого нэмэгдэж байгаа нь Холбооны Нөөцийн Банк энэ оны 12 дугаар сард бодлогын хүүгээ нэмэх шалтгаан болсон гэж шинжээчид үзэж байна.

Зураг II.6.1.2

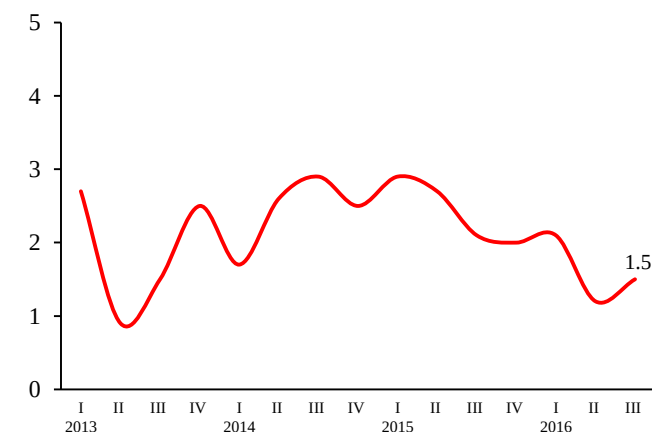
ОХУ-ын өсөлт, хувиар /өмнөх оны мөн үеэс/



Эх сурвалж: Блумберг, Рубини, ОУВС

Зураг II.6.1.3

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



Эх сурвалж: Блумберг, Рубини, EIU, ОУВС

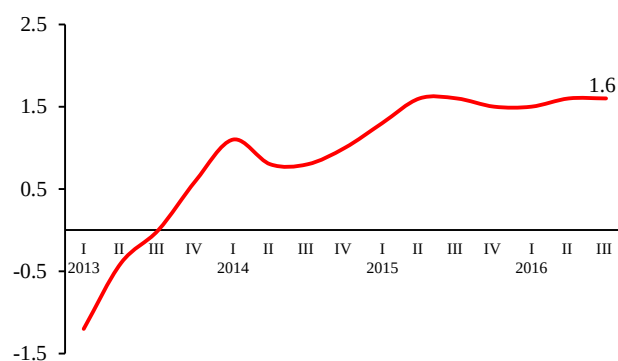
Евро бүсийн эдийн засаг

Евро бүсийн эдийн засаг 2016 оны I улиралд 1.5 хувиар өссөн бол II, III улиралд харьцангуй тогтвортой буюу 1.6 хувийн өсөлттэй байна. Евро бүсийн ажилгүйдлийн түвшин 2016 оны 3 дугаар улиралд 10 хувь болж буурч, жижиглэнгийн худалдаа өсч, дотоод эрэлт эдийн засгийн өсөлтийг дэмжиж байна. Харин инфляци зорилтот 2 хувиас доогуур хэвээр байна. 2015 онд жилийн инфляци дунджаар тэг байсан бол еврогийн ханш суларч, газрын тосны хямд үнэ, төсөв, мөнгөний тэлэх бодлогын нөлөөгөөр 2016 оны III улиралд 0.4 хувь болж өсчээ.

Грекийн өрийн хямрал, цагаачдын асуудал, Их Британи Европын Холбооноос гарахтай холбоотой улс төрийн тодорхой бус байдал хэвээр байгаа нь бүсийн өсөлтөд сөргөөр нөлөөлж байна. 2016 оны 11 дүгээр сард аж үйлдвэрийн салбарын идэвхжлийг илтгэх PMI индекс 2014 оны 1 дүгээр сараас хойших хамгийн өндөр түвшинд буюу 53.7-д хүрчээ. Ийнхүү Нидерланд, Австри, Испани, Герман зэрэг улс орнуудын аж үйлдвэрийн салбарын идэвхжил сайжирч үйл ажиллагааны нөхцөл, үйлдвэрлэлийн хэмжээ, ажлын байр нэмэгдсэнээс шалтгаалан шинжээчид тус бүсийн 2017 оны эдийн засгийн өсөлтийн таамаглалыг нэмэгдүүлээд байна.

Зураг II.6.1.4

Евро бүсийн өсөлт, хувиар /өмнөх оны мөн үеэс/



Эх сурвалж: Блумберг, Рубини, ОУВС

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

Зэс: Хятадын барилгын салбар эрчимжиж, зэсийн импорт нэмэгдэж эхэлснээс эрэлт ихсэж үнэ өслөө. Их 20-ийн уулзалтын үеэр Саудын Араб болон ОХУ газрын тосны нийлүүлэлтээ царцаах тал дээр зөвшилцөлд хүрч, зах зээлийг тогтворжуулахаар хамтарч ажиллана гэсэн мэдэгдэл хийсэн нь металлын үнэ тэр дундаа зэсийн үнэ өсөхөд мөн нөлөөлжээ. 2016 оны 3 дугаар улиралд дунджаар 4777 ам.доллар, 10 дугаар сард 4731 ам.доллар орчимд байсан нэг тонн зэсийн үнэ 11 дүгээр сард 5217 ам.долларт хүрч өслөө.

Алт: Алтны гоёл чимэглэлийн эрэлтийн дийлэнхийг бүрдүүлэх Хятад, Энэтхэг улсын валютын ханш суларч, хэрэглээний татвар өссөнтэй холбоотойгоор алтны эрэлт буурав. Харин 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, үнэ ийнхүү 3 дугаар улиралд тогтвортой өсөхөд нөлөөллөө. 2016 оны 3 дугаар улиралд дунджаар 1336 ам.доллар орчимд байсан нэг унц алтны үнэ 11 дүгээр сард буурч, 1236 ам.доллар болов.

Хүрэн нүүрс: Агаарын бохирдлыг бууруулах зорилгоор Хятад улс нүүрсний олборлолтоо танаж эхэлснээс хүрэн нүүрсний импорт өсч, цаг агаар таагүй байснаас Индонезийн хүрэн нүүрсний нийлүүлэлт багассан нь эрэлт нэмэгдэж үнэ өсөхөд нөлөөллөө. Нэг тонн хүрэн нүүрсний дундаж үнэ 2016 оны 3 дугаар улиралд 61 ам.доллар, 10 дугаар сард 72 ам.долларт хүрч өссөн бол 11 дүгээр сард 65 ам.долларт хүрч буурчээ. Хятадын нүүрсний хэрэглээ буурч, дэлхийн томоохон нүүрсний хэрэглэгчдийн нэг болох Энэтхэг улсын нүүрсний импорт багассан нь үнэ эргээд буурахад нөлөөлж байна.

Коксжих нүүрс: Хятад улс дотоод дахь олборлолтоо бууруулсан нь коксжих нүүрсний импорт нэмэгдэхэд нөлөөлж, үнийг өсгөв. Австралийн Японтой хийсэн сайн чанарын коксжих нүүрсний гэрээний жишиг үнэ 2016 оны 3 дугаар улиралд дунджаар 92 ам.доллар байсан бол 11 дүгээр сард 98 ам.долларт хүрч өссөн ба үүнийг дагаад Австралийн коксжих нүүрсний захын ханш 111 ам.долларт хүрчээ.

Түүхий нефть: Brent маркийн газрын тосны үнэ 2016 оны 3 дугаар улиралд дунджаар 46 ам.доллар орчимд байсан бол 9 дүгээр сард болсон Их 20-ийн уулзалтын үеэр Саудын Араб болон ОХУ газрын тосны нийлүүлэлтээ царцаах тал дээр зөвшилцөлд хүрч, зах зээлийг тогтворжуулахаар хамтарч ажиллана гэсэн мэдэгдлийн дараа үнэ өсч 10 дугаар сард 50 ам. долларт хүрээд байсан ч 11 дүгээр сард буурч 45 ам.доллар болов. Саудын Арабын Эрчим хүчний сайд Халид Аль-Халих, ОХУ-ын Эрчим хүчний сайд Александр Новак нар утсаар холбогдон тохиролцсоны үндсэн дээр, 11 дүгээр сарын 30-ны өдөр 2008 оноос хойш анх удаа ОПЕК газрын тосны нийт үйлдвэрлэлээ өдөрт 1.2 сая баррелиар, Орос болон бусад газрын тос үйлдвэрлэгч өдөрт 600,000 баррелиар багасгана гэдгээ мэдэгдсэнээс газрын тосны үнэ өсч эхлэв.



МОНГОЛБАНК