МОНГОЛБАНК

ИНФЛЯЦИЙН ТАЙЛАН

2019

3-Р САР

Агуулга

МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН СТРАТЕГИ, ШИЙДВЭР 3
ТОЙМ 4
I. ИНФЛЯЦИ 6
II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ 8
III. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН 13
III.1. Хөдөлмөрийн зах зээл 13
III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл 15
III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд 15
III.2.2 Хүү 17
III.2.3 Валютын ханш 18
III.2.4 Хөрөнгийн зах зээл 19
III.3 Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр 21
IV. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН 23
IV.1 Гадаад эдийн засгийн талаарх төсөөлөлд ашигласан таамаглал 23
IV.2 Төлбөрийн тэнцэл 27
IV.3 Монгол улсын экспортын гол нэрийн барааны дэлхийн зах зээлийн үнэ 31

МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН СТРАТЕГИ, ШИЙДВЭР

Мөнгөний бодлогын стратеги

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

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

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

Мөнгөний бодлогын шийдвэр

Мөнгөний бодлогын хорооны 2019 оны 3 дугаар сарын 21-ний өдрийн ээлжит хурлаар Бодлогын хүүг 11 хувьд хэвээр хадгалах, Банкнаас иргэдэд шинээр олгох болон нөхцөлийг нь өөрчлөх тэтгэврийн зээлээс бусад хэрэглээний зээлийн хувьд өр, орлогын харьцааны дээд хязгаарыг 2019 оны 4 дүгээр сарын 1-ний өдрөөс эхлэн 60 хувиар шинэчлэн тогтоох шийдвэр гаргалаа /Дэлгэрэнгүйг Мөнгөний бодлогын мэдэгдлээс харна уу/.

ТОЙМ

Экспортын тээврийн саатал арилж, гадаад орчинд БНХАУ болон АНУ-ын хоорондох худалдааны зөрчилдөөний асуудал түр хугацаагаар хойшилсон хэдий ч түүхий эдийн үнэ, гадаад эрэлтийн төсөөллийг өмнөхөөс бууруулаа. Эдийн засгийн өсөлт 2018 онд төсөөллөөс давсан бөгөөд дотоод эрэлтийн өсөлт 2019 онд хадгалагдахаар байна. Эдийн засгийн идэвхжилийг дагаад эрэлтийн шалтгаантай инфляци алгуур нэмэгдэх ч Төв банкны зорилтот түвшний орчимд хадгалагдахаар байна.

Өнгөрсөн онд инфляци нийлүүлэлтийн шалтгаантай зарим бүтээгдэхүүний үнийн өсөлтөөр эрчимжиж байсан бол эрэлтийн шалтгаантай инфляци харьцангуй тогтвортой байна. Нийлүүлэлтийн шалтгаантай үнийн хэлбэлзэл инфляцийг оны сүүлийн саруудад өсгөв. Жилийн инфляци 2018 оны эцэст улсын хэмжээнд 8.1 хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд 9.7 хувьд хүрсний 5.3 нэгж хувийг мах, шатахуун, хатуу түлшний үнийн өсөлт бүрдүүллээ. Энэ оны эхнээс хатуу түлш болон шатахууны үнэ буурч, цаашид сайжруулсан түлшний нийлүүлэлтийг Засгийн газраас зохицуулах, дэлхийн зах зээлд газрын тосны үнэ буурах төсөөлөлтэй байна. Харин БНХАУ-аас мах импортлох эрэлт, дотоодын махны нөөц, зуншлагын байдлаас шалтгаалан махны үнэ улирлын хандлагаасаа давж өсөх тохиолдолд инфляци нийлүүлэлтийн шалтгаанаар өсөх эрсдэлтэй. Энэ онд төсвийн цалин, өрх болон засгийн газрын хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт өсөхөөр байгаа нь эрэлтийн шалтгаантай инфляцийг нэмэгдүүлэх боловч зорилтот түвшний орчимд хадгалагдахаар байна.

Уул уурхайн салбар дахь хөрөнгө оруулалт, үйлдвэрлэлийн нөлөөгөөр эдийн засгийн өсөлт 2018 онд хүлээлтээс давлаа. 2018 оны 4 дүгээр улиралд нүүрсний тээвэрлэлтийн саатал богино хугацаанд арилж, нүүрс, газрын тосны үйлдвэрлэл нэмэгдсэн нь уул уурхайн салбарын өсөлт төсөөллөөс давахад голлон нөлөөллөө. Харин уул уурхайн бус салбарын өсөлт төсөөллөөс доогуур гарахад хөрөнгө оруулалт болон нүүрсний экспортыг дагаад тоног төхөөрөмж, дизель түлш, тээврийн үйлчилгээний импорт тэлсэн, төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал батлагдсан түвшнээс дутуу биелсэн зэрэг нь нөлөөлөв. 2019 онд нүүрсний тээвэрлэлт хэвийн явагдаж, экспортын биет хэмжээ нэмэгдэнэ гэсэн үндэслэлээр уул уурхайн салбарын өсөлтийн төсөөллийг нэмэгдүүллээ. Гэвч алтнаас бусад экспортын гол түүхий эдийн үнэ буурах хандлагаас шалтгаалан уул уурхайн салбарын идэвхжил өмнөх оноос саарах төсөөлөл хэвээр байна. Төсвийн зардал болон цалингийн өсөлтийг дагаад өрхийн хэрэглээ нэмэгдэхээр байгаа тул барилга, худалдаа, боловсруулах, үйлчилгээний салбаруудыг дэмжиж, татварын орлого нэмэгдсэнээр уул уурхайн бус салбар идэвхжихээр байна. Эдийн засгийн дотоод идэвхжил нэмэгдэхээр байгаа ч гадаад эрэлт саарч, том гүрнүүдийн хоорондох геополитик болон худалдааны зөрчилдөөн шийдвэрлэгдээгүй байгаа нь тодорхой бус байдал өндөр байхад нөлөөлж байна.

Сүүлийн жилүүдэд чангарч байсан төсвийн төлөв 2019-2020 онд эргэн сулрах, бизнесийн салбарын зээлийн өсөлт чанаргүй зээлийн төлвөөс хамаарахаар байна. Төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 2018 оны 4 дүгээр улиралд хүлээлтээс сайжирч, 2018 онд эерэг дүнтэй гарав. Нэг талаас импорт тэлж татварын орлогод эерэгээр нөлөөлсөн бол нөгөө талаас өндөр хүүтэй гадаад өрийг бага хүүтэй зээлээр дахин санхүүжүүлснээр зээлийн үйлчилгээний төлбөр буурч, төсвийн хөрөнгийн зардал батлагдсан төсөвтэй харьцуулахад дутуу биелснээр төсвийн төлөв хүлээлтээс сайжирлаа. Хэдийгээр 2019 оны төсвийн төлөвийн өөрчлөлт бодит гүйцэтгэлээс хамаарах ч 2018 оны төсвийн зардлын дутуу гүйцэтгэлтэй холбоотойгоор төсвийн

төлөв өмнөх төсөөлөлд тооцсоноос илүү сулрахаар авч үзлээ. Төсвийн шаардлагатай санхүүжилтийг дотоод эх үүсвэрээс санхүүжүүлэх шаардлага сүүлийн улирлуудад буурсны зэрэгцээ иргэдийн хэрэглээний зээлийн хязгаарлалтыг шинээр мөрдөж эхэлснээр хэрэглээний зээлийн өсөлт саарч, харин бизнесийн зориулалттай зээлийн өсөлт аажмаар сэргэж байна. Гэхдээ бизнесийн зээлийн цаашдын төлөвт чанаргүй зээл саарах өөрчлөлт нөлөөлөхөөр байна.

Гадаад эрэлтийн төсөөлөл өмнөх улирлаас буурч, экспортын бүтээгдэхүүний үнэ цаашид буурах хандлага хэвээр байна. Худалдааны гол түнш БНХАУ-ын 2019 оны өсөлтийн төсөөлөл худалдааны зөрчилдөөн, санхүүгийн секторт хуримтлагдаад буй эрсдэл зэргээс шалтгаалан буурах хандлага үргэлжлэхээр байна. Евро бүсийн хувьд улс төр, нийгмийн асуудал, хөдөлмөрийн захын төлөв болон түүний худалдааны түнш орнуудын өсөлтийн төсөөлөлтэй холбоотойгоор тус бүсийн 2019 оны өсөлтийн төсөөлөл буураад байна.

Түүхий эдийн үнэ өмнөх оны мөн үеэс өндөр байж, импортын үнэ буурснаар тайлант улиралд худалдааны нөхцөл бага зэрэг сайжрав. Алт, нүүрсний үнийн төсөөлөл өмнөхөөс сайжирсан ч бусад экспортын барааны үнийн төсөөлөл муудаж, цаашид буурах хандлага нь хэвээр байгаа тул худалдааны нөхцөл 2019 онд бага зэрэг муудахаар байна.

Төлбөрийн тэнцэл 2018 оны эхний 3 улиралд алдагдалтай байсан бол 4 дүгээр улиралд ашигтай гарлаа. Нүүрсний тээврийн саатал арилж, үнийн өсөлтийг дагаад экспортын орлого нэмэгдсэн ч хөрөнгө оруулалт, хэрэглээний импорт хурдацтай өсч урсгал тэнцлийн алдагдлыг нэмэгдүүлэв. Харин санхүүгийн дансны ашиг гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, багцын хөрөнгө оруулалтын нөлөөгөөр нэмэгдлээ. Ийнхүү төлбөрийн тэнцэл 2018 оны 4 дүгээр улиралд ашигтай гарсан ч жилийн дүнгээрээ алдагдалтай, нүүрсний тээвэрлэлтэд үүссэн саатал зэрэг нь зах зээлд оролцогчдын хүлээлтэд сөргөөр нөлөөлж, гадаад жишиг хүү өссөнөөр төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш сулрах дарамтыг бий болголоо. Харин оны эцсээс эхлэн валютын ханш тогтворжоод байна. Үүнд Төв банкны валютын зах дээрх оролцоо, хувийн хэвшлийн оруулж ирсэн бондын эх үүсвэр нөлөөлөв. АНУ болон БНХАУ-ын хоорондын худалдааны зөрчилдөөн бүрэн шийдвэрлэгдээгүй, түүхий эдийн үнэ болон хөрөнгийн урсгалын тодорхой бус байдал зэрэг нь төлбөрийн тэнцэлд сөрөг нөлөө үзүүлэх эрсдэлтэй байна.

I. ИНФЛЯЦИ

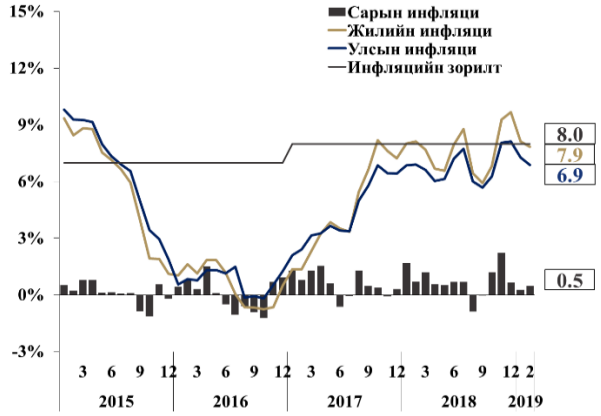
Инфляци 2019-2020 онд 8 хувийн орчимд, дунд хугацаандаа 6 хувийн орчимд тогтвортой байх мөнгөний бодлогын зорилтыг хэрэгжүүлж байна. Инфляци 2019 оны 2 дугаар сард улсын хэмжээнд 6.9 хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд 7.9 хувь, суурь инфляци 7.2 хувь байгаа нь инфляцийн зорилттой нийцтэй байна (Зураг I.1). Цаг агаарын төлөв, улирлын онцлогоос шалтгаалж үнэ нь хэлбэлзэл өндөртэй мах, сүү, хүнсний ногооны бүлгийн бүтээгдэхүүнүүдийг хасч тооцсон суурь инфляци 2018 оны 4 дүгээр улиралд 8.3 хувь гарлаа.

Хүнсний бус бараа, хүнсний бүтээгдэхүүн аль аль нь инфляцийг нэмэгдүүлэх чиглэлд хөдөлж байгаа боловч эрэлтийн шалтгаантай үнийн өсөлт нам түвшинд байна. Өмнөх саруудад нийлүүлэлтийн шалтгаантайгаар инфляци нэмэгдэхэд өндөр нөлөө үзүүлж байсан мах, хатуу түлш, шатахууны үнийн инфляцид үзүүлэх нөлөө саарч эхэлсэн бөгөөд Улаанбаатар хотын жилийн инфляцийн 44.7 хувь буюу 3.5 нэгж хувийг бүрдүүллээ (Зураг I.3). Хонь, ямааны махны экспортын тоо хэмжээ 4 дүгээр улиралд өмнөх оны мөн үеэс 156 хувиар нэмэгдэж, мөн тээврийн зардал өссөн зэрэг хүчин зүйлсээс үүдэн дотоодын махны үнэ 2018 онд 2000 орчим төгрөгөөр буюу 28.5 хувиар нэмэгдсэн бөгөөд 2019 оны 2 сард оны эхнээс 650 орчим төгрөгөөр буюу 7.2 хувиар нэмэгдээд байна. Харин шатахууны үнэ 1 сард 6 хувь, хэрэглээний хатуу түлшний үнэ 6.1 хувиар буурч, 2 сард үнийн өөрчлөлтгүй байна.

Инфляци 2018 оны сүүлийн улиралд 8.6 хувь болж төсөөллөөс давахад мах болон хатуу түлшний үнийн өсөлт голлон нөлөөлөв. Тодруулбал, мах экспортлох эрэлт шинээр үүссэн, тээврийн зардал өссөн зэргээс шалтгаалан махны үнэ улирлын чиг хандлагаас зөрж өссөн. Мөн Улаанбаатар хотын агаарын бохирдлыг бууруулах зорилгоор түүхий нүүрсний хэрэглээг хязгаарлах бодлогын нөлөөгөөр хатуу түлшний үнэ 2018 онд түүхэндээ хамгийн өндөр буюу 64.6 хувиар өссөн нь нөлөөлжээ.

Зураг I.1

Инфляци



Эх сурвалж: ҮСХ

Зураг I.2

Ерөнхий болон суурь инфляци

Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Зураг I.3

Улаанбаатар хотын жилийн инфляцийн бүрэлдэхүүн, голлох бараа бүтээгдэхүүнээр

Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Инфляцийн төсөөллийг 2019 онд бууруулахад 1) шатахууны үнэ 1 дүгээр сард буурч, цаашид хилийн үнээс шалтгаалан дотоодын үнэ өсөх дарамт багассан, 2) түүхий нүүрсийг сайжруулсан түлшээр орлуулж, үнийг нь тодорхой түвшинд хянах бодлого хэрэгжихээр байгаа нь хатуу түлшний үнийн өсөлтийг сааруулахаар байна, 3) цахилгаан болон дулааны үнэ өсөх хугацаа 2019 оны 4 дүгээр сар болж дахин хойшилсон зэрэг хүчин зүйлс нөлөөллөө. Харин БНХАУ-ын эрэлтээс хамааран дотоодын зах зээл дэх махны үнэ улирлын чиг хандлагаас өндрөөр тогтох, төгрөгийн ханшийн төсөөлөл өмнөхөөс суларсантай холбогдуулан импортын барааны үнэ өсөх төлөвтэй байна.

Инфляци төсөөллийн хугацаанд зорилтот түвшний орчимд хадгалагдах ч, уул уурхайн бус салбарын идэвхжил, өрхийн цалин, орлого болон засгийн газрын хэрэглээ нэмэгдэх нөлөөгөөр өсөх төсөөлөлтэй байна.

Инфляцийн төсөөлөлд нөлөөлж болзошгүй тодорхой бус байдал:

- Бараа, бүтээгдэхүүний нийлүүлэлтийн доголдол эсвэл илүүдэл нь төсөөллийг өөрчлөх эрсдэлтэй. Тухайлбал, цаг агаарын нөхцөл, зуншлагын байдлаас шалтгаалан мах, хүнсний ногоо зэрэг бүтээгдэхүүний нийлүүлэлт буурч, үнэ өсөх, урьдчилан зарлаагүй төрийн зохицуулалттай бараа үйлчилгээний үнэ төсөөллөөс давж нэмэгдэх зэрэг нь инфляцийн төсөөллийг өөрчлөх эрсдэлийг бий болгоно.
- БНХАУ-д дэгдсэн гахайн өвчин 2019 ондоо арилахааргүй байгаа тул махны экспортын хэмжээ нэмэгдэх нь дотоодын зах зээл дэх махны нийлүүлэлтийг бууруулж, махны үнэ өсөх эрсдэлийг нэмэгдүүлнэ.
- Цалингийн өсөлт болон Засгийн газрын хэрэглээгээр дамжин эрэлтийн гаралтай инфляци төсөөллөөс давах эрсдэлтэй.
-

Хүснэгт I.1

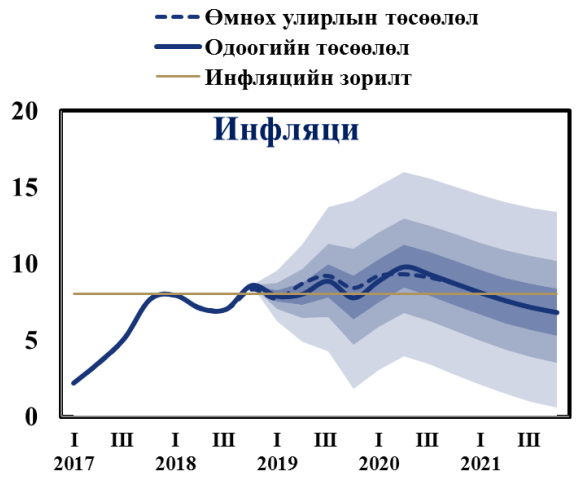
Инфляцийн төлөвт гарсан өөрчлөлт

Инфляцийн богино хугацааны төсөөллийн таамаглал	
Өмнөх төсөөлөл 2018Q4-2019Q3	**Одоогийн төсөөлөл 2019Q1-2019Q4**
Махны үнэ	**Төсөөлөл өссөн**
Махны экспорт 2018 онд эрчимжсэнээр махны үнэ ерөнхий хандлагаасаа зөрж 10 сараас эхлэн өссөн. Цаашид махны үнэ улирлын хэв шинжээрээ 2019 оны эхний хагаст өсөх	Махны экспортын хэмжээ 2019 онд өндөр хэвээр байж, үнэ 2018 оны үнийн өөрчлөлттэй төстэй байх хүлээлттэй байна.
Импортын барааны үнэ	**Төсөөлөл өссөн**
Валютын ханш 2018 оны 2 дугаар хагаст суларсан нь 11 сард импортын барааны үнийн өсөлтийг эрчимжүүлсэн, цаашид ханшийн нөлөөгөөр үнийн өсөлт эрчимжих	2018 оны сүүлээс эхэлсэн импортын үнийн инфляцид үзүүлэх нөлөө 2019 оны 3 дугаар улирал дуустал үргэлжилнэ.
Төрийн зохицуулалттай үнэ	**Төсөөлөл өссөн**
Цахилгаан, дулааны төлбөр 2019 оны 1 дүгээр сараас нэмэгдэх төлөвлөгөөтэй болж хугацаа хойшилсон.	Цахилгаан, дулааны төлбөр нэмэгдэх хугацаа 2019 оны 4 сар болж хойшилсон.
Шатахууны үнэ	**Төсөөлөл буурсан**
Нефтийн үнэ, өвлийн түлшний нэмэлт зардалаас үүдэн 10, 11 сард үнэ өссөн, цаашид үнэ хэвэндээ хадгалагдах	Нефтийн үнэ буурснаар дотоодын үнэ 2018 оны 12 сар, 2019 оны 1 сард буурсан, цаашид үнэ өсөх эрсдэл буурсан.
Дотоодын барааны үнэ	**Төсөөлөл буурсан**
Хатуу түлшний үнэ 10, 11 саруудад өссөн, 2019Q1-Q2 үнэ хэвэндээ хадгалагдах	Хатуу түлшний үнэ 12 сард дахин өсөөд 1 сараас аажим буурсан, 2019Q1-Q2 үнэ хэвэндээ хадгалагдах

Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг I.4

Инфляцийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанк

Хүснэгт I.2

Инфляцийн төсөөлөл[1]

	2018	2019*	2020*
	гүйц.	*төсөөлөл*	
Инфляци, ХҮИ[2]	8.6	6.5 – 9.5	7.0 – 10.0

Эх сурвалж: Монголбанк

[1] 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал
[2] Он тус бүрийн 4 дүгээр улирлын дундаж инфляци

- 2019 оны 5 дугаар сараас Засгийн газар сайжруулсан нүүрсний үнийг тогтвортой барих бодлого хэрэгжүүлэх хүлээлттэй байгаа бөгөөд энэ хүрээнд ҮСХ хэрэглээний сагсан дахь түүхий нүүрсний үнийг сайжруулсан түлшний үнээр орлуулах эсэх нь тодорхой бус байна.
- АНУ болон БНХАУ-ын төлөөлөгчид 2019 он гарсаар хоёр удаа уулзаж, худалдааны тарифын нэмэгдэл, хэрэгжих хугацааг хойшлуулсан нь хоёр улсын хоорондын худалдааны маргаан шийдвэрлэгдэх эерэг хүлээлтийг болгож буй хэдий ч хэзээг хүртэл хойшлуулсан нь тодорхойгүй байгаа тул түүхий эдийн үнийн тодорхой бус байдал хэвээр хадгалагдаж байна.
- АНУ-аас Ираны нефтийн экспортод тавьсан хориг бүрэн шийдэгдээгүй хэвээр байгаа, Венесуэлийн үйлдвэрлэл үргэлжлэн буурах төлөвтэй байгаа нь газрын тосны үнийн хэлбэлзэлд сөргөөр нөлөөлж нийлүүлэлтийн шинжтэй инфляцийн дарамтыг бий болгох эрсдэлтэй байна.

II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ

Дотоодын нийт бүтээгдэхүүний бодит өсөлт 4 дүгээр улиралд 8.1 хувь, 2018 оны жилийн дүнгээр 6.9 хувьд хүрэв. Эрэлт талаас нийт хуримтлалын өсөлт болон өрхийн хэрэглээ эдийн засгийн идэвхжлийг дэмжсэн бол цэвэр экспорт сөрөг хувь нэмэртэй байв. (Зураг II.1)

Нийлүүлэлт талаас уул уурхай, үйлчилгээ, боловсруулах, хөдөө аж ахуйн салбаруудын үйлдвэрлэл эдийн засгийн өсөлтөд голлох эерэг нөлөөг үзүүллээ (Зураг II.2).

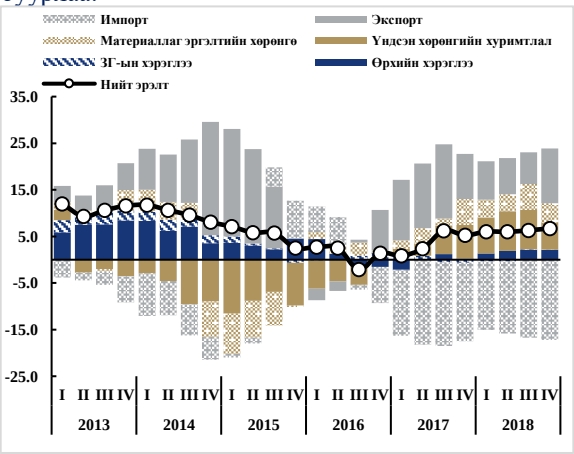
Хөрөнгө оруулалт тайлант улиралд бодит дүнгээр өмнөх оны мөн үеэс 12.1 хувиар тэлж, нийт эрэлтийг 5.4 нэгж хувиар нэмэгдүүлснээр өсөлтийг дэмжих гол нөлөө үзүүллээ. Уул уурхайн салбарын ГШХО нэмэгдэхийн зэрэгцээ банкны салбарын бизнесийн зээл 2 дугаар улирлаас хойш сэргэсэн нь хөрөнгө оруулалтыг санхүүжүүлж байна (Зураг II.3).

Оюу толгойн далд уурхайн бүтээн байгуулалт үргэлжилж, уул уурхайн бусад компаниуд хөрөнгө оруулалтаа тэлж машин тоног төхөөрөмж, орон сууцны бус барилга байгууламж нэмэгдсэнээр үндсэн хөрөнгийн хуримтлал өсчээ. Түүнчлэн бүх төрлийн сэлбэг хэрэгсэл болон үнэт зүйлийн хуримтлал тэлсэн нь материаллаг эргэлтийн хөрөнгийн өөрчлөлт нэмэгдэхэд нөлөөллөө.

Сүүлийн 3 жилийн турш уналтад ороод байсан бизнесийн зээл 2018 оны 2 дугаар улирлаас эхлэн сэргэж, 4 дүгээр улирлын эцсийн байдлаар жилийн өсөлт нь 17.8 хувьд хүрээд байна. Бизнесийн зээлийн өсөлтийг барилга, худалдаа

Зураг II.1

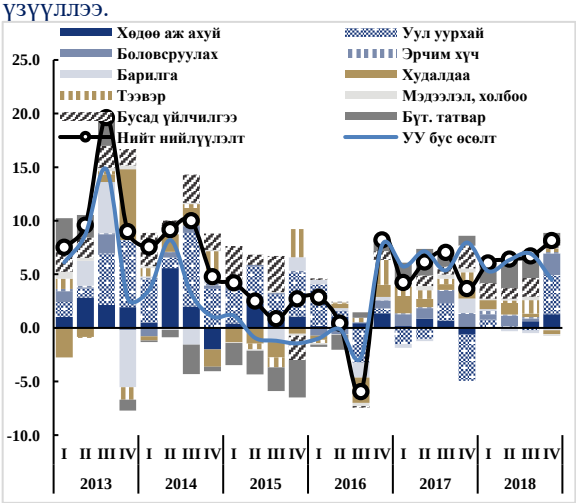
Тайлант улиралд үндсэн хөрөнгийн хуримтлалын өсөлтөд үзүүлэх эерэг нөлөө саарч, экспорт хурдтай өссөнөөс гадаад худалдааны алдагдал буурлаа.[4]



Эх сурвалж: ҮСХ

Зураг II.2

Уул уурхайн салбар өсөлтөд томоохон эерэг нөлөө үзүүллээ.



Эх сурвалж: ҮСХ

[4] 4 улирлын нийлбэрээс тооцсон өсөлт

болон уул уурхайн салбарт олгосон зээл голлон бүрдүүлэв.

Хөрөнгө оруулалт өсч байгаатай уялдан машин тоног төхөөрөмж, сэлбэг хэрэгсэл, барилгын материал зэрэг хөрөнгө оруулалтын шинжтэй импортын хэмжээ хурдацтай тэлж байна.

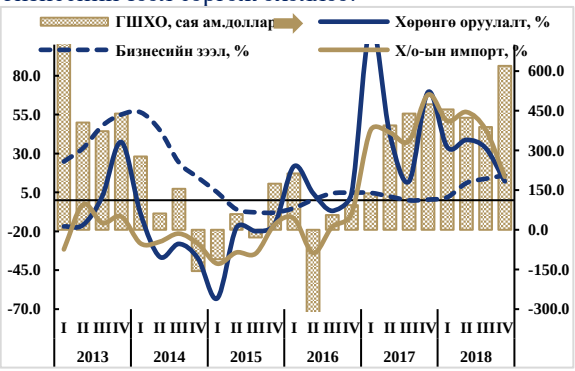
Хувийн хэрэглээ тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 3.3 хувиар тэлж, нийт эрэлтийн өсөлтийг 1.5 нэгж хувиар дэмжлээ. Өрхийн орлого 2017 оны эхний улирлаас хойш 8 улирал дараалан өмнөх оны мөн үеэс өсөхийн зэрэгцээ хэрэглээний зээл 2017 оны 4 дүгээр улирлаас хойш 40 хувь давж хурдтай өсч байгаа нь хувийн хэрэглээг санхүүжүүлж байна. Үүнтэй уялдан хэрэглээний шинж чанартай импорт сэргэж, сүүлийн 4 улиралд өсөлтийн хурд 20 хувь давж өссөн байна (Зураг II.4). Өрхийн орлого нэмэгдэж байгаа ч өрхийн зардал орлогоос давсан сүүлийн жилүүдийн хандлага тайлант улиралд ч мөн хадгалагдлаа.

Цэвэр экспорт нийт эрэлтийг 1.5 нэгж хувиар нэмэгдүүллээ. Бодит экспорт тайлант улиралд 22.4 хувь өсөхөд чулуун нүүрс, зэсийн экспортын өсөлт голлон нөлөөлөв. Тайлант улиралд эрдэс бүтээгдэхүүний үнэ харьцангуй өндөр түвшинд хадгалагдаж, хилийн боомтоор нүүрсний экспортын дамжин нэвтрэх чадвар харьцангуй сайн байв. Харин бодит импорт тайлант улиралд 19.1 хувиар өсчээ.

Тайлант улиралд нүүрс, газрын тосны үйлдвэрлэл хүлээлтээс өндөр байснаар уул уурхайн салбарын өсөлт хүлээлтээс давж 16 хувьд хүрэв. Гадаад зах зээлд нүүрсний эрэлт хүлээлтээс өндөр байсан нь нүүрсний олборлолт хүлээлтээс давахад голлон нөлөөллөө (Зураг II.5). Мөн газрын тосны үйлдвэрлэлд үүсээд байсан саатал шийдэгдсэнээр үйлдвэрлэл хүлээлтээс давж өсөв.
Засгийн газрын хэрэглээ тайлант улиралд бодит дүнгээр өмнөх оны мөн үеэс 5.5 хувиар агшиж, нийт эрэлтийг 0.8 нэгж хувиар саарууллаа. 2018 онд төсвийн бараа үйлчилгээний зардал жилийн дүнгээр 95.6 хувийн гүйцэтгэлтэй гарсан, тэр дундаа 4 дүгээр улиралд төлөвлөснөөс харьцангуй бага зардал гаргасан нь үүнд нөлөөлөв. 2019 оны батлагдсан төсвөөр бараа үйлчилгээний зардал өмнөх оноос 20 орчим хувиар өсөхөөр байна.

Зураг II.3

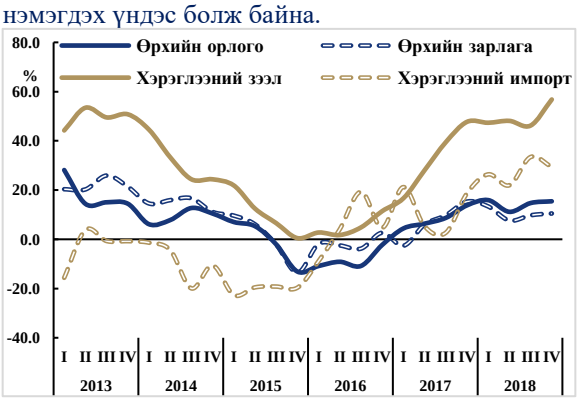
Их хэмжээний хөрөнгийн дотогшлох урсгалыг даган хөрөнгө оруулалтын импорт нэмэгдсэн хэвээр байна. Үүний зэрэгцээ сүүлийн 3 улиралд бизнесийн зээл сэргэж эхэллээ.



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Зураг II.4

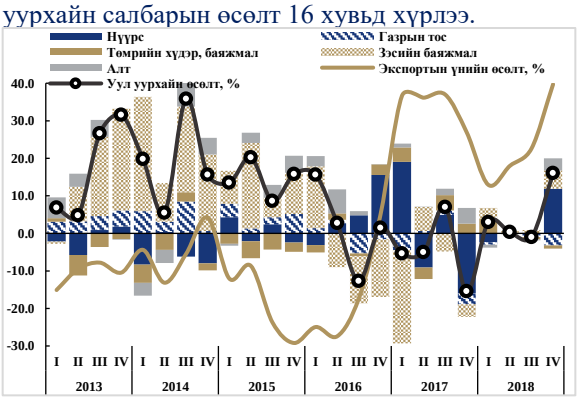
Өрхийн орлого нэмэгдэхийн зэрэгцээ хэрэглээний зээлийн өсөлт өндөр байгаа нь өрхийн хэрэглээ нэмэгдэх үндэс болж байна.



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Зураг II.5

Нүүрсний үйлдвэрлэл огцом нэмэгдсэнээр уул уурхайн салбарын өсөлт 16 хувьд хүрлээ.



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Потенциал үйлдвэрлэл: 2011-2013 онуудад 10 хувь давж эрчимжиж байсан потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт 2014 оноос хойш удааширч эхэлсэн юм. 2016 оны 4 дүгээр улирлаас эхлэн уул уурхайн салбарт хийгдэж буй томоохон бүтээн байгуулалтын дам нөлөөгөөр уул уурхайн бус салбар эрчимжсэн нь потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлтийг нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлсэн бөгөөд потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт сүүлийн 3 жилд 2.5 хувиас 6 хувь болж нэмэгдээд байна (Зураг II.7)

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

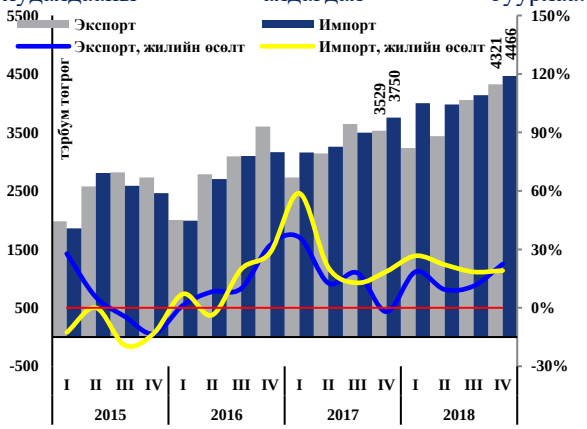
Уул уурхайн салбар 2013 оны сүүлээс эхлэн зэс болон алтны үйлдвэрлэл нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор потенциал түвшнээсээ давж өсч байсан боловч 2016 оны дунд үеэс эхлэн зэсийн баяжмалын металлын агууламж багассанаас шалтгаалж потенциал түвшнээсээ буурав. 2018 оны сүүлийн улиралд нүүрсний үйлдвэрлэл өмнөх оноос идэвхжсэнээс үүдэн уул уурхайн үйлдвэрлэлийн зөрүү бууруаад байна.

Харин уул уурхайн бус салбарын хувьд үйлдвэрлэлийн зөрүү гадаад, дотоод эдийн засгийн орчноос шалтгаалж 2014 оноос 2017 оны дунд үе хүртэл сөрөг байсан бол уул уурхайн экспортын нөлөө болон хөрөнгө оруулалтын өсөлтийн нөлөөгөөр 2017 оны сүүлээс эхлэн эерэг түвшинд хүрч өсөөд байна.

Эдийн засгийн цаашдын төлөв: Өмнөх улирлын төсөөлөлтэй харьцуулахад уул уурхайн бус салбарын өсөлт 2018 онд 0.5 нэгж хувиар бага, уул уурхайн салбарын өсөлт 6.0 нэгж хувиар өндөр гарсанаар нийт эдийн засгийн өсөлт 0.9 нэгж хувиар хүлээлтээс давлаа. Нүүрсний тээвэрлэлтийн зогсонги байдал, газрын тосны тээвэрлэлтийн саатал[3] зэргээс шалтгаалан уул уурхайн салбар 2018 оны сүүлийн улиралд агших хүлээлттэй байсан боловч нөхцөл байдал богино хугацаанд сайжирч, нүүрс, газрын тосны олборлолт хүлээлтээс харгалзан 4.5 сая тонн, 727

Зураг II.6

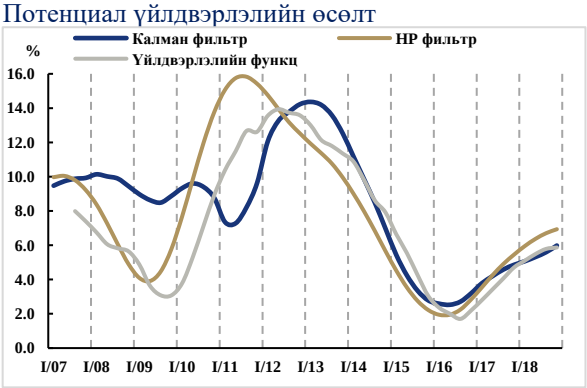
Тайлант улиралд экспортын орлого импортын төлбөрөөс илүү хурдацтай нэмэгдэж гадаад худалдааны алдагдал буурлаа.



Эх сурвалж: УСХ

Зураг II.7

Потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт



Эх сурвалж: судлаачийн тооцоолол

Зураг II.8

Үйлдвэрлэлийн зөрүү

Эх сурвалж: судлаачийн тооцоолол

[3] "Петрочайна Дачин Тамсаг" ХХК нь газрын тосны 21 дүгээр талбайн гүний усний хэрэглээгээ хэтрүүлсэн, тус талбайгаас Баянхошуу боомт хүртэлх авто замын барилгын ажлаа дуусгаагүйгээс шалтгаалж Дорнод аймгийн иргэд цуглаан зохион байгуулж, Засаг даргын захирамжаар "Петрочайна Дачин Тамсаг" ХХК-ий газрын тосны тээвэрлэлтийг 2018 оны 9 дүгээр сарын 24-ний өдрөөс эхлэн 10 дугаар сарын 29-ны өдрийг хүртэл зогсоосон.

мянган баррелиар давсан нь уул уурхайн салбарын өсөлт хүлээлтээс өндөр гарахад нөлөөлөв. Харин уул уурхайн бус салбарын өсөлт хүлээлтээс бага гарсан нь; 1) Төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал 2018 онд 22 хувийн дутуу гүйцэтгэлтэй гарч барилгын салбарын өсөлт төсөөллөөс буурсан, 2) нүүрсний экспорт нэмэгдсэн ч тээвэрлэлтийн үйлчилгээний импорт өндөр байснаар тээврийн салбарын өсөлт төсөөллөөс бага гарсан, 3) үнэ өсөх хүлээлтээс шалтгаалан шатахууны бөөний худалдан авалт өмнөх оны 3 дугаар улиралд нэмэгдэж, 4 дүгээр улиралд буурсан нь худалдааны салбар агшихад нөлөөлж, улмаар бүтээгдэхүүний цэвэр татвар төсөөллөөс багаар өссөнтэй холбоотой.

Алт, нүүрсний үнийн төсөөлөл сайжирч, нүүрсний экспортын биет хэмжээ өсөхөөр байгаа тул уул уурхайн салбарын өсөлт нэмэгдэх, нүүрсний экспорт өсөхтэй холбоотойгоор тээврийн салбар, төсвийн төлөв сулрах нөлөөгөөр барилга, бусад үйлчилгээний салбарын өсөлт нэмэгдэж, уул уурхайн бус салбарын өсөлтийг дэмжсэнээр 2019 оны эдийн засгийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэх бол 2020 онд өмнөх төсөөллийн орчимд хадгалагдахаар байна (Зураг II.9)

Энэ онд нүүрсний тээвэрлэлт хэвийн явагдаж, экспортын биет хэмжээ нэмэгдэх, Оюу толгойн зэсийн баяжмалын хэмжээ буурах ч алтны агууламж ялимгүй сайжрах зэрэг нөлөөгөөр уул уурхайн салбарын өсөлт тогтворжих бол 2020 онд Оюу толгойн зэсийн баяжмал болон цэвэр зэсийн хэмжээ нэмэгдэх, нүүрс угаах үйл явц сайжрах нөлөөгөөр уул уурхайн салбар сэргэхээр байна.

Батлагдсан төсвийн дагуу төсвийн урсгал болон хөрөнгө оруулалтын зардал өсч, барилга, төрийн үйлчилгээний салбаруудыг тэтгэх бол нүүрсний экспорт, худалдааны эргэлт нэмэгдэхээр байгаа нь тээврийн салбарын өсөлтөд эерэгээр нөлөөлж, уул уурхайн бус салбарын өсөлт энэ онд эрчимжих төлөвтэй байна. Мөн цаг агаар олон жилийн дунджаас дулаан байхаар байгаа тул малын зүй бус хорогдол бага гарах, мал аж ахуйн салбарын өсөлт тогтвортой байхаар байна. Харин 2020 онд уул уурхайн томоохон бүтээн байгуулалтын эдийн засагт үзүүлэх нөлөө саарах, төсвийн хөрөнгө оруулалтын нөлөөгөөр нийт эрэлт нэмэгдэх хэдий ч хөрөнгө оруулалтын

Зураг II.9

Улирлын ДНБ-ий жилийн өсөлтийн төсөөлөл

Эх сурвалж: Монголбанк

Хүснэгт II.1.1

Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл[5]

	2018	2019*	2020*
	гүйц.	*төсөөлөл*	
ДНБ-ий өсөлт, %	6.9	5.6 – 8.4	3.0 – 7.3
Уул уурхайн, %	5.1	0.6 – 3.4	2.7 – 6.3
Уул уурхайн бус, %	7.5	7.0 – 9.8	3.2 – 7.5

Эх сурвалж: Монголбанк

[5] 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал

импорт нэмэгдэж уул уурхайн бус салбарын өсөлт тогтворжихоор байна.

Эдийн засгийн цаашдын төлөвт нөлөөлж болзошгүй тодорхой бус байдал:

БНХАУ, АНУ хооронд үүсээд буй худалдааны маргааны асуудал түр хойшилж, шийдэгдэх эсэх нь тодорхойгүй байгаа нь дэлхийн эдийн засаг, ялангуяа эрдэс бүтээгдэхүүн экспортлогч хөгжиж буй орнуудын эдийн засагт хэрхэн нөлөөлөх нь тодорхой бус хэвээр байна.

БНХАУ Австралийн нүүрсний импортыг хязгаарласан арга хэмжээ нь төсөөллийн тодорхой бус байдлын бас нэг эх сурвалж болж байна.

Энэ онд Эрдэнэс-Таван толгой ХК-ийн "IPO" амжилттай хэрэгжиж, шинэ бүтээн байгуулалт эхэлбэл эдийн засгийн өсөлт хүлээлтээс давж өсөх нөхцөлийг бий болгоно. Үүний зэрэгцээ Энэтхэгийн Засгийн газрын хөнгөлөлттэй зээлээр хэрэгжих газрын тос боловсруулах үйлдвэр 2020 оноос ашиглалтад орвол дунд хугацаанд шатахууны импортоос гадаад валютын нөөц, ханшид ирэх дарамтыг бууруулах боломж бүрдэх бол хөрөнгө оруулалтын импортын өсөлтөөс шалтгаалан урсгал тэнцлийн алдагдал нэмэгдэх нөхцөлийг бүрдүүлнэ.

Цаг агаар олон жилийн дунджаас дулаан байгаа нь хур тунадас бага байх нөхцөл үүсвэл ХАА-н салбарын үйлдвэрлэл төсөөлснөөс муудах эрсдэлтэй.

Хүснэгт II.1.2

Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт гарсан өөрчлөлт

Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт гарсан өөрчлөлт

Өмнөх төсөөлөл (2019)	Одоогийн төсөөлөл (2019)
НИЙТ ЭРЭЛТ	**Нэмэгдсэн**
Хэрэглээ	**Хүлээлт ялимгүй сайжирсан.**
• Өрхийн орлого, цалин нэмэгдсэнээр хувийн хэрэглээний өсөлтийг тэтгэхээр байна.	
• Энэ оны батлагдсан төсвөөр ЗГ-ын бараа, үйлчилгээний зардал 2018 оноос 20 орчим хувиар нэмэгдэхээр байна.	
Хөрөнгө оруулалт	**Хүлээлт сайжирсан.**
• ГШХО-ын орох урсгал өндөр түвшинд хадгалагдахаар байна.	
• Бизнес, менежерүүд эерэг хүлээлттэй, бизнесийн зээлийн өсөлт аажмаар сэргэснээр дотоодод хувийн х/о эрчимжихээр байна.	
• Энэ оны батлагдсан төсвөөр төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал 2018 оноос 2 дахин (1.6 их наяд төгрөгөөр) нэмэгдэхээр байна.	
Гадаад худалдаа	**Хүлээлт буурсан.**
• Алтны үнийн төсөөлөл сайжирсантай холбоотойгоор алтны экспорт нэмэгдэх, хилийн дамжин нэвтрүүлэх чадвар сайжирснаар нүүрсний экспорт өсөх төсөөлөлтэй байгаа ч зэсийн үнэ өмнөх төсөөллөөс муудсан, БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт саарахаар байгаа зэргээс шалтгаалж гадаад эрэлт ялимгүй муудахаар байна.	
• Хэрэглээний өсөлт, төсвийн хөрөнгийн зардлын өсөлт, хувийн хөрөнгө оруулалтын өсөлтөөс голлон шалтгаалж импортын хэмжээ нэмэгдэхээр байна.	
НИЙТ НИЙЛҮҮЛЭЛТ	**Нэмэгдсэн**
Уул уурхай	**Хүлээлт ялимгүй нэмэгдсэн.**
• Нүүрс, алтны үйлдвэрлэлийн төсөөлөл нэмэгдсэн.	
Уул уурхайн бус	**Хүлээлт сайжирсан.**
• Зах зээлд оролцогчдын итгэл эерэг түвшинд хадгалагдан, ГШХО-ын орох урсгал үргэлжилж, уул уурхайн салбарт бүтээн байгуулалт үргэлжилнэ.	
• ЗГ-ын урсгал болон хөрөнгийн зардал нэмэгдэхтэй холбоотойгоор сургууль, цэцэрлэг баригдах, үүний нөлөөгөөр барилгын салбарын өсөлт эрчимжихээр байна.	
• Гадаад худалдааны эргэлтийн төсөөлөл сайжирснаар тээврийн салбарын үйлдвэрлэл нэмэгдэх төлөвтэй байна.	

Эх сурвалж: Монголбанк

III. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН

III.1. Хөдөлмөрийн зах зээл

Хөдөлмөрийн насны хүн ам 2018 оны 4 дүгээр улирлын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 0.8 хувиар буурч 2,173 мянгад хүрлээ. Үүнээс эдийн засгийн идэвхтэй хүн ам өмнөх оны мөн үеэс 1.6 хувиар агшиж 1,345 мянгад хүрсэн бол идэвхгүй хүн ам 0.6 хувиар өсч 828 мянгад хүрсэн байна. Ийнхүү эдийн засгийн идэвхтэй хүн амаас идэвхгүй хүн ам руу тодорхой хэмжээний шилжилт хийгдсэн тул ажиллах хүчний оролцооны түвшин өмнөх оны мөн үеэс 0.5 нэгж хувиар буурч 61.9 хувь боллоо.

Эдийн засгийн идэвхтэй хүн ам дотор нийт ажиллагчид тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 0.8 хувиар саарч 1256 мянгад хүрчээ. Нийт ажиллагчдын энэхүү өөрчлөлт хөдөлмөрийн насны хүн амын бууралттай дүйцэхүйц байсан тул хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин өмнөх оны мөн үетэй ойролцоо түвшинд буюу 57.8 хувьд хадгалагдав.

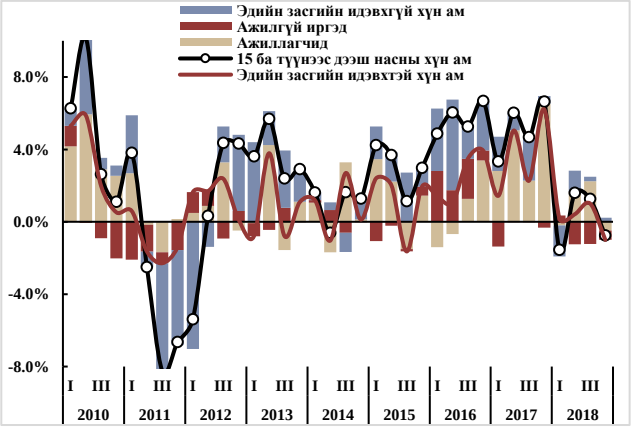
Харин ажилгүй иргэд тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 11.4 хувиар буурч 89 мянга болоод байна. Ийнхүү ажилгүй иргэд буурах хандлага үргэлжилж байгаа нь ажилгүйдлийн түвшин өмнөх оны мөн үеэс 0.7 нэгж хувиар бага буюу 6.6 хувьд хүрэхэд голлон нөлөөллөө.

Нийт ажиллагчдын өөрчлөлтийг эдийн засгийн үйл ажиллагааны салбаруудаар авч үзвэл 2018 оны 4 дүгээр улиралд хөдөө аж ахуйн салбарт ажиллагчид өмнөх оны мөн үеэс 3.5 хувиар буурч 367 мянга, боловсрол, эрүүл мэнд, төрийн захиргааны албан хаагчид нийтдээ 3.6 хувиар агшиж 218 мянга, тээврийн салбарт ажиллагчид 11.2 хувиар саарч 64 мянгад тус тус хүрчээ. Нөгөөтэйгүүр, боловсруулах, барилга, уул уурхай болон эрчим хүчний салбарт ажиллагчид өмнөх оны мөн үеэс 7-9 орчим хувиар нэмэгдэж, харгалзан 100 мянга, 67 мянга, 60 мянга, 25 мянгад тус тус хүрээд байна.

Нийт ажиллагчдын өөрчлөлтийг хөдөлмөр эрхлэлтийн статусаар авч үзвэл тайлант улиралд мал аж ахуй эрхлэгчид өмнөх оны мөн үеэс 2.0 хувиар саарч 332 мянга, хувиараа хөдөлмөр эрхлэгчид 6.7 хувиар буурч 231 мянгад хүрсэн бол нөгөөтэйгүүр, цалин хөлстэй ажиллагчид 0.4 хувиар нэмэгдэж 625 мянга, өрхийн үйлдвэрлэл үйлчилгээнд цалин, хөлсгүй оролцогчид

Зураг III.1.1

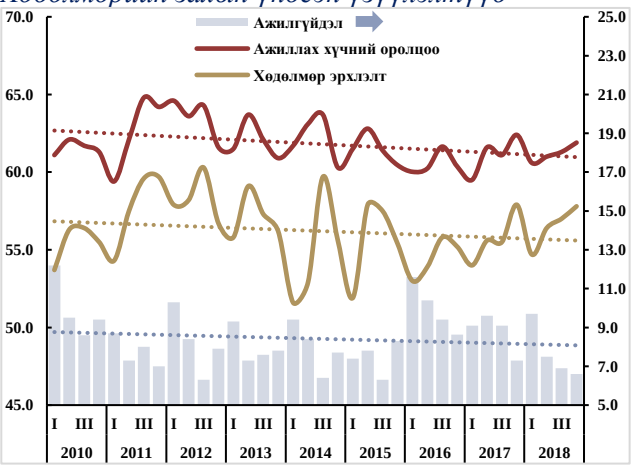
Хөдөлмөрийн насны хүн амын өсөлт



Эх сурвалж: ҮСХ

Зураг III.1.2

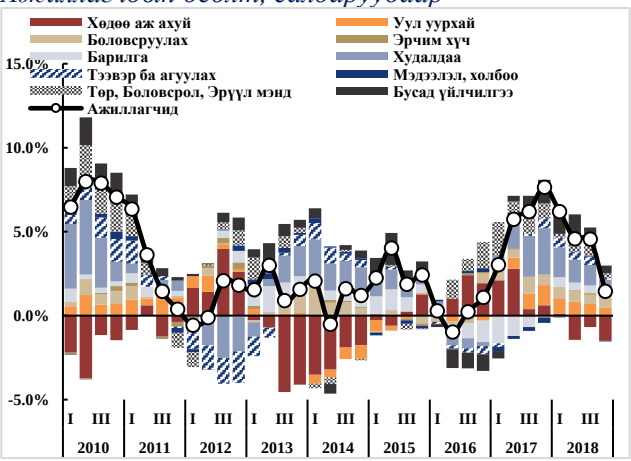
Хөдөлмөрийн захын үндсэн үзүүлэлтүүд



Эх сурвалж: ҮСХ

Зураг III.1.3

Ажиллагчдын өсөлт, салбаруудаар[10]



Эх сурвалж: ҮСХ

2.3 хувиар өсч 46 мянга, ажил олгогч 83.4 хувиар тэлж 20 мянгаар тус бүр хэмжигдлээ.

Иргэдийн орлогын үндсэн үзүүлэлтүүдийг авч үзвэл улсын дундаж цалин[6] 2018 оны 4 дүгээр улиралд өмнөх оны мөн үеэс 7.8 хувиар өсч, 1120.3 мянган төгрөгт хүрээд байгаа бол улсын медиан цалин 7.0 хувиар нэмэгдэж, 806.6 мянган төгрөг болсон байна. Харин иргэдийн худалдан авах чадварыг илэрхийлэх хэрэглээний үнийн индексээр засварлагдсан бодит цалин өмнөх оны мөн үеэс 1.1 хувиар буурчээ. Өрхийн дундаж нийт мөнгөн орлого[7] өмнөх оны мөн үеэс 15.4 хувиар өсч 1,202 мянган төгрөг; үүнээс цалингийн орлого 19.5 хувиар нэмэгдэн 599 мянган төгрөгт хүрээд байна (Зураг III.1.4).

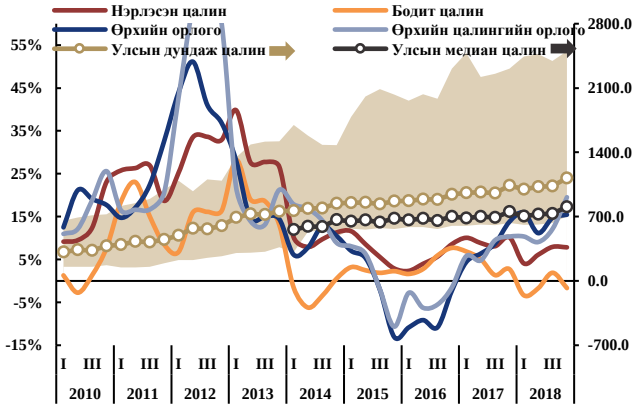
Эдийн засгийн үйл ажиллагааны үндсэн салбаруудын хувьд дундаж цалин 704-2,501 мянган төгрөгийн интервалд байна. Улсын дундаж цалингийн өсөлтөд уул уурхай, боловсруулах, барилга, хөдөө аж ахуй, худалдаа болон бусад үйлчилгээний салбаруудад ажиллагчдын цалингийн өсөлт голлон нөлөөлжээ.

Сүүлийн жилүүдэд дундаж хөдөлмөрийн бүтээмж[8] саарах хандлагатай байсан бол өмнөх улирлаас нэмэгдэж эхэлжээ. Хөдөлмөрийн бүтээмж 2018 оны 4 дүгээр улиралд өмнөх оны мөн үеэс 9.0 хувиар өсөөд байна. Эдийн засгийн үндсэн салбарууд бүрээр авч үзвэл хөдөлмөрийн бүтээмж тайлант улиралд хөдөө аж ахуй, уул уурхай, боловсруулах, тээвэр, бусад үйлчилгээний салбарт нэмэгдэж, барилга, худалдааны салбарт буурчээ (Зураг III.1.5).

Сүүлийн улирлуудад дундаж нэгж хөдөлмөрийн зардал[9] буурах хандлагатай байгаа бөгөөд тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 1.1 хувиар хумигдаад байна. Эдийн засгийн үндсэн салбаруудаас нэгж хөдөлмөрийн зардал тайлант улиралд хөдөө аж ахуй, боловсруулах, тээврийн салбарт буурч, барилга, худалдаа, эрчим хүчний салбарт нэмэгджээ (Зураг III.1.6).

Зураг III.1.4

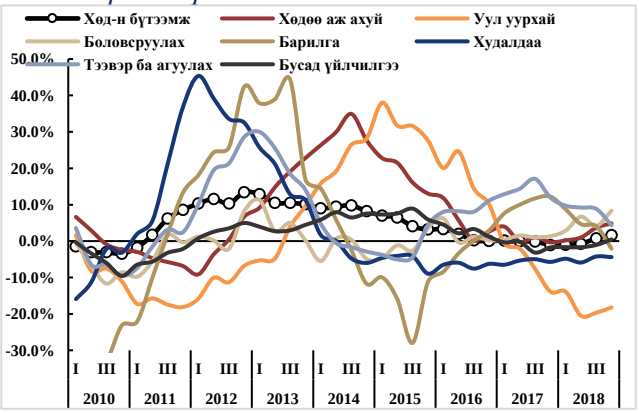
Цалин, өрхийн орлогын өсөлт



Эх сурвалж: ҮСХ, судлаачийн тооцоолол

Зураг III.1.5

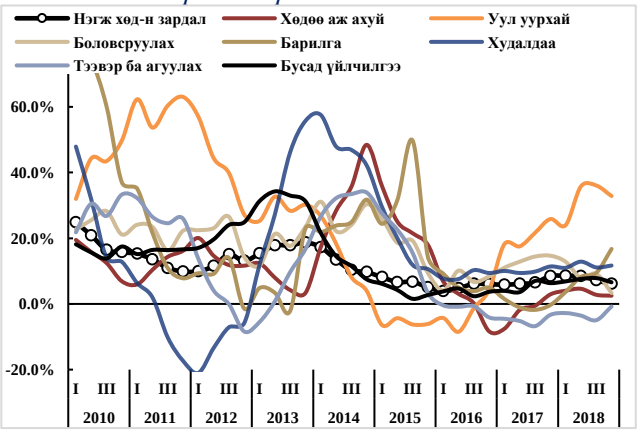
Хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт[11]



Эх сурвалж: ҮСХ, судлаачийн тооцоолол

Зураг III.1.6

Нэгж хөдөлмөрийн зардлын өсөлт



Эх сурвалж: ҮСХ, судлаачийн тооцоолол

[10] Сүүлийн 4 улирлын гулсах дунджаар тооцсон нийт ажиллагчдын өсөлт
[6] Эх сурвалж: Нийгмийн даатгалын ерөнхий газрын Нийгмийн даатгалын шимтгэл төлөлтийн тайлан
[7] Эх сурвалж: ҮСХ-ны Өрхийн нийгэм, эдийн засгийн судалгаа
[8] Нэг ажиллагчид ногдох дундаж ДНБ-ий хэмжээ
[9] Нэгж ДНБ-д ногдох дундаж хөдөлмөрийн өртөг буюу цалингийн зардал
[11] Хөдөлмөрийн бүтээмж болон нэгж хөдөлмөрийн зардлын сүүлийн 8 улирлын гулсах дундаж өсөлт

III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл

III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт 2018 оны 4 дүгээр улиралд өмнөх улирлаас ялимгүй нэмэгдсэн бол банкуудын зээлийн өсөлт иргэдийн хэрэглээний зээлийн өсөлттэй холбоотойгоор нэмэгдлээ. Харин 2019 оны 1 дүгээр сард хэрэглээний зээлийн өсөлт саарч, түүний мөнгөний нийлүүлэлтийн болон зээлийн өсөлтөд үзүүлэх нөлөө буурсан байна. М2 мөнгөний нийлүүлэлт 2019 оны 1 дүгээр сард өмнөх оны мөн үеэс 24.5 хувиар өссөн бөгөөд тус өсөлтийг гадаад валютын цэвэр нөөцийн өсөлт, иргэдэд олгосон хэрэглээний зориулалттай зээл[12] болон бизнесийн зориулалттай зээлийн өсөлт голлон бүрдүүлж байна.

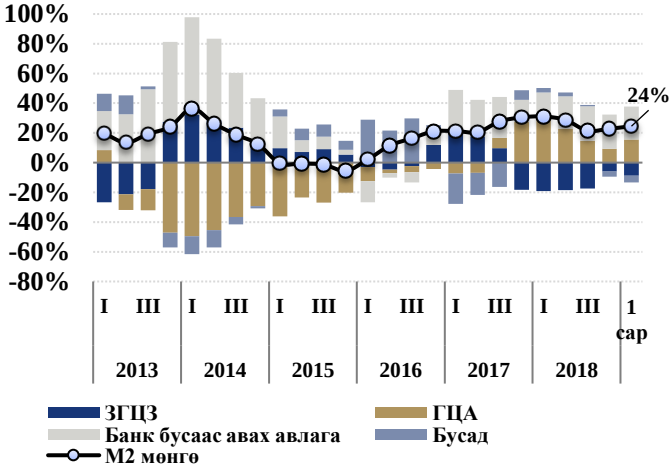
Гадаад валютын цэвэр нөөцийн өсөлт 2018 оны 4 дүгээр улирлын эцэст саарсан ч хувийн секторын гадаад зах зээлээс татсан эх үүсвэрийн нөлөөгөөр 1 дүгээр сард нэмэгдлээ. Хэдийгээр Оюу толгойн далд уурхайн бүтээн байгуулалт болон бусад гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нэмэгдэж байгаа ч импортын өсөлт, гадаад зээлийн үйлчилгээний төлбөр зэргээс шалтгаалан гадаад валютын цэвэр нөөцийн өсөлт 2018 оны 4 дүгээр улиралд саарснаар мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн 9 нэгж хувийг бүрдүүлэв. Харин 1 дүгээр сарын байдлаар гадаад цэвэр активын өсөлт нийт өсөлтийн 15 нэгж хувийг тайлбарлаж байна.

Дотоод зах зээлд хадгаламжийн байгууллагуудын зээлийн өсөлт мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн ихэнх хувийг тайлбарласан хэвээр байна. Төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 2018 онд 12 тэрбум төгрөгийн ашигтай гарсан нь банкуудын зээлийн эх үүсвэрт эерэгээр нөлөөллөө. Түүнчлэн 2018 оны сүүлийн саруудад иргэдийн хэрэглээний зээл эрчимтэй нэмэгдсэнээр хадгаламжийн байгууллагуудын зээлийн өсөлт мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтөд 23 нэгж хувийн нөлөө үзүүллээ.

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг банкны системийн эх үүсвэр талаас төгрөгийн харилцах, хадгаламж голчлон бүрдүүлж байна. Сүүлийн саруудад банкны систем дэх

Зураг III.2.1.1

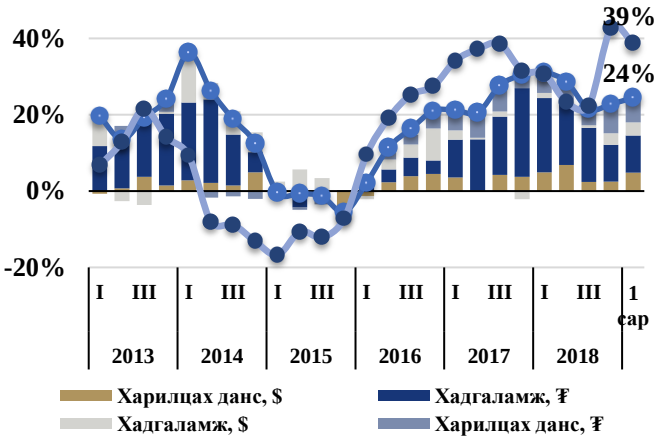
М2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, актив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.1.2

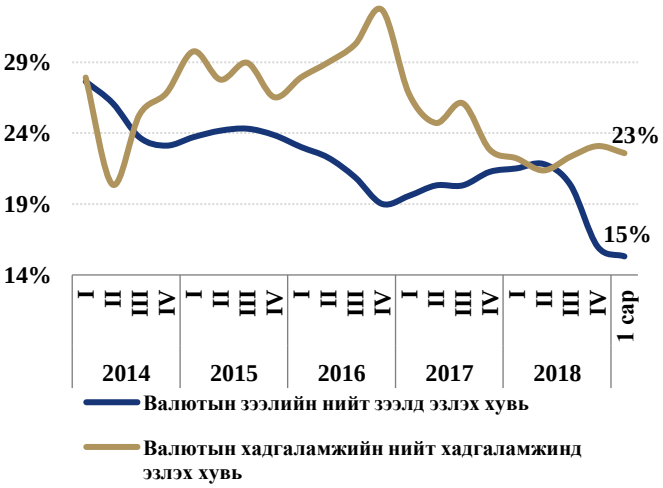
М2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, пассив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.1.3

Банкуудын зээл, хадгаламжийн долларжилт15



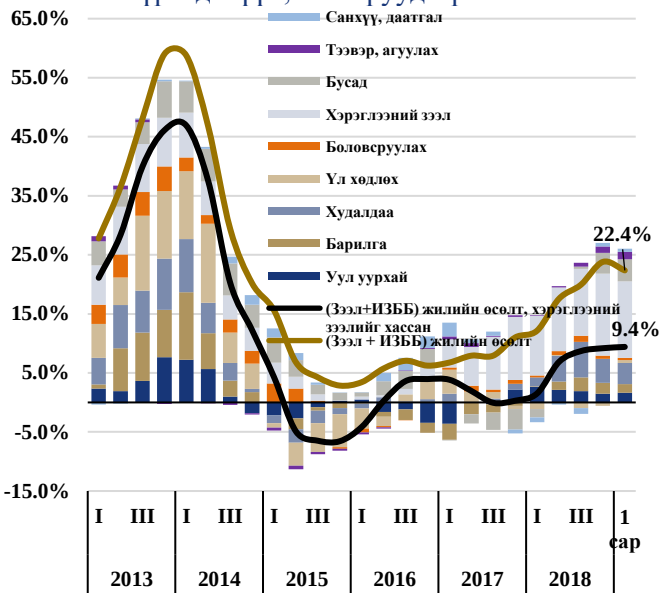
Эх сурвалж: Монголбанк

эх үүсвэрийн долларжилт буурах хандлагатай байна. 2019 оны 1 дүгээр сард нийт мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн 16 нэгж хувийг төгрөгийн эх үүсвэр, 8 нэгж хувийг гадаад валютын харилцах, хадгаламж бүрдүүлээд байна.

Хадгаламжийн байгууллагуудын[13] зээл болон ипотекийн зээлээр баталгаажсан бонд (ИЗББ[14])-д шилжсэн ипотекийн зээлийн үлдэгдэл 2019 оны 1 дүгээр сарын байдлаар жилийн 22.4 хувиар нэмэгдэв. Хэрэглээний зориулалттай зээлийн өсөлт 2019 оны эхнээс саарч, макро зохистой бодлогын арга хэмжээний нөлөөгөөр нийт зээлийн өсөлтөд үзүүлэх нөлөө цаашид үргэлжлэн буурах хандлагатай байна. Бодит эдийн засгийн өсөлт нэмэгдэж, бизнесийн идэвхжил сэргэж байгаагаас шалтгаалан худалдаа, уул уурхай, барилга, боловсруулах салбарын зээлийн өсөлт эрчимжиж, нийт зээлийн өсөлтийн 7.1 хувийг эдгээр 4 салбарын зээл тайлбарлаж байна.

Зураг III.2.1.4

Хадгаламжийн байгууллагуудын зээлийн жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, салбаруудаар

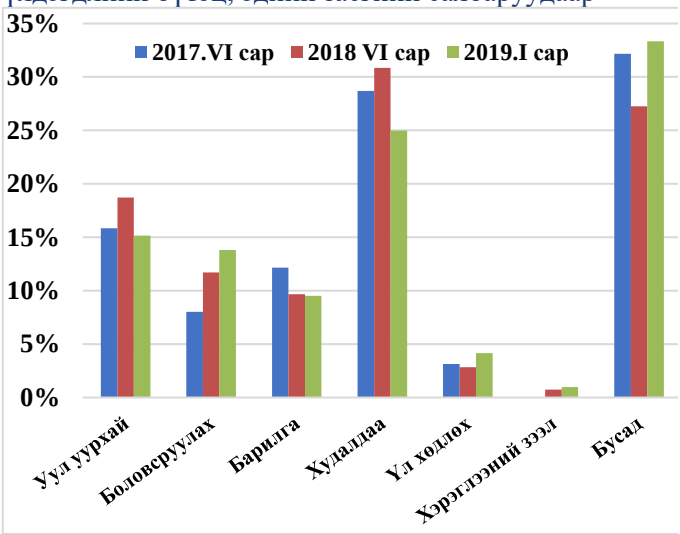


Эх сурвалж: Монголбанк

Хадгаламжийн байгууллагуудын бизнесийн зээл олголт сэргэж байгаа нөхцөлд банкны системийн зээлийн долларжилт буурсан нь санхүүгийн системийн эрсдэл даах чадварыг нэмэгдүүлж байна. Банкны системийн зээлийн долларжилт 2018 оны 2 дугаар улирлаас 6.5 нэгж хувиар буурч 15.3 хувьд хүрсэн нь бизнесийн зээлийн өсөлтийг бүрдүүлэгч уул уурхай, худалдааны салбарын зээлийн долларжилт голчлон буурсантай холбоотой. Харин боловсруулах салбарын гадаад валютын зээл сүүлийн улирлуудад нэмэгдсээр байгаа нь уул уурхайн бус экспортын бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэгч зарим аж ахуйн нэгжүүд өндөр дүнтэй гадаад валютын зээл авсантай холбоотой.

Зураг III.2.1.5

Банкны системийн гадаад валютын зээлийн үлдэгдлийн бүтэц, эдийн засгийн салбаруудаар



Эх сурвалж: Монголбанк

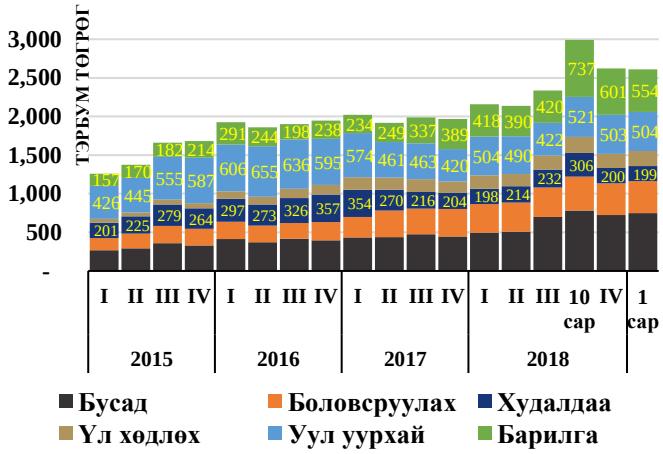
"Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөр"-ийн хүрээнд 2017 онд банкуудад хийгдсэн активын чанарын үнэлгээний үр дүнг 2018 оны 10 дугаар сард банкуудын балансад тусгаснаас хойш бизнесийн зориулалттай чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээл буурсан байна.

[12] Хэрэглээний зориулалттай зээл нь цалингийн, хэрэглээний, тэтгэврийн, картын, автомашины болон хадгаламж барьцаалсан зээлээс бүрддэг.
[15] Ханшийн нөлөөг засварлаж тооцоолов.
[13] Хадгаламжийн байгууллага нь банк болон хадгаламж, зээлийн хоршооноос бүрдэнэ.
[14] Банкууд ипотекийн хөнгөлөлттэй зээлийн багцыг Монголын Ипотекийн Корпораци (МИК)-д худалдаж, үнэт цаасжуулдаг тул нийт зээлийн өсөлтийг тооцохдоо ИЗББ-г оруулж тооцдог.

Тодруулбал, худалдаа болон барилгын салбарын чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн дүн 2018 оны 10 дугаар сараас нийт 300 орчим тэрбум төгрөгөөр бууруаад байна. Худалдааны салбарын нийт зээлд эзлэх чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн хувь 2016 оны эцсээс 13 нэгж хувиар буурч 1 дүгээр сард 8 хувьд хүрээд байна.

Зураг III.2.1.6

Банкуудын чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн үлдэгдэл



Эх сурвалж: Монголбанк

III.2.2 Хүү

Мөнгөний бодлогын хорооны 2018 оны 12 дугаар сарын ээлжит хурлаар бодлогын хүүг 11 хувьд хэвээр хадгалах шийдвэрлэсэн. Банк хоорондын зах дээр 2019 оны 1 дүгээр сард ТБҮЦ барьцаалсан репо хэлцлийн хүү өмнөх сараас 0.6 нэгж хувиар өсч 11.2 хувьд, овернаит зээлийн хүү 1.21 нэгж хувиар өсч 12.2 хувьд, банк хоорондын хадгаламжийн хүү 1.1 нэгж хувиар буурч 10 хувьд хүрсэн бол ТБҮЦ-ны шууд хэлцлийн хүү өмнөх сарын түвшинд хадгалагдав. Ингэснээр банк хоорондын захын жигнэсэн дундаж хүү өмнөх сараас 0.3 нэгж хувиар өсч 11.1 хувьд хүрэв.

Зураг III.2.2.1

БХЗ-ын жигнэсэн дундаж хүү өсч бодлогын хүүний түвшний орчимд байна.

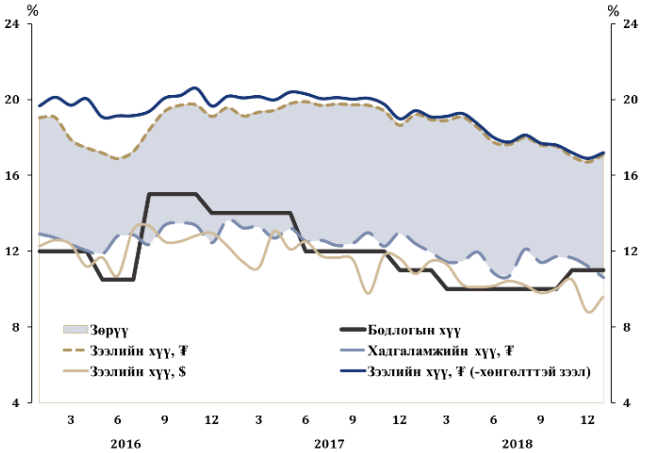
Эх сурвалж: Монголбанк

2019 оны 1 дүгээр сард банкуудын шинээр олгосон зээлийн хүү өсч, шинээр татсан хадгаламжийн хүү буурлаа. Тодруулбал, төгрөгийн зээлийн дундаж хүү өмнөх сараас 0.4 нэгж хувиар өсч 17.1 хувьд хүрсэн бол төгрөгийн хадгаламжийн хүү 0.6 нэгж хувиар буурч 10.6 хувьд хүрэв. Ингэснээр зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү 1 нэгж хувиар нэмэгдэж, 6.5 хувьтай тэнцлээ.

Харин 2019 оны 1 дүгээр сард шинээр олгосон валютын зээлийн хүү өмнөх сараас 0.8 нэгж хувиар өсч 9.6 хувьд, валютын хадгаламжийн хүү 0.1 хувиар өсч 4.6 хувьд хүрлээ.

Зураг III.2.2.2

Шинээр олгосон зээлийн жигнэсэн дундаж хүү өсөв.



Эх сурвалж: Монголбанк

III.2.3 Валютын ханш

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах дундаж ханш 2018 оны 4 дүгээр улиралд өмнөх улирлаас 147.4 төгрөгөөр буюу 6.0 хувиар суларч 2594.5 төгрөгт, 2019 оны 2 дугаар сард 2633.4 төгрөгт хүрлээ (Зураг III.2.3.1).

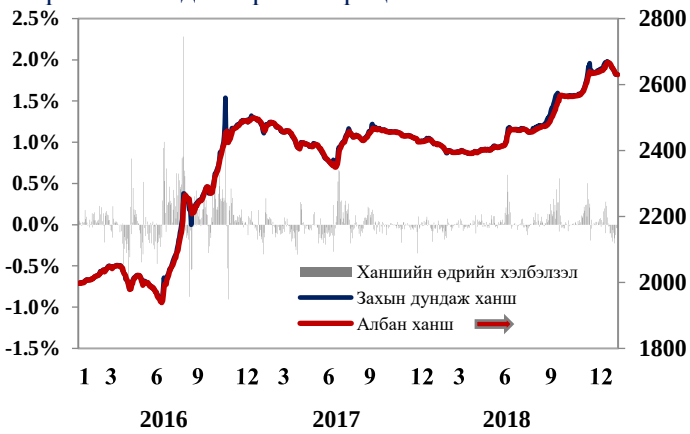
2018 оны 4 дүгээр улирлын эхнээс төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш харьцангуй тогтвортой байсан бол 11 дүгээр сарын сүүлийн хагаст эрчимтэй суларсан юм. Үүнд, өнгөрсөн оны сүүлийн саруудад зах зээлийн хүлээлт өөрчлөгдсөн, 2018 оны 11 дүгээр сард БНХАУ нүүрсний импортдоо хориг тавина гэсэн мэдэгдэлтэй зэрэгцэн Гашуунсухайт боомтод нүүрсний экспортын тээвэрлэлт саатсан нь хүлээлтэд сөргөөр нөлөөлөв. Түүнчлэн, БНХАУ, АНУ хоорондын худалдааны зөрчилдөөн гүнзгийрсэн, АНУ-ын Холбооны Нөөцийн банк он гарснаас хойш нийт 4 удаа бодлогын хүүгээ өсгөж, 2018 оны 12 дугаар сард 2.5 хувьд хүргэсэн зэргээс шалтгаалан ам.долларын ханш бусад валютуудын эсрэг чангарч, төгрөгийн ханш сулрах дарамтыг нэмэгдүүллээ. Харин 12 дугаар сарын эхнээс хил дээрх саад арилж, нүүрсний тээвэрлэлт хэвийн хэмжээнд хүрснээр хүлээлт тогтворжлоо.

Гадаад худалдааны эргэлтээр жигнэж тооцсон төгрөгийн нэрлэсэн ханш (NEER) [16] 2018 оны эхнээс тасралтгүй чангарч байсан бол 9 дүгээр сараас эхлэн суларч, 2019 оны 1 дүгээр сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 2.3 хувиар сул тогтлоо. Үүнд, төгрөгийн ханш юаний эсрэг өмнөх оны мөн үеэс 3.5 хувиар, еврогийн эсрэг 2.4 хувиар суларсан нь голлон нөлөөлөв. Харин рублийн эсрэг 7.5 хувиар чангарсан байна (Зураг III.2.3.2).

Төгрөгийн нэрлэсэн ханш ийнхүү суларсан хэдий ч дотоодын үнэ өсч, гадаад харьцангуй үнэ 5.7 хувиар буурснаар бодит ханш (REER) өмнөх оны мөн үеэс 3.7 хувиар чангарсан байна (Зураг III.2.3.3).

Зураг III.2.3.1

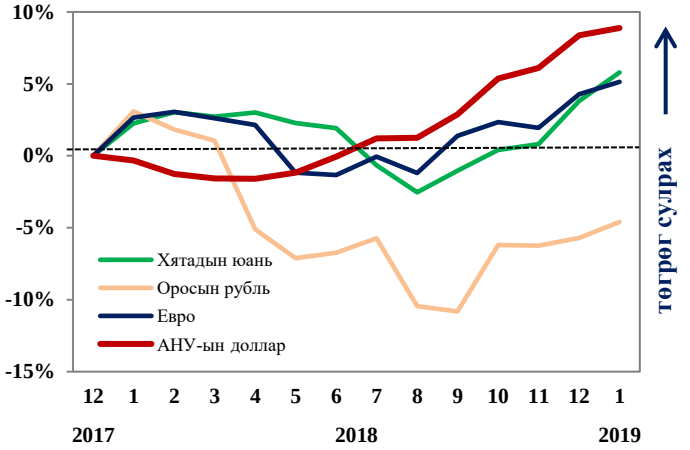
Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.3.2

Төгрөгийн голлох валютуудтай харьцах ханшийн өөрчлөлт /2017 оны эцсээс/



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.3.3

Төгрөгийн нэрлэсэн (NEER) болон бодит үйлчилж буй ханш (REER)

Эх сурвалж: Монголбанк

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

III.2.4 Хөрөнгийн зах зээл

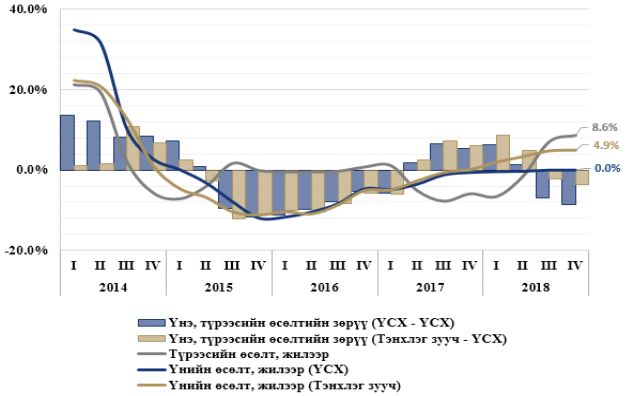
Үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлд орон сууцны түрээсийн үнийн өсөлт 2018 оны 4 дүгээр улиралд худалдан авах үнийн өсөлтөөс өндөр байсан бөгөөд өрхийн дундаж орлого нэмэгдсэн нь үнэ-орлогын харьцаа болон үнэ-түрээсийн харьцаа өмнөх улирлын түвшнээс буурснаас харагдаж байна. Хөрөнгийн захын хувьд, 2018 оны 11 дүгээр сард жилийн доод түвшиндээ хүрсэн зах зээлийн үнэлгээ тайлант улирлын эцсээс эргэн сэргэж байгаа боловч хөрвөх чадварын харьцаа буурч, арилжааны идэвх суларч байна.

Тайлант улиралд түрээсийн үнийн өсөлт үргэлжилж, орон сууц худалдан авах үнийн өсөлтөөс өндөр байлаа (Зураг III.2.4.1). ҮСХ-ны мэдээлдэг орон сууцны үнийн индекс сүүлийн жил гаруй хугацаанд тогтвортой байгаа бол "Тэнхлэг зууч" ХХК-ийн мэдээлдэг орон сууцны үнийн индексийн өсөлт тогтмол нэмэгдэх хандлагатай байна. Тухайлбал, 2018 оны 4 дүгээр улиралд шинэ орон сууцны үнэ өмнөх оны мөн үеэс 8.6 хувиар, хуучин орон сууцны үнэ 5.2 хувиар өсч, нийт дүнгээрээ орон сууцны үнийн индекс жилийн өмнөх үетэй харьцуулахад 4.9 хувиар, өмнөх улирлаас 0.5 хувиар тус тус өсөлттэй байна. Харин өнгөрсөн улирлаас сэргэж эхэлсэн түрээсийн үнийн өсөлт тайлант улиралд хадгалагдаж, түрээсийн үнэ өмнөх оны мөн үеэс 8.6 хувиар өндөр байна (Хүснэгт III.2.4.1).

Тайлант улиралд өрхийн дундаж орлого өмнөх улирлаас 2.9 хувиар, өнгөрсөн оны мөн үеэс 15.4 хувиар өссөнөөр худалдан авах чадварын индекс болох орон сууцны үнэ-орлогын харьцаа бага зэрэг буурсан буюу сайжирсан бөгөөд нийт ипотекийн зээлд шинээр хамрагдагсдын тоо өмнөх улирлаас 33.8 хувиар өсчээ[17]. Түүнчлэн үнэ-түрээсийн харьцаа өмнөх улирлын түвшнээс 0.03 нэгжээр буурлаа (Зураг III.2.4.2). 2013-2014 оноос хойш үнэ-түрээсийн болон үнэ-орлогын харьцаа төдийлөн өндөр өсөлттэй гарахгүй байгаа нь үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлд үнэ хөөсрөх эрсдэл бага байгааг илтгэж байна.

Зураг III.2.4.1

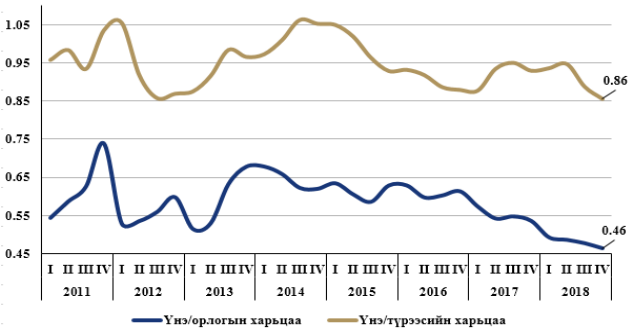
Орон сууц худалдан авах үнэ болон түрээсийн үнийн жилийн өсөлт өмнөх улирлын түвшинд хадгалагдаж байна.



Эх сурвалж: ҮСХ, Тэнхлэг-Зууч

Зураг III.2.4.2

Үнэ-орлого, үнэ-түрээсийн харьцаа өмнөх улирлаас буурлаа.



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Хүснэгт III.2.4.1

Үл хөдлөх хөрөнгийн захын үзүүлэлтүүд

		2018Q3	2018Q4
Орон сууцны үнийн өсөлт, %			
ҮСХ	улирлаар	0.0	0.0
	жилээр	0.0	0.0
Тэнхлэг Зууч	улирлаар	1.9	0.5
	жилээр	4.8	4.9
Түрээсийн үнийн өсөлт, %	улирлаар	6.7	3.7
	жилээр	7.1	8.6
Үнэ-орлогын харьцаа		0.48	0.46
Үнэ-түрээсийн харьцаа		0.89	0.86

Эх сурвалж: ҮСХ, Тэнхлэг-Зууч, Монголбанк

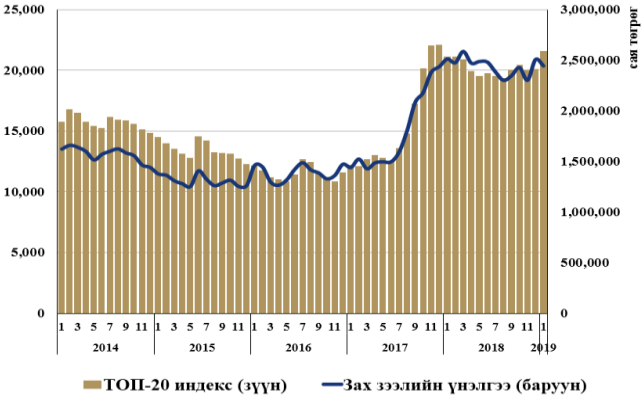
Хөрөнгийн захын голлох үзүүлэлтүүд болох зах зээлийн үнэлгээ болон ТОП-20 индекс тайлант улиралд өмнөх улирлын түвшнээс нэмэгдэх хандлагатай байв (Зураг III.2.4.3). Тодруулбал, зах зээлийн үнэлгээ 2018 оны 4 дүгээр улиралд дунджаар 2.41 их наяд төгрөгт хүрсэн нь өнгөрсөн оны мөн үеэс 3.4 хувиар, өмнөх улирлаас 2.9 хувиар өссөн үзүүлэлт болж байна. Харин хөрөнгийн захын ТОП-20 индекс тайлант улиралд дунджаар 20197.3 нэгжид хүрч өнгөрсөн оны мөн үеэс 5.8 хувиар буурсан бол өмнөх улирлаас 2.8 хувиар өсөлттэй байна. 2018 оны 10 дугаар сар сард Ард даатгал компанийн хувьцааны анхдагч захын арилжаа амжилттай явагдсан нь зах зээлийн үнэлгээ өмнөх улирлын өсөлтийг хадгалахад нөлөөллөө. Харин 11 дүгээр сард Тавантолгой, Материалимпекс зэрэг I ба II ангиллын хувьцааны үнийн уналтаас шалтгаалж хөрөнгийн захын үнэлгээ 2018 оны доод түвшинд хүрч унасан хэдий ч тайлант улирлын эцэс буюу 12 дугаар сар сарын сүүлээр эргэн сэргэсэн[18] юм.

Хөрөнгийн анхдагч зах зээлд шинээр хувьцаа бүртгэгдэн гарч байгаа нь зах зээлийн үнэлгээг нэмэгдүүлж буй хэдий ч Монголын хөрөнгийн бирж дээрх үнэт цаасны арилжааны нийт дүн тайлант улиралд 138.9 их наяд төгрөгт хүрч өмнөх улирлаас 2.5 хувиар, жилийн өмнөх үеэс 32.0 хувиар буурав. Хөрөнгийн захын хөрвөх чадварын харьцаа улирлын дүнгээр 5.8 хувьд хүрсэн нь өмнөх улирлын түвшнээс 0.3 нэгж хувиар, өнгөрсөн оны мөн үеэс 3.0 нэгж хувиар буурсан үзүүлэлт болсон нь хөрөнгийн зах зээл дээр хөрөнгө оруулагчдын идэвх сул байгааг илтгэж байна (Зураг III.2.4.4).

Эдийн засгийн харьяат бусаас Монгол улсын хөрөнгийн захад оруулсан багцын хөрөнгө оруулалтын хэмжээ тайлант улиралд 22.4 сая ам.доллар байгаа нь өмнөх улирлаас 11.1 хувиар, өнгөрсөн оны мөн үеэс 15.8 хувиар бага үзүүлэлт болж байна. Харин эдийн засгийн харьяат бусаас оруулж буй шууд хөрөнгө оруулалтын хэмжээ өмнөх улирлаас 6.0 хувиар, жилийн өмнөх үеэс 3.7 хувиар буурсан байна (Зураг III.2.4.5).

Зураг III.2.4.3

Хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ өмнөх улирлын түвшнээс өсөв.



Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж

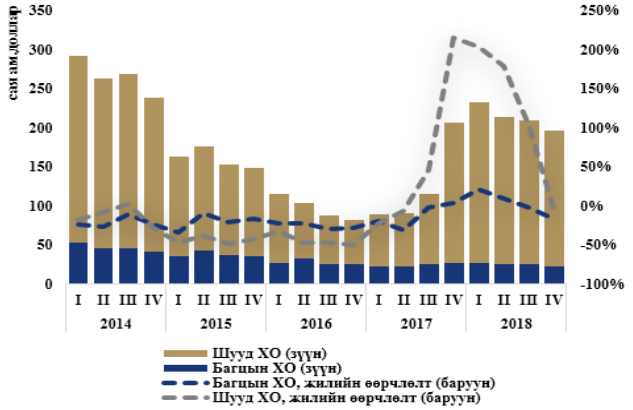
Зураг III.2.4.4

Хөрөнгийн захын идэвхжил өмнөх оны мөн үеэс харьцангуй сул байна.

Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Зураг III.2.4.5

Эдийн засгийн харьяат бусаас оруулсан хөрөнгө оруулалт өнгөрсөн жилээс буурав.



Эх сурвалж: Үнэт цаас төвлөрсөн хадгаламжийн төв

[17] Банкны өөрийн эх үүсвэрээр олгосон болон ОСИСТТБХ-ийн хөнгөлөлттэй зээлийг нийлүүлж тооцсон. Эх сурвалж: Монголбанк.

[18] Эх сурвалж: Маркет Инфо, https://marketinfo.mn/

III.3 Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр

Нэгдсэн төсөв: Монгол улсын нэгдсэн төсвийн батлагдсан дүнгээр 2019 онд төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого 440 тэрбум төгрөг, төсвийн зардал 2370 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдэхээр байна (Хүснэгт III.3.1). Улмаар төсвийн төлөв 2019 онд 5.4 нэгж хувиар (Зураг III.3.1) сулрах төлөвтэй байна.

Сангийн яамны тооцоолсноор 2019 онд тэнцвэржүүлсэн орлого нэмэгдэхэд барааны НӨАТ болон онцгой албан татварын орлого голлон нөлөөлөхөөр байна. Тодруулбал, i) НӨАТ-ын урамшууллын системийн үр дүнд татварын бүртгэл, хяналтын тогтолцоо сайжрах; ii) уул уурхай, бүтээн байгуулалтын салбарын үйл ажиллагаа идэвхжиж, хөрөнгө оруулалтын шинжтэй импортын бүтээгдэхүүний татвар, онцгой албан татвар, АМНАТ-ийн хэмжээ нэмэгдэхээр тооцжээ.

Харин төсвийн зардлын өсөлтийг бүрэлдэхүүн хэсгээс харахад хөрөнгө оруулалтын зардал өнгөрсөн оны гүйцэтгэлээс 1607 орчим тэрбум төгрөг буюу 100 хувиар өсч цалин, тэтгэвэр болон тэтгэмжийн зардал 470 орчим тэрбум төгрөгөөр нэмэгдэхээр байна.

Тэнцвэржүүлсэн орлого: Нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогын 91.5 хувийг татварын орлого, 8.5 хувийг татварын бус орлого бүрдүүлж байна. Өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад татварын орлого 272.8 тэрбум төгрөг (25.8 хувь)-өөр өндөр байна. Үүнд, орлогын албан татвар (75.4 тэрбум) хамгийн өндрөөр нөлөөлж байгаа бөгөөд, НӨАТ-ын орлого (56.2 тэрбум), нийгмийн даатгалын орлого (44.8 тэрбум), импортын барааны онцгой албан татвар (31.5 тэрбум) болон АМНАТ-ын орлого (33.9 тэрбум) томоохон нөлөө үзүүлэв.

Нийт зардал, цэвэр зээл: Оны эхний 2 сард төсвийн зардал 65.2 хувийн гүйцэтгэлтэй байв. Төсвийн зардлын 90 хувийг татаас, урсгал шилжүүлэг (өмнөх оноос 15.1 хувиар өндөр) болон бараа, үйлчилгээний зардал (өмнөх оноос 17.9 хувиар өндөр) бүрдүүллээ. Тодруулбал, өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад цалингийн зардал 60.0 (21.3 хувь) тэрбум, НДШ-ийн буцаан олголт 40.1 тэрбум, цалинтай ээж хөтөлбөрт 13.4 тэрбум (энэ оноос хэрэгжүүлж эхэлсэн), хүүхдэд олгох мөнгөн тэтгэмж 9.4 тэрбум (35.1 хувь), болон насны хишиг

Хүснэгт III.3.1

Төсвийн үзүүлэлтүүд

тэрбум төгрөг	2018	2019		2019.02	
	Гүй.	Бат.	Төсөөлөл	Гүй.	%
Нийт орлого	**10063**	**11066**	**11101**	**1638**	**10**
Ирээдүйн өв сан	621	1069	612	175	10
Тогтворжуулалтын сан	207	322	330	8	1
Тэнцвэржүүлсэн орлого	**9235**	**9676**	**10159**	**1454**	**10**
Татварын орлого	8207	8566	9012	1331	10
Импорттой холбоотой татварын орлого	2628	2832	2744	409	10
Нэмэгдсэн өртгийн албан татвар	1412	1539	1599	212	10
Гаалийн албан татвар	682	743	792	98	10
Онцгой албан татвар	534	550	353	100	10
Орлогын албан татвар	2086	1992	2392	391	10
Нийгмийн даатгалын шимтгэл, хураамж	1621	1718		263	11
Дотоодын бараа, үйлчилгээний татвар	1170	1340		230	10
НӨАТ-н буцаан олголт	-114	-258		-110	8
Бусад татварын орлого	815	942		149	10
Татварын бус орлого	1028	1110	1147	123	7
Нийт зардал	**9223**	**11590**	**11590**	**1152**	**6**
Анхдагч зардал	8176	10724	10663	1089	7
Урсгал зардал /-хүүний зардал/	6301	7365	7365	1038	7
Хөрөнгийн зардал	1608	3215	3154	57	1
Цэвэр зээл	267	144	144	-5	
Хүүний зардал	1047	866	927	63	6
Нийт тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	**12**	**-1914**	**-1431**	**302**	
ДНБ-д эзлэх хувь	0.0%	-5.1%		0.8%	
Анхдагч тэнцэл	1059	-1049	-504	365	
ДНБ-д эзлэх хувь	3.2%	-2.8%		1.0%	

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

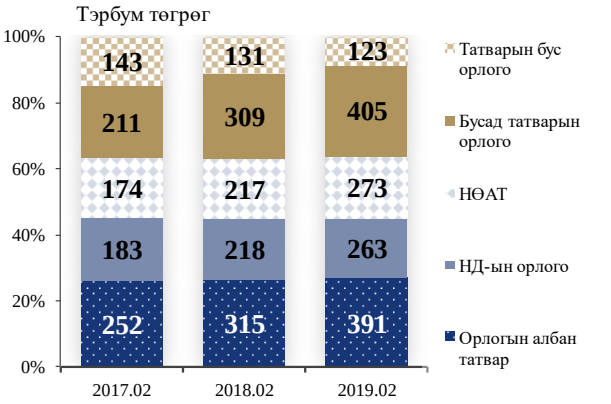
Зураг III.3.1

Төсвийн төлөв ба төсвийн импульс

Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.3.2

Төсвийн орлогын бүтэц



Эх сурвалж: Сангийн яам

5.6 тэрбум (148.1 хувь) төгрөгөөр харгалзан нэмэгджээ..

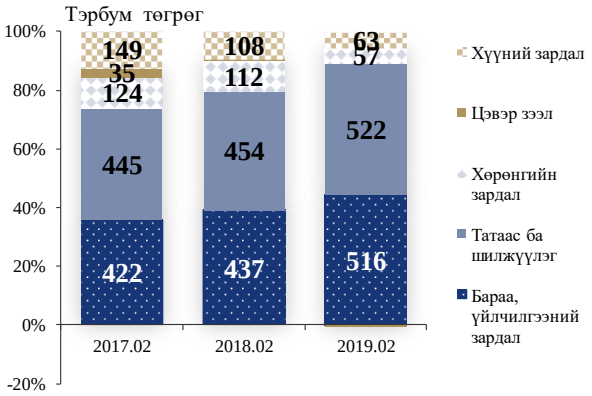
Шинээр авсан зээл, өрийн эргэн төлөлтийн харьцаа: Өмнөх онд төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого эерэг дүнтэй гарч, Засгийн газар харилцах данснаас 620 орчим тэрбум, тусгай сангуудын шилжүүлэг болон ирээдүйн өв сангаас хуримтлуулсан авлагаас 630 орчим тэрбум төгрөгийг гадаад, дотоод өр эргүүлэн төлөхөд зарцуулжээ. Ингэснээр 2018 онд зээл, үнэт цаасны үндсэн төлбөр болон зээлийн үйлчилгээний төлбөрт нийт 3’762 тэрбум төгрөг төлж, 1’440 тэрбум төгрөгийн гадаад төслийн болон хөтөлбөрийн зээл авснаар шинээр авсан зээл, өрийн эргэн төлөлтийн харьцаа 38 хувь хүртэл буурлаа (Зураг III.3.4).

Харин 2019 онд шинээр авах дотоод үнэт цаас 968 тэрбум, гадаад төсөл болон хөтөлбөрийн зээлийн хэмжээ 1’676 тэрбум төгрөгт хүрч, шинээр авсан зээл, өрийн эргэн төлөлтийн харьцаа нэмэгдэх хүлээлттэй байна.

Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өр: Төсвийн хүрээний мэдэгдлээр өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өр 2019-2021 онд хуулийн шаардлагыг хангахаар заасан (Хүснэгт III.3.2). Өр/ДНБ харьцаа цаашид буурахаар хүлээгдэж буй, ОУВС-гийн хөтөлбөртэй холбоотойгоор санхүүжилтийн өртөг буурсан зэргээс шалтгаалж зээлийн үйлчилгээний төлбөрийн төсвийн орлогод эзлэх хувь хэмжээ үргэлжлэн саарч, 2019 онд 10 хувиас доош орох боломж бүрдээд байна.

Зураг III.3.3

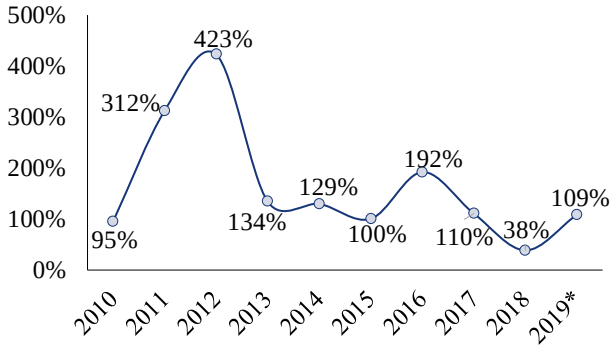
Төсвийн зардлын бүтэц



Эх сурвалж: Сангийн яам

Зураг III.3.4

Шинээр авсан зээл, өрийн эргэн төлөлтийн харьцаа



Эх сурвалж: Монголбанк

Хүснэгт III.3.2

Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын өр болон зээлийн үйлчилгээний төлбөр

	2016	2017	2018	2019*	2020*
тэрбум төгрөг	Гүй.	Гүй.	Гүй.	Бат.	Тес.
Засгийн газрын нийт өр	18964	22752	21035*	19552	19391
ДНБ-д эзлэх хувь	79.4	84.9	66.1	55.3	47.8
Өрийн хязгаар/ДНБ	88.0	85.0	80.0	75.0	70.0
Зээлийн үйлчилгээний төлбөр	988	1156	1047	866	
Төсвийн орлогод эзлэх хув	16.9	16.0	11.3	8.9	

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

IV. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН

IV.1 Гадаад эдийн засгийн талаарх төсөөлөлд ашигласан таамаглал[19]

Өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад БНХАУ, ОХУ, Евро бүсийн 2019 оны эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл саарав. Гэхдээ нүүрсний үнэ өмнөх төсөөллөөс бага хэмжээгээр сайжирч, газрын тосны үнэ тогтворжих төсөөлөлтэй байна.

Гадаад эрэлт[20] 2019 оны гадаад эрэлтийн төсөөллийг өмнөх тайлангийн үеэс бууруулсан бол 2020 оны төсөөллийг өмнөх төсөөлөлтэй ижил байхаар авч үзлээ. Гадны эх сурвалжууд хэдийгээр ОХУ-ын 2019 оны өсөлтийн төсөөллийг 1.5 хувьд хэвээр үлдээсэн ч БНХАУ-ын өсөлтийн төсөөллийг 6.3 хувиас 6.2 хувь болгож, Евро бүсийн өсөлтийг 1.8 хувиас 1.4 хувь болгож бууруулаа.

БНХАУ-ын эдийн засаг 2018 оны IV улиралд хүлээлтэд нийцтэйгээр 6.4 хувиар өсөхөд жижиглэн худалдаа 8.8 хувиар, үл хөдлөх хөрөнгийн салбар дахь хөрөнгө оруулалт 5.9 хувиар, үйлдвэрлэл 5.7 хувиар тус тус нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв. Цаашид АНУ-тай хийж буй худалдааны зөрчилдөөний нөлөө, санхүүгийн зах зээлд хуримтлагдсан эрсдэл зэргээс шалтгаалан өсөлт буурах төлөвтэй байна. Эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих зорилгоор 2019-20 онуудад Хятадад төсөв, мөнгөний зөөлөн бодлого хэрэгжихээр байна.

Хятадын Ардын Банк ЗБН-ийн хэмжээг 2018 онд 4 удаа бууруулж, том банкуудад 14.5 хувь, жижиг банкуудад 12.5 хувь болгосон бөгөөд 2019 онд дахин гурван ч удаа ЗБН-ийн хэмжээг бууруулах хүлээлттэй байна. Түүнчлэн сангийн бодлогын хүрээнд 2 их наяд юаний татварын хөнгөлөлт олгох, орон нутгийн бондуудаар дамжуулан төсвийн тэлэх бодлого явуулах төлөвтэй байна. Бүх Хятадын Ардын Төлөөлөгчдийн чуулганаар 2019 онд ДНБ-ий өсөлтийг 6-6.5 хувь, инфляци 3 хувь хүрч өсөх төсөөллийг хэвээр үлдээж, худалдааны

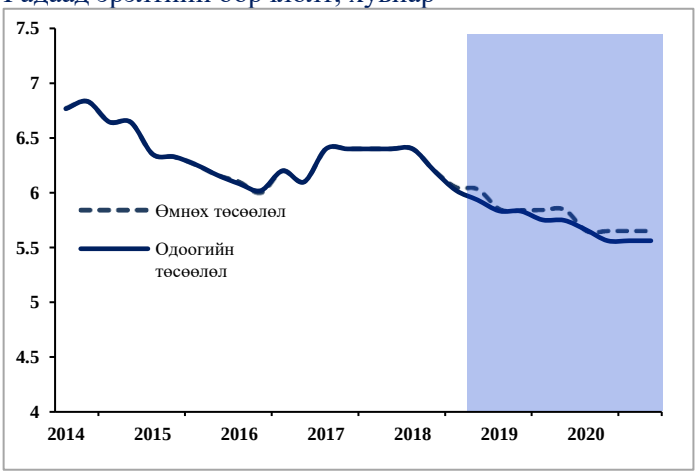
Хүснэгт IV.1.1

Гадаад секторын төсөөллийн таамаглал	
Өмнөх төсөөлөл (2019)	**Одоогийн төсөөлөл (2019)**
Гадаад эрэлт	Төсөөлөл буурсан
БНХАУ-ын өсөлт саарна. ОХУ-ын өсөлт тогтвортой сэргэхээргүй.	АНУ, БНХАУ-ын худалдааны маргаан шийдвэрлэгдээгүй хэвээр тул БНХАУ-ын эдийн засаг өсөлтийн төсөөлөл өөрчлөгдөөгүй. Евро-бүсийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс эрс саарахаар байна.
Худалдааны нөхцөл	Төсөөлөл бага зэрэг саарсан
Түүхий эдийн үнүүд буурах трендтэй. Газрын тосны үнэ тогтворжино. Харин нүүрс, төмрийн хүдрийн үнэ өснө.	Зэс, нүүрс, төмрийн хүдрийн үнэ буурах тренд хэвээр, Алт, газрын тосны үнэ өсөх, хандлагатай.
Гадаад хүү	Төсөөлөл буурсан
ХНБ-ны хүү өсөх хүлээлт 2 удаа болж буурсан, ам.долларын ханш чангарах төлөвтэй.	ХНБ-ны хүү өсөх хурдац нь буурсан.
Гадаад инфляци	Төсөөлөл буурсан
Худалдааны түнш орнуудын өсөлтийн төсөөлөл буурсан, Газрын тосны тогтворжих хандлагатай.	Худалдааны түнш орнуудын өсөлт хүлээлтээс доогуур өссөн, БНХАУ, Евро-бүс, ОХУ-д үүсээд буй геополитикийн асуудал, хориг арга хэмжээ, газрын тосны үнэ буурсан зэргээс шалтгаалан гадаад инфляци буурна.

Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг IV.1.1

Гадаад эрэлтийн өөрчлөлт, хувиар



Эх сурвалж: Блүмберг, Рубини,EIU

[19]Худалдааны түнш орнуудын өсөлт, инфляцийн төсөөллийг EIU-ийн 2019 оны 2 дугаар сарын тайлан, Bloomberg-ийн судлаачдын төсөөллүүдийн медиан утгаас авч, зохих тайлбарыг эдгээр тайлангуудаас нэгтгэн оруулсан. Үүнд Монголбанкны судлаачийн үнэлэлт, дүгнэлт ороогүй болно.

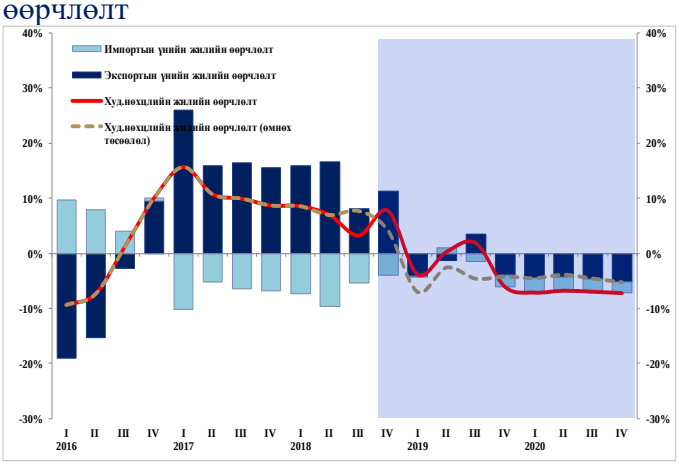
[20]Гадаад эрэлтийг Монгол Улсын гадаад худалдааны нийт эргэлтэд эзлэх жингээр худалдааны гол түнш орнуудын эдийн засгийн өсөлтийг жигнэж тооцов. (Үүнд: БНХАУ 0.90, ОХУ 0.02, Евро бүс 0.08)

зөрчилдөөний нөлөөг бууруулж өсөлтийг дэмжих зорилгоор 4-р сарын 1-ний өдрөөс хэрэгжиж эхлэх 300 тэрбум ам.долларын татварын хөнгөлөлт, жижиг дунд бизнесийн санхүүжилтийн зардлыг 1 хувиар бууруулах зэрэг арга хэмжээ авахаа мэдэгдлээ. Хэдийгээр АНУ, Хятад хоорондын худалдааны хэлэлцээр 3-р сараас 4-р сар болж хойшилсон ч худалдааны зөвшилцөл эерэг үр дүнд хүрэх хүлээлт хэвээр байгааг тус чуулганы хэвлэлийн бага хурлын үеэр Ерөнхий сайд онцлов. ОХУ-ын эдийн засаг 2018 оны IV улиралд хүлээлтэд нийцтэй 1.9 хувиар өсөхөд аж үйлдвэрлэл, хэрэглээний өсөлт эерэг нөлөө үзүүлэв. Гэхдээ ажилгүйдэл, инфляци харьцангуй өндөр, газрын тосны үнэ даруухан, 2019-21 онд баримтлах төсвийн хатуу бодлого, татварын шинэчлэлт болон барууны орнуудын худалдааны хориг зөөлрөх нөхцөл бүрдээгүй байгаа тул 2019 онд өсөлт 1.5 хувь болж буурах төлөвтэй гэж Блүүмберг, “EIU” байгууллагуудын шинжээчид үзэж байна. Харин ОХУ-ын Төв Банк 2019 оны 3-р сарын 22-ны өдрийн мөнгөний бодлогын хорооны хурлын мэдэгдэлд бодлогын хүүгээ 7.75 хувьд, 2019 оны ДНБ-ий өсөлтийг 1.2-1.7 хувь байх төлөвийг тус тус хэвээр үлдээв. ОХУ-ын Ерөнхийлөгч 2018-24 онуудад эдийн засгийг өсөлтийг идэвхжүүлэх, амьжаргааны түвшинг дээшлүүлэх төлөвлөгөөнд дэд бүтцийн шинэчлэлт (автомашины зам, орон нутгийн нисэх буудлууд, далайн боомтууд) тэргүүлэх чиглэлийн нэг болж тусгагдсан нь өсөлт нэмэгдэх төлөвийн гол үндэслэл болж байна. Эдгээр төслүүд нь Оросын Шууд Хөрөнгө Оруулалтын Сан буюу ЗГ-аас байгуулсан баялагын сангаар дамжуулан гадаадын хөрөнгө оруулагчид, Ази болон Ойрхи Дорнодын баялгийн сантай хамтарсан нийт 3 их наяд орчим рублийн хөрөнгө босгох тусгай сан байгуулах чиглэлээр санхүүжүүлэгдэнэ гэж Сангийн сайд Антон Силуанов мэдэгдэв. Иймд, дотоодын дэд бүтцийн салбар дахь хөрөнгө оруулалт нэмэгдэхээр байгаа нь оны туршид өсөлтийн төлөвийг дэмжихээр байна.

Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлт 2018 оны сүүлийн улиралд саарч 1.2 хувь болов. Үүнд дэлхийн эдийн засагт тодорхой бус байдал нэмэгдсэн нөлөөгөөр хөрөнгө оруулалт саарсан, гадаад худалдаа муудсан, байгаль орчны шинэ стандарт мөрдөгдөж эхэлсэн нь автомашины үйлдвэрлэлд сөргөөр нөлөөлсөн, зарим улс оронд улс төр, нийгмийн эмх замбараагүй байдал үүссэн зэрэг нь голлон нөлөөлөв. Цаашид Европын төв банкны уламжлалт бус мөнгөний тэлэх бодлого, төсвийн харьцангуй зөөлөн бодлого дотоод эрэлтийг дэмжих боловч худалдааны гол түнш орнуудын эдийн засгийн байдал хүлээлтээс саарсан, хөдөлмөрийн захын өсөлт тогтворгүй, худалдааны бодлогын хязгаарлалт зэргээс шалтгаалан 2019 оны өсөлтийн төсөөллийг 0.4 хувиар бууруулж 1.4 хувь, 2020 оны өсөлтийн төсөөллийг 0.1 хувиар бууруулж 1.5 хувь байхаар тооцоолж байна.

Зураг IV.1.2

Худалдааны нөхцөл, экспорт, импортын үнийн өөрчлөлт



Худалдааны нөхцөл өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад 2019 оны эхний 3 улиралд саарах ч 4-р улирлаас эхлэн эргээд сайжрахаар байна. 2018 оны IV улиралд олон улсын таваарын зах зээл дэх түүхий эдийн үнүүд буурсан хандлагыг манай улсын экспортын үнэ хүлээлтээс буурч, худалдааны нөхцөл өмнөх төсөөллөөс муудахад нөлөөлөв. 2019 онд алтны үнэ нэмэгдэх хэдий ч зэс, нүүрс, төмрийн хүдрийн үнэ буурах хандлага хэвээр байгаа нь экспортын үнийг хүлээлтээс бууруулж байна. Харин газрын тосны үнэ буурч, дэлхийн зах зээл дээрх хүнсний үнэ нэмэгдэхээр байгаа нь импортын үнийг

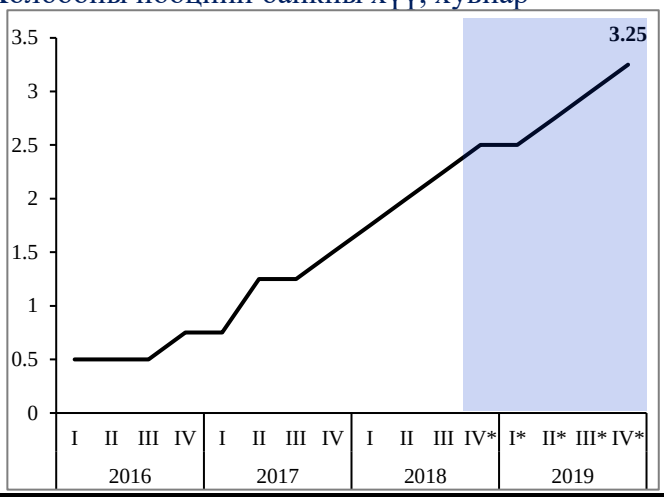
хүлээлтээс бууруулж, худалдааны нөхцөл эргээд сайжрахаар байна.

Гадаад хүү: АНУ-д хөдөлмөрийн зах зээлийн идэвх сайжирч 2018 оны турш ажил эрхлэлт нэмэгдэж, 2019 оны 1-р сарын байдлаар ажиллах хүчний оролцоо 63.2 хувьд хүрч, сар бүр дунджаар 223 мянган ажлын байр шинээр бий болж, ажилгүйдлийн түвшин 3.9 хувь хүрч буураад байна. АНУ-ын эдийн засгийн идэвхжил 2018 онд потенциаль түвшнээс давж, инфляци өсч, иргэдийн бодит орлого нэмэгдэж, хувийн хэрэглээ тогтворжих төлөвтэй тул Холбооны нөөцийн банк бодлогын хүүгээ нэмэгдүүлэх хурдацаа удаашруулж, 2019 онд 1 удаа өсгөх хүлээлттэй байна.

Эх сурвалж: Монголбанкны тооцоолол

Зураг IV.2.5

Холбооны нөөцийн банкны хүү, хувиар



Эх сурвалж: Блүмберг

Гадаад инфляци: Худалдааны гол түнш орнуудад эдийн засгийн өсөлт хүлээлтээс доогуур өссөн, дэлхийн зах зээл дээр нефтийн үнэ буурах тренд хэвээр байгаа зэрэг нь гадаад инфляцийн төсөөллийг бууруулах үндэслэл болж байна. Европын төв банкны уламжлалт бус тэлэх бодлогын нөлөөгөөр еврогийн ханш сулрах дарамттай байгаа тул Евро бүсийн орнуудад 2019-20 онуудад инфляци 1.4-1.5 хувьд хүрэхээр байна. Хятадын Ардын банк дотоод эдийн засгийг дэмжих, худалдааны зөрчилдөөний нөлөөг бууруулах зорилгоор ЗБН-ийн хувь хэмжээг бууруулсан бөгөөд 2019-20 онуудад дотоод эрэлтийн эрч нэмэгдэхээргүй байгаа тул инфляци 1.9-2.2 хувьд хүрэх төсөөлөлтэй байгаа ч гахайн мялзан өвчний улмаас хүнсний инфляци өсч, үнийн өсөлтийг эрчимжүүлэх эрсдэлтэй. Мөнгөний тогтвортой бодлого буюу бодлогын хүү хэвээр хадгалагдах төлөв, газрын тосны бага үнэ, АНУ-ын хориг арга хэмжээ чангарах хүлээлттэй зэргээс шалтгаалан ОХУ-ын инфляци 2019-20 оны эцэст 4-5 хувьд тус тус хүрч өсөх төсөөллийг Блүүмберг, “EIU” байгууллагуудын шинжээчид дэвшүүлж байна. Харин ОХУ-ын Төв Банк 2019 оны 3-р сарын мөнгөний бодлогын хорооны хурлын мэдэгдэлд татварын нэмэгдлийн нөлөө оны эхний 4 сард тогтворжиж жилийн инфляцид ирэх дарамт буурсан тул 2019 онд жилийн инфляцийн 5-5.5 хувийн төсөөллийг бууруулж 4.7-5.2 хувьд хүргээд байна. АНУ-ын эдийн засгийн идэвхжил 2018 онд потенциаль түвшнээс давсан нөлөөгөөр суурь инфляци эрчимжиж, ХНБ-ны зорилтот түвшин 2 хувиас өндөр 2.2 хувь хүрэв. Цаашид АНУ-ын хувийн хэрэглээний өсөлт хадгалагдахаар байгаа, татварыг бууруулсан бодлогын нөлөө саармагжсанаар инфляци 2019-20 онд буурч 1.9-2.2 хувьд хүрэх төлөвтэй байна.

Эдийн засгийн гадаад орчны тодорхой бус байдал

- АНУ, БНХАУ-ын хоорондын худалдааны зөрчил үргэлжилж, импортын бараа, үйлчилгээнд ногдуулах нэмэлт тарифууд 2019 оноос хэрэгжих эрсдэлтэй хэвээр байна. Энэ нэмэлт тарифын нөлөөгөөр БНХАУ-ын өсөлт саарч, түүхий эдийн үнэ буурч болзошгүй бөгөөд хөгжиж буй орнуудын хөрөнгийн урсгалд хэрхэн нөлөөлөх нь тодорхой бус хэвээр байна.
- Дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнэ цаашид хэлбэлзэх эрсдэлтэй байна. Хэдийгээр ОПЕК-ийн орнууд болон ОХУ ирэх оны 1 дүгээр сарын 1-нээс эхлэн 6 сарын турш үйлдвэрлэлээ танах зөвшилцөлд хүрсэн боловч АНУ-д газрын тосны шинэ хоолой ашиглалтад орсноор занарын нийлүүлэлт нэмэгдэх магадлалтай байна. Ираны нефтийн экспортод тавьсан хориг арга хэмжээнээс 8 улсыг түр чөлөөлсөн хугацаа дуусах, Венесуэлийн үйлдвэрлэлд үүссэн саатал зэрэг нь газрын тосны нийлүүлэлтэд тодорхой бус байдлыг үүсгэж байна. Харин эрэлт талаас дэлхийн эдийн засгийн идэвхжил саарах нь цаашдын үнийн төвөлт нөлөөлнө.
- Европын улс орнууд дахь зарим популист хөдөлгөөн түүнтэй холбоотой эмх замбараагүй байдал, Брекситийн нөлөө зэрэг нь Евро бүс нутгийн эдийн засгийг удаашруулж гадаад орчны таагүй нөлөөлөл, эрсдэлийг хуримтлуулж болзошгүй.

IV.2 Төлбөрийн тэнцэл

Төлбөрийн тэнцэл 2018 оны эхний 3 улирлын турш алдагдалтай байсан бол тайлант улиралд +334.0 сая ам.доллар буюу ДНБ-ий 2.6 хувьтай тэнцэх хэмжээний ашигтай гарлаа. Ингэснээр жилийн эхний 3 улирлын байдлаар 475.3 сая ам.доллар болж өсөөд байсан төлбөрийн тэнцлийн алдагдал 141.2 сая ам.доллар болж жилийн дүнгээрээ буурлаа. Тайлант улиралд үйлчилгээний дансны алдагдал өссөнөөр урсгал ба хөрөнгийн дансны алдагдал тэлж 705.0 сая ам.долларт хүрсэн ч, Монгол Улсын Хөгжлийн Банкны олон улсын зах зээл дээр арилжаалсан 500 сая ам.долларын бондын орлого орж ирснээр санхүүгийн данс 901.0 сая ам.долларын ашигтай гарсан нь тухайн улирлын төлбөрийн тэнцлийн ашигт нөлөөллөө (Зураг IV.2.1).

Урсгал дансны алдагдал 2017 онд ДНБ-ий 7 хувьтай тэнцэж байсан бол тайлант 4 дүгээр улиралд ДНБ-ий 5.6 хувь, 2018 оны нийлбэр дүнгээр ДНБ-ий 14.6 хувь болж нэмэгдлээ. Үүнд Монголбанкны мөнгөжсөн алт нэмэгдсэн, импорт хурдтай тэлсэн, үйлчилгээний дансны алдагдал өссөн зэрэг нь голлон нөлөөлөв. Тайлант 4 дүгээр улиралд экспортын орлогын өсөлт (6.9 хувь YoY)-ийг нүүрсний экспортын өсөлт, зэсийн үнийн өсөлт, жонш, лейцит, нефелинтийн болон мах, махан бүтээгдэхүүн (голчлон лаазалсан мах)-ий экспортын өсөлтүүд бүрдүүллээ (Хүснэгт IV.2.1). Харин Монголбанк мөн улиралд иргэд, аж ахуйн нэгжүүдээс цэвэр жингээр 5.9 тонн алт худалдан авч, цэвэршүүлсэн хэдий ч мөнгөжсөн алтны нөөцөө нэмэгдүүлсэн байна. Энэ нь хэдийгээр экспортын орлого болж бүртгэгдээгүй ч гадаад валютын албан нөөцийг 4 дүгээр улиралд 276 сая ам.долларaар нэмэгдүүллээ.

Нийт импорт 4 дүгээр улиралд 26 хувиар өссөний 8 нэгж хувийг хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн, 9 нэгж хувийг нефтийн бүтээгдэхүүн, 9 нэгж хувийг хэрэглээний бүтээгдэхүүн бүрдүүлжээ. Оюу толгойн далд уурхайн бүтээн байгуулалт болон нийт эдийн засгийн сэргэлттэй холбоотойгоор уул уурхай, барилгын салбарт тоног төхөөрөмж, технологийн шинэчлэл үргэлжилж, хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн, барилгын материалын импорт хурдацтай тэлж, өсөн нэмэгдсэн нүүрсний экспортын тээвэртэй холбоотойгоор дизель түлшний импорт өссөн байна. Харин хэрэглээний импортын өсөлт нь оны сүүлийн улиралд автомашины импорт 74 хувиар өссөнөөр голчлон тайлбарлагдаж байна (Хүснэгт IV.2.2).

Хүснэгт IV.2.1

Төлбөрийн тэнцлийн төсөөллийн таамаглал

Өмнөх төсөөлөл (2019)	Одоогийн төсөөлөл (2019)
Экспорт	**Төсөөлөл сайжирсан**
Нүүрсний хилээр нэвтрэх чадвар 2019 оны эхэнд муудаж болзошгүй, Газрын тос олборлолтын гүйцэтгэл, төсөөлөл буурсан, Зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж өснө. Нүүрс, зэсийн үнэ өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг сайжирсан.	Нүүрс экспортын биет хэмжээ өснө. Махны экспорт үргэлжилнэ. Зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж нэмэгдэхгүй. Зэс, газрын тос, төмрийн хүдрийн үнэ өмнөх төсөөллөөс муудсан.
Импорт	**Төсөөлөл өссөн**
Төсвийн хөрөнгийн зардал нэмэгдсэнээр хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн, барилгын материалын импорт өснө. Нийт эрэлт өмнөх төсөөллөөс нэмэгдсэн.	Нийт эрэлт өмнөх төсөөллөөс нэмэгдсэн. Нүүрсний экспортыг даган дизель түлшний импорт өснө.
ГШХО	**Төсөөлөл хэвээр**
ГШХО нэмэгдэнэ, Хөрөнгө оруулагчдын зээлийн эргэн төлөлт буурна	Төсөөлөл өөрчлөлтгүй.
Багцын ХО	**Төсөөлөл сайжирсан**
Шинээр бонд босгохгүй, хүлээгдэж буй бондын үндсэн төлбөр байхгүй.	МИК олон улсын зах зээл дээр 300 сая ам.долларын бондыг арилжаалсан. Үүнээс гадна шинээр бонд босгохгүй, бондын хүлээгдэж буй үндсэн төлбөр байхгүй.

Эх сурвалж: Монголбанк

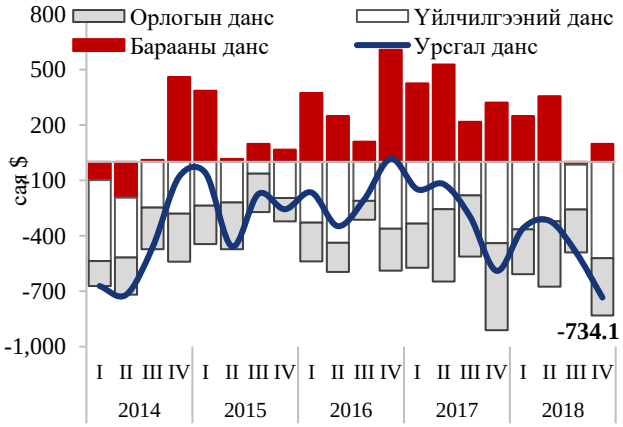
Зураг IV.2.1

Урсгал дансны алдагдал тэлсэн боловч санхүүгийн дансны ашиг өссөнөөр 2018 оны IV улиралд төлбөрийн тэнцэл ашигтай гарлаа.

Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг IV.2.2

Барааны дансны ашиг буурч, үйлчилгээний дансны алдагдал өссөнөөр урсгал дансны алдагдал тэлэв.



Эх сурвалж: Монголбанк

Үйлчилгээний дансны алдагдал IV улиралд ДНБ-ий 4.0 хувьтай тэнцэж, урсгал тэнцлийн алдагдлын 70 гаруй хувийг эзэлж байна. Тайлант улиралд экспорт, импортын тээврийн үйлчилгээний зардлын өсөлт болон гадаад оронд суралцагчдын боловсролын зардал (YoY 4.3 дахин өссөн), санхүүгийн үйлчилгээ, аяллын зардлууд өссөнөөр үйлчилгээний дансны алдагдал өмнөх оны мөн үеэс өсөөд байна (Зураг IV.2.3). Харин бизнесийн үйлчилгээ болон барилгын ажил үйлчилгээний алдагдал бага зэрэг буурав.

> “Гадаадад суралцаж буй Монгол иргэдийн зардлын түүвэр судалгаа”
>
> Монголбанкнаас 2018 онд гадаадад суралцаж буй Монгол иргэдийн зардлын бүртгэлийн хамрах хүрээг тэлэх, статистикийн чанарыг сайжруулах зорилгоор түүвэр судалгааг гүйцэтгэж, үр дүнг 2018 оны 6 дугаар сар сараас төлбөрийн тэнцэлд тусгаж эхэлсэн билээ. Үүнээс өмнө гадаад суралцагсдын орлого, зардлыг ялгалгүй, цэвэр дүнгээр үйлчилгээний дансанд тусгадаг байсан. Харин одоо гадаад оронд (i) тэтгэлгээр, (ii) хөдөлмөр эрхлэнгээ суралцаж буй оюутнуудын орлогыг төлбөрийн тэнцлийн орлогын дансанд, тэдгээрийн сургалтын зардлыг үйлчилгээний дансны боловсролын зардалд тус тус бүртгэснээр тайлант улиралд дээрх дансуудад өөрчлөлт гарав. Тухайлбал, сургалтын зардал өмнөх оны мөн үеэс 56 сая ам.доллараар, хөдөлмөр эрхлэнгээ суралцагсдын орлого мөн 56 сая ам.доллараар нэмэгдэж, нийт төлбөрийн тэнцэл өөрчлөлтгүй боловч данс тус бүрд өөрчлөлт оров.

Орлогын дансны алдагдал тайлант улиралд 382.0 сая ам.доллар буюу өмнөх оны мөн үеэс 141.0 сая ам.доллараар буурсан үзүүлэлттэй байв. Үүнд өмнөх оны мөн үеэс ААН-үүдийн ногдол ашгийн төлбөр 155 сая ам.доллараар буурч, ажилчдын цалингийн цэвэр урсгал буюу дотогшлох урсгал 58.0 сая ам.доллараар өссөн нь голлон нөлөөллөө. Хэдийгээр орлогын дансны алдагдлын хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс буурсан боловч төлбөрийн тэнцэлд үзүүлэх дарамт өндөр хэвээр байна. Тухайлбал, анхдагч орлогын дансны алдагдал 2012-2017 онд урсгал тэнцлийн алдагдлын 22 орчим хувиас 135 хувьд хүрч нэмэгдээд байсан бол тайлант улиралд 52 хувь болж буурснаар банк, ААН-үүдийн ногдол ашгийн төлбөр бага байхад нөлөөллөө (Зураг IV.2.4).

Хүснэгт IV.2.2

Нүүрс, зэс, жонш, мах, махан бүтээгдэхүүний орлогын өсөлт экспортод гол хувь нэмэр оруулав.

	2017 IV	2018 IV	Жилийн өөрчлөлт	Өсөлтөд эзлэх %
Нийт экспорт	**1,617**	**1,729**	**6.9%**	**6.9%**
Чулуун нүүрс	532	664	25%	8.2%
Зэсийн хүдэр, баяжмал	458	525	15%	4.1%
Мөнгөжөөгүй алт	193	-	-	-12%
Боловсруулаагүй нефть	102	76	-25%	-1.6%
Төмрийн хүдэр, баяжмал	82	102	24%	1.2%
Жонш, лейцит, нефелинт	29	74	156%	2.8%
Мах, махан бүтээгдэхүүн	33	90	176%	3.5%
Бусад	190	199	5%	0.6%

Хүснэгт IV.2.3

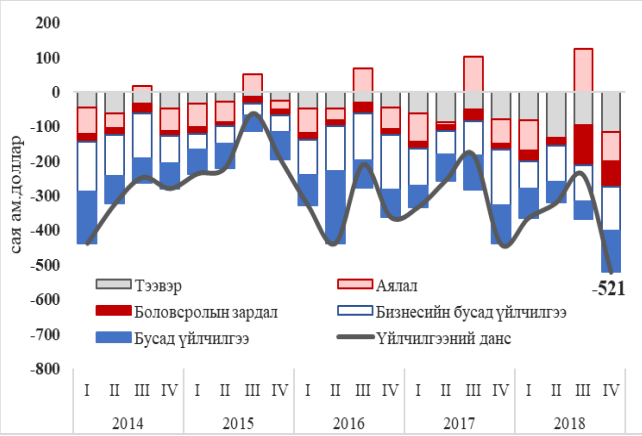
Хөрөнгө оруулалт, хэрэглээ, нефтийн бүтээгдэхүүний импорт өндөр байна.

	2017 IV	2018 IV	Жилийн өөрчлөлт	Өсөлтөд эзлэх %
Нийт импорт	**1,205**	**1,524**	**26%**	**26%**
Хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн	506	599	18%	8%
Хэрэглээний бүтээгдэхүүн	356	461	29%	9%
Үүнд: Автомашин	76	132	74%	5%
Нефтийн бүтээгдэхүүн	194	298	54%	9%
Аж үйлдвэрлэлийн орц	146	165	12%	1.5%
Бусад	2	2	-25%	0%

Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг IV.2.3

Үйлчилгээний дансны алдагдал өсөв.



Эх сурвалж: Монголбанк

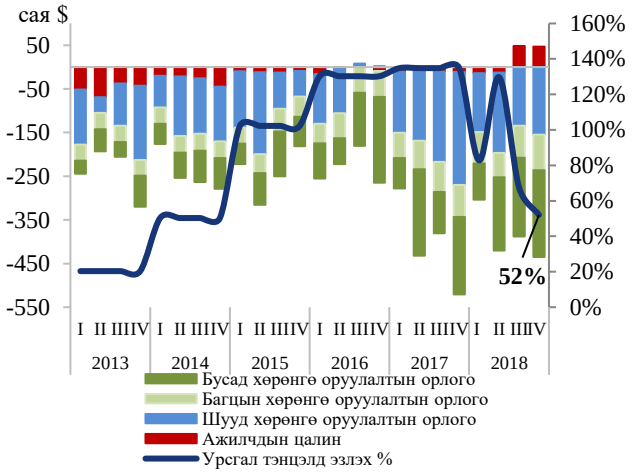
Санхүүгийн данс:-ны тэнцэл 2018 оны 4 дүгээр улиралд 901.0 сая ам.долларын ашигтай гарсан нь өнгөрсөн оны мөн үеэс 46 хувь буюу 776.0 сая ам.долларaар буурсан үзүүлэлт болов. Үүнд гадаад зээлийн цэвэр урсгалын хэмжээ 682 сая ам.долларaар буурсан нь голлон нөлөөлөв (Зураг IV.2.5).

Тайлант улиралд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын цэвэр орох урсгал 623.0 сая ам.долларт хүрснээр өнгөрсөн оны мөн үеэс 31 хувиар, багцын хөрөнгө оруулалт 449.0 сая ам.долларын цэвэр орох урсгалтай байснаар өнгөрсөн оны мөн үеэс 14 хувиар, худалдааны зээл 27.0 сая ам.долларын цэвэр орох урсгалтай байснаар өнгөрсөн оны мөн үеэс 184 хувиар тус тус өссөн байна. МУХБ 2018 оны 10 сард олон улсын зах зээл дээр 7.25 хувийн хүүтэй, 5-н жилийн хугацаатай 500 сая ам.долларын бондыг арилжаалсан нь багцын хөрөнгө оруулалтын цэвэр урсгалыг нэмэгдүүлэв. Харин гадаад зээл 162.0 сая ам.долларын цэвэр гарах урсгалтай байснаар өнгөрсөн оны мөн үеэс 131 хувиар буурахад ӨСХ-ийн хүрээнд олгогдсон гадаад зээлийн хэмжээ өмнөх оны хэмжээнээс татарсан, банк, ААН-үүдийн гадаад зээлийн ашиглалт өмнөх оны мөн үеэс өндөр байсан боловч гадаад зээлийн эргэн төлөлт өндөр байсан нь голлон нөлөөллөө. Тухайлбал, өнгөрсөн оны мөн үед 500 сая ам.долларт хүрч байсан Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийн хүрээнд олгогдсон санхүүжилт тайлант улиралд 90 орчим сая ам.доллар болж буурснаар зээлийн дансны цэвэр орох урсгал огцом буурав. Түүнчлэн МУХБ гадаад зах зээл дээр арилжаалсан 500 сая ам.долларын бондын орлогоо ашиглан гадаадын банкнаас авсан зээлийнхээ 126 сая ам.долларыг хугацаанаас нь өмнө эргүүлэн төлсөн нь гадаад зээлийн гарах урсгалыг нэмэгдүүлэв. Харин ГШХО-ын хувьд Оюу толгой ХХК-ний далд уурхайн бүтээн байгуулалттай холбоотой хөрөнгө оруулалтын орох урсгал өмнөх оны мөн үеэс нэмэгдсэн нь ГШХО-ын хэмжээг өсгөлөө.

Гадаад валютын албан нөөц (ГВАН): 2018 оны эцэст 3541.6 сая ам.долларт, 2019 оны 1 дүгээр сард 3617.2 сая ам.долларт хүрэв. Энэ нь сүүлийн гурван сарын дунджаар тооцсон валютын төлбөртэй барааны импортын 7.5 сарын хэрэгцээг хангах түвшин юм (Зураг IV.2.6). Гадаад валютын албан нөөцийн өсөлтөд төлбөрийн тэнцэл IV улиралд 334

Зураг IV.2.4

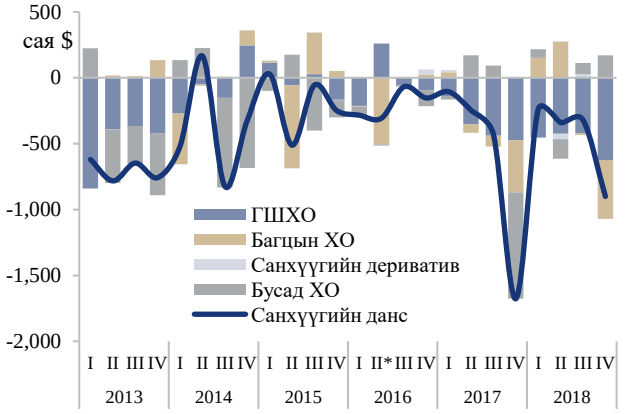
Орлогын дансны алдагдал нэмэгдлээ.



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг IV.2.5

Санхүүгийн дансны ашиг нэмэгдлээ.



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг IV.2.6

Гадаад валютын албан нөөц 3.6 тэрбум $-т хүрэв.

сая ам.долларын ашигтай гарсан, мөнгөжсөн алт тайлант улиралд 276 сая ам.доллараар нэмэгдсэн нь нөлөөлөв.

Гадаад валютын цэвэр нөөц 2018 оны сүүлийн улиралд өмнөх улирлаас 177 сая ам.доллараар өсчээ. Хөрөнгө талаас Төв банкны эзэмшиж буй гадаад валютаарх хадгаламж, үнэт цаас болон мөнгөжсөн алт нэмэгдсэн бол өглөг талаас банкуудын гадаад валютын харилцах, хадгаламж өссөн байна.

Гадаад худалдааны нөхцөл: 2018 оны IV улиралд өмнөх оны мөн үеэс сайжирсан хандлага 2019 оны 1 дүгээр сард мөн хадгалагдаж 0.8 хувиар өслөө. Импортын дундаж үнэ өссөн хэдий ч экспортын үнэ илүү сайжирсан нь нийт дүнгээрээ гадаад худалдааны нөхцөл сайжрахад нөлөөлөв.

Зэсийн баяжмалын экспортын хилийн үнэ энэ оны 1 дүгээр сард өмнөх оны мөн үеэс 3 хувиар (Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж нэмэгдсэн), чулуун нүүрсний хилийн үнэ 11 хувиар, төмрийн хүдрийн үнэ 6 хувиар өсөв. Харин түүхий нефтийн хилийн үнэ оны 1 дүгээр сард өмнөх оны мөн үеэс 19 хувиар, алтны хилийн үнэ 4 хувиар, цайрын хилийн үнэ 18 хувиар, махны экспортын хилийн үнэ 10 хувиар, лаазалсан махан бүтээгдэхүүний экспортын үнэ 12 хувиар тус тус буурсан нийлбэр нөлөөгөөр нийт экспортын үнэ 2.5 хувиар өссөн байна. Импортын үнийг авч үзвэл хэрэглээ, хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний импортын үнэ өссөн бол нефтийн импортын үнэ буурч, нийт импортын үнэ 2019 оны 1 дүгээр сард өмнөх оны мөн үеэс 1.7 хувиар өсчээ.

Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг IV.2.7

Гадаад худалдааны нөхцөл өмнөх оны түвшинд хадгалагдав.

Эх сурвалж: Монголбанк, ГЕГ

IV.3 Монгол улсын экспортын гол нэрийн барааны дэлхийн зах зээлийн үнэ

Тайлант улиралд түүхий эдийн үнэ буурахад ам.долларын ханш чангарсан, БНХАУ-ын өсөлтийн төлөв муудсан болон АНУ, БНХАУ-ын худалдааны зөрчилдөөний тодорхой бус байдал нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв.

Зэс: Нэг тонн зэсийн үнэ 2018 оны 12 дугаар сар сард дунджаар 5949 ам.доллар байсан бол 2019 оны 2 дугаар сар сард дунджаар 6300 ам.долларт хүрч өсөв. АНУ-ын Ерөнхийлөгч Трамп, Хятадын Ерөнхийлөгч Ши Жинпин нар 3 дугаар сар сард дахин уулзахаар тохиролцсон гэсэн мэдэгдэл гарснаар худалдааны зөрчилдөөн эерэг үр дүнд хүрнэ гэсэн хүлээлт үүссэн нь үүнд голлон нөлөөлөв. Цаашид зэсийн эрэлт Хятадын өсөлт, макро бодлого, олон улсын геополитикоос хамаарна. Зэсийн гол хэрэглэгч болох Хятадын 2018 оны эдийн засгийн өсөлт 1990 оноос хойшхи хамгийн бага гүйцэтгэлтэй гарснаар цаашдын өсөлтийн төлөв төсөөллөөс удааширч болзошгүй гэсэн болгоомжлол зэсийн эрэлтийг бууруулахаар байна. Түүнчлэн дэлхийн цэвэр зэсийн үйлдвэрлэлийн хэмжээ 2018 онд 21.5 сая тонноос 2020 онд 23.5 сая тонн хүрч нэмэгдэхээр байгаа нь дунд хугацаанд үнэ буурах хүлээлт бий болоход нөлөөлсөөр байна. Үүнээс үүдэн Блүүмберг, Австралийн нөөц эрчим хүчний байгууллага, ОУВС-гийн шинжээчид 2019 оны зэсийн дундаж үнийн төсөөллийг $6167 гэж таамаглаж байна.

Алт: Нэг унц алтны үнэ 2018 оны 12 дугаар сар сард дунджаар $1282 байсан бол 2019 оны 2 дугаар сар сарын дунджаар $1313 хүрч өсөв. АНУ-ын ХНБ 2019 онд хүүгээ эрчимтэй нэмэгдүүлэх хүлээлт буурсан, олон улсын байгууллагууд дэлхийн эдийн засгийн өсөлтийн төлөвийг бууруулсан, Их Британи (ИБУИНВУ) Европын холбооноос гарахтай холбоотой аюулгүй хөрөнгө оруулалтад тооцогддог алтны эрэлт нэмэгдсэн зэрэг нь үнэ өсөхөд голлон нөлөөллөө. Ийнхүү олон улсад геополитикийн эрсдэл (худалдааны зөвшилцөлд хүрэх хугацаа хойшлогдсонтой холбоотой) нэмэгдсэн тул төв банкуудын алт худалдан авалт огцом өсч, 2018 онд 27.7 тэрбум ам.доллар, биет хэмжээгээр 651.5 тоннд хүрсэн нь 1967 оноос хойшхи хамгийн өндөр үзүүлэлт болов. Цаашид ХНБ-ны хүү өсөх хүлээлт буурсан, алтны гоёл чимэглэлийн эрэлт 2019-2020 онд өсөхөөр байгаа, АНУ, БНХАУ хоорондын худалдааны зөрчилдөөн, хөгжиж буй орнуудын өсөлтийн төлөв буурсан зэрэгт үндэслэн Блүүмбергийн шинжээчид 2019 оны алтны үнийн төсөөллийг нэмэгдүүлж $1312-т хүргэжээ.

Хүрэн нүүрс: 2018 оны 12 дугаар сар сард дунджаар $86 ам.доллар байсан хүрэн нүүрс 2019 оны 2 дугаар сар сарын дунджаар $81 ам.доллар болж буурав. Хятадын нүүрсний импорт 2018 оны 12 дугаар сар сард 10.2 сая тонн буюу өмнөх оны мөн үеэс 55 хувиар буурсан, голлох боомтуудын агуулахууд дахь нөөц 1 дүгээр сарын эцэст дунджаар өмнөх оны мөн үеэс 32 хувиар нэмэгдсэн нь дотоодын нүүрсний зах зээл богино хугацаанд нийлүүлэлтийн илүүдэлтэй байгааг илтгэж, үнэ буурахад голлон нөлөөлөв. Хятадын Засгийн газраас байгаль орчин, агаарын бохирдлыг бууруулах зорилгоор хэрэгжүүлж буй бодлогын үр дүн, нүүрсний уурхайд дахин осол гарсантай холбоотойгоор аюулгүй ажиллагааны стандартаа чангатгаж, үүнийг хангахгүй зарим уурхайг хаах төлөвтэй байгаа нь үнэд нөлөөлөх гол хүчин зүйлийн нэг болж байна. Хятадын Засгийн газраас 2018 оны эцэст нүүрсний импортод тавьсан хориг, импортод тавих хяналтаа 2019 онд үргэлжлүүлэн чангатгах төлөвтэй тул нүүрсний эрэлтийг бууруулахаар байна. Цаашид БНХАУ-ын эрчим хүчний нүүрсний импорт 2019 онд 6 сая тонноор буурч 186 сая тонн болох төлөв, Австралийн хүрэн нүүрсний экспорт буурах таамаглал, хөгжиж буй орнуудын өсөлт саарах нөлөөгөөр үнэ буурна гэж Блүүмбергийн шинжээчид үзэж, 2019 оны үнийн төсөөллөө бууруулж $92 ам.долларт хүргэлээ.

Төмрийн хүдэр: 1 тонн төмрийн хүдрийн үнэ 2018 оны 12 дугаар сар сард дунджаар $71 байсан бол 2019 оны 1 дүгээр сарын эцэст $72-т хүрч өсөв. Төмрийн хүдэр олборлогч “BHP” компанийн 2018 оны үйлдвэрлэл өмнөх оны мөн үеэс 7 хувиар буурсан, “Vale” компанийн Бразил дахь уурхайд гарсан томоохон осол, Австралид гарсан ачааны галт тэрэгний ослын улмаас тээвэрлэлт саатаж нийлүүлэлт буурах эрсдэл үүссэнээр үнэ ийнхүү өсөв. Цаашид Хятадын өсөлт удаашрах төлөв, Хятадын эдийн засгийн өсөлт саарах нөлөөгөөр компаниудын ашигт ажиллагаа буурахаар байгаа нь эрэлтэд сөргөөр нөлөөлж байна. Хятадын ЗАСГИЙН ГАЗАР нүүрсний олборлолт, импортод тавих хяналтаа 2019 онд чангатгах төлөв нь эрэлт, үнийг бууруулах нөлөөтэй. Үүнээс үүдэн Блүүмберг, Австралийн нөөц

эрчим хүчний байгууллага, ОУВС-гийн шинжээчид 2019 оны төмрийн хүдрийн дундаж үнийн төсөөллийг $57 гэж таамаглаж байна.

Түүхий нефть*:* 1 баррель Брент маркийн газрын тосны үнэ 2018 оны 12 дугаар сар сард дунджаар $55 байсан бол 2019 оны 1 дүгээр сарын эцэст $62 хүрч өсөв. АНУ-аас Иран болон Венесуэлд тавьсан хоригтой холбоотой нефтийн нийлүүлэлтэд сөрөг шок үүсч болзошгүй байгаа тул үнийн өсөлт хадгалагдаж байна. Газрын тосны үнэ өсөлттэй байгаа хэдий ч АНУ, Хятад хоорондын худалдааны зөрчилдөөний нөлөөгөөр хүчтэй хэлбэлзэх хандлага ажиглагдаж байна. АНУ-аас 2018 оны 11 дүгээр сард Ираны газрын тосны экспортод тавьсан хоригийн нөлөөгөөр Сауди Араб болон ОХУ үйлдвэрлэлээ өндөр хэмжээнд нэмэгдүүлсэн тул 2019 онд газрын тосны зах зээл 2018 онтой харьцуулахад тэнцвэртэй байх магадлалтай гэж "EIU"-ийн шинжээчид дүгнэж байгаа нь үнийн төсөөллийг нэмэгдүүлэх нөлөөтэй. Харин газрын тосны үнийн төлөвт ОПЕК-ийн гишүүн болон гишүүн бус орнуудын өдрийн үйлдвэрлэлээ 1.2 сая баррелиар танах хэлэлцээр 2019 оны 4 дүгээр сарыг дуустал үргэлжлэхээр байгаа, АНУ-ын олборлолт нэмэгдэх хүлээлт, оны эхний хагаст Ираны нийлүүлэлт төсөөллөөс өндөр байх төлөв[21] болон дэлхийн эдийн засгийн өсөлт удааширна гэсэн болгоомжлол эрэлтэд сөргөөр нөлөөлж, үнийн төсөөллийг бууруулах эрсдэлтэй. Иймд, Блүүмбергийн шинжээчид үнийг 2019 онд $70 ам.долларoос $61 ам.доллар, "EIU"-ийн шинжээчид $77 ам.долларoос $75 ам.доллар болгож бууруулаад байна. Үүний зэрэгцээ Хятад, АНУ-ын өсөлт саарснаар газрын тосны хэрэглээ 2018 онд 1.7 хувиар нэмэгдсэн бол 2019 онд 1.5 хувиас доогуур өсөхөөр байгаа тул үнэ буурах нөхцөл бүрдэнэ гэж "EIU" агентлагийн шинжээчид онцоллоо.

[21] АНУ 2018 оны 11 дүгээр сар сард Ираны газрын тосны нийт импортын 75 хувийг эзэлдэг 8 оронд (БНХАУ, Энэтхэг, Грек, Итали, Тайван, Япон, Турк болон БНСУ) импортоо үргэлжлүүлэх 6 сарын хугацаатай зөвшөөрөл олгосон.

МОНГОЛБАНК