



Mongol Bank



МОНГОЛБАНК

ИНФЛЯЦИЙН ТАЙЛАН

2019

6-Р САР

АГУУЛГА

МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН СТРАТЕГИ, ШИЙДВЭР.....	3
ТОЙМ.....	4
I. ИНФЛЯЦИ.....	6
II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ	9
III. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН.....	15
III.1. Хөдөлмөрийн зах зээл	15
III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл	18
III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд.....	18
III.2.2 Хүү.....	20
III.2.3 Валютын ханш.....	21
III.2.4 Хөрөнгийн зах зээл	22
III.3 Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр.....	24
IV. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН.....	26
IV.1 Гадаад эдийн засгийн орчны талаарх төсөөлөлд ашигласан таамаглал	26
IV.2 Монгол улсын экспортын гол нэрийн барааны дэлхийн зах зээлийн үнэ.....	30
IV.3 Төлбөрийн тэнцэл	32

МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН СТРАТЕГИ, ШИЙДВЭР

Мөнгөний бодлогын стратеги

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

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

Монголбанк зах зээлийн итгэлийг олж, хүлээлтийг удирдах замаар мөнгөний бодлогын үр нөлөөг сайжруулахын тулд олон нийттэй нээлттэй харилцахад ач холбогдол өгч байна. Иймд Монголбанк макро үзүүлэлтүүдийн гүйцэтгэл, инфляци, эдийн засгийн ойрын төлөв байдал, түүнд нөлөөлж буй гадаад эдийн засаг, санхүүгийн салбар, нийт эрэлт, нийлүүлэлт, ажил эрхлэлт, үнэ ба зардлын хүчин зүйлс зэргийг Инфляцийн тайланд 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 6 дугаар сарын 19-ны өдрийн ээлжит хурлаар Бодлогын хүүг 11 хувьд хэвээр хадгалах шийдвэр гаргалаа /дэлгэрэнгүйг Мөнгөний бодлогын мэдэгдлээс харна уу/.

ТОЙМ

Эдийн засгийн дотоод эрэлт өндөр түвшинд хадгалагдаж байгаа ч гадаад орчны тодорхой бус байдал, эрсдэл өндөр байна. Хөрөнгө оруулалт, төсвийн зардлын өсөлт, мөнгөний бодлогын төлөв, бизнесийн зээлийн өсөлт эдийн засгийн өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлж байна. Эдийн засгийн өсөлт өндөр түвшинд хадгалагдаж байгаа ч инфляцийг 8 хувийн орчимд тогтворжуулах Төв банкны зорилт хангагдахаар байна.

Оны эхний саруудад нийлүүлэлтийн шинжтэй хүчин зүйлс инфляцийн хэлбэлзэлийг тайлбарлаж байна. Жилийн инфляци 2019 оны 5 дугаар сард улсын хэмжээнд 7.9 хувьтай байна. Улаанбаатар хотын жилийн инфляци 8.8 хувьд хүрсэн бөгөөд үүний 4 нэгж хувийг мах, шатахуун, хатуу түлшний үнийн өсөлт бүрдүүлэв. Оны эхний 4 сарын байдлаар махны үнэ улирлын хандагын дагуу өсч байсан боловч 5 дугаар сард нийлүүлэлтийн шинжтэй доголдол бий болсноор үнэ огцом өсч, Улаанбаатар хотын инфляцийн 2.4 нэгж хувийг бүрдүүллээ. Богино хугацааны төсөөллөөр махны үнэ улирлын чиг хандлагын дагуу буурах боловч зах зээлийн нийлүүлэлтийн сүлжээ, дэд бүтэц болон экспортын эрэлт, улирлын онцлогоос шалтгаалан 4 дүгээр улиралд хүлээлтээс давж болзошгүй байна. Дотоодын зах зээл дээрх шатахууны үнэ дэлхийн зах зээл дээрх нефтийн үнээс хамаарна. Сайжруулсан түлшний үнэ, нийлүүлэлтийг салбарын яамнаас зохицуулах тул хатуу түлшний үнэ энэ онд тогтвортой байх хүлээлттэй байна. Энэ онд төсвийн төлөв суларч, цалин өсөх нөлөөгөөр эрэлтийн шалтгаантай инфляци нэмэгдэх хэдий ч 8 хувийн орчимд тогтворжуулах Төв банкны инфляцийн зорилт зөрчигдөхгүй. **Нийлүүлэлтийн шинж чанартайгаар хэлбэлзэж буй мах, хатуу түлш, шатахууны үнийн нөлөөг хасч тооцсон инфляци 4-5 хувийн орчимд тогтвортой хадгалагдаж байна.**

Зэс, нүүрс, төмрийн хүдрийн олборлолтоос шалтгаалан уул уурхайн салбарын өсөлт нэмэгдэж, эдийн засгийн өсөлт 2019 оны эхний улиралд хүлээлтээс давлаа. Цаашид газрын тос, төмрийн хүдрийн экспортын биет хэмжээ нэмэгдэх төлөвтэй байгаа тул уул уурхайн салбарын 2019 оны өсөлтийн төсөөллийг өмнөхөөс сайжрууллаа. Уул уурхайн бүтээн байгуулалтын хөрөнгө оруулалт үргэлжилж, иргэдийн хэрэглээ нэмэгдэж, барилга, худалдаа, үйлчилгээний салбаруудын өсөлтийг дэмжив. Нөгөө талаас хөрөнгө оруулалтыг дагаад дизель түлш, тоног төхөөрөмжийн импорт тэлж, энэ оны эхний улиралд төлөвлөгдсөн төсвийн хөрөнгийн зардлууд дутуу биелснээр уул уурхайн бус салбарын өсөлт хүлээлтээс доогуур гарлаа. Цаашид төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал эрчимжиж барилга, үйлчилгээний салбарт эерэгээр нөлөөлөх, хөдөө аж ахуйн салбарын өсөлт тогтворжиж, уул уурхайн бус салбарын өсөлт нэмэгдэхээр байна. Макро зохистой бодлогын нөлөөгөөр хэрэглээний зээлийн өсөлт саарахын зэрэгцээ бизнесийн зээл жилийн өмнөх үеэс тогтвортой өсч дотоод хөрөнгө оруулалтын өсөлтийг тэтгэж байна. Өнгөрсөн хоёр жилийн хугацаанд хийгдсэн хөрөнгө оруулалт дунд хугацааны өсөлтөд үргэлжлэн эерэг нөлөө үзүүлэхээр байхаар байна. Эдийн засгийн идэвхжил нэмэгдэж байгаа хэдий ч бизнесийн зээлийн чанар дорвитой сайжрахгүй байгаа нь зээлийн нийлүүлэлтийг хязгаарлаж байна. Хэдийгээр дотоод эдийн засгийн өсөлт өндөр түвшинд хадгалагдаж байгаа ч том гүрнүүдийн хоорондох худалдааны сөргөлдөөн үргэлжилсэнээс бий болох гадаад орчны эрсдэл, тодорхой бус байдал нэмэгдэж байна.

Төсвийн зардал энэ оны эхний 4 сард дутуу гүйцэтгэлтэй байж, тэнцвэржүүлсэн тэнцэл ашигтай гарсан боловч төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал цаашид эрчимжиж, цалин, тэтгэвэр тэтгэмжийн зардал өмнөх оноос нэмэгдэх тул төсвийн төлөв 2019-2020 онд сулрах төсөөлөл хэвээр байна. 2019 оны уул уурхайн салбарын өсөлт, импортын төсөөлөл нэмэгдэж,

төсвийн орлогын төсөөлөл өмнөхөөс сайжирснаар төсвийн төлвийн сулрах хэмжээг бага зэрэг буурлаа.

Гадаад орчны тодорхой бус байдал нэмэгдэж, гадаад эрэлт саарах хандлагатай байна. АНУ болон БНХАУ-ын худалдааны зөрчилдөөн ширүүсч, дэлхийн эдийн засгийн өсөлт, түүхий эдийн үнэ, хөгжиж буй орнуудыг чиглэх хөрөнгийн урсгалд сөргөөр нөлөөлөх эрсдэл улам нэмэгдэж байгаа боловч БНХАУ-аас авах бодлогын хариу арга хэмжээ нь тодорхой бус байна. Гадаад орчны тодорхой бус байдлыг харгалзан үзэж энэ удаад гадаад эрэлтийн төсөөллийг өөрчлөөгүй, ирэх онуудад муудах хандлагыг нь хэвээр хадгаллаа.

Тайлант улиралд экспортын орлого өсч, импортын өсөлт саарсны зэрэгцээ багцын хөрөнгө оруулалт нэмэгдсэнээр төлбөрийн тэнцэл ашигтай гарлаа. Нүүрс, алт, зэс, төмрийн хүдэр болон мах, махан бүтээгдэхүүний экспортын орлого голлон өссөн бол тоног, төхөөрөмж, дизель түлшний импорт хурдтай өслөө. Гадаад өрийн үйлчилгээ болон гадаад хөрөнгө оруулагчдад олгох ногдол ашгийн төлбөр тайлант улиралд нэмэгдэж орлогын дансны алдагдал, төлбөрийн тэнцэлд дарамт үзүүлсэн хэвээр байна.

Гадаад орчны тодорхой бус байдал нэмэгдэж, дэлхийн зах зээл дээрх түүхий эдүүдийн үнэ буурснаар манай улсын худалдааны нөхцөл 2019 оны эхний улиралд муудав. Энэ онд алтны үнэ нэмэгдэх ч зэс, нүүрс, төмрийн хүдрийн үнэ буурах тул экспортын үнийн төсөөллийг бууруулж байна.

I. ИНФЛЯЦИ

Монголбанк хэрэглээний үнийн индексээр илэрхийлсэн инфляцийг 2019-2020 онд 8 хувьд, дунд хугацаанд 6 хувь орчимд тогтворжуулах мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлж байна. Инфляци 2019 оны 5 дугаар сард улсын хэмжээнд 7.9 хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд 8.8 хувь байна (Зураг I.1).

Эдийн засгийн идэвхжлийг даган хүнсний болон хүнсний бус бүтээгдэхүүний үнэ инфляцийг нэмэгдүүлэх чиглэлд хөдөлж байгаа боловч эрэлтийн шалтгаантай инфляци тогтвортой байна.

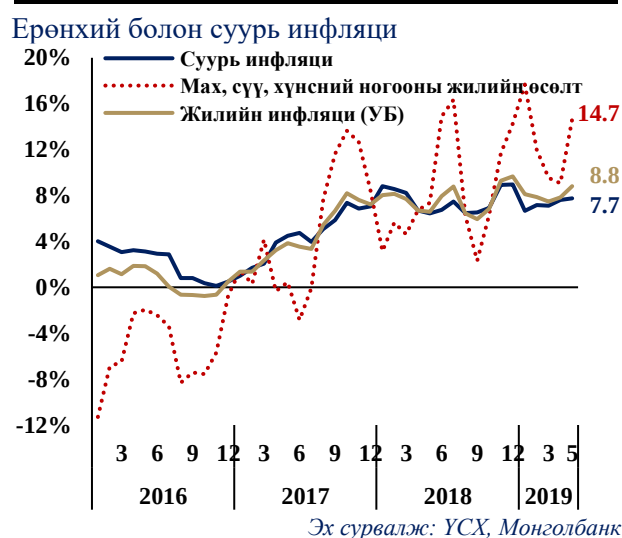
Харин нийлүүлэлтийн шалтгаантай үнэ нь өсч буй цөөн бараа бүтээгдэхүүний үнийн өсөлт инфляцийн хэлбэлзлийг голлон тайлбарлаж байна. Сүүлийн саруудад үнийн түвшнийг нэмэгдүүлж байсан гол бүтээгдэхүүнүүд болох мах, хатуу түлш, шатахууны үнийн инфляцид үзүүлэх нөлөө оны эхэн үеэс саарч 4 дүгээр сарын байдлаар Улаанбаатар хотын жилийн инфляцийн 37 хувь буюу 2.9 нэгж хувь (7.8 хувийн инфляцийн)-ийг бүрдүүлж байсан бол 5 дугаар сард мах, шатахууны үнийн нөлөө нэмэгдсэнээр инфляцийн 45 хувь буюу 4.0 нэгж хувь (8.8 хувийн инфляцийн)-ийг бүрдүүллээ (Зураг I.3).

Дотоодын махны үнэ энэ оны эхний 4 сарын байдлаар жилийн эхний хагаст нэмэгддэг улирлын хандлагын дагуу өсч байсан ч 5 дугаар сарын дунд үед махны гарал үүслийн баталгаажилт хангагдаагүйгээс мэргэжлийн хяналтын байгууллагын шалгалтаар нийлүүлэлт саатсан, мөн дулааны аргаар мах боловсруулах үйлдвэрүүд махаа нядлах үйлдвэр бус дотоодын зах зээлд нийлүүлэгдэх махнаас шууд авч байсан зэргээс нийлүүлэлт 30-50 орчим хувиар буурсан тул махны үнэ огцом өсч инфляцид үзүүлэх нөлөө нь 1 нэгжээр нэмэгдэн 2.4 нэгж хувьд хүрээд байна. Махны үнэ 5 дугаар

Зураг I.1

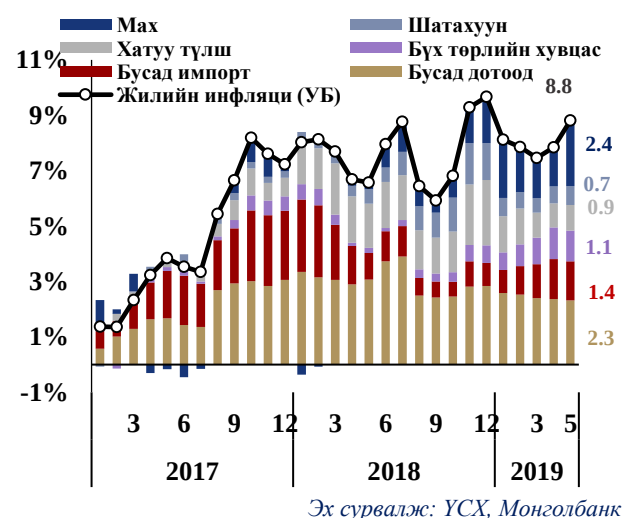


Зураг I.2



Зураг I.3

Улаанбаатар хотын жилийн инфляцийн бүрэлдэхүүн, голлох бараа бүтээгдэхүүнээр



сард өмнөх сараас 10.8 хувиар, жилийн өмнөхөөс 25.9 хувиар өсөөд байна.

Хатуу түлшний үнэ 4 дүгээр сард 3.1 хувиар буурч, 5 дугаар сард тогтвортой байснаар инфляцид үзүүлэх нөлөө нь эхний улирлаас (1.2 нэгж хувь) багасч 0.9 нэгж хувь болов.

Дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнэ 2019 оны эхэнд 1 баррель нь 54 ам.доллар байснаа 3 дугаар сард 68 ам.доллар, 4 дүгээр сард 72 ам.доллар хүрч өссөн. Уг өсөлтийг даган шатахууны хилийн үнэ нэмэгдсэнээс дотоодын шатахууны үнэ 4, 5 дугаар саруудад харгалзан 30, 140 төгрөгөөр тус тус өсч шатахууны инфляцид үзүүлэх нөлөө эхний улирлаас 0.1 нэгж хувиар нэмэгдэн 0.7 нэгж хувь болоод байна.

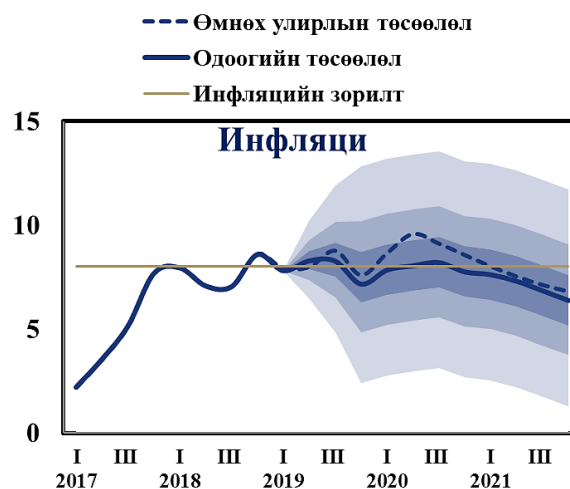
Инфляци 2019 оны эхний улиралд хүнсний бүтээгдэхүүний үнийн өсөлт төсөөллөөс харьцангуй бага, хүнсний бус бүтээгдэхүүний үнэ төсөөллийн орчимд байснаар 7.8 хувь буюу төсөөллөөс 0.1 нэгж хувиар бага байв. Тухайлбал, хүнсний бүтээгдэхүүний бүлэгт хамгийн их жин эзэлдэг махны үнэ 1 дүгээр улиралд үнэ өсдөг хандлагаа даган 11.3 хувь өсөхөөр төсөөлж байсан бол гүйцэтгэлээр үүнээс харьцангуй бага (10.7 хувь) өссөн нь 1 дүгээр улирлын хүнсний инфляци бага гарахад нөлөөллөө. Харин 5 дугаар сард огцом нэмэгдсэн нь нийлүүлэлтийн шинжтэй инфляцийг нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүллээ.

Хүснэгт I.1 Инфляцийн төлөвт гарсан өөрчлөлт

Өмнөх төсөөлөл 2019Q1-2019Q4		Одоогийн төсөөлөл 2019Q2-2020Q	
Махны үнэ		Төсөөлөл өссөн	
Махны экспортын хэмжээ 2019 онд өндөр хэвээр байж, үнэ 2018 оны үнийн өөрчлөлттэй төстэй байх		2019 оны 5 дугаар сард нийлүүлэлтийн хомсодлоос үүдэн махны үнэ нэмэгдсэн нөлөөгөөр үнийн төсөөлөл	
Импортын барааны үнэ		Төсөөлөл хэвэндээ	
2018 оны сүүлээс эхэлсэн импортын үнийн инфляцид үзүүлэх нөлөө 2019 оны 3 дугаар улирал дуустал үргэлжилнэ.		2018 оны сүүлээс эхэлсэн импортын үнийн инфляцид үзүүлэх нөлөө 2019 оны 3 дугаар улирал дуустал үргэлжилнэ.	
Төрийн зохицуулалттай үнэ		Төсөөлөл буурсан	
Цахилгаан, дулааны төлбөр нэмэгдэх хугацаа 2019 оны 4 сар болж хойшилсон.		Дулааны төлбөр 2019 оны 6 сард нэмэгдэх болж хугацаа хойшилсон. Цахилгааны төлбөр 4 сард нэмэгдсэн 6, 7 саруудад дахин хэсэгчилсэн байдлаар нэмэгдэх	
Шатахууны үнэ		Төсөөлөл өссөн	
Нефтийн үнэ буурснаар дотоодын үнэ 2018 оны 12 сар, 2019 оны 1 сард буурсан, цаашид үнэ өсөх эрсдэл буурсан.		Хилийн үнэ нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор дотоодын үнэ 4, 5 саруудад үнэ өссөнөөр шатахууны төсөөлөл нэмэгдлээ.	
Дотоодын барааны үнэ		Төсөөлөл буурсан	
Хатуу түлшний үнэ 12 сард дахин өсөөд 1 сараас аажим буурсан, 2019Q1-Q2 үнэ хэвэндээ хадгалагдах		Хатуу түлшний үнэ 4 сард буурсан. Сайжруулсан түлшний үнэ өөрчлөгдөхгүй.	

Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг I.4 Инфляцийн төсөөлөл



Хүснэгт I.2

Инфляцийн төсөөлөл¹

	2018	2019*	2020*
	гүйц.	төсөөлөл	
Инфляци, ХҮИ ²	8.6	5.8 – 8.3	6.5 – 9.0

Эх сурвалж: Монголбанк

¹ 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал

² Он тус бүрийн 4 дүгээр улирлын дундаж инфляци

Инфляци 2019 оны эцэст 7.2 хувь, 2020 оны эцэст 7.8 хувь байх төсөөллийг боловсрууллаа. Инфляцийн төсөөллийг ийнхүү бууруулахад хэд хэдэн хүчин зүйлс нөлөөллөө. Хэрэглээний зээлийн жилийн өсөлт саарч, оны эхнээс зээлийн үлдэгдэл буурч байгаа нь ханшийн сулрах дарамтыг бууруулахын зэрэгцээ цалингийн өсөлтийн инфляцийг нэмэгдүүлэх нөлөөг сааруулж байна. Түүнчлэн төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардлууд хойшилж, төгрөгийн ханш БНХАУ-ын юанийн эсрэг чангарсан нь нөлөөллөө. Дулааны үнэ өсөх хугацаа хойшилж, цахилгааны үнийг хэсэгчлэн нэмэгдүүлэхээр болсон нь төрийн зохицуулалттай бараа үйлчилгээний үнийн инфляцид үзүүлэх нөлөөг бууруулж байна.

2020 онд дэлхийн зах зээлд хүнсний үнэ өсч, дотоодын хүнсний барааны үнийг нэмэгдүүлж болзошгүйг төсөөлөлд тусгалаа. Төсвийн хөрөнгийн зардлын өсөлт, түүний дам нөлөө нь цаашид инфляцийг нэмэгдүүлэх нөлөөтэй. Харин нийлүүлэлтийн шалтгаантай хүчин зүйлсийн нөлөө алгуур саарч, нийт инфляци төсөөллийн хугацаанд зорилтот түвшний орчимд хадгалагдахаар 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 үнэ, төрийн зохицуулалттай бараа үйлчилгээний үнэ төсөөллөөс давж нэмэгдэх зэрэг нь инфляцийн төсөөллийг өөрчлөх шалтгаан болно.
- Засгийн газраас мах, махан бүтээгдэхүүний экспорттой холбогдуулан дотоодын махны нийлүүлэлтийг тогтворжуулахаар хэлэлцэж байгаа нь мах, махан бүтээгдэхүүний үнэд нөлөөлнө.
- Сонгуулийн жилүүдийн адилаар төсвийн төлөв хүлээлтээс давж суларвал эрэлтийн шинжтэй инфляцийн нэмэлт дарамтыг бий болгох эрсдэлтэй.
- АНУ ба БНХАУ хоорондын худалдааны зөрчилдөөн дахин ширүүссэн нь гадаад орчны тодорхой бус байдлыг нэмэгдүүлж байна. Цаашид нөхцөл байдал хурцадвал БНХАУ-ын өсөлт, манай экспортын түүхий эдүүдийн үнэ, хөгжиж буй орнуудыг чиглэх хөрөнгийн урсгалаар дамжин төлбөрийн тэнцэлд сөргөөр нөлөөлж, төгрөгийн ханш сулрах дарамтыг нэмэгдүүлэн, импортын барааны үнийг өсгөх эрсдэлтэй.

II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ

Дотоодын нийт бүтээгдэхүүний өсөлт тайлант улиралд 8.6 хувиар өслөө. Эрэлт талаас хөрөнгийн хуримтлал болон өрхийн хэрэглээ эдийн засгийн идэвхжлийг дэмжсэн бол цэвэр экспорт өсөлтийг сааруулах нөлөө үзүүлэв (Зураг II.1). Эдийн засгийн идэвхжил салбар бүрт сайжирч нийт нийлүүлэлт өслөө. Уул уурхай, худалдаа, үйлчилгээний салбаруудын өсөлт өндөр байв (Зураг II.2).

Хөрөнгө оруулалт: Тайлант улиралд орон сууцны бус барилга, машин тоног төхөөрөмж өссөн нөлөөгөөр хөрөнгө оруулалт өмнөх оны мөн үеэс 29.5 хувиар тэлж, нийт эрэлтийг 12.1 нэгж хувиар нэмэгдүүллээ. Хэдийгээр гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт болон төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал тайлант улиралд буурсан ч өмнөх улирлуудын гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын хуримтлал өндөр байсан, бизнесийн зээл өссөн тул хөрөнгө оруулалт ийнхүү эрчимжив. Түүнчлэн нүүрс, зэсийн агуулах дахь үлдэгдэл нэмэгдсэнээр материаллаг хөрөнгийн өөрчлөлт 2.4 хувиар өслөө.

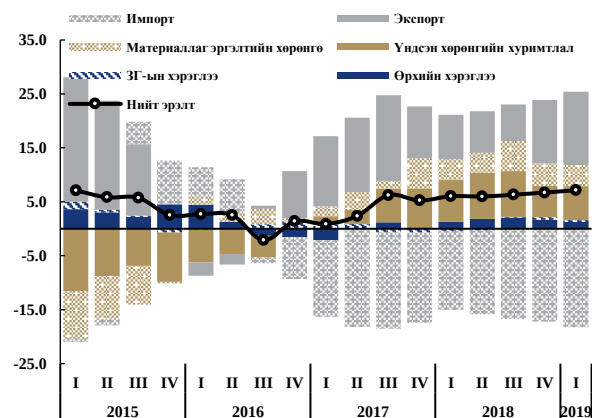
Тайлант оны хувьд төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал өмнөх оноос 100 хувь буюу 1607 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдэхээр байгаа нь үндсэн хөрөнгийн хуримтлалыг нэмэгдүүлнэ. Нэгдүгээр улирлын байдлаар төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал 67.9 хувийн дутуу гүйцэтгэлтэй байгаа тул оны эцэс хүртэл хөрөнгө оруулалтыг эрчимжүүлэх нөлөө үзүүлнэ.

2015 оны II улирлаас эхлэн уналтад ороод байсан бизнесийн зээл 2018 оны II улирлаас эхлэн сэргэж, 2019 оны I улирлын байдлаар жилийн өсөлт нь 18.0 хувьд хүрч эрчимжээд байна. Үүнийг худалдаа, барилга болон уул уурхайн салбарын зээлийн өсөлт голлон бүрдүүлж байна.

Хэрэглээ: Өрхийн хэрэглээ тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 4.1 хувиар тэлж, өсөлтийг

Зураг II.1

Тайлант улиралд үндсэн хөрөнгийн хуримтлал, хувийн хэрэглээ өсөлтийг голлон бүрдүүллээ.⁴



Эх сурвалж: УСХ

Зураг II.2

Уул уурхайн салбар өсөлтөд томоохон эерэг нөлөө үзүүлээ.



Эх сурвалж: УСХ

⁴ 4 улирлын нийлбэрээс тооцсон өсөлт

Гадаад зах зээлд нүүрс, төмрийн хүдэр, зэсийн үнэ өндөр байсан нь эдгээр бүтээгдэхүүний олборлолт хүлээлтээс давахад голлон нөлөөллөө (Зураг II.5).

Худалдааны салбар өмнөх оны мөн үеэс 13.9 хувиар өсч, 1.6 нэгж хувиар өсөлтийг тэтгэлээ. Хөрөнгө оруулалт нэмэгдсэн, уул уурхайн салбарын олборлолт эрчимжсэн зэргээс шалтгаалж нефтийн болон хөрөнгө оруулалтын тоног төхөөрөмжийн худалдаа өсөв.

Барилгын салбарын үйлдвэрлэл өмнөх улирлуудад унаж байгаад энэ улиралд сэргэж 6.4 хувиар өссөн ч төсөөллөөс доогуур байв. Засгийн газрын хөрөнгө оруулалтын зардлын дутуу гүйцэтгэл барилгын салбарын өсөлт хүлээлтээс бага гарахад нөлөөлөв.

Хэдийгээр өрхийн хэрэглээ нэмэгдсэн ч боловсруулах салбарын өсөлт саарч 2.6 хувьд хүрсэн нь өсөлтөд дөнгөж 0.2 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүлэв. Түүнчлэн барилгын материал, төмөрлөгийн үйлдвэрлэл төсөөллөөс доогуур гарч, боловсруулах салбарын өсөлт төсөөллөөс бага байв.

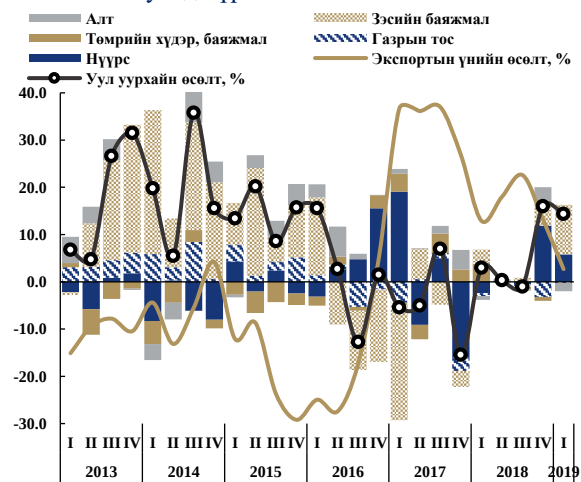
Нийт эдийн засгийн идэвхжил, импорт нэмэгдсэн нь татварын орлогод эерэгээр нөлөөлж, бүтээгдэхүүний цэвэр татварын орлого тайлант улиралд 6 хувиар өсч, эдийн засгийн өсөлтөд 0.8 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүлэв.

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,

Зураг II.5

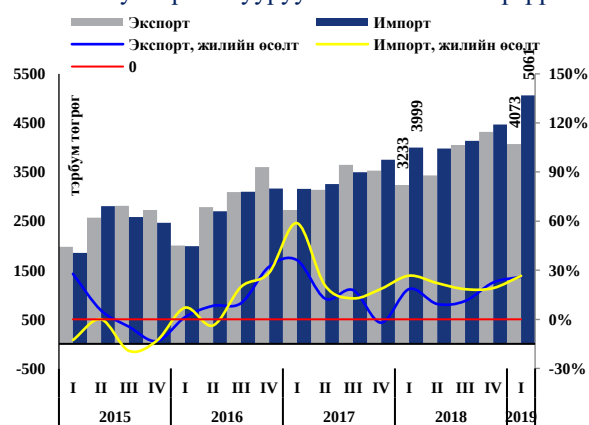
Алтнаас бусад уул уурхайн бүтээгдэхүүний олборлолт нэмэгдсэнээр уул уурхайн салбарын өсөлт 14.4 хувьд хүрлээ.



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Зураг II.6

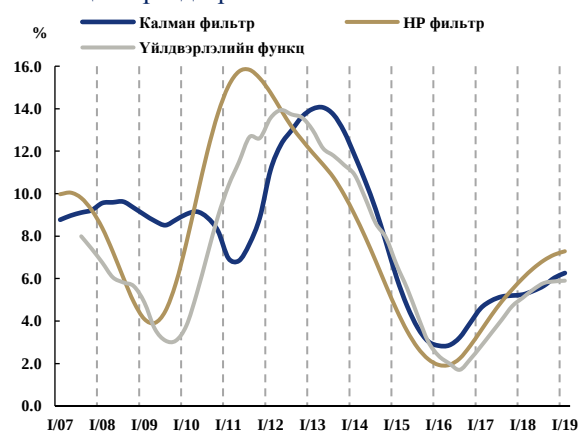
Тайлант улиралд экспорт, импорт өндөр хувиар нэмэгдэж цэвэр экспорт эдийн засгийн өсөлтийг 6.6 нэгж хувиар бууруулах нөлөө үзүүлээ.



Эх сурвалж: УСХ

Зураг II.7

Потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

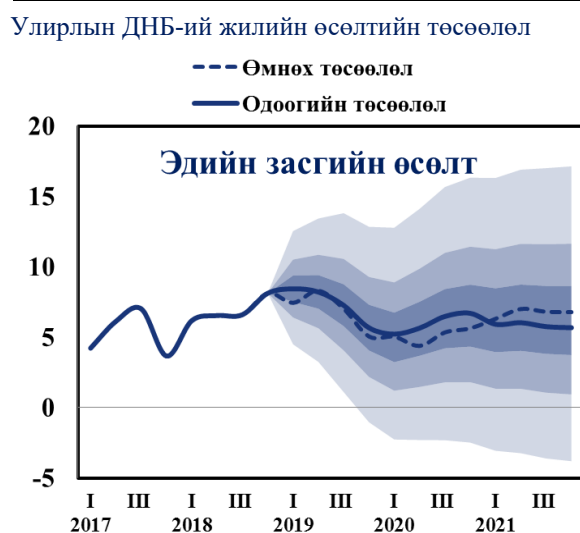
Эдийн засгийн цаашдын төлөв: 2019 оны 1 дүгээр улиралд уул уурхайн салбарын өсөлт 12.2 нэгж хувиар өндөр, уул уурхайн бус салбарын өсөлт 2.5 хувиар бага гарснаар нийт эдийн засгийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс 1.3 нэгж хувиар өндөр гарлаа. Нүүрсний үнэ төсөөлж байснаас өсч, үйлдвэрлэл 1.2 сая.тн (10%)-оор, зэс, төмрийн хүдрийн олборлолт харгалзан 24%, 22%-иар хүлээлтээс давсан нь уул уурхайн салбарын өсөлтийг голлон тайлбарлаж байна. Харин уул уурхайн бус салбарын өсөлт хүлээлтээс бага гарсан нь; 1) Төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал оны эхний улиралд дутуу гүйцэтгэлтэй гарсан, 2) үүнийг дагаад барилгын материалын үйлдвэрлэл төсөөлснөөс бага байсан, мөн коксжих нүүрсний үйлдвэрлэл буурсантай холбоотойгоор боловсруулах салбарын үйлдвэрлэл төдийлөн өсөөгүй, 3) Нүүрсний экспортын уртын ачаа тээвэр буурч,

Зураг II.8



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг II.9



Эх сурвалж: Монголбанк

Хүснэгт II.1.1

Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл⁵

	2018 <i>зүйц.</i>	2019*	2020*
ДНБ-ий өсөлт, %	6.9	5.9 – 8.8	3.9 – 7.8
Уул уурхайн, %	5.1	3.5 – 6.4	0.4 – 4.3
Уул уурхайн бүс, %	7.5	6.6 – 9.5	4.9 – 8.8

Эх сурвалж: Монголбанк

⁵ 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал

тээврийн салбар хүлээлтээс багаар өссөнтэй тус тус холбоотой.

Энэ онд уул уурхайн бус салбарын өсөлтийн төсөөлөл өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг буурсан бол уул уурхайн салбарын өсөлт нэмэгдэж, нийт эдийн засгийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс сайжрахаар байна. Ирэх онд Оюу толгойн алтны агууламж буурах нөлөө уул уурхайн салбарт сөргөөр нөлөөлөх хэдий ч төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал өсч, уул уурхайн бус салбарын идэвхжил нэмэгдэх нөлөөгөөр нийт эдийн засгийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэх төлөвтэй байна. (Зураг II.9)

Газрын тос, төмрийн хүдэр, алтны үнийн төсөөлөл энэ онд нэмэгдэж, зэсийн баяжмалаас бусад уул уурхайн олборлолт, экспортын биет хэмжээ нэгдүгээр улирлын гүйцэтгэлтэй уялдан өсөхөөр байгаа нь уул уурхайн салбарын өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлнэ. Харин 2020 онд алтнаас бусад түүхий эдийн үнийн төсөөлөл муудах, зэсийн баяжмалаас бусад түүхий эдийн экспортын биет хэмжээ төдийлөн нэмэгдэхгүй, Оюу толгойн баяжмал дахь алтны агууламж буурах зэрэг нөлөөгөөр уул уурхайн салбарын өсөлт саарах хүлээлттэй байна.

Төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал дутуу гүйцэтгэлтэй байгаа хэдий ч оны сүүлийн хагаст төсвийн зардал бүрэн гарч, барилга, худалдаа, үйлчилгээний салбарын өсөлтийг дэмжих, коксжих нүүрсний үйлдвэрлэл энэ оны эхний хагаст буурах боловч оны сүүл хагасаас эрчимжиж, боловсруулах салбарын өсөлт нэмэгдэх, цаг агаарын төлөв олон жилийн дунджийн орчимд байх тул ХАА-н салбарын өсөлт өмнөх оны орчимд хадгалагдах төлөвтэй байгаа зэрэг нь уул уурхайн бус салбарын өсөлтийг энэ онд тэтгэхээр байна. Ирэх онд төсвийн дунд хүрээний мэдэгдлээр хөрөнгийн болон урсгал зардлууд тэлж, уул уурхайн бус салбарыг дэмжих хэдий ч үүнийг дагаад хөрөнгө оруулалтын импорт нэмэгдэх, гадаад эрэлт саарах, уул уурхайн салбарын идэвхжил буурах нөлөөгөөр уул уурхайн бус салбарын өсөлт бага зэрэг саарахаар байна.

Хүснэгт II.1.2

Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт гарсан өөрчлөлт

Өмнөх төсөөлөл (2019)		Одоогийн төсөөлөл (2019)	
НИЙТ ЭРЭЛТ		Нэмэгдсэн	
Хэрэглээ	Хүлээлт ялимгүй буурсан.		
• Өрхийн орлого, цалин нэмэгдсэнээр хувийн хэрэглээний өсөлтийг тэтгэхээр байна. Иргэд ирээдүйн талаар эерэг хүлээлттэй байна. • Энэ оны батлагдсан төсвөөр ЗГ-ын бараа, үйлчилгээний зардал 2018 оноос 20 орчим хувиар нэмэгдэхээр байна. Эхний улирлын гүйцэтгэлээр ЗГ-ын хэрэглээний дефлятор төсөөллөөс өндөр гарсан, цаашид өндөр түвшинд хадгалагдахаар байна.			
Хөрөнгө оруулалт	Хүлээлт сайжирсан.		
• 2019 оны хувьд ГШХО-ын орох урсгал өмнөх оноос буурах хэмжээг бууруулсан. • Эхний улирлын гүйцэтгэлээр хөрөнгө оруулалт хүлээлтээс өндөр гарсан. • Бизнес, менежерүүд эерэг хүлээлттэй, бизнесийн зээлийн өсөлт аажмаар сэргэснээр дотоодод хувийн х/о 2019 онд өсөлтөө хадгална. • Энэ оны батлагдсан төсвөөр төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал 2018 оноос 2 дахин (1.6 их наяд төгрөгөөр) нэмэгдэхээр байна.			
Цэвэр экспорт	Хүлээлт буурсан.		
• Эхний улирлын гүйцэтгэлээс хамаарч 2019 оны түүхий нефть, төмрийн хүдэр болон ноолуурын экспортын биет хэмжээг нэмэгдүүлснээр нийт экспортын өсөлтийн төсөөллийг өмнөх төсөөллөөс 3.1 нэгж хувиар нэмэгдүүллээ. • Эхний улиралд импортын дефлятор төсөөллөөс харьцангуй доогуур түвшинд байсан нь төсөөллийн зөрүүг үүсгэсэн бөгөөд үүнийг цаашид төсөөлөлд тусгасны дээр хөрөнгө оруулалтын төсөөлөл нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор хөрөнгө оруулалтын шинжтэй импорт, экспортын тээвэртэй холбоотойгоор дизель түлшний импортын төсөөллийг нэмэгдүүлснээр нийт импортын төсөөлөл өмнөх улирлаас 5.1 нэгж хувиар нэмэгдлээ.			
ҮЙЛҮҮЛЭЛТ		Нэмэгдсэн	
Уул уурхай	Хүлээлт сайжирсан.		
• Төмрийн хүдэр, газрын тосны үйлдвэрлэлийн төсөөлөл нэмэгдсэн.			
Уул уурхайн бус	Хүлээлт ялимгүй буурсан.		
• Коксжих нүүрс баяжуулах үйлдвэрлэл төдийлөн нэмэгдэхгүй байгаа тул боловсруулах салбарын өсөлтийг саарууллаа. • Хэдийгээр 2, 3-р улиралд төмрийн хүдрийн экспортын төсөөлөл нэмэгдсэн ч 4-р улиралд нүүрс, төмрийн хүдрийн экспортын төсөөлөл буурч байгаа тул тээврийн салбарын төсөөлөл ялимгүй буурсан.			

Эх сурвалж: Монголбанк

Эдийн засгийн цаашдын төлөвт нөлөөлж болзошгүй тодорхой бус байдал:

- Дэлхийн эдийн засагт үүсээд буй БНХАУ, АНУ хоорондын худалдааны маргаан гүнзгийрч байгаа нь эдийн засгийн цаашдын төлөвт нөлөөлж болзошгүй тодорхой бус байдлын гол эх сурвалж болж байна. БНХАУ-ын Засгийн газар дотоод хөрөнгө оруулалтаар эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих төлөвтэй байгаа ч энэ нөлөө нь урт хугацаанд үргэлжилж чадах эсэх нь эргэлзээтэй, худалдааны маргаан хурцадвал эдийн засгийн өсөлт улам муудах эрсдэлтэйг шинжээчид анхааруулж байна.⁶ Энэ тохиолдолд манай улсын гадаад эрэлт саарах, эрдэс бүтээгдэхүүний үнэ буурах, эдийн засгийн өсөлт төсөөлснөөс муудах эрсдэлтэй юм.
- Монгол улс ФАТФ-ын саарал жагсаалтад орох эсэх нь эдийн засагт сөргөөр нөлөөлөх нэг эрсдэл болж байна. Энэ тохиолдолд зээлжих зэрэглэл буурч, гадаад санхүүжилтийн өртөг нэмэгдэх, олон улсын санхүүгийн гүйлгээ, төлбөр тооцооны системд хүндрэл гарах, хөрөнгө оруулалтын орчин муудах, хөрөнгийн урсгал татрах зэрэг эрсдэлийг бий болгоно.
- Ирэх онуудад газрын тос боловсруулах үйлдвэр, Таван Толгой – Зүүнбаянгийн төмөр замын бүтээн байгуулалтууд, шинэ нисэх онгоцны буудал ашиглалтад орох зэрэг нь эдийн засгийн өсөлтөд эерэгээр нөлөөлөх боломжтой. Гэхдээ эдгээр ажлуудын хэрэгжих хугацаа, ТЭЗҮ зэрэг нь тодорхойгүй хэвээр байна.

⁶ Economic Intelligence Unit (EIU)

III. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН

III.1. Хөдөлмөрийн зах зээл

Улирал бүрийн хэлбэлзлийг арилгах зорилгоор сүүлийн 4 улирлын гулсах дунджаар авч үзэхэд хөдөлмөрийн насны хүн ам өсөхийн зэрэгцээ ажиллагсдын тоо үргэлжлэн нэмэгдэж, ажилгүй иргэдийн тоо буурч байна. Харин 2019 оны I улиралд эдийн засгийн идэвхигүй хүн амын тоо нэмэгдлээ (Зураг III.1.1).

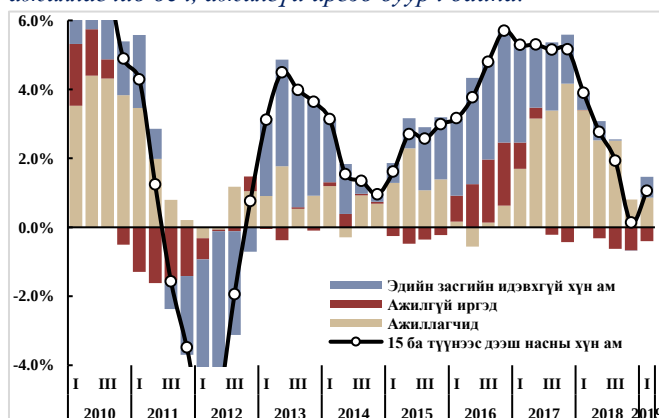
Хөдөлмөрийн зах зээлийн үндсэн үзүүлэлтүүдийг авч үзвэл ажиллах хүчний оролцооны түвшин⁷ сүүлийн улирлуудад дунджаар 61% орчимд тогтмол хадгалагдаж байгаа бол хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин⁸ 2016 оноос хойш нэмэгдэж байсан тренд 56% орчим болж бага зэрэг буурсан байна. Хэдийгээр сүүлийн дөрвөн улирлын дунджаар ажилгүй иргэдийн тоо буурч байгаа ч тайлант улиралын хувьд өмнөх оны мөн үеэс 30 мянгаар огцом нэмэгдсэн байна. Энэ нь тайлант улирлын ажилгүйдлийн түвшин⁹ 2016 оноос буурч байсан хандлага өөрчлөгдөн, 8.2% болж нэмэгдээд байна (Зураг III.1.2).

Хөдөлмөрийн дутуу ашиглалтыг илэрхийлэх энэ улирлаас шинээр тооцож эхэлсэн үзүүлэлтүүдийг авч үзвэл 2019 оны I-р улирлын байдлаар нийт ажиллах хүчний 2.3%-ийг цаг хугацаанаас хамаарсан бүрэн бус хөдөлмөр эрхэлж буй ажиллагчид, нийт өргөтгөсөн ажиллах хүчний 5.3%-ийг ажиллах хүчнээс гадуурх хүн аманд тооцогдох боломжит ажиллах хүч бүрдүүлж байна. Эдгээрийг ажилгүйдлийн түвшин (11.8%)-тэй хамтатган тооцоход нийт өргөтгөсөн ажиллах хүчний¹⁰ 18.7%-ийн хөдөлмөр дутуу ашиглагдаж байгааг илтгэж байна (Зураг III.1.2).

Ажиллагчдын тоо сүүлийн улирлуудад дунджаар 1.5% орчим өсөхөд уул уурхай,

Зураг III.1.1

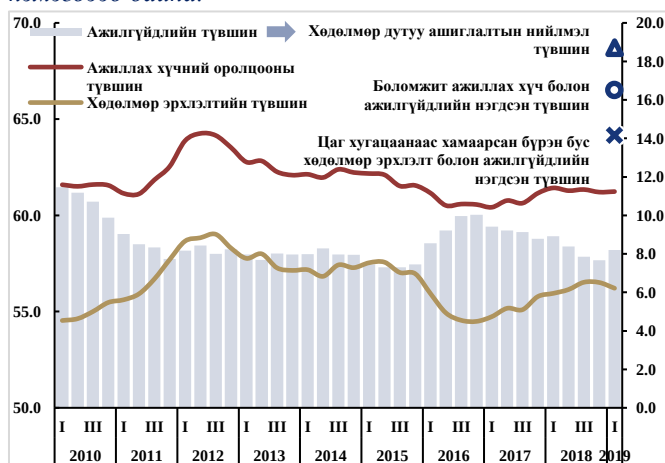
Хөдөлмөрийн насны хүн амын өсөлт үргэлжилж, ажиллагчид өсч, ажилгүй иргэд буурч байна.¹⁵



Эх сурвалж: УСХ

Зураг III.1.2

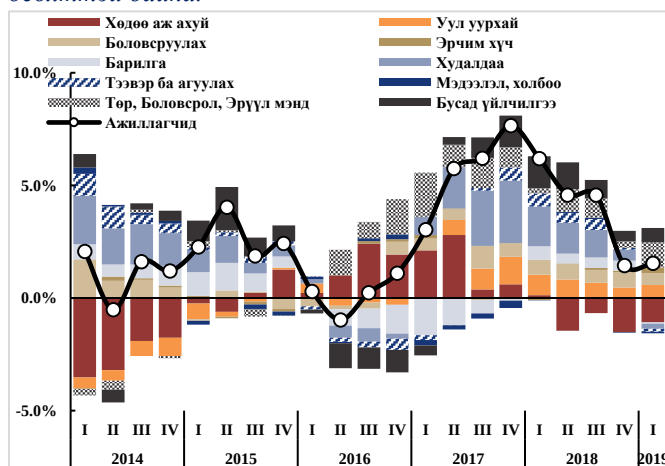
Ажиллах хүчний оролцооны түвшин тогтмол, хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин буурч, ажилгүйдлийн түвшин нэмэгдээд байна.¹⁶



Эх сурвалж: УСХ

Зураг III.1.3

Уул уурхай, боловсруулах, эрчим хүч, төрийн захиргаа, боловсрол, эрүүл мэндийн салбарт албан хаагчдын тоо өсөлттэй байна.



Эх сурвалж: УСХ

боловсруулах, эрчим хүч болон төрийн захиргаа, боловсрол, эрүүл мэндийн салбарт ажиллагчид нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлж байгаа бол нөгөөтэйгүүр хөдөө аж ахуйн салбараас эдгээр салбарууд руу шилжсэн хандлага үргэлжилж байна (Зураг III.1.3).

Бүртгэлтэй ажилгүй иргэдийн тоо 2017 оны сүүлч, 2018 оны эхээр буурах хандлага үргэлжилсэн бол сүүлийн улирлуудад төдийлөн өөрчлөлтгүй, харьцангуй тогтмол түвшинд байна (Зураг III.1.4).

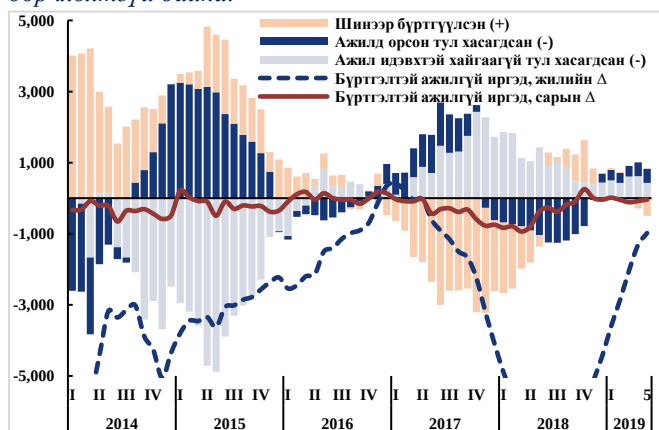
Иргэдийн орлогын түвшинг илэрхийлэх үндсэн үзүүлэлтүүдийг 2019 оны 1 дүгээр улирлын байдлаар авч үзвэл улсын дундаж нэрлэсэн цалин¹¹ болон медиан цалингийн өсөлт өмнөх улирлуудаас эрчимжиж, харгалзан 16.0%, 17.3%-д хүрээд байна. Үүнтэй уялдан өмнөх онд өөрчлөлтгүй байсан иргэдийн худалдан авах чадварыг илэрхийлэх бодит цалингийн өсөлт 5.7%-д хүрч нэмэгдсэн байна. Харин өрхийн дундаж нийт мөнгөн орлогын¹² өсөлт сүүлийн улирлуудаас бага зэрэг саарч, 11.3%-тай байна (Зураг III.1.5).

Эдийн засгийн үйл ажиллагааны үндсэн салбаруудын хувьд дундаж цалин 730-2,825 мянган төгрөгийн хооронд байгаа ч улсын дундаж цалин 1157.9 мянган төгрөг, улсын медиан цалин 827.8 мянган төгрөг байгаа нь энэхүү интервалын доод хязгаарт ойролцоо байна (Зураг III.1.5).

Цалингийн өсөлтийг ААН, байгууллагуудын хэлбэрээр авч үзвэл сүүлийн жилүүдэд нэмэгдээгүй байсан төсөвт байгууллагуудад ажиллагчдын

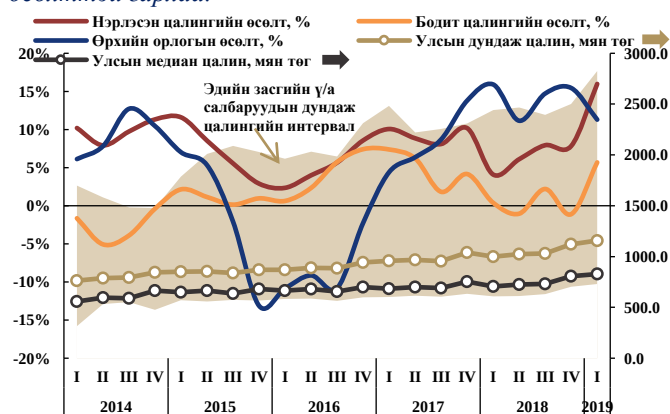
Зураг III.1.4

Бүртгэлтэй ажилгүй иргэдийн тоо төдийлөн өөрчлөлтгүй байна.



Эх сурвалж: Хөдөлмөр, халамжийн үйлчилгээний газар
Зураг III.1.5

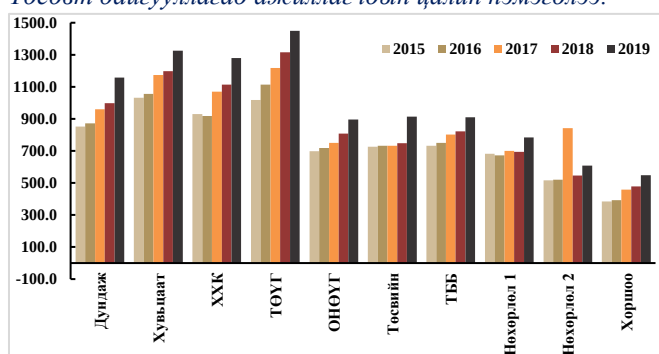
Нэрлэсэн цалингийн өсөлт эрчимжсэнээр бодит цалин өсөлттэй гарлаа.



Эх сурвалж: YCX

Зураг III.1.6

Төсөвт байгууллагуудад ажиллагчдын цалин нэмэгдлээ.



Эх сурвалж: YCX

⁷ Эдийн засгийн идэвхитэй хүн амын хөдөлмөрийн насны нийт хүн амд эзлэх хувь, сүүлийн 4 улирлын дундаж

⁸ Ажиллагчдын хөдөлмөрийн насны нийт хүн амд эзлэх хувь, сүүлийн 4 улирлын дундаж

⁹ Ажилгүй иргэдийн эдийн засгийн идэвхитэй хүн амд эзлэх хувь, сүүлийн 4 улирлын дундаж

¹⁰ Өргөтгөсөн ажиллах хүч = Ажиллах хүч/Эдийн засгийн идэвхитэй хүн ам + Боломжит ажиллах хүч/Эдийн засгийн идэвхигүй хүн ам

¹¹ Хөдөлмөрийн насны хүн ам болон нийт ажиллагчдын сүүлийн 4 улирлын гулсах дундаж өсөлт

¹² 2019 оны 1-р улирлаас YCX "Хөдөлмөр эрхлэлтийн статистикийн үзүүлэлтийг тооцох шинэчилсэн аргачлал"-ын хүрээнд Ажиллах хүчний судалгааг явуулж эхэлсэн ба түүврийн хэмжээг нэмэгдүүлж, хөдөлмөрийн дутуу ашиглалтыг илэрхийлэх шинэ үзүүлэлтүүдийг тооцож байна.

¹¹ Эх сурвалж: Нийгмийн даатгалын ерөнхий газрын Нийгмийн даатгалын шимтгэл төлөлтийн тайлан

¹² Эх сурвалж: YCX-ны Өрхийн нийгэм, эдийн засгийн судалгаа

цалин тайлант улиралд дунджаар өмнөх оны мөн үеэс 22%-иар нэмэгджээ. Хязгаарлагдмал хариуцлагатай компани (ХХК)-д ажиллагчдын цалин дунджаар 15%-иар, бусад төрлийн ААН, байгууллагуудынх 10%-иас илүүгээр тус тус өсөөд байна (Зураг III.1.6).

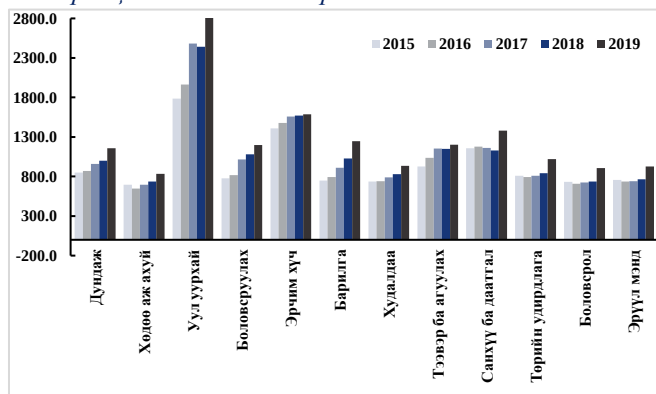
Харин эдийн засгийн үйл ажиллагааны салбаруудаар авч үзвэл дээр дурдсанчлан төрийн удирдлага, боловсрол, эрүүл мэндийн салбарт ажиллагчдын цалин дунджаар 22%-иар нэмэгдснээс гадна цахилгаан эрчим хүч, тээврийн салбараас бусад дийлэнх салбарт цалин 10% давж өсчээ. Тодруулбал, санхүү даатгал, үл хөдлөх хөрөнгийн үйл ажиллагаа, барилга, уул уурхайн салбарт ажиллагчдын цалингийн өсөлт харьцангуй өндөр байлаа (Зураг III.1.7).

Эдийн засгийн идэвхжил ажиллагчдын өсөлтөөс илүү хурдацтай байгаа нь хөдөлмөрийн бүтээмжийн¹³ өсөлт сүүлийн улирлуудад эрчимжих хандлагыг бий болгож байна. Хөдөлмөрийн бүтээмж хөдөө аж ахуй, боловсруулах, тээврийн салбарт өсөлттэй уул уурхай, барилгын салбарт бууралттай байна (Зураг III.1.8).

Цалингийн цэсийн зардлын өсөлт өндөр хадгалагдаж байгаа ч нөгөөтэйгүүр эдийн засгийн өсөлт эрчимжиж байгаа нь нэгж хөдөлмөрийн зардлын¹⁴ өсөлт сүүлийн улирлуудад буурах хандлагыг бий болгож байна (Зураг III.1.9).

Зураг III.1.7

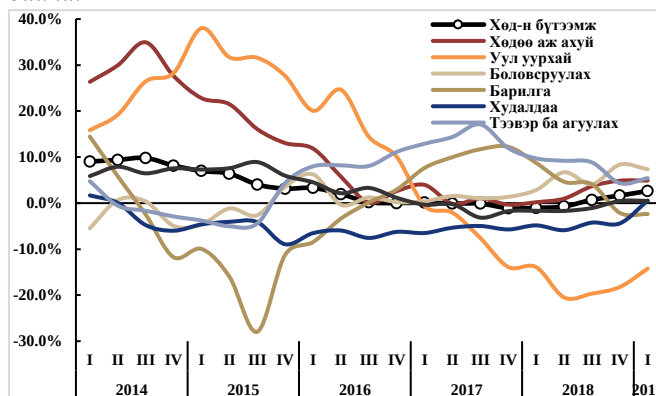
Төрийн байгууллагуудын цалин нэмэгдсэнтэй уялдан бусад салбарт цалингийн өсөлт эрчимжлээ.



Эх сурвалж: YCX

Зураг III.1.8

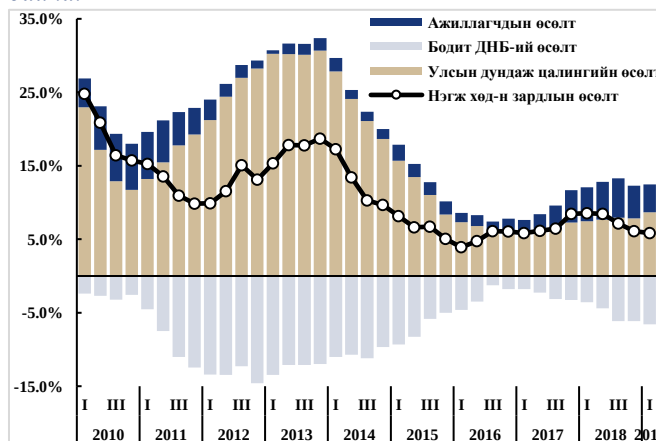
Хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт нэмэгдэх хандлагатай байна.¹⁷



Эх сурвалж: YCX, судлаачийн тооцоолол

Зураг III.1.9

Нэгж хөдөлмөрийн зардлын өсөлт удааширах хандлагатай байна.



Эх сурвалж: YCX, судлаачийн тооцоолол

¹³ Нэг ажиллагчид ногдох дундаж ДНБ-ий хэмжээ

¹⁴ Нэгж ДНБ-д ногдох дундаж хөдөлмөрийн өртөг буюу цалингийн зардал

¹⁷ Хөдөлмөрийн бүтээмж болон нэгж хөдөлмөрийн зардлын сүүлийн 8 улирлын гулсах дундаж өсөлт

III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл

III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд

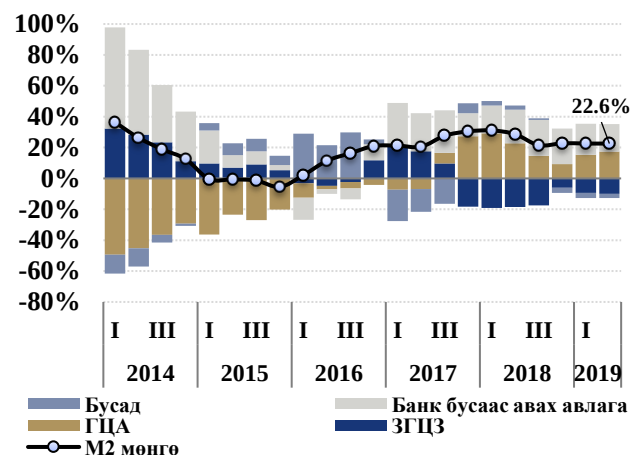
M2 мөнгөний нийлүүлэлтийн жилийн өсөлт 2018 оны 3 дугаар улирлаас хойш тогтвортой түвшинд хадгалагдаж байна. 2019 оны 4 дүгээр сарын байдлаар M2 мөнгөний нийлүүлэлт өмнөх оны мөн үеэс 22.6 хувиар өссөний дийлэнхийг гадаад валютын цэвэр нөөц болон банкны системийн зээлийн өсөлт бүрдүүлж байна. Жилийн өмнөх түвшнээс бизнесийн зээл тогтвортой өсч, хэрэглээний зориулалттай зээл¹⁸ өнгөрсөн оны эцсээс буурснаар зээлийн өсөлт сүүлийн саруудад буурах хандлагатай байна.

Төв банкны гадаад валютын цэвэр нөөц 2019 оны 4 дүгээр сард өмнөх жилийн мөн үеэс 800 орчим сая ам.доллараар нэмэгдсэн нь мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг 17.3 нэгж хувиар нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлжээ. Гадаад валютын цэвэр нөөц 2019 оны эхний улиралд хувийн секторын гадаад зах зээлээс татсан эх үүсвэрийн нөлөөгөөр нэмэгдсэн бол 4 дүгээр сард Оюу толгой болон бусад уул уурхайн бус салбарууд буюу худалдаа, боловсруулах, тээврийн салбар дахь шууд хөрөнгө оруулалтаас шалтгаалан гадаад валютын цэвэр нөөц 1 дүгээр улирлаас 100 орчим сая ам.доллараар өсчээ.

Хадгаламжийн байгууллагуудаас олгосон зээлийн өсөлт мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн дийлэнх буюу 18 нэгж хувийг тайлбарлаж байна. Макро зохистой бодлогын нөлөөгөөр 2019 оны эхнээс хэрэглээний зээлийн өсөлт хурдацтай саарч байгаа үед бизнесийн зээлийн өсөлт 18 хувийн орчимд тогтвортой байна. Зээлийн өсөлтийн дийлэнх хувийг худалдаа, барилга, уул уурхайн салбарын зээл бүрдүүлж байна. Уул уурхай, худалдааны салбарын зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь сүүлийн саруудад аажмаар нэмэгдэж байна. 2018 оны эцэст голчлон барилга, уул уурхай, худалдааны салбарууд валютын зээлээ төгрөгийн зээл рүү хөрвүүлсэнтэй холбоотойгоор систем дэх зээлийн долларжилт 2019 оны эхний 4 сарын байдлаар 15 хувийн орчимд тогтвортой байна. Зээлийн долларжилт бага түвшинд байгаа нь санхүүгийн

Зураг III.2.1.1

M2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, актив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.1.2

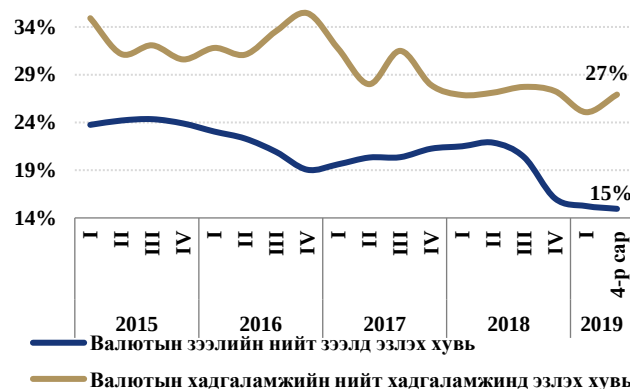
M2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, пассив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.1.3

Банкуудын зээл, хадгаламжийн долларжилт



Эх сурвалж: Монголбанк

системийн эрсдэл даах чадварт эерэгээр нөлөөлнө.

Төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 2019 оны эхний 4 сард 290 тэрбум төгрөгийн ашигтай байна. Нэг талаас уул уурхайн салбарын өсөлт эрчимжсэн, худалдааны эргэлт нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор төсвийн орлого нэмэгдэж, нөгөө талаас төсвийн нийт зарлагын гүйцэтгэл бага байгаа нь төсвийн тэнцэл ашигтай гарахад нөлөөлж байна. Үүнээс шалтгаалан төсвийн дотоод санхүүжилтийн шаардлага бага хэвээр байгаа бөгөөд Засгийн газрын банкны системээс авах цэвэр зээлийн дүн үргэлжлэн буурч байна.

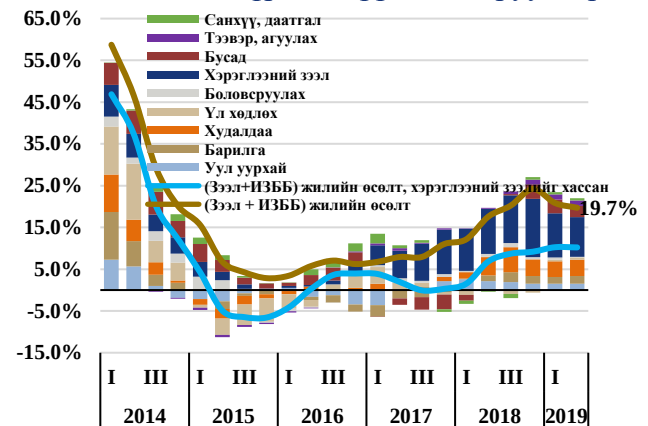
Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг банкны системийн эх үүсвэр талаас төгрөгийн харилцах, хадгаламж голчлон тайлбарлаж байна. 2019 оны 4 дүгээр сарын байдлаар нийт мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн 17.4 нэгж хувийг төгрөгийн эх үүсвэр, 5.2 нэгж хувийг гадаад валютын харилцах, хадгаламж бүрдүүллээ. Банкны систем дэх төрийн өмчит компанийн гадаад валютын харилцах өссөн нь хадгаламжийн долларжилтыг нэмэгдүүлсэн байна.

Хадгаламжийн байгууллагуудын¹⁹ зээл болон ипотекийн зээлээр баталгаажсан бонд (ИЗББ²⁰)-д шилжсэн ипотекийн зээлийн нийт үлдэгдэл 2019 оны 4 дүгээр сарын байдлаар жилийн 19.7 хувиар нэмэгдэв. Макро зохистой бодлогын нөлөөгөөр хэрэглээний зориулалттай зээлийн жилийн өсөлт 2019 оны эхнээс хандлага цаашид үргэлжлэхээр байна.

Нийт зээлийн багцын 17 хувь нь чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн ангилалд бүртгэгдэж байна. Энэ нь оны эхнээс 2 нэгж хувиар өссөн үзүүлэлт юм. Салбаруудаас боловсруулах болон худалдааны салбарын чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээл нэмэгдсэн нь банкны системийн зээлийн чанар муудахад голчлон нөлөөлжээ.

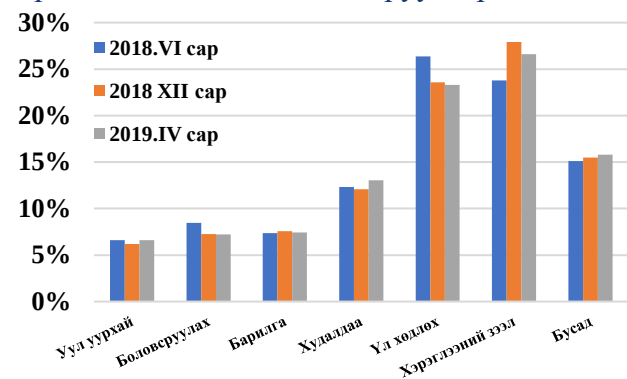
Зураг III.2.1.4

Хадгаламжийн байгууллагуудын зээлийн жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, салбаруудаар



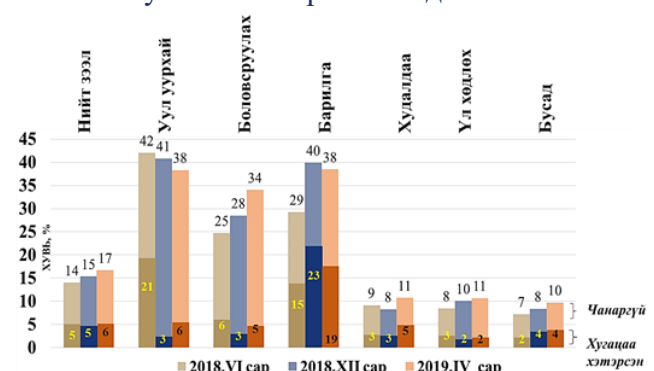
Эх сурвалж: Монголбанк Зураг III.2.1.5

Банкны системийн нийт зээлийн үлдэгдлийн бүтэц, эдийн засгийн салбаруудаар



Зураг III.2.1.6

Банкуудын чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн тухайн салбарын зээлд эзлэх хэмжээ



Эх сурвалж: Монголбанк

¹⁸ Хэрэглээний зориулалттай зээл нь цалингийн, хэрэглээний, тэтгэврийн, картан, автомашины болон малчны зээлээс бүрддэг.

¹⁹ Хадгаламжийн байгууллага нь банк болон хадгаламж, зээлийн хоршооноос бүрдэнэ.

²⁰ Банкууд ипотекийн хөнгөлөлттэй зээлийн багцыг Монголын Ипотекийн Корпораци (МИК)-д худалдаж, үнэт цаасжуулдаг тул нийт зээлийн өсөлтийг тооцохдоо ИЗББ-г оруулж тооцдог.

II.2.2 Хүү

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хорооны 2019 оны 3 дугаар сарын ээлжит хурлаар бодлогын хүүг 11 хувьд хэвээр хадгалахаар шийдвэрлэсэн юм. Улмаар банк хоорондын зах (БХЗ)-ын жигнэсэн дундаж хүү 2018 оны 12 дугаар сараас хойших хугацаанд 11 хувийн орчимд хэлбэлзэж байна. Тодруулбал, 2018 оны 12 дугаар сараас 2019 оны 4 дүгээр сарын хооронд БХЗ-ын жигнэсэн дундаж хүүний арифметик дундаж нь 10.98 хувь, дунджаасаа хазайх хазайлт нь 0.12 хувь байна.

Банк хоорондын зах дээр 2019 оны 4 дүгээр сард ТБҮЦ-ны шууд хэлцлийн хүү өмнөх сараас 0.03 нэгж хувиар өсч 10.95 хувьд, овернайт зээлийн хүү 0.15 нэгж хувиар өсч 11.29 хувьд, банк хоорондын хадгаламжийн хүү 0.94 нэгж хувиар өсч 11.25 хувьд хүрсэн бол ТБҮЦ барьцаалсан репо хэлцлийн хүү 0.03 нэгж хувиар буурч 11.06 хувьд хүрэв. Ингэснээр банк хоорондын захын жигнэсэн дундаж хүү өмнөх сараас 0.08 нэгж хувиар өсч 11.02 хувьд хүрлээ.

2019 оны 4 дүгээр сард банкуудын шинээр олгосон зээлийн хүү болон шинээр татсан хадгаламжийн хүү өслөө. Төгрөгийн зээлийн дундаж хүү өмнөх сараас 0.21 нэгж хувиар өсч 17.28 хувьд, төгрөгийн хадгаламжийн хүү 0.38 нэгж хувиар өсч 11.08 хувьд хүрэв. Ингэснээр зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү 0.16 нэгж хувиар буурч, 6.2 хувьтай байна. Шинээр олгосон зээлийн хүүг эдийн засгийн салбараар ангилбал, хөдөө аж ахуйн салбарын зээлийн хүү хамгийн өндөр буюу 20 хувь, үл хөдлөх хөрөнгийн үйл ажиллагааны салбарын зээлийн хүү хамгийн бага буюу 12.2 хувь байна.

Харин 2019 оны 4 дүгээр сард шинээр олгосон гадаад валютын зээлийн хүү өмнөх сараас 0.85 нэгж хувиар буурч 9.6 хувьд, гадаад валютын хадгаламжийн хүү 0.18 хувиар өсч 4.39 хувьтай байна.

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш суларч, хадгаламжийн хүү буурснаар 2019 оны 4 дүгээр сард төгрөгийн харьцангуй өгөөж өмнөх сараас 0.15 нэгж хувиар буурч 0.48 хувь болов.

Зураг II.2.2.1

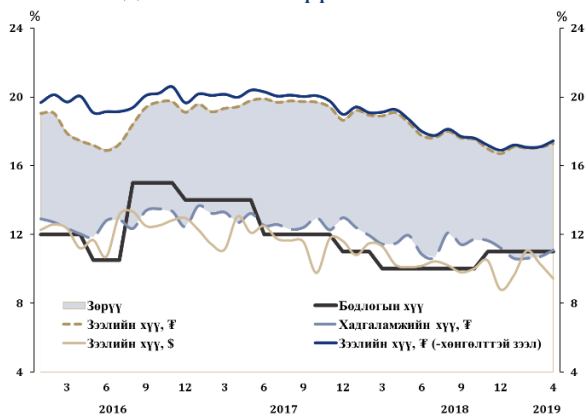
БХЗ-ын жигнэсэн дундаж хүү бодлогын хүүний орчимд хэлбэлзэж байна.



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг II.2.2.2

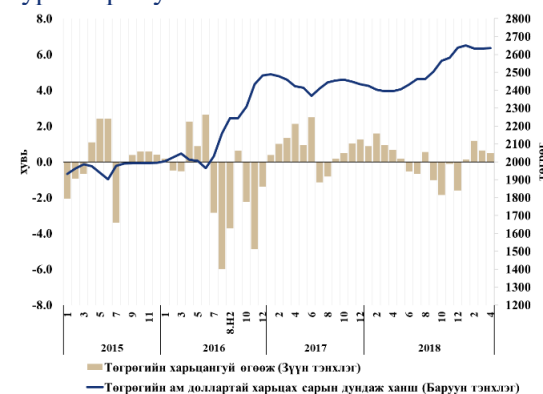
Шинээр олгосон зээлийн хүү болон шинээр татсан хадгаламжийн хүү өсөв.



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг II.2.2

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж сүүлийн 4 сарын турш эерэг утгатай байна.



Эх сурвалж: Монголбанк

III.2.3 Валютын ханш

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах дундаж ханш 2019 оны 5 дугаар сард өмнөх оны эцсээс 0.06 хувиар суларч 2645.16 төгрөгт хүрлээ. /Зураг III.2.3.1/

2019 оны эхэнд төгрөгийн ханш ам.долларын эсрэг сулрах дарамт нэмэгдсэн боловч 1 дүгээр сарын дундаас эргээд чангарч, 5 дугаар сарыг дуустал тогтвортой байв. Үүнд, зах зээлийн хүлээлт тогтворжсон, иргэд, аж ахуй нэгжүүдийн харилцах, хадгаламжийн хөрвөлт бага байсан, гадаад валютын урсгал **цэвэр дүнгээр** сайжирсан зэрэг нь голлон нөлөөллөө. Тухайлбал, 2019 оны 5 дугаар сард гадаад валютын орох урсгал өмнөх оны эцсээс 7.5 хувиар буурсан хэдий ч импорт өмнөх улирлаас саарсантай холбоотойгоор гарах урсгал 16.8 хувиар буурснаар банкны системээр дамжсан валютын цэвэр урсгал өмнөх оны эцсээс 87.2 сая ам.доллараар сайжирч, 55.1 сая ам.долларын ашигтай гарчээ. Нөгөө талаас, АНУ-ын Холбооны Нөөцийн банк энэ онд бодлогын хүүгээ өсгөхгүй, харин бууруулах хүлээлт зах зээл дээр бий болоод байгаа нь хөгжиж буй орнуудын ханш тогтворжиход нөлөөлж байна.

Гадаад худалдааны эргэлтээр жигнэж тооцсон төгрөгийн нэрлэсэн дундаж ханш (NEER)²¹ 2019 оны 4 дүгээр сард өмнөх оны эцсээс 1.8 хувиар сул тогтлоо. Үүнд, төгрөгийн ханш юанийн эсрэг өмнөх оны эцсээс 2.4 хувиар, рублийн эсрэг 4.2 хувиар суларсан нь голлон нөлөөллөө. Харин еврогийн эсрэг 1.4 хувиар чангараад байна. /Зураг III.2.3.2/

Дотоод болон гадаад үнийн зөрүүгээр тодорхойлогдох харьцангуй үнэ 2.8 хувиар өссөнөөр бодит ханш өмнөх оны эцсээс 1.0 хувиар чангарав. /Зураг III.2.3.3/

Зураг III.2.3.1

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш



Зураг III.2.3.2

Төгрөгийн голлох валюттай харьцах ханшийн өөрчлөлт /2018 оны эцсээс/



Зураг III.2.3.3

Төгрөгийн бодит үйлчилж буй ханш



²¹ 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

Тайлант улиралд орон сууцны худалдан авах үнэ болон түрээсийн үнэ өмнөх улирлын түвшинд тогтвортой байлаа. Өрхийн дундаж орлого нэмэгдэж үнэ-орлогын харьцаа буурснаар орон сууц худалдан авах чадвар үргэлжлэн сайжирч, үнэ-түрээсийн харьцаа буурч байна. Хөрөнгийн захын хувьд, тайлант улиралд зах зээлийн үнэлгээ болон ТОП-20 индекс өмнөх улирлаас өссөн хэдий ч хөрвөх чадварын харьцаа буурч, хөрөнгийн зах зээлд хөрөнгө оруулагчдын арилжааны идэвх суларч байна.

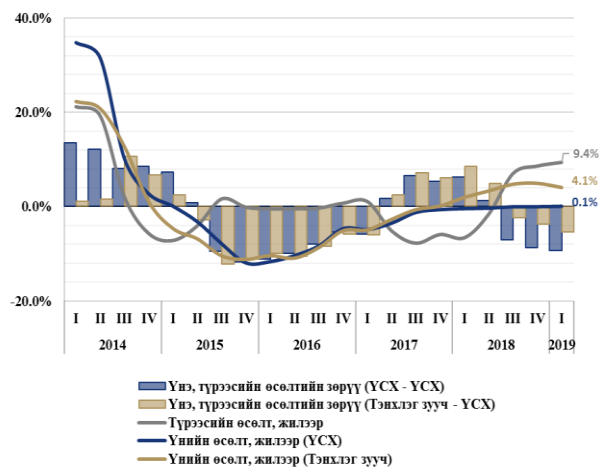
Орон сууцны зах зээл 2019 оны 1 дүгээр улиралд харьцангуй тогтвортой байв (Зураг III.2.4.1). “Тэнхлэг зууч” ХХК-аас мэдээлдэг орон сууцны үнийн индекс өмнөх улирлын түвшинд хадгалагдсанаар жилийн өсөлт нь бага зэрэг буурч 4.1 хувьд хүрсэн байна. Үүнд шинэ орон сууцны үнийн өсөлт өмнөх улирлын өсөлтөөс 3.2 нэгж хувиар саарч 5.4 хувьд хүрсэн нь голлон нөлөөлжээ. Харин ҮСХ-ны мэдээлдэг орон сууцны үнийн индекс сүүлийн нэг жил гаруй хугацаанд тогтвортой байсан бол тайлант улиралд ялимгүй нэмэгдэж, өмнөх оны мөн үеэс 0.1 хувиар өссөн байна. Түрээсийн үнэ 2019 оны 1 дүгээр улиралд өмнөх улирлын түвшинд хадгалагдаж, жилийн өмнөх үеэс 9.4 хувиар өсчээ (Хүснэгт III.2.4.1).

Орон сууц худалдан авах чадвар сайжрах хандлага хадгалагдаж байна. Тодруулбал, өрхийн дундаж орлого 2019 оны 1-р улиралд өмнөх улирлаас 4.8 хувиар, өнгөрсөн оны мөн үеэс 11.3 хувиар тус тус өссөнөөр үнэ-орлогын харьцаа өмнөх улирлаас 0.04 нэгжээр буурлаа. Харин үнэ-түрээсийн харьцаа тайлант улиралд өмнөх улиралтай ойролцоо түвшинд хадгалагдсан нь орон сууцны зах зээл тогтвортой бөгөөд үнэ хөөсрөх эрсдэл бага байгааг илтгэж байна. (Зураг III.2.4.2).

Хөрөнгийн захын голлох үзүүлэлтүүд болох зах зээлийн үнэлгээ, ТОП-20 индекс тайлант улиралд өмнөх улирлаас сайжирсан хэдий ч хөрвөх чадварын харьцаа буурч, арилжааны идэвх сулрах хандлагатай байна.

Зураг III.2.4.1

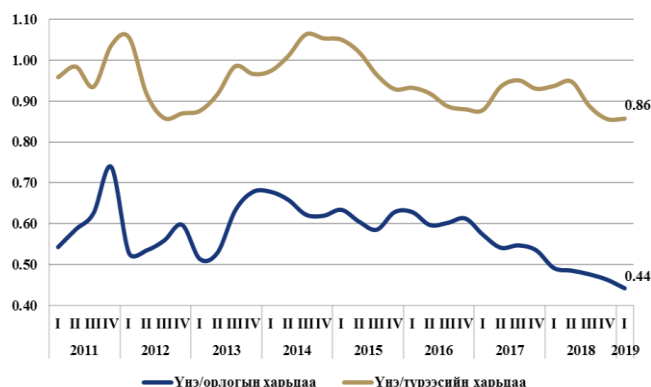
Орон сууцны зах зээл тайлант улиралд тогтвортой байлаа.



Эх сурвалж: ҮСХ, Тэнхлэг-Зууч

Зураг III.2.4.2

Өрхийн дундаж орлогын өсөлтийн нөлөөгөөр үнэ-орлогын харьцаа буурлаа.



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Хүснэгт III.2.4.1

Үл хөдлөх хөрөнгийн захын үзүүлэлтүүд

		2018Q4	2019Q1
Орон сууцны үнийн өсөлт, %			
ҮСХ	улирлаар	0.0	0.1
	жилээр	0.0	0.1
Тэнхлэг Зууч	улирлаар	0.5	0.0
	жилээр	4.9	4.1
Түрээсийн үнийн өсөлт, %	улирлаар	3.7	0.0
	жилээр	8.6	9.4
Үнэ-орлогын харьцаа		0.48	0.44
Үнэ-түрээсийн харьцаа		0.86	0.86

Эх сурвалж: ҮСХ, Тэнхлэг-Зууч, Монголбанк

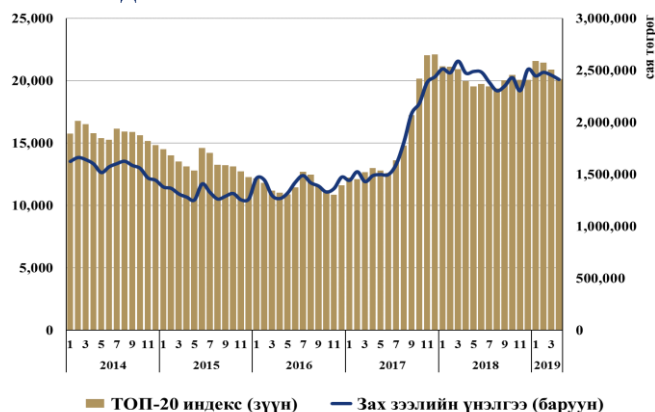
Зах зээлийн үнэлгээ 2019 оны 1 дүгээр улиралд дунджаар 2.46 их наяд төгрөгт хүрч өмнөх улирлаас 1.9 хувиар өссөн бол өмнөх оны мөн үеэс 2.6 хувиар буурчээ. Харин хөрөнгийн захын ТОП-20 индекс тайлант улиралд дунджаар 20901-д хүрсэн нь өмнөх улирлаас 1.2 хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 5.5 хувиар тус тус өссөн үзүүлэлт болж байна. “АПУ” ХК, “Мандал даатгал” ХК зэрэг I ангиллын хувьцааны үнийн өсөлтөөс шалтгаалан ТОП-20 индекс 2019 оны 1 дүгээр сард өмнөх сараас дунджаар 7.5 хувиар өссөн хэдий ч 2 дугаар сараас эхлэн буурах хандлага үргэлжилж байна (Зураг III.2.4.3).

“Түмэн шувуут” ХК, “Ард Кредит ББСБ” ХК-ий хувьцааны анхдагч захын арилжаа амжилттай явагдсанаар арилжааны идэвх 2019 оны 2 ба 3 дугаар сард нэмэгдсэн хэдий ч тайлант улиралд үнэт цаасны нийт арилжааны дүн 67.5 тэрбум төгрөгт хүрсэн нь өмнөх оны мөн үеэс 73.5 хувиар, өмнөх улирлаас 51.4 хувиар буурсан үзүүлэлт болж байна. Улмаар хөрөнгийн захын хөрвөх чадварын харьцаа тайлант улиралд өмнөх улирлаас 3.1 нэгж хувиар бууран 2.7 хувьд хүрчээ. Хөрвөх чадварын харьцаа нь нэгдүгээр улиралд ихэнхдээ буурах хандлагатай байдаг хэдий ч 2019 онд өмнөх жилүүдийн дунджаас 3.5 дахин бага байгаа нь хөрөнгийн захад хөрөнгө оруулагчдын идэвх харьцангуй сул байгааг илтгэж байна. (Зураг III.2.4.4).

Эдийн засгийн харьяат бусаас Монгол улсын хөрөнгийн захад оруулсан багцын хөрөнгө оруулалтын хэмжээ тайлант улиралд 21.5 сая ам.доллар байгаа нь өмнөх улирлаас 4.2 хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 21.8 хувиар буурсан үзүүлэлт болж байна. Харин эдийн засгийн харьяат бусаас аж ахуйн нэгжүүдэд оруулж буй шууд хөрөнгө оруулалтын хэмжээ өмнөх улирлаас 7.3 хувиар өссөн бол жилийн өмнөх үеэс 9.4 хувиар буурчээ (Зураг III.2.4.5).

Зураг III.2.4.3

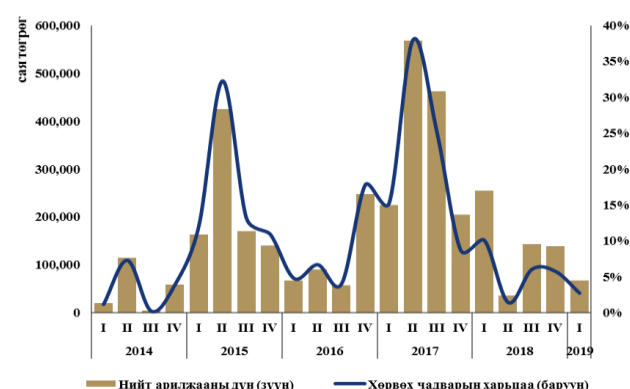
Хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ тайлант улирлын сүүлээс буурах хандлага ажиглагдлаа.



Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж

Зураг III.2.4.4

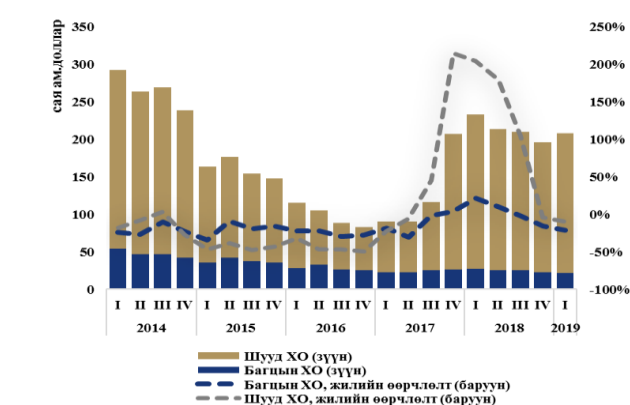
Хөрөнгийн захын идэвхжил харьцангуй сул байна.



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Зураг III.2.4.5

Эдийн засгийн харьяат бусаас оруулсан багцын хөрөнгө оруулалт буурах хандлагатай байна.



Эх сурвалж: Үнэт цаас төвлөрсөн хадгаламжийн төв

III.3 Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр

Нэгдсэн төсөв: Энэ онд төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого 440 тэрбум төгрөгөөр, зардал 2367 тэрбум төгрөгөөр өмнөх оноос нэмэгдэж батлагдсан (Хүснэгт III.3.1). Улмаар төсвийн төлөв 2019 онд 3.8 нэгж хувиар сулрах төлөвтэй байна (Зураг III.3.1).

Сангийн яам 2019 онд тэнцвэржүүлсэн орлого нэмэгдэхэд барааны НӨАТ болон онцгой албан татварын орлого голлон нөлөөлнө гэж тооцоолж байгаа. 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 нэмэгдэнэ гэж үзжээ.

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

Тэнцвэржүүлсэн орлого: Оны эхний 4 сарын байдлаар төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогын 91.2 хувийг татварын орлого бүрдүүлэв. Өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад татварын орлого бүрдүүлэлт 635 тэрбум төгрөг (28.6 хувь)-өөр өндөр байна. Үүнд, орлогын албан татвар (229 тэрбум), нийгмийн даатгалын орлого (166 тэрбум), НӨАТ-ын орлого (56.2 тэрбум), импортын барааны ОАТ (31.5 тэрбум) болон АМНАТ-ын орлого (33.9 тэрбум) өссөн нь нөлөөлөв.

Нийт зардал, цэвэр зээл: Оны эхний 4 сарын байдлаар төсвийн зардал дутуу гүйцэтгэлтэй байгаа хэдий ч 76.7 хувьтай байгаа нь өмнөх онуудтай харьцуулахад өндөр дүн юм.

Хүснэгт III.3.1

Төсвийн үзүүлэлтүүд

тэрбум төгрөг	2018	2019	2019.04	
	Гүй.	Бат.	Гүй.	%
Нийт орлого	10063	11066	3507	102.5
Ирээдүйн өв сан	621	1069	353	106.1
Тогтворжуулалтын сан	207	322	22	20.4
Тэнцвэржүүлсэн орлого	9235	9676	3132	105.0
Татварын орлого	8207	8566	2858	106.9
Импорттой холбоотой татвар	2628	2832	874	101.8
НӨАТ	1412	1539	463	100.8
Гаалийн албан татвар	682	743	220	100.4
Онцгой албан татвар	534	550	191	106.2
Орлогын албан татвар	2086	1992	809	110.6
Нийгмийн даатгалын шимтгэл, х	1621	1718	608	100.3
Дотоодын бараа, үйлчилгээний т	1170	1340	423	107.1
НӨАТ-н буцаан олголт	-114	-258	-177	118.1
Бусад татварын орлого	815	942	322	105.0
Татварын бус орлого	1028	1110	274	88.8
Нийт зардал	9223	11590	2845	76.7
Анхдагч зардал	8176	10724	2596	75.9
Урсгал зардал /-хүүний зардал/	6301	7365	2228	80.9
Хөрөнгийн зардал	1608	3215	313	43.2
Цэвэр зээл	267	144	54	-98.5
Хүүний зардал	1047	866	250	87.2
Нийт тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	12	-1914	287	
ДНБ-д эзлэх хувь	0.0%	-5.4%	0.8%	
Анхдагч тэнцэл	1059	-1049	536	
ДНБ-д эзлэх хувь	3.2%	-3.0%	1.5%	

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

Зураг III.3.1

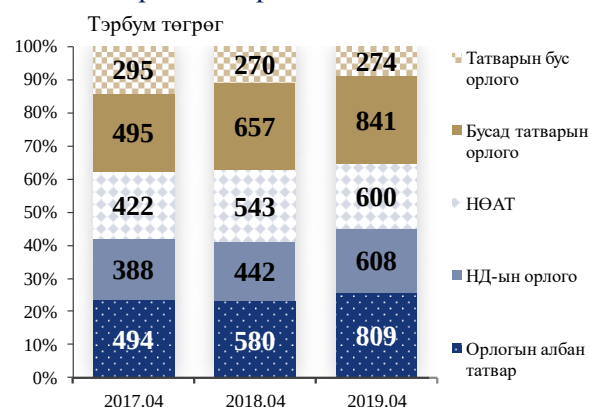
Төсвийн төлөв ба төсвийн импульс



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.3.2

Төсвийн орлогын бүтэц



Эх сурвалж: Сангийн яам

Төсвийн зардлын 90 орчим хувийг бүрдүүлж буй бараа үйлчилгээ, татаас шилжүүлэг болон хөрөнгийн зардал тус бүр өнгөрсөн оны мөн үеэс 20 орчим хувиар нэмэгджээ. Зардал ийнхүү нэмэгдэхэд төсвийн хөрөнгө оруулалт нэмэгдсэн, төрийн албан хаагчдын цалин өссөн, нийгмийн халамжийн зардлын биелэлт өндөр байгаа нь нөлөөлжээ. Харин сүүлийн 2 жилд 1 их наяд төгрөг даваад байсан хүүний төлбөр 2019 онд 900 орчим тэрбум төгрөгт хүрч буурах төлөвтэй байгаа бөгөөд оны эхний 4 сарын байдлаар өнгөрсөн оны мөн үеэс 22 хувиар бага дүнтэй байна.

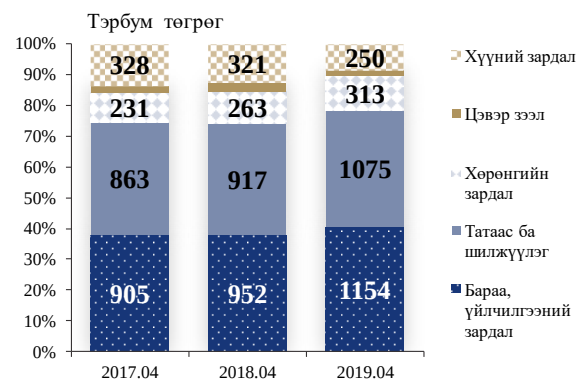
Шинээр авсан зээл, өрийн эргэн төлөлтийн харьцаа: 2018 онд Засгийн газар харилцах данснаас 620 орчим тэрбум, тусгай сангуудын шилжүүлэг болон ирээдүйн өв сангийн авлагаас 630 орчим тэрбум төгрөгийг гадаад, дотоод өр эргүүлэн төлөхөд зарцуулсан байна. Улмаар 2018 онд зээл, үнэт цаасны үндсэн төлбөр болон зээлийн үйлчилгээний төлбөрт нийт 3762 тэрбум төгрөг төлж, 1440 тэрбум төгрөгийн гадаад төслийн болон хөтөлбөрийн зээл авснаар шинээр авсан зээл, өрийн эргэн төлөлтийн харьцаа 38 хувь хүртэл буурчээ. (Зураг III.3.4).

Харин 2019 оны батлагдсан төсвөөс тус харьцааг тооцвол шинээр авах дотоод үнэт цаас 968 тэрбум, гадаад төсөл болон хөтөлбөрийн зээлийн хэмжээ 1676 тэрбум төгрөгт хүрч шинээр авсан зээл, өрийн эргэн төлөлтийн харьцаа нэмэгдэхээр байна.

Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өр: Одоогийн мөрдөгдөж буй батлагдсан төсвөөр өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өр 2019-2020 онуудад хуульд заасан хязгаарт хадгалагдаж ДНБ-ий 50 хувиас доош орохоор тооцоолжээ (Хүснэгт III.3.2). Мөн зээлийн үйлчилгээний төлбөрийн төсвийн орлогод эзлэх хувь 2016 оноос хойш үргэлжлэн буурч, 2019 онд 10 хувиас доош орох боломж бүрдээд байна.

Зураг III.3.3

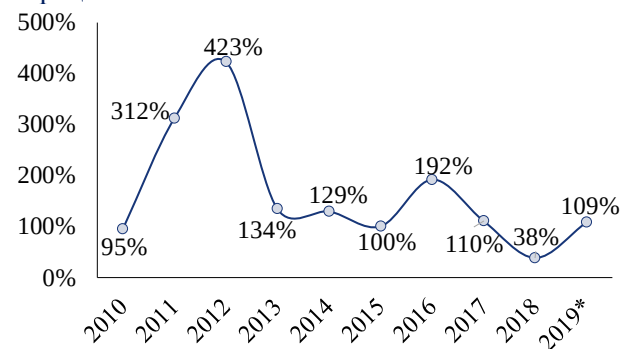
Төсвийн зардлын бүтэц



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

тэрбум төгрөг	2016	2017	2018	2019*	2020*
	Гүй.	Гүй.	Гүй.	Бат.	Төс.
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 хувь	16.9	16.0	11.3	8.9	

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

IV. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН

IV.1 Гадаад эдийн засгийн орчны талаарх төсөөлөлд ашигласан таамаглал²²

Өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад ОХУ-ын 2019 оны эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл нэмэгдсэн, БНХАУ-ын өсөлт төсөөллийн орчимд байсан бол Евро бүсийн өсөлтийн төсөөлөл саарав. Алт, газрын тосны үнэ нэмэгдсэн бол нүүрс, зэс, төмрийн хүдрийн үнэ өмнөх төсөөллөөс муудах төсөөлөлтэй байна.

Гадаад эрэлт²³ 2019-2020 оны гадаад эрэлтийн төсөөллийг өмнөх төсөөлөлтэй ижил байхаар авч үзлээ. Эх сурвалжууд БНХАУ-ын өсөлтийн төсөөллийг 6.2 хувьд хэвээр үлдээж, ОХУ-ын 2019 оны өсөлтийн төсөөллийг 1.5 хувиас 1.7 хувьд хүргэж нэмэгдүүлж, Евро бүсийн өсөлтийг 1.4 хувиас 1.3 хувь болгож буурууллаа.

БНХАУ-ын эдийн засаг 2019 оны I улиралд хүлээлттэй нийцтэйгээр 6.4 хувиар өсөхөд жижиглэн худалдаа 8.3 хувиар, нийт хөрөнгө оруулалт 6.3 хувиар, үйлдвэрлэл 8.3 хувиар тус тус нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв. Цаашид АНУ-тай хийж буй худалдааны маргаан даамжирсан нөлөө болон санхүүгийн зах зээлд хуримтлагдсан эрсдэл зэргээс шалтгаалан өсөлт буурах төлөв хэвээр тул эдийн засгаа дахин тэнцвэржүүлэх бодлого хэрэгжүүлж байна. Хятадын Засгийн газраас 2019-20 онуудад төсөв, мөнгөний зөөлөн бодлого хэрэгжүүлснээр эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих төлөвтэй байгаа ч энэ нөлөө нь урт хугацаанд үргэлжлэх орон зай хязгаарлагдмал тул өсөлт саарах эрсдэлтэй.

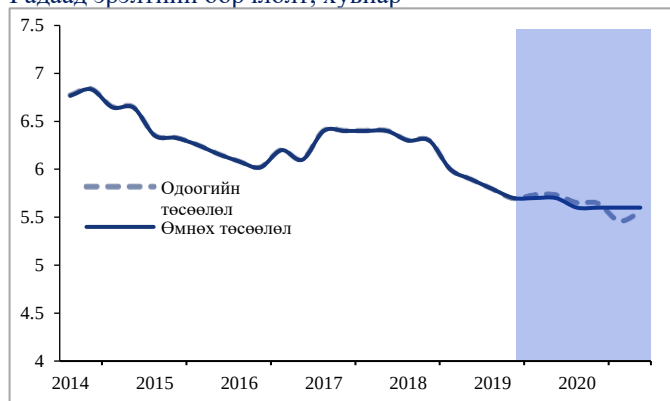
Хүснэгт IV.1.1 Гадаад секторын төсөөллийн таамаглал

Өмнөх төсөөлөл (2019)	Одоогийн төсөөлөл (2019)
Гадаад эрэлт	Төсөөлөл өөрчлөлтгүй
АНУ, БНХАУ-ын худалдааны маргаан шийдвэрлэгдээгүй хэвээр тул БНХАУ-ын эдийн засаг өсөлтийн төсөөлөл өөрчлөгдөөгүй. Евро-бүсийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс эрс саарахаар байна.	АНУ, БНХАУ-ын худалдааны маргаан ширүүсч БНХАУ-ын өсөлт саарах эрсдэлтэй, ОХУ-ын өсөлт бага зэрэг сэргэсэн, Евро-бүсийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс муудсан.
Худалдааны нөхцөл	Төсөөлөл муудсан
Зэс, нүүрс, төмрийн хүдрийн үнэ буурах трендтэй. Алт, газрын тосны үнэ өсөх, хандлагатай.	Худалдааны маргааны улмаас зэс, нүүрс, төмрийн хүдрийн үнэ өмнөх төсөөллөөс муудсан. Алт, газрын тосны үнэ тогтвортой байхаар авч үзлээ.
Гадаад хүү	Төсөөлөл буурсан
ХНБ-ны хүү 2019 онд 1 удаа өсөх хүлээлттэй.	ХНБ 2019 онд хүүгээ 1 удаа буулгах хүлээлттэй байна.
Гадаад инфляци	Төсөөлөл буурсан
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.	Худалдааны түнш орнуудын өсөлт хүлээлтээс доогуур өсөх төлөв хэвээр, Евро-бүс, ОХУ-д үүсээд буй геополитикийн асуудал, хориг арга хэмжээ, газрын тосны үнэ зэргээс шалтгаалан гадаад инфляци буурна. Харин БНХАУ-ын хүнсний инфляци эрчимжсэн.

Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг IV.1.1

Гадаад эрэлтийн өөрчлөлт, хувиар



Эх сурвалж: Блумберг, EIU

²²Худалдааны түнш орнуудын өсөлт, инфляцийн төсөөллийг EIU-ийн 2019 оны 6 дугаар сарын тайлан, Bloomberg-ийн судлаачдын төсөөллүүдийн медиан утгаас авч, зохих тайлбарыг эдгээр тайлангуудаас нэгтгэн оруулсан. Үүнд Монголбанкны судлаачийн үнэлэлт, дүгнэлт ороогүй болно.

²³Гадаад 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)

АНУ, БНХАУ-ын төлөөлөгчид 2019 оны 5-р сард 11 дахь удаагаа уулзаж зөвшилцөлд хүрэх хүлээлттэй байсан ч АНУ-ын Ерөнхийлөгч Дональд Трамп худалдааны хэлэлцээр бүтэлгүйтсэн талаар мэдэгдсэнээр зах зээл дээр савалгаа үүсэв. Үр дүнд нь үүсээд буй тодорхой бус байдлыг зохицуулах, дотоод эдийн засагт ирэх сөрөг нөлөөг бууруулах зорилгоор Хятадын Ардын Банк 2018 оноос эхнээс 2019 оны 6-р сар хүртэл ЗБН-ийн хэмжээг нийт таван удаа бууруулж, том банкуудад 13.5 хувь, жижиг банкуудад 11.5 хувьд хүргээд байна. Цаашид ч том, жижиг банкуудад харилцан ялгаатайгаар дахин бууруулах бодлогын орон зай байгаа гэж ХАБ-ны Ерөнхийлөгч мэдэгдсэн нь 7-р сард ЗБН-ийн хэмжээ буурна гэсэн хүлээлт үүсгээд байна. Үүний зэрэгцээ сангийн бодлогын хүрээнд 2 их наяд юанийн татварын хөнгөлөлт олгох, орон нутгийн бондуудаар дамжуулан төсвийн тэлэх бодлого явуулах төлөвтэй. Энэхүү бодлогын хүрээнд тайлант хугацаанд банкны зээлийн хэмжээ 5.8 их наяд юань буюу 865.6 тэрбум ам.долларт хүрсэн бол орон нутгийн тусгай бондын санхүүжилт 717.2 тэрбум юаньд хүрч өмнөх оны мөн үеэс ес дахин нэмэгдэв. Хятадын Засгийн газраас 2019 онд ДНБ-ий өсөлтийг бууруулж 6-6.5 хувь, инфляци 2.9 хувь хүрч өснө гэж төсөөлсөн байна. Хоёр улсын тэргүүнүүд энэ сарын 28-29-нд болох “Их-20-ын уулзалтаар худалдааны хэлэлцээрийг үргэлжлүүлэх, улмаар зөвшилцөл эерэг үр дүнд хүрч болзошгүй гэсэн хүлээлт зах зээлд оролцогчдын дунд үүсээд байна.

ОХУ-ын эдийн засаг 2019 оны I улиралд хүлээлтээс доогуур 0.5 хувиар өсөв. Үүнд тус улсын Засгийн газраас 2019-2024 онуудад авч хэрэгжүүлэх татварын багц шинэчлэлтийн бодлогын хүрээнд 2019 оны 1-р сараас хэрэгжиж эхэлсэн НӨАТ-ийн нэмэгдлийн нөлөөгөөр 2018 оны 4-р улиралд 2.6 хувиар өсч байсан хувийн хэрэглээ 1.2 хувь, 2.8 хувиар өссөн жижиглэн худалдаа 1.8 хувь, 4.1 хувиар өсч байсан барилгын салбар 0.2 хувь болон 4.1 хувиар өссөн хөдөө аж ахуйн салбар дахь өсөлт 1.1 хувьд хүрч тус тус буурсан нь голлон нөлөөлөв. Харин өрхийн хэрэглээний өсөлт 2019-20 онуудад 1.7 хувиас 2.5 хувь хүрч нэмэгдэх, оны 2-р хагаст дэд бүтэц, үйлчилгээг сайжруулах, дэд бүтцийн шинэчлэлтийн бодлогын хүрээнд хэрэгжих төслүүд эрчимжсэнээр эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихээр байгаа тул одоогийн төсөөллийг нэмэгдүүлж 1.7 хувьд хүргэв. Гэхдээ ажилгүйдэл, инфляци харьцангуй өндөр, газрын тосны үнэ төдийлөн нэмэгдэхээргүй байгаа, 2019-21 онд баримтлах төсвийн хатуу бодлого, татварын шинэчлэл болон барууны орнуудын худалдааны хориг зөөлрөх нөхцөл хараахан бүрдээгүй байгаа тул 2020 онд өсөлт 1.7 хувьд хэвээр хадгалагдах төлөвтэй гэж Блүүмберг, “EIU” байгууллагуудын шинжээчид үзэж байна. Гэсэн хэдий ч худалдааны маргаан даамжирч, дэлхийн худалдаа, үйлдвэрлэлийн бууралт, бодлогын тодорхой бус байдал нэмэгдсэн, дэлхийн эдийн засгийн өсөлтийн сааралтаас үүдэлтэй эмзэг байдлуудын нөлөө зэргийг харгалзан ОХУ-ын Төв Банк 2019 оны 6-р сард бодлогын хүүгээ 0.25 нэгж хувиар бууруулж 7.5 хувьд, 2019 оны ДНБ-ий өсөлтийг 1.0-1.5 хувь, инфляцийн түвшинг 4.2-4.7 хувьд хүргэж тус тус бууруулав. Тус хурлын шийдвэр нь ОУВС-гаас 5-р сард өгсөн бодлогын хүүгээ бууруулах цаг болсон гэсэн зөвлөмжид нийцтэй байгааг шинжээчид онцолж байна. Газрын тосны үнийн хэлбэлзлээс шалтгаалан тус улсын эдийн засаг 2019 онд 1.6 хувь, 2020 онд 1.7 хувиар өсөх төлөвтэй байна гэж ОУВС үзжээ.

Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлт 2019 оны I улиралд хүлээлтэд нийцтэйгээр 1.2 хувиар өсөв. Үүнд өрхийн хэрэглээ, Засгийн газрын хэрэглээ, экспорт нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв. Цаашид, Европын төв банкны уламжлалт бус мөнгөний тэлэх бодлого (06.19-нд бүсийн эдийн засаг төсөөллөөс доогуур байгаа тул шаардлагатай нөхцөлд бонд худалдан авах хөтөлбөрөө эхлүүлнэ гэж Европын холбооны төв банкны тэргүүн мэдэгдлээ), төсвийн харьцангуй зөөлөн

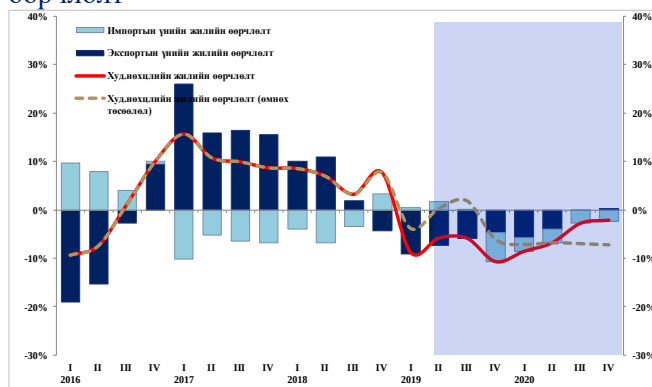
бодлого дотоод эрэлтийг дэмжих боловч худалдааны маргаан болон түнш орнуудын эдийн засгийн өсөлтийн сааралт зэргээс шалтгаалан 2019 оны өсөлтийн төсөөллийг 0.1 нэгж хувиар бууруулж 1.3 хувь, 2020 оны өсөлтийн төсөөллийг 1.5 хувьд хэвээр байхаар тооцоолж байна. Түүнчлэн Брекситийн хэлэлцээрийн тодорхой бус байдал нь бизнесийн орчны итгэл буурахад нөлөөлж, Европын төв банк 2019 оны туршид бодлогын хүүгээ хэвээр хадгалахаа зарлаад байгаа нь бүсийн эдийн засгийн идэвхжил төдийлөн нэмэгдэхээргүй байгааг илтгэж байна.

Худалдааны нөхцөл өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад 2020 оны 2-р улирал хүртэл саарах ч 3-р улирлаас эхлэн эргээд сайжрах хүлээлттэй байна. 2019 оны I улиралд гадаад орчны тодорхой бус байдал нэмэгдсэн, гадаад худалдааны эрсдэл нэмэгдсэн нөлөөгөөр олон улсын таваарын зах зээл дээрх түүхий эдийн үнүүд буурч, манай улсын голлох экспортын бүтээгдэхүүний үнэ хүлээлтээс буурсан нь худалдааны нөхцөл өмнөх төсөөллөөс муудахад нөлөөлөв. 2019 онд алтны үнэ нэмэгдэх хэдий ч зэс, нүүрс, төмрийн хүдрийн үнэ буурах хандлагатай байгаа нь экспортын үнийг хүлээлтээс бууруулж байна. Харин 2020 онд алтны үнэ үргэлжлэн нэмэгдэх, 3-р улирлаас эхлэн нийлүүлэлтээс шалтгаалан газрын тосны үнэ нэмэгдэх, төмрийн үнэ төсөөллийн орчимд байхаар байгаа нь худалдааны нөхцөлийг эргээд сайжруулахаар хүлээгдэж байна.

Гадаад хүү: АНУ-д 2019 оны 5-р сард ажил эрхлэлтийн мэдээ төсөөллөөс доогуур байсан, инфляци зорилтот түвшинд хүрэхгүй байгаа энэ үед гадаад орчинд үүсээд буй худалдааны асуудал эдийн засгийн идэвхжилд сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлтэй тул цаашид мөнгөний бодлого шаардлагатай алхмыг хийхэд бэлэн гэдгийг АНУ-ын ХНБ-аас 6-р сарын 19-ний өдрийн хурлын мэдэгдэлдээ дурдсан. Эдийн засгийн идэвхжил 2019 онд төдийлөн нэмэгдэхээргүй, инфляцийн төсөөлөл буурах төлөвтэй тул Холбооны нөөцийн банк бодлогын хүүгээ өсгөхөө зогсоож, цаашид бууруулах хүлээлт зах зээл дээр бий болоод байна.

Зураг IV.1.2

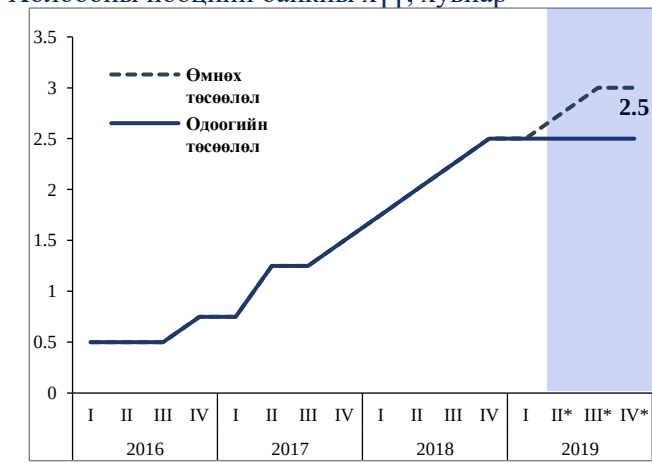
Худалдааны нөхцөл, экспорт, импортын үнийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Монголбанкны тооцоолол

Зураг IV.3.5

Холбооны нөөцийн банкны хүү, хувиар



Эх сурвалж: Блумберг

Гадаад инфляци: АНУ, Хятад хоорондын худалдааны хэлэлцээр шийдвэрлэгдээгүй, худалдааны гол түнш орнуудад эдийн засгийн өсөлт хүлээлтээс доогуур байсан, дэлхийн эдийн засгийн удаашралтай зэрэгцээд АНУ-ын газрын тосны нөөц нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор дэлхийн нефтийн үнэ төдийлөн нэмэгдэхээргүй хүлээлттэй байгаа зэрэг нь гадаад инфляцийн төсөөллийг бууруулах үндэслэл болж байна. Худалдааны маргаан болон “Брексит” хэлэлцээрийн үйл явц тодорхой бус байгаа нөлөөгөөр еврогийн ханш сулрах дарамттай байгаа тул 2019-20 онуудад Евро бүсийн инфляци 1.3-1.4 хувьд хүрч буурахаар 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 төдийлөн нэмэгдэхээргүй байгаа ч гахайн мялзан өвчний улмаас хүнсний инфляци оны туршид өсөхөөр байгаа тул инфляци 2.2-2.9 хувьд хүрэх төлөвтэй. Мөнгөний бодлогын хүү хэвээр хадгалагдах төлөв, газрын тосны үнэ, АНУ-ын хориг арга хэмжээ зэргээс шалтгаалан ОХУ-ын инфляци 2019-20 оны эцэст 4.9-4.0 хувьд тус тус хүрч буурах төсөөллийг Блүүмберг, “EIU” байгууллагуудын шинжээчид дэвшүүлж байна. Харин ОХУ-ын Төв Банк 2019 оны 6-р сарын мөнгөний бодлогын хорооны хурлаараа бодлогын хүүгээ 7.5 хувьд хүргэж бууруулах замаар мөнгөний зөөлөн бодлогыг үргэлжлүүлэх төлөвтэй байна. Дэлхийн эдийн засгийн өсөлт саарах болон газрын тосны үнэ төдийлөн нэмэгдэхгүй байх нөлөөгөөр эдийн засгийн өсөлт 2019 оны эцэст 1.0-1.5 хувьд, инфляци буурч төв банкны зорилтот 4 хувь орчимд буюу 4.2-4.7 хувьд тус тус хүрэх бол ам.доллартай харьцах рублийн ханш 66.5 рубль/\$-т хүрч ялимгүй сулрах төлөвтэй гэж Оросын төв банк таамаглаж байна. АНУ-ын эдийн засгийн идэвхжил 2019 оны I улиралд хүлээлтээс давж өссөн ч инфляци ХНБ-ны зорилтот түвшин 2 хувиас доогуур 1.7 хувиар өслөө. Цаашид АНУ-ын Хятадтай хийж буй худалдааны маргааны нөлөөгөөр хувийн хэрэглээ, хөрөнгө оруулалтын өсөлт буурахаар байгаа, 2017 оны сүүлд татвар бууруулж эдийн засгийн өсөлтийг дэмжсэн бодлогын нөлөө саармагжсанаар инфляци 2019-20 онд 1.5-1.9 хувьд хадгалагдах төлөвтэй гэж ХНБ үзэж байна.

Эдийн засгийн гадаад орчны тодорхой бус байдал

- АНУ, БНХАУ-ын хоорондын худалдааны зөрчил үргэлжилж, импортын бараа, үйлчилгээнд ногдуулах нэмэлт тарифууд 2019 оны сүүлийн хагаст хэрэгжих эрсдэлтэй хэвээр, хоёр орны худалдааны хэлэлцээр цаашид зөвшилцөлд хүрэх эсэх нь тодорхойгүй байна. АНУ-ын зүгээс нэмэлтээр 325 тэрбум ам.доллар бүхий бүтээгдэхүүнд 25 хувийн тариф ногдуулж болзошгүй байна. Хятадын тал Засгийн газрынхаа мэдээллийн агентлагаар дамжуулан АНУ-д ховор элемент нийлүүлэхээ зогсоож магадгүй гэсэн мэдээлэл түгээгээд байна²⁴. АНУ Хятадын технологийн гол компани болох “Huawei”-д хориг тавьж, Хятадын бусад компаниудыг мөн онилж байгаа бол Хятадын тал АНУ-ын компаниудыг хар жагсаалтад оруулсан нь худалдааны зөрчилдөөн даамжрах эрсдэлийг нэмэгдүүлж байна.
- Хоёр талын 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-ын 6-р сарын ээлжит хурлаа “Их-20”-ын хурлын дараа

²⁴ АНУ-ын 2014-2017 оны ховор металлын импортын 80 хувийг БНХАУ бүрдүүлж байсан байна.

буюу 7-р сар хүртэл хойшлуулаад байна. Тус хурлаар худалдааны маргаан сөрөг үр дүнд хүрвэл дэлхийн эдийн засгийн өсөлт саарах нөлөөгөөр үнэ буурах тул ОПЕК-ийн орнууд үйлдвэрлэлээ үргэлжлүүлэх танах төлөвтэй. ОПЕК-ийн 7-р сард болох хурлын хүлээлт, АНУ-аас Венесуэл, Иран улсуудын эсрэг хэрэгжүүлж буй хориг арга хэмжээн зэргээс хамаараад газрын тосны зах зээлд хомсдол үүсэх эрсдэлтэй байна.

- Их Британи Умард Ирландын Нэгдсэн Вант Улс /ИБУИНВУ/ Европын холбооноос гарах тов 10-р сарын 31-ний өдөр хүртэл хойшлогдож Брекситийн хэлцэл хэрхэн шийдэгдэх нь тодорхой бус байдлыг нэмэгдүүлж бүсийн эдийн засгийг удаашруулж гадаад орчны таагүй нөлөөлөл, эрсдэлийг хуримтлуулж болзошгүй.

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

БНХАУ-ын өсөлтийн төлөв сайжрахаргүй байгаа болон АНУ, БНХАУ-ын худалдааны зөрчилдөөний тодорхой бус байдал нэмэгдсэн нь тайлант улиралд түүхий эдийн үнэ буурахад голлон нөлөөлөв.

Зэс: Нэг тонн зэсийн үнэ 2019 оны 2-р сард дунджаар 6300 ам.доллар байсан бол 2019 оны 5-р сард дунджаар 6039 ам.долларт хүрч буурав. АНУ-ын Ерөнхийлөгч Дональд Трамп, Хятадын Ерөнхийлөгч Ши Жинпин нарын 5-р сард товлосон уулзалт бүтэлгүйтсэн гэсэн мэдэгдэл гарснаар худалдааны зөрчилдөөн өмнөх төсөөллөөс илүү хурцадмал болж, зөвшилцөлд хүрэх хугацаа тодорхойгүй хойшлогдсон нь үүнд голлон нөлөөлөв. Цаашид зэсийн эрэлт Хятадын өсөлт, макро бодлого, олон улсын геополитикоос ихээхэн хамаарна. Зэсийн гол хэрэглэгч болох Хятадын аж үйлдвэрийн салбарын идэвхжил 2019 онд саарч байгаа нь үнэ төдийлөн өсөхгүй гэж үзэх нэг үндэслэл болж байна. Худалдааны зөвшилцөл эерэг үр дүнд хүрч чадахгүй тохиолдолд цаашдын өсөлтийн төлөв төсөөллөөс удааширч болзошгүй байна. Үүнээс үүдэн Блүүмберг, ОУВС-гийн шинжээчид 2019 оны зэсийн дундаж үнийн төсөөллийг \$6017 ам.доллар болж гэж таамаглаж байна. Дэлхийн цэвэр зэсийн үйлдвэрлэлийн хэмжээ 2018 оны 21.5 сая тонноос 2020 онд 23.5 сая тонн хүрч нэмэгдэхээр байгаа нь дунд хугацаанд үнэ буурах хүлээлт бий болоход нөлөөлсөөр байна.

Алт: Нэг унц алтны үнэ 2019 оны 2-р сард дунджаар \$1313 байсан бол АНУ Хятадын худалдааны маргаан 3-5 саруудад түр зөөлөрсөн, хэлэлцээргүй Брекситийн эрсдэл 6 сараар хойшилсон зэрэг эрсдэл буурсан нөлөөгөөр үнэ буурсаар 2019 оны 5-р сарын дунджаар \$1279 хүрч буурав. Гэвч худалдааны маргаан 5-р сарын дундаас ширүүссэн, цаашид ХНБ-ны хүү өсөх хүлээлт буурсан, алтны гоёл чимэглэлийн эрэлт 2019-2020 онд өсөхөөр байгаа, олон улсын байгууллагууд дэлхийн эдийн засгийн өсөлтийн төлөвийг бууруулсан зэрэгтэй холбоотой аюулгүй хөрөнгө оруулалтад тооцогддог алтны эрэлт нэмэгдэж, үнэ өсч эхлээд байна. Тухайлбал, 6 дугаар сарын сүүлээр 1400 ам.доллар даваад байна. Блүүмберг, ОУВС-гийн шинжээчид 2019 оны алтны үнийн төсөөллийг 5-р сарын сүүлд нэмэгдүүлж \$1317 ам.долларт хүргээд байна. Мөн Ирантай холбоотой геополитикийн асуудлууд, эрсдэл нэмэгдэж байгаа нь алтны үнэ өсөх нэг хүчин зүйл болж байна.

Хүрэн нүүрс: 2019 оны 2-р сард дунджаар \$81 ам.доллар байсан хүрэн нүүрс 2019 оны 5-р сарын дунджаар \$70 ам.доллар болж буурав. Хятадын ЗГ-ын нүүрсний олборлолт, импортод тавих хяналт 2019 онд үргэлжлэх төлөвтэй байгаа нь хүрэн нүүрсний эрэлт, үнийг бууруулах нөлөөтэй хэвээр байна. Хятадын нүүрсний үйлдвэрлэл 2019 онд 3.3 хувиар нэмэгдэж 465 сая тонн, эрэлт 523 сая тонн, импорт 61 сая тоннд хүрэх нөлөөгөөр нүүрсний зах зээл бага зэрэг

илүүдэлтэй байх төлөвтэй. Ийнхүү нүүрсний зах зээл дээрх илүүдэл нийлүүлэлт Хятадын голлох боомтуудын агуулахууд дахь нөөц 2019 оны 5-р сарын эцэст 16 сая тонн хүрч өмнөх оны мөн үеэс 15 хувиар нэмэгдсэн нь үнэ буурахад нөлөөлөв. Хөгжиж буй орнуудын өсөлт саарч, Австралийн голлох уурхайдын өргөтгөлийн ажил эцэслэгдсэнээр нүүрсний олборлолт 2019 онд дунджаар жилийн 2 хувиар нэмэгдэж 250 сая тонноос 254 сая тоннд хүрэхээр байгаа нь үнэ цаашид төдийлөн өсөхгүй байх нөхцөлийг бүрдүүлж байгаа тул Блүүмберг, ОУВС-гийн шинжээчид 2019 оны үнийн төсөөллөө бууруулж \$80 ам.долларт хүргэлээ.

Төмрийн хүдэр: 1 тонн төмрийн хүдрийн үнэ 2019 оны 2-р сард дунджаар \$85 ам.доллар байсан бол 2019 оны 5-р сарын дунджаар \$91 ам.долларт хүрч өсөв. Төмрийн хүдэр олборлогч “Vale” компанийн Бразил дахь уурхайд гарсан томоохон ослын нөлөөгөөр үйлдвэрлэл буурсан, Австралид гарсан ачааны галт тэрэгний ослын улмаас тээвэрлэлт саатаж нийлүүлэлт буурах эрсдэл үүссэнээр үнэ ийнхүү өсөв. Цаашид Хятадын өсөлт удааширч, компаниудын ашигт ажиллагаа буурахаар байгаа нь эрэлтэд сөргөөр нөлөөлөхөөр байна. Хятадын ЗГ нүүрсний олборлолт, импортод тавих хяналтаа 2019 онд чангатгах төлөвтэй байгаа нь эрэлт, үнийг бууруулах нөлөөтэй. Мөн Бразилын “Vale”, “Minas Rio” уурхайн өргөтгөлийн ажил дуусч экспорт 2019 онд жилийн 17-27 сая тонноор нэмэгдэхээр байгаа тул үнэ үргэлжлэн өсөхгүй байх магадлалтай байна. Үүнээс үүдэн Блүүмберг, ОУВС-гийн шинжээчид 2019 оны төмрийн хүдрийн дундаж үнийн төсөөллийг \$56 гэж таамаглаж байна.

Түүхий нефть: 1 баррель Brent маркийн газрын тосны үнэ 2019 оны 2-р сард дунджаар \$65 байсан бол 2019 оны 5-р сард дунджаар \$69 хүрч өсөв. АНУ-аас Иран болон Венесуэлд тавьсан хориг болон нийт нийлүүлэлтийн 19 хувь дамждаг Ормузын хоолойн ойролцоо 2 тээвэрлэгч онгоцонд халдлага болсонтой холбоотой нефтийн нийлүүлэлтэд сөрөг шок үүсч болзошгүй гэдэг хүлээлтээр үнийн өсөлт хадгалагдаж байна. Цаашид газрын тосны үнийн төлөвт ОПЕК-ийн гишүүн болон гишүүн бус орнууд 2019 оны 7-р сарын хурлаараа өдрийн үйлдвэрлэлээ 1.2 сая баррелиар танах талаар хэлэлцэх хүлээлт, АНУ-ын олборлолт нэмэгдэх хүлээлттэй боловч Венесуэл, Иран, Ливийн нийлүүлэлт буурах төлөвтэй байгаагаас үнийн төсөөллийг өмнөх төсөөллөөс нэмэгдүүлж авлаа. Блүүмберг, ОУВС-гийн шинжээчид үнийг 2019 онд \$68 ам.доллар байхаар төсөөлж байна. Үүний зэрэгцээ АНУ-ын газрын тосны хүрээлэнгийн тоон мэдээллээр АНУ-ын газрын тос боловсруулах үйлдвэрүүдийн эрэлт II улиралд буурсантай холбоотойгоор тус улсын нөөцийн хэмжээ огцом нэмэгдэж 2017 оноос хойшхи хамгийн өндөр түвшиндээ хүрсэн байна.

IV.3 Төлбөрийн тэнцэл

Нэгдүгээр улиралд төлбөрийн тэнцэл 219.6 сая ам.доллар буюу ДНБ²⁵ -ий 1.7 хувьтай тэнцэх хэмжээний ашигтай гарав. Энэ нь өмнөх улирлаас 114.4 сая ам.доллараар буурсан боловч, өмнөх оны мөн үеэс 261.8 сая ам.доллараар өссөн үзүүлэлт болж байна. Барааны дансны ашиг нэмэгдсэнээр урсгал тэнцлийн алдагдал хумигдсаны зэрэгцээ, хувийн секторын гадаад бондын голлох нөлөөгөөр санхүүгийн дансны ашиг нэмэгдсэн нь нийт төлбөрийн тэнцлийн ашиг өсөхөд нөлөөллөө. (Зураг IV.3.1).

Урсгал дансны алдагдал 2019 оны эхний улиралд өмнөх оны мөн үеэс 11 хувиар буурч, 393.0 сая ам.доллар (ДНБ-ий 3.0%)-т хүрэв. Үйлчилгээний болон орлогын дансны алдагдал өссөн хэдий ч экспортын орлого өсч, импортын өсөлт сааран барааны тэнцэл сайжирсан нь үүнд нөлөөлөв. Тайлант улиралд экспортын орлогын өсөлт (19.5 хувь YoY)-ийг голчлон нүүрс, алт, зэс, төмрийн хүдэр, жонш, лейцит, нефелинт, лаазалсан махан бүтээгдэхүүний экспортын өсөлт бүрдүүлсэн бол боловсруулаагүй нефтийн экспорт бууруулах нөлөө үзүүллээ (Хүснэгт IV.3.2).

2018 онд 35 хувиар өссөн импортын жилийн өсөлт он гарсаар саарч 1 дүгээр улирлын эцэст 13.7 хувь болж буурав. Импорт өсөхөд гадаад хөрөнгө оруулалтыг дагасан хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний болон нефтийн импортын өсөлт, агаарын тээврийн хэрэгсэл болон автомашины импорт голлон нөлөөллөө (Хүснэгт IV.3.2). Харин автомашинаас бусад хэрэглээний импорт өсөлтгүй байсны зэрэгцээ ургац алдсаны улмаас дотоодын хэрэглээнд зориулж өмнөх оны мөн үед улаан буудай их хэмжээгээр импортолсон суурь нөлөө тайлант улирлаас арилж, аж үйлдвэрлэлийн орцын импорт буурсан нь нийт импортыг сааруулах нөлөөтэй байв.

Үйлчилгээний дансны алдагдал өмнөх оны мөн үеэс 29.4 сая ам.доллар (5.4% YoY)-оор

Хүснэгт IV.3.1

Төлбөрийн тэнцлийн төсөөллийн таамаглал (2019 он)

Өмнөх төсөөлөл (2019)	Одоогийн төсөөлөл (2019)
Экспорт	Төсөөлөл сайжирсан
Нүүрс экспортын биет хэмжээ өснө. Махны экспорт үргэлжилнэ. Зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж нэмэгдэхгүй. Зэс, газрын тос, төмрийн хүдрийн үнэ өмнөх төсөөллөөс муудсан.	Нүүрсний экспортын биет хэмжээ өсөх хэвээр. Төмрийн хүдэр, ноолуурын экспортын биет хэмжээ өснө. Зэс, нүүрс, төмрийн хүдрийн үнийн төсөөлөл буурсан.
Импорт	Төсөөлөл өөрчлөлтгүй
Төсвийн хөрөнгийн зардал нэмэгдсэнээр хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн, барилгын материалын импорт өснө. Эхний улирлын гүйцэтгэлээс хамаарч хөрөнгө оруулалтын импорт, дизель түлшний импортын төсөөлөл ↑	Уул уурхайн идэвхижил өмнөх төсөөллөөс нэмэгдсэн. Нүүрсний экспортыг даган дизель түлшний импорт өснө. Суудлын автомашинаас бусад хэрэглээний импорт хурдтай саарсан.
Үйлчилгээ	Төсөөлөл муудсан.
Нүүрсний экспорт өсч, ачаа тээврийн алдагдал тэлнэ. Шинэ нисэх онгоцны буудал ашиглалтанд орсноор зорчигч тээврийн орлого өснө. Эдийн засгийн өсөлттэй нийцтэйгээр боловсролын зардал, аялал, бизнесийн үйлчилгээний зардлууд өндөр түвшинд хадгалагдана.	2018 оны жилийн гүйцэтгэлээр үйлчилгээний дансны алдагдал 530 сая \$-р нэмэгдсэн. Нүүрсний тээврийн үнэ хямдарсан ч нүүрсний тээврийн нийт гарах урсгал өндөр байна. Шинэ нисэх онгоцны буудал ашиглалтанд орох хугацаа хойшилсон. Боловсролын, санхүүгийн, бизнес, худалдааны, барилгын гэх мэт үйлчилгээний алдагдал өндөр хэвээр хадгалагдана.
ГШХО	Төсөөлөл бага зэрэг сайжирсан.
ГШХО нэмэгдэнэ, Хөрөнгө оруулагчдын зээлийн эргэн төлөлт буурна	ОТ-с бусад ГШХО өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг нэмэгдүүлсэн.
Багцын XO	Төсөөлөл бараг өөрчлөлтгүй
МИК олон улсын зах зээл дээр 300 сая \$-ын бонд арилжаалсан. Үүнээс гадна шинээр бонд босгохгүй, бондын хүлээгдэж буй үндсэн төлбөр байхгүй.	МИК 300 сая ам.долларын бонд босгосон. ER 440 сая ам.долларын бонд босгож, өмнөх гадаад өрийг дахин санхүүжүүлсэн.
Бусад XO	Төсөөлөл муудсан.

Бэлэн мөнгө, харилцах дансны цэвэр гадаглах урсгал нэмэгдсэн.

Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг IV.3.1

Урсгал дансны алдагдал буурч, төлбөрийн тэнцэл сайжирлаа.



Эх сурвалж: Монголбанк

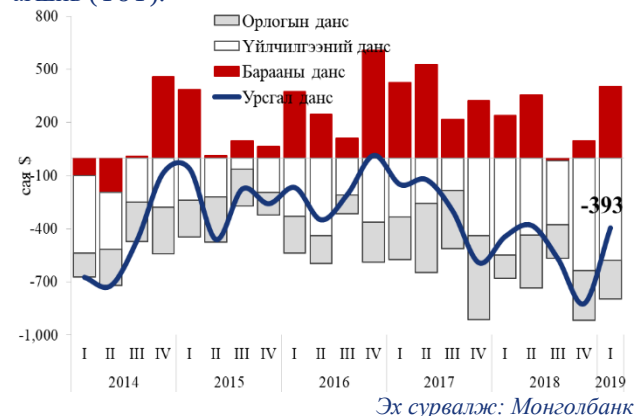
өсөхөд Оюу толгойн санхүүгийн үйлчилгээний зардал өссөнтэй холбоотойгоор санхүүгийн үйлчилгээний данс өмнөх оны мөн үеэс 50 сая ам.доллараар нэмэгдсэн нь голчлон нөлөөлөв (Зураг IV.3.3). Харин барилгын ажил үйлчилгээний алдагдал 34 сая ам.доллараар буурчээ.

Орлогын дансны алдагдал 2019 оны эхний улиралд 297.4 сая ам.доллар болж өмнөх оны мөн үеэс 39.6 хувиар буюу 84.5 сая ам.доллараар өсөөд байна. Үүнд шууд хөрөнгө оруулалтын орлогын гарах урсгал өмнөх оны мөн үеэс 81 хувиар буюу 107 сая ам.доллараар өсч 238.6 сая ам.долларт хүрсэн нь голлон нөлөөлөв. Тодруулбал, банк, ААН-үүдийн ашигт ажиллагаа нэмэгдсэнээр орлогын дахин хөрөнгө оруулалтын гарах урсгал өмнөх оны мөн үеэс 74.3 сая ам.доллараар өсч 85.9 сая ам.долларт, хөрөнгө оруулагчийн зээлийн хүүгийн төлбөр өмнөх оны мөн үеэс 46.4 сая ам.доллараар өсч 114.5 сая ам.долларт тус тус хүрчээ. Гадаад өрийн үйлчилгээ болон гадаад хөрөнгө оруулагчдад олгох ногдол ашгийн төлбөр дийлэнх хэсгийг нь бүрдүүлдэг орлогын дансны алдагдлын төлбөрийн тэнцэлд үзүүлэх дарамт хадгалагдсан хэвээр байна. Тайлант улиралд анхдагч орлогын дансны алдагдал урсгал тэнцлийн 76 хувийг эзэлж байна.

Санхүүгийн данс-ны тэнцэл 2019 оны I улиралд 530.1 сая ам.долларын ашигтай гарсан нь өнгөрсөн оны мөн үеэс 78 хувиар буюу 232.6 сая ам.доллараар өссөн үзүүлэлт байв. Үүнд багцын хөрөнгө оруулалтын **цэвэр орох урсгал** өмнөх оны мөн үеэс 502.2 сая ам.доллараар нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлжээ. Тус өөрчлөлтийн гол шалтгаан нь өнгөрсөн оны мөн үед Монгол Улсын Засгийн газар 500 сая ам.долларын Чингис бондын дахин санхүүжилтийн үлдэгдэл төлбөр болох 130 сая ам.долларыг төлж

Зураг IV.3.2

Барааны дансны ашиг өсч, урсгал дансны алдагдал агшив (ҮоҮ).



Хүснэгт IV.3.2

Нүүрс, алт, зэс, төмрийн хүдрийн орлогын өсөлт экспортод гол хувь нэмэр оруулав.

	2018 I	2019 I	Жилийн Δ	Өсөлтөд эзлэх %
Нийт экспорт /сая \$/	1,482	1,772	19.5%	19.5%
Чулуун нүүрс	509	642	26%	8.9%
Мөнгөжөөгүй алт	124	196	-	4.8%
Зэсийн хүдэр, баяжмал	463	504	9%	2.8%
Төмрийн хүдэр, баяжмал	64	107	67%	2.9%
Жонш, лейцит, нефелинт	25	41	62%	1.0%
Мах, махан бүтээгдэхүүн	24	31	26%	0.4%
Боловсруулаагүй нефть	101	88	-13%	-0.9%
Бусад	273	253	-7%	-1.4%

Импортын өсөлтийн хурд саарав.

	2018 I	2019 I	Жилийн Δ	Өсөлтөд эзлэх %
Нийт импорт /сая \$/	1,130	1,286	13.7%	13.7%
Хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн	400	519	30%	10.5%
Үүнд: Агаарын тээврийн хэрэгсэл	0	54	-	4.8%
Хэрэглээний бүтээгдэхүүн	322	351	9%	2.6%
Үүнд: Автомашин	91	126	39%	3.1%
Нефтийн бүтээгдэхүүн	231	267	16%	3.2%
Аж үйлдвэрлэлийн орц	176	147	-16%	-2.5%
Бусад	2	2	-29%	0%

Эх сурвалж: Монголбанк

²⁵ 4-н улирлын өссөн нэмэгдсэн ДНБ-ий дүн.

байсан бол энэ оны I улиралд Монголын хөрөнгийн биржийн I ангилалд бүртгэлтэй "МИК Холдинг" ХК-ийн 100 хувийн эзэмшлийн компани болох "МИК ОССК" ХХК 300 сая ам.долларын гадаад бондыг арилжаалсантай холбоотой юм. Тус компани тайлант улиралд 3 жилийн хугацаатай, жилийн 9.75 хувийн хүүтэй нийт 300 сая ам.долларын үнийн дүн бүхий бондыг олон улсын санхүүгийн зах зээлд арилжаалснаар багцын хөрөнгө оруулалт 340.1 сая ам.долларын **цэвэр орох урсгалтай** байв.

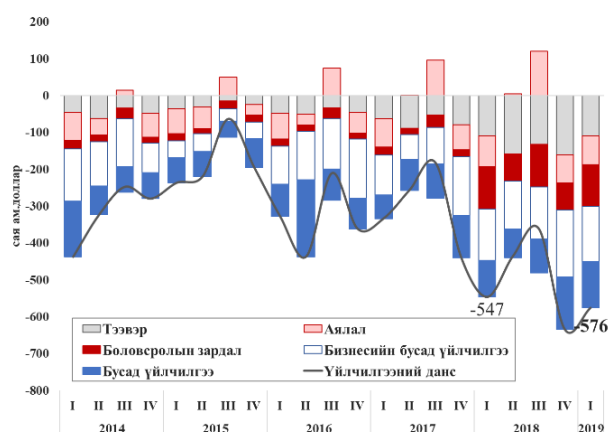
Харин гадаад зээл, банк, ААН-үүдийн гадаад активын өөрчлөлт болон ГШХО зэрэг нь санхүүгийн дансны ашгийг бууруулах нөлөөтэй байлаа. Тухайлбал, өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад худалдааны зээлийн **цэвэр орох урсгал** 154.2 сая ам.доллараар, гадаад зээлийн **цэвэр орох урсгал** 44.3 сая ам.доллараар, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт 12.1 сая ам.доллараар тус тус буурч, банк, ААН-үүдийн гадаад актив 59.1 сая ам.доллараар өссөн байна.

Түүнчлэн өнгөрсөн оны мөн үед Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийн хүрээнд нийт 31 сая орчим ам.долларын гадаад зээлийг Монгол улсын Засгийн газарт олгож байсан бол тайлант улиралд тус хөтөлбөрийн хүрээнд 8 орчим сая ам.долларын зээл олгогдсон нь зээлийн дансны жил хоорондын бууралтыг тэллээ.

Гадаад валютын албан нөөц (ГВАН) 2019 оны 3 дугаар сарын эцэст 3664.2 сая ам.долларт, 4 дүгээр сарын эцэст 3759.0 сая ам.долларт хүрэв. Улмаар валютын төлбөртэй барааны импортын хэрэгцээ²⁶-г хангах түвшин 9.2 сар болж нэмэгдлээ (Зураг IV.3.6). Тайлант I улиралд төлбөрийн тэнцэл ашигтай гарснаар ийнхүү гадаад валютын албан нөөц нэмэгдэв.

Зураг IV.3.3

Үйлчилгээний дансны алдагдал нэмэгдлээ (YoY)



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг IV.3.4

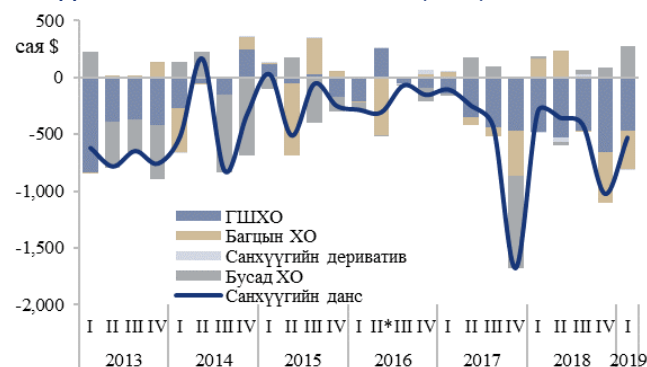
Орлогын дансны алдагдал нэмэгдлээ (YoY).



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг IV.3.5

Санхүүгийн дансны ашиг нэмэгдлээ (YoY).



Эх сурвалж: Монголбанк

²⁶ Сүүлийн гурван сарын дунджаар тооцсон

Гадаад худалдааны нөхцөл 2019 оны 4 дүгээр сард өмнөх оны мөн үеэс 13.8 хувиар өссөн бол өмнөх сараас 2 хувиар буурлаа.

Худалдааны нөхцөл өмнөх сараас муудахад экспортын үнэ 10 хувиар өссөн боловч импортын үнэ 12 хувиар өссөн буюу хөрөнгө оруулалтын болон нефтийн барааны импортын үнийн өсөлт голлон нөлөөлөв.

Жилийн өмнөх үетэй харьцуулахад экспортын үнэ 4 дүгээр сарын байдлаар 12.3 хувиар өссөн байна. Зэсийн баяжмалын экспортын хилийн үнэ энэ оны 4 дүгээр сард өмнөх оны мөн үеэс 13 хувиар²⁷ (Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж нэмэгдсэн), чулуун нүүрсний хилийн үнэ 10 хувиар (экспортолсон нүүрсэн дэх эрчим хүчний нүүрсний жин буурч, коксжих нүүрсний жин өссөн), төмрийн хүдрийн үнэ 42 хувиар (дэлхийн зах зээлийн үнэ өссөн), жонш, лейцит, нефелитийн үнэ 9 хувиар тус тус өсөв. Харин түүхий нефтийн хилийн үнэ 4 дүгээр сард өмнөх оны мөн үеэс 3 хувиар, цайрын хилийн үнэ 7.2 хувиар, махны экспортын хилийн үнэ 13 хувиар, лаазалсан махан бүтээгдэхүүний экспортын үнэ 9 хувиар тус тус буурсан байна. Импортын үнэ өмнөх оны мөн үеэс 1.3 хувиар буурахад хэрэглээний импортын үнэ өсөлтгүй, хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний болон нефтийн импортын үнэ өмнөх оноос буурсан нь нөлөөлөв.

Зураг IV.3.6

Гадаад валютын албан нөөц 3759 сая ам.долларт хүрэв.



Эх сурвалж: Монголбанк

²⁷ Оюу толгойн алтны агууламж нэмэгдэх нөлөөг худалдааны нөхцлөөс ялгаж тооцвол дэлхийн зах зээл дээрх зэсийн үнэ буурах нөлөөгөөр нийт худалдааны тэнцэлд зэсийн үнэ бууруулах нөлөө үзүүлэхээр байна.



МОНГОЛБАНК