



Mongol Bank



МОНГОЛБАНК

ИНФЛЯЦЫН ТАЙЛАН

2020

9-Р САР

АГУУЛГА

Мөнгөний бодлогын стратеги.....	3
Мөнгөний бодлогын шийдвэр	3
I. ИНФЛЯЦ	6
Инфляцын динамик	6
Инфляцын цаашдын төлөв.....	7
II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ	8
Эдийн засгийн цаашдын төлөв.....	11
III. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН.....	13
III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл	16
III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд	16
III.2.2 Хүү	18
III.2.3 Валютын хани	20
III.2.4 Хөрөнгийн зах зээл	21
III.3 Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр.....	23
IV. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН.....	24
IV.1 Гадаад эдийн засгийн орчны талаарх төсөөлөлд ашигласан таамаглал.....	24
IV.2 Түүхий эдийн дэлхийн зах зээлийн үнэ.....	28
IV.3 Төлбөрийн тэнцэл	29

**МОНГОЛБАНК**

ИНФЛЯЦЫН ТАЙЛАН

2020 оны 9-р сар

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 инфляцыг дунд хугацаанд зорилтот түвшний орчимд тогтворжуулах бодлогыг “Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар баримтлах үндсэн чиглэл”-д тусган хэрэгжүүлж байна. Инфляцыг 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. Монголбанкны **2020 оны инфляцын зорилтот түвшин 8 хувь**, харин дунд хугацаанд 6 хувь орчимд тогтворжуулах юм.

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 инфляцын 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, инфляц, эдийн засгийн ойрын төлөв байдал, түүнд нөлөөлж буй гадаад эдийн засаг, санхүүгийн салбар, нийт эрэлт, нийлүүлэлт, ажил эрхлэлт, үнэ ба зардлын хүчин зүйлс зэргийг Инфляцын тайланд танилцуулж, улирал тутам олон нийтийн хүртээл болгож байна. Төв банкны зорилтод нийцтэй, инфляцын төсөөлөлд үндэслэн авч хэрэгжүүлсэн мөнгөний бодлогын арга хэмжээ, мөнгөний бодлогын шийдвэр гаргагчдын зорилтыг олон нийтэд ийнхүү нээлттэй танилцуулснаар Монголбанкны бодлогын ил тод байдлыг хангах, Төв банкинд итгэх итгэлийг дээшлүүлэх замаар зах зээлд оролцогчдын хүлээлтийг удирдах ач холбогдолтой.

Мөнгөний бодлогын шийдвэр

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хороо 2020 оны 9 дүгээр сарын 14-ний өдөр хуралдан (1) бодлогын хүүг 1 нэгж хувиар бууруулж 8 хувьд хүргэх; (2) урт хугацаат репо санхүүжилтийн хэрэгслийг нэвтрүүлэх шийдвэр гаргалаа. Мөнгөний бодлогын мэдэгдлийг [ЭНДЭЭС](#) уншина уу.

Инфляцын тайланд орсон тоон өгөгдөл, зураг, хүснэгтийг <https://www.mongolbank.mn/listmonetarypolicy.aspx?id=05> линкээр татаж авна уу.

© Монголбанк 2020

ТОЙМ

Төсөв, мөнгөний бодлогын багц арга хэмжээнүүд нь дотоод эрэлт, санхүүгийн тогтвортой байдлыг дэмжиж байгаа хэдий ч КОВИД-19 цар тахлын нөлөөгөөр гадаад болон дотоод эрэлт огцом суларч эдийн засгийн өсөлт энэ онд агшихаар байна. Нийлүүлэлтийн доголдол үүсэхгүй тохиолдолд инфляц нам түвшинд хадгалагдах хандлага хэвээр байна.

Инфляцад үзүүлэх эрэлт, нийлүүлэлтийн хүчин зүйлсийн нөлөө нэмэгдэхээргүй байна. Инфляц улсын хэмжээнд 2020 оны 7 дугаар сард 3.4 хувь, Улаанбаатар хотод 3.2 хувьд хүрч сүүлийн саруудад тогтвортой байлаа. Эрэлтийн талаас Төв банк, засгийн газраас авч хэрэгжүүлж буй хэрэглээг дэмжих арга хэмжээнүүд нь инфляцыг нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлэх хэдий ч КОВИД-19 цар тахлын нөлөө давамгайлж, эрэлтийн шалтгаантай инфляц саарч байна. Түүнчлэн, шатахууны үнэ инфляцыг бууруулах чиглэлд нөлөөлж, мах, хүнсний ногооны үнэ улирлын хандлагаа даган буурч байгаагаас нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляц нэмэгдэхээргүй байна. Цаашид нийлүүлэлтийн шалтгаантай үнийн огцом хэлбэлзэл үүсэхгүй гэж үзвэл инфляц 2020 оны үлдсэн хугацаанд суурь үеийн нөлөөгөөр бага зэрэг нэмэгдэх ч нам түвшинд хадгалагдаж, 2021 оноос алгуур нэмэгдэн Төв банкны зорилтот түвшний орчимд тогтворжих хүлээлттэй байна.

КОВИД-19 цар тахал үргэлжилж, гадаад, дотоод эдийн засгийн нөхцөл богино хугацаанд өөрчлөгдсөнөөр эдийн засгийн өсөлт 2020 оны эхний хагаст огцом саарч, сүүлийн хагаст алгуур сэргэн 2021 онд сэргэлт үргэлжилнэ. Энэ оны 2-р улиралд эдийн засгийн өсөлт төсөөллөөс доогуур гүйцэтгэлтэй гарлаа. Коронавирусын нөлөөгөөр эдийн засгийн идэвхжил суларч ХАА, мэдээлэл холбооны салбараас бусад салбарууд агшсан нь нөлөөлөв. Харин эхний хагас жилд 29.4 хувиар огцом агшсан уул уурхайн салбар 3-р улирлаас сэргэх төлөвтэй байна. Үүнд дэлхийн зах зээл дээрх экспортын гол нэрийн бүтээгдэхүүний үнэ өсч, нүүрсний тээвэрлэлтийн хорио цээрийн арга хэмжээ суларсантай холбоотойгоор экспорт нэмэгдэж байгаа нь нөлөөлөхөөр байна. Оны үлдсэн хугацаанд хорио цээрийн арга хэмжээ зөөлөрч, уул уурхайн салбар идэвхжих, төсвийн зардал нэмэгдэх нөлөөгөөр уул уурхайн бус салбар алгуур сэргэлт эхлэх хүлээлттэй байна. Ирэх онд гадаад эрэлт, хөрөнгө оруулалт нэмэгдэж, уул уурхайн үйлдвэрлэл эрчимжих нөлөөгөөр эдийн засгийн сэргэлт үргэлжлэхээр байна.

Эдийн засгийн цаашдын төлөв хэрхэн өөрчлөгдөх нь КОВИД-19 вирусыг хяналтандаа оруулахаас хамаарч байгаа бөгөөд тодорхой бус байдал өндөр хэвээр байна. Үүнээс гадна зарим орнуудын хооронд үүссэн худалдааны зөрчилдөөн, геополитикийн асуудлууд тодорхой бус байдлыг нэмэгдүүлж буй дараагийн нэг хүчин зүйл болж байна. Нөгөө талаас Оюу толгойн далд уурхайн бүтээн байгуулалтын цар хүрээ, төсвийн орлого тасалдаж, төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал танагдах эрсдэл, дотоодын томоохон төслүүдийн хэрэгжилт зэрэг нь төсөөллийн тодорхой бус байдлыг үүсгэж байна.

Сүүлийн 5 улирал дараалан саарсан мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт 2020 оны 2-р улирлаас нэмэгдэх хандлагатай болов. КОВИД-19 цар тахалтай холбоотойгоор гадаад болон дотоод эдийн засгийн идэвхжил сул, зах зээлийн эрсдэл нэмэгдэж байгаа нь ирэх саруудад зээлийн өсөлтийг хязгаарлахаар байна. Харин М2 мөнгөний жилийн өсөлт 2020 оны 7-р сард

5.8 хувь болж нэмэгдэхэд төсвийн алдагдлыг Засгийн газар банкны систем дахь нөөцөөсөө санхүүжүүлж байгаа нь нөлөөлөв.

Гадаад орчны тодорхой бус байдал өндөр байна. КОВИД-19-ийн тархалт үргэлжилж дэлхийн эдийн засгийн 2020 оны өсөлт өмнөх төсөөллөөс буурах хандлагатай боллоо. БНХАУ-д цар тахалтай холбоотойгоор үүссэн нөхцөл байдал сайжирсан ч, АНУ, Орос, Евро бүс зэрэг томоохон эдийн засгийн өсөлтийн шинэ төсөөлөл өмнөхөөсөө муудлаа. Энэ нь БНХАУ-ын гадаад эрэлтийг бууруулж эдийн засгийн сэргэлтийн тогтвортой байдалд сөргөөр нөлөөлж болзошгүй. Мөн БНХАУ, АНУ-ын харилцаа муудаж тодорхой бус байдлыг нэмэгдүүлж байна. Цаашид КОВИД-19 вирусыг хяналтандаа оруулах, тархалтын эрсдэл буурахаас гадаад эрэлтийн төлөв хамаарахаар байна.

Төлбөрийн тэнцэл 2020 онд муудах хандлагатай байна. Монгол Улсын төлбөрийн тэнцэл 2020 оны 2 дугаар улиралд 329.0 сая ам.доллар буюу ДНБ¹-ий 1.8 хувьтай тэнцэх алдагдалтай гарлаа. Үүнд хувийн сектор бондын эргэн төлөлт хийснээр багцын хөрөнгө оруулалтын гарах урсгал тэлж, санхүүгийн дансны ашиг өмнөх оны мөн үеэс 432 сая ам.доллараар багасч, төлбөрийн тэнцлийн алдаа орхигдуулга 245 сая ам.доллараар буурсан² нь голлон нөлөөлөв. Харин урсгал дансны алдагдал 2020 оны 2-р улиралд 221.2 сая ам.доллар (ДНБ-ий 1.7%)-т хүрсэн нь өмнөх оны мөн үеэс 124 сая ам.доллараар буюу 36 хувиар алдагдал нь буурсан үзүүлэлт болов. Гадаад, дотоод эдийн засгийн тодорхой бус байдал өндөр байгаа нь төлбөрийн тэнцлийн алдагдал тэлэх эрсдэлийг бий болгож байна.

Гадаад худалдааны нөхцөл энэ оны 7-р сард өмнөх оны мөн үеэс 3.4 хувиар муудахад экспортын үнэ импортын үнийн бууралтаас давж буурсан нь нөлөөлөв. Тодруулбал, экспортын үнэ жилийн 10.0 хувиар, импортын үнэ 6.8 хувиар тус тус буурчээ. Төсөөллөөр газрын тосны үнэ бага зэрэг өссөн боловч ихэнх экспортын гол нэрийн эрдэс бүтээгдэхүүний үнийн төсөөлөл нэмэгдэж, худалдааны нөхцөл 2020 оны сүүлийн хагаст сайжрахаар байна.

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

² Тайлбарлагдахгүй хөрөнгийн гадагшлах урсгалууд нэмэгдсэн.

I. ИНФЛЯЦ

Монголбанк хэрэглээний үнийн индексээр илэрхийлсэн инфляцыг 2020 онд жилийн 8 хувь, дунд хугацаанд 6 хувь орчимд тогтворжуулах мөнгөний бодлого хэрэгжүүлж байна.

Инфляцын динамик

Тайлант улиралд эдийн засгийн идэвхжил хурдтай саарснаар эрэлтийн гаралтай үнийн өсөлт үргэлжлэн буурахын зэрэгцээ, нийлүүлэлтийн шалтгаантай үнийн хөдөлгөөн буурах чиглэлд давамгайлсан тул инфляц үргэлжлэн саарч 2-р улиралд дунджаар 3.7 хувь байв. Инфляц 3-р улиралд буурч 2020 оны 8 дугаар сард улсын хэмжээнд жилийн 2.1 хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд 1.7 хувь байв (Зураг I.1).

Зураг I.1

Инфляц



Эх сурвалж: УСХ

Мөнгө, сангийн бодлого, макро зохистой бодлого болон санхүүгийн зохицуулалтууд эрэлтийг дэмжин хэрэглээг тэтгэх нөлөөтэй байсан боловч цар тахлын сөрөг нөлөөгөөр хөрөнгө оруулалт, гадаад худалдаа хурдтай хумигдсан, тодорхой бус байдал зах зээлд оролцогчдын хүлээлтэд сөргөөр нөлөөлсөн, зээлийн өсөлт саарсан зэргээс шалтгаалан үнэ өсөх эрэлтийн дарамт бага байв.

Инфляцыг нийлүүлэлтийн шалтгаантай өсгөдөг байсан хүчин зүйлсийн хувьд үнийн өсөлт оны эхний хагаст тогтворжиж, шатахууны үнэ инфляцыг бууруулах нөлөөтэй байв (Зураг I.2, Зураг I.3).

Зураг I.2

Ерөнхий инфляц болон улирлын онцлогтой хүнсний бүтээгдэхүүнүүдийн жилийн өсөлт



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Шатахууны үнэ дэлхийн зах зээл дээрх нефтийн бүтээгдэхүүний үнэ буурсантай уялдан 4, 5 дугаар саруудад дунджаар 420 төгрөгөөр хямдарсан. Харин 2 дугаар улирлаас дэлхийн зах зээл дээрх үнэ сэргэж, 8 дугаар сард \$45.3/баррель болсон, түүнчлэн төгрөгийн ханш суларч буйгаас шатахууны үнэ 7, 8 дугаар саруудад 80 орчим төгрөгөөр нэмэгдлээ. Шатахууны үнэ сүүлийн 2 сард нэмэгдсэн хэдий ч өмнөх оны мөн үеийн түвшнээс бага тул инфляцыг -1.1 нэгж хувиар бууруулах нөлөөтэй байна (Зураг I.3).

Махны үнэ улирлын онцлогоороо оны эхний хагаст өссөн бөгөөд үнэ нь 7 дугаар сарын дундаас эхлэн хямдарснаар 8 дугаар сард инфляцын 0.3 нэгж хувийг бүрдүүлж байна (Зураг I.2, Зураг I.3).

Зураг I.3

Улаанбаатар хотын жилийн инфляцын бүрэлдэхүүн, голлох бараа бүтээгдэхүүнээр



Төсөөллийн зөрүү

Хоёрдугаар улирлын дундаж инфляц 3.7 байсан нь төсөөллөөс 0.4 нэгж хувиар доогуур байв.

Хүнсний бүлгийн үнийн өсөлт 2020 оны 2-р улиралд жилийн 6.2 хувиар буюу төсөөлөлтэй нийцтэй өслөө. Харин хүнсний бус бүлгийн үнийн өсөлт, тэр дундаа импортын барааны үнэ жилийн 4.7 хувиар өссөн нь төсөөллөөс бага байв. Шатахууны үнэ 17.7 хувиар буюу төсөөллөөс давж буурлаа.

Хүснэгт I.1 Инфляцын төлөвт гарсан өөрчлөлт

Инфляцын богино хугацааны төсөөллийн таамаглал	
Өмнөх төсөөлөл 2020Q2-2021Q1	Одоогийн төсөөлөл 2020Q3-2021Q2
Махны үнэ	Төсөөлөл нэмэгдсэн
Махны үнэ 3, 4-р сард улирлын хандлагаасаа багаар өсч байгаа учраас үнийн төсөөлөл буурлаа.	Махны дундаж үнэ 7-р сард улирлын хандлагаасаа эсрэгээр өмнөх сараас өндөр байснаар үнийн төсөөлөл нэмэгдэв.
Импортын барааны үнэ	Төсөөлөл буурсан
I улиралд импортын барааны үнэ төсөөллөөс бага зэрэг өндөр өссөн хэдий ч 4-р сард улирлын хандлагаас давж буурлаа.	II улирал, 7-р сард импортын барааны үнэ төсөөллөөс багаар өссөн.
Дотоодын барааны үнэ	Төсөөлөл буурсан
Дотоодын барааны үнийн өсөлт 4-р сард төсөөллөөс бага байж төсөөлөл өмнөх улирлаас бага зэрэг саарлаа.	Дотоодын барааны үнийн өсөлт 7-р сард төсөөллөөс бага байж төсөөлөл өмнөх улирлаас бага зэрэг саарлаа.
Төрийн зохицуулалттай үнэ	Төсөөлөл хэвэндээ
Төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний үнэд өөрчлөлт орохгүй.	Төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний үнэд өөрчлөлт орохгүй.
Шатахууны үнэ	Төсөөлөл буурсан
Шатахууны үнэ I улиралд болон 4-р сард төсөөлөлтэй нийцтэй буурсан бөгөөд 5-р сард шатахууны үнэ нэмж буурав.	Шатахууны үнэ 7, 8-р сард бага зэрэг өссөн хэдий ч, II улиралд төсөөллөөс давж буурсан.

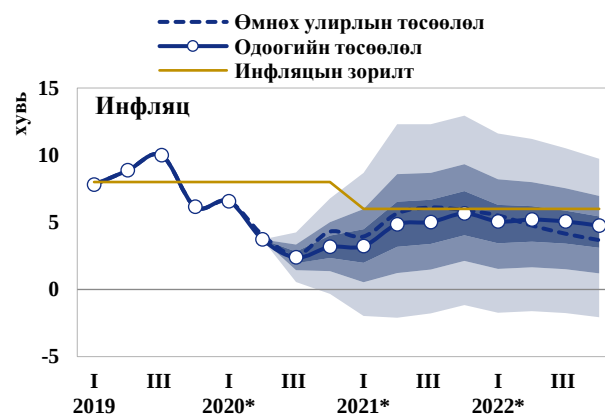
Эх сурвалж: Монголбанк

Инфляцын цаашдын төлөв

КОВИД-19 цар тахлын эдийн засагт үзүүлэх сөрөг нөлөө хүлээлтээс өндөр байж, эдийн засгийн идэвхжил суларсан нь инфляцын төсөөллийг бууруулах гол хүчин зүйл боллоо.

Зураг I.4

Инфляцын төсөөлөл



Инфляцыг нэмэгдүүлэх нийлүүлэлтийн шинжтэй хүчин зүйлсийн нөлөө ирэх улирлуудад эрчимжихээргүй байна. Тухайлбал, дотоодын шатахууны үнэ 2020 оны 2 дугаар улиралд хямдарч, инфляцыг бууруулах чиглэлд нөлөөлж байгаа бол махны нийлүүлэлт тогтвортой байгаагаас махны үнийн огцом хэлбэлзэл үүсэхээргүй байна.

Эрэлтийн хүчин зүйлсийн хувьд энэ онд Монголбанк, Засгийн газраас авч хэрэгжүүлж буй арга хэмжээнүүд нь хэрэглээг дэмжих замаар инфляцыг нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлж буй хэдий ч КОВИД-19 цар тахлын нөлөөгөөр дотоод эдийн засаг агшиж, инфляцын эрчийг бууруулах нөлөө давамгайлахаар байна.

Ирэх онд эдийн засгийн идэвхжил сэргэж, эрэлтийн шалтгаантайгаар инфляц алгуур нэмэгдэн, дунд хугацаанд Төв банкны зорилтот түвшинд хүрч тогтворжихоор байна.

Хүснэгт I.2

Инфляцын төсөөлөл³

	2019 гүйц.	2020* төсөөлөл	2021* төсөөлөл
Инфляц, ХҮИ ⁴	6.1	3.2 [2.3-4.0]	5.7 [4.0-7.3]

Эх сурвалж: Монголбанк

Инфляцын төсөөллийг өөрчилж болзошгүй тодорхой бус байдал:

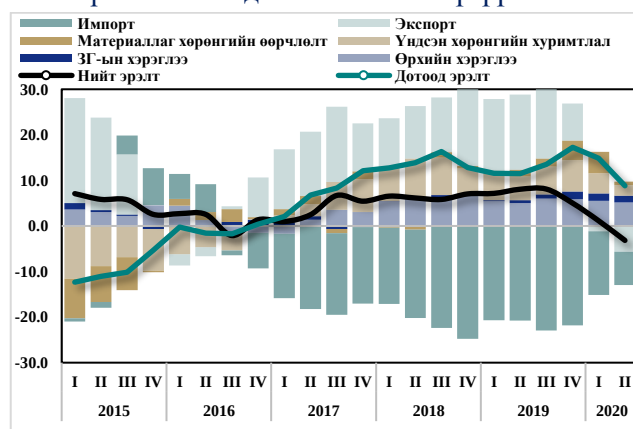
- Бараа бүтээгдэхүүний нийлүүлэлтийн доголдол эсвэл илүүдэл нь төсөөллийг өөрчлөх эрсдэлтэй. Тухайлбал, цаг агаарын нөхцөл, ургац хураалт зэргээс шалтгаалан мах, хүнсний ногоо зэрэг бүтээгдэхүүний үнэ огцом хэлбэлзэх, төрийн зохицуулалттай бараа үйлчилгээний үнэ төсөөллөөс давж нэмэгдэх зэрэг нь инфляцын төсөөллийг өөрчлөх шалтгаан болно.
- КОВИД-19 цар тахлын дараагийн давалгаа бий болж, улмаар хорио цээрийн арга хэмжээг чангатгах, хугацааг сунгах тохиолдолд эдийн засгийн идэвхжил үргэлжлэн суларч, инфляцыг бууруулах нөлөөтэй.
- Олон улс хоорондын геополитикийн эрсдэл нэмэгдэж, гадаад орчинд тодорхой бус байдал нэмэгдэх тохиолдолд дэлхийн зах зээл дэх түүхий эдийн үнэ, манай улсыг чиглэх хөрөнгийн урсгалд сөргөөр нөлөөлж, улмаар төгрөгийн ханшид ирэх дарамт нь инфляцыг нэмэгдүүлэх эрсдэлтэй.

II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ

Эдийн засаг 2020 оны 2-р улирлын урьдчилсан гүйцэтгэлээр 9.1 хувиар, эхний хагас жилээр 9.7 хувиар агшлаа. Эрэлт талаас тайлант улиралд өрхийн болон Засгийн газрын хэрэглээ эдийн засгийн идэвхжлийг дэмжсэн бол хөрөнгө оруулалт өсөлтийг сааруулах нөлөө үзүүлээ. Цэвэр экспорт өсөлтийг нэмэгдүүлэх нөлөөтэй байв (Зураг II.1).

Зураг II.1

Хөрөнгийн хуримтлал, экспортын орлого буурч, нийт эрэлт агшихад голлох нөлөөг үзүүлэв.⁵

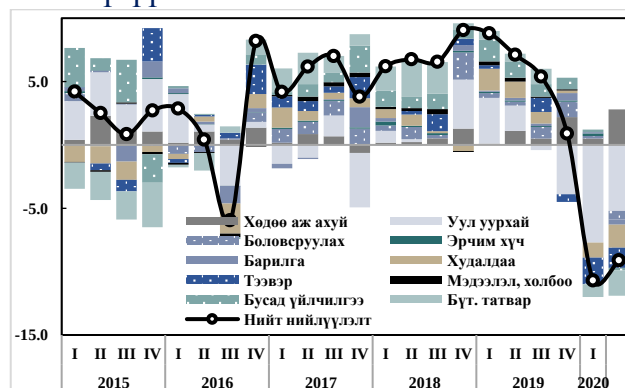


Эх сурвалж: УСХ

Эдийн засгийн салбарын ангиллаар авч үзвэл хөдөө аж ахуй, мэдээлэл холбооноос бусад салбаруудад агшилт бий болов (Зураг II.2). КОВИД-19-ийн сөрөг нөлөөлөл хүлээлтээс өндөр байлаа.

Зураг II.2

КОВИД-19 вирусээс сэргийлэх арга хэмжээ эдийн засгийн өсөлтөд томоохон сөрөг нөлөө үзүүлээ.



Эх сурвалж: УСХ

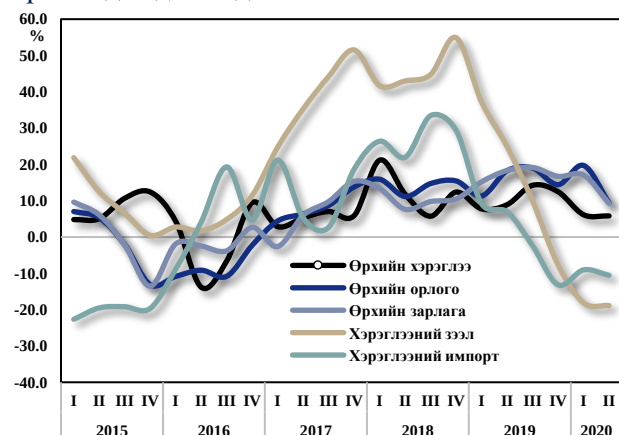
³ 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал⁴ Он тус бүрийн 4 дүгээр улирлын дундаж инфляц⁵ Сүүлийн 4 улирлын нийлбэрээс тооцсон өсөлт

Хэрэглээ

Өрхийн хэрэглээ 2-р улиралд өмнөх оны мөн үеэс 5.8 хувиар тэлж, нийт эрэлтийг 3.5 нэгж хувиар дэмжлээ. Төрийн албан хаагчдын цалин, тэтгэвэр авагчдын тэтгэврийн хэмжээг инфляцтай уялдуулан нэмэгдүүлсэн болон тэтгэврийн зээлийг тэглэсэн, зээлийн эргэн төлөлтийг хойшлуулсан зэрэг арга хэмжээ нь хэрэглээг дэмжих нөлөө үзүүлж байна. Харин өнгөрсөн жилүүдэд хэрэглээг тэтгэж байсан нэг гол эх үүсвэр банкны хэрэглээний зээл үргэлжлэн саарч байна (Зураг II.3).

Зураг II.3

Өрхийн хэрэглээний өсөлт өмнөх улирлын түвшинд хадгалагдав.



Эх сурвалж: Монголбанк

Засгийн газрын хэрэглээ буюу төсвийн бараа, үйлчилгээний зардал тайлант улиралд бодит дүнгээр өмнөх оны мөн үеэс 9.8 хувиар тэлж, нийт эрэлтийг 1.4 нэгж хувиар дэмжлээ.

Хөрөнгө оруулалт

Цар тахлын нөлөөгөөр зах зээлд оролцогчдын хүлээлт, хөрөнгө оруулалтын орчинд тодорхой бус байдал үүсч нийт хөрөнгийн хуримтлал тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 31.9 хувиар агшин, нийт эрэлтийг 14.0 нэгж хувиар сааруулах нөлөө үзүүлжээ.

Хэдийгээр бизнесийн зориулалттай зээл өсөлттэй хэвээр боловч ГШХО-ын орох урсгал, тэр дундаа Оюу толгойн далд

уурхайн бүтээн байгуулалттай холбогдох зардал өмнөх оны мөн үеэс буурснаар аж ахуйн нэгжүүдийн хөрөнгө оруулалт саарах хандлагатай болов.

Харин төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал төлөвлөсөн түвшиндээ хүрээгүй ч өмнөх оноос 111.1 хувийн өсөлттэй байв.

Зураг II.4

Нийт хөрөнгийн хуримтлал буурав.



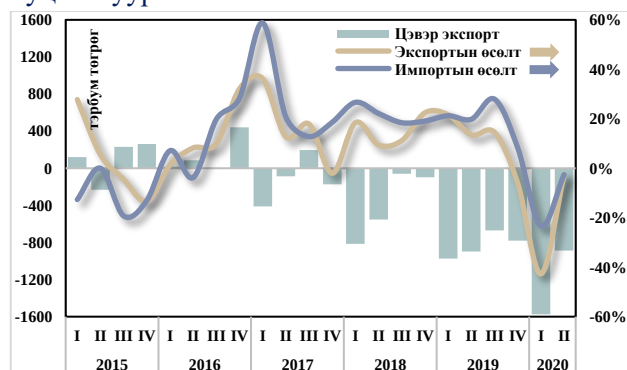
Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Цэвэр экспорт

Цэвэр экспорт нийт эрэлтийг 0.3 нэгж хувиар нэмэгдүүлэх нөлөөтэй байв. Тайлант улиралд экспорт бодит дүнгээр 2.7 хувиар агшсан бол бараа, үйлчилгээний импорт бодит дүнгээр өмнөх оны мөн үеэс 2.6 хувиар буурчээ (Зураг II.5).

Зураг II.5

Гадаад худалдааны алдагдал 2020 оны 1 дүгээр улиралд огцом нэмэгдсэн ч тайлант улирлаас буцаж буурч байна.



Эх сурвалж: УСХ

КОВИД-19-ийн нөлөөгөөр олон улсын зах зээл дээр төмрийн хүдэр, алтнаас бусад дийлэнх түүхий эдийн үнэ буурав. Түүнчлэн, Оюу толгойн ил уурхайгаас олборлож буй зэсийн баяжмал дахь

металлын агууламж хүдрийн онцлогоосоо шалтгаалан багассаны зэрэгцээ цар тахлын үеийн хязгаарлалтаас үүдэн нүүрс, газрын тосны экспортын тээвэрлэлт бүрэн хүчин чадлаараа хийгдээгүйгээс экспортын орлого агшсан байна.

Импорт буурахад суудлын автомашин зэрэг удаан эдэлгээт хэрэглээний шинж чанартай бараа, машин тоног төхөөрөмж зэрэг хөрөнгө оруулалтын шинж чанартай бүтээгдэхүүн, нефтийн бүтээгдэхүүний хэмжээ буурсан нь нөлөөлжээ. Үүнээс гадна тээвэр, аяллын зориулалттай болон гадаадын харъяат ажиллагчдын зөвлөх үйлчилгээ агшиж байгаа нь нийт үйлчилгээний импортыг буурууллаа.

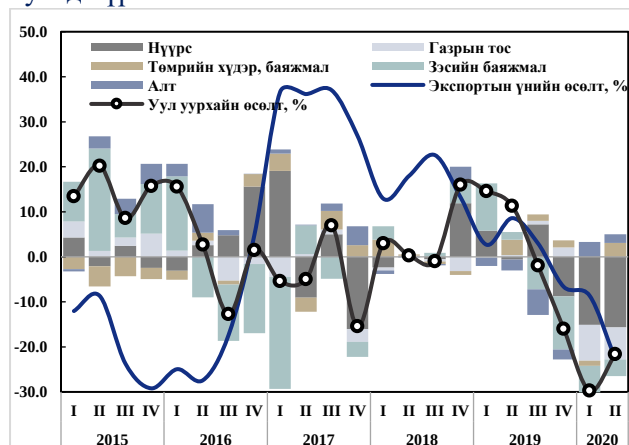
Эдийн засгийн салбарууд

2020 оны 2 дугаар улиралд КОВИД-19-той холбоотой сөрөг нөлөөлөл дотоод, гадаад эрэлтийг бууруулж, эдийн засгийн идэвхжлийг сулруулснаар үйлдвэрлэл үйлчилгээний олон салбарт агшилт үргэлжлэв.

Уул уурхайн салбарт алт, төмрийн хүдрээс бусад бүтээгдэхүүний олборлолт агшсанаар тус салбарын үйлдвэрлэл тайлан улиралд 29.2 хувиар буурлаа. Үүнд, нүүрсний олборлолт (-60.2%), газрын тос (-66.5%), зэсийн баяжмал (-2.4%)-ын үйлдвэрлэл буурсан нь голлон нөлөөлөв (Зураг II.6).

Зураг II.6

Гадаад эрэлт саарснаар уул уурхайн голлох 5 бүтээгдэхүүний үйлдвэрлэлийн өсөлт -21.6 хувьд хүрэв.



Эх сурвалж: YCX, Монголбанк

Нүүрсний экспорт багассан нь тээврийн салбарын авто тээвэрт сөргөөр нөлөөлж, тайлант улиралд тээврийн салбарын нэмүү өртөг 34.8 хувиар агшив. Тээврийн салбарын идэвхжил буурсантай холбоотойгоор шатахууны худалдаа саарч, мөн хөрөнгө оруулалтын шинжтэй машин тоног төхөөрөмжийн худалдаа буурснаар худалдааны салбарын өсөлт төсөөллөөс бага буюу -15.9 хувьд хүрсэн.

Ковид-19 цар тахлаас шалтгаалж томоохон бүтээн байгуулалтын ажлууд удааширсантай холбоотойгоор барилгын салбар 10.6 хувиар агшиж, төсөөллөөс муу байлаа.

Үйлчилгээний салбарын нэмүү өртөг хүлээлтээс өндөр байсан ч тайлант улиралд 1.1 хувиар буурчээ. КОВИД-19, түүнээс сэргийлэх арга хэмжээ үйлчилгээний салбарын үйл ажиллагааг эрс хумих хүлээлттэй байсан бөгөөд зоогийн газар, үзвэр үйлчилгээ, аялал жуучлал зэрэг салбаруудын орлого хурдтай агшив. Харин санхүү даатгалын үйлчилгээ хүлээлтээс сайн байсан, төрийн үйлчилгээ нэмэгдсэн зэргээс шалтгаалж үйлчилгээний салбарын нэмүү өртөг хүлээлтээс өндөр гүйцэтгэлтэй байлаа.

Хөдөө аж ахуйн салбарын өсөлт хүлээлтээс давж тайлант улиралд 13.1 хувьд хүрсэн бөгөөд малын өсөлт эхний 2 улиралд өндөр байснаар тайлбарлагдаж байна.

Эдийн засгийн идэвхжил суларснаар нэмэгдсэн өртгийн албан татварын орлого агшсан, импортын авто машины тоо буурсан зэргээс шалтгаалж бүтээгдэхүүний цэвэр татварын орлого тайлант улиралд 14.3 хувиар буурлаа.

Потенциал үйлдвэрлэл

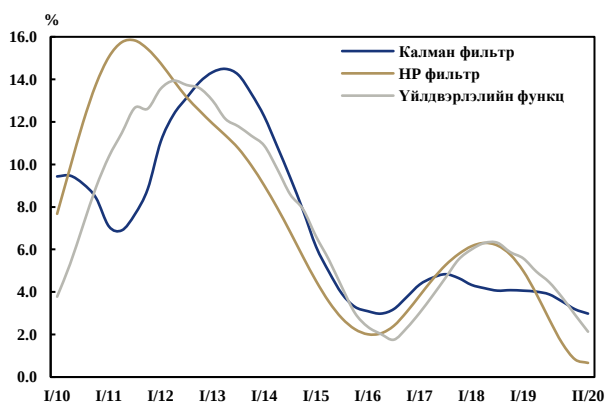
Сүүлийн жилүүдэд уул уурхайн салбарт хийгдэж буй бүтээн байгуулалтын нөлөөгөөр уул уурхайн бус салбар идэвхжсэн нь потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт нэмэгдэх нөлөөг үзүүлсэн. Харин КОВИД-19 цар тахлын нөлөөгөөр сүүлийн улирлуудад дотоод эдийн засгийн идэвхжил хумигдаж, потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт

алгуур буурах хандлагатай боллоо (Зураг II.7).

Нэг хувьсагчийн НР филтер болон үйлдвэрлэлийн функцээр тооцсон потенциал өсөлт сүүлийн улирлуудад огцом буурах чиглэлд байна. Харин макро эдийн засгийн гол үзүүлэлтүүдийн мэдээлэл, тэдгээрийн хоорондын хамаарлыг ашигладаг олон хувьсагчийн Калман филтрийн үр дүнгээр потенциал өсөлт алгуур буурч, энэ оны эхний хагас жилд 2-3 хувийн орчимд хэлбэлзэж байна.

Зураг II.7

Потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт



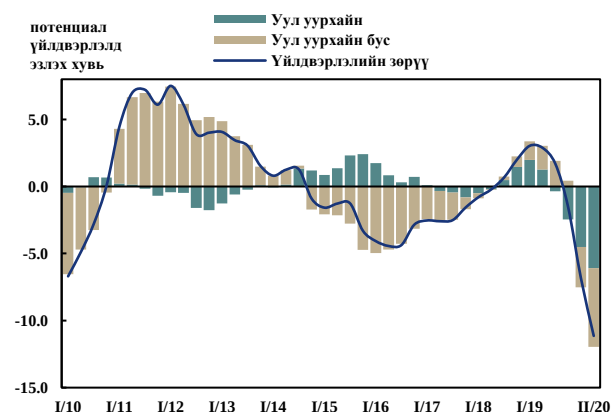
Эх сурвалж: Монголбанкны тооцоо

Үйлдвэрлэлийн зөрүү

Уул уурхайн үйлдвэрлэл, хөрөнгө оруулалтын өсөлтийн нөлөөгөөр үйлдвэрлэлийн сөрөг зөрүү 2018 онд хаагдаж, 2019 оны турш эерэг түвшинд хадгалагдсан. Гэвч энэ оны эхний хагаст КОВИД-19 цар тахлын нөлөөгөөр эдийн засаг хурдтай агшиж, үйлдвэрлэлийн зөрүү эргээд сөрөг боллоо (Зураг II.8).

Зураг II.8

Үйлдвэрлэлийн зөрүү⁶



Эх сурвалж: Монголбанкны тооцоо

Эдийн засгийн цаашдын төлөв

Эдийн засгийн өсөлт энэ оны 2 дугаар улиралд хүлээлтээс доогуур гарлаа. Үүнд, шинэ корона вирусын дотоод эдийн засагт үзүүлж буй сөрөг нөлөө хүлээлтээс өндөр байж, хөдөө аж ахуйгаас бусад салбарын өсөлт төсөөллөөс бага гүйцэтгэлтэй гарсан нь голлон нөлөөлөв.

Эдийн засгийн өсөлт энэ онд өмнөх төсөөллөөс буурч, ирэх онд бага зэрэг нэмэгдэхээр байна. КОВИД-19 цар тахлын нөлөөгөөр энэ онд дийлэнх үйлдвэрлэлийн салбарын өсөлт өмнөх төсөөллөөс буурах бол ирэх онд уул уурхайн салбар идэвхжиж, нийт эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихээр байна. (Зураг II.9, Хүснэгт II.1.1).

Зураг II.9

Улирлын ДНБ-ий жилийн өсөлтийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанк

⁶ Калман филтерээр тооцсон.

Уул уурхай: Энэ оны 2 дугаар улирлын гүйцэтгэл бага байснаас гадна 7 дугаар сард дийлэнх бүтээгдэхүүний олборлолт хүлээлтээс багассан тул уул уурхайн салбарын энэ оны өсөлтийг өмнөх төсөөллөөс буурууллаа. Ирэх онд гадаад эрэлт сэргэж, зэс, нүүрс, газрын тос зэрэг голлох түүхий эдүүдийн олборлолт нэмэгдэж, Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь металлын агууламж сайжрах нь уул уурхайн салбарын өсөлтөд эерэг нөлөөг үзүүлнэ.

Уул уурхайн бус: Засгийн газраас авч хэрэгжүүлж буй цар тахлаас сэргийлэх зарим арга хэмжээ 3 дугаар улиралд үргэлжлэн сунгагдсан болон энэ оны 2 дугаар улирлын гүйцэтгэл бага гарсантай уялдуулан энэ онд хөдөө аж ахуй, барилгаас бусад уул уурхайн бус салбаруудын өсөлт өмнөх төсөөллөөс буурна гэж үзлээ. Харин хөдөө аж ахуйн салбарын өсөлт энэ оны эхний хагас жилд өндөр байж, сүүлийн хагас жилд хадгалагдах төлөвтэй байна. Түүнчлэн, төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэж, барилгын салбарын өсөлтийг оны 2 дугаар хагаст дэмжихээр байна. Ирэх онд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нэмэгдэж, уул уурхайн салбар идэвхжих нөлөөгөөр уул уурхайн бус салбарын өсөлт энэ оноос сайжрах төлөвтэй.

Хүснэгт II.1.1

Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл⁷

	2019	2020*	2021*
	гүйц.	төсөөлөл	
ДНБ-ий өсөлт, %	5.1	(-3.3) – (-1.9)	6.7 – 10.8
Уул уурхайн, %	-0.6	(-9.0) – (-7.6)	17.7 – 21.8
Уул уурхайн бус, %	6.7	(-1.8) – (-0.4)	4.1 – 8.2

Эх сурвалж: Монголбанк

Эдийн засгийн цаашидын төлөвт нөлөөлж болзошгүй тодорхой бус байдал

КОВИД-19 вирусын дэгдэлт үргэлжлэн, богино хугацаанд хяналтад орохооргүй байгаа нь төсөөллийн тодорхой бус байдлын гол эх сурвалж болж байна. Төсөөлөлд ашигласан шинэ корона вирусын тархалттай холбоотой авч үзсэн таамаглалт нөхцлүүд өөрчлөгдвөл эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл өөрчлөгдөж болзошгүй юм.

БНХАУ-д КОВИД-19-тэй холбоотойгоор үүссэн нөхцөл байдал сайжирсан ч АНУ, ОХУ, Евро бүс зэрэг томоохон эдийн засагтай орнуудад хямрал гүнзгийрэх эрсдэлтэй байна. Энэ нь БНХАУ-ын сэргэлтийг удаашруулж болзошгүй юм. Мөн БНХАУ, АНУ-ын харилцаа муудсан нь тодорхой бус байдлыг улам нэмэгдүүллээ. БНХАУ-ын гадаад эрэлт, эдийн засгийн өсөлт саарах нь түүхий эдийн эрэлт, үнэд сөрөг нөлөөтэй юм.

Улс орнууд хорио цээрийн арга хэмжээгээ яаран зогсоох, улмаар КОВИД-19-ийн тархалтын дараагийн давалгаануудад өртөх боломжтой гэж зарим судлаачид анхааруулж байна. Энэ тохиолдолд дэлхийн эдийн засгийн өсөлт “W” хэлбэртэй болж, сэргэлт нь 2022 он хүртэл удааширч болзошгүй. Энэ нь гадаад эрэлтийг бууруулж, түүхий эдийн үнэд сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлтэй.

Сүүлийн саруудад дэлхийн зах зээл дээрх зарим эрдэс бүтээгдэхүүний үнэ огцом өсч, үүнийг дагаад экспортын үнийн төсөөлөл сайжирлаа. Гэхдээ геополитикийн асуудал болон цар тахалтай холбоотой тодорхой бус байдал өндөр байгаа өнөөгийн нөхцөлд эрдэс бүтээгдэхүүний үнэ эргээд буурах эрсдэл өндөр байна.

КОВИД-19 вирусын тархалтаас сэргийлсэн хорио цээрийн хязгаарлалтууд чангарч, сунгагдвал худалдаа, үйлчилгээ, үйлдвэрлэл огцом буурах, гадаад худалдаа тасалдах, ажилгүйдэл нэмэгдэх, улмаар эдийн засгийн хүндрэл гүнзгийрэх эрсдэлтэй.

⁷ 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал

Хүснэгт II.1.2

Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт гарсан өөрчлөлт

Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт гарсан өөрчлөлт (2020)	
НИЙТ ЭРЭЛТ	Хүлээлт буурсан.
Хэрэглээ	Хүлээлт хэвдээ.
- Тэтгэврийн зээлийг тэглэсэн, төрийн албан хаагчдын цалин, тэтгэврийн хэмжээг нэмэгдүүлсэн, зээлийн эргэн төлөлтийг хойшшуулсан зэрэг арга хэмжээ нь өрхийн хэрэглээг тэтгэв. - КОВИД-19 цар тахлын онцгой нөхцөл байдлын үеэр өрхүүд хүнсний хэрэглээгээ тэлж байна. - Эдийн засгийн хүндрэлийг зөөлрүүлэх зорилгоор авч хэрэгжүүлэх төсвийн багц арга хэмжээний нөлөөгөөр Засгийн газрын хэрэглээний өсөлт нэмэгдэх хүлээлттэй байна.	
Хөрөнгө оруулалт	Хүлээлт буурсан.
- КОВИД-19 цар тахлын нөлөөгөөр хөрөнгө оруулалтын орчинд тодорхой бус үргэлжилж байна. - Оюу толгойн далд уурхайн бүтээн байгуулалттай холбогдох зардал өмнөх оны мөн үеэс буурснаар аж ахуйн нэгжүүдийн хөрөнгө оруулалт саарах хандлагатай болов - Бизнесийн зориулалттай зээл олголт үргэлжлэн удааширч байна. - Төсвийн тодотголоор төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал танагдлаа.	
Цэвэр экспорт	Хүлээлт нэмэгдсэн.
- Оюу толгойн ил уурхайгаас олборлож буй зэсийн баяжмал дахь металлын агууламж багассаны зэрэгцээ цар тахлын үеийн хязгаарлалтаас үүдэн нүүрс, газрын тосны экспортын тээвэрлэлт бүрэн хүчин чадлаараа хийгдээгүйгээс экспортын орлого төсөөллийн дагуу агшсан байна - Уул уурхайн салбар дахь бүтээн байгуулалт, экспортын тээвэрлэлт удааширч Засгийн газрын хөрөнгө оруулалт танагдсангай холбогдуулан хөрөнгө оруулалтын шинж чанартай машин тоног төхөөрөмж, барилгын материалын импортын төлөв бага зэрэг буурч байна. - Тээвэр, аялал болон гадаадын харьяат ажиллагчдын зөвлөх үйлчилгээ агшиж байгаа нь импортыг бууруулж байна.	
НИЙТ НИЙЛҮҮЛЭЛТ	Хүлээлт буурсан.
Уул уурхай	Хүлээлт ялимгүй буурсан.
Өмнөх төсөөллийг 2020 оны 7 дугаар сарын гүйцэтгэлээр шинэчилж үлдсэн саруудын төсөөллийг хэвээр хадгалсан. Өмнөх саруудад нүүрсний олборлолтыг бууруулж нүүрсний нөөцөөс экспортлож байсан тул нүүрсний нөөц буурсантай холбоотойгоор ирэх саруудад нүүрсний үйлдвэрлэл сэргэхээр хүлээгдэж байна.	
Уул уурхайн бус	Хүлээлт буурсан.
КОВИД-19 цар тахлаас сэргийлэх арга хэмжээний нөлөө эдийн засгийн салбаруудад харьцангуй өндөр байлаа. Иймд ирэх саруудад уул уурхайн бус салбарын төсөөллийг буурууллаа.	

Эх сурвалж: Монголбанк

III. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН

Хөдөлмөрийн насны хүн ам 2018 оны 3 дугаар улирлаас хойш буурах хандлагатай байгаа бөгөөд тайлант улиралд уг үзүүлэлт өнгөрсөн оны мөн үеэс 3.4 мянгаар цөөн байв.

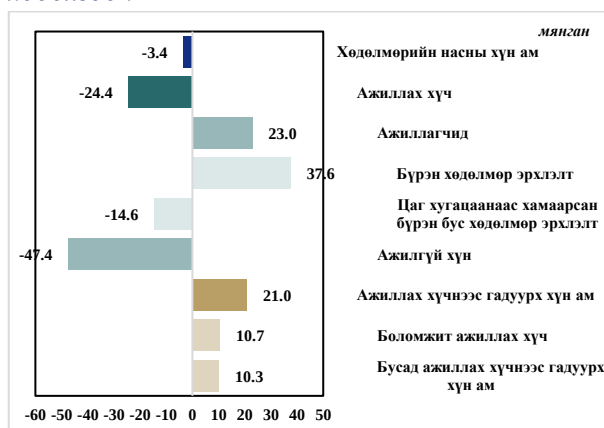
Хөдөлмөрийн насны хүн амын сүүлийн 4 улирлын шилжилт хөдөлгөөнийг шинжлэн харвал:

⁸ Тайлант улиралд нийт ажиллагчдаас 57.1 мянган хүн (нийт ажиллагчдын 4.8 хувь) сүүлийн 7 хоног ажил эрхлээгүй ч тогтмол хийх ажилтай гэж ҮСХ-ны судалгаанд хамрагдсан бол эдгээрээс 19.6 мянган хүн (нийт ажиллагчдын 1.7 хувь) цар тахлын онцгой нөхцөл байдал үүссэнтэй холбоотойгоор түр хугацаанд ажил эрхлээгүй байна.

- Хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин 1.2 пунктээр нэмэгдэж 55.8 хувьд хүрч, ажиллах хүчний оролцооны түвшин 1.0 пунктээр буурч 59.8 хувь, ажилгүйдлийн түвшин⁸ 10.1 хувиас 6.6 хувь болж буурлаа (Зураг III.1.2). Идэвхтэй ажил хайж буй ажилгүй хүний тоо 47.4 мянга буюу 36.2 хувиар буурсан бөгөөд нийт ажиллагч 23.0 мянга, ажиллах хүчнээс гадуурх хүн ам 21.0 мянгаар нэмэгдсэн байна (Зураг III.1.1).
- Цаг хугацаанаас хамаарсан бүрэн бус хөдөлмөр эрхлэлт бүхий иргэдийн тоо 82.0 хувь буюу 14.6 мянгаар цөөрч, уг дүнгээр бүрэн хөдөлмөр эрхлэлт бүхий иргэдийн тоо нэмэгдэв (Зураг III.1.1).
- Ажиллах хүчнээс гадуурх хүн амд шилжсэн иргэдийн тал нь буюу 10.3 мянга нь “бусад ажиллах хүчнээс гадуурх хүн ам” ангилалд бүртгэгдсэнээр хөдөлмөр дутуу ашиглалтыг⁹(ажилгүйдлийг хэмжих бусад үзүүлэлтүүд) сайжруулах нөлөөтэй байв.

Зураг III.1.1

Хөдөлмөрийн насны хүн амд гарсан шилжилт хөдөлгөөн

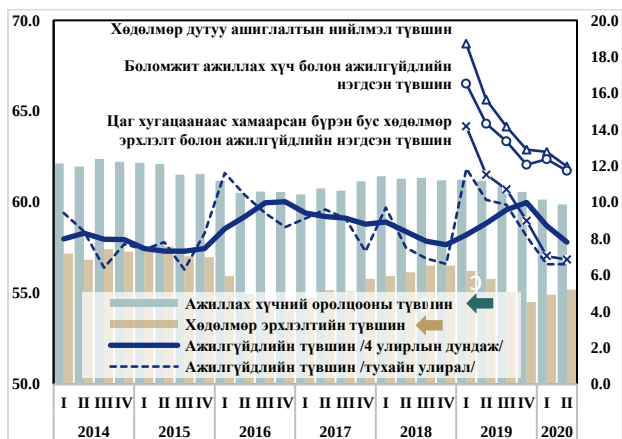


Эх сурвалж: ҮСХ

⁹ Хөдөлмөр дутуу ашиглалтын нийлмэл түвшин=(ажилгүй хүн + цаг хугацаанаас хамаарсан бүрэн бус хөдөлмөр эрхлэлттэй ажиллагч + боломжит ажиллах хүч) / (ажиллах хүч + боломжит ажиллах хүч) * 100%; Ажилгүй хүн болон боломжит ажиллах хүчний нэгдсэн түвшин=(ажилгүй хүн + боломжит ажиллах хүч) / (ажиллах хүч + боломжит ажиллах хүч) * 100%

Зураг III.1.2

Ажилгүйдлийн түвшин өмнөх улирлын түвшинд хадгалагдлаа.



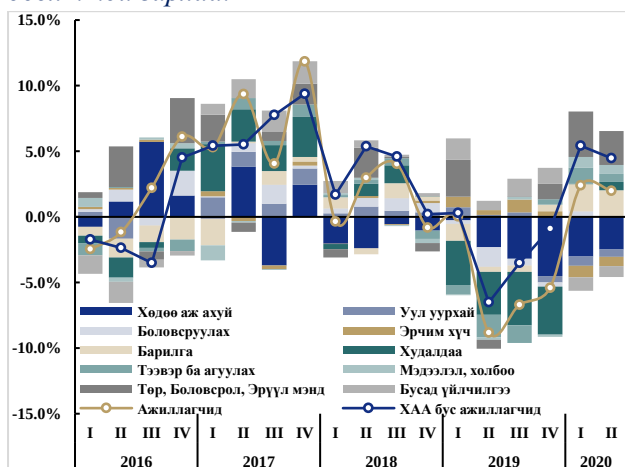
Эх сурвалж: УСХ

Ажил эрхлэлт, нийгмийн даатгал

Нийт ажиллагчдын тоо өмнөх мөн үеэс 23.0 мянга буюу 2 хувиар өндөр байна. Үүнд, төрийн захиргаа, боловсрол, эрүүл мэнд, барилга, худалдаа, тээвэр агуулах, мэдээлэл холбооны салбарт ажиллагчдын нэмэгдэж, хөдөө аж ахуй, уул уурхай, эрчим хүчний салбарт ажиллагчдын тоо буурчээ. Түүнчлэн, нийт ажиллагчдын тооны жилийн өсөлтөд хөдөө аж ахуйн салбар 10 улирал дараалан бууруулах нөлөө үзүүлээд байна.

Зураг III.1.3

Нийт ажиллагчдын тоо 2 улирал дараалан өсөлттэй гарлаа.



Эх сурвалж: УСХ

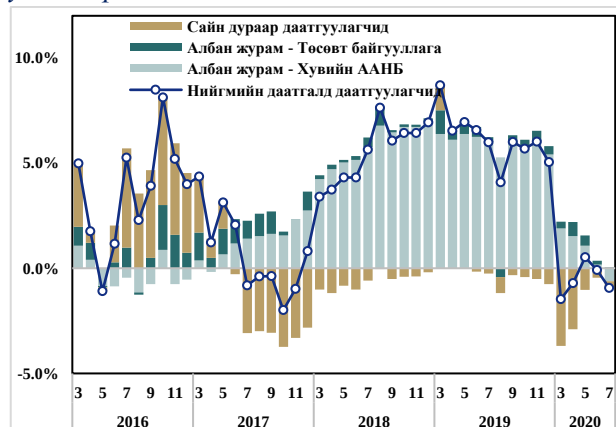
Коронавируст халдварын цар тахлын улмаас Засгийн газар “Нийгмийн даатгалын

шимтгэлээс чөлөөлөх, ажилгүйдлийн даатгалын сангаас дэмжлэг үзүүлэх тухай”¹⁰ хуулийг баталсан. Хуулийн хүрээнд хувийн хэвшлийн бүх ААН, бүх их дээд сургууль, гадаадын хөрөнгө оруулалттай ААН, олон улсын байгууллагад ажиллагч болон сайн дурын даатгуулагчид буюу нийт хөдөлмөр эрхлэгчдийн 75 орчим хувь¹¹ нийгмийн даатгалын шимтгэлээс чөлөөлөгдөж байна.

Нийгмийн даатгалд албан журмаар төрийн болон хувийн хэвшлээс даатгуулагчдын тоо оны эхний 7 сарын байдлаар өмнөх оноос 0.7 хувиар, сайн дураар даатгуулагчид 2.2 хувиар саараад байна. Зөвхөн 5-7 дугаар саруудад хувийн ААНБ-аас шинээр даатгуулагчдын тоог харвал өмнөх онуудаас 20 мянгаар бага байсан бол сайн дураараа даатгуулагчдын хувьд тус үзүүлэлт өмнөх оноос 2 дахин өндөр (40.5 мянга) байв.

Зураг III.1.4

Нийгмийн даатгалд даатгуулагчдын өсөлт удааширчээ.



Эх сурвалж: НДЕГ

Ажилгүйдэл

Нийгмийн даатгалын сангаас ажилгүйдлийн тэтгэмжийг эхний 7 сарын байдлаар 12.1 мянган хүн (өмнөх оны мөн үеэс 4.6 хувиар цөөн)-д 30.1 тэрбум төгрөг (өмнөх оны мөн үеэс 32.0 хувиар их) олгоод байна. Мөн цар тахлын улмаас үйл ажиллагаа нь зогссон, борлуулалтын орлого нь 50 хувиас дээш буурсан аж ахуйн нэгжийн даатгуулагчдад

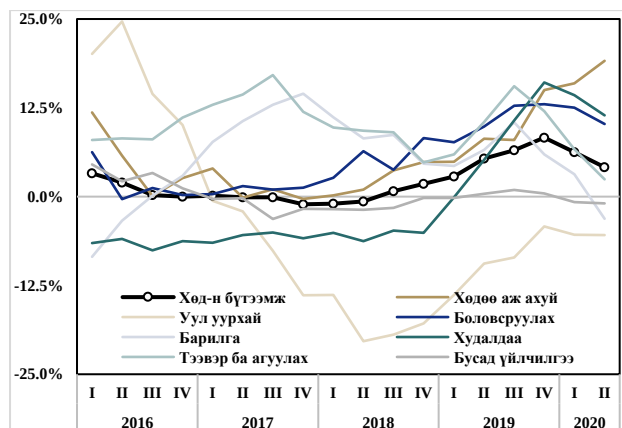
¹⁰ <https://www.legalinfo.mn/law/details/15244>

¹¹ Үүнээс 39.0 мянган ажил олгогч, 705.0 мянган даатгуулагч, 121.0 мянган сайн дурын даатгуулагч

улиралд огцом буурлаа. Харин ХАА салбарын бүтээмжийн өсөлт нэмэгдэж байгаа нь тус салбарын үйлдвэрлэлийн өсөлт болон ажиллагчдын тоо буурснаас давхар шалтгаалж байна.

Зураг III.1.8

Хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт удааширах хандлага давамгайлж байна.¹⁵

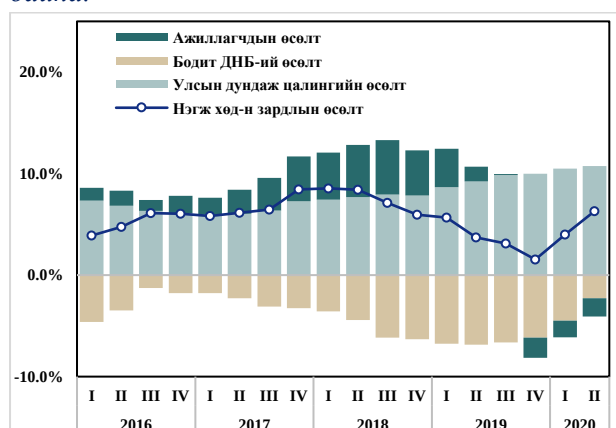


Эх сурвалж: YCX, Монголбанкны тооцоо

Нэгж хөдөлмөрийн зардал¹⁶ сүүлийн улирлуудын дунджаар 6 хувиар өсч байна. Цалингийн цэсийн зардал өссөний зэрэгцээ эдийн засгийн идэвхжил саарснаас шалтгаалж хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт сүүлийн 2 улиралд дараалан удааширсан тул нэгж хөдөлмөрийн зардлын өсөлт эргэн эрчимжиж байна.

Зураг III.1.9

Нэгж хөдөлмөрийн зардлын өсөлт эрчимжиж байна.



Эх сурвалж: YCX, Монголбанкны тооцоо

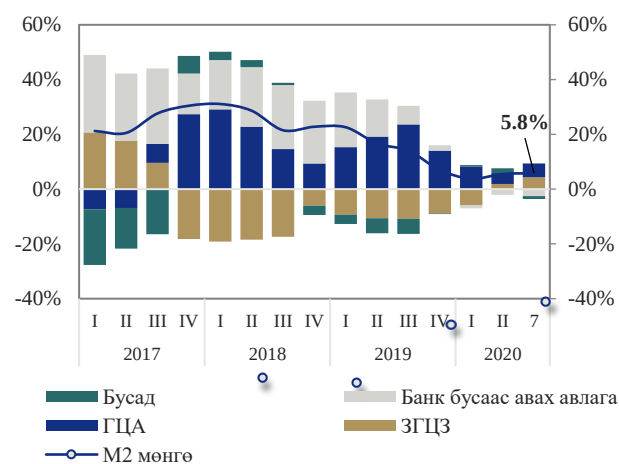
III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл

III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд

M2 мөнгөний жилийн өсөлт 2020 оны 1 дүгээр улирлаас алгуур нэмэгдэж, 7 дугаар сард 5.8 хувьд хүрлээ. Төсвийн зардал тэлж, шаардлагатай санхүүжилтийн дүн нэмэгдэж байгаа нь M2 мөнгөний өсөлтийг нэмэгдүүлэв. Харин банкны системийн зээлийн үлдэгдэл буурч, гадаад цэвэр активын өсөлт саарч байгаа нь бууруулах нөлөөтэй байв.

Зураг III.2.1.1

M2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, актив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

Энэ оны эхний 7 сарын байдлаар төсвийн шаардлагатай санхүүжилтийн дүн 2.9 их наяд төгрөгт¹⁷ хүрэв. Уг шаардлагатай санхүүжилтийн 1.3 орчим их наяд төгрөгийг Засгийн газрын банкны систем дэх хуримтлалаас санхүүжүүлснээр Засгийн газрын цэвэр зээл (ЗГЦЗ) нэмэгдсэн байна (Зураг III.2.1.1).

Харин 2020 оны эхний 6 сард төлбөрийн тэнцлийн алдагдал 680 сая ам.долларт хүрснээр гадаад цэвэр активын өсөлт саарч, M2 мөнгөний өсөлтөд үзүүлэх нөлөө буурсан хэвээр байна.

КОВИД-19 вирусийн тархалттай холбоотойгоор гадаад болон дотоод эдийн

¹⁵ Сүүлийн 8 улирлын дундаж өсөлт.

¹⁶ Нэгж ДНБ-д ногдох дундаж хөдөлмөрийн өртөг буюу цалингийн зардал.

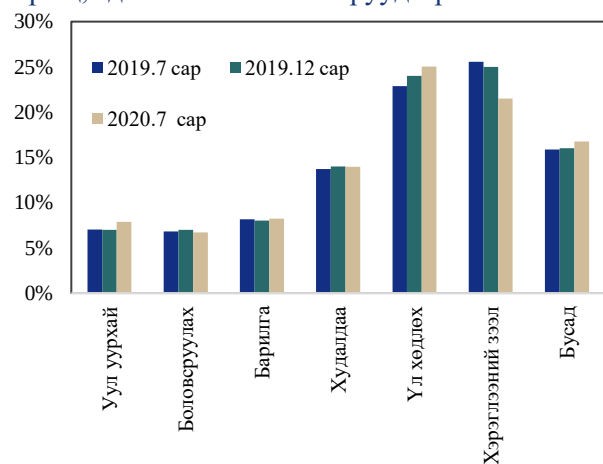
¹⁷ Төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэхэд 2 их наяд 466 тэрбум төгрөг, өрийн үндсэн төлбөрт 454 тэрбум төгрөг зарцуулав.

Энэ оны 7 дугаар сарын байдлаар бизнесийн зориулалттай зээлийн өсөлт 0.3 хувьд хүрч саарав. Үүнд том болон жижиг, дунд аж ахуйн нэгжүүдийн зээлийн үлдэгдэл хумигдсан нь нөлөөлж байна. Тодруулбал, 2020 оны 7 дугаар сарын байдлаар жижиг, дунд аж ахуйн нэгжүүдийн зээлийн үлдэгдэл жилийн 10.4 хувиар, том аж ахуйн нэгжүүдийн зээлийн үлдэгдэл 4.5 хувиар тус тус буурчээ. Бизнесийн зээлийн бууралт нь голчлон худалдаа, уул уурхай, барилга, үл хөдлөх, тээвэр агуулахын салбарт хамаарч байна. Харин иргэдийн ЖДҮ-ийн зориулалттай зээл жилийн 5 хувиар өсчээ.

Нийт зээлийг валютын төрлөөр нь авч үзвэл төгрөгийн зээлийн үлдэгдэл өмнөх оны мөн үеэс 1 хувиар, гадаад валютын зээлийн үлдэгдэл 35 хувиар буурав.

Зураг III.2.1.5

Банкны системийн нийт зээлийн үлдэгдлийн бүтэц, эдийн засгийн салбаруудаар

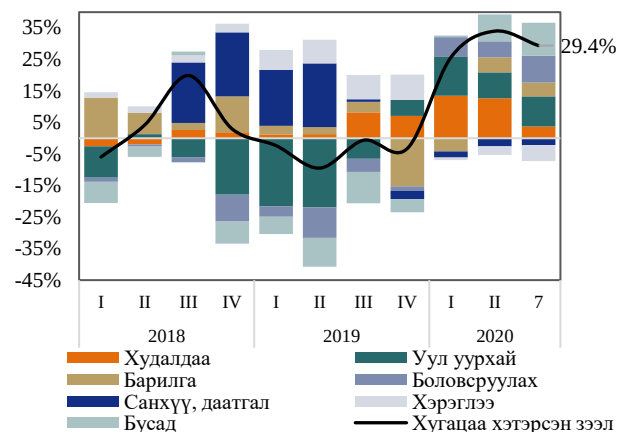


Эх сурвалж: Монголбанк

Түүнчлэн хэрэглээний зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь буурсан хэвээр байна. Хэрэглээний зориулалттай зээлийн нийт зээлийн багцад эзлэх хувь өмнөх оны мөн үеэс 4 нэгж хувиар буурч 21 хувьд хүрэв. Харин үл хөдлөх, уул уурхай, бусад үйлчилгээний салбарын зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь 4 орчим нэгж хувиар нэмэгджээ.

Зураг III.2.1.6

Банкуудын хугацаа хэтэрсэн зээлийн жилийн өсөлт, эдийн засгийн салбаруудаар



Эх сурвалж: Монголбанк

Эдийн засгийн идэвхжил саарч, зах зээлийн эрсдэл болон тодорхой бус байдал нэмэгдэж байгаагаас шалтгаалан банкуудын зээлийн эргэн төлөлт удааширч, хугацаа хэтэрсэн зээлийн дүн өсч байна. Хугацаа хэтэрсэн зээлийн жилийн өсөлт 2019 оны эцсээс 33 нэгж хувиар нэмэгдэж, энэ оны 7 дугаар сард 29.4 хувьд хүрэв. Нийт хугацаа хэтэрсэн зээл 315 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдсэний дийлэнх нь боловсруулах, уул уурхай, барилга, худалдаа болон бусад үйлчилгээний салбарын зээлд хамаарч байна. Улмаар хугацаа хэтэрсэн зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь 7 дугаар сарын байдлаар 6.6 хувьд хүрч оны эхнээс 2 нэгж хувиар өсөөд байна. Харин чанаргүй зээлийн нийт зээлийн багцад эзлэх хувь 1.2 нэгж хувиар нэмэгдэж 11.3 хувьд хүрлээ.

III.2.2 Хүү

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хорооны 2020 оны 6 дугаар сарын ээлжит хурлаар бодлогын хүүг 9 хувьд хэвээр хадгалах, 9 дүгээр сарын ээлжит хурлаар 1 нэгж хувиар бууруулж 8 хувьд хүргэх шийдвэр гаргав.

Зураг III.2.2.1

БХЗ-ын хэлцлийн хүү



Эх сурвалж: Монголбанк

Банк хоорондын захын жигнэсэн дундаж хүү 2020 оны 7 дугаар сард өмнөх сараас 0.1 нэгж хувиар буурч 8.85 хувь буюу бодлогын хүүний орчимд байв. Тухайлбал, банк хоорондын захын овернайт зээлийн хүү өмнөх сараас 0.09 нэгж хувиар буурч 9 хувьд, ТБҮЦ-ны шууд хэлцлийн хүү 0.03 нэгж хувиар буурч 8.69 хувьд, ТБҮЦ барьцаалсан репо хэлцлийн хүү 0.05 нэгж хувиар буурч 8.83 хувьд хүрсэн байна. Харин банк хоорондын хадгаламжийн хүү 0.22 нэгж хувиар өсч 10.3 хувьд хүрэв.

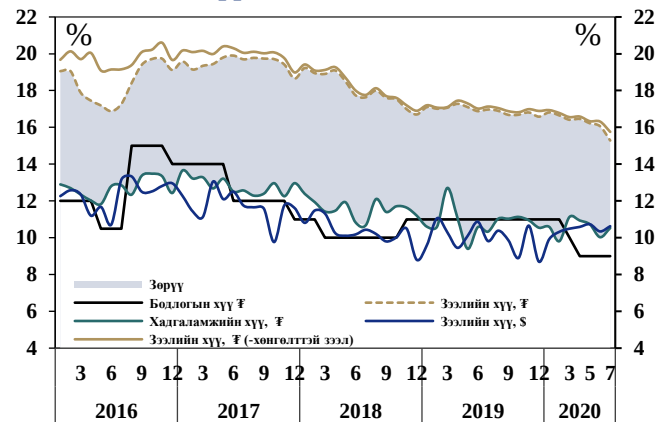
Банкуудын шинээр олгосон төгрөгийн зээлийн хүү өмнөх оны мөн үеэс буурч, хадгаламжийн хүү харьцангуй тогтвортой байгаа нь зээл болон хадгаламжийн хүүний зөрүү буурахад нөлөөллөө. Тодруулбал, 2020 оны 7 дугаар сард банкуудын шинээр олгосон төгрөгийн зээлийн дундаж хүү өмнөх оны мөн үеэс 1.68 нэгж хувиар буурч 15.29 хувьд хүрсэн бол төгрөгийн хадгаламжийн хүү 0.2 нэгж хувиар өсч 10.53 хувьтай байна. Улмаар зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү өмнөх оны мөн үеэс 1.88 нэгж хувиар буурч 4.75 хувьд хүрэв.

Шинээр олгосон гадаад валютын зээлийн хүү болон шинээр татсан гадаад валютын хадгаламжийн хүүний зөрүү нэмэгдэж байна. Нэг талаас шинээр олгосон гадаад валютын зээлийн дундаж хүү 2020 оны 7 дугаар сард 10.63 хувь байгаа нь өмнөх оны

мөн үеэс 0.81 нэгж хувиар нэмэгдсэн үзүүлэлт юм.

Зураг III.2.2.2

Шинээр олгосон зээлийн болон шинээр татсан хадгаламжийн хүү



Эх сурвалж: Монголбанк

Нөгөө талаас шинээр татсан гадаад валютын хадгаламжийн хүү өмнөх оны мөн үеэс 1.56 нэгж хувиар буурснаар гадаад валютын зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү өмнөх оны мөн үеэс 2.37 нэгж хувиар нэмэгдэж 7.38 хувь байна.

Шинээр олгосон төгрөгийн зээлийн хүүний тархалтыг зээлдэгчээр нь ангилан үзвэл ААН-ийн зээлийн хүү сүүлийн жилүүдэд буурч байгаа нь нийт зээлийн ЖДХ-г бууруулж байна (Хүснэгт III.2.2.1). Ийнхүү ААН-ийн зээлийн хүү буурахад эдийн засгийн салбаруудаас худалдаа, үл хөдлөх, уул уурхай, боловсруулах, тээвэр агуулах салбаруудын зээлийн хүү буурсан нь голчлон нөлөөлөв. Харин иргэдийн зээлийн хүү төдийлөн буураагүй байна. Зориулалтаар нь ангилан үзвэл хэрэглээний болон тэтгэврийн зээлийн хүү өмнөх оны 12 дугаар сараас нэмэгдсэн бол иргэдийн зээлийг голчлон бүрдүүлэгч ипотека болон цалингийн зээлийн хүү харьцангуй тогтвортой байна. Харин иргэдийн ЖДҮ-ийн зээлийн хүү буурав.

Хүснэгт III.2.2.1

Тухайн сард олгосон зээлийн ЖДХ (₮)

Нийт зээл	Нийт зээлд эзлэх хувь	Эзлэх хувь	2017.12	2018.12	2019.12	2020.07
2020 оны 7 дугаар сарын байдлаар			18.6	16.7	16.1	15.3
I. Аж ахуйн нэгжийн зээл	51.8	100.0	18.0	16.3	15.8	14.0
1.Худалдаа	12.0	23.1	17.0	16.3	16.2	14.7
2.Үл хөдлөх	1.3	2.5	21.4	15.5	17.8	13.5
3.Барилга	9.1	17.5	17.3	15.5	15.8	16.7
4.Уул уурхай	8.8	17.0	18.0	18.0	12.0	12.7
5.Боловсруулах	7.4	14.3	18.0	16.1	12.6	9.7
6.Тээвэр агуулах	1.6	3.2	19.6	13.3	12.9	6.6
7.Санхүү даатгал	1.9	3.6	21.9	14.5	18.3	16.4
8.Бусад	9.8	18.9	19.7	17.8	15.7	15.9
II. Иргэдийн зээл (- бусад)	48.2	100.0	19.4	17.1	16.4	16.8
1.Ипотек	10.0	20.8	10.5	10.1	10.3	10.7
2.Цалин	16.9	35.2	22.44	17.03	17.94	17.76
3.Тэтгэвэр	0.8	1.7	16.82	17.84	13.44	16.81
4. ЖДҮ	9.7	20.1	22.85	18.64	18.61	16.49
5. Хадгаламж барьцаалсан	3.2	6.6	20.27	19.51	18.31	18.46
6. Хэрэглээ	7.5	15.6	22.93	14.45	15.45	24.39
Үүнээс:						
i.Малчны зээл	4.04	53.55	-	-	-	21.1
ii.Автомашинны зээл	1.63	21.59	19.3	17.1	19.8	18.7
iii.Картын зээл	1.46	19.34	23	11.5	10.3	26.9
iv.Өрхийн бусад зээл	0.42	5.52	-	-	-	21.5

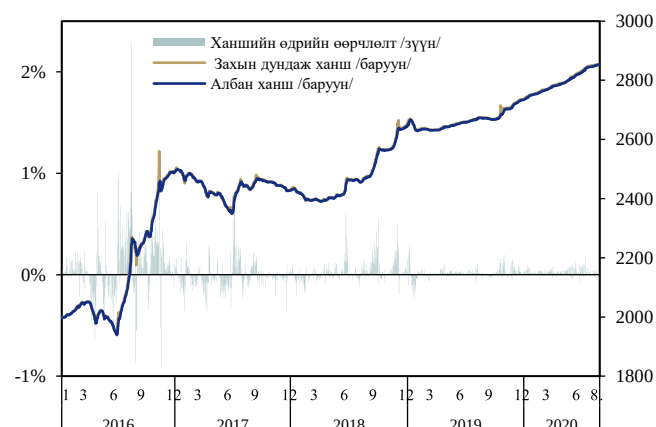
Эх сурвалж: Монголбанк, Банкуудын зээлийн тайлан

III.2.3 Валютын ханш

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш өмнөх оны мөн үеэс 180.9 төгрөгөөр буюу 6.8 хувиар, оны эхнээс 118.6 төгрөгөөр буюу 4.3 хувиар суларч, 8 дугаар сарын эцсийн байдлаар 2852.9₮/\$ байна (Зураг III.2.3.1). Төгрөг сулрахад КОВИД-19 цар тахлаас шалтгаалан экспорт буурч, гадаад валютын цэвэр урсгал сүүлийн 8 сарын турш алдагдалтай байсан нь нөлөөлөв. Эхний 5 сард орох урсгал өмнөх оны мөн үеэс 24 хувиар буурч, гарах урсгал 24 хувиар өссөнөөр алдагдлын хэмжээ өндөр байв. Харин сүүлийн 3 сард орох урсгал өмнөх оны мөн үеэс 14 хувиар саарсан ч, гарах урсгал 7 хувиар буурснаар алдагдлын дүн эхний 5 сартай харьцуулахад багасч байна. Цаашид экспорт нэмэгдэж, орох урсгал сайжрах төлөвтэй байгаа нь ханшид ирэх дарамтыг зөөлрүүлэхээр байна.

Зураг III.2.3.1

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш

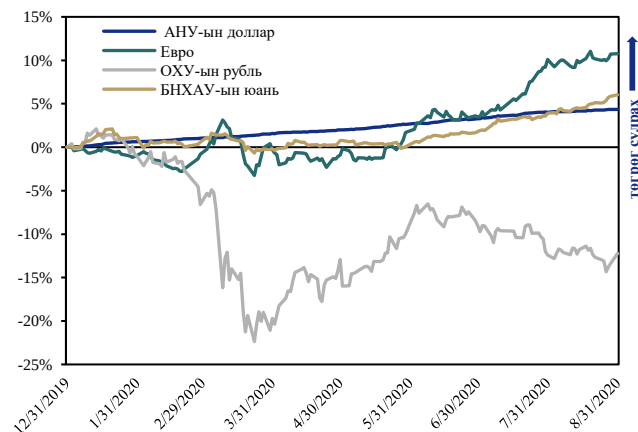


Эх сурвалж: Монголбанк

Төгрөгийн ханш рублиэс бусад гол валютуудын эсрэг суларснаар гадаад худалдааны эргэлтээр жигнэж тооцсон төгрөгийн нэрлэсэн дундаж ханш (NEER) 2020 оны 7 дугаар сарын байдлаар өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 3.1 хувиар суларсан байна. Тухайлбал, төгрөгийн ханш рублийн эсрэг өмнөх оны мөн үеэс 5.7 хувиар чангарсан бол евро, юанийн эсрэг харгалзан 9.0 хувь, 4.5 хувиар сул тогтлоо.

Зураг III.2.3.2

Төгрөгийн гол валютуудтай харьцах ханш /оны эхнээс/

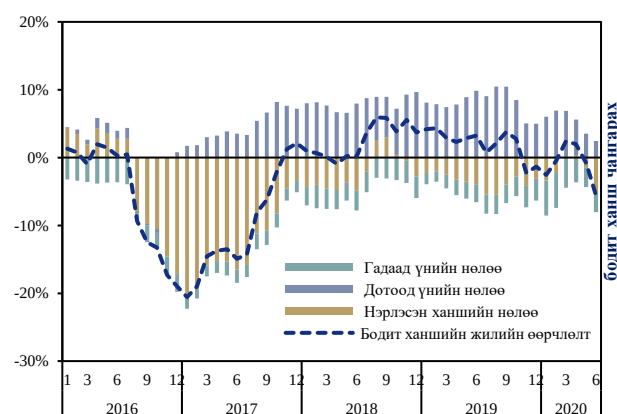


Эх сурвалж: Монголбанк

Төгрөгийн нэрлэсэн дундаж ханш суларч, гадаад үнэтэй харьцуулахад дотоод үнэ хурдтай буурснаар бодит ханш энэ оны 7 дугаар сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 2.5 хувиар сулрав (Зураг III.2.3.3).

Зураг III.2.3.3

Төгрөгийн бодит ханшийн жилийн өөрчлөлт

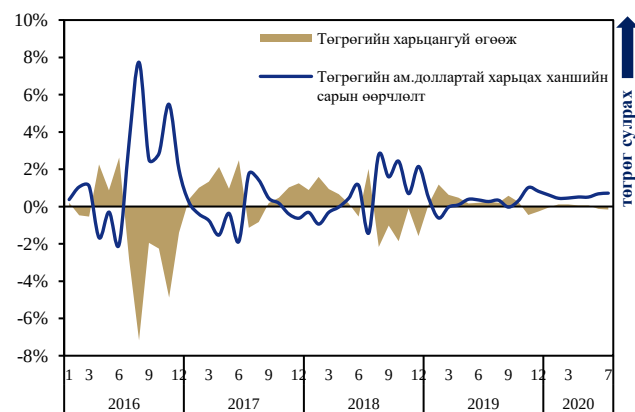


Эх сурвалж: Монголбанк

Он гарснаас хойш эерэг түвшинд хадгалагдаж байсан төгрөгийн харьцангуй өгөөж энэ оны 7 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 0.43 нэгж хувиар буурч, -0.16 хувь болов. Төгрөг болон валютын хадгаламжийн хүүний зөрүү харьцангуй тогтвортой байгаа ч, төгрөгийн ханш ам.долларын эсрэг суларсан нь төгрөгийн харьцангуй өгөөж буурах гол шалтгаан боллоо (Зураг III.2.3.4).

Зураг III.2.3.4

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж



Эх сурвалж: Монголбанк

III.2.4 Хөрөнгийн зах зээл

Энэ оны 2 дугаар улиралд орон сууцны зах зээлийн үзүүлэлт өөрчлөлт багатай байв. Харин хөрөнгийн захын гол үзүүлэлт болох ТОП-20 индекс 7 дугаар сард сэргэлттэй байлаа.

Орон сууцны зах зээл

Зураг III.2.4.1

Орон сууцны үнэ ба түрээсийн үнийн өсөлт



Эх сурвалж: ҮСХ, Тэнхлэг Зууч ХХК

ҮСХ-ноос мэдээлдэг орон сууцны үнийн индекс энэ оны 2-р улиралд өмнөх улирлын түвшинд хадгалагдсан ба энэ нь өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 1.3 хувиар буурсан үзүүлэлт юм (Зураг III.2.4.1). Харин орон сууцны түрээсийн үнэ тайлант улиралд өмнөх улирлаас 1.8 хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 5.6 хувиар тус тус өсчээ.

Гэхдээ “Тэнхлэг зууч” ХХК-ийн орон сууцны үнийн индексийн тооцоололд сүүлийн жилүүдэд борлуулалт нь нэмэгдээд буй өндөр зэрэглэлийн болон бизнес ангиллын шинэ орон сууцны үнэ өндөр нөлөөтэй байдаг. 2020 оны 2 дугаар улиралд шинэ орон сууцны үнийн өсөлтийн нөлөөгөөр орон сууцны үнийн ерөнхий индекс өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 13.3 хувиар, өмнөх улирлаас 3.8 хувиар өсчээ.

Хүснэгт III.2.4.1

Орон сууцны захын үзүүлэлтүүд

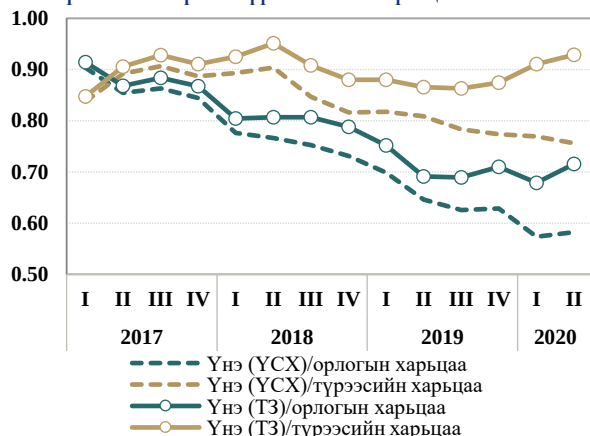
		2020-Q1	2020-Q2
Орон сууцны үнийн өсөлт, %			
ҮСХ	улирлаар	0.1	0.0
	жилээр	-1.7	-1.3
Тэнхлэг Зууч	улирлаар	4.9	3.8
	жилээр	8.1	13.3
Түрээсийн үнийн өсөлт, %	улирлаар	0.7	1.8
	жилээр	4.4	5.6

Эх сурвалж: ҮСХ, Тэнхлэг Зууч ХХК, Монголбанк

ҮСХ-ны мэдээлдэг орон сууцны үнийн индексийг ашиглан орон сууцны захын харьцаа үзүүлэлтүүдийг тооцоолоход үнэ-түрээсийн харьцаа өмнөх улирлаас буурав. Харин өрхийн дундаж орлого өмнөх улирлаас 1.6 хувиар буурсан нөлөөгөөр үнэ-орлогын харьцаа өслөө (Зураг III.2.4.2).

Зураг III.2.4.2

Үнэ-орлого ба үнэ-түрээсийн харьцаа



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

“Тэнхлэг зууч” ХХК-аас тооцоолон мэдээлдэг орон сууцны үнийн индексийг ашиглавал 2020 оны 2 дугаар улиралд орон сууцны үнийн өсөлт нь түрээс болон өрхийн дундаж орлогын өсөлтөөс давж, үнэ-орлогын болон үнэ-түрээсийн харьцаанууд өмнөх улирлаас өссөн байна (Зураг III.2.4.2). Орон сууцны үнийн харьцаа үзүүлэлтүүд сүүлийн улирлуудад харьцангуй тогтвортой байж, огцом өөрчлөлт бий болоогүй нь орон сууцны үнэ хөөсрөх эрсдэл бага байгааг илэрхийлж байна.

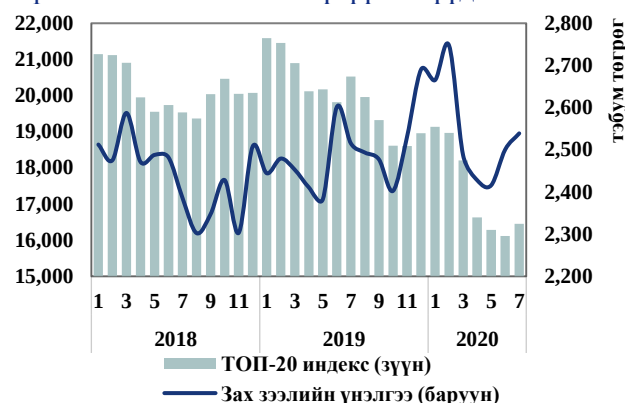
Хөрөнгийн зах зээл

КОВИД-19-ийн тархалт эдийн засгийн үйл ажиллагаанд сөргөөр нөлөөлж ТОП-20 индекс оны эхний хагаст буурч байсан бол 7 дугаар сарын дунджаар 16,450.5 нэгжид хүрч, өмнөх сарын дунджаас 2.0 хувиар өслөө (Зураг III.2.4.3). ТОП-20 индекс өсөхөд “Стандарт агрикалчерс групп”, “Монгол

савхи”, “Улаанбаатар хивс” зэрэг компаниудын хувьцааны ханшийн өсөлт голлон нөлөөлсөн байна²⁰.

Зураг III.2.4.3

Хөрөнгийн захын голлох үзүүлэлтүүд

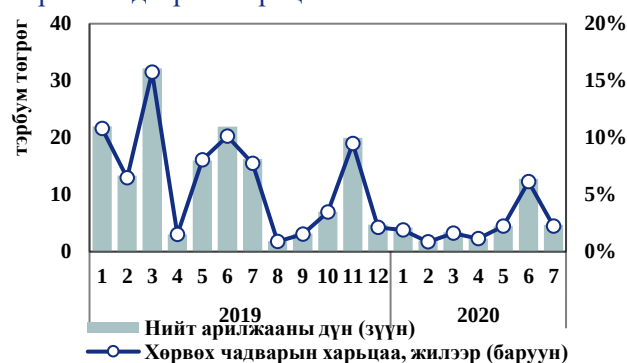


Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж

Гэвч хөрөнгийн захын идэвхжил сул хэвээр байна. 2020 оны эхний 7 сарын байдлаар нийт 33.8 тэрбум төгрөгтэй тэнцэх үнэт цаасны арилжаа хийгдсэн нь өмнөх оны мөн үеэс 73 орчим хувиар буурсан дүн болж байна (Зураг III.2.4.4). Долдугаар сарын арилжааны идэвхийг үнийн дүнгээр “Инвектор”, “Мах импекс”, “Бидисек” компаниуд тэргүүлсэн бол арилжааны тоо ширхгээр “Мандал даатгал”, “Бодь даатгал” компаниуд тэргүүлжээ. Хөрөнгийн захын хөрвөх чадварын харьцаа²¹ 6 дугаар сард үнэт цаасны арилжааны хэмжээг даган сэргэсэн²² хэдий ч 7 дугаар сарын байдлаар эргэн бага түвшинд хүрч буурлаа.

Зураг III.2.4.4

Хөрвөх чадварын харьцаа



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

²⁰ Эх сурвалж: Маркет инфо, www.marketinfo.mn

²¹ Хөрвөх чадварын харьцаа = $\frac{\text{Нийт арилжааны дүн}}{\text{Зах зээлийн үнэлгээ}}$

Хөрвөх чадварын харьцаа нь тухайн хугацааны үе дэх хөрөнгийн захын идэвхийг илэрхийлэх үзүүлэлт бөгөөд харьцаа утга өндөр байх нь хөрөнгө оруулагчид зах зээлийг

өөдрөгөөр хүлээж, хөрөнгө оруулалтаа нэмэгдүүлснээр арилжаа идэвхжиж буйг илтгэнэ.

²² 2020 оны 6 дугаар сард ЛэндМН компани 5 тэрбум төгрөгтэй тэнцэх бондыг олон нийтэд нээлттэй гаргасан нь үнэт цаасны арилжааг 6-р сард нэмэгдүүлсэн гол хүчин зүйл болов.

III.3 Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр

Нэгдсэн төсөв: Төсвийн тодотголоор энэ онд тэнцвэржүүлсэн орлого өмнөх оноос 1 их наяд 207 тэрбум төгрөгөөр (-10.1%) буурахаар байгаа бол нийт зардал 3 их наяд 148 тэрбум төгрөгөөр (+27.5%) нэмэгдсэнээр (Хүснэгт III.3.1), төсвийн бодлого өмнөх оноос сулрахаар байна.

Хүснэгт III.3.1

Төсвийн үзүүлэлтүүд

тэрбум төгрөг	2019	2020		2020.08	
	Гүй.	Бат.	Тод.	Гүй.	Гүй %
Нийт орлого	11937	12900	10729	6084	78.1
Ирээдүйн өв сан	1040	977	943	364	71.1
Тогтворжуулалтын сан	95	125	55	21	27.2
Тэнцвэржүүлсэн орлого	10802	11798	9731	5699	79.1
Татварын орлого	9749	10656	8847	5160	79.8
Татварын бус орлого	1053	1142	884	539	72.8
Нийт зардал	11429	13873	14577	8356	83.1
Анхдагч зардал	10568	12913	13605	7873	82.5
Урсгал зардал /-хүүний зардал/	7347	9060	10178	6108	90.0
Хөрөнгийн зардал	2818	3806	3408	1756	67.9
Цэвэр зээл	403	47	19	10	8.8
Хүүний зардал	861	960	973	483	83.5
Нийт тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	-628	-2075	-4847	-2657	
ДНБ-д эзлэх хувь	-1.7%	-5.1%	-12.5%		
Анхдагч тэнцэл	233	-1115	-3874	-2174	
ДНБ-д эзлэх хувь	0.6%	-2.7%	-10.0%		

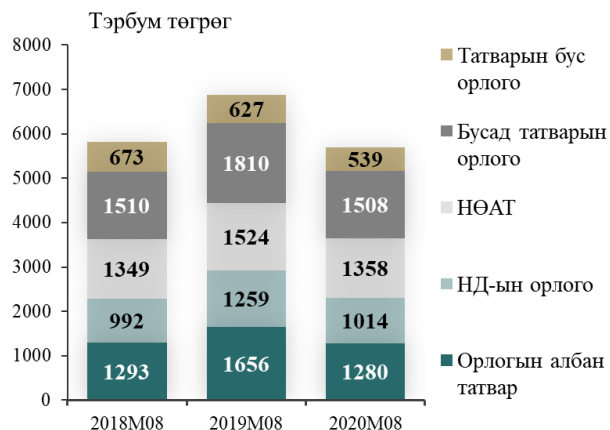
Эх сурвалж: Сангийн яам

Эхний 8 сарын сарын байдлаар төсвийн нийт орлого болон тэнцвэржүүлсэн орлого төлөвлөгөөнөөс 21.9 болон 20.9 хувиар тус тус бага, төсвийн зардал 16.9 хувийн дутуу гүйцэтгэлтэй байж, төсвийн нийт тэнцэл 2 их наяд 272 тэрбум төгрөгийн, тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 2 их наяд 657 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай байв.

Тэнцвэржүүлсэн орлого өмнөх оны мөн үеэс 1 их наяд 177 тэрбум төгрөгөөр (17.1 хувь) буурсан бөгөөд орлогын 90.5 хувийг татварын орлого бүрдүүлжээ. Бүрэлдэхүүн хэсгүүдийг авч үзвэл орлогын албан татвар 375.6 тэрбум төгрөгөөр, нийгмийн даатгалын орлого 245.2 тэрбум төгрөгөөр, импорттой холбоотой татварын орлого 191.7 тэрбум төгрөгөөр, АМНАТ-ын орлого 131.6 тэрбум төгрөгөөр, татварын бус орлого 88.0 тэрбум төгрөгөөр, дотоодын бараа, үйлчилгээний НӨАТ-ын орлого 20.1 тэрбум төгрөгөөр тус тус буурсан бол татварын буцаан олголт 54.9 тэрбум төгрөгөөр өндөр байв (Зураг III.3.1).

Зураг III.3.1

Төсвийн орлогын бүтэц

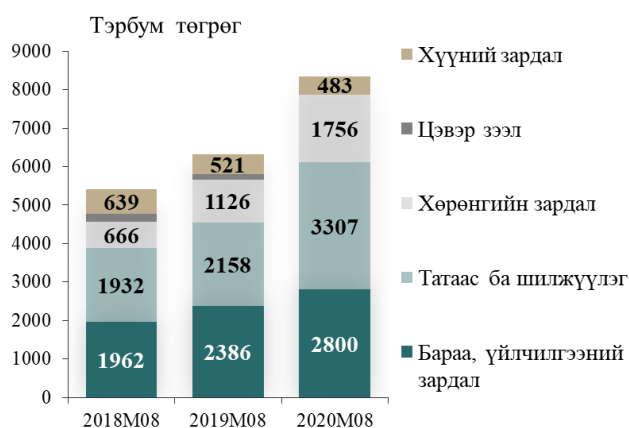


Эх сурвалж: Сангийн яам

Нийт зардал, цэвэр зээл: Оны эхний 8 сарын байдлаар төсвийн зардал 83.1 хувийн гүйцэтгэлтэй, үүнээс хөрөнгийн зардал 67.9 хувийн гүйцэтгэлтэй байв. Өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад төсвийн нийт зардал 2 их наяд 29.4 тэрбум төгрөгөөр (32.1 хувь) нэмэгджээ. Үүнд, татаас ба шилжүүлгийн зардал 1 их наяд 149.1 тэрбум төгрөгөөр, хөрөнгийн зардал 629.6 тэрбум төгрөгөөр, бараа, үйлчилгээний зардал 414.2 тэрбум төгрөгөөр тус тус нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлсөн бол эргэж төлөгдөх цэвэр зээлийн хэмжээ 124.8 тэрбум төгрөгөөр буурчээ (Зураг III.3.2).

Зураг III.3.2

Төсвийн зардлын бүтэц



Эх сурвалж: Сангийн яам

Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өр: Энэ онд өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өрийн нэрлэсэн ДНБ-д эзлэх

хувь хуульд заасан хязгаар (70%)-т багтаж байна. Өнөөгийн үнэ цэнээр тооцсон Засгийн газрын нийт өрийн хэмжээ ДНБ-ий 54.3 хувьтай тэнцүү байхаар батлагдсан ч тодотголоор энэ харьцаа 62.2 хувьд хүрч өмнөх оноос 3.5 их наяд төгрөгөөр, батлагдсан дүнгээс 2 их наяд орчим төгрөгөөр нэмэгдэхээр байна.

Хүснэгт III.3.2

Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын өр болон зээлийн үйлчилгээний төлбөр

	2017	2018	2019	2020*	2020*
тэрбум төгрөг	Гүй.	Гүй.	Гүй.	Бат.	Тод.
Засгийн газрын нийт өр (ӨҮЦ)	20212	18956	20526	22089	24064
ДНБ-д эзлэх хувь (ӨҮЦ-ээр тооцсон)	74.4	58.9	56.1	54.3	62.2
Өрийн хязгаар (ДНБ-д эзлэх хувь)	85.0	80.0	75.0	70.0	70.0
Зээлийн үйлчилгээний төлбөр	1156	1046	861	960	973
Төсвийн орлогоод эзлэх хувь	16.0	11.3	8.0	8.1	10.0
Төсвийн тэнцэл	-1742	12	-628	-2075	-4847
ДНБ-д эзлэх хувь	-6.4	0.0	-1.7	-5.1	-12.5

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

IV. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН

IV.1 Гадаад эдийн засгийн орчны талаарх төсөөлөлд ашигласан таамаглал²³

Өмнөх улирлын төсөөлөлтэй харьцуулахад БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлтийн төлөв төсөөллийн орчимд байхаар бол ОХУ болон Евро бүсийн эдийн засгийн өсөлтийн төлөв 2020 онд хүлээлтээс саарсан хэдий ч 2021 оны өсөлтийн хувиуд нэмэгдлээ.

Гадаад эрэлт²⁴

БНХАУ-д КОВИД-19-ийн тархалтыг хяналтад оруулсны зэрэгцээ дотоод эрэлт нь 2-р улирлаас сэргэж буй тул 2020 оны өсөлтийг шинжээчид²⁵ 1.0-1.9 хувийн хооронд төсөөлсөн нь дунджаар 1.6 хувь²⁶ буюу өмнөх төсөөллийн орчимд байхаар авч үзлээ. Харин 2021 оны төсөөлөл дунджаар 8.2 хувь буюу өмнөхөөс 0.2 нэгж хувиар нэмэгдэв.

Гүйцэтгэл 2-р улиралд хүлээлтээс сайн байсан, бусад салбаруудын агшилтын хурд саарч байгаа, аж үйлдвэрлэл идэвхжсэн зэргээс шалтгаалан Блүүмбергийн шинжээчид ДНБ-ий өсөлтийг 3-р улиралд 5.1 хувь, 4-р улиралд 6.2 хувь болгон өмнөхөөс сайжрууллаа. Хятадын аж үйлдвэрлэлийн сэргэлт 8-р сард хадгалагдаж, албан ёсны PMI индекс 51 хүрэв. Мөн үйлчилгээний салбарын сэргэлт өмнөх төсөөллийн үед удаашралтай байсан бол тайлант хугацаанд нэмэгдэн аж үйлдвэрлэлийн бус PMI индекс 8-р сард 55.2 хүрч хүлээлтээс ихээр нэмэгдлээ.

КОВИД-19-ийн тархалттай холбоотой тодорхой бус байдал хэвээр тул цаашид эрх баригчид төсөв, мөнгөний бодлогоор

²³Худалдааны түнш орнуудын өсөлт, инфляцын төсөөллийг 2020 оны 5-р сарын 18-ны байдлаарх гадаад орчны төлөв, The EIU-ийн 2020 оны 3-р сарын тайлан, Рубини агентлагийн 5-р сарын тайлан болон Блүүмбергийн судлаачдын төсөөллүүдийн медиан утгаас авч, зохих тайлбарыг эдгээр тайлангуудаас нэгтгэн оруулсан. Үүнд Монголбанкны судлаачийн үнэлэлт, дүгнэлт ороогүй болно.

²⁴Гадаад 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)

²⁵ EIU, Блүүмберг ба Рубини судалгааны байгууллага

²⁶ 2020 оны 8-р сарын 10-ны өдрийн байдлаарх ОУВС, EIU, Блүүмберг, Рубини судалгааны байгууллагуудын дундаж төсөөлөл.

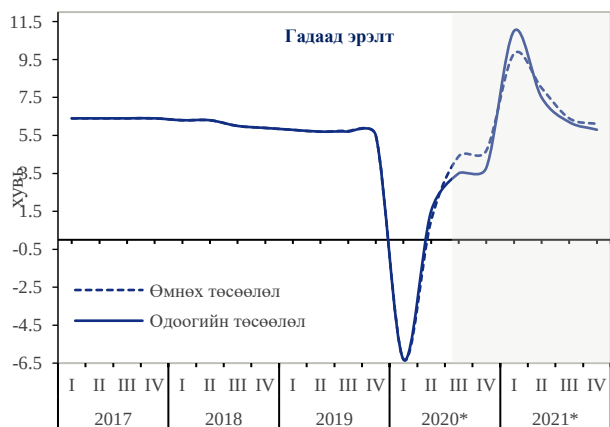
дотоод эрэлт, өсөлтийг дэмжих хэвээр байна.

Хүснэгт IV.1.1

Гадаад секторын төсөөллийн таамаглал	
Өмнөх төсөөлөл (2020)	Одоогийн төсөөлөл (2020)
Гадаад эрэлт	Төсөөлөл буурсан
Худалдааны "2-р шат"-ны хэлэлцээр шийдвэрлэгдэх хүлээлттэй, БНХАУ-ын өсөлт өмнөх төсөөллөөс сайжирсан ч, ОХУ, Евро-бүсийн эдийн засгийн өсөлтүүд өмнөх төсөөллөөс буурахаар байна.	Худалдааны "2-р шат"-ны хэлэлцээр шийдвэрлэгдэх хүлээлттэй, БНХАУ-ын өсөлт өмнөх төсөөллийн орчимд, ОХУ, Евро-бүсийн эдийн засгийн өсөлтүүд өмнөх төсөөллөөс буурахаар байна.
Худалдааны нөхцөл	Төсөөлөл сайжирсан
БНХАУ-ын эдийн засгийн идэвхжил алгуур сайжирч байгаа хэдий ч хэвийн түвшинд хүрэхгүй тул түүхий эдүүдийн үнэ өмнөх төсөөллөөс буурав. Харин газрын тос, хүнсний бага үнийн нөлөөгөөр импортын үнийн төсөөлөл буурч худалдааны нөхцөл өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг сайжирсан ч буурах хандлага хадгалагдсаар байна.	БНХАУ-ын эдийн засгийн идэвхжил өмнөх төсөөллөөс сайжирсан, дэлхийн бусад улс орнуудын өсөлтийн төсөөлөл буурсан ч 5-р сарын дундаас эхлэн вирусын тархалт удааширч, зарим сарын үзүүлэлтүүд эдийн засгийн идэвхжил нэмэгдэж байгааг илэрхийлж байгаа тул түүхий эдүүдийн эрэлтэд эергээр нөлөөлж үнэ өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэв.
Гадаад хүү	Төсөөлөл хэвэндээ
ХНБ 2020 оны 6-р сард хүүгээ 0.0-0.25%-д хэвээр үлдээв. Цаашид 2022 оны төгсгөл хүртэл бодлогын хүүгээ тэг орчим хувьд хадгалахаар байна.	ХНБ 2020 оны 7-р сард хүүгээ 0.0-0.25%-д хэвээр үлдээв. Цаашид 2022 оны төгсгөл хүртэл бодлогын хүүгээ тэг орчим хувьд хадгалахаар байна.
Гадаад инфляци	Төсөөлөл буурсан
БНХАУ-аас бусад худалдааны түнш орнуудын өсөлтийн төлөв өмнөх төсөөллөөс буурч, Хятадын өсөлт, газрын тосны үнэ төдийлөн нэмэгдэхгүй зэргээс шалтгаалан гадаад инфляци нэмэгдэхгүй. БНХАУ-ын гахайн махны үнэ өндөр үнийн инфляцид үзүүлэх нөлөө буураагүй ч дотоод эрэлт хэвийн түвшинд хүрэх болоогүй тул Хятадын инфляци өмнөх төсөөллөөс буурах хүлээлттэй.	БНХАУ-аас бусад худалдааны түнш орнуудын өсөлтийн төлөв өмнөх төсөөллөөс буурснаар гадаад эрэлт хүлээлтээс муудсан, дэлхийн эдийн засагт тодорхой бус байдал буураагүй, гахайн мялзан өвчний БНХАУ-ын инфляцид үзүүлэх нөлөө саарч байгаа зэргээс шалтгаалан гадаад инфляцийн төсөөлөл буурчээ.

Эх сурвалж: Гадаад эх сурвалжуудын төсөөлөл Зураг IV.1.1

Гадаад эрэлтийн өөрчлөлт, хувиар



Эх сурвалж: Блүмберг, EIU, ОУВС, Рубини мэдээллийн сан

ОХУ-ын эдийн засгийг 2020 онд 3.9-оос 6.6 хувийн хооронд агших төсөөллийг шинжээчид хийж байгаа бөгөөд дундаж нь өмнөх төсөөллөөс 0.7 нэгж хувиар буурч 5.1 хувиар агшихаар²⁷ авч үзлээ. 2021 онд ДНБ дунджаар 2.5-2.9 хувиар өсөх төсөөлөлтэй буюу өмнөхөөс 0.4 нэгж хувиар нэмэгдэв.

ОХУ-ын эдийн засаг 2-р улиралд урьдчилсан гүйцэтгэлээр 9.6 хувиар агшиж, нийт үйлдвэрлэл 2011 оны дунд үеийн түвшинд хүрч буурчээ. Цар тахлын тархалт эрчимжсэнээр тайлант хугацаанд хатуу хөл хорио тогтоосон, нийт хөрөнгө оруулалт, өрхийн хэрэглээ, аж үйлдвэрлэл буурч, ялангуяа ОПЕК+ нэгдлийн хүрээнд түүхий нефть, газрын тосны үйлдвэрлэл үргэлжлэн буурсан, түүнчлэн газрын тосны эрэлт нэмэгдэхээргүй, барууны орнуудын худалдааны хориг зөөлрөх нөхцөл бүрдээгүй хэвээр байгаа зэрэг нь 2020 оны өсөлтийн төлөвийг бууруулах шалтгаан болов. Харин 2018-2024 онуудад эдийн засгийн 13 салбарыг хамран хэрэгжиж буй Үндэсний дэд бүтцийн төслийн хэрэгжилт оны сүүл рүү эрчимжихээр (төслийн хэмжээ ДНБ-ий 23 орчим хувь) байгаа нь 2020 оны сүүлийн хагаст өсөлтийг дэмжих хүлээлттэй байна.

Оросын Төв банк энэ оны 7-р сарын хурлаараа бодлогын хүүгээ 25 суурь нэгжээр буулгаж 4.25 хувьд хүргэсэн бөгөөд энэ онд дахин 25 суурь нэгжээр бууруулж магадгүй байна. Засгийн газраас цар тахлын эдийн засагт үзүүлэх сөрөг нөлөөг саармагжуулах хүрээнд батлагдсан төсөвтөө тодотгол оруулж нэмэлтээр 1.8 их наяд рублийн дэмжлэг олгохоор болов. Үүнийг дотоодын санхүүгийн зах зээлд гаргах 2.3 их наяд рублийн Засгийн газрын бондоор санхүүжүүлэх юм. Ийнхүү төсвийн зарцуулалт нэмэгдсэнээр төсвийн алдагдал өсч, энэ онд ДНБ-ий 8.5 хувьтай тэнцэхээр

²⁷ 2020 оны 8-р сарын 10-ны өдрийн байдлаарх ОУВС, EIU, Блүмберг, Рубини судалгааны байгууллагуудын дундаж төсөөлөл.

байна²⁸. Түүнчлэн, ЗГ-ын хямралыг даван гарах багц ойролцоогоор ДНБ-ий 3.5 хувьд хүрэх тооцооллыг 9-р сард Фитч агентлаг танилцууллаа. Үүний зэрэгцээ ОПЕК+ нэгдэл үйлдвэрлэлээ танах хэлэлцээрийн хүрээнд ОХУ 5-7 саруудад газрын тосны үйлдвэрлэлээ 23 хувиар бууруулсан бол жилийн эцэст дахин 18 хувиар бууруулснаар экспортын орлого нь 150-160 тэрбум ам.доллараар буурах төлөвтэй байна. Цаашид ОПЕК+ нэгдэл үйлдвэрлэлээ үргэлжлүүлэн танаж, энэ нь 2020-21 онуудад ДНБ-ий 1.2 хувьтай тэнцэхээр байгаа тул улсын төсөв, өсөлтөд ирэх сөрөг шокын нөлөө төсөөллөөс их байхаар байна.

2021 онд хөгжиж буй орнуудын эдийн засгийн өсөлт сэргэж, эрэлт сайжирснаар газрын тосны үнийн төсөөлөл нэмэгдэх, үндэсний төслүүд идэвхжиж дэд бүтцийн хөрөнгө оруулалт тэлэх тул өсөлтийн төлөв нэмэгдэх хүлээлттэй байна.

Евро бүсийн эдийн засаг 2020 онд 7.9-9.6 хувийн хооронд, дунджаар 8.7 хувиар агшихаар шинжээчид таамаглаж байна. Энэ нь өмнөхөөс 3.7 нэгж хувиар буурсан үзүүлэлт юм. Харин 2021 оны төсөөлөл 3.0-5.9 хувийн хооронд буюу өмнөхөөс 2.9 нэгж хувиар нэмэгдэж бүсийн эдийн засаг 5.9 хувиар өсөх төсөөлөлтэй байна.

Европын орнуудад цар тахлын тархалт үргэлжилж, бүсийн голлох эдийн засгууд болох Герман, Франц, Испани, Италид чанга хөл хорио тогтоосноор эдийн засгийн 2-р улирлын гүйцэтгэл хүлээлтээс доогуур байсан, КОВИД-19-ийн эрсдэл, дэлхийн эдийн засгийн тодорхой бус байдал хэвээр байгаа тул эдийн засгийн сэргэлтийн эрч төсөөллөөс удаашрах төлөвтэй болж, 2020 оны өсөлтийн төсөөллийг бууруулав.

Хөгжиж буй улс орнуудын эдийн засгийн өсөлт 2021 онд нэмэгдсэнээр гадаад эрэлт идэвхжих төлөвтэй, Европын Төв банкны

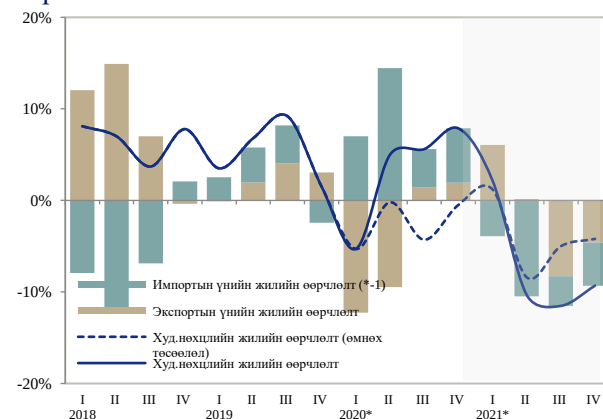
хасах хүүгийн бодлого, уламжлалт бус мөнгөний бодлого болон бүсийн голлох эдийн засгуудад хэрэгжүүлж буй төсвийн тэлэх бодлого дотоод эрэлтийг тэтгэх хүлээлттэй тул 2021 оны өсөлтийн төсөөллийг нэмэгдүүлэв. Харин эдийн засгийн сэргэлт хэрхэн үргэлжлэх, вакцин хэзээ бий болох нь тодорхой бус хэвээр тул бүсийн хөрөнгө оруулалт, хэрэглээний өсөлтийг хязгаарлаж байна.

Худалдааны нөхцөл

Худалдааны нөхцөл 2020 онд өмнөх төсөөллөөс сайжрахар байна (Зураг IV.1.2). Нүүрсний үнийн гүйцэтгэл төсөөллөөс өндөр байж, алт, зэс, төмрийн хүдэр, газрын тосны экспортын үнийн төсөөлөл өмнөх төсөөллөөс нэмэгдсэн нь үүнд голлон нөлөөлөв. Зэс, төмрийн хүдрийн нийлүүлэлт бага байгаа нь үнэд эерэгээр нөлөөлж байгаа бол дэлхийн эдийн засгийн тодорхой бус байдлаас үүдэн алтны эрэлт, үнэ нэмэгдээд байна.

Зураг IV.1.2

Худалдааны нөхцөл, экспорт, импортын үнийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Монголбанкны тооцоо

2021 онд зэсийн үнэ өсөх ч, нүүрс, төмрийн хүдрийн нийлүүлэлт нэмэгдсэнээр үнэ нь энэ оны түвшнээс бууран экспортын үнэ буурах төлөвтэй байна. Түүнчлэн, газрын тосны үнэ эргэн нэмэгдэх нөлөөгөөр импортын үнэ өсч худалдааны нөхцөл 2021 оны түвшнээс муудах төлөвтэй байна.

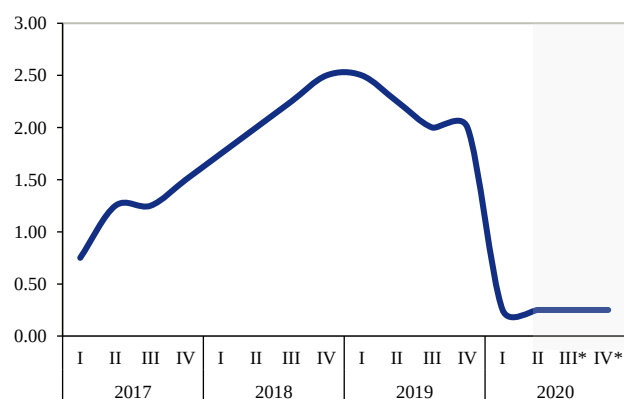
²⁸ ОХУ-ын ЗГ-аас төсвийн алдагдал ДНБ-ий 8.5 хувьтай тэнцэнэ гэж тооцоолсон бол OECD байгууллагын

тооцоогоор төсвийн алдагдал ДНБ-ий 2.5-2.6 хувьтай тэнцэнэ гэж үзэж байна.

Гадаад хүү: АНУ-ын Холбооны нөөцийн банкнаас цар тахлын нөлөөгөөр тус улсын эдийн засаг 2020 онд 6.5 хувиар агшихаар төсөөлж, 2020 оны 7-р сард бодлогын хүүгээ 0.0-0.25%-д хэвээр хадгалав. Цар тахлын нөлөөгөөр эдийн засгийн идэвхжил, ажил эрхлэлт огцом буурсны дараа 7 болон 8 саруудад эргээд сэргэж буй хэдий ч хямралаас өмнөх ердийн түвшинд хүрэх болоогүй тул 2022 оны төгсгөл хүртэл бодлогын хүүгээ тэг орчим хувьд хадгалахаар байна. Мөн ХНБ 8-р сард мөнгөний бодлогын стратегидаа “инфляцыг дунджаар 2 хувьд хадгалах стратегийг баримтлах” өөрчлөлт оруулснаа олон нийтэд зарлав. Ингэснээр инфляцын зорилт илүү уян хатан болж, ХНБ бодит эдийн засаг, ажил эрхлэлт рүү чиглэсэн бодлогыг хэрэгжүүлэх орон зай нэмэгдэхээр хүлээгдэж байна. ХНБ КОВИД-19-тэй холбоотой гадаад орчны сөрөг нөлөөг саармагжуулах, ажил эрхлэлтийг дэмжих бодлогын хүрээнд санхүүгийн зах зээлийн хөрвөх чадварыг хадгалахаас гадна бодит секторт аж ахуйн нэгжүүд болон жижиг дунд бизнесүүдийн санхүүжилтийг дэмжих хэрэгслүүдийг ашигласан хэвээр байна.

Зураг IV.3.5

Холбооны нөөцийн банкны хүү, хувиар



Эх сурвалж: Блүүмберг мэдээллийн сан

Гадаад инфляцын төлөв өмнөх төсөөллөөс буурав. БНХАУ-ын инфляцыг Блүүмберг, Рубини судалгааны байгууллагуудын дунджаар 3.5 хувиас 3.2 хувьд хүргэн бууруулав. Дотоод эрэлт алгуур сэргэж

байгаа ч хэвийн түвшинд хүрээгүй, гадаад эрэлт хүлээлтээс буурахаар байгаа, гахайн мялзан өвчний инфляцад үзүүлэх нөлөө саарч байгаа зэргээс шалтгаалан инфляцын төсөөлөл буурчээ. Харин цар тахлаас үүдэн хүнсний импортын шаардлагыг чангаруулсан болон Хятадын төв, өмнөд хэсэгт болсон үерийн улмаас хүнсний үнэ өсөхөөр байна.

ОХУ-ын инфляц 2020 онд Блүүмберг, Рубини судалгааны байгууллагуудын дунджаар 3.8 хувиас буурч 3.3 хувьд хүрч Төв банкны зорилтот 4 хувиас доогуур байх төлөвтэй байна. Мөнгөний зөөлөн бодлого, геополитикийн асуудлууд, рублийн сул ханш, дотоод эрэлт хүлээлтээс ихээр саарсан зэрэг нь инфляцын төлөвийг бууруулахад нөлөөлөв.

АНУ-ын инфляц 2020 онд 0.7 хувь байх төсөөллийг бага зэрэг нэмэгдүүлж Блүүмберг, Рубини судалгааны байгууллагуудын дунджаар 0.9 хувьд хүргэв. Ажилгүйдлийн түвшин 2020 онд 8.5-11 хувь хүрч нэмэгдэхээр байгаа, газрын тосны бага үнийн нөлөөгөөр ХҮИ-ийн гол бүрэлдэхүүн болох тээврийн өртөг буурахаар байгаа, хямралаас үүдэн орон сууцны үнэ хүлээлтээс буурах төлөв нь үнийг бууруулах чиглэлд нөлөөлөв. Харин АНУ, Хятад хоорондын гадаад харилцаа тааламжтай бус байгаа, цар тахлын нөлөөгөөр тээвэрлэлтийн сүлжээ тасалдах эрсдэлээс үүдэн хүнс, электрон бараа зэрэг бараа бүтээгдэхүүний үнэ нэмэгдэж болзошгүй тул төсөөлөл ийнхүү бага зэрэг нэмэгдэв.

Евро бүсийн инфляцыг 2020 онд Блүүмберг, ЕIU судалгааны байгууллагуудын төсөөллийн дунджаар 0.5 хувьд хэвээр үлдэв. Бүсийн эдийн засгийн идэвхжил хүлээлтээс ихээр суларсан ч төсөв, мөнгөний тэлэх бодлогын нөлөөгөөр еврогийн ханш сулрах төлөвтэй нь үүний шалтгаан болов.

Эдийн засгийн гадаад орчны тодорхой бус байдал

КОВИД-19-ийн тархалтын үргэлжлэх хугацаа, хоёр дахь давалгаа үүсэх эрсдэл, эдийн засгийн идэвхжил хүлээлтээс удаан сэргэж болзошгүй, геополитикийн эрсдэл зэрэг нь гадаад орчны гол тодорхой бус байдал болсон хэвээр байна. Цар тахал дахин дэгдэх, түүнээс сэргийлэх чанга хөл хорио цээрийн арга хэмжээг дахин хэрэгжүүлэх тохиолдолд дэлхийн эдийн засгийн өсөлт, Хятадын аж үйлдвэрлэлийн өсөлт буурч, түүхий эдийн үнэ унавал манай экспортын болон татварын орлого татрах, эдийн засгийн өсөлт саарах эрсдэлтэй. Түүнчлэн, АНУ, БНХАУ-ын хоорондын худалдааны маргаан даамжрах эрсдэл, Брекситийн дараах худалдааны хэлэлцээрийн хүлээлт зэрэг нь тодорхой бус хэвээр байна.

IV.2 Түүхий эдийн дэлхийн зах зээлийн үнэ

Түүхий эдийн гол нийлүүлэгч орнуудад цар тахлын тархалт нэмэгдэж, нийлүүлэлт буурах хүлээлт, АНУ, БНХАУ-ын худалдааны зөрчилдөөн даамжрах эрсдэл, дэлхийн эдийн засагт тодорхой бус байдал, эрсдэл өндөр хэвээр зэргээс шалтгаалан алт, зэс, төмрийн хүдэр, газрын тосны үнийн төсөөлөл нэмэгдлээ.

Зэс: Нэг тонн зэсийн үнэ 2020 оны 7-р сард дунджаар \$6373 ам.доллар байсан бол 2020 оны 8-р сард дунджаар \$6498 хүрч өсөв. Дэлхийн зэсийн эрэлтийн тал орчмыг дангаараа бүрдүүлдэг БНХАУ-ын эдийн засгийн идэвхжил нэмэгдэж, аж үйлдвэрлэлийн салбарын PMI индекс 8-р сард 53.1-д хүрч өссөн, улс орнуудын хөл хорио алгуур суларч эрэлт нэмэгдсэн нь зэсийн зах зээлд эерэгээр нөлөөлж үнэ өсөх шалтгаан болов. Зэсийн гол үйлдвэрлэгч Перу, Чили зэрэг улсуудад цар тахлын тархалт төдийлөн буураагүй нөлөөгөөр 2020 онд нийлүүлэлтийн хомстол үүсч болзошгүйн зэрэгцээ Хятадын үйлдвэрлэлийн салбарын сэргэлт үргэлжилбэл үнийг дэмжих нөлөөтэй.

Зэсийн үнэ Блүүмберг, Рубини, Австралийн Нөөц эрчим хүчний байгууллагын шинжээчдийн төсөөллийн дунджаар 2020 онд \$5803/тонн, 2021 онд \$6127/тоннд хүрч өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэх хүлээлттэй байна. 2021 онд дэлхийн эдийн засгийн өсөлт сэргэснээр үнэ нэмэгдэх хандлагатай боловч, цаашид АНУ, БНХАУ хоорондын худалдааны маргаан даамжрах, КОВИД-19-ийн тархалт үргэлжилж, хоёр дахь давалгаа үүсэх зэрэг нь металлын эрэлтэд сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлтэй байна.

Алт: Нэг унци алтны үнэ 2020 оны 7-р сард дунджаар \$1975 ам.доллар байсан бол 2020 оны 8-р сард \$1968 ам.долларт хүрч бага зэрэг буурав. Дэлхийн эдийн засгийн тодорхой бус байдал буураагүй, цар тахлын хоёр дахь давалгаа үүсэх эрсдэл, худалдааны маргаан даамжрах эрсдэл, хөгжингүй орнуудын төсөв, мөнгөний тэлэх бодлогын нөлөөгөөр ханшууд нь сулрах төлөв зэргээс хамааран аюулгүй хөрөнгө оруулалтад тооцогддог алтны эрэлт өндөр байхаар байна. Блүүмберг, Рубини байгууллагын шинжээчдийн төсөөллийн дунджаар алтны үнэ 2020 онд \$1839/унци, 2021 онд \$1828/унци хүрч өмнөх төсөөллөөс нэмэгдэх хүлээлттэй байна. ХНБ-ий инфляцын зорилт илүү уян хатан болж, бодит эдийн засаг, ажил эрхлэлт рүү чиглэсэн бодлогыг хэрэгжүүлэх хүлээлттэй бөгөөд тус бодлогын нөлөө 2021 он уруу үргэлжилж ам.долларт дэмжлэг болсноор алтны үнэ эргээд бага зэрэг буурч болзошгүй.

Коксжих нүүрс: Австралийн бирж дээр арилжаалагддаг нэг тонн коксжих нүүрсний үнэ 2020 оны 7-р сард дунджаар \$115 байсан бол 8-р сард үнэ 113 ам.доллар хүрч буурав. Хятадын дотоодын үйлдвэрлэл, нөөц нэмэгдсэн, дэлхий дахинд цар тахлын тархалт нэмэгдэж, гадаад эрэлтийн төлөв муудсан, худалдааны маргаан даамжрах эрсдэлтэй тул нүүрсний эрэлт буурч, үнэ ийнхүү буурав. Коксжих нүүрсний үнэ

Блүүмберг, Австралийн Нөөц эрчим хүчний байгууллагын төсөөллийн дунджаар 2020 оны дунджаар \$127/тонн, 2021 онд \$136/тонн болж өмнөх төсөөллөөс буурав. 2021 онд Хятадын эдийн засгийн өсөлт төсөөллөөс нэмэгдэх нөлөөгөөр эрэлт өсч үнийг өсөх хандлагатай ч дунд хугацаанд дотоодын коксжих нүүрсний нийлүүлэлт нэмэгдэх хүлээлттэй хэвээр байна.

Төмрийн хүдэр: Нэг тонн төмрийн хүдрийн үнэ 2020 оны 7-р сард дунджаар \$105 байсан бол 8-р сард \$119 хүрч өсөв. Хятадын томоохон хотуудад кокс болон гангийн үйлдвэрлэлийн идэвхжил хадгалагдсаны зэрэгцээ Бразил дахь КОВИД-19-ийн тархалттай холбоотойгоор “Vale” уурхайн нийт үйлдвэрлэлийн 10 хувийг бүрдүүлдэг бүсийн үйл ажиллагааг түр зогсоосон зэрэг нь үнэ нэмэгдэхэд голлон нөлөөлжээ. Төмрийн хүдрийн үнэ Блүүмберг, Австралийн Нөөц эрчим хүчний байгууллагын шинжээчдийн төсөөллийн дунджаар 2020 онд \$88/тонн хүрч өмнөхөөс өсөх бол 2021 онд \$76/тоннд хүрч өмнөх төсөөллөөс буурах хүлээлттэй байна. Төмрийн хүдрийн гол нийлүүлэгч улсуудад тархалт нэмэгдэж нийлүүлэлтийн хомстол үүсч болзошгүй тул 2020 онд үнийн төсөөллийг өмнөхөөс бага зэрэг нэмэгдүүлэв. Харин 2021 онд нийлүүлэлт тасалдах эрсдэл буурч, эрэлт хадгалагдах төлөвтэй тул үнэ эргээд буурах үндэслэл болж байна.

Түүхий нефть: Нэг баррель Брент маркийн газрын тосны үнэ 2020 оны 7-р сард дунджаар \$43 байсан бол 8-р сард дунджаар \$45 хүрч бага зэрэг өсөв. Дэлхий дахинд КОВИД-19-ийн тархалт нэмэгдэн, эрэлт буурсны зэрэгцээ АНУ-ыг дайрч өнгөрсөн “Laura” хар шуурганы нөлөөгөөр газрын тос боловсруулах зарим үйлдвэрүүд хүчин чадлаа богино хугацаанд хязгаарласан, ОПЕК+ нэгдэл үйлдвэрлэлээ үргэлжлүүлэн

танаснаар газрын тосны үнэ 8-р сард өсөв.

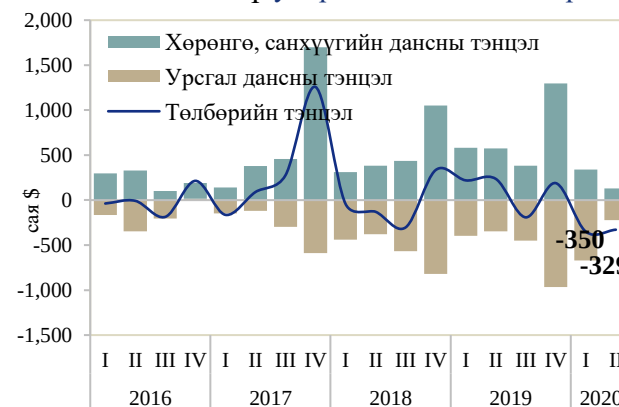
Газрын тосны үнэ Блүүмберг, EIU, Австралийн Нөөц эрчим хүчний байгууллагын шинжээчдийн төсөөллийн дунджаар 2020 онд \$41/баррель, 2021 онд \$45/баррельд хүрч өмнөх төсөөллөөс өсөх хүлээлттэй байна. 2020 онд дэлхийн эдийн засгийн идэвхжил сул байх нөлөөгөөр нефтийн үнэ бага түвшинд хадгалагдах бол 2021 онд эрэлт нэмэгдэх ч, нийлүүлэлт төдийлөн хурдтай өсөхгүй байх хүлээлттэй тул үнэ бага зэрэг нэмэгдэх хүлээлттэй.

IV.3 Төлбөрийн тэнцэл

Монгол Улсын төлбөрийн тэнцэл 2020 оны 2 дугаар улиралд 329.0 сая ам.доллар буюу ДНБ²⁹-ий 1.8 хувьтай тэнцэх алдагдалтай байсан нь өмнөх оны мөн үеэс 565.4 сая ам.доллараар муудсан үзүүлэлт болов. КОВИД-19-ийн нөлөөгөөр экспортын орлого буурсан хэдий ч бараа, үйлчилгээний импорт хумигдан урсгал тэнцлийн алдагдал 124 сая ам.доллараар агшив. Хувийн сектор бондын эргэн төлөлт хийснээр багцын хөрөнгө оруулалтын гарах урсгал тэлж, санхүүгийн дансны ашиг 432 сая ам.доллараар багассан, төлбөрийн тэнцлийн алдаа орхигдуулга өмнөх оны мөн үеэс 245 сая ам.доллараар буурсан³⁰ зэрэг нь төлбөрийн тэнцэл муудахад нөлөөлөв.

Зураг IV.3.1

Санхүүгийн дансны ашиг буурч, төлбөрийн тэнцэл 2020 оны 2-р улиралд алдагдалтай гарав.



Эх сурвалж: Монголбанк

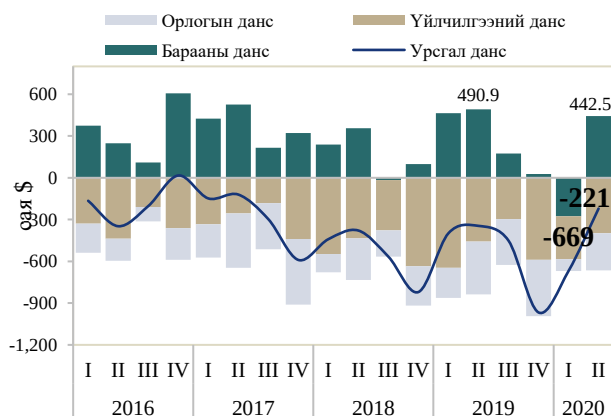
²⁹ 4-н улирлын өссөн нэмэгдсэн ДНБ-ий дүн.

³⁰ Тайлбарлагдахгүй хөрөнгийн гадагшлах урсгалууд нэмэгдсэн.

Урсгал дансны алдагдал өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад буурав. Тайлант улиралд урсгал тэнцлийн алдагдал 221.2 сая ам.доллар (ДНБ-ий 1.7%)-т хүрсэн нь өмнөх оны мөн үеэс 124 сая ам.доллараар буюу 36 хувиар агшсан үзүүлэлт болов. КОВИД-19-ийн улмаас экспортын орлого татарсан ч эдийн засгийн идэвхжил саарч импорт 267 сая ам.доллараар агшсаны зэрэгцээ үйлчилгээний дансны алдагдал 59 сая ам.доллараар, орлогын дансны алдагдал 113 сая ам.доллараар тус тус агшсанаар урсгал тэнцлийн алдагдал багасав.

Зураг IV.3.2

Импорт хумигдаж, үйлчилгээ, орлогын дансны алдагдал бууран, урсгал дансны алдагдал багасав.



Эх сурвалж: Монголбанк

Барааны тэнцэл оны 2-р улиралд 442.5 сая ам.долларын ашигтай байв. **Экспорт** (ФОБ үнээрх) 2020 оны 2-р улиралд өмнөх оны мөн үеэс 375 сая ам.доллараар буюу 17.3 хувиар буурлаа (Хүснэгт IV.3.2). Тайлант улиралд алтнаас бусад экспорт бууралттай байв.

Нүүрсний экспорт 2-р улиралд алгуур сэргэсэн ч КОВИД-19-өөс урьдчилан сэргийлэх арга хэмжээнүүдийн хүрээнд сэргэлт харьцангуй удаан байв. Түүнчлэн, Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж үргэлжлэн буурч, зэсийн экспортын орлого багассан, КОВИД 19-ийн нөлөөгөөр Хятадын ноолуурын эрэлт эрс

багасч, ноолуурын экспортын хэмжээ 38 хувиар, үнэ 64 хувиар буурав.

Хүснэгт IV.3.2

Нүүрс, зэсийн баяжмал, ноолуур, газрын тосны экспорт буурч, алтны экспорт өсөв.

	2019 II	2020 II	Жилийн өөрчлөлт	Өсөлтөд эзлэх %
Нийт экспорт	2,167	1,792	-17.3%	-17.3%
Чулуун нүүрс	899	438	-51%	-21.3%
Зэсийн хүдэр, баяжмал	559	390	-30%	-7.8%
Ноолуур	229	83	-64%	-6.7%
Боловсруулаагүй нефть Машин, тоног төхөөрөмж	92	16	-82%	-3.5%
Цайрын хүдэр, баяжмал Жонш, лейцит, нефелинт	52	40	-23%	-0.5%
Мах, махан бүтээгдэхүүн	17	6	-68%	-0.5%
Төмрийн хүдэр, баяжмал	145	142	-2%	-0.1%
Мөнгө	-	51		2.3%
Мөнгөжөөгүй алт	-	526		24.3%
Бусад	80	62	-23%	-0.8%

Эх сурвалж: ГЕГ, Монголбанк

Харин дэлхийн зах зээл дээрх алтны үнэ өссөн тул Монголбанк худалдан авсан алт болон өмнөх 2 жилд мөнгөжүүлсэн алтны тодорхой хэсгийг экспортолсон нь нийт экспортод 24.3 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүлээ. Төмрийн хүдрийн экспорт хэвийн үргэлжилж, өмнөх оны түвшинд хадгалагдав.

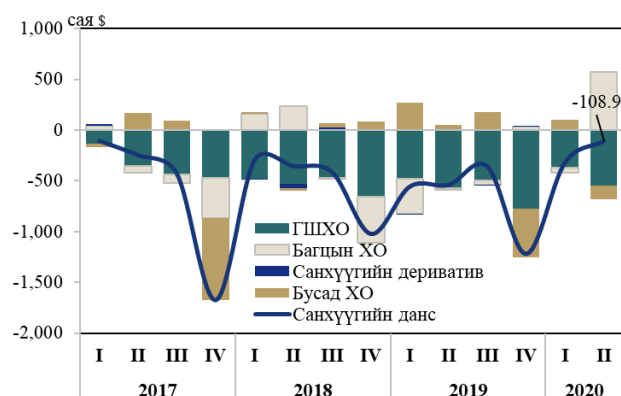
Импорт 2020 оны 2-р улиралд өмнөх оны мөн үеэс 267 сая ам.доллараар буюу 17.1 хувиар агшив. Дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнэ бага түвшинд хадгалагдаж, нефтийн бүтээгдэхүүний импортын төлбөр багасав. Мөн дотоод эрэлт суларч, эдийн засгийн идэвхжил буурснаар уул уурхайн салбарын машин, тоног төхөөрөмжийн импорт болон суудлын автомашины импорт үргэлжлэн буурлаа.

ын цэвэр орох урсгал буурав. Оюу толгойн шууд хөрөнгө оруулалт тайлант хугацаанд өмнөх оны мөн үеэс өссөн хэдий ч бусад ААН-үүдийн гадаад шууд хөрөнгө оруулалт 184 сая ам.доллараар буюу 65 хувиар буурч 99.3 сая ам.доллар болов.

Багцын хөрөнгө оруулалт өмнөх оны мөн үеэс 595 сая ам.доллараар буурч, 575.7 сая ам.долларын цэвэр гарах урсгалтай болсон нь санхүүгийн дансны тэнцлийг бууруулах гол нөлөөг үзүүлэв. 2019 оны 2-р улиралд "Энержи Ресурс" ХХК 440 сая ам.долларын гадаад бондыг арилжаалж (2017 онд гаргасан 412 сая ам.долларын бондын 398 сая ам.долларыг эргэн төлсөн) байсан бол энэ оны 5 дугаар сард ХХБ 500 сая ам.долларын бондын эргэн төлөлтийг хийснээр багцын хөрөнгө оруулалт буурлаа.

Зураг IV.3.5

Санхүүгийн дансны ашиг буурлаа.



Эх сурвалж: Монголбанк

Бусад хөрөнгө оруулалт өмнөх оны 2-р улиралд 47.6 сая ам.долларын цэвэр гарах урсгалтай байсан бол тайлант улиралд 138.3 сая ам.долларын цэвэр орох урсгалтай байв. Дээрх өөрчлөлт нь 2020 оны 2-р улиралд Төв банкны урт хугацаат гадаад зээлийн ашиглалт өмнөх оны мөн үеэс 102 сая ам.доллараар өсч 102 сая ам.доллар, тусламжийн санхүүжилт өссөн нөлөөгөөр ЗГ-ын урт хугацаат гадаад зээлийн ашиглалт 307.4 сая ам.доллараар өсч 389.7 сая ам.доллар, банкны урт хугацаат гадаад

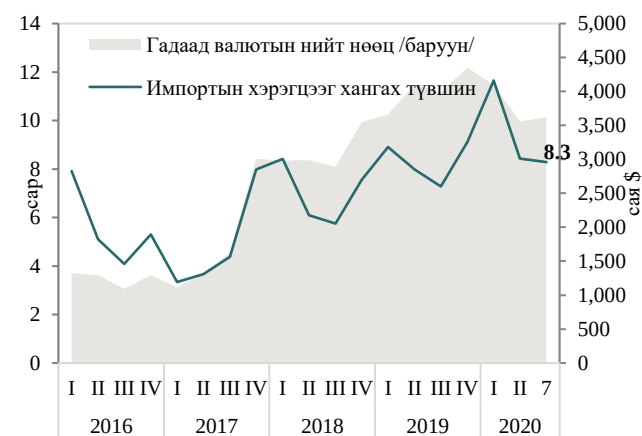
зээлийн ашиглалт 117.7 сая ам.доллараар өсч 24.2 сая ам.долларт тус тус хүрсэнтэй холбоотой. Ийнхүү гадаад зээлийн ашиглалт ихээр өссөн ч нөгөө талдаа банкууд гадаад дахь ностро дансаа зузаатгасн нөлөөгөөр бэлэн мөнгө ба харилцах данс 198 сая ам.доллараар буурч 153.2 сая ам.долларын цэвэр гарах урсгалтай байлаа.

Гадаад валютын албан нөөц: 2020 оны эхнээс 792.7 сая ам.доллараар буурч 6-р сарын эцэст 3555.9 сая ам.доллар болов³¹. Энэ нь сүүлийн гурван сарын дунджаар тооцсон валютын төлбөртэй барааны импортын 8.4 сарын хэрэгцээг хангах түвшин юм (Зураг IV.3.6).

Төлбөрийн тэнцэл 7 дугаар сард өсч, эхний 7 сарын байдлаар 344 сая ам.доллар болж эхний хагасын түвшнээс 335 сая ам.доллараар сайжирлаа. Ийнхүү сайжрахад алтны экспорт нэмэгдэж, нүүрсний экспортын сэргэлт сайжирсан нь нөлөөлөв. Төлбөрийн тэнцэл сайжирсан ч нөгөө талдаа мөнгөжсөн алтны нөөц буурснаар гадаад валютын албан нөөц 7-р сард өмнөх сараас 65 сая ам.доллараар нэмэгдэв.

Зураг IV.3.6

Гадаад валютын албан нөөц 8.3 сарын импортын хэрэгцээг хангах түвшинд байна.



Эх сурвалж: Монголбанк

³¹ Төлбөрийн тэнцэл болон гадаад валютын нөөцийн зөрүү нь мөнгөжсөн алтны өөрчлөлтөөр тайлбарлагдана.

Гадаад худалдааны нөхцөл: 2020 оны 7-р сард өмнөх оны мөн үеэс 3.4 хувиар муудлаа. Экспортын үнэ жилийн 10.0 хувиар буурсан бол импортын үнэ 6.8 хувиар буурчээ.

Экспортын үнэ 2020 оны 7 дугаар сард буурахад нүүрсний экспортын хилийн үнэ өмнөх оны мөн үеэс 16.8 хувиар, газрын тосны хилийн үнэ 36 хувиар, ноолуурын үнэ 42 хувиар, төмрийн хүдрийн хилийн үнэ 3.7 хувиар, зэсийн баяжмалын хилийн үнэ 2 хувиар тус тус буурсан нь сөргөөр нөлөөлөв. Харин алтны үнэ өмнөх оны мөн үеэс 31 хувиар өссөн нь эерэгээр нөлөөлөв. Гадаад инфляц буурч, дэлхийн зах зээл дээрх хүнсний үнэ, газрын тосны үнэ унаснаар хэрэглээ, хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүнүүд, нефтийн бүтээгдэхүүний импортын үнэ буурч, нийт импортын үнэ 6.8 хувиар буурчээ.

Хүснэгт IV.3.1

Төлбөрийн тэнцлийн төсөөллийн таамаглал 2020 он

Төлбөрийн тэнцлийн төсөөллийн таамаглал	
Өмнөх төсөөлөл (2020)	Одоогийн төсөөлөл (2020)
Экспорт	Төсөөлөл сайжирсан.
Алтны урьдчилгаа санхүүжилт → Алт худалдан авалт, экспорт ↑, Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж буурсан. Нүүрсний экспортын сэргэлт өмнөх хүлээлтээс алгуур байна. Үнэ: Нүүрс, зэс, газрын тосны үнийн төсөөлөл ↓, Алт, төмрийн хүдрийн үнийн төсөөлөл ↑.	Худалдан авсан алт+Мөнгөжсөн алтны тодорхой хэсгийг экспортлоно → алтны үнэ ↑ алтны экспорт ↑, Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж буурсан. Нүүрсний экспорт өмнөх хүлээлттэй ижил, Үнэ ↑: Нүүрсний үнийн гүйцэтгэл, зэс, алт, газрын тос, төмрийн хүдрийн үнийн төсөөлөл ↑.
Импорт	Төсөөлөл бага зэрэг буурсан.
Оюу толгойн ХО↓, газрын тос боловсруулах үйлдвэрийн ХО↓, Төсвийн ХО таналт → ХО-ын бүтээгдэхүүний импорт ↓. Эдийн засгийн идэвхжил ↓, нүүрс тээвэр↓, газрын тосны үнэ↓ → нефтийн импорт ↓, суудлын автомашины импорт ↓, төсвийн халамжийн багц арга хэмжээ → хэрэглээний импорт ↑.	Оюу толгойн ХО-ын төсөөлөл хэвээр, газрын тос боловсруулах үйлдвэрийн ХО↓, Төсвийн ХО таналт → ХО-ын бүтээгдэхүүний импорт ↓. Эдийн засгийн идэвхжил ↓→суудлын автомашины импорт ↓, газрын тосны үнэ ↑ → нефтийн импорт ↑
Үйлчилгээ	Төсөөлөл муудсан.
Нүүрсний экспорт ↓ → тээврийн үйлчилгээний орлого, зардал ↓. Ковид-19 → Олон улсын нислэгүүд цуцлагдсан → аялал жуулчлалын орлого ↓, зорчигч тээврийн орлого↓, Оюу толгойн хөрөнгө оруулалт ↓ → бизнес, санхүүгийн үйлчилгээний зардал↓. Эдийн засгийн идэвхжил ↓ → бизнес, санхүүгийн үйлчилгээний зардал↓.	Ковид-19 → Улсын хил хаасан → аялал жуулчлалын орлого энэ онд орж ирэхгүй гэж үзэв, аялалын зардал мөн багасна. Тээвэр аялаас бусад үйлчилгээний гүйцэтгэл ↑ → бусад үйлчилгээний төсөөлөл↑
ГШХО	Төсөөлөл муудсан.
Ковид-19-ийн нөлөөгөөр Оюу толгойн гүний уурхайн бүтээн байгуулалт бага зэрэг удааширч, хөрөнгө оруулалтын дүн буурахаар байна. Газрын тос боловсруулах үйлдвэрийн хүрээнд санхүүжилт хийгдэнэ. Компаниудын ашигт ажиллагаа буурч, орлогын дахин хөрөнгө оруулалтын төсөөлөл буурсан.	Ковид-19-ийн нөлөөгөөр Оюу толгойн гүний уурхайн бүтээн байгуулалт бага зэрэг удааширч, хөрөнгө оруулалтын дүн буурахаар байна. Газрын тос боловсруулах үйлдвэрийн хүрээнд санхүүжилт хойшлогдох төлөвтэй болсон. Компаниудын ашигт ажиллагаа буурч, орлогын дахин хөрөнгө оруулалтын төсөөлөл буурсан.
Бусад ХО	Төсөөлөл бага зэрэг сайжирсан.
ОУВС-гийн ӨСХ-ийн санхүүжилтийн төлөвлөгөө өмнөхөөс нэмэгдсэн. Харин хувийн секторын гадаад зээлийн ашиглалтын төлөвлөгөө буурсан.	Засгийн газрын гадаад зээл өсөхөөр байгаа бол хувийн секторын гадаад зээлийн ашиглалтын төлөвлөгөө буурсан. Бэлэн, мөнгө, харилцах дансны гарах урсгал II улиралд нэмэгдсэн.

Эх сурвалж: Монголбанк



МОНГОЛБАНК