



Mongol Bank



МОНГОЛБАНК

ИНФЛЯЦЫН ТАЙЛАН

2021

9-Р САР

АГУУЛГА

МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН СТРАТЕГИ	3
МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ШИЙДВЭР	3
I. ИНФЛЯЦ	6
Инфляцын цаашдын төлөв	7
II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ	9
Потенциал үйлдвэрлэл	11
Үйлдвэрлэлийн зөрүү	12
Эдийн засгийн цаашдын төлөв	12
III. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН	15
III.1. Хөдөлмөрийн зах зээл	15
III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл	17
III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд	17
III.2.3 Валютын ханш	21
III.2.4 Хөрөнгийн зах зээл	23
III.3 Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр.....	25
IV. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН	27
IV.1 Гадаад эдийн засгийн орчны талаарх төсөөлөлд ашигласан таамаглал.....	27
IV.2 Түүхий эдийн дэлхийн зах зээлийн үнэ.....	30
IV.3 Төлбөрийн тэнцэл	31

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. Монголбанк хэрэглээний үнийн индексээр илэрхийлсэн **инфляцыг 2021-2023 онд жилийн 6 хувь орчимд, +/-2 нэгж хувийн интервалд тогтворжуулахыг** зорьж 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 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, Монголбанкинд итгэх итгэлийг дээшлүүлэх замаар зах зээлд оролцогчдын хүлээлтийг удирдах ач холбогдолтой.

МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ШИЙДВЭР

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хороо 2021 оны 9-р сарын 16-ны өдрийн ээлжит хурлаар:

1. Бодлогын хүүг 6 хувьд хэвээр хадгалах;
2. Урт хугацаат дахин санхүүжилтийн хэмжээг 2021 оны 4-р улиралд 100 хүртэлх тэрбум төгрөгөөр нэмэгдүүлэх шийдвэрийг гаргалаа.

Мөнгөний бодлогын 2021 оны 9-р сарын 16-ны мэдэгдлийг [эндээс](#) уншина уу.

Инфляцын тайланд орсон тоон өгөгдөл, зураг, хүснэгтийг [дараах](#) линкээр татаж авна уу.

ТОЙМ

Гадаад эдийн засгийн орчин сайжирч, эдийн засаг алгуур сэргэх хүлээлт хэвээр байгаа хэдий ч КОВИД-19 вирусийн дотоод тархалт буурахгүй байгаа нь эдийн засагт томоохон эрсдэл болсоор байна. Эдийн засгийн идэвхжлийг даган эрэлтийн шалтгаантайгаар үнэ алгуур өсөх боловч сүүлийн саруудад инфляц эрчимжиж, түүний багагүй хэсгийг¹ нийлүүлэлтийн болон нэг удаагийн шинжтэй нөлөө бүрдүүлж байна.

Инфляц нэмэгдэх хандлага ирэх улирлуудад үргэлжлэх боловч Төв банкны зорилтот түвшний орчимд тогтворжих хандлага хэвээр байна. 2021 оны 8 дугаар сард инфляц улсын хэмжээнд 8.9 хувь, Улаанбаатар хотод 9.1 хувьд хүрч нэмэгдэхэд нийлүүлэлтийн шинжтэй хүчин зүйлс голлон нөлөөллөө. Тодруулбал, 1) махны үнэ 6-р сард улирлын хандлагаасаа давж өссөн; 2) хилийн боомтууд дээрх ачаалалтай холбоотойгоор импортын барааны үнэ өмнөх төсөөллөөс өндөр гарсан; 3) шатахууны үнэ 7 дугаар сард төрлөөсөө хамааран 200-600 төгрөгөөр нэмэгдэж, үүнтэй холбоотой шатахууны үнийн дам нөлөө бусад бараа бүтээгдэхүүний үнийг нэмэгдүүлж байгаа зэрэг нь голчлон нөлөөлөв. Харин нөгөө талаас хатуу түлшний үнийг Засгийн газраас дахин хямдруулах хүлээлттэй байгаа нь ирэх саруудад инфляц буурах нөлөө үзүүлэхээр байна. Богино хугацаанд инфляц суурь үеийн болон нэг удаагийн шинжтэй нөлөөгөөр Төв банкны зорилтыг даваад байгаа ч 2022 оны сүүлийн хагасаас Төв банкны зорилтын орчимд тогтворжино. Эрэлтийн шалтгаантай инфляц эдийн засгийн идэвхжлийг даган алгуур нэмэгдэж, 2022-2023 онуудад инфляц зорилтот түвшний орчимд хадгалагдах тооцоолол хэвээр хадгалагдаж байна.

Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвийг өмнөх төсөөллөөс буурууллаа. 2021 оны 2-р улиралд эдийн засгийн өсөлт хүлээлтээс бага гарсан бөгөөд нүүрсний экспорт болон төмрийн хүдрийн олборлолт буурсан, мөн зэсийн баяжмал дахь металлын агууламж төсөөллөөс бага байсан нь уул уурхайн салбарын өсөлт саарахад нөлөөлжээ. Харин уул уурхайн бус салбарт тээвэрлэлтийн хязгаарлалт, логистикийн саатал, хөл хорионы сөрөг нөлөөгөөр барилга, боловсруулах, үйлчилгээний салбарын өсөлт хүлээлтээс багаар идэвхжлээ. Мөн эдгээр хүчин зүйлсээс гадна төсөөллийн зөрүүнд ДНБ-ний зэрэгцүүлэх үнийн тооцооны аргачлал, суурь он өөрчлөгдсөн болон 2020 оны ДНБ-ний гүйцэтгэл шинэчлэгдсэн нь нөлөөлөө. Эрэлт талаас хөрөнгө оруулалт сэргэн эдийн засгийн өсөлтийг тэтгэж байгаа ч өрхийн хэрэглээ сүүлийн гурван улирал дараалан агшсан, мөн экспорт буурсан нь өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлээд байна. Эдийн засгийн өсөлтийн цаашдын төлөв КОВИД-19 вирусийн дотоод тархалт, ажил эрхлэлт, өрхийн орлого, хэрэглээ хэрхэн өөрчлөгдөхөөс шууд хамааралтай. Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвийг гол салбараар нь авч үзвэл уул уурхайн салбар 2 дугаар улиралд саарсан хандлага оны сүүлийн хагаст үргэлжилж нийт өсөлтийг өмнөх төсөөллөөс бууруулахаар байна. Харин уул уурхайн бус салбарын хувьд оны сүүлийн хагаст Засгийн газар болон Төв банкнаас хэрэгжүүлж буй эдийн засгийг сэргээх бодлогын арга хэмжээ, гадаад орчны сэргэлттэй уялдан эрчимжинэ гэж үзэв. Ийнхүү уул уурхайн бус салбар оны сүүлийн хагаст идэвхжихээр байгаа ч вирусийн

¹ 2021 оны 8 дугаар сард хэрэглээний сагсны 19 хувийг бүрдүүлдэг шатахуун, мах, сайжруулсан түлшний үнэ нийт инфляцын 45 хувийг тайлбарлаж байна.

шинэ хувилбарын тархалт нэмэгдэж байгаа нь эдийн засагт томоохон эрсдэлийг нэмэгдүүлсэн хэвээр байна.

Дунд хугацаанд зэсийн баяжмал, түүний агууламж буурах хүлээлттэй байгаа нь уул уурхайн үйлдвэрлэлийг бууруулах нөлөө үзүүлэх ч бусад салбарууд цар тахалтай холбоотой уналтаас гарч урт хугацааны хэвийн түвшиндээ хүрэх, мөн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх нөлөөгөөр дотоод эрэлт сэргэж уул уурхайн бус салбар эрчимжин эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихээр байна.

Мөнгө, зээлийн өсөлт үргэлжилж байна. 2021 оны 7 дугаар сарын байдлаар М2 мөнгө жилийн 26.5 хувиар нэмэгдлээ. Сүүлийн 1 жилийн хугацаанд гадаад валютын албан нөөцийн хуримтлал 1 сая ам.доллараар өсч М2 мөнгөний өсөлтийг нэмэгдүүлсэн хэдий ч сүүлийн саруудад төлбөрийн тэнцлийн алдагдалтай холбоотой мөнгөний нийлүүлэлтийн гадаад эх үүсвэрийн өсөлт саарч байна. Мөн “Эрүүл мэндээ хамгаалж, эдийн засгаа сэргээх 10 их наядын цогц төлөвлөгөө”-ний хэрэгжилттэй холбоотойгоор зээл олголт сэргэж, өнгөрсөн онд 4-5 хувиар агшиж байсан нийт зээлийн үлдэгдэл энэ оны 7 дугаар сарын байдлаар жилийн 12.3 хувиар өссөн байна.

Гадаад орчинд эерэг өөрчлөлтүүд бий болж байна. Томоохон эдийн засагтай орнуудын 2021 оны 2-р улирлын эдийн засгийн өсөлт хүлээлтээс өндөр гарсны дээр АНУ, ОХУ, Евро бүсийн 2021 оны өсөлтийн төсөөлөл нэмэгдлээ. Хэдийгээр гадаад орчинд цар тахлын шинэ давалгаанууд үүсч дэлхийн эдийн засгийн идэвхжилд сөргөөр нөлөөлж байгаа боловч тархалтыг хяналтад оруулах арга хэмжээг үр дүнтэй хэрэгжүүлэх чадамж нэмэгдэж байгаагийн зэрэгцээ эдийн засгийн сэргэлтийн хүлээлт харьцангуй өөдрөг хэвээр байна. Цаашид КОВИД-19 вирусийн эсрэг вакцины хүрэлцээ, үйлдвэрлэлийн чадамж, вакцинжуулах хурд, вирусийн шинэ хувилбарын тархалт зэргээс гадаад эрэлтийн ерөнхий төлөв хамаарахаар байна.

Гадаад эрэлт өмнөх төсөөллөөс сайжран дэлхийн зах зээл дээрх эрдэс түүхий эдийн үнэ нэмэгдээд байна. Тодруулбал, манай экспортын гол бүтээгдэхүүнүүд болох зэс, нүүрс, төмрийн хүдэр, газрын тосны үнэ өсч 2021 оны гадаад худалдааны нөхцөлийн төсөөлөл өмнөх төсөөллөөс сайжраад байна.

Монгол Улсын төлбөрийн тэнцэл 2021 оны 2 дугаар улиралд -224.6 сая ам.долларын алдагдалтай гарч, өмнөх оны мөн үеэс 104.4 сая ам.доллараар буурлаа. Багцын хөрөнгө оруулалтын гарах урсгал багасч, худалдааны зээлийн ашиглалт нэмэгдэн, санхүүгийн дансны ашиг өмнөх оны мөн үеэс нэмэгдсэн нь нөлөөлөв. Харин экспорт өсч, үйлчилгээний дансны алдагдал агшсан хэдий ч импорт хурдтай тэлж, орлогын дансны алдагдал тэлсэн нөлөөгөөр урсгал дансны алдагдал өмнөх оны мөн үеэс тэлсэн байна. Энэ онд түүхий эдийн үнэ өндөр байгаа нь экспортын орлогыг дэмжиж байгаа ч хилийн боомтууд дээрх удаашралтай холбоотойгоор экспортын биет хэмжээ бууран төлбөрийн тэнцэлд сөрөг нөлөө үзүүлж байна.

I. ИНФЛЯЦ

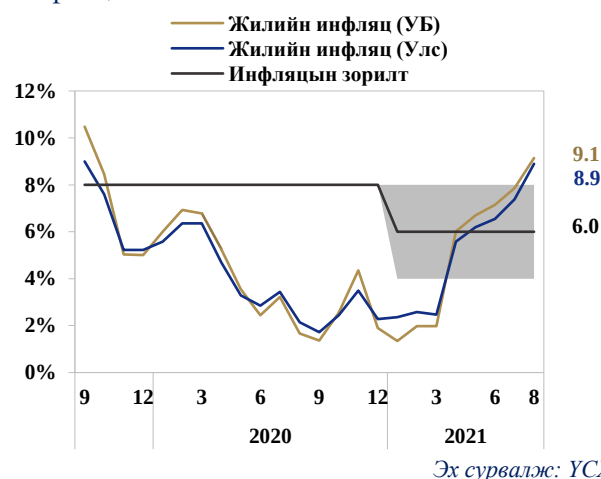
Монголбанк хэрэглээний үнийн индексээр илэрхийлсэн инфляцыг 2021-2023 онд жилийн 6 хувийн орчимд, +/-2 нэгж хувийн интервалд тогтворжуулах зорилтыг хэрэгжүүлэн ажиллаж байна.

Инфляцын динамик

Энэ оны 2 дугаар улиралд инфляц² улсын хэмжээнд 6.1 хувь, Улаанбаатар хотод 6.6 хувь болж өмнөх улирлаас өслөө (Зураг I.1). Инфляцад нэг талаас эдийн засгийн сэргэлт тодорхой хэмжээгээр нөлөөлж байгаа бол дийлэнх хэсгийг суурь үеийн нөлөө, түр зуурын шинжтэй нийлүүлэлтийн хүчин зүйлс тайлбарласан байна. Тодруулбал, цар тахлын сөрөг нөлөөг зөөллөх бодлогын арга хэмжээнүүд үргэлжлэн хэрэгжиж, эдийн засгийн үйл ажиллагаа хэсэгчлэн сэргэсэн зэргээс эрэлтийн шалтгаантай инфляц алгуур нэмэгдэж байна (Зураг I.2). Нөгөө талаас сайжруулсан түлшний үнэ хөнгөлөх шийдвэрийн хэрэгжих хугацаа 4 дүгээр сард дууссан, шатахууны үнэ өмнөх оны II улиралд хямдарсан суурь нөлөө арилснаар инфляц ийнхүү өсөв.

Зураг I.1

Инфляц

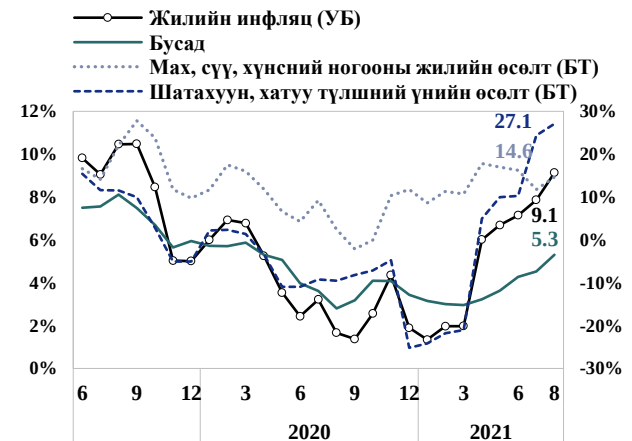


Харин 8 дугаар сард инфляц улсын хэмжээнд жилийн 8.9 хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд 9.1 хувь болж нэмэгдэхэд

мах, шатахуун, түлшний мод, импортын автомашин зэрэг нийлүүлэлтийн хүчин зүйлс нэмэгдсэн нь голлон нөлөөллөө (Зураг I.1, I.2, I.3).

Зураг I.2

Ерөнхий инфляц болон улирлын, нийлүүлэлтийн шинжтэй бүтээгдэхүүнүүдийн жилийн өсөлт



Инфляцын хөдөлгөөнд гол нөлөө үзүүлж буй бүтээгдэхүүнүүд:

- **Махны үнэ** 8 дугаар сард улирлын онцлогоороо өмнөх сараас хямдарсан хэдий ч жилийн инфляцыг 1.6 нэгж хувиар нэмэгдүүлэх нөлөөтэй байв (Зураг I.2, Зураг I.3).
- **Шатахууны үнэ** 7 дугаар сард төрлөөсөө хамааран 200-600 төгрөгөөр нэмэгдсэн. Үүнээс шалтгаалан инфляцад үзүүлэх нөлөө нь огцом өссөн бөгөөд 8 дугаар сарын байдлаар инфляцын 1.7 нэгж хувийг дангаараа шатахууны бүлэг бүрдүүлж байна. Дэлхийн зах зээл дэх газрын тосны үнэ (2021 оны 8-р сарын дундаж үнэ брент газрын тос \$73/баррель) өндөр байгаа нь хилийн үнээр дамжин дотоодын шатахууны үнэ өсөх үндсэн шалтгаан болж байна (Зураг I.2, Зураг I.3).
- **Махнаас бусад хүнс:** Хилийн үнэ нэмэгдсэний зэрэгцээ цар тахлаас үүдэн олон улсын ачаа тээврийн эргэлт

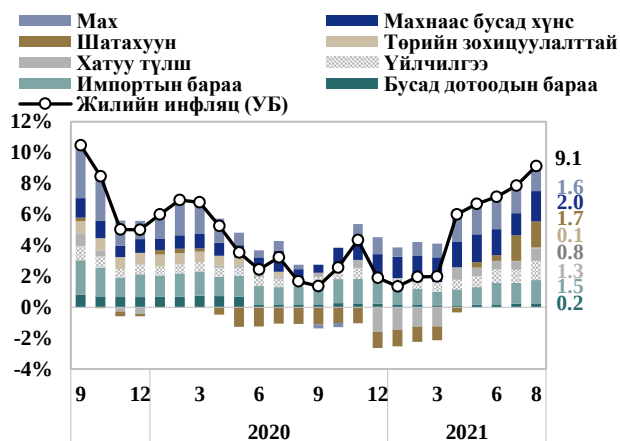
² Улирлын дундаж инфляц

удааширч тээврийн зардал өссөнөөс импортын хүнсний бүтээгдэхүүний үнэ нэмэгдэж, инфляцад үзүүлэх нөлөө нь өсч байна (Зураг I.3). Түүнчлэн шинэ ургацын ногоо худалдаанд гарснаар хүнсний ногооны үнэ 8 дугаар сард хямдарсан ч өмнөх оны мөн үеэс үнэтэй байна. Иймээс инфляцад үзүүлэх нөлөө нь 0.5 нэгж хувь болж нэмэгдлээ (Зураг I.2, Зураг I.3).

- **Хатуу түлш** бүлэгт багтдаг түлшний модны үнэ өмнөх оны мөн үеэс 40.7 хувиар өссөнөөр хатуу түлш бүлгийн инфляцад үзүүлэх нөлөө 0.8 нэгж хувь болж нэмэгдэв. Галлагааны улирал 9 дүгээр сард эхэлдэгтэй холбоотойгоор түлшний эрэлт нэмэгдэн үнэ өсдөг хэдий ч энэ оны хувьд 8 дугаар сарын сүүлээр цаг агаар хүйтэрсэн нь түлшний модны үнэ улирлын хандлагаасаа эрт өсөхөд нөлөөлсөн байж болохоор байна (Зураг I.2, Зураг I.3).
- **Боловсролын үйлчилгээ:** Хичээлийн жил эхлэхтэй зэрэгцэн сургалтын төлбөр 8 дугаар сард өсөх хандлагатай байдаг. Энэ онд дунджаар хувийн бага сургуулийн төлбөр 16 хувь, хувийн дунд сургуулийн төлбөр 19 хувь, хувийн их сургуулийн төлбөр 3 хувиар өсч боловсролын үйлчилгээ бүлгийн инфляцад үзүүлэх нөлөө нэмэгдэн инфляцын 0.3 нэгж хувийг бүрдүүлэв (Зураг I.3).
- Цар тахлын тархалт өндөр байгаа хэдий ч эдийн засгийн үйл ажиллагааны сэргэлттэй уялдан эрэлтийн шалтгаантай үнийн өсөлт алгуур нэмэгдэх хандлагатай байна (Зураг I.2).

Зураг I.3

Улаанбаатар хотын жилийн инфляцын бүрэлдэхүүнээр



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Төсөөллийн зөрүү

Хоёрдугаар улирлын дундаж инфляц 6.6 хувь гарсан нь төсөөллөөс 0.2 нэгж хувиар дээгүүр байв. Хүнсний бүтээгдэхүүний үнэ хүлээлтээс өндөр буюу жилийн 13.2 хувиар өссөн нь инфляцын төсөөллийн зөрүүг тайлбарлаж байна. Харин хүнсний бус бүлгийн үнэ жилийн 4.0 хувь өссөн нь төсөөлөлтэй нийцтэй байлаа.

Хүснэгт I.1 Инфляцын төлөвт гарсан өөрчлөлт

Өмнөх төсөөлөл 2021Q2-2022Q1	Одоогийн төсөөлөл 2021Q3-2022Q2
Махны үнэ	Төсөөлөл нэмэгдсэн
Махны үнэ I улиралд төсөөлөлтэй нийцтэй өссөн ч 4-р сард улирлын хандлагаасаа давж өссөн тул төсөөллийг өмнөх улирлаас нэмэгдүүлэв.	Махны үнэ 6-р сард төсөөллөөс өндөр гүйцэтгэлтэй гарсантай холбоотойгоор цаашдын төсөөлөл бага зэрэг нэмэгдэв.
Импортын барааны үнэ	Төсөөлөл нэмэгдсэн
Төгрөгийн ханш тогтвортой байж, хөл хорионоос шалтгаалан эдийн засгийн төлөв төсөөллөөс сул байгаагай холбоотой цаашдын төсөөлөл саарлаа.	Төгрөгийн ханш тогтвортой хэдий ч тээвэр логистик, гадаад үнэ нэмэгдсэн нөлөөгөөр цаашдын төсөөлөл нэмэгдлээ.
Дотоодын барааны үнэ	Төсөөлөл буурсан
Сайжруулсан түлшний үнэ хөнгөлөх шийдвэр 4-р сарын 1-нд дуусгавар болов.	Сайжруулсан түлшний үнэ хөнгөлөх шийдвэр энэ жил үргэлжлэн хэрэгжих болсныг төсөөлөлд тусгав.
Төрийн зохицуулалттай үнэ	Төсөөлөл хэвэндээ
Төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний үнэд өөрчлөлт орохгүй.	Төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний үнэд өөрчлөлт орохгүй.
Шатахууны үнэ	Төсөөлөл нэмэгдсэн
Хилийн үнэ болон гадаад зах зээл дэх газрын тосны үнийн төсөөлөл өмнөх улирлаас нэмэгдсэнээр шатахууны үнэ өсөх гадаад эрсдэл нэмэгдлээ. Үнийн төсөөллийг III улиралд нэмэгдүүлэв.	Олон улсад газрын тосны үнийн төсөөлөл нэмэгдсэнээр шатахууны үнэ өсөх гадаад эрсдэл өндөр хэвээр байна. Төсөөллийг 7-р сарын үнийн өсөлттэй уялдан нэмэгдэв.

Эх сурвалж: Монголбанк

Инфляцын цаашдын төлөв

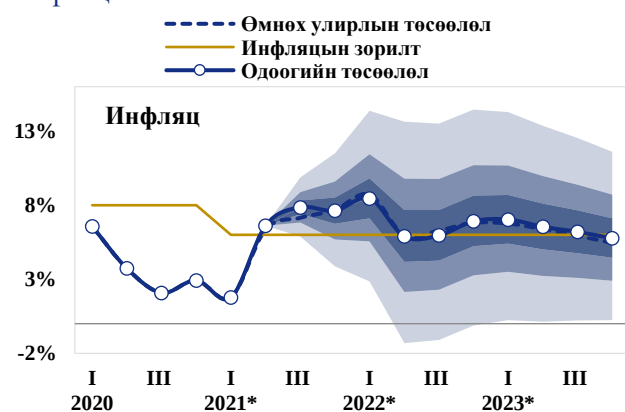
Инфляц өмнөх төсөөллөөс 2021 онд нэмэгдэхэд i) 7 дугаар сард шатахууны үнэ 30 хувиар өсч, улмаар бусад бараа бүтээгдэхүүний үнийг нэмэгдүүлэх нөлөө үзүүлэхээр байгаа, ii) тээвэр, логистикийн

сааталтай холбоотойгоор импортын барааны үнэ өсч ирэх саруудад төдийлөн буурахааргүй байгаа зэрэг нь нөлөөлж байна. Харин сайжруулсан түлшний үнийг Засгийн газраас 50 хувиар хөнгөлөх хүлээлттэй байгаа нь инфляцын төсөөллийг бууруулах нөлөө үзүүлж байгаа бөгөөд нийт дүнгээр инфляц өмнөх төсөөллийн орчимд байх төсөөлөлтэй байна (Зураг I.4).

Ирэх улирлуудад инфляц зорилтот түвшний дээд хязгаарт хүрэх, зарим саруудад давах төлөвтэй хэдий ч энэ нь түр зуурын шинжтэй нийлүүлэлтийн шалтгаантай хүчин зүйлс болон өнгөрсөн онд инфляц буурсан суурь үеийн нөлөөнөөс шалтгаалж байна. Тодруулбал, шатахууны үнийн огцом өсөлт, хилийн боомтын ачааллаас үүдэлтэй импортын барааны үнийн өсөлт зэрэг нь инфляцыг нэмэгдүүлэх нэг удаагийн шинжтэй нөлөө үзүүлэхээр байгаа бол сайжруулсан түлшний үнийг хямдруулах шийдвэр нь нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляцын дарамтыг бууруулах хүчин зүйл болж байна.

Зураг I.4

Инфляцын төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанк

Ирэх улирлуудад инфляц зорилтот түвшний дээд хязгаарт хүрэх, зарим саруудад давах төлөвтэй хэдий ч энэ нь түр зуурын шинжтэй нийлүүлэлтийн шалтгаантай хүчин зүйлс болон өнгөрсөн онд инфляц

буурсан суурь үеийн нөлөөнөөс шалтгаалж байна. Тодруулбал, шатахууны үнийн огцом өсөлт, хилийн боомтын ачааллаас үүдэлтэй импортын барааны үнийн өсөлт зэрэг нь инфляцыг нэмэгдүүлэх нэг удаагийн шинжтэй нөлөө үзүүлэхээр байгаа бол сайжруулсан түлшний үнийг хямдруулах шийдвэр нь нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляцын дарамтыг бууруулах хүчин зүйл болж байна.

Монголбанк, Засгийн газраас хэрэгжүүлж буй эдийн засгийг сэргээх бодлогын арга хэмжээнүүд үргэлжилж, дотоод эрэлтийг дэмжих нөлөө үзүүлэх нь эрэлтийн шинжтэй инфляцыг цаашид алгуур нэмэгдүүлэхээр байна. Түүнчлэн дэлхийн эдийн засгийн төлөв сайжирч гадаад инфляц, дэлхийн зах зээл дээрх хүнсний үнэ өсч байгаа нь дотоодын инфляцын дарамтыг нэмэгдүүлэх нөлөөтэй боловч дунд хугацаанд инфляц Төв банкны зорилтын орчимд тогтворжих хүлээлт хэвээр байна.

Хүснэгт I.2

Инфляцын төсөөлөл³

	2020	2021*	2022*	2023*
		төсөөлөл		
Инфляц, ХҮИ ⁴	2.9	7.6 [6.7-8.5]	6.9 [5.2-8.6]	5.8 [4.4-7.1]

Эх сурвалж: Монголбанк

³ 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал⁴ Он тус бүрийн 4 дүгээр улирлын дундаж инфляц

Инфляцын төсөөллийг өөрчилж болзошгүй тодорхой бус байдал:

Эрсдэл, тодорхой бус байдал	Магадлал	Нөлөө
Бараа бүтээгдэхүүний нийлүүлэлтийн доголдол эсвэл илүүдэл үүсвэл төсөөллийг өөрчлөх эрсдэлтэй. Тухайлбал, цаг агаарын нөхцөлөөс шалтгаалан мах, хүнсний ногооны үнэ огцом хэлбэлзэх, төрийн зохицуулалттай бараа үйлчилгээний үнэ төсөөллөөс давж нэмэгдэх зэрэг нь инфляцын төсөөллийг өөрчлөх шалтгаан болно.	Бага	Өндөр (өсгөх)
КОВИД-19 вирусийн шинэ хувилбаруудын тархалт эрчимжих тохиолдолд эдийн засгийн идэвхжлийг сулруулж, инфляцыг бууруулах нөлөөтэй.	Дунд	Дунд (бууруулах)
Цар тахлын улмаас дахин хатуу хөл хорионы дэглэмд шилжих, эдийн засгийн үйл ажиллагаа хумигдах нь зарим бараа бүтээгдэхүүний нийлүүлэлтийн сүлжээг доголдуулснаар нийлүүлэлтийн шалтгаантай үнийн өсөлт бий болж болзошгүй.	Бага	Бага (өсгөх)
Шатахууны үнийн өсөлт үргэлжлэх, түүний бусад бараа бүтээгдэхүүний үнэд үзүүлэх дам нөлөө нь инфляцын төсөөллийг нэмэгдүүлэх эрсдэлтэй. Түүнчлэн хилийн боомтууд дээрх ачаалал буурахгүй байгаатай холбоотойгоор ачаа тээврийн зардал өсч, импортын барааны үнийг төсөөллөөс нэмэгдүүлэх эрсдэлтэй.	Өндөр	Өндөр (өсгөх)
Цар тахлын тархалт дэлхийн улс орнуудад эрчимжих, вирусийн шинэ хувилбарууд тархах, геополитикийн асуудал зэргээс үүдэн гадаад орчинд тодорхой бус байдал нэмэгдэх тохиолдолд дэлхийн зах зээл дэх түүхий эдийн үнэ, манай улсыг чиглэх хөрөнгийн урсгалд сөргөөр нөлөөлж, улмаар төгрөгийн ханшид дарамт учруулж инфляцын хэлбэлзэл бий болгох эрсдэлтэй.	Бага-Дунд	Дунд (өсгөх)
Засгийн газар, Монголбанкнаас хэрэгжүүлж буй эдийн засгийг сэргээх арга хэмжээний хүрээнд олгох санхүүжилт нэмэгдэх, Засгийн газраас хэрэгжүүлэх томоохон төслүүд зэргээс инфляцын төсөөлөл өөрчлөгдөнө.	Дунд	Дунд (өсгөх)

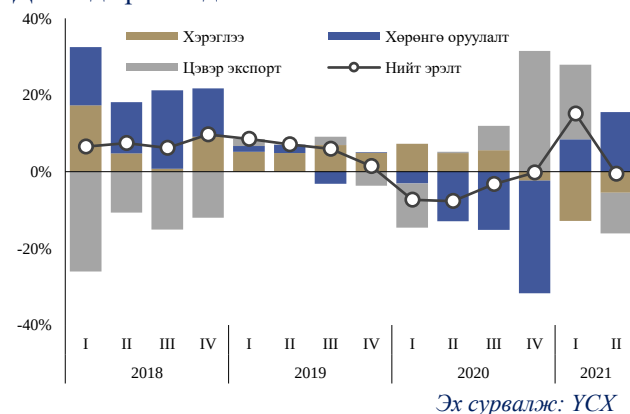
Эх сурвалж: Монголбанк

II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ

Эдийн засаг 2021 оны эхний хагас жилд 6.3 хувиар өслөө. Энэ нь хүлээлтэд хүрээгүй бөгөөд улирлын түвшнээрээ 0.6% хувиар өссөн байна. Эхний хагас жилийн өсөлтөд суурь үеийн нөлөө, эдийн засгийг сэргээх, өрхийн орлогыг дэмжих бодлого зохицуулалтын арга хэмжээнүүд үргэлжлэн хэрэгжсэн, хөл хорионы дэглэм шат дараатай суларч эдийн засгийн зарим салбаруудын идэвхжил нэмэгдсэн, орон даяар КОВИД-19 вирусийн эсрэг вакцинжуулалт үргэлжилсэн зэрэг нь нөлөөллөө (Зураг II.1). Хэдий тийм боловч өсөлт эдийн засгийн салбаруудад харилцан ялгаатай, эмзэг хэвээр байна.

Зураг II.1

Дотоод эрэлт идэвхжиж байна



Нийт эрэлт

Цар тахлын үед Засгийн газар, Төв банк эрэлтийг дэмжих бодлого хэрэгжүүлж буй хэдий ч өрхүүдийн хадгалах хандлага тайлант улиралд өндөр байж, хэрэглээ аажим сэргэж байна (Зураг II.3). Ийнхүү өрхийн хэрэглээ эхний хагас жилд 9.2 хувиар хумигдаж, нийт эрэлтийг 7.1 нэгж хувиар бууруулах нөлөөтэй байв. Ялангуяа аялал жуулчлал, нийтийн хоолны эрэлт огцом муудаж, нийт хүнсний бус хэрэглээ өмнөх оноос нэрлэсэн дүнгээр 10 хувиар саарчээ.

Өрхүүд хэрэглээгээ танаж, хадгалах хандлага
үргэлжлэв



Хөрөнгө оруулалтын орчин сайжирч байна



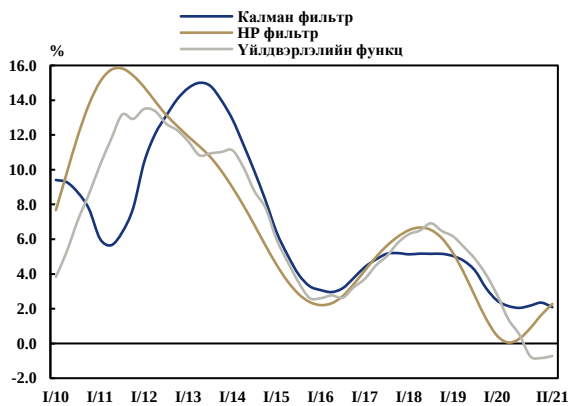
Уул уурхайн салбарын хувьд төмрийн хүдрээс бусад бүтээгдэхүүний олборлолт нэмэгдсэнээр эдийн засгийн өсөлтөд +2.7 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүлжээ. Тухайлбал, газрын тос олборлолт өмнөх оны эхний хагас жилтэй харьцуулахад 189.4 хувиар, нүүрсний олборлолт 71.8 хувиар, алтны олборлолт 10.8 хувиар, Оюу толгойн зэсийн баяжмал 44.4 хувиар, үүнд агуулагдах алтны хэмжээ 2.7 дахин нэмэгджээ. Харин төмрийн хүдрийн олборлолт 20.7 хувиар буурсан байна (Зураг II.6).

Төмрийн хүдрээс бусад бүтээгдэхүүний олборлолт нэмэгдэж, уул уурхайн салбарын өсөлт энэ оны эхний хагт 24.3 хувьд хүрэв.



Зураг II.7

Потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт



Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

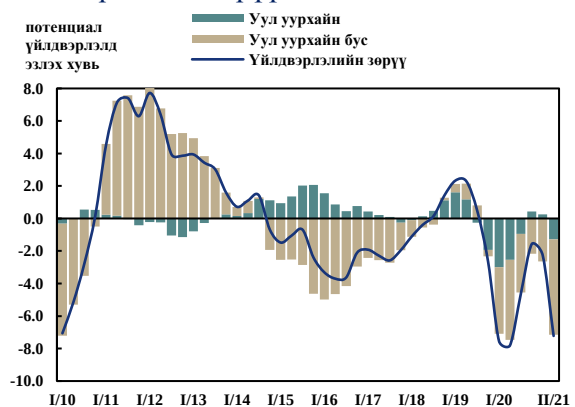
Эдийн засгийн гол үзүүлэлтүүдийн мэдээлэл, тэдгээрийн хоорондын хамаарлыг ашигладаг олон хувьсагчийн Калман филтер аргачлалаар тооцсон потенциал үйлдвэрлэл алгуур буурч 2020 оноос хойш 2-2.5 хувийн хооронд хэлбэлзэж байна. Нэг хувьсагчийн НР филтерийн аргачлалаар тооцсон потенциал үйлдвэрлэлийн хувьд 2020 оны дунд үед өсөлтгүй болж буурсан бол 2021 он гарсаар алгуур сэргэн 2 хувьд хүрээд байна. Харин үйлдвэрлэлийн функцээр тооцсон үр дүнгээр потенциал өсөлт хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин буурснаас үүдэн буурсан хэвээр байна.

Үйлдвэрлэлийн зөрүү

КОВИД-19 цар тахлаас шалтгаалсан эдийн засгийн хүндрэл бий болж үйлдвэрлэлийн зөрүү 2020 оноос хойш сөрөг түвшинд хадгалагдаж байна. 2021 оны 1 дүгээр улиралд үйлдвэрлэлийн зөрүү сайжирсан нь 1 удаагийн шинжтэй НӨАТ-ын буцаан олголтын нөлөөгөөр голлон тайлбарлагдахаар байна. 2020 оны үйлдвэрлэлийн зөрүүг салбараар авч үзвэл уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийн зөрүү жилийн туршид сөрөг байсан бол уул уурхайн үйлдвэрлэлийн зөрүү оны эхний гурван улирал сөрөг байж сүүлийн улиралд экспорт сэргэж, уул уурхайн үйлдвэрлэл

нэмэгдсэнээр үйлдвэрлэлийн зөрүү хаагдсан. (Зураг II.8). Уул уурхайн эрдэс бүтээгдэхүүний олборлолт 2021 оны 1 дүгээр улиралд үргэлжлэн сайжирч, уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэлийн зөрүү эерэг түвшинд хүрсэн ч тайлант улиралд экспорт буурсан, уул уурхайн баяжмалын агууламж буурсан нөлөөгөөр буцаад сөрөг түвшинд хүрээд байна. Уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэлийн зөрүү КОВИД-19 цар тахлын нөлөөгөөр сөрөг түвшинд хадгалагдсан хэвээр байна.

Зураг II.8

Үйлдвэрлэлийн зөрүү⁵

Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

Эдийн засгийн цаашдын төлөв

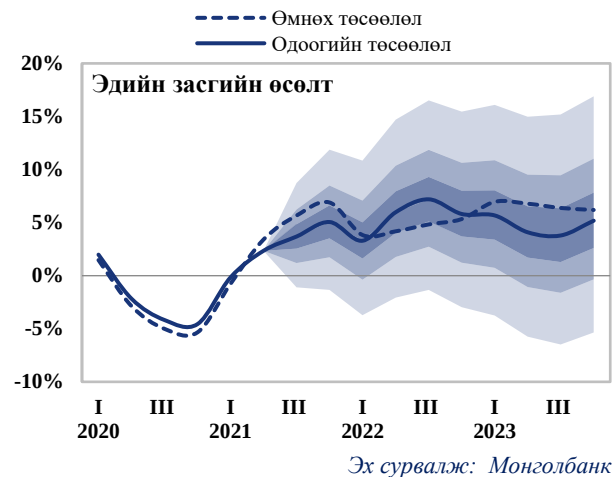
Эдийн засгийн салбаруудаар авч үзвэл, уул уурхайн салбарын хувьд нүүрсний үйлдвэрлэл буурч хэвийн үеийн түвшнээс бага байгаа бөгөөд Оюу толгойн баяжмал дахь алтны агууламж буурсан нь өсөлтийн төсөөллийг бууруулах нөлөө үзүүлэв. Уул уурхайн салбарын өсөлт буурах нөлөөгөөр тээвэр агуулахын салбарын өсөлтийн төсөөлөл буурсан бол оны сүүлийн хагаст Засгийн газар болон Төв банкнаас хэрэгжүүлж буй эдийн засгийг сэргээх чиглэлд хэрэгжүүлж буй бодлогын арга хэмжээнүүдийн нөлөөгөөр уул уурхайн бус бусад салбарууд идэвхэжнэ гэж үзэн төсөөллийг нэмэгдүүллээ. Хэдийгээр оны сүүлийн хагаст эдийн засгийн идэвхжил сэргэх хүлээлттэй боловч 2 дугаар улиралд

⁵ Калман филтерээр тооцсон.

эдийн засгийн өсөлт төсөөллөөс бага гарсан нөлөөгөөр эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл нийлбэр дүнгээр өмнөхөөс буурлаа (Зураг II.9).

Зураг II.9

4 улирлын нийлбэр ДНБ-ий жилийн өсөлт



Ийнхүү 2021 онд эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг бууруулсан суурь үеийн нөлөө нь ирэх оны эдийн засгийн өсөлтийг нэмэгдүүлж байгаа бөгөөд нэг талаас гадаад ба дотоод эрэлт сэргэх нь эдийн засгийн идэвхжилийг дэмжих хэдий ч нөгөө талаас төсвийн төлөв чангарах, хүлээгдэж буй гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад багассан нь өсөлтийн төсөөллийг бууруулахад нөлөөлж байна. 2023 онд төсвийн төлөв үргэлжлэн чангарах ба худалдааны нөхцөл өмнөх төсөөллөөс муудах төлөвтэй тул эдийн засгийн өсөлт өмнөх төсөөллөөс саарахаар байна.

Уул уурхай: Уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл 2021 оны сүүлийн хагасаас 2022 оныг дуустал саарч, 2023 оноос сэргэх төлөвтэй байна. КОВИД-19 цар тахлын нөхцөл байдлаас үүдэлтэй хилийн хязгаарлалтаас шалтгаалан нүүрсний экспортын хэмжээ 2021 оны 2 дугаар улирлаас буурч, нүүрсний үйлдвэрлэл хэвийн үеийн үйлдвэрлэлийн түвшнээс бага байгаа бөгөөд эрдэс бүтээгдэхүүнүүдийн

баяжмалын агууламж саарах хандлага оны сүүлийн хагаст хадгалагдах нөлөөгөөр уул уурхайн салбарын өсөлт саарах төсөөлөлтэй байна. 2022 онд Оюу толгойн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж буурах хүлээлттэй бөгөөд нүүрсний үйлдвэрлэл оны эхний хагаст бүрэн хүчин чадлын түвшиндээ хүрэхээргүй тул салбарын өсөлт буурах төлөвтэй. Харин 2023 оноос Оюу толгойн алтны агууламж үргэлжлэн алгуур буурах хэдий ч далд уурхайн олборлолт эхлэх нөлөөгөөр үйлдвэрлэл нь нэмэгдэж уул уурхайн салбарын өсөлтийг дэмжихээр байна.

Хүснэгт II.1.1

Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл⁶

	2020	2021*	2022*	2023*
		төсөөлөл		
ДНБ-ий өсөлт	-4.6	5.1 [3.5-6.6]	5.8 [3.7-8.0]	5.2 [2.6-7.8]
Уул уурхайн	-9.9	4.3 [2.8-5.9]	(-4.7) [(-6.8) - (-2.5)]	6.7 [4.1 - 9.3]
Уул уурхайн бус	-3.7	5.2 [3.7 - 6.8]	7.5 [5.4 - 9.7]	5.0 [2.4 - 7.6]

Эх сурвалж: Монголбанк

Уул уурхайн бус: 2021 оны сүүлийн хагасаас уул уурхайн бус салбарын өсөлт сэргэх хүлээлттэй бөгөөд дунд хугацаанд салбарууд цар тахлаас үүдэлтэй уналтаас гарч, өсөлт удаашран тогтворжих төлөвтэй байна. Энэ онд уул уурхайн салбарын бууралтын нөлөөгөөр тээврийн салбарын өсөлт саарах бол хилийн боомт дээрх ачаалалтай холбоотой импортын саатлаас шалтгаалж барилгын салбарын өсөлт удаашрахаар байна. Харин Засгийн газар ба Монголбанкнаас хэрэгжүүлж буй эдийн засгийн сэргэлтийг дэмжих бодлогын арга хэмжээнүүд нь оны сүүлийн хагаст худалдаа, үйлчилгээ, боловсруулах зэрэг уул уурхайн бус бусад салбаруудын өсөлтийг дэмжиж, эдийн засгийн идэвхжил нэмэгдэх төлөвтэй. 2022 онд эдийн засгийн

⁶ 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал

идэвхжил үргэлжлэн сэргэх, дэлхийн эдийн засгийн төлөвийн таатай байдал, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын хэмжээ 2021 оноос нэмэгдэх нь уул уурхайн бус салбарын өсөлтөд эергээр нөлөөлөх боловч төсвийн төлөв чангарах хүлээлттэй байгаа нь эдийн засгийн өсөлтийг хязгаарлаж байна. Харин 2023 оноос дэлхийн эдийн засгууд тогтворжиж, түүхий эдийн үнийн өсөлт саарах ба гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт төдийлөн өсөхөөргүй тул уул уурхайн бус салбарын өсөлт удаахрах төлөвтэй байна (Хүснэгт II.1.1).

Хүснэгт II.1.2

Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт гарсан өөрчлөлт

Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт гарсан өөрчлөлт (2021)

нийт эрэлт	
Хэрэглээ	Төсөөлөл буурсан
• Пар тахлын үед Засгийн газар, Төв банк эрэлтийг дэмжих бодлого хэрэгжүүлж байгаа ч өрхүүдийн хадгалах хандлага хэвээр үргэлжилж, хэрэглээ аажим сэргэж байна.	
Хөрөнгө оруулалт ба цэвэр экспорт	Төсөөлөл буурсан
• Эдийн засгийг сэргээх арга хэмжээнүүдтэй уялдан бизнесийн зээл сэргэсэн, төсвийн тодотголоор төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардлыг багтагдсан төсвийн орчимд хадгалсан зэргээс дүгнэхэд оны сүүлийн хагаст эдийн засгийн өсөлтийг голлон нийт хуримтлал дэмжих хүлээлт хэвээр байна.	
• Халдварын тархалттай холбоотойгоор Хятадын хилийн боомтууд хяналтаа чангатгаж, өдөрт нүүрс экспортлох автомашины дундаж тоог огцом бууруулсан нөлөө 3 дугаар улиралд үргэлжилснээр экспорт өмнөх төсөөллөөс агших төлөвтэй байна	
нийт нийлүүлэлт	
Уул уурхай	Бууруулсан
КОВИД-19 вирусн дэгдэлтээс шалтгаалж нүүрсний тээвэрлэлт саатаж байгаагаас 2021 оны 2, 3 дугаар улиралд нүүрсний үйлдвэрлэл саарах, 4 дүгээр улирлаас эргэн сэргэх төлөвтэй	
Уул уурхайн бус	Өмнөх төсөөллийн орчимд
• Хүнс, барилгын материалын үйлдвэрлэл нэмэгдэх, ийнхүү боловсруулах салбарын өсөлт	
• Импортын хүнс, шатахууны худалдаа ялимгүй нэмэгдэх	
• Банк, санхүү даатгалын үйл ажиллагаа сайн байснаар үйлчилгээний салбар нэмэгдэх, нөгөөтэйгүүр төрийн албан хаагчдын урамшуулалт цалин өгөхөөргүй болсон нь үйлчилгээний салбарын бууруулах гол хүчин зүйл болж байна. Ийнхүү үйлчилгээний салбарын өсөлт ялимгүй нэмэгдэх	
• Малын зүй бус хорогдол өндөр байснаар хөдөө аж ахуйн салбарын үйлдвэрлэл буурах төсөөлөлтэй	

Эх сурвалж: Монголбанк

Эдийн засгийн цаашдын төлөвт нөлөөлж болзошгүй тодорхой бус байдал

Эрсдэл, тодорхой бус байдал	Магадлал	Нөлөө
КОВИД-19 вирусийн эсрэг вакцинжуулалт өндөр хувьтай байгаа хэдий ч шинэ хувилбаруудын тархалт нэмэгдэж, вакциндаа хамрагдсан иргэдээс халдвар илэрч байна. Иймд хорио цээрийн дэглэм суларсантай холбоотойгоор вирусийн тархалтын дараагийн давалгаа үүсэх тохиолдолд хатуу хөл хорио тогтоох, улмаар бизнесийн үйл ажиллагаа хумигдах, ажилгүйдэл өсөх, хилийн боомтуудад хязгаарлалт тавигдах, экспорт, гадаад худалдаа удаахрах, төсвийн орлого татарч, алдагдал өсөх, гадаад өрийн эргэн төлөлт хүндрэх зэргээр эдийн засгийн өсөлтийг төсөөлснөөс муутгаж болзошгүй.	Өндөр	Дунд (сөрөг)
Засгийн газар, Монголбанкнаас хэрэгжүүлж буй эдийн засгийг дэмжих бодлогын арга хэмжээгээр олгох таамагласан санхүүжилт нэмэгдвэл эдийн засгийн идэвхжил төсөөллөөс нэмэгдэнэ.	Дунд	Бага (эерэг)
Дэлхийн эдийн засаг энэ онд сэргэх, томоохон эдийн засагтай орнуудын өсөлтийн төсөөлөл нэмэгдэж буй нь нэг талаараа КОВИД-19 вакцинжуулалттай холбоотой боловч вирусийн шинэ хувилбарын тархалт улс орнуудад нэмэгдэж байгаа нь гадаад эдийн засгийн төлөвт сөргөөр нөлөөлж, гадаад эрэлтийг муутгаж болзошгүй.	Бага	Дунд (сөрөг)

Эх сурвалж: Монголбанк

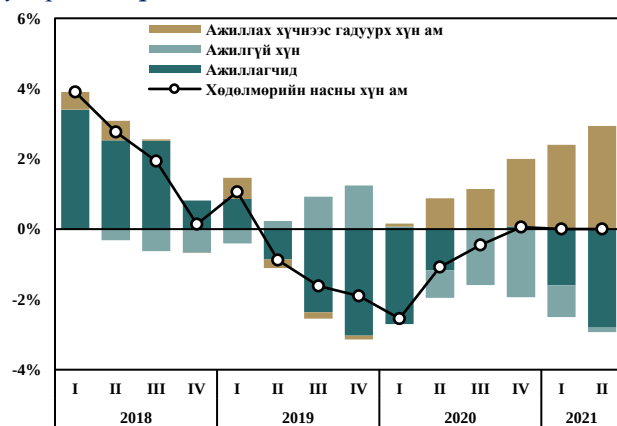
III. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН

III.1. Хөдөлмөрийн зах зээл

Хөдөлмөрийн захын өнөөгийн байдлыг авч үзвэл 1) ажиллагчдын тоо өмнөх оны мөн үеэс буурсан, 2) бүртгэлтэй ажилгүй иргэдээс ажилд орсон иргэдийн тоо төдийлөн нэмэгдээгүй, 3) ажилгүйдлийн түвшин 2020 оны 2-р улиралтай харьцуулахад өссөн, 4) ажиллах хүчний оролцооны түвшин сайжраагүй байна.

Зураг III.1.2

Хөдөлмөрийн насны хүн ам 2020 оны 2-р улирлын түвшинд байна⁷.

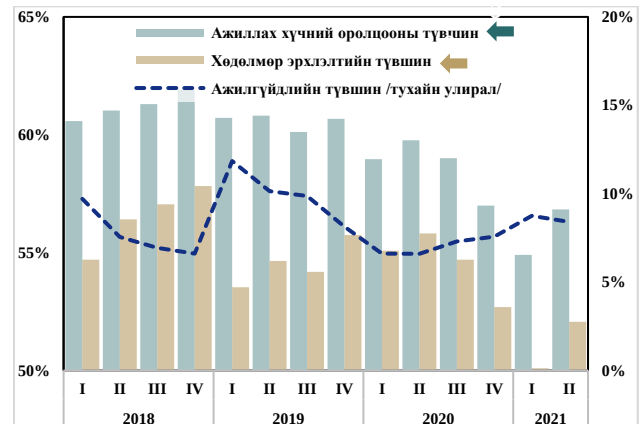


Тухайлбал, хөдөлмөрийн насны хүн ам⁸ тайлант улиралд өмнөх оны мөн үетэй ойролцоо түвшин буюу 2124 мянган хүн амд, ажиллах хүчний оролцооны өмнөх оны мөн үеэс 2.9 нэгж хувиар буурч 56.8 хувьд хүрчээ. Мөн хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин энэ оны 2-р улиралд 52.1 хувьд хүрсэн нь 2020 оны мөн үеэс 3.7 нэгж хувиар бага дүн юм.

Тайлант улиралд хөдөлмөр дутуу ашиглалтын түвшин өмнөх оны мөн үеэс 1.8 нэгж хувиар нэмэгдэж 13.8 хувьд хүрсэн байна. Ийнхүү нэмэгдэхэд эдийн засгийн идэвхгүй хүн ам жилийн 7.3 хувиар өссөн нь нөлөөлөв /Зураг III.1.2/.

Зураг III.1.2

Хөдөлмөрийн зах төдийлөн сайжраагүй хэвээр байна.

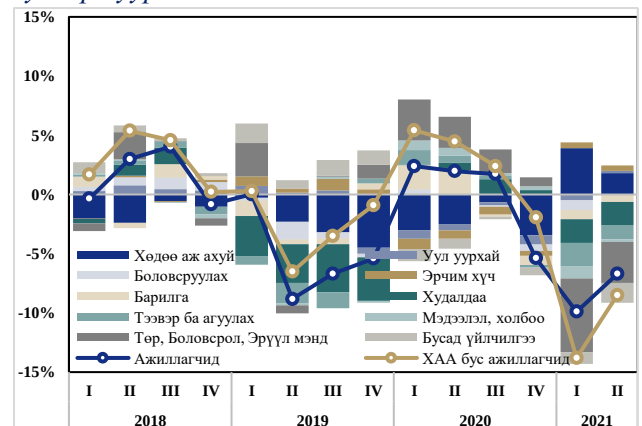


Ажил эрхлэлт, нийгмийн даатгал

Тайлант улиралд ажиллагчдын тоо өмнөх оны мөн үеэс 6.7 хувиар буурсан байна. Тодруулбал, тээвэр (-22.5%), үйлчилгээ (-15.2%), худалдаа (-13.1%), мэдээлэл холбоо (-12.9%)-ны салбарт ажиллагчдын тоо голлон буурчээ.

Зураг III.1.3

Ажиллагчдын тоо өмнөх оны мөн үеэс 6.7 хувиар буурав.



Нийгмийн даатгалд даатгуулагчдын тоо өмнөх оны мөн үеийн түвшинд байна. Албан журмаар даатгуулагчдын тоо өссөн (+2.6%) бол сайн дураар даатгуулагчдын тоо (-13.1%) буурчээ. Байгууллагын өмчийн хэлбэрээр авч үзвэл хувийн хэвшлээс даатгуулагчид (+2.9%) болон төсөвт

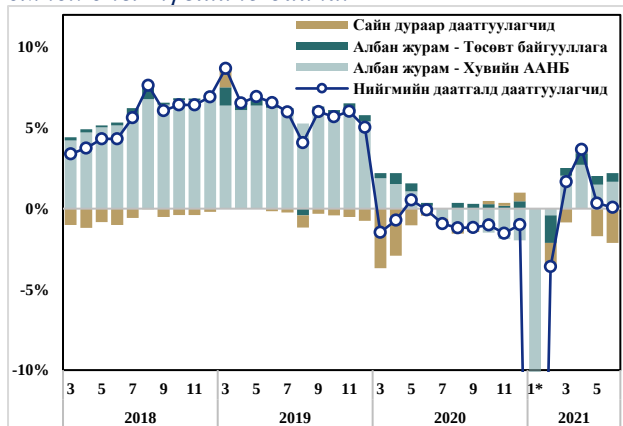
⁷ Сүүлийн 4 улирлын дундаж өсөлт.

⁸ 15-с дээш насны хүн ам

байгууллагаас даатгуулагчдын тоо (+2.1%) аль аль нь өсөв.

Зураг III.1.4⁹

Нийгмийн даатгалд даатгуулагчдын тоо өмнөх оны түвшинд байна.



Эх сурвалж: Нийгмийн даатгалын ерөнхий газар

Ажилгүйдэл

Ажилгүйдлийн түвшин улирлын онцлогоороо 1-р улирлаас ялимгүй буурсан хэдий ч өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 1.8 нэгж хувиар өндөр буюу 8.4 хувь байв. Үүнд ажиллагчдын тоо өмнөх оны мөн үеэс 6.7 хувиар буурсан нь голлох нөлөөг үзүүлжээ. Мөн нийгмийн даатгалын сангаас 2021 оны эхний хагас жилийн байдлаар 27.3 тэрбум төгрөгийн¹⁰ тэтгэмжийг 12.2 мянган хүнд¹¹ олгоод байна.

Зураг III.1.5

Ажилгүйдлийн тэтгэмж өмнөх оноос 1.6 мянган хүнд илүү олгожээ.

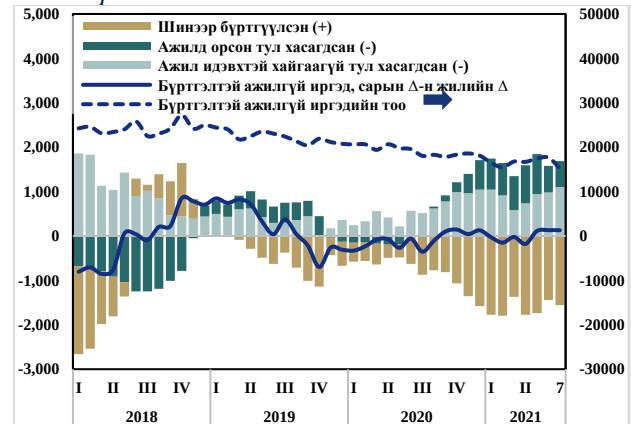


⁹ Зураг III.1.4-д 2021 оны 1-р сард НДШ-ийг цахим хэлбэрт шилжүүлэхтэй холбоотойгоор даатгуулагчдын тоог системд бүрэн оруулаагүй байсан.

Эх сурвалж: Нийгмийн даатгалын ерөнхий газар

Зураг III.1.6

Ажилд орсон иргэдийн тоо өмнөх оны мөн үеэс бага зэрэг нэмэгдсэн байна.



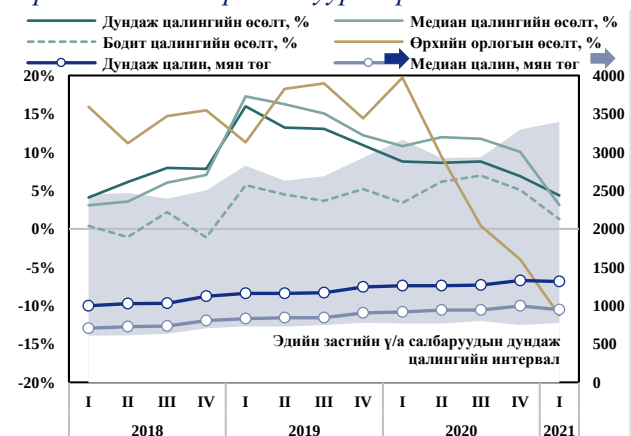
Эх сурвалж: Хөдөлмөр, халамжийн үйлчилгээний газар

Цалин, өрхийн орлого

Улсын дундаж цалин тайлант улиралд 1330.4 мянган төгрөгт (өмнөх оны мөн үеэс +5.5% нэмэгдсэн үзүүлэлт), медиан цалин 993.6 мянган төгрөг (+5.3%)-д хүрсэн байна. Хэдийгээр нэрлэсэн цалин ийнхүү өссөн ч иргэдийн худалдан авах чадварыг илэрхийлэх бодит цалин¹² 0.9 хувиар буурчээ.

Зураг III.1.7

Өрхийн мөнгөн орлого буурсаар байна.



Эх сурвалж: УСХ

Эдийн засгийн салбаруудаар дундаж цалингийн өсөлтийг авч үзвэл эрүүл мэнд

¹⁰ Энэ нь өмнөх оны эхний хагасаас 4.7 хувиар өндөр дүн юм.

¹¹ Өмнөх оноос 1.6 мянган хүнд олгосон.

¹² Нэрлэсэн цалинг ХҮИ-ээр засварлаж бодит цалинг тооцсон.

(+12.4%), боловсрол (+8.9%), барилга (+6.5%), худалдаа (+5.0%), эрчим хүч (+4.6%), уул уурхай (+4.4%), хөдөө аж ахуй (+4.3%) зэрэг бүх салбарт ажиллагчдын цалин өссөн байна.

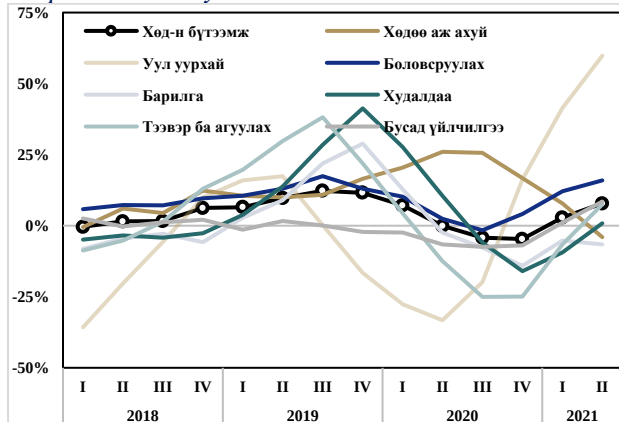
Байгууллагын хариуцлагын хэлбэрээр авч үзвэл нөхөрлөл (18-20%), ТӨҮГ (5.8%), төсвийн байгууллага (6.9%), ХХК (3.5%)-уудад ажиллагчдын цалин өсжээ.

Бүтээмж, нэгж хөдөлмөрийн зардал

Бүтээмжийн өсөлт¹³ нэмэгдэж байгаа ч салбар хооронд тэгш бус байна. Салбаруудаар харвал уул уурхай (+59.8%), мэдээлэл холбоо (+22.9%), боловсруулах (+15.9%), үйлчилгээ (+8.5%), эрчим хүч (+7.0%)-ний салбарын бүтээмж өндөр өсчээ. Харин барилга (-6.6%), хөдөө аж ахуй (-4.0%)-н салбарын бүтээмж буурсан байна.

Зураг III.1.8

Хөдөлмөрийн бүтээмжийн өсөлт салбар хооронд тэгш бус байна.¹⁴



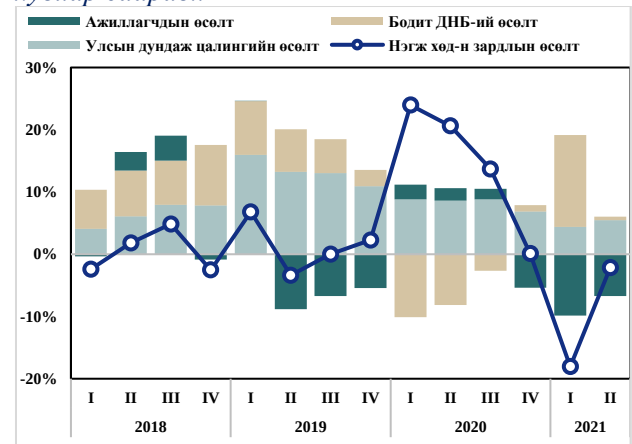
Эх сурвалж: УЦХ, судлаачийн тооцоолол

Нэгж хөдөлмөрийн зардал¹⁵ тайлант улиралд 2.2 хувиар буурав. 2020 онд цар тахлын нөлөөгөөр эдийн засаг агшиж, үйлдвэрлэл буурсантай холбоотойгоор нэгж хөдөлмөрийн зардал огцом өссөн. Харин 2021 он гарсаар эдийн засаг эргэн сэргэж, эхний 2 улиралд бүтээмжийн өсөлт цалингийн өсөлтөөс давсан нь нэгж

хөдөлмөрийн зардал буурахад голлон нөлөөлж байна.

Зураг III.1.9

Нэгж хөдөлмөрийн зардал тайлант улиралд 2.2 хувиар саарав..



Эх сурвалж: УЦХ, судлаачийн тооцоолол

III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл

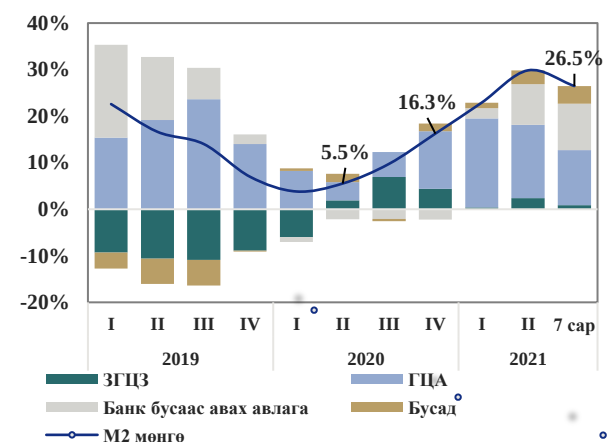
III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт тогтвортой байж, банкуудын зээлийн өсөлт үргэлжлэн нэмэгдлээ. Хадгаламжийн долларжилт буурч, банкуудын зээлийн шалгуур, нөхцөл суларч байна.

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг гадаад цэвэр актив (ГЦА) болон зээлийн өсөлт голлон бүрдүүлж байна.

Зураг III.2.1.1

M2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, актив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

¹³ Нэг ажиллагчид ногдох дундаж ДНБ-ий хэмжээ.

¹⁴ Сүүлийн 8 улирлын дундаж өсөлт.

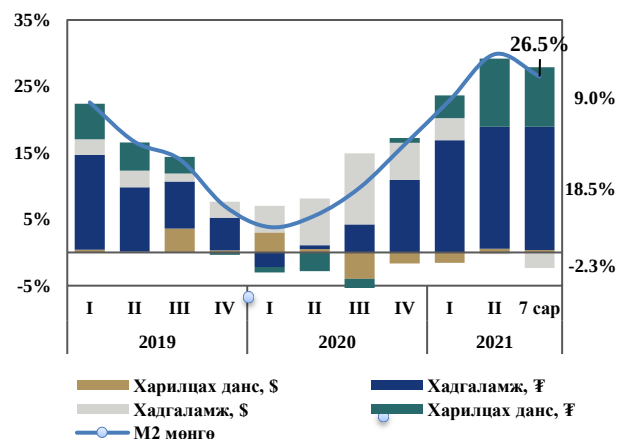
¹⁵ Нэгж ДНБ-д ногдох дундаж хөдөлмөрийн өртөг буюу цалингийн зардал.

Сүүлийн 1 жилийн хугацаанд төлбөрийн тэнцлийн ашигтай холбоотойгоор гадаад валютын албан нөөцийн хуримтлал 1 орчим тэрбум ам.доллараар нэмэгдэж, мөнгөний нийлүүлэлтийн гадаад эх үүсвэрийг тэтгэв. Харин сүүлийн саруудад төлбөрийн тэнцэл алдагдалтай байгаа нь гадаад цэвэр актив (ГЦА)-ын өсөлт саарахад нөлөөлж байна. Энэ оны 7 дугаар сард мөнгөний нийлүүлэлт жилийн 26.5 хувиар нэмэгдэхэд ГЦА 12 нэгж хувь, зээлийн өсөлт 10 нэгж хувь, Засгийн газрын цэвэр зээл (ЗГЦЗ) 1 нэгж хувийн эерэг нөлөө үзүүлжээ.

Харин 2021 оны 1 дүгээр улирлаас эхлэн “Эрүүл мэндээ хамгаалж, эдийн засгаа сэргээх 10 их наядын цогц төлөвлөгөө”-ний хэрэгжилттэй холбоотойгоор зээлийн өсөлт үргэлжлэн нэмэгдэж байна.

Зураг III.2.1.2

M2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, пассив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

Энэ оны эхний 7 сарын байдлаар төсвийн санхүүжилтийн дийлэнх хэсгийг дотоод банкны систем дэх эх үүсвэрээр санхүүжүүлж байгаа нь мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлээ. Тодруулбал, төсвийн шаардлагатай санхүүжилтийн дүн 1 их наяд 774 тэрбум төгрөг¹⁶ хүрсэн байна. Уг шаардлагатай санхүүжилтийн 1.1 орчим их

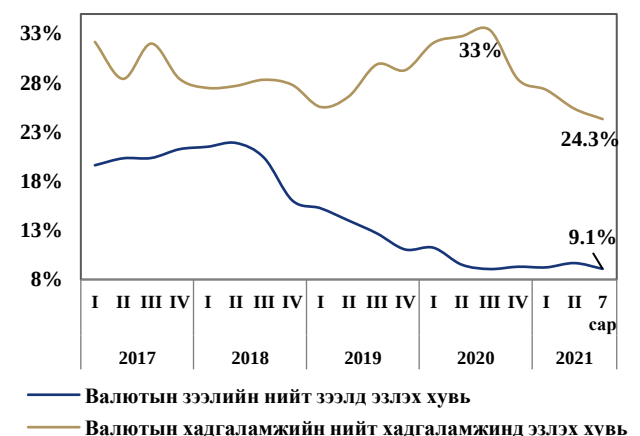
¹⁶ Төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэхэд 831 тэрбум төгрөг, гадаад болон дотоод өрийн үндсэн төлбөрт 944 тэрбум төгрөг зарцуулав.

наяд төгрөгийг дотоод банкны систем дэх хуримтлалаас, 712 тэрбум төгрөгийг гадаад зээлээр тус тус санхүүжүүлэв (Зураг III.2.1.1).

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг банкны системийн эх үүсвэр талаас төгрөгийн харилцах, хадгаламжийн өсөлт голлон бүрдүүлж байна. Тухайлбал, төгрөгийн хадгаламжийн өсөлт 18.5 нэгж хувь, төгрөгийн харилцахын өсөлт 9 нэгж хувийг бүрдүүлэв. Ийнхүү төгрөгийн эх үүсвэрийн өсөлт нэмэгдэж байгаа нь эх үүсвэрийн долларжилт үргэлжлэн буурахад нөлөөлж байна. Харин гадаад валютын хадгаламжийн өсөлт -2.3 нэгж хувь, гадаад валютын харилцахын өсөлт 0.4 нэгж хувийн нөлөөг тус тус үзүүлжээ. Улмаар банкны системийн эх үүсвэрийн долларжилт сүүлийн 3 улирлын турш буурч 2021 оны 7 дугаар сард 24.3 хувьд хүрэв (Зураг III.2.1.3). Үүнд нэг талаас төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш сүүлийн 1 жилийн хугацаанд тогтвортой байгаа нь голлон нөлөөлж байна. Түүнчлэн МБХ-ны 2020 оны 6 дугаар сарын хурлаар банкны эх үүсвэрийн долларжилтыг бууруулах, төгрөгийн харьцангуй өгөөжийг хадгалах бодлогын шийдвэр авч хэрэгжүүлсэн¹⁷ нь нөлөөллөө.

Зураг III.2.1.3

Банкуудын зээл, хадгаламжийн долларжилт



¹⁷ Өндөр хүүтэй гадаад валютын хадгаламж болон хүү төлж буй гадаад валютын харилцахын эзлэх хувиар банкинд олгох төгрөгийн ЗБН-ийн урамшууллыг бууруулан тооцох.

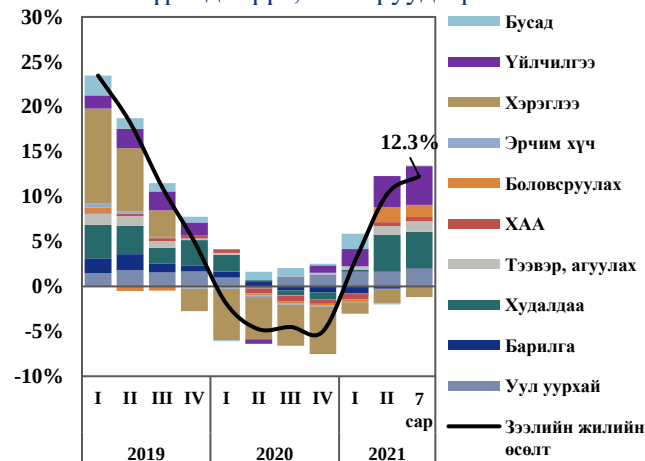
Эх сурвалж: Монголбанк

Банкны системийн зээлийн үлдэгдэл¹⁸ 2021 оны 7 дугаар сарын байдлаар оны эхнээс 2.2 их наяд төгрөгөөр нэмэгдэж 19.2 их наяд төгрөгт хүрч, жилийн 12.3 хувиар өссөн байна. Эдийн засгийн салбараар нь харвал үйлчилгээ, худалдаа, боловсруулах, тээвэр агуулах болон уул уурхайн салбарын зээл өсөлтийг голлон бүрдүүлэв (Зураг III.2.1.4). Харин зээлийн зориулалтаар нь харвал 10 их наядын цогц төлөвлөгөөтэй холбоотойгоор бизнесийн зээлийн өсөлт 18.2 хувьд хүрч, хэрэглээний зээл өмнөх жилийн мөн үеэс 4.6 хувиар буурсан байна.

Валютын төрлөөр нь авч үзвэл төгрөгийн зээлийн үлдэгдэл өмнөх оны мөн үеэс 12.5 хувиар, гадаад валютын зээлийн үлдэгдэл 9.7 хувиар тус тус нэмэгджээ.

Зураг III.2.1.4

Арилжааны банкуудын зээлийн жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, салбаруудаар



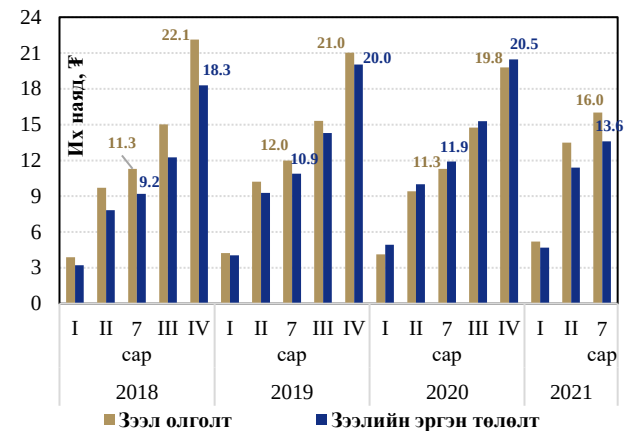
Эх сурвалж: Монголбанк

2021 оны эхний 7 сарын байдлаар банкны системээс 16 их наяд төгрөгийн зээл олгосон бөгөөд үүнээс 2.5 их наяд орчим төгрөг нь 10 их наядын цогц төлөвлөгөөтэй холбоотой байв. Улмаар банкны системийн зээл олголт өмнөх оны мөн үеэс 4.6 их наяд төгрөгөөр буюу 41 хувиар өслөө. Харин зээлийн эргэн төлөлт 13.6 их наяд төгрөгт

хүрсэн нь өмнөх оны мөн үеэс 1.7 их наяд төгрөг буюу 14.6 хувиар өссөн дүн юм.

Зураг III.2.1.5

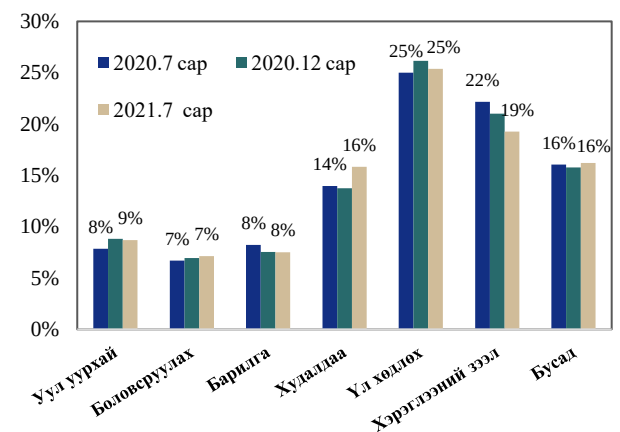
Банкны системийн нийт зээл олголт, эргэн төлөлт (Тухайн жилд хуримтлагдах байдлаар)



Эх сурвалж: Монголбанк

Зураг III.2.1.6

Банкны системийн нийт зээлийн үлдэгдлийн бүтэц, эдийн засгийн салбаруудаар



Эх сурвалж: Монголбанк

Сүүлийн улирлуудад хэрэглээний зээлийн үлдэгдэл бага зэрэг буурч, бизнесийн зээлийн өсөлт нэмэгдэж нийт зээлийн үлдэгдлийн бүтэц өөрчлөгдөж байна. Тухайлбал, 2021 оны 7 дугаар сарын байдлаар хэрэглээний зориулалттай зээлийн нийт зээлийн багцад эзлэх хувь өмнөх оны мөн үеэс 2.9 нэгж хувиар буурч 19.3 хувьд хүрэв. Харин үл хөдлөх, уул уурхай, худалдаа болон боловсруулах салбарын

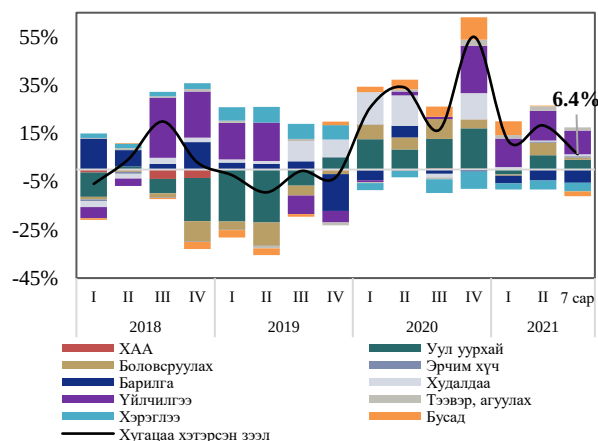
¹⁸ Үнэт цаасжуулсан ипотекийн зээлийн нөлөөг хассан.

зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь нийтдээ 3.5 орчим нэгж хувиар нэмэгджээ.

Банкны системийн зээлийн чанар өмнөх жилээс төдийлөн өөрчлөгдөөгүй, харин зээл олголт огцом өсч, зээлийн үлдэгдэл нэмэгдэж байгаа нөлөөгөөр хугацаа хэтэрсэн болон чанаргүй зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь буурлаа. Тодруулбал, чанаргүй зээлийн үлдэгдэл өмнөх оны мөн үеэс 2.1 хувиар өсч чанаргүй зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь өмнөх оны мөн үеэс 1 нэгж хувиар буурч 2021 оны 7 дугаар сарын байдлаар 10.3 хувьд хүрэв. Харин хугацаа хэтэрсэн зээлийн үлдэгдэл 2021 оны 7 дугаар сард жилийн 6.4 хувиар өсөв (Зураг III.2.1.7). Уул уурхай болон үйлчилгээний салбарын хугацаа хэтрэлт зээл нэмэгдсэн бол хэрэглээний болон барилгын салбарын хугацаа хэтэрсэн зээлийн дүн буурсан байна. Хугацаа хэтэрсэн зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь 2021 оны 7 дугаар сарын байдлаар 6.3 хувьд хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 0.3 нэгж хувиар буурлаа.

Зураг III.2.1.7

Банкуудын хугацаа хэтэрсэн зээлийн жилийн өсөлт, эдийн засгийн салбаруудаар



Эх сурвалж: Монголбанк

Арилжааны банкны зээлийн нөхцөл, шалгуур болон зээлийн эрэлтийг авч үзвэл 2021 оны 2 дугаар улиралд ихэнх банкууд зээлийн нөхцөл болон шалгуураа бага зэрэг сулруулсан байна. Зээлийн шалгуур

буурахад барьцаа хөрөнгийн эрсдэл болон эх үүсвэрийн өртөг буурсан нь голлон нөлөөлжээ. Зээлийн хүү буурах, хугацааг уртасгах, хүүний бус шимтгэл болон хураамжийг багасгах зэргээр зээлийн нөхцөл суларсан байна. Харин нийт банкуудын хувьд 2021 оны 2 дугаар улиралд ААН-ийн зээлийн эрэлт мэдэгдэхүйц нэмэгдсэн бол иргэдийн хэрэглээний зээлийн эрэлт бага зэрэг буурав.

Энэ оны 3 дугаар улиралд жижиг болон дунд банкууд зээлийн шалгуурыг бага зэрэг чангаруулах, том банкууд одоогийн түвшинд хэвээр хадгалахаар байгаа нь банкны системийн дүнгээр зээлийн нөхцөл үргэлжлэн сулрах төлөвтэй байна. Банкны систем дэх ААН, иргэдийн зээлийн эрэлт бага зэрэг өсч байгаагаас зээлийн нийлүүлэлт (Уул уурхай, барилга, ХАА, иргэдийн бизнесийн ЖДҮ, цалингийн зээлийн хувьд) мөн өсөх хүлээлттэй байна.¹⁹

III.2.2 Хүү

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хорооны 2021 оны 6 дугаар сарын ээлжит хурлаар бодлогын хүүг 6 хувьд хэвээр хадгалах, 9 дүгээр сарын ээлжит хурлаар бодлогын хүүг 6 хувьд хэвээр хадгалж, өөрчлөхгүй байх шийдвэр гаргалаа. Тайлант хугацаанд банк хоорондын захын хүүнүүд хүүний коридорын голч буюу бодлогын хүүний орчимд тогтвортой байв. Өнгөрсөн онд бодлогын хүүг бууруулсан дам нөлөө болон “Эрүүл мэндээ хамгаалж, эдийн засгаа сэргээх 10 их наядын цогц төлөвлөгөө”-ний хөнгөлөлттэй зээлүүдийн нөлөөгөөр нийт зээлийн хүүгийн буурах хандлага үргэлжилж байна.

Банк хоорондын захын жигнэсэн дундаж хүү 2021 оны 7 дугаар сард энэ оны 3 дугаар сараас 0.02 нэгж хувиар буурч 6.04 хувьд

¹⁹ “Банкны зээлийн төлөв” түүвэр судалгааны тайлан

хүрэв. Үүнд банк хоорондын хадгаламжийн хүү 0.14 нэгж хувиар буурч 6.31 хувьд хүрсэн нь нөлөөллөө. Харин банк хоорондын захын бусад хэлцлүүдийн хүү 6 хувьд тогтвортой байв (Зураг III.2.2.1).

Зураг III.2.2.1

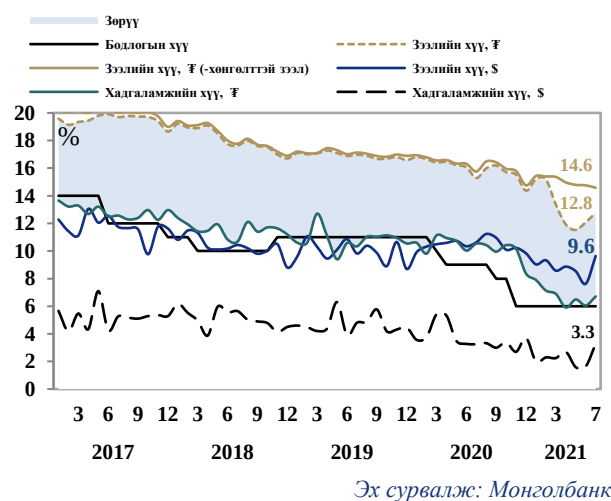
БХЗ-ын хэлцлийн хүү



Энэ оны 7 дугаар сард банкуудын шинээр татсан төгрөгийн хадгаламжийн хүү өмнөх оны мөн үеэс 3.82 нэгж хувиар буурч 6.71 хувьд хүрсэн бол шинээр олгосон төгрөгийн зээлийн дундаж хүү хөтөлбөр (төлөвлөгөө)-ийн зээлийг хасч тооцвол 1.18 нэгж хувиар буурч 14.58 хувьд хүрлээ.

Зураг III.2.2.2

Шинээр олгосон зээлийн болон шинээр татсан хадгаламжийн хүү



Харин хөтөлбөрийн зээлийг оруулж тооцвол нийт зээлийн хүү 2.52 нэгж хувиар буурсан буюу 12.76 хувьтай байна. Улмаар зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү өмнөх

оны мөн үеэс 1.3 нэгж хувиар өсч 6.06 хувьд хүрэв (Зураг III.2.2.2). Шинээр олгосон гадаад валютын зээлийн хүү болон шинээр татсан гадаад валютын хадгаламжийн хүүний зөрүү буурлаа. Шинээр олгосон гадаад валютын зээлийн дундаж хүү 2021 оны 7 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 0.99 нэгж хувиар буурч 9.64 хувьд хүрсэн бол шинээр татсан гадаад валютын хадгаламжийн хүү өмнөх оны мөн үеэс 0.03 нэгж хувиар өсч 3.27 хувьд хүрснээр гадаад валютын зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү өмнөх оны мөн үеэс 1.02 нэгж хувиар буурч 6.36 хувьд хүрэв (Зураг III.2.2.2).

Хүснэгт III.2.2.1

Шинээр олгосон зээлийн хүү (₮), зээлдэгчдээр

Хувь, %	2020.07 сар	2021.07 сар
Зээлийн хүү	15.8	14.6
Зээлийн хүү (хөнгөлөлттэй зээлийг оруулснаар)	15.3	12.8
i. Улсын байгууллага	12.4	9.7
ii. Хувийн байгууллага	16.1	14.9
iii. Санхүүгийн байгууллага	17.8	16.5
iv. Иргэд	16.8	14.8
v. Бусад байгууллага	13.7	7.2
vi. Хөтөлбөрийн зээл	6.3	6.7
vii. Оршин суугч бус	28.6	17.1

Эх сурвалж: Монголбанк

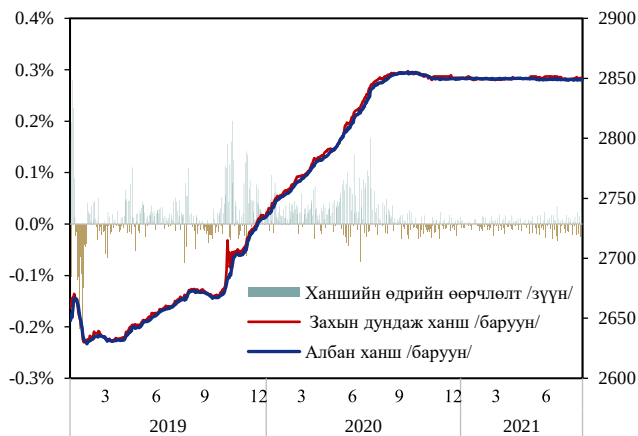
II.2.3 Валютын ханш

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш тогтвортой хэвээр байна. Сүүлийн нэг жил гаруй хугацаанд ам.долларын ханш 2850 төгрөгийн орчимд тогтвортой, хэлбэлзэл багатай байгаа ба 2021 оны 8 дугаар сарын эцсийн байдлаар 2848.5 төгрөгтэй тэнцэж байна /Зураг III.2.3.1/.

Монгол Улсын Засгийн газар “Century” төслийн хүрээнд 2021 оны 7 сард 1 тэрбум ам.долларын бондыг арилжаалж, богино хугацаат төлбөрийн дарамтыг бууруулсан нь зах зээлд оролцогчдын хүлээлтэд эерэгээр нөлөөллөө. Үүний зэрэгцээ гадаад валютын урсгал цэвэр дүнгээр эерэг байсан тул төгрөгийн ханш сулрах дарамт бага байлаа.

Зураг III.2.3.1

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш

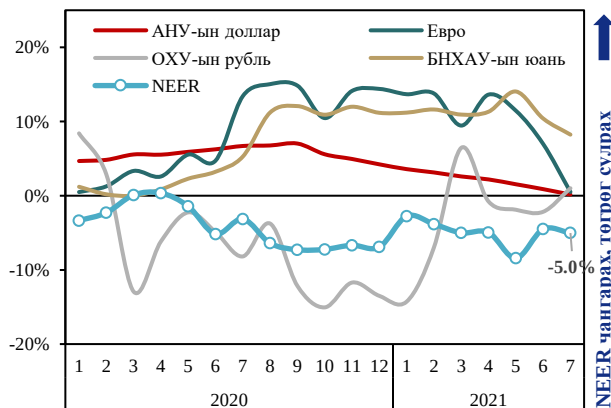


Эх сурвалж: Монголбанк

Гадаад худалдааны эргэлтээр жигнэж тооцсон төгрөгийн нэрлэсэн үйлчилж буй ханш (NEER) 2020 оны 4 сараас эхлэн суларч байгаа бөгөөд 2021 оны 7 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 5.0 хувиар сулрав. Үүнд, төгрөгийн ханш юанийн эсрэг жилийн 8.2 хувиар суларсан нь голлон нөлөөлөв. Харин 2021 оны 7 дугаар сарын байдлаар доллар, евро, рубль зэрэг голлох валютуудын эсрэг төгрөгийн ханш өмнөх оны мөн үеэс бараг өөрчлөлтгүй байна /Зураг III.2.3.2/. Харин сарын өөрчлөлтийг авч үзвэл 4 сараас хойш төгрөгийн ханш еврогийн эсрэг алгуур чангарсан бол юанийн эсрэг сүүлийн 2 сарын хугацаанд харьцангуй тогтвортой байна.

Зураг III.2.3.2

Төгрөгийн гол валютуудтай харьцах ханш болон нэрлэсэн үйлчилж буй ханшийн (NEER) жилийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Бодит ханш энэ оны 6 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 0.5 хувиар чанга тогтсон нь 2020 оны 4 сараас хойш анх удаа чангарсан үзүүлэлт болж байна /Зураг III.2.3.3/. Уг өөрчлөлтөд дотоод үнэ нэмэгдэж, гадаад үнэтэй харьцуулахад 5.0 хувиар чангарсан нь гол нөлөө үзүүллээ. Харин төгрөгийн нэрлэсэн ханш энэ оны 6 дугаар сард 4.5 хувиар суларсан болно.

Зураг III.2.3.3

Төгрөгийн бодит ханшийн жилийн өөрчлөлт

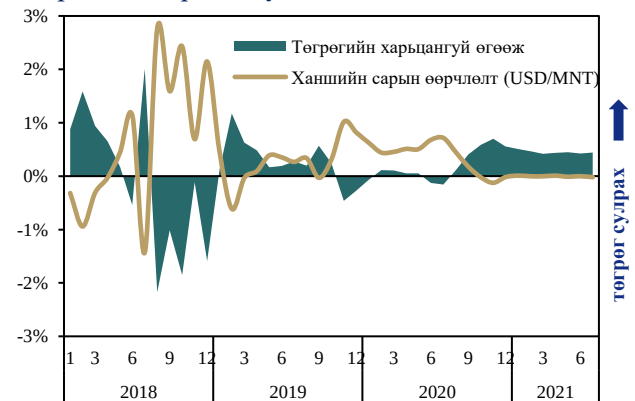


Эх сурвалж: Монголбанк

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж сүүлийн 1 жилийн турш эерэг түвшинд хадгалагдаж, төгрөгийн ханшийн өөрчлөлтийг даган тогтвортой байна. Тайлант улиралд өгөөж жилийн 5.4 хувьтай байна. /Зураг III.2.3.4/.

Зураг III.2.3.4

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж



Эх сурвалж: Монголбанк

Ийнхүү төгрөгийн харьцангуй өгөөж өндөр байгаа нь төгрөгийн хадгаламжийн хэмжээ нэмэгдэж, валютын хадгаламжийн хэмжээ буурах шалтгаан болж байна. Тодруулбал,

хадгаламжийн долларжилтын хэмжээ 2020 оны 9 сараас хойш 10 орчим нэгж хувиар буурч 2021 оны 7 сарын байдлаар 24.3 хувьд хүрлээ.

III.2.4 Хөрөнгийн зах зээл

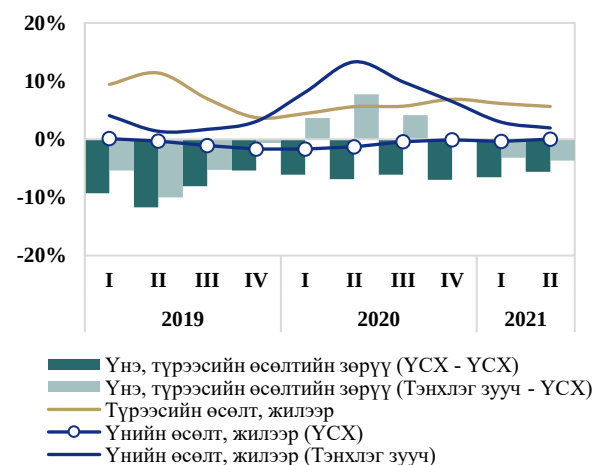
2021 оны 2 дугаар улиралд эрэлт ба нийлүүлэлтийн шалтгаантайгаар орон сууцны үнэ өсөх хандлага үргэлжилсэн бол хөрөнгийн захын идэвхжил оны эхний саруудтай харьцуулахад саарах төлөв ажиглагдлаа.

Орон сууцны зах зээл

“Тэнхлэг зууч” ХХК-ий мэдээллээр орон сууцны үнийн өсөлт тайлант улиралд үргэлжлэв. Орон сууцны үнийн индекс (ОСҮИ) 2021 оны 2 дугаар улиралд дунджаар өмнөх улирлаас 2.8 хувиар, өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 1.9 хувиар өсчээ. Хуучин орон сууцны үнийн өсөлт эрчимжсэн нь ОСҮИ-ийн өсөлтийн дийлэнх хувийг тайлбарлаж байна (Зураг III.2.4.1).

Зураг III.2.4.1

Орон сууцны үнэ ба түрээсийн үнийн өсөлт



Эх сурвалж: ҮСХ, Тэнхлэг-Зууч

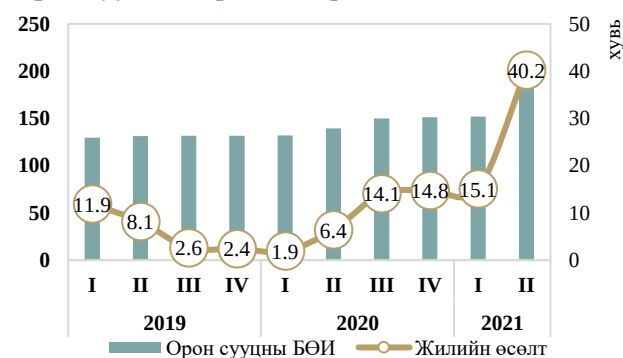
Орон сууцны ипотекийн хөнгөлөлттэй зээлийн хүүг 6 хувьд хүргэж бууруулсны зэрэгцээ ипотекийн зээлийн санхүүжилт нэмэгдэж байгаа нь²⁰ эрэлт нэмэгдэх хүчин

²⁰ 2021 оны эхний хагаст 447.1 тэрбум төгрөгийн ипотекийн зээл Монголбанк болон банкуудын эх үүсвэрээр олгогдсон нь өмнөх оны мөн үеэс 2.6 дахин өндөр үзүүлэлт юм.

зүйл болж байна. Нөгөө талаас, хилийн боомт дээрх ачаалал нь барилгын материалын ханган нийлүүлэлтийг удаашруулж орон сууцны барилга барих өртөг өсөхөд нөлөөлөв. Тухайлбал, орон сууцны барилгын өртгийн индекс (БӨИ) 2021 оны 2 дугаар улиралд өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 40.2 хувиар, өмнөх улирлаас 28.9 хувиар өссөн нь тус үзүүлэлт тооцогдож эхэлснээс хойших²¹ хамгийн өндөр өсөлт юм.

Зураг III.2.4.2

Орон сууцны барилгын өртгийн индекс



Эх сурвалж: ҮСХ

Харин ҮСХ-ны тооцооллоор ОСҮИ 2021 оны 2 дугаар улиралд өмнөх улирлаас 0.4 хувиар өсч, өмнөх оны мөн үеийн түвшиндээ хүрлээ. Өмнөх оны сүүлийн улирлаас тогтвортой хадгалагдаж байсан түрээсийн үнэ 2021 оны 5 дугаар сард өсч, тайлант улирлын дунджаар өмнөх улирлаас 1.3 хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 5.6 хувиар өссөн үзүүлэлттэй байна (Хүснэгт III.2.4.1).
Хүснэгт III.2.4.1

Орон сууцны захын үзүүлэлтүүд

		2021- Q1	2021- Q2
Орон сууцны үнийн өсөлт, %			
ҮСХ	улирлаар	-0.2	0.4
	жилээр	-0.4	0.0
Тэнхлэг Зууч	улирлаар	1.4	2.8
	жилээр	2.9	1.9
Түрээсийн үнийн өсөлт, %	улирлаар	0.0	1.3
	жилээр	6.1	5.6

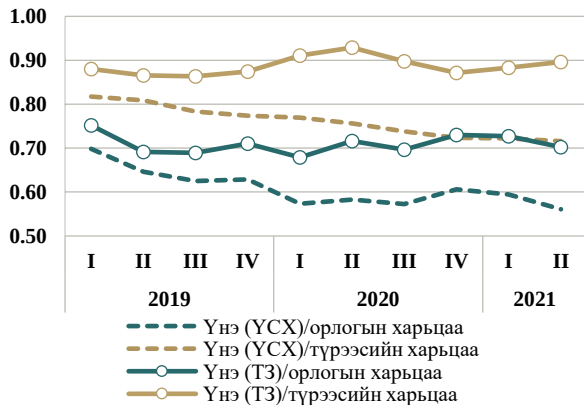
Эх сурвалж: ҮСХ, Тэнхлэг-Зууч

²¹ ҮСХ-оос Барилгын өртгийн индексийг 2016 оноос эхлэн улирал бүр зарлаж байна.

Тайлант улиралд өрхийн дундаж орлого өмнөх улирлаас 6.4 хувиар өсч орон сууцны үнийн өсөлтөөс давснаар орон сууцны үнэ-орлогын харьцаа өмнөх улирлаас буурсан бөгөөд орон сууц худалдан авах чадвар сэргэснийг илэрхийлж байна (Зураг III.2.4.2).

Зураг III.2.4.3

Үнэ-орлого ба үнэ-түрээсийн харьцаа



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

“Тэнхлэг зууч” ХХК-ийн мэдээлдэг ОСҮИ-ийг ашиглан тооцвол, орон сууцны үнийн өсөлт түрээсийн үнийн өсөлтөөс давж, үнэ-түрээсийн харьцаа өмнөх улирлаас бага хэмжээгээр нэмэгджээ. Тус үзүүлэлт огцом өсөх нь орон сууцны үнэ хэт өсч хөөсрөх эрсдэл бий болохыг анхааруулдаг. Манай улсын хувьд үнэ-түрээсийн харьцаа 2021 оны эхний хоёр улиралд дараалан өссөн хэдий ч өсөлтийн хурд харьцангуй бага байна. Харин ҮСХ-ны мэдээлдэг ОСҮИ-ийг ашиглавал үнэ-түрээсийн харьцаа өмнөх улирлын түвшинд хадгалагдаж байна.

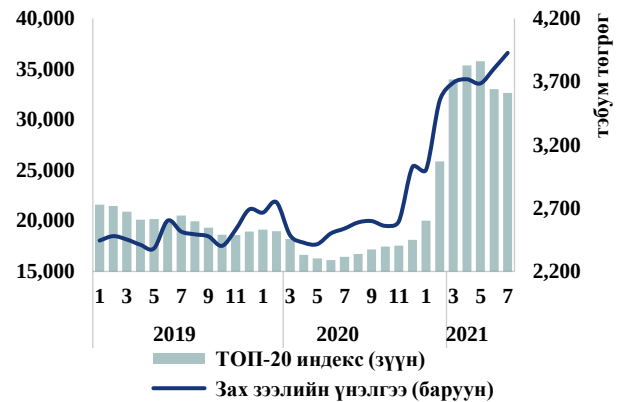
Хөрөнгийн зах зээл

2021 оны эхний саруудад эрчимтэй идэвхжиж байсан хөрөнгийн захын ТОП-20 индекс тайлант улиралд харьцангуй тогтворжлоо. Тухайлбал, ТОП-20 индекс 2021 оны 5 дугаар сард дунджаар 35,762.5 нэгжид хүрсэн нь хамгийн өндөр үзүүлэлт байсан бол түүнээс хойш буурах хандлага үргэлжилж 7 дугаар сарын байдлаар дунджаар 32,644.1 нэгжид хүрэв. Харин зах

зээлийн үнэлгээ 7 дугаар сард дунджаар 3,927 тэрбум төгрөгт хүрсэн нь оны эхнээс 31 хувиар өссөн дүн болж байна (Зураг III.2.4.4).

Зураг III.2.4.4

Хөрөнгийн захын голлох үзүүлэлтүүд

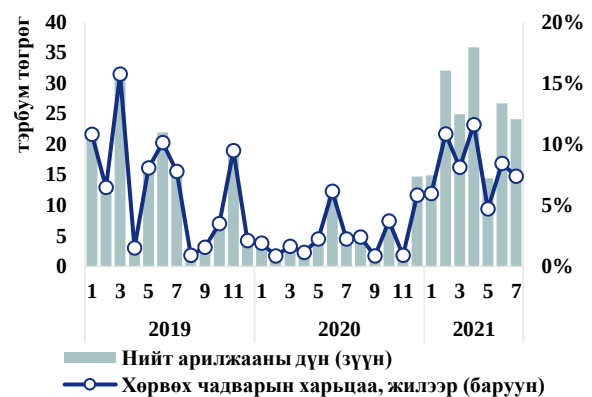


Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж

Үнэт цаасны арилжааны дүн 2021 оны эхний 7 сарын байдлаар нийт 670.7 тэрбум төгрөгт хүрээд байна. 2021 оны 4 дүгээр сард Эрдэнэс Таван Толгой (ЭТТ) компани 120 тэрбум төгрөгийн дүнтэй төгрөгийн бондыг анхдагч зах дээрээс татсан бол 6 дугаар сард Инвексор ББСБ болон ЛэндМН компаниуд харгалзан 8 ба 5 тэрбум төгрөгийн дүн бүхий бондыг анхдагч зах дээр арилжаалж татан төвлөрүүлсэн. Улмаар сүүлийн саруудын үнэт цаасны арилжааны дүнд бондын анхдагч ба хоёрдогч захын арилжаа томоохон дүн эзэлж байна.

Зураг III.2.4.5

Хөрвөх чадварын харьцаа²²



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

²² “ЭТТ бонд”-ын арилжааны дүнг хасч дүрслэв.

Харин 2021 оны 7 дугаар сарын байдлаар “Ард санхүүгийн нэгдэл”, “АПУ”, “Мандал даатгал” компаниуд үнийн дүнгээр хувьцааны арилжааны идэвхийг тэргүүлсэн бол тоо ширхгээр “Мандал даатгал”, “ЛэндМН”, “Түмэн шувуут” компаниудын хувьцааны арилжаа тэргүүлсэн байна. Хөрөнгийн захын арилжааны идэвх оны эхний саруудтай харьцуулахад буурч 7 дугаар сарын байдлаар 7.4 хувьд хүрсэн хэдий ч өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 3 дахин өндөр үзүүлэлттэй байгаа юм (Зураг III.2.4.5).

III.3 Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр

Нэгдсэн төсөв: Төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 2021 оны эхний 7 сард 831 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай гарлаа. Тайлант хугацаанд татварын (102.4 хувь) болон татварын бус орлого (133.5 хувь) төлөвлөгөөнөөс давж төвлөрсөн байна. Харин зардал дутуу гүйцэтгэлтэй (86.6 хувь) гарсан хэдий ч Засгийн газраас цар тахлын үед хэрэгжүүлж буй тэтгэмж, урамшууллын зардлын нөлөөгөөр татаас шилжүүлгийн зардал өмнөх оны мөн үеэс 59 хувиар өндөр байв (Хүснэгт III.3.1).

Хүснэгт III.3.1

Төсвийн үзүүлэлтүүд

тэрбум төгрөг	2020	2021	2021.07	2021.07/
	Урьд.Гүй.	Бат.	Тод.	Гүй. Гүй % 2020.07 өөрчлөлт
Нийт орлого	10402	13134	13732	8667 105.8 65%
Ирээдүйн өв сан	914	1180	1062	709 105.7 106%
Тогтворжуулалтын сан	66	156	613	299 119.8 1682%
Тэнцвэржүүлсэн орлого	9422	11798	12056	7659 105.3 56%
Татварын орлого	8502	10754	10626	6744 102.4 50%
Татварын бус орлого	920	1043	1431	915 133.5 126%
Нийт зардал	13961	13952	15748	8490 86.6 15%
Анхдагч зардал	13001	12992	14783	8037 86.6 16%
Урсгал зардал	9912	10052	12018	6943 87.1 29%
Хөрөнгийн зардал	3052	3498	3364	993 61.6 -33%
Цэвэр зээл	38	-559	-599	100 -33.1 219%
Хүүний зардал	959	1138	966	453 87.7 -1.4%
Нийт тэнцэл	-3559	-818	-2017	177
ДНБ-д эзлэх хувь	-9.5%	-1.9%	-4.8%	0.4%
Нийт тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	-4539	-2154	-3692	-831
ДНБ-д эзлэх хувь	-12.2%	-5.1%	-8.8%	-1.9%
Анхдагч тэнцэл	-3580	-1016	-2726	-378
ДНБ-д эзлэх хувь	-9.6%	-2.4%	-6.5%	-0.9%

Эх сурвалж: Сангийн яам

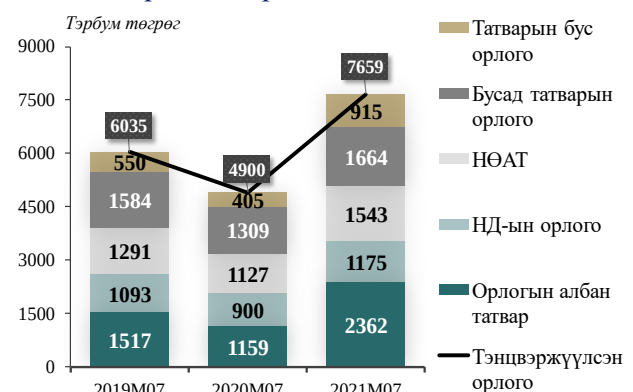
Тэнцвэржүүлсэн орлого: Тэнцвэржүүлсэн орлого 2021 оны эхний 7 сард өмнөх оны мөн үеэс 56.3 хувь буюу 2'759 тэрбум төгрөгөөр их төвлөрлөө. Өөрчлөлтийг

бүрэлдэхүүн хэсгээр өмнөх оны мөн үетэй харьцуулбал (Зураг III.3.1):

- ААНОАТ-ын орлого – 1'069 тэрбум төгрөг;
- НОАТ-ын орлого – 416 тэрбум төгрөг;
- Нийгмийн даатгалын шимтгэлийн орлого – 275 тэрбум төгрөг;
- ХХОАТ-ын орлого – 140 тэрбум төгрөг;
- Импортын барааны гаалийн албан татвар – 120 тэрбум төгрөг;
- Онцгой албан татварын орлого – 45 тэрбум төгрөгөөр тус тус өсчээ.

Зураг III.3.1

Төсвийн орлогын бүтэц



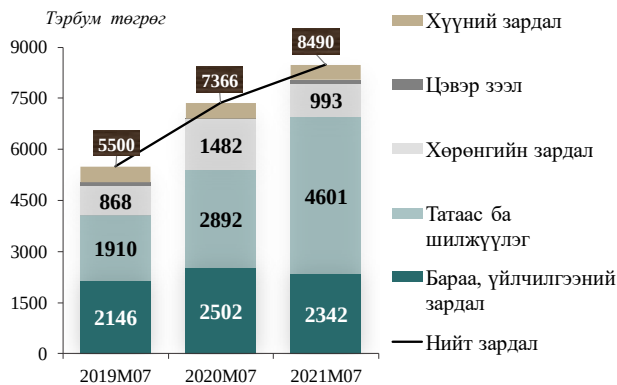
Эх сурвалж: Сангийн яам

Нийт зардал, цэвэр зээл: Оны эхний 7 сард төсвийн зардал өмнөх оноос 1'124 тэрбум төгрөг буюу 15.3 хувиар нэмэгдсэн нь голлон төсвийн татаас, шилжүүлгийн зардал өссөнтэй холбоотой байна (Зураг III.3.2). Цар тахлын үед иргэдийн орлогыг дэмжих зорилгоор хэрэгжүүлж буй халамжийн зардлыг оны эхний 7 сарын байдлаар авч үзвэл:

- Нэг удаагийн тэтгэмж – 1011 тэрбум төгрөг;
- Хүүхдэд олгох мөнгөн тэтгэмж – 348 тэрбум төгрөг;
- Өндөр насны тэтгэвэр – 85 тэрбум төгрөг;
- Халамжийн тэтгэвэр – 22 тэрбум төгрөгөөр өмнөх оноос өсчээ.

Зураг III.3.2

Төсвийн зардлын бүтэц



Эх сурвалж: Сангийн яам

Нэгдсэн төсвийн тодотгол – 2021

Анх 2,153.7 тэрбум төгрөг буюу ДНБ-ний 5.1 хувь байхаар тооцсон 2021 оны төсвийн алдагдал тодотголоор 3,691.8 тэрбум төгрөг буюу ДНБ-ний 8.8²³ хувьд хүрч нэмэгдэхээр байна.

Төсвийн тодотголоор хүүхдэд олгох мөнгөн тэтгэмжийг он дуустал 100.0 мянган төгрөгт хэвээр хадгалахад 576 тэрбум төгрөг, халамжийн тэтгэвэр, тэтгэмжийг хэмжээг нэмэгдүүлсэн дүнгээр үргэлжлүүлэхэд зориулж 42.9 тэрбум төгрөгийг нэмж төсөвлөжээ.

Мөн энэ оны хоёрдугаар улиралд хэрэгжүүлсэн Засгийн газраас иргэн бүрт олгох 300.0 мянган төгрөгийн тусламж, вакцинжуулалтад хамрагдсан иргэдэд олгох 50.0 мянган төгрөгийн урамшуулалтай холбогдох 1.1 их наяд төгрөгийг төсвийн урсгал шилжүүлэгт нэмж тодотгосон байна. Айл, өрх, аж ахуйн нэгж, байгууллагад үзүүлж буй буй цахилгаан, дулаан, ус, хогийн төлбөрийн чөлөөлөлтийг он дуустал үргэлжлүүлж, холбогдох зардлыг төрийн өмчит аж ахуйн нэгж нийгмийн хариуцлагын хүрээнд хариуцан шийдвэрлэхээр тооцсон байна.

²³ Төсвийн тухай хуулийн 34.1.2-т заасны дагуу урьдчилан тооцох боломжгүй нөхцөл байдлын улмаас нэгдсэн төсвийн алдагдал дотоодын нийт

Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн

Засгийн газрын нийт өр: Өнөөгийн үнэ

цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өрийн нэрлэсэн ДНБ-д эзлэх хувь 2021 онд 61.3 хувь байхаар тодотголд туссан нь хуульд заасан хязгаарыг хангаж байна (Хүснэгт III.3.2). Цар тахалтай холбоотойгоор төсөв тодотгож “Монгол Улсын нэгдсэн төсвийн 2021 оны төсвийн хүрээний мэдэгдэл, 2022-2023 оны төсвийн төсөөллийн тухай хуульд өөрчлөлт оруулах тухай” хууль батлагдсанаар өрийн хязгаарын тусгай шаардлагын хугацааг хойшлуулж 2021 болон 2022 онд 70.0 хүртэлх хувь байхаар тусгав.

Хүснэгт III.3.2

Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын өр болон зээлийн үйлчилгээний төлбөр

	2018	2019	2020	2021*	2022*
тэрбум төгрөг	Гүй.	Гүй.	Гүй.	Бат.	Тол.
Засгийн газрын нийт өр (ӨҮЦ)	18956	20526	23024	26141	25818
ДНБ-д эзлэх хувь (ӨҮЦ-ээр тооцсон)	58.9	55.6	62.3	61.9	61.3
Өрийн хязгаар (ДНБ-д эзлэх хувь)	80.0	75.0	70.0	70.0	70.0
Зээлийн үйлчилгээний төлбөр	1046	861	959	1138	966
Төсвийн орлогоод эзлэх хувь	11.3	8.0	10.2	9.6	8.0
Төсвийн тэнцэл	12	-628	-4539	-2154	-3692
ДНБ-д эзлэх хувь	0.0	-1.7	-12.2	-5.1	-8.8

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

бүтээгдэхүүний гурав болон түүнээс дээш хувиар нэмэгдэх нөхцөл байдал үүсвэл энэ нь төсөвт тодотгол хийх үндэслэл болох юм.

IV. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН

IV.1 Гадаад эдийн засгийн орчны талаарх төсөөлөлд ашигласан таамаглал

Өмнөх улирлын төсөөлөлтэй харьцуулахад 2021-2022 онд Евро бүс, ОХУ, АНУ-ын эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл нэмэгдлээ. Мөн БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт 2021 онд өмнөх төсөөллийн орчимд, 2022 онд бага зэрэг сайжрахаар байна.

Гадаад эрэлт

Улс орнуудад КОВИД-19-ийн вакцинжуулалт үргэлжилж, хөл хорио суларснаар дэлхийн эдийн засаг сэргэж энэ онд 6.2 хувиар өсөх төлөвтэй боллоо. Хүн амын вакцинжуулалт, цар тахлын тархалтын нөхцөл байдлаас шалтгаалан ихэнх хөгжсөн эдийн засгууд хүлээлтээс хурдтай сэргэж байгаа бол хөгжиж буй орнуудын эдийн засгийн өсөлтийн төлөв муудаж байна. Цаашид эдийн засгуудын өсөлт 2022-2023 онуудад тогтворжиж, төсөв, мөнгөний бодлогууд нормалчлагдан, урт хугацааны хэвийн түвшиндээ орох төлөвтэй. Гэсэн хэдий ч КОВИД-19 вирусийн дельта хувилбар улс орнуудад хурдтай тархаж байгаа нь гадаад орчны гол эрсдэл болж байна.

Хүснэгт IV.1.1

Улс орнуудын өсөлтийн төсөөлөл нэмэгдлээ²⁴

ЭЗӨсөлт	төсөөлөл	2021*	2022*	2023*
БНХАУ	одоо	8.5	5.5	5.4
	өмнөх	8.5	5.4	5.3
АНУ	одоо	6.5	4.4	2.3
	өмнөх	6.1	4.0	2.3
ОХУ	одоо	3.7	2.6	2.0
	өмнөх	3.1	2.4	2.0
Евро бүс	одоо	4.6	4.2	2.1
	өмнөх	4.3	4.0	2.0

Эх сурвалж: Блүмберг, Рубини, EIU, ОУВС

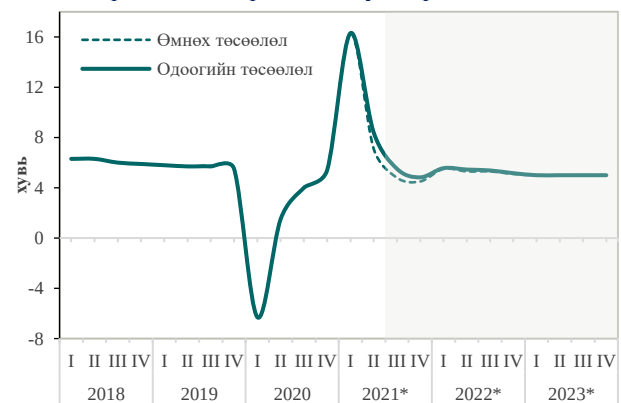
БНХАУ-ын эдийн засаг 2021 оны 2-р улиралд 7.9 хувиар өсч, хүлээлтээс өндөр гүйцэтгэлтэй гарсан ч КОВИД-19-ийн тархалт дотоодод

нэмэгдэж эхэлсэн, зарим бүс нутагт жижиглэн худалдаа, аж үйлдвэрлэлийн өсөлт саарч эхэлсэн тул тус улсын эдийн засаг 2021 онд өмнөх төсөөллийн орчимд буюу дунджаар 8.5 хувиар өсөхөөр шинжээчид²⁵ төсөөлж байна.

Тухайлбал, БНХАУ-ын үйлдвэрлэлийн салбарын албан ёсны PMI индекс 7-р сард 50.4-д хүрч өмнөх сараас 0.5-аар, 8-р сард 50.1 хүрч, өмнөх сараас 0.3-аар буурлаа. Үйлчилгээний салбарын өсөлт энэ оны 5-р сараас эхлэн саарч, аж үйлдвэрлэлийн бус PMI индекс 8-р сард 47.5 хүрч агшсан буюу өмнөх сараас 5.8-аар буураад байна. Энэ нь БНХАУ-д эдийн засгийн идэвхжил саарч байгааг илтгэж байна. Хятадын Ардын Банк эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих зорилгоор ЗБН-ийн хувийг 7-р сард 0.5 нэгж хувиар буурууллаа. Цаашид цар тахлын тархалт нэмэгдэх эрсдэлийн зэрэгцээ тодорхой бус байдал төдийлөн буураагүй тул БНХАУ-ын эрх баригчид төсөв, мөнгөний бодлогоор дотоод эрэлт, өсөлтийг дэмжих хандлага хэвээр байна.

Зураг IV.1.1

Гадаад эрэлтийн өөрчлөлт, хувиар²⁶



Эх сурвалж: Блүмберг, EIU, Рубини, ОУВС

Харин 2022 оны БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл дунджаар 5.5 хувь буюу өмнөхөөс 0.1 нэгж хувиар нэмэгдэв. Ирэх 5 жилд БНХАУ-ын Засгийн газраас хэрэгжүүлэх “хос эргэлт”²⁷ бодлого хэрэглээ, эдийн засгийн өсөлтийг тэтгэх хүлээлттэй байна.

²⁴ Манай гадаад эрэлтийг тодорхойлогч улс орнуудын өсөлтийн төсөөлөл сайжирсан бол хөгжиж буй орнуудын өсөлтийн төлөв муудлаа.

²⁵ 2021 оны 8-р сарын 17-ны өдрийн байдлаарх ОУВС, EIU, Блүмберг, Рубини судалгааны байгууллагуудын дундаж төсөөлөл.

²⁶ Гадаад эрэлтийг Монгол Улсын гадаад худалдааны нийт эргэлтэд эзлэх жингээр худалдааны гол түнш орнуудын эдийн засгийн өсөлтийг жигнэж тооцов. (Үүнд: БНХАУ 0.90, ОХУ 0.02, Евро бүс 0.08)

²⁷ “Dual circulation” өсөлтийн загвар нь 1) өсөлтийг бий болгогч гол тулгуур нь дотоод эдийн засаг өөрөө байх (хэрэглээний болон нийлүүлэлтийн гинжин сүлжээний дотоод эдийн засгийн эргэх холбоог нэмэгдүүлэх, 5 метрополитан бүсийг барьж байгуулах), 2) Дотоод болон гадаад эдийн засгийн харилцан уялдааг сайжруулах замаар тогтвортой эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих (нэг бүс, нэг зам бодлогын хүрээнд гадаад худалдааг өргөжүүлэх, санхүүгийн зах зээлийг либералчлах, эдийн засгийг нээх бодлогууд багтана) юм.

ОХУ-ын эдийн засаг 2021 онд олон улсын шинжээчдийн төсөөллийн дунджаар² 3.7 хувиар өсөхөөр байгаа нь өмнөх төсөөллөөс 0.6 нэгж хувиар сайжирсан дүн юм. ОХУ-д 2021 оны 2-р улиралд хөл хорио суларч, эдийн засаг хүлээлтээс сайн буюу 9.6 хувиар өссөн, өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад гадаад, дотоод эрэлт эрчимжиж хувийн хэрэглээ, аж үйлдвэрлэл хурдтай сэргэх төлөвтэй байгаа нь төсөөллийг сайжруулахад нөлөөлөв. Түүнчлэн ОХУ-ын үндэсний дэд бүтцийн хөтөлбөрүүд хэрэгжих хугацаа хойшилж, төсвийн хөрөнгө оруулалт буурахаар байгаа хэдий ч газрын тосны эрэлт хүлээлтээс нэмэгдэж, үнэ өссөн нөлөөгөөр хувийн секторын газрын тосны салбар дахь хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх хандлагатай байна.

Оросын Төв банк энэ оны 3, 4, 6, 7-р сарын хурлуудаар бодлогын хүүг нийт 2.25 нэгж хувиар өсгөж 6.5 хувьд хүргэсэн бол 2022 оны сүүлийн хагасаас мөнгөний бодлогын төлөвөө алгуур сулруулах хүлээлттэй байна. Тус улсын Засгийн газар ирээдүйд учирч болзошгүй гадаад шокын эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх нөөц бүрдүүлэхэд анхаарч, төсвийн бодлогын төлөвийг 2021 оны сүүлийн хагаст чангаруулах хүлээлттэй бөгөөд төсвийн алдагдал энэ онд ДНБ-ий 1.8 хувьтай тэнцэхээр байна. ОПЕК+ нэгдэл 2021-2022 онд газрын тосны нийлүүлэлтийг танах бодлогоо үргэлжлүүлэх хандлагатай байна.

Евро бүсийн орнуудад вакцинжуулалт эрчимтэй өрнөж, хөл хорио сулран, хэрэглээ, бизнесийн идэвхжил нэмэгдсэнээр 2-р улирлын гүйцэтгэл хүлээлтээс сайн буюу жилийн 13.7 хувиар өслөө. Евро бүсийн эдийн засаг 2021 онд дунджаар 4.6 хувиар өсөхөөр шинжээчид² таамаглаж байна. Энэ нь өмнөхөөс 0.3 нэгж хувиар нэмэгдсэн төсөөлөл юм. АНУ, Азийн эдийн засаг сэргэж байгаа нь гадаад эрэлт, бүсийн аж үйлдвэрлэлийг дэмжих, мөн Евро бүс энэ ондоо нийтийн дархлаанд хүрэхээр байгаа нь дотоод эрэлтийг тэтгэх тул 2021, 2022 оны төсөөллийг өмнөхөөс сайжруулжээ. Европын Төв банкны хасах хүүгийн бодлого, уламжлалт бус мөнгөний бодлого болон бүсийн голлох эдийн засгуудад хэрэгжүүлж буй төсвийн тэлэх бодлого нь төсөөллийн хугацаанд дотоод эрэлтийг тэтгэх хүлээлттэй ч гадаад өрийн дарамт нэмэгдэж байгаагаас зарим улс орнуудад

төсвийн бодлогын орон зай хязгаарлагдмал байна.

Худалдааны нөхцөл

ҮСХ-ны тооцоогоор **Гадаад худалдааны нөхцөл** 2021 оны 6-р сард өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 24.4 хувиар сайжирлаа. Импортын үнэ өмнөх оноос 14.1 хувиар нэмэгдсэн хэдий ч экспортын үнэ илүү хурдтай буюу 42.0 хувиар нэмэгдсэн нь худалдааны нөхцөл ийнхүү сайжрахад нөлөөлөв.

Экспортын үнэ нэмэгдэхэд дэлхийн зах зээл дээрх түүхий эдийн үнэ өсч, түүнийг даган манай боловсруулаагүй нефтийн хилийн үнэ өмнөх оны мөн үеэс 107 хувиар, цэвэр зэсийн хилийн үнэ 55.9 хувиар, төмрийн хүдрийн хилийн үнэ 30.4 хувиар, алтны үнэ 8.4 хувиар өссөн нь нөлөөлөв. Харин нүүрсний хилийн үнэ 6-р сард өмнөх оны түвшинд байв.

Өмнөх оны 6-р сартай харьцуулахад нефтийн бүтээгдэхүүний импортын үнэ 45.0 хувиар, аж үйлдвэрийн бүтээгдэхүүний импортын үнэ 15.7 хувиар, хэрэглээний бүтээгдэхүүний импортын үнэ 8.2 хувиар, хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний импортын үнэ 7.3 хувиар тус тус нэмэгдсэн нь нийт импортын үнэ өсөхөд нөлөөлөв.

Экспортын үнэ импортын үнээс хурдтай өсч, **худалдааны нөхцөл 2021 онд өмнөх төсөөллөөс сайжрахад байна** (Зураг IV.1.2). Үүнд зэс, нүүрс, төмрийн хүдрийн экспортын үнийн төсөөлөл сайжирсан нь голлон нөлөөлөв. Вакцинжуулалтын нөлөөгөөр улс орнуудад хөл хорио суларч, эрэлт нэмэгдсэн нь түүхий эдийн эрэлтийг нэмэгдүүлж байна. Нийлүүлэлт талаас цар тахлын улмаас нийлүүлэлтийн тасалдал, тээвэр логистикийн хүндрэл дийлэнх бүс нутгуудад үүсч, зэс, төмрийн хүдэр зэрэг металийн нийлүүлэлт төдийлөн нэмэгдэхээргүй байгаа нь үнэ өсгөх нөлөөтэй байна. Дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнэ, хүнсний үнэ өсөхийн зэрэгцээ улс орнуудын инфляц хурдтай нэмэгдэж байгаа нь импортын үнэ өмнөхөөс нэмэгдэхэд нөлөөллөө.

Глобал эдийн засаг энэ ондоо цар тахлын өмнөх түвшинд хүрч, түүхий эдийн эрэлт, нийлүүлэлт ирэх оноос тогтворжин, экспортын үнэ алгуур буурахаар байна. Улмаар экспортын үнэ буурах нөлөөгөөр худалдааны нөхцөл 2022 онд энэ оноос муудах хүлээлттэй.

Зураг IV.1.2

Худалдааны нөхцөл, экспорт, импортын үнийн өөрчлөлт



Гадаад хүү: АНУ-ын Холбооны нөөцийн банк 2021 оны 7-р сард бодлогын хүүгээ 0.0-0.25%-д хэвээр хадгалах, сар тутам 120 тэрбум ам.долларын бонд худалдан авах хөтөлбөрөө цаашид үргэлжлүүлэхээр шийдвэрлэв²⁸. Холбооны нөөцийн банкнаас урт хугацааны бүрэн ажил эрхлэлтийн түвшин болон инфляцын 2 хувийн зорилтот түвшин хангагдах хүртэл бодлогын хүүгээ одоогийн түвшинд хадгалахаа мэдэгдээд байна. АНУ-ын эдийн засгийн сэргэлт хүлээлтээс хурдтай байгаа тул өмнөх төсөөллийн үетэй харьцуулахад ХНБ-ны хүү өсөх төлөв наашилж, 2023 оны 2-р улирлаас эхлэн өсөх хандлагатай гэж шинжээчид үзэж байна.

Гадаад инфляц: АНУ, ОХУ, Евро бүсийн инфляцын төсөөлөл нэмэгдэж, гадаад инфляц өмнөх төсөөллөөс хурдтай өсөх төлөвтэй боллоо. БНХАУ-ын инфляц энэ онд Блүүмберг, EIU, Рубини судалгааны байгууллагуудын дунджаар 1.3 хувь, харин оны сүүлийн улиралд 2.6 хувь гарахаар байна. Үйлдвэрлэлийн үнэ өсч, тээвэр логистикийн зардал нэмэгдэж, хүнсний бус инфляц өсч байгаа бол гахайн махны нийлүүлэлт нэмэгдэн хүнсний инфляц

буурч, нийт инфляц өмнөх төсөөллийн орчимд байна.

АНУ-ын инфляц 2021 онд дунджаар 3.7 хувь болж, өмнөх төсөөллөөс 1.7 нэгж хувиар нэмэгдэхээр байна⁶. Хүн амын 60 хувь нь вакцинд хамрагдан хөл хорио суларсан нөлөөгөөр эрэлт хурдтай сэргэсэн бол цар тахлын үеийн тээвэр, логистикийн хүндрэлээс нийлүүлэлтийн доголдол үүссэн, мөн түүхий эдийн үнэ өсч, үйлдвэрлэл, тээврийн зардал нэмэгдсэн нь богино хугацаанд үнэ өсөхөд нөлөөлөв. ХНБ-наас инфляцыг түр зуурын шинжтэй гэж үзэн, бодлогын хариу арга хэмжээ авахааргүй байна. Цаашид эрэлт, нийлүүлэлт тогтворжиж, инфляц тогтворжих хандлагатай.

ОХУ-ын инфляц 2021 онд дунджаар 5.8 хувь болж өмнөх төсөөллөөс 1.8 нэгж хувиар нэмэгдэхээр байна²⁹. Дотоод эрэлт 2-р улиралд хүлээлтээс хурдтай сэргэн, үйлдвэрлэлийн потенциалас давсан нь үнэ өсөхөд нөлөөлөв³⁰. Цаашид эдийн засгийн сэргэлт аажмаар тогтворжиж, рублийн ханш 2020 оны түвшнээс чангарах нөлөөгөөр инфляц буурч, дунд хугацаанд зорилтот түвшний орчимд тогтворжихоор байна.

Евро бүсийн инфляц 2021 онд дунджаар 2.0 хувь, оны сүүлийн улиралд 2.6 хувь болж өмнөх төсөөллөөс 0.9 хувиар нэмэгдэхээр байна⁶. Бүсийн эдийн засгийн идэвхжил нэмэгдсэн, газрын тосны үнэ өмнөх төсөөллөөс өссөн нь инфляцын төлөв нэмэгдэхэд нөлөөлж байна.

Эдийн засгийн гадаад орчны тодорхой бус байдал

Дэлхий дахинд цар тахлын мутацад орсон вирусийн тархалт эрчээ авч буй байдал болон энэ нь вакцинд хэр тэсвэртэй байх нь гадаад орчны тодорхой бус байдлын гол эх сурвалж болж байна. Цар тахлын мутацад орсон хувилбарын тархалт эрчимжихээс сэргийлж улс орнууд хөл хориог чангатгах тохиолдолд дэлхийн эдийн засгийн идэвхжил хүлээлтээс саарч болзошгүй. Мөн түр зуурын шинжтэй өссөн гэж үзэж буй гадаад инфляц хүлээлтээр дамжин дунд хугацаанд үргэлжилж болзошгүй, АНУ, БНХАУ-ын хоорондын худалдааны

²⁸ <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/monetary20210728a1.pdf>
²⁹ Блүүмберг, EIU, Рубини судалгааны байгууллагуудын дундаж

³⁰ Оросын Төв банкны 2021 оны 7-р сарын 23-ны мөнгөний бодлогын мэдэгдэл
https://www.cbr.ru/eng/press/pr/?file=23072021_133000Key_eng.htm

хязгаарлалтууд хэрхэн үргэлжлэх, хоёр улсын хоорондын таагүй харилцаа даамжрах эрсдэл зэрэг геополитикийн тодорхой бус байдлууд хэвээр байна.

IV.2 Түүхий эдийн дэлхийн зах зээлийн үнэ

Дэлхийн улс орнуудад КОВИД-19-ийн вакцинжуулалт үргэлжилж, эдийн засаг сэргэн, түүхий эдийн эрэлт өсч, нийлүүлэлтийн тасалдал үүссэн нь үнэ нэмэгдэхэд нөлөөлөв.

Зэс: Нэг тонн зэсийн үнэ 2021 оны 7-р сард дунджаар \$9450 байсан бол 8-р сард дунджаар \$9370 болж бага зэрэг буурлаа. Дэлхийн зэсийн хамгийн том хэрэглэгч болох БНХАУ-ын үйлдвэрлэлийн салбарын албан ёсны PMI индекс 7-р сард 50.4-д хүрч өмнөх сартай харьцуулахад 0.5-аар буурсан. Хятадын зэсийн импорт 2020 оны 7-р сард 762 мянган тоннд хүрч өсөөд байсан бол өнгөрсөн оны хоёрдугаар хагасаас эхлэн зэсийн импорт буурсан юм. Харин энэ оны 7-р сарын байдлаар өмнөх оноос 63 орчим хувиар буурсан бол хаягдал зэсийн эрэлт нэмэгдэн 2-р улирлын байдлаар өмнөх оноос 91 хувиар өсөөд байна. Харин нийлүүлэлт талаас Чилийн Эскондида уурхайн ажил хаялтын үр дүнд тус улсын Засгийн газрын оролцоотойгоор хоёр тал эцсийн шийдвэрт хүрээд байгаа бол жижиг уурхайд болох Коделскогийн Андина, Жей Экс Ниппонд ажил хаялт зарласнаар энэ оны дэлхийн зэсийн нийлүүлэлт 7 хувиар нэмэгдэх төлөвийг 3.5 хувь болгон буурууллаа. Түүнчлэн, дээрх ажил хаялтын дүнд зэсийн форвард гэрээний үнэ 9800 орчим ам.долларт буюу 0.8 хувиар өсөхөд нөлөөлөв. Зэсийн үнэ Блүүмберг, Австралийн Нөөц, Эрчим хүчний байгууллага, Рубинигийн шинжээчдийн үнийн төсөөллийн дунджаар 2021 онд \$9200/тонн, 2022 онд \$9500/тоннд хүрч өмнөх төсөөллөөс бага зэрэг буурах хүлээлттэй байна.

Алт: 2021 оны 7-р сард алтны үнэ дунджаар 1814\$/унц байсан бол 8-р сард дунджаар 1813\$/унц байв. ХНБ-наас бодлогын хүүгээ нэмэгдүүлэх шийдвэрийг 2023 оны дунд үеэс болгон наашлуулж, инфляцын өсөлтийг түр зуурын үзэгдэл хэмээн үзэж, тодорхой арга хэмжээ авахааргүй байгаа нь инфляц болон үнэт цаасны зах зээлийн эрсдэлийг нэмэгдүүлж алтны үнэ хадгалагдахад нөлөөллөө. Дэлхийн

цар тахлын нөхцөл байдал шинэ төрлийн вирусийн хувилбараас шалтгаалан сайжрахгүй байгаа тул алтны ханш эргээд өсч болзошгүй тухай шинжээчид мэдээлж байна. Австралийн нөөц эрчим хүчний байгууллагын 6-р сарын төсөөллөөр Канадын алтны үйлдвэрлэлийн гарцын хэмжээ 2021 онд 24 хувиар өсч 224 тонн, АНУ-ын үйлдвэрлэл 6.5 хувиар өсч 212 тонн, Австралийн үйлдвэрлэл 7.7 хувиар өсч 353 тоннд хүрэх хүлээлттэй байна. Харин 2022-2023 онд дэлхийн алтны нийлүүлэлт 1.1 хувиар өсөх төсөөлөлтэй байна. LBMA мэдээлснээр 2021 онд алтны дундаж үнэ 1770\$/ унц буюу 2020 оны дундаж үнийн түвшинд хадгалагдах төсөөлөлтэй байна.

Коксжих нүүрс: Хятадын Далианы түүхий эдийн бирж дээрх коксжих нүүрсний үнэ дунджаар 2021 оны 7-р сард \$328/тонн байсан бол 8-р сард сард \$450/тонн, Австралийн коксжих нүүрсний үнэ \$204 байснаас 8-р сард \$254 болж өсжээ. Коксжих нүүрсний нийлүүлэлт буурч, эрэлт өсөх нөлөөгөөр нүүрсний үнэ нэмэгдээд байна. Цар тахлаас сэргийлэх зорилгоор БНХАУ-Монголын хил дээрх нийлүүлэлт саатсан бол БНХАУ-ын талаас Австралийн нүүрсэнд тавих хил, гаалийн хязгаарлалт үргэлжилсэн хэвээр байна. Харин БНХАУ-ын дотоодын нүүрсний нийлүүлэлт эхний 7 сарын байдлаар 276 сая тонн буюу өмнөх оны мөн үеэс 11.1 хувиар буурсан байна. Хятадын коксжих нүүрсний уурхайнуудын үйл ажиллагаанд тус улсын Засгийн газраас хяналт шалгалт орж, 7-р сарын 1-нийг хүртэл хориг тавьсан нь дотоодын нийлүүлэлт буурах гол шалтгаан болов. Коксжих нүүрсний нийлүүлэлт сул байгаатай холбогдуулан нүүрс нөөцлөх хандлага худалдан авагчдын дунд 8-р сард ч үргэлжлэв. БНХАУ-ын нүүрсний нийлүүлэлт хязгаарлагдмал энэ цаг үед Австралийн нүүрсийг орлох нүүрс экспортлогчдын өрсөлдөөн нэмэгдэж буй боловч ОХУ болон БНХАУ-ын харилцаа сайжирч, Транс-Сибирын төмөр замын бүтээн байгуулалтын ажлыг эрчимжүүлэхэд хоёр талаас анхаарч байна. Түүнчлэн ОХУ-с БНХАУ руу экспортлох нүүрсний нийлүүлэлт нэмэгдэж 7-р сарын нийт нийлүүлэлтийн 33 хувийг дангаараа эзлээд байна. Канад (23%), АНУ (17%), Монгол (13%) орнууд Оросын дараа

орлоо. БНХАУ-с бусад дэлхийн томоохон улсуудын болох Европ, Япон, Солонгос орнуудын нүүрсний эрэлт 2021 онд өсөх хүлээлттэй байгаа тул нүүрсний үнэ оны 2-р хагасд өснө гэж олон улсын шинжээчид таамаглаж байна.

Төмрийн хүдэр: Нэг тонн төмрийн хүдрийн үнэ дунджаар 2021 оны 7-р сард \$206 байсан бол 8-р сард \$159 болж буурлаа. БНХАУ-ын гангийн үйлдвэрлэлийн гарцыг танах бодлогын нөлөөгөөр оны 7-р сард төмрийн хүдрийн үнэ 4-р сарын өндөр үнийн түвшинтэй харьцуулахад 7.6 хувиар буурав. БНХАУ-ын Засгийн газраас гангийн гарцын хэмжээг 2020 оны түвшнээс хэтрүүлэхгүй байх шийдвэр гаргасан бөгөөд 2021 оны эхний 6 сарын гүйцэтгэлээр өмнөх онтой харьцуулахад 12 хувиар өсжээ. Иймээс энэ оны 2-р хагаст нийт гарцын хэмжээ танагдахаар байгаа тул эрэлтийг дагаж төмрийн хүдрийн үнэ буурахад нөлөөлөв. Блүүмберг, Австралийн Нөөц, Эрчим хүч болон Рубини байгууллагын шинжээчдийн төсөөллийн дунджаар нэг тонн төмрийн хүдрийн үнэ 2021 онд \$150/тоннд хүрч өмнөх төсөөллөөс нэмэгдсэн бол 2022 онд өмнөх төсөөллийн орчимд буюу \$100/тоннд байх төсөөлөлтэй байна.

Түүхий нефть: Брент маркийн газрын тосны үнэ 2021 оны 7-р сард дунджаар \$76/баррель байсан бол 8-р сард \$72/баррельд хүрч нэмэгдэв. Газрын тосны эрэлт 7-р сарын сүүлийн долоо хоногийг хүртэл өсөлттэй байв. Гэсэн хэдий ч дельта вирусээс шалтгаалсан дэлхийн цар тахлын нөхцөл байдал сайжрахгүй байгаагаас 7-р сарын сүүлийн долоо хоногт эрэлтийг дагаад үнэ 2.4 хувиар уналаа. Дельта вирусийн тархалт Азийн бүс нутгууд, тэр дундаа БНХАУ-д тархаж байгаа нь эрэлт буурахад гол нөлөө үзүүлж, Дэлхийн Эрчим хүчний агентлагаас энэ оны 2-р хагаст 1 өдрийн баррель газрын тосны эрэлтийн төсөөллөө 3.2 сая баррелиар бууруулав. Эрэлтийг дагаад ОПЕС+ нэгдэл энэ оны нийлүүлэлтээ танах бөгөөд нийлүүлэлтийг танах бодлогоо 2022 онд ч үргэлжлүүлж, газрын тосны үнэ 70 ам.долларт хадгалагдах тухай мэдээлэв. Харин ОПЕС+ нэгдлээс бусад нийлүүлэгчдийн 1 өдрийн гарцын хэмжээ 1.7

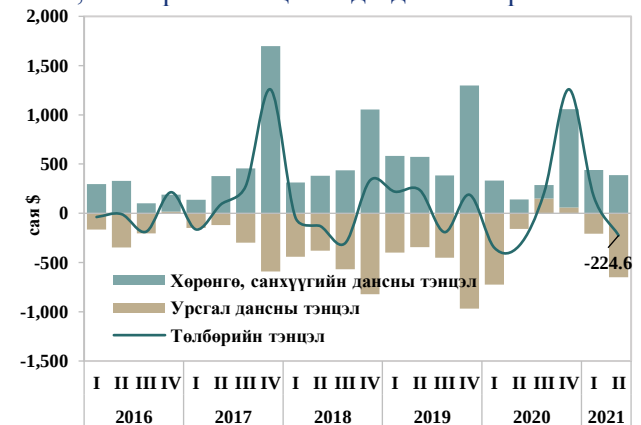
сая баррелиар өсөх хүлээлттэй байна. Тэр дундаа 2021 онд АНУ-ын газрын тосны нийлүүлэлт 60 хувиар өсөхөөр байгаа юм. Газрын тосны үнэ Блүүмберг, EIU, Австралийн Нөөц, Эрчим хүчний байгууллагын шинжээчдийн төсөөллийн дунджаар 2021 онд \$68/баррель, 2022 онд \$66/баррельд хүрэхээр байна.

IV.3 Төлбөрийн тэнцэл

Монгол Улсын төлбөрийн тэнцэл 2021 оны 2 дугаар улиралд -224.6 сая ам.доллар буюу ДНБ³¹-ий 4.6 хувьтай тэнцэх алдагдалтай гарлаа. Энэ нь өмнөх оны мөн үеэс 104.4 сая ам.доллараар сайжирсан үзүүлэлт юм. Үүнд багцын хөрөнгө оруулалтын гарах урсгал багасч, худалдааны зээлийн ашиглалт нэмэгдэн, санхүүгийн дансны ашиг өмнөх оны мөн үеэс нэмэгдсэн нь нөлөөлөв. Харин экспорт өсч, үйлчилгээний дансны алдагдал агшсан хэдий ч импорт хурдтай тэлж, орлогын дансны алдагдал тэлсэн нөлөөгөөр урсгал дансны алдагдал өмнөх оны мөн үеэс тэлсэн байна.

Зураг IV.3.1

2021 оны 2-р улиралд урсгал тэнцлийн алдагдал тэлж, төлбөрийн тэнцэл алдагдалтай гарав.



Эх сурвалж: Монголбанк

Урсгал дансны алдагдал тайлант улиралд 648.0 сая ам.доллар (ДНБ-ий 4.6%)-д хүрсэн нь өмнөх оны мөн үеэс 488.6 сая ам.доллараар муудсан үзүүлэлт юм. Гол бүрэлдэхүүн хэсгүүдээр тайлбарлавал

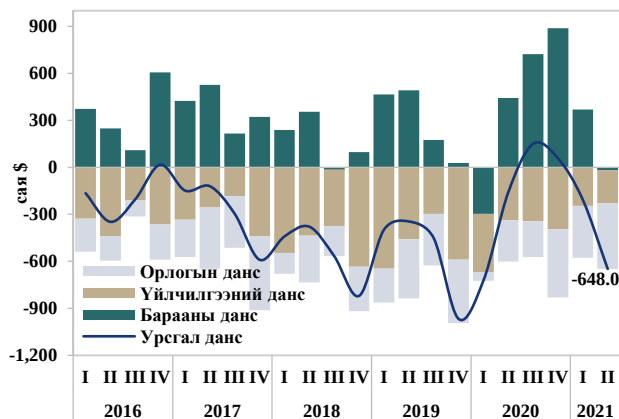
³¹ 4-н улирлын өссөн нэмэгдсэн ДНБ-ий дүн.

экспортын орлого өмнөх оны мөн үеэс 319 сая ам.доллараар өссөн бол импорт 464 сая ам.доллараар нэмэгдэж, орлогын дансны алдагдал 155.3 сая ам.доллараар тэлж, үйлчилгээний дансны алдагдал 127.4 сая ам.доллараар агшсанаар урсгал тэнцэл алдагдалтай гарав.

Барааны тэнцэл 2021 оны 2-р улиралд 18.8 сая ам.долларын алдагдалтай байв. Хэдийгээр экспорт 2020 оны мөн үеэс 17.8 хувиар нэмэгдсэн ч импорт илүү хурдтай буюу 33.8 хувиар өссөн нь ийнхүү барааны данс алдагдалтай гарах шалтгаан болов.

Зураг IV.3.2

Импорт өсч, орлогын дансны алдагдал өссөнөөр урсгал дансны алдагдал тэлэв.



Эх сурвалж: Монголбанк

Тайлант улиралд экспортын өсөлтөд зэсийн баяжмал, төмрийн хүдэр, ноолуур, боловсруулаагүй нефтийн экспортын орлого нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв. Харин мөнгөжөөгүй алт болон чулуун нүүрсний экспортын орлого өмнөх оны мөн үеэс огцом буурлаа (Хүснэгт IV.3.2). Энэ оны 3-р сарын дунд үеэс хилийн бүс нутагт КОВИД-19 цар тахлын халдвар нэмэгдэж, Хятадын талаас хилийн хяналтаа чангаруулсны улмаас нүүрс, зэсийн тээвэр удааширч, экспорт саатав. Улмаар нүүрсний экспортын биет хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс 2.9 сая тонноор бага байсан бол зэсийн баяжмалын биет хэмжээ 71 мянган тонноор буюу 19 хувиар буурлаа.

Хүснэгт IV.3.2

Зэсийн баяжмал, төмрийн хүдэр, ноолуур, боловсруулаагүй нефтийн экспортын орлого нэмэгдсэн нь нийт экспортын өсөлтийг бүрдүүллээ.

	2020	2021	Жилийн өсөлт %	Өсөлтөд эзлэх %
Нийт экспорт	1,792	2,111	17.8	17.8
Зэсийн хүдэр, баяжмал	390	692	77.4	16.8
Төмрийн хүдэр, баяжмал	142	312	119.7	9.5
Ноолуур	83	203	144.8	6.7
Боловсруулаагүй нефть	16	90	453.1	4.1
Бусад самар	-	32		1.8
Цайрын хүдэр, баяжмал	32	55	72.2	1.3
Чулуун нүүрс	438	328	-25.0	-6.1
Мөнгөжөөгүй алт	526	192	-63.4	-18.6
Мах, махан бүтээгдэхүүн	6	15	175.0	0.5
Жонш, лейцит, нефелинт	40	42	4.3	0.1
Мөнгө	51	51	1.1	0.0
Бусад	69	97	41.2	1.6

Эх сурвалж: ГЕГ, Монголбанк

Ийнхүү нүүрсний экспортын орлого өмнөх оны 2-р улирлаас 25 хувиар буурч экспортын өсөлтийг 6.1 нэгж хувиар сааруулсан байна. Харин зэсийн баяжмалын хувьд экспортын биет хэмжээ буурсан хэдий ч Оюу толгойн уурхайн зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж өмнөх оны мөн үеэс 4.4 дахин нэмэгдсэнээс гадна зэсийн үнэ 80 орчим хувиар өндөр байсан тул зэсийн баяжмалын орлого 2020 оны 2-р улирлаас 77.4 хувиар өсч, нийт экспортын өсөлтийг 16.8 нэгж хувиар тэтгэлээ.

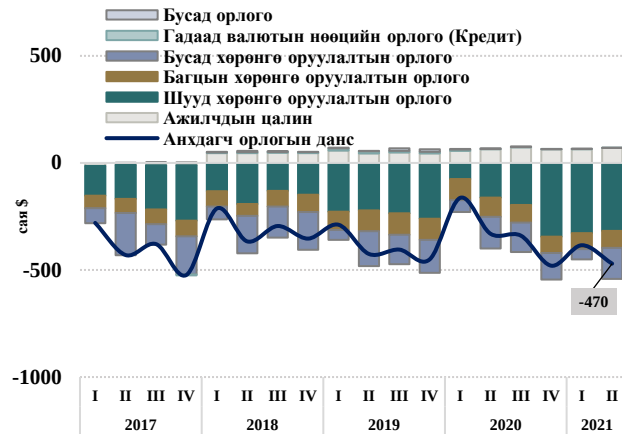
Тайлант улиралд төмрийн хүдрийн дэлхийн зах дээрх үнэ 2011 оноос хойших хамгийн өндөр түвшинд хүрч өссөн нөлөөгөөр төмрийн хүдрийн экспортын орлого 120 хувиар өсч, нийт экспортын өсөлтийн 9.5 нэгж хувийг бүрдүүллээ.

Боловсруулаагүй нефтийн экспортын биет хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс 2.2 дахин нэмэгдлээ. Үүний зэрэгцээ газрын тосны дэлхийн захын үнэ 2 дахин өссөн нөлөөгөөр боловсруулаагүй нефтийн экспортын орлого өндөр дүнгээр өсч нийт экспортын өсөлтийг 4.1 нэгж хувиар тэтгэлээ.

Өмнөх онд нөөцөд байсан алтнаас их хэмжээтэйг борлуулсан тул экспортын өсөлтөд алтны экспортын орлого том нөлөө үзүүлж байв. Харин энэ онд худалдан авах алтны хэмжээ өмнөх оноос багассанаас гадна мөнгөжүүлсэн алтыг борлуулалгүй,

Зураг IV.3.5

Орлогын дансны алдагдал тэлэв.



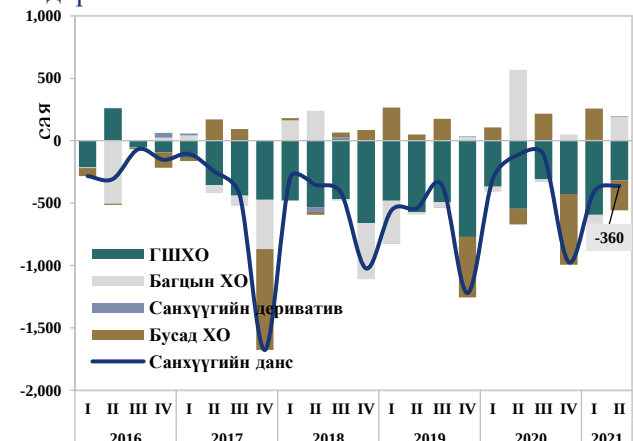
Эх сурвалж: Монголбанк

Санхүүгийн дансны тэнцэл 2021 оны 2-р улиралд 360 сая ам.долларын ашигтай байсан нь өмнөх оны мөн үеэс 247 сая ам.доллараар буюу 36 хувиар өссөн үзүүлэлт болов. Үүнд багцын хөрөнгө оруулалт өмнөх оны мөн үеэс 377 сая ам.доллараар, бусад хөрөнгө оруулалт 115 сая ам.доллараар тус тус өссөн нь эерэгээр нөлөөллөө. Харин шууд хөрөнгө оруулалтын дансны цэвэр гарах урсгал өмнөх оны мөн үеэс 240 сая ам.доллараар өссөн нь тэнцэлд сөргөөр нөлөөлөв.

Тайлант хугацаанд Оюу толгой болон бусад ААН-үүдийн ГШХО-ын цэвэр урсгал өмнөх оны мөн үеэс 158 сая ам.доллараар буурч 404 сая ам.долларт хүрсэн бол ААН-үүдийн үндсэн төлбөр өмнөх оны мөн үеэс 1 орчим сая ам.доллараар буурч 23 сая ам.долларт хүрэв. Харин уул уурхайн томоохон компанийн ашигт ажиллагаа нэмэгдэн, орлогын дахин хөрөнгө оруулалт 130 сая ам.доллараар өсч цэвэр дүнгээр 116 сая ам.долларт хүрсэн нь ГШХО-ыг өсгөх нөлөөтэй байв.

Зураг IV.3.6

Санхүүгийн дансны ашиг өмнөх оны мөн үеэс өндөр байв.



Эх сурвалж: Монголбанк

Багцын хөрөнгө оруулалтын цэвэр урсгал тайлант хугацаанд өмнөх оны мөн үеэс 377 сая ам.доллараар буурч, -192 сая ам.доллар болов. “Century төсөл”-ийн хүрээнд энэ оны 7-р сард 4.45 болон 3.5 хувийн хүүтэй, 1 тэрбум ам.доллар бондыг олон улсын хөрөнгийн зах дээр арилжаалж, эргэн төлөлтийн хугацаа дөхөөд байсан Чингис, Гэрэгэ бондын дийлэнх хувийг дахин санхүүжүүллээ³³.

Тайлант улиралд бусад хөрөнгө оруулалтын цэвэр урсгал өмнөх оны мөн үеэс 116 сая ам.доллараар өсч 241 сая ам.долларт хүрчээ. Дээрх өөрчлөлтөд Засгийн газрын урт хугацаат гадаад зээлийн цэвэр урсгал өмнөх оны мөн үеэс 243 сая ам.доллараар буурч 117 сая ам.долларт хүрсэн бол бусад секторын гадаад зээлийн цэвэр урсгал өмнөх оны мөн үеэс 66.7 сая ам.доллараар өсч 40 сая ам.долларт хүрэв. Банкны секторын урт хугацаат зээлийн цэвэр урсгал 76 сая ам.доллараар буурч -23.7 сая ам.долларт хүрлээ. Мөн уул уурхайн компаниудын худалдааны зээлийн цэвэр орох урсгал өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 415 сая ам.доллараар өсч 271 сая ам.доллар байв.

33

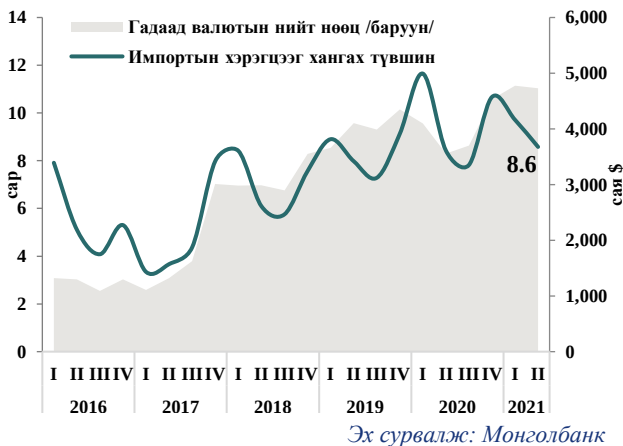
<https://www.mongolbank.mn/news.aspx?tid=1&id=284>

Түүнчлэн, бэлэн мөнгө, харилцах дансны гарах урсгал өмнөх оны мөн үеэс 53 сая ам.доллараар буурч 127 сая ам.долларт хүрсэн нь уул уурхайн компаниудын харилцах дансны орох урсгалын өсөлт болоод арилжааны банкуудын гадаадын банкин дахь ностро данснаас татсан бэлэн мөнгө болон харилцах дансны дүн өсөхөд нөлөөлөв.

Гадаад валютын албан нөөц (ГВАН) оны эхнээс 197.6 сая ам.доллараар өсч, 2021 оны 6-р сарын эцэст 4731.8 сая ам.долларт хүрлээ. Энэ нь сүүлийн гурван сарын дунджаар тооцсон валютын төлбөртэй барааны импортын 8.6 сарын хэрэгцээг хангах түвшин юм (Зураг IV.3.6). Төлбөрийн тэнцэл 2021 оны эхний хагаст - 54.2 сая ам.долларын алдагдалтай гарсан, мөнгөжсөн алтны нөөц оны эхний хагаст 256.6 сая ам.доллараар нэмэгдсэн, ханшийн зөрүү -9 сая ам.доллар зэрэг нь ГВАН-ийн өөрчлөлтийг тайлбарлаж байна.

Зураг IV.3.6

Гадаад валютын албан нөөц 8.6 сарын импортын хэрэгцээг хангах түвшинд байна.



Хүснэгт IV.3.1

Төлбөрийн тэнцлийн төсөөллийн таамаглал 2021 он

Өмнөх төсөөлөл	Одоогийн төсөөлөл
Экспорт	Төсөөлөл муудсан.
Оюу толгойн эзсийн баяжмал өмнөх оноос нэмэгдэнэ. Ковид-19 дотоодын тархалт ↑, хилийн хязгаарлалт чангарч → Нүүрс, эзсийн баяжмалын экспортын биет хэмжээ ↓ Энэ онд 29 сая тонн нүүрс экспортлох төсөөлөлтэй. Үүнийн төсөөлөл ↑: Эзсийн үнэ ↑↑, нүүрсний үнэ ↑↑, газрын тосны үнэ ↑, төмрийн хүдрийн үнэ ↑, алтны үнэ ↑	Оюу толгойн эзсийн баяжмалын төсөөлөл бага зэрэг буурсан. Ковид-19 дотоодын тархалт ↑, хилийн хязгаарлалт чангарч → Нүүрс, эзсийн баяжмалын экспортын биет хэмжээ ↓ Энэ онд 20.7 сая тонн нүүрс экспортлох төсөөлөлтэй. Үүнийн төсөөлөл ↑: Нүүрсний үнэ ↑, газрын тосны үнэ ↑, төмрийн хүдрийн үнэ ↑, эзсийн үнэ ~, алтны үнэ ~
Импорт	Төсөөлөл нэмэгдсэн.
Иргэн бүрт 300 мянган ₮, вакцины 50 мянган ₮, ахмадын 1 сая ₮ → Хэрэглээний импорт ↑, дэлхийн 33 хүнсний үнэ ↑ → импортын хүнсний зардал ↑, Газрын тосны үнэ ↑ → нефтийн бүтээгдэхүүний импорт ↑ ХО-ын бүт.гүйц ↑, Оюу толгойн ХО өмнөх төсөөлөөс ↑ → ХО-ын бүт. импорт ↑	Иргэн бүрт 300 мянган ₮, вакцины 50 мянган ₮, ахмадын 1 сая ₮ → Хэрэглээний импорт ↑, дэлхийн 33 хүнсний үнэ ↑ → импортын хүнсний зардал ↑, Газрын тосны үнэ ↑ → нефтийн бүтээгдэхүүний импорт ↑ ХО-ын бүт.гүйц ↑, Оюу толгойн ХО өмнөх төсөөлөөс → ХО-ын бүт. импорт ↑
Үйлчилгээ	Төсөөлөл сайжирсан.
Ковид-19 → аяллын орлого энэ онд орж ирэхгүй, харин 2021H2-т аяллын зардал өснө гэж үзэв. Импорт өсч, импортын тээврийн зардал өсөх ч нүүрсний экспорт ↓ → тээврийн зардал ↓. Бусад үйлчилгээний зардал Q1-т хүлээлтээс бага гарав, ОТ-н ГШХО → ОТ үйлчилгээний зардал ↑	Импорт өсч, импортын тээврийн зардал өсөх ч нүүрсний экспорт ↓ → тээврийн зардал ↓. Ковид-19 → аяллын орлого энэ онд орж ирэхгүй, харин 2021H2-т аяллын зардал өснө гэж үзэв. Бусад үйлчилгээний зардал Q2-т хүлээлтэд нийцтэй байв.
ГШХО	Төсөөлөл сайжирсан.
2021 оны эхний 4 сард Оюу толгойн ГШХО хүлээлтээс өндөр гүйцэтгэлтэй гарч, ОТ-н ГШХО өмнөх төсөөлөөс 170 сая ам.доллараар өсөхөөр байна. Газрын тос боловсруулах үйлдвэрийн санхүүжилт ГШХО биш гадаад зээл хэлбэрээр орж ирэхээр болов. Ковид-19 → ОТ-оос бусад хувийн секторын ГШХО төдийлөн сэргэхгүй.	Оюу толгойн ГШХО-ын төлөвлөгөө өмнөх төсөөлөөс 110 сая ам.доллараар нэмэгдэхээр байна. Ковид-19 → ОТ-оос бусад хувийн секторын ГШХО төдийлөн сэргэхгүй.
Багцын ХО	Төсөөллийн орчимд.
МУ-ын Засгийн газар Мазаалай бондын үндсэн төлбөрийн үлдэгдлийг 4-р сард эргэн төлөв. МИК ОССК 2021 оны 2-р сард олон улсын хөрөнгийн зах дээр 250 сая ам.долларын бонд босгож, 2022 онд эргэн төлөх хуваарьтай Өзлүн бондын үндсэн төлбөрийн тодорхой хэсгийг дахин санхүүжүүлэв. Энэ онд ЗГ, хувийн сектор шинээр бонд босгохгүй гэж үзэв.	МУЗГ Мазаалай бондын үндсэн төлбөрийн үлдэгдлийг 4-р сард эргэн төлөв. МИК ОССК 2021 оны 2-р сард 250 сая ам.долларын бонд босгож, 2022 онд эргэн төлөх хуваарьтай Өзлүн бондын үндсэн төлбөрийн тодорхой хэсгийг дахин санхүүжүүлэв. МУЗГ 2021 оны 7-р сард Century төслийн хүрээнд 1 тэрбум ам.долларын бонд босгож, 2022 онд төлөгдөх хуваарьтай Чингис бонд, 2023 онд төлөгдөх хуваарьтай Гэрэг бондын үндсэн төлбөрийн тодорхой хэсгийг дахин санхүүжүүлэв.
Бусад ХО	Төсөөлөл өөрчлөлтгүй
Банкны секторын гадаад зээлийн ашиглалтын төлөвлөгөө өмнөх төсөөлөөс ↑, Донор санхүүжилт өмнөх төсөөлөөс ↑, Оны эхний 4 сард бэлэн, мөнгө, харилцах дансны орох урсгал хүлээлтээс өндөр байв.	ГТБҮ-ийн зээлийн ашиглалтын төлөвлөгөө өмнөх төсөөлөөс ↓, Банкны секторын гадаад зээлийн ашиглалтын төлөвлөгөө өмнөх төсөөлөөс ↓, ААН-ийн гадаад зээлийн ашиглалт болон худалдааны зээлийн ашиглалт Q2-т хүлээлтээс өндөр байв.

Эх сурвалж: Монголбанк



МОНГОЛБАНК