



Mongol Bank



МОНГОЛБАНК

ИНФЛЯЦЫН ТАЙЛАН

2022

6-Р САР

АГУУЛГА

<i>МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН СТРАТЕГИ</i>	3
<i>МӨНГӨНИЙ БОДЛОГЫН ШИЙДВЭР</i>	3
<i>ТОЙМ</i>	4
<i>I. ИНФЛЯЦ</i>	6
Инфляцын цаашдын төлөв.....	8
<i>II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ</i>	9
Нийт эрэлт.....	9
Нийт нийлүүлэлт.....	11
Потенциал үйлдвэрлэл.....	12
Үйлдвэрлэлийн зөрүү.....	13
Эдийн засгийн өсөлтийн цаашдын төлөв.....	13
<i>III. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН</i>	15
III.1. Хөдөлмөрийн зах зээл.....	15
III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл.....	18
III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд.....	18
III.2.2 Хүү.....	21
III.2.3 Валютын ханш.....	22
III.2.4 Хөрөнгийн зах зээл.....	23
III.3 Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр.....	26
<i>IV. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН</i>	28
IV.1 Эдийн засгийн гадаад орчны төсөөлөл.....	28
IV.2 Түүхий эдийн үнэ.....	29
IV.3 Төлбөрийн тэнцэл.....	30

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 жил бүрийн “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 хөрөнгө оруулалт, эдийн засгийн өсөлтийн тогтвортой байдлыг дэмжинэ. Монголбанк хэрэглээний үнийн индексээр илэрхийлсэн **инфляцыг 2022-2024 онд жилийн 6 хувь орчимд, +/-2 нэгж хувийн интервалд тогтворжуулахыг** зорьж байна.

Монголбанкнаас мөнгөний бодлогын хүрээнд бодлогын хүүг өөрчилснөөр санхүүгийн зах зээлийн хүү, мөнгө, зээлийн эрэлт, нийлүүлэлтэд, улмаар үйлдвэрлэлийн хэмжээ, хөрөнгийн үнэ, хүлээлт, валютын ханш, дотоод эрэлтэд нөлөөлөх замаар инфляцын түвшин, түүний хүлээлтийг 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 эсвэл гадаад валютад хэт төвлөрсөн байдлыг оновчтой удирдах зэрэгт чиглэсэн арга хэмжээг бодлогын хүүтэй хослуулан хэрэглэх стратегийг баримталж байна.

Монголбанк 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 хорооны 2022 оны 6-р сарын 20, 22-ны өдрийн ээлжит хурлаар Бодлогын хүүг 1 нэгж хувиар өсгөж 10 хувьд хүргэх шийдвэр гаргалаа. Мөнгөний бодлогын 2022 оны 6-р сарын 22-ний мэдэгдлийн дэлгэрэнгүйг [эндээс](#) уншина уу.

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

ТОЙМ

Олон улсын харилцааны хурцадмал байдал болон БНХАУ-ын “Тэг-Ковид” бодлоготой холбоотойгоор дэлхий дахинд тодорхой бус байдал эрс нэмэгдэн, богино хугацаанд дэлхий нийтээр инфляц даамжрах, эдийн засгийн өсөлт удаашрах эрсдэл өндөр хэвээр байна. Манай орны хувьд цаашид урд болон хойд хилийн нөхцөл байдал, түүнтэй холбогдон эдийн засгийн идэвхжил сэргэхгүй байх, зардлын болон нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляц удаан хугацаанд үргэлжлэх, одоогийн түвшнээс нэмэгдэх эрсдэлтэй байна.

Инфляцын төсөөлөл нэмэгдэж, мөнгөний бодлогыг чангаруулах шаардлага нэмэгдэж байна. Инфляц 2022 оны 4 дүгээр сарын байдлаар Төв банкны зорилтот түвшин болох 6 ± 2 хувийн интервалыг давж, улсын хэмжээнд 14.4 хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд 15.2 хувьд хүрч өсөөд байна. Өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад хатуу түлшний хөнгөлөлт он дуустал үргэлжлэх таамаглалт нөхцөл өөрчлөгдөн 4 дүгээр сараас эхлэн үндсэн үнээрээ борлуулагдаж эхэлсэн, махнаас бусад хүнсний бүтээгдэхүүний үнэ төсөөллөөс өндөр өссөн нь инфляцын төсөөллийг нэмэгдүүлэх гол хүчин зүйл болов. Түүнчлэн, дэлхий дахинд үүсээд буй тээвэр логистикийн хүндрэл, гадаад инфляц нэмэгдэснээс үүдэн импортын барааны үнэ өндөр түвшинд хадгалагдах, шатахуун болон хүнсний үнийн төлөв эрчимжих, ханш сулрах дарамт нэмэгдэж буй нь инфляц өндөр түвшинд хадгалагдахад нөлөөлж байна. Цаашид хилийн хязгаарлалт үргэлжлэх, гадаад инфляц, дэлхийн зах зээл дээр шатахуун болон хүнсний үнийн өсөлт хадгалагдах, гадаад суурь хүү хүлээлтээс хурдан өсөх, инфляцын хүлээлт нэмэгдэж болзошгүй байгаа нь инфляцыг зорилтот түвшнээс өсгөх гол эрсдэл болоод байна. Иймд дунд хугацаанд инфляцыг тогтворжуулах зорилгоор мөнгөний бодлогыг чангаруулах шаардлага үүсч байна.

Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвийг хэвээр хадгаллаа. ДНБ-ий өсөлт 2022 оны 1 дүгээр улиралд уул уурхайн салбар газрын тос, нүүрсний олборлолтоос үүдэн саарсан ч уул уурхайн бус салбар сэргэснээр өсөлт хүлээлтээс өндөр гарлаа. Тодруулбал, цаг агаарын нөхцөл байдал таатай байсан нь хөдөө аж ахуйн салбар идэвхжихэд нөлөөлсөн бол худалдаа, татварын орлогын өсөлт уул уурхайн бус салбарт эерэг нөлөөтэй байв. Үйлчилгээний салбараас зочлох үйл ажиллагаа, урлаг үзвэр тоглоом наадам, аялал жуулчлалтай холбоотой үйлчилгээ голлох өсөлтийг бүрдүүлжээ. Түүнчлэн 5 улирал дараалан ашгсан өрхийн хэрэглээ 1 дүгээр улиралд сэргэж эхлэв. Улмаар 2022 оны эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг хэвээр хадгаллаа. Энд нэг талаас газрын тос болон нүүрсний экспорт буурах нь уул уурхайн салбарын өсөлтийг сааруулахаар байгаа бол нөгөө талаас уул уурхайн бус салбар, тэр дундаа хөдөлмөр харьцангуй ихээр шингээдэг хөдөө ах ахуй, үйлчилгээ, худалдаа, үүнийг дагасан татвар бүрдүүлэлт нэмэгдэхээр байгаа нь өсөлтийг тэтгэнэ гэж үзлээ.

Нэгдсэн төсвийн 2022 оны 4 дүгээр сарын гүйцэтгэлээр тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 292 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай гарсан бөгөөд энэ оны эхний хагас жилд төсвийн тодотгол 2 удаа хийгдлээ. Тодруулбал, төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого өмнөх оны мөн үеэс 8.4 хувиар нэмэгдэж 4.8 их наяд төгрөгт, төсвийн зардал 3.5 хувиар өсөж 5.1 их наяд төгрөгт, төсвийн алдагдал ДНБ-ий 5.1 хувьд хүрэхээр байна. Төсвийн эхний тодотголоор төсвийн зардлын бүлэг хооронд дахин хуваарилалт хийх замаар өндөр настны тэтгэврийн хэмжээг нэмэгдүүлсэн бол 2 дахь тодотголоор төсвийн орлого, зарлагын төлөвлөгөөг 200 тэрбум төгрөгөөр тус тус бууруулсан байна.

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт саарч, банкуудын зээлийн өсөлт алгуур нэмэгдсэн хэвээр байна. Сүүлийн саруудад гадаад валютын цэвэр урсгал сөрөг байгаа нь мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт саарахад голлон нөлөөлөв. Өмнөх оны эхний 3 улиралд бизнесийн зээл олголт голлон нэмэгдсэн бол 4 дүгээр улирлаас иргэдийн хэрэглээ болон хадгаламж барьцаалсан зээлийн өсөлт нэмэгдэж эхэлсэн нь нийт зээлийн өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүллээ. Харин банкны системийн хадгаламжийн долларжилт сүүлийн саруудад нэмэгдэж, зээлийн долларжилт буурлаа

Гадаад эдийн засгийн төлөв муудлаа. Үүнд цар тахлын нөхцөл байдлаас үүдсэн БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлтийн сааралт, геополитикийн хурцадмал нөхцөл байдал, түүнтэй холбоотой тодорхой бус байдал, өндөр инфляцын түвшин, мөнгөний бодлогын төлөв хүлээлтээс хурдтай хатуурах зэрэг нь голлон нөлөөлж байна. Түүнчлэн, дэлхий нийтэд үнийн өсөлт эрчимжиж байгаа бөгөөд ОХУ-Украины нөхцөл байдлаас үүдэн эрчим хүчний зах дээр эрэлт, нийлүүлэлтийн тэнцвэргүй байдал үргэлжилж, газрын тосны үнэ, байгалийн хийн үнэ өндөр байх, үр тариа, тосны нийлүүлэлт буурч, хүнсний үнэ өсөх, нийлүүлэлтийн сүлжээ доголдож, үйлдвэрлэлийн зардал өсөх хандлага цаашид ч хадгалагдахаар байна. Ийнхүү улс орнуудын хувьд инфляц эрчтэй нэмэгдэж байгаа нь бодлогын хүүгээ өсгөх шаардлагыг нэмэгдүүлсээр байна. Мөн экспортын голлох түүхий эдийн үнэ богино хугацаанд өндөр түвшинд хадгалагдах бол дунд хугацаанд эргэн буурах төлөвтэй байна.

Монгол улсын төлбөрийн тэнцэл 2022 оны 1 дүгээр улиралд 953.6 сая ам.долларын алдагдалтай гарлаа. Үүнд 2022 оны эхний улиралд импорт хурдтай тэлж, экспорт агшин, барааны тэнцэл алдагдалтай болж улмаар урсгал тэнцлийн алдагдал өмнөх оны мөн үеэс 3.4 дахин тэлсэн нь голлон нөлөөлөв. Түүнчлэн, санхүүгийн данс урсгал тэнцлийн том алдагдлыг санхүүжүүлэхэд хангалтгүй байлаа. Улмаар Гадаад валютын албан нөөц оны эхнээс 1.0 тэрбум ам.доллараар буурч импортын 6.0 сарын хэрэгцээг хангах түвшинд хүрээд байна.

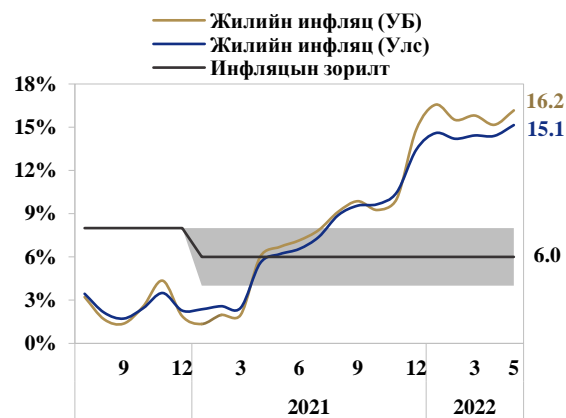
I. ИНФЛЯЦ

Монголбанк хэрэглээний үнийн индексээр хэмжигдсэн инфляцыг 2022-2024 онд жилийн 6 хувийн орчимд, +/-2 нэгж хувийн интервалд тогтворжуулах зорилтыг хэрэгжүүлэн ажиллаж байна.

Инфляц сүүлийн улирлуудад эрчтэй нэмэгдэхэд тэвэр логистик, гадаад хүчин зүйлсийн нөлөө өндөр байлаа. Тухайлбал, 2022 оны I улиралд инфляц¹ улсын хэмжээнд 14.4 хувь, Улаанбаатар хотод 16.0 хувь болж өмнөх оны IV улирлаас харгалзан 3.2 болон 4.6 нэгж хувиар нэмэгдэв (Зураг I.1). Үүнд олон улсад геополитикийн таагүй нөхцөл байдал үүсч дэлхийн зах зээл дээрх түүхий эд, хүнсний үнийг хөөрөгдсөн, европоор дайран өнгөрдөг тэвэр логистикийн нөхцөл байдал муудсан, гадаад төлбөр тооцоонд сөргөөр нөлөөлсөн зэрэг нь импортын барааны үнээр дамжин инфляцыг нэмэгдүүлсэн том нөлөөтэй байв (Зураг I.2).

Зураг I.1

Инфляц



Эх сурвалж: УСХ

Энэ оны 5 дугаар сарын байдлаар инфляц улсын хэмжээнд жилийн 15.1 хувь, Улаанбаатар хотын хэмжээнд 16.2 хувь байж 1-р улирлын орчимд хадгалагдлаа (Зураг I.1, I.2, I.3). 5 дугаар сарын инфляцын хөдөлгөөнд гол нөлөөлж буй бүтээгдэхүүнүүд:

Зураг I.2

Ерөнхий инфляц болон инфляцад өндөр нөлөөтэй бүтээгдэхүүнүүдийн жилийн өсөлт



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Махнаас бусад дотоодын хүнсний бүтээгдэхүүний үнэ I улиралд жилийн 18.5 хувиар өссөн бол 5 дугаар сард жилийн өсөлт нь 27.1 хувьд хүрч инфляцад үзүүлэх нөлөө 3.2 нэгж хувь болж нэмэгдлээ. Нэг талаас шатахуун болон импортын орцын үнэ өсөж буй нь үйлдвэрлэлийн зардлыг нэмэгдүүлж дотоодын хүнсний үнэ өсөхөд нөлөөлсөн байж болохоор байна (Зураг I.3). Мөн хилийн хязгаарлалтаас үүдэлтэйгээр импортыг орлох дотоодын хүнсний үнэ хурдтай өсөж байна. Тодруулбал, дотоодын хүнсний ногооны үнэ сүүлийн 2 сар улирлын хандлагаасаа давж сарын 10-аас дээш хувь өссөн бөгөөд жилийн өсөлт нь 82.4 хувьд хүрээд байна.

Дотоодын махны үнэ улирлын хандлагаараа өссөн хэдий ч жилийн инфляцад үзүүлэх нөлөө нь 0.6 нэгж хувь болж I улирлаас буурчээ. Тодруулбал, өмнөх оны 4 дүгээр сард хөл хориог дахин чангатгасан, малын зүй бус хорогдол эрс нэмэгдсэнээр махны нийлүүлэлт муудаж үнэ огцом өссөн суурь үе нөлөөлөв. Ийнхүү махны жилийн инфляцад үзүүлэх нөлөө I улиралтай харьцуулахад 1.2 нэгж хувиар багассан байна (Зураг I.2, I.3).

¹ Улирлын дундаж инфляц

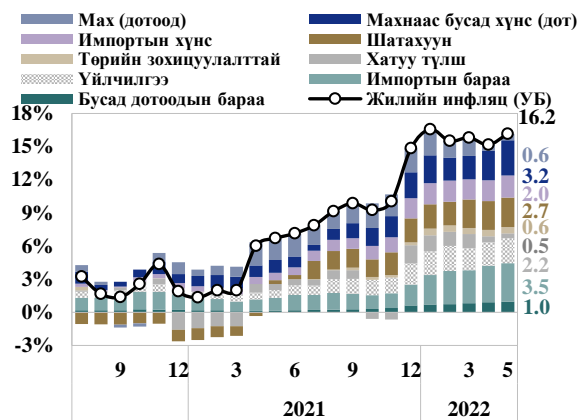
Импортын нийт бараа, бүтээгдэхүүний инфляцад үзүүлэх шууд нөлөө нь 8.2 нэгж хувь буюу инфляцын 50 гаруй хувийг бүрдүүлж байна.

Гадаад орчны тодорхой бус байдал нэмэгдэж, худалдааны түнш орнуудын инфляц өссөний зэрэгцээ төгрөгийн ханш суларсан нь импортын үнэ нэмэгдэх шалтгаан болж байна (Зураг I.2, I.3). Тодруулбал, **импортын бараа**² жилийн 13.0 хувь өсөж инфляцын 3.5 нэгж хувийг, **импортын хүнс** жилийн 29.7 хувиар нэмэгдэж 2.0 нэгж хувийг бүрдүүлэв.

Түүнчлэн, дэлхийн зах зээл дэх газрын тосны үнийг даган дотоодын шатахууны үнэ өсөж байна. **Шатахууны үнэ** 2022 он гарснаар дунджаар 274 төгрөгөөр, өмнөх оны мөн үеэс 1034 төгрөгөөр нэмэгдэж инфляцын 2.7 нэгж хувийг бүрдүүлжээ (Зураг I.2, I.3).

Зураг I.3

Улаанбаатар хотын жилийн инфляцын бүрэлдэхүүнээр



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Төрийн зохицуулалттай бараа, үйлчилгээний инфляцад үзүүлэх нөлөө I улирлаас буурахад сайжруулсан түлшний үнийн хөнгөлөлт дуусгавар болсон нь нөлөөллөө. Өвлийн саруудад хэрэгжсэн сайжруулсан түлшний 50 хувийн үнийн хөнгөлөлт өмнөх онтой харьцуулахад 25 нэгж хувиар бага байсан суурь нөлөөгөөр I

² Хүнсний бус импортоос шатахууныг хассан бүлэг

улиралд сайжруулсан түлш инфляцыг 0.7 нэгж хувиар нэмэгдүүлж байв. Үнийн хөнгөлөлт 4 дүгээр сард дуусгавар болсноор сайжруулсан түлшний инфляцыг нэмэгдүүлэх суурь нөлөө ариллаа (Зураг I.2, I.3). Түүнчлэн усны тариф 1 дүгээр сард нэмэгдсэнээс хойш **төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний** үнэ өөрчлөгдөөгүй учир инфляцад үзүүлэх нөлөө 0.6 нэгж хувь хэвээр байна (Зураг I.3).

Төсөөллийн зөрүү

2022 оны I улирлын дундаж инфляц 16.0 хувь гарсан нь төсөөллөөс³ 0.2 нэгж хувиар бага гүйцэтгэлтэй байв. Дэлгэрүүлбэл, өвөлжилт сайн байсны зэрэгцээ малын зүй бус хорогдол бага байсан нь махны нийлүүлэлтэд эерэг нөлөөлж махны үнэ төсөөллөөс багаар өссөн нь төсөөллийн зөрүүг үүсгэлээ.

Хүснэгт I.1 Инфляцын төлөвт гарсан өөрчлөлт

Өмнөх төсөөлөл 2022Q1-2022Q4	Одоогийн төсөөлөл 2022Q2-2023Q1
Мах Махны үнэ төсөөллөөс багаар буурсан учир цаашдын төсөөллийг нэмэгдүүлэв. Цаашид махны нийлүүлэлт тогтвортой байх, малын өвчин гарахгүй байх таамаглалд үндэслэн төсөөллийг боловсруулав.	Төсөөлөл буурсан Махны үнэ төсөөллөөс багаар өссөн бөгөөд гүйцэтгэлтэй уялдан цаашдын төсөөлөл буурлаа. Өмнөх улирлын адил махны нийлүүлэлт тогтвортой байх, малын өвчин гарахгүй байх таамаглалд үндэслэн төсөөллийг боловсруулав.
Махнаас бусад хүнс Хилийн хязгаарлалтын хүнсний үнд үзүүлэх сөрөг нөлөө төсөөллөөс өндөр байв. Цаашид хилийн асуудал импортын хүнсний үнд нөлөөлөх таамаглалыг төсөөлөлд тусгав.	Төсөөлөл нэмэгдсэн Хилийн хязгаарлалт, тээвэр логистикийн нөхцөл байдал сайжраагүйн дээр төгрөгийн ханш суларсан, олон улсад хүнсний үнэ өндөр түвшинд тогтсон зэргээс махнаас бусад хүнсний үнийн төсөөллийг нэмэгдүүлэв.
Импортын бараа Төгрөгийн ханш суларч эхэлсэн, тээвэр логистикийн асуудал сайжраагүй, гадаад үнэ өссөн зэрэг нөлөөгөөр импортын барааны үнийн төсөөллийг нэмэгдүүлэв.	Төсөөлөл хэвэндээ Тээвэр логистик, гадаад орчны нөхцөл байдлын цаашдын хандлага өмнөх улирлын төсөөллөөс өөрчлөгдөөгүй учир импортын барааны үнийн төсөөлөл хэвэндээ байна.
Дотоодын бараа Сайжруулсан түлшний үнэ 2022 оны туршид 50 хувийн хөнгөлөлттэй байх	Төсөөлөл нэмэгдсэн Сайжруулсан түлшний үнийн хөнгөлөлт 4-р сард зогссон. Цаашид үндсэн үнээрээ худалдаалагдана.
Төрийн зохицуулалттай үйлчилгээ Усны тариф 1-р сард өссөн бол цаашид төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний үнд өөрчлөлт орохгүй.	Төсөөлөл хэвэндээ Төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний үнд өөрчлөлт орохгүй.
Шатахуун Олон улсад газрын тосны үнэ эрс өссөн учир шатахууны үнэ өсөх гадаад эрэдэл нэмэгдэж байна. Үүнтэй уялдаад шатахууны үнэ 1-3-р саруудад өссөн бөгөөд цаашдын төсөөллийг мөн нэмэгдүүлэв.	Төсөөлөл буурсан Газрын тосны үнэ өндөр байгаа хэдий ч цаашдын төсөөлөл өмнөх улирлаас буурсан. Тухайлбал, "Зарим төрлийн бүтээгдэхүүний хангамжийг" нэмэгдүүлэх үнийг тогтвортой байлгах тухай хууль" батлагдсанаар А-92 төрлийн шатахууны үнэ тогтвортой байгаагаас шатахууны үнэ нэмэгдэх хэмжээ өмнөх төсөөллөөс багаслаа.

Эх сурвалж: Монголбанк

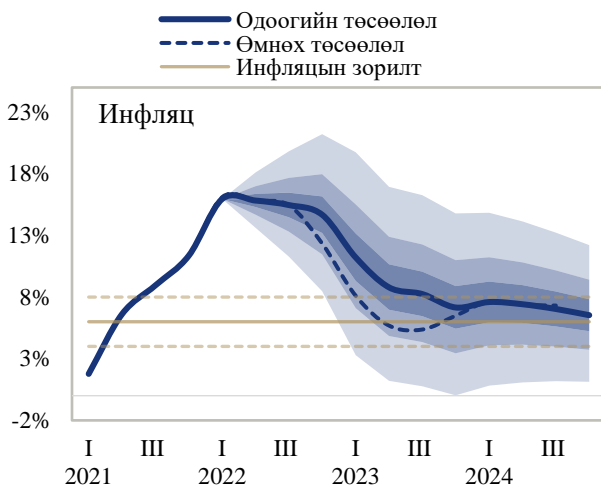
³ 2022 оны 5 дугаар сарын төсөөлөл

Инфляцын цаашдын төлөв

Өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад инфляцын төсөөлөл нэмэгдлээ. Махнаас бусад хүнсний бүтээгдэхүүний үнэ хүлээлтээс давж өссөн нөлөө цаашид хадгалагдах, сайжруулсан түлш энэ оныг дуустал хөнгөлөлттэй үнээр борлуулагдах таамаглалт нөхцөл өөрчлөгдөн 4 дүгээр сараас үндсэн үнээрээ борлуулагдаж эхэлсэн нь төсөөлөл ийнхүү нэмэгдэхэд голлон нөлөөлөв. А-92 бензиний үнэ харьцангуй тогтвортой байсан хэдий ч бусад төрлийн шатахууны үнэ өндөр өсөлттэй байгаа нь инфляцын өсөлтөнд нөлөөлж байна. Дунд хугацаанд дэлхийн зах зээл дээр хүнсний үнэ өсөх, ханш өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад суларсан нь импорт болон дотоодын махнаас бусад хүнсний үнийн төсөөллийг өсгөн инфляцын төсөөллийг нэмэгдүүлэхээр байна.

Зураг I.4

Инфляцын төсөөлөл



Эх сурвалж: Монголбанк

Дэлхийн зах зээл дээрх тээвэр, логистикийн хүндрэл, хүнс, түүхий эдийн үнэ өндөр түвшинд хадгалагдаж байгаагаас шалтгаалан импортын барааны үнийн өсөлт эрчимжих төлөвтэй байна. Үүнээс гадна, манай улсын хувьд хилийн боомтын хязгаарлалт үргэлжилж, импортын бараа, шатахууны үнэ өссөн нь цаашдаа тээвэр болон үйлдвэрлэлийн зардлыг нэмэгдүүлэн

⁴ ХҮИ-ээр хэмжигдэх инфляц, 4 дүгээр улирлын дундаж

дотоодын бараа, үйлчилгээний үнийг өсгөх нөлөө үзүүлэхээр байна.

Хүснэгт I.2

Инфляцын төсөөлөл

	2021	2022*	2023*	2024*
		төсөөлөл		
Инфляц ⁴	11.4	14.7 [13.2-16.2] ⁵	7.2 [5.4-8.9]	6.5 [5.2-7.8]

Эх сурвалж: Монголбанк

Гадаад хүчин зүйлсийн нөлөөгөөр инфляц ирэх улирлуудад зорилтот түвшнээс өндөр байх хэдий ч ирэх оны сүүлийн хагасаас инфляц суурь үеийн нөлөөгөөр алгуур буурахаар байна. Дунд хугацаанд уул уурхайн бус салбар сэргэх нөлөөгөөр эрэлтийн шалтгаантай инфляц алгуур нэмэгдэхийн зэрэгцээ дэлхийн зах зээл дээрх хүнсний үнэ өсөх, гадаад инфляц нэмэгдэх, ханш сулрах зэрэг хүчин зүйлс гадаад талаас инфляц нэмэгдэхэд нөлөөлөхөөр байна. Өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад инфляц нэмэгдсэнээс Төв банкны зорилтот интервалын орчимд тогтворжих хугацаа 2 улирлаар хойшиллоо.

Инфляцын төсөөллийг өөрчилж болзошгүй тодорхой бус байдал:

Эрсдэл, тодорхой бус байдал	Магадлал	Нөлөө
Бараа бүтээгдэхүүн, түүхий эдийн нийлүүлэлтийн доголдлын нөхцөл байдал төсөөлөлд авч үзсэнээс өөрчлөгдөх, төрийн зохицуулалттай бараа үйлчилгээний үнэ өөрчлөгдөх зэрэг нь инфляцын төсөөллийг өөрчлөх шалтгаан болно.	Дунд	Өндөр (өсгөх)
Олон улсын харилцаанд үүсээд буй нөхцөл байдлаас үүдэн төлбөр тооцоо удаашрах, улмаар манай орны хойд хилээр орж ирэх импорт саатан инфляцыг эрчимжүүлэх эрсдэлтэй	Өндөр	Дунд (өсгөх)
Дэлхийн зах зээл дээрх газрын тосны үнэ төсөөллөөс ихээр өсөх, өндөр түвшинд удаан хадгалагдах нь дотоодын шатахууны үнийг өсгөн, улмаар бусад бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний үнийг нэмэгдүүлэх, инфляцын	Өндөр	Өндөр (өсгөх)

⁵ 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал

Эрсдэл, тодорхой бус байдал	Магадлал	Нөлөө
хүлээлтийг эрчимжүүлэх эрсдэлтэй.		
Олон улсын тээвэр, логистикийн түгжрэл, манай орны хилийн бүс дэх хязгаарлалт, түүний хэвийн горимд орох хугацаа тодорхой бус хэвээр байна. Энэхүү нөхцөл байдал нь гадаад худалдааны тээвэрлэлтийн хугацаа удаашрах, тээврийн зардал өсөх, улмаар импортын болон дотоодын бараа бүтээгдэхүүний үнэ өсөх эрсдэлийг бий болгож байна.	Өндөр	Өндөр (өсгөх)
Цар тахлын тархалт дэлхийн улс орнуудад эрчимжих, вирусийн шинэ хувилбарууд тархах, геополитикийн асуудал илүү хурцдах, улс хоорондын хязгаарлалтууд хэрхэн үргэлжлэх 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 ханшинд илүү дарамт учруулах, инфляцын хэлбэлзэл бий болгох эрсдэлтэй.	Бага-Дунд	Дунд (өсгөх)
Хилийн хязгаарлалт хүлээлтээс удаан үргэлжлэх, чангарах нь гадаад валютын орох цэвэр урсгалыг бууруулж, төгрөгийн ханш сулрах дарамтыг хүлээлтээс илүү нэмэгдүүлэх нь инфляцын төсөөллийг өсгөж болзошгүй.	Өндөр	Өндөр (өсгөх)

II. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТ

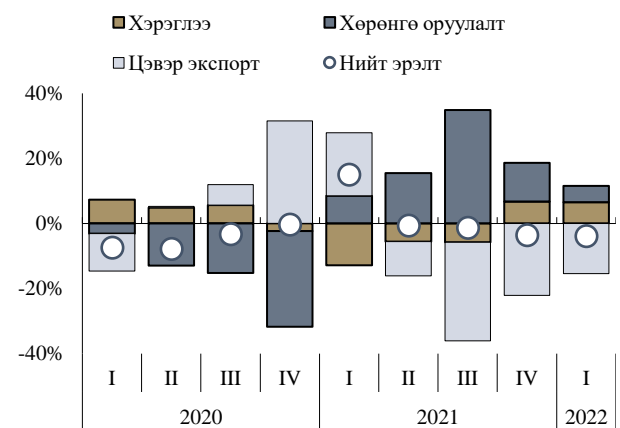
Эдийн засаг 2022 оны I улиралд 3.8 хувиар агшихад суурь үеийн нөлөө өндөр байлаа. Өсөлтийг дотоод эдийн засгийн идэвхжил голлон дэмжиж байгаа бол цар тахал, геополитикийн таагүй нөхцөл нь гадаад худалдаанд сөргөөр нөлөөлж үйлдвэрлэл саарах үндсэн шалтгаан болж байна.

Нийт эрэлт

Хөрөнгө оруулалт дотоод эрэлтийг тэтгэсэн хэвээр бол 5 улирал дараалан буурсан хувийн хэрэглээ тайлант улиралд өсөлттэй гарав. Харин уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспортын тээвэрлэлт удаан байгаа нь нийт эрэлт агшихад голлон нөлөөллөө (Зураг II.1).

Зураг II.1

Эцсийн хэрэглээ болон хөрөнгийн нийт хуримтлал нийлбэртээ 9.7 хувиар тэлэв.



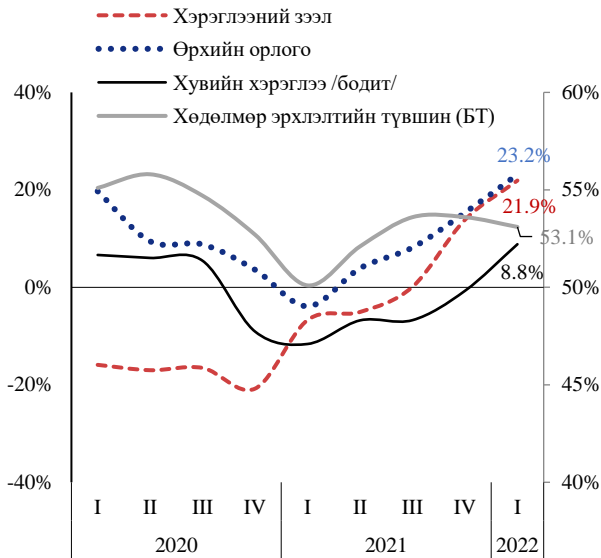
Эх сурвалж: YCX

Цар тахлаас үүдэлтэйгээр өрхийн хэрэглээний бүтцэд гарсан өөрчлөлт арилж хувийн хэрэглээ жилийн 8.8 хувиар тэлэв (Зураг II.2). Хэрэглээний бүтцийг дэлгэрүүлж авч үзвэл өнгөрсөн 2 жилийн хугацаанд өрхүүд үйлчилгээ болон импортын хүнсэнд зарцуулах зардлаа түлхүү танаад байв. Харин 2021 оны дунд үеэс хөл хорионы дэглэм суларч хөдөлмөр эрхлэлт, орлого, иргэдийн хөдөлгөөнт байдал нэмэгдсэнээр хувийн хэрэглээ сэргэж байна. Ялангуяа цар тахлын нөлөөнд хүчтэй өртсөн аялал жуулчлал, зочид

буудал, нийтийн хоолны үйлчилгээ, тээврийн хэрэгсэл, далайн гаралтай импортын хүнсний хэрэглээ I улиралд огцом нэмэгдэж хувийн хэрэглээ цар тахлын өмнөх⁶ үеэс 2.6 хувиар давлаа.

Зураг II.2

Хувийн хэрэглээ цар тахлын өмнөхөөс давлаа.

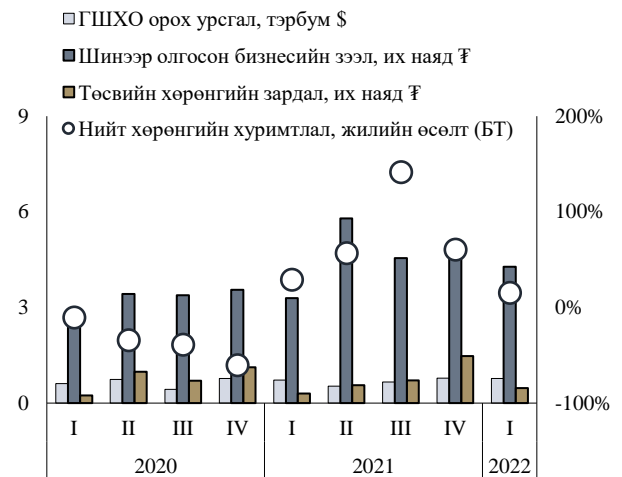


Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Эдийн засгийн сэргэлтийн үед хөрөнгийн нийт хуримтлал эрэлтийг дэмжих гол бүрэлдэхүүн болж байсан нийтлэг дүр зураг 2010-2011 болон 2017-2018 онуудад ажиглагдсан. Үүний адилаар 2022 оны I улиралд хөрөнгийн нийт хуримтлал 15.4 хувийн өндөр өсөлттэй байлаа. Ялангуяа, эргэлтийн хөрөнгө сүүлийн 5 улирал дараалан өссөн бөгөөд тайлант улиралд нийт эрэлтийн өсөлтөд 6.9 нэгж хувийн эерэг нөлөөтэй байв. Харин үндсэн хөрөнгийн хуримтлал I улиралд бага зэрэг буурахад машин тоног төхөөрөмж болон орон сууцны бус барилга байгууламжийн хуримтлал бага байсан нь нөлөөлжээ.

Зураг II.3

Нийт хөрөнгийн хуримтлал өссөн хэвээр байна.



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Бодит экспорт I улиралд 26 хувиар агшсан байна. Ялангуяа нүүрс (-62%), газрын тос (-100%), төмрийн хүдрийн баяжмал (-68%) -ын экспорт биет хэмжээгээр өмнөх оны мөн үеэс огцом буурсан нь том нөлөөтэй байв. Нөгөө талаас, I улиралд импорт бодит дүнгээр 2.3 хувиар өсөж нийт эрэлтэд 1.7 нэгж хувийн сөрөг нөлөөг үзүүлжээ (Зураг II.4).

Зураг II.4

Нүүрс, газрын тос, төмрийн хүдрийн экспорт буурав.



Эх сурвалж: УСХ

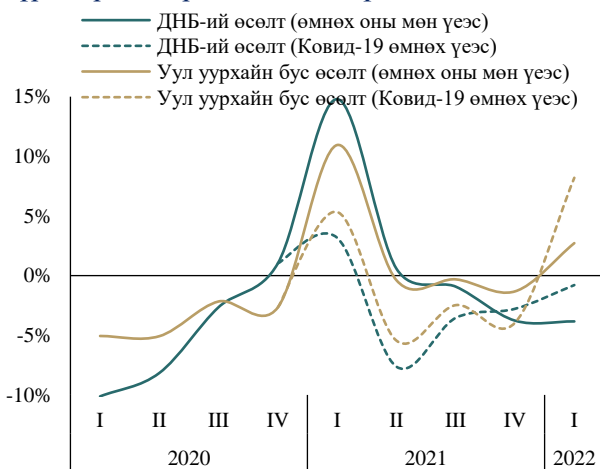
⁶ 2019 он

Нийт нийлүүлэлт

Уул уурхайн салбар 2022 оны I улиралд өмнөх оны мөн үеэс 37.1 хувиар агшсан бол уул уурхайн бус салбар 2.7 хувиар⁷ тэлжээ. Уул уурхайн бус салбарын идэвхжил сүүлийн 3 улирал дараалан уналттай байсны дараагаар ийнхүү сэргэж байгаа бол уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл 2021 оны 2-р хагасаас хойш саарсан хэвээр байна (Зураг II.5).

Зураг II.5

Нийт нийлүүлэлт цар тахлын өмнөх түвшинд хүрч сэргэх хараахан болоогүй байна.



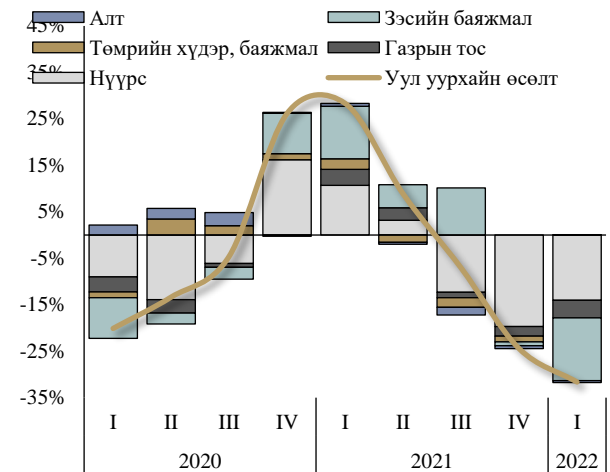
Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Эдийн засгийн салбаруудаар дэлгэрүүлж авч үзвэл:

Уул уурхайн салбарын олборлолт сүүлийн 3 улирал дараалан уналттай байгаа ба тайлант улиралд 37.1 хувиар агшиж нийт нийлүүлэлтийг 6.1 нэгж хувиар бууруулах нөлөө үзүүлэв. Хилийн боомтууд дээрх нөхцөл байдалтай холбогдуулан нүүрс, газрын тосны үйлдвэрлэл бага түвшинд байгаагийн зэрэгцээ Оюу толгойн ил уурхайгаас олборлож буй зэсийн баяжмал, болон үүнд агуулагдах зэс, алтны агууламж он гарсаар төлөвлөгөөний дагуу буурч эхэлсэн нь уг бууралтыг тайлбарлаж байна (Зураг II.7).

Зураг II.6

Уул уурхайн салбар үргэлжлэн саарч байна.



Эх сурвалж: УСХ, Монголбанк

Тээврийн салбар тайлант улиралд 33.7 хувиар хувиар буурч нийт нийлүүлэлтэд 1.3 нэгж хувийн сөрөг нөлөө үзүүлээ. Тус салбар сүүлийн 2 жилийн турш тогтмол саарч байгаа нь цар тахал, гадаад худалдааны эргэлт удааширнаас шалтгаалж байна.

Барилгын салбарын хувьд тайлант улиралд нийт нийлүүлэлтийг 0.4 нэгж хувиар бууруулсан бөгөөд сүүлийн 8 улирал дараалан уналттай байлаа. Цар тахлын нөлөөнөөс гадна барилгын материал, түүхий эд материалын ханган нийлүүлэлт доголдсон, барилга угсралтын өртөг өссөн зэрэг хүчин зүйлс үүнд нөлөөлсөн байж болзошгүй юм.

Боловсруулах салбарын үйлдвэрлэл сүүлийн 3 улирал дараалан агшиж, тайлант улиралд 10.2 хувиар бууран нийт нийлүүлэлтийг 0.8 нэгж хувиар саарууллаа. Үүнд мах, сүү, гурил зэрэг хүнс болон эм, химийн бүтээгдэхүүний үйлдвэрлэл буурсан нь голлох нөлөөг үзүүлжээ.

Нийт нийлүүлэлтэд эерэг нөлөө үзүүлсэн салбаруудыг авч үзвэл **худалдааны салбар** тайлант улиралд 7.3 хувиар тэлж, эдийн засгийн өсөлтийг 0.7 нэгж хувиар дэмжлээ.

агшиж, уул уурхайн бус салбар 8.2 хувиар тэлсэн байна.

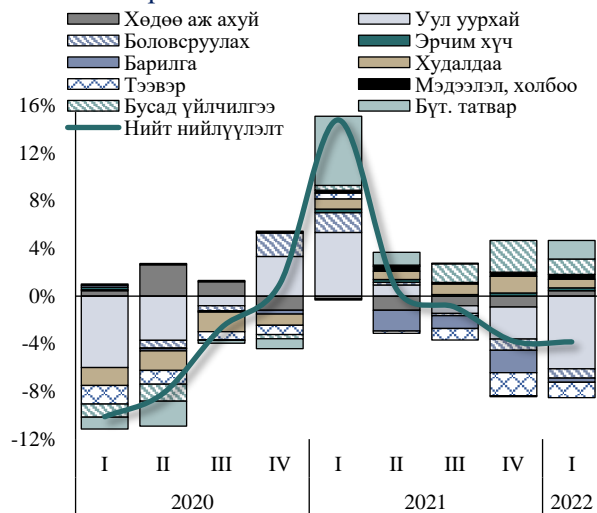
⁷ Харин цар тахлын өмнөх буюу 2019 оны мөн үетэй харьцуулахад уул уурхайн салбар 41.2 хувиар

Тус салбарын идэвхжил ийнхүү нэмэгдсэн нь өргөн хэрэглээний түргэн болон удаан эдэлгээт барааны борлуулалт үргэлжлэн тэлж, өрхийн хэрэглээ сэргэсэнтэй нийцтэй байна.

Үйлчилгээний салбарууд тайлант улиралд 3.8 хувиар өсөж, эдийн засгийг 1.3 нэгж хувиар тэтгэх нөлөө үзүүлэв. Ажиллах хүч ихээр шингээдэг зоогийн газар, зочид буудал, урлаг үзвэр тоглоом наадам зэрэг үйлчилгээний салбарууд голлох өсөлтийг бүрдүүлсэн нь хөдөлмөрийн захад эергээр нөлөөлж байна.

Зураг II.7

Эдийн засгийн өсөлт салбаруудад тэгш бус, эмзэг хэвээр байна.



Эх сурвалж: УСХ

Бараа, бүтээгдэхүүнд **ногдуулсан татварын орлого** тайлант улиралд 9.8 хувиар өсөн нийт нийлүүлэлтийг 1.6 нэгж хувиар нэмэгдүүлэв. Энэ нь дотоодын болон импортын барааны НӨАТ, онцгой албан татварын бүрдүүлэлт сайн байсантай холбоотой.

Өнгөрсөн онд 5.5 хувийн уналттай байсан хөдөө аж ахуй, тэр дундаа мал аж ахуйн салбарын үндсэн үзүүлэлтүүд он гарсаар эерэг гүйцэтгэлтэй байгаа нь нийт нийлүүлэлтийг тайлант улиралд 0.5 нэгж хувиар дэмжив. Тухайлбал, цаг агаарын нөхцөл байдал харьцангуй таатай өвөлжиж, малын тарга хүч сайн байсан тул малын зүй

бус хорогдол олон жилийн дунджаас огцом доогуур байсан төдийгүй мал хээлтүүлэг сүүлийн 2-3 жилийн дунджаас илүү байж мал төллөлт өндөр байгаа нь үүнд нөлөөлжээ.

Хүснэгт II.1.2

Эдийн засгийн өсөлтийн төлөвт гарсан өөрчлөлт (2022)

НИЙТ ЭРЭЛТ

Эцсийн хэрэглээ

Төсөөлөл нэмэгдсэн

- Оны эхнээс өрхийн цалин, тэтгэвэр тэтгэмж болон бусад орлогын хэмжээ нэмэгдэж, хэрэглээний бүтэц хүлээлтээс урьдаж цар тахлын өмнөх үе рүү шилжсэн нь өрхийн хэрэглээний төсөөллийг оны туршид нэмэгдүүлэх шалтгаан болов.

Нийт хөрөнгийн хуримтлал

Төсөөлөл нэмэгдсэн

- Эдийн засгийн өмнөх сэргэлтүүдийн адилаар эрэлтийн дэд бүлгүүд дотроос эргэлтийн хөрөнгийн хуримтлал түрүүлж сэргэж байна. Импортын идэвхижил, уул уурхайн бүтээгдэхүүний тээвэрлэлтийн удаашрал оны үлдсэн хугацаанд үргэлжилж, эргэлтийн хөрөнгө үргэлжлэн өсөх хандлагатай байна.

Цэвэр экспорт

Төсөөлөл буурсан

- Хилийн боомт дээрх уул уурхайн бүтээгдэхүүний тээвэрлэлт энэ онд төдийлөн сайжрахааргүй байна. Өмнөх төсөөлөлтэй харьцуулахад газрын тос, төмрийн хүдэр, нүүрсний экспорт буурах хүлээлттэй байна.

НИЙТ НИЙЛҮҮЛЭЛТ

Уул уурхай

Төсөөлөл буурсан

- Хилийн боомтууд дээрх нөхцөл байдлаас шалтгаалан нүүрс, газрын тосны олборлолтын биет хэмжээ экспортлох чадамжтайгаа уялдан буурч байна.
- Оюу толгойн ил уурхайгаас олборлох зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж өмнөх оноос 3 дахин буурах хүлээлт хэвээр хадгалагдаж байна.

Уул уурхайн бус

Төсөөлөл нэмэгдсэн

- Уул уурхайн зарим нэр төрлийн бүтээгдэхүүний олборлолт буурч байгаатай уялдан тээврийн салбарын төлөв саарч байна.
- Түүнчлэн, хилийн боомтын асуудал дотоодын боловсруулах үйлдвэрлэлд сөргөөр нөлөөлсөн хэвээр байна.
- Цар тахлын тархалт буурч, хөдөлгөөнт байдал эрчимжсэн нь худалдаа, үйлчилгээний салбарыг идэвхжүүлэхээр байна.
- Цаг агаарын нөхцөл байдал таатай хэвээр үргэлжилсэн тохиолдолд энэ онд мал төллөлт, улмаар төл бойжилт олон жилийн дунджаас дээгүүр, малын зүй бус хорогдол маш бага байхаар хүлээгдэж байна.
- Уул уурхайн бус салбаруудын идэвхжил сэргэсэнтэй холбогдуулан эрчим хүчний хэрэглээ буурахааргүй байна.

Эх сурвалж: Монголбанк

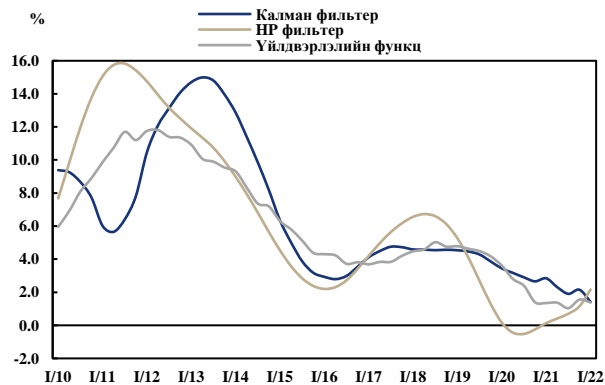
Потенциал үйлдвэрлэл

Уул уурхайн салбарт хийгдсэн бүтээн байгуулалтын нөлөөгөөр уул уурхайн бус салбар идэвхжиж, 2017-2019 онд потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт нэмэгдсэн бол КОВИД-19 цар тахлын нөлөөгөөр 2020 оноос дотоод эдийн засгийн идэвхжил хумигдаж, потенциал үйлдвэрлэл буураад

байгаа бөгөөд сүүлийн улирлуудад бага түвшинд хэлбэлзэж байна (Зураг II.7).

Зураг II.7

Потенциал үйлдвэрлэлийн өсөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Эдийн засгийн гол үзүүлэлтүүдийн мэдээллийг ашиглан тооцдог олон хувьсагчийн Калман фильтр аргачлалаар тооцсон потенциал үйлдвэрлэл алгуур буурах хандлага тайлант улиралд хадгалагдлаа. Нэг хувьсагчийн HP фильтрийн аргачлалаар тооцсон потенциал үйлдвэрлэлийн хувьд 2020 оны турш буурсан бол 2021 он гарсаар алгуур сэргэн тайлант улиралд 2.2 хувьд хүрээд байна. Харин үйлдвэрлэлийн функцээр тооцсон үр дүнгээр потенциал өсөлт хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин саарснаас үүдэн харьцангуй бага түвшинд хадгалагдсан хэвээр байна.

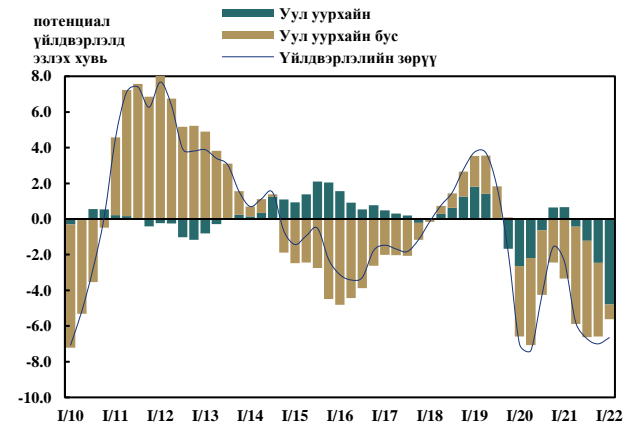
Үйлдвэрлэлийн зөрүү

КОВИД-19 цар тахлын нөлөөгөөр эдийн засгийн хүндрэл үргэлжилж үйлдвэрлэлийн зөрүү, ялангуяа уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийн зөрүү 2020 оноос хойш тасралтгүй сөрөг түвшинд хадгалагдаж байгаа ч тайлант улиралд хөдөлмөр харьцангуй ихээр шингээдэг салбаруудын өсөлт сэргэн, өмнөх улирлаас сайжирсан эерэг төлөв ажиглагдлаа. Уул уурхайн салбарын хувьд эрдэс бүтээгдэхүүний олборлолт 2020 оны сүүлийн хагасаас 2021 оны 1 дүгээр улирал хүртэл сайжирсан нь

уул уурхайн үйлдвэрлэлийн зөрүүг эерэг түвшинд хүргэсэн хэдий ч сүүлийн 4 улирал дараалан сөрөг чиглэлд илүү нэмэгдэхэд хилийн хязгаарлалтаас үүдсэн нүүрс, газрын тосны экспортын хэмжээ буурсан нь голчлон нөлөөлж байна (Зураг II.8).

Зураг II.8

Үйлдвэрлэлийн зөрүү⁸



Эх сурвалж: Монголбанк

Эдийн засгийн өсөлтийн цаашдын төлөв

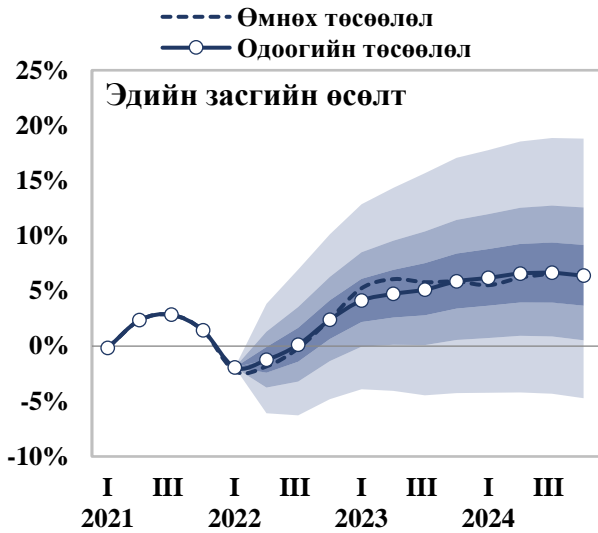
2022 оны эдийн засгийн өсөлтийн төлөв өмнөх төсөөллийн орчимд байна. Уул уурхайн бус салбарын хувьд, гадаад эрэлт саарах, хилийн хязгаарлалтаас шалтгаалсан ачаа тээврийн саатал, түүхий эд материалын нийлүүлэлтийн доголдол харьцангуй удаан үргэлжлэхээр байгаа нь зарим салбарын үйл ажиллагааг хумих тэр дундаа барилга, тээврийн салбарын үйлдвэрлэлд сөрөг нөлөө үзүүлэхээр байна. Нөгөө талаас цар тахлын тархалт буурч, хөдөлгөөнт байдал эрчимжсэн нь худалдаа, үйлчилгээний салбарыг идэвхжүүлж, хөдөлмөр ихээр шингээдэг салбарууд сэргэх нөлөөгөөр уул уурхайн бус салбарын өсөлтийн төлөв сайжрахаар байна. Уул уурхайн салбарын хувьд хилийн боомтын хязгаарлалтаас шалтгаалан газрын тос, нүүрсний экспортын биет хэмжээ багасахаар байгаа нь тус салбарын өсөлтийн төлөвийг бууруулахад нөлөөллөө.

⁸ GAP загварын үр дүн

Дунд хугацаанд гадаад эрэлт саарах, төсвийн төлөв чангарах, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт буурах зэрэг нь эдийн засгийн өсөлтөд сөргөөр нөлөөлөх ч 2023 оноос уул уурхайн салбар сэргэх төлөвтэй байгаа нь эдийн засгийн өсөлтийг өмнөх төсөөллийн орчимд хадгалахаар байна (Зураг II.9).

Зураг II.9

4 улирлын нийлбэр ДНБ-ий жилийн өсөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Уул уурхай: Уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл энэ онд буурч, 2023 оноос сэргэх хүлээлт хэвээр байна. Энэ онд Оюу толгойн олборлох зэсийн баяжмал дахь алтны агууламж өмнөх оноос буурах, хилийн хязгаарлалт цаашид үргэлжлэх төлөвтэй байгаагаас нүүрс, төмрийн хүдэр, газрын тос зэрэг голлох эрдэс бүтээгдэхүүний экспорт хязгаарлагдаж, улмаар уул уурхайн салбарын үйлдвэрлэл нийт дүнгээр буурах төлөвтэй байна. Харин дунд хугацаанд хилийн боомтын хязгаарлалт суларна гэж үзсэнээр нүүрсний үйлдвэрлэл хэвийн түвшинд хүрч сэргэх, Оюу толгойн зэсийн баяжмал, түүний алтны агууламж эргэн сайжрах, далд уурхайн үйлдвэрлэл эхлэх зэрэг нөлөөгөөр уул уурхайн салбарын өсөлт сэргэх хүлээлттэй байна.

Хүснэгт II.1.1

Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл⁹

	2021	2022*	2023*	2024*
		төсөөлөл		
ДНБ-ий өсөлт	1.4	2.4 [0.7-4.2]	5.9 [3.4-8.4]	6.4 [3.7-9.2]
Уул уурхайн	1.7	-12.9 [-14.6 – (-11.1)]	10.6 [8.1 – 13.1]	6.5 [3.8 – 9.3]
Уул уурхайн бус	1.4	4.8 [3.1-6.6]	5.5 [2.7-7.7]	6.2 [3.7-9.2]

Эх сурвалж: Монголбанк

Уул уурхайн бус: Уул уурхайн бус салбарын хувьд гадаад эрэлт саарах, хилийн хязгаарлалт харьцангуй удаан үргэлжлэх зэрэг нь өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлэхээр байгаа ч хөдөлмөр ихээр шингээдэг салбаруудын өсөлт нэмэгдэх хандлагатай байна. Тодруулбал, хилийн боомтын хязгаарлалттай холбоотой ачаа тээврийн саатлаас үүдэн түүхий эд, материалын нийлүүлэлт үргэлжлэн тасалдахаар байгаа нь боловсруулах, барилга болон тээврийн салбарын үйлдвэрлэлд сөргөөр нөлөөлөх төлөвтэй байна. Харин цар тахлын тархалт намжиж, өрхийн хэрэглээ сэргэж эхэлж байгаа нь худалдаа, үйлчилгээний зарим салбарыг тэтгэхээр байна. Түүнчлэн цаг уурын таатай байдалтай уялдан малын зүй бус хорогдол буурч, төл малын тоо өсч хөдөө аж ахуйн салбар тэлэх хандлага ажиглагдаж байгаа зэрэг нь уул уурхайн бус салбарын өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлэх төлөвтэй байна.

Ирэх онд цар тахлын тархалттай холбоотойгоор дахин хөл хорио тогтоохгүй бөгөөд хилийн хязгаарлалтын асуудал шийдэгдэх, геополитикийн эрсдэлтэй холбоотой үүссэн нөхцөл байдал намжина гэж үзсэнээр эдийн засгийн идэвхжил алгуур сэргэхээр байна. (Хүснэгт II.1.1).

⁹ 30 хувийн магадлалтай итгэх интервал

Эдийн засгийн цаашдын төлөвт нөлөөлж болзошгүй тодорхой бус байдал

Эрсдэл, тодорхой бус байдал	Магадлал	Нөлөө
ОХУ, Украины нөхцөл, байдал нь дэлхийн эдийн засаг, санхүүгийн болон түүхий эдийн зах зээл дэх тодорхой бус байдлын гол эх сурвалж болж байна. Ялангуяа түлш шатахууны үнийн өсөлт, нийлүүлэлтийн сүлжээний доголдол болон санхүүгийн хориг арга хэмжээ зэрэг нь манай улсыг чиглэх хөрөнгийн урсгал, төлбөрийн тэнцэлд сөргөөр нөлөөлөх замаар өсөлтийн төлөвийг муутгах эрсдэлтэй.	Өндөр	Өндөр (сөрөг)
Гадаад валютын албан нөөц буурч байгаа, төлбөрийн тэнцлийн төсөөлөл муудаж байгаа нь спекулятив шинжтэй ханш сулрах эрсдэлийг нэмэгдүүлэх.	Дунд	Дунд (сөрөг)
Хилийн бүс дэх импортын хязгаарлалт, барилгын салбарын удаашралтай холбоотойгоор төсвийн төлөвлөгдсөн хөрөнгө оруулалтын нөхцөлд хүндрэл үүсгэх, батлагдсан хөрөнгө оруулалтын ажлууд хойшлогдох, биелэлтэд сөргөөр нөлөөлж, эдийн засгийн төлөвийг бууруулах нөлөө үзүүлэх.	Дунд	Дунд (сөрөг)
Гадаад орчин талаас вирусын шинэ хувилбар гарч, тархалт улс орнуудад нэмэгдэх нь улс орнуудыг хөл хорио, хилийн хязгаарлалтаа эргэн чангатгахад хүргэх, Хятадын үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвар буурч, эрсдэл хуримтлагдаж байгаа, инфляцын эрчимжилтээс шалтгаалан улс орнуудын мөнгөний болон сангийн бодлогын чангаралт зэрэг нь гадаад эдийн засгийн төлөвийг муутгаж болзошгүй бөгөөд гадаад эрэлт, түүхий эдийн үнээр дамжин эдийн засгийн өсөлтийг бууруулах эрсдэлтэй.	Бага	Дунд (сөрөг)
БНХАУ-ын “Тэг-КОВИД” бодлоготой холбоотой тодорхой бус байдал улам нэмэгдэж байгаа нь манай гадаад эрэлтийг бууруулах, хилийн удаашрал төсөөллөөс удаан үргэлжлэх нь гадаад валютын орох цэвэр урсгалыг бууруулж, цаашид эдийн засгийн өсөлтийг хумих, инфляц болон үйлдвэрлэгчийн үнийг өсгөх эрсдэл өндөр хэвээр байна.	Өндөр	Өндөр (сөрөг)
Улс хоорондын хязгаарлалтууд хэрхэн үргэлжлэх, хоёр улсын хоорондын таагүй харилцаа даамжрах эрсдэл зэрэг геополитикийн тодорхой бус байдлууд өндөр байна.	Дунд	Дунд (сөрөг)

Ш. ДОТООД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН

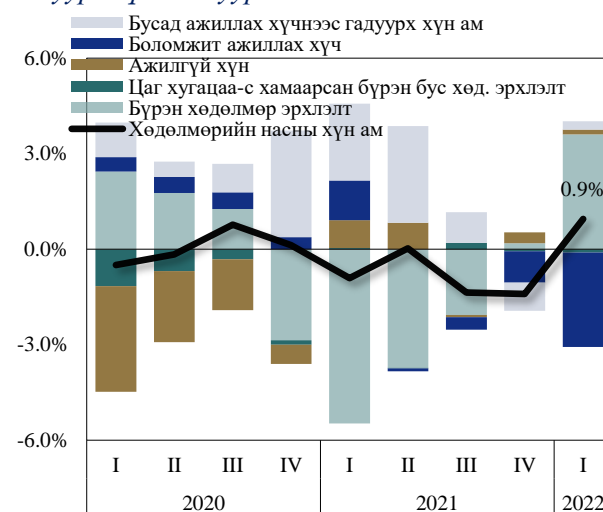
Ш.1. Хөдөлмөрийн зах зээл

Хөдөлмөрийн захын идэвхижил сүүлийн улирлуудад алгуур сэргээж байгаа хэдий ч цар тахлын өмнөх үе буюу 2019 оны түвшинд хараахан хүрээгүй хэвээр байна.

Хөдөлмөрийн насны хүн ам доторх шилжилт хөдөлгөөнийг авч үзвэл 2022 оны I улиралд өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад цаг хугацаанаас хамааралгүй бүрэн ажил эрхлэлт нэмэгдэж, ажиллах хүчнээс гадуурх хүн ам буурсан бол ажилгүй иргэд төдийлөн өөрчлөлтгүй байлаа (Зураг Ш.1.1).

Зураг Ш.1.1

Ажил эрхлэлт нэмэгдэж, ажиллах хүчнээс гадуурх хүн ам буурлаа.



Эх сурвалж: ҮСХ

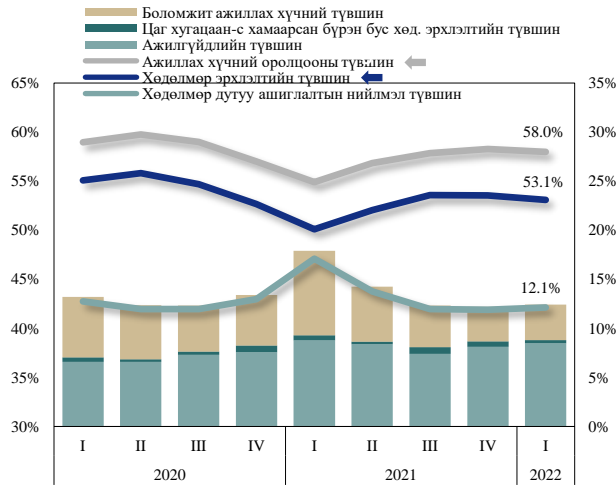
Хөдөлмөрийн зах зээлийн төлөвийг тодорхойлогч үндсэн үзүүлэлтүүдээс дурдвал тайлант улиралд ажиллах хүчний оролцооны түвшин 58.0 хувь, хөдөлмөр эрхлэлтийн түвшин 53.1 хувиар хэмжигдэж өмнөх оны мөн үеэс сайжирсан ч өмнөх улирлуудтай ойролцоо түвшинд хадгалагдав. Хөдөлмөрийн дутуу ашиглалтын нийлмэл түвшин¹⁰ мөн адил сүүлийн 3 улирлын туршид 12 хувийн орчимд хэвээр байсан ба үүний задаргааг

¹⁰ Энэ нь цаг хугацаанаас хамаарсан бүрэн бус хөдөлмөр эрхлэлт, боломжит ажиллах хүч болон ажилгүйдлийн түвшинг нэгтгэсэн.

авч үзвэл боломжит ажиллах хүч буюу ажиллах хүчнээс гадуурх хүн амаас ажиллах хүч рүү шилжих хандлага ажиглагдаж, улмаар ажилгүйдлийн түвшин (8.5 хувь) бага зэрэг нэмэгдлээ.

Зураг III.1.2

Хөдөлмөрийн захын үндсэн үзүүлэлтүүд сүүлийн улирлуудын түвшинд хадгалагдлаа.



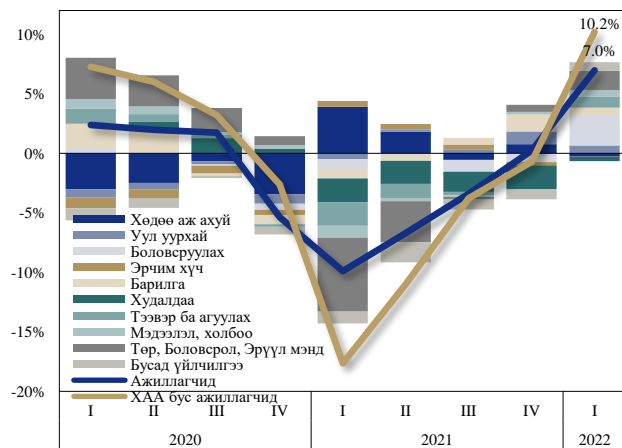
Эх сурвалж: YCX

Ажил эрхлэлт, нийгмийн даатгал

Нийт ажил эрхлэлт I улирлын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 7.0 хувиар, үүнээс хөдөө аж ахуйн бус салбаруудын ажил эрхлэлт 10.2 хувиар тэлжээ. Тодруулбал, тайлант улиралд боловсруулах, уул уурхай, тээвэр, боловсрол, эрүүл мэнд, урлаг үзвэрийн үйлчилгээний салбарт ажиллагчид нэмэгдсэн бол худалдаа, хөдөө аж ахуйн салбарт алба хаагчид бага зэрэг буурчээ.

Зураг III.1.3

Боловсруулах, уул уурхай, тээвэр, боловсролын салбарт ажиллагчид өсчээ.

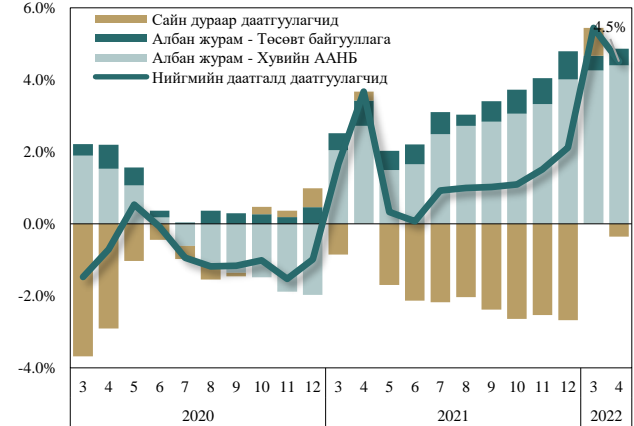


Эх сурвалж: YCX

Нийгмийн даатгалд даатгуулагчид 2022 оны эхний 4 сарын байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 4.5 хувиар өслөө. Сүүлийн 2 жилийн турш цар тахлын нөлөөгөөр даатгуулагчид, тэр дундаа сайн дураараа даатгуулагчдын тоо буурах хандлагатай байсан бол 2022 он гарсаар ийнхүү нэмэгдэж байгаа нь хөдөлмөрийн зах зээл сэргэж байгааг илэрхийлэх нэг үзүүлэлт болж байна (Зураг III.1.4).

Зураг III.1.4

Нийгмийн даатгалд хамрагдагчид өсч байна.

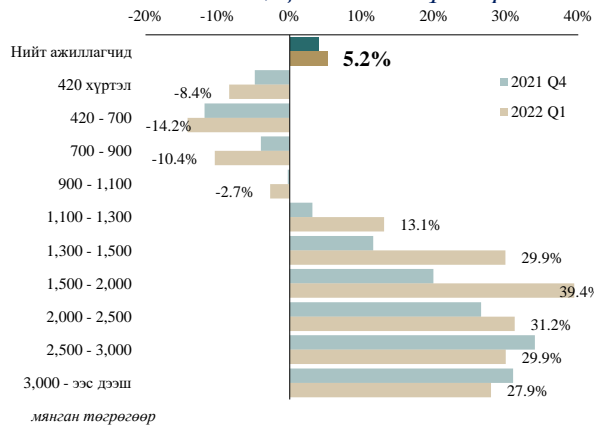


Эх сурвалж: Нийгмийн даатгалын ерөнхий газар

Нийгмийн даатгалд даатгуулагч нийт ажил эрхлэгчид өмнөх оны мөн үеэс 5.2%-иар өссөн бөгөөд цалингийн бүлгээр авч үзвэл сард 2 сая төгрөг болон түүнээс дээш цалинтай ажиллагчид өмнөх оны мөн үеэс 30 хувиар тэлжээ. Түүнчлэн, сард 1-2.5 сая төгрөгийн хооронд цалин авч буй ажиллагчид дунджаар 20 гаруй хувиар өсөж харин 1 сая төгрөгөөс доош орлоготой иргэд 10 орчим хувиар буурлаа (Зураг III.1.5).

Зураг III.1.5

Ажиллагчдын өсөлт, цалингийн бүлгээр



Эх сурвалж: Нийгмийн даатгалын ерөнхий газар

Ажилгүйдэл

Энэ оны эхний 4 сарын байдлаар нийгмийн даатгалын сангаас 21.5 тэрбум төгрөгийн ажилгүйдлийн тэтгэмжийг 9.3 мянган хүнд олгоод байгаа нь өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 12-18 орчим хувиар өндөр байна. Ингэснээр тэтгэмж авч буй нэг иргэнд ногдож буй сарын дундаж ажилгүйдлийн тэтгэмж өмнөх оны мөн үеэс 5 хувиар нэмэгдэж, 2.3 сая төгрөгт хүрлээ (Зураг III.1.6).

Зураг III.1.6

Ажилгүйдлийн тэтгэмж олголт нэмэгдлээ.

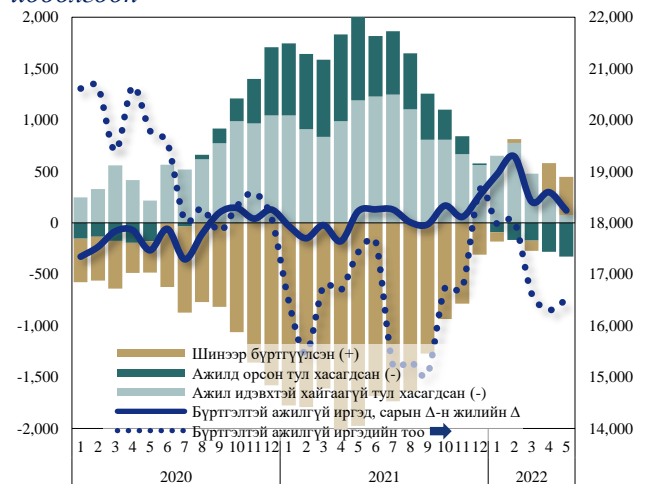


Эх сурвалж: Нийгмийн даатгалын ерөнхий газар

Аймаг, нийслэлийн хөдөлмөр эрхлэлтийн байгууллагад 2022 оны 5 дугаар сарын эцсийн байдлаар 16.5 мянган ажилгүй иргэн бүртгэлтэй байгаа бөгөөд тухайн сард 5.4 мянган иргэн шинээр бүртгүүлж, 1.5 мянган иргэн ажилд орж бүртгэлээс хасагдсан бол 3.7 мянган иргэн ажил идэвхитэй хайхгүй байгаа шалтгаанаар бүртгэлээс хасагджээ.

Зураг III.1.7

Бүртгэлтэй ажилгүй иргэдийн ишлэлт хөдөлгөөн



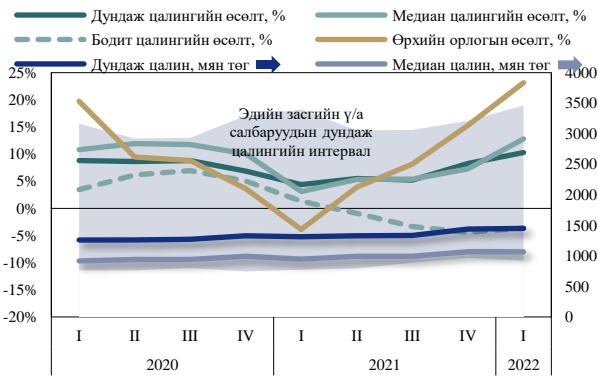
Эх сурвалж: Нийгмийн даатгалын ерөнхий газар

Цалин, өрхийн орлого

Улсын дундаж цалин тайлант улиралд 1450.1 мянган төгрөг, медиан цалин 1066.7 мянган төгрөг байгаа нь өмнөх оны мөн үеэс 10-13 орчим хувиар нэмэгдсэн үзүүлэлт болж байна. Үүнтэй уялдаатайгаар өрхийн сарын дундаж нийт орлого өмнөх оны мөн үеэс 23 хувиар өсөж, 1785.8 мянган төгрөгт хүрчээ. Хэдийгээр нэрлэсэн орлого ийнхүү өссөн ч иргэдийн худалдан авах чадварыг илэрхийлэх үнийн нөлөөллийг арилгасан бодит орлогын үзүүлэлтүүдээс улсын дундаж бодит цалингийн индекс өмнөх оны мөн үеэс 4 хувиар буурсан бол өрхийн дундаж бодит орлого 6 орчим хувиар нэмэгджээ (Зураг III.1.8).

Зураг III.1.8

Бодит цалин сүүлийн 3-4 улирлын турш саарлаа.



Эх сурвалж: УСХ

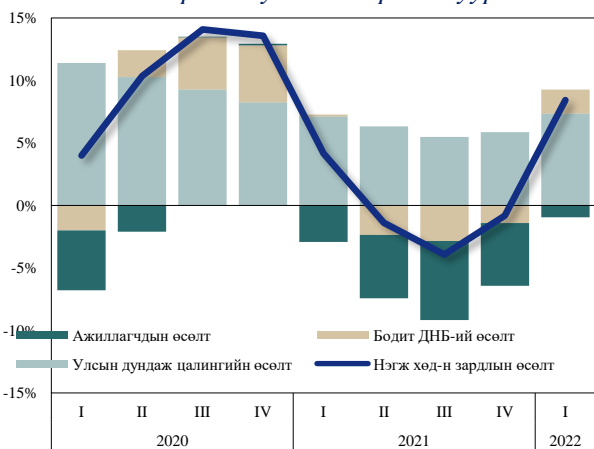
Эдийн засгийн голлох салбаруудаас зочид буудал ба зоогийн газар (26%), эрүүл мэнд (25%), санхүү даатгал (21%), мэдээлэл холбоо (17%)-ын салбарт ажиллагчдын дундаж цалин харьцангуй өндөр өсөлттэй байв. Харин уул уурхай (2%), барилга (4%), төрийн удирдлага (9%)-ын салбарт алба хаагчдын цалин харьцангуй бага хувиар өсөв.

Нэгж хөдөлмөрийн зардал

Нэгж хөдөлмөрийн зардал¹¹ сүүлийн улирлуудын дунджаар эргэн нэмэгдэх хандлагатай болж байна. Үүнд цалингийн өсөлт харьцангуй тогтмол өндөр түвшинд хадгалагдаж байгаа нь нөлөөлж байна (Зураг III.1.9).

Зураг III.1.9

Нэгж хөдөлмөрийн дундаж зардал буурч байна.



Эх сурвалж: УСХ

¹¹ Нэгж ДНБ-д ногдох дундаж хөдөлмөрийн өртөг буюу цалин.

III.2 Мөнгө, санхүүгийн зах зээл

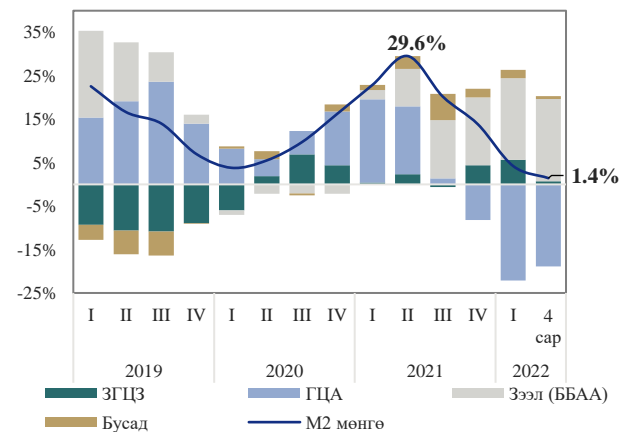
III.2.1 Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт саарч, харин банкуудын зээлийн өсөлт алгуур нэмэгдсэн хэвээр байна. Банкны системийн хадгаламжийн долларжилт сүүлийн саруудад нэмэгдэж, зээлийн долларжилт буурлаа. Банкуудын зээлийн нөхцөл төдийлөн өөрчлөлтгүй, харин зээлийн шалгуур бага зэрэг чангарсан ч иргэд болон аж ахуйн нэгжүүдийн зээлийн эрэлт нэмэгдсэн байна.

Мөнгөний нийлүүлэлтийг банкны системийн зээлийн өсөлт голлон бүрдүүллээ. Харин сүүлийн саруудад гадаад валютын цэвэр урсгал сөрөг байгаа нь мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт саарахад голлон нөлөөлөв. Тухайлбал, мөнгөний нийлүүлэлт 2022 оны 4 дүгээр сарын байдлаар өмнөх жилийн мөн үеэс 1.4 хувиар өсөхөд зээлийн өсөлт 19 нэгж хувь, ЗГЦЗ 1 нэгж хувийг бүрдүүлсэн бол гадаад цэвэр актив (ГЦА) -19 хувийн бууруулах нөлөөтэй байв (Зураг III.2.1.1).

Зураг III.2.1.1

M2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, актив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

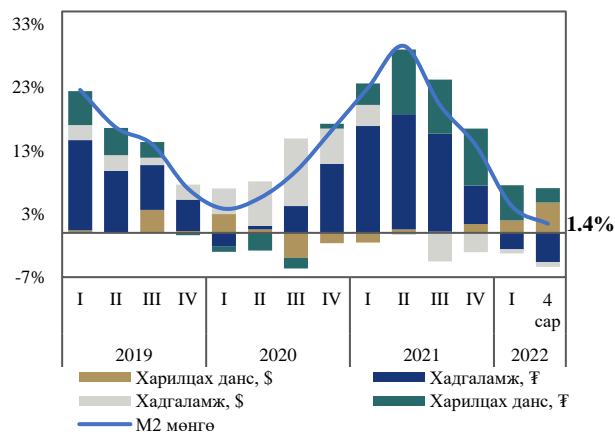
Банкны системийн зээлийн өсөлт алгуур нэмэгдсэн хэвээр байна. Өмнөх оны эхний 3 улиралд бизнесийн зээл олголт голлон

нэмэгдсэн бол 4 дүгээр улирлаас иргэдийн хэрэглээ болон хадгаламж барьцаалсан зээлийн өсөлт нэмэгдэж эхэлсэн нь нийт зээлийн өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүллээ.

Энэ оны эхний 4 сард төсвийн шаардлагатай санхүүжилтийн дүн 473 тэрбум төгрөгт хүрэв¹². Уг шаардлагатай санхүүжилтийн дийлэнх хэсгийг буюу 426 тэрбум төгрөгийг гадаад зээлээр, харин үлдсэн хэсгийг дотоод банкны систем дэх хуримтлалаас санхүүжүүлэв (Зураг III.2.1.1).

Зураг III.2.1.2

M2 мөнгөний жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, пассив тал



Эх сурвалж: Монголбанк

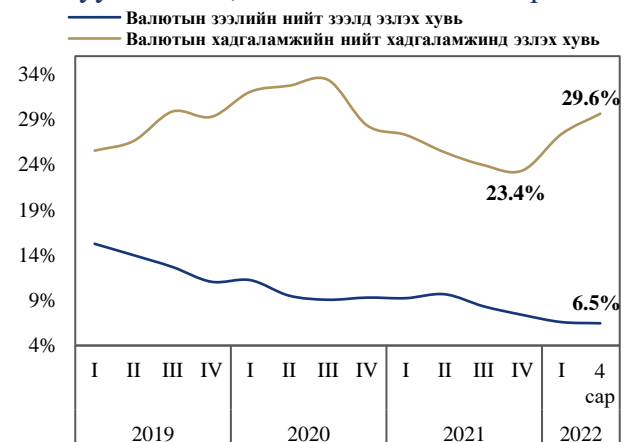
Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт төгрөгийн харилцах болон гадаад валютын харилцахын эх үүсвэрээс голлон бүрдэж байна. Тодруулбал, мөнгөний нийлүүлэлт 1.4 хувиар өссөн бөгөөд төгрөгийн харилцахын өсөлт 2.3 нэгж хувь, төгрөгийн хадгаламжийн өсөлт -4.6 нэгж хувь, гадаад валютын харилцахын өсөлт 4.8 нэгж хувь, гадаад валютын хадгаламжийн өсөлт -0.8 нэгж хувийг бүрдүүлэв. Харилцах болон хадгаламжаар нь нэгтгэн авч үзвэл төгрөгийн эх үүсвэр -2.3 нэгж хувийн бууралттай, гадаад валютын эх үүсвэр 4 нэгж хувийн нэмэгдүүлэх нөлөөг үзүүлжээ. Улмаар банкны системийн эх үүсвэрийн долларжилт 2022 оны 4 дүгээр сард 29.6

¹² Төсвийн алдагдал 292 тэрбум төгрөг, гадаад зээлийн үндсэн төлбөр 181 тэрбум төгрөг.

хувь болж өмнөх оны мөн үеэс 3.4 нэгж хувиар өссөн бол оны эхнээс 6.3 нэгж хувиар нэмэгдлээ. (Зураг III.2.1.3). Банкны системийн гадаад валютын эх үүсвэр 2022 оны 4 дүгээр сарын байдлаар 7.8 их наяд төгрөг, харин төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш оны эхнээс 7 орчим суларсан нөлөөг хасч тооцвол банкны системийн гадаад валютын эх үүсвэр 7.3 их наяд төгрөг байна. Улмаар эх үүсвэрийн долларжилт 28.3 хувьд буюу өмнөх оны мөн үеэс 2 орчим нэгж хувиар өсөхөөр байна.

Зураг III.2.1.3

Банкуудын зээл, хадгаламжийн долларжилт



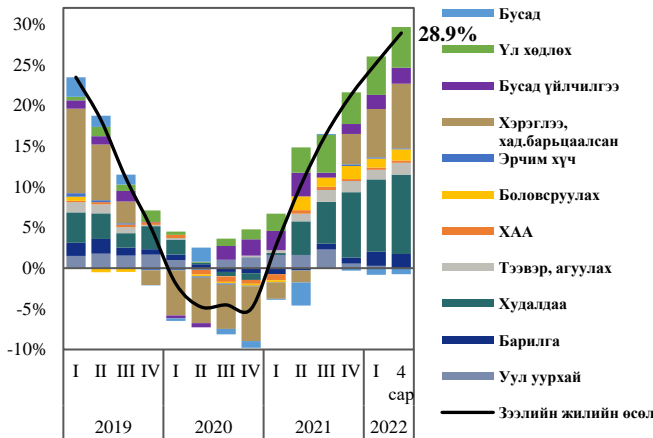
Эх сурвалж: Монголбанк

Банкны системийн зээлийн үлдэгдэл¹³ 2022 оны 4 дүгээр сард өмнөх оны мөн үеэс 5.1 их наяд төгрөгөөр нэмэгдэж 22.5 их наяд төгрөгт хүрч, жилийн **28.9** хувиар өссөн байна. Эдийн засгийн салбараар нь харвал худалдаа, үл хөдлөх болон бусад үйлчилгээний салбарын зээлүүд нь нийт зээлийн өсөлтийг голлон бүрдүүлэв (Зураг III.2.1.4). Түүнчлэн сүүлийн саруудад иргэдийн хэрэглээ болон хадгаламж барьцаалсан зээлийн өсөлт эрчимжиж байгаа нь нийт зээлийн өсөлтийг нэмэгдүүлж байна. Зээлийн зориулалтаар нь харвал бизнесийн зээлийн өсөлт 25.6 хувьд хүрч, хэрэглээ болон хадгаламж барьцаалсан зээл өмнөх жилийн мөн үеэс 30.8 хувиар өссөн байна.

¹³ Үнэт цаасжуулсан ипотекийн зээлийн нөлөөг хассан.

Зураг III.2.1.4

Арилжааны банкуудын зээлийн жилийн өсөлтийн бүрэлдэхүүн, салбаруудаар

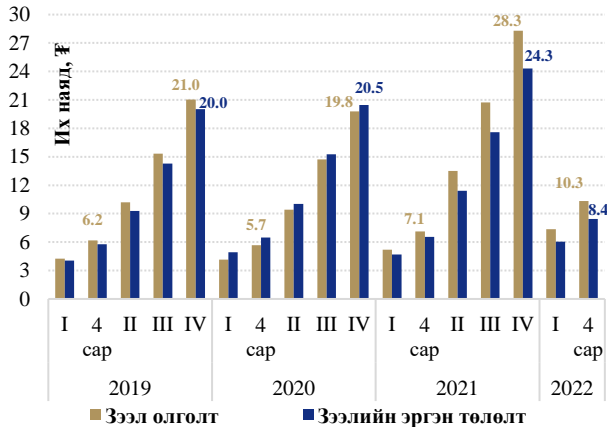


Эх сурвалж: Монголбанк

Валютын төрлөөр нь авч үзвэл төгрөгийн зээлийн үлдэгдэл өмнөх оны мөн үеэс 35.2 хувиар нэмэгдэж, гадаад валютын зээлийн үлдэгдэл -23.0 хувиар буурлаа.

Зураг III.2.1.5

Банкны системийн нийт зээл олголт, эргэн төлөлт (Тухайн жилд өсөн нэмэгдэх)



Эх сурвалж: Монголбанк

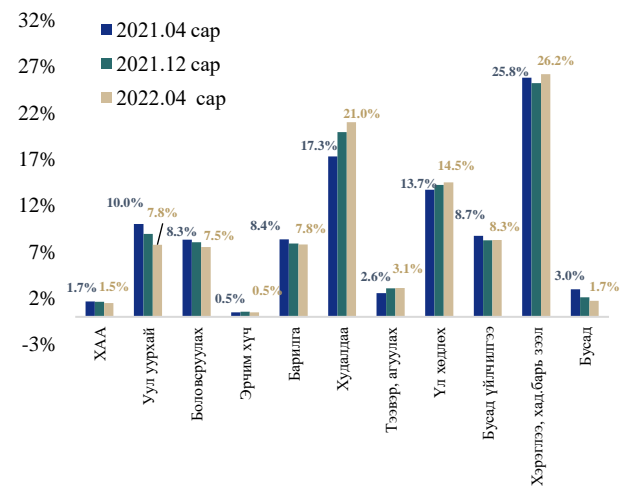
Банкны системээс 2022 оны эхний 4 сард нийт 10.3 их наяд төгрөгийн зээл олгосон нь өмнөх оны мөн үеэс 3.2 их наяд төгрөгөөр буюу 45.1 хувиар өссөн байна. Харин зээлийн эргэн төлөлт 2022 оны 4 дүгээр сард 8.4 их наяд төгрөг байгаа нь өмнөх оны мөн үеэс 1.9 их наяд төгрөг буюу 28.4 хувиар өссөн дүн юм.

“Банкны зээлийн төлөв” түүвэр судалгаанаас харахад тайлант улиралд ихэнх банкууд зээлийн шалгуураа бага зэрэг чангаруулж эхлэв. Үүнд, эх үүсвэрийн зардал болон өрсөлдөөн, банкны салбарын төлөв, барьцаа хөрөнгийн эрсдэл нэмэгдэж, эдийн засгийн нөхцөл байдал муудсан нь гол нөлөөг үзүүлжээ. Харин зээлийн хэмжээ болон барьцаа хөрөнгийн үнэлгээ нэмэгдэж, зээлийн нөхцөл үргэлжлэн бага зэрэг сулрав. Нийт банкуудын хувьд 2022 оны 1 дүгээр улиралд ААН болон иргэдийн зээлийн эрэлт бага зэрэг өслөө.

2022 оны 2 дугаар улиралд банкууд зээлийн нөхцөл, шалгуураа бага зэрэг чангаруулах төлөвтэй байна. Банкны системийн ААН-д олгох зээлийн нийлүүлэлт (ХАА, уул уурхай, худалдаа, үйлчилгээ, барилга, боловсруулах) мөн өсөх хүлээлттэй байна. Түүнчлэн иргэдийн зээлийн хувьд малчны зээл, цалингийн зээл болон иргэдийн бизнесийн зээл олголт өсөхөөр байна.¹⁴

Зураг III.2.1.6

Банкны системийн нийт зээлийн үлдэгдлийн бүтэц, эдийн засгийн салбаруудаар



Эх сурвалж: Монголбанк

Худалдааны салбарын зээлийн өсөлт хурдацтай нэмэгдсэнээс нийт зээлийн үлдэгдлийн бүтэц өөрчлөгдөв. Тухайлбал,

¹⁴ “Банкны зээлийн төлөв” түүвэр судалгааны тайлан

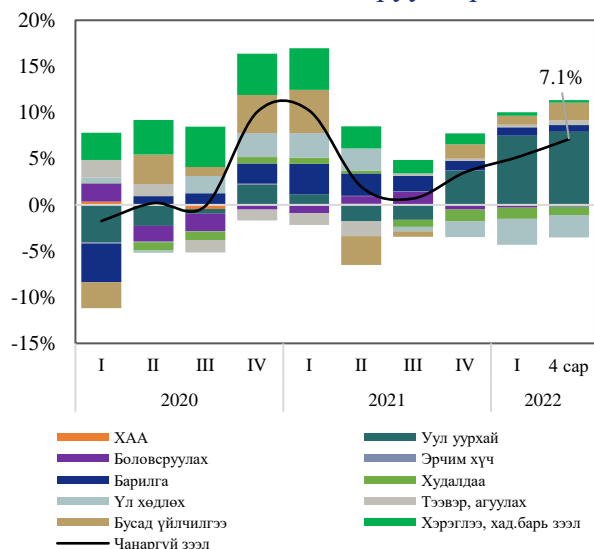
2022 оны 4 дүгээр сарын байдлаар худалдааны салбарын нийт зээлд эзлэх хувь өмнөх жилийн мөн үеэс 3.7 нэгж хувиар нэмэгдсэн бол уул уурхай, барилга болон боловсруулах салбарын зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь 3.6 нэгж хувиар буурлаа.

Банкны системийн чанаргүй зээл алгуур нэмэгдлээ. Тухайлбал, чанаргүй зээлийн үлдэгдэл 2022 оны 4 дүгээр сард жилийн 7.1 хувиар буюу 141 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдэв. Үүнд, уул уурхайн салбарын чанаргүй зээл өмнөх жилийн мөн үеэс 38.3 хувиар өссөн нь голлон нөлөөлж байна. Анхаарал хандуулах зээлийн үлдэгдэл 2022 оны 4 дүгээр сард жилийн 22.5 хувиар буюу 288 тэрбум төгрөгөөр буурахад барилга болон үйлчилгээний салбарын анхаарал хандуулах зээл буурсан нь нөлөөлөв.

Харин зээл олголт өсч, нийт зээлийн үлдэгдэл нэмэгдэж байгаа нөлөөгөөр анхаарал хандуулах болон чанаргүй зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь буурлаа. Тодруулбал, чанаргүй болон анхаарал хандуулах зээл нь нийт зээлийн харгалзан 9.4 хувь болон 4.4 хувийг бүрдүүлж байна. Эдгээр нь өмнөх жилийн мөн үеэс тус тус 2 нэгж хувь болон 3 нэгж хувиар буурсан дүн юм (Зураг III.2.1.7).

Зураг III.2.1.7

Банкуудын чанаргүй зээлийн жилийн өсөлт, эдийн засгийн салбаруудаар



Эх сурвалж: Монголбанк

III.2.2 Хүү

Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хорооны 2022 оны 1 дүгээр сарын ээлжит бус хурлаар бодлогын хүүг 0.5 нэгж хувиар, 3 дугаар сарын ээлжит хурлаар 2.5 нэгж хувиар тус тус өсгөж 9 хувьд хүргэх шийдвэр гаргалаа. Тайлант хугацаанд банк хоорондын захын хүүнүүд хүүний коридорын голч буюу бодлогын хүүний орчимд тогтвортой байна. Хөнгөлөлттэй хүүтэй зээлүүдийн нөлөөг хасч тооцсон банкны системийн төгрөгийн зээлийн хүү сүүлийн саруудад 14.5 хувь орчимд байв.

Зураг III.2.2.1

БХЗ-ын хэлцлийн хүү



Эх сурвалж: Монголбанк

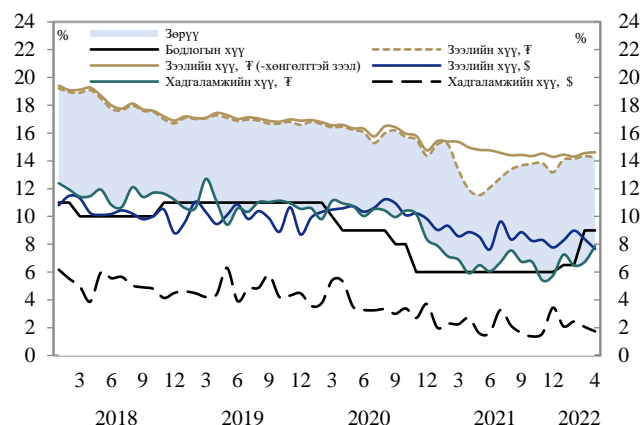
Банк хоорондын захын жигнэсэн дундаж хүү 2022 оны 4 дүгээр сард өмнөх сараас 1.42 нэгж хувиар өсч 8.78 хувьд хүрэв. Үүнд овернайт зээлийн хүү 2.5 нэгж хувиар өсч 9 хувьд, ТБҮЦ барьцаалсан репо хэлцлийн хүү 2.39 нэгж хувиар өсч 9 хувьд, банк хоорондын хадгаламжийн хүү 1.07 нэгж хувиар өсч 8.35 хувьд, ТБҮЦ-ны шууд хэлцлийн хүү 0.97 нэгж хувиар өсч 9 хувьд хүрсэн байна. (Зураг III.2.2.1).

Энэ оны 4 дүгээр сард банкуудын шинээр татсан төгрөгийн хадгаламжийн хүү өмнөх оны мөн үеэс 1.95 нэгж хувиар өсч 7.85 хувьд хүрсэн бол шинээр олгосон төгрөгийн зээлийн дундаж хүү (хөнгөлөлттэй хүүтэй зээлүүдийг хасч тооцвол) 0.36 нэгж хувиар буурч 14.6 хувьд хүрлээ. Харин хөнгөлөлттэй хүүтэй зээлийг оруулж тооцвол нийт зээлийн хүү 2.3 нэгж хувиар

өссөн буюу 14.25 хувьтай байна. Улмаар зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү өмнөх оны мөн үеэс 2.3 нэгж хувиар буурч 6.76 хувьд хүрэв (Зураг III.2.2.2).

Зураг III.2.2.2

Шинээр олгосон зээлийн болон шинээр татсан хадгаламжийн хүү



Эх сурвалж: Монголбанк

Шинээр олгосон гадаад валютын зээлийн хүү болон шинээр татсан гадаад валютын хадгаламжийн хүүний зөрүү нэмэгдлээ. Шинээр олгосон гадаад валютын зээлийн дундаж хүү 2022 оны 4 дүгээр сард өмнөх оны мөн үеэс 1.21 нэгж хувиар буурч 7.66 хувьд хүрсэн бол шинээр татсан гадаад валютын хадгаламжийн хүү өмнөх оны мөн үеэс 0.96 нэгж хувиар өсч 1.73 хувьд хүрснээр гадаад валютын зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү өмнөх оны мөн үеэс 0.25 нэгж хувиар буурч 5.93 хувьд хүрэв (Зураг III.2.2.2).

Хүснэгт III.2.2.1

Шинээр олгосон зээлийн хүү (₮), зээлдэгчдээр

Хувь, %	2021.04 сар	2022.04 сар
Зээлийн хүү (хөнгөлөлттэй зээлийг оруулснаар)	11.9	14.3
Зээлийн хүү	15.0	14.6
i. Улсын байгууллага	1.1	4.5
ii. Хувийн байгууллага	14.8	14.2
Үүнд: ААН-ийн ЖДҮ	6.7	13.7
iii. Санхүүгийн байгууллага	17.1	17.0
iv. Иргэд	15.4	15.1
Үүнд: Иргэдийн ЖДҮ	8.4	16.2
Хэрэглээ, хад. барь	14.0	14.9
v. Бусад байгууллага	11.9	14.5

Эх сурвалж: Монголбанк

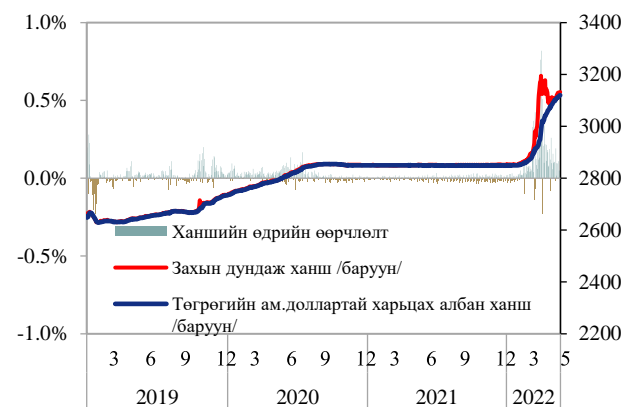
III.2.3 Валютын ханш

Сүүлийн жил гаруй хугацаанд 2850 орчимд тогтвортой байсан ам.доллар ханш 2022 оны 1 дүгээр улирлын сүүлээс эхлэн суларч 5 дугаар сарын 20-ны өдрийн байдлаар 3120 төгрөгт хүрсэн байна /Зураг III.2.3.1/.

Импорт өмнөх оны мөн үеэс 30 орчим хувиар өсч, экспорт 50 орчим хувиар буурсанаас гадаад валютын цэвэр урсгал буурч, хасах болсон нь төгрөгийн ханш сулрах дарамтыг нэмэгдүүлж байна.

Зураг III.2.3.1

Төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш

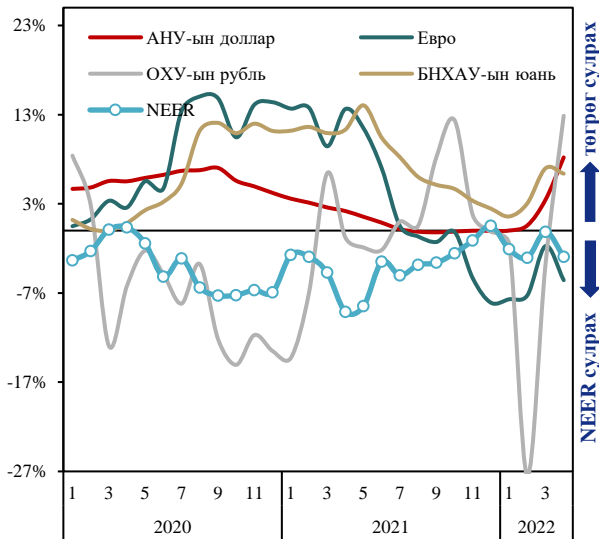


Эх сурвалж: Монголбанк

Гадаад худалдааны эргэлтээр жигнэж тооцсон төгрөгийн нэрлэсэн үйлчилж буй ханш (NEER) 2021 оны эцэст чангарах төлөвтэй байсан ч 2022 оны эхнээс эргэн суларч 2022 оны 4 дүгээр сарын байдлаар 3 хувиар суларлаа. Ингэхдээ төгрөгийн ханш рублийн эсрэг 2022 оны 2 дугаар сард огцом 27.5 хувиар чангарсан ч 4 дүгээр сард буцаад суларсан бол төгрөгийн ханш еврогийн эсрэг сүүлийн 2 улирал дараалан чангарсан байна. Харин төгрөгийн ханш ам.доллар болон юанийн эсрэг сулрах хурд 2022 оны эхнээс нэмэгдсэн бөгөөд 2022 оны 4 дүгээр сард тус бүр 8.2, 12.9 хувиар суларсан байна /Зураг III.2.3.2/.

Зураг III.2.3.2

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

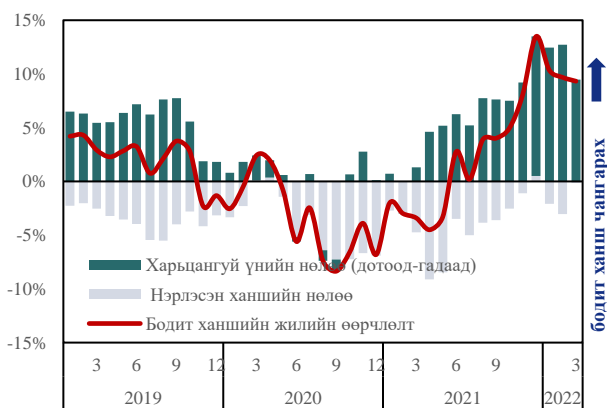


Эх сурвалж: Монголбанк

Бодит ханш 2021 оны сүүлийн хагасаас эхлэн дотоод инфляцаас шалтгаалан чангарч байгаа бөгөөд 2022 оны 4 дүгээр сарын байдлаар өмнөх оноос 9 хувиар чанга тогтсон. Үүнд дотоод үнэ нэмэгдэж, гадаад үнэтэй харьцуулахад 9 хувиар чангарсан нь голлон нөлөөллөө /Зураг III.2.3.3/.

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 байсан. Гэвч 2022 оны эхнээс төгрөг суларснаар харьцангуй өгөөж хасах түвшинрүү орсон байна /Зураг III.2.3.4/. Үүнд төгрөгийн ханш ам.долларын эсрэг огцом суларснаас хамаарч төгрөгийн харьцангуй 2022 оны 4 дүгээр сард -4.2 хувьд хүрээд байна.

Зураг III.2.3.4

Төгрөгийн харьцангуй өгөөж



Эх сурвалж: Монголбанк

III.2.4 Хөрөнгийн зах зээл

Өмнөх оны сүүлийн улирлуудад өндөр түвшинд хадгалагдаж байсан орон сууцны үнийн өсөлт энэ оны эхнээс саарлаа. Хөрөнгийн зах зээлд ТОП-20 индекс буурч, зах зээлийн идэвхжил сулрах хандлагатай байна.

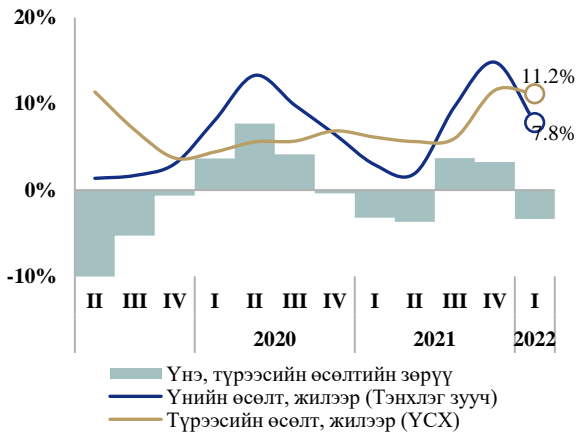
Орон сууцны зах зээл

Тэнхлэг зууч ХХК-аас мэдээлдэг орон сууцны үнийн индекс (ОСҮИ) тайлант хугацаанд өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 7.8 хувь өссөн ч, өмнөх улирлаас 4.8 хувиар буурсан бөгөөд шинэ орон сууцны үнэтэй харьцуулахад хуучин орон сууцны үнэ илүү буурав¹⁵. Харин ҮСХ-ноос мэдээлдэг орон сууцны түрээс өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 11.2 хувиар өссөн ба өмнөх улиралтай харьцуулахад өөрчлөлт багатай байна (Зураг III.2.4.1).

¹⁵ Тайлант улиралд ҮСХ-ноос ОСҮИ-ийн мэдээллийг зарлаагүй.

Зураг III.2.4.1

Орон сууцны үнэ ба түрээсийн үнийн өсөлт

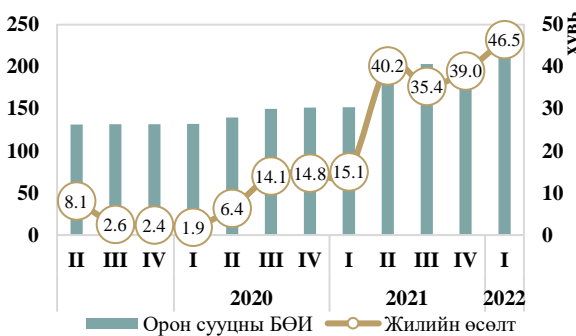


Эх сурвалж: YCX, Тэнхлэг-Зууч

Тайлант улиралд барилгын өртгийн индекс өмнөх оны мөн үеэс 46.5 хувиар, өмнөх улирлаас 5.8 хувиар өсч¹⁶, барилгын өртөг сүүлийн 4-н улиралд өндөр түвшинд хадгалагдаж байна (Зураг III.2.4.2). Хилийн хязгаарлалтаас шалтгаалсан барилгын материалын импортын саатал, тээврийн асуудал бүрэн шийдэгдээгүйн дээр тээврийн зардал өссөн нь 1 дүгээр улиралд барилгын өртөг нэмэгдэхэд нөлөөллөө.

Зураг III.2.4.2

Орон сууцны барилгын өртгийн индекс



Эх сурвалж: YCX

Харин ипотекийн зээлийн шинэ зээлдэгчдийн тоо энэ оны эхний улиралд буурсан нь өмнөх онд эрчимжиж байсан орон сууцны зах зээлийн эрэлт суларч буйг илтгэж байна. Тодруулбал, 2022 оны эхний улиралд шинээр 2757 зээлдэгчид орон

¹⁶ Эх сурвалж: YCX

сууцны ипотекийн зээл олгосон¹⁷ нь өмнөх улирлаас 34.9 хувь буурсан, өмнөх оны мөн үеэс 13.5 хувь буурсан үзүүлэлт юм.

Хүснэгт III.2.4.1

Орон сууцны захын үзүүлэлтүүд

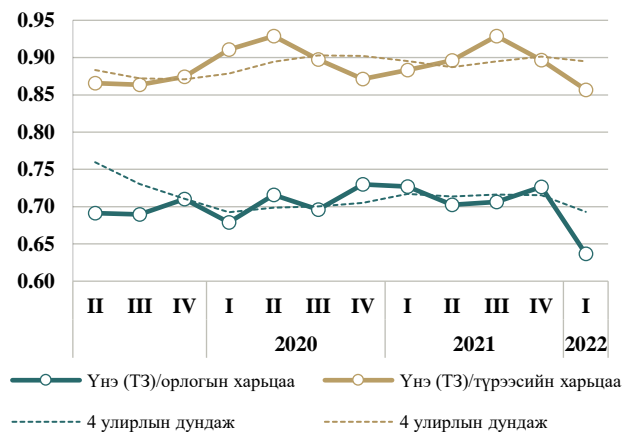
		2021-Q4	2022-Q1
Орон сууцны үнийн өсөлт, %			
Тэнхлэг Зууч	улирлаар жилээр	3.3	-4.8
	улирлаар жилээр	14.8	7.8
Түрээсийн үнийн өсөлт, %			
	улирлаар жилээр	7.0	-0.4
	улирлаар жилээр	11.6	11.2

Эх сурвалж: YCX, Тэнхлэг-Зууч

“Тэнхлэг зууч” ХХК-ий ОСҮИ-ийг ашиглан орон сууцны захын төлөвийг илтгэх харьцаа үзүүлэлтүүдийг тооцоход үнэ-орлого болон үнэ-түрээсийн харьцаа буурлаа.

Зураг III.2.4.3

Үнэ-орлого ба үнэ-түрээсийн харьцаа



Эх сурвалж: YCX, Монголбанк

Өнгөрсөн онд орон сууцны үнийн өсөлттэй холбоотойгоор үнэ-орлогын харьцаа өсч байсан бол энэ оны эхний улиралд өрхийн дундаж орлого өндөр өсч, орон сууцны үнийн өсөлт саарсан нь үнэ-орлогын харьцаа буурахад нөлөөллөө. Тухайлбал, өрхийн дундаж орлого өмнөх улирлаас 8.7 хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 23.1 хувиар тус тус өссөнөөр¹⁸ үнэ-орлогын харьцаа өмнөх улирлаас 0.09 нэгжээр буурлаа. Харин түрээсийн үнэ орон сууцны үнэтэй

¹⁷ Эх сурвалж: Монголбанк. Банкны өөрийн эх үүсвэрийн болон ОСИСТТБХ-ийн эх үүсвэрийн зээл.

¹⁸ Эх сурвалж: YCX

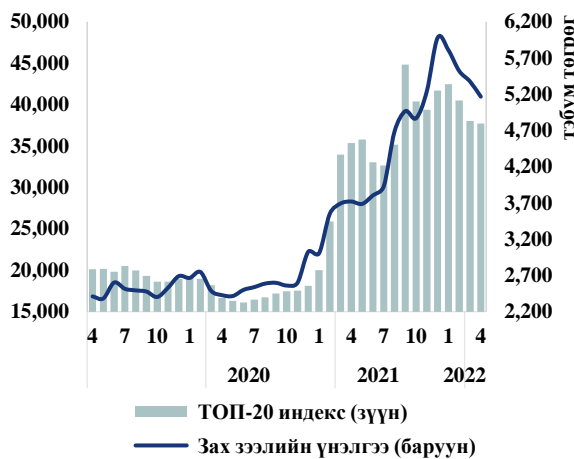
харьцуулахад илүү багаар буюу өмнөх улирлаас 0.4 хувиар буурсан нь үнэтүрээсийн харьцааг бууруулан, үнэт хэт өсч хөөсрөх эрсдэл багасч байгааг илтгэж байна.

Хөрөнгийн зах зээл

2021 оны туршид эрчимжиж байсан хөрөнгийн захын идэвх энэ оны эхнээс сулран ТОП-20 индекс, зах зээлийн үнэлгээ зэрэг хөрөнгийн захын төлөвийг илтгэгч гол үзүүлэлтүүд сүүлийн саруудад буурах хандлагатай байна.

Зураг III.2.4.4

Хөрөнгийн захын голлох үзүүлэлтүүд



Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж

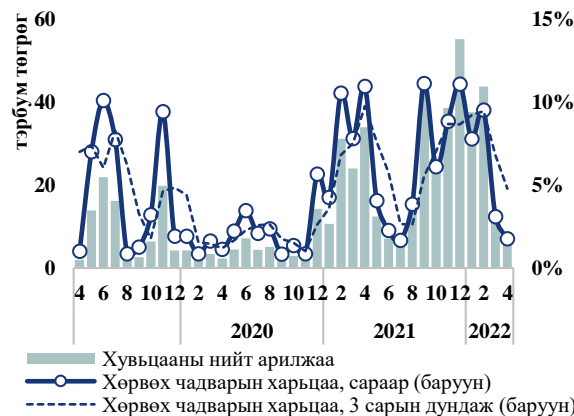
Тодруулбал, өнгөрсөн оны турш эрчимтэй өссөн ТОП-20 индекс энэ оны 1 дүгээр сараас буурч 3 дугаар сарын дунджаар 38,023.4 нэгжид хүрсэн нь оны эхнээс 10.4 хувиар буурсан үзүүлэлт юм (Зураг III.2.4.4). Үүнд хөрөнгийн захад бүртгэлтэй “АПУ”, “Ард санхүүгийн нэгдэл”, “Таван толгой”, “Түмэн шувуут” зэрэг ТОП-20 индексийг бүрдүүлэгч дийлэнх компаниудын хувьцааны үнэ оны эхнээс буураад байна. Хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ 2022 оны эхний улирлын дунджаар 5.56 их наяд төгрөг хүрсэн нь өмнөх улирлаас 3.8 хувиар өссөн үзүүлэлт хэдий ч

¹⁹ Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж

4 дүгээр сарын байдлаар 5.16 их наяд төгрөгт хүрч, оны эхнээс 11.0 хувиар, өмнөх сараас 3.9 хувиар буураад байна.

Зураг III.2.4.5

Хөрвөх чадварын харьцаа



Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

2022 оны эхний 4 сарын байдлаар Монголын хөрөнгийн бирж дээр нийт 132.2 тэрбум төгрөгийн үнэт цаасны арилжаа хийгдсэний 16.9 хувийг компанийн бонд, 77.8 хувийг хувьцааны арилжаа эзэлж байна¹⁹. Нийт арилжааны дийлэнх хэсгийг эзэлж буй хувьцааны арилжааны идэвх оны эхнээс буурах хандлагатай буюу 2022 оны 4 дүгээр сард нийт 7.3 тэрбум төгрөгийн хувьцааны арилжаа хийгдсэн нь оны эхнээс 5 дахин буурсан дүн юм.

2022 оны эхний 4 сарын хувьцааны арилжааны идэвхийг “АПУ”, “Ард санхүүгийн нэгдэл” компаниуд үнийн дүнгээр тэргүүлсэн бол “АПУ”, “Монос хүнс”, “Мандал даатгал” зэрэг компаниуд арилжааны тоо ширхэгээр тэргүүллээ. Хөрөнгийн захын идэвх 2 дугаар сараас эхлэн суларч, хөрвөх чадварын харьцаа²⁰ үзүүлэлт 4 дүгээр сард 4.8 хувьд хүрсэн нь оны эхнээс 1.9 дахин буурсан үзүүлэлт боллоо.

²⁰ Хөрвөх чадварын харьцаа = $\frac{\text{Хувьцааны нийт арилжаа}}{\text{Зах зээлийн үнэлгээ}}$;

III.3 Нэгдсэн төсөв болон Засгийн газрын өр

Нэгдсэн төсөв: Оны эхний 4 сарын байдлаар төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого өмнөх оны мөн үеэс 8.4 хувиар нэмэгдэж 4.8 их наяд төгрөгт, төсвийн зардал 3.5 хувиар өсөж 5.1 их наяд төгрөгт хүрч, тэнцвэржүүлсэн төсвийн тэнцэл 292 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай гарлаа (Хүснэгт III.3.1).

Хүснэгт III.3.1 Төсвийн үндсэн үзүүлэлтүүд

Их наяд төгрөг	2021	2022	2022.04	
	Урьд. Гүй.	Тод.2	Гүй.	Гүй. хувь
Нийт орлого	14.3	16.3	5.3	96.3
Сангийн орлого	1.6	0.8	0.5	174
Тэнцвэржүүлсэн орлого	12.7	15.5	4.8	92.5
Татварын орлого	11.3	13.6	4.6	94.4
Татварын бус орлого	1.4	1.9	0.3	68.3
Нийт зардал	15.6	17.9	5.1	75.4
Анхдагч зардал	14.8	17.0	4.9	76.4
Хүүний зардал	0.8	0.9	0.2	58.7
Нийт тэнцэл	-1.3	-1.6	0.2	
ДНБ-д эзлэх хувь	-3.0%	-3.5%	0.3%	
Тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	-2.9	-2.4	-0.3	
ДНБ-д эзлэх хувь	-6.6%	-5.1%	-0.5%	
Анхдагч тэнцэл	-2.1	-1.5	-0.1	
ДНБ-д эзлэх хувь	-4.7%	-3.2%	-0.2%	

Эх сурвалж: Сангийн яам

Энэ онд төсвийн тодотгол 2 удаа хийгдлээ. Эхний тодотголоор төсвийн зардлын бүлэг хооронд дахин хуваарилалт хийх замаар өндөр настны тэтгэврийн хэмжээг нэмэгдүүлсэн. Ингэхдээ өндөр настны тэтгэврийн зарлагын хэмжээг 600 орчим тэрбум төгрөгөөр нэмэгдүүлж, харин хөрөнгө оруулалтыг 400 тэрбум, бусад урсгал зардлыг 200 орчим тэрбум төгрөгөөр танасан юм. 4-р сарын 29-нд батлагдсан 2 дахь тодотголоор төсвийн орлого, зарлагын төлөвлөгөөг 200 тэрбум төгрөгөөр тус тус бууруулсан байна.

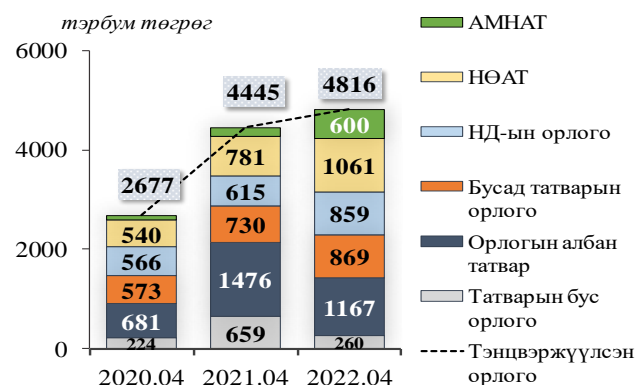
Тэнцвэржүүлсэн орлого 2022 онд: Төсвийн орлого өнгөрсөн оноос тэлж байгаа нь 1/ Нийгмийн даатгалын шимтгэлийн хөнгөлөлт зогссон, 2/ Ирээдүйн өв сан (ИӨС)-г тэнцвэржүүлсэн орлогод

бүртгэхээр шийдвэрлэсэн, 3/ эдийн засаг нэрлэсэн дүнгээр өсөж татварын суурь тэлж буйтай холбоотой байв (Зураг III.3.1).

Оны эхний 4 сарын байдлаар нийгмийн даатгалын шимтгэл, НӨАТ, хувь хүний орлогын албан татвар, онцгой албан татвар 20-40 хувь буюу өндөр өсөлттэй байлаа.

Харин өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад ААНОАТ болон татварын бус орлого нийлбэр дүнгээр 780 тэрбум төгрөгөөр буурав. Энэ нь 2021 оны 4 дүгээр сард “Оюу Толгой” компанийн татварын маргаантай холбоотой 1.0 их наяд төгрөгийн орлогыг төсвийн орлогод тооцож бүртгэсэнтэй холбоотой юм.

Зураг III.3.1. Төсвийн орлогын бүтэц



Эх сурвалж: Сангийн яам

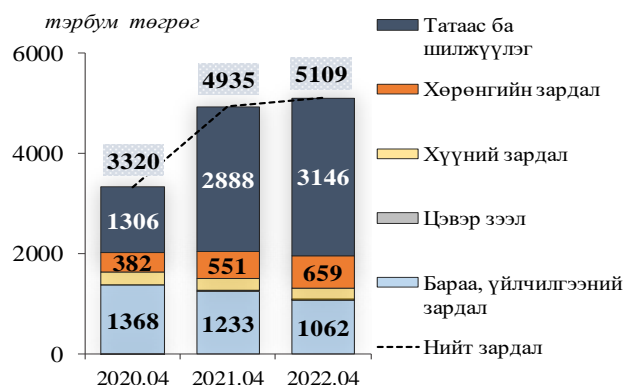
Нэгдсэн төсвийн татварын бус орлогын 20 орчим хувийг газрын тосны орлого бүрдүүлдэг. Энэ оны эхний улиралд боловсруулаагүй нефтийн экспорт бүрэн зогссон нь газрын тосны орлогыг өнгөрсөн оноос 60 тэрбум төгрөгөөр бууруулах нөлөөтэй байв.

Нийт зардал, цэвэр зээл 2022 онд: “Хуримтлалтай хүүхэд”, Ковид-19 тусламж үйлчилгээ, тэтгэврийн доод хэмжээг нэмэгдүүлэх зэрэг арга хэмжээний үр дүнд төсвийн татаас, шилжүүлгийн зардал Ковид-19 цар тахлын өмнөх буюу 2019 оны мөн үетэй харьцуулахад 3 дахин нэмэгдэж,

төсвийн зардлын 62 хувийг дангаар эзэлж байна (Зураг III.3.2).

Тодотгол /2022.04.29/-оор төсвийн хөрөнгийн зардлыг дахин 520 тэрбум төгрөгөөр танаж 4.2 их наяд төгрөгт хүргэсэн бөгөөд оны эхний 4 сарын байдлаар 660 тэрбум төгрөг²¹ зарцуулагдаад байна.

Зураг III.3.2 Төсвийн зардлын бүтэц



Эх сурвалж: Сангийн яам

Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өр: Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуульд зааснаар 2022 оны өрийн хязгаар буюу өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн засгийн газрын нийт өр /тухайн оны үнээр илэрхийлсэн ДНБ-ий харьцаа 70 хувь бөгөөд 4-р сарын 29-нд батлагдсан 2 дахь тодотголоор энэ онд 60.7 хувьтай байхаар төлөвлөжээ (Хүснэгт III.3.2).

Хүснэгт III.3.2

Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын өр болон зээлийн үйлчилгээний төлбөр

Төрөл	2020	2021	2022*
	Гүй.	Урьд. Гүй.	Тод.
Засгийн газрын нийт өр (ӨҮЦ)	23024	22056	28262
ДНБ-д эзлэх хувь	62.3	51.3	60.7
Өрийн хязгаар	70.0	70.0	70.0
Зээлийн үйлчилгээний төлбөр	959	828	909
Төсвийн орлогод эзлэх хувь	10.2	6.5	5.8
Төсвийн тэнцэл	-4539	-2909	-2387
ДНБ-д эзлэх хувь	-12.2	-6.6	-5.1

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк

²¹ Тайлант хугацааны гүйцэтгэл 43 хувьтай байна.

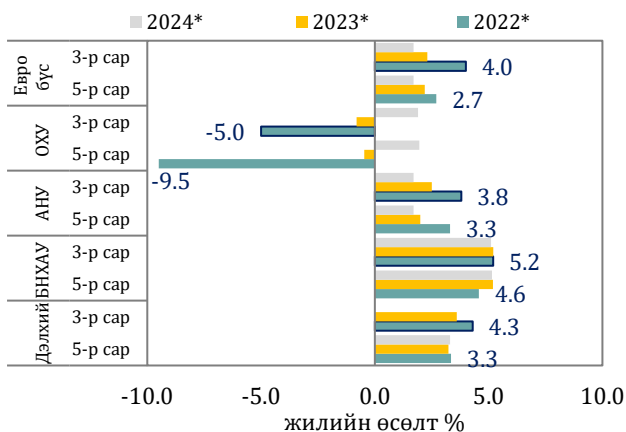
IV. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАДААД ОРЧИН

IV.1 Эдийн засгийн гадаад орчны төсөөлөл

Гадаад эрэлт: *БНХАУ, АНУ, Евро бүс, ОХУ-ын 2022 оны өсөлт өмнөх төсөөллөөс муудаж, глобал эдийн засгийн өсөлтийн төлөв муудлаа.* Үүнд цар тахлын нөхцөл байдал, БНХАУ-ын өсөлт саарах төлөв, ОХУ-Украины нөхцөл байдал, хүлээлтээс давсан инфляц, мөнгөний бодлого хурдтай нормалчлагдах зэрэг нь голлон нөлөөлж байна. (Зураг IV.1.1). Украинд өрнөж нөхцөл байдал өмнөх төсөөллөөс сунжирч, барууны орнуудын ОХУ-д тавьсан хориг арга хэмжээ төсөөллийн хугацаанд үргэлжлэх төлөвтэй болов.

Зураг IV.1.1

Гадаад эрэлт өмнөх төсөөллөөс муудлаа.



Эх сурвалж: ОУВС, Блүмберг, Рубини, EIU
Гадаад эрэлтийг БНХАУ 90%, Евро бүс 8%, ОХУ 2% гэж тооцов.

Манай гадаад худалдааны гол түнш БНХАУ-д цар тахлын тархалт 2-р улиралд эрчимжиж, “Тэг-КОВИД” бодлогын хүрээнд томоохон хотуудад хатуу хөл хорио тогтоосон нь БНХАУ-ын хэрэглээ, аж үйлдвэрлэл, тээвэр, логистик, экспортод сөргөөр нөлөөлж өсөлтийн төлөв муудахад голлон нөлөөллөө. Мөн БНХАУ-ын үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын хүндрэл үргэлжилж байна. БНХАУ-ын эрх баригчид төсөв, мөнгөний бодлогын төлөвийг оны сүүлийн хагаст үргэлжлүүлэн зөөлрүүлж, дотоод эрэлт, өсөлтийг дэмжих хүлээлттэй байна.

ОХУ-Украины нөхцөл байдал болон Барууны орнуудын ОХУ-ын эсрэг авсан эдийн засгийн хориг арга хэмжээний нөлөөгөөр дотоод эрэлт сулрах, үйлдвэрлэлийн гинжин сүлжээ доголдож, үйлдвэрлэл, экспорт буурах тул ОХУ-ын эдийн засаг 2022 онд 9.5 хувиар агших төлөвтэй боллоо. Мөн ОХУ-тай хийх гадаад худалдаа доголдох, эрчим хүч, түүхий эдийн үнэ өсөж, үйлдвэрлэлийн зардал нэмэгдэх тул Евро бүсийн өсөлтийн төлөв муудав.

Дунд хугацаанд улс орнууд цар тахлын нөхцөлд дасан зохицож, төсөв, мөнгөний бодлогууд нормалчлагдан, эдийн засгийн өсөлт урт хугацааны хэвийн түвшиндээ тогтворжих хүлээлт хэвээр байна. Төсөөллийн хугацаанд ОХУ-Украины мөргөлдөөний цаашдын өрнөл, энэ нь дэлхийн эдийн засаг, санхүүгийн зах зээл, түүхий эдийн үнээр дамжин манай гадаад худалдаанд хэрхэн нөлөөлөх нь гадаад орчны гол тодорхой бус байдал болж байна.

Гадаад инфляц: Дэлхий нийтэд үнийн өсөлт эрчимжиж байна. БНХАУ-ын инфляцын төсөөлөл өмнөхийн орчимд, харин АНУ, ОХУ-ын хувьд төсөөлөл нэмэгдэж манай гадаад инфляцын төсөөлөл нэмэгдэв. Дэлхийн зах зээл дээрх хүнсний үнэ, эрчим хүчний үнэ болон түүхий эдийн үнэ өмнөхөөс төсөөллөөс нэмэгдсэн, ажиллах хүчний хомстол, нийлүүлэлтийн гинжин хэлхээ, тээвэр логистик дэх доголдолтой холбоотой үйлдвэрлэлийн үнэ үргэлжлэн өссөн нь гадаад инфляц өмнөх төсөөллөөс өсөхөд голлон нөлөөлөв. Цаашлаад эрчим хүчний үнэ дахин өсөх, нийлүүлэлтийн доголдол хадгалагдах

тохиолдолд зарим улс орнууд стагфляцад²² орох эрсдэлтэй байна.

Гадаад хүү: АНУ-ын инфляц зорилтот түвшнээс өндөрт илүү удаан хугацаанд хадгалагдах төлөвтэй болсон тул ХНБ мөнгөний бодлогоо өмнөх төсөөллөөс хурдтай нормалчлахаар байна. Тухайлбал, ХНБ бонд худалдан авалтаа дуусгаж, бодлогын хүүгээ энэ оны 3 болон 5-р сард 0.25, 0.50 нэгжээр тус тус нэмэгдүүлсэн бөгөөд 2022 онд нийт 5 удаа өсгөж, хүүний нормал түвшинд хүргэх хүлээлттэй боллоо.

Худалдааны нөхцөл:

Экспортын үнэ өмнөх оноос буурч, **худалдааны нөхцөл 2022 онд муудахаар байна** (Зураг IV.1.2). Дэлхийн зах зээл дээрх газрын тос, хүнсний үнэ өсөхийн зэрэгцээ улс орнуудын инфляц хурдтай өсөж байгаа нь импортын үнэ өмнөхөөс нэмэгдэхэд нөлөөллөө. Голлох түүхий эдийн эрэлт богино хугацаанд өндөр түвшинд хадгалагдах ч дунд хугацаанд нийлүүлэлт тогтворжсоноор экспортын үнэ алгуур буурах хүлээлттэй байна.

Зураг IV.1.2

Худалдааны нөхцөл, экспорт, импортын үнийн өөрчлөлт



²² Стагфляц нь эдийн засгийн зогсонги байдал болон үнэ, цалингийн өндөр өсөлт нэгэн зэрэг бий болох эдийн засгийн нөхцөл байдал юм.

IV.2 Түүхий эдийн үнэ

Түүхий эдийн үнийн төлөв дэлхийн эдийн засгийн төлөв байдал, БНХАУ-ын цар тахлын эсрэг баримтлах бодлого, ОХУ-Украины геополитикийн нөхцөл байдлаас хүчтэй хамаарахаар байна.

Зэс: Зэсийн хамгийн том хэрэглэгч болох БНХАУ цар тахлаас сэргийлэх зорилгоор томоохон аж үйлдвэрийн хотууддаа хөл хорио тогтоосноор тус улсын аж үйлдвэрийн салбарын борлуулалтын менежерийн индекс сүүлийн саруудад агшиж, зэсийн эрэлт буурлаа. Нэг тонн зэсийн үнэ 2022 оны 4-р сард дундажаар 10161 ам.доллар байсан бол 5-р сард 9377 ам.доллар болж унасан байна. Нийлүүлэлт талаас Чилид усны хомстол болсон, Австралид ажиллах хүчний хомстол үүссэн хэдий ч зэсийн эрэлт нийлүүлэлтээ давж буурснаар зэсийн үнэ ийнхүү буурлаа. Зэсийн үнэ дундажаар 2022 онд \$9934/тонн, 2023 онд \$9633/тоннд хүрэх хүлээлттэй байна.

Алт: Нийлүүлэлтийн гинжин хэлхээний доголдол үргэлжилж дэлхийн улс орнуудын инфляц өндөр түвшинд хадгалагдсан, ОХУ-Украинтай холбоотой геополитикийн эрсдэл өндөр байгаа нь алтны үнэ өндөр байхад нөлөөлж байна. Нэг унц алтны үнэ 2022 оны 4-р сард дундажаар 1938 ам.доллар, 5-р сард дундажаар 1848 ам.долларт хүрэв. Алтны үнэ 2022 онд 1886 ам.доллар/унц, 2023 онд 1809 ам.доллар/унц-д хүрэх тооцоололтой байна.

Коксжих нүүрс: Нэг тонн коксжих нүүрсний үнэ 2022 оны 4, 5-р саруудад дундажаар харгалзан 464 ам.доллар, 474 ам.доллар болж өслөө. Нүүрсний үнэ ийнхүү өндөр түвшинд хадгалагдахад нийлүүлэлт талаас i) ОХУ-д тавьсан хориг арга хэмжээнээс шалтгаалж ОХУ-ын

экспортлодог эрчим хүчний голлох бүтээгдэхүүнүүд болох газрын тос, нүүрс, байгалийн хийн экспорт буурсан ii) Тэг-Ковид бодлогын улмаас БНХАУ-ын дотоодын нүүрсний үйлдвэрүүд бүрэн хүчин чадлаар ажиллаагүй нь нөлөөлж байна. Цаашид нүүрсний үнийн төлөв ОХУ-Украины нөхцөл байдал хэрхэн өрнөх, БНХАУ-ын Засгийн газраас цар тахлын эсрэг хэрэгжүүлэх бодлогоос ихээхэн хамаарахаар байна.

Төмрийн хүдэр: Нэг тонн төмрийн хүдрийн үнэ 2022 оны 4, 5-р саруудад дунджаар 139 ам.доллар, 127 ам.доллар хүрч өсөв. Төмрийн хүдрийн томоохон нийлүүлэгч болох Австралид ажиллах хүчний хомстол үүсээд байгаа, Бразилд оны эхэн үед үер болсон нь нийлүүлэлтийг бууруулж, үнэ өсөх гол шалтгаан болов. Блүүмберг, Австралийн Нөөц, Эрчим хүч болон Рубини байгууллагын шинжээчдийн төсөөллийн дунджаар төмрийн хүдрийн үнэ 2022 онд 131 ам.доллар/тоннд 2023 онд 110 ам.доллар/тоннд байх төсөөлөлтэй.

Газрын тос: Нэг баррель Brent маркийн газрын тосны үнэ 2022 оны 4, 5-р саруудад харгалзан 106 ам.доллар, 112 ам.доллар болж өндөр түвшинд хадгалагдав. Эрэлт талаас i) Улс орнуудын эдийн засаг үргэлжлэн сэргэсэн, ii) газрын тосны нөөц бага түвшинд хүрсэн, iii) байгалийн хийн үнэ өсч газрын тосоор байгалийн хийг орлуулах болсон нь нөлөөллөө. Нийлүүлэлт талаас i) ОПЕК+ нэгдэл үйлдвэрлэлийн төлөвлөгөөндөө хүрээгүй, ii) Казахстан, Ливи зэрэг орнууд газрын тос олборлох талбайд засвар хийх шаардлагатай болсон, iii) Нигери улсын олборлож буй газрын тос замаасаа хулгайлагдаж байгаа зэрэг нь газрын тосны үнийг өсгөх чиглэлд нөлөөлж байна. Brent маркийн газрын тосны үнэ Блүүмберг, Австралийн Нөөц, Эрчим

хүчний байгууллага болон Рубини байгууллагын шинжээчдийн төсөөллийн дунджаар 2022 онд 103 ам.доллар/баррель, 2023 онд 93 ам.доллар/баррель болж өмнөх төсөөллөөс нэмэгдлээ. Газрын тосны үнийн цаашдын төлөв ОХУ-Украины нөхцөл байдал, ОПЕК+ нэгдэл төлөвлөгөөндөө хүрэх эсэхээс голлон хамаарахаар байна.

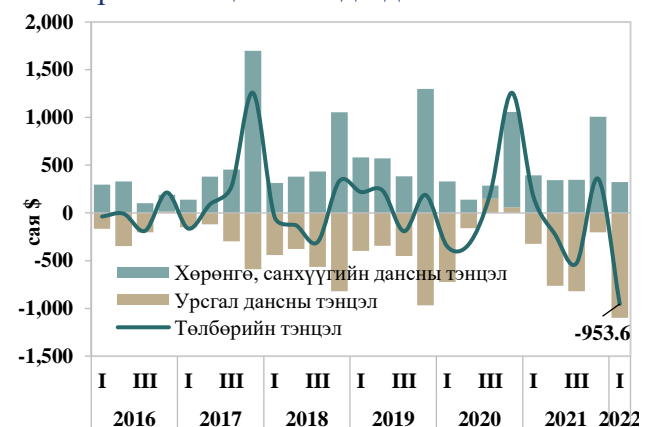
IV.3 Төлбөрийн тэнцэл

Урсгал тэнцлийн алдагдал огцом тэлснээр Монгол улсын төлбөрийн тэнцэл 2022 оны I дүгээр улиралд 953.6 сая ам.долларын алдагдалтай гарлаа²³.

Тодруулбал, 2022 оны эхний улиралд импорт хурдтай тэлж, экспорт агшин, барааны тэнцэл алдагдалтай болсон нь урсгал тэнцлийн алдагдал өмнөх оны мөн үеэс 3.4 дахин тэлэхэд голлон нөлөөлөв (Зураг IV.3.1). Түүнчлэн, санхүүгийн данс урсгал тэнцлийн том алдагдлыг санхүүжүүлэхэд хангалтгүй байлаа. Улмаар Гадаад валютын албан нөөц оны эхнээс 1.0 тэрбум ам.доллараар буурч, 2022 оны 3-р сарын эцэст 3319.0 сая ам.долларт хүрсэн нь сүүлийн 3 сарын дунджаар тооцсон валютын төлбөртэй барааны импортын 6.0 сарын хэрэгцээг хангах түвшин юм.

Зураг IV.3.1

Төлбөрийн тэнцлийн алдагдал тэлэв.



Төлбөрийн тэнцлийг гол бүрэлдэхүүн хэсгүүдээр дэлгэрүүлж тайлбарлавал:

²³ Төлбөрийн тэнцлийн дэлгэрэнгүй статистикийг stat.mongolbank.mn хаягт хандан авах боломжтой.

Экспортын орлого тайлант улиралд өмнөх оны мөн үеэс 4.0 хувиар бага байв. Мөнгөжөөгүй алт, зэсийн баяжмал, ноолуурын экспортын орлого нэмэгдсэн ч бусад гол түүхий эдүүд болох нүүрс, төмрийн хүдэр, боловсруулаагүй нефть, мах, махан бүтээгдэхүүний экспорт удаан байсан нь экспортын орлого ийнхүү буурахад нөлөөллөө.

Тодруулбал, нүүрсний хилийн үнэ өмнөх оны мөн үеэс 2.5 дахин нэмэгдсэн хэдий ч БНХАУ-д хэрэгжиж буй “Тэг-Ковид” бодлоготой холбоотойгоор нүүрсний тээвэр төдийлөн сэргэхгүй байна. Улмаар экспортын биет хэмжээ тайлант улиралд 62 хувиар буурч, нүүрсний экспортын орлого 1.9 хувиар багасав. Боловсруулаагүй нефть, мах, махан бүтээгдэхүүний экспортын хувьд өмнөх оны 10-р сараас хойш зогсонги байдалтай байна. Харин төмрийн хүдрийн хувьд экспорт гарч эхэлсэн боловч хэвийн үеийнхээс бага хэмжээтэй үргэлжилж байна (Хүснэгт IV.3.1).

Хүснэгт IV.3.1

Зэс, алтнаас бусад экспортын гол бүрэлдэхүүн хэсгүүд бууралттай байв.

	2021 I	2022 I	Жилийн өсөлт %	Өсөлтөд эзлэх %
Нийт экспорт	2,000	1,921	-4.0	-4.0
Мөнгөжөөгүй алт	26	288	1022.3	13.1
Зэсийн хүдэр, баяжмал	621	711	14.5	4.5
Ноолуур	28	61	116.3	1.6
Молибдений хүдэр, баяжмал	12	15	28.2	0.2
Цайрын хүдэр, баяжмал	46	41	-11.3	-0.3
Чулуун нүүрс	689	676	-1.9	-0.7
Мөнгө	18	7	-62.1	-0.6
Жонш, лейцит, нефелинт	43	12	-73.0	-1.6
Мах, махан бүтээгдэхүүн	39	0	-98.8	-1.9
Боловсруулаагүй нефть	78	-	-100.0	-3.9
Төмрийн хүдэр, баяжмал	239	57	-75.9	-9.1
Бусад	161	52	-67.5	-5.4

Эх сурвалж: ГЕГ, Монголбанк

Импорт 2022 оны 1-р улиралд 11.0 хувиар өсөхөд хэрэглээний болон нефтийн бүтээгдэхүүний импорт нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв (Хүснэгт IV.3.2).

Нефтийн бүтээгдэхүүний импортын өсөлт нь газрын тосны өндөр үнээс шалтгаалж байгаа бол хэрэглээний бүтээгдэхүүний

импорт биет хэмжээний²⁴ өсөлтөөр тайлбарлагдаж байна. Тодруулбал, тайлант улиралд өрхийн хэрэглээ сэргэж жилийн 8.8 хувиар өссөн нь хэрэглээний импорт нэмэгдэх хүчин зүйл боллоо.

Нөгөөтэйгүүр, импортын өсөлтөд томоохон нөлөө үзүүлдэг хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний импорт тайлант улиралд 14.5 хувиар буурав. Үүнд уул уурхайн бүтээгдэхүүнүүдийн тээвэр, үйлдвэрлэл саатаж байгаагаас шалтгаалж уул уурхайн салбарт ашиглагддаг суудлаас бусад тээврийн хэрэгслийн импорт их хэмжээгээр буурсан нь голлон нөлөөлсөн байна.

Хүснэгт IV.3.2

Нийт импорт 1-р улиралд 11.0 хувиар өсөв.

сая ам.доллар	2021 I	2022 I	Жилийн өсөлт %	Өсөлтөд эзлэх %
Нийт импорт	1,524	1,691	11.0	11.0
Хэрэглээний бүтээгдэхүүн	446	609	36.7	10.7
Түргэн эдэлгээт	252	346	37.5	6.2
Удаан эдэлгээт	194	263	35.5	4.5
Судлын автомашин	114	144	26.6	2.0
Хөрөнгө оруулалтын бүт.н	634	542	-14.5	-6.0
Нефтийн бүтээгдэхүүн	230	330	43.7	6.6
Дизель	136	151	11.3	1.0
Бусад шатахуун	94	179	90.6	5.6
Аж үйлдвэрлэлийн орц	210	204	-2.9	-0.4
Бусад	4	5	20.1	0.1

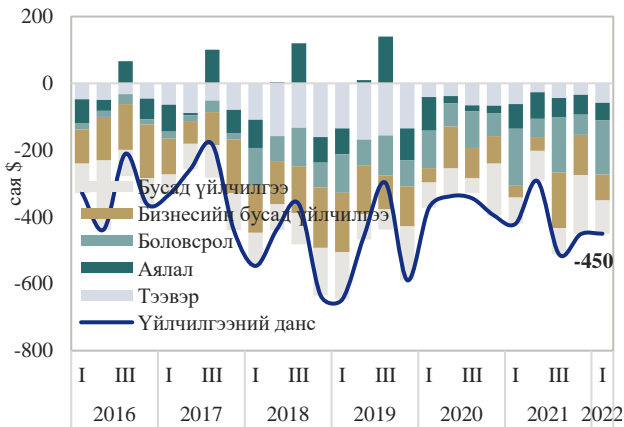
Эх сурвалж: ГЕГ, Монголбанк

Үйлчилгээний дансны алдагдал энэ оны эхний улиралд өмнөх оны мөн үеэс 7.2 хувиар тэлж, 450.1 сая ам.долларт хүрэв (Зураг IV.3.2). Үүнд тэлэхэд тайлант улиралд эдийн засгийн идэвхжлийг даган санхүү, даатгалын болон бизнесийн үйлчилгээний зардал өмнөх оны мөн үеэс тэлсэн нь нөлөөлөв. Харин импорт өсөж, экспорт буурсан гадаад худалдааны гүйцэтгэлтэй уялдан импортын тээврийн зардал нэмэгдэж, экспортын тээврийн зардал буурчээ.

²⁴ Гадаад худалдааны сарын тойм, Монголбанк

Зураг IV.3.2

Үйлчилгээний дансны алдагдал 7.2 хувиар тэлэв.

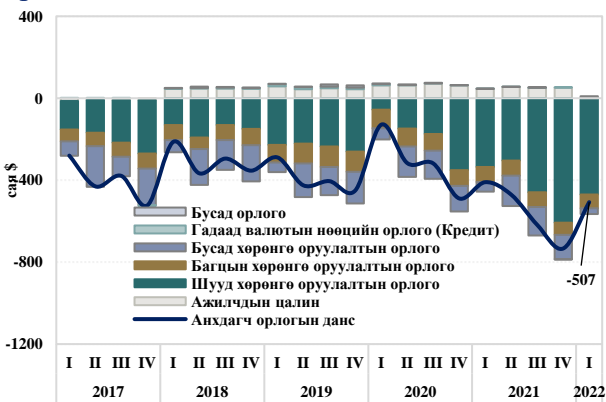


Эх сурвалж: Монголбанк

Орлогын дансны алдагдал 1-р улиралд 507.4 сая ам.доллар болж өмнөх оны мөн үеэс 98 сая ам.доллороор нэмэгдэхэд томоохон аж ахуй нэгжүүдийн орлогын дахин хөрөнгө оруулалт өссөн нь нөлөөлжээ (Зураг IV.3.3).

Зураг IV.3.3

Орлогын дансны алдагдал тэлэв.



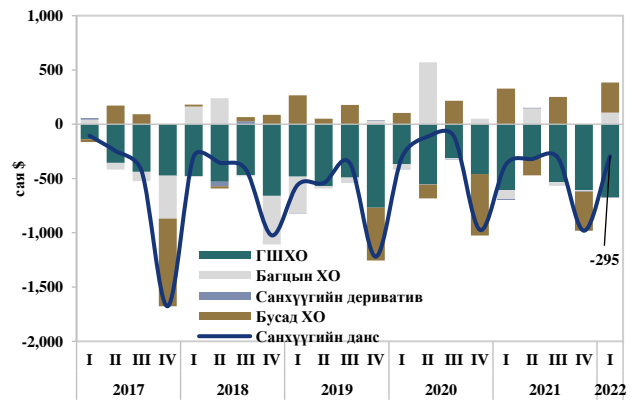
Эх сурвалж: Монголбанк

Санхүүгийн дансны тэнцэл 2022 оны 1-р улиралд 295 сая ам.долларын ашигтай байсан нь өмнөх оны мөн үеэс 76 сая ам.доллороор бага буюу 20.5 хувиар буурсан үзүүлэлт болов. Үүнд багцын хөрөнгө оруулалт 191 сая ам.доллороор буурсан нь нөлөөлжээ. Харин гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт 66 сая ам.доллороор бусад хөрөнгө оруулалт 49 сая ам.доллороор тус тус өссөн байна.

Тайлант улиралд МИК ОССК Өүлэн бондын үндсэн болон хүүгийн төлбөрт 103 орчим сая ам.долларыг төлсөн нь багцын хөрөнгө оруулалтын гарах урсгалыг тайлбарлаж байна. Харин Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын өсөлтөд аж ахуй нэгжүүдийн орлогын дахин хөрөнгө оруулалт нэмэгдсэн, бусад хөрөнгө оруулалтын өөрчлөлтөд томоохон экспортлогч аж ахуй нэгжүүд экспортын урьдчилгаагаар эргүүлсэн төлсөн, эдийн засгийн харъяатуудын ностро дансны үлдэгдэл буурсан нь голлон нөлөөллөө.

Зураг IV.3.4

Санхүүгийн дансны ашиг өмнөх оны мөн үеэс буурав.



Эх сурвалж: Монголбанк

Хүснэгт IV.3.3

Төлбөрийн тэнцлийн төсөөллийн таамаглал 2022 он

Экспорт	Өмнөх төсөөллөөс буурсан
Биет хэмжээний төсөөлөл: Нүүрс -6 сая тонн ↓, зэс †, төмрийн хүдэр †, газрын тос †, мах † Үнийн төсөөлөл: Зэс †, нүүрс †, төмрийн хүдэр †, алт †, газрын тос †	
Импорт	Өмнөх төсөөллөөс буурсан
Эдийн засгийн идэвхжил, импортын үнэ † → Хэрэглээний импортын төлбөр †, Нүүрсний салбар зогсонги → Хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний импорт †, Газрын тосны үнэ †, нүүрсний экспорт † → нефтийн бүтээгдэхүүний импорт †,	
Үйлчилгээ	Өмнөх төсөөллөөс муудсан
Нүүрсний экспорт †, импортын тээврийн зардал † → тээврийн цэвэр урсгал †, Сургалтын зардлын шинэ түүвэр судалгаагаар Тэтгэлгээр суралцагсад † → өмнөх төсөөллөөс Боловсролын зардал †, Тэтгэлгийн орлого †	
ГШХО	Өмнөх төсөөллөөс буурсан
ОТ гүний уурхайн бүтээн байгуулалтад шаардлагатай санхүүжилтийг Бусад ХО хэлбэрээр оруулж ирнэ.	
Багцын ХО	Өмнөх төсөөллөөс муудсан
МУХБ-ны Самурай бондыг 2023 онд дахин санхүүжүүлэхээр таамаглаж байсан бол одоогийн төсөөлөлд энэ онд эргэн төлнө гэж үзэв. МУЗГ Чингис бондын үлдэгдэл төлбөрийг 12-р сард эргэн төлнө.	
Бусад ХО	Өмнөх төсөөллөөс сайжирсан
ОТ гүний уурхайн бүтээн байгуулалтад шаардлагатай санхүүжилтийг Бусад ХО хэлбэрээр оруулж ирнэ. Засгийн газрын гадаад зээлийн ашиглалт †	

Эх сурвалж: Монголбанк



МОНГОЛБАНК