

Монгол Улсын Эдийн Засгийн Тойм

2014 оны 6 дугаар сар

Энэхүү эдийн засгийн тоймд Монгол улсын эдийн засгийн сүүлийн үеийн байдал, бодлогын үнэлгээг хийсэн болно. Чорчинг Гох (Монгол, Хятад болон Солонгосын тэргүүлэх эдийн засагч)-ын удирдлага доор Таехуин Ли (орны ахлах эдийн засагч), Шийлэгмаагийн Алтанцэцэг (эдийн засагч) нар энэ тоймыг бэлтгэв. Эдийн засгийн тоймыг бэлтгэхэд Деепак К. Мишра (эдийн засгийн бодлогын тэргүүлэх эдийн засагч) зөвлөмж өгч, хувь нэмэр ихээхэн оруулсан болно. Энэ тоймын хуулбарыг <http://www.worldbank.org.mn> хаягаар орж татаж авах боломжтой бөгөөд нэмэлт мэдээлэл авах, санал, асуулт тавихыг хүсвэл Пунцагийн Тинадтай холбоо барина уу (tpuntsag@worldbank.org).

Агуулга

Эдийн засгийн сүүлийн үеийн байдал	
Эдийн засгийн тэнцвэртэй бус байдлын улмаас эдийн засгийн өсөлт саарч байна	
Шигтгээ 1. Барилгын болон орон сууцны зах зээл хэт халж байна уу?	
Суурь инфляцийн өсөлтөөс улбаалсан хоёр оронтой инфляцийн өсөлт	
Энэ оны эхний улиралд ажилгүйдэл 9.4 хувьд хүрлээ	

Төсвийн алдагдал 2013 онд ДНБ-ний 10.9 хувьд хүрч, 2014 онд 10 хувиас дээш байхаар байна.

Шигтгээ 2. 2014 оны төсөвт тусгасан уул уурхайн орлогын төсөөлөл

Шигтгээ 3. МХБ- аар дамжуулсан Засгийн газрын тайлагнаагүй зардал М.....

Бодлогын зээлийн өсөлт банкны хөрөнгийн чанар доголдохтой зэрэг явагдаж байна.

Шигтгээ 4. Өрхийн орлого ба өр

Урсгал дансны алдагдал буурч буй ч төлбөрийн тэнцэлийн дарамт өндөр хэвээр байна .

Шигтгээ 5. Монгол улсын гадаад позиц

Эдийн засгийн төлөв болон сорилт

Эдийн засгийн гол үзүүлэлтийн хүснэгт

Зураг

Зураг 1. Эдийн засгийн өсөлт 2013 онд хоёр оронтой тоонд хүрч өссөн ч 2011 оноос хойш буураххандлагатай байна.	10
Зураг 2. Уул уурхайн бус үйлдвэрлэлийн сулралтаас 2014 оны 1 дүгээр улиралд эдийн засгийн өсөлт улам саарч байна	10
Зураг 3. Уул уурхайн салбар эдийн засгийн өсөлтийн хамгийн гол хөдөлгүүр болж байхад уул уурхайн бус салбарын өсөлт сулрав.	11
Зураг 4. Уул уурхайн салбарын хүчтэй өсөлтийг зэс, түүхий нефтийн үйлдвэрлэл тэргүүлж байна.....	11
Зураг 5. 2013 оны эдийн засгийн өсөлтийг гол хөдөлгүүр нь эцсийн хэрэглээ болон өсөн нэмэгдсэн эргэлтийн хөрөнгө байв.	12
Зураг 6. 2014 онд эдийн засгийн өсөлтөнд эцсийн хэрэглээний оруулах хувь нэмэр суларч байна.....	12
Зураг 7. 2013 онд барилгын салбар хурдацтай өссөн.	13
Зураг 8. Барилгын салбарын өсөлт эдийн засгийн бодлогоор дэмжигдсэн орон сууцны болон замын барилгын ажлаас голлон өссөн.	13
Зураг 9. Улсын хөрөнгө оруулалтын төсөлд төсвийн гадуурх ихээхэн хэмжээний санхүүжилт хийгдсэн.....	14
Зураг 10. Төв банкнаас барилга, орон сууцны салбарт 2 их наяд төгрөгийн хямд зээлийг бас олгосон.	14
Зураг 11. 2011 оноос хойш орон сууцны үнийн инфляци байнга ерөнхий инфляциас давж ирсэн.	15
Зураг 12. Орон сууцны үнийн инфляци улам өсч байна.....	15
Зураг 13. 2013 оны дунд үеэс инфляци хоёр оронтой тоонд буцан өсөв.	16
Зураг 14. Зээлийн өсч буй нийлүүлэлт, ханшны үргэлжилсэн сулралтын улмаас инфляцийн өсөлт улам нэмэгдэв.	16

Зураг 15. Сүүлийн үеийн хоёр оронтой инфляци суурь инфляцийн өсөлтөөс үүдэлтэй. ...	17
Зураг 16. Хүнсний бус хэрэглээний бараа, үйлчилгээний үнэнд өсөлт мөн ажиглагдав..	17
Зураг 17. 2014 оны 1 дүгээр улиралд ажилгүйдлийн түвшин 9.4 хувь болж өсөв.	18
Зураг 18. Ажилгүйчүүдийн тоо 108 мянга хүрэв.....	18
Зураг 19. Эрэгтэйчүүдийн ажилгүйдэл 10.2 хувь хүрч, харин эмэгтэйчүүдийн ажилгүйдлийн түвшин хэвээр хадгалагдав.	19
Зураг 20. Эмэгтэй ажиллах хүчний оролцоо жилийн өмнөхөөсөө өсч, харин эрэгтэй ажиллах хүчний оролцоо буурлаа.	19
Зураг 21.Хувиараа хөдөлмөр эрхлэгчдийн тоо өсч байгаа бол цалинтай ажиллагсдын тоо буурч байна.....	20
Зураг 22. Ажиллах хүчний зах зээл хөдөө аж ахуйн салбараас шилжиж байна.....	20
Зураг 23. Төсвийн гадуурх зардлын улмаас төсвийн нийт зардал ДНБ-ий 40 хувиас дээш хэвээр байхаар байна.	21
Зураг 24. МХБ-ны зарцуулалтыг оруулсан төсвийн нийт алдагдал 2014 онд,ДНБ-ий 10 хувь орчимд хадгалагдахаар байна.	21
Зураг 25. МХБ-ны санхүүжилттэй зардал улсын төсвийн хөрөнгө оруулалт тай бараг тэнцэж байна..	26
Зураг 26. МХБ-ны санхүүжилттэй төслүүдийн 2/3 нь улсын төсвөөс эргэн төлөх төсвийн үйл ажиллагаа юм..	26
Зураг 27. Төв банкнаас арилжааны банкуудад олгож буй зээл сүүлийн үед буурч байгаа ч хэмжээний хувьд ихээхэн хэвээр байна.....	28
Зураг 28. Сүүлийн саруудад дотоод зээлийн өсөлт аажмаар буурч байгаа ч түүний өсөлт 50 хувиас өндөр хэвээр байна.....	28
Зураг 29. Зээл хадгаламжийн харьцаа энэ оны 5 дугаар сард 125 хувьд хүрлээ..	28
Зураг 30. Нийт хадгаламжийн 20 хувийг валютын хадгаламж эзэлж байна.....	28
Зураг 31. Зээлийн өсөлт барилга, үл хөдлөх хөрөнгө, уул уурхайн салбарт төвлөрч байна.	29
Зураг 32. Барилга болон үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын зээл банкны нийт зээлийн 1/3 эзэлж байна.....	29
Зураг 33. Чанаргүй зээлийн хэмжээ 2014 онд хурдацтай өсч байна.....	30
Зураг 34. Сүүлийн үед чанаргүй зээлийн эзлэх хувь мөн өсч байна..	30
Зураг 35. Уул уурхай, бөөний/жигжиглэнгийн худалдааны салбарын чанаргүй зээлийн эзлэх хувь тэргүүлж байна.	31
Зураг 36. Уул уурхайн салбарын нийт зээлийн 1/4 хувь нь асуудалтай зээл байна.....	31
Зураг 37. 2013 оны 7 дугаар сараас орон сууцны 8 хувийн хүүтэй зээлийн хөтөлбөр идэвхтэй хэрэгжиж байна.....	32
Зураг 38. Хөтөлбөр хямдхан орон сууцтай болох боломжийг олгож байгаа тул ипотекийн зээлдэгчдийн тоо бараг хоёр дахин өссөн.....	32
Зураг 39. Өнгөрсөн оноос өрхийн нэрлэсэн орлогын өсөлт саарч байна.	34
Зураг 40. 2014 онд өрхийн бодит орлогын өсөлт сөрөг тэмдэгтэй болов..	34

Зураг 41. Ипотекийн зээл нэмэгдсэнээр өрхийн санхүүгийн өр өсөв..	35
Зураг 42. Нэг өрхөд ногдох банкны дундач зээлийн хэмжээ 6 сая төгрөгт дөхөж очлоо. ..	35
Зураг 43. ДНБ-д өрхийн өр болон орлогын эзлэх хувь өсч байна..	35
Зураг 44. Өрхийн нийт зээлд эзлэх чанаргүй зээлийн хувь хэмжээ бага байгаа ч чанаргүй зээлийн түвшин өсч байна..	35
Зураг 45. Сүүлийн 3 жилийн туршид хоёр оронтой өсөлттэй байсан урсгал дансны алдагдал ДНБ-ий 30 орчим хувьд хадгалагдаж байлаа.....	38
Зураг 46. 2013 онд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт хоёр дахин буурснаас төлбөрийн тэнцэлд ихээхэн дарамт ирж, урсгал дансны алдагдлыг санхүүжүүлж чадахгүй боллоо... 38	38
Зураг 47. Урсгал дансны болон худалдааны тэнцэл ихээхэн тэнцвэртэй буй байдалд зохицож эхэлсэн.....	39
Зураг 48. Импортын бууралт болон зэсийн экспортын өсөлтөөр урсгал дансны тохируулга хийгдэж байна.	39
Зураг 49. Оюу толгойн уурхайн зэсийн экспортын хүчтэй өсөлтөөс нийт экспортын өсөлт нэмэгдэв.	39
Зураг 50. Экспортын үнэ буурснаас нүүрсний экспорт ихээхэн дарамттай байна.	39
Зураг 51. Хөрөнгө оруулалттай холбоотой барааны импортын бууралтын улмаас нийт импорт буурч байна.	40
Зураг 52. Хэрэглээний материалын импорт эерэг өсөлтийг үзүүлж байна.....	40
Зураг 53. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт буурахад хөрөнгийн болон санхүүгийн дансны ашиг хумигдав.	41
Зураг 54. Урсгал дансны алдагдал буурч байгаа ч төлбөрийн тэнцлийн дарамт өндөр хэвээр байна.....	41
Зураг 55. 2014 онд гадаад валютын нөөцийн түвшин үргэлжлэн буурч байна.....	42
Зураг 56. Хятадын Ардын банкттай байгуулсан своп хэлцлийг ашиглаж байгаагаас гадаад богино хугацааны өрийн гадаад валютын нөөцөнд харьцах харьцаа өсч байна.....	42
Зураг 57. Монгол улсын гадаад өр өсч байна.	43
Зураг 58. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нийт гадаад хөрөнгө оруулалтын 2/3 эзэлж байна.....	43
Зураг 59. Гадаад богино хугацаат өр бага түвшинд хадгалагдаж байна.	44
Зураг 60. Хятадын Ардын банкттай байгуулсан своп хэлцлийг ашиглаж байгаагаас сүүлийн үед гадаад богино хугацаат өр өсчээ.....	44

.....**1**

Хураангуй

2014 онд гадаад болон дотоод тэнцвэртэй буй байдлын улмаас эдийн засагт тохируулга хийгдэхээр байна

Сүүлийн 3 жилд өсөлтөнд тулгаарласан эдийн засгийн бодлогыг хэрэгжүүлснээс эдийн засаг ихээхэн тэнцвэртэй бус байдалд хүрээд байна. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт буурч, уул уурхайн бүтээгдэхүүний дэлхийн зах зээл суларснаас улсын эдийн засгийн өсөлт аажмаар саарах үед эдийн засгийн өсөлтийг хоёр оронтой тоонд барихын тулд Монгол улсын Засгийн газар болон мөнгөний бодлогын эрх баригчид эдийн засгийн хүчтэй тэлэх бодлогыг 2013 онд хэрэгжүүлсэн. Төв банкнаас зээлийг нэмэгдүүлэх зорилгоор ДНБ-ий 20 хувьтай тэнцэх хэмжээний бэлэн мөнгийг нийлүүлж, Монгол улсын Хөгжлийн банк (МХБ)-наас хийсэн төсвийн гадуурх ихээхэн хэмжээний санхүүжилт нийт төсвийн алдагдлыг ДНБ-ий 10 хувиас давахад хүргэлээ.

Гадаад орчин суларч байсан ч мөнгөний нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлж, өрөөр санхүүжүүлсэн эдийн засгийн энэ тэлэх бодлого нь эдийн засгийн өсөлтийг хоёр оронтой тоонд барихад хувь нэмэр оруулсан. Бодлогоор дэмжигдсэн өндөр өсөлт төлбөрийн тэнцэлд ихээхэн дарамт учруулж, инфляцийг өсгөсөн. Сүүлийн 3 жилийн хугацаанд урсгал тэнцлийн алдагдал ДНБ-ий 30 орчим хувь дээр хадгалагдаж, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт 2013 онд өмнөх жилийн түвшингээс 2 дахин буурахад төлбөрийн тэнцэлд ихээхэн хэмжээний дарамтыг учруулсан. 2013 оны дунд үеэс инфляцийн түвшин хоёр оронтой тоо руу буцан өсч, энэ оны 5 дугаар сард 13 хувиас давлаа.

2014 онд гадаад болон дотоод тэнцвэртэй бус байдлаас улбаалан эдийн засагт тохируулга хийгдэж байна. Эдийн засгийн өсөлт 2013 оны 4 дүгээр улиралд хүрсэн 12.3 хувиас энэ оны эхний улиралд 7.4 хувь болж саарсан. Уул уурхайн салбарын ДНБ-ий өсөлт 27 хувиас өндөр хурдацтай байгаа ч уул уурхайн бус салбарын ДНБ-ий өсөлт өмнөх улиралтай харьцуулахад энэ оны 1 дүгээр улиралд 3 хувь болж буурчээ. Инфляцийн өндөр түвшин, ханшийн үргэлжилсэн сулралт дотоод эрэлтэнд дарамт учруулж байна. Оюу толгойн шинэ уурхай үйлдвэрлэлээ эхлэн зэсийн үйлдвэрлэлийг нэмэгдүүлснээс уул уурхайн салбарын өсөлт хурдацтай байгаа ч дотоод эрэлт буурсны улмаас 2014 онд эдийн засгийн өсөлт сулран 9.5 хувьтай байхаар байна. Дотоод зээлийн өсөлт болон ханшны сулрах хандлагаас харахад инфляци энэ оны үлдэж буй хугацаанд хоёр оронтой тоонд хадгалагдахаар байна.

Төлбөрийн тэнцлийн ихээхэн дарамт, санхүүгийн салбар муудах явцад эдийн засагт учрах богино хугацааны эрсдэл өссөөр байна.

2014 онд төлбөрийн тэнцлийн ихээхэн дарамт үргэлжлэхээр байна. Урсгал дансны алдагдал буурснаар 2014 онд төлбөрийн тэнцлийн дарамт буурах хандлагатай байгаа ч

гадаадаас орж ирэх хөрөнгийн урсгал буурснаас улбаалсан гадаад санхүүжилтийн ихээхэн зөрүү буюу дутагдал хадгалагдахаар байна. Гадаад тэнцвэртэй бус байдалд эдийн засаг зохицож эхлэн Оюу толгойн уурхай зэсийн үйлдвэрлэлээ эхэлснээр сүүлийн 7 сарын туршид урсгал дансны алдагдал буурах хандлагатай байна. Гэвч гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт үргэлжлэн буурч байгаагаас хөрөнгийн болон санхүүгийн дансны ашиг их хэмжээгээр мөн хумигдлаа. Төлбөрийн тэнцлийн гадаад санхүүжилтийн нийт дутагдал өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад энэ оны эхний 5 сард ялимгүй буурсан ч өндөр хэвээр байна. Энэ оны эхний 5 сард гадаад санхүүжилтийн дутагдал 2014 оны ДНБ-ий хүлээгдэж буй түвшингийн 5 хувиас өндөр байлаа. Энэ жилийн туршид гадаад санхүүжилтийн ихээхэн дутагдал гадаад валютын нөөц, ханшинд дарамт үргэлжлүүлэн учруулахаар байна. Гадаад тэнцвэртэй бус байдлын тусгал болж сүүлийн 17 сарын туршид гадаад валютын нөөц буурах хандлагатай байна. Энэ оны 5 дугаар сард гадаад валютын нийт нөөц 1.6 сая ам. доллар буюу 3 сарын импортын хэмжээтэй тэнцэх хэмжээнд хүрсэн нь 2012 оны эцэст хүрсэн дээд хэмжээнээсээ 61 хувиар доогуур байна. Гэвч хөрш Хятад улстай байгуулсан своп хэлцлийн хэмжээг нэмэгдүүлж, хугацааг сунгаж чадвал төлбөрийн тэнцэлд учирч буй өндөр дарамтаас ойрын хугацаанд амсхийх боломж олгох юм.

Банкны салбарын хөрөнгийн чанар муудаж байна. Чанаргүй зээл болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн хэмжээ хурдацтайгаар өсч байгаа нь бодлогын дэмжлэгтэй зээлийн өсөлтийн дараах үеийн санхүүгийн тогтвортой байдал суларч байгаагийн шинж тэмдэг юм. Өнгөрсөн оны 12 дугаар сард дотоод зээл 50 хувиас өндөр өсөлттэй байхад асуудалтай зээл (чанаргүй зээл болон хугацаа хэтэрсэн зээлийг нэгтгээд) 2 дахин буюу өнгөрсөн оны мөн үеийн 464 тэрбум төгрөгөөс энэ оны 5 дугаар сард 1 их наяд төгрөгт хүрч нэмэгджээ. Нийт зээлийн үлдэгдлийн хэмжээнд асуудалтай зээлийн эзлэх хувь энэ оны 5 дугаар сарын байдлаар харьцангуй бага буюу 8.3 хувь хэвээр байгаа нь өсч буй дотоод зээлтэй харьцуулахад асуудалтай зээлийн өсөлт дарагдан харагдаж байна. 2013 оны эцэст асуудалтай зээлийн хэмжээ нийт зээлийн үлдэгдлийн 6.3 хувьтай тэнцэж байсан бол сүүлийн саруудад нэмэгдэж байна. Эдийн засгийн үйл ажиллагаа саарч байгаа өнөөгийн нөхцөлд чанаргүй зээлийн хэмжээ нэмэгдэх дарамт хадгалагдахаар байна. Эдийн засгийн үйл ажиллагаа саарснаар банкны системийн төлбөрийн болон тогтвортой байдалд цаашид нөлөөлж болох юм.

Эдийн засгийн болон санхүүгийн тогтвортой байдлыг сэргээхийн тулд эдийн засгийн бодлогод бүтцийн өөрчлөлт хийх шаардлага байна.

Өнгөрсөн гурван жилийн эдийн засгийн бодлого эдийн засгийн өсөлтийг эрчимжүүлэхэд чиглэж ирсэн. 2013 оны гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын уналт болон уул уурхайн салбарын экспортын бууралтаас улмаас эдийн засгийн өсөлт саарахаас үл хамаарч өсөлтийг дэмжсэн эдийн засгийн бодлогын хүрээ эдийн засгийн өсөлтийг хоёр оронтой тоонд барьж чадлаа. Хоёр оронтой тоон өсөлтийн ачаар бас ядуурлын түвшин 2010 оны 38.7 хувиас 2012 онд 27.4 хувь болж буурсан. Гэвч мөчлөг дагасан эдийн

засгийн бодлого төлбөрийн тэнцлийн дарамтыг тогтвортой бус түвшинд хүргэж, инфляцийг нэмэгдүүлж, санхүүгийн системийн чадавхийг сулруулахад хүргэлээ. Эдийн засгийн өсөн нээгдэж буй эмзэг байдлын энэ үед өсөлтийг дэмжсэн эдийн засгийн бодлогыг үргэжлүүлэх нь өөрөө тогтвортой байж чадахгүй юм. Зээлийг нэмэгдүүлж, төсвийн ихээхэн алдагдал хүлээх замаар эдийн засгийг цаашид эрчимжүүлбэл зөвхөн хязгаарагдмал үр дүнд хүрч өндөр инфляци, ханшны сулралыг нэмэгдүүлнэ. Ингэснээр хэрэглээ, хөрөнгө оруулалтанд нэмэлт дарамт авчирна. Улмаар эдийн засгийн тэлэх бодлогыг үргэлжлүүлбэл төлбөрийн тэнцлийн тэнцвэртэй бус байдлын удаашруулсан залруулгаар гадаад валютын нөөцийг барагдуулах үйл явцыг хурдасгахад хүргэнэ.

Өндөр инфляцийг бууруулахын тулд мөнгөний бодлогыг чангалах хэрэгтэй. Мөнгөний бодлогын эрх баригчид мөнгөний бодлогыг чангалах замаар бодлогын чиглэлээ инфляци рүү чиглүүлэх хэрэгтэй юм. Сүүлийн үеийн мөнгөний үзүүлэлтийг авч үзэхэд өсч буй инфляци, гадаад санхүүжилтийн нэмэгдэж буй алдагдлын улмаас төв банкны өргөжсөн тайлан тэнцлийг аажмаар чангалж буй зарим шинж тэмдэг ажиглагдаж байна. Сүүлийн үед нэмэгдсэн зээлийг эргэн хумьж буй нь зайлшгүй авах арга хэмжээ бөгөөд өндөр инфляцитай цаашид тэмцэхэд тусална гэдэгт бид итгэлтэй байна. Өнгөрсөн жил төв банкнаас арилжааны банкуудад олгосон ихээхэн хэмжээний зээлийг харгалзан зээл олголт гэнэт чангарахаас зайлсхийхийн тулд төв банк өргөжсөн тайлан тэнцлээ аажмаар хумихаас аргагүй байна. Төв банкны мөнгөний нийлүүлэлтийн хүрээнд төв банкнаас арилжааны банкинд зээл олгосноос 2012 оны эцэст банкны хөрөнгийн 5 хувийг эзэлж байсан нийт зээл 2014 оны 5 дугаар сард 20 хувь болж өссөн. Ирэх саруудад мөнгөний бодлого үргэлжлэн чангарна гэж үзвэл хугацааны явцад инфляцийн дарамт аажмаар саарна. Гэвч нэмэгдсэн зээлийг аажмаар хумих сүүлийн үеийн арга хэмжээ нь мөнгөний бодлогыг өөрчилж буй гэсэн албан байр суурь уу гэдэг нь одоогийн байдлаар тодорхой бус байна.

Санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангахад санхүүгийн салбарын бодлого чиглэгдэх ёстой. Банкны хөрөнгийн чанар үргэлжлэн муудах нь банкны системд учрах эрсдэл нэмэгдэхэд хүргэнэ. Банкны хөрөнгийн чанар муудаж андеррайтингийн үйл ажиллагаа сулрахад хүргэх учраас бодлогын зээлийн томоохон хөтөлбөрүүдэд зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг сул мөрдүүлж байгаа нь улам санаа зовоож байна. Системийн нөлөө бүхий Хадгаламжийн банкны өнгөрсөн жилийн дампуурлаас харахад засаглалын бүтэц муу, зохистой харьцааны шалгуурыг хатуу мөрдөөгүйгээс уг байдалд хүрсэн байна. Бодлогын зээлийн хөтөлбөр хэрэгжиж буйтай холбогдсон зохицуулалтын эвлэрэнгүй хандлагыг зогсоож, нэг зээлдэгч болон холбогдох этгээдэд олгох зээлийн хязгаарыг хатуу мөрдүүлэх хэрэгтэй юм.

Төсвийн тогтвортой байдлын хууль (ТТБХ)-иар тогтоосон төсвийн сахилгыг төсвийн бодлого сахих хэрэгтэй. Төсвийн сахилгын хууль, эрх зүйн тогтолцоо бүрдсэн

боловч түүний хэрэгжилт асуудалтай хэвээр байна. ТТБХ нь 2013 оноос хойш хүчин төгөлдөр болон үйлчилж эхэлсэн боловч МХБ-наас төсвийн гадуур ихээхэн хэмжээний зарцуулалт хийн хуулийг тойрон гарч байна. Энэ хандлага үргэлжилбэл 2014 онд төсвийн тэлэх бодлого хэвээр хадгалагдаж, төсвийн гадуурх зарцуулалт үргэлжилснээр төсвийн алдагдал ДНБ-ий 10 хувьд хүрэхээр байна. Төсвийн гадуурх зардлыг төсөвт тусган тооцоход ТТБХ-иар тогтоосон төсвийн алдагдлын дээд хэмжээний тусгай шаардлагыг зөрчих учраас энэ нь улс төрийн хувьд хувь амаргүй байж болох юм. Улс төрийн нөхцөл байдлыг харгалзан авч үзүүштэй боломжит хувилбар бол төсвийн болон төсвийн гадуурх нийт зардлыг тогтсон хугацаанд нэгтгэн төсвийн нийт алдагдлыг дунд хугацаанд бууруулах төлөвлөгөөг улс төрийн зөвшилцөл, манлайлалаар санал болгож болох юм.

Уул уурхайн орлогыг үр дүнтэй удирдах талаар бодох цаг иржээ.

Монгол улс өндөр өсөлтийн үед олсон байгалийн баялагын орлогоосоо хуримтлал хийж чадаагүй билээ. Баялгын сангийн сайн хүрээг боловсруулах нь байгалийн баялгийн орлогын удирдлагыг илүү оновчтой болгох боломжийг буй болгоно. Өнгөрсөн хоёр жилийн явцад үүссэн төсвийн том алдагдал, улсын өсөн нэмэгдэж буй өрийн улмаас гадаад огцом өөрчлөлтийг сөрөх төсвийн бодлогын чадавх хязгаарагдмал болсоор байна. Төсвийн тогтворжуулалтын санд хуримтлагдсан бага хэмжээний хуримтлал нь шаардлагатай үед бодлогын хамгаалалт болж чадахгүй юм. Иймээс Монгол улсын Засгийн газраас Баялгийн сангийн хуулийн төслийг боловсруулж байгааг уул уурхайн орлогыг үр дүнтэй удирдах тогтолцоог буй болгохын төлөө хийж буй нэг алхам гэж бид талархан үзэж байна. Баялгийн санг төсвийн хүчтэй бодлого дагалдахгүй бол уг сан дангаараа уул уурхайн орлогын үр дүнтэй удирдлагыг хангаж чадахгүй юм. Засгийн газраас төсвийн хуримтлал хийхийг хангахын тулд баялгийн санг байгуулахдаа төсвийн зохицуулалтын хэрэгжүүлэхүйц төлөвлөгөөг боловсруулсан байх хэрэгтэй. Баялгийн санг байгуулах, түүний үйл ажиллагааг эхлэхийн өмнө төсвийн зарлагыг хумьж, баялаг хуримтлагдах орон зайг буй болгох талаар зөвшилцөлд хүрсэн байх ёстой.

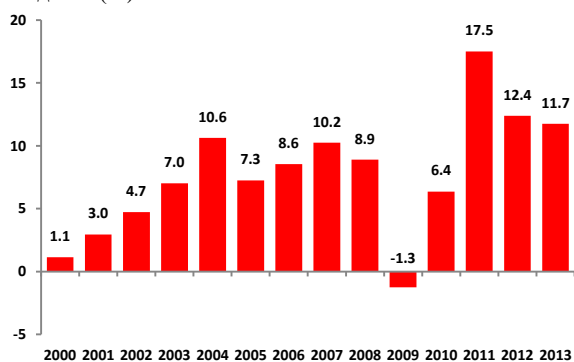
Эдийн Засгийн Сүүлийн Үеийн Байдал

Эдийн засгийн тэнцвэртэй бус байдлын улмаас эдийн засгийн өсөлт саарч байна.

Үргэлжилж буй өндөр инфляци, төлбөрийн тэнцлийн ихээхэн дарамтын хариулт болж эдийн засагт тохируулга хийгдэж байна. Оюу толгойн шинэ уурхай үйлдвэрлэлээ эхэлж, эдийн засгийг эрчимжүүлэх арга хэмжээ авагдсан ч гэсэн Монгол улсын эдийн засгийн өсөлт үргэлжлэн саарч 2011 онд хүрсэн хамгийн өндөр өсөлт 17.5 хувиас 2013 онд 11.7 хувьд хүрч буурлаа (Зураг 1). Эдийн засгийн өсөлт үргэлжлэн саарч өнгөрсөн оны 4 улиралд 12.3 хувь байснаа энэ оны 1 дүгээр улиралд 7.4 хувьд болж буурсан. Оюу толгойн уурхай үйлдвэрлээ өнгөрсөн оны 2 хагаст эхэлснээр уул уурхайн салбарын ДНБ 2013 онд 20.7 хувь, 2014 оны 1 дүгээр улиралд 27.3 хувь тус тус өслөө. Уул уурхайн үйлдвэрлэлд гарч буй хурдацтай өсөлтийн эсрэг өсөн нэмэгдэж буй инфляци, ханшны үргэлжлэх сулралын үед уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэл 2013 оны 3 дугаар улирлаас эхлэн саараад байна. Уул уурхайн бус ДНБ-ий өсөлт 2013 оны 2 дугаар улиралд 15.6 хувь байснаа 2014 оны 1 дүгээр улиралд 3 хувь болж унасан (Зураг 2).

Зураг 1. 2013 онд эдийн засаг хоёр оронтой өсөлтөө хадгалсан ч 2011 оноос хойш эдийн засгийн өсөлт буурах хандлагатай байна.

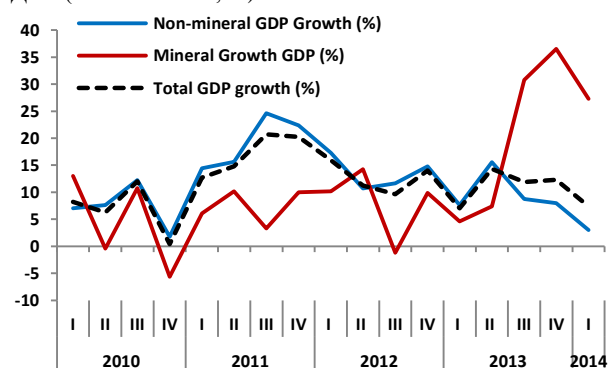
2000-2013 оны ДНБ-ий жилийн бодит өсөлтийн хандлага (%)



Эх сурвалж: ҮСГ-ийн бюллетень, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Зураг 2. Уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэлийн бууралтын улмаас 2014 оны 1 дүгээр улиралд эдийн засгийн өсөлт улам саарлаа.

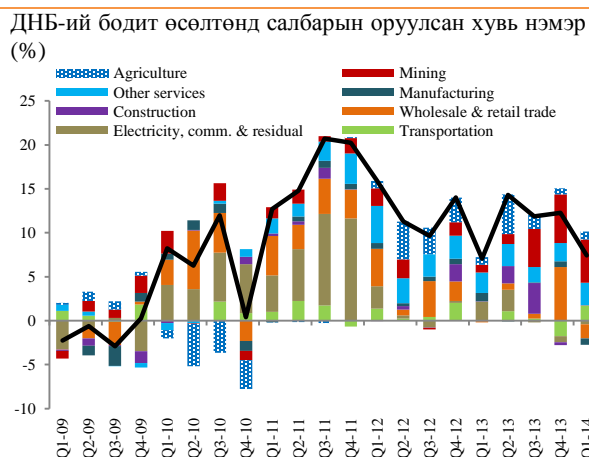
ДНБ-ий улирлын өсөлт: Уул уурхайн ба уул уурхайн бус ДНБ (жилийн өсөлт, %)



Оюу толгойн уурхай үйлдвэрлэлээ эхэлснээр зэсийн үйлдвэрлэл нэмэгдэж уул уурхайн салбарын өсөлт хурдацтай хэвээр байна. Энэ оны 1 дүгээр улиралд ДНБ-ий нийт өсөлтийн 2/3 хувийг уул уурхайн салбар эзэлж байна (Зураг 3). 2013 оны дунд үеэс үйлдвэрлэлээ эхэлсэн Оюу толгойн том уурхайн шинэ үйлдвэрлэлийн үр дүнд зэсийн баяжмалын үйлдвэрлэл энэ оны эхний 5 сард 85 хувиар өссөн. Энэ оны 1 дүгээр улиралд Оюу толгойн уурхай 103 мянган тонн зэсийн баяжмал үйлдвэрлэсэн нь нийт зэсийн үйлдвэрлэлийн хагасыг эзэлж байна. Түүхий нефтийн үйлдвэрлэл өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад энэ оны эхний 5 сард 53 хувийн өсөлт үзүүлээ. Энэ үед нүүрсний үйлдвэрлэл удаашралтай хэвээр байж нүүрсний дэлхийн зах зээл сул хэвээр байгаагаас түүний үйлдвэрлэл өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 1.6 хувиар өссөн (Зураг 4). Зэсийн үйлдвэрлэл өссөнтэй холбогдон ДНБ-д уул уурхайн салбарын эзлэх хувь өнгөрсөн оны мөн үеийн 18.1 хувиас өсч энэ оны 1 дүгээр улиралд 21.4 хувьд хүрсэн.

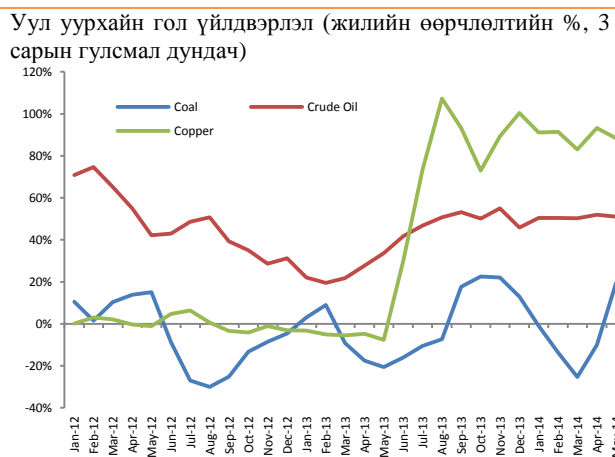
Уул уурхайн бус салбар, ялангуяа аж үйлдвэр, жижиглэн болон бөөнийн худалдааны салбарын өсөлт саарч байна. Энэ оны 1 дүгээр улиралд аж үйлдвэрийн салбар 12.9 хувь, бөөнийн болон жижиглэнгийн худалдаа 12.2 хувиар тус тус буурчээ. Эдгээр салбарын үйлдвэрлэл буурснаас болж импортын хэмжээ ихээхэн хэмжээгээр мөн буурлаа. Энэ нь өндөр инфляци, ханшны сулралтын улмаас дотоод эрэлт буурч байгаагийн илрэл юм. Оюу толгойн уурхайн үйлдвэрлэлийн улмаас ачаа тээвэрлэлт нэмэгдэж, тээврийн салбар 15.5 хувиар өслөө. Өнгөрсөн өвөл өнтэй сайхан өвөлжсөний үр дүнд хөдөө аж ахуйн салбар 18.4 хувиар мөн өсчээ.

Зураг 3. Уул уурхайн салбар эдийн засгийн өсөлтийн хамгийн том хөдөлгүүр болсон бол уул уурхайн бус салбарын өсөлт саарлаа.



Эх сурвалж: УСГ-ын бюллетень, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Зураг 4. Зэс, газрын тосны үйлдвэрлэл уул уурхайн салбарын өсөлтийг тэргүүлж байна.

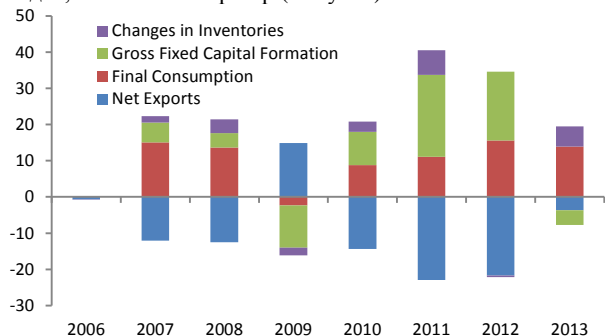


Эдийн засгийн өсөлтийг зарлагын бүтцээр авч үзвэл дотоод эрэлт суларч байгааг баталгаажуулж байна. 2013 оны эдийн засгийн өсөлтөнд эцсийн хэрэглээ 13.7 пунктаар хувь нэмэр оруулснаар эдийн засаг өссөн. Гэвч өндөр инфляцийн дарамтын дор

хэрэглээний зарлагаас улбаалсан эдийн засгийн өсөлт 2014 онд саарч байна. 2013 оны сүүлийн улиралд эдийн засгийн өсөлтөнд эцсийн хэрэглээ 13.3 пунктаар хувь нэмэр оруулж байсан бол 2014 оны 1 дүгээр улиралд 3.7 пункт болж буурлаа. Засгийн газрын дэмжлэгтэй барилгын томоохон ажил өрнөж байгаа ч хувийн салбарын хөрөнгө оруулалт буурч байгаагаас эдийн засгийн өсөлтөнд хөрөнгө оруулалтын оруулах хувь нэмэр 2013 онд сөрөг тэмдэгтэй болж, энэ хандлага 2014 оны 1 дүгээр улиралд хэвээр хадгалагдаж байна. Эргэлтийн хөрөнгийн өөрчлөлтийн мэдээнээс харахад өнгөрсөн жилийн туршид борлуулагдаагүй бараа нэмж хуримтлагдсан байна. Эдийн засгийн өсөлтөнд эргэлтийн хөрөнгийн оруулах хувь нэмэр 2012 онд 0.5 пункт байснаа 2013 онд 5.6 пункт болж өслөө (Зураг 5). Эдийн засгийн төлөв, гадаад орчин суларч байгаа үед эргэлтийн хөрөнгийн үлдэгдэл ихээр нэмэгдсэн нь 2014 оны үйлдвэрлэлийн төлөвлөгөө хойшлогдож болзошгүйн дохио бөгөөд энэ нь эргээд эдийн засгийн өсөлтөнд сөргөөр нөлөөлж болох юм. Үүний зэрэгцээ зэсийн экспорт өсч байгаа болон импорт ихээхэн буурснаас цэвэр экспорт ихээхэн сайжирч эдийн засгийн өсөлтөнд гол хувь нэмэр оруулж байна (Зураг 6).

Зураг 5. 2013 оны эдийн засгийн өсөлтийн гол хөдөлгүүр нь эцсийн хэрэглээ, өсөн нэмэгдсэн эргэлтийн хөрөнгө байлаа.

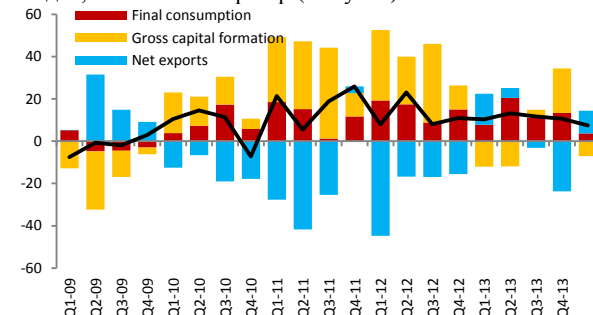
ДНБ-ий жилийн бодит өсөлтөнд хувь нэмэр оруулсан байдал, ашиглалтын аргаар (% пункт)



Эх сурвалж: УСГ, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Зураг 6. Гэвч эдийн засгийн өсөлтөнд эцсийн хэрэглээний оруулах хувь нэмэр суларч байна.

ДНБ-ий улирлын бодит өсөлтөнд хувь нэмэр оруулсан байдал, ашиглалтын аргаар (% пункт)



2013 оны эдийн засгийн хоёр оронтой өсөлтөнд бодлогын дэмжлэгтэйгээр өссөн барилгын салбар хувь нэмэр оруулсан ч орон сууцны салбарын хэт халалт бас санаа зовоож байна. Засгийн газар, төв банкнаас өнгөрсөн онд нийтдээ 3-4 их наяд төгрөг буюу ДНБ-ий 20 орчим хувьтай тэнцэх хөрөнгийг дэд бүтцийн барилга, байгууламж (ихэвчлэн зам), орон сууцанд олгосноор барилгын салбар 2013 онд 66.5 хувиар өссөн. Орон сууцны барилга мөн үед 50 хувиар өсч, төв банкны орон сууцны бага хүүтэй ипотекийн хөтөлбөрөөр нэмэгдсэн хэрэгцээг хангасан. Барилгажилтийг эрчимжүүлэх арга хэмжээ, орон сууцны ипотекийн хөтөлбөр улс төрийн хувьд дэмжлэг авч эдийн засгийн өсөлтөнд хувь нэмэр оруулсан ч төв банкнаас олгосон татаастай зээлийн үр дүнд өссөн үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл нь орон сууцны зах зээлийн болзошгүй хэт халалтын талаар санаа зовоож байна. Эдийн засгийн өсөлт хоёр оронтой тоонд хүрч, бодлогын хүчтэй дэмжлэгийн арга хэмжээ авч буй үед орон сууцны үнэ сүүлийн 3 жилд өндөр

хурдацтайгаар өсч байна. Өнгөрсөн онд Улаанбаатар хотод орон сууцны үнийн түвшин 33 хувиар буюу 2011 оны түвшингээс хоёроос илүү дахин өсчээ. Эдийн засгийн өсөлт улам саарахад хямд зээлээр дэмжигдсэн орон сууцны зах зээлийн одоогийн өсөлт эмзэг болохоор байна. Өнгөрсөн оны орон сууцны барилгын өсөлт нь нийтийн орон сууцны хэт нийлүүлэлт болзошгүй байгааг харуулж байгаа бөгөөд энэ нөхцөлд орон сууцны зах зээлд тохируулга хийгдэхэд хүрч болох юм. Хэт халсан орон сууцны зах зээлд тохируулга хийгдвэл барилга, үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт зээл ихээр нэмэгдүүлсэн банкны системд ихээхэн нөлөөлөх магадлалтай. Барилга, орон сууцны салбарын талаар дэлгэрэнгүй мэдээг шигтгээ 1 харна уу.

Шигтгээ 1. Барилга, орон сууцны зах зээл хэт халж байна уу?

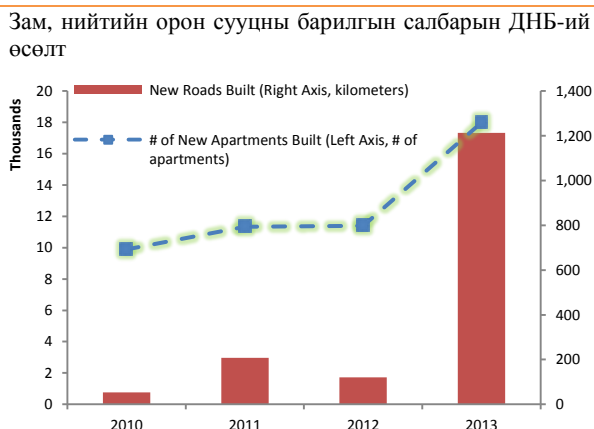
Эдийн засгийг эрчимжүүлэх хүчтэй арга хэмжээний үр дүнд барилгын салбарын үйлдвэрлэлийн бодит өсөлт өмнөх оны 39.8 оны хувиас 2013 онд 66.5 хувьд хүрсэн (Зураг 7). Орон сууц болон замын барилга, байгууламж 2013 онд өссөн. 2013 онд нийтийн орон сууцны шинэ барилга 58 хувь буюу 2012 оны 11,415 байрнаас 2013 онд 18,012 болж өссөн. Чингис бондын санхүүжилтээр хэрэгжсэн замын барилгын төслүүд 2013 онд 1,213 км шинэ замыг барьсан нь 2012 онд баригдсан 120 км шинэ замтай харьцуулахад ихээхэн өсөлт болсон (Зураг 8).

Зураг 7. 2013 онд барилгын салбар хурдацтай өссөн нь ...



Эх сурвалж: УСГ, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Зураг 8. ...эдийн засгийн бодлогоор дэмжигдсэн орон сууц, замын барилгын ажлын улмаас болсон.



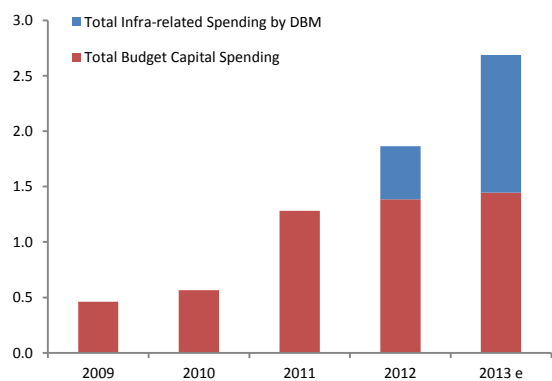
Засгийн газрын төсвийн гадуурх санхүүжилт, төв банкны хямд зээлийн идэвхтэй дэмжлэгээр барилгын салбар хурдацтай өссөн. Өнгөрсөн онд барилгын салбарын өсөлтийг эрчимжүүлэхээр Засгийн газар, төв банкнаас 3-4 их наяд төгрөг (ДНБ-ий 20 хувьтай тэнцэхүйц)-ийн хөрөнгийг

нийлүүлсэн. Одоогоор үнэ зөв мэдээлэл гараагүй байгаа ч МХБ-аар дамжуулан Засгийн газар 1.3 их наяд төгрөгийг барилгажилттай холбоотой төсөлд зарцуулсан гэж тооцож байна. Төв банкнаас олгосон татаастай зээл нь орон сууцны зах зээлийн эрэлт, нийлүүлэлтэд голлон чиглэсэн. Монголбанкнаас 0.8 их наяд төгрөгийн хямд зээлийг барилгын болон барилгын материал нийлүүлэгч компанид олгожээ. Төв банк нийлүүлэлтийн талын энэ арга хэмжээг орон сууцны бага хүүтэй ипотекийн хөтөлбөртэй хослуулан хэрэгжүүлсэн орон сууцны нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлэх гэсэн хүчин чармайлт болсон. 2013 онд орон сууцны ипотекийн хөтөлбөрийн хүрээнд арилжааны банкаар дамжуулан 1.2 их наяд төгрөгийг 1,226 зээлдэгчид олгожээ. Төв банкнаас нийтдээ 2 их наяд төгрөгийг барилгын салбар, орон сууцны зах зээлд хямд зээл хэлбэрээр олгосон.

Арилжааны банкнаас барилга, орон сууцны салбарт олгож буй зээлийн хэмжээ өсч байна. Өнгөрсөн онд бодлогын татаастай зээлийн хөтөлбөрийн үр дүнд арилжааны банкнаас барилгын салбарт олгосон зээл 61.9 хувиар, ипотекийн зээлийн үлдэгдэл 129 хувиар өсчээ. Өнгөрсөн жил арилжааны банкнаас барилга, үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт олгосон зээл хоёр дахин нэмэгдэж, нийт зээлд эдгээр салбарын зээлийн эзлэх хувь жилийн өмнөх 27 хувь (1.9 их наяд төгрөг)-иас 2014 оны 1 дүгээр улиралд 31 хувь (3.6 их наяд төгрөг) болж өсчээ. (Зураг 10).

Зураг 9. Төсвийн гадуурх ихээхэн хэмжээний санхүүжилт улсын хөрөнгө оруулалтын төсөлд олгогдсон.

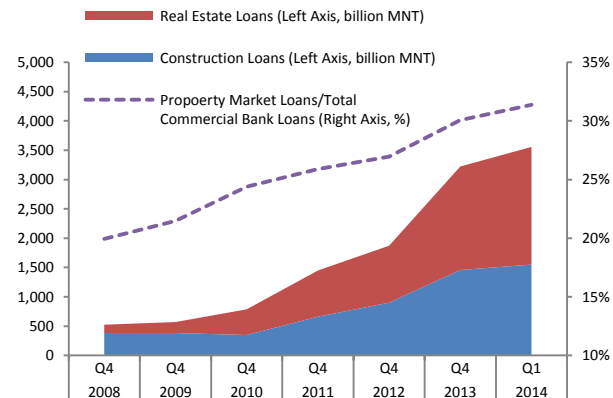
Улсын хөрөнгө оруулалтын нийт зарлага (их наяд төгрөг)



Эх сурвалж: УСГ, Монголбанк, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Зураг 10. Төв банкнаас барилга, орон сууцны салбарт 2 их наяд төгрөгийн хямд зээл олгосон.

Арилжааны банкнаас барилга, орон сууцны салбарт олгосон зээл

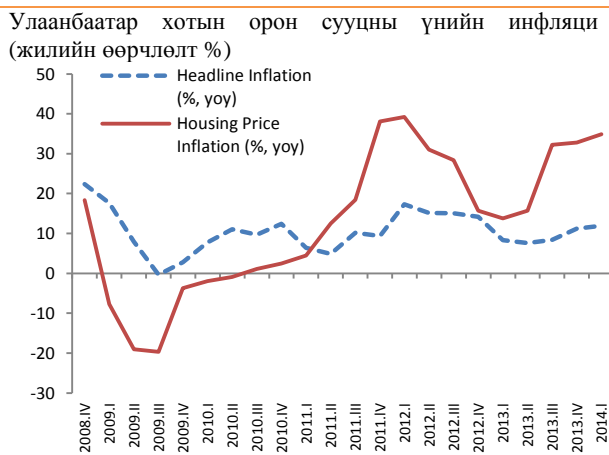


Орон сууцны зах зээлийн эрэлт, нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлсэн үед орон сууцны үнийн инфляци өсч байна. 2011 оны эхнээс орон сууцны үнийн инфляци ерөнхий инфляциас байнга түрүүлж өсч ирлээ (Зураг 11). 2013 оны дунд үеэс орон сууц, барилгын салбарт өсөлтийг эрчимжүүлэх арга хэмжээг эхлэн авч хэрэгжүүлснээр орон сууцны үнийн түвшин хурдацтай өсч сүүлийн 4 улирлын түвшингээс 32 хувиар өссөн байна. Энэ өсөлт нь ипотекийн зээлийн хөтөлбөрөөр дэмжигдсэн хүчтэй эрэлтийн илэрхийлэл юм (Зураг 12).

Барилга, орон сууцны салбарт гарч буй сүүлийн үеийн өөрчлөлтийг анхааралтай ажиглах

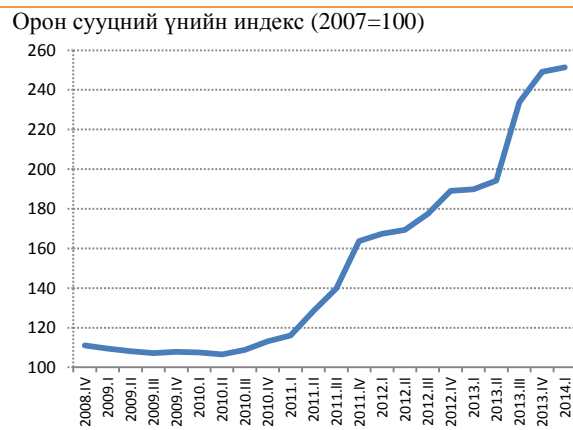
хэрэгтэй юм. Барилга, орон сууцны салбарт үзүүлсэн санхүүгийн дэмжлэг 2013 оны эдийн засгийн өсөлтөнд хувь нэмэр оруулж, дундач орлоготой өрхөд орон сууцтай болох боломжийг өргөжүүлэн олгосон ч орон сууцны үнийн инфляци өндөр байгаа нь орон сууцны зах зээл хэт халалттай байгааг харуулж байгаа ба үүнийг өрхийн өр нэмэгдэх явдал дагалддаг (Өрхийн өрийн талаар дэлгэрэнгүй мэдээллийг шигтгээ 4 үзнэ үү). 2011 болон 2013 оны хооронд Улаанбаатар хотод орон сууцны үнийн түвшин хоёр дахин (122 хувь)-аас илүү өссөн. Зарим мэдээ, баримтаас харахад орон сууцны ипотекийн ихээхэн хэмжээний зээлийг хямд зардалтай санхүүжилтын боломжийг хайсан арилжааны зорилго бүхий зээлдэгчид олгож, ирээдүйд орон сууцны үнийн инфляци үргэлжилнэ гэсэн хүлээлтээс орон сууцны зах зээл өсч байна гэж үзэхээр байна. Хэрэв эрх баригчид ипотекийн зээлийн нөхцөлд илүү том талбайтай байр, нийтийн орон сууцнаас өөр төрлийн байр, орон сууцыг нэмж өргөжүүлбэл энэ хүлээлт нэмэгдэх юм. Нийтийн орон сууцны хэт нийлүүлэлт болж болзошгүй нь мөн санаа зовоож байна. Өнгөрсөн оны нийтийн орон сууцны барилгын өсөлт нь орон сууцны зах зээлд хэт нийлүүлэлт болоход хүргэсэн байж магадгүй байна. Эдийн засгийн өсөлт саарч байгаа нь ирэх саруудад бодлогоор дэмжигдсэн орон сууцны зах зээлийн эрэлт буурахыг хэлж байна. Орон сууцны үнийн инфляцийн үргэлжлэлт илүүдэл нийлүүлэлт байж болзошгүйтэй нийлээд орон сууцны хэт халсан зах зээлд тохируулга хийх магадлал байгааг хэлж байна.

Зураг 11. 2011 оноос хойш орон сууцны үнийн инфляци ерөнхий инфляцаас байнга өндөр байна.



Эх сурвалж: УСГ, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Зураг 12. Орон сууцны үнийн инфляци улам өсч байна.



Эх сурвалж: ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн шинжилгээ

Суурь инфляци хоёр оронтой ерөнхий инфляцийг үргэлжлэн тэргүүлж байна.

Бодлогын зээлийн өсөлт, ханшны уналтын энэ үед ерөнхий инфляци хоёр оронтой тоонд тогтвортой байгаа нь эдийн засагт дарамт үзүүлж байна. Үндэсний ерөнхий инфляци энэ оны 4 дүгээр сард өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 12.3 хувь байснаа 5 дугаар сард 13.7 хувь буюу сүүлийн 15 сарын хамгийн өндөр түвшинд хүрлээ (Зураг 13). Ерөнхий инфляци 2012 оны эцэст 14 хувь хүрч байснаа өнгөрсөн оны эхний 6 сарын турш намжин 2013 оны 6 дугаар сард 8.3 хувьд хүрч буурсан нь махны үнэ тогтворжиж, Үнэ тогтворжуулах хөтөлбөрийн зарим үр дүн гарсныг харуулж байна. Гэвч мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт, ханшны сулрал нэмэгдэхэд суурь инфляци өссөнөөс ерөнхий инфляци 2013 оны 7 дугаар сараас дахин өссөн (Зураг 14).

Суурь инфляци 2009 оноос хойшхи хамгийн өндөр түвшинд хүрсэн. Хүнс, эрчим хүчний үнийг оролцуулаагүй суурь инфляци өнгөрсөн оны 6 дугаар сард 7.7 хувь, оны эцэст 13 хувь байснаа энэ оны 5 дугаар сард 16 хувь болж өссөн. 2012 оны өндөр инфляци болон 2013 оны дунд үеэс өссөн өнөөдрийн өндөр инфляци хоёрын гол хүчин зүйлийг харьцуулахад өнөөдрийн хоёр оронтой өндөр инфляци суурь инфляцийн өсөлтөөс болсон байхад 2012 оны өндөр инфляци 2010 оны зудын дараах махны нийлүүлэлтийн тасалдлаас болж байсан байна. 2012 онд махны үнийн инфляци дундачаар 55 хувь өссөнөөс ерөнхий инфляци 15 хувь хүрч өсч байсан. Мөн үед суурь инфляци дундачаар 10.8 хувь байжээ. 2013 оны 10 дугаар сараас хойшхи өнгөрсөн 8 сарын туршид инфляци хоёр оронтой тоонд байж ирсэн бол махны үнийн инфляци харьцангуй бага буюу 10 орчим хувь байлаа. 2013 оны эхний үеэс суурь инфляци ерөнхий инфляциас өндөр байж энэ оны 5 дугаар сард 16 хувиас давж хурдассан (Зураг 15).

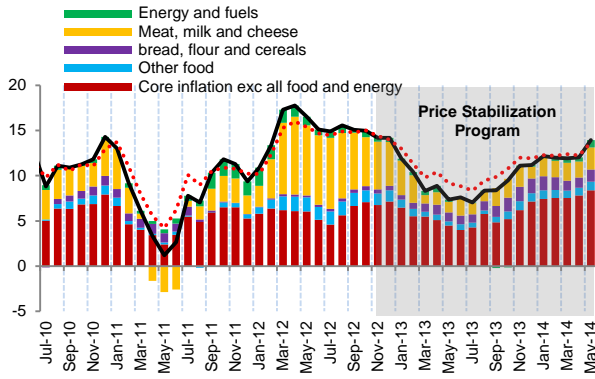
Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт, ханшинд учрах үргэлжилсэн дарамтын улмаас инфляцийн дарамт өндөр хэвээр байхаар байна. Төлбөрийн тэнцлийн ихээхэн тэнцвэртэй бус байдал хадгалагдахаар байгаагаас гадаад санхүүжилтийн дутагдал, үндэсний мөнгөн тэмдэгтэд итгэх сул итгэл нь үндэсний мөнгөн тэмдэгтэд үргэлжилсэн дарамтыг учруулахаар байна. Мөнгөний бодлогыг цаашид сулруулбал инфляцийн дарамтыг нэмэгдүүлнэ. Гэвч мөнгөний бодлогын эрх баригчид зээлийн өсөлтийг барьж, Засгийн газрын эдийн засгийг эрчимжүүлэх хөтөлбөрийг санхүүжүүлэх шинэ мөнгө нийлүүлэхээс зайлсхийх замаар мөнгөний бодлогыг чангалж эхэлбэл энэ оны сүүлийн хагаст инфляцийн дарамт аажмаар буурч эхэлж болох юм.

Зураг 13. 2013 оны дунд үеэс инфляци хурдасч хоёр оронтой тоонд эгэн очсон.

Улаанбаатар хотын хэрэглээний үнийн инфляци (жилийн өсөлт, %)

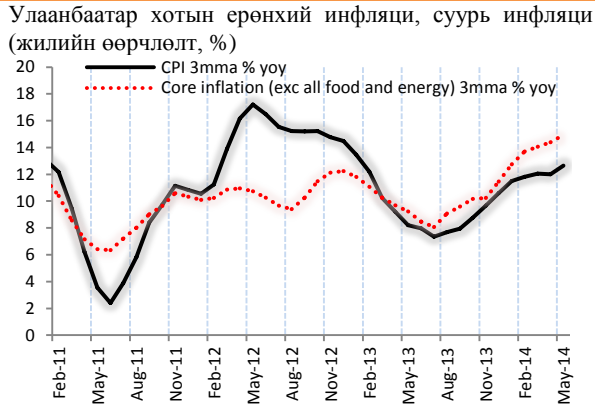
Зураг 10. Зээлийн өсч буй нийлүүлэлт, үргэлжилж буй ханшны сулралтын улмаас инфляци өсч байна.

Хэрэглээний үнийн индексийн инфляци, мөнгөний нийлүүлэлт болон ханшны сулрал (%)

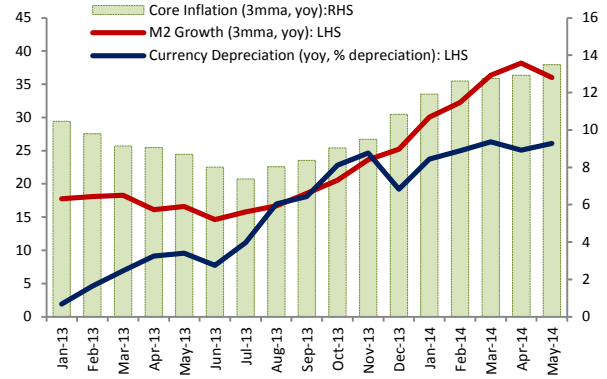


Эх сурвалж: УСГ-ын бюллетень, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Зураг 15. Сүүлийн үеийн хоёр оронтой инфляци суурь инфляцийн өсөлтөөс болсон.

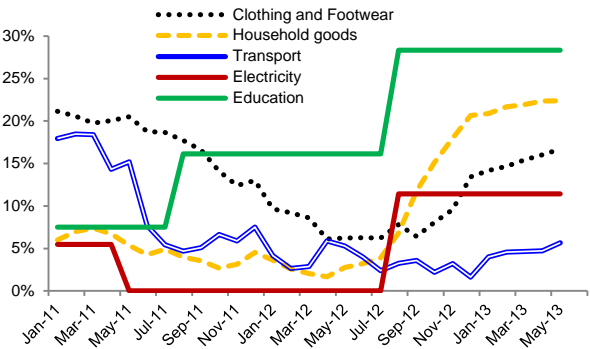


Эх сурвалж: УСГ-ын бюллетень, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо



Зураг 16. Хүнсний бус хэрэглээний бараа, үйлчилгээнд үнийн өсөлт мөн ажиглагдаж байна.

Суурь барааны үнийн инфляцийн хандлага, (жилийн өөрчлөлт %)



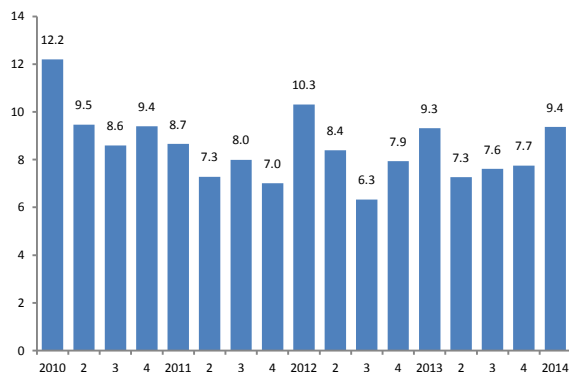
Энэ оны 1 дүгээр улиралд ажилгүйдэл 9.4 хувьд хүрсэн.

Ажиллах хүчний судалгааны хөдөлмөрийн зах зээлийн гол үзүүлэлтээс харахад эдийн засгийн өсөлт саарч байгаа энэ үед хөдөлмөрийн зах зээл муудаж байгаа эсэх нь тодорхой бус байна. 2014 оны 1 дүгээр улирлын байдлаар ажилгүйдлийн түвшин 9.4 хувь буюу өнгөрсөн оны мөн үеийн түвшингийн орчим байна (Зураг 17). Өмнөх оны 1 дүгээр улирлын 7.7 хувийн ажилгүйдлийн түвшингээс энэ оны 1 дүгээр улирлын ажилгүйдлийн түвшин өндөр байсан. Гэвч хатуу өвлийн хүнд ажиллах нөхцөлөөс болж ажилгүйдлийн түвшин улирлын шинж чанар ихтэй хандлагыг үзүүлж ирсэн. Аль ч оны 1 дүгээр улиралд ажилгүйдэл дээд түвшинд хүрдэг ба ялангуяа барилга, хөдөө аж ахуй, уул уурхайн салбар зэрэг улирлаас хамааралтай бизнес бүхий салбарт ажиглагдаг. Өмнөх оны мөн үеэс ажилгүйдлийн түвшин бараг өөрчлөгдөөгүй хадгалагдаж ирлээ. Энэ оны 3 сарын сүүлээр

нийт орон даяар 108.7 мянган ажилгүйчүүд буюу өмнөх оны мөн үеэс 2.6 мянган хүнээр нэмэгджээ. Нийт ажиллах хүчин 1.1 сая хүн гэж тооцогдож, ажиллах хүчний оролцооны түвшин 61.7 хувьд хүрсэн (Зураг 18).

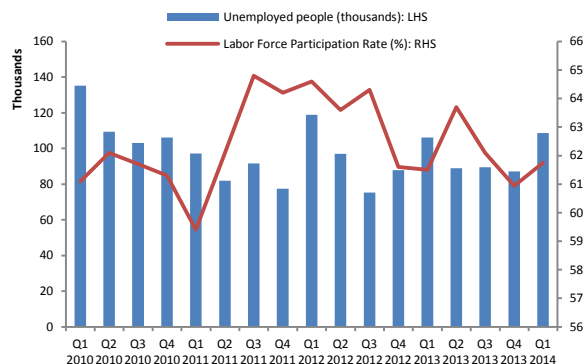
Зураг 17. 2014 оны 1 дүгээр улиралд ажилгүйдлийн түвшин 9.4 хувьд хүрсэн.

Ажилгүйдлийн улирлын түвшин (%)



Зураг 18. Ажилгүйчүүдийн тоо 108 мянгад хүрлээ.

Ажилгүйчүүдийн тоо ба ажиллах хүчний оролцооны түвшин (%)



Эх сурвалж: Ажиллах хүчний судалгаа

Ажил эрхлэлтийг хүйсээр авч үзвэл 2014 оны 1 дүгээр улиралд эмэгтэйчүүдийн ажиллах хүчний оролцоо, ажил эрхлэлтийн өсөлт өндөр байна. Эдийн засгийн идэвхтэй хүн ам 2013 оны мөн үетэй харьцуулахад 13 мянган эмэгтэй, 8.5 мянган эрэгтэйгээр нэмэгджээ. Ажил эрхлэгч эмэгтэйчүүдийн тоо нэг жилийн өмнөхтэй харьцуулахад 18.9 мянгаар өссөн нь ажиллах хүчний эгнээд орж буй шинэ эмэгтэй ажиллах хүчний тооноос давж байна. Харин энэ хугацаанд ажил эрхлэгч эрэгтэйчүүдийн тоо бараг өөрчлөгдөөгүй байгаа нь ажиллах хүчний эгнээд шинээр орсон эрэгтэйчүүд ажилгүй байгааг харуулж байна. Ажилгүйдлийн түвшинг хүйсээр авч үзвэл хөдөлмөрийн зах зээлд эмэгтэйчүүдийн оролцоо нэмэгдсэнийг баталж байна. Эмэгтэйчүүдийн дундах ажилгүйдэл 2013 оны 1 дүгээр улиралд 9.7 хувь байснаа 2014 оны 1 дүгээр улиралд 8.4 хувь болж буурсан бол эрэгтэйчүүдийн дундах ажилгүйдэл 9 хувиас 10.2 хувь болж өсчээ (Зураг 19). Гэвч өнгөрсөн оны туршид хөдөлмөрийн зах зээл эрэгтэйчүүдийн хувьд тааламжтай байсан тул эмэгтэйчүүдийн ажиллах хүчний оролцоо, ажил эрхлэлт сайжирч буй статистик мэдээ түр зуурын эсэхийг харах л үлдлээ.

Ажил эрхлэлтийг ажлын нэр төрлөөр авч үзвэл ажил эрхлэлтийн чанар муудаж байгаа шинж тэмдэг ажиглагдаж байна. 2014 оны 1 дүгээр улирлыг дуусталх сүүлийн 12 сарын туршид цалинтай ажиллагсдын тоо 25 мянгаар буурсан бол жижиг болон гэр бүлийн бизнес тухайлбал, киоск, жижиг борлуулагч гэсэн хувиараа ажил эрхлэгчдийн тоо 58.9 мянгаар нэмэгдсэн (Зураг 21). Нийт ажил эрхлэгчдийн тоонд хувиараа бизнес эрхлэгчдийн эзлэх хувь өнгөрсөн оны мөн үед 16.5 байсан бол энэ оны 1 дүгээр улиралд 21.8 болж өссөн. Харин цалинтай ажиллагсдын эзлэх хувь энэ хугацаанд 52.6 хувиас 49.2

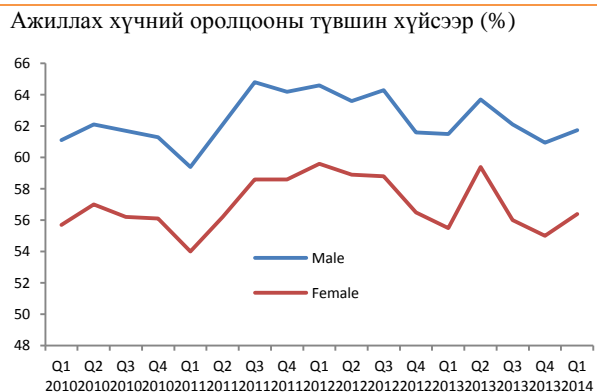
хувь болж буурчээ. Ажил эрхлэлтийн бүтцэнд гарсан ажлын нэр төрлийн энэ өөрчлөлт нь албан секторт ажил эрхлэлт муудаж байгааг харуулахаас гадна нийт эдийн засгийн үйл ажиллагааны сааралтын улмаас жижиг буюу албан бус/хувиараа бизнес эрхлэх замаар л ажлын байр буй болж байгааг харуулж байна.

Ажил эрхлэлтийг салбараар авч үзвэл уламжлалт хөдөө аж ахуйгаас хөдөө аж ахуйн бус салбар руу ажлын байр тасралтгүй шилжиж, уул уурхайн салбарт хүндрэл үүссэнийг харуулж байна. 2014 оны 1 дүгээр улирлын байдлаар нийт ажил эрхлэгчдийн 27.7 хувь нь хөдөө аж ахуйн салбарт ажиллаж байна. Энэ үзүүлэлт 2007 онд 42 хувь байснаа тогтвортой бууж ирсэн. Уул уурхай, аж үйлдвэр, барилга гэсэн үйлдвэрийн салбарын эзлэх хувь мөн үед тогтвортой өсч, 2007 онд 11.9 хувь байснаа 2014 оны 1 дүгээр улиралд 20 хувь хүрч өссөн байна. Хөдөө аж ахуйгаас шилжиж ирсэн ажиллах хүч бөөний болон жижиглэнгийн худалдаа зэрэг үйлчилгээний салбарт ажиллаж, уг салбарын ажиллах хүчний эзлэх хувь 44 хувиас 52 хувь болж өсчээ. 2010 оноос хойш уул уурхайн салбарын эзлэх хувь 4 орчимд байгаа нь уг салбарын хөрөнгө/капитал багтаамж сайтай салбар болохыг харуулж байна. Гэвч уул уурхайн салбарын ажиллагсдын тоо өнгөрсөн оны 1 дүгээр улирлаас энэ оны 1 дүгээр улирлын хооронд 27 хувь (15.6 мянган хүн)-иар буурсан нь уг салбар ялангуяа нүүрсний салбарт хүндрэл нэмэгдэж буйг харуулж байна (Зураг 22).

Зураг 19. Эрэгтэйчүүдийн ажилгүйдлийн түвшин 10.2 хувь болж өссөн бол эмэгтэйчүүдийн ажилгүйдлийн түвшин тогтвортой хэвээр байлаа.



Зураг 20. Эмэгтэй ажиллах хүчний оролцооны түвшин өнгөрсөн оныхоос өссөн бол эрэгтэй ажиллах хүчний оролцооны түвшин буурсан.



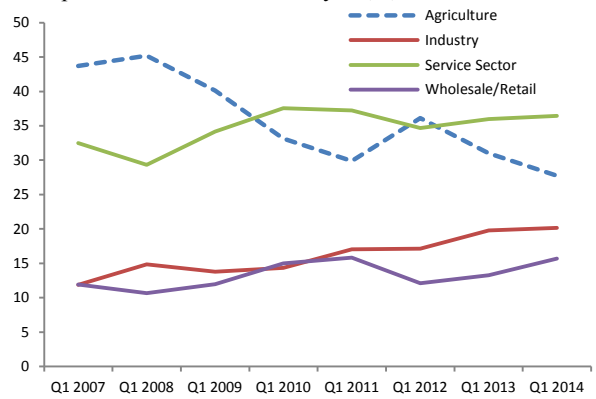
Зураг 21. Хувиараа хөдөлмөр эрхлэгчдийн тоо өсч байхад цалинтай ажиллагсдын тоо буурч байна.

Цалинтай ажиллагсад болон хувиараа хөдөлмөр эрхлэгчдийн тооны өөрчлөлт (мянган хүн)



Зураг 22. Хөдөө аж ахуйн салбараас хөдөлмөрийн зах зээл шилжиж байна.

Салбарын ажиллагсдын эзлэх хувь (%)



Эх сурвалж: Ажиллах хүчний судалгаа, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

2013 онд төсвийн алдагдал ДНБ-ий 10.9 хувьд хүрсэн ба 2014 онд 10 хувиас өндөр хэвээр байхаар байна.

2013 онд төсвийн нийт алдагдал ДНБ-ий 10.9 хувьд хүрч, төсвийн бодлого тэлсэн хэвээр байлаа. МХБ-ны зарцуулалтыг хассан албан төсвийн алдагдал ТТБХ-иар тогтоосон жилийн дээд хязгаарт багтсан байна. Гэвч 2012 оноос хойш МХБ-ны нэмэлт санхүүжилт албан төсөвт бүртгэгдэлгүй, ТТБХ-ийн хяналтаас гадуур хэрэгжиж ирсэн. Албан төсвийн мэдээгээр төсвийн нийт алдагдал ДНБ-ий 1.4 хувь, тэнцвэржүүлсэн төсвийн алдагдал ТТБХ-иар тогтоосон хязгаар дотор буюу ДНБ-ий 1.7 хувьтай тэнцсэн. Төсвийн нийт зарлага, тусламжийн хэмжээ ДНБ-ий 33.8 хувьд хүрсэн. Өөдрөгөөр тооцсон орлогын төсөөллийн улмаас 2013 оны төсвийн орлого анх төлөвлөж байсан хэмжээнээсээ 13 хувиар доогуур төвлөрсөн. Төсвийн орлого дутуу төвлөрч байсны улмаас төсвийн зарлагын төлөвлөгөөг 2013 оны 11 дүгээр сард 17 хувиар бууруулсан ба үүний үр дүнд ТТБХ-иар тогтоосон төсвийн алдагдлын хэмжээнд төсвийг барьж чадсан. Албан төсвийг чангалсан ч 2012 онд гаргасан Чингис бонд болон МХБ-ны бондын санхүүжилтээс улсын хөрөнгө оруулалтын төсөл болон засгийн газрын бодлогын бусад арга хэмжээнд 1.7 их наяд төгрөгийн санхүүжилтийг МХБ хийсэн. МХБ-аар дамжуулан олгосон төсвийн гадуурх санхүүжилт ДНБ-ий 9.5 орчим хувьтай тэнцэх хэмжээнд очсон ба МХБ-ны санхүүжилтийг оруулаад төсвийн нийт зардал ДНБ-ий 44.7 хувьд хүрсэн.

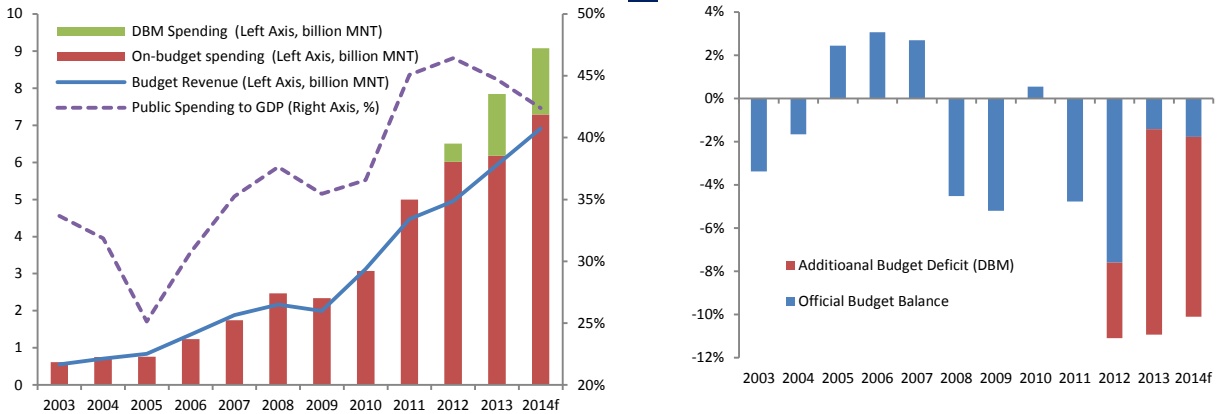
Төсвийн гадуурх зарцуулалтын тогтолцоог үргэлжлүүлж байгаагаас 2014 онд төсвийн нийт алдагдал ДНБ-ий 10 хувиас дээш хадгалагдахаар байна. Төсвийн эрх баригчдаас ТТБХ-ийг хатуу мөрдөн ажиллах эрмэлзэлтэй байгаа учраас албан төсвийн тэнцвэржүүлсэн алдагдал хуулиар тогтоосон 2 хувьд байна гэж бид үзэж байна. Гэвч төсвийн гадуурх үлэмж хэмжээний зарцуулалт төсвийн эрх баригчдын хяналтаас гадуур үргэлжлэхээр байна. 2014 онд МХБ-аар дамжин хийгдэх төсвийн гадуурх боломжит санхүүжилт Чингис бондын санхүүжилтийн үлдэгдэл, Самурай бондын санхүүжилтийг оруулаад 1 тэрбум ам.доллар орчим байх тооцоо байна. 2014 онд Засгийн газраас зарласан эдийн засгийг эрчимжүүлэх хөтөлбөр болон улсын хөрөнгө оруулалтын төслүүдийг санхүүжүүлэхэд энэ боломжит хөрөнгийг зарцуулна гэж тооцож байна. Энэ нөхцлийн дор МХБ-ны санхүүжилтийг оруулсан төсвийн нийт алдагдал ДНБ-ий 10 хувиас давна гэж үзэж байна.

Зураг 23. Төсвийн гадуурх зарцуулалт үргэлжлэх улмаас төсвийн зардал ДНБ-ий 40 хувиас өндөр хэвээр хадгалагдахаар байна.

2003-2014 оны төсвийн болон төсвийн гадуурх зардал

Зураг 24. 2014 онд МХБ-ны зарцуулалтыг оруулсан төсвийн нийт алдагдал ДНБ-ий 10 хувьд хадгалагдахаар байна.

2003-2014 оны төсвийн жилийн алдагдлын хандлага (ДНБ-д эзлэх хувь, %)



Эх сурвалж: Сангийн Яам, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Одоогийн байдлаар эдийн засгийн төлөв сайнгүй, төсвийн орлого төвлөрөлт дутуу байгаас үзэхэд 2014 онд төсвийн орлого дахин дутуу төвлөрөхөөр байна. 2014 оны төсвийн орлогыг 2013 оны тодотгосон төсвийн орлогын төлөвлөгөөнд суурилан 2013 оны 11 дүгээр сард тооцсон. Орлого төвлөрөлт дутуу байсны улмаас 2013 оны анхдагч төсвийн орлогын төлөвлөгөөг 11.4 хувиар бууруулан тодотгосон төсвийн орлогын төлөвлөгөөг тооцож байсан. 2013 оны тодотгосон төсвийн орлогын төлөвлөгөөтэй харьцуулахад 2014 оны төсөвт орлогыг 7.5 хувиар өснө гэж таамагласан. Гэвч өнгөрсөн оны сүүлийн улиралд орлогын байдал муу байснаас 2013 оны төсвийн орлогын жинхэнэ гүйцэтгэл төсвийн орлогын төлөвлөгөөнөөс 7.9 хувиар дутуу төвлөрсөн. 2014 оны төсвийн орлого 2013 оны орлогын жинхэнэ гүйцэтгэлээс 17 хувиар өндөр төсөвлөгдсөн байна. Аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татвар, ашигт малтмалын нөөцийн төлбөр, хувьцааны ногдол ашиг зэрэг уул уурхайн салбарын орлого нь төсвийн нийт орлогын 20.6 орчим хувь (1.4 их наяд төгрөг) байхаар төсөвлөгдсөн. Энэхүү төсөвлөсөн орлого нь 2013 оны өөдрөг тооцсон орлогын төсөөлөл болон 2014 оны эдийн засгийн өсөлтийг 14.8 хувь гэсэн мөн өөдрөг тооцоонд суурилсан учраас хэт өөдрөг байна. 2014 оны эхний 5 сарын байдлаар төсвийн орлого өнгөрсөн оны мөн үеэс 7.7 хувиар л өссөн нь эдийн засгийн өсөлт саарч байгаагаас хэрэглээний татварын орлогын өсөлт болон аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татвар буурсантай холбоотой юм. Одоогийн байдлаар төсвийн орлого төвлөрөлт дутуу, орлогын төсөөлөл хэт өөдрөг байгаагаас улбаалан төсвийн орлого төлөвлөгөөнөөс 10 орчим хувиар тасрах магадлалтай байна.

Шигтгээ 2. 2014 оны төсвийн уул уурхайн орлогын төсөөлөл

2014 оны төсөвт нийт орлогыг 6,914 тэрбум төгрөг (ДНБ-ий 33.7 хувь) буюу 2013 оны орлогын жинхэнэ гүйцэтгэлээс 16.6 хувь, тодотгосон төсвийн төлөвлөгөөнөөс 7.5 хувиар өндөр төсөвлөсөн. Татварын орлого нийт тэнцвэржүүлсэн орлогын 90.5 хувийг эзэлж байна. Аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татвар, ашигт малтмалын нөөцийн төлбөр, хувьцааны ногдол ашиг оруулсан уул уурхайн салбарын нийт орлого нь төсвийн нийт орлогын 20.6 хувь (1.4 их наяд төгрөг) байхаар төсөвлөгдсөн. 2014 онд уул уурхайн салбарын орлого 30.2 хувиар өсөхөөр төсөвлөгдсөн нь нүүрс, зэс болон алтны экспорт сайн байх төсөөлөл дээр суурилсантай холбоотой юм. Сангийн яамнаас боловсруулсан уул уурхайн салбарын орлогын төсөөллийг хүснэгт 1 харуулав.

Хүснэгт 1. 2014 оны төсвийн уул уурхайн орлогын бүтэц

2014 оны орлогын төлөвлөгөө, татварын нэр төрлөөр
(тэрбум төгрөг)

№	Уул уурхайн бүтээгдэхүүн	Аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татвар	Ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр	Өсөн нэмэгдэх ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр	Хувьцааны ногдол ашиг	Бусад татвар	Гаалийн татвар	Нийт
1	Алт	71.0	89.3	15.0		4.6	0.3	180.2
2	Нүүрс	222.2	188.9	86.5	7.3	60.9	47.0	612.7
3	Зэсийн баяжмал	30.0	130.0	117.1	15.0	98.0	1.2	391.3
4	Бусад	61.2	81.5	59.7		26.9	14.1	239.8
	УУЛ УУРХАЙН НИЙТ ОРЛОГО	384.4	485.6	278.4	22.3	190.4	62.9	1,424.0

Тэмдэглэгээ: Засгийн газар уул уурхайн орлогын тооцооноос НӨАТ-ыг хассан.

Эх сурвалж: Сангийн Яам

ТТБХ-иар төсвийн орлогын 3 болон түүнээс дээш хувийг эзэлдэг гол ашигт малтмалыг тодорхойлсон. ТТБХ¹-ийн тусгай шаардлагын дагуу тэнцвэржүүлсэн үнийг тогтоохыг хууль шаарддаг. Хуулийн тусгай шаардлагын дагуу гол ашигт малтмалын тэнцвэржүүлсэн үнийг тооцон 2014 оны төсөвт тусгасныг хүснэгт 2 үзүүлэв. ТТБХ-иар тогтоосон төсвийн тусгай шаардлагын дагуу Засгийн газраас тооцсон гол ашигт малтмалын тэнцвэржүүлсэн орлогыг 2013 оны тэнцвэржүүлсэн үнэтэй харьцуулахад консерватив тооцсон харагдаж байна.

¹ ТТБХ-ийн дагуу гол ашигт малтмалын тэнцвэржүүлсэн үнийг (i) өнгөрсөн 12 жилийн дундаж үнэ болон (ii) тухайн төсвийн жилийг оролцуулсан дараагийн 4 жилийн дундаж төсөөлсөн үнэ хоёрын дундачаар тооцно.

Хүснэгт 2. 2014 оны төсвийн гол ашигт малтмалын үнэ, биет хэмжээний төсөөлөл

	Биет хэмжээ	Тэнцвэржүүлсэн үнэ	Зах зээлийн үнэ
Зэс	1,225 мянган тонн	6,242.0 ам. доллар /тонн	6,836.7 ам.доллар/тонн
Боловеруулсан нүүрс	5.6 сая тонн	115.9 ам.доллар/тонн	119.8 ам.доллар/тонн
Кокжсон (55,500 ккалораас өндөр илчлэгтэй)	22.3 сая тонн	81.6 ам.доллар/тонн	83.4 ам.доллар/тонн

Эх сурвалж: Сангийн яам, 2014 оны төсөв

МХБ-ны зарцуулалтыг оруулаагүй албан төсвийн тэнцвэржүүлсэн алдагдал энэ оны эхний 5 сарын байдлаар ДНБ-ий 0.5 хувьд хүрсэн байна. Төсвийн орлого оны эхний 5 сард өнгөрсөн оны мөн үеэс 7.7 хувиар өндөр байна. Орлого төвлөрөлт дутуу байгаагаас үл хамаарч албан төсвийн зарлага өнгөрсөн оны мөн үеэс 22 хувь өссөн ба үүнийн дотор урсгал зарлага 18.7 хувь, хөрөнгийн зардал 50 хувь тус тус өссөн байна. МХБ-наас 2014 оны зарцуулалтыг одоогоор мэдээлээгүй байгаа ч засгийн газрын бодлогын олон арга хэмжээг ирэх саруудад хэрэгжүүлж эхлэхтэй холбогдон МХБ-ны зарцуулалт хурдсах шинжтэй байна.

Одоогийн байдлаар орлого төвлөрүүлэлт дутуу байгаагаас харахад ирэх саруудад төсвийн орлогын төсөөллийг бууруулан тооцож, төсвийн зарлагын төлөвлөгөөг чангаруулах магадлалтай байна. Энэ оны 6 дугаар сарын эхээр урсгал болон хөрөнгийн зардалд бага зэрэг өөрчлөлт оруулах замаар 2014 оны төсвийн төлөвлөгөөнд өөрчлөлт оруулсан нь төсвийн гол үзүүлэлтийг хөндөөгүй болно. Төсвийн зарлага улирлын чанартайгаар зуны саруудад идэвхждэг тул орлогын төвлөрүүлэлт дутуу байгаа хандлага хадгалагдвал төсвийн алдагдал ирэх саруудад өсөхөөр байна. Албан төсвийг ирэх саруудад дахин чангаруулна гэж бид үзэж байна.

МХБ төсвийн гадуурх зардлын гол санхүүжүүлэгчийн өсч буй үүргийг гүйцэтгэгчийн хувьд өнгөрсөн жилийн туршид өрнөсөн төсвийн талаарх мэтгэлцээний төвд байлаа. 2013 онд МХБ-наас хийсэн санхүүжилтийн эх үүсвэр нь МХБ-ны бондын санхүүжилтийн үлдэгдэл, 2012 онд гаргасан Чингис бондын санхүүжилт тус тус байсан. МХБ-ны зарцуулалтыг дараах үндэслэлээр төсөвт тусгах шаардлагатай байна. Үүнд: (i) МХБ-ны бонд (580 сая ам.доллар) Засгийн газрын баталгаатай бөгөөд МХБ олон улсын санхүүгийн зах зээл дээрээс бие даан зээллэг хийх чадвар байхгүй байна; (ii) Чингис бонд нь Засгийн газрын зээллэг бөгөөд олон улсын зарчмаар уг бондын хөрөнгө, зарцуулалтыг төсөвт тусган бүртгэх нь зүйтэй; (iii) МХБ-наас санхүүжүүлж буй олон төслүүд арилжааны бус шинж чанартай бөгөөд МХБ-ны бонд, Чингис бондын төлбөрийг 2017 болон 2022 онуудад улсын төсвөөс төлөх магадлал өндөр байна. МХБ-ны зарцуулалтыг төсөвт бүртгэн тусгаагүй байгаа бөгөөд төсвийн бусад баримт бичгийн адил олон нийтэд мэдээлээгүй байна (МХБ-ны үйл ажиллагааны талаар дэлгэрэнгүй мэдээллийг Шигтгээ 3 үзнэ үү).

Шигтгээ 3. Монголын Хөгжлийн Банкаар дамжуулан хийж буй Засгийн газрын зардлыг тайлагнаагүй байна.

Монгол улс Хөгжлийн банк (МХБ)-ыг 2011 оны 3 дугаар сард байгуулсан ба Хөгжлийн банкны тухай хуулиар зохицуулдаг. МХБ-ны өөрийн хөрөнгө, дунд хугацааны Евро бонд (580 сая ам.доллар), Засгийн газраас 2012 оны 11 дүгээр сард гаргасан 1.5 тэрбум ам.долларын Чингис бонд гэсэн гурван эх үүсвэрийн хөрөнгөнөөс төслүүдийг 2012-2013 онд санхүүжүүлж ирсэн. Эдгээр эх үүсвэрээс гадна МХБ нь 10 жилийн хугацаатай 1.52 хувийн купон хүүтэй Самурай бондыг 2013 оны сүүлчээр гаргасан. Японы Олон Улсын Хамтын Ажиллагааны Банкны баталгаатай учраас бага хүүтэй гаргаж чадсан. МХБ-ны дансанд 24.3 тэрбум иен буюу 230 сая ам.доллартай тэнцэх хөрөнгө 2014 оны 1 дүгээр сарын 6-д шилжин орсон. МХБ-ны үйл ажиллагаа улсын төсөв, түүний баталгаанд найддаг ч үйл ажиллагаагаа Засгийн газрын албан ёсоор батлагддаг төсөв эсвэл бусад холбогдох баримт бичигт тайлагнаж ирээгүй байна. Дунд хугацааны Евро бонд болон Чингис бондын хүүгийн төлбөр л жилийн төсөвт тусгагддаг.

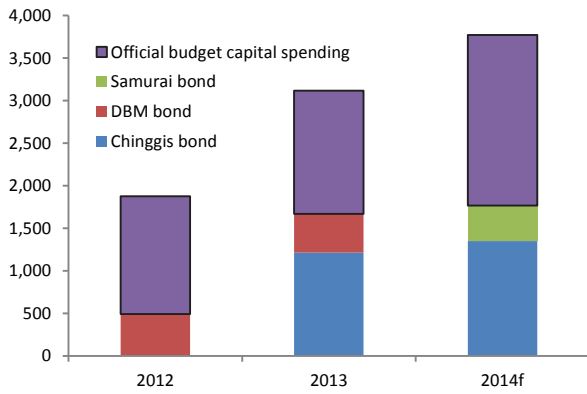
Бидний тооцоогоор 2013 онд Чингис бондын санхүүжилтээс 0.7-0.8 тэрбум ам. доллар, МХБ-ны бондын санхүүжилтээс 0.5 их наяд төгрөгийн санхүүжилтийг МХБ-ны санхүүжилттэй төсөлд хийсэн байна. 2013 онд МХБ-наас санхүүжүүлсэн улсын салбарын төслийн нийт санхүүжилт ДНБ-ий 9.5 хувьтай тэнцэх хэмжээтэй болсон. 2014 онд МХБ-наас улсын хөрөнгө оруулалтын илүү олон төслийг санхүүжүүлэхэд Чингис бондын санхүүжилтийн үлдэгдэл болон Самурай бондын шинэ санхүүжилтийг зарцуулахаар байна. Энэ санхүүжилт ДНБ-ий 8 хувиас давахаар байна.

МХБ-ны зээлийг хоёр төрөлд ангилж болох юм. Үүнд : (i) Улсын төсвөөс эргэн төлөгдөх зээл болон (ii) МХБ-наас санхүүжилсэн төслийн өөрийн орлогоос эргэн төлөгдөх зээл. 1 дэх төрлийн төслийг “нийгмийн төсөл” гэж үзэх ба үүнд зам, гудамжны сэргээн босголт, цахилгаан станц болон төмөр замын төслүүд багтана. Эдгээр нь шинж чанарын хувь засгийн газрын төсвийн үйл ажиллагаа бөгөөд салбарын холбогдох яамд хэрэгжүүлж байгаа болно. Эдгээр төсөлд олгосон зээлийг МХБ-д улсын төсвөөс төлөх нь зүйтэй . Хоёр дах төрлийн зээлд тээвэр, уул уурхай, орон сууцны барилга зэрэг хувийн салбарын зээлдэгч нарт олгосон зээл багтана. Засгийн газраас эдгээр төслийг өөрийн үйл ажиллагаанаас хангалттай санхүүгийн орлого олж чадах чадвартай төсөл гэж үзсэн. 2013 оны эцсийн байдлаар МХБ-наас олгосон нийт зээлийн үлдэгдлийн 60 орчим хувь нь нийгмийн төсөлд олгогдсон байна.

МХБ болон Сангийн яам нь 2015 оны жилийн төсвөөс эхлэн нийгмийн төсөлд олгосон зээлийн эргэн төлөлтийг төсөвт тусгаж байхаар тохиролцсон байна. Энэ нь нягтлан бодох бүртгэлийн зарчим болон төсвийн үйл ажиллагааны илт тод байдал, хариуцлагын тогтолцооны үүднээс асуудал үүсгэхээр байна. МХБ-наас санхүүжүүлж буй төсвийн үйл ажиллагааг салбарын яамд хэрэгжүүлж байгаа ч төсөвт бүртгэхгүй байна. Салбарын яамдаас зээлийг МХБ-д эргэн төлөхөд л төсөвт бүртгэн тусгана. Одоогийн байдлаар төсөвт ирээдүйн энэ төлбөрийг яаж бичилт хийн тусгах нь тодорхой бус байгаа ч салбарын яамдын анхлан авсан зээлийг санхүүжилтийн эх үүсвэр болгон ашиглаж байгааг төсөвт зохих ёсоор тусгаагүй л байна.

Зураг 25. МХБ-наас санхүүжүүлсэн зарлага албан төсвийн хөрөнгө оруулалтын хэмжээтэй дүйцэхүйц хэмжээнд байна.

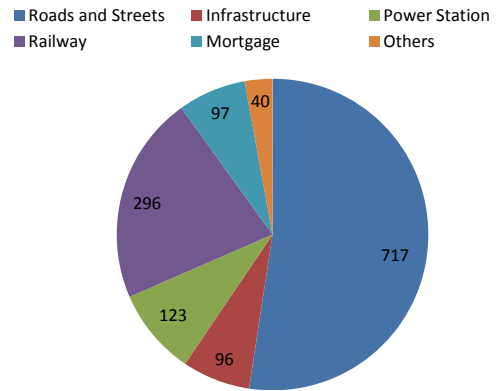
МХБ-ны санхүүжилтийн бүтэц эх үүсвэрээр болон албан төсвийн хөрөнгө оруулалт (тэрбум төгрөг)



Эх сурвалж: МХБ, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Зураг 26. МХБ-ны санхүүжилттэй төслүүдийн 2/3 нь улсын төсвөөс эргэн төлөх төсвийн үйл ажиллагаа байна.

МХБ-наас санхүүжүүлсэн төсвийн үйл ажиллагааны бүтэц (тэрбум төгрөг)



Эх сурвалж: Дэлхийн Банкны мэргэжилтэнүүд

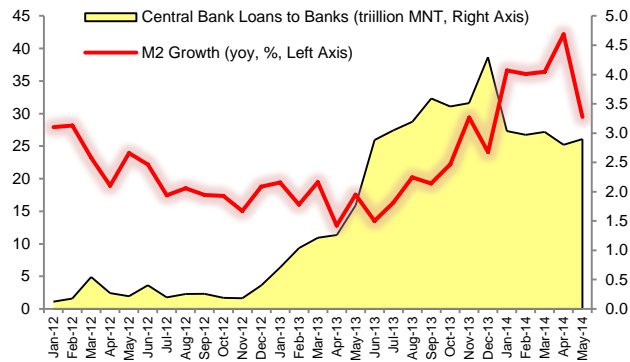
2013 онд ДНБ-ий 20 хувьтай тэнцэх бэлэн мөнгө нийлүүлэх болон бодлогын хүүг бууруулах замаар мөнгөний бодлогыг ихээхэн хэмжээгээр зөөлрүүлсэн. Үнэ тогтворжуулах хөтөлбөр, ипотекийн бага хүүтэй зээлийн хөтөлбөрийн хүрээнд мөнгөний бодлогын эрх баригчид арилжааны банкаар дамжуулан 4.1 их наяд төгрөгийг татаасын нөхцөлтэйгээр эдийн засагт нийлүүлсэн. Төв банк бодлогын хүүгээ 2013 онд гурван удаагийн үйлдлээр 13.25 хувиас 10.5 хувь хүртэл бууруулсан. Үүний үр дүнд төв банкнаас арилжааны банкинд олгосон зээлийн үлдэгдэл 2013 оны 11 сард 181 тэрбум төгрөг байснаа 2013 оны эцэст 4.3 их наяд төгрөг болж нэмэгдсэн. Мөнгөний бодлогыг их хэмжээгээр зөөлрүүлсэн нь 2013 оны эхээс зээлийн өсөлт нэмэгдэх, эдийн засгийн өсөлт хоёр оронтой тоонд хадгалагдахад нөлөөлсөн. Гэвч төв банкны мөнгөний нийлүүлэлтийн хөтөлбөр эрэлтийн талын өндөр дарамтыг инфляци, ханшид үзүүлж, өнгөрсөн онд эрчимтэй өссөн зээлийн чанарт санаа зовоход хүргэсэн.

Өнгөрсөн оны 11 дүгээр сард дотоод зээлийн өсөлт жилийн өсөлтийн хувьд дээд хэмжээ 75.3 хувьд хүрч, 2014 оны 5 дугаар сард өндөр 55 хувьд хадгалагдаж байна. Өнгөрсөн оны 11 дүгээр сарын сүүлээр хувийн салбарт олгосон банкны зээлийн өсөлт дээд хэмжээ 75.3 хувьд хүрч, энэ оны 5 дугаар сард аажмаар 46 хувь болж буурсан. Дотоод зээлийн үлдэгдлийн ДНБ-д эзлэх хувь өнгөрсөн оны мөн үед 57.3 хувь байснаа энэ оны 1 дүгээр улиралд 74.8 хувь хувь болсон (Зураг 28). 2014 онд мөнгөний нийлүүлэлт өсөх хандлагатай байгаа нь өнгөрсөн оны мөнгөний зөөлөн бодлого, Чингис бондын санхүүжилтийн зарцуулалтын үр дагавар болно. Сүүлийн 9 сарын туршид М2 мөнгө өсөлтийн хандлагатай байж жилийн өсөлт нь энэ оны 4 дүгээр сард 42 хувьд хүрсэн нь сүүлийн хоёр жилийн хамгийн өндөр өсөлт болно.

Сүүлийн үеийн мөнгөний үзүүлэлтээс харахад төв банкны өргөжсөн тайлан тэнцэл аажмаар хумигдаж байна. 2013 оны эхээр арилжааны банкинд нэг жилийн хугацаатай байршуулсан 900 тэрбум төгрөг (ДНБ-ий 7 орчим хувьтай тэнцэх)-ийг аажмаар татан авч, энэ оны 3 дугаар сард 150 тэрбум төгрөгт хүргэн бууруулсан. Үнэ тогтворжуулах хөтөлбөр, ипотекийн зээлийн хөтөлбөрийн хүрээнд олгосон бодлогын зээлийг аажмаар мөн бууруулж байна. 2013 оны эцэст төв банкнаас арилжааны банкинд олгосон зээлийн үлдэгдэл дээд хэмжээ 4.3 их наяд хүрч байсан бол энэ оны 5 дугаар сард 2.9 тэрбум болж буурсан байна. Энэ оны 4 болон 5 дугаар сард нөөц мөнгөний өсөлт нэг оронтой тоонд хүрч буурснаар М2 мөнгөний жилийн өсөлт энэ оны 5 дугаар 29.4 хувь болж мөн буурчээ. Гэвч одоогийн байдлаар өргөтгөсөн зээлийг аажмаар хумихаар сүүлийн үед авч хэрэгжүүлж буй арга хэмжээ нь мөнгөний бодлогыг албан ёсоор өөрчилж буй гэсэн дохио эсэх нь тодорхой бус байна.

Зураг 27. Сүүлийн үед төв банкнаас арилжааны банкинд олгосон зээл буурч байгаа ч ихээхэн хэмжээтэй хэвээр байна.

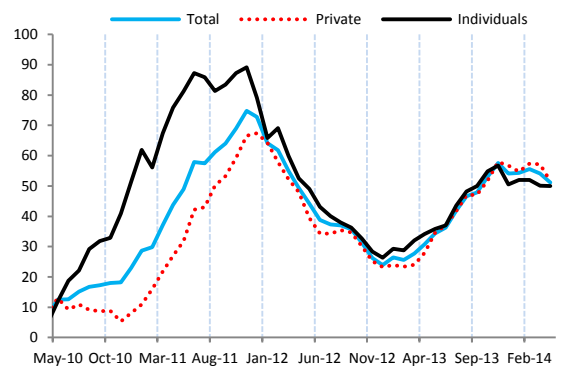
Төв банкнаас арилжааны банкинд олгосон зээл болон M2 мөнгөний өсөлт



Эх сурвалж: Монголбанкны бюллетень, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Зураг 28. Сүүлийн саруудад дотоод зээлийн хэмжээ аажмаар буурч байгаа ч 50 хувиас өндөр хэвээр өсөлттэй байна.

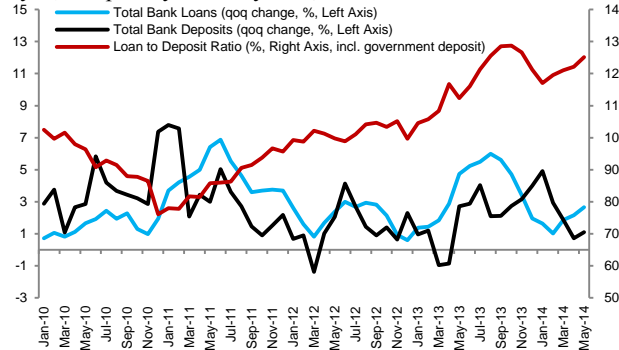
Арилжааны банкны зээлийн үлдэгдлийн өсөлт (жилийн өсөлт, %)



2014 оны 5 дугаар сард зээл хадгаламжийн харьцаа 125 хувьд хүрсэн нь өнгөрсөн 10 дугаар сарын хамгийн өндөр 128 хувийн түвшингээс ялимгүй буурсан байна. Зээл хадгаламжийн харьцаа өсч байгаа нь төв банкны бодлогын зээлийн хөтөлбөрийн хүрээнд олгосон зээлд арилжааны банк илүүтэйгээр найдаж байгааг харуулж байна. Энэ оны 5 дугаар сард банкны нийт зээлийн өсөлт 55 хувиас давж нийт хадгаламжийн өсөлтийн 31.6 хувиас өндөр байна. Энэ оны 5 дугаар сард арилжааны банкны нийт зээлийн үлдэгдэл 14.3 их наяд төгрөгт хүрсэн бол банкны нийт хадгаламж (засгийн газрын хадгаламжийг оруулаагүй) 9.6 их наяд төгрөг байна. Нийт хадгаламжийн 19.8 хувийг гадаад валютын хадгаламж эзэлж байна (Зураг 30).

Зураг 30. Энэ оны 5 дугаар сард зээл хадгаламжийн харьцаа 125 хувьд хүрсэн.

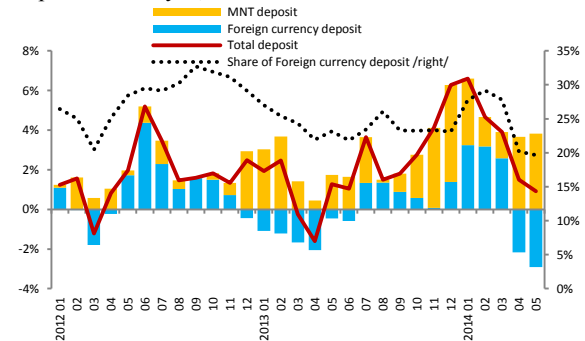
Арилжааны банкны зээл ба хадгаламж (сарын өөрчлөлтийн хувь, 3 сарын гулсмал дундач)



Эх сурвалж: Монголбанк, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

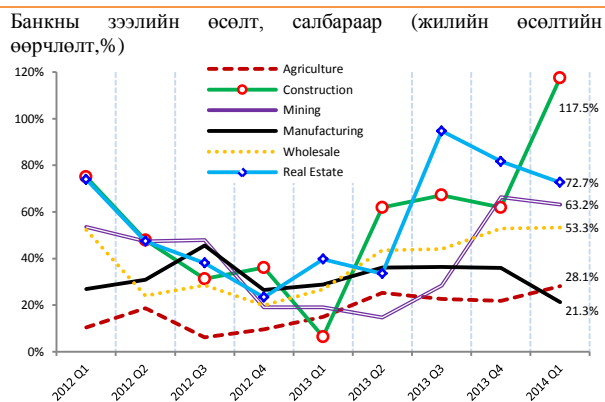
Зураг 30. Нийт хадгаламжийн 20 хувийг гадаад валютын хадгаламж эзэлж байна.

Төгрөгийн ба валютын хадгаламж (сарын өөрчлөлтийн хувь)



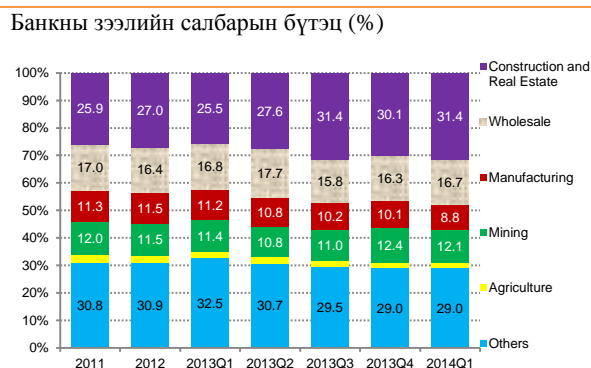
Бүх салбарт зээл өссөн боловч барилга, үл хөдлөх хөрөнгийн салбар болон уул уурхайн салбарт зээл илүү төвлөрсөн байна. 2014 оны 1 дүгээр улирлын байдлаар барилгын салбарт олгосон зээл 117.5 хувь, түүний дараа үл хөдлөх хөрөнгийн салбар (72.7 хувь), уул уурхайн салбар (63.2 хувь), бөөний/жижиглэнгийн худалдааны салбар (53.7 хувь) тус тус орж байна (Зураг 31). 2012 оны эцэст барилга, үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын зээлийн эзлэх хувь 27 хувь байснаа 2014 оны 1 дүгээр улиралд 31.4 хувь болж өсчээ. Бөөний худалдааны салбар нийт зээлийн 16.7 хувь, уул уурхайн салбар 12.1 хувийг тус тус эзэлж байна (Зураг 32). Төв банкны Үнэ тогтворжуулах хөтөлбөр, барилга, орон сууцны зах зээлийг хөгжүүлэх болон ипотекийн бага хүүтэй зээлийн хөтөлбөр зэрэг бодлогын зээлийн хөтөлбөрийн 60 орчим хувь нь барилга, орон сууцны салбарт чиглэгдсэн байлаа.

Зураг 31. Барилга, үл хөдлөх хөрөнгө, уул уурхайн салбарт зээлийн өсөлт төвлөрч байна.



Эх сурвалж: Монголбанкны бюллетень, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Зураг 32. Банкны нийт зээлийн 1/3 хувийг барилга, үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын зээл эзэлж байна. 2012 оны эцэст



Бодлогын дэмжлэгтэй зээлийн өсөлт болон эдийн засгийн үйл ажиллагааны сааралтын үед сүүлийн үеийн чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн өсөлт нь банкны хөрөнгийн чанар доройтож буйн дохиог өгч байна. 2014 оны 5 дугаар сард асуудалтай зээл (чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийг оруулан) нийт зээлийн 8.3 хувийг эзэлж байна. Гэвч 2013 оны эцэст энэ хувь хэмжээ 6.3 хувь байснаа сүүлийн саруудад өсөх хандлагатай байна (Зураг 34). 2013 оны 7 дугаар сараас хойш асуудалтай зээлийн хэмжээ хурдацтай өсч байгаа нь илүү санаа зовоож байна. Асуудалтай зээлийн хэмжээ 12 сарын өмнө байсан хэмжээнээсээ 2014 оны 5 дугаар сар гэхэд хоёр дахинаас илүү нэмэгдэж 1 их наяд төгрөгт хүрчээ (Зураг 33). Өнгөрсөн онд хугацаа хэтэрсэн зээл тогтвортой байснаа энэ оны эхний 5 сард хурдацтайгаар өсч байгаа нь зээлдэгч нарын санхүүгийн өсч буй хүндрэлийг харуулж байна. 2013 он эцэст нийт зээлд хугацаа хэтэрсэн зээлийн эзлэх хувь 1.1 хувь байснаа 2014 оны 5 дугаар сард 3.2 хувь буюу хоёроос илүү дахин өсчээ.

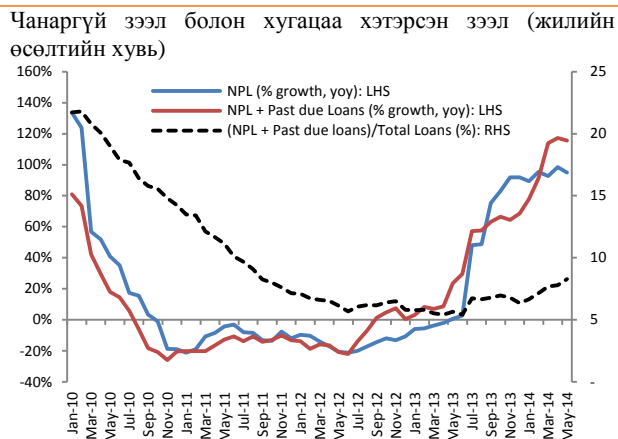
Банкны систем төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвартай хэвээр байгаа боловч өсөн нэмэгдэж буй асуудалтай зээл банкны санхүүгийн тогтвортой байдалд нөлөөлөх магадлалтай юм. Банкны нөөц нийт хадгаламжийн 30 хувьтай тэнцэх хэмжээтэй буюу төв банкны үнэт цаасыг оруулсан нөөцийн зохистой харьцаа 25 хувиас өндөр байна. Гэвч төв банкны бодлогын зээлийн хөтөлбөрийн хүрээнд олгосон зээлд зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг мөрдүүлэхгүй байгаа нь уг төрлийн бодлогын зээлийг андеррайтер хийх үйл ажиллагаа сул байж магадгүйг хэлж байгаа бөгөөд бодлогын зээлийн хөтөлбөрийн хүрээнд олгосон шинэ зээл эдийн засгийн уналт болоход илүү эмзэг, эрсдэлд өртөмтгий байхаар байна. Банкны салбарын хяналт шалгалтыг чангатгаж, өндөр сонор сэрэмжтэй байх нь чухал юм.

Зураг 33. 2014 онд чанаргүй зээлийн хэмжээ хурдацтай өсч байна.



Эх сурвалж: Монголбанкны бюллетень, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Зураг 34. Сүүлийн үед чанаргүй зээлийн эзлэх харьцаа мөн өсч байна.

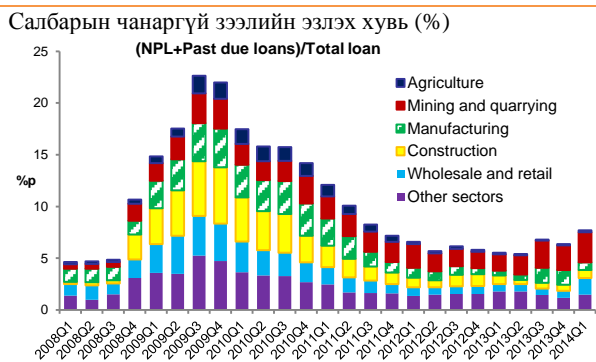


Чанаргүй зээлийн бүтцийг авч үзвэл уул уурхай, бөөний/жижиглэнгийн худалдааны салбарт зээлийн чанарын доройтол илүү байна. Сүүлийн хоёр улиралд энэ хоёр салбарт асуудалтай зээлийн хэмжээ өндөр өсөлттэй байна. 2013 оны 4 дүгээр улирал болон 2014 оны 1 дүгээр улирлын хооронд уул уурхайн салбарт асуудалтай зээлийн хэмжээ 24 хувиар өссөн бол бөөний/жижиглэнгийн худалдааны салбарт асуудалтай зээл бараг хоёр дахин буюу 194 хувь өсчээ (Зураг 35). Сүүлийн 6 сарын нийт асуудалтай зээлийн өсөлтийн 90 илүү хувийг энэ хоёр салбар эзэлж байна. Салбаруудын нийт зээлийн үлдэгдэлийг авч үзэхэд 2014 оны 1 дүгээр улиралд уул уурхайн салбарын зээлийн 23.9 хувь нь чанаргүй эсвэл хугацаа хэтэрсэн зээл байгаа нь өмнөх улиралд 19.2 хувь байснаас өссөн үзүүлэлт болно. Бөөний/жижиглэнгийн худалдааны салбарын эзлэх хувь хэмжээ 3.8 хувиас 2014 оны эхний 3 сард 9.5 хувь болж хоёроос илүү дахин өсчээ (Зураг 36).

Барилгын салбарын асуудалтай зээл 52 хувь, үл хөдлөх хөрөнгийн салбарынх 25 хувь болж тус тус өссөн байна. Оны эхний 3 сард барилгын салбарын асуудалтай зээлийн

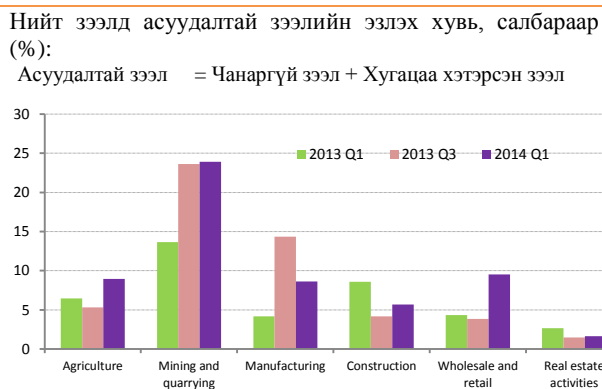
харьцаа 4.2 хувиас 5.7 хувь, ипотекийн зээлийнх 0.5 хувиас 1 хувь болж тус тус өссөн. Уг хоёр салбарын хувьд энэ харьцаа харьцангуй бага байгаа ч эдийн засгийн үйл ажиллагаа саарах үед энэ салбарын зээлийн ашиглалтын хугацаа уртаснаар цаашид өсөх хандлагатай болно. Барилгын болон үл хөдлөх салбарт олгосон нийт зээлийн үлдэгдлийн 1/3 хувийг сүүлийн 3 улиралд олгосон байна.

Зураг 35. Чанаргүй зээлийн өсөлт уул уурхай, бөөний/жижиглэнгийн худалдааны салбарт тэргүүлж байна.



Эх сурвалж: Монголбанк, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Зураг 36. Одоо уул уурхайн салбарын зээлийн ¼ нь асуудалтай зээл байна.

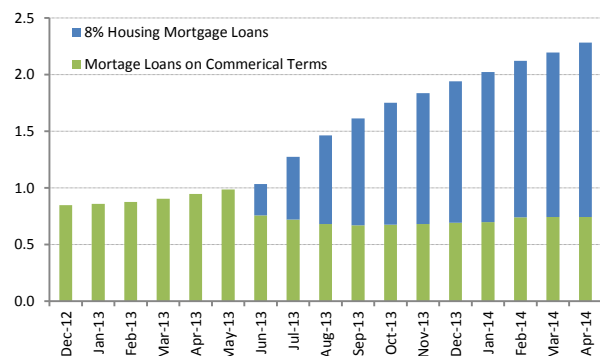


Сүүлийн үед төв банкнаас бодлогын бусад хөтөлбөрүүдийг аажмаар татан хумьж байгаа ч орон сууцны ипотекийн хөтөлбөр нь мөнгөний нийлүүлэлтийн гол суваг хэвээр үлдэхээр байна. Орон сууцны ипотекийн хөтөлбөр нь шаардлага хангасан дундач орлоготой зээлдэгчдэд зах зээлийн 15-16 хувийн хүүтэй харьцуулахад хамаагүй хямдруулсан орон сууцны ипотекийн 8 хувийн хүүтэй зээлийг олгосон. Орон сууцны ипотекийн хөтөлбөр эхэлсэн 2013 оны 6 дугаар сараас хойшхи сүүлийн 9 сарын хугацаанд 1.5 их наяд төгрөг буюу ДНБ-ий 7 орчим хувьтай тэнцэх хэмжээний орон сууцны ипотекийн бага хүүтэй зээлийг олгоод байна. Орон сууцны ипотекийн хөтөлбөрийн хүрээнд олгогдсон нийт 1.5 их наяд төгрөгийн зээлээс 0.8 их наяд төгрөгийг шинэ зээлдэгчид нарт, 341 тэрбум төгрөгийг орон сууцны ипотекийн арилжааны нөхцөлөөр олгогдсон хуучин зээлийг ипотекийн бага хүүтэй зээлд шилжүүлэхэд зарцуулсан байна. Орон сууцны ипотекийн хөтөлбөр хэрэгжиж эхлэхээс өмнөх 2013 оны 5 дугаар сард орон сууцны ипотекийн арилжааны нөхцөлтэй зээлийн үлдэгдэл 986 тэрбум төгрөг байснаа 2014 оны 3 дугаар сард 742 тэрбум төгрөг болж буурсан байна. Энэ оны 3 дугаар сарын байдлаар орон сууцны ипотекийн зээлийн хөтөлбөр арилжааны банкны нийт зээлийн 13 хувь, нийт ипотекийн зээлийн үлдэгдлийн 2/3 хувь (2.3 их наяд төгрөг) –ийг тус тус эзэлж байна (Зураг 37). Монголын Ипотекийн корпораци /МИК/ нь ипотекийн зээлийг баталгаажуулах ажлыг үргэлжлүүлж байгаа учраас ипотекийн зээлийн хөтөлбөр

үргэлжлэн өргөжихөөр байна. Ипотекийн татаастай зээлийг цаашид өргөжүүлэхийн тулд МИК арилжааны банкиг нэмэлт санхүүжилтийн эх үүсвэрээр хангана. Энэ оны 3 дугаар сарын байдлаар МИК 0.3 их наяд төгрөгийн ипотекийн бага хүүтэй зээлийг баталгаажуулаад байна.

Зураг 37. 2013 оны 7 дугаар сараас орон сууцны ипотекийн 8 хувийн хүүтэй зээлийн хөтөлбөрийг хэрэгжүүлж байна.

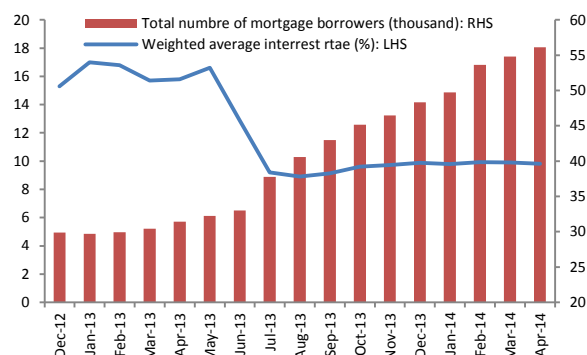
Орон сууцны ипотекийн зээлийн сарын хандлага (их наяд төгрөг)



Эх сурвалж: Монголбанк, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Зураг 38. Ипотекийн зээлийн хөтөлбөр хямд орон сууцтай болох боломжийг олгож байгаа тул ипотекийн зээлдэгчийн тоо хоёр дахин өссөн байна.

Ипотекийн зээлийн хүү болон зээлдэгчдийн тоо



Өндөр инфляци үргэлжилж, эдийн засгийн өсөлт саарч, чанаргүй зээлийн хэмжээ өсч байгаагийн улмаас учирч буй бодлогын хүнд сорилттой мөнгөний бодлогын эрх баригчид тулгараад байна. Ашигт малтмалын дэлхийн сул зах зээл, үйлдвэрлэл болон өрхөд олгосон бэлэн мөнгөний дэмжлэгээр дамжуулан дотоод зээлийн өсөлтийг хадгалж байгаа үед мөнгөний сул бодлого эдийн засгийн хоёр оронтой өсөлтөнд хувь нэмэр оруулсан. Гэвч өнгөрсөн онд хоёр оронтой инфляци, зээлийн хэт өсөлт, зохистой харьцааны дүрэм журмыг сул мөрдүүлсэн нь сүүлийн саруудад асуудалтай зээл нэмэгдэх, дотоод эрэлт буурахад бас хүргэсэн. Үнэ тогтворжуулах, эдийн засгийн өсөлтийг эрчимжүүлэх гэсэн хоёр зөрчилтэй зорилтуудын улмаас 2013 онд мөнгөний бодлого уялдаагүй байлаа. 2012 оны өндөр инфляцийн гол шалтгаан болж байсан нийлүүлэлтийн саадыг арилгах замаар инфляцийг хумихад үнэ тогтворжуулах хөтөлбөр чиглэсэн ч инфляцийн эсрэг арга хэмжээ нь эдийн засагт 20 илүү хувийн шинэ мөнгө нийлүүлэх замаар нийлүүлэлтийн талын бодлогын арга хэмжээг санхүүжүүлж эрэлтийн шалтгаантай инфляцийн дарамтыг нэмэгдүүлсэн. Төсвийн орлого төвлөрөлтийн дутуугаас болж улс төрийн дэмжлэг авсан хөтөлбөрийг зогсоохоос сэргийлэн төсвөөс бус харин төв банкнаас орон сууцны ипотекийн бага хүүтэй зээлийн хөтөлбөрийг бас хэрэгжүүлсэн. Бага болон дундач орлоготой айл өрх худалдан авах боломжтой орон сууцаар хангах нь өгөөмөр зорилт боловч уг хөтөлбөр инфляцийн дарамтыг бас нэмэгдүүлж, өрхийн өрийн түвшинг өсгөсөн ба орон сууцны үнэ үргэлжлэн өссөн. (Өрхийн өрийн талаар дэлгэрэнгүй мэдээллийг шигтгээ 4 үзнэ үү). Төсвийг төв банкны мөнгө хэвлэх эрхээр сольсон нь эдийн

засгийн өсөлт саарч буй үед мөнгөний бодлогын эрх баригчдыг өсч буй үнэ, банкны системийн доройтож буй тогтвортой байдлын талаас хүнд байдал оруулсан.

Мөнгөний бодлогыг үнэ тогтворжуулах, банкны системийн тогтвортой байдлын асуудалд эргүүлэн чиглүүлэх шаардлагатай байна. Хоёр оронтой инфляци үргэлжилбэл иргэдийн дунд өндөр инфляцийн хүлээлт буй болох ба ингэснээр инфляцийн байдлыг улам хурцатгаж болох юм. 2013 оны эхэн үед зээлийн өсөлтийн бууралтыг сэргээх анхдагч зорилгоор мөнгөний сул бодлогыг авч хэрэгжүүлсэн ч зээлийн өсөлт нэмэгдэж, зохистой харьцааны дүрэм журмыг сулруулснаас өндөр инфляцийн үед эдийн засгийн өсөлт саарахад банкны хөрөнгө хурдацтай доройтох орчинг бүрдүүлсэн байна.

Одоогийн мөнгөний сул бодлогын эрсдэлийг мөнгөний бодлогын эрх баригчид мэдэж, өөрийн өргөжсөн тайлан тэнцлийг аажмаар хумих арга замыг тооцоолж байна гэж бид үзэж байна. Сүүлийн үеийн мөнгөний үзүүлэлт хэлж байгаачлан үнэ тогтворжуулах хөтөлбөр аажмаар хумигдахаар байна. Гэвч улс төрийн хувьд дэмжлэгтэй орон сууцны ипотекийн зээлийн хөтөлбөр нь орон сууцны зах зээлд хямдруулсан зээлийг үргэлжлүүлэн нийлүүлэхээр байна. Улс төрийн дэмжлэгтэй уг хөтөлбөрийн улмаас мөнгөний нийлүүлэлтийг хумих явц хязгаарагдмал нөлөөтэй байна. Төсвийн үйл ажиллагааг санхүүжүүлэх өөр нэг эх үүсвэр гэж төв банканд найдахаас зайлсхийх шаардлага Засгийн газарт байгаа ба үнэ тогтворжуулах хөтөлбөр, ипотекийн бага хүүтэй зээлийн хөтөлбөрийг хамруулан төсвийн боломжит хүрээнд багтаан бодлогын арга хэмжээг эрэмбэлэх хэрэгтэй. Үнэ тогтворжуулах хөтөлбөрийг 2013 онд төсөвт шилжүүлнэ гэж анх зарлаж байсан боловч төсвийн орлого төлөвлөгөөт хэмжээндээ жилийн туршид хүрч чадаагүй учраас уг хөтөлбөр төв банкных хэвээр үлдсэн.

Банкны зохистой харьцааны дүрэм журмыг зохих журмын дагуу хатуу мөрдөж, бодлогын зээлийн хөтөлбөрийг түүнээс чөлөөлж байгааг зогсоох хэрэгтэй. Бодлогын зээлийн хөтөлбөрийн зээлийн эрсдэл арилжааны банкны тайлан тэнцэлд дээр туссан ч эрх баригчдаас тогтоосон бодлогын хөтөлбөрийн зээлийн хүүгийн дээд хэмжээнээс болж банк зээлдэгч этгээдийн зээлийн эрсдэлийг бүрэн үнэлж чадахгүй байна. Бодлогын зээлийн хөтөлбөрийн хүрээнд татаастай зээл авсан этгээдийг засгийн газраас урьдчилан сонгож, зээлийг батлуулахаар арилжааны банк руу илгээж байлаа. Үйл ажиллагааны ийм орчинд банкинд зээлийн өргөдлийг хянан үзэх хатуу журмыг баримтлах хөшүүрэг байхгүй байхаар байна. Улмаар зарим бодлогын зээл (үнэ тогтворжуулах хөтөлбөр гэх мэт)-ийг зохистой харьцааны зарим гол дүрэм журам (зээлийн эрсдэлийн буруулсан жин гэх мэтээр)-аас чөлөөлсөн нь банкны үйл ажиллагаанд ёс суртахууны эрсдэл болон сөрөг сонголт нэмэгдэхэд хүргэж болзошгүй байна.

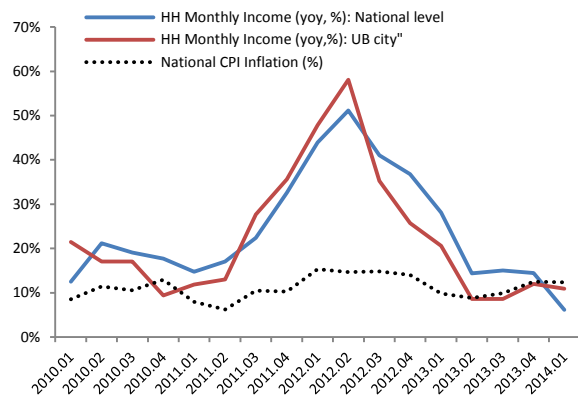
Шигтгээ 4. Өрхийн орлого ба өр

Айл өрхүүд ипотекийн зээл авах нь нэмэгдэж байгаатай холбогдон ДБ-наас өрхийн орлого болон өрийн түвшингийн хандлаганд шинжилгээ хийв. Өрхийн орлоготой харьцуулахад ипотекийн өсөн нэмэгдэж буй зээлийн учруулах санхүүгийн боломжит дарамтыг тооцох үүднээс энэ шинжилгээг хийсэн болно. Мэдээллийн олдцоос хамаарч түргэн хугацаанд хийсэн энэ шинжилгээний хүрээ хязгаарагдмал болсон гэдгийг тэмдэглэх нь зүйтэй. Өрхийн орлого, зарлагын судалгааны өрхийн орлогын мэдээг өрхийн хэрэглээний орлого гэж авч үзсэн. Монгол улсад өрхийн санхүүгийн өрийн мэдээг одоогоор тооцон гаргахгүй байгаа учраас арилжааны банкнаас иргэдэд олгосон зээлийг өрхийн санхүүгийн өр гэж авч үзэн ашигласан.

2014 онд өрхийн бодит орлогын өсөлт сөрөг тэмдэг рүү шилжсэн нь худалдан авах чадвар ихээр буурч, өрхийн хэрэглээний чадамж суларсны илрэл болно. Өрхийн нэрлэсэн орлогын өсөлт 2011 онд 22 хувь, 2012 онд хамгийн дээд хэмжээ 46.3 хувьд хүрч байснаа 2013 онд 16.9 хувь болж буурчээ. 2014 оны 1 дүгээр улиралд өрхийн нэрлэсэн орлогын өсөлт үргэлжлэн буурч 6 хувьд хүрсэн нь ерөнхий инфляцийн 12 хувиас бага байна (Зураг 39, 40).

Зураг 39. Өнгөрсөн оноос өрхийн нэрлэсэн орлогын өсөлт саарсан.

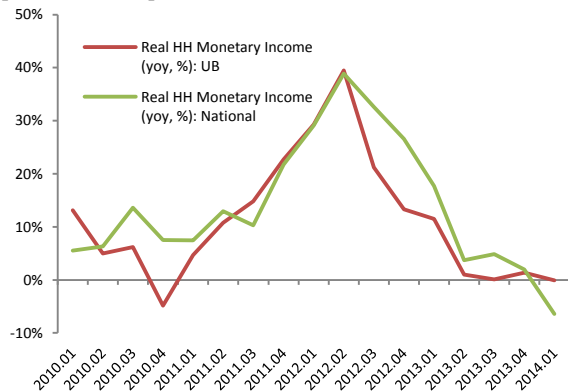
Өрхийн нэрлэсэн орлогын өсөлтийн хандлага болон хэрэглээний үний индексээр хэмжигдсэн инфляци (%)



Эх сурвалж: УСГ, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Зураг 40. 2014 онд өрхийн бодит орлогын өсөлт сөрөг тэмдэг рүү шилжлээ.

Өрхийн бодит орлогын өсөлтийн хандлага (%)

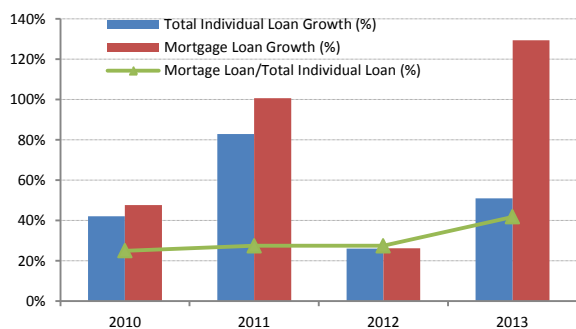


2013 онд өрхийн дундач өрийн хэмжээг ойролцоогоор 6 сая орчим төгрөгтэй тэнцэнэ гэж тооцсон. Өнгөрсөн онд орон сууцны ипотекийн бага хүүтэй зээлийн улмаас арилжааны банкнаас иргэдэд

олгосон нийт зээл хурдацтай өсчээ. Арилжааны банкнаас иргэдэд олгодог зээлд тэтгэврийн зээл, цалингийн зээл, хэрэглээний болон орон сууцны зээл ордог. Уг зээлд жижиг аж ахуйн нэгж тухайлбал киоск, жижиг худалдаачдад олгосон зээл мөн ордог. Банкнаас иргэдэд олгосон зээлийн хэмжээг өрхийн санхүүгийн өрийг хэмжих мэдээ гэж бид авч ашигласан. Иргэдэд олгосон зээл 2012 онд 26 хувь, 2013 онд 51 хувиар тус тус өсчээ. Өнгөрсөн онд ипотекийн зээл 129 хувиар өссөн байна. 2013 оны эцэст ипотекийн зээлийн үлдэгдэл нь иргэдэд олгосон нийт зээлийн үлдэгдлийн 42 хувийг эзлэх болсон нь 2012 оны 27 хувиас ихээхэн өссөн үзүүлэлт юм (Зураг 41). 2010 оны эцэст иргэдэд олгосон зээлийн нэг өрхөд ногдох дундачаар хэмжсэн банкны зээлийн нэг өрхөд ногдох хэмжээ 1.8 сая төгрөг байснаа 2013 онд 5.8 сая төгрөг болж даруй 3 дахин өсчээ (Зураг 42).

Зураг 41. Ипотекийн ихээхэн хэмжээний зээлийн улмаас өрхийн санхүүгийн өр өссөн.

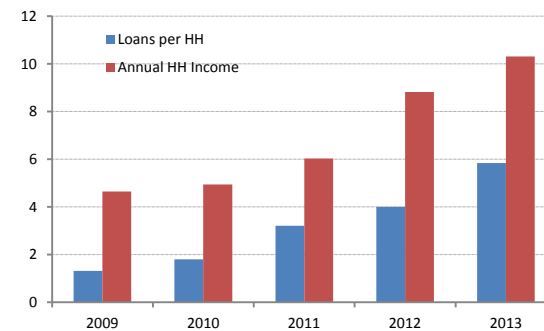
2010-2013 онд иргэдэд олгосон зээл болон ипотекийн зээлийн өсөлт (%)



Эх сурвалж: УСГ, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Зураг 42. Нэг өрхөд ногдох банкны дундач зээл 6 сая төгрөг орчимд хүрчээ.

Өрхийн дундач өр ба орлого (сая төгрөг)



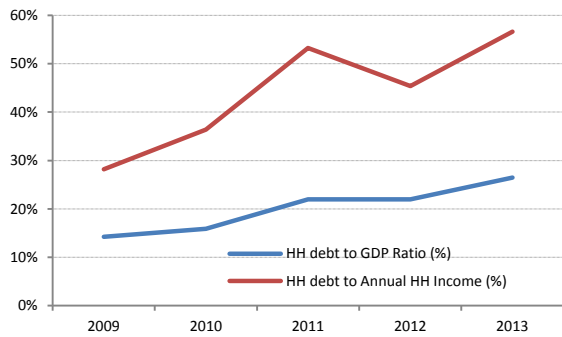
Сүүлийн үед өрхийн өр орлогын харьцаа хурдацтай өсч байна. 2013 онд өрхийн нэрлэсэн дундач орлого 10 сая орчим төгрөг гэж тооцогдож байсан. Өрхийн санхүүгийн дундач өрийг жилийн орлогод харьцуулсан харьцаагаар хэмжигдэх өрхийн өр орлогын харьцаа 2010 онд 36 хувь байснаа 2013 онд 57 хувьд хүрсэн. ДНБ-д өрхийн өрийн эзлэх хувь гурван жилийн өмнөх 16 хувиас 2013 онд 26 хувь болж мөн өссөн (Зураг 43). Чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийг хамруулсан асуудалтай зээл иргэдийн нийт зээлийн 2.3 хувийг эзэлж байв. Гэвч 2013 оны дунд үеэс асуудалтай зээлийн хэмжээ өсч жилийн өсөлт 50 хувьд хүрсэн (Зураг 44).

Зураг 43. ДНБ-д өрхийн өр болон орлогын эзлэх хувь өсч байна.

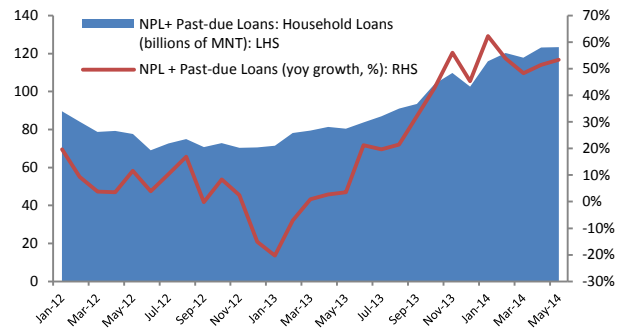
ДНБ-д өрхийн өр ба орлогын эзлэх хувь (%)

Зураг 44. Иргэдийн зээлд чанаргүй зээлийн харьцаа бага байгаа ч чанаргүй зээлийн хэмжээ өсч байна.

Өрхийн зээлд чанаргүй зээлийн эзлэх хувь хэмжээний



ХАНДЛАГА



Эх сурвалж: ҮСГ, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Өрхийн орлого буурч, өр нэмэгдэж байгаа нь өрхийн хэрэглээний чадамж буурч байгааг харуулж байна. Өрхийн өр орлогын харьцаа харьцангуй бага түвшинд байгаа нь өрхийн өрийн өсөлтийн болзошгүй эрсдэлийг харуулж эхлээгүй байна. Гэвч өрхийн санхүүгийн өр эрчимтэй өсөх нь өрхийн хэрэглээний чадамжийн бууралтыг нэмэгдүүлэх, эдийн засгийн цаашдын үйл ажиллагаанд дарамт учруулахаар байна. Өрийн үйлчилгээ орлогын харьцааны талаарх мэдээ одоогоор олдоцгүй байгаа ч орлогод өрийн үйлчилгээний эзлэх хувь нэмэгдэх хандлагатай байхаар байна. Эдийн засгийн өсөлт саарч байгаатай холбогдон өрхийн өрийн өндөр түвшин ирэх саруудад өрхийн зээлийн чанар доройтох магадлалыг бас харуулж байна. Өрхийн санхүүгийн өрийг анхааралтай ажиглах хэрэгтэй байна.

Эх сурвалж: ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн шинжилгээ

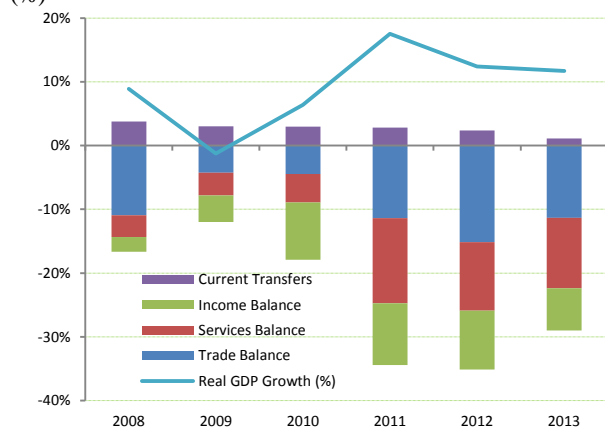
Урсгал дансны алдагдал буурч байгаа ч төлбөрийн тэнцлийн дарамт өндөр хэвээр байна.

Сүүлийн 3 жилд урсгал данс ихээхэн алдагдалтай буюу ДНБ-ий 30 орчим хувьд байлаа. Оюу толгойн уурхайн 2011 болон 2012 оны хөрөнгө оруулалтаас ихэнхдээ шалтгаалсан гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын хоёр дахин өсөлтөөс эхлэн эдийн засгийн хоёр оронтой өсөлтийн үед урсгал дансны алдагдал хурдацтай өргөжсөн. Эдийн засгийн хэт халалтыг хязгаарлахын тулд мөчлөг сөрсөн арга хэмжээ авахын оронд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын дэмжлэгтэй эдийн засгийн өсөлтийг илүү эрчимжүүлэх зорилгоор төсвийн алдагдлыг нэмэгдүүлэх замаар эдийн засгийн тэлэх бодлогыг явуулсан. Үүний үр дүнд 2010 онд эдийн засгийн өсөлт 6.4 хувь байснаа 2011 онд 17.3 хувь, 2012 онд 12.4 хувь болж тус тус өссөн бол мөн урсгал дансны алдагдал 2010 онд ДНБ-ий 14.9 хувь байснаа 30 хувь болж өсчээ. Урсгал дансны ихээхэн алдагдлыг өсч буй гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, улсын салбарын гадаад өрийн санхүүжилтийн эх үүсвэрээс санхүүжүүлсэн. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт буурч, ашигт малтмалын дэлхийн зах зээл суларсантай холбогдон эдийн засгийн өсөлт буурах хандлагатай болсон тул эдийн засгийн өндөр өсөлтийг хадгалахын тулд 2013 онд эрчимжүүлэх арга хэмжээг нэмэгдүүлэх эдийн засгийн бодлогын сонголтыг хийсэн. Үүний үр дүнд 2013 онд урсгал дансны алдагдал өндөр түвшинд буюу ДНБ-ий 27.9 хувьд хадгалагдсан (Зураг 45).

Их хэмжээний гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт орж ирээгүйгээс урсгал дансны ихээхэн алдагдал тогтвортой бус болж, 2013 онд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт хоёр дахин буурахад төлбөрийн тэнцэлд ихээхэн дарамт ирсэн. Оюу толгойн уурхайн хөрөнгө оруулалтын эхний ээлж дуусч, Оюу толгойн уурхайн хөрөнгө оруулалтын гэрээний маргаан болон гадаадын хөрөнгө оруулалтын зохицуулалт чангарсны улмаас гадаадын хөрөнгө оруулагчдын итгэл суларснаас болж 2012 онд 4.4 тэрбум ам.доллар байсан гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт 2013 онд 2.3 тэрбум ам.доллар болж унасан. Ашигт малтмалын дэлхийн зах зээл зөөлөрсөн нь төлбөрийн тэнцлийн дарамтыг нэмэгдүүлж нүүрсний экспорт 40 хувиас илүү унахад хүргэсэн. Хөрөнгийн дотогши урсгал байхгүй болон урсгал дансны үргэлжилсэн ихээхэн алдагдал нь 2013 онд гадаад санхүүжилтийн дутагдал 1.7 тэрбум ам.доллар буюу ДНБ-ий 10 хувьтай тэнцэх хэмжээнд хүрч, үндэсний мөнгөн тэмдэгтийн ханш болон гадаад валютын нөөцөнд дарамт авчирсан (Зураг 46).

Зураг 45. Сүүлийн 3 жилд эдийн засгийн өсөлт хоёр оронтой тоонд хүрч байхад урсгал дансны алдагдал ДНБ-ий 30 орчимд хадгалагдсан.

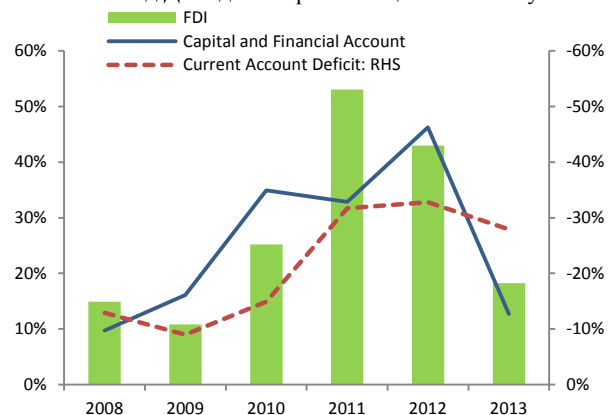
2008-2013 онд ДНБ-д урсгал дансны алдагдлын эзлэх хувь (%)



Эх сурвалж: Монголбанк, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Зураг 46. 2013 онд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт хоёр дахин бууран төлбөрийн тэнцэлд ихээхэн дарамт ирж, урсгал дансны алдагдлыг санхүүжүүлж чадаагүй.

2008-2013 онд ДНБ-д төлбөрийн тэнцлийн эзлэх хувь

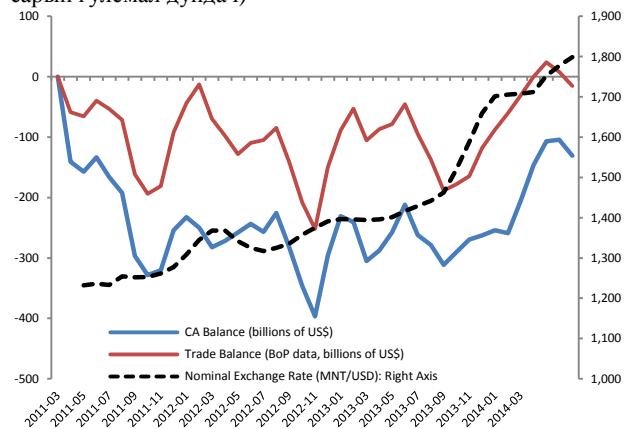


Төлбөрийн тэнцлийн тэнцвэртэй бус байдалд эдийн засаг зохицож эхэлсэн болон Оюу толгойн уурхайн зэсийн үйлдвэрлэл эхэлснээр 2013 оны 2 дах хагаст урсгал дансны алдагдал аажмаар буурч эхэлсэн. Сүүлийн 7 сард урсгал дансны алдагдал буурах хандлагатай байна. Урсгал дансны тохируулга хийгдэж байгааг 2014 оны эхний 5 сард түүний алдагдал (580 сая ам.доллар) өмнөх оны түвшин (1,308 сая ам.доллар)-гээс 44 хувиар буурсан нь харуулж байна. Эдийн засгийг эрчимжүүлэх арга хэмжээг хэрэгжүүлж байгаа ч сүүлийн 3 улиралд уул уурхайн бус салбарын өсөлт саарч, импорт буурч байгаагаар гадаад тэнцвэртэй бус байдалд тохируулга хийгдэж байна. Сүүлийн 12 сард ханш 25 хувиар суларч, импортонд дарамт учруулан, инфляци, дотоод эрэлтийг нэмэгдүүлсэн (Зураг 47).

Худалдааны алдагдал буурч байгаа нь урсгал дансны тэнцэл сайжрах, үйлчилгээ, орлогын дансны алдагдал ялимгүй буурахад гол хүчин зүйл болсон байна. Худалдааны тэнцэл 2013 оны мөн үед 593 сая ам.долларын алдагдалтай байснаа 2014 оны эхний 5 сард 60.5 сая ам.доллар болсон байна (Зураг 48). Импорт буурч, экспорт сэргэсэн нь худалдааны тэнцэл сайжрахад нөлөөлсөн. Нэг жилийн өмнө үйлчилгээ, орлогын дансны алдагдал 871 сая ам.доллар байсан бол 2014 оны эхний 5 сард 663 сая ам.доллар болж буурчээ. Үйлчилгээний дансны алдагдал ачаа тээвэр, зорчигч тээвэр болон бусад үйлчилгээний алдагдлаас болсон байна. Орлогын дансны алдагдал нь засгийн газар болон МХБ-ны бондын үлдэгдлийг оруулсан гадаад өрийн төлбөрт хийгдсэн хөрөнгө оруулалтын орлогоос голлон болсон байна.

Зураг 47. Ихээхэн хэмжээний тэнцвэртэй бус байдалд урсгал болон худалдааны тэнцэл зохицож эхэлсэн.

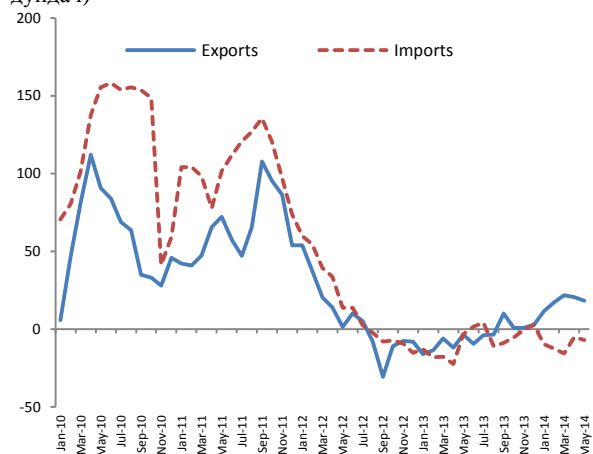
Урсгал дансны сарын тэнцэл болон нэрлэсэн ханш (3 сарын гулсмал дундач)



Эх сурвалж: Монголбанк, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Зураг 48. Импорт буурах, зэсийн экспорт нэмэгдэх замаар урсгал дансны тохируулга хийгдэж байна.

Экспорт, импортын жилийн өсөлт (%), 3 сарын гулсмал дундач



Уул уурхайн экспортын өсөлтөөр экспорт сэргэсэн нь өмнөх жилтэй харьцуулахад оны эхний 5 сард урсгал дансны тэнцэл 21.2 хувиар сайжрахад хувь нэмэр оруулсан (зураг 48). 2013 оны 2 дугаар хагаст Оюу толгойн уурхай үйл ажиллагаагаа эхэлснээр зэсийн экспорт өмнөх оныхоос 112.6 хувиар өсч уул уурхайн экспорт нэмэгдсэн (Зураг 49). Оюу толгойн уурхай зэсийн нийт үйлдвэрлэлийн хагас орчмыг эзэлж байна. Нүүсний үнэ үргэлжлэн унаснаас нүүрсний экспорт хүнд дарамттай хэвээр байгаа ч 2014 онд нүүрсний экспортын биет хэмжээ 2014 онд сэргэх шинж тэмдэгтэй байна (Зураг 50).

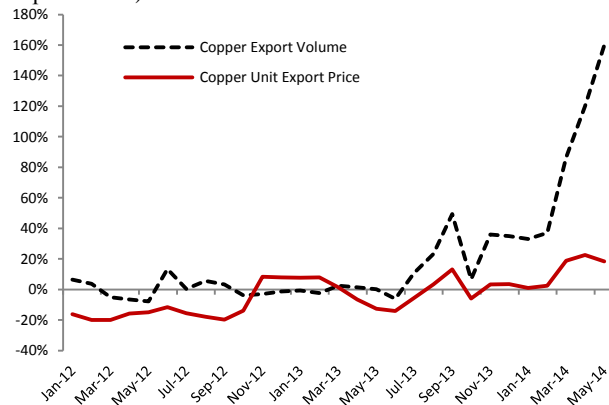
Энэ оны эхний 5 сард өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад импорт 10 хувиар унасан. Жилийн өмнөхтэй харьцуулахад машин, тээврийн тоног төхөөрөмж зэрэг хөрөнгө оруулалттай холбоотой импорт 26 болон 42 хувиар тус тус буурсан. Уул уурхайн бүтээгдэхүүний импортын өсөлт мөн үед сөрөг болж энэ оны эхний 5 сард 7.2 хувиар буурсан (Зураг 51). Гэвч энэ оны 3 дугаар сараас барилга, орон сууцны материалын импортын өсөлт хурдацтай болж оны эхний 5 сард 19.6 хувиар өсчээ. Мөн үед хүнсний бүтээгдэхүүн болон аж үйлдвэрийн бүтээгдэхүүн эерэг өсөлтийг мөн хадгаллаа. Өнгөрсөн онд хэрэгжүүлсэн үнэ тогтворжуулах хөтөлбөрийн үнийн хяналтын үр дүнд ханшны сулралтанд уг төрлийн бүтээгдэхүүний үнэ хязгаарагдмал тохиргоо хийгдсэнийг харуулж байгаа болно (Зураг 52)

Зураг 49. Оюу толгойн уурхайн зэсийн экспортын хурдацтай өсөлтөөр экспортын

Зураг 50. Экспортын үнэ сул байгаагаас нүүрсний экспортонд дарамттай хэвээр байна.

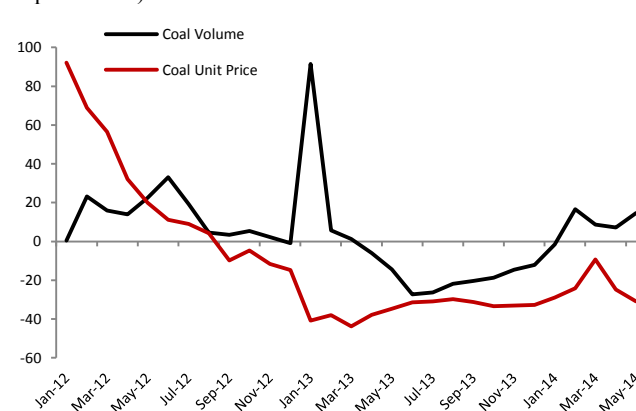
ӨСӨЛТ ДЭМЖИГДСЭН.

Зэсийн экспортын биет хэмжээ ба үнэ (жилийн өөрчлөлт %)



Эх сурвалж: ҮСГ, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

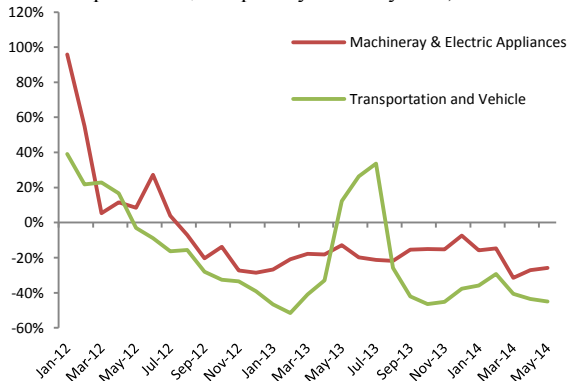
Нүүрсний экспортын биет хэмжээ ба үнэ (жилийн өөрчлөлт %)



Зураг 51. Хөрөнгө оруулалттай холбоотой импорт буурснаар импортын өсөлт саарч байна.

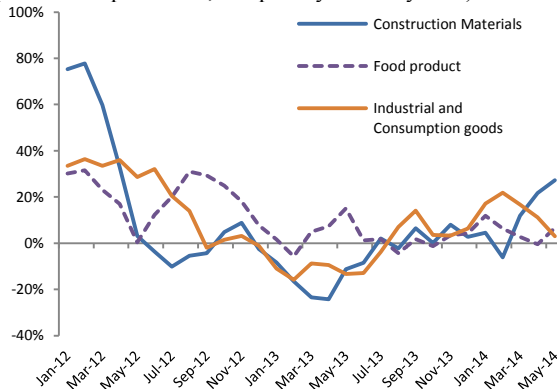
Зураг 52. Харин хэрэглээний материалын импорт эерэг өсөлттэй байна.

Хөрөнгө оруулалттай холбоотой барааны импорт (жилийн өөрчлөлт %, 3 сарын гулсгал дундач)



Эх сурвалж: ҮСГ, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Хүнс болон хэрэглээний бүтээгдэхүүний импорт (жилийн өөрчлөлт %, 3 сарын гулсгал дундач)



Урсгал дансны алдагдал багасч байгаа ч гадаад хөрөнгийн урсгал буурч байгаагаас төлбөрийн тэнцлийн дарамт өндөр хэвээр байхаар байна. 2013 оны мөн үед хөрөнгийн болон санхүүгийн данс 967 сая ам.долларын ашигтай байсан бол 2014 оны эхний 5 сард 2.6 сая ам.долларын алдагдалтай байлаа (Зураг 53). 2014 оны 4 болон 5 дугаар саруудад хөрөнгийн болон санхүүгийн данс 261 сая ам. долларын алдагдалд хүлээсэн. Хөрөнгийн болон санхүүгийн дансны ашиг муудаж байгаагаас 2013 оны эхний 5 сард 739 сая ам.доллар байсангадаад санхүүжилтийн нийт дутагдал 2014 оны эхний 5 сард ялимгүй

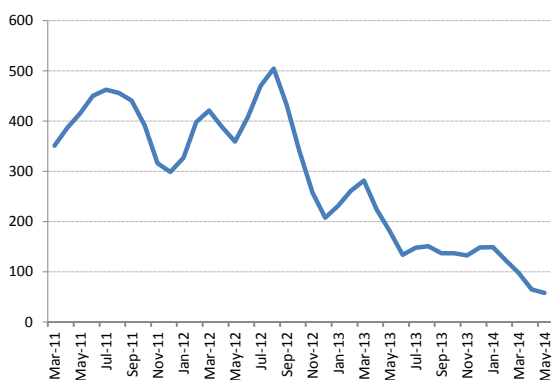
буурч 646 сая ам.доллар болсон. Эхний 5 сарын гадаад санхүүжилтийн дутагдал 2014 оны хүлээгдэж буй ДНБ-ий 5 хувиас дээш гарах тооцоо байна (Зурагч 54).

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын бууралт үргэлжилж байгаад санаа зовж байгаа бөгөөд энэ нь хөрөнгө оруулалтын орчин муудах, санхүүжилтийн ихээхэн дутагдлыг санхүүжүүлэхийн тулд гадаад өрийн санхүүжилтэнд найдах явдлыг нэмэгдүүлнэ гэсэн үг юм. 2013 онд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын цэвэр хэмжээ 47 хувиар буурсны дараа энэ оны эхний 5 сард 393.6 сая ам.доллар буюу өнгөрсөн оны мөн үеийн хэмжээнээс 64 хувиар буурлаа. Энэ оны 1 дүгээр сараас гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын цэвэр хэмжээ мөн үргэлжлэн буурч 1 дүгээр сард 153.8 сая ам.доллар байснаа энэ 5 дугаар сард 46.7 сая ам.доллар болсон (Зураг 53).

Энэ оны 1 дүгээр сард Самурай бондыг гаргасан ба түүний гадаад нөхцөлд үзүүлэх эсрэг нөлөө удаан үргэлжилсэнгүй. Энэ оны 1 дүгээр сард МХБ-наас 10 жилийн хугацаатай 30 тэрбум иен (290 сая ам.доллартай тэнцэхүйц)-ий Самурай бондыг засгийн газрын баталгаатай гаргасан. Засгийн газрын баталгааг Японы Олон Улсын Хамтын Ажиллагааны Банкнаас давхар баталгаажуулсан. Самурай бондын санхүүжилт гадаад валютын нөөцийн хэмжээг 2012 оноос хойш анх удаа нэмэгдүүлэх замаар төлбөрийн тэнцлийн байдлыг энэ оны 1 дүгээр сард зөөлрүүлсэн. Түүнээс хойшхи 4 сарын хугацаанд гадаад валютын нөөцийн түвшин буурч ирлээ.

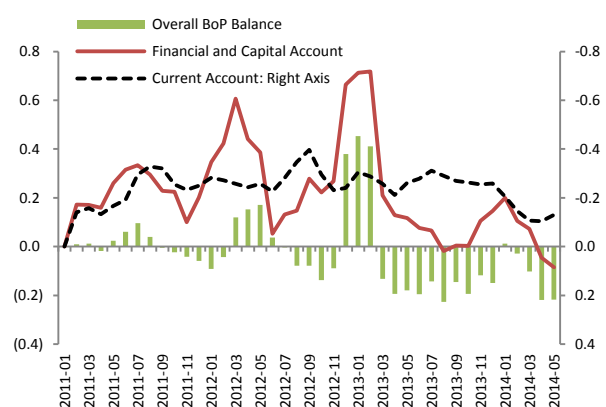
Зураг 53. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт багассан үед хөрөнгийн болон санхүүгийн дансны ашиг хумигдсан.

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын цэвэр хэмжээний сарын хандлага (сая ам. доллар)



Зураг 54. Урсгал дансны алдагдал багасч байгаа ч төлбөрийн тэнцлийн дарамт өндөр хэвээр байна.

Төлбөрийн тэнцлийн сарын хандлага (сая ам.доллар, 3 сарын гулсмал дундач)



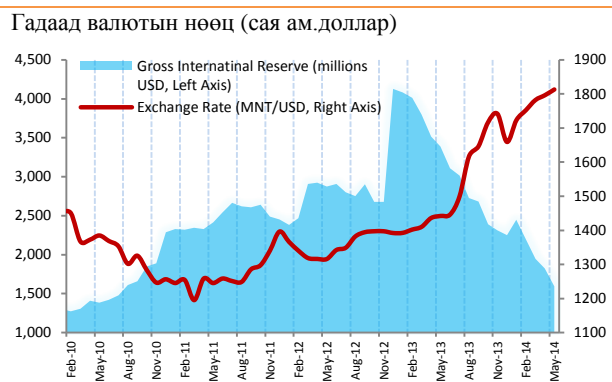
Эх сурвалж. Монголбанк, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Төлбөрийн тэнцлийн үргэжилж буй ихээхэн дарамт нь гадаад валютын нөөц болон ханшны сулралтаар илэрч байна. Өнгөрсөн 12 дугаар сард ханшны сулралт түр зогсоод

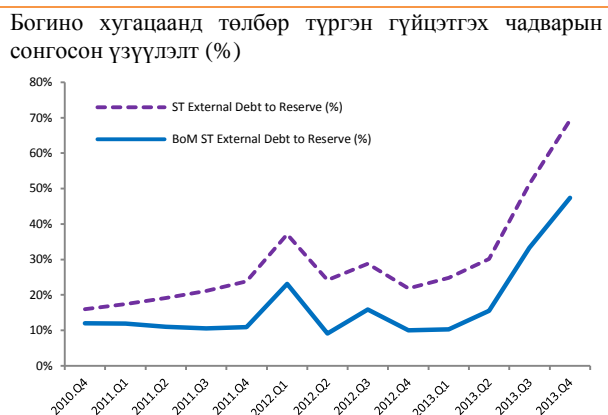
энэ оны 1 дүгээр сараас дахин сулрах хандлага үргэлжилж байна. 2013 онд төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш 20 хувь суларч, 2014 оны эхний 5 сард үргэлжлэн 9 хувиар суларлаа. Гадаад санхүүжилтийн ихээхэн дутагдлын тусгал болж гадаад валютын нөөц үргэлжлэн буурав. Чингис бондын санхүүжилт (1.5 тэрбум ам.доллар) орж ирсэн 2012 оны эцэст гадаад валютын нийт нөөц дээд хэмжээ 4,125 сая ам.долларт хүрч байлаа. 2014 оны 1 дүгээр сард түр зогссоныг үл тооцвол гадаад валютын нөөц 2012 оны эцсээс тогтвортой бууран энэ оны 5 дугаар сард 1.6 тэрбум ам.долларт хүрлээ (Зураг 55). Валютын өнөөгийн нөөц нь 2012 оны дээд түвшингийн 38 хувь болж, 3 сарын импортын хэмжээтэй тэнцэхүйц хэмжээнд байна. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын урсгал саарсан, улсын хөрөнгө оруулалтын бодлогын арга хэмжээ болон Засгийн газрын экспортыг дэмжих, импортыг орлуулах арга хэмжээг санхүүжүүлэхэд Чингис бондын санхүүжилтийн үлдэгдэл болон Самурай бондын санхүүжилтийн эх үүсвэрийг зарцуулахаар зарласантай холбогдон гадаад валютын нөөц үргэлжийн дарамтанд байхаар байна.

Хятадын Ардын банктай байгуулсан своп хэлцлийг ашигласнаар гадаад валютын нөөц буурах явцыг удаашруулж байна. Төв банкны гадаад өрийн мэдээгээр 2013 оны эцэст төв банкны богино хугацаат гадаад өрийн хэмжээ валютын нийт нөөцийн хагастай тэнцэх хэмжээнд хүрсэн (Зураг 56). Уг своп хэлцлийн хугацааг сунгаж, хэмжээг хоёр дахин нэмэгдүүлж чадвал төлбөрийн тэнцлийн тэнцвэртэй бус байдлын эсрэг үлэмж хэмжээний хамгаалалт болно. Монгол улсын гадаад позицийн талаар дэлгэрэнгүй мэдээг шигтгээ 5 үзнэ үү.

Зураг 55. Гадаад валютын нөөц 2014 онд үргэлжлэн буурч байна.



Зураг 56. Хятадын Ардын банктай байгуулсан своп хэлцлийг ашигласнаар богино хугацаат гадаад өр нөөц мөнгөний харьцаа өсч байна.



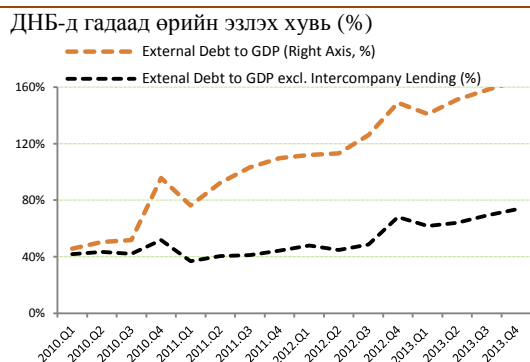
Эх сурвалж: Монголбанк, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Шигтгээ 5. Монгол улсын гадаад позиц

2010 оноос хойш Монгол улсын гадаад өр нэмэгдсээр байна. Монголбанкнаас гаргасан гадаад өрийн статистик мэдээгээр 2010 оны эцэст 95.7 хувь (5.9 тэрбум ам.доллар) байсан Монгол улсын улсын болон хувийн салбарын өрийг оруулсан нийт гадаад өр 2013 оны эцэст 164 хувь (18.9 тэрбум ам.доллар) болж өссөн. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалттай компаниудын компани хоорондын өрийн өсөлт болон Чингис бонд, МХБ-ны бонд, Хятадын Ардын банктай байгуулсан своп хэлцэл ашиглалтыг оролцуулсан томоохон гадаад өрийн санхүүжилтээс гадаад өрийн өсөлт голлон шалтгаалсан байна. Компани хоорондын өрийг хасч тооцвол ДНБ-д нийт гадаад өрийн эзлэх хувь гурван жилийн өмнөх 51.8 хувиас 2013 оны эцэст 73.6 болж өсчээ. Компани хоорондын өрийг хасч тооцвол 2013 онд нийт гадаад өр 8.5 тэрбум ам долларт хүрсэн.

Монгол улсад оруулсан гадаадын хөрөнгийн ихэнх хувийг гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт эзэлж байна. 2013 оны эцэст гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын үлдэгдэл 15.5 тэрбум ам долларт хүрч Монгол улсад оруулсан нийт хөрөнгө оруулалтын 66 хувийг эзэлсэн байна. Багцын хөрөнгө оруулалтын үлдэгдэл 2.5 тэрбум ам доллар байсан ба түүний 2.4 тэрбум ам. доллар нь 2012 оны эцэст гаргасан Чингис бонд, МХБ-ны бондын санхүүжилтийг оруулсан өрийн бичиг юм. Засгийн газарт хөнгөлөлтэй нөхцөлөөр олгосон олон улсын болон хоёр талын 3 тэрбум ам.долларын зээлийг оруулаад зээлийн үлдэгдэл 4.4 тэрбум ам.долларт хүрсэн байна.

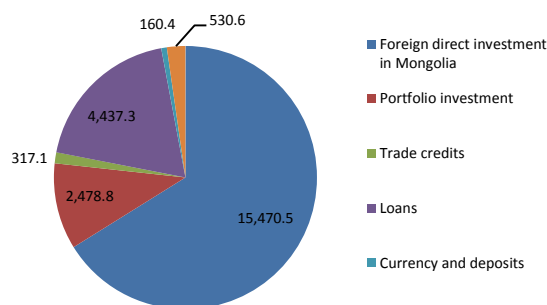
Зураг 57. Монгол улсын гадаад өр өсч байна.



Эх сурвалж: Монголбанк, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Зураг 58. Гадаадын хөрөнгө оруулалтын 2/3 хувийг шууд хөрөнгө оруулалт эзэлж байна.

Монгол улсад оруулсан гадаадын хөрөнгө оруулалтын үлдэгдэл (2013 оны эцэст тэрбум ам.доллар)

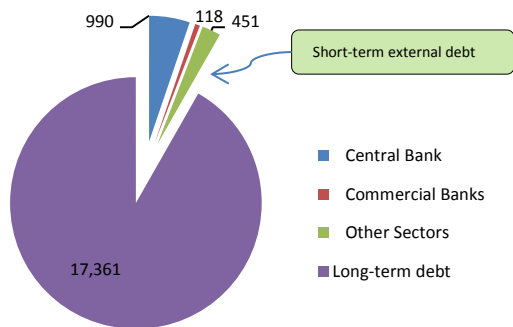


Хөрөнгийн зах зээлд оруулсан гадаадын хөрөнгө оруулалт бага, богино хугацаат гадаад өрийн хэмжээ хязгаарагдмал учраас хөрөнгийг гэнэт эгүүлэн татахаас үүсэх төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын эрсдэл бага байна. Богино хугацаат гадаад өр (1.6 тэрбум ам.доллар) нийт гадаад өрийн 8 хувь, компани хоорондын зээлийг хасч тооцвол 18.4 хувийг тус тус эзэлж байна. Мөнгөний бодлогын эрх баригчдын богино хугацаат гадаад өр нийт гадаад богино хугацаат өрийн 60 хувийг эзэлж байгаа бол арилжааны банкны богино хугацаат гадаад өр бага хэмжээнд байна.

Сүүлийн үед төв банкны богино хугацаат гадаад өр нэмэгдсэн нь Хятадын Ардын банктай хийсэн своп хэлцлийн санхүүжилтийг харуулж байна. Төв банкнаас олон нийтэд гаргасан гадаад өрийн статистик мэдээгээр төв банкны богино хугацаат гадаад өр нэг жилийн өмнөх 315 сая ам.доллараас 2013 оны эцэст 989 сая ам.долларт хүрч өссөн байна. Уг своп хэлцлийг ашигласнаар гадаад валютын нөөц нэмэгдэхэд хувь нэмэр болж 2013 оны эцэст гадаад валютын нөөцийн 47 хувьтай тэнцжээ.

Зураг 59. Богино хугацаат гадаад өр бага түвшинд хэвээр байна.

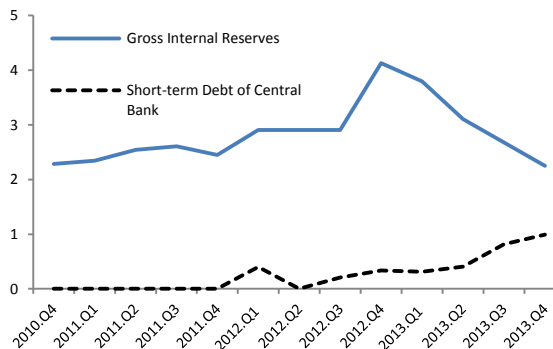
Гадаад өр хугацаагаар (2013 оны эцэст сая ам.доллар)



Эх сурвалж: Монголбанк, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Зураг 60. Хятадын Ардын банктай байгуулсан своп хэлцлийн ашиглалтын улмаас сүүлийн үед богино хугацаат гадаад өр өслөө.

Мөнгөний бодлогын эрх баригчдын богино хугацаат гадаад өр (тэрбум ам.доллар)



Эх сурвалж: Гадаад хөрөнгө оруулалтын позиц (Монголбанк 2013 он), Гадаад нийт өрийн позиц (Монголбанк 2013 оны 4 дүгээр улирал), ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

Эдийн Засгийн Төлөв, Тулгарч буй Сорилт

Гадаад болон дотоод тэнцвэртэй бус байдал өсөн нэмэгдэж байгаагийн улмаас 2014 онд эдийн засагт тохируулга хийгдэхээр байна.

Төлбөрийн тэнцлийн ихээхэн дарамт, өндөр инфляцийн орчинд эдийн засаг дасан зохицож эхэлсэн учраас 2014 онд эдийн засгийн өсөлт саарахаар байна. Ханшны сулрал үргэлжилж буй энэ үед өндөр инфляци, үйлдвэрлэлийн өсөн нэмэгдэж буй зардал нь дотоод эрэлтэнд дарамт үзүүлэхээр байна. Оюу толгойн уурхайн 2 дугаар ээлжийн хөрөнгө оруулалтын хэлэлцээр сунжирч байгаагаас бизнесийн итгэл эмзэг, тодорхой бус байдал үргэлжилж хөрөнгө оруулалт сул хэвээр байхаар байна. Оюу толгойн уурхайн үйлдвэрлэлийн улмаас 20 гаруй хувь өссөн уул уурхайн салбар өндөр өсөлттэй байгаа ч Оюу толгойн уурхайн экспортоос төсвийн орлогод оруулах хувь нэмэр бодитой болоогүй нөхцөлд ирэх жилүүдэд Оюу толгойн уурхайн уул уурхайн бус салбарын өсөлтөнд оруулах хувь нэмэр хязгаарагдмал байхаар байна.

Өнөөгийн хандлага хадгалагдвал 2014 онд ДНБ-ий бодит өсөлт 9.5 хувь болж ялимгүй саарна гэж бид үзэж байна. Уул уурхайн салбарын ДНБ-ий өсөлт 20 хувиас өндөр байж нийт эдийн засгийн өсөлтийг тэргүүлэхээр байна. Дотоод хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт буурсны улмаас уул уурхайн бус салбарын үйлдвэрлэлийн өсөлт нэг оронтой тоо руу буурч саарах төлөвтэй байна. Одоо үйлдвэрлэлийн хоёр дах жилдээ орж буй Оюу толгойн уурхайн зэсийн үйлдвэрлэлийн өсөлт суурь хэмжээнээсээ буурснаас 2015 онд нийт эдийн засгийн өсөлт улам саарч 8.8 хувьтай байхаар байна.

Өргөтгөсөн дотоод зээл, ханшны сулралтын хандлагын улмаас энэ оны үлдэж буй хугацаанд инфляци хоёр оронтой тоонд хадгалагдахаар байна. Өрхийн орлогын мэдээ өгүүлж байгаачлан үнийн түвшингийн өсөлт, эдийн засгийн үйл ажиллагаа саарч байгаагаас 2014 онд өрхийн бодит орлогын өсөлт сөрөг тэмдэг рүү орлоо. Өндөр инфляци амьжиргааны болон үйлдвэрлэлийн өртөг зардлыг нэмэгдүүлж ингэснээр эдийн засгийн үйл ажиллагааг улам сааруулна. Хөдөлмөрийн зах зээл муудаж байгаа нь амьжиргааны түвшин ялангуяа ядуу болон эмзэг бүлгийн өрхийн амьжиргааны түвшинд улам сөргөөр нөлөөлөхөөр байна. Эдийн засагт хүчтэй тохируулга хийгдэх үед орлогыг орлуулан тооцох бус зорилтот бүлгийн ангилал ашигладаг нийгмийн хамгааллын өнөөгийн тогтолцооны ядуу болон эмзэг өрхөд үзүүлэх нийгмийн хамгааллын үйлчилгээ хязгаарагдмал болохыг бас харуулж байна.

Төлбөрийн тэнцлийн ихээхэн дарамт болон санхүүгийн тогтвортой байдал муудаж байгаа үед эдийн засгийн богино хугацааны эрсдэл өсч байна.

Урсгал дансны алдагдал буурч байгаагийн улмаас 2014 онд төлбөрийн тэнцлийн дарамт буурах ч эдийн засгийн хэмжээтэй харьцуулахад үлэмжхэн хэвээр байхаар байна. Экспорт нэмэгдэж, импорт буурах нь сүүлийн 3 жилийн турш ДНБ-ий 30 орчим хувиас буурахгүй байсан урсгал дансны алдагдлыг сайжруулахад туслах болно. Гадаад хөрөнгө оруулалтын итгэл сэргээгүйн улмаас буурч буй гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт төлбөрийн тэнцлийн тэнцвэртэй бус байдалд үргэлжлүүлэн дарамт учруулахаар байна. Сүүлийн 5 сард гадаад санхүүжилтийн дутагдал ДНБ-ий 5 хувиас давж гарлаа. Энэ жилийн туршид гадаад санхүүжилтийн ихээхэн дутагдал гадаад валютын нөөц, ханшинд дарамт үргэлжлүүлэн үзүүлэхээр байгаа ч Хятадын Ардын Банктай байгуулсан своп хэлцлийн хугацааг сунгаж чадвал энэ онд төлбөрийн тэнцлийн ихээхэн дарамтын эсрэг томоохон хамгаалалт болно.

Бодлогын дэмжлэгтэй зээлийн өсөлтийн явцад сүүлийн үед чанаргүй зээлийн хэмжээ өсч байгаа нь банкны системийн өсөн нэмэгдэж буй эмзэг байдлыг харуулж байна. Дотоод зээлийн хурдацтай өсөлтөөс болж сүүлийн үед чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээл хэмжээнд гарч буй өсөлт дарагдаж байгаа тул арилжааны банкны зээлд чанаргүй зээлийн эзлэх харьцаа бага байгааг болгоомжтой тайлбарлах хэрэгтэй. Банкны хяналт шалгалтын эрх баригчдаас томоохон бөгөөд банкны системд нөлөө бүхий 6 банкинд өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний зохистой харьцааны түвшинг 14 хувь болгон тогтоож өгсөн болохоор өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний өнөөгийн түвшин хангалттай хэмжээнд байна гэж харагдаж байна. Гэвч мөнгөний бодлогын эрх баригчид өөрсдийн хэрэгжүүлж буй бодлогын томоохон зээлийн хөтөлбөрт зээлийн эрсдлээр жигнэсэн хэмжээг бууруулах зэргээр зохистой харьцааны дүрэм журмыг сулруулан мөрдүүлж байгаагаас үзэхэд банкны өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний бодит хэмжээ илүү хязгаарагдмал хамгаалалт болж болохоор байна. Сүүлийн үеийн мэдээнээс харахад үйлдвэрлэлийн салбаруудад хүндрэл үргэлжилж, ажиллагсадаа түр хугацаагаар халах зэрэг зардал бууруулах арга хэмжээг авч байна. Эдийн засгийн үйл ажиллагааны сулралын улмаас банкны хөрөнгийн чанарт ирж буй дарамт үргэлжлэн хадгалагдахаар байна.

Гадаад орчноос ирэх өсөлтийн боломж сэргээгүй, эдийн засаг өмнөөс ирэх салхитай тулгарч магадгүй байна.

Ашигт малтмалын дэлхийн зах зээл сэргэж эхлээгүй байгаа бөгөөд Монгол улсын эдийн засагт ойрын ирээдүйд хүчтэй өсөлтийн хөдөлгүүр болж чадахгүй байхаар байна. 2013 оны сүүлчийн улиралд гол ашигт малтмалын үнийн өсөлтийн бууралт түр зогссон боловч 2014 онд уг зах зээлийн нөхцөл сул хэвээр үргэлжлэхээр байна. 2014 оны 1 дүгээр улиралд зэс гэх мэт гол ашигт малтмалын үнэ буурсан нь Хятад улсын Засгийн

газрын үл хөдлөх хөрөнгийн халсан зах зээлийг хөргөх гэсэн оролдлогоос болж хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагаа саарч байгаа энэ үед Хятад улсын импорт сул байгааг харуулж дэлхийн зах зээлийн үнэ 5 хувиар буурна гэж ДБ-наас үзэж байна. Ялангуяа төмрийн хүдрийн үнэ хамгийн ихээр (9.1 хувиар), түүний дараа зэс (7.4 хувь), хөнгөн цагаан (5.2 хувь), никель (3.1 хувь), хөнгөн цагаан (2.5 хувь) тус тус буурахаар байна.² Ихэнх үнийн эрсдэл өндөр бөгөөд Хятад улсын эдийн засгаас хамаарахаар байна. Ашигт малтмалын зах зээлийн сулрах төлөвөөс харахад Оюу толгойн шинэ уурхайн зэсийн экспортын биет хэмжээний өсөлтөөс бусдаар Монгол улсын уул уурхайн экспорт сул хэвээр байхаар байна.

Хятад улсын эдийн засагт цэгцгүй/замбараагүй тохируулга хийгдвэл эдийн засгийн төлөвийг улам муутгаж магадгүй юм. Хятад улс илүү тогтвортой, хүртээмжтэй өсөлтийн зам дээр дунд болон урт хугацаанд гарахын тулд хийж буй бүтцийн өөрчлөлтийн шинэчлэлтийн хүчин чармайлтыг илтгэж Хятад улсын эдийн засгийн өсөлт 2014 онд 7.6 хувь, 2015 онд 7.4 хувь тус тус байна гэж ДБ-наас төсөөлж байна. Манай суурь төсөөлөлд хөрөнгийн оруулалтын төлөвлөсөн бууралтыг хэрэглээний өсөлтөөр аажмаар нөхөх замаар эдийн засгийн тохируулга цэгцтэй/замбараатай хийгдэнэ гэж үзсэн. Гэвч санхүүгийн тогтвортой байдалд учрах эрсдэлийг шийдвэрлэх явцад замбараагүй тохируулга хийгдэж болзошгүй юм. Орон нутгийн засгийн газрын өрийг хурдан барагдуулбал эдийн засгийн өсөлтийн гол хөдөлгүүр болж ирсэн хөрөнгө оруулалтаас холуур дахин тэнцвэржилт эрчимтэй явагдахад хүргэж магадгүй юм.³

Хөрөнгө оруулалтын шинэ хууль батлагдсан ч гэсэн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт сэргэтэл илүү хугацаа шаардагдаж магадгүй юм. Өнгөрсөн 3 жилийн туршид урсгал дансны томоохон алдагдлыг санхүүжүүлэх гол эх үүсвэр нь гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт байж ирсэн. Дотоодын хөрөнгийн зах зээл сул хөгжсөнөөс эдийн засгийн үйл ажиллагааг эрчимжүүлэх, улс оронд хийгдэж буй хөрөнгө оруулалтыг дэмжихэд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт гол үүрэг гүйцэтгэж ирсэн. Гэвч сүүлийн үеийн хөрөнгө оруулалтын хандлагаас харахад гадаад шууд хөрөнгө оруулалт тооцож байснаас удаанаар сэргэж магадгүй байгаа бөгөөд гадаадын хөрөнгө оруулагчдын итгэл дахин сэргээгүй байна. Оюу толгойн уурхайн 2 дах ээлжийн хөрөнгө оруулалтын шийдвэр түргэн гарснаар ирэх жилүүдэд 4 тэрбум ам. доллар эдийн засагт орж ирэх ба үүний үр дүнд төлбөрийн тэнцлийн ихээхэн дарамтыг бууруулж, гадаадын хөрөнгө оруулагчдын эмзэг итгэлийг сайжруулахад тусална.

² Дэлхийн Банк. Ашигт малтмалын зах зээлийн төлөв, 2014 оны 4 дүгээр сар

³ Дэлхийн банк. Ази, номхон далайн бүсийн эдийн засгийн тойм, 2014 оны 4 дүгээр сар

Уул уурхайгаас хамааралтай эдийн засгийн мөчлөг дагасан өндөр өсөлтийн эрсдэлийг өнөөгийн эдийн засгийн байдал харуулж байна.

Өнгөрсөн гурван жилийн мөчлөг дагасан эдийн засгийн бодлого нь хоёр орон оронтой өсөлтийг барьж байхад тусалсан ч эдийн засагт өсөн нэмэгдэж буй сул талыг бас дагуулж ирсэн. Томоохон уул уурхайг анхлан хөгжүүлж буй орны хувьд уул уурхайн хөрөнгө оруулалтын тоног төхөөрөмжийг ихээр импортлох шаардлага гардаг учраас худалдааны алдагдал байхыг харж болно. Гэвч эдийн засгийн бодлогоор эдийн засгийн өсөлтийг эрчимжүүлсэн учраас эдийн засгийн өсөлт өндөр үед урсгал дансны алдагдал урьд хожид байгаагүй түвшинд хүрсэн. Мөчлөг дагасан эдийн засгийн удирдлага нь уул уурхайн зах зээл муудах эсвэл гадаадын хөрөнгө оруулалт унахад тогтворгүй болдог болохоор гадаад ихээхэн тэнцвэртэй бус байдалд хүргэхээр нийт эрэлтийг нэмэгдүүлж ирсэн. Үүний үр дүнд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт ихээхэн буурч уул уурхайн экспорт саарахад 2013 онд Монгол улсын эдийн засаг төлбөрийн тэнцлийн ихээхэн дарамтанд орлоо. Мөн мөнгөний сул бодлогын дэмжлэгтэй зээлийн хурдацтай өсөлт нь эрэлтийн шалтгаантай хоёр оронтой инфляци, банкны хөрөнгийн чанар доройтоход хүргэж байна.

Эдийн засгийн тэнцвэр, санхүүгийн тогтвортой байдлыг сэргээхийн тулд эдийн засгийн бодлогын хүрээнд бүтцийн шилжилт хийх хэрэгтэй.

Нийт эрэлт суларч байгаа сүүлийн үеийн шинж тэмдэгээс харахад сүүлийн жилүүдэд буй болсон эдийн засгийн ихээхэн тэнцвэртэй бус байдалд тохируулга хийгдэх нь зайлшгүй болсон. Зээлийн өсөлт болон төсвийн том алдагдалд суурилан эдийн засгийг цаашид эрчимжүүлэх нь одоогийн өндөр инфляци, ханшны сулралыг нэмэгдүүлэх учраас дотоодын эрэлтийг нэмэгдүүлэхэд хязгаарагдмаг нөлөө үзүүлэхээр байна. Өндөр инфляци, ханшны цаашдын сулрал нь хэрэглээ, хөрөнгө оруулалтанд нэмэлт дарамт авчирна. Эдийн засгийн тэлэх бодлогыг тасралтгүй явуулах нь төлбөрийн тэнцлийн тэнцвэртэй бус байдлын тохируулгыг удаашруулах замаар гадаад валютын нөөцийг барагдуулах үйл явцыг бас хурдасгадаг. Төлбөрийн тэнцэлд үргэлжлэн учирж буй дарамт, өсөн нэмэгдэж буй инфляцийн улмаас эдийн засагт тулгарч буй ихээхэн эмзэг байдалд учрах эрсдэлийг бууруулах нь макроэдийн засгийн бодлогын удирдлагын эн тэргүүний болно.

Мөнгөний бодлогыг чангалж, банкны хяналт шалгалтыг чангатгах шаардлагатай байна.

Мөнгөнийн бодлогын эрх баригчид мөнгөний бодлогыг чангалах замаар өсч буй инфляци рүү бодлогоо чиглүүлэх хэрэгтэй байна. Сүүлийн үеийн мөнгөний үзүүлэлтийг харахад өсч буй инфляци, гадаад санхүүжилтийн ихээхэн дутагдлын улмаас төв банкны өргөжсөн тайлан тэнцлийг аажмаар хумьж байгаа шинж тэмдэг байна. Нэмж олгосон зээлийг сүүлийн үед хумьж байгаа нь зайлшгүй үйл явц бөгөөд Монгол улсын өндөр инфляцийг бууруулахад тусална гэж бид үзэж байна. Өнгөрсөн жилээс банкны систем төв банкны зээлд илүү найдах болсон тул арилжааны банк зээлээ гэнэт хэт чангалахаас зайлсхийхийн тулд төв банкны өргөжсөн тайлан тэнцлийг аажмаар хумихаар байна. Ирэх саруудад мөнгөний бодлого аажмаар чангарна гэж үзвэл хугацааны явцад инфляцийн дарамт аажмаар буурахаар байна.

Төсвийн орлогын үргэлжлэх дутуу төвлөрөлтөөс болж засгийн газрын бодлогын хөтөлбөрийг санхүүжүүлэхэд төв банкны мөнгө хэвлэдэг эрхэнд найдах хандлага нэмэгдэж байгаа нь санаа зовоож байна. Үнэ тогтворжуулах болон эдийн засгийн өсөлтийг эрчимжүүлэх гэсэн хоёр зорилтыг хангахын тулд өнгөрсөн онд хэрэгжүүлсэн үнэ тогтворжуулах хөтөлбөрийн үр дүн маргаантай хэвээр байна. 2012 оны өндөр инфляцийн гол шалтгаан болсон нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляцийн дарамтыг зөөллөхөд хөтөлбөр хувь нэмэр оруулсан ч хөтөлбөрийн хүрээнд нийлүүлсэн мөнгөний шинэ нийлүүлэлт нь 2013 онд эрэлтийн шалтгаантай дарамтыг нэмснээр суурь инфляци өссөн. Төв банкны мөнгөний нийлүүлэлтэнд найдах замаар хөтөлбөрийг үргэжлүүлэх нь инфляцийн илүү дарамтыг буй болгох зайлшгүй юм. Үнэ тогтворжуулах хөтөлбөрийг үе шаттайгаар хумьж, хөтөлбөрийн нийлүүлэлтийн талын арга хэмжээг төсвийн үйл ажиллагааны бүрэлдэхүүн болгон авч хэрэгжүүлэх хэрэгтэй. Энэ утгаараа засгийн газрын бодлогын шинэ хөтөлбөрийг санхүүжүүлэхээр төв банкнаас мөнгөний томоохон хэмжээний нийлүүлэлтийг хийхээс зайлсхийх хэрэгтэй юм. Ингээгүй нөхцөлд инфляцийн дарамт цаашид нэмэгдэх болно.

Санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангахад санхүүгийн салбарын бодлогыг бас чиглүүлэх хэрэгтэй юм. Жилийн хугацаанд дотоод зээл 50 хувиас илүү өссөнөөс сүүлийн үед чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээл хурдацтай өсч байна. Эдгээр асуудалтай зээлийн түвшин одоогоор бага байгаа ч банкны хөрөнгийн чанар үргэлжлэн муудах нь банкны салбарт эрсдэлийг учруулах болно. Бодлогын зээлийн гол хөтөлбөрийн хүрээнд зохистой харьяаны дүрэм журмыг сулруулан мөрдөж байгаа нь банкны салбарт учрах эрсдэлийг нэмэгдүүлнэ гэж санаа зовоож байна. Өнгөрсөн жил дампуурсан системийн нөлөө бүхий Хадгаламж банкнаас харахад засаглалын муу бүтэц, зохистой харьцааны дүрэм журмыг сул мөрдсөний үр дүнд ямар үр дагавар гарах нь тодорхой болж байна. Бодлогын зээлийн хөтөлбөрийг зохистой харьцааны дүрэм журмаас чөлөөлснийг зээлийг татан хумих явцад болиулах хэрэгтэй.

Төсвийн тогтвортой байдлын хуулиар тогтоосон төсвийн сахилга батыг төсвийн бодлого хатуу баримтлах нь зүйтэй.

Төсвийн нийт алдагдал ДНБ-ий 10 хувь хүрч байгаа үед төсвийн тэлэлтийн бодлого хэвээр байхаар байна. Төсвийн орлогын төвлөрөлт үргэлжлэн дутуу байхаар байгаатай холбогдон МХБ-ны Чингис бонд, Самурай бондын санхүүжилтийг оруулаагүй албан төсвийг бууруулан тодотгож, тэнцвэржүүлсэн алдагдлын зорилтот 2 хувьд бариулна гэж үзэж байна. МХБ-аар дамжуулан Чингис бонд, Самурай бондын санхүүжилтийн үлдэгдлийг улсын хөрөнгө оруулалтын төслийг цаашид санхүүжүүлэхэд зарцуулна гэж үзэж байгаа ба энэ зардал ДНБ-ий 8 орчим хувьд хүрнэ гэж тооцож байна.

Төсвийн сахилга батын хууль, эрх зүйн орчин бүрдсэн боловч түүний хэрэгжилт асуудалтай байна. ТТБХ нь 2013 онд хүчин төгөлдөр болсон боловч уг хуулийг тойруулан МХБ-аар дамжуулан үлэмж хэмжээний төсвийн зардал гаргаж байна. МХБ-наас санхүүжүүлсэн улсын хөрөнгө оруулалтын төслийн талаар мэдээллийг олон нийтэд хүргэхгүй, төсвийн гадуурх учраас төсвийн байнгын мониторинг хийж чадахгүй байна. Төсвийн эрх баригчид төсвийн орлогын явцыг анхааралтай ажиглаж, ТТБХ-ийн төсвийн хариуцлагын заалтыг хэрэгжүүлэх шаардлага гарвал албан төсвийг чангалах эрмэлзэлтэй байгаа гэдгийг бид хүлээн зөвшөөрч байна. Гэвч өнөөгийн тогтолцоогоор ТТБХ-д тусгасан төсвийн сахилгыг төсвийн гадуурх зарлага тойрч, мөчлөг дагасан төсвийн удирдлага үргэлжлэн хэрэгжихээр байна.

Төсвийн алдагдлыг бууруулах дунд хугацааны төлөвлөгөө гаргавал төсвийн алдагдлыг бууруулах бодитой, итгэхүйц замыг харуулсан үр дүнтэй хэрэгсэл болно. ТТБХ-иар тогтоосон төсвийн алдагдлын хязгаарыг зөрчих учраас ойрын үед төсвийн гадуурх зардлыг албан төсөвт нэгтгэн тусгах нь улс төрийн хувьд бэрхшээлтэй байж болох юм. Төсвийн гадуурх зардлыг оруулсан төсвийн алдагдлыг ТТБХ-ийн төсвийн алдагдлын 2 хувийн зорилтот хэмжээнд тогтсон хугацаанд хүргэн бууруулах цаг хугацааны хүрээ бүхий дунд хугацааны төлөвлөгөө хангаж өгнө. Бодит байдлыг хүлээн зөвшөөрч төсвийн алдагдлыг бууруулах итгэх төрөхүйц бөгөөд биелүүлэхүйц төлөвлөгөөг гаргахад улс төрийн зөвшилцөл хэрэгтэй байна.

Төсвийн нөөц хязгаарагдмал байх үед зардлын чанарын асуудал илүү ач холбогдолтой болдог. Өнгөрсөн 10 жилд 27 дахин нэмэгдсэн улсын хөрөнгө оруулалтын зардлын хурдацтай өсөлт нь улсын хөрөнгө оруулалтын төслийн чанарт санаа зовооход хүргэж байна. Хөгжиж буй улсад дэд бүтцийн хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэх нь маргашгүй чухал боловч эдийн засгийн шингээх чадвар, Засгийн газрын төлөвлөгөөний болон хэрэгжүүлэх чадавхтай хөрөнгө оруулалтын өсөлтийн хурд зохицсон байх ёстой. Төсөвт батлагдсан бүх төслийн техник эдийн засгийн үндэслэл, зураг, өртгийн нарийвчилсан тооцоо зэрэг холбогдох баримт бичиг байх ёстой. МХБ-ны үйл ажиллагаа

ил тод бус байгаа нь улсын хөрөнгө оруулалтын чанарт санаа зовоход хүргэж байна. Албан төсвийн санхүүжилттэй төсөл арга хэмжээнд тавигддаг худалдан авалт, мониторингийн нарийн нягт шаардлага МХБ-ны худалдан авах үйл ажиллагаанд тавигдахгүй байгаагаас түүний санхүүжүүлж буй улсын хөрөнгө оруулалтын төсөлд мөн тавигдахгүй байна. Ил тод байдал, дүрэм журамгүй бол МХБ-ны хөрөнгө оруулалтын төсөл улс төрийн нөлөөнд илүү автагдахаар эмзэг бөгөөд УИХ-ын гишүүний тойрогт хөрөнгө оруулах эдийн засгийн бус төслүүд болно.

Уул уурхайн орлогыг хэрхэн илүү үр дүнтэй удирдах тухай бодох цаг и р ж э э у

Монгол улс өндөр өсөлтийн үед олсон байгалийн баялагын орлогоосоо хуримтлал хийж чадаагүй билээ. Баялгын сангийн сайн хүрээг боловсруулах нь байгалийн баялгийн орлогын удирдлагыг илүү оновчтой болгох боломжийг буй болгоно. Өнгөрсөн хоёр жилийн явцад үүссэн төсвийн том алдагдал, улсын өсөн нэмэгдэж буй өрийн улмаас гадаад огцом өөрчлөлтийг сөрөх төсвийн бодлогын чадавх хязгаарагдмал болсоор байна. Төсвийн тогтворжуулалтын санд хуримтлагдсан бага хэмжээний хуримтлал нь шаардлагатай үед бодлогын хамгаалалт болж чадахгүй юм. Иймээс Монгол улсын Засгийн газраас Баялгийн сангийн хуулийн төслийг боловсруулж байгааг уул уурхайн орлогыг үр дүнтэй удирдах тогтолцоог буй болгохын төлөө хийж буй нэг алхам гэж бид талархан үзэж байна. Баялгийн санг төсвийн хүчтэй бодлого дагалдахгүй бол тус сан дангаараа уул уурхайн орлогын үр дүнтэй удирдлагыг хангаж чадахгүй юм. Засгийн газраас төсвийн хуримтлал хийхийг хангахын тулд баялгийн сангийн байгуулахдаа төсвийн зохицуулалтын хэрэгжүүлэхүйц төлөвлөгөөг боловсруулсан байх хэрэгтэй. Баялгийн санг байгуулах, түүний үйл ажиллагааг эхлэхийн өмнө төсвийн зарлагыг хумьж, баялаг хуримтлагдах орон зайг буй болгох талаар зөвшилцөлд хүрсэн байх ёстой.

Эдийн Засгийн Гол Үзүүлэлтүүдийн Хүснэгт

	2011	2012	2013	2014f	2015f	2016f
Үйлдвэрлэл, ажил эрхлэлт, үнэ						
Бодит ДНБ (жилийн өөрчлөлтийн %)	17.5	12.4	11.7	9.5	8.8	7.4
Уул уурхайн ДНБ (жилийн өсөлт %)	7.3	8.0	20.7	24.6	14.9	3.6
Хэрэглээний үнийн индекс (жилийн өөрчлөлт %)	9.4	14.2	12.3	13.2	9.9	8.0
Улсын салбар						
Засгийн газрын орлого (ДНБ-д эзлэх хувь %)	40.3	35.5	33.8	32.3	32.2	33.0
Засгийн газрын зарлага (ДНБ-д эзлэх хувь %)	45.1	46.7	44.7 ^e	42.4	37.7	36.3
Засгийн газрын тэнцэл (ДНБ-д эзлэх хувь %)	-4.8	-11.1	-10.9 ^e	-10.1	-5.5	-3.3
Улсын салбарын нийт өр (ДНБ-д эзлэх хувь (%): Нэрлэсэн үнээр	36.7	62.7	58.7 ^e			
Гадаад худалдаа, Төлбөрийн тэнцэл, Гадаад өр						
Худалдааны тэнцэл (сая ам. доллар)	1,640	-1,426	-1,665	-233	324	477
Барааны экспорт (сая ам.доллар)	4,817	4,384	4,273	5,204	6,033	6,586
(оны өөрчлөлт (%))	65.6	-9.0	-2.6	21.8	15.9	9.2
Барааны импорт (сая ам.доллар)	3,177	5,810	5,938	5,437	5,708	6,108
(оны өөрчлөлт %)	101.3	2.1	-5.7	-2.5	5.0	7.0
Урсгал дансны тэнцэл (сая ам.доллар)	2,758	-3362	-3,155	-1,904	-1,542	-1,558
(ДНБ-д эзлэх хувь %)	-31.7	-32.8	-27.5	-16.5	-11.8	-10.4
Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт (сая ам.доллар)	4,620	4,407	2,342			
Гадаад валютын нийт нөөц (сая ам.доллар)	2,630	4,126	2,242			
(долоо хоногийн бараа, үйлчилгээний импорттой тэнцэх)	3.9	6.4	3.5			
Санхүүгийн Зах Зээл						
Дотоод зээл (жилийн өөрчлөлт %)	76.9	29.4	64.4			
Нөөц мөнгө (жилийн өөрчлөлт %)	75.5	30.5	54.0			
Богино хугацаат зээлийн хүү (жилийн хүү %) 2/	12.3	13.3	10.5			
Ханш (төгрөг/ам. доллар, хугацааны эцэст)	1,395	1,392	1,674			
Бодит ханш (2000=100)	133.3	140.0	136.5			
(жилийн өөрчлөлтийн хувь %)	8.4	5.1	-2.5			

Эх сурвалж: Үндэсний мэдээллийн эх сурвалж, ДБ-ны мэргэжилтнүүдийн тооцоо

e = тооцоо

f = төсөөлөл

