



2026

ЭДИЙН ЗАСГИЙН
ТӨЛӨВ БАЙДЛЫН ТАЙЛАН

Энэхүү тайланг ХААН Банкны Хөрөнгийн удирдлагын газраас бэлтгэв.
2025.11 сар

Агуулга

| | |
|--------------------------|---|
| Товчилсон үгийн жагсаалт | 5 |
| Өмнөх үг | 6 |

01 ЭДИЙН ЗАСГИЙН ТӨЛӨВ БАЙДЛЫН ХУРААНГУЙ

| | |
|---------------------------------------|---|
| Эдийн засгийн төлөв байдлын хураангуй | 9 |
|---------------------------------------|---|

02 ГАДААД ЭДИЙН ЗАСАГ

| | |
|--|----|
| Олон улсын худалдааны нөхцөл чангарч байна. | 11 |
| Суурь хүү буурах хурд удаашрах магадлалтай байна. | 12 |
| БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт удаашрах хүлээлттэй байна. | 14 |
| БНХАУ-ын хувьд Монгол Улсын коксжих нүүрс эрэлттэй хэвээр байх төлөвтэй байна. | 16 |

03 ДОТООДЫН МАКРО ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГҮЙЦЭТГЭЛ

| | |
|---|----|
| Уул уурхайн салбарын өсөлт саарсан ч, ХАА-н сэргэлт эдийн засгийг дэмжиж байна. | 19 |
| Инфляц өндөр байгаа нь мөнгөний бодлогын төлөвийг чангаруулав. | 20 |
| Экспортын орлого буурснаар төгрөгийн ханш ам.долларын эсрэг оны эхнээс 5 орчим хувиар сулрав. | 21 |

04 ДОТООДЫН ЭДИЙН ЗАСГИЙН ТӨЛӨВ БАЙДАЛ

| | |
|--|----|
| Уул уурхай болон түүнийг дагасан салбарууд сэргэх хүлээлттэй байна. | 24 |
| Эрэлт саарснаар инфляцын түвшин буурах төлөвтэй байна. | 29 |
| Төгрөгийн ханш ам.долларын эсрэг тогтворжих хэдий ч гадаад орчны эрсдэл өндөр байна. | 31 |

05 МӨНГӨНИЙ БОДЛОГО

Инфляцын эрсдэл бодлогын хүүг бууруулах шийдвэрийг хойшлуулж болзошгүй байна. 35

Зээлийн нөхцөл чанга хэвээр үлдэх таамаглалтай байна. 37

07 САНХҮҮГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛ

Зээлийн зохицуулалт чанга хэвээр хадгалагдсанаар хэрэглээний зээлийн өсөлт саарал төлөвтэй байна. 47

Гадаад санхүүжилт нэмэгдэж буй нь бизнесийн зээлийн өсөлтийг дэмжих хүлээлттэй байна. 48

Иргэдийн өрийн дарамт нэмэгдсэнээр зээлийн чанар сулрах эрсдэлтэй байна. 49

Санхүүжилтийн өртөг буурч, гадаад зээлийн хэмжээ нэмэгдэх хүлээлттэй байна. 51

06 САНГИЙН БОДЛОГО

Төсвийн тэлэлт удаашрах төлөвтэй байна. 40

Төсвийн томоохон төслүүдийн хугацаа сунжрах магадлалтай байна. 43

2026 онд боловсрол, эрүүл мэнд, эрчим хүчний салбаруудыг голлон дэмжихээр байна. 45

08 ГОЛ ИНДИКАТОРУУДЫН ТӨСӨӨЛӨЛ

Гол индикаторуудын төсөөлөл 54

09 ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГОЛ ЭРСДЭЛҮҮД

БНХАУ-ын эдийн засаг үргэлжлэн удаашрах төлөвтэй байна. 56

Геополитик болон дотоодын улс төрийн эрсдэл 57

Инфляц ужгирч, өндөр түвшинд удаан хугацаанд хадгалагдах 57

Товчилсон үгийн жагсаалт

АНУ - Америкийн Нэгдсэн Улс

АХБ - Азийн хөгжлийн банк

ББСБ - Банк бус санхүүгийн байгууллага

БНХАУ - Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс

ГВУН - Гадаад валютын улсын нөөц

ЗБН - Заавал байлгах нөөц

НӨАТ - Нэмэгдсэн өртгийн албан татвар

МБХ - Мөнгөний бодлогын хороо

ОУВС - Олон улсын валютын сан

СЗХ - Санхүүгийн зохицуулах хороо

ХНС - Холбооны нөөцийн сан

ЗГ - Засгийн газар

ҮСХ - Үндэсний статистикийн хороо

ХАА - Хөдөө аж ахуй

ТАЙЛБАР:

Энэхүү тайлангийн ирээдүйн төсөөллийг хувь шинжээчийн үзэл бодол, банкны дотоод аргачлал, загварчлалд суурилан гаргасан бөгөөд банкны албан ёсны байр суурь биш болно. Зах зээлийн нөхцөл байдлаас шалтгаалан энэхүү тайланд дурдагдсан таамаглал нь бодит гүйцэтгэлтэй зөрж болно.

Түүнчлэн энэхүү тайлан нь аливаа хөрөнгө оруулалтын зөвлөгөө биш учраас тайланд суурилан гаргасан хөрөнгө оруулалтын шийдвэрээс үүдэлтэй аливаа алдагдлыг банк болон уг тайланг хийж гүйцэтгэсэн баг, хамт олон хариуцахгүй.

Өмнөх үг



Эрхэм харилцагч танд энэ өдрийн мэнд хүргэе!

Монгол Улс болон дэлхийн эдийн засгийн чиг хандлагыг шинжилж тоймлон, томоохон түнш байгууллагууд, бизнес эрхлэгч харилцагчдынхаа бизнесийн шийдвэр гаргалтад бодитой дэмжлэг үзүүлэх зорилгоор ХААН Банкнаас гурав дахь жилдээ бэлтгэн гаргаж буй “Эдийн засгийн төлөв байдлын тайлан-2026”-г таны өмнө толилуулж байгаадаа баяртай байна.

2025 оны хувьд дэлхийн эдийн засагт гадаад эрсдэлт хүчин зүйлс давамгайлж, үүнээс үүдэлтэйгээр тодорхойгүй байдал үргэлжилсэн жил байлаа. Гэсэн хэдий ч Монгол Улсын эдийн засаг тэсвэртэй, уян хатан байдлаа хадгалж, сэргэлтийн эрчээ тууштай үргэлжлүүлж чадсаныг онцлон тэмдэглэх нь зүйтэй болов уу. 2026 онд ч мөн Монгол Улсын эдийн засаг тогтвортой байдлаа хадгалж, өсөлт цаашид ч үргэлжилнэ гэсэн өөдрөг хүлээлттэй байна.

Олон улсын зээлжих зэрэглэлийг тогтоогч байгууллагууд саяхан Монгол Улсын зээлжих зэрэглэлийг сайжруулсан. ХААН Банкны урт хугацааны зээлжих зэрэглэл ч мөн сайжирсан. Монгол Улсын зээлжих зэрэглэл сайжирснаар гадаад санхүүжилтийн өртөг буурах, Засгийн газрын зүгээс өрийн удирдлагыг хэрэгжүүлэх зардлыг хэмнэх, цаашлаад гадаад эх үүсвэрийг татан төвлөрүүлэхэд эерэг хүлээлт бий болгож байгаад баяртай байна.

ХААН Банк системийн тэргүүлэгч банкны хувьд Монгол орон даяар ажиллаж амьдарч буй 2.9 сая харилцагч, тэр дундаа эдийн засгийн бодитой өсөлт, үнэ цэнийг бий болгогч улсдаа нөлөө бүхий томоохон корпорэйт аж ахуйн нэгжүүд, бичил болон жижиг дунд бизнес эрхлэгчдэд санхүүгийн цогц үйлчилгээ санал болгож, хамтдаа өсөж хөгжихийг эрхэм зорилгоо болгон ажилладаг.

Бид Тогтвортой дунд хугацааны бизнес төлөвлөгөөндөө Тогтвортой хөгжлийн чиглэлд илүү анхаарал хандуулахыг зорьж байна. Үндэсний тэргүүлэгч банкны хувьд Улаанбаатар хот болон аймгийн төвүүдэд нийт 42 “Бизнес төв”-ийг тусгайлан байгуулж, эдгээрээр дамжуулан Монгол Улсын эдийн засагт үр нөлөө үзүүлж байгаа бизнесүүдийг дэмжих бодлого барьж байна.

2025 оны I хагаст Монгол Улсын эдийн засаг 5.6%-иар өссөн төдийгүй ХАА-н салбарын сэргэлт өндөр түвшинд хадгалагдсанаар эдийн засгийн өсөлтийн 3.6%-ийг дангаар бүрдүүлсэн эерэг үзүүлэлттэй байсан. Энэ эрчээ тууштай хадгалж, 2026 оны эдийн засгийн өсөлтөд хөдөө аж ахуйн чиглэлийн бизнесүүд илүү ашигтай, өсөлттэй байх болов уу гэсэн өөдрөг хүлээлттэй байна. Хүнс, хөдөө аж ахуй, хөнгөн үйлдвэрлэлийн салбарыг дэмжихэд ХААН Банк илүү санаачилгатай ажиллаж, шинэ бүтээгдэхүүн үйлчилгээ санал болгож, харилцагчдынхаа бизнесийг бүх талаар дэмжин ажиллаж байна.

Мөн үүнээс гадна харилцагчдынхаа бизнесийн шийдвэр гаргалтад бодитой дэмжлэг үзүүлэх, хэрэгцээ, зорилгод нийцсэн шинэ соргог мэдээ, мэдээллийг хүргэсээр байх болно.

2026 оныг илүү итгэл төгс, төлөвлөгөөтэйгөөр угтахад энэхүү тайлан танд нэг чиглүүлэгч, санаа өгөх хөтөч болно гэдэгт бид итгэлтэй байна.

ХААН Банканд итгэл хүлээлгэн, хамтран ажиллаж буй эрхэм харилцагч танд гүн талархал илэрхийлье.

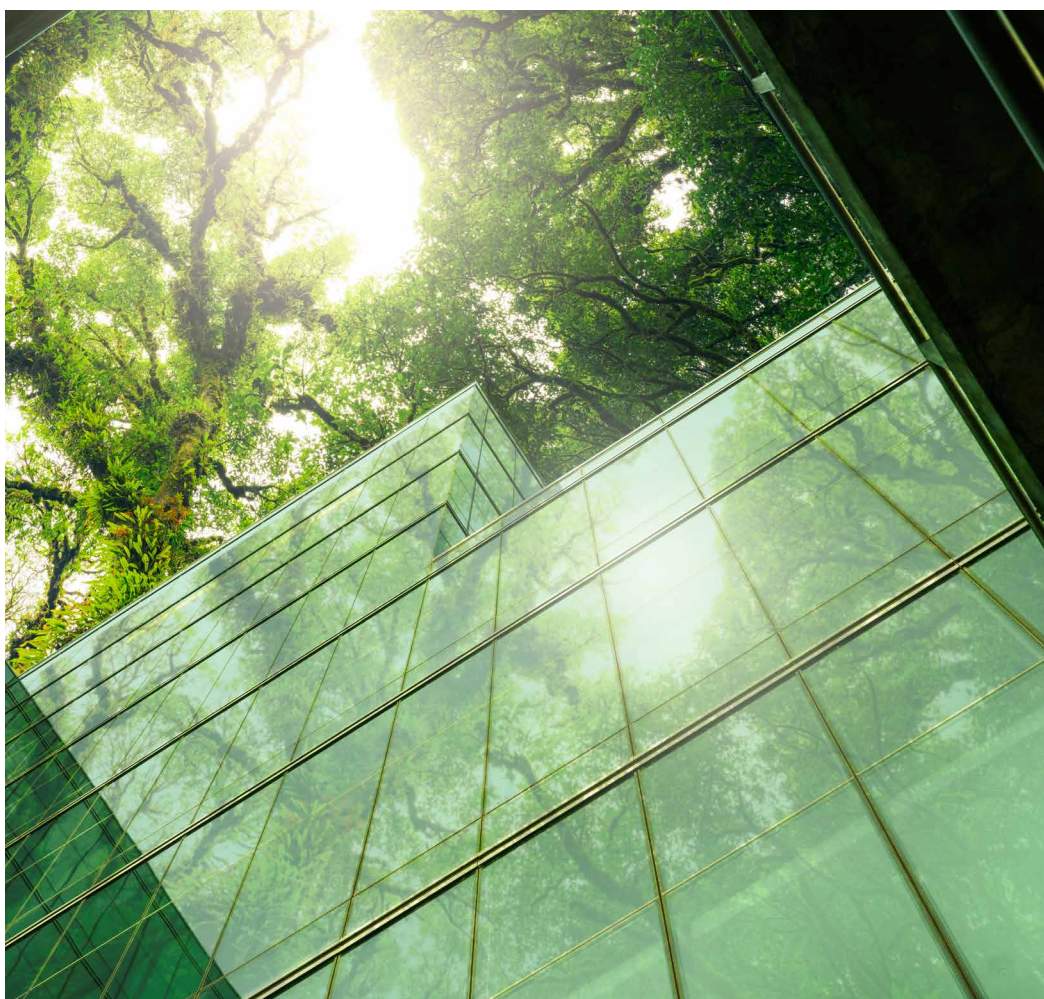
Хүндэтгэсэн,

Рэнцэнбатын МӨНХТУЯА

(Гүйцэтгэх захирал)



НЭГДҮГЭЭР ХЭСЭГ



Эдийн засгийн төлөв байдлын хураангуй

2025 онд АНУ-ын өндөр савлагаатай тарифын бодлого нь худалдааны урсгалыг өөрчилж олон улсын зах зээлд тодорхойгүй байдал үүсгэлээ. Оны эхний хагаст БНХАУ-ын гангийн үйлдвэрлэлийн илүүдлээс шалтгаалан Монгол Улсын экспортын гол бүтээгдэхүүн болох нүүрсний үнэ огцом унаж, төлбөрийн тэнцэл болон улсын төсөвт дарамт учруулав. Гэсэн хэдий ч Оюутолгойн гүний уурхайн олборлолт эрчимжсэний хамтаар зэсийн үнэ өссөн нь уул уурхайн салбарыг дэмжиж, нүүрсний үнийн бууралттай холбоотой сөрөг нөлөөг буурууллаа. Түүнчлэн 2 жил дараалан уналттай байсан Хөдөө аж ахуй (ХАА)-н салбар цаг агаарын таатай байдлаас шалтгаалан сэргэснээр эдийн засгийн өсөлтийг голлон бүрдүүлсэн юм.

Оны хоёрдугаар хагаст нүүрсний экспортын биет хэмжээ нэмэгдэж, зэсийн экспортын орлого өссөнөөс гадна банкуудын гадаадаас татах зээл, бондын хэмжээ нэмэгдсэн нь Гадаад валютын улсын нөөц (ГВУН) түүхэн дээд хэмжээнд буюу 5.9 тэрбум ам.долларт хүрч валютын ханш тогтворжиход нөлөөллөө.

Монголбанкны зүгээс 2025 онд мөнгөний бодлогын төлөвийг чангаруулсан нь банкны системийн зээл, ялангуяа иргэдийн зээлийн өсөлтийг хязгаарлаж, санхүүгийн нөхцөлийг чангаруулав. Улсын хэмжээнд инфляц нэмэгдсэн нь төрийн зохицуулалттай бараа болон дотоодын хүнсний үнийн өсөлтөөс шалтгаалсан хэдий ч, валютын ханш тогтворжиж, цалингийн өсөлт өмнөх жилүүдээс саарсны зэрэгцээ мөнгөний хумих бодлогыг авч хэрэгжүүлснээр эрэлтийн гаралтай инфляцыг хязгаарлав.

2026 онд уул уурхайн салбар, түүнийг дагасан тээвэр, худалдаа, үйлчилгээний салбарууд сэргэж, эдийн засгийн өсөлтийг голлон тэтгэх хүлээлттэй байгаа ч, санхүүгийн нөхцөл чанга байгаа нь хөрөнгө оруулалт, уул уурхайн бус салбарын өсөлтийг сааруулахаар байна.

Түүнчлэн гадаад санхүүжилт нэмэгдэж, төлбөрийн тэнцэл сайжрах таамагт үндэслэн ГВУН зохистой хэмжээнд хадгалагдаж, төгрөгийн ханш тогтвортой байх хүлээлттэй байна. Нөгөөтээгүүр өвөлжилт, хаваржилт хүндрэлтэй байх эсэхээс хамааран дотоодын хүнсний бүтээгдэхүүний үнэ өсөх, эрчим хүч тасалдах зэрэг эрсдэлүүд нь инфляцыг эрчимжүүлж болзошгүй байна.



ХОЁРДУГААР ХЭСЭГ



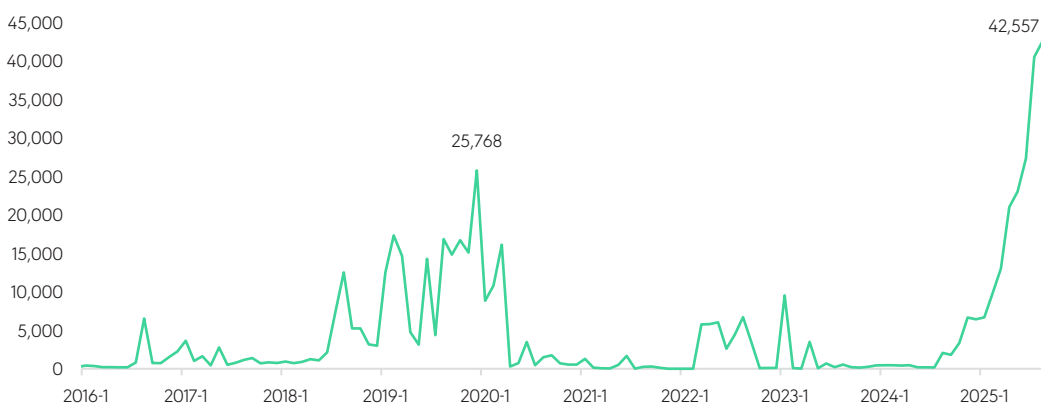
Гадаад эдийн засаг

Олон улсын худалдааны нөхцөл чангарч байна.

2026 онд олон улсын худалдааны идэвх суларснаар дэлхийн эдийн засгийн өсөлт саарах хандлагатай байна. АНУ-ын ерөнхийлөгч Доналд Трампын засаг захиргаа худалдааны тарифыг өргөн хүрээнд нэмэгдүүлснээр тус улсын худалдааны бодлого 1933 оны их хямралын үеийн түвшинд хүрч буцлаа. Шинэ тариф нь гол төлөв хагас дамжуулагч, автомашин, зэс, ган болон хөнгөн цагаан зэрэг бүтээгдэхүүнүүдийг хамарч байгаа нь олон улсын нийлүүлэлтийн сүлжээнд дарамт үүсгэсэн. АНУ-ын хувьд Япон, Их Британи зэрэг өөрийн гол худалдааны түнш орнуудтай амжилттай хэлэлцээр хийж байгаа ч БНХАУ-тай тохиролцоонд хүрч чадахгүй, хэлэлцээр хойшилсоор байна.

АНУ болон БНХАУ-ын тарифын маргаан нь олон улсын худалдааны идэвх, бизнесийн итгэлийг бууруулж, олон улсад иргэдийн хэрэглэх хандлагад сөргөөр нөлөөлж, дэлхийн эдийн засгийн өсөлтийг сааруулах гол эрсдэл болж байна. Үүний нөлөөгөөр дэлхийн нийлүүлэлтийн сүлжээ дахин зохион байгуулагдах, олон улсын худалдааны урсгал илүү хоёр туйл (АНУ-БНХАУ) руу чиглэх хандлагатай байна. БНХАУ АНУ руу хийгдэх экспортын хамаарлаа бууруулах зорилгоор ASEAN болон Ойрх Дорнодын орнуудтай худалдаа, хөрөнгө оруулалтын хамтын ажиллагаагаа өргөжүүлэх бодлого баримталж байна.

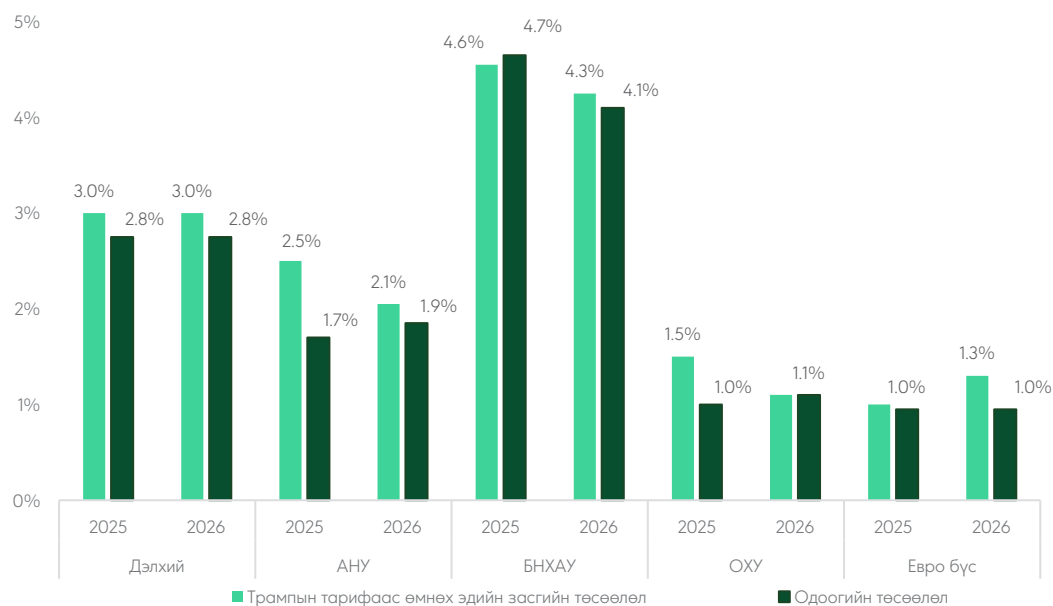
Дүрс 1. Гадаад худалдааны тодорхой бус байдлын индекс



Гадаад худалдааны тодорхой бус байдал огцом нэмэгдсэн нь дэлхийн эдийн засгийн өсөлтийн төсөөллийг бууруулав.

Эх сурвалж: worlduncertaintyindex.com

Дүрс 2. Олон улсын эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл



Эх сурвалж: ОУВС, Дэлхийн банк

Хэрэв хоёр гүрний хэлэлцээрийн үр дүнд өндөр тариф тогтвол БНХАУ руу чиглэсэн Монгол Улсын нүүрсний экспортод сөргөөр нөлөөлж, улмаар төлбөрийн тэнцлийн

алдагдал тэлж төгрөгийн ханш сулрах, импортын бараагаар дамжин үнийн өсөлт эрчимжих зэрэг гадаад эрсдэл нэмэгдэх магадлал өндөр байна.

Суурь хүү буурах хурд удаашрах магадлалтай байна.

2025 оны эхний улиралд АНУ-ын инфляц аажмаар буурч, Төв банкны 2%-ийн зорилтот түвшинд дөхсөн боловч II улирлаас хойш тарифын өсөлтөөс үүдэн үнийн дарамт дахин нэмэгдэж, жилийн инфляц ойролцоогоор 3%-ийн түвшинд хадгалагдаж байна. Үүнтэй зэрэгцэн хөдөлмөрийн зах зээл суларч, ажилгүйдлийн түвшин өссөн нь бодлого тодорхойлогчдод сорилт үүсгэв. Холбооны нөөцийн сан (ХНС) нь инфляцыг бууруулах, хөдөлмөрийн зах зээлийг дэмжих зорилтынхоо хүрээнд тэнцвэрт байдлыг эрэлхийлж, бодлогын хүүгээ 2025 оны III

улирал хүртэл 4.5%-ийн түвшинд хадгалсан. Гэсэн хэдий ч АНУ-ын Ерөнхийлөгчийн зүгээс хүүг өндөр түвшинд барьж буйтай холбогдуулан Төв банкны ерөнхийлөгчид улс төрийн дарамт үзүүлж байгаа нь төв банкны бие даасан байдлыг алдагдуулах эрсдэлтэй нөхцөлийг үүсгэж буй.

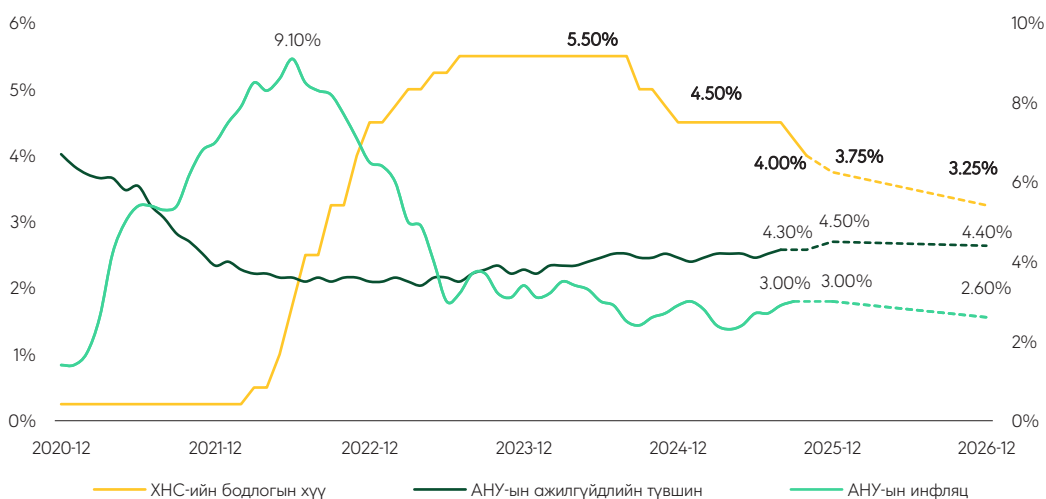
Инфляцыг түр зуурын шинжтэй гэж үзсэн ХНС нь 2025 оны III улиралд бодлогын хүүг 0.25%-иар бууруулсан бөгөөд оны эцэст дахин 0.5%-иар бууруулан 3.75%-д хүргэх хүлээлт зах зээлд үүслээ.

Цаашид 2026 онд нийт 0.75%-иар нэмж бууруулан, оны эцэст 3%-д хүргэх хүлээлттэй байна. Энэ нь Монгол Улсын ЗГ-ын гадаад бондын суурь өртгийг бууруулах, дахин санхүүжилт хийхэд таатай нөхцөл бүрдүүлэхээр байна.

Гэсэн хэдий ч АНУ болон БНХАУ-ын тарифын хэлэлцээрийн үр дүн, мөн инфляц дахин өсөх эрсдэл зэрэг тодорхой бус байдлууд оршсоор байгаа тул ам.долларын суурь хүүгийн түвшин хүлээлтээс дээгүүр хадгалагдах эрсдэл өндөр байна.

Дүрс 3. ХНС-ийн бодлогын хүү (Зүүн тэнхлэг) болон зорилтот үзүүлэлтүүд (Баруун тэнхлэг)

Олон улсад үнийн өсөлт саарснаар суурь хүүгийн түвшин буурах хүлээлттэй байгаа хэдий ч тарифын өсөлттэй холбоотойгоор төв банкууд хүүг бууруулах хурдаа удаашруулах хандлагатай байна.

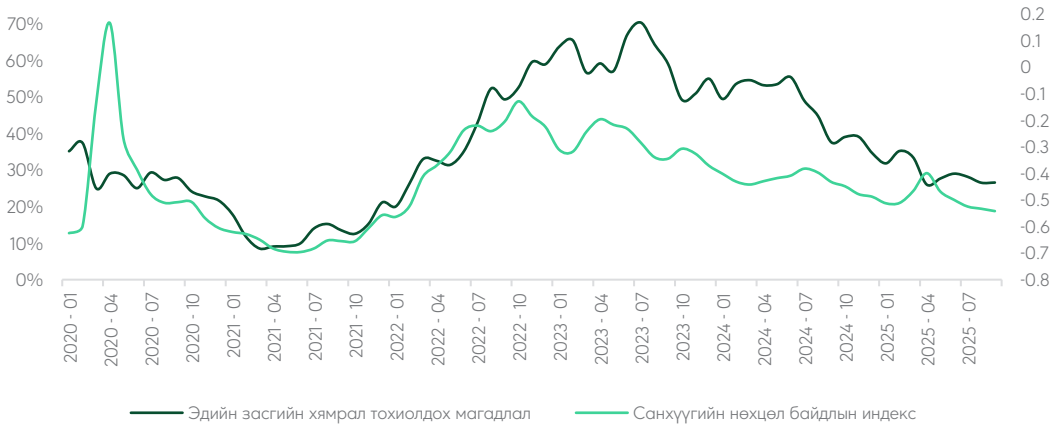


Эх сурвалж: ХНС, АНУ-ын Хөдөлмөрийн статистикийн товчоо

Нөгөө талаас, эдийн засгийн хямрал тохиолдох магадлал буурч, компаниудын ашигт ажиллагаа өсөлттэй, харин санхүүгийн нөхцөл байдлын индекс сөрөг

утгатай байгаа нь санхүүжилтийн орчин сул, зээлжих нөхцөл боломж сайн байгааг илтгэж байна.

Дүрс 4. Хямрал тохиолдох магадлал (Зүүн тэнхлэг) болон анхүүгийн нөхцөл байдлын индекс (Баруун тэнхлэг)



Эх сурвалж: Блүүмберг терминал

БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт удаашрах хүлээлттэй байна.

БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт 2025 оны I хагаст 5.2%-д хүрч өссөн ч цаашид буурах хүлээлттэй байна. Түүнчлэн БНХАУ инфляцын зорилтот түвшнээ 3%-иас бууруулж 2% болгосон нь хэрэглээний өсөлт саарах хүлээлтийг улам баталгаажууллаа.

БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт 2025 оны эхний хагаст 5.2%-д хүрч шинжээчдийн таамгийг 0.1%-иар давлаа. Тус өсөлтөд худалдаа үйлчилгээ, аялал жуулчлалын салбаруудын өсөлт болон АНУ-ын тарифын бодлогоос өмнө буюу оны эхээр экспорт эрчимжсэн, мөн АНУ-аас бусад улс орнууд руу чиглэсэн экспорт нэмэгдсэн нь голлон нөлөөлөв. Харин үл хөдлөх хөрөнгийн салбар 2025 оны эхний хагасын байдлаар 11%-иар агшиж, уналт үргэлжилсээр байна. Түүнчлэн БНХАУ-ын импорт 2.7%-иар буурсан нь зарим төрлийн түүхий эдийн эрэлт буурч, дотоодын хөрөнгө оруулалтын идэвх суларсныг илтгэж байна.

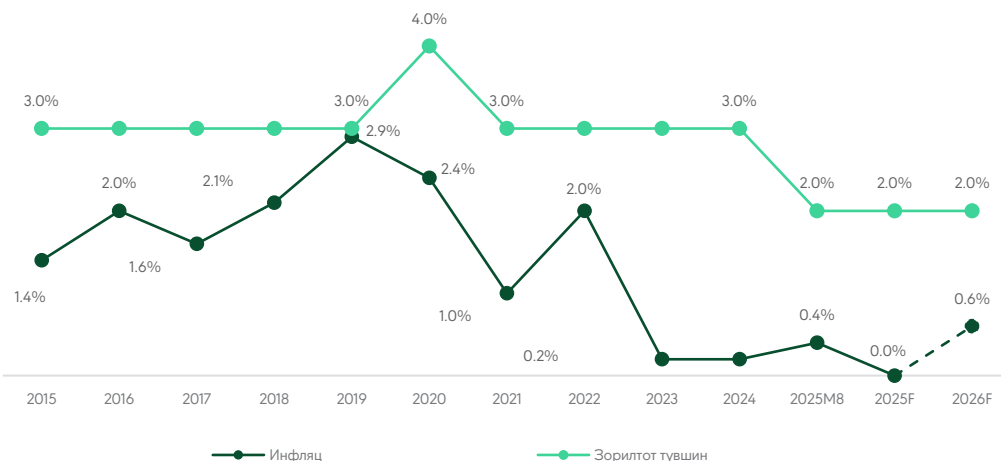
Тус улсын ЗГ-аас эдийн засгийг дэмжих зорилгоор төсвийн тэлэлт, мөнгөний зөөлөн бодлогыг 2024 оноос хойш эрчимтэй хэрэгжүүлж байгаа ч өрхийн хэрэглээ төдийлэн сэргэхгүй байна. Мөн АНУ-ын тарифын маргаантай холбоотой тодорхой бус байдал үргэлжилж буй нь гадаад худалдаанд сөргөөр нөлөөлж байна. Улмаар БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт 2024 онд 5.4%-д хүрсэн ч, олон улсын байгууллагуудын таамаглалаар уг өсөлт саарч 2025 онд 4.5-4.8%, 2026 онд 4.0-4.2%-ийн түвшинд хүрэх төлөвтэй байна.

БНХАУ-ын бодлого тодорхойлогчид сангийн болон мөнгөний тэлэх бодлогыг үргэлжлүүлэх төлөвтэй байгаа хэдий ч дотоод эрэлт сэргэхгүй байгаагаас шалтгаалан эдийн засгийн өсөлт Ковид-19-ийн өмнөх түвшинд хүрэхээргүй байна.

Ийнхүү нийт эрэлт сул хэвээр байгаа нь хөрөнгө оруулалтын идэвхжилийг бууруулан, хөдөлмөрийн зах зээлд дарамт учруулж, дефляцын нөхцөл байдлыг үргэлжлүүлэх эрсдэлтэй байна.

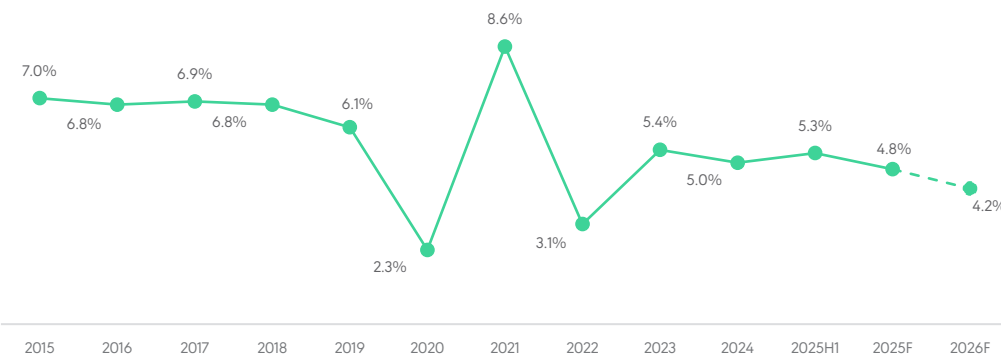
Нөгөөтээгүүр ногоон технологи, дэд бүтцийн бүтээн байгуулалт болон ASEAN, Ойрх Дорнодын орнуудтай гадаад худалдаагаа өргөжүүлэн тэлж буй нь эдийн засгийн тогтвортой байдлыг дэмжих хүлээлттэй байна.

Дүрс 5. БНХАУ-ын инфляцын түвшин



Эх сурвалж: ОУВС

Дүрс 6. БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт



Эх сурвалж: ОУВС

БНХАУ-ын хувьд Монгол Улсын коксжих нүүрс эрэлттэй хэвээр байх төлөвтэй байна.

БНХАУ нь дэлхийн нийт гангийн үйлдвэрлэлийн 60 орчим хувийг дангаар бүрдүүлдэг бөгөөд гангийн үйлдвэрлэлд шаардлагатай гол түүхий эд болох коксжих нүүрсний хамгийн том импортлогч орон юм. Нийт коксжих нүүрсний эрэлтийн 85–90%-ийг дотоодоос хангаж, үлдсэн хэсгийг Монгол, ОХУ, Канад, Австрали, АНУ, Индонез зэрэг улсуудаас импортолдог.

2021 оноос хойш БНХАУ-ын коксжих нүүрсний импорт өссөн нь Монгол Улсын нүүрсний экспортын орлогыг мэдэгдэхүйц нэмэгдүүлэх хүчин зүйл болж ирсэн. Гэвч үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын уналт, гангийн үйлдвэрлэлийн бууралтын нөлөөгөөр 2024 оны IV улирлаас хойш БНХАУ-ын коксжих нүүрсний зах зээлд илүүдэл үүсэж, импортын эрэлт саарснаар үнэ буурсан.

БНХАУ-ын гангийн салбар илүүдэл хүчин чадлаа бууруулахаар зорьж байгаа ч Монгол Улсаас коксжих нүүрс импортлох сонирхол өндөр байна.

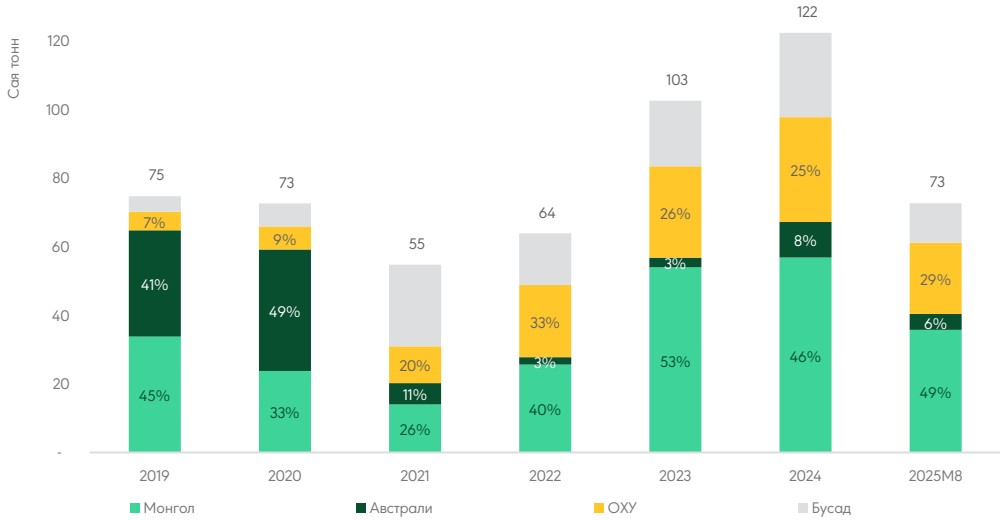
2021 оноос БНХАУ нь Австралийн коксжих нүүрсний импортын хэмжээг аажмаар бууруулж, АНУ-ын тарифын маргааны улмаас 2025 оны 5-р сараас хойш АНУ-аас импортлохоо бүрэн зогсоосон. Үүнээс шалтгаалан Монгол болон ОХУ-аас импортлох хэмжээ харьцангуй өндөр түвшинд хадгалагдаж, коксжих нүүрсний эрэлт буурснаас үүдэх Монголын экспортын орлогод үзүүлж буй сөрөг нөлөөг хэсэгчлэн бууруулж байна.

БНХАУ-ын Аж үйлдвэрийн яам 2025 оны 9-р сард баталсан 2026 оны ажлын төлөвлөгөөндөө гангийн үйлдвэрлэлийн өсөлтийг тодорхой хэмжээнд хязгаарлах, бүтцийн шинэчлэл хийн, чанарыг сайжруулах зорилт дэвшүүлсэн. Энэхүү бодлогын хүрээнд боловсруулалт их шаардсан, чанартай ган бүтээгдэхүүний үйлдвэрлэл нэмэгдэх хүлээлттэй байгаа нь өндөр чанартай коксжих нүүрсний эрэлт өсөх, харин чанар багатай нүүрсний эрэлт бага зэрэг суларч болзошгүйг илтгэж байна.

Гэсэн хэдий ч Монгол Улсын коксжих нүүрсний экспортын БНХАУ-ын нийт импортод эзлэх хувь 2025 оны 8-р сарын байдлаар 49% болж, өмнөх оноос 3%-иар өссөн. Энэ нь Монгол Улс БНХАУ-ын коксжих нүүрсний импортод тэргүүлэх байр сууриа хадгалж буйг харуулж байна. Цаашид БНХАУ болон Австралийн хоорондын худалдааны зөрчил гүнзгийрэх тохиолдолд Монгол Улсын нүүрсний зах зээл дэх байр сууриа өргөжүүлэх боломж нэмэгдэж болох юм.

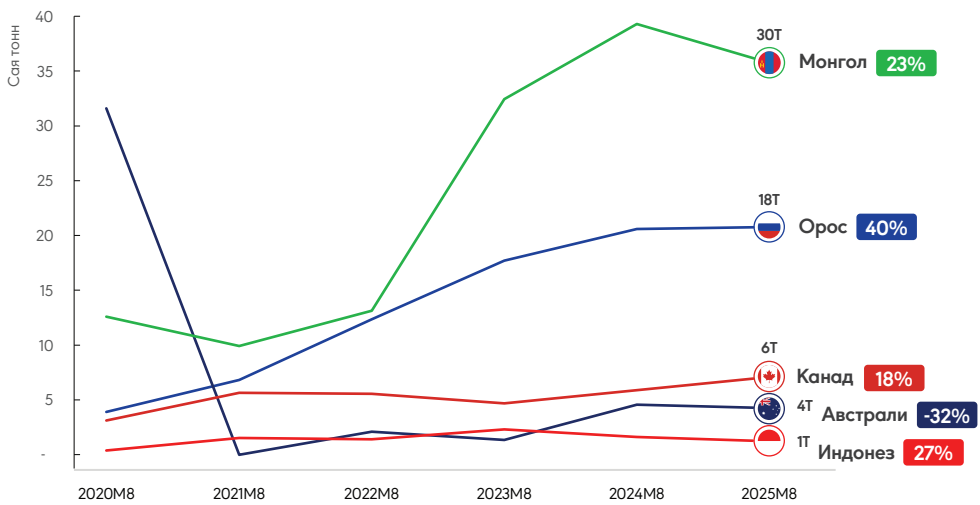
Иймд 2026 онд Монгол Улсын БНХАУ-д нийлүүлж буй коксжих нүүрсний экспортын хэмжээ 2025 оны түвшинд хадгалагдах, үнийн хэлбэлзэл харьцангуй тогтвортой байх төлөвтэй байна.

Дүрс 7. БНХАУ-ын коксжих нүүрсний импорт, улсуудын эзлэх хувиар



Эх сурвалж: Блүүмберг терминал

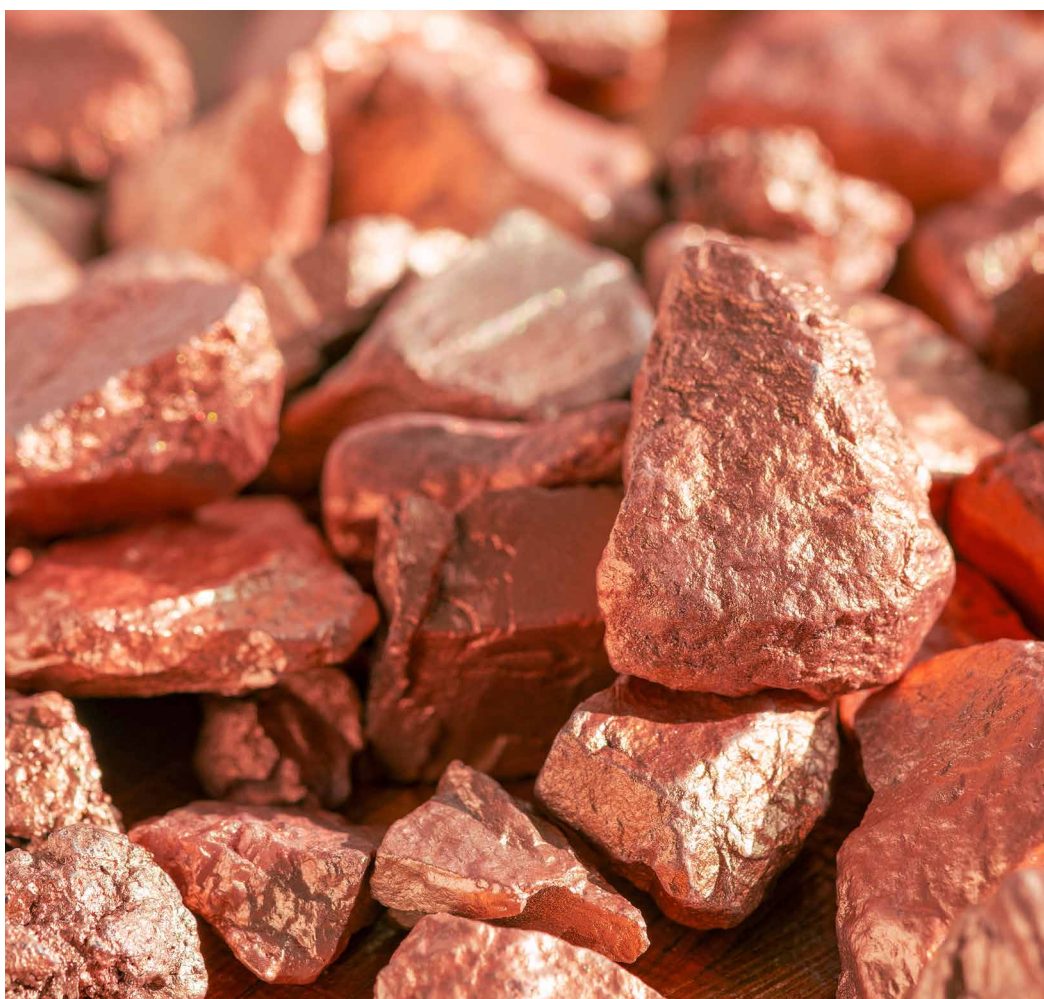
Дүрс 8. БНХАУ-ын коксжих нүүрсний импорт, улс тус бүрээр (Сүүлийн 5 жилийн дундаж өсөлт)



Эх сурвалж: Блүүмберг терминал



ГУРАВДУГААР ХЭСЭГ



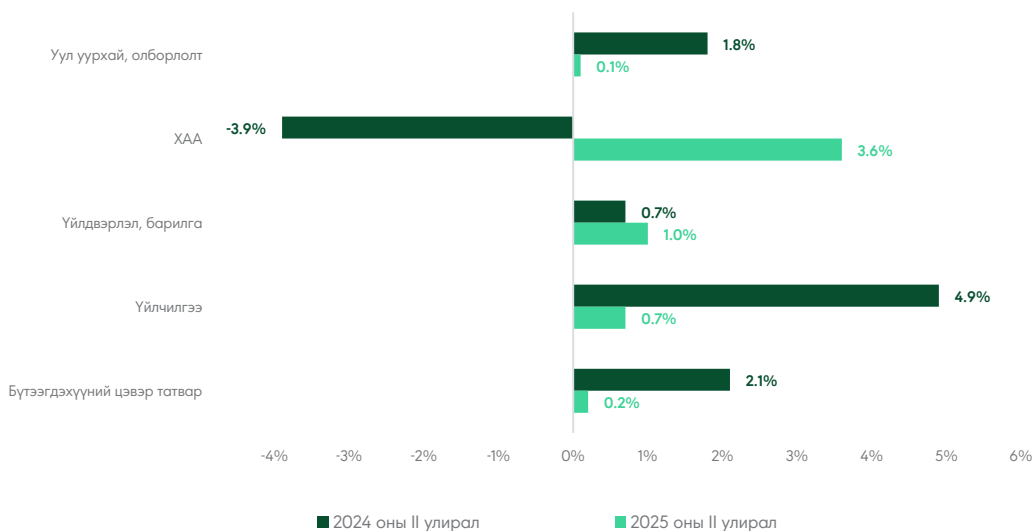
Дотоодын макро эдийн засгийн гүйцэтгэл

Уул уурхайн салбарын өсөлт саарсан ч, ХАА-н сэргэлт эдийн засгийг дэмжиж байна.

2025 оны I хагаст Монгол Улсын эдийн засаг 5.6%-иар өссөн бөгөөд ХАА-н салбарын сэргэлт өндөр түвшинд хадгалагдсанаар эдийн засгийн өсөлтийн 3.6%-ийг дангаар бүрдүүлэв. Харин Монгол Улсын экспортод голлох үүрэг гүйцэтгэдэг уул уурхай, олборлолтын салбар эдийн засгийн өсөлтийн ердөө 0.1%-ийг бүрдүүлсэн төдийгүй уул уурхайн салбарыг дагасан тээвэр, худалдааны салбаруудын агшилт эдийн засгийн өсөлтөд сөргөөр нөлөөлсөн юм.

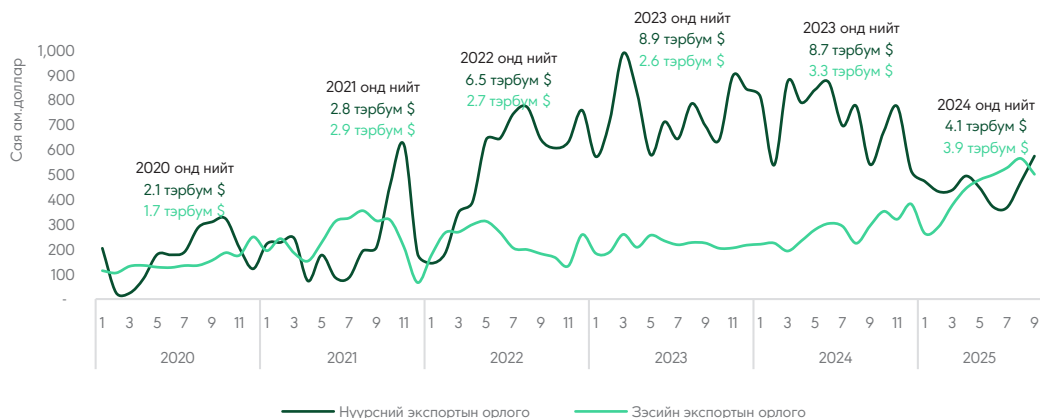
Уул уурхайн салбарын өсөлт удаашрахад нүүрсний хилийн үнэ өмнөх оны мөн үеэс 36%-иар (2025 оны 9-р сарын байдлаар) буурсан нь голлон нөлөөлөв. Харин зэсийн үнэ олон улсын зах зээлд өмнөх оны мөн үеэс 30%-иар өсөж, Оюутолгойн гүний уурхайн олборлолт эрчимжсэнтэй холбоотойгоор зэсийн гарц 2025 оны эхний 9 сарын байдлаар хуримтлагдсан дүнгээр өмнөх оны мөн үеэс 39%-иар нэмэгдэв. Улмаар зэсийн экспортын орлого нүүрсний экспортын орлоготой зэрэгцэн ирэв.

Дүрс 9. ДНБ-ий өсөлтөд оруулж буй салбаруудын оролцоо



Эх сурвалж: YCX

Дүрс 10. Нүүрс болон зэсийн экспортын орлого



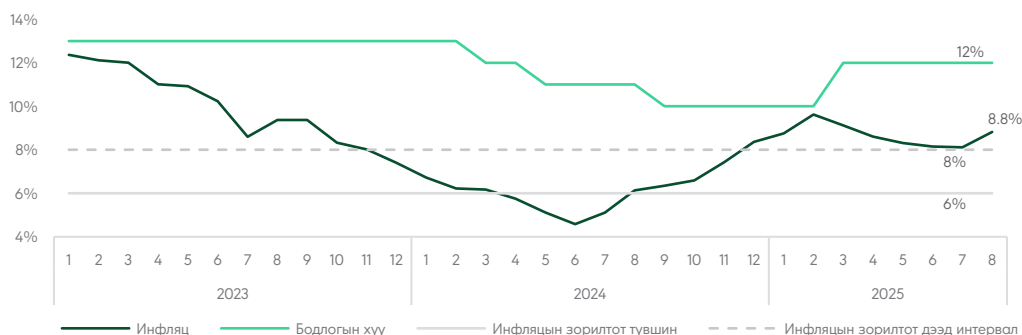
Эх сурвалж: Гаалийн ерөнхий газар

Инфляц өндөр байгаа нь мөнгөний бодлогын төлөвийг чангаруулав.

2024 онд цалингийн түвшин эрчимтэй өсөж, эдийн засгийн голлох салбарууд өндөр өсөлт үзүүлж, зээлийн өсөлт хурдацтай нэмэгдсэнээр иргэд, байгууллагуудын хэрэглээ болон хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлсэн. Үүний зэрэгцээ 2024 оны 11-р сард төрөөс цахилгааны тарифыг нэмсэн нь инфляцын суурийг нэмэгдүүлсэн бөгөөд эрэлтээс шалтгаалан дотоодын бараа бүтээгдэхүүний үнэ өсөв.

Улмаар инфляцын түвшин 2025 оны 2-р сард 9.6%-д хүрсэн бөгөөд Төв банк 2025 оны I улирлаас мөнгөний бодлогын төлөвийг чангаруулсан. Мөнгөний хумих бодлогын нөлөөгөөр 2-р сараас хойш инфляцын түвшин 5 сар дараалан буурсан хэдий ч 8 болон 9-р саруудад эргэн өссөн нь дотоодын хүнсний бараа бүтээгдэхүүний үнийн өсөлт тэр дундаа мах, гурил, хүнсний ногооны үнийн өсөлтийн нөлөө байв.

Дүрс 11. Бодлогын хүү ба инфляц



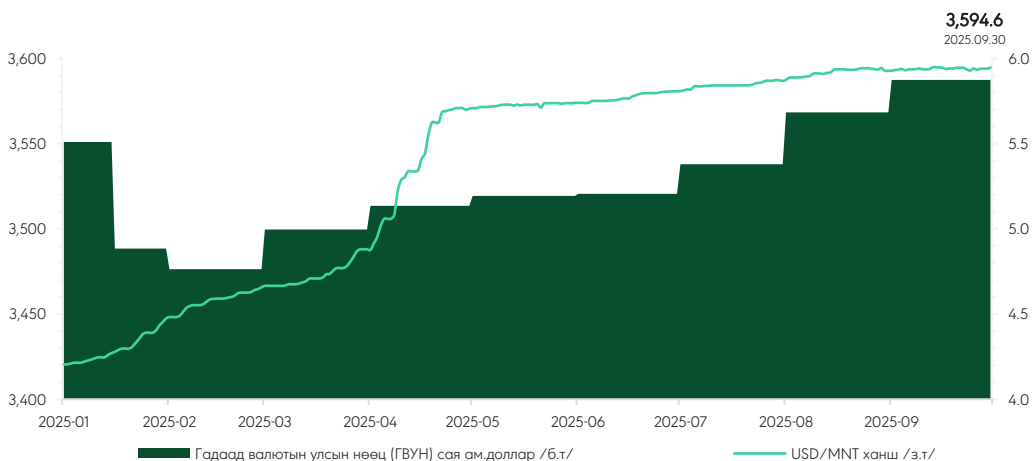
Эх сурвалж: Монголбанк, ҮСХ

Экспортын орлого буурснаар төгрөгийн ханш ам.долларын эсрэг оны эхнээс 5 орчим хувиар сулрав.

2025 оны I улиралд төгрөгийн ханш ам.долларын эсрэг алгуураар 2.0% суларсан. Гэвч экспортын орлогын бууралтаас шалтгаалан төлбөрийн тэнцлийн алдагдал нэмэгдсэнээр оны эхэнд ГВУН огцом буурсан, АНУ-ын тарифаас үүдэлтэй гадаад орчны шокийн нөлөөгөөр 4-р сард төгрөгийн ханш ам.долларын эсрэг 2.4%-иар огцом сулрав. Үүнтэй холбоотойгоор дотоодын зах зээлд богино хугацаанд түр

зуурын эрэлт нийлүүлэлтийн зөрүү үүссэн хэдий ч зах зээлд долларжилт харьцангуй бага түвшинд хадгалагдлаа. 5-р сараас эхлэн гадаад валютын орох урсгал нэмэгдэхийн зэрэгцээ тарифтай холбоотой хэлэлцээрүүд амжилттай явагдаж, төв банкны зүгээс дотоодын валютын захад оролцох оролцоо өндөр байсны үр дүнд төгрөгийн ханш ам.долларын эсрэг сүүлийн 5 сард тогтворжив.

Дүрс 12. ГВУН (Баруун тэнхлэг) ба ам.долларын ханш (Зүүн тэнхлэг)

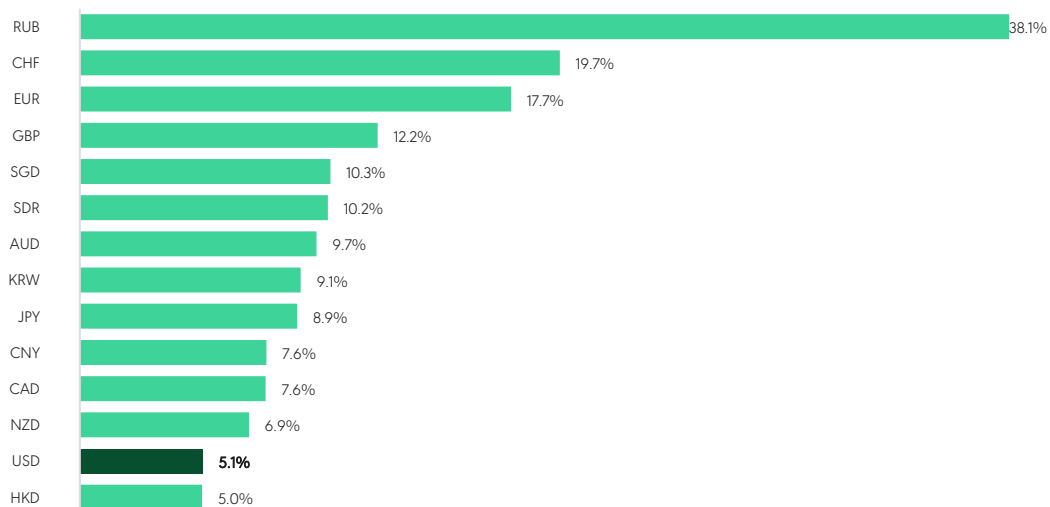


Эх сурвалж: Монголбанк

Харин ам.долларын суурь хүү буурах хүлээлт, АНУ-аас тогтоож буй тарифын эдийн засагт үзүүлэх сөрөг нөлөөлөл, улс төрийн тогтворгүй байдал зэрэг олон хүчин зүйлсийн нөлөөгөөр 2025 оны эхнээс

ам.долларын ханш голлох валютуудын эсрэг суларснаар гадаад худалдааны түнш орнуудын валютууд төгрөгийн эсрэг оны эхнээс эрчимтэй чангарав.

Дүрс 13. 2025 онд гадаад валютуудын төгрөгийн эсрэг чангарсан хувь, оны эхнээс



Эх сурвалж: Монголбанк

ДӨРӨВДҮГЭЭР ХЭСЭГ |



Дотоодын эдийн засгийн төлөв байдал

Уул уурхай болон түүнийг дагасан салбарууд сэргэх хүлээлттэй байна.

2026 онд уул уурхайн салбарын өсөлт, тэр дундаа зэсийн баяжмалын олборлолт нэмэгдэх, зэсийн ханш одоогийн өндөр түвшинд хадгалагдах хүлээлттэй байгаа нь эдийн засгийн өсөлтийг голлон тэтгэх төлөвтэй байна. Нүүрсний экспорт 2025 оны сүүлчээс сэргэх хэдий ч гадаад орчны эрсдэлүүд, тарифаас үүдэлтэй худалдааны дайны тодорхой бус байдлаас шалтгаалан нүүрсний үнэ унах эрсдэл өндөр байна.

Уул уурхайн экспортын гарц нэмэгдэх хүлээлтийн хамтаар тээврийн салбар сэргэх хандлагатай байгаа бол дэд бүтцийн томоохон төсөл, хөтөлбөрүүдтэй холбоотойгоор барилга болон худалдаа, тээвэр, эрчим хүчний салбаруудын өсөлт ирэх онд сайжрах хүлээлттэй байна. Харин цаг уурын нөхцөл байдлаас шалтгаалан ХАА-н салбарын өсөлт саарах эрсдэлтэй байна.

Хүснэгт 1. Эдийн засгийн салбаруудын 2026 оны өсөлтийн хүлээлт

| Салбар | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|-----------------------------|-----------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Уул уурхай, олборлолт | Red | Light Red | Red | Green | Light Green | Light Red | Light Green |
| ХАА | White | Red | Light Green | Light Red | Red | Green | Light Red |
| Үйлдвэрлэл, барилга | Light Red | Light Red | White | Light Red | Light Red | Light Green | Light Green |
| Үйлчилгээ | Red | Light Red | White | Light Green | Light Green | Light Red | Light Green |
| Бүтээгдэхүүний цэвэр татвар | Red | Light Green | White | White | Light Green | Light Red | Light Green |



АГШИЛТ



ӨӨРЧЛӨЛТГҮЙ

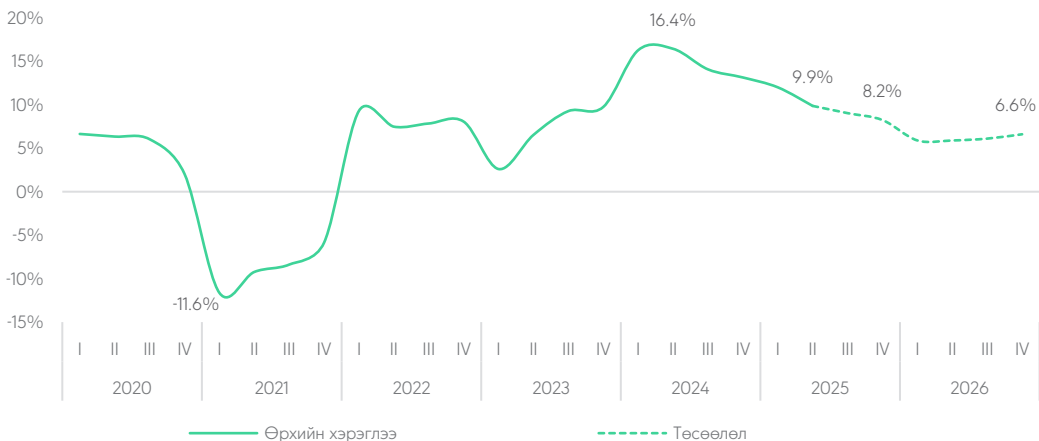


ТЭЛЭЛТ

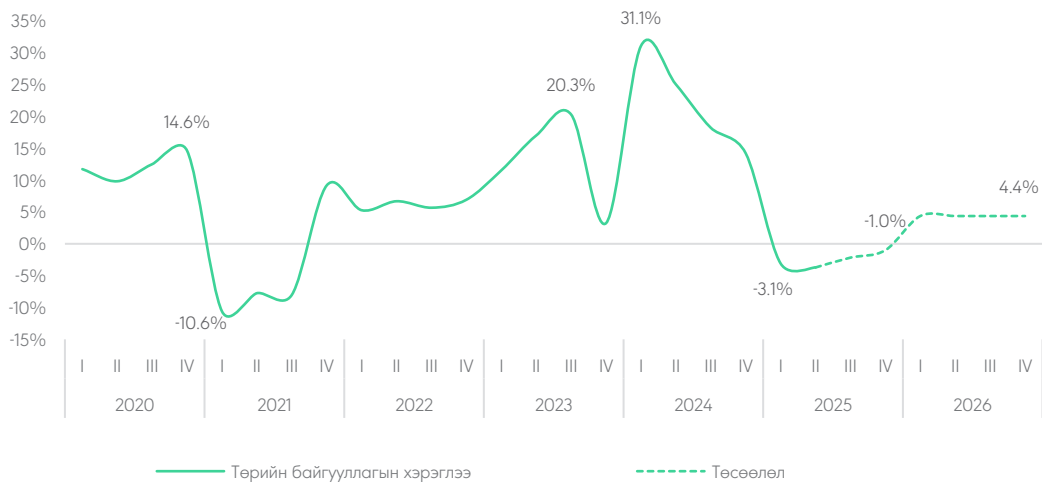
Уул уурхайн бус салбарын хувьд:

- Уул уурхайн салбарын өсөлтийг даган ачаа тээврийн давтамж нэмэгдэх; цаашлаад төмөр замын суурь дэд бүтцийг сайжруулж, Гашуунсүхайд, Шивээхүрэн болон Ханги боомтуудын хил холболтын ажлууд эрчимжих хүлээлтэд үндэслэн тээврийн салбар сэргэх хандлагатай.
- “Хүнсний хувьсгал” үндэсний хөдөлгөөн, “Цагаан алт” хөтөлбөр, “Атар 4” аянууд хэрэгжиж байгаа нь ХАА-н салбарт эерэг нөлөө үзүүлж буй хэдий ч 2025-2026 оны өвөл олон жилийн дунджаас хүйтэн, хур тунадас их байх магадлалтай тул малын хорогдол нэмэгдэж, ургац хураалт муудсанаар ХАА-н салбарын өсөлтийг удаашруулж болзошгүй,
- Зээлийн нөхцөлүүд чангарсны зэрэгцээ цалингийн өсөлт саарах тренд үргэлжилж байгаа нь өрхийн хэрэглээний өсөлтийг удаашруулж болзошгүй бөгөөд ЗГ-ын зүгээс тэвчиж болохуйц зардлуудыг хэмнэж төсвийн зарцуулалтыг хумихаар байгаа нь худалдааны салбарын өсөлтийг хязгаарлах магадлалтай. Гэвч бодлогын хүү буурах хүлээлт болон төрийн албан хаагчдын цалингийн өсөлттэй холбоотойгоор эдийн засгийн идэвхжил сэргэх, бусад салбарын дам нөлөөгөөр худалдаа, үйлчилгээний салбарыг дэмжих боломжтой байна.
- 2026 онд төрөөс эрүүл мэнд, боловсролын салбарт хөрөнгө оруулалт хийж, бүтээн байгуулалтын төслүүдийг эхлүүлэх, мөн хэрэгжилт нь эхэлсэн цахилгаан, дулааны станцуудын төслүүдийг үргэлжлүүлснээр эрчим хүч болон барилгын салбарын өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлэх төлөвтэй байна.
- Хэрэв УИХ-д өргөн барьсан төсвийн төсөл батлагдвал НӨАТ-ын буцаан олголтыг төрөөс нэмэгдүүлэхээр байгаа, мөн дотоод эрэлт сулрах хүлээлтээр импорт удаашрахаар байгаа нь бүтээгдэхүүний цэвэр татварыг бууруулах магадлалтай.

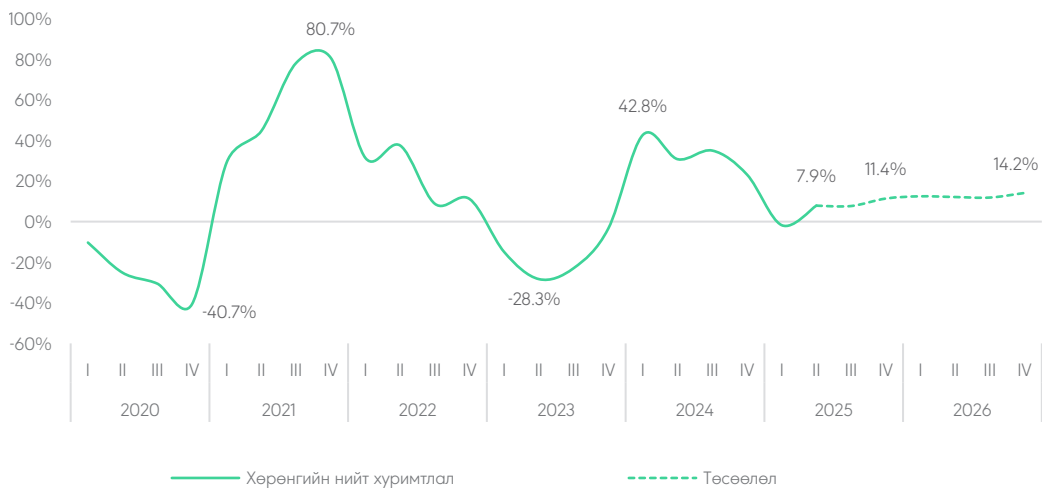
Дүрс 15. Өрхийн хэрэглээ



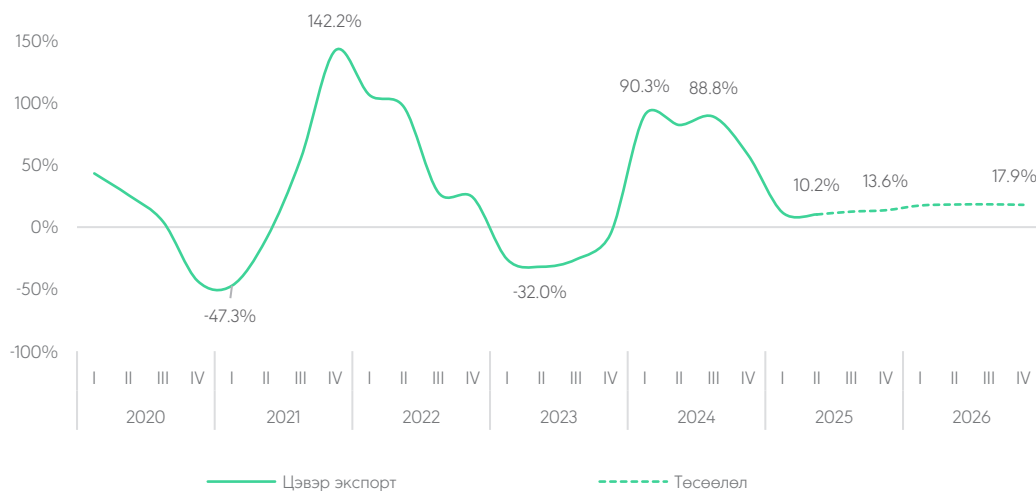
Дүрс 16. Төрийн байгууллагын хэрэглээ



Дүрс 17. Хөрөнгийн нийт хуримтлал



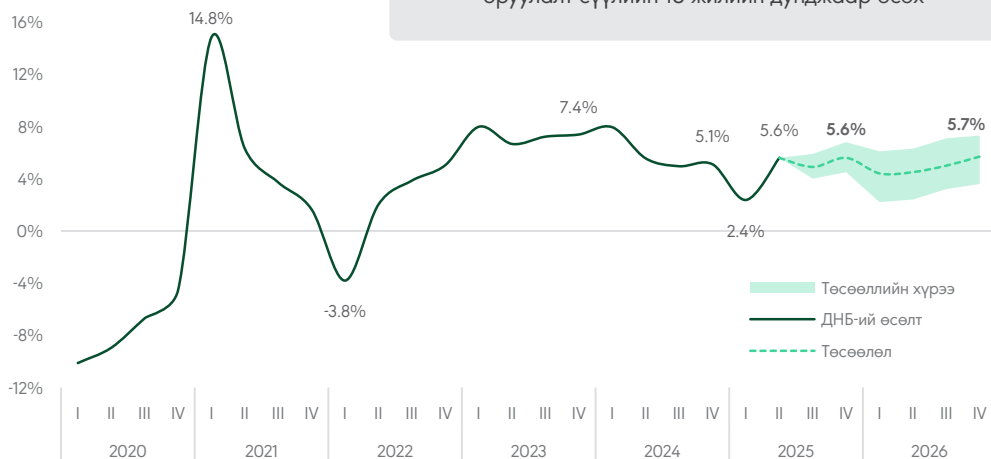
Дүрс 18. Цэвэр экспорт



Төсөөллийн гол таамаглалууд:

- Нүүрсний гарц 90 сая тоннд хүрэх
- Өрхийн хэрэглээ аажмаар сэргэх боловч түүхэн өсөлтөөс (8.1%) доогуур (6.6%) өсөх
- Төрийн байгууллагын хэрэглээ төсвийн төсөлд тусгаснаар 4% нэмэгдэх
- Санхүүжилтийн өртөг буурах, бизнесийн идэвхжил нэмэгдэх зэрэг хүлээлтэд үндэслэн хөрөнгө оруулалт сүүлийн 10 жилийн дунджаар өсөх

Дүрс 19. Эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Дотоод тооцоолол

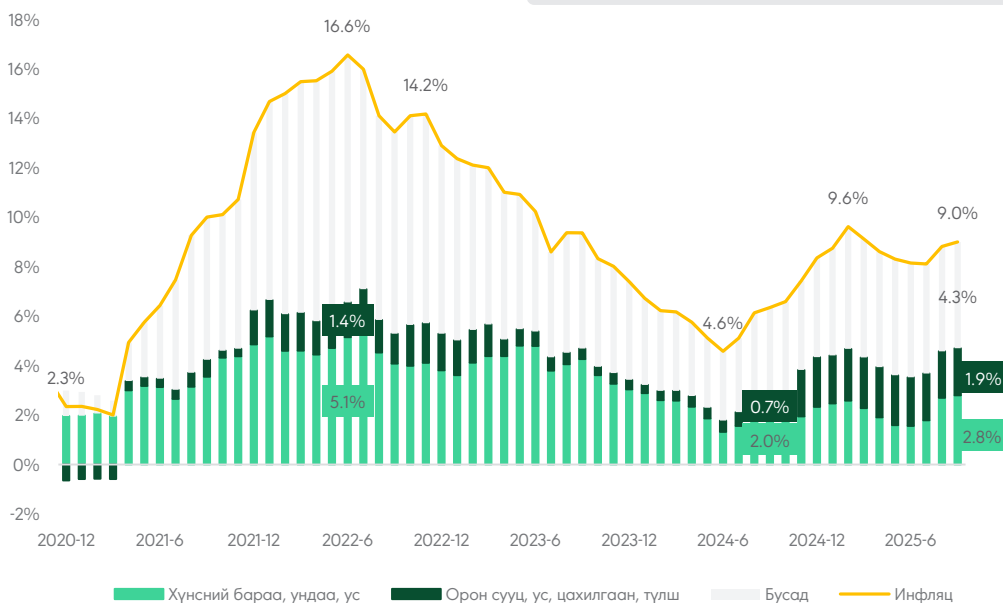
Эрэлт саарснаар инфляцын түвшин буурах төлөвтэй байна.

Мөнгөний болон сангийн хумих бодлогын нөлөөгөөр дотоод эрэлтийн гаралтай инфляцын дарамтыг бууруулж байна. Түүнчлэн цалингийн өсөлт 2024 оны оргил үеэсээ саарах хандлага үргэлжилж байгаагийн зэрэгцээ зохицуулагч байгууллагуудын зүгээс хэрэглээний зээлийн нөхцөлийг чангаруулсан нь цаашид хэрэглээний зээлийг хумих, санхүүгийн хөшүүргийг бууруулах нөлөө үзүүлэхээр байна.

Мөн төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханшийн сулрал нь төгрөгийн худалдааны бусад улс орнуудын валютын эсрэг суларсан хэмжээнээс бага байсан, газрын тосны үнэ дэлхийн зах зээлд буурах трэнд ажиглагдаж байгаа, мөн худалдааны гол түнш болох БНХАУ-д дефляцын нөхцөл үргэлжилж буй зэрэг нь импортын гаралтай инфляцын дарамтыг бууруулж байна.

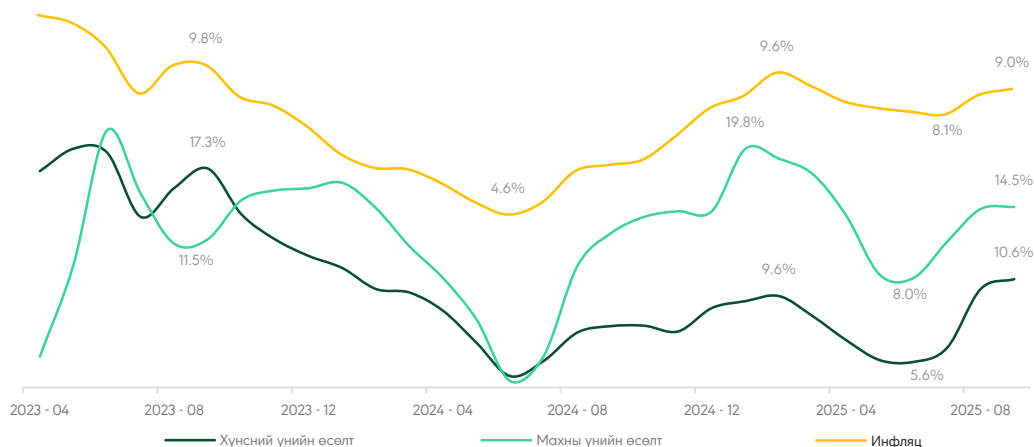
Хүнсний үнийн өсөлтөөс шалтгаалж инфляц өсөхөөр байгаа хэдий ч цахилгааны тарифын нэмэгдэлтэй холбоотой суурийн нөлөө арилснаар инфляцын түвшин буурах хүлээлттэй байна.

Дүрс 20. Инфляцын бүрэлдэхүүн



Эх сурвалж: YCX

Дүрс 21. Инфляц ба хүнсний үнийн жилийн өсөлт

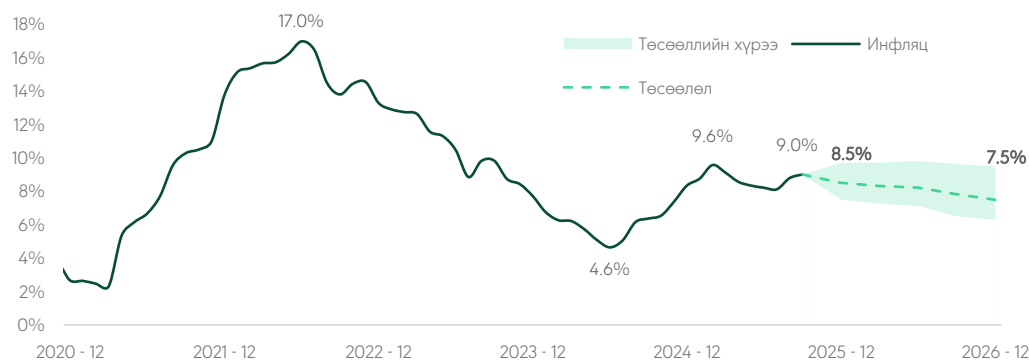


Эх сурвалж: YCX

2025 оны 8-р сараас эхлэн мах, хүнсний ногооны үнэ нэмэгдсэнээр дотоодын хүнсний барааны үнийн өсөлт эрчимжиж хандлагатай байгаа бөгөөд уг тренд нь 2026 оны дунд хүртэл үргэлжлэх хүлээлттэй байна.

Гэсэн хэдий ч энэ оны 11-р сараас цахилгааны тарифын нөлөө арилж, инфляцын суурийг буулгахаар байна. Иймд инфляцын түвшин 2026 оны эхний хагаст тогтворжиж, оны эцэс рүү төв банкны зорилтот интервалд орж саарах төлөвтэй байна.

Дүрс 22. Инфляцын төсөөлөл



Эх сурвалж: Дотоод тооцоолол

Төсөөллийн гол таамаглалууд:

- Дулаан, цахилгааны тарифыг төрөөс нэмэхгүй байх
- Цаг агаар тогтвортой байж мах, хүнсний ногоо зэрэг ХАА-н салбараас хамааралтай бараа, бүтээгдэхүүний үнийн өсөлт 2026 оны эхний хагаст тогтворжих

- Цалингийн өсөлт үргэлжлэн саарах
- Төгрөгийн ханш гадаад валютуудын эсрэг тогтвортой байх
- Мөнгөний бодлогын төлөв чанга хэвээр хадгалагдах хэдий ч Монголбанкнаас бодлогын хүүг бага зэрэг бууруулах
- Сангийн бодлого чангарч, төсвийн тэлэлт хумигдах

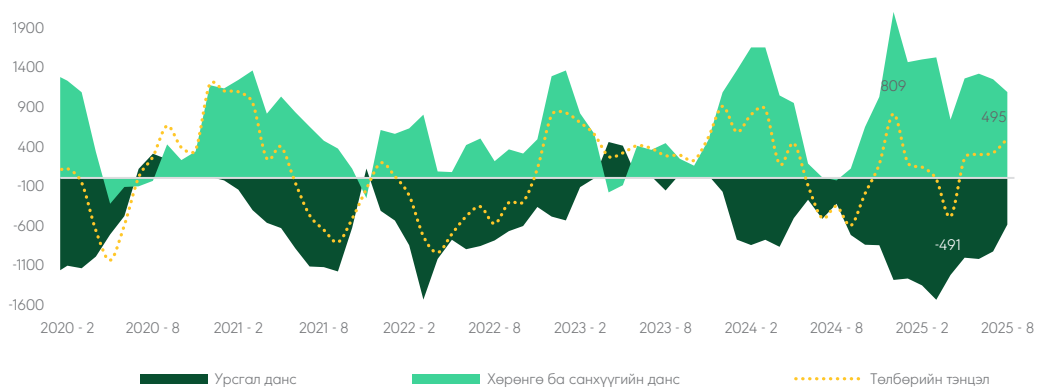
Төгрөгийн ханш ам.долларын эсрэг тогтворжих хэдий ч гадаад орчны эрсдэл өндөр байна.

Төлбөрийн тэнцлийн алдагдлыг хөрөнгө ба санхүүгийн дансны тэнцлээр буюу зээллэг, хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэх замаар нөхөж байгаа нь урт хугацааны шийдэл биш.

Геополитикийн хурцадмал байдал болон тарифын шийдвэрүүдийн нөлөө хавсарч гадаад орчны эмзэг байдлыг нэмэгдүүлсэн

хэдий ч нүүрсний экспорт богино хугацаанд эргэн тогтворжсон, мөн санхүүгийн дансны орох урсгал нэмэгдсэнээр төлбөрийн тэнцлийн алдагдлыг хязгаарлаж, төгрөгийн ханш тогтворжиход голлон нөлөөлж байна. Улмаар ГВУН 2025 оны 2-р сард 4.76 тэрбум ам.долларт хүрч буурснаас хойш тасралтгүй өссөөр 9-р сарын байдлаар 5.87 тэрбум ам.долларын түүхэн дээд түвшиндээ хүрч, төгрөгийн ханшийн тогтвортой байдлыг хангахад дэмжлэг болохоор байна.

Дүрс 23. Төлбөрийн тэнцэл

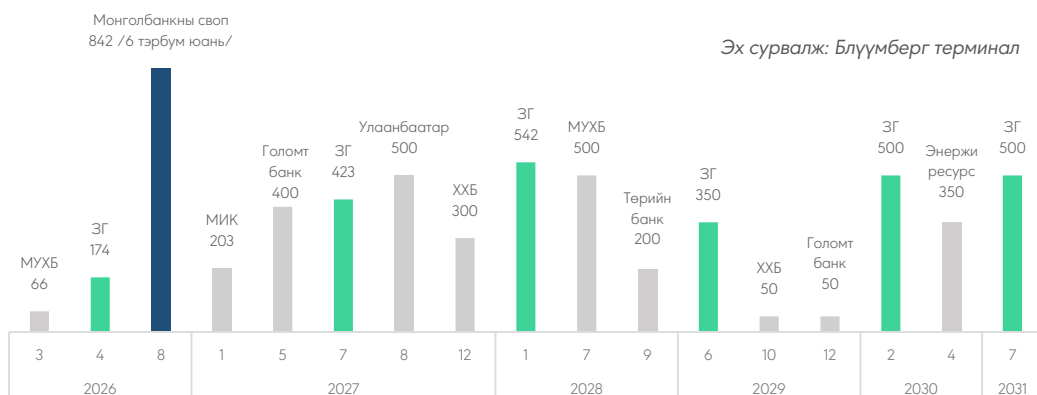


Эх сурвалж: Монголбанк

Алт болон зэсийн ханш өндөр түвшинд хадгалагдах, Оюутолгойн зэсийн цэвэр үйлдвэрлэл нэмэгдэх, алтны үндсэн шинэ ордуудын олборлолт эхэлсэн зэрэг нь экспортын орлогыг нэмэгдүүлэх хүлээлт бий болгож байна. Нүүрсний экспорт одоогийн түвшинд тогтворжих хүлээлттэй байгаа хэдий ч, энэ нь БНХАУ-ын эдийн засгаас хамааралтай эмзэг байдлыг нэмэгдүүлж байна.

2026 онд ЗГ болон компаниудын олон улсад гаргасан бондын хуваарьт өр төлбөр сүүлийн жилүүдээс бага хэдий ч БНХАУ-ын Ардын банк болон Монголбанкны хооронд байгуулсан 6 тэрбум юанийн үнийн дүнтэй своп хэлцлийн төлөлт хүлээгдэж байна. Свop хэлцлийн төлбөрийг бүтэн дүнгээр төлөх магадлал бага тул өмнөх жилүүдийн адилаар хугацааг дахин хойшлуулах хүлээлттэй байна.

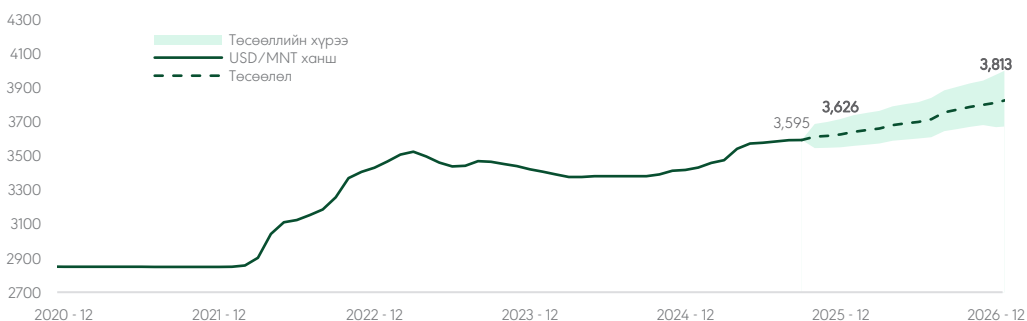
Дүрс 25. Хүлээгдэж буй гадаад өр болон свопын төлөлт, сая ам.доллаароор



Эх сурвалж: Блүүмберг терминал

Иймд 2026 онд ам.доллартой харьцах төгрөгийн ханш суурь таамаглалаар тогтвортой буюу 5% орчим сулрах хүлээлттэй байна.

Дүрс 26. Төгрөгийн ам.доллартой харьцах ханшийн төсөөлөл



Эх сурвалж: Дотоод тооцоолол

Төсөөллийн гол таамаглалууд:

- Нүүрсний экспортын үнэ тогтворжиж, 2026 онд 90 сая тонн нүүрс экспортлох
- Зэсийн үнэ өссөнөөр экспортын орлого нэмэгдэх
- 2026 онд хугацаа нь дуусах Монголбанкны своп дахин санхүүжиж, төлөгдөх хугацаа сунгагдах



ТАВДУГААР ХЭСЭГ



Мөнгөний бодлого

Инфляцын эрсдэл бодлогын хүүг бууруулах шийдвэрийг хойшлуулж болзошгүй байна.

Зээлийн өсөлт удааширч, мөнгөний нийлүүлэлт Ковид-19 цар тахлын үеийн доод түвшинд хүрлээ.

Төрөөс цахилгааны тарифыг 2024 оны 11-р сард чөлөөлсний зэрэгцээ дотоод эрэлтээр инфляцын түвшин өдөөгдөж, 2024 оны сүүлийн улиралд огцом өссөнөөр төв банкны зорилтот түвшнийг давав. Төв банкнаас инфляцыг тогтворжуулах, төгрөгийн бодит өгөөж 0.4%-д хүрч

буурсныг харгалзан үзэж бодлогын хүүг 2025 оны эхний улиралд 2%-иар нэмэгдүүлсний зэрэгцээ банкуудын заавал байлгах нөөцийг өсгөх, хэрэглээний зээлийн өр орлогын харьцааг бууруулах зэргээр мөнгөний хумих бодлого хэрэгжүүлээ. Төв банкнаас авч хэрэгжүүлж буй бодлогын үр дүнд инфляцын түвшин тогтворжиж, сүүлийн 7 сарын турш бодит өгөөж 2.9%-иас дээш түвшинд хадгалагдсан бөгөөд төв банкны зүгээс бодлогын хүүг II болон III улиралд 12%-д хэвээр хадгалав.

Хүснэгт 3. Улс орнуудын төв банкуудын бодлогын хүүгийн шийдвэр ба бодлогын төлөв

| Улс | Төв банкны хүү | Инфляц | Төв банкны бодит хүү | Хүүгийн шийдвэр (сүүлийн) | Хүүгийн шийдвэр гаргасан огноо | Мөнгөний бодлогын төлөв |
|----------------|----------------|--------|----------------------|---------------------------|--------------------------------|-------------------------|
| АНУ | 4.2% | 2.9% | 1.3% | Бууруулсан | 2025-9 | Тэлэх |
| БНХАУ | 3.0% | -0.3% | 3.3% | Өөрчлөлтгүй | 2025-10 | Тэлэх |
| Япон | 0.5% | 2.7% | -2.2% | Өөрчлөлтгүй | 2025-9 | Хумих |
| Англи | 4.0% | 3.8% | 0.2% | Өөрчлөлтгүй | 2025-9 | Тэлэх |
| Европын холбоо | 2.0% | 2.2% | -0.2% | Бууруулах | 2025-6 | Тэлэх |
| Монгол | 12.0% | 9.0% | 3.2% | Өөрчлөлтгүй | 2025-9 | Хумих |

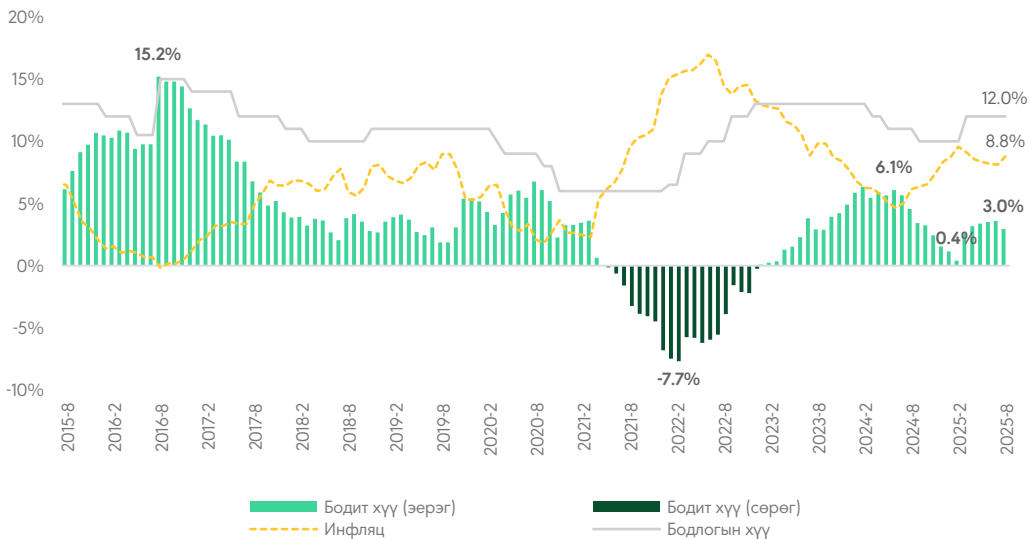
Хөгжингүй орны төв банкууд мөнгөний зөөлөн бодлого руу шилжиж эхэлснээр гадаад болон дотоод хүүгийн зөрүү аажмаар нэмэгдэж эхэллээ.

Эх сурвалж: Улс орнуудын төв банк, үндэсний статистикийн сайтууд

Гадаад орчны эрсдэлээс шалтгаалсан инфляц өдөөгдөх, түүхий эдийн ханшийн уналтаас шалтгаалан төлбөрийн тэнцлийн алдагдал нэмэгдэх, ГВУН буурч улмаар төгрөгийн ханш сулрах эрсдэл өндөр байна. Харин газар тариалан болон хөдөө аж ахуйн салбараас үүдэлтэйгээр дотоодын хүнсний үнэ өсөх, нийлүүлэлтийн гаралтай

инфляцын дарамт нэмэгдэх зэрэг дотоод орчны эрсдэл давамгайлж буй. Эдгээр эрсдэлт хүчин зүйлс нь инфляцыг өдөөх, улмаар төв банкныг удаан хугацаанд бодлогын хүүг өндөрт хадгалах эсхүл хүүг дахин нэмэгдүүлэх зэрэг бодлогын шийдвэр гаргахад голлон нөлөөлж болохоор байна.

Дүрс 27. Бодлогын хүү



Эх сурвалж: Монголбанк, YCX

Инфляцын төлөв 2026 оны II хагасаас буурах хүлээлттэй байгаагийн зэрэгцээ бодит өгөөжийн түвшин удаан хугацаанд 3 орчим хувьд хадгалагдаж буй нь хүү буурах хүлээлтийг дэмжиж байна. Мөн мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт огцом саарсан, ЗГ-ын зүгээс 2025 оны төсвийн тодотголоор орлого, зардлаа танаж, 2026 оны төсвийн төсөлд зардлыг бууруулж, хэмнэлтийн горимоор батлах хүлээлттэй байгаа нь төв банканд бодлогын хүүгээ буулгах орон зайг бий болгож байна.

Иймд төв банкнаас бодлогын хүүг алгуур бууруулсаар 2026 оны эцэст 10%-д тогтворжуулах хүлээлттэй байна.

Төв банкны зүгээс инфляцын зорилтот түвшнийг дунд хугацаандаа буюу 2027 оноос эхлэн 6% +/- 2% байгааг бууруулж 5% +/- 2% интервалд тогтворжуулах зорилттой байна.

Дүрс 28. Бодлогын хүүгийн төсөөлөл



Төсөөллийн гол таамаглалууд:

- Экспортын орлого нэмэгдэж, төлбөрийн тэнцэл сайжирснаар төгрөгийн ханш тогтвортой байх
- Инфляцын түвшин саарах
- Монголбанк эдийн засгийг дэмжих зорилгоор хүүгийн түвшнийг бууруулах

Эх сурвалж: Дотоод тооцоолол

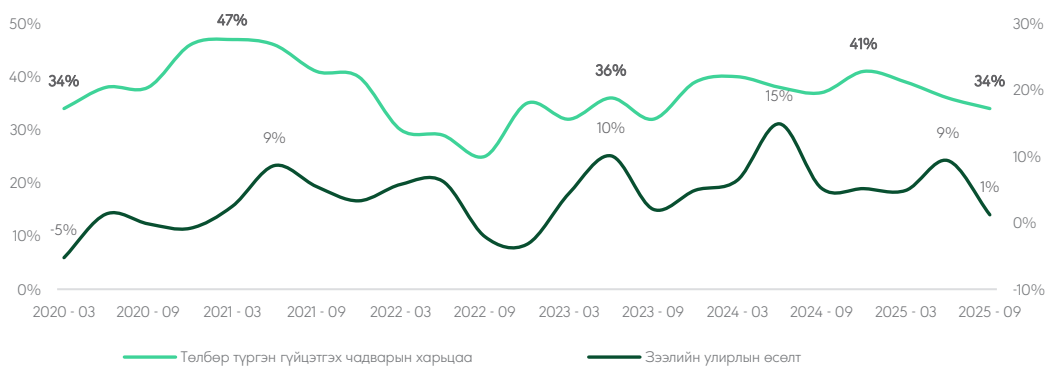
Зээлийн нөхцөл чанга хэвээр үлдэх таамаглалтай байна.

2024-2025 онд банк болон санхүүгийн бусад байгууллагуудын зээлийн өсөлт өндөр байснаар иргэдийн давхар зээлийн хэмжээ өсөж, санхүүгийн секторын эмзэг байдлыг нэмэгдүүлсэн. Улмаар төв банкнаас мөнгөний бодлогын төлөвийг чангаруулсан нь зээлийн өсөлтийг хязгаарласан хэдий ч хугацаа хэтэрсэн болон чанаргүй зээлийн түвшин санхүүгийн системд нэмэгдэж буй нь цаашид зээлийн нөхцөл, тэр

дундаа хэрэглээний зээлийн шалгуурыг чанга хэвээр хадгалахаар байна. Харин бизнесийн зээл олголт удаашрах тохиолдолд зээл олголтыг нэмэгдүүлэх, эдийн засгийн идэвхжилийг дэмжих зорилгоор бизнесийн зээлийн нөхцөлийг сулруулах, тэр дундаа бодлогын хүүг бууруулах, банкуудын ЗБН-ийн шаардлагыг бууруулах замаар зээл олголтыг нэмэгдүүлэх хүлээлттэй байна.

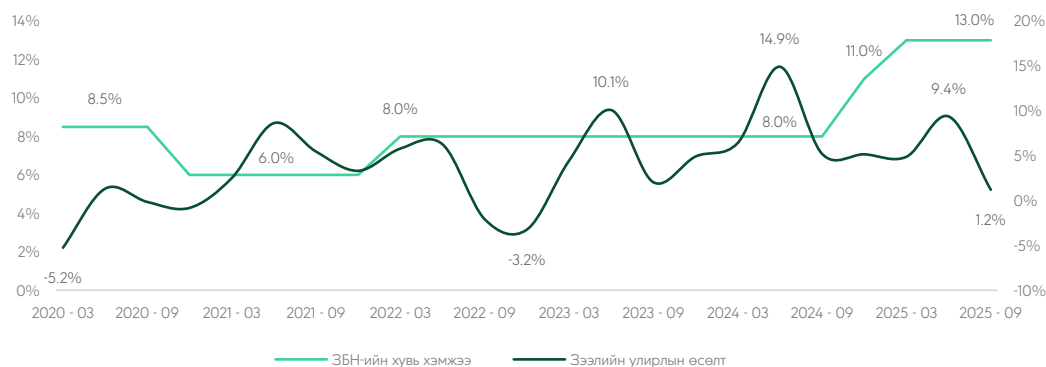
Дүрс 29. ТТГЧ-ын харьцаа (Зүүн тэнхлэг)
ба зээлийн улирлын өсөлт (Баруун тэнхлэг)

Банкны секторын хөрвөх чадварын харьцаа буурах, ЗБН-ийн хувь өндөр түвшинд хадгалагдах зэрэг нь зээлийн өсөлтийг удаашруулж байна.



Эх сурвалж: Монголбанк, ҮСХ

Дүрс 30. ЗБН-ийн хувь (Зүүн тэнхлэг)
ба зээлийн улирлын өсөлт (Баруун тэнхлэг)



Эх сурвалж: Монголбанк, ҮСХ

ЗУРГАДУГААР ХЭСЭГ |



Сангийн бодлого

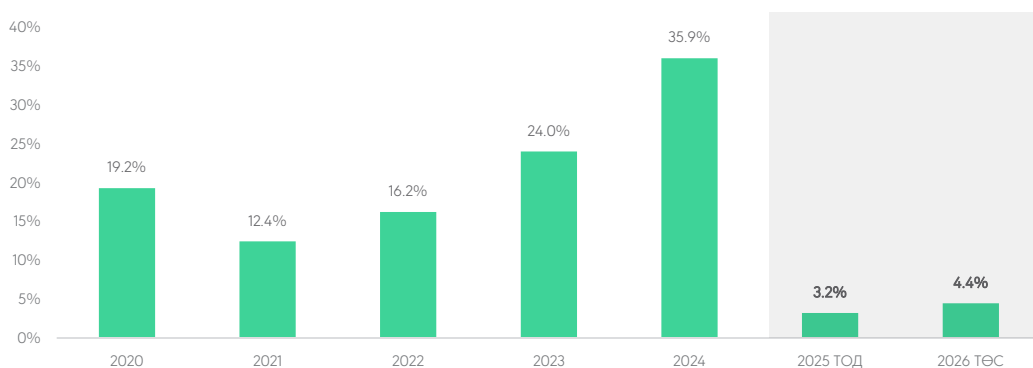
Төсвийн тэлэлт удаашрах төлөвтэй байна.

Төсвийн зарлагын өсөлтийг бууруулах болсноор төсвийн тэлэлт хумигдах төлөвтэй байна.

2025 оны төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцлийг алдагдалгүй баталсан хэдий ч, экспортын орлого буурсан нь төсвийн орлогыг тасалдуулсан бөгөөд ЗГ солигдсонтой холбоотойгоор 2025 оны 6-р сард төсөвт тодотгол хийсэн. Үүнд төсвийн орлого болон зардлыг тус бүр анх батлагдсан дүнгээс бууруулснаар 2025 оны төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцлийг 1.36 их наяд төгрөгийн алдагдалтайгаар баталсан.

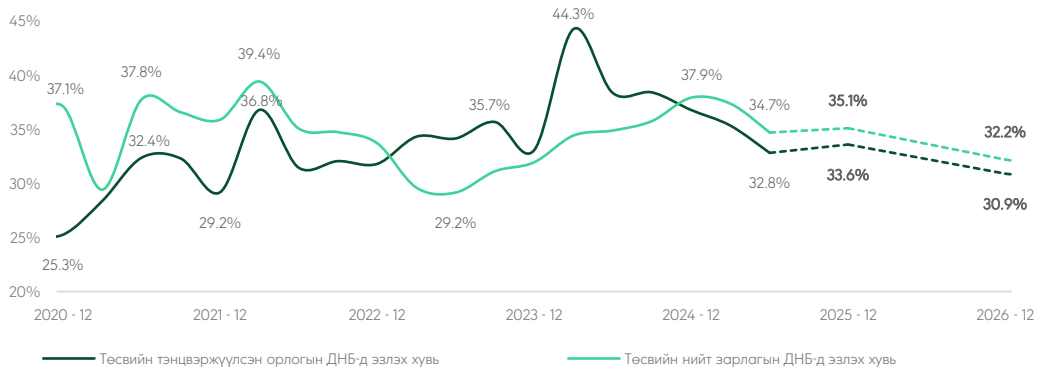
2026 оны УИХ-д өргөн барьсан төсвийн төсөлд зардлын өсөлт тэр дундаа урсгал зардлыг 2.4% буюу өмнөх жилээс 5.6 нэгж хувиар бага өсөлттэй байхаар тусгасан байна. Гэсэн хэдий ч татварын орлого түүхий эдийн экспортын орлогын хэлбэлзэл болон НӨАТ-ын буцаан олголтыг нэмэгдүүлэх эсэхээс хамаарч буурах эрсдэлтэй тул төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл алдагдалтай гарах төсөөллийг бий болгож байна.

Дүрс 31. Төсвийн нийт зарлагын өсөлт



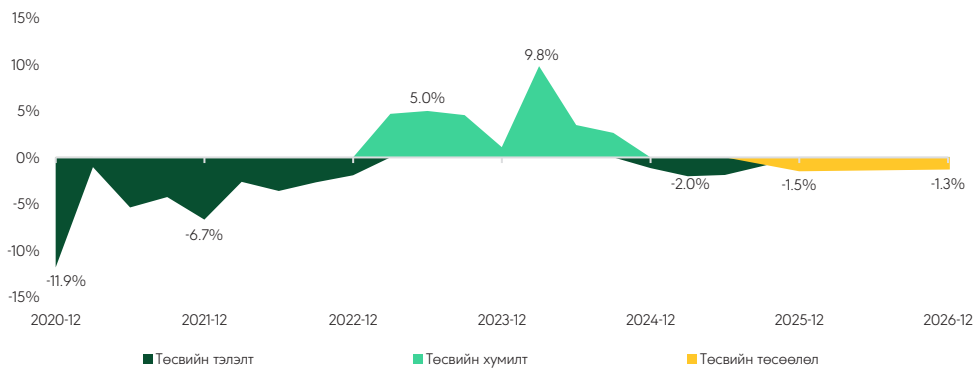
Эх сурвалж: 2026 оны төсвийн төсөл, ҮСХ

Дүрс 32. Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого, нийт зарлагын ДНБ-д эзлэх хувь



Эх сурвалж: 2026 оны төсвийн төсөл, ҮСХ

Дүрс 33. Төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцлийн ДНБ-д эзлэх хувь



Эх сурвалж: 2026 оны төсвийн төсөл, ҮСХ

2026 онд төсвийн татварын орлого буурах эрсдэлтэй байна.

Төсвийн орлогын дийлэнхийг бүрдүүлдэг татварын орлого 2025 онд нүүрсний үнийн бууралтаас шалтгаалан төсөөллөөс буурсан. Үүнтэй холбоотойгоор ЗГ-аас экспортын орлогыг нэмэгдүүлэхээр боомтуудын хил холболтын ажлыг эрчимжүүлэх арга хэмжээ авч байна.

2026 оноос иргэдийн төлсөн НӨАТ-ын буцаан олгох хувь хэмжээг 2%-иас 5% болгож нэмэгдүүлэхээр байгаа нь татвар төлөлтийг нэмэгдүүлэх зорилготой хэдий ч богино хугацаанд хуримтлагдах цэвэр татварын хэмжээг бууруулах эрсдэлтэй байна. 2025 оны төсвийн төсөлд гадаад орчны шокоос шалтгаалсан үнийн өсөлтийн эрсдэлийг бууруулах зорилгоор газрын тосны зарим бүтээгдэхүүний гаалийн болон онцгой албан татварыг 0%-иар тогтоосон ба 2026 онд уг арга хэмжээг үргэлжлүүлэхээр болсон байна.

2026 онд төсвийн урсгал зарлагыг бууруулахад анхаарч, хөрөнгийн зардлыг гол төслүүдэд чиглүүлэх, гадаад зээлээр санхүүжүүлэхэд анхаарахаар байна.

Төсвийн зардал танагдах болсонтой холбоотойгоор улсын төсвийн урсгал зардлыг бууруулж, хөрөнгийн зардлыг нэмэгдүүлэх, хөрөнгө оруулалтыг гол чухал төслүүдэд төвлөрүүлэхэд анхаарч ажиллах чиг гарчээ.

- 2025 оны төсвийн тодотголоор төрийн албан хаагчдын тоог бууруулах, төрийн шаардлагагүй зардал, болон салбаруудад хэрэгжиж байгаа хөтөлбөр, арга хэмжээний зардлыг хэмнэж, хэрэгжиж эхлээгүй байгаа хөтөлбөр, арга хэмжээний зардлыг бүрэн хэмнэхээр болсон ба 2026 онд уг арга хэмжээг үргэлжлүүлэхээр байна.
- 2026 оны төсвийн төсөлд 2025 оны төсвөөр ХАА-н салбарын зээл төлөх хугацааг 1 жилээр хойшлуулж, зээлийн хүүгийн 6%-иас давсан хэсгийг төрөөс

төлөх шийдвэр гарсантай холбоотой санхүүжилтийг 2026 онд олгохооргүй байгаа, “Хүнсний хувьсгал” үндэсний хөдөлгөөнд нэмж шинээр зээл олгохгүй болсон ба зээлийн үлдэгдэл багассанаар зээлийн хүүгийн дэмжлэг буурахаар байгаа нь ХАА-н салбартай холбоотой зардлуудыг танахаар байна.

- Төсвийн урсгал зардлыг ДНБ-ий 24%-иас хэтрэхгүй байхаар тооцож, эдийн засагдах төрийн оролцоог бууруулахаар байгаа нь салбаруудын хөтөлбөр, арга хэмжээний зардлыг багасгахаар байна.
- Шаардлагагүй худалдан авалт болон зөвлөх үйлчилгээний санхүүжилтийг хойшлуулж, зардлыг хэмнэснээр гадаад зээлээр санхүүжиж буй урсгал зардлын хэмжээ 2026 онд 2025 онтой харьцуулахад 2 дахин буурахаар байна.
- Хөдөө орон нутгийн болон төрийн албан хаагчдад ажил олгогчоос олгох нэг удаагийн тэтгэмжийг хойшлуулах арга хэмжээ авахаар болсон нь 2026 оны урсгал зарлагыг бууруулах нөлөө үзүүлэхээр байна.

Хүснэгт 4. 2026 онд санхүүжилтийг зогсоох болон багасгах хөтөлбөрүүд

| Арга хэмжээ | 2026 оны төсөлд хэмнэж буй зардал |
|--|-----------------------------------|
| Салбаруудын зээлийн хүүгийн хөнгөлөлт, татаас, урамшуулал | -128.8 |
| Төсөвт байгууллагын үйл ажиллагааны зардал (Цалин, байгууллагын хэвийн үйл ажиллагааны зардал) | -113 |
| Салбаруудын хөтөлбөр арга хэмжээний зардал | -103.4 |
| Гадаад зээл, тусламжаар хэрэгжүүлэх ажил, үйлчилгээ | -99.9 |
| Хөдөө орон нутгийн тэтгэмж, тэтгэвэрт гарах тэтгэмжийг хойшлуулах болон ажил олгогчоос олгох нэг удаагийн мөнгөн тэтгэмж | -84.7 |
| Нэг удаагийн шинжтэй арга хэмжээний зардал | -31.4 |
| Бусад зардал | -27 |
| Төр, хувийн хэвшлийн байгууллагад олгох татаас | -20 |
| Олон улсын байгууллагад төлөх төлбөр, хураамж | -7.4 |

Эх сурвалж: 2026 оны төсвийн төсөл

Төсвийн томоохон төслүүдийн хугацаа сунжрах магадлалтай байна.

2026 онд томоохон төсөл, хөтөлбөрүүд дуусахаар хүлээгдэж байсан хэдий ч ЗГ-ын тогтворгүй үйл ажиллагаа, төслийн санхүүжилт болон бусад явц хангалтгүй байгаа нь төслүүдийг удаашруулахад нөлөөлж байна.

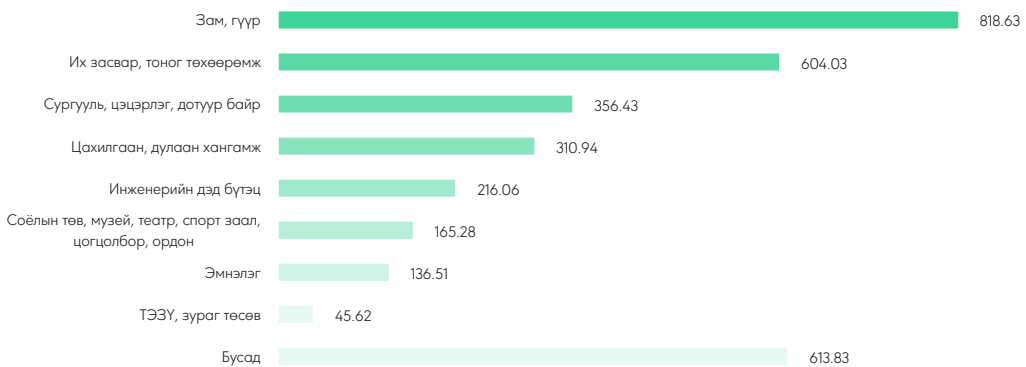
Улмаар төслүүдийн хугацаа сунжрах нь зардлыг нэмэгдүүлж, төсөвт дарамт учруулах, дунд хугацааны эдийн засгийн өсөлтийн төлөвийг сааруулах эрсдэл дагуулж байна. Одоогийн байдлаар төсөвт нийт 579 төсөл байгаагаас 60% нь 2026 онд, 24% нь 2027 онд, 16% нь 2028 онд хэрэгжиж дуусах төлөвлөгөөтэй байна.

Хүснэгт 5. 2026 онд хэрэгжүүлж дуусгахаар төлөвлөсөн том төслүүд, сая төгрөгөөр

| Төсөл, хөтөлбөрүүд | Ашиглаагүй үлдэгдэл | 2026 онд санхүүжих | Төслийн явц | Эхлэх он | Дуусах он |
|--|---------------------|--------------------|-------------|----------|-----------|
| Улаанбаатар хотын тогтвортой авто зам, тээвэр төсөл | 308,479.60 | 46,850.80 | 57% | 2022 | 2026 |
| Нүхэн гарц барих төсөл | 56,830.40 | 30,913.60 | 33% | 2022 | 2026 |
| Тогтвортой аялал жуулчлалыг хөгжүүлэх төсөл | 77,292.90 | 38,905.40 | 77% | 2019 | 2026 |
| Улаанбаатар хотын гэр хорооллыг хөгжүүлэх, хөрөнгө оруулалтыг дэмжих хөтөлбөр | 125,196.40 | 70,085.80 | 60% | 2018 | 2026 |
| Улаанбаатар хотын орлогод нийцсэн ногоон орон сууц ба дасан зохицох чадвар бүхий хотын шинэчлэл салбарын төсөл | 708,407.40 | 65,592.20 | 53% | 2018 | 2026 |
| Эмзэг бүлгийн иргэдийн эрүүл мэндийн тусламж үйлчилгээний хүртээмжийг сайжруулах хөрөнгө оруулалтын хөтөлбөр | 207,870.90 | 60,384.80 | 82% | 2019 | 2026 |
| Улаанбаатар хотын нийт ус хангамжийг нэмэгдүүлэх төсөл | 320,234.90 | 87,583.90 | 86% | 2021 | 2026 |
| Улаанбаатар хотын төв цэвэрлэх байгууламжийг шинээр барих | 135,567.70 | 44,683.90 | 95% | 2019 | 2026 |

Эх сурвалж: 2026 оны төсвийн төсөл

Дүрс 34. 2026 оны төсвийн санхүүжилтээр салбаруудад хийгдэх хөрөнгө оруулалтууд, тэрбум төгрөгөөр



Эх сурвалж: 2026 оны төсвийн төсөл, ҮСХ

2026 онд боловсрол, эрүүл мэнд, эрчим хүчний салбаруудыг голлон дэмжихээр байна.

2026 оны төсвийн төслөөр боловсрол, эрүүл мэнд, эрчим хүчний салбаруудыг дэмжсэнээр томоохон бүтээн байгуулалтын ажлууд хийгдэж, барилга болон эрчим хүчний салбарын өсөлт нэмэгдэх хүлээлттэй байна.

2026 оны төсвийн төсөлд дараах 3 чиглэлийг баримтлахаар тусгасан. Үүнд:

1. **Хүний хөгжлийг дэмжих:** Боловсролын салбарын төслүүдийг хэрэгжүүлж дуусган, эмнэлгийн барилгын ажлыг эхлүүлэх, тоног төхөөрөмжийн нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлэх,

2026 онд боловсролын салбарт цэцэрлэг, сургууль, дотуур байрны тоог нэмэгдүүлэх, боловсролын хүртээмжийг нэмэгдүүлэхэд анхаарахаар байна. Эмнэлгийн салбарт эрүүл мэндийн байгууллагуудыг санхүүжилт, тоног төхөөрөмжөөр хангах, үндэсний төв эмнэлгүүдэд орчин үеийн анагаах ухааныг нэвтрүүлэх, тоног төхөөрөмжүүдийг сайжруулах, мөн Хавдар судлалын үндэсний төвийн II цогцолборын бүтээн байгуулалтын ажлыг эхлүүлэхээр байна. Улмаар дунд болон урт хугацаанд улсын хэмжээнд хөдөлмөр эрхлэлт, бүтээмж, амьдралын чанарыг дээшлүүлж, хүмүүн капиталын чанарыг сайжруулах замаар эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих хүлээлттэй байна.

Бөөрөлжүүтийн цахилгаан станцын 1 болон 2-р ээлж ашиглалтад орсон бөгөөд Баян, Шивээ-Овоогийн цахилгаан станцууд, мөн Завхан болон Сэлэнгэ аймагт станцууд баригдаж, эхний ээлж ашиглалтад орж

2. **Эрчим хүч, дэд бүтцээр хувийн хэвшлийг дэмжих:** Дэд бүтцийн төслүүдийг үргэлжлүүлж, зам тээвэр болон эрчим хүчний салбарын хөрөнгө оруулалт, бүтээн байгуулалтуудыг эхлүүлэх,
3. **Тулгамдсан асуудлыг шийдвэрлэх:** Цөлжилттэй тэмцэх конвенцийн 17-р бага хурлыг зохион байгуулах, онцгой байдлын салбарын чадавхыг нэмэгдүүлэх зэрэг чиглэл багтсан болно.

байгаа нь эрчим хүчний салбарын өсөлтийг тэтгэж байна. 2026 онд эдгээр цахилгаан станцын бүтээн байгуулалтыг үргэлжлүүлэхийн зэрэгцээ цахилгаан дамжуулах шугам сүлжээний төслүүдийг хэрэгжүүлэхээр байгаа нь эрчим хүчний гарц болон хэрэглээг нэмэгдүүлж, импортын цахилгаан эрчим хүчийг бууруулснаар эдийн засагт эерэг нөлөө үзүүлэх төлөвтэй байна. Мөн Эрдэнэбүрэнгийн усан цахилгаан станц, Газрын тос боловсруулах үйлдвэр, Дулааны III цахилгаан станцын өргөтгөл, Зэс хайлуулах үйлдвэр, Гангийн үйлдвэр, Нүүрс-химийн цогцолбор, Улаанбаатар-Шинэ Хархорум хот чиглэлийн автозамын өргөтгөл шинэчлэл, Туулын хурдны зам, Сэлбэ дэд төв зэрэг бүтээн байгуулалтын төслүүд барилга угсралт, дэд бүтцийн салбар болон түүнийг дагасан худалдаа, үйлчилгээний салбарын өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлэх хүлээлттэй байна.



| ДОЛДУГААР ХЭСЭГ



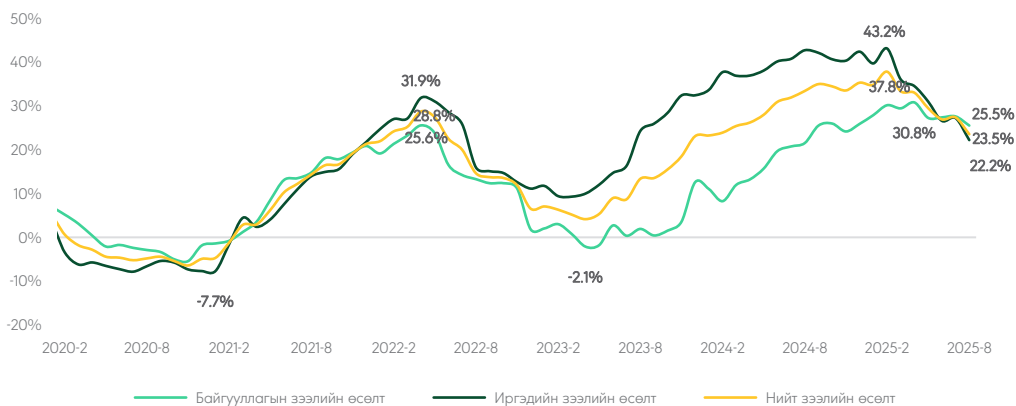
Санхүүгийн зах зээл

Зээлийн зохицуулалт чанга хэвээр хадгалагдсанаар хэрэглээний зээлийн өсөлт саарах төлөвтэй байна.

Мөнгөний хумих бодлогын нөлөөтэй зэрэгцэн сангийн бодлого чангарсан, мөн цалингийн өсөлт удааширч буй үед төв банк болон СЗХ-ноос хэрэглээний зээлийн өр, орлогын харьцааг чангаруулсан нь хэрэглээний зээлийн өсөлтийг сааруулав. Цаашид санхүүгийн орчин чанга хэвээр үлдэхийн зэрэгцээ арилжааны банкуудын хөрвөх чадвар, өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний харьцаа буурсаар байгаа нь зээлийн эрэлт болон нийлүүлэлтийг хамтад нь хязгаарлаж байна.

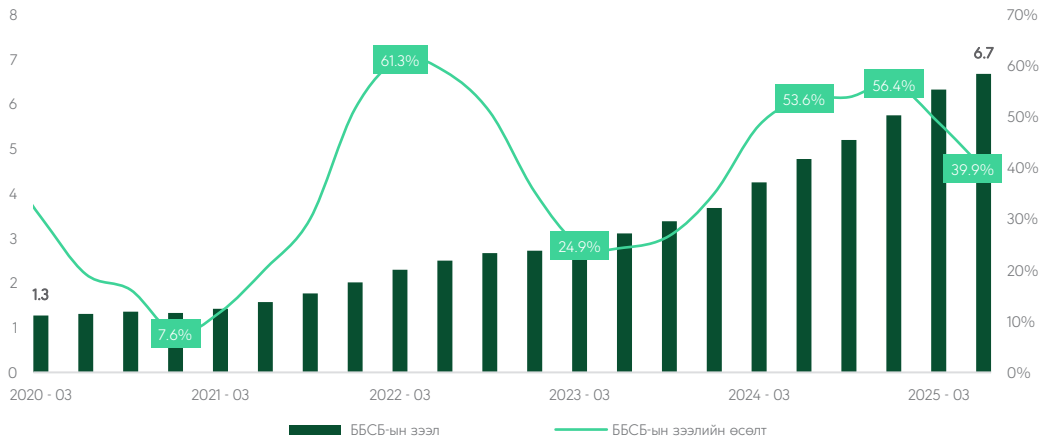
Түүнчлэн дотоодын банк болон мөнгөн зээлийн үйл ажиллагаа эрхлэгч этгээдээс эх үүсвэр татан төвлөрүүлэхийг хязгаарлахын зэрэгцээ хэрэглээний зээлийн өр, орлогын харьцааг чангаруулан тооцож эхэлсэн зэрэг нь ББСБ-ын эх үүсвэрийг хязгаарлах, зээлийн өсөлтийг үргэлжлүүлэн удаашруулахаар байна.

Дүрс 35. Хадгаламжийн байгууллагын зээлийн өсөлт



Эх сурвалж: ҮСХ

Дүрс 36. ББСБ-ын зээлийн өсөлт, хувь (Баруун тэнхлэг)
болон ББСБ-ын зээл, их наяд төгрөг (Зүүн тэнхлэг)



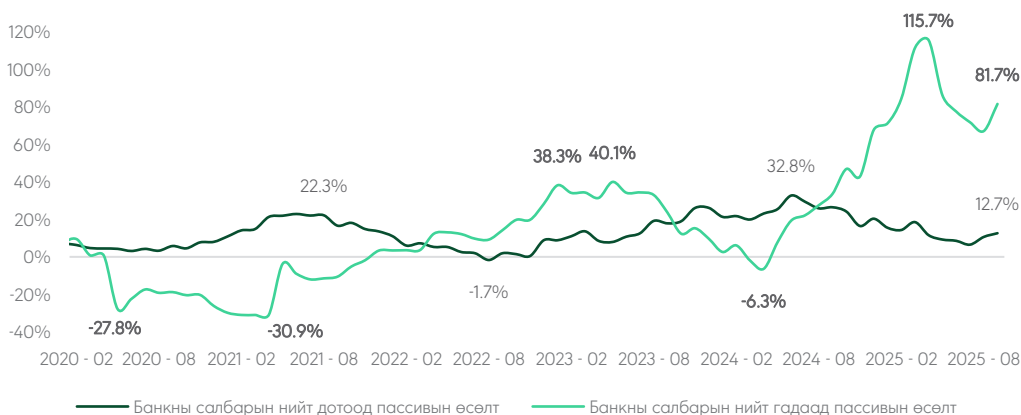
Эх сурвалж: СЗХ

Гадаад санхүүжилт нэмэгдэж буй нь бизнесийн зээлийн өсөлтийг дэмжих хүлээлттэй байна.

Хэрэглээний зээлийн зохицуулалт чангарахын зэрэгцээ зээлийн чанар муудах эрсдэл нэмэгдэж байгаа нь банкуудын хэрэглээний зээлийн нөхцөлийг өндөрсгөх, чанартай зээлдэгчдэд бизнесийн зээл олгох сонирхлыг нэмэгдүүлэхээр байна. Түүнчлэн дотоодын зах зээлд мөнгөний нийлүүлэлт удааширч, мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг гадаад эх үүсвэр голлон бүрдүүлж

байгаа ба цаашид эх үүсвэрийн бүтцэд эзлэх гадаад эх үүсвэр үргэлжлэн нэмэгдэх төлөвтэй. Мөн банкууд зээлийн багцынхаа 10%-ийг 2027 оны эцэс гэхэд ногоон зээл болгох зохицуулагч байгууллагын шаардлага нь ногоон зээлийн эх үүсвэр татах болон зээл олголтыг сэдэлжүүлэхээр байна.

Дүрс 37. Банкны салбарын гадаад болон дотоод пассивын өсөлт



Эх сурвалж: Монголбанк

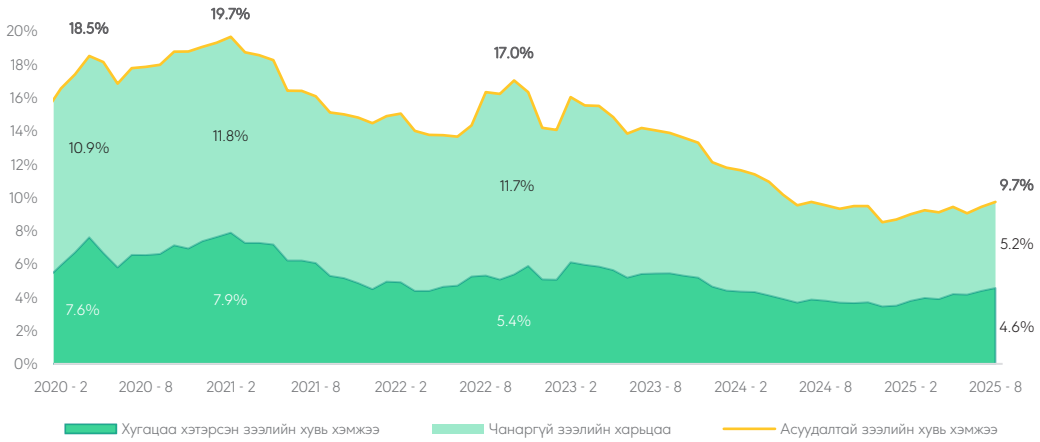
Иргэдийн өрийн дарамт нэмэгдсэнээр зээлийн чанар сулрах эрсдэлтэй байна.

Өнгөрсөн жилүүдэд эдийн засгийн сэргэлтийг дагаж хэрэглээний зээлийн хэмжээ эрчтэй өссөн. Үүнд ББСБ-ын олгосон зээлийн хэмжээ эрчтэй нэмэгдсэн нь иргэдийн давхар зээлийн хэмжээг өсгөснөөр өрийн дарамтыг лавшруулсан байна.

Мөн бизнесийн зээлийн өсөлт үргэлжлэх хүлээлттэй холбоотойгоор банкуудын зээлийн эрсдэл нэмэгдэх, зээлийн чанар сулрах магадлал бий.

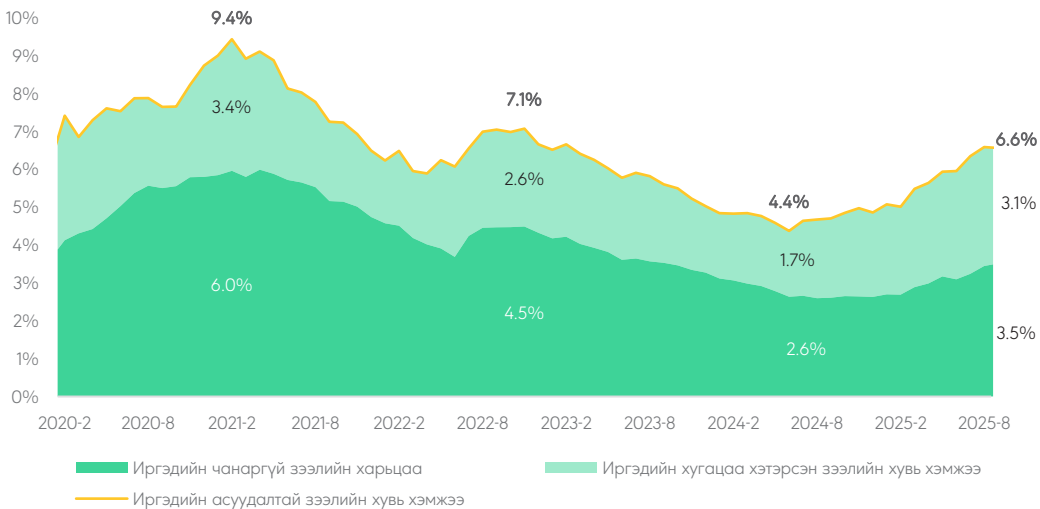
Дүрс 39. Банкны салбарын асуудалтай зээлийн хувь хэмжээ

Иргэдийн давхар зээл нь өрийн дарамтыг нэмэгдүүлж байгаа бол байгууллагын зээл нь иргэдийн зээлээс илүү эрсдэлтэй байдгаас шалтгаалж нийт зээлийн чанарт сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлтэй байна.



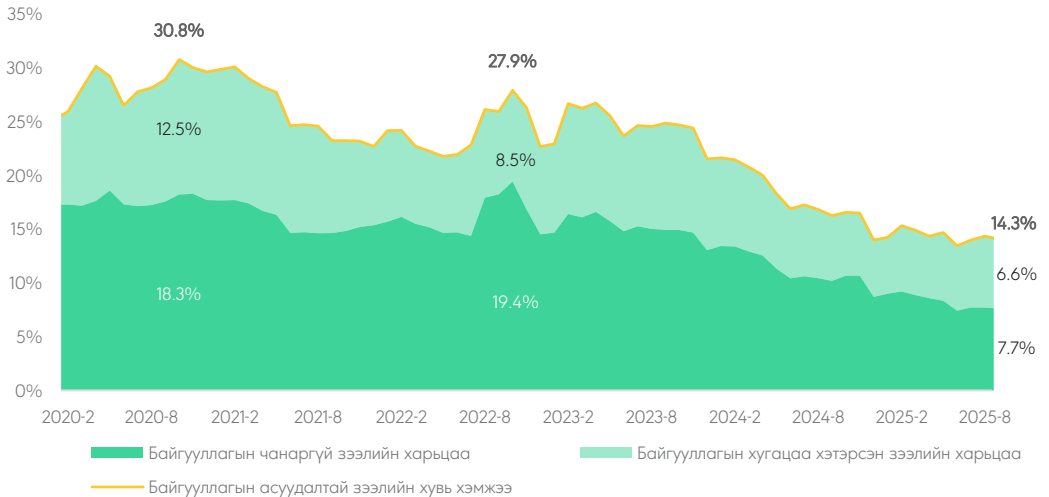
Эх сурвалж: YCX

Дүрс 40. Иргэдийн асуудалтай зээлийн хувь хэмжээ



Эх сурвалж: YCX

Дүрс 41. Байгууллагын асуудалтай зээлийн хувь хэмжээ



Эх сурвалж: YCX

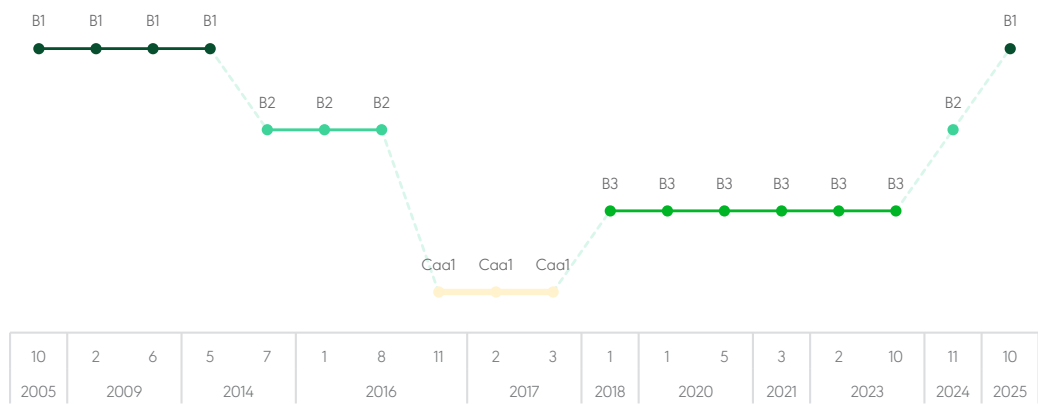
Санхүүжилтийн өртөг буурч, гадаад зээлийн хэмжээ нэмэгдэх хүлээлттэй байна.

2025 оны 10-р сард олон улсын зээлжих зэрэглэл тогтоогч Moody's байгууллага Монгол Улсын урт хугацааны зээлжих зэрэглэлийг B2 түвшнээс B1 болгон сайжрууллаа. Тодруулбал, экспортын орлогыг бүрдүүлэгч уул уурхайн бүтээгдэхүүний төрөл солонгорч, өр төлбөрийн менежмент болон сангийн бодлогын реформ хийсэн нь бодлогын үр ашгийг нэмэгдүүлж байна хэмээн Moody's агентлаг дүгнэжээ.

Түүнчлэн, өрхийн бодит орлого өсөж буйн зэрэгцээ Монгол Улсын хөдөлмөрийн насны хүн амын өсөлт болон хотжилтын түвшин нэмэгдэж буй нь эдийн засгийн өсөлтөд сайнаар нөлөөлөх хүлээлттэй байгаа тухай дурдаж эдийн засгийн төлөв байдлыг тогтвортой хэмээн үнэлсэн байна.

Гадаад суурь хүү цаашид үргэлжлэн буурах төлөвтэй зэрэгцэн Монгол Улсын зээлжих зэрэглэл сайжирсан нь гадаад санхүүжилтийн өртөг буурах, ЗГ-ын зүгээс өрийн удирдлагыг хэрэгжүүлэх зардлыг хэмнэх, цаашлаад гадаад эх үүсвэрийг татан төвлөрүүлэхэд эерэг хүлээлт бий болгож байна.

Дүрс 42. Монгол Улсын зээлжих зэрэглэлийн үнэлгээ, Moody's



Эх сурвалж: Moody's

НАЙМДУГААР ХЭСЭГ |



Гол индикаторуудын төсөөлөл

Хүснэгт 6. Макро эдийн засгийн үзүүлэлтүүдийн төсөөлөл, жилийн эцсээр

| Үзүүлэлт | Хэмжих нэгж | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 - II | 2025 | 2026 |
|-------------------------------------|-------------|-----------|-------|-------|-----------|----------|-------|
| | | Гүйцэтгэл | | | | Төсөөлөл | |
| Бодит ДНБ-ий өсөлт | хувь | 5.0% | 7.4% | 4.9% | 5.6% | 5.6% | 5.7% |
| Инфляцын түвшин | хувь | 13.3% | 7.7% | 8.3% | 8.2% | 8.5% | 7.5% |
| Бодлогын хүү | хувь | 13% | 13% | 10% | 12% | 11% | 10% |
| Төгрөгийн ам.доллартой харьцах ханш | төгрөг | 3,445 | 3,411 | 3,420 | 3,581 | 3,626 | 3,813 |

Дүрс 43. Байгууллагуудын ДНБ-ий өсөлтийн төсөөлөл

| Байгууллага | Огноо | 2025 | 2026 |
|---------------|---------|------|------|
| ОУВС | 2025.09 | 5.5% | 5.5% |
| Дэлхийн банк | 2025.10 | 5.9% | 5.6% |
| АХБ | 2025.09 | 5.7% | 5.7% |
| ЕСБХБ | 2025.09 | 5.8% | 5.5% |
| Монголбанк | 2025.09 | 5.8% | 5.6% |
| Сангийн яам | 2025.09 | 5.5% | 5.7% |
| Fitch Ratings | 2025.09 | 5.7% | 5.3% |
| Moody's | 2025.09 | 5.5% | 5.5% |
| Дундаж | | 5.7% | 5.6% |

Дүрс 44. Байгууллагуудын инфляцын төсөөлөл

| Байгууллага | Огноо | 2025 | 2026 |
|---------------|---------|-------|------|
| ОУВС | 2025.10 | 8.2% | 8.0% |
| АХБ | 2025.09 | 8.6% | 7.2% |
| Монголбанк | 2025.09 | 8.1% | 6.9% |
| Сангийн яам | 2025.09 | 9.5%* | 7.0% |
| Fitch Ratings | 2025.09 | 8.5% | 8.5% |
| Дундаж | | 8.4% | 7.5% |

*2025 оны 6-р сард шинэчлэгдсэн инфляцын төсөөлөл

ЕСДҮГЭЭР ХЭСЭГ |



Эдийн засгийн гол эрсдэлүүд

БНХАУ-ын эдийн засаг үргэлжлэн удаашрах төлөвтэй байна.

БНХАУ-ын эдийн засаг 2025 оны эхний гурван улиралд шинжээчдийн таамгаас өндөр өсөлт үзүүлж байгаа ч дотоод эрэлт сул, үл хөдлөх хөрөнгийн салбар уналттай, дефляцын эрсдэл үргэлжилсээр байгаа нь эдийн засгийн цаашдын төлөвийг сулруулж байна. Үүнд дотоод эрэлт сул байгаа ч экспортын орлого тарифаас өмнө өссөн нөлөөгөөр эдийн засгийн өсөлт өндөрт хадгалгагдаж буй. Энэ нь БНХАУ-ын эдийн засгийн эмзэг байдлыг нэмэгдүүлж, АНУ-тай хийх тарифын хэлэлцээр тохиролцоонд хүрч чадалгүй, тарифын хувь хэмжээ нэмэгдэх тохиолдолд эдийн засагт үзүүлэх сөрөг нөлөөг гүнзгийрүүлэх эрсдэлтэй байна. Түүнчлэн бодлого боловсруулагчдын зүгээс БНХАУ-ын дараагийн 5 жилийн хөгжлийн төлөвлөгөө нь экспортод тулгуурласан өсөлтөөс илүүтэйгээр дотоод эрэлтийг нэмэгдүүлэх, инновац, технологийн шилжилтэд тулгуурлах болсноо зарласан.

Үүнийг тус улсад шилжилтийн үе тохиож байна хэмээн дүгнэж болно. Гадаад орчны эрсдэл өндөр, эдийн засгийн хэмжээгээр дэлхийд тэргүүлэгч хоёр улсын хэлэлцээр сунжрах магадлалтай байгаа нь уул уурхайн экспортод тулгуурласан манай улсын эдийн засагт тодорхой бус байдлыг нэмэгдүүлж байна. БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт нь түүхий эдийн үнэ, эрэлтэд голлон нөлөөлөх ба нүүрсний үнэ болон экспортын хэмжээ төлөвлөсөн хэмжээнээс буурах тохиолдолд манай улсын экспортын орлого буурах, төсөв болон төлбөрийн тэнцлийн алдагдал нэмэгдсэнээр ГВУН буурах, төгрөгийн ханш сулрах, инфляц өдөөгдсөнөөр бодлогын хүү өндөр түвшинд хадгалагдах зэргээр эдийн засгийн таамаглалууд гутранги төсөөлөл рүү дөхөхөөр байна.

Геополитик болон дотоодын улс төрийн эрсдэл

Израиль болон Иран улсын хооронд үргэлжилж буй дайныг талууд түр зогсоох тохиролцоонд хүрснээр Ойрх Дорнодын нөхцөл байдал түр намжив. Гэвч ОХУ болон Украины дайны нөхцөл байдал үргэлжилж, талуудын хооронд хэлэлцээр удаашран, тохиролцоонд хүрэхгүй байна. Улмаар АНУ болон Европын холбооны зүгээс ОХУ, мөн тус улстай гадаад худалдаа хийж буй бусад улс орнуудад эдийн засгийн нэмэлт хоригууд ногдуулж, үүний уршгаар газрын тос болон цахилгаан, эрчим хүчний үнэ

өсөх, үнийн савлагаа эрчимжих, нийлүүлэлт тасалдаж, удаашрах зэргээр эдийн засгийн эрсдэл хэвээр байгаа нь гадаад орчны эрсдэл болон инфляцын дарамтыг өндөр түвшинд хадгалсаар байна. Түүнчлэн АНУ, Франц, Монгол зэрэг улс орнуудын улс төрийн дотоод зөрчилдөөнөөс үүдэлтэйгээр ЗГ тогтвортой үйл ажиллагаа явуулах чадамжгүй болох буюу ЗГ-ын үйл ажиллагаа түр зогсох, удаашрах зэрэг улс төрийн эрсдэлүүд нэмэгдсээр байна.

Инфляц ужгирч, өндөр түвшинд удаан хугацаанд хадгалагдах

Монгол орны нийт нутаг дэвсгэрийн 32% нь гантай байгаагаас гадна 2025-2026 оны өвөл олон жилийн дунджаас хүйтэн болох төлөвтэй, мөн урьдчилсан тооцооллоор нийт газар нутгийн 25% орчимд зудын эрсдэл тохиолдох эрсдэлтэй байгаа зэргээс шалтгаалан өвөлжилт, хаваржилт хүндрэх, малын зүй бус хорогдол нэмэгдэж, ХАА-н салбарын өсөлт тогтворжихгүй, эргэн удаашрах эрсдэлийг бий болгож байна. Түүнчлэн энэ онд улаан буудайн тариалалтын хэмжээ 10 орчим хувиар буурсан, улсын хэмжээнд гантай байснаас нийт ургацын 12%-ийг алдсан зэрэг нь газар тариалангийн салбарын өсөлтөд сөргөөр нөлөөлөх төлөвтэй.

Улмаар дотоодын хүнсний инфляц үргэлжлэн нэмэгдэж, инфляцын цаашдын төлөвт сөргөөр нөлөөлж болзошгүй.

Хөгжингүй болон хөгжиж буй дийлэнх улс орнуудын инфляцын түвшин нь гадаад худалдааны таагүй орчин, тарифын нөлөөгөөр төв банкны зорилтот түвшнээс өндөрт хадгалагдаж байгаа төдийгүй цаашид ч энэ нөхцөл байдал үргэлжилж болзошгүй нь манай улсын импортын гаралтай инфляцын дарамтыг нэмэгдүүлэх эрсдэлтэй байна.

Хавсралтууд

Хавсралт 1. АНУ-ын гадаад худалдааны тарифын шийдвэрүүд, он цагаар

| Огноо | Тарифын шийдвэр | Хэрэгжиж эхлэх огноо |
|------------|---|----------------------|
| 2025.04.02 | Доналд Трамп гадаад худалдааны бүх түнш орнуудын импортын бараанд суурь 10%-ийн тариф, зарим улсуудад 50% хүртэл тариф ногдуулахаар болсноо зарлав. | 2025.04.05 |
| 2025.04.04 | БНХАУ-аас АНУ-ын импортын бараанд 34%-ийн тариф ногдуулах болсноо зарласан. | 2025.04.10 |
| 2025.04.07 | Доналд Трамп БНХАУ-ын импортын бараанд ногдуулах тарифын хувь хэмжээг 50%-иар өсгөж 125%-д хүргэх тухай зарлав. | 2025.04.09 |
| 2025.04.09 | Доналд Трамп БНХАУ-аас бусад улс орнуудын импортын бараанд ногдуулах тарифын хугацааг 90 хоногоор сунгах болсноо мэдэгдсэн. | 2025.07.07 |
| 2025.04.11 | БНХАУ-аас АНУ-ын импортын барааны тарифыг 84%-иас 125% болгон өсгөх тухай мэдэгдсэн. | 2025.04.12 |
| 2025.05.08 | АНУ Их Британийн орнуудад 10%-ийн суурь тариф тогтоохоос гадна ган болон хөнгөн цагааны импортод 25%-ийн тариф тогтоохоор болсон. | 2025.06.30 |
| 2025.05.12 | АНУ БНХАУ-д тогтоосон 125%-ийн тарифыг 10% руу бууруулж, БНХАУ АНУ-д тогтоосон 125%-ийн тарифыг 10% руу бууруулж, 2 улс хэлэлцээрийн хугацааг 90 хоногоор сунгасан. | 2025.08.12 |
| 2025.06.03 | АНУ ган, хөнгөн цагааны импортод 50%-ийн тариф тогтоох болсноо мэдэгдэв. Харин Их Британийн орнуудын ган, хөнгөн цагааны импортын тариф 25%-д хэвээр үлдэх хэдий ч 2025.07.09-нөөс өөрчлөлт орж болох тухай мэдэгдсэн. | 2025.06.04 |
| 2025.07.02 | АНУ Вьетнам улстай гадаад худалдааны хэлэлцээр хийж 20%-ийн тариф тогтоохоор болсон. | 2025.07.02 |
| 2025.07.07 | АНУ бусад улс орнуудад ногдуулах суурь тарифын хугацааг дахин 08.01 хүртэл хойшлуулав. Мөн 14 орон руу хэлэлцээр хийхгүй бол нэмэлт тариф тогтоох захидал илгээсэн ба BRICS-ийн улсуудад нэмэлт 10%-ийн тариф тогтоох болсноо мэдэгдэв. | 2025.08.01 |
| 2025.07.09 | Доналд Трамп нэмэлтээр 7 улс руу захидал илгээсэн ба Бразил улсыг 50%-ийн тарифаар сүрдүүлсэн. | 2025.08.01 |
| 2025.07.10 | Доналд Трамп гадаад худалдааны түнш орнуудын импортын барааны суурь тарифыг өсгөж 15%-20% болгож өсгөх талаар дурдав. | Хэрэгжээгүй. |

| Огноо | Тарифын шийдвэр | Хэрэгжиж эхлэх огноо |
|------------|--|--|
| 2025.07.14 | Доналд Трамп ОХУ-ыг 100%-ийн тарифаар сүрдүүлсэн. | Хэрэгжээгүй. |
| 2025.07.15 | Доналд Трамп Индонез улсад 19%-ийн тариф тогтоох болсноо мэдэгдсэн. | 2025.07.15 |
| 2025.07.22 | АНУ Филиппин болон Индонез улстай хэлэлцээр хийж харгалзан 20% болон 32%-ийн тариф тогтоох байсныг 19% болгож бууруулсан. АНУ Япон улстай хэлэлцээр хийж, 24%-ийн тариф тогтоох байснаас бууруулж 15% болгосон. | 2025.07.22 |
| 2025.07.27 | АНУ болон Европын холбоо нь гадаад худалдааны шинэ гэрээ байгуулж, Европын холбоо нь автомашин, эм, хагас дамжуулагч зэрэг ихэнх экспортын бүтээгдэхүүндээ 15%-ийн тариф төлөхөөс гадна, АНУ-ын эрчим хүч болон цэргийн салбарт хөрөнгө оруулалт хийхээр болсон. | 2025.07.27 |
| 2025.07.30 | Доналд Трамп Бразил улсад нэмэлтээр 40%-ийн тариф тогтоох болсноо зарлаж, хэрэгжиж эхлэх хугацааг 8-р сарын 6 хүртэл хойшлуулав. Мөн зэсийн импортод 50%-ийн тариф тогтоох болов. БНСУ-д 15%-ийн тариф тогтоох болсон. | 2025.08.06 (Бразилын тариф) 2025.08.01 (Зэсийн тариф) |
| 2025.07.31 | Доналд Трамп бусад улс оронд тогтоох тарифын хугацааг 8-р сарын 7 хүртэл хойшлуулав. Мөн Канад улсад 35%-ийн тариф тогтоох болсноо мэдэгдэв. | 2025.08.07 |
| 2025.08.06 | Доналд Трамп Энэтхэг улсад ногдуулах тарифын хэмжээг 2 дахин нэмэгдүүлж, 50%-д хүргэх болсноо мэдэгдэв. | 2025.08.27 |
| 2025.08.07 | Улс орнуудад тогтоосон суурь тариф хэрэгжиж эхэлсэн. | 2025.08.07 |
| 2025.08.11 | Доналд Трамп БНХАУ-ын тарифын хэлэлцээрийг дахин 90 хоногоор сунгав. | 2025.11.10 |
| 2025.10.07 | Доналд Трамп импортын ачааны тээврийн хэрэгслүүдэд 25%-ийн тариф тогтоох болсноо зарласан. | 2025.11.01 |
| 2025.10.10 | 2025.10.09-ний өдөр БНХАУ шинэ худалдааны дүрмээр гадаадын компаниуд газрын ховор элементүүдийг ЗГ-ын зөвшөөрлөөр экспортлох болсноо танилцуулсан. Тус үйл явдалтай холбоотойгоор Доналд Трамп 11-р сарын 1-ний өдрөөс эхлэн БНХАУ-ын импортын бараанд 100%-ийн тариф тогтоох болсноо мэдэгдсэн. | 2025.11.01 |
| 2025.10.23 | Доналд Трамп ОХУ-ын хамгийн том түлшний компаниуд болох Роснефть болон Лукойлд хориг буюу санкц тавих (full sanction) болсноо мэдэгдэв. | 2025.10.23 |

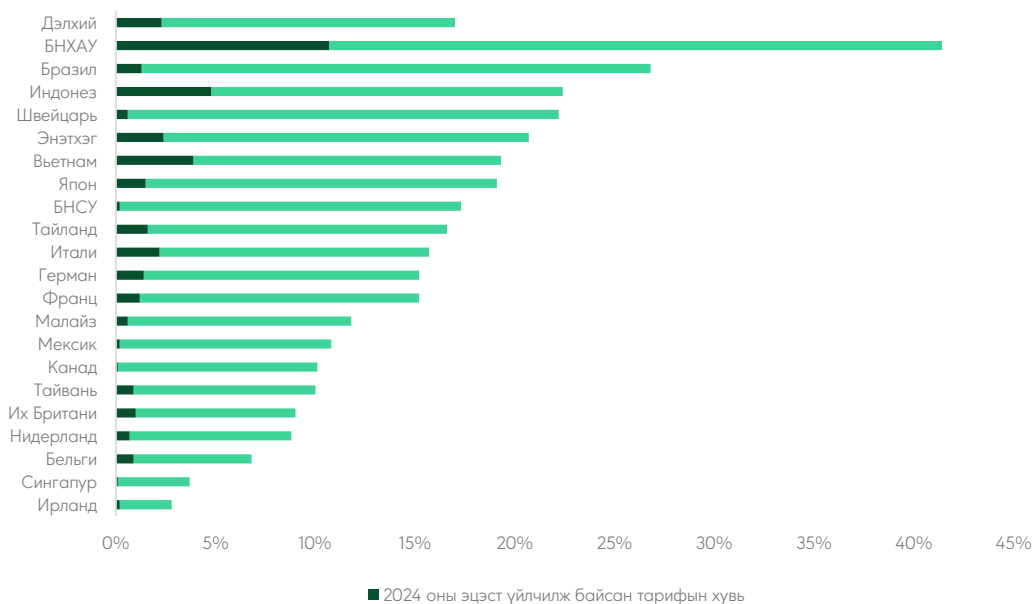
Эх сурвалж: Tax Foundation, PIIIE

Хавсралт 2. АНУ-ын гадаад худалдааны тарифын хэрэгжилт, бараа болон бүтээгдэхүүнээр

| Тариф тогтоосон импортын бараа болон улс | Тарифын хэмжээ | Хэрэгжилт |
|--|--|--|
| Зэс | 50% | 2025.08.01-ний өдрөөс хэрэгжсэн. |
| Ган болон хөнгөн цагаан | 50% | 2025.06.04-ний өдрөөс хэрэгжсэн. |
| Хагас дамжуулагч | 25% | Хэрэгжиж эхлээгүй |
| Эмийн бүтээгдэхүүн | 100% | 2025.10.01-ний өдрөөс хэрэгжсэн. |
| Автомашин | 25% | 2025.04.03-ны өдрөөс хэрэгжсэн. |
| Модон бүтээгдэхүүн | Тодорхойгүй | Хэрэгжиж эхлээгүй |
| Чухал ашигт малтмалын бүтээгдэхүүнүүд | Тодорхойгүй | Хэрэгжиж эхлээгүй |
| Ачааны машин | 25% | 2025.11.01-ний өдрөөс эхлэн хэрэгжинэ. |
| Их Британийн автомашин | Суурь 10%, квот хэтэрсэн бол 25% | 2025.06.23 |
| БНХАУ | Тодорхойгүй (2025.11.01-ний өдөр хүртэл хэлэлцээрт хүрэхгүй бол 100%-ийн тариф тогтоох тухай мэдэгдсэн.) | Хэрэгжиж эхлээгүй |
| Мексик | 25% | 2025.03.04 |
| Энэтхэг | 50% | 2025.08.27 |
| Бразил | 50% | 2025.08.07 |
| Швейцарь | 39% | |
| Канад | 35% | |
| Ирак | 35% | |
| Өмнөд Африк | 30% | |
| Казахстан | 25% | |
| Вьетнам | 20% | |
| Индонез | 19% | |
| Филиппин | 19% | |
| Япон | 15% | |
| БНСУ | | |
| Европын холбооны орнууд | | |
| Шинэ Зеланд | | |
| Израил | | |
| Турк | | |

Эх сурвалж: atlanticcouncil.org

Хавсралт 3. АНУ-ын үйлчилж буй тарифын хувь, улсаар



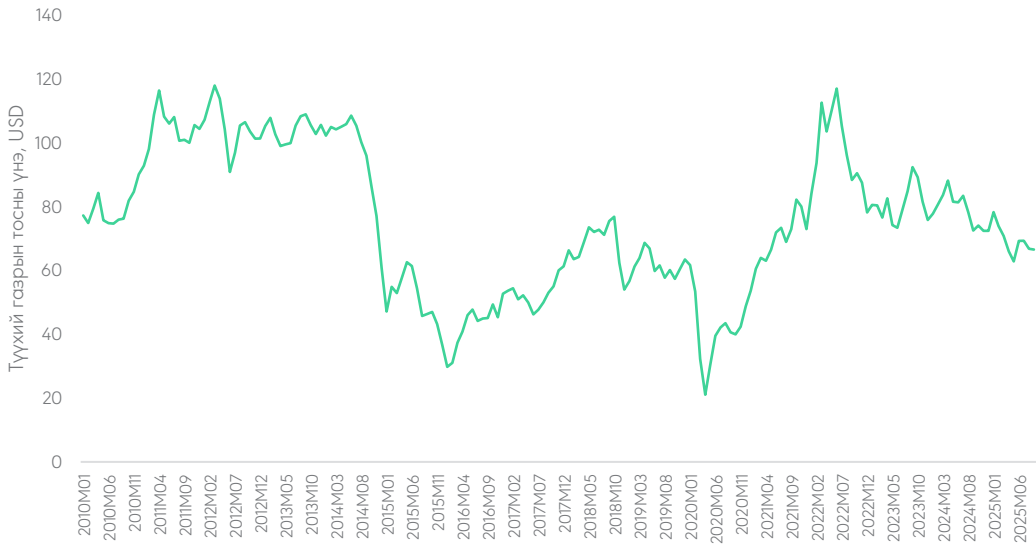
Эх сурвалж: Fitch Ratings

Хавсралт 4. Ам.доллар ба юанийн ханшийн индекс



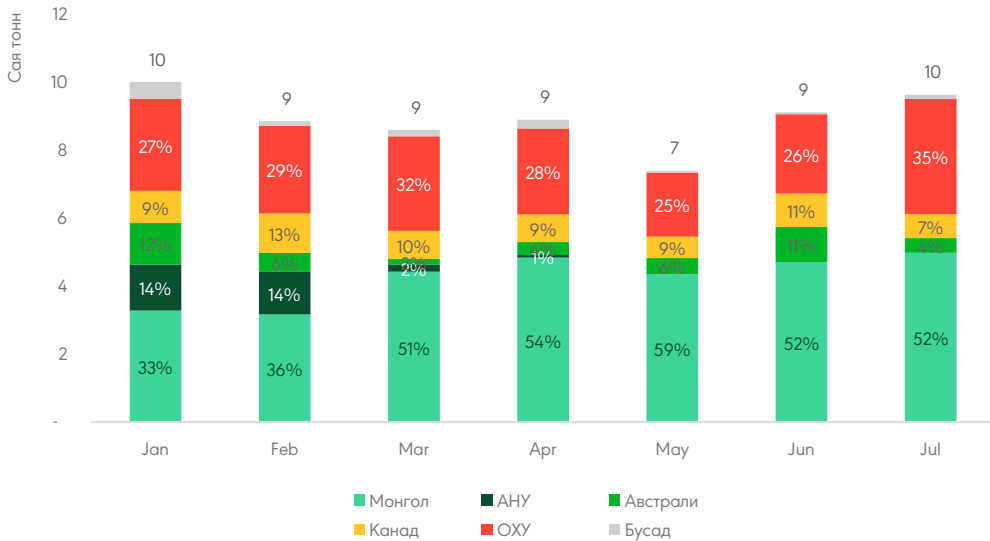
Эх сурвалж: Investing.com, chinamoney.org.cn

Хавсралт 5. Түүхий газрын тосны үнэ, ам.доллороор



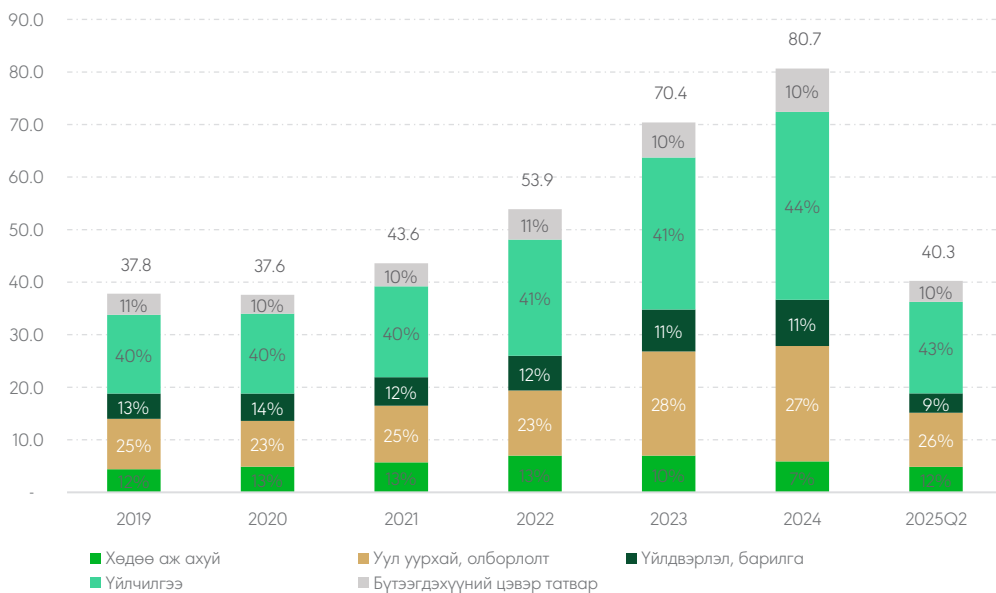
Эх сурвалж: Дэлхийн банк

Хавсралт 6. БНХАУ-ын 2025 оны коксжих нүүрсний сар тус бүрийн импорт, улсаар



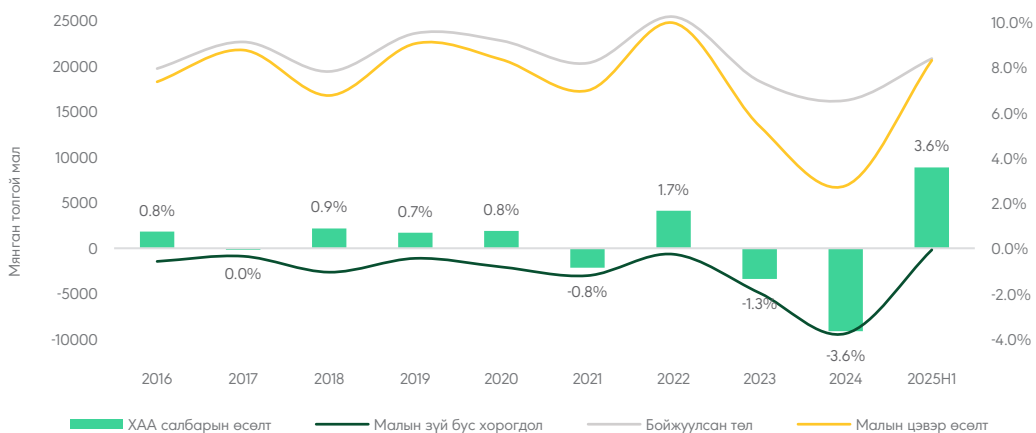
Эх сурвалж: Блүүмберг терминал

Хавсралт 7. Нэрлэсэн ДНБ, салбараар (их наяд төгрөг)



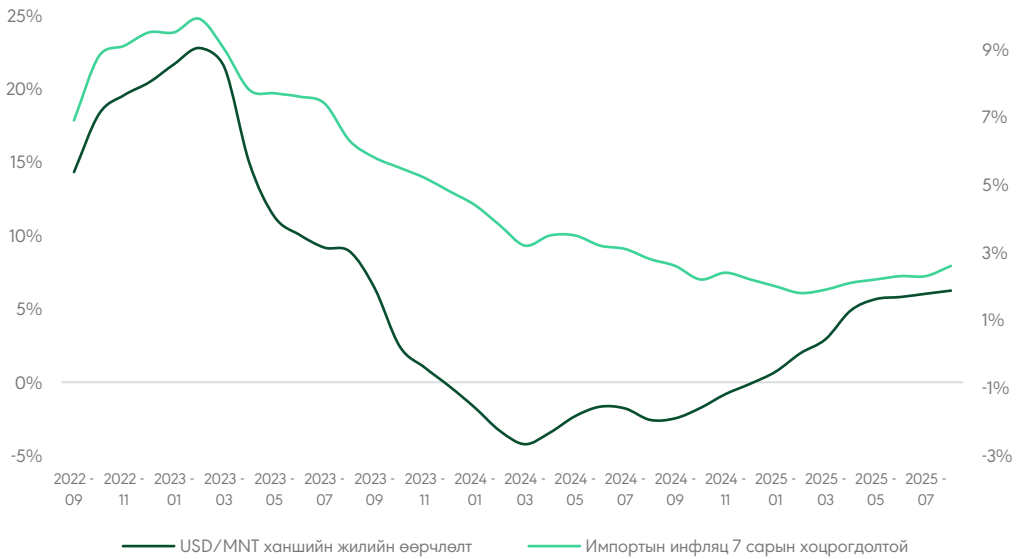
Эх сурвалж: ҮСХ

Хавсралт 8. ХАА-н салбарын өсөлт ба малын цэвэр өсөлт



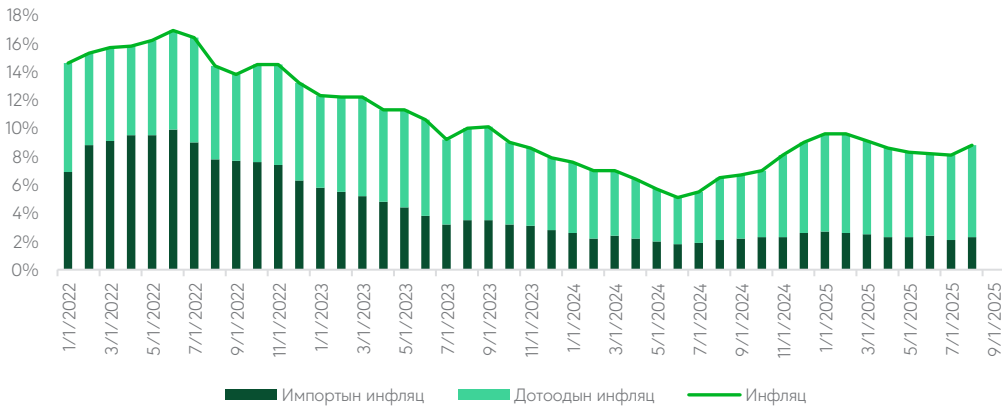
Эх сурвалж: ҮСХ

Хавсралт 9. Ам.долларын төгрөгтэй харьцах ханшийн өөрчлөлт ба импортын инфляц



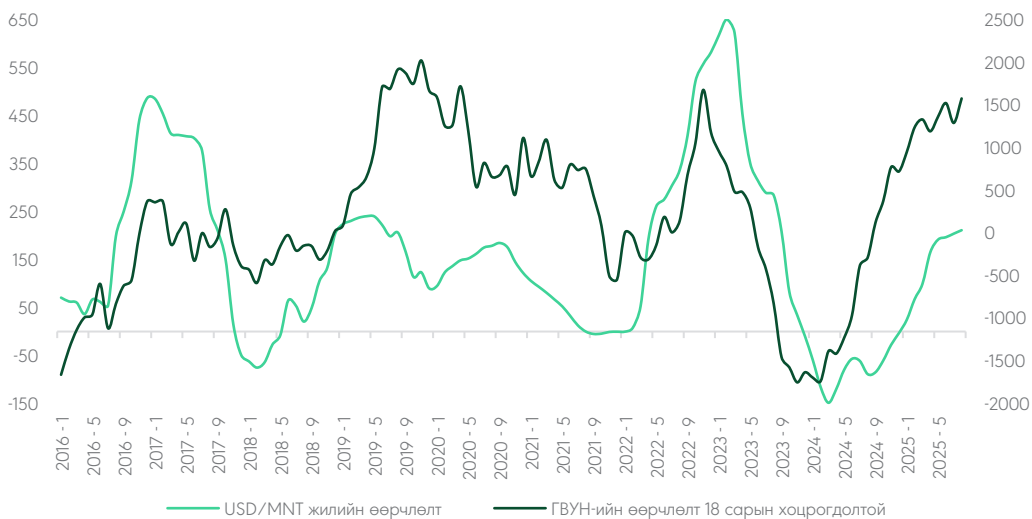
Эх сурвалж: YCX

Хавсралт 10. Импортын инфляц ба дотоодын инфляц



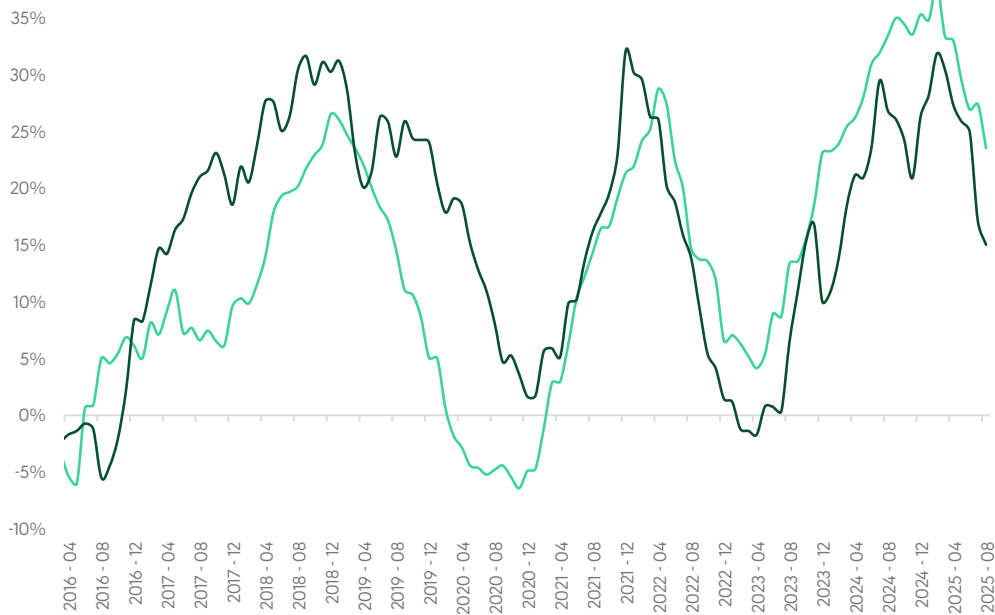
Эх сурвалж: YCX

Хавсралт 11. Ам.долларын төгрөгтэй харьцах ханш ба ГВУН-ийн өөрчлөлт



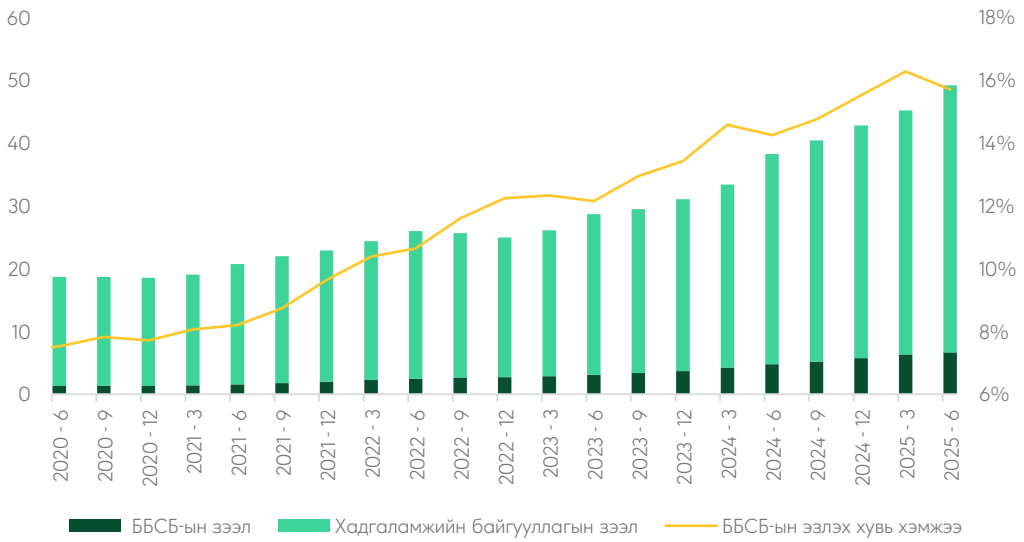
Эх сурвалж: ҮСХ, Монголбанк

Хавсралт 12. Мөнгөний нийлүүлэлт ба зээлийн өсөлт



Эх сурвалж: ҮСХ

Хавсралт 13. ББСБ-ын нийт зээлд эзлэх хувь хэмжээ



Эх сурвалж: Монголбанк, СЗХ

ХААН Банкны бүтээгдэхүүн үйлчилгээтэй холбоотой
аливаа лавлагаа мэдээлэл, санал хүсэлтээ дараах
сүвгүүдээр өгөх боломжтой.



www.khanbank.com



1800-1917



facebook.com/khanbank

twitter.com/khan_bank