



# Монгол улс Улирлын Эдийн Засгийн Тойм Дэлхийн Банк

2010 оны 7 сар

---



Дэлхийн Банкнаас бэлтгэн гаргадаг Улирлын Эдийн Засгийн Тойм нь Монгол улсын нийгэм эдийн засгийн бодлогын сүүлийн үеийн өөрчлөлтүүдийн талаар тоймлон харуулаад зогсохгүй Дэлхийн Банкны Монголд одоо явуулж буй үйл ажиллагааны талаархи ололт амжилтуудаас мэдээлдэг. Улирлын тоймыг Дэлхийн Банкны Зүүн Ази Номхон Далайн Бүсийг хариуцсан дэд ерөнхийлөгчийн дэргэдэх Ядуурлыг Бууруулах, Эдийн Засгийн Удирдлагын Нэгжийн эдийн засагчдын баг Монгол улсыг хариуцсан багийн бусад гишүүдийн дэмжлэгтэйгээр бэлтгэсэн болно. Тоймтой холбоотой аливаа санал асуултын талаар Шийлэгмаагийн Алтанцэцэгтэй холбоо барина уу ([ashiilegmaa@worldbank.org](mailto:ashiilegmaa@worldbank.org)). ХУВИЙГ <http://www.worldbank.org.mn> сайтаас татан авч болно.

## Агуулга

---

Хураангуй .....	5
Төсвийн байдал .....	6
Инфляци .....	10
Гадаад салбар .....	12
Банкны салбар .....	18
Хөдөлмөрийн зах зээл ба ядуурал.....	22

## Зураг

Зураг 1 зардал өсөхийн хэрээр төсвийн тэнцлийн сайжрал зогсонги байдалд оров	
Зураг 1 Зардал өссөнөөс төсвийн тэнцэл дэх нааштай хандлага зогсов.....	6
Зураг 2 ... зардлын өсөлтийн гуравны нэг хувь нь шилжүүлгийн зардал байв.....	6
Зураг 3 2010 оны төсвийн тодотгол мөчлөг дагасан төсвийн бодлогод буцаж орж байгааг санууллаа .....	8
Зураг 4 ... ДХТХМ-д төсвийг үргэлжлүүлэн тэлжээ.....	8
Зураг 5 Эдийн засгийн чадавхи сайжрахын хэрээр төсвийн томоохон багцууд нь инфляцийг цаашид хөөрөгдөхөөр байна .....	9
Зураг 6 Еврогийн орчны зээлийн эргэн төлөлтийн өсөлт .....	11
Зураг 7 Хөгжиж буй зах зээл дэх бондын орлого ихэссэн хэдий ч 2008 оны эцэс болон 2009 оны эхний үеийн өндөрт хүрээгүй .....	11
Зураг 8. Инфляци хоёр оронтой тоонд хүрсэн .....	12
Зураг 9 Импорт аажмаар өссөөр байна .....	14
Зураг 10 Урсгал дансанд гарсан сайжрал 2010 оны 1-р улиралд зогсонги байдалтай болов .....	14
Зураг 11 цэвэр зээл өсөхийн хэрээр ГШХО нэмэгдэв .....	14
Зураг 12 Монгол улсын Хятад руу гаргадаг экспорт эрс нэмэгдэв.....	15
Зураг 13 Хятад улсын өсөлт өндөр хэвээр байна.....	15
Зураг 14 Экспорт, ДНБ-н хамаарал, 2000-01.....	16
Зураг 15 ДНБ-н экспортоос хэрхэн хамаарах нь, 2000-01 .....	16
Зураг 16 Экспорт, ДНБ-н хамаарал, 2000-01, 2008-09 .....	17
Зураг 17 ДНБ-н экспортоос хэрхэн хамаарах нь, 2008-09 .....	17
Зураг 18 Урсгал дансны тэнцэл (ДНБ-д эзлэх хувь).....	17
Зураг 19 Гадаад цэвэр өр* (ДНБ-д эзлэх хувь ) .....	17
Зураг 20 Ханш тогтвортой хэвээр байна.....	18
Зураг 21 МБ-ны гадаад нөөц хамгийн өндөр түвшиндээ хүрлээ.....	18
Зураг 22 Инфляци өсөхийн хэрээр бодит хүүгийн түвшин буурах хандлагатай байна.....	19

Зураг 23 5-р сард төгрөгийн хадгаламж нэлээд нэмгдсэн ч долларын хадгаламж харьцангуй тогтвортой байсаар байна.....	19
Зураг 24 Нэрлэсэн үнээр тооцоход нийт зээл өссөр байна .....	19
Зураг 25 гэсэн ч банкууд төв банкны үнэт цаас худалдан авсаар л байна .....	19
Зураг 26 ЧЗ-н хэмжээ аажмаар буурч байна... ..	20
Зураг 27 ..гэсэн ч томоохон 50 зээлдэгчид олгосон зээл нийт зээлийн гуравны нэг хувийг эзэлж байна.....	20
Зураг 28 Барилгын салбарт ЧЗ-н хэмжээ өндөр хэвээр байна .....	21
Зураг 29 гэвч салбарын ЧЗ-н хэмжээ 2010 оны 1-р улиралд буурсан байна.....	21
Зураг 30 Сүүлийн саруудад бүртгэгдсэн ажилгүйдлийн хэмжээ буурсан байна.....	22

## **Хүснэгтүүд**

Хүснэгт 1 2010 оны төсвийн тодотголыг 2010 оны батлагдсан төсөв, 2009 оны төсвийн гүйцэтгэлтэй харьцуулсан байдал .....	7
Хүснэгт 2 5-р сард хөгжиж буй зах зээл рүү урсах хөрөнгийн урсгал эрс буурсан, ялангуяа хөгжиж буй зах зээлүүдийн бондын гаралтын хувьд .....	11
Хүснэгт 4 Монгол улс: Үндсэн үзүүлэлтүүд.....	26

## **Шигтгээ**

Шигтгээ 1 2010-2011 онуудын зардлын төлөвлөгөөнүүдийн макро эдийн засгийн нөлөөлөл .....	8
Шигтгээ 2 Хөрөнгийн зах зээл хөгжиж буй эдийн засагтай орнууд руу урсаж байна.....	10
Шигтгээ 3 Европ дахь бондын хямралд Монгол улс хэрхэн өртөж болох вэ.....	16
Шигтгээ 4: Монгол дахь хотжилтын өсөлтийг удирдах нь: Хувилбарт тулгуурласан хот төлөвлөлтийн сайн туршлага.....	24

## Нэр томъёо

тб	тэрбум
МБ	Монголбанк
ХҮИ	Хэрэглээний Үнийн Индекс
ГВ	Гадаад валют
ДНБ	Дотоодын Нийт Бүтээгдхүүн
ХХС	Хүний Хөгжил Сан
ДМТ	Дотоодын мөнгөн тэмдэгт
ЗГТ	Зүүн гар тал
МСА	Монголын Санхүүгийн Ассоциаци
сая	Сая
МТ	Монгол төгрөг
СЯ	Сангийн Яам
өомү	Өмнөх оны мөн үе
мт	Метр тон
ЧЗ	Чанаргүй зээл
ҮСХ	Үндэсний Статистикийн Хороо
ОТ	Оюу Толгой
БГТ	Баруун гар тал
USD	Ам.доллар
ГАТ	Гэнэтийн ашгийн татвар
өжх	Өмнөх жилтэй харьцуулахад
өх	Оны эхнээс өнөөдрийг хүртэл

Өнгөрсөн жилээс төрийн санхүүд гарсан ахиц дэвшил, ашигт малтмалын зах зээлийн үнэ сэргэснээр үүдэн орлого өссөн зэрэг нь засгийн газрын зардлыг нэмэгдүүлэх дарамт шахалтыг нэмэгдүүлсээр байна. Саяхан батлагдсан төсвийн тодотголд өмнө нь батлагдсан улсын төсвийн зардал дээр ДНБ-н 4.5 хувьтай тэнцэхүйц хэмжээний зардал, 2011-2013 оны ДХТХМ-д ДНБ-н 12.1 хувьтай тэнцэхүйц хэмжээний зардлуудыг тус тус шинээр нэмээд байна. Зардал ийнхүү өсч байгааг гол шалтгаан нь эвслийн намуудын сонгуулиар амалсан иргэн бүрт 1.5 сая төгрөг бэлэн болон бэлэн бус хэлбэрээр тараах болон энэ оны 10 сараас эхлэн улсын салбарын ажиллагсдын цалин хөлсийг нэмэгдүүлэх явдал юм. Хэрвээ эдгээр зардлууд бодит байдал болж батлагдвал энэ нь инфляци ахин өсөх үндэс болоод зогсохгүй өнгөрсөн хэдэн жил туулж өнгөрүүлсэн макро эдийн засгийн өсөлт бууралтын үе рүү буцаж орох магадлалыг нэмэгдүүлэх юм.

5 сарын байдлаар инфляци өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 11.7 хувьтай буюу өсөх хандлагатай байгаа нь 12 сард 2 орчим хувь байсантай харьцуулахад ихээхэн өссөн үзүүлэлт юм. Нийлүүлэлтийн талаас нь үзвэл зудын улмаас махны үнэ өсч, цахилгааны үнийг өсгөн зохицуулалт хийсэн зэрэг хүчин зүйлс нь инфляцид мөн нөлөөлжээ. Гэвч эрчимтэй сэргэлт болон 2-р сард олгосон бэлэн мөнгөний тараалтын улмаас эдийн засаг дахь гарцын ялгааг багасгасан эрэлтийн хүчин зүйлсийг чухалчлан авч үзэх ёстой. Засгийн газрын өөрийнх нь тооцсоноор инфляци энэ оны эцэс гэхэд 20 гаруй хувьд хүрэхээр байна.

Цаашилбал, дотоод болон гадаад санхүүжилтийн тодорхойгүй байдлын улмаас төсвийг үргэлжлүүлэн бэхжүүлэх нь Монгол улсын хувьд чухал хэвээр байсаар байна. УИХ-р саяхан баталсан Төсвийн Тогтвортой Байдлын Тухай хуулийг дагаж мөрдөх нь улсын төсвийн зардлыг ухаалаг бөгөөд тогтвортой түвшинд барихад хүчин чармайлтын гол цөм нь байх болно. Энэхүү шинэ хууль нь 2016 оноос эхлэн орж ирэх Оюу Толгойн үлэмж орлогыг удирдах болно.

Худалдааны тоо баримтууд Монгол улсын экспорт тус улсын хамгийн том худалдааны түнш болох Хятад улсын нүүрс, зэсийн импорт нэмэгдсэн болон ашигт малтмалын үнэ өсөх хандлагатай байгаагаас шалтгаалан тогтвортой сэргэж байгааг харуулж байна. Ам.доллартай харьцах төгрөгийн ханш тогтворжиж гадаад валютын нөөц өмнө байгаагүй өндөр түвшинд хүрээд байна.

Банкны салбарт зээл болон хадгаламжийн нэрлэсэн хүү өндөр хэвээр байсны улмаас нийт зээлийн өсөлт нэмэгдсэн. Нарийвчилж харвал, арилжааны банкууд 12.4 тэрбум төгрөгний хадгалагдсан ашгаа 5 сард хөрөнгөө нэмэгдүүлэхэд ашигласан байна. 5-р сард нийт зээлийн өрийн үлдэгдэл дэх чанаргүй зээлийн хэмжээ тогтворжсон ч өндөр хэвээр буюу 15 хувьтай байсан ба хугацаа хэтэрсэн зээлийн хэмжээ ч өндөр хэвээр байсаар байна. Олон улсын туршлага, сургамжууд дээр түшиглэн Монгол банк банкны бүтцийн өөрчлөлтийн стратегийг боловсруулаад байна. Цаашид уул уурхайн салбарт гарах тэсрэлтэнд банкны салбарыг бэлтгэх, учирч болзошгүй аливаа эрсдлээс банкуудыг сэргийлэх, гарах зардлыг хязгаарлахын тулд энэхүү төлөвлөгөөг УИХ-аар батлах нь нэн чухал болоод байна.

Бодит салбарт инфляцийн өсөлтийн нөлөө нь бодит цалин буурснаар баталгаажиг байна. Хамгийн сүүлд хийгдсэн албан бус салбарт ажиллагсдадын цалингийн судалгаагаар 2010 оны 1-6 сард барилгын салбарт ажлын байр нэмэгдсэний улмаас ажилчдын нэрлэсэн цалин дунджаар 10 орчим хувиар нэмэгдсэн болох нь тогтоогджээ. Гэсэн хэдий ч ХҮИ ихээхэн хэмжээгээр өссөний улмаас бодит цалингийн дундаж үзүүлэлт буурсан дүнтэй байна.

---

<sup>1</sup> Монгол банк, Сангийн Яам, ҮСХ, ТЕГ-н 5-р сарын мэдээн дээр үндэслэсэн болно.

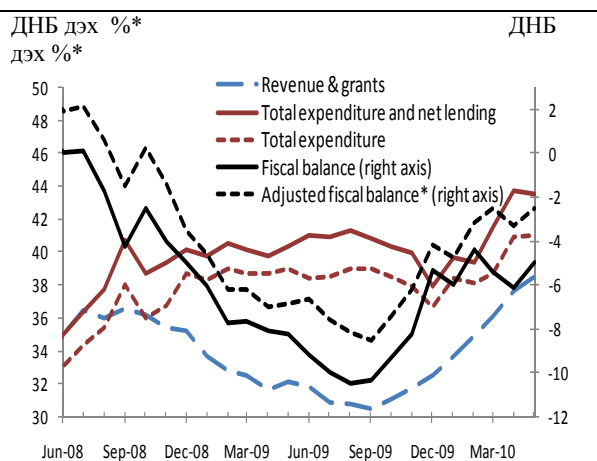
## Төсвийн байдал

### Уул уурхайгаас орох орлого нэмэгдсэний улмаас засгийн газрын зардал өссөн нь төсвийн тэнцэлд гарсан нааштай хандлагыг зогсоосон нь...

Монгол улсын эдийн засаг 2008-2009 оны гэнэтийн хүчтэй цочролын дараа хурдацтайгаар сэргэж байна. 2008 оны 7-р сард ашигт малтмалын үнэ огцом унасны улмаас үүдэн төсөв ноцтой хүндэрсний дараа 2009 оны дунд үеэс эхлэн төсвийн тэнцэлд нааштай үзүүлэлтүүд гарч эхэлсэн. Энэ нь төсвийн зардлыг царцаах хүчин чармайлтууд зэсийн үнийн өсөлтөөс үүдэн орлого нэмэгдүүлэх арга хэмжээ болон эдийн засаг өргөн хэмжээнд сэргэж эхэлсэн зэргээр дэмжигдсэн болно.

Гэвч төсвийн тэнцэл дэх энэхүү сэргэж байсан чиг хандлага 12 сарын гулсгал хэлбэрээр тооцож үзэхэд 2009 оны 12 сараас эхлэн засгийн газрын зардал нэмэгдсэний улмаас зогсонги байдалтай болсон (Зураг 1). 5-р сард өссөн дүнгээр тооцсон нийт зардал өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 42 хувь байна. Засгийн газрын урсгал зардал, ялангуяа шилжүүлэг нэмэгдсэнээс зардал өссөн байна (Зураг 2).

**Зураг 1 Зардал өссөнөөс төсвийн тэнцэл дэх нааштай хандлага зогсов...**

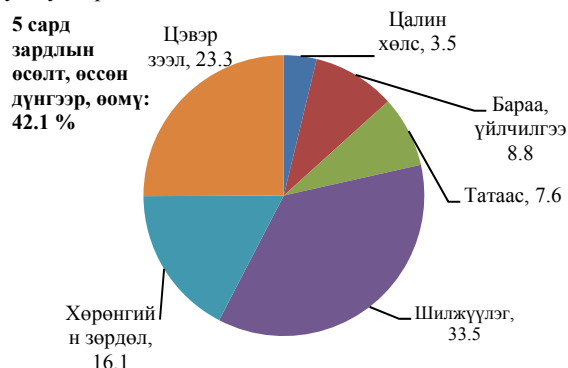


Жич: \*ДНБ-г 2008, 2009 оны эцсийн болон 2010 онд төсөөллийг оролцуулан тооцов. \*\* Тохируулсан төсвийн тэнцэлд зардлаас цэвэр зээлийг оруулаагүй болно.

Эх үүсвэр: Сангийн Яам, ДБ-ны ажилтнуудын тооцоо

**Зураг 2 ...зардлын өсөлтийн гуравны нэг хувь нь шилжүүлгийн зардал байв**

2010 оны 5 сарын байдлаар зардлын өсөлтөнд эзэлж буй хувиар



Эх үүсвэр: Сангийн Яам, ДБ-ны ажилтнуудын тооцоо

### ...засгийн газар уул уурхайн орлогыг иргэдэд бэлэн мөнгө хэлбэрээр тарааж зарцуулах амлалтаа биелүүлэхийг шаардсан шахалтан дор байгааг харуулж байна

Өнгөрсөн жилтэй харьцуулахад төрийн санхүү сайжирч ашигт малтмалын үнэ өсөхийн хэрээр орлого нэмэгдсэн нь засгийн газарт зардлаа нэмэгдүүлэх дарамтыг бий болгоод байна. 2-р сард иргэн бүрт 70000 төгрөгийг бэлнээр олгосон ч жилийн үлдэж буй 5 сард ахин 50000 төгрөгийг бэлнээр тараахаар шийдвэрлээд байна. Түүнчлэн 10-р сарын 1-с эхлэн цалин тэтгэврийг 30 хувь нэмэхээр болоод байгаа билээ.

7-р сард УИХ 2010 оны төсвийн тодотголыг баталснаар зардлыг ихээхэн хэмжээгээр нэмэхийг баталгаажууллаа. Тодотголоор 2010 оны батлагдсан төсвийн зардал дээр нэмж ДНБ-н 4.5 хувьтай тэнцэх зардал, орлого дээр ДНБ-н 3.1 хувьтай тэнцүү хэмжээний орлого оруулахаар нэмж батлав<sup>2</sup>.

Тодотголоор нийт зардал өмнө батлагдсанаасаа 11.6 хувиар нэмэгдэхээр болоод байна. Цалин хөлс, бараа үйлчилгээ, дотоодын хөрөнгө оруулалтын зардлууд 7.7, 13.9, 17.8 хувиар тус тус өсчээ<sup>3</sup>. (эдгээр гурван төрлийн зардал нь нийтдээ 2009 оны зардлын 60 хувийг эзэлж байна). Тодотгол ёсоор төсвийн нийт тэнцэл ДНБ-н 5 хувь байснаа 6.4 хувь болтлоо өсч байна.

**Хүснэгт 1 2010 оны төсвийн тодотголыг 2010 оны батлагдсан төсөв, 2009 оны төсвийн гүйцэтгэлтэй харьцуулсан байдал**

	2009 гүйцэтгэл (ДНБ-д эзлэх %)	2010 оны батлагдсан төсөв (as ДНБ-д эзлэх %)	Тодотгол 2010 (ДНБ-д эзлэх %)	Батлагдсан болон тодотгосон төсвийн ялгаа ДНБ-д эзлэх %	2010 оны төсөвт нэмэгдсэн (%)	2009 оны гүйцэтгэл дээр нэмэгдсэн (%)
Нийт орлого ба тусламж	32.9	33.8	36.9	3.1	9.0	32.7
Урсгал орлого	32.5	33.5	36.6	3.1	9.1	33.4
Татварын орлого	26.6	29.1	31.6	2.5	8.8	40.4
ХАОАТ	2.1	1.7	1.7	0.0	11.4	-6.9
ААНОАТ	3.4	3.7	4.3	0.6	15.1	50.6
ГАТ	3.1	4.3	4.9	0.6	12.5	87.4
Татварын бус орлого	5.8	4.5	4.9	0.4	10.8	1.1
Нийт зардал, цэвэр зээл	38.3	38.8	43.3	4.5	11.6	33.9
Урсгал зард	29.5	30.3	32.6	2.3	7.6	30.6
Цалин хөлс	9.6	8.4	9.0	0.6	7.7	11.6
Бараа үйлчилгээ	6.5	6.3	7.2	0.9	13.9	32.5
Татаас ба шилжүүлэг	13.1	15.0	15.6	0.6	4.1	41.3
Хөрөнгийн зард	7.6	7.2	8.5	1.3	17.3	32.7
Дотоодын хө	6.4	6.2	7.3	1.1	17.8	35.5
Их засвар	0.2	0.3	0.4	0.1	48.8	147.4
Нийт тэнцэл	-5.4	-5.0	-6.4	-1.4		
<i>Санамж</i>						
ДНБ/таамнал (тб/₮)	6055	7171	7171			

Эх үүсвэр: Сангийн Яам, ДБ-ны ажилтнуудын тооцоо

2010 батлагдсан төсвийн тодотгол нь төсвийг тэлсэн ДХТХМ-тэй хослон мөчлөг дагасан төсвийн бодлогоор дамжин хэт өндөр инфляцитай нийлэн макро эдийн засгийн тогтворгүй байдалд буцаж орох эрсдэл дагуулхаар байна (Шигтгээ 1). Ойрын хугацаанд банкны бүтцийн өөрчлөлтөөр зогсохгүй ГАТ-г 2011 онд тэглэснээс үүдэн зардал орлогын тал дээр аль алинд нь санхүүжилтийн дарамт үүсэхээр байна. Доноруудын санхүүжилт бас багасаж байгаа.

2011-2013 оны ДХТХМ-н хүрээнд засгийн газар иргэн бүрт бэлэн болон бэлэн бус хэлбэрээр мөнгө тараах замаар эдийн засагт нийлүүлэх мөнгөний хэмжээг нэмэгдүүлэхээр төлөвлөөд байна. Энэ зорилгоор 4 их наяд орчим төгрөгийг Хүний Хөгжил Сангаас зарцуулах гэж байна. Энэхүү зардал болон бусад зардлыг санхүүжүүлэхийн тулд 2011 онд ДНБ-н 51 хувьд хүрэх хэмжээгээр төсвийг тэлэхээр байна. Засгийн газар энэ оны сүүл гэхэд ихээхэн хэмжээний өрийн бичгийг олон

<sup>2</sup> 4-р сард өргөн барисан төсвийн тодотголын саналд зардлыг ДНБ-н 6,5 хувьтай тэнцүү хэмжээгээр нэмэхээр тооцохдоо тон зэсийн үнийг US\$5800/t-с US\$7500/t байхаар тооцож байв. Гэвч энэхүү үнийн тооцооллыг хянаж үзэн зэсийн үнийг хэвээр нь байлгахаар тогтсон.

<sup>3</sup> Их засварын зардлыг 49 хувиар өсгөхөөр тооцсон ч энэ нь 2009 оны нийт зардлыг дөнгөж 0.5 хувийг эзэлж байв. Гэвч энэ нь эрчим хүч, замын салбарт шаардлагатай байгаа засварын хэрэгцээг бодолцож үзвэл зүй ёсны нэмэгдэл юм.

улсын хөрөнгийн зах зээл дээр гаргана хэмээн зарлаж байгаа хэдий ч шинээр хөгжиж буй зах зээлүүдийн хөрөнгийн урсгал Европын Холбооны улсуудын өрийн асуудлаас болж үүссэн санхүүгийн зах зээлийн савлагаанд өртөн огцом уналтанд ороод байгааг санах нь чухал. Иймээс арилжааны нөхцлөөр өрийг санхүүжүүлэх нь Монгол улс шиг зээлжих түвшин доогууртай оронд үнэтэй тусч магадгүй юм (Хайрцаг 2).

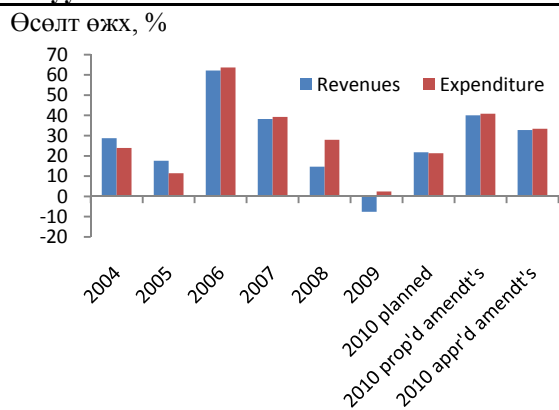
Иймээс төсвийг үргэлжлүүлэн бэхжүүлэх нь Монгол улсын хувьд чухал зорилт хэвээр байх болно. УИХ-р саяхан баталсан Төсвийн Тогтвортой Байдлын Тухай хуулийг дагаж мөрдөх нь улсын төсвийн зардлыг ухаалаг бөгөөд тогтвортой түвшинд барихад хүчин чармайлтын гол цөм нь болоод зогсохгүй 2016 оноос эхлэн орж ирэх Оюу Толгойн үлэмж орлогыг удирдах болно. Энэхүү хууль нь Чили улсын тэнцвэржүүлсэн төсвийн журамтай адилаар 2011 онд тэнцвэржүүлсэн төсвийн алдагдлыг ДНБ-н 4 хувьд барих цаашлаад 2013 он гэхэд 2 хувь хүртэл бууруулахыг зорих болно.

Энэ хуулиар мөн түүнчлэн зардлын өсөлтийг эдийн засгийн өсөлтөөс дээгүүр гаргахгүй байхаар хязгаарлалт хийж байгаа болно. Төсвийн тогтвортой байдлын сан байгуулснаар Оюу Толгойн төслөөс орж ирэх орлогын зарим хэсгийг гадаадад хөрөнгө оруулалт хэлбэрээр хадгалах бөгөөд энэ нь гадаад валютын дотогш чиглэсэн ихээхэн хэмжээний урсгалын нөлөөгөөр бий болж мэдэх Голланд Өвчний сөрөг нөлөөллийг бууруулах зорилготой юм.

### Шигтгээ 1 2010-2011 онуудын зардлын төлөвлөгөөнүүдийн макро эдийн засгийн нөлөөлөл

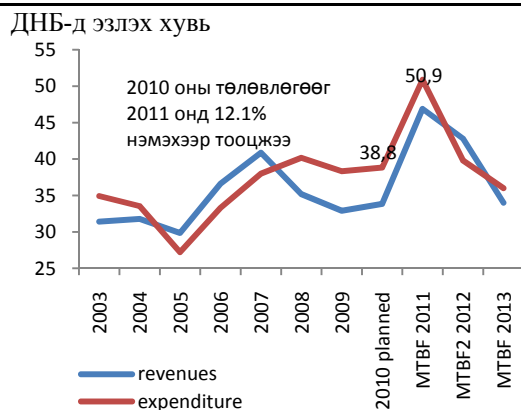
2010 оны төсвийн тодотгол, 2011-2013 оны ДХТХМ-д зардлыг нэмэгдүүлсэн нь 2008\2009 оны хямралын гол шалтгаан болсон мөчлөг дагасан төсвийн бодлогод буцаж орж байгааг харуулж байна (Зураг 3). 2009 онтой харьцуулахад 2010 онд зардал ихээхэн нэмэгдэхээр төлөвлөгдсөн байгаа (20 орчим хувиар) бөгөөд төсвийн тодотголоор нийт зардлыг өмнөх оны урьдчилсан гүйцэтгэлтэй харьцуулахад 34 хувиар нэмэгдүүлсэн байна (Хүснэг 1).

**Зураг 3 2010 оны төсвийн тодотгол мөчлөг дагасан төсвийн бодлогод буцаж орж байгааг санууллаа**



Эх үүсвэр: YCX

**Зураг 4 ... ДХТХМ-д төсвийг үргэлжлүүлэн тэлжээ**



Эх үүсвэр: YCX, ДХТХМ

Цаашилбал, энэхүү бэлэн мөнгөний багц нь ирэх таван жилд ч үргэлжлэхээр 2011-2013 оны



ТДХМ тусгалаа олсон ба үүнд зардлыг 2011 онд ДНБ-н 12.1 хувьтай тэнцүү хэмжээгээр нэмэгдүүлэхээр тооцоо хийжээ (Зураг 4). Тодорхой мэдэж байгаа зардал гэвэл ирэх хэдэн жилд Монгол улсын иргэн бүрт 1.5 сая төгрөгийг бэлнээр болон бэлэн бусаар (сургалтын төлбөр, эрүүл мэндийн даатгал, тэтгэврийн даатгалын хураамж) тараахаар төлөвлөсөн явдал юм. Энэхүү бэлэн мөнгийг 2009 онд байгуулагдсан, уул уурхайн орлогоос санхүүжих Хүний Хөгжил Сангийн шугамаар олгохоор тооцоод байна. Дээрх зориулалтаар нийт 4 орчим их наяд төгрөг зарцуулах ба энэ нь улс төрийн эрх баригч хоёр намын сонгуулиар амалсан ард иргэддээ бэлэн болон бэлэн бусаар мөнгө тараах амлалтыг биелүүлж байгаа хэрэг юм. Үүнээс гадна саяхан хүчингүй болгосон Хүүхдийн Мөнгөний Хөтөлбөрийг дахин сэргээх санал явж байгаа бөгөөд энэ асуудал ирэх намрын чуулганаар хэлэлцэгдэх төлөвтэй байна.

Зардлын эдгээр арга хэмжээнүүд нь донорын санхүүжилт багасаж ГАТ-г 2011 онд тэглэснээр үүдэн төсвийн орлого ДНБ-н 2 хувьтай тэнцүү хэмжээгээр хумигдсан үед хэрэгжих гэж байгаа нь хамгийн их санаа зовоосон зүйл болж байна.<sup>4</sup> Ийм үед засгийн газар үндсэндээ Оюу Толгойгоос орж ирэх урьдчилгаа (2011 онд ХХС-д төлөгдөх 100 сая ам.доллар) төлбөр болон ДХТХМ-д тусгагдсан нэмэлт зардлуудыг санхүүжүүлэхийн тулд гаргах гэж буй бондонд гол найдлагаа тавьж байна. Гэсэн ч дотоодын өрийг илүүтэй санхүүжүүлэх нь хувийн салбарт илүүтэй дарамт шахалт авчирч инфляцийн дарамтыг нэмэгдүүлэн нэгэнт Монгол улс дэд хөрөнгө оруулалтын зэрэглэлд үнэлэгдсэн байгаа тул арилжааны нөхцлөөр гаднаас зээл авна гэдэг нь илүү үнэтэй тусч байгаа юм.

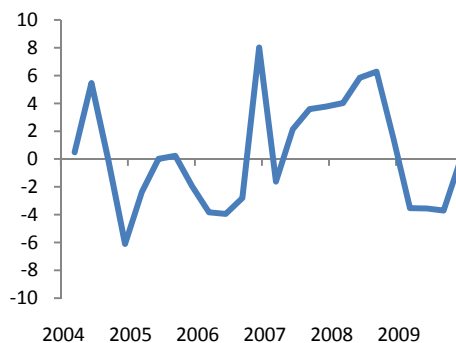
Эдийн засгийн чадамж өсч байгаа энэ үед (Зураг 5) зардлыг нэмэгдүүлэх нь инфляцийн хэт халалт бий болгох аюултай<sup>5</sup>. Инфляци аль хэдийн хоёр оронтой тоонд хүрчихсэн байгаа бөгөөд эрэлтийн талын хүчин зүйлүүдийг харуулдаг суурь инфляци 1-р сараас эхлэн дунджаар бараг дээрх үзүүлэлтийн хагастай тэнцүү хэмжээнд байна.

Засгийн газрын өөрийнх нь тооцоолсноор<sup>6</sup>, оны эцэс гэхэд инфляци 20 хувь хүрэхээр байгаа бөгөөд үүний гол шалтгаан нь 10-р сард нэмэх цалингийн 30 хувийн өсөлт болон 120,000 төгрөгийг бэлнээр тараах явдал юм. Цаашилбал хэрэв инфляцийн өндөр өсөлт бодит зүйл болвол төрийн албан хаагчдын цалинг нэмсний шууд үр нөлөөгөөр цалин үнийн өсөлтийн ээлжит хоёр дахь удаагийн цикл давтагдаж магадгүй. 2010 оны төсвийн тодотгол болон ДХТХМ-д тусгагдсан нэмэлт зардлуудын улмаас инфляци оны эцэс гэхэд 20 хувиас ч давж гарч дагадгүй.

Ийм өндөр инфляци нь худалдан авах чадварт нөлөөлөөд зогсохгүй ядуу эмзэг бүлгийнхэнд илүүтэй хүндээр тусаж макро эдийн засгийн тогтворгүй байдалд хүргэн 2008-09 оны өсөлт бууралтын мөчлөгийг давтах аюултай. Нэрлэсэн ханш харьцангуй тогтвортой байхад бодит болон

**Зураг 5 Эдийн засгийн чадавхи сайжрахын хэрээр төсвийн томоохон багцууд нь инфляцийг цаашид хөөрөгдөхөөр байна**

Output gap (as percent of potential output)



Note: The output gap is measured as the difference between actual and potential output as a share of potential output. Actual GDP was seasonally adjusted using X-12 ARIMA while potential output was calculated using a Hodrik-Prescott filter.

Source: NSO, WB staff estimates.

<sup>4</sup> ГАТ-г 2011 онд тэглэснээр одоогийн зэсийн үнээр тооцоход ДНБ-н 5 хувьтай тэнцүү орлого хумигдах тооцоо байна. Гэвч ГАТ хүчингүй болгосноор уул уурхайн компаниудын татвар ногдуулах ашиг нь нэмэгдэж ААНОАТ ДНБ-н 3 хувьтай тэнцүү хэмжээгээр өсөх тооцоо гарсан байна. Иймд ГАТ-г тэглэсний бодит алдагдал жилд ДНБ-н 2 хувьтай тэнцэхээр байна.

<sup>5</sup> ТШилжүүлгийн хэмжээг тооцож үзвэл, 2009 онд Монгол улсын хэмжээнд нийт өрхийн дундаж хэрэглээ 3,2 их наяд төгрөг байсан. Хэрэв засгийн газар 2010 оны сүүлээр үлдсэн 50 000 төгрөгийг, 2011-2013 онд 1,5 сая төгрөгийг иргэн бүрт бэлэн, бэлэн бусаар тараавал энэ нь нийтдээ 4.2 их наяд төгрөг болохоор байна..

<sup>6</sup> ҮХШХ, МБ-ны тооцоо.

хүлээгдэж буй инфляци өсч байгаа нь эдийн засгийг бүхэлд нь хамарсан ханшийн сөрөг байдалд хүргэж болзошгүй бөгөөд хэрэв зохих бодлогын хариу арга хэмжээ аваагүй нөхцөлд тэртэй тэргүй тэлэлттэй байгаа төсвийн бодлого дээр нэмэн мөнгөний бодлогыг алдагдуулж болзошгүй. Өсөн нэмэгдэж буй дотоодын эрэлт хэрэгцээг хангах дотоод эдийн засгийн чадавхи хязгаарлагдмал бол энэ нь импортын өсөлтөнд нөлөөлж урсгал дансны алдагдлыг муутгах юм. Үнэ өсөх нь валютын бодит ханшыг чангаруулж энэ нь эргээд уул уурхайн бус салбар буюу боловсруулах үйлдвэрлэлд сөргөөр нөлөөлдөг. Энэ нь хэрэв хөрөнгө оруулагчид мөнгөнд итгэх итгэлээ алдсан тохиодолд долларжилтыг эрчимжүүлж төгрөгийн хадгаламж долларын хадгаламжинд шилжих өмнөх хямралын түүхийг давтах ба энэ нь эцэстээ санхүүгийн тогтвортой байдалд хүргэх аюултай. Цаашид ийм байдалд хүргэхгүйн тулд төсөв, мөнгөний бодлогоор зохицуулж эрсдлийг бууруулах хэрэгтэй. Жишээлбэл, Монгол Банк 5 сард төв банкны үнэт цаасны хүүгээ 100 пунктээр өсгөж 11 хувьд хүргэн мөнгөний бодлогоо чангатгасан. Бодлогын арга хэмжээ нь инфляцийн хөөрөгдлийг барихад чиглэхээс гадна хөрөнгө оруулалт, ойрын хугацааны өсөлт ажил эрхлэлтийг дэмжсэн байх хэрэгтэйг бодолцох хэрэгтэй. .

Эх үүсвэр: Дэлхийн Банкны ажилтнууд

## **Шигтгээ 2 Хөрөнгийн зах зээл хөгжиж буй эдийн засагтай орнууд руу урсаж байна**

Улсын өр төлбөр болоод санхүүгийн хомсдолтой холбоотой сүүлийн саруудын зах зээлийн тулгамдсан асуудлууд илүү хүндэрч, Грек улсаас бусад Еврогийн бүсийн орнууд болон түүнээс гадагш хальсан. Төлөгдөөгүй зээлийн солилцооны (ТЗС) хөрөнгө оруулалтын зөрүүний үзүүлэлтээс үзэхэд, эдгээр орнуудын бондыг төлбөрийн чадваргүй болгохоос хамгаалах үнэ өртөг огцом өсөж, санхүүгийн зах зээлийн баталгаагүй байдал ихсэхэд хүрсэн (Зураг 6).<sup>1</sup> Гэсэн хэдий ч хөгжиж буй зах зээлийн эдийн засагтай орнуудад хийсэн ТЗС-ны хөрөнгө оруулалтууд харьцангуй хязгаарлагдмал байсан, ялангуяа 2008 оны эцэс болоод 2009 оны эхэн үеийн зах зээлийн будлиантай үетэй харьцуулахад. Мөн дундаж хоёрдогч зах зээлийн бондын гүйлгээ хөгжиж буй зах зээлүүд дээр өнгөрөгч хэдэн саруудад өссөн байна. 4-р сарын 1-нээс 6-р сарын 29-ний хооронд Хөгжиж Буй Зах Зээлийн Даяарчилсан Бондын Индекс (ХБЗЗДБИ) ерөнхий гүйлгээний дүн 8 үндсэн оноогоор өссөн нь номинал зээлийн 20 В оноогоор дээгүүр бөгөөд хөрөнгө оруулалтын зээлийн 2 үндсэн оноогоор доогуур байгаа юм (Зураг 7).

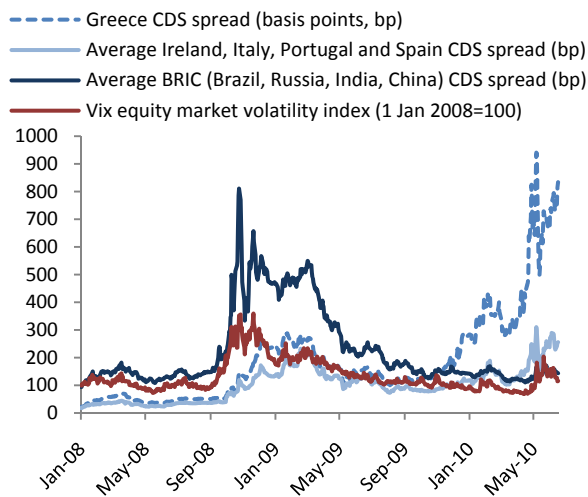
Эдгээр үнийн хөдөлгөөний адилаар 5-р сард (Хүснэгт 2) хөгжиж буй зах зээлүүд рүү чиглэх хөрөнгийн урсгал багассан, ялангуяа бондын гаргалт (Зураг 8) болон хувьцааны хуваарилалт татарч, 6-р сарын эхэн хүртэл нэг түвшинд байсан. Түүнээс гадна банкуудад, нэн ялангуяа Европ болон АНУ-д, санхүүжилтийн дарамт учирч байгаа энэ үед ойрын хугацаанд олон улсы санхүүгийн зах зээлд төлбөрийн чадваргүй болохтой холбоотой аюул нүүрлээд байгаагийн сацуу олон улсын санхүүгийн зах зээлд бие даасан зээлдүүлэгч нартай санхүүжилтийн өрсөлдөөнд орох бэрхшээл тулгараад байна. Олон Улсын Төлбөр Тооцооны Банкны (ОУТТБ) мэдээлснээр дэлхий даяар банкууд бонд эзэмшигчид болон бусад зээлдэгчдэд ойролцоогоор 5 наяд ам. долларын өртэй бөгөөд энэ нь 2012 онд төлөгдөх ёстой юм. Эдгээр санхүүгийн институциудын нөхөн санхүүжилтийн үндсэн хэрэгцээ нь эхний үеийн бэрхшээлүүдэд нэмж хүндрэл учруулж болзошгүй бөгөөд хөрөнгө хуримтлууллын асуудалтай нүүрлэсэн Монголд<sup>1</sup> дэд хөрөнгө оруулалтын зэрэглэлтэй бондуудыг цуглуулах шаардлага тулгарч байна. Зөвхөн Малайзи Улс 5-р сард 1,25 тэрбум Ислам долларын олон улсын чөлөөт бонд байршуулсан бөгөөд энэ нь Сан Хөмрөгөөс 180 үндсэн оноогоор дээгүүр зөрүүтэй гэж S&P-гийн А зэрэглэлтэйгээр үнэлэгдсэн байна. Бусад олон хөгжиж буй орнууд бие даасан бонд гаргах төлөвлөгөөгөө хойшлуулсан юм. Жишээ нь, Индонези 750 сая ам. долларын Ислам бондыхоо гаргалтыг хязгаарлаж, 650 сая ам. доллар хүртэл бууруулсан ба хугацааг нь 7-р сараас 10-р сар хүртэл хойшлуулсан байна.

Сүүлийн саруудын туршлага дэлхийн санхүүгийн зах зээлүүд дэх эрсдлийг хүлээн

зөвшөөрөх чадваргүйг хөгжиж буй зах зээлүүд рүү урсаж байгаа хөрөнгийн урсгалын эмзэгийг дахин харуулсан бөгөөд дэлхийн санхүүгийн системын одоогийн бэрхшээлтэй нөхцлийг сануулсан. Шинэ зах зээлүүдийн илүү эрсдэлтэй зээлийг сонирхох зах зээлийн хэрэгцээ сул хэвээр байх тохиолдолд энэ нь эрэлт хэрэгцээний магадлалд нөлөөлж, үүнээс үүдэн Монголын засгийн газрын гаргаа зарлаж байсан томоохон хэмжээний олон улсын бие даасан бондын үнэ өртөгт нөлөө үзүүлэх болно. Эдгээр гаргасан бонд тус бүрийн үнэ өртөг сүүлийн хоёр- болон олон талт доноруудын хөнгөлөлттэй санхүүжилтүүдээс ашгийн хувьд хамаагүй өндөр байх юм. 2013 оноос авахуулан ОТ-н ашигт малтмалын олборлолтын орлогоос Монголын татварын орлого нэмэгдэх хэдий ч ямарваа олон улсын бондын гарцын цар хүрээ болон ашиг орлого нь ирээдүйд хүүгийн төлбөр болон өрийн динамикт үзүүлэх ачаалалд чухал үр дагавартай байх юм.

**Зураг 6 Еврогийн орчны зээлийн эргэн төлөлтийн өсөлт**

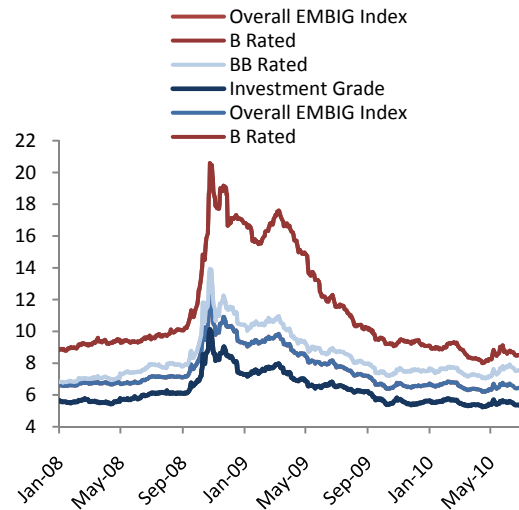
Үндсэн оноо



Эх үүсвэр: Датастрим, Дэлхийн Банк

**Зураг 7 Хөгжиж буй зах зээл дэх бондын орлого ихэссэн хэдий ч 2008 оны эцэс болон 2009 оны эхний үеийн өндөрт хүрээгүй**

Хувь



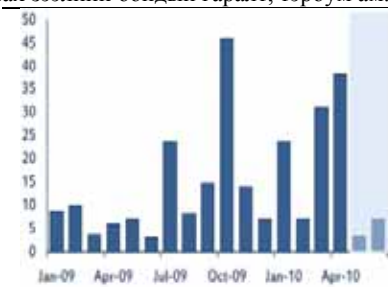
Эх үүсвэр: Датастрим, Дэлхийн Банк

**Хүснэгт 2 5-р сард хөгжиж буй зах зээл рүү урсах хөрөнгийн урсгал эрс буурсан, ялангуяа хөгжиж буй зах зээлүүдийн бондын гаралтын хувьд**

Хөрөнгө шинэ зах зээлүүд рүү урсаж байна, тэрбум ам. доллар

Шинэ зах зээлийн бондын гаралт, тэрбум ам. доллар

	2008		2009		2010		
	У1	Нийт	У1	Нийт	У1	4с	5с
Нийт	103	390	48	353	94	45	15
Бонд	12	65	18	115	48	26	3
Банк	71	257	22	129	19	8	6
Хувьцаа	20	68	8	109	27	11	6
Ази	38	98	18	122	33	11	10
Бонд	3	7	5	16	9	3	2



Эх үүсвэр: Деалоик болон Дэлхийн Банк DEC Development Prospects Group Эх үүсвэр: Деалоик болон Дэлхийн Банк DEC

Эх үүсвэр: Дэлхийн Банкны боловсон хүчин

## Инфляци

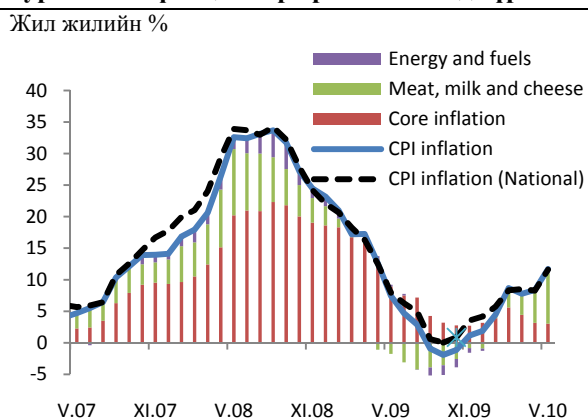
### Инфляци өсөх чигт хандаж байна

2010 оны 1-р улирлын эрчимтэй эдийн засгийн өсөлт (жил бүрийн бодит ДНБ-ний өсөлт тухайн хугацаанд 7,6 хувиар өссөн) болон үргэлжилсэн эрчимтэй өсөлтийн төлөв байдал нь 2010 онд өргөн хэрэглээний барааны үнийн өсөлтөнд өөрийнхээ хувь нэмрийг оруулсан. 2009 оны 4-р улирлаас эхлэн улирлын чанартай УБ хотын үндсэн болоод ерөнхий хэрэглэгчийн үнийн индекс нь сар бүр 2-3 хувийн хооронд өссөн үзүүлэлттэй байсан. Шигтгээ 1-т тэмдэглэснээр энэ нь хэт ачаалалтай болох болон сүүлийн жилүүдийн өсөлт-уналтанд эргэн орох гэсэн эрсдэл бий болох хүчтэй дохио юм.

2009 оны 12-р сарын (Зураг 8) 2-оос бага хувьтай харьцуулахад жилийн ХҮИ 5-р сард УБ хотод 11,7 хувь ба орон нутагт 11,6 хувьд хүрсэн байна. Нэг талаасаа энэ эрчимжилт нь хөндлөнгийн нөлөөллөөс үүссэн. Ялангуяа жилийн эхнээс махны үнэ өмнөх жилийхээс 36 хувь өссөн нь жил эхлэхэд зуднаар олон тооны мал хорогдож махны хомсдол бий болсныг харуулж байгаа юм. Эрчим хүчний үнэ мөн л өссөн бөгөөд цаашид нэмэлт өсөлт төлөвлөгдөж байна<sup>3</sup>. Хятад улсын засгийн газар будааны экспортод хориг тавьснаас (дотоодынхоо будааны хомсдолтой тэмцэх үүднээс) будааны үнэ өссөн.

Гэсэн хэдий ч сүүлийн үеийн инфляцийн төлөв нь мөн л эдийн засгийн сэргэлтээс үүдсэн болон (5-р сарын импорт жил жилийн дүнгээр 45 хувь өссөн) 2-р сард 70 000 төгрөг бэлнээр тараасан сөрөг үр дагаваруудыг харуулж байгаа юм. Сүүлийн үеийн хүнсний бүтээгдэхүүний өсөлт нь даамжраад инфляцийн хүлээлтийг өсгөж, цалин хөлсөд нөлөөлж, улмаар (5-р сард 4,3 жил бүрийн хувьтай байсан) үндсэн инфляцийг өсгөх магадлалтай юм<sup>4</sup>. Зураг 8-д харуулснаар, өмнөх эрс өсөлтийн үед үндсэн инфляцийн өсөлтийн дийлэнх хувийг өнгөц инфляци эзэлж байсан байна. Энэ нь инфляцийг эрчим хүч болон хүнсний үнийг инерцийн аргаар нэг түвшинд барьсан ч өндөр хэвээр байлгаж байсан.

**Зураг 8. Инфляци хоёр оронтой тоонд хүрсэн**



Эх үүсвэр: Үндэсний статистикийн төв, Дэлхийн Банкны боловсон хүчин

## Гадаад сектор

### Монгол Улсын гадаад сектор түүхий эдийн тогтвортой үнийн дэмжлэгтэйгээр үргэлжлүүлэн сайжирч байна

12 сар үргэлжилсэн худалдааны хомсдол сүүлийн саруудад 2009 оны 3-р сарын 1082 сая ам. доллартай харьцуулахад 2010 оны 5-р сард 221 сая ам. доллар хүртэл буурч тогтвортой болсон байна (Зураг 9). Монголын экспортын тогтвортой байдал гол төлөв төмрийн үнэ өссөн (Зураг 10) болон Монголын хамгийн томоохон худалдааны түнш болох Хятад Улс руу зэс болон нүүрсний экспорт ихэссэнтэй холбоотой юм (доор үзнэ үү).

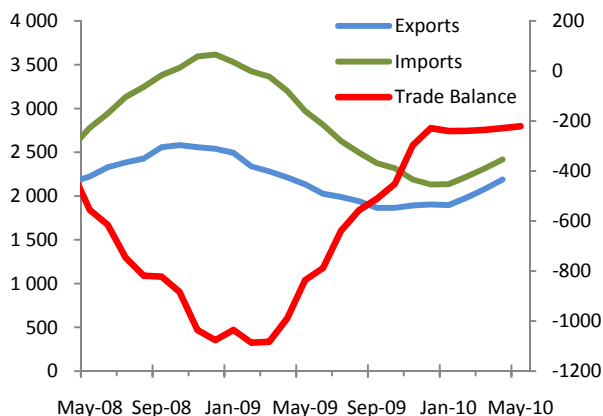
Хятадын төмрийн импорт удааширч байгаа хэдий ч сүүлийн хэдэн саруудад тогтвортой өсөх хандлагатай байгаа бөгөөд 4-р сард зэсийн импорт хэмжээгээрээ гуравдугаарт орж байсан. Төмрийн үнэ энэ жил тогтвортой өссөн явдал нь ерөнхийдээ эрэлт хэрэгцээ ихсэж, Хятад Улсаас гадуур нөөц бэлдсэнтэй холбоотой юм. 5-р сарын дундуур 6,838/тн ам. доллар хүртэл буурсан

хэдий ч 2008 оны дундуурх үнийн уналтаас хойш зэсийн үнэ 4-р сард дундаж үнийн хамгийн дээд цэгт хүрсэн юм (7,745/тн ам. доллар). Үндсээрээ ганхсан байж болзошгүй болон нэг талаасаа Европт өрийн хямрал үргэлжилснээс дэлхийн эдийн засгийн хямрал сайжрахгүй байх нөхцөлд зэсийн үнэ үргэлжлэн унана гэх болгоомжлол байгаа хэвээр байна. Монголын алтны экспорт урьдны жилүүдтэй харьцуулахад тааруухан хэвээр байна (Зураг 11). Энэ нь хөрөнгө оруулагчдын ЕХ-ны өрийн хямралын тогтвортой байдалд санаа зовнисон, төмрийг мөнгөн дэвсгэртийн оронд ашигласан хэвээр болон инфляци бэрхшээл учруулсан хэвээр байгаагаас үүдэн сүүлийн хэдэн саруудад алтны үнэ дээд цэгтээ хүрсэн хэдий ч экспорт тааруу байна. Энэ хооронд тээврийн хэрэгсэл болон тоног төхөөрөмжийн эрэлт хэрэгцээ их байгаатай холбоотой эдийн засгийн байдал сайжрах тусам импорт өсөж байна.

2009 оны эхний хагасын 50 хүртэл буурсантай харьцуулахад 5-р сард барааны импортын долларын үнэ өртөг жил жилээс 45 хувь өссөн байна. Мөн сүүлийн үеийн үзүүлэлтүүд ашигт малтмалын импортын бууралтыг харуулж байна (Зураг 12). Үүнд гол төлөв дизелийн түлш болон газрын тос орж байгаа бөгөөд энэ уул уурхай, барилга болон хөдөө аж ахуйн гэх гол салбаруудын үйл ажиллагааны үе эхэлсэн байхад нөөцлөлт буурсныг харуулж байгаа юм.

**Зураг 9 Худалдааны алдагдал тогтворжиж өмнөх оноос хамаагүй сайжрав<sup>7</sup>**

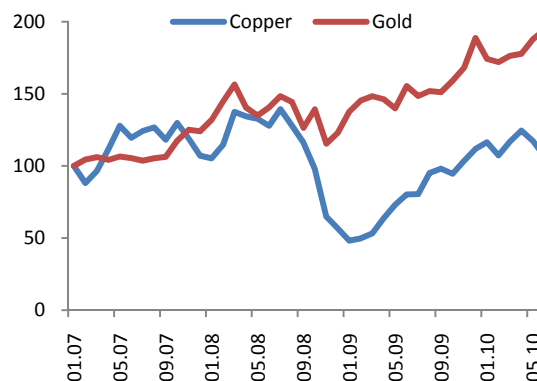
Сая ам.доллар, 12 сарын гулсмал хэлбэрээр



Эх үүсвэр: ҮСХ, МБ, ДБ

**Зураг 10 Ашигт малтмалын үнийн өсөлт үргэлжилсээр...**

2007 оны 1 сард Index=100



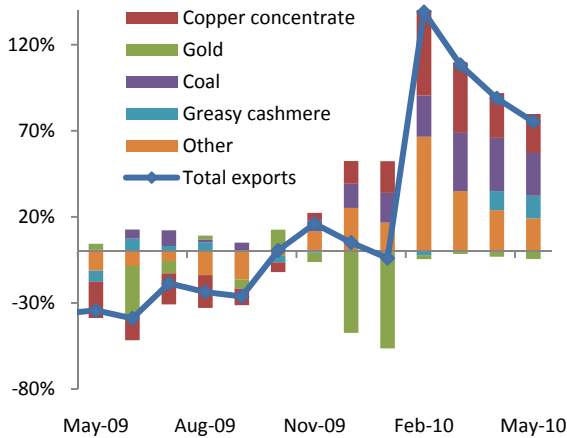
Эх үүсвэр: Дэлхийн Банк

<sup>9</sup>Цахилгаан эрчим хүчний үнийг үйлдвэрүүдэд 2010 оны 1-р сарын 15-нд нэмсэн бол иргэдэд 2010 оны 6-р сарын 15-наас эхлүүлэн нэмсэн байна.

<sup>10</sup>Үндсэн инфляци нь нийлүүлэгчдийн үнэд нөлөөлөх түр зуурын цочролыг агуулсан өнгөц инфляцитай харьцуулахад тогтвортой инфляцийн төлөв байдлыг тодорхойлох илүү мэдээлэл сайтай хэмжүүр гэж тооцогддог. Гэхдээ өнгөц инфляцийн өсөлт тогтвортой хэвээр байвал үндсэн үнэ болон инфляцийн хүлээлтэнд давтан нөлөөлөл үзүүлж улмаар цалин хөлсний үнийн спираль үүсгэх магадлалтай юм.

**Зураг 11 Нүүрс% эсийн экспорт сайжирсан ч алтны экспорт зогсонги хэвээр байна**

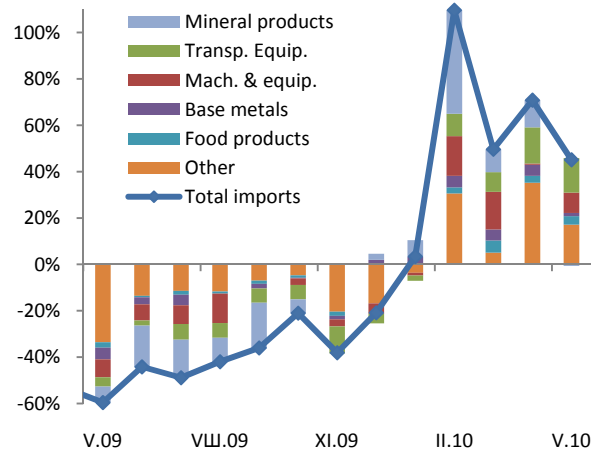
Жилийн өсөлт хувиар



Эх үүсвэр: YCX, ДБ

**Зураг 9 Импорт аажмаар өссөөр байна**

Жилийн өсөлт хувиар



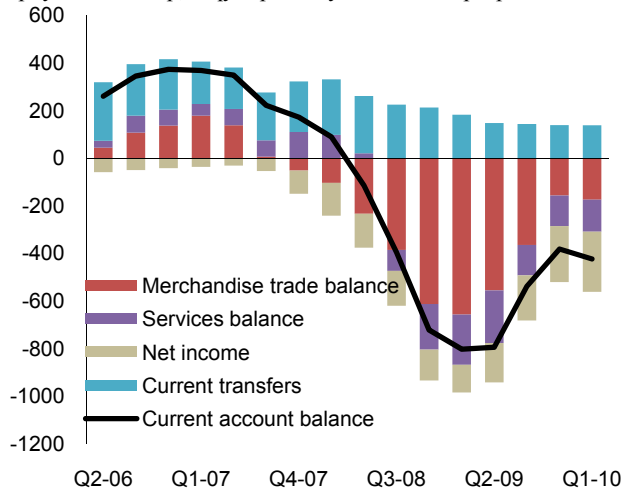
Эх үүсвэр: YCX, ДБ

**2008 оны эцэс болон 2009 оны эцээр огцом буурсны дараа гүйлгээний тайлан тэнцэл нь экспорт тогтвортой болсноор сайжирсан**

Экспортын үнэ огцом унаснаас гүйлгээний тайлан тэнцэл 2007 онд ДНБ-ний 6,7 хувийн илүүдэлтэй байснаас 2008 онд 14 хувийн алдагдал болсон ба 2009 оны эхний хоёр улиралд 15 хувиас дээш гарсан. Гэвч бараа бүтээгдэхүүний хомсдол сайжирсны улмаас 2009 оны эхний улиралд 16 хувь хүрснээс хойш 2010 оны эхний улиралд гүйлгээний дансны хомсдол ДНБ-ний 9 хувь хүртэл буурсан (Зураг 14).

**Зураг 10 Урсгал дансанд гарсан сайжрал 2010 оны 1-р улиралд зогсонги байдалтай болов<sup>8</sup>**

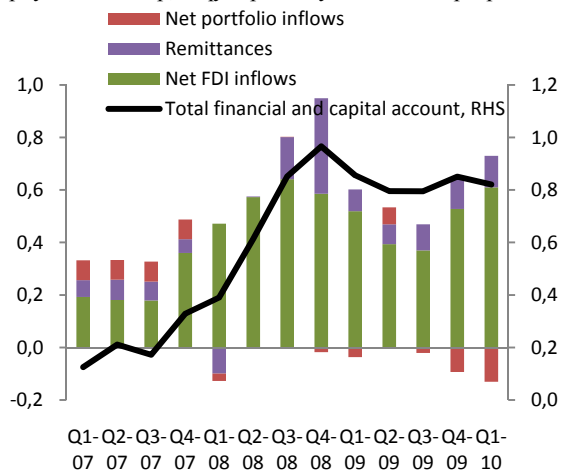
Тэрбум ам.доллар, 4-цулирлын гулсмал хэлбэрээр



Эх үүсвэр: YCX, МБ, ДБ

**Зураг 11 цэвэр зээл өсөхийн хэрээр ГШХО нэмэгдэв**

Тэрбум ам.доллар, 4-цулирлын гулсмал хэлбэрээр



Эх үүсвэр: YCX, МБ, ДБ

<sup>11</sup> Монгол улсын сар тутмын худалдааны тоон мэдээ нь улирлын шинжийг ихээхэн агуулдаг тул сар хоорондын савлагаа их ажиглагддаг. Иймд 12 сарын гулсмал хэлбэрээр тооцсон дүнг ашиглав.

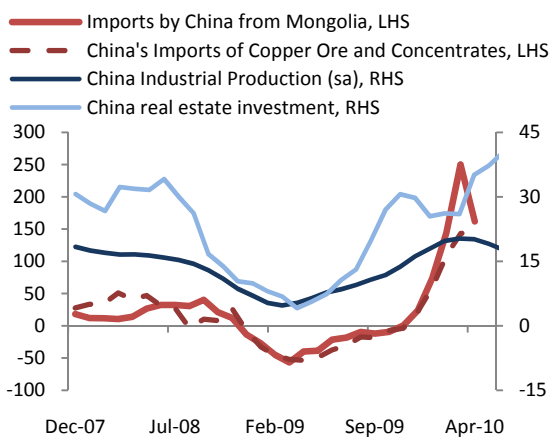
Мөн худалдаа үйлчилгээний хомсдол сайжирсан боловч зам тээвэр, аялал жуулчлалын орлого тааруу хэвээр байгаа учир ДНБ-ний 3 хувьтай хэвээр байна (2009 оны эхний улирлын 4 хувьтай харьцуулахад). Ерөнхийдээ, 2010 оны эхний улирлын байдлаар, гүйлгээний дансны хомсдол 2009 оны 4-р улирлын 382 сая ам. доллараас 424 сая ам. доллар хүртэл өссөн. Энэ нь гол төлөв 2010 оны эхний улиралд 821 сая ам. долларыг санхүүгийн тайлан тэнцэлд<sup>5</sup> цэвэр хөрөнгийн урсгал оруулж санхүүжүүлсэнтэй холбоотой. Өмнөх улиралтай харьцуулахад цэвэр гадны хөрөнгө оруулалт 16 хувиар өссөн, гол төлөв ашигт малтмалын салбарын хөрөнгө оруулалтаар. Доноруудын төлбөр болон арилжааны банкуудын зээлээр дамжин гадны цэвэр зээл өссөн хэвээр. Цэвэр мөнгөн гуйвуулгууд 4-р улирлын үндсэн дээр бараг хэвээр үлдсэн боловч бодит урсгал 2009 оны тухайн үетэй харьцуулахад 2010 оны эхний улиралд 43 хувиар өссөн байна.

### Монголын экспортын үндсэн хөдөлгүүр болох Хятад Улсын эдийн засгийн өсөлт найдвартай байсан, бууралт бий болох төлөвтэй хэдий ч цаашид хүчирхэг хэвээр байх болно

Хятад Улсын барилга болон үйлдвэрлэлийн чадавхи нь түүхий эд, зэс болон нүүрсний эрэлт хэрэгцээний шийдвэрлэх хүчин зүйл ба үүнээс үүдэн Монголын экспортын барааны зах зээл юм. 2008-аас 2010 хооронд үргэлжилсэн Монголын эдийн засгийн уналт, өсөлт нь Хятадын эдийн засгийн хөгжилд доголдсон үйл явдлууд бий болгосон (Зураг 15) нь сүүлийн хоёр жилд Монголын хувьд улам бүр чухал экспортын зах зээл болгосон. Монгол Улсын Хятад руу гаргах экспортын хувь 2008 оны 65 хувиас 2009 онд 75 хувь хүртэл өссөн. 2010 оны эхний таван сард энэ нь дахиад ойролцоогоор 86 хувь хүртэл өссөн.

**Зураг 12 Монгол улсын Хятад руу гаргадаг экспорт эрс нэмэгдэв**

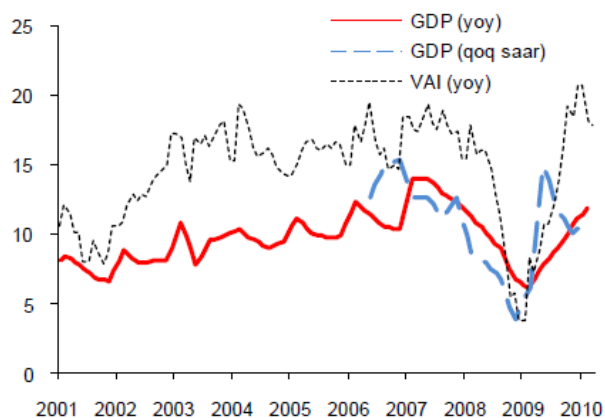
Жилийн өсөлт, хувиар



Эх үүсвэр: Haver Analytics, CEIC, ДБ.

**Зураг 13 Хятад улсын өсөлт өндөр хэвээр байна**

Өсөлт хувиар



НЖИЧ: улирлын тохиргоо хийсэн жилийн түвшин. АҮНӨ: аж үйлдвэрийн нэмүү өртөг.

Эх үүсвэр: CEIC, ДБ Хятадын эдийн засгийн улирлын тойм. 2010 оны 6 сар.

Олон хөгжингүй эдийн заагтай орнуудад санхүүгийн эрс шинэтгэл хийх шаардлага гарсан энэ дэлхийн эдийн засгийн хямралтай үед Хятад Улсын эдийн засаг, үүнээс үүдэн Монголын экспортын урьдчилсан таамаглал хэрхэн сүүлийн хэдэн саруудад өөрчлөгдсөн бэ ?

Нэгдүгээрт, Дэлхийн Банкны сүүлийн 2010 оны 6-р сарын<sup>6</sup> Хятад Улсын Улирлын Тайлангаар хэлэлцсэнээр, Хятадын эдийн засгийн өсөлт урьдчилсан таамаглал нь зөөлрүүлсэн хэдий ч, хүчтэй бодит хөрөнгө оруулалтын улмаас тогтвортой хэвээр байна (Зураг 25). Хоёрдугаарт, Хятад Улсын засгийн газрын зүгээс 4-р сарын дундуур орон сууцны үнийн өсөлтийг зогсоох арга хэмжээ авсан явдал нь барилгын үйл ажиллагааг зогсонги байдалд оруулж болзошгүй ба үүнийгээ дагаад түүхий

эдийн эрэлт хэрэгцээг мөн адил. Гуравдугаарт, Хятад Улсын эдийн засгийн ерөнхий төлөв байдал таатай хэвээр байна. Гэсэн хэдий ч 2010 онд ДНБ-ийг 9,5 болон 2011 онд 8,5 хувьтай байхаар төлөвлөсөн хэвээр байна.

### Гэвч Монголын цочролд эмзэг байх явдал мөн л сүүлийн арван жилд ашигт малтмалын салбарын чухалтай холбоотойгоор ихэссэн

Гэсэн хэдий ч Монголын эдийн засгийн гадны цочролд ерөнхийдээ өртөмтгий байх байдал сүүлийн арван жилд огцом өссөн. Тухайн бүсийн бусад хөгжиж буй эдийн засгуудтай харьцуулахад одоогийн байдлаар цэвэр өрийн эзлэхүүн нь харьцангуй их<sup>7</sup> байгаа нь түүнийг ойрын хугацаанд өргөн хэрэглээний бараа болон/буюу санхүүгийн хязгаарлалтанд эмзэг хэвээр үлдээх юм (Шигтгээ 3).

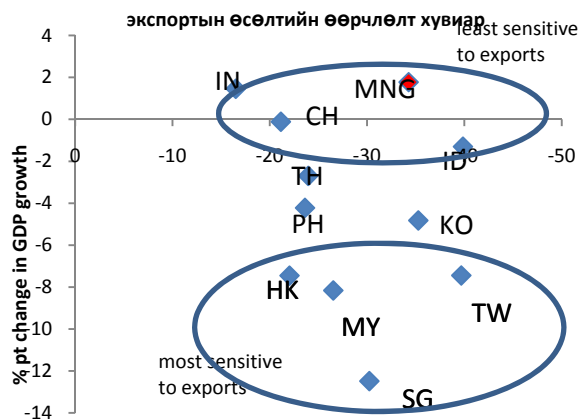
### Шигтгээ 3 Европ дахь бондын хямралд Монгол улс хэрхэн өртөж болох вэ

Монгол улс Азийн бусад улсуудын адилаар Европын бондын асуудалд шууд хамаарах хамаарал нь хязгаарлагдмал. Гэсэн ч тус улс гадаад цочролд тухайлбал дэлхийн зах зээл дээрх ашигт малтмалын үнэ унаж санхүүгийн хямралын улмаас олон улсын зах зээл дээрх эрэлт унахад 2008 онд тохиолдсоны адилаар эмзэг хэвээр байна.

Европын улсуудад бондоос үүдэн 2008 оных шиг дэлхий нийтийг хамарсан хямрал болно гэх нь магадлал багатай зүйл. Гэсэн ч Европ дахь одоогийн хямрал нь дэлхий нийтийн өсөлтийн чиг хандлагт өөрийн гэсэн сүүдрээ тусгасан хэрэг явдал боллоо. Хямралыг хэрхэн даван туулав, өндөр хөгжилтэй орнуудад (Европ, Англи, Америк) төсвийн бодлогыг хэрхэн удаан хугацаанд тогтворжуулч чадав гэдгээс хөгжиж буй орнуудад үзүүлэх өсөлтийн үр нөлөө нь хамаарах болно.

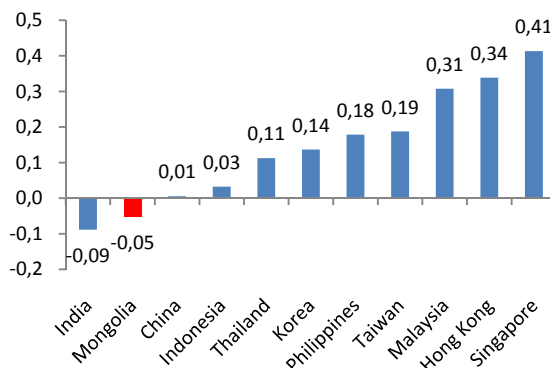
Монгол улсын хувьд юу илүүтэй санаа зовоож байна вэ гэвэл тус улсын гадаад цочролд өртөмтгий эмзэг байдал өнгөрсөн арван жилд улам илүүтэй нэмэгдсэн явдал юм. Дараахь графикуудад Азийн улсуудын ДНБ болон экспортонд гарсан өөрчлөлтийг 2000-2001 оны уналтын үе болон 2008-2009 оны хямралын үеийн байдлаар харьцуулан үзүүлэв. 2000-01 онуудад Монгол улсын эдийн засаг экспорт нь 2001 онд 34 хувиар унасан<sup>9</sup> ч гэсэн өссөөр байсан бол 2008-09 оны хямралд эдийн засаг нь илүү хүнд өртөж ДНБ нь 10.5 хувиар унасан. Эдийн засаг дахь экспортын оролцооны ерөнхий индексээс харахад Монгол улс цочролд “бага өртөмтгий” орнуудын ангиллаас (Хятад, Энэтхэг, Индонези) экспортонд суурилсан буюу гадаад эрэлтнээс хэт хамааралтай орнуудын (Сингапур, Малайз, Гонконг) тоонд багтсан байна.

Зураг 14 Экспорт, ДНБ-н хамаарал, 2000-01



Зураг 15 ДНБ-н экспортноос хэрхэн хамаарах нь, 2000-01

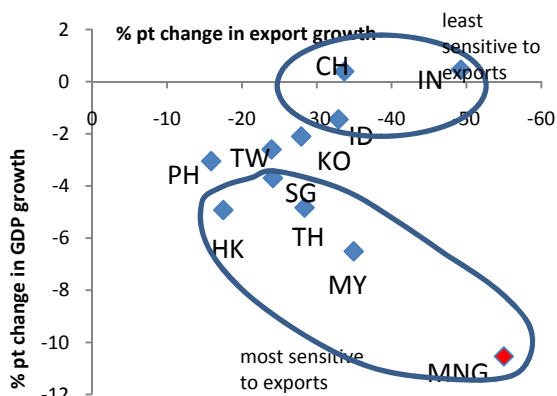
ДНБ, экспортын өөрчлөлт хувиар



<sup>16</sup>Экспортын жилийн өсөлт 2000 онд 18 хувь байснаа 2001 онд -16 болтлоо буурчээ.



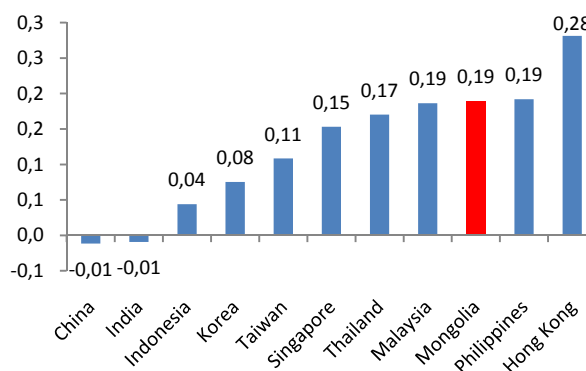
**Зураг 16 Экспорт, ДНБ-н хамаарал, 2000-01, 2008-09**



Эх үүсвэр: Datastream, ДБ

**Зураг 17 ДНБ-н экспортноос хэрхэн хамаарах нь, 2008-09**

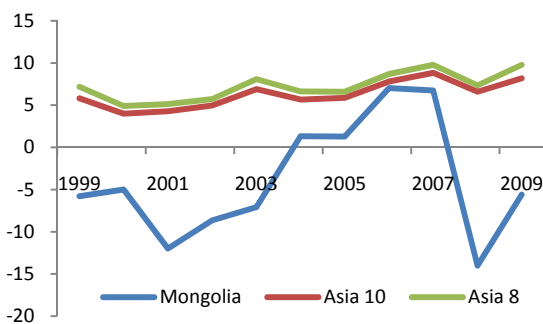
ДНБ, экспортын өөрчлөлт хувиар



Эх үүсвэр: Datastream, ДБ

Хямралд өртөж болзошгүй хоёр дахь эх үүсвэр нь бондын зах зээлд борлуулалт хийх эрсдэл болон зах зээлийн өөрийнх нь мэдрэмж юм. Энэ утгаар нь авч үзвэл Монгол улс өнгөрсөн арван жилд ихээхэн хэмжээний урсгал дансны илүүдэл хуримтлуулж чадсан Азийн бусад орноос огт өөр нөхцөл байдалтай байна. Цаашилбал, нийт гадаад өрийн ДНБ-д эзлэх хувь хэмжээ Монгол улсад Азийн бусад орноос хамаагүй өндөр хэмжээнд байна. 2009 онд Монгол улс хөгжлийн гадаад түншүүдээсээ төлбөрийн балансын болон төсвийн дэмжлэг авч зэсийн үнэ унаснаас үүссэн худалдааны болон төсвийн цочролыг даван туулснаас үүдэн улсын салбарын өр эрс нэмэгдсэн. Хамгийн сүүлд хийсэн өрийн тогтвортой байдлын дүн шинжилгээгээр Монгол улсын гадаад болон засгийн газрын баталгаатай улсын салбарын өрийн хэмжээ 2008 онд 35 хувь байснаа 2010 онд 52 хувь болж өсөхөөр тооцоолол харагдаж байна. Үүнд гэхдээ 2010 онд гаргах 1 тэрбум ам.долларын засгийн газрын бондыг оруулаагүй болно (ДНБ-н бараг 20 хувьтай тэнцүү). Монгол улс одоохондоо өрийн дарамтын эрсдэл доогууртай, авсан ихэнх зээл нь ОУВС, ДБ зэрэг олон улсын байгууллагуудаас авсан хөнгөлөлттэй зээлтэй орны тоонд багтаж байгаа ч ихээхэн хэмжээний арилжааны нөхцөлтэй гадаад өртэй болох нь өрийн чиг хандлагад ноцтой нөлөө үзүүлж болхоор байна. Европт үүссэн нөхцөл байдлаас үүдэн өрийн зах зээл өөрөө савлагаатай байгаа энэ үед бонд гаргах нөхцөлд нөлөөлж болзошгүй.

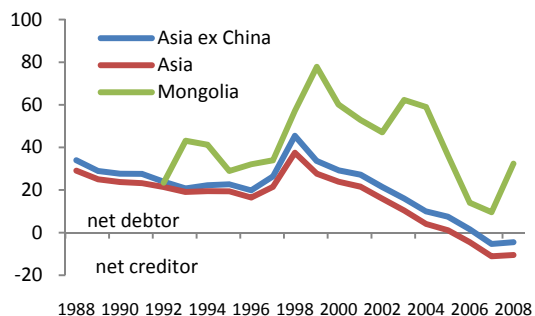
**Зураг 18 Урсгал дансны тэнцэл (ДНБ-д эзлэх хувь) ДНБ-д эзлэх хувь**



Эх үүсвэр: ДХУ. Азийн 10-т Хятад, Энэтхэг, Филиппин, Тайланд, Малайз, Индонези, Сингапур, Солонгос, Тайвань, Гонконг орсон. Азийн 8-т Энэтхэг Хятад ороогүй

Эх үүсвэр: ДБ-ны ажилтнууд

**Зураг 19 Гадаад цэвэр өр\* (ДНБ-д эзлэх хувь) Гадаад цэвэр өр\* (ДНБ-д эзлэх хувь)**



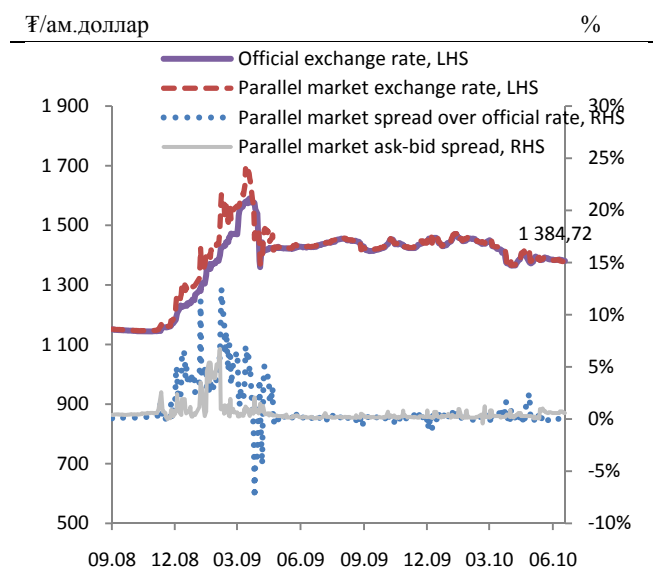
\*улсын болон хувийн салбарын удаан хугацааны өрнөөс га нөөцийг хассан. Азид Хятад, Энэтхэг, Тайланд, Малайз, Индонези, Филиппин орсон,

## Америк долларын ханш ерөнхийдөө тогтвортой хэвээр байна

Монголбанк бодлогын ханшийг огцом дээшлүүлж, гадаад валютын үнэ хаялцуулах систем нэвтрүүлснээр 2009 оны 4-р сараас (Зураг 23) хойш ам. долларын ханш тогтвортой хэвээр байна. 2010 оны 5-р сард ам. долларын сарын дундаж ханшийг 4-р сартай харьцуулахад 0,3 хувиар үнэлсэн хэдий ч 2009 оны 5-р сартай харьцуулахад 2,6 хувиар буурсан байна.

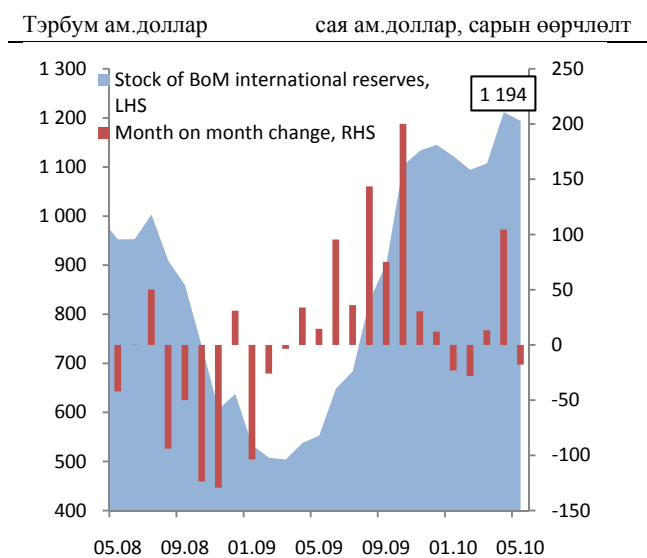
Валютын ханшийн тогтвортой байдлын зэрэгцээ Монголбанкны валютын нөөц 5-р сарын байдлаар 1,2 наяд ам. долларын дээд цэгтээ хүрсэн байна. Жил эхэлснээс хойш Монголбанк арилжааны банкуудаас гадаад валютын үнэ хаялцуулах замаар 30,9 сая ам. доллар олсон байна. Бусад нөөцийг ихэсгэх эх үүсвэрүүдэд алтны нөөц, олон улсын институциудын төслийн санхүүжилт болон арилжааны банкуудын хадгаламжууд орж байна (Зураг 24).

**Зураг 20 Ханш тогтвортой хэвээр байна**



Жич: Хар захын ханш нь авах зарах ханшын дундаж ханш юм. Албан ёсны ханш харьцангуй чангарч байна. Авах зарах ханш нь энэ 2-н дундаж хувиар тооцогдсон. LCүүлийн тоо: 2010 оны 6 сарын 18ны байдлаар. Эх үүсвэр: Монголын Санхүүгийн Ассоциаци, ДБ

**Зураг 21 МБ-ны гадаад нөөц хамгийн өндөр түвшиндээ хүрлээ**



Жич: Хайрцганд МБ-ны гадаад нөөцийг 5 сарын эцсийн байдлаар харуулав. Эх үүсвэр: МБ, ДБ

## Банкны салбар

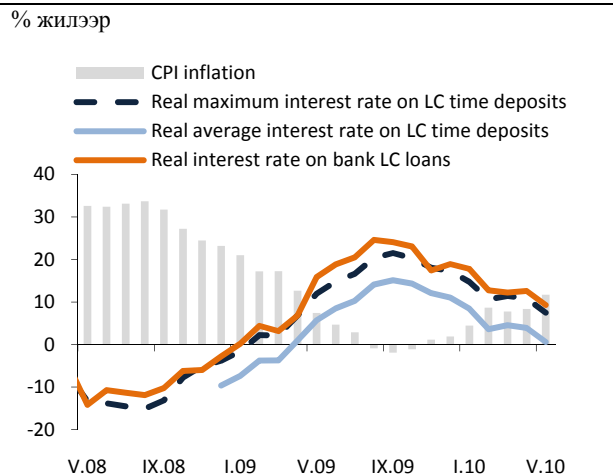
**Хадгаламжийн бодит хүүгийн ханш буурч байгаа хэдий ч валютын ханшийн өсөлтийн хүлээлт болон хадгаламжийн баталгааны хуулийн дэмжлэгтэйгээр төгрөгийн хадгаламж өссөн хэвээр байна.**

Өр төлбөр барагдуулахтай холбоотой хүндрэл нүүрлэсэн банкууд санхүүжилт хайж байгаатай холбоотой зээл болон хадгаламжийн номинал хүүгийн ханш өндөр хэвээр байна. Гэвч бодит байдалд инфляцийн түвшний хурдтай өсөлтийн үр дүнд хүүгийн ханш буурч байгаа юм. Хэрэв инфляци цаашид өсөх чиглэлээ үргэлжлүүлбэл, хадгаламжийн бодит ханш удахгүй сөрөг үзүүлэлттэй болох юм (Зураг 25).

Сүүлийн саруудад төгрөгийн хадгаламж өссөн хэвээр байсан ба 5-р сард дээд цэгтээ 1,4 наяд төгрөгт хүрсэн нь урьд жилийнхээс 47 хувь дээгүүр байсан юм (Зураг 26). Энэ нь гол төлөв валютын ханшийн хүлээлт болон банкны хадгаламжийг хариуцах “бүрэн баталгааны хуулиар”

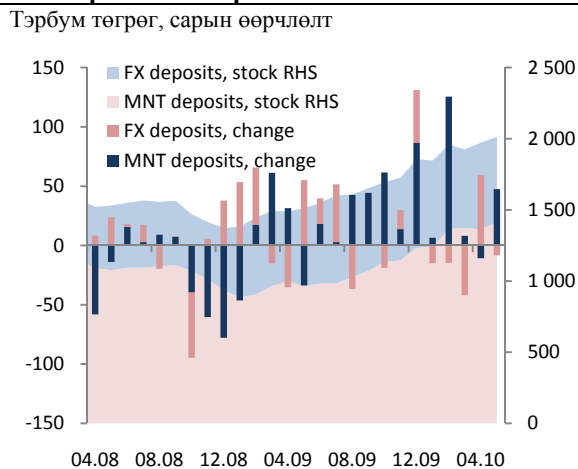
тайлбарлагдаж байгаа юм. Үүнийг 2008 оны эцсээр банкинд итгэх итгэлийг сэргээх хэрэгсэл болгон нэвтрүүлсэн юм.

**Зураг 22 Инфляци өсөхийн хэрээр бодит хүүгийн түвшин буурах хандлагатай байна**



Эх үүсвэр: ҮСХ, МБ, ДБ.

**Зураг 23 5-р сард төгрөгийн хадгаламж нэлээд нэмгдсэн ч долларын хадгаламж харьцангуй тогтвортой байсаар байна**

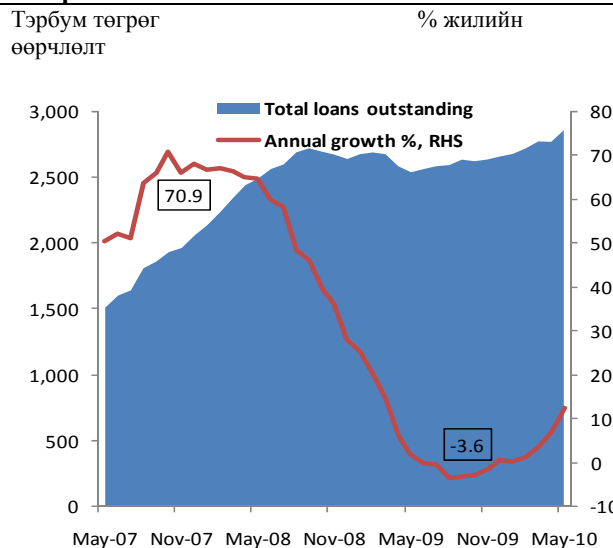


Эх үүсвэр: МБ, ДБ

**Банкны нөөцөө шавхсан хөрөнгө зээлийн өсөлтөнд саад болох нөлөө үзүүлж байна**

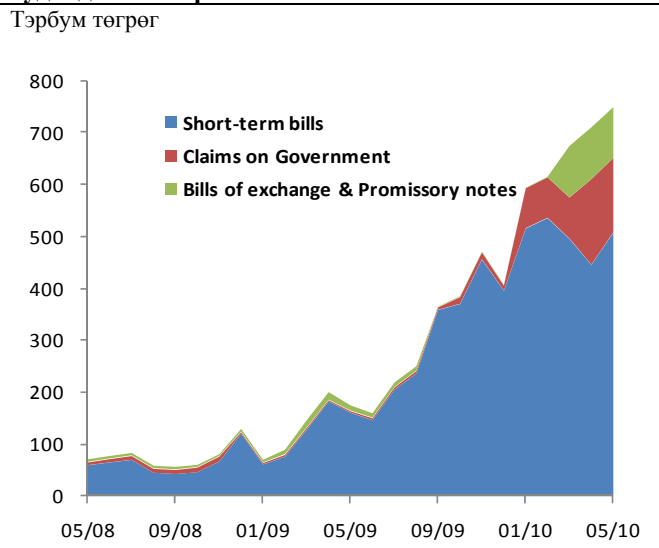
Эдийн засаг сэргэх үед төлөгдөөгүй зээлийн номинал нөөц 5-р сар хүртэл зургаан сар зогсолтгүй өсөж жилийн 12,5 хувьд хүрсэн (Зураг 27). Гэвч 5-р сард жилийн инфляцийн түвшин 11,6 хувьд хүрч, нийт зээлийн бодит өсөлт бараг эерэг байсан.

**Зураг 24 Нэрлэсэн үнээр тооцоход нийт зээл өссөр байна**



Эх үүсвэр: МБ, ДБ.

**Зураг 25 гэсэн ч банкууд төв банкны үнэт цаас худалдан авсаар л байна**



Эх үүсвэр: МБ, ДБ

Зээлийн өргөдлүүдийн чанар тааруу эдийн засгийн сэргэлт хэр тогтвортой эсэх нь тодорхойгүй байгаагаас шалтгаалан банкууд зээл олгохдоо болгоомжтой хандсаар л байна. Чанаргүй зээлийн хэмжээ их байгаа бөгөөд банкны өөрийн хөрөнгө дутагдалтай байгаа нь банкуудыг зээлээ өргөжүүлэхэд нь саад тотгор болж байна. Зээлийн жигнэсэн дундаж хүү 18-20 хувьтай байгаа ч энэ нь төв банкны үнэт цаасны хүүнээс (11 хувь) хамаагүй өндөр байгаа тул банкууд эрсдэл багатайгаар нь төв банкны үнэт цаас худалдаж авсаар байна. Банкууд дээр байгаа төв банкны үнэт

цаас жилийн өмнө 150 тэрбум төгрөг байсан бол энэ 5 сард 500 гаруй тэрбум болж өссөн байна (Зураг 28). Банкуудын тайлан тэнцлийг цэвэрлэх, системийн хэмжээнд зээлийн хүртээмжийг зээлийн эрсдлийн удирдлагатай нь хамт сайжруулахын тулд банкны бүтцийн өөрчлөлт шинэчлэлд ахиц гаргах хэрэгтэй байна.

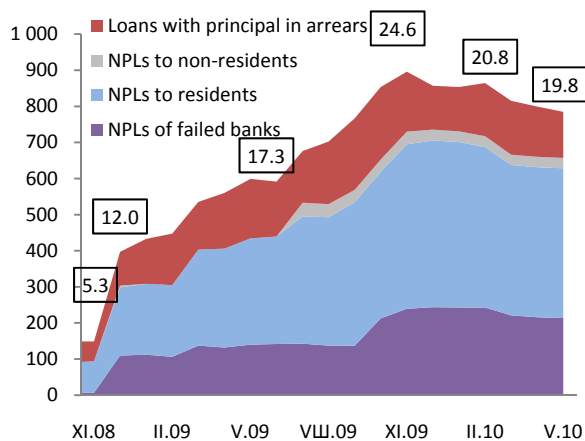
### Банкны бүтцийн өөрчлөлт нэн тэргүүний зорилт хэвээр байсаар байна

Өнгөрсөн жилээс байнга нэмэгдэж байсан чанаргүй зээлийн хэмжээ тогтворжсон ч банкуудын төлбөрийн чадавхи анхаарал татсан хэвээр байна. 2009 оны 11 сард чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээл нийт зээлийн өрийн үлдэгдлийн 24,6 хувийг эзэлж байсан бол 5 сард 20 хувьтай нь тэнцэж байна (Зураг 29). Дампуурсан 2 банкыг эс тооцвол 5 сарын эцсээр нийт зээлийн өрийн үлдэгдэлд эзлэх чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн хэмжээ 13,4 хувьтай байгаа нь 2009 оны 9 сард 19,7 хувь байсантай харьцуулахад буурсан үзүүлэлт юм. Банкууд өмнө нь хуримтлуулсан ашгаасаа хөрөнгөө зузаатгаж эхэлж байна: 2009 онд бүхэлдээ 143,4 тэрбум төгрөгийг энэ зорилгоор зарцуулж байсан бол энэ оны эхний 5 сарын байдлаар 12.4 тэрбум төгрөгийг зарцуулаад байна.<sup>10</sup>

Чанаргүй зээлийн хэмжээ салбар бүрт өөр өөр байгаа нь хямралын нөлөө, зээлийн чанар ялгаатай байгааг харуулж байна. Зээлийн эргэн төлөлт барилга, ХАА, тээвэр зэрэг салбарт илүүтэй тааруу байна (Зураг 31). Гэсэн ч эдгээр үндсэн салбаруудад ч зээлийн чанар сайжрах төлөвтэй байна (Зураг 32).

**Зураг 26 ЧЗ-н хэмжээ аажмаар буурч байна...**

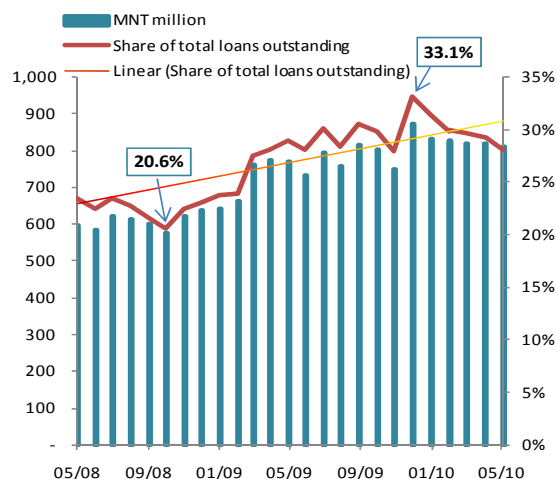
Тэрбум төгрөг, сарын өөрчлөлт



Эх үүсвэр: МБ, ДБ

**Зураг 27 ..гэсэн ч томоохон 50 зээлдэгчид олгосон зээл нийт зээлийн гуравны нэг хувийг эзэлж байна**

Тэрбум төгрөг



Эх үүсвэр: МБ, ДБ, ҮСХ.

Чанаргүй зээлийн хэмжээ буурч байгаа ч олон шалтгааны улмаас буцаж өсөх магадлалтай байна. Нэгдүгээрт хугацаа хэтэрсэн зээлийн хэмжээ өндөр хэвээр буюу 130 тэрбум төгрөг байгаа нь нийт зээлийн 5 хувьтай тэнцүү байна. Хоёрдугаарт, Монгол банкны мэдээлж байгаагаар холбогдох этгээдүүдэд олгосон зээл зохицуулалтын лимитийг 93 тэрбум төгрөгөөр давсан, эдгээр зээлийг санхүүжүүлэх зээлийн эрсдлийн сан одоогоор байхгүй байгаа юм<sup>11</sup>. Нэгж этгээдэд олгох зээлийн хэмжээ мөн зохицуулалтын түвшинг 360 тэрбумаар давсан бөгөөд дөнгөж 42,5 тэрбум

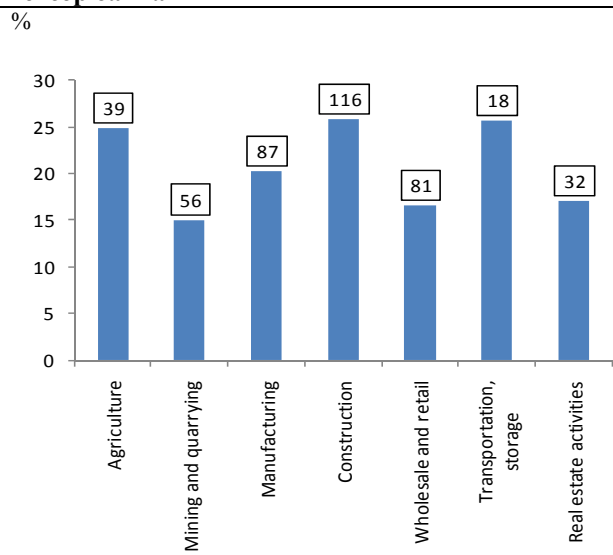
<sup>17</sup> Consolidated Loan Report, March, 2010, Bank of Mongolia

<sup>18</sup> Technical Meeting: “External Partners Policy Dialogue on major reforms of Mongolia” June 8, 2010.

төгрөг санхүүжилтэнд олгох боломжтой байгаа юм байна. 50 томоохон зээлдэгчид олгосон зээлийн хэмжээ нийт зээлийн дөрөвний нэгээс илүү хувийг эзэлж байна (ойролцоогоор 810 тэрбум төгрөг). Эцэст нь арилжааны банкууд өөрсдийн чанартай зээлийн 12 хувьд нь 1-2 удаа дахин ангилал хийсэн нь энэхүү зээлийн шинэ ангилалгүйгээр тэдгээр чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлүүд үргэлжлэн өсөх магадлалтай байсныг харуулж байна.

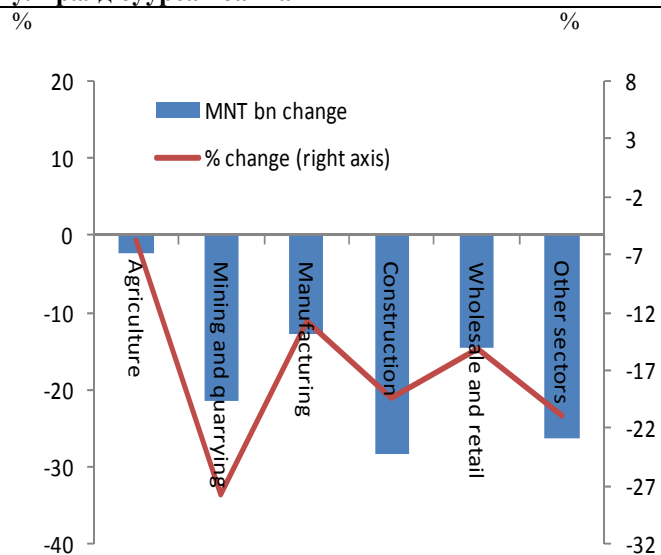
Банкны системийн нийт 4,5 их наяд төгрөгний активийн 3,1 их наяд нь хадгаламж, харилцах байгаа бөгөөд үүнд нь төрөөс баталгаа гаргасан. Энэхүү төрөөс гаргасан хадгаламжийн баталгаа нь банкны эздийг системд илүү шаардлагатай байгаа хувийн хөрөнгө оруулалт оруулах сонирхлыг нь бууруулсан. Ирж буй уул уурхайн салбарын үсрэнгүй хөгжилт зээлийн эрэлтийг эрс нэмэгдүүлэх учраас банкууд үүнд одооноос бэлтгэлтэй байж хөрөнгөө нэмэгдүүлэн зээлээ өргөтгөх чадавхитай байх нь чухал. Хэрэв дотоодын банкуудын чадавхи хангалттай сайн биш бол томоохон уул уурхайн котпаниудын санхүүгийн болон арилжааны гүйлгээнүүд цаашдаа гадны банкуудаар гүйцэтгэгдэх болно. Ийм учраас эдийн засагт үзүүлэх үр нөлөөг нь бодолцвол банкны бүтцийн өөрчлөлтийг хийх нь чухал байна.

**Зураг 28 Барилгын салбарт ЧЗ-н хэмжээ өндөр хэвээр байна**



Жич: Хайрцганд ЧЗ болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн хэмжээг тэрбум төгрөгөөр, салбараар харуулав.  
Эх үүсвэр: МБ, ДБ.

**Зураг 29 гэвч салбарын ЧЗ-н хэмжээ 2010 оны 1-р улиралд буурсан байна**



Эх үүсвэр: МБ, ДБ

Төрөөс дааж буй хадгаламжийн даатгалын нэг гол асуудал нь тус даатгал банк хоорондын хадгаламжийг хамарч байгаа явдал юм. Учир нь сайн банкууд нь сул банкууддаа санал болгосон хүүтэйгээр нь зээл олгож төрийн баталгаа байгаа учраас харин үүний эрсдлийг даахгүй үлдэж болзошгүй юм. Энэ байдал нь Монгол Банкыг банкны хууль дүрмэндээ нэмэлт өөрчлөлт оруулахад хүргэсэн. Эдгээр нэмэлт өөрчлөлтүүдийг засгийн газар яаралтай авч хэлэлцэн УИХ-н хаврын чуулганд өргөн мэдүүлсэн. Эдгээр нэмэлт өөрчлөлт ёсоор бол засгийн газар даатгагдсан хадгаламжинд хүү ногдуулж, төв банкны үнэт цаастай тэнцүү хүүтэй хадгаламжыг даатгалд хамруулан даатгагдах хадгаламжинд босго тогтоон холбогдох этгээдийн болон банк хоорондын хадгаламжуудыг даатгалаас гаргахаар болоод байна. Банкуудаас татсан хадгаламжийн даатгалын хүүг хуримтлуулан тусгай дансанд хийж хэрэв али нэг банк хүндрэлд орвол хадгаламж эзэмшигчдийг хохиролгүй болгоход зарцуулагдах юм. Ийм замаар татвар төлөгчдийн мөнгийг банкны хүндрэлийг зарцуулахад хяналтгүй зарцуулахаас сэргийлэх юм. Цаашилбал засгийн газар, Монгол Банк хамтран одоо үйлчилж буй хадгаламжийг төрөөс даах хуулийг аажмаар халах Хязгаарлагдмал Хадгаламжийн Даатгалын Хуулийг боловсруулаад байна.

Олон улсын туршлагаудаас тусгасан өргөн хүрээтэй банкны бүтцийн өөрчлөлтийн төлөвлөгөөг Монгол Банк боловсруулаад байгаа билээ. Энэхүү төлөвлөгөөний төсөл нь УИХ-н гишүүд, банкууд зэрэг олон оролцогч талуудаар хэлэлцэгдээд байгаа билээ. Энэхүү төлөвлөгөөг УИХ-д батлуулахаар өргөн барих юм. Энэхүү бүтцийн өөрчлөлтийн стратеги нь гурван үндсэн зарчим дээр тулгуурласан: Нэгдүгээрт, банкны дүрэм журмуудыг дагаж мөрдүүлэх зохистой хувийн удирдлага эзэдтэй хөрөнгө сайтай хүчирхэг банкуудтай байх. Хоёрт, одоо даган мөрдөж байгаа зохистой байдлын шалгуур үзүүлэлтүүдийг хангахын тулд банкны эзэд болон удирдлага шаардлагатай нэмэлт хөрөнгө оруулалт хийх. Төсвийн хөрөнгийн дэмжлэг нь болзошгүй зардлыг хэмнэх үүднээс зөвхөн хүсэлт гаргасан банкинд хатуу нөхцөлтэйгөөр хамгийн эцсийн хөрөнгийн дэмжлэгийн арга болон олгогдох ёстой. Эцэст нь нэмэлт хөрөнгө оруулалт хийх үйл явц нь ил тод тодорхой дүрэм журмын дагуу адил тэгш, шударга явагдах гэсэн гурван зарчим юм.

## Хөдөлмөрийн зах зээл ба Ядуурал

### Ажиллах хүчний судалгаагаар ажилгүйдэл бараг 13 хувьд хүрчээ.

Хөдөлмөр, нийгмийн халамжийн үйлчилгээний төвд бүртгэлтэй ажилгүйдлийн тоо 2009 оны 7 дугаар сараас хойш буурах хандлагатай байж, энэ тавдугаар сард 3.4 хувьд хүрсэн нь өнгөрсөн оны мөн үеийнхээс арай бага (2009 оны 5 дугаар сард 3.5 хувь байсан) хэмжээнд хүрчээ (Зураг 33). Хэдий тийм боловч бүртгэлтэй нийт ажилгүйдлийн тоо 2008 оны 12 дугаар сарынхаас даруй 30 хувиар илүү байна.

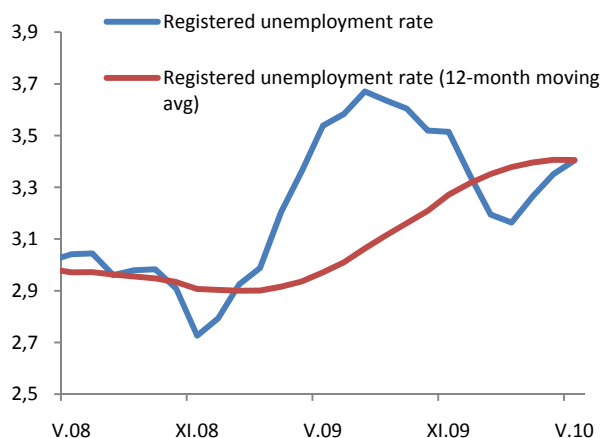
Гэвч, өмнөх Тоймд тайлбарлаж байсны адилаар ажилгүйдэл болон бодит орлогын хэмжээнд үзүүлсэн эдийн засгийн хямралын нөлөөг нэлээд дутуу үнэлсний илрэл бололтой. Ажиллах хүчний 4 дүгээр улирлын судалгаанд дурдсанаар Хөдөлмөр, нийгмийн халамжийн үйлчилгээний төвд бүртгэлгүй ч гэсэн байнгын ажил эрхлээгүй хүн амыг оруулан тооцооноор ажилгүйдлийн хэмжээ 12.8 хувьд хүрч, 10.9 хувь буюу 1120 мянган нийт ажиллах хүчний 142 мянга нь ажилгүй байсан 2009 оны 9 дүгээр сарынхаас давч гарсан байна.

### Мөнгөний ханшны уналтын нөлөөгөөр албан бус зах зээл дэх бодит цалингийн бууралт бий болжээ.

Хямрал, сэргэлт хосолсон энэ жилийн туршид Улаанбаатарын албан бус хөдөлмөрийн зах зээл дэх бодит орлогын өөрчлөлтөд үнэлгээ өгөх зорилгоор улирал тутамд судлах ажлыг Дэлхийн Банк зохион байгуулжээ. Эдгээр хөдөлмөрийн зах зээл нь шилжиж ирэгсэд, мэргэшилгүй хүмүүс, ажилгүйдчүүд, оюутнууд болон ядуусын орлогын чухал эх үүсвэр юм. Судалгаагаар мөнгөний ханш уналт бодит орлогод мэдэгдэхүйц хэмжээний нөлөө үзүүлсэн болох нь нотлогдсон байна. Хэрэглээний үнийн индекс жилийн дунджаар 32 хувиар нэмэгдсэн 2008 оны дунд үед бодит үр ашигтай орлого нь хотын зарим албан бус зах зээл дээр 60 орчим хувиар унасан болохыг судалгаагаар гаргаж иржээ. Энэ нь мөнгөний ханшны уналтын нөлөөгөөр нэрлэсэн цалингийн үнэ цэнэ унахын зэрэгцээ хийх ажилгүй болж байсны үр дагавар байв. Хөдөөгийн албан бус зах зээлд

**Зураг 30 Сүүлийн саруудад бүртгэгдсэн ажилгүйдлийн хэмжээ буурсан байна.**

Ажиллах хүчинд эзлэх %



Тэмдэглэл: \* Ямар нэгэн цалин хөлстэй ажил хийдэггүй, өөртөө ажил олгоогүй боловч ажил идэвхтэй хайж байгаа, Хөдөлмөрийн биржэд бүртгэлтэй хөдөлмөрийн насны хүн ам гэж тодорхойлсон байна.

Эх үүсвэр: үндэсний Статистикийн хороо, Дэлхийн Банк  
 --- бүртгэгдсэн ажилгүйдлийн түвшин  
 --- бүртгэгдсэн ажилгүйдлийн түвшин (12 сарын гулсмал дундаж)

ч гэсэн ажил олгох нөхцөл мөн адил муудсан байна. Ялангуяа малчид, албан бусаар уул уурхайн олборлолт эрхлэгчдийн хувьд ажил олдохоо болих, цалин хөлс буурахын зэрэгцээ амьжиргааны өртөг нэмэгдсэн байна.

Хамгийн сүүлийн судалгааг 2010 оны 6 дугаар сард хийсэн. Цалингийн нийтлэг загварын үүднээс авч үзвэл ажилчдын нэрлэсэн цалин нь 2010 оны 1 дүгээр сараас 6 дугаар сард дунджаар 10 хувиар нэмэгдсэн байна. Энэ нь барилгын салбарт ажил эрхлэх боломж ихэссэнтэй юуны өмнө холбоотой юм. Гэвч бодит цалин нь мөнгөний ханшны уналтын нөлөөгөөр буурсан нь харагдана (Хүснэгт 3). үүний үр дүнд орлого нь тэдний үндсэн хэрэгцээнд хангахад хүрэлцдэггүй гэж хариулсан ажилчдын хувь 1 дүгээр сарынхаас 6 дугаар сард 15 хувиар нэмэгдэж, нийт судалгаанд оролцсон ажилчдын 35 хувь болсон байна.

Хүснэгт 3 Улаанбаатарын зарим албан бус зах зээл дэх мэргэшилгүй ажилчдын өдрийн дундаж цалин

Албан бус зах зээл	Зах зээл дэх ажилчдын нийт тоо (ойролцоогоор)				өдрийн цалин (мян. төг)		Цагийн дундаж цалин (мян. төг)		
	2009.09.4	2009.9.11	2009.10.6	2009.10.9.4	2009.11	2010.20	2010.09.4	2010.9.11	2010.10.6
<b>Төмөр замын карго ачаа буулгах: УБ-44 буюу Гурвалжингийн гүүрийн орчим</b>	50	500	42	3.	3.0-	5.0	0.	0.7	1.
	0		5	0-7.0	5.0	-25.0	3		5
<b>Ачаа тээврийн компаниудад контейнер ачиж буулгах</b>	20	200	20	8	6.0-	5.0	0.	1.8	1.
	0		0		7.0	-10.0	9		6
<b>Барс зах дээр дэлгүүрийн ачаа илгээх</b>	25	100	36	5.	10.0-	7.5	1.	1.5	0.
			5	0-10.0	15.0	-15.0	6		8
<b>Нарантуул бараан зах дээр ачаа тэргээр зөөх</b>	40	300	32	5.	8.0-	4.0	1	1.2	0.
	0		5	0-6.0	10.0	-15.0			9
<b>100 айлын барилгын материалын зах дээр ачаа зөөвөрлөх</b>	30	100	50	5.	5.0-	4.0	1.	1.1	1.
			5	0-10.0	10.0	-15.0	1		4
<b>НИЙТ (ойролцоогоор)</b>	<b>12</b>	<b>120</b>	<b>18</b>			<b>Ду</b>	<b>1</b>	<b>1.3</b>	<b>1.</b>
	<b>55</b>	<b>0</b>	<b>20</b>			<b>ндаж</b>			<b>2</b>

Эх үүсвэр: Дэлхийн Банкны захиалгаар 2009 оны 4, 9, 11 дүгээр сар, 2010 оны 1, 6 дугаар сард хийсэн судалгааны дүн

Хамгийн сүүлийн судалгаагаар эдгээр албан бус зах зээлд ирж ажиллах хүний урсгал байсаар байгааг харуулсан. Энэ нь зудаас хамаарсан хөдөөнөөс хот руу чиглэсэн шилжилт хөдөлгөөн (нийт судалгаанд оролцогчдын 29 хувь нь хөдөөнөөс шилжин ирэгсэд) болон эргэн сэргэсэн худалдааны үйлчилгээнээс хамаарч нэмэгдэж байгаа ажлын шинэ боломжийг илэрхийлж байгаа юм. Шилжин ирэгсдээс хамаарч дэд бүтцийн хөгжил нь зогсонги байдалтай гэр хорооллыг нэмэгдүүлж байна. Ер нь гэр хороолол нь дэд бүтцийн сул дорой байдлаас гадна хүрээлэн буй орчны доройтлыг улам бүр нэмэгдүүлж байна. Энэ нь гэр хорооллыг хэрхэн тогтвортойгоор хөгжүүлэх вэ гэдэг талаар бодлогын маш чухал сорилт тулгарч байгааг харуулж байгаа билээ. Дэлхийн Банкны сүүлийн эдгээр судалгаа нь Засгийн газраас анхаарлаа юуны түрүүнд хандуулах шаардлагатай голлох чиглэлийг тодорхойлж, бодлогын хүлээн авч болохуйц хэд хэдэн чиглэлийг тооцож үзжээ (Шигтгээ 4).

#### **Шигтгээ 4: Монгол дахь хотжилтын өсөлтийг удирдах нь: Хувилбарт тулгуурласан хот төлөвлөлтийн сайн туршлага**

Дэлхийн Банк Улаанбаатарын гэр хорооллын хөгжлийн гол асуудлыг судлахдаа гэр хорооллын үндсэн дэд бүтцийн үйлчилгээнүүдэд аль боломжтойд нь өртгийн болон ашгийн шинжилгээ хийсэн ба мөн оролцогч талуудтай, түүний дотор гэр хорооллд оршин суугчидтай зөвлөлдсөн юм. Энэ судалгааны төгсгөлийн тайлангийн\* зорилго нь бодлого боловсруулагчдад болон Улаанбаатарын оршин суугчдад гэр хорооллын хөгжлийн бодлогын сонголт хийх, сайн туршлагын талаарх тэдний ойлголтыг сайжруулах зорилготой байлаа.

Улаанбаатарын гэр хорооллын тогтвортой хөгжлийн асуудал нь улс оронд тулгарч буй хөгжлийн маш чухал асуудлын нэг юм. Зах зээлийн эдийн засагт шилжих шилжилт хийгээд хэд хэдэн удаагийн хахир хатуу өвөл нь Улаанбаатарын гэр хороолол руу чиглэсэн бага орлоготой гэр бүлийн томоохон хэмжээний нүүдэл бий болоход хүргэсэн юм. Энэ хотод улсын нийт хүн амын 39 хувь оршин сууж, Монгол Улсын дотоодын нийт бүтээгдэхүүний 60 хувь энд бий болж байна.

Энэ шилжилт хөдөлгөөн нь Улаанбаатарын гэр хорооллыг урьд үзэгдээгүй хэмжээгээр томруулсан байна. Хотын барилгажсан уламжлалт төв нь 130 хавтгай дөрвөлжин км байхад одоо хотын нийт нутаг дэвсгэр гэр хорооллоо оруулаад 4700 хавтгай дөрвөлжин км болжээ. Гэр хорооллын хүн ам нь одоо Улаанбаатарын нийт оршин суугчдын 60 орчим хувийг эзлэх төлөвтэй байна. Хотын нийт хүн ам 1989 онд 600 мянга орчим байснаа 2007 онд 1 сая болж, одоо 2015 он гэхэд 1.3 саяд хүрэх төлөвтэй ажээ.

Үндсэн үйлчилгээ нь гэр хороололд маш бага буюу бараг байхгүй. Нийт гэр хорооллын айлуудын ойролцоогоор 85 хувь нь мод, нүүрс түлж халаадаг байхад байшинд амьдрах айлууд төвлөрсөн халаалтын системд холбогдсон байна. Гэр хорооллынхон усаа нийтийн худгаас худалдаж авдаг байхад байшинд суугчид төвлөрсөн шугамд холбогдсон хоолойгоор цэвэр болон халуун усаа хэрэглэнэ. Гэр хороолол нь нягтрал харьцангуй багатай суурьшихаас гадна эрс тэс уур амьсгалын улмаас нийтийн үндсэн үйлчилгээний зардал хэт их болдог. Нийтийн үйлчилгээний сул дорой байдал нь хүрээлэн байгаа орчны доройтолд, түүний дотор агаарын болон хөрсний бохирдол, үүнээс үүдэн амьсгалын замын өвчин болон вируст гепатитын аюул нүүрлэж байна.

Улаанбаатарын Мастер төлөвлөгөөний “Авсаархан хот 2030” үзэл баримтлал зэрэг бодлогын тодорхой чиглэл сүүлийн жилүүдэд гарч ирсэн байна. Энэ үзэл баримтлалд гэр хорооллын орон зайн өсөлтөд хяналт тавих, илүү нягтралтай хөгжлийг дэмжих асуудал оржээ. Гэвч удирдлагын үйл ажиллагаа нь үүнтэй уялдахгүй байгаа юм. Энэ нь нийт иргэдийн дунд төдийгүй бодлого боловсруулагчдын дунд ч ойлгогдоогүй, мэдээлэл хүрээгүй үлддэгт, мөн газар зохион байгуулалтын талаар явуулж буй үйл ажиллагааны үр дагаварт оршдог. Түүнчлэн маш олон дэмжлэг үзүүлэх механизмууд, тухайлбал, газрыг үнэлэх, татвар тогтоох зэрэг нь одоо хүртэл бүрэн дүүрэн хөгжөөгүй байна.

Дэлхийн Банкны судалгаа нь хөгжлийн хэд хэдэн арга замын өртөг, үр ашгийг тодруулахыг зорьсон юм. Үүнд:

1. Гэр хорооллыг байшин хороолол болгон хувиргах
2. Гэр хороолол дахь хотын үйлчилгээг үе шаттайгаар сайжруулах
3. Гэр хорооллыг цаашид хотын захын дүүргүүдэд байршуулах

Дээр дурдсан гурван арга замыг судлахдаа холбогдох асуудлынх нь дагуу гурван гэр хорооллыг сонгосон юм. Нэг дэх арга замыг судлахад Наран орчмын нэг хороо (“Хотын төв”-ийн гэр хороолол), хоёр дахь арга замыг судлахад Баянхошууны нэг хороо (“Дунд хэсэг”-ийн гэр хороолол), гурав дахь арга замыг судлахад Шархад орчмын нэг хороо (“Хотын зах”-ын гэр хороолол)-г тус тус сонгон авсан юм. Өртгийн шинжилгээг орон сууцны болон газар эзэмшилтэд, усан хангамж, зам, нийтийн тээвэр, халаалт, цахилгааны эрчим хүчний хангамж, хог хаягдлын удирдлага, түүнчлэн боловсрол, эрүүл мэнд зэрэг нийгмийн үйлчилгээний хүрээнд хийсэн бөгөөд



үүний зэрэгцээ аль боломжтой тохиолдолд үр ашгийн шинжилгээ хийсэн болно.

Тайланд дүгнэж үзсэнээр гэр хорооллыг байшинжуулах нь Засгийн газрын үзэж байгаагаас удаан хугацаанд гүйцэтгэх ажил бөгөөд энэ нь орон сууцны байшингийн өндөр өртөг, зээлийн санхүүжилт, үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн сул хөгжлөөс хамаарах ажээ. Энэ өртөг-үр ашгийн шинжилгээ нь гэр хороолол дахь хотын үндсэн үйлчилгээг байшин хороололд байгаа хэмжээнд хүртэл сайжруулах нь хэт өндөр өртөгтэй болохыг илрүүлсэн юм. Гэр хороололд оршин суугчид нь харьцангуй доогуур орлоготой байдгийг тооцож үзээд гэр хорооллыг замтай холбох, халаалтын систем, хог хаягдлын удирдлага зэргийг сайжруулах нь оршин суугчдын болон төрийн санхүүгийн хязгаарлагдмал нөөцийн хүрээнд хүлээж авч болохуйц, ихэнх гэр хороололд хамгийн тохиромжтой байх хувилбар гэж үзсэн байна. Хотын захын гэр хороололд оршин суугчид нь нэг их удаан суурьшдаггүй, одоогийн байгаа байршилтай сэтгэл ханамжтай байдаггүй, хэрэв илүү сайн нөхцөл, илүү сайн орон сууц олбол байршлаа сольж нүүх сонирхолтой байдгаас хамааруулан эндхийн үйлчилгээнд оруулах хөрөнгө оруулалтыг хамгийн бага дээр нь байлгах нь зүйтэй гэж үзсэн байна.

Энэ судалгааны үр дүнг 1000 орчим өрхтэй гэр хорооллын 14 хорооны ИНХ-ын хуралдаанд танилцуулж хэлэлцүүлсэнээс гадна иргэд, төрийн албан хаагчид, судлаачид, мэргэжлийн байгууллага, донор байгууллагуудад 2010 оны 3 дугаар сарын эхээр мөн танилцуулсан байна. Энэ тайлангийн 1500 гаруй хувийг монгол хэл дээр хэвлэж тараасан. Хороодын ИНХ-ын хуралдаанд танилцуулсан судалгааны үр дүнг хэлэлцээд нийт оролцогчдын 80 гаруй хувь нь өртөг-үр ашгийн шинжилгээний дүнг зөвшөөрчээ. Монголын өдөр тутмын 10 сонин, англи хэл дээр гардаг долоо хоног тутмын нэг сонин, түүнчлэн ихэнх ТВ-ийн сувгуудаар энэ судалгааны талаар болон хороодын ИНХ-ын хуралдааны талаар мэдээлж, гэр хорооллыг хөгжүүлэх Улаанбаатарын иргэдийн идэвхтэй сонирхлыг харуулсан байна.

Тэмдэглэл: \* -- “Улаанбаатар хотын гэр хорооллын хөгжлийн бодлого, хэрэгжилтийг эрчимжүүлэх нь”, Дэлхийн Банк (2010)

-- [http://siteresources.worldbank.org/INTMONGOLIA/Resources/Full\\_report\\_in\\_Eng.pdf](http://siteresources.worldbank.org/INTMONGOLIA/Resources/Full_report_in_Eng.pdf) -- ээс үзэх

### Хүснэгт 3 Монгол улс: Үндсэн үзүүлэлтүүд

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Үйлдвэрлэл, Ажил эрхлэлт, үнэ</b>							
Бодит ДНБ (% жилийн өөрчлөлт)	7	10.6	7.3	8.6	10.2	8.9	-1.6
<b>Аж үйлдвэрийн бүтээгдэхүүний индекс</b> (%жилийн өөрчлөлт)	..	..	..	100	110.4	113.4	109.6
Ажилгүйдэл (%)	3.4	3.6	3.3	3.2	2.8	2.8	3.3
Хэрэглээний үнийн индекс (% жилийн өөрчлөлт)	4.6	10.9	9.6	5.9	14.1	23.2	1.9
<b>Улсын салбар</b>							
Төсвийн тэнцэл (ДНБ-д эзлэх %)	-3.7	-1.8	2.6	3.3	2.8	-5	-5.4
Уул уурхайн бус тэнцэл (ДНБ-д эзлэх %)(1)	-5.9	-5.8	-1.3	-7.3	-13.4	-15.1	-12.9
Засгийн газрын дотоод өр (ДНБ-д эзлэх %)	3.1	1.4	0.1	1	0.5	0	6.3
<b>Гадаад худалдаа, төлбөрийн тэнцэл, гадаад өр(2)</b>							
Худалдааны тэнцэл (сая ам.доллар)	-199.6	-99.2	-99.5	136.2	-52.4	-612.6	-157.9
Экспорт (сая ам.доллар)	627.3	872.1	1066.1	1542.8	1889	2539.3	1902.6
(% жилийн өөрчлөлт)	19.7	39	22.2	44.8	22.4	34.4	-25.1
Зэсийн экспорт (% жилийн өөрчлөлт)	..	..	14.7	94.8	27.7	12.1	39.9
Импорт (сая ам.доллар)	826.9	971.3	1021.1	1485.6	2117.3	3615.8	2131.3
(% жилийн өөрчлөлт)	21.6	17.5	16	25.4	42.5	70.8	-41.1
Урсгал дансны тэнцэл (сая ам.доллар)	-102.4	24.1	29.7	221.6	264.8	-721.9	-235.1
(ДНБ-д эзлэх %)	-7.1	1.3	1.3	7	6.7	-13.9	-5.6
ГШХО (сая ам.доллар)	131.5	128.9	257.6	289.6	360	836	426
Гадаад өр (ДНБ-д эзлэх %)	92.6	76	61.2	45.1	40.1	34.6	50
Үүнээс: ЗГ-н болон ЗГ-н баталгаат (ДНБ-д эзлэх %)	87.3	73.7	59.7	44.3	38.9	33.7	47.1
Үүнээс: хувийн (ДНБ-д эзлэх %)	5.4	2.4	1.5	0.7	1.2	0.8	2.9
Өрийн үйлчилгээний харьцаа (экспортонд эзлэх %)(3)	35.1	7.5	2.7	2.3	2	2	3.7
Гадаад нөөц, цэвэр (сая ам.доллар)	203.5	207.8	333.1	718	1000.6	656.9	1327
(импортын сараар)	2.4	2	2.6	4.3	3.8	3	4.9
<b>Санхүүгийн зах зээл</b>							
Дотоод зээл (% жилийн өөрчлөлт)	157.3	25.8	18.8	-3.1	78.4	52.5	-7.5
Богино хугацаат хүү (% жилээр)(4)	..	15.8	3.7	5.1	8.4	9.8	..
Ханш (MNT/USD, хугацааны эцэст)	1168	1209	1221	1165	1170	1267.5	1442.8
Бодит ханш (2006=100)(5)	94.2	93.9	99.6	102.8	104.8	127.4	102.9
(% жилийн өөрчлөлт)	-4.8	-0.4	6.1	3.2	1.9	21.5	-19.2
Биржийн индекс (2000=100)(6)	151.5	120.8	203.6	382	2048	1181.6	..
<b>Санамж:</b>							
Нэрлэсэн ДНБ (тэрбум төгрөг)	1660	2152	2780	3715	4600	6020	6055
Нэрлэсэн ДНБ (сая ам.доллар)	1448	1814	2307	3156	3930	5258	4203
ДНБ нэг хүнд ногдох (\$)	583	722	900	1214	1491	1980	1600

Тайлбар: (1) Эрдэс баялгийн бус орлогод уул уурхайн компаниудын аж ахуйн нэгжийн орлогын татвар, ногдол ашгийн төлбөр, гэнэтийн ашгийн татвар, нөөц ашигласны төлбөрүүд багтаагүй. (2) Төлбөрийн тэнцлийн 2008 оны мэдээ нь хамгийн сүүлийн хувилбарт үндэслэсэн. (3) улсын болон засгийн газрын баталгаатай өр. (4) 2006 оныг хүртэл 14 хоногийн үнэт цаасны өгөөж, 2007 онд 7 хоногийн үнэт цаасны өгөөж. (5) Өсөлт нь ханш чангаралтыг илэрхийлнэ. (6) ТОП-20 индекс, хугацааны эцэст, 2000 оны 12-р сард индекс=100.

Эх сурвалж: Монголбанк, Үндэсний статистикийн хороо, Сангийн яам, ОУВС, Дэлхийн Банкны мэргэжилтнүүдийн тооцоо судалгаа