



**МАКРО ЭДИЙН
ЗАСГИЙН ҮНДСЭН
ҮЗҮҮЛЭЛТ, ТӨЛӨВ
БАЙДЛЫН ТААМАГЛАЛ
2026-2028**

**Дунд хугацааны төсвийн хүрээний
мэдэгдлийн төслийг боловсруулахад
баримтлах макро эдийн засгийн
үндсэн үзүүлэлт, төлөв байдлын
таамаглал боловсруулах ажлын
хүрээнд бэлтгэв**

**Төсвийн тогтвортой байдлын
зөвлөл**

2025 оны 3 дугаар сарын 14-ний өдөр

УДИРТГАЛ	5
НЭГ. ГАДААД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН НӨХЦӨЛ	8
1.1. Гадаад эдийн засгийн орчны тодорхойгүй байдал.....	8
1.2. БНХАУ-ын түүхий эд, нүүрсний зах зээлийн төлөв	10
1.3. ОХУ-ын нүүрсний зах зээлийн төлөв	14
1.4. Монгол Улсын нүүрсний экспортын цаашдын төлөв, хандлага	15
ХОЁР. МОНГОЛ УЛСЫН ЭДИЙН ЗАСГИЙН НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ, ЦААШДЫН ХАНДЛАГА, УЧИРЧ БОЛОХ ЭРСДЭЛ	20
2.1. Эдийн засгийн өсөлтийн төлөв байдал	20
2.2. Эдийн засгийн бүтэц	22
2.3. Гадаад худалдаа, төлбөрийн тэнцэл	23
2.4. Мөнгөний нийлүүлэлт ба ИНФЛЯЦ	32
2.5. Төсвийн тогтвортой байдлын өнөөгийн төлөв.....	34
2.6. Төсвийн эрсдэл ба гадаад өр	37
ГУРАВ. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ҮНДСЭН ҮЗҮҮЛЭЛТҮҮДИЙН 2026-2028 ОНЫ ТААМАГЛАЛ, ЗАГВАРЫН ҮР ДҮНГҮҮД	42
3.1. Экспортын гол нэрийн түүхий эдийн үнэ, биет хэмжээ.....	42
3.2. DIGNAR19 загварын төсөөлөл	50
3.3. Тохиргоо (Calibration)	54
3.4. Гадаад хувьсагчдын төсөөлөл	56
3.5. Симуляцийн үр дүн	60
3.6. САЕМ загварын төсөөлөл	64
ДҮГНЭЛТ, ЗӨВЛӨМЖ	80
ЭХ СУРВАЛЖ	83
ХАВСРАЛТ	84

ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Зураг 1. АНУ, БНХАУ-ын хоорондох худалдааны дайн (цаг хугацааны дарааллаар)	9
Зураг 2. Худалдааны дайны болзошгүй өрнөл	9
Зураг 3. Коксжих нүүрсний гол нийлүүлэгч болон худалдан авагч улс орнууд.....	11
Зураг 4. Коксжих нүүрсний импортын бүтэц, эзлэх хувиар	11
Зураг 5. БНХАУ-ын зах зээл дэх коксжих нүүрс болон коксын үнийн индекс	12
Зураг 6. БНХАУ-ын 2020-2024 оны түүхий гангийн үйлдвэрлэл, мян. тн.	12
Зураг 7. БНХАУ-ын төмрийн хүдрийн импорт 2020-2024 онд (10,0 мянган тн).....	13
Зураг 8. ОХУ-ын Байгаль-Амурын төмөр замын сүлжээ, Эльга нүүрсний уурхай, Чумикан боомтын байршил.....	14
Зураг 9. Эльга уурхайгаас Номхон далай чиглэсэн шинэ төмөр зам, Чумикан боомт.....	15
Зураг 10. Нүүрсний экспортын биет хэмжээ, 2003-2024 онд (мян. тн).....	15
Зураг 11. Нүүрсний экспортын орлого, 2003-2023 он (сая ам.доллар)	16
Зураг 12. Монгол Улсын экспортын орлогын бүтэц, 2024 оны жилийн эцсийн байдлаар	16
Зураг 13. Монгол Улс, ОХУ-аас БНХАУ-д нийлүүлж буй нүүрсний экспортын хэмжээ /сая тн/ (2022-2027).....	17
Зураг 14. Монгол Улсын экспортын нүүрсний биет хэмжээ, сар тутмын өөрчлөлт, тн.	18
Зураг 15. Гашуунсухайт боомтоор гаргасан экспортын коксжих нүүрсний үнэ ханш (юаниар).....	18
Зураг 16. Монгол Улсын хилийн боомтуудын байршил, шинэ төмөр замын төлөвлөлт	19
Зураг 17. Монгол Улсын 1990-2024 оны эдийн засгийн бодит өсөлт, хувиар	21
Зураг 18. Монгол Улсын 2010-2024 оны ДНБ-ий хэмжээ, өсөлт	21
Зураг 19. Эдийн засгийн голлох салбаруудын эзлэх хувь.....	22
Зураг 20. Монгол Улсын эдийн засгийн бүтэц, 2024 он.....	22
Зураг 21. Гадаад худалдааны 2022-2024 оны нийт эргэлт, тэнцэл, сая ам.доллараар	23
Зураг 22. Гадаад худалдааны 2024, 2025 оны эхний 2 сарын харьцуулалт, мян.ам.доллар	23
Зураг 23. Нүүрсний экспортын хэмжээ, үнэ (2025 оны 1-р сарын байдлаар)	24
Зураг 24. Экспортын хэмжээ (сая ам.доллар), экспортын жилийн өөрчлөлт (хувиар)	24
Зураг 25. Импортын хэмжээ, сая ам.доллараар	25
Зураг 26. Экспортын төрөл, тоо хэмжээ, 2017-2024 онд	26
Зураг 27. Экспорт, гадаад худалдааны тэнцэл, төлбөрийн тэнцлийн урсгал алдагдал, 2009-2024 он, сая ам.доллар	29
Зураг 28. Дэлхийн түүхий эдийн үнэ (нүүрс, зэс, алт, мөнгө), ам.доллар, 2010-2025 оны сар бүрээр	30
Зураг 29. Түүхий эдийн үнийн төсөөлөл (эрчим хүч, ХАА, уул уурхайн салбарт).....	30
Зураг 30. Алтны дэлхийн зах зээлийн үнэ, 2000-2024 он.....	31
Зураг 31. Металлын үнийн төсөөлөл.....	31
Зураг 32. Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт, инфляцын түвшин, мөнгөний бодлогын хүү жилийн дундаж хувиар, 2017-2024 он.....	32
Зураг 33. Монгол Улсын 2010-2024 оны нэгдсэн төсвийн орлого, зарлага, тэнцэл (сая төгрөг).....	34
Зураг 34. Монгол Улсын 2024 оны төсвийн хүрээний мэдэгдэл, 2025-2026 оны төсвийн төсөөллийн өөрчлөлт	35
Зураг 35. Төсвийн нийт болон урсгал зардлын динамик, нийт зардалд урсгал зардлын эзлэх хувь, 2010-2024 он	35
Зураг 36. Монгол Улсын нэгдсэн төсвийн гүйцэтгэлийн харьцуулалт, 2022-2025 оны эхний сар... 36	
Зураг 37. Төсвийн тэнцэл, оны эхний сарын байдлаар (2010-2025).....	36
Зураг 38. Эдийн засгийн бодит өсөлт, төсвийн алдагдал/ДНБ, экспортын өсөлт, 2017-2024, хувиар	38
Зураг 39. ДНБ-д эзлэх төсвийн орлогын хувь, 2018-2025 он.....	38
Зураг 40. Уул уурхайн салбараас 2015-2024 онд төсөвт төвлөрүүлсэн орлого, мян. төгрөг.....	39

Зураг 41. Төсвийн нийт орлого ба тусламжийн өсөлт, ДНБ-д харьцуулсан хувиар, 2017-2025	39
Зураг 42. Төсвийн нийт зарлага ба цэвэр зээлийн ДНБ-д эзлэх хувь, 2018-2025	40
Зураг 43. Нүүрсний биет хэмжээ	44
Зураг 44. Төмрийн хүдрийн биет хэмжээ.....	44
Зураг 45. Зэсийн баяжмалын биет хэмжээ	44
Зураг 46. Алтны биет хэмжээ	45
Зураг 47. Нүүрсний үнэ.....	46
Зураг 48. Төмрийн хүдрийн үнэ.....	46
Зураг 49. Зэсийн баяжмалын үнэ	46
Зураг 50. Алтны үнэ	47
Зураг 51. Системийн бүтэц, агентуудын харилцан үйчлэл	51
Зураг 52. DIGNAR загварын хэрэглэгчийн орчин	52
Зураг 53. DIGNAR загварын схем	52
Зураг 54. input.xlsx файлыг оруулах.....	53
Зураг 55. Загварын хувьсагчид.....	53
Зураг 56. Засгийн газрын хөрөнгө оруулалтын төсөөлөл (2025-2028)	57
Зураг 57. Засгийн газрын хэрэглээний төсөөлөл (2025-2028).....	57
Зураг 58. Засгийн газрын шилжүүлэг (халамж)-ийн төсөөлөл (2025-2028)	58
Зураг 59. Засгийн газрын хөнгөлөлттэй зээлийн төсөөлөл (2025-2028)	58
Зураг 60. Ажилчдын мөнгөн гуйвуулгын төсөөлөл (2025-2028).....	59
Зураг 61. Экспортын төсөөлөл (2025-2028), улирлаар	59
Зураг 62. АХОТ-ний төсөөлөл (2025-2028)	60
Зураг 63. Системийн тоон шийд	60
Зураг 64. Загварын хувьсагчдын график (Хувилбар 1)	62
Зураг 65. Загварын хувьсагчдын график (Хувилбар-II)	63
Зураг 66. САЕМ-ийн бүрэлдэхүүн хэсгүүд	64
Зураг 67. Бодит ДНБ-ий өсөлт	65
Зураг 68. ДНБ-ий өсөлтөд салбарын оролцоо	65
Зураг 69. Нэрлэсэн ДНБ.....	66
Зураг 70. Инфляц	66
Зураг 71. Нэрлэсэн бодлогын хүү	67
Зураг 72. Валютын нэрлэсэн ханш	68
Зураг 73. Бараа, үйлчилгээний экспорт.....	69
Зураг 74. Бараа, үйлчилгээний импорт.....	70
Зураг 75. Гадаад урсгал данс	73
Зураг 76. Төсвийн орлого	74
Зураг 77. Үндэсний баялгийн сан	76
Зураг 78. Төсвийн урсгал зардал.....	77

ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1. БНХАУ-ын 2024 оны гадаад худалдааны болон гол нэр төрлийн түүхий эдийн импортын статистик мэдээлэл	13
Хүснэгт 2. Экспортын голлох эрдсийн бүтээгдэхүүн, сая ам.доллар, 2017-2024 он.....	28
Хүснэгт 3. Дэлхийн зах зээл дээрх эрдсийн бүтээгдэхүүний үнэ, 2010-2024	29
Хүснэгт 4. Нүүрс, зэсийн баяжмал, алт, мөнгөний үнийн таамаглал	29
Хүснэгт 5. Монгол Улсын 2016-2024 он нийт гадаад өрийн байдал, сая ам.доллар.....	40
Хүснэгт 6. Таамаглалын үр дүн	43
Хүснэгт 7. Түүхий эдийн үнийн төсөөлөл, нэг хувьсагчийн загварын үр дүн.....	46
Хүснэгт 8. Түүхий эдийн биет хэмжээний ARIMA загварын үр дүн.....	47
Хүснэгт 9. Түүхий эдийн үнийн ARIMA загварын үр дүн.....	49
Хүснэгт 10. Үндэсний тооцооны хэсгийн тохиргоо	54
Хүснэгт 11. Бодит хүүгийн хэсгийн тохируулга	55
Хүснэгт 12. Бүтцийн параметрийн хэсгийн тохиргоо	55
Хүснэгт 13. Төсвийн болон байгалийн нөөцийн салбарын хэсгийн тохиргоо.....	55
Хүснэгт 14. Эрдэс баялгийн бүтээгдэхүүнийг нэгтгэх (Хувилбар-I).....	61
Хүснэгт 15. Нүүрсний хэмжээ 2025-2028 онд тогтмол (Хувилбар-II).....	61
Хүснэгт 16. Загварын төсөөлөл хувилбар 1	62
Хүснэгт 17. Загварын төсөөлөл хувилбар 2.....	63
Хүснэгт 18. Бонд.....	70
Хүснэгт 19. Төлбөрийн тэнцэл.....	72
Хүснэгт 20. Голлох бүтээгдэхүүний үнийн өсөлтөөс үүдэн төсөвт төвлөрөх нэмэлт орлого.....	74
Хүснэгт 21. Экспортын орлогод ногдуулах АМНАТ-ийн таамаглал (Ашигт малтмалын тухай хуулийн хүрээнд).....	75
Хүснэгт 22. Уул уурхайн салбарт үйл ажиллагаа явуулж буй хуулийн этгээдүүдийн төрийн эзэмшлийн хувь	75
Хүснэгт 23. Нэгдсэн төсвийн урсгал зардал.....	77
Хүснэгт 24. Төсвийн орлого болон суурь хувьсагчдын корреляц.....	78
Хүснэгт 25. Нүүрс, зэсийн тэнцвэржүүлсэн үнийн тооцоолол.....	79
Хүснэгт 26. Төсвийн үзүүлэлтүүдийн төсөөлөл, 2025-2028	79

ХАВСРАЛТ

Хавсралт 1. ДНБ 2015 оны зэрэгцүүлэх үнэ, өсөлт, салбарын оролцоо (2022-2024 он)	84
--	----

УДИРТГАЛ

Монгол Улсын Төсвийн тухай хуулийн 8.1.2 дахь заалт¹, Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулийн 12.4, 16¹.5.1 дэх заалтын² дагуу Төсвийн тогтвортой байдлын зөвлөл (ТТБЗ)-өөс Монгол Улсын 2026-2028 оны дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдэл боловсруулахад ашиглах макро эдийн засгийн үндсэн үзүүлэлт, төлөв байдлын таамаглалыг боловсрууллаа.

Таамаглалыг боловсруулахдаа а) Макро эдийн засгийн таамаглалын загвар, б) Гадаад, дотоод орчин, эрсдэлийн шинжилгээнд тулгуурласан болно. Макро эдийн засгийн тооцоололд DIGNAR (Debt, Investment, Growth, and Natural Resources) болон САЕМ (Comprehensive Adaptive Expectations Model; IMF-CDC-ССАМТАС) загварыг гол суурь болгон ашигласан. DIGNAR нь Динамик Стохастик Ерөнхий Тэнцвэрийн (Dynamic Stochastic General Equilibrium DSGE) загвар бөгөөд уг загварыг ОУВС-аас байгалийн баялаг бүхий хөгжиж буй орнуудын макро эдийн засгийн судалгаа болон бодлогын үр нөлөөг шинжлэхэд зориулан хөгжүүлж байгаа билээ. Загвар хоёр төрлийн өрхийн аж ахуй, арилжааны болон арилжааны бус бүтээгдэхүүн (фирмүүд), байгалийн баялаг, Засгийн газар гэсэн бүтэцтэй, эдийн засгийн агентууд ирээдүйгээ харж ханамж, ашгаа хамгийн их байлгах аар рациональ сонголтыг хийдэг гэж үздэг.

САЕМ нь Бодит, Мөнгөний, Сангийн, Гадаад сектор хоорондын холбоосыг динамик тэгшитгэлүүд ашиглан тодорхойлдог цогц загвар юм. Гэхдээ ДНБ-д суурилсан динамик тэгшитгэлд тулгуурладаг тул загварын тооцооллын хувьд өөдрөг гарах магадлалтай гэдгийг дурдах хэрэгтэй. Энэ нь сүүлийн 3 жилийн дотоод эдийн засгийн нөхцөл байдал, ялангуяа ДНБ-д нөлөөлөх хүчин зүйлс ихээхэн өндөр гүйцэтгэлтэй байсан, Монгол Улсын эдийн засгийн талаарх дотоод, гадаад орчны таамаглал нэлээд өндөр байсан, сүүлийн үед буюу 2024 оны эцэс, 2025 оны эхний нөхцөл байдал, шинээр үүсч байгаа тодорхой бус байдлыг үндэслэлтэйгээр загварт шингээхэд амаргүй зэрэг шалтгаантай холбоотой гэж бид үзэж байна. Уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспорт, үнэ, хэмжээний төлөв, таамаглалыг тооцоолохдоо ARIMA, BVAR, SVAR аргуудыг ашигласан.

Гэсэн ч загварын үр дүн нь өнөөгийн нөхцөл байдал цаашид үргэлжилсэн тохиолдолд гарч болох төлөв, түүний эерэг сөрөг үр нөлөөг тодорхой харуулсан давуу талтай болохыг дүгнэлт хэсэгт дэлгэрэнгүй дурдсан. Товчдоо төсвийн бодлогыг тэлэх боломж ойрын ирээдүйд байж болох ч үүний үр дагавар нь төдийлөн таатай бус байх магадлалтай гэдэг нь харагдаж байна.

Харин хоёр дахь буюу нөхцөл байдлын шинжилгээнээс харахад Монгол Улсын эдийн засгийн гадаад, дотоод орчинд анхаарах асуудал их байгаа бөгөөд эдийн засгийн засагт тодорхой эрсдэл учирч болзошгүй байдал үүссэн гэж үзэж болох юм. Үүний шалтгаан нь гадаад орчны хувьд БНХАУ-ын нүүрсний эрэлт, өрсөлдөөн, нүүрсний үнийн бууралт

¹ 8.1.2. Төсвийн тогтвортой байдлын зөвлөл дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдлийн төслийг боловсруулахад ашиглах макро эдийн засгийн үндсэн үзүүлэлт, төлөв байдлын таамаглалын тооцоог хийж, жил бүрийн 03 дугаар сарын 15-ны дотор санхүү, төсвийн болон эдийн засаг, хөгжлийн асуудал эрхэлсэн төрийн захиргааны төв байгууллагад хүргүүлэх

² 16¹.5.1. дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдлийн төсөл боловсруулахад баримтлах макро эдийн засгийн үндсэн үзүүлэлт, төлөв байдлын таамаглал боловсруулах;

үргэлжилж байгаа зэрэг нь гол эрсдэл болж байна. Мөн үүн дээр дэлхийн эдийн засаг, геополитикийн нөхцөл байдлын хүндрэл, худалдааны дайн, түүний нөлөөллийг тооцоолох зайлшгүй шаардлага үүсэж байгаа юм. Гадаад зах зээлийн энэ нөхцөл байдал Монгол Улсад хэдийн нөлөөлж эхэлсэн нь 2024 оны эдийн засаг, төсвийн гүйцэтгэлээс тодорхой харагдаж байна. 2023 оны макро эдийн засгийн эерэг үр дүнгүүд 2024 онд бүхэлдээ саарсан нь эдийн засгийн гүйцэтгэл, төсөв, төлбөрийн тэнцэл, валютын нөөц, ханш зэрэг үзүүлэлтээр тодорхойлогдож, энэ нөхцөл байдал 2025 оны эхний хоёр сарын хувьд улам хүндэрч, цаашид үргэлжлэх хандлага ажиглагдаж байна.

Иймд ТТБЗ-ийн зүгээс өөрсдийн ашигласан загварын тооцооллыг харгалзан, эдийн засгийн нөхцөл байдал, түүний хандлагын талаарх судалгааны дүгнэлтэд үндэслэн Дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдлийн төслийг боловсруулахад баримтлах макро эдийн засгийн үндсэн үзүүлэлт, төлөв байдлын таамаглалыг анхаарах зөвлөмжийн хамт хүргүүлж байна.

2024 онд эдийн засаг, төсвийн үзүүлэлтийн суурь болон өөдрөг хувилбар бүхий төсөөллийг гаргаж байсан бол энэ жилийн хувьд төсвийн сахилга бат, тогтвортой байдлыг хадгалах, төсвийн бодлогоос хамаарсан эрсдэлийг бууруулахын тулд тодорхой нэг хувилбартай таамаглалыг санал болгож байна.

Өмнөх жилийн таамаглал, дүгнэлтэд тусган сануулж байсан “эдийн засгийн таатай нөхцөл байдал хэвээр хадгалагдана гэж төсөөлөх, найдах хэрэггүй” гэсэн дүгнэлтээ “нөхцөл байдал хэдийн таагүй болж эхлээд байна” гэж өөрчлөх нь зүйтэй гэж үзлээ. Түүнчлэн гадаад, дотоод эрсдэл өндөр байгаа ч Монгол Улсын эдийн засгийг хүндрэл, хямралд хүргэхгүй байх, эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг хангах бодлогыг төрөөс баримталж, Засгийн газар хуулиар хүлээсэн үүргээ үр дүнтэй хэрэгжүүлэхэд илүүтэй анхаарах шаардлагатай байна. Иймд ирэх жилүүдэд төсвийн илүү оновчтой, эрсдэлийг бууруулахад чиглэсэн бодлоготой ажиллах нь зүйтэй хэмээн ТТБЗ үзэж байна.

Монгол Улсын Үндсэн хуулийн 25.1.7-д³ Монгол Улсын хөгжлийн бодлого, төлөвлөлт тогтвортой байна гэж заасан бөгөөд Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулийн 6 дугаар зүйлд төсвийн тусгай шаардлага, 19.9 дүгээр зүйлд⁴ төсвийн тэнцлийн талаарх зохицуулалт тусгагдсан байдаг.

Монгол Улсын 2026-2028 оны дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдлийг Үндсэн Хууль, Хөгжлийн бодлого төлөвлөлт, түүний удирдлагын тухай хууль, Төсвийн тухай

³ 7/ төрийн санхүү, зээл, албан татвар, мөнгөний бодлого, улсын эдийн засаг, нийгмийн хөгжлийн бодлого, үндсэн чиглэлийг тодорхойлж, хөгжлийн болон үндэсний аюулгүй байдлын бодлогод нийцүүлэн боловсруулсан Засгийн газрын үйл ажиллагааны хөтөлбөр, улсын төсөв, түүний гүйцэтгэлийн тайланг батлах; Хөгжлийн бодлого, төлөвлөлт тогтвортой байна. Улсын төсвийг хэлэлцэн батлахдаа төсвийн орлого, зарлагын бүтцийг өөрчилж болно. Ингэхдээ Засгийн газрын өргөн мэдүүлсэн төсвийн зарлагын болон алдагдлын хэмжээг нэмэгдүүлж үл болно. Төрийн санхүү, төсвийн хяналтыг хараат бусаар хэрэгжүүлэх байгууллагын бүрэн эрх, зохион байгуулалт, үйл ажиллагааны журмыг хуулиар тогтооно.

⁴ 19.9.Энэ хуульд заасан нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцлийн алдагдлын тухайн жилийн оны үнээр тооцсон дотоодын нийт бүтээгдэхүүнд эзлэх хувь хэмжээг 2017 онд 10.4 хувиас, 2018 онд 9.5 хувиас, 2019 онд 6.9 хувиас, 2020 онд 12.5 хувиас, 2021 онд 8.8 хувиас, 2022 онд 5.1 хувиас, 2023 онд 3.6 хувиас, 2024 онд 2.8 хувиас тус тус хэтрүүлэхгүй, 2025 оны төсвийн жилээс эхлэн нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл нь тухайн төсвийн жилийн дотоодын нийт бүтээгдэхүүний хоёр хувиас илүүгүй алдагдалтай, эсхүл ашигтай байна.

хууль, Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулиудын уялдааг нягт хангаж, эдгээр хуульд тусгагдсан шаардлагыг бүрэн хангасан байдлаар боловсруулах ёстой.

**МАКРО ЭДИЙН ЗАСГИЙН ҮНДСЭН ҮЗҮҮЛЭЛТ,
ТӨЛӨВ БАЙДЛЫН ТААМАГЛАЛ**

№	Макро эдийн засгийн үндсэн үзүүлэлтүүд	Төлөв байдлын таамаглал		
		2026 он	2027 он	2028 он
1	ДНБ-ий бодит өсөлт	5.40	5.50	5.70
2	Инфляц	8.20	7.20	6.80
3	Төсвийн орлого (ДНБ-д эзлэх хувь)	35.77	35.69	35.73
4	Татварын орлого (ДНБ-д эзлэх хувь)	33.15	33.13	33.23
5	Уул уурхайн орлого (ДНБ-д эзлэх хувь)	16.66	15.79	14.46
6	Төсвийн зарлага (ДНБ-д эзлэх хувь)	36.77	37.69	37.73
7	Засгийн газрын өр (ДНБ-д эзлэх хувь)	37.5	36.8	36.3
8	Төв банкны бодлогын хүү	11.50	11.20	10.60
9	Ажиллах хүчний оролцооны түвшин	61.44	61.06	60.68
10	Хувийн хэрэглээний өсөлт	5.27	4.52	4.73
11	Засгийн газрын хэрэглээний өсөлт	4.96	3.74	3.96
12	Урсгал дансны алдагдал (ДНБ-д эзлэх хувь)	-7.8	-8.1	-7.6

Иймд ТТБЗ-ийн зүгээс дээрх таамаглалыг үндэслэн Дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдлийг боловсруулахдаа дараах зүйлсийг анхаарч ажиллахыг зөвлөж байна. Үүнд:

- Эдийн засгийн таатай байдал дуусгавар болж тодорхой эрсдэл тулгарч болзошгүйг харгалзан дунд хугацаанд эрсдэлээс хамгаалсан төсвийн бодлого баримтлах;
- Төсвийн зарлагын өсөлтийг хязгаарлаж, 2024 оны 12 дугаар сарын 12-ны өдөр өөрчлөн найруулж алдагдалгүйгээр баталсан 2025 оны нэгдсэн төсөв, Монгол Улсын төсвийн 2025 оны төсвийн хүрээний мэдэгдэл, 2026-2027 оны төсвийн төсөөллийн тухайн хуулийн хандлагыг хэвээр үргэлжлүүлэх, төсвийн алдагдал нэмэгдэхээс сэргийлэх бодлого баримтлах;
- Төсвийн орлого нэмэгдэж байгааг дагуулан зарлагын өсөлтийг бий болгохгүй байх, шинэ төрлийн зардал нэмэхгүй байх;
- Монгол Улсын 2025 оны төсвийг батлахдаа тодорхой төрлийн зардлын хэмнэлт гаргасныг үргэлжлүүлэх асуудлыг төсвийн дунд хугацааны төлөвлөлтөд анхаарч тусгах зэрэг болно.

1.1. ГАДААД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧНЫ ТОДОРХОЙГҮЙ БАЙДАЛ

АНУ-ын Ерөнхийлөгчийн сонгуульд ялалт байгуулсан Д.Трампын 2025 оны 1 дүгээр сарын 20-ны өдөр Ерөнхийлөгчийн тангаргаа өргөн ажилдаа орсон. Тэрээр ажилдаа орсон эхний өдрөөс АНУ-ын худалдааны гол түнш Канад, Мексик улсын импортын бараанд 10 хувийн нэмэгдэл татвар тогтоож, АНУ-ын хүлээж буй гадаад худалдааны алдагдлыг бууруулахыг зорьж байгааг мэдэгдсэн.

Мөн БНХАУ-ын зарим төрлийн импортын бараанд нэмэгдэл 10 ба 20 хувийн татвар тогтоон 2 дугаар сарын 1-ний өдрөөс мөрдүүлж эхэлсэн.

Үүгээр ч зогсохгүй АНУ-ын худалдааны нэг гол түнш болж ирсэн Европын Холбооны улс орнуудаас импортолж буй ган, хөнгөн цагааны импортод нэмэгдэл 25 хувийн татвар тогтоож байгааг 2 дугаар сарын эцсээр зарлаж, уг татварыг 3-р сарын 12-ны өдрөөс эхлэн мөрдүүлсэн.

АНУ-ын худалдааны нэмэгдэл татварт өртөж буй Канад, Мексик, БНХАУ, Европын Холбооны гишүүн орнуудын зүгээс энэхүү татвар нь Дэлхийн Худалдааны Байгууллагын (ДХБ) тогтоосон дүрэм журмыг зөрчиж байгааг мэдэгдээд АНУ-ын импортын зарим төрлийн бараанд хариу татвар тогтоох болсныг мэдэгдсэн.

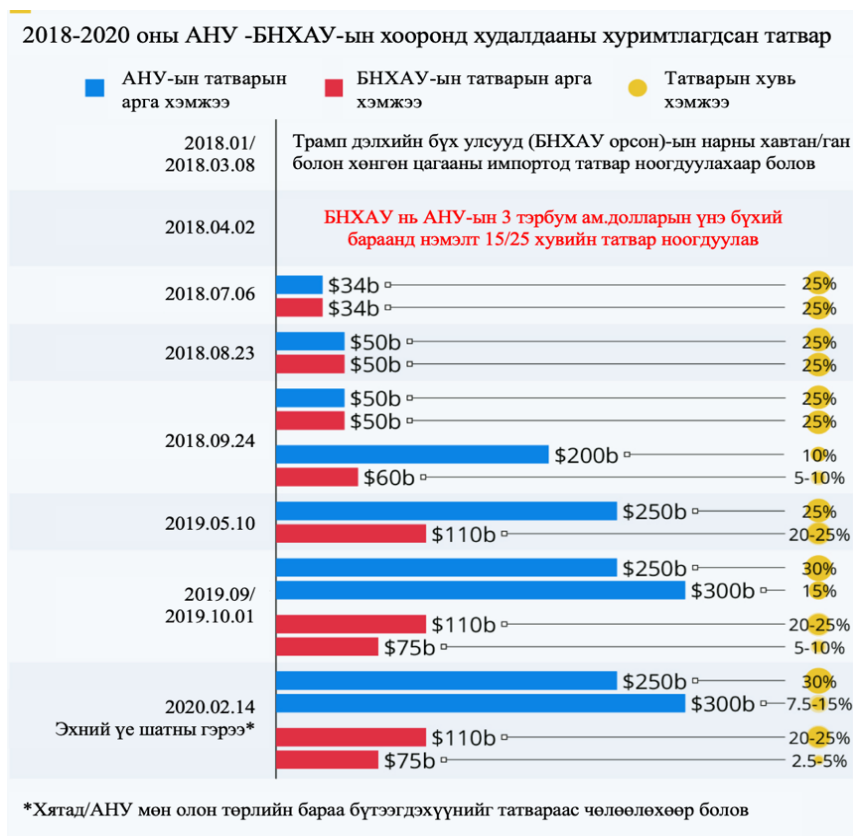
Канад улсын зүгээс АНУ-ын Засгийн газраас гаргасан дээрх татварын талаарх шийдвэрийн талаар ДХБ-д хандаж албан ёсоор гомдол гаргаж, маргаан үүсгэн хэлэлцүүлэх гэж байгааг зарлаад байна.

Хятад улсын зүгээс АНУ-ын Засгийн газрын авч буй дээрх арга хэмжээний хариу болгон тус улсаас Хятад улсад импортолж буй хөдөө аж ахуйн гаралтай зарим түүхий эд, бүтээгдэхүүнд 10 хувийн татвар тогтоосон.

Дэлхийн эдийн засгийн бараг 60 гаруй хувийг бүрдүүлж буй томоохон эдийн засаг бүхий дээрх орнуудын хооронд үүсэж буй гадаад худалдаа, татварын энэхүү маргаан, зөрчилтэй асуудал нь цаашид “Худалдааны дайн” болон шатлан үргэлжлэх магадлалтай, мөн АНУ-ын Засгийн газрын баримталж буй энэ татварын бодлогын улмаас дэлхийн зах зээлд гангийн үйлдвэрлэлийн ханган нийлүүлэлт доголдох, нийлүүлэлтийн илүүдэл бий болох улмаар ган төмөрлөг, хөнгөн цагааны үнэ ханш буурч болзошгүй гэж Олон улсын банк, санхүүгийн байгууллагууд, судлаачид анхааруулж байна.

Манай улсын гадаад худалдааны гол түнш, түүхий эдийн худалдан авагч байсаар ирсэн БНХАУ-ын гангийн үйлдвэрлэл, экспорт буурах нь манай коксжих нүүрс, төмрийн хүдрийн экспортод цаашид таагүй нөлөө үзүүлэх магадлал улам бүр нэмэгдэж байна. Үүний өмнө АНУ-ын Ерөнхийлөгч Д.Трампын 2016-2020 оны бүрэн эрхийн хугацаанд БНХАУ-ын импортын бараанд нэмэгдэл татвар тогтоож, улмаар БНХАУ-ын зүгээс хариу татварын арга хэмжээ авсан “Худалдааны дайн” нь 2018-2020 онд үргэлжилж, үүний улмаас дээрх хоёр улсын хоорондын гадаад худалдааны эргэлт эрс саарч байсан билээ.

Зураг 1. АНУ, БНХАУ-ын хоорондох худалдааны дайн (цаг хугацааны дарааллаар)



Эх сурвалж: Их Британи улс, Daily Express news, www.express.co.uk

АНУ-ын Засгийн газрын баримталж буй “АНУ-ын эрх ашиг нэгдүгээр тавигдах ёстой” гэсэн уриа бүхий дотоодын зах зээлээ хамгаалсан худалдааны бодлого нь дэлхийн эдийн засагт, бусад улс орнуудын эдийн засагт ихээхэн таагүй нөлөө үзүүлж болзошгүй гэж олон улсын судлаачид, шинжээчид үзэж байна. Худалдааны дайн цаашид ямар замаар өрнөж болзошгүй вэ гэдгийг Олон улсын банк, санхүүгийн “Аллианс” группийн шинжээчид дараах байдлаар дүрслэн үзүүлжээ.

Зураг 2. Худалдааны дайны болзошгүй өрнөл



Эх сурвалж: Allianz group. “New world re-order. How Trump’s tariffs will reshape global supply chains” Аллианс санхүүгийн группийн судлаачдын боловсруулсан мэдээлэл

1.2. БНХАУ-ЫН ТҮҮХИЙ ЭД, НҮҮРСНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ТӨЛӨВ

2024 оны БНХАУ-ын импортоор худалдан авсан гол нэр төрлийн түүхий эдийн статистик мэдээллээс манай улсад хамаарал бүхий зарим түүхий эдийн импортын тоо мэдээллийг авч үзвэл:

- Өнгөрсөн 2024 онд нийт 370,493.3 сая юанийн үнэ бүхий 542.7 сая тн. нүүрс (бүх төрлийн нүүрс) худалдан авсан нь өмнөх оноос биет хэмжээний хувьд 14.4 хувиар өссөн бол үнийн дүнгийн хувьд 0.7 хувиар буурсан;
- 482,052.5 сая юанийн үнэ бүхий 28,110.0 мянган тн. зэсийн хүдэр, баяжмалыг худалдан авсан нь өмнөх оны мөн үеэс биет хэмжээний хувьд 2.1 хувиар, үнийн дүнгийн хувьд 14.5 хувиар өссөн;
- 940.1 тэрбум юанийн үнэ бүхий 1,236.5 сая тн төмрийн хүдэр худалдан авсан нь өмнөх оны мөн үеэс биет хэмжээний хувьд 4.9 хувиар, үнийн дүнгийн хувьд 6.3 хувиар өссөн байна.



Эндээс харвал БНХАУ-ын түүхий эдийн эрэлт хэрэгцээ 2023-2024 онд өсөлттэй байв.

Тус улсын Статистикийн товчооны мэдээллээс үзвэл тус улсын эхний 2 сарын экспортын өсөлт саарч өнгөрсөн оны мөн үеэс дөнгөж 2.3 хувиар өссөн, харин импорт нь 8.4 хувиар буурсан үзүүлэлттэй гарчээ.

БНХАУ-ын 2025 оны эхний 2 сарын гадаад худалдааны статистик мэдээллээс:

Эхний 2 сард нийт худалдааны импорт ба экспорт буурсан, харин гаалийн байгууллагад бүртгэл хийсэн (processing trade) экспорт, импортын хэмжээ өссөн байна. Мөн эхний 2 сард Хятад улсын нийт гадаад худалдааны эргэлт 4.2 их наяд юаньд хүрч өнгөрсөн оны мөн үеийнхээс 3.6 хувиар буурсан. Үүнээс экспортын үнийн дүн 2.55 их наяд юаньд хүрч 2.5 хувиар өссөн бол импортын дүн 1.65 их наяд юаньд хүрч 11.7 хувиар буурсан.

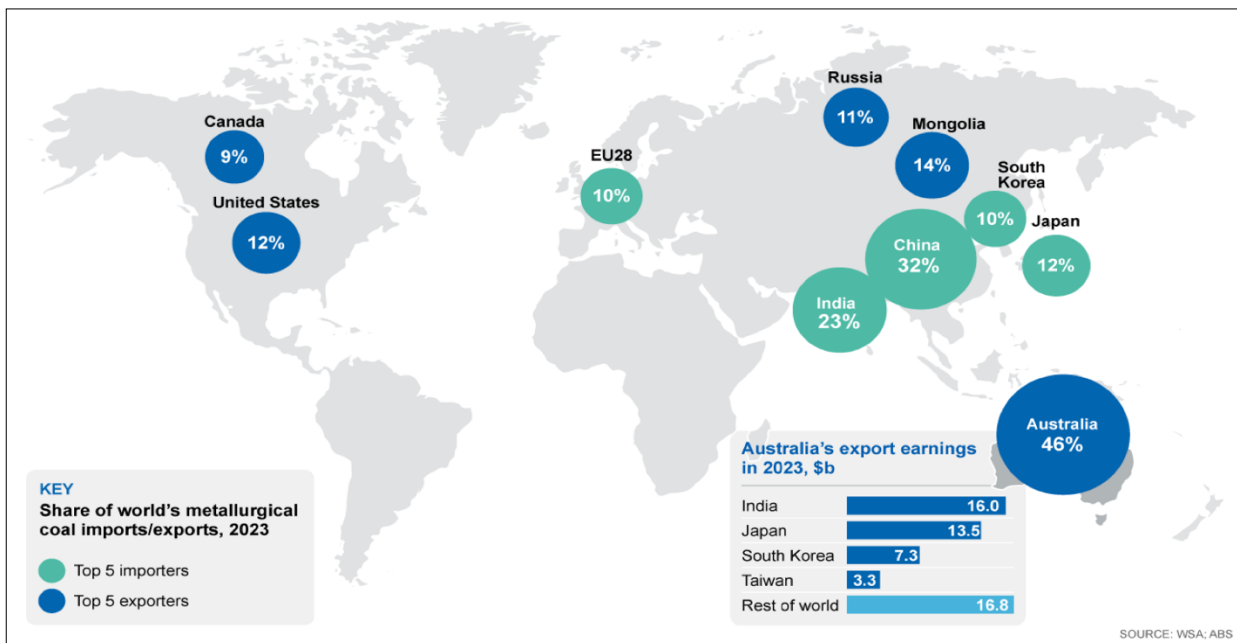
Гаалийн байгууллагад бүртгэгдсэн баримтаар (processing trade) авч үзвэл импорт, экспортын хэмжээ 1.2 их наяд юаньд хүрч 7.1 хувиар өссөн.

Энэ оны эхний 2 сарын байдлаар БНХАУ-ын импортолсон гол нэрийн түүхий эдийн статистик тоон мэдээллийг авч үзвэл:

- Төмрийн хүдэр 191 сая тн буюу 8.4 хувь, импортын дундаж үнэ 1 тн нь 714.2 юаниар буюу 22.8 хувиар тус тус буурсан;
- Түүхий нефьт 83,854 сая тн буюу 5 хувь, тн тутам нь 3,987.3 юаниар буюу 4.6 хувиар буурсан;
- Нүүрс 76,119 сая тн буюу 2.1 хувиар нэмэгдэж, тн тутам нь 612.8 юань буюу 19.3 хувиар буурсан;

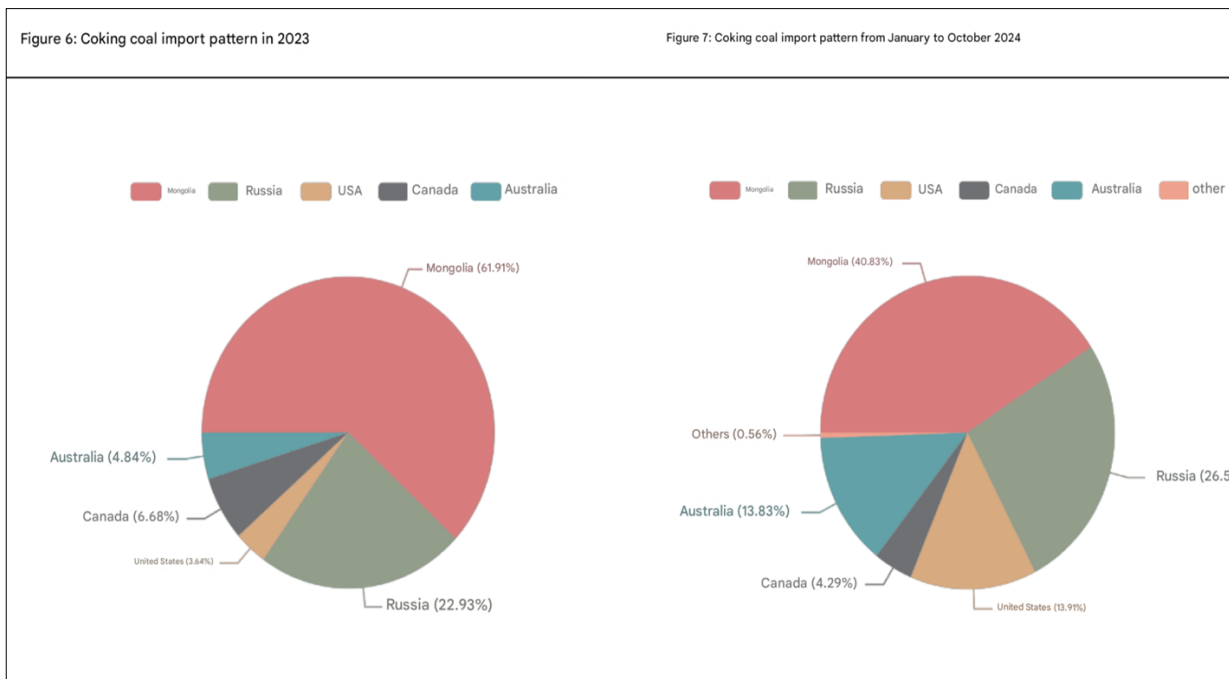
- Байгалийн хий 20,311 сая тн буюу 7.7 хувь, тн тутам нь 3,452.4 юань буюу 5.5 хувиар буурсан;
- Буурцаг 13,606 сая тн буюу 4.4 хувиар өсөж, тн тутам нь 3,328.9 юань буюу 17.4 хувиар буурсан;
- Боловсруулсан нефть 6,343 сая тн буюу 16.2 хувиар буурч, тн тутам нь 4,361.6 юань буюу 2.6 хувиар өссөн.

Зураг 3. Коксжих нүүрсний гол нийлүүлэгч болон худалдан авагч улс орнууд



Эх сурвалж: Австралийн аж үйлдвэр, шинжлэх ухаан эрдэс баялгийн яамны тайлан

Зураг 4. Коксжих нүүрсний импортын бүтэц, эзлэх хувиар



Эх сурвалж: China Holly Futures Co.LTD-аас гаргасан түүхий эдийн зах зээлийн судалгаа, 2024

Зураг 5. БНХАУ-ын зах зээл дэх коксжих нүүрс болон коксын үнийн индекс

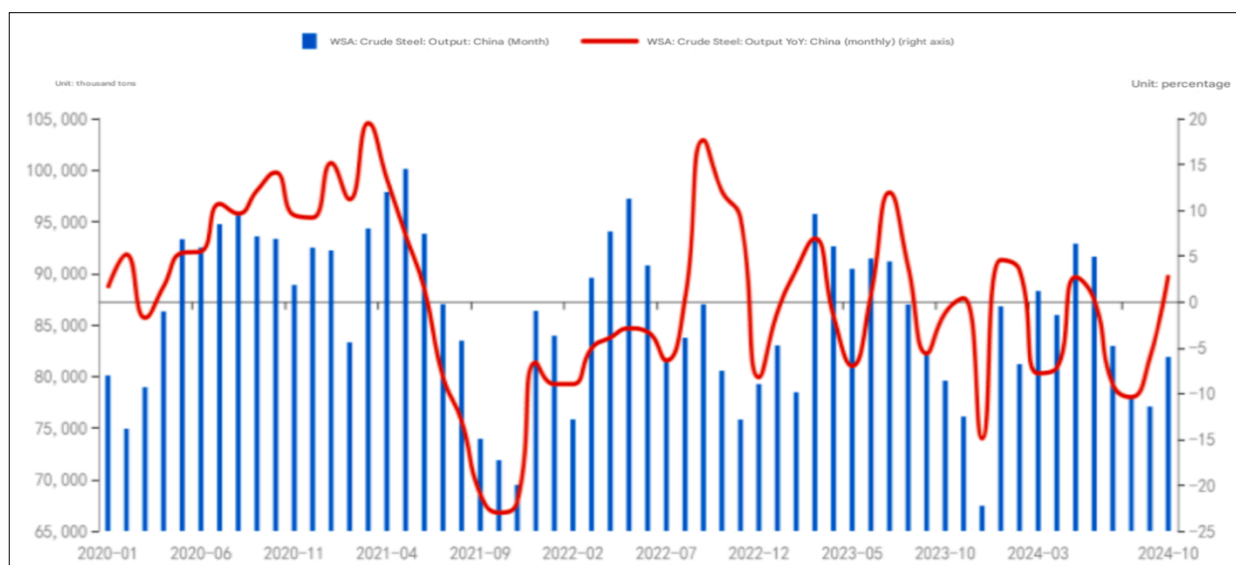


Эх сурвалж: China Holly Futures Co.LTD-аас гаргасан түүхий эдийн зах зээлийн судалгаа, 2024

Энэ оны 1 дүгээр сарын 20-ны өдөр тангараг өргөж, бүрэн эрхээ хэрэгжүүлж эхэлсэн АНУ-ын Ерөнхийлөгч Д.Трамп ажлын эхний өдрөө хэд хэдэн зарлигт гарын үсэг зурсны дотор Канад, Мексик, Хятад улсын зарим нэр төрлийн импортын бараанд нэмэгдэл татвар тогтоох тухай шийдвэр байв.

Өнгөрсөн 2 сарын хугацаанд худалдааны тарифын асуудлаар АНУ-ын Засгийн газрын зүгээс дахин хэд хэдэн удаагийн шийдвэр гаргаж, үүнд Канад, Мексик, БНХАУ болон Европын холбооны импортын бараа, үүний дотор ган болон хөнгөн цагааны импорт багтаж байна. БНХАУ-ын Засгийн газрын зүгээс АНУ-ын нэмэгдэл татвар тогтоож буй шийдвэрийг эсэргүүцэж Дэлхийн худалдааны байгууллагад хандахаа мэдэгдсэнээс гадна АНУ-ын зарим төрлийн барааны импортод нэмэлт татвар тогтоох замаар хариу арга хэмжээ авч байна.

Зураг 6. БНХАУ-ын 2020-2024 оны түүхий гангийн үйлдвэрлэл, мян. тн.

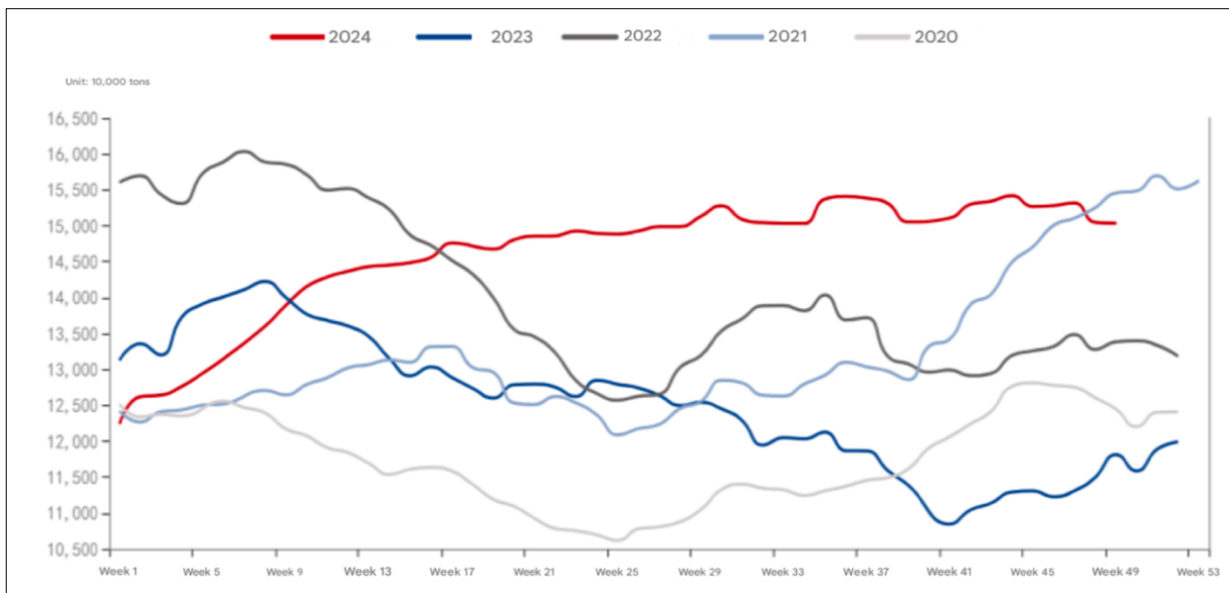


Эх сурвалж: China Holly Futures Co.LTD-аас гаргасан түүхий эдийн зах зээлийн судалгаа, 2024

Мөн саяхан хуралдсан БХАТИХ-аас тус улс өнөөгийн үүсээд байгаа нөхцөл байдал, Хятад улсын дотоодын эдийн засгийг тогтворжуулах шаардлагаас үүдэн гангийн үйлдвэрлэлийг бууруулахаар төлөвлөж байгааг мэдэгдсэн.

2025 оны эхний 2 сарын байдлаар Ганц мод, Сэхэ, Дайлань боомтууд дахь бүх төрлийн нүүрсний үнэ ханш буурах хандлага үргэлжилж байна.

Зураг 7. БНХАУ-ын төмрийн хүдрийн импорт 2020-2024 онд (10,0 мянган тн)



Эх сурвалж: БНХАУ-ын Holly Futures Co.LTD үнэт цаасны компаниас гаргасан түүхий эдийн зах зээлийн судалгаа, 2024

Хүснэгт 1. БНХАУ-ын 2024 оны гадаад худалдааны болон гол нэр төрлийн түүхий эдийн импортын статистик мэдээлэл

№	Импортолсон түүхий эд	2024 оны 12-р сарын байдлаар		2024 оны 1-12-р сарын өссөн дүн		Өмнөх оны мөн үетэй харьцуулсан өөрчлөлт		Өнгөрсөн 2023 оны дүнтэй харьцуулсан өөрчлөлт	
		биет хэмжээ	үнийн дүн	биет хэмжээ	үнийн дүн	биет хэмжээний өөрчлөлт	үнийн дүн өөрчлөлт	биет хэмжээний өөрчлөлт	үнийн дүнгийн өөрчлөлт
		мян.тн	сая юань	мян.тн	сая юань	мян.тн	сая юань	мян.тн	сая юань
1	Металлын хүдэр	137,780.0	156,895.5	1,529,290.0	1,788,838.9	12.3	0.7	4.9	6.3
2	Төмрийн хүдэр	112,490.0	78,854.5	1,236,550.0	940,630.9	11.7	-14.4	4.9	-1.4
3	Зэсийн хүдэр ба баяжмал	2,520.0	44,076.9	28,110.0	482,052.5	1.7	15.8	2.1	14.5
4	Хөнгөн цагааны хүдэр	14,980.0	7,740.9	158,770.0	74,993.7	26.6	46.9	12.4	24.3
5	Нүүрс ба лигнит	52,350.0	32,879.4	542,700.0	370,493.3	10.9	-10.7	14.4	-0.7
6	Газрын тос	47,840.0	182,641.9	553,420.0	2,310,762.1	-1.1	-13.6	-1.9	-2.7
7	Боловсруулсан газрын тос	3,290.0	14,127.2	48,230.0	208,274.2	-30.8	-26.3	1.0	5.7
8	Нафта	810.0	3,797.8	12,140.0	60,052.7	-10.5	-13.7	-4.5	2.0
9	Нисэх онгоцны түлш	60.0	306.4	360.0	1,930.4	-50.3	-58.2	5.8	-5.6
10	Байгалийн шатдаг хий	11,560.0	42,461.6	131,690.0	463,748.8	-7.9	-20.1	9.9	2.5
11	Шингэрүүлсэн шатдаг хий LNG	7,140.0	30,306.1	76,650.0	313,571.5	-13.9	-27.2	7.7	-0.8

Эх сурвалж: БНХАУ-ын Гаалийн байгууллага, 2024

1.3. ОХУ-ЫН НҮҮРСНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ТӨЛӨВ

Сүүлийн 10 гаруй жилд ОХУ түүхий эдийн олборлолт, экспортыг ихээхэн нэмэгдүүлж ирсэн ч 2022 оны 2 дугаар сард эхэлсэн ОХУ-Украины дайн, үүний дараа Өрнөдийн орнуудын зүгээс ОХУ-ын эсрэг тогтоосон удаа дараагийн эдийн засгийн хориг арга хэмжээний улмаас тус улсын газрын тос, шатдаг хийн экспорт ихээхэн буурсан байна.

Харин нүүрсний экспорт эдийн засгийн хоригт ороогүй тул харьцангуй тогтвортой нэмэгдсээр байна. ОХУ-ын Төрийн Думын зүгээс 2025 оны төсвийг батлахдаа төсвийн орлогыг бүрдүүлэх зорилгоор уул уурхайн томоохон компаниудад ногдуулах ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр болон бусад татварыг нэмэгдүүлсэнтэй холбоотойгоор зарим уул уурхайн олборлогч компани нь 2024 онд ихээхэн алдагдал хүлээхэд хүрчээ.

ОХУ жилдээ 100.0 гаруй сая тн нүүрс экспортод гаргадаг. Харин БНХАУ-ын зах зээлд нийлүүлж буй нүүрсний хэмжээ, хувийн жингээр өнөөгийн байдлаар Австрали, Индонези, Монгол Улсын дараа 4 дүгээрт бичигдэж байна.

Өнгөрсөн 2024 онд ОХУ нийт 95.0 сая тн нүүрс экспортод гаргасан бол 2025 онд 105.0 сая тн-д хүргэх зорилт тавьжээ.

Зураг 8. ОХУ-ын Байгаль-Амурын төмөр замын сүлжээ, Эльга нүүрсний уурхай, Чумикан боомтын байршил



Саха улсын нутагт орших “Эльга” нүүрсний уурхайгаас 2022 оноос эхлэн Номхон далай тийш чиглэсэн 539 км урттай шинэ төмөр зам болон Номхон далайн эрэгт Чумикан нэртэй шинэ боомтыг барьж эхэлсэн. Эльга уурхайг ОХУ-ын тэрбумтан А.Авдоляны “А-Проперти” компани бүрэн эзэмшдэг бөгөөд шинээр барьж буй төмөр зам, боомтыг төр засгийн дэмжлэгтэйгээр тус компани барьж байгуулж байгаа юм. 2024 оны 10 дугаар сарын эцсээр энэхүү уурхайгаас далайн боомтыг чиглэсэн төмөр замын барилга угсралтын ажил дуусаж, эхний удаагийн нүүрс ачсан галт тэрэгний цувааг туршилтын журмаар явуулж, анхны тээвэрлэлт хийжээ. Одоо хаврын улирал эхлэхэд Чумикан боомтын барилга

угсралтын ажлыг гүйцээн дуусгаснаар Эльга нүүрсний уурхайн нүүрс олборлолт, тээвэрлэлт, экспортын хэмжээ ихээхэн нэмэгдэх боломжтой болсон байна.

Зураг 9. Эльга уурхайгаас Номхон далай чиглэсэн шинэ төмөр зам, Чумикан боомт

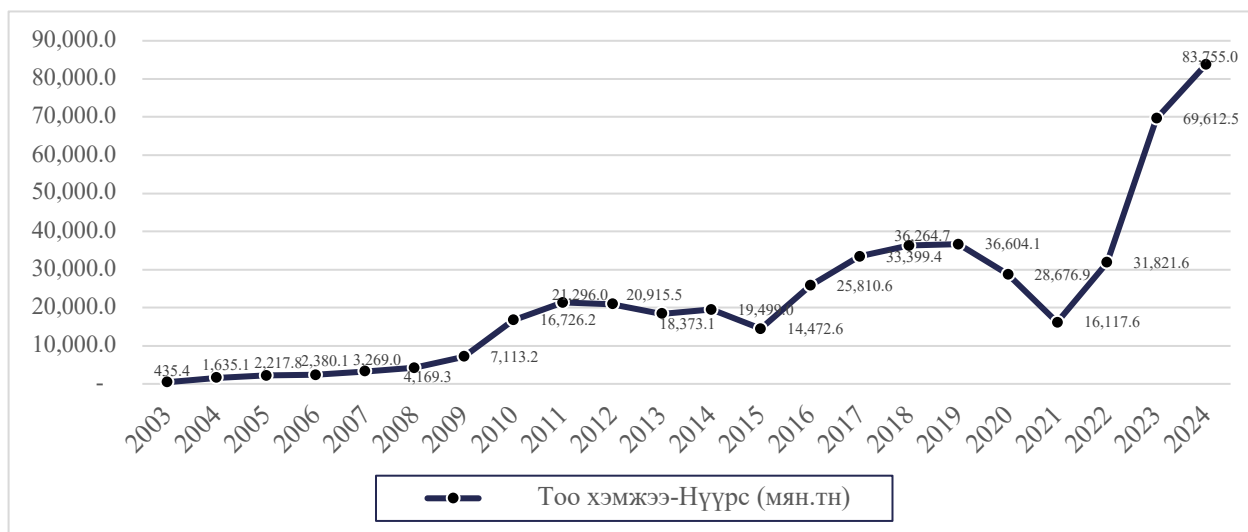


Тухайлбал, уурхайн удирдлагын зүгээс 2025 онд нүүрсний экспортыг 10.0 гаруй сая тн-оор нэмэгдүүлэхээр төлөвлөж байна. Энэхүү өсөн нэмэгдэж буй экспортын нүүрсний дийлэнх хэсэг нь БНХАУ-ын Дайлань боомтод хүрэх магадлалтай юм. Иймээс 2025 онд БНХАУ-ын нүүрсний импортод ОХУ-ын эзлэх хувийн жин өсөн нэмэгдэж, улмаар Австрали улсын нүүрсний экспорт буурсан нөхцөлд энэ орон зайг ОХУ-ын нүүрс эзлэх өндөр магадлалтай байна.

1.4. МОНГОЛ УЛСЫН НҮҮРСНИЙ ЭКСПОРТЫН ЦААШДЫН ТӨЛӨВ, ХАНДЛАГА

Монгол Улсын нүүрсний экспортын биет хэмжээ 2022 оныг хүртэл 40.0 сая тн-оос бага байсан бол Ковидын дараах сэргэлт, Хятадын коксжих нүүрсний эрэлтээс үүдэн 2023 онд 69.6 сая тн, 2024 онд 83.8 сая тн нүүрс экспортод гаргаж дээд амжилтад хүрэв.

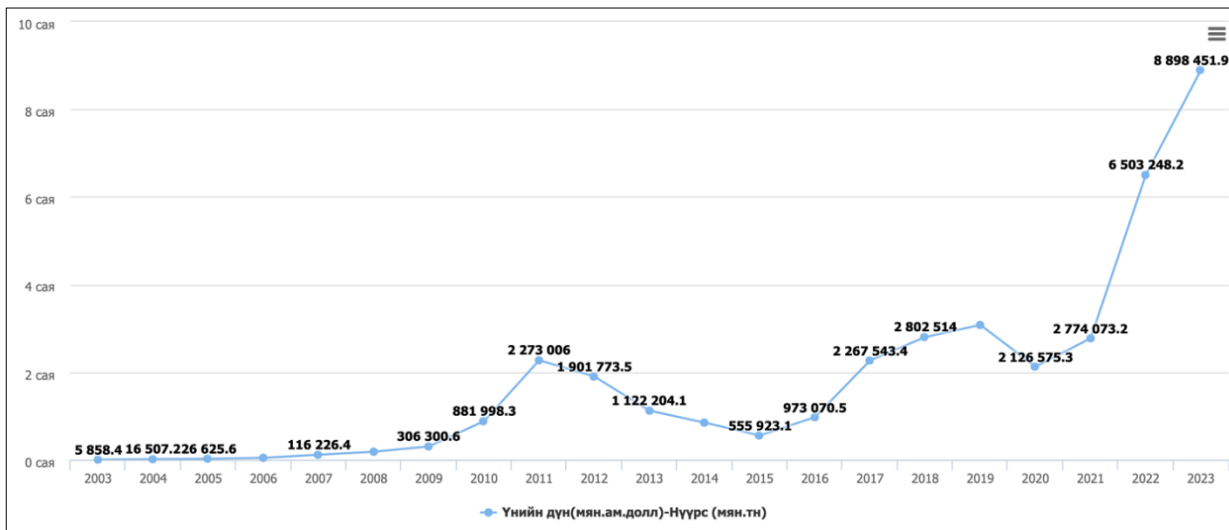
Зураг 10. Нүүрсний экспортын биет хэмжээ, 2003-2024 онд (мян. тн)



Эх сурвалж: УСХ, www.1212.mn

Нүүрсний экспортын орлого 2023 онд 8,898.4 сая, 2024 онд 8,534.9 сая ам.долларт хүрч өссөн. Монгол Улсын Засгийн газраас өнгөрсөн оны 8 дугаар сард УИХ-д өргөн барьж хэлэлцүүлсэн 2025 оны төсвийн төсөлд нүүрсний экспортын хэмжээг 83.0 сая тн-д хүргэхээр тооцоолж тусгасан. Гэвч 2024 оны IV улирал, энэ оны эхний 2 сарын Хятад улсын статистикийн байгууллага, манай улсын гаалийн байгууллагын тоон мэдээллээс авч үзвэл экспортын нүүрсний үнэ ханш буурах хандлагатай байна.

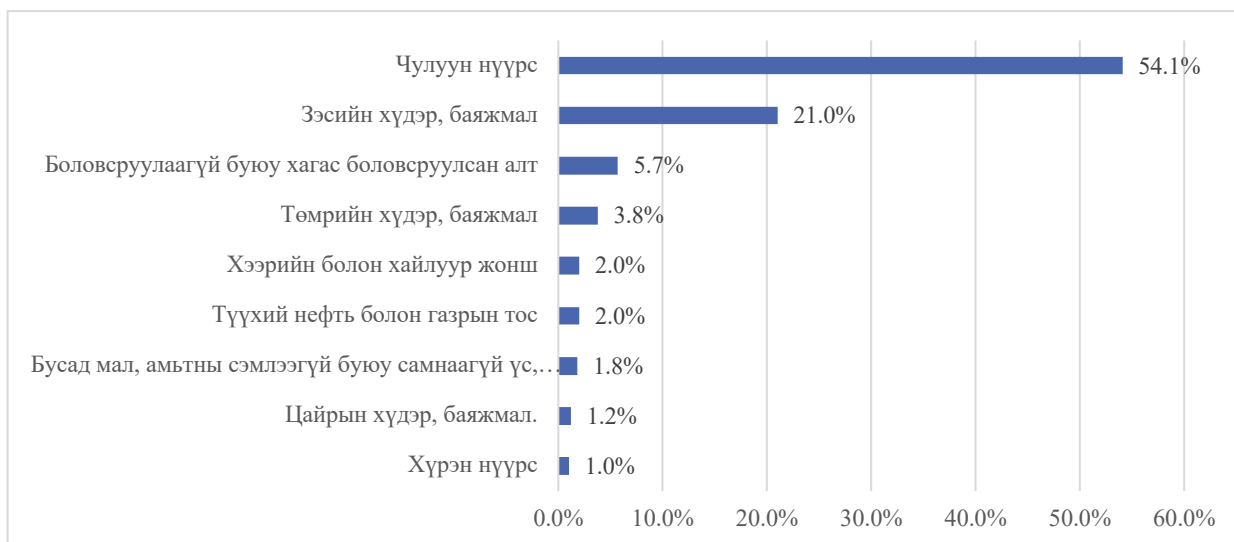
Зураг 11. Нүүрсний экспортын орлого, 2003-2023 он (сая ам.доллар)



Эх сурвалж: УСХ, www.1212.mn

Монгол Улс 2003 оноос хойш 12 жилийн туршид нүүрсийг экспортод гаргаж байгаа бөгөөд сүүлийн жилүүдэд нийт экспортод нүүрсний орлогын эзлэх хувийн жин ихээхэн нэмэгдэж 2024 оны жилийн эцсийн байдлаар 8,534.9 сая ам.долларын нүүрс экспортолсон нь нийт экспортын 54.1 хувийг эзэлж байна.

Зураг 12. Монгол Улсын экспортын орлогын бүтэц, 2024 оны жилийн эцсийн байдлаар



Эх сурвалж: Гадаад худалдааны гаалийн статистик мэдээлэл, УТЕГ

НҮБ-ын Худалдаа хөгжлийн байгууллагаас 2023 онд гаргасан улс орнуудын “Түүхий эдийн хамааралт байдлын тайлан 2021”-гаас үзвэл манай улсын нийт экспортын 90.0-92.0 хүртэл

хувийг уул уурхайн түүхий эдийн орлого, 80 орчим хувийг гол нэрийн гурван түүхий эдийн орлого эзэлж байгаа ажээ. Эндээс Монгол Улс түүхий эдийн экспорт, үүний дотор маш цөөн нэр төрлийн түүхий эдийн орлогоос хамгийн өндөр хамааралтай улс болсон нь харагдана.

УИХ-аас батлан гаргасан Монгол Улсын урт хугацааны хөгжлийн бодлого “Алсын хараа - 2050” болон удаа дараагийн Засгийн газрын үйл ажиллагааны хөтөлбөрт эдийн засгийг төрөлжүүлэх, олон тулгууртай болгох зорилт дэвшүүлсээр ирсэн.

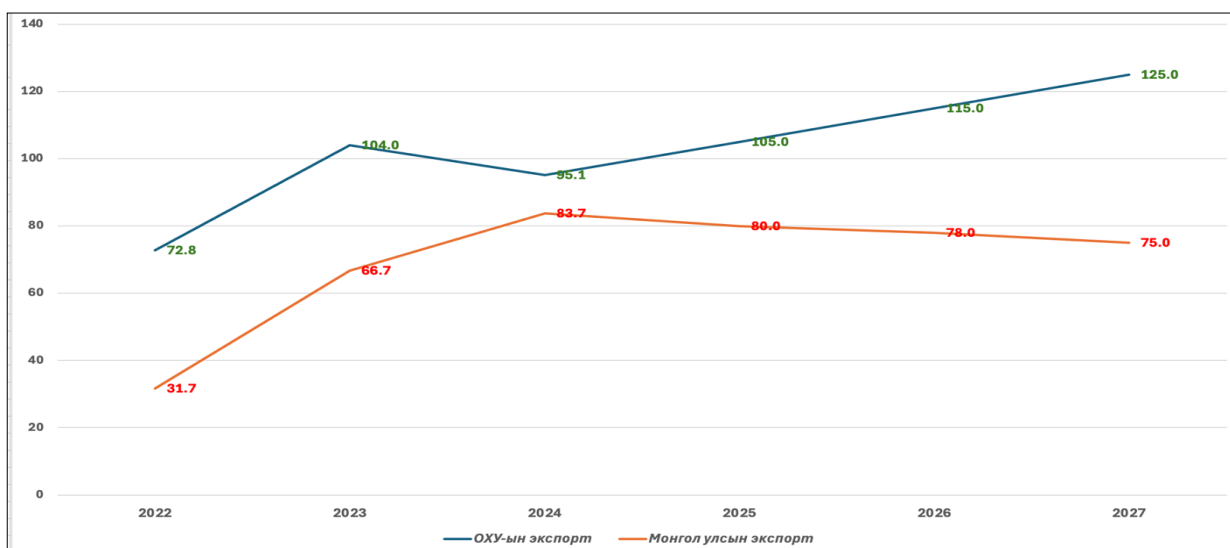
Монгол Улс 2025 оны эхний 2 сарын байдлаар 10.2 сая тн нүүрс экспортод гаргасан нь 2024 оны мөн үеийнхээс 370.5 мянган тн-оор буурсан үзүүлэлт юм. Нүүрсний үнийн бууралтаас голлон хамаарч нүүрсний экспортын орлогоос эхний 2 сард 858.8 сая ам.доллар олсон нь өмнөх оны мөн үеэс 477.2 сая ам.доллараар буурчээ.

Нүүрсний зах зээлийн цаашдын төлөв хандлагын талаар гаргасан БНХАУ-ын хэд хэдэн судалгааны байгууллагын дүгнэлтээс үзвэл 2025 онд Австрали улсаас Хятадад нийлүүлэх нүүрсний импортын биет хэмжээ багасах, Хятадын зах зээлд нүүрсний үнэ ханш буурах, гадаад зах зээлийн эрэлтээс хамаарч тус улсын гангийн үйлдвэрлэл хумигдах төсөөлөл, таамаглал давамгайлж байна.

АНУ-ын Ерөнхийлөгч Д.Трампын Засгийн газрын зүгээс баримталж буй гадаад худалдааны тарифын хатуу бодлого, Канад, Мексик, БНХАУ болон бусад улс орны зүгээс энэхүү тарифын бодлогын эсрэг авч буй арга хэмжээ зэргээс улбаалан дэлхий нийтийн худалдааны эргэлт саарах эрсдэл тулгарч байгааг олон улсын байгууллагын судлаачид онцолж байна.

ТТБЗ ирэх жилүүдийн макро эдийн засгийн төсөөллийг боловсруулахдаа 2024 болон түүнээс өмнөх онуудын тоон мэдээлэлд тулгуурласан тул түүхий эдийн экспортын биет хэмжээ болон нэгжийн үнийн төсөөлөл өнөөгийн бодит байдлаас арай өөдрөг байхаар тусгагдсан болно. Тухайлбал, ДИГНАР загварын үр дүнгээр тооцсон төсөөлөлд экспортын нүүрсний үнийг 2026 онд 88.48 ам.доллар, 2027 онд 92.19 ам.доллар, 2028 онд 95.79 ам.доллар байхаар харагдаж байна.

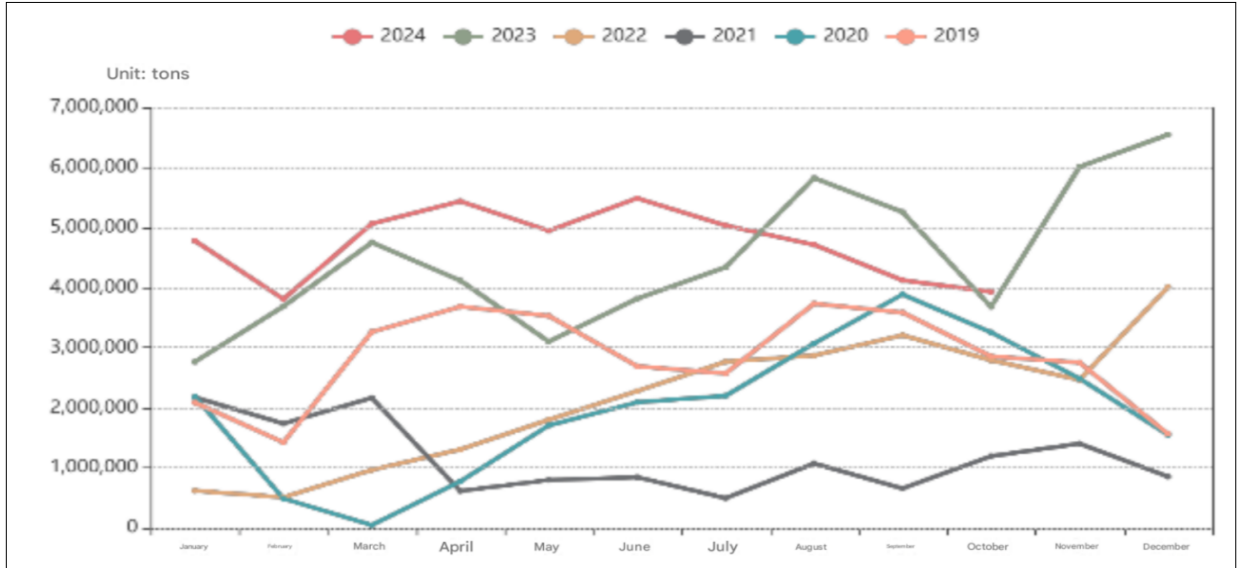
Зураг 13. Монгол Улс, ОХУ-аас БНХАУ-д нийлүүлж буй нүүрсний экспортын хэмжээ /сая тн/ (2022-2027)



Эх сурвалж: ОХУ-ын Статистикийн тоон мэдээлэл болон судлаачдын гаргасан таамаглал

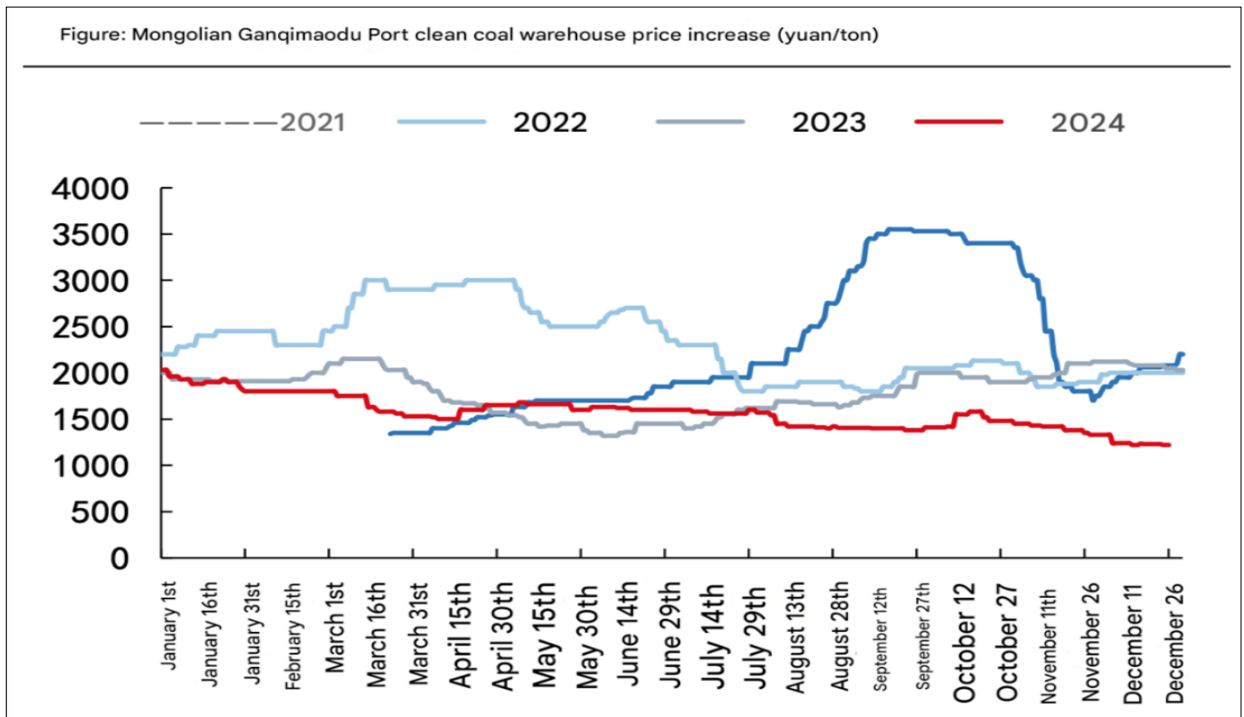
Харин 2025 он гарсаар олон улсын түвшинд болон БНХАУ-ын зах зээлд үүсээд буй нөхцөл байдал, манай улсын нүүрсний экспортын мэдээллийг харгалзан макро эдийн засгийн төсөөллийг 2025 оны эхний хагас жилийн байдлаар тооцоолж үзвэл үүнээс арай доогуур тоон үзүүлэлт гарах магадлалтай байна.

Зураг 14. Монгол Улсын экспортын нүүрсний биет хэмжээ, сар тутмын өөрчлөлт, тн.



Эх сурвалж: БНХАУ-ын Holly Futures Co.LTD үнэт цаасны компаниас гаргасан түүхий эдийн зах зээлийн судалгаа, 2024

Зураг 15. Гашуунсухайт боомтоор гаргасан экспортын коксжих нүүрсний үнэ ханш (юаниар)

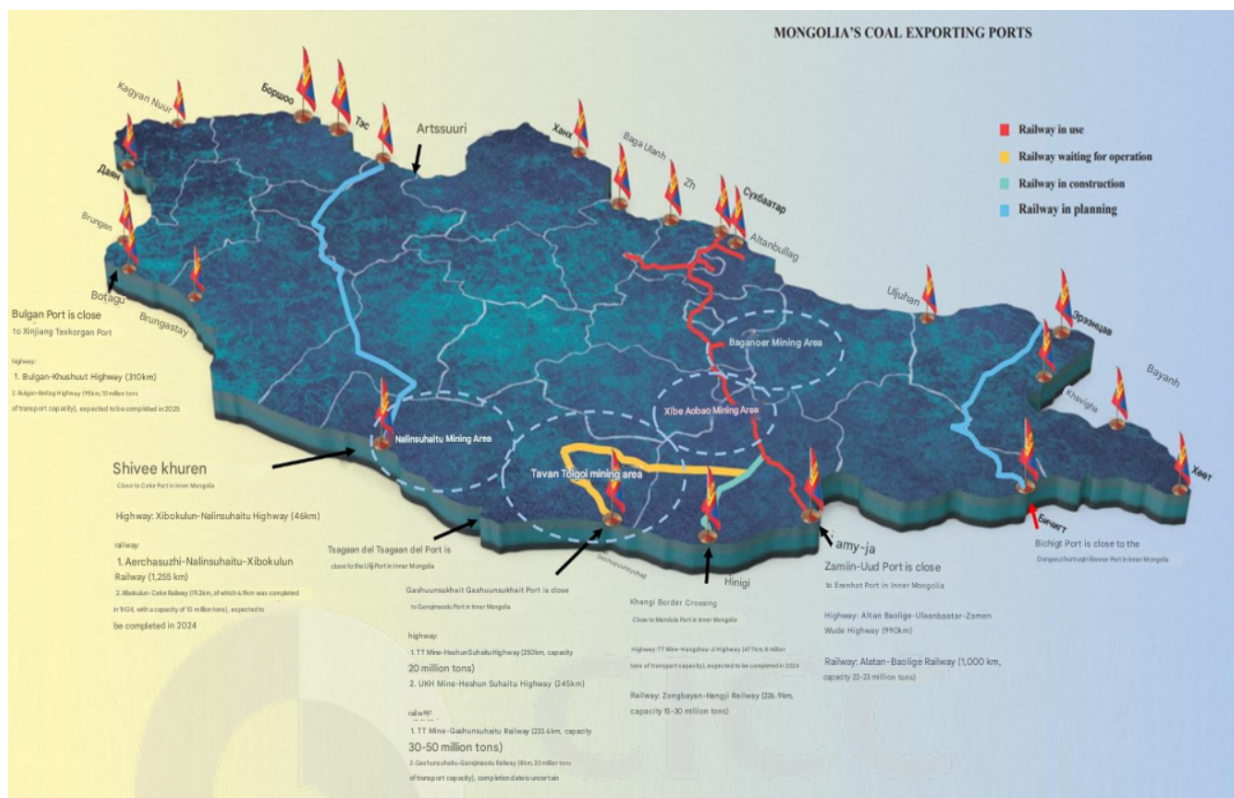


Эх сурвалж: БНХАУ-ын “Guoxin Securities” компаниас гаргасан нүүрсний зах зээлийн төлөв байдлын талаарх судалгаа

ГАШУУНСУХАЙТ-ГАНЦ МОД БООМТЫН ХИЛ ДАМНАСАН ГҮҮРЭН БАЙГУУЛАМЖИЙН ТӨСӨЛ

Цаашид Монгол Улсын уул уурхайн түүхий эд, үүний дотор нүүрсний экспортыг нэмэгдүүлэх нэг гол нөхцөл бол төмөр замын тээвэрлэлт, хилийн боомтуудын холболтын асуудал юм. УИХ-аас 2021 оны 106 дугаар тогтоолоор баталсан “Шинэ сэргэлтийн бодлого”-д хилийн боомтуудыг хөгжүүлэх, одоогоор холбогдоогүй байгаа төмөр замын хилийн холболтыг аль болох шуурхайлах, тээвэрлэлтийн өртөг зардал, цаг хугацааг бууруулах зорилт тавьсан. Засгийн газраас Гашуунсухайт-Ганц мод боомтын төмөр замын хилийн холболтын хэлэлцээрийн төслийг боловсруулж өнгөрсөн оны 12 дугаар сард УИХ-д танилцуулсан. УИХ-аас өгсөн үүрэг, чиглэлийн дагуу Гашуунсухайт-Ганц мод боомтын төмөр замын хилийн холболтын хэлэлцээрийг БНХАУ-ын талтай байгуулж, 2025 оны 2 дугаар сард гарын үсэг зурж баталгаажуулсан. Төслийн танилцуулга, бусад холбогдох мэдээллээс үзвэл төмөр замын хилийн холболтын барилга угсралтын ажил ирэх 3 жил гаруй хугацаанд үргэлжилж, 2028 оны 2 дугаар хагас гэхэд ашиглалтад оруулахаар төлөвлөж байна. Иймээс Монгол Улсын нүүрсний экспортын биет хэмжээ 2028 оноос нэмэгдэх дэд бүтцийн нөхцөл боломж бүрдэнэ гэж үзэж байна.

Зураг 16. Монгол Улсын хилийн боомтуудын байршил, шинэ төмөр замын төлөвлөлт



Гашуунсухайт-Ганц мод боомтоос гадна Ханги-Мандалын боомт, Шивээхүрэн-Сэхэ боомтуудын төмөр замын холболтын ажлууд цаашид хийгдсэнээр нүүрс, жонш болон бусад түүхий эдийн экспорт нэмэгдэх боломж бүрдэх юм. Эдгээр төслийн бүтээн байгуулалтын ажил ийнхүү ирэх 3 жилийн туршид хэрэгжихээр байгаа тул бид 2026-2028 онд нүүрсний экспортын биет хэмжээ төдийлөн их хэмжээгээр нэмэгдэх боломжгүй, тээвэрлэлт дэд бүтцийн хувьд өнөөгийн хүчин чадлыг ирэх 3 жилд хэвээр хадгална гэж тооцсон болно.

ХОЁР. МОНГОЛ УЛСЫН ЭДИЙН ЗАСГИЙН НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ, ЦААШДЫН ХАНДЛАГА, УЧИРЧ БОЛОХ ЭРСДЭЛ

Монгол Улсын эдийн засаг 2020 онтой харьцуулахад 2.1 дахин тэлж 80 их наяд төгрөгт хүрсэн нь макро эдийн засгийн хувьд олон эерэг үзүүлэлтийг бий болгосон ч төсвийн хэт тэлэлтийг мөн дагуулсан. Тиймээс Монгол Улсын эдийн засгийн өнөөгийн нөхцөл байдлыг шинжилж тодорхойлох нь зөвхөн эдийн засгийн өсөлтийн асуудал биш юм. Тодруулбал, сүүлийн жилүүдэд бий болсон эдийн засгийн огцом тэлэлт, түүний шалтгаан, үр дагавар, хандлагыг тодорхойлох, төсвийн тогтвортой байдлын хэрэгжилт, учирч болох эрсдэлийг үнэлэхэд анхаарах шаардлагатай байна.

2.1. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТИЙН ТӨЛӨВ БАЙДАЛ

Монгол Улсын эдийн засаг сүүлийн жилүүдэд уул уурхайн салбараас хамаарч хэлбэлзэлтэй өсөлттэй явж ирсэн. Түүхий эдийн үнэ, гадаад зах зээлийн эрэлтээс шууд хамааралтай тул эдийн засгийн өсөлт тогтворгүй хандлагатай байв. Харин 2023 оноос эдийн засагт сэргэлт ажиглагдаж, ДНБ-ий өсөлт 2023 онд 7.0 хувь, 2024 онд 4.9 хувь болсны зэрэгцээ макро эдийн засгийн үндсэн үзүүлэлтүүд өмнөх онуудтай харьцуулахад сайжирсан. Гэхдээ эдийн засгийн өсөлт 2023 оноос 2.1 нэгж хувиар бууран төлөвлөж, таамаглаж байснаас доогуур гарсан. Энэ нь цар тахлын дараа эрдэс баялаг, түүний дотор нүүрсний салбараас хамаарсан өсөлтийн үе өнгөрч байгааг анхааруулсан дохио төдийгүй мөчлөг дагасан томоохон тэлэлттэй төсвийн бодлого баримталж байгаа өнөө үед анхаарах асуудал гэдэг нь тодорхой.

Эдийн засгийн өсөлтөд дараах хүчин зүйлс голлон нөлөөлж байна. Үүнд:

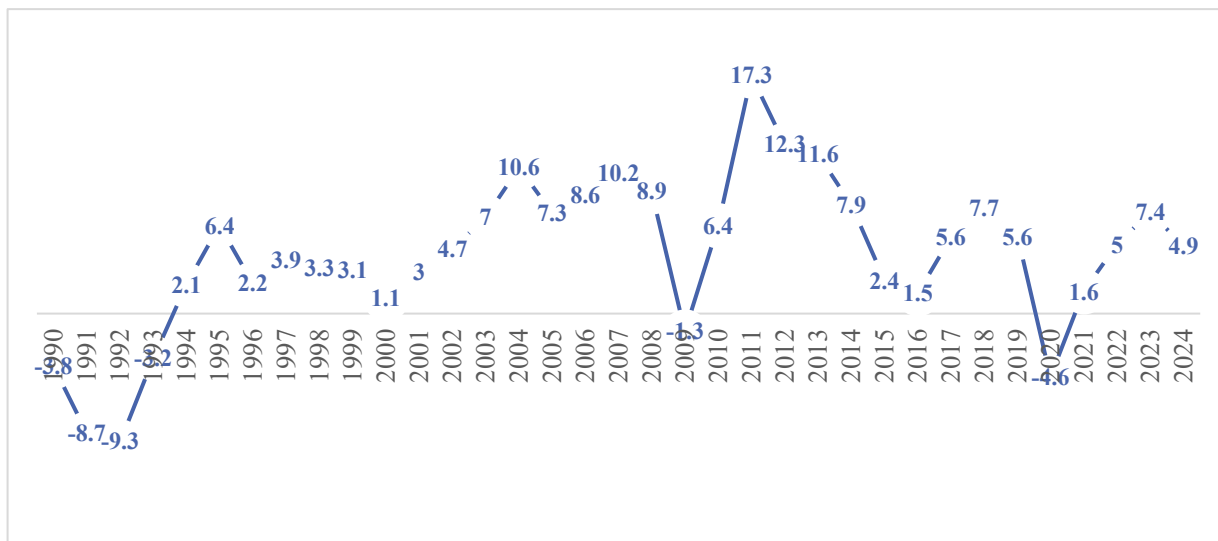
1. *Уул уурхай, экспорт* - Оюутолгойн олборлолт, нүүрс, зэсийн экспорт өссөн нь эдийн засгийн гол хөдөлгүүр болж байна. Ялангуяа нүүрс, зэсийн үнэ өндөр түвшинд хадгалагдаж байсан нь гадаад валютын орлого нэмэгдэхэд голлон нөлөөлсөн.
2. *Гадаад худалдаа, хөрөнгө оруулалт* - Хятадтай хийх худалдаа нэмэгдэж, боомтуудын нэвтрэх чадвар сайжирсан нь экспортыг дэмжиж, ялангуяа гадаадын хөрөнгө оруулалт уул уурхайн салбарт идэвхжиж байна.
3. *Дотоодын хөрөнгө оруулалт, бүтээн байгуулалт* - Томоохон дэд бүтцийн төслүүд, төмөр замын шинэчлэл, эрчим хүчний хангамжийг сайжруулах чиглэлд анхаарал хандуулж буй нь эдийн засгийн идэвхжилийг нэмэгдүүлж байна.
4. *Хэрэглээ, бизнесийн орчин* - Цар тахлын дараах эдийн засгийн сэргэлтээр бизнесийн идэвх нэмэгдэж, хэрэглээний зах зээл тэлж байна.

Бодит сектор, эдийн засгийн өсөлт

Монгол Улсын эдийн засгийн бодит өсөлт цар тахлын үед буюу 2020 онд 4.4 нэгж хувиар унаж байсан бол 2021 онд 1.6 хувь, 2022 онд 5 хувь, 2023 онд 7.1 хувийн өсөж аажмаар сэргэсэн.

Дараах зурагт 1990-2024 онд Монгол Улсын эдийн засаг цар тахлын үеийг оруулан тооцоход 5 удаагийн уналттай тулгарч, эндээс гурав нь хямралын шинжтэй байсан нь улс төр, нийгмийн шилжилт, гадаад орчны нөлөөллөөс хамаарсан байна. Харин эдийн засгийн өсөлт 5 хувиас өндөр байсан хамгийн урт хугацаа нь 2003-2008 он буюу уул уурхайн салбар эдийн засагт голлон нөлөөлөх болсон үетэй давхцаж 6 жил үргэлжилжээ.

Зураг 17. Монгол Улсын 1990-2024 оны эдийн засгийн бодит өсөлт, хувиар



Эх сурвалж: (ҮСХ, 2025)

Эндээс манай улсад эдийн засгийн тогтвортой өсөлт бий болоогүй, мөчлөг дагасан эдийн засагтай улс болсон нь харагдаж байна. Тэгвэл 2024 онд эдийн засгийн өсөлт саарсан нь дараагийн уналтын циклийн эхлэл болох эсэх нь цаашид төрөөс баримтлах эдийн засгийн бодлогоос ихээхэн хамаарах болно.

Зураг 18. Монгол Улсын 2010-2024 оны ДНБ-ий хэмжээ, өсөлт



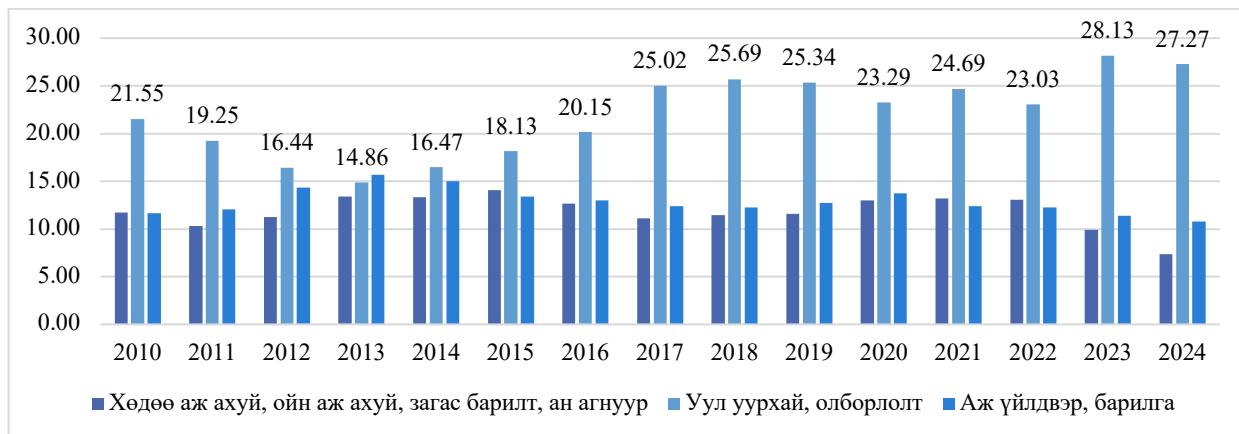
Эх сурвалж: (ҮСХ, 2025)

Монгол Улсын эдийн засгийн өсөлт 2008 оноос хойш уул уурхайн салбарын мөчлөгтэй холбоотой байсан нь зураг 18-аас харагдана. Тухайлбал, 2010 -2014 он, 2017-2019 он гэх мэтээр уул уурхайн салбарын голлох бүтээгдэхүүний үнэ, гарцаас хамаарсан эдийн засгийн өсөлт, уналтууд үргэлжилсээр иржээ.

2.2. ЭДИЙН ЗАСГИЙН БҮТЭЦ

Сүүлийн жилүүдэд (2022-2024 онд) эдийн засаг тэлж нэг хүнд ногдох ДНБ, төсвийн орлого, төлбөрийн тэнцэл зэрэг макро эдийн засгийн олон үзүүлэлтэд эерэг нөлөөлсөн нь нүүрсний салбартай холбоотой. Эдийн засгийн өсөлт, бууралт төдийгүй эдийн засаг, төсөв, татварын орлого тус салбараас ихээхэн хамааралтай болж байгаа нь эдийн засагт эрсдэл нэмэгдэж буйг илтгэнэ. Иймээс эдийн засгийн бүтцийн асуудал хөндөгдөх нь зүй.

Зураг 19. Эдийн засгийн голлох салбаруудын эзлэх хувь



Эх сурвалж: (ҮСХ, 2025)

Уул уурхайн салбарын эдийн засаг дахь оролцоо 1990-2003 онд дунджаар 10.6 хувь байсан бол 2004 оноос огцом өсөж 16.6 хувь болсон ба сүүлийн 20 жилд дунджаар 22.3 хувь болж нэмэгдсэн байна. Харин эдийн засагт хамгийн их буюу 38 хувийг эзэлж байсан ХАА-н салбар, 20 хувь эзэлж байсан боловсруулах аж үйлдвэрийн салбарын эдийн засаг дахь оролцоо 3-4 дахин буураад байна. Энэ нь эдийн засгийн бүтцийн хувьд ч, уул уурхайн салбараас хамаарах хамаарлын хувьд ч эерэг өөрчлөлт биш юм.

Эдийн засгийн өсөлтийг 2022, 2023 оноор ДНБ-ий салбар бүрээр харьцуулж үзэхэд уул уурхайн салбарын олборлолт 2.6 хувиар, тээвэр болон агуулахын үйл ажиллагаа 1.8 хувиар тус тус өсөж голлох нөлөөллийг үзүүлж байсан бол 2023 онд үйлчилгээний салбарын оролцоо 4.8 хувиар, уул уурхай, олборлолтын салбар 1.4 хувиар нэмэгдэж, илүү жин дарах болсон байна. 2024 онд ДНБ-д өмнөх жилүүдийн нэгэн адил үйлчилгээний салбар голлох байр суурийг эзэлж, уул уурхайн олборлолтын салбарын оролцоо бага зэрэг буурчээ.

Зураг 20. Монгол Улсын эдийн засгийн бүтэц, 2024 он



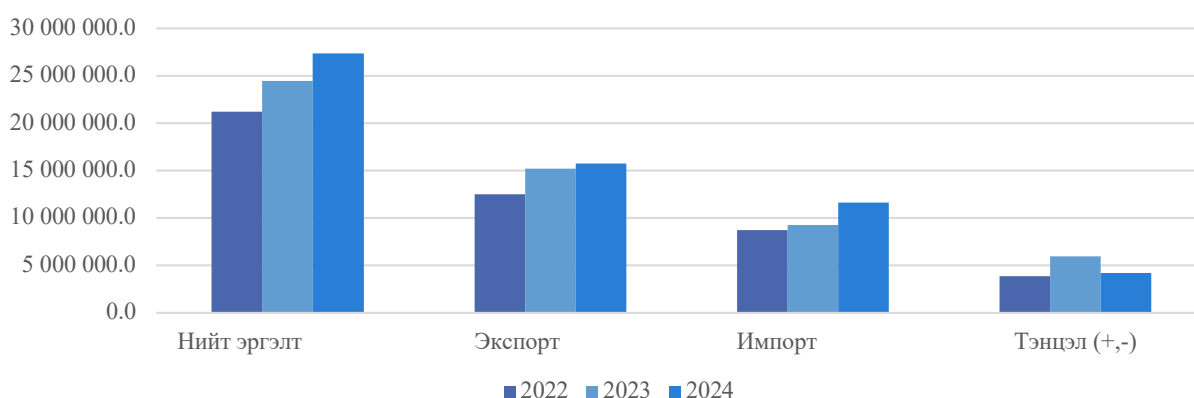
Эх сурвалж: (ҮСХ, 2025)

2024 онд эдийн засгийн өсөлт гүйцэтгэлээр 2024 оны 8 дугаар сард батлагдсан төсвийн хүрээний мэдэгдэлд тусгагдсан түвшнээс 0.7 нэгж хувиар бага гарсан. Дээрх мэдээллийг ашиглан ерөнхийд нь дүгнэхэд, эдийн засгийн гүйцэтгэл хангалттай бус бөгөөд үүнд уул уурхайн салбарын хүчтэй эерэг нөлөөлөл саарснаас голлон хамаарсан гэж үзэж болно. Иймд 2025 оны хувьд эдийн засаг 8 хувийн өсөлттэй гарах таамаглал дэвшүүлэн түүнд нийцүүлэн төсвөө баталсан тул эргэлзээтэй нөхцөл байдал үүсэхээр байна.

2.3. ГАДААД ХУДАЛДАА, ТӨЛБӨРИЙН ТЭНЦЭЛ

Манай улсын гадаад худалдааны бараа эргэлтийн хэмжээ өмнөх оноос 3.0 (12.1%) тэрбум ам.доллар, экспорт 596.5 (3.9%) сая ам.доллар, импорт 2.4 (25.5%) тэрбум ам.доллараар тус тус өсөж, тэнцэл 1.8 (29.7%) тэрбум ам.доллараар буурсан байна.

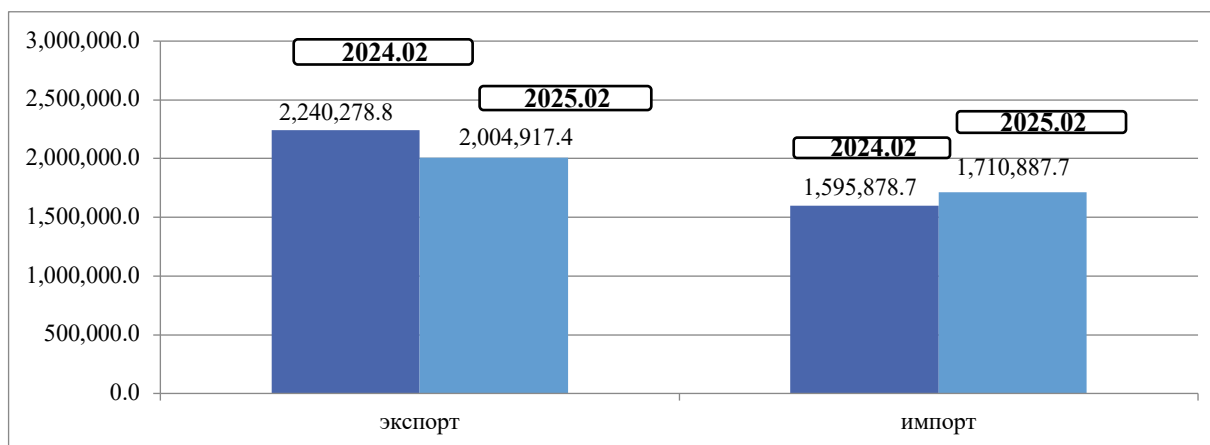
Зураг 21. Гадаад худалдааны 2022-2024 оны нийт эргэлт, тэнцэл, сая ам.доллараар



Эх сурвалж: (ҮСХ, 2025)

2024 оны гадаад худалдааны хүрээнд гол анхаарал татсан асуудал нь нүүрсний экспортын үнээс хамаарсан орлогын хэмжээ, мөн экспорт, импортын өөрчлөлтийн зөрүү юм. Эдгээр асуудал 2025 онд улам даамжирч байгааг эхний 2 сарын дүнгээр гадаад худалдааны нийт бараа эргэлт 3715.8 сая ам.доллар болж, 2024 оны мөн үеэс 120.4 сая ам.доллар буюу 3.1 хувиар буурсан нь харуулж байна. Ийнхүү экспорт 10.5 хувиар багассан нь эрдэс баялгийн бүтээгдэхүүн, нүүрсний экспортын бууралтаас шалтгаалсан.

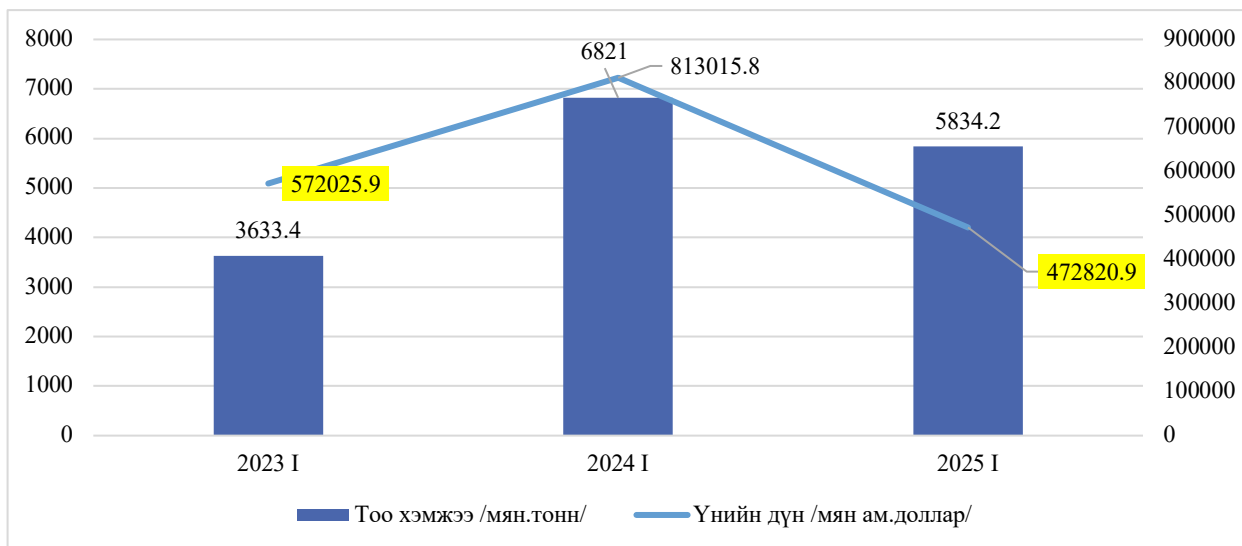
Зураг 22. Гадаад худалдааны 2024, 2025 оны эхний 2 сарын харьцуулалт, мян.ам.доллар



Эх сурвалж: (ГЕГ, 2025)

Монгол Улс 2023 онд 66.7 сая тн нүүрс экспортолж, 8.8 тэрбум ам.долларын орлого олж байсан бол 2024 онд 79.5 сая тн. нүүрс экспортолж, 8.5 тэрбум ам.долларын орлого олж цэвэр зөрүү нь -229.4 сая ам.доллар болсон нь нүүрний үнийн уналтын нөлөөлөл ямар хэмжээнд байгааг харуулж байна. Тэгвэл 2025 он гарсаар байдал ихээхэн таагүй өөрчлөгдсөн байна.

Зураг 23. Нүүрсний экспортын хэмжээ, үнэ (2025 оны 1-р сарын байдлаар)

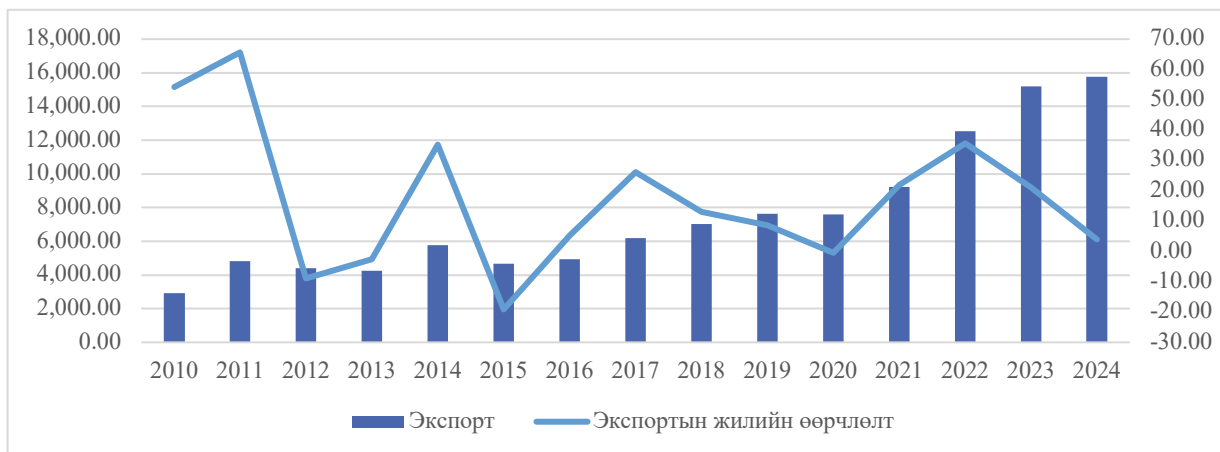


Эх сурвалж: (ҮСХ, 2025)

Зурагт харуулснаар 2023 оны 1 дүгээр сард 3.6 сая тн нүүрс экспортолж, 572 сая ам.долларын орлого олж байсан бол энэ онд 5.8 сая тн. нүүрс экспортод гаргаж, 472.8 мянган ам.долларын орлого олжээ. 2025 оны 2-р сарын байдлаар 10.2 сая тн. нүүрс экспортолж, 858.8 мянган ам.доллар олсон нь өмнөх оны мөн үеэс 477.2 сая ам.доллараар бага байна. Түүнчлэн 2024 оны эхний хоёр сард нүүрсний дундаж үнэ 125.86 ам.доллар байсан бол 2025 оны эхний 2 сард 83.8 ам.доллар болж, үнэ нь 33.4 хувиар буурсан байгаа нь харагдана.

Үүний дараагийн асуудал нь экспортын өсөлт саарч, импорт нэмэгдэж байгаа нь гадаад худалдааны тэнцлийн ашигт сөргөөр нөлөөлж байгаа явдал юм.

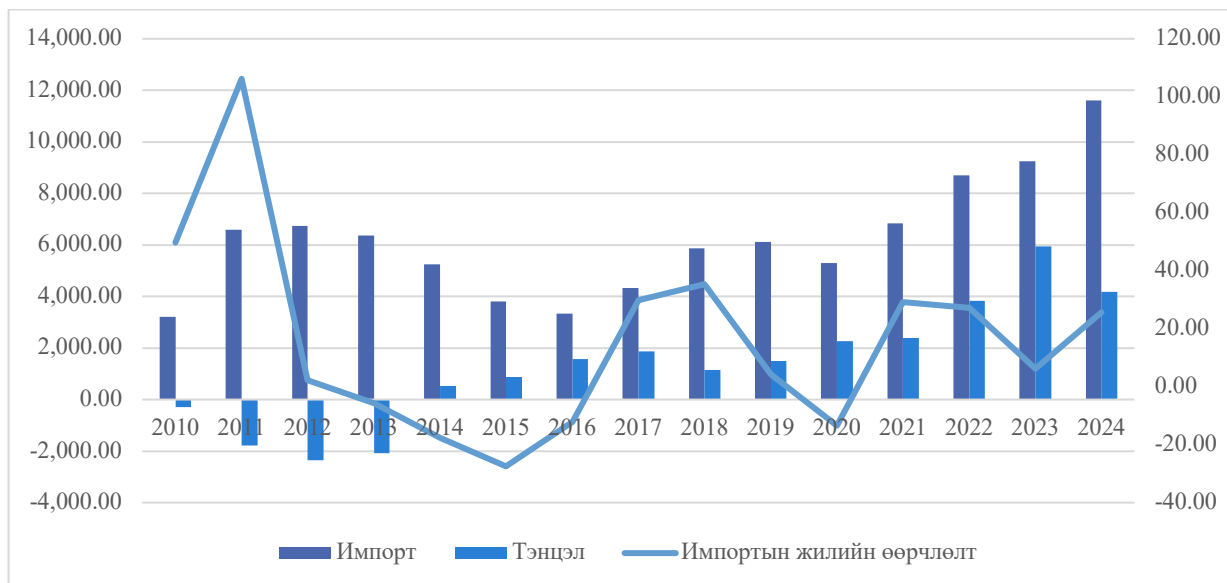
Зураг 24. Экспортын хэмжээ (сая ам.доллар), экспортын жилийн өөрчлөлт (хувиар)



Эх сурвалж: (ҮСХ, 2025)

Манай улсын нийт экспортын жилийн өсөлт 2022 онд 35.6 хувь байсан бол 2023 онд 21.1 хувийн өсөлттэй гарч, 2024 онд 3.9 хувь болж буурсан нь тухайн жилийн гадаад худалдааны бас нэг онцлох үзүүлэлт болж байна.

Зураг 25. Импортын хэмжээ, сая ам.доллараар



Эх сурвалж: (ҮСХ, 2025)

Гадаад худалдааны тэнцэл 2014 оноос эерэг гарсаар ирсэн нь гадаад валютын нөөц, төлбөрийн тэнцэлд эерэг нөлөө үзүүлж ирсэн бол нэг талаас сүүлийн жилүүдэд уул уурхайн салбарын гол бүтээгдэхүүний үнэ буурсан, нөгөө талаас эдийн засгийн идэвхжилтэй холбоотой импорт нэмэгдсэн нь тэнцэл үргэлжлэн өндөр эерэг гарах нөхцөлийг хязгаарлаж байна. Гадаад худалдааны энэхүү бүтцийн гажуудал болон нэг улсаас ихээхэн хамааралтай байдал цаашид ч хэвээр үргэлжлэх магадлалтай юм.

Гадаад худалдааны нийт эргэлт 2024 онд 27.4 тэрбум ам.долларт хүрч, үүнээс экспортын хэмжээ 15.8 тэрбум ам.доллар, импортын хэмжээ 11.6 тэрбум ам.доллар байсан учраас гадаад худалдааны нийт тэнцэл 4.2 тэрбум ам.долларын ашигтай гарсан. Үүнээс чулуун нүүрс болон хүрэн нүүрс 83.7 сая тн-ыг БНХАУ-д экспортолж, 8.7 тэрбум ам.долларын орлого олсон нь нийт экспортын 55.1 хувийг эзэлжээ. Мөн төмрийн хүдэр, зэсийн баяжмал, цайрын хүдэр, молебдений хүдэр, үнэт металлын хүдэр нийтдээ 9.3 сая тн-ыг мөн л урд хөршид экспортолж 4.3 тэрбум ам.долларын орлого олсон нь нийт экспортын дүнд 27.4 хувийг эзэлсэн байна.

Эндээс харахад зөвхөн нүүрс болон бусад төрлийн хүдрийн экспорт нийт экспортын 82.5 хувийг эзэлж байна. БНХАУ-д экспортолсон бусад төрлийн бараа, бүтээгдэхүүнийг нэмбэл нийт экспортын 91.3 хувь зөвхөн урд хөршид ногдож байна. Эрдэс баялгийн түүхий эдийн экспорт нийт экспортын 90 гаруй хувийг эзэлдэг, түүнийг дан ганц Хятадад экспортолдог зэргээс харвал бид энэ орны түүхий эдийг бэлтгэгч болсон гэж хэлэхэд хүргэж байна.

Харин нийт импортын 4.6 тэрбум ам.доллар буюу 40.2 хувь нь БНХАУ, 2.4 тэрбум ам.доллар буюу 24.3 хувь ОХУ, 1.2 тэрбум ам.доллар буюу 10.1 хувь Япон улсад ногдож байна.

Экспортын үнийн индекс 2024 оны 11 дүгээр сард 170.4 хувь болж, экспортын үнэ өмнөх оны мөн үеэс 5.8 хувь, өмнөх оны эцсээс 2.2 хувь, өмнөх сараас 1.0 хувиар буурахад нүүрсний үнэ 20.7 хувиар буурсан нь голлон нөлөөлжээ.

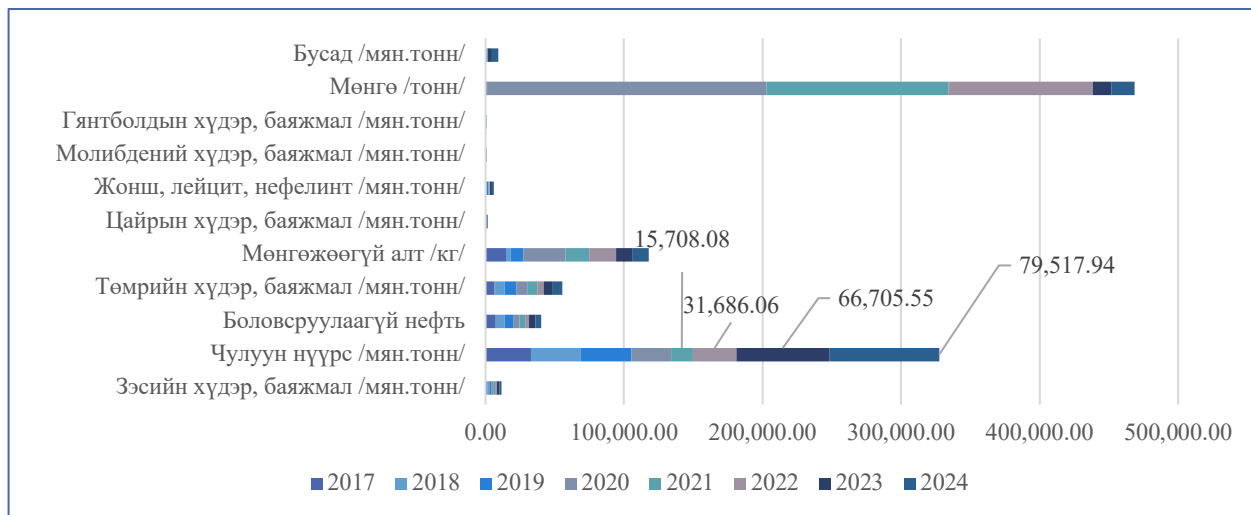
Гадаад худалдааны нийт эргэлтийн хэмжээ 2025 оны 1 дүгээр сарын байдлаар 2.0 тэрбум ам. доллар болж, өмнөх оны мөн үеэс 9.5 хувиар буурсан, үүнээс экспортын хэмжээ 1.0 тэрбум ам. доллар болж өмнөх оны мөн үеэс 19.5 хувиар буурсан, импортын хэмжээ 973.2 сая ам доллар болж, өмнөх оны мөн үеэс 4.1 хувиар өссөн дүн гарч байна. Гадаад худалдааны нийт тэнцэл 46 сая ам.доллар гарсан боловч өмнөх оны мөн үед 332 сая ам.долларын ашигтай байсантай харьцуулахад эрс буурсан байна.

Нийт экспортын бараа, бүтээгдэхүүний 921 сая ам.доллар буюу 91 хувь БНХАУ-д, 71 сая ам.доллар буюу 7 хувь Швейцар улсад ногдож байна. Үүний 44.1 хувь нь буюу 449 сая ам.доллар нь нүүрс, 25.9 хувь буюу 263.5 сая ам.доллар нь зэсийн баяжмал, 7 хувь буюу 71 сая ам.доллар нь боловсруулаагүй буюу хагас боловсруулсан алтны экспорт юм.

Импортын тухайд 317.7 сая ам.доллар буюу 32.6 хувь нь БНХАУ-д, 258.2 сая ам.доллар буюу 26.5 хувь нь ОХУ-д, 140.8 сая ам доллар буюу 14.5 хувь нь Япон улсад ногдож байна. Барааны төрлөөр авч үзвэл 21.2 хувь буюу 206.5 сая ам.доллар нь нефть, шатахуун, 14.3 хувь буюу 139 сая ам.доллар нь суудлын автомашин, 6.1 хувь буюу 58.9 сая ам. доллар нь ачааны автомашины импорт байна. Мөн 20.7 сая ам.доллараар хоёр хөршөөс эрчим хүч импортолсон байна.

Өнгөрсөн 2024 онд макро эдийн засгийн нөхцөл эерэг дүнтэй гарсан нь уул уурхайн салбар, нүүрсний экспорттой шууд хамааралтай. Үүнээс шалтгаалж гадаад худалдааны нийт эргэлт 24.4 тэрбум ам.доллар, экспорт 15.2 тэрбум ам.доллар, импорт 9.3 тэрбум ам.доллар болж, төлбөрийн тэнцэл 5.9 тэрбум ам.долларын ашигтай гарсан.

Зураг 26. Экспортын төрөл, тоо хэмжээ, 2017-2024 онд



Эх сурвалж: ҮСХ (2025), www.1212.mn

Энэ оны эхний сарын байдлаар манай улс ойролцоогоор 11 сая тн нүүрс экспортолж, дунджаар тн тутмыг 86 ам.доллараар арилжсан гэдгийг гаалийн статистик мэдээ харуулж байна. Үүнийг 2024 оны эхний 1 дүгээр сард 12 сая тн. нүүрсийг тн. тутмыг нь 120 ам.доллараар борлуулж байсантай харьцуулбал үнийн түвшин 30 гаруй хувиар унасан

байна. Өөрөөр хэлбэл, Монгол Улсын экспортын худалдааны голлох түнш орнуудад нийлүүлж буй барааны үнийн нэгдсэн индекс 2024 оны 12 сард өмнөх оны мөн үеэс 6.4 хувиар буурсан тухай статистикийн дүнг бататгаж байна.

Монгол Улсын нүүрсний экспортын үнэ буурч, экспортын хэмжээ багасахад хэд хэдэн гол хүчин зүйл нөлөөлж байна. Үүнд:

Нэгдүгээрт, өмнөх жилд Хятадад гадаад орнуудаас нийлүүлэх нүүрсний нийлүүлэлт нийт эрэлтээс нь давсан тул оны эхнээс эрэлт буурсан. Ер нь сүүлийн жилүүдэд Хятадын нүүрсний зах зээл дэх эрэлт, нийлүүлэлтийн тэнцвэрт байдалд тодорхой өөрчлөлтүүд гарч байна. 2023 онд Хятадын нүүрсний нийт олборлолт 46.58 тэрбум тн болж, өмнөх оноос 2.9 хувиар өссөн. 2024 оны эхний хагаст эрэлт, нийлүүлэлт ерөнхийдөө тогтвортой байсан бөгөөд үнэ буурах хандлагатай байсан. Хятад Улсын нүүрсний зах зээлд эрэлт, нийлүүлэлт тогтвортой байгаа ч дотоодын үйлдвэрлэл, шинэ уурхайн төслүүд болон импортын өсөлт зэрэг хүчин зүйлс нь зах зээлийн динамикт нөлөөлж байна. Эндээс харахад Монголын нүүрсний гол худалдан авагч БНХАУ сүүлийн жилүүдэд дотоодын олборлолтоо нэмэгдүүлж, нүүрсний импортод хязгаарлалт тавих бодлого баримталж буйн улмаас **Хятад дахь эрэлт багассан** гэж дүгнэж болно. Мөн тус улсын эдийн засгийн өсөлт удааширнаар эрчим хүч, гангийн үйлдвэрлэлийн хэрэгцээ багасаж, дагаад нүүрсний импорт буурч байна.

Хоёрдугаарт, олон улсад нүүрсний үнэ уналттай байна. 2022 оны оргил үед нүүрсний үнэ огцом өссөн ч 2023-2024 онд дэлхийн зах зээл дээр эрэлт буурч, үнэ буурсан. Австрали, Индонез зэрэг гол экспортлогч орнуудын нийлүүлэлт нэмэгдсэн нь Монголын нүүрсний өрсөлдөх чадварт нөлөөлжээ.

Гуравдугаарт, тээвэр логистикийн асуудал. Манай улсын нүүрсний экспорт ихэвчлэн авто зам, төмөр замаар хийгддэг. Хил дээрх гацаа, тээврийн хязгаарлалт, дэд бүтцийн асуудлууд нүүрсний нийлүүлэлтийг удаашруулж, экспортыг хязгаарлах шалтгаан болсон. Энэ талаар сүүлийн үед манай Засгийн газар БНХАУ-ын талтай идэвхтэй яриа хэлэлцээ явуулж, гэрээ хэлэлцээрт гарын үсэг зураад байна. Гашуунсухайт-Ганц мод боомтын хил дамнасан төмөр замыг холбох ажил хэрэгжиж, энэ төсөл ашиглалтад орсон цагт бодит утгаар манай улсын нүүрсний экспортын хэмжээнд нөлөөлж, гадаад валютын орлого болон төсвийн орлого төдий хэмжээгээр нэмэгдэнэ. Гэхдээ энэ цаг хугацаа ойрын хоёр жилдээ хэрэгжиж чадах эсэх нь тодорхойгүй асуудал хэвээр байна.

Дөрөвдүгээрт, Хөрөнгийн биржээр нүүрс борлуулах асуудал. Өнгөрсөн онуудад нийтдээ 25.2 сая тн. буюу 2.8 тэрбум ам.доллартай тэнцэх нүүрсний борлуулалт хийгдсэн мэдээ бий. Цаашид манай улс гадаад зах зээл дээр, түүхий эдийн биржүүд дээр нүүрсээ арилжаалах асуудлыг анхаарах хэрэгтэй. Дан ганц Хятадын талын худалдан авагчаас өөр бусад орны зах зээлд нүүрсээ борлуулах ажлыг нэн яаралтай хэрэгжүүлэх шаардлагатай байна.

Тавдугаарт, Оросын хямд нүүрсний нөлөө. Сүүлийн жилүүдэд ОХУ хямд үнээр нүүрсээ Хятад руу экспортолж, Монголтой өрсөлдөх болсон. Энэ нь Монголын нүүрсний зах зээлд сөрөг нөлөө үзүүлж, үнийн дарамт үүсгэсэн. Эдгээр хүчин зүйлсийн улмаас Монголын нүүрсний экспортын орлого буурсан байж болох талтай. Цаашид дотоодын дэд бүтцийг сайжруулах, урт хугацааны тогтвортой экспортын бодлого баримтлах, олон улсын зах зээлийн чиг хандлагыг зөв тооцоолох шаардлага тулгарч байна.

Хүснэгт 2. Экспортын голлох эрдсийн бүтээгдэхүүн, сая ам.доллар, 2017-2024 он

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Эрдэс бүтээгдэхүүн	4,933,672	6,070,339	6,377,586	5,256,037	7,510,438	10,543,269	13,146,454	13,769,844
Боловсруулаагүй болон хагас боловсруулсан алт (тн)	595,354	144,499	418,394	1,787,652	1,004,520	1,127,419	738,016	899,386
Зэсийн хүдэр, баяжмал (мян.тн)	1,613,117	2,012,194	1,795,868	1,778,002	2,899,857	2,734,846	2,625,686	3,319,119
Нүүрс (мян.тн)	2,267,543	2,802,514	3,078,822	2,126,575	2,774,073	6,503,248	8,898,452	8,697,977

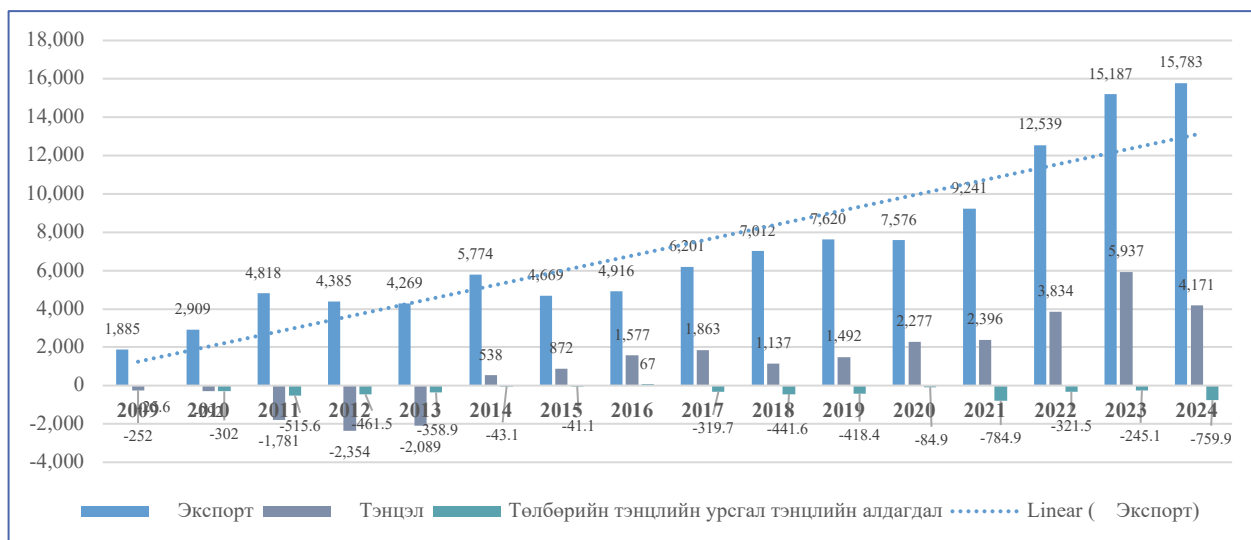
Эх сурвалж: Гаалийн статистик мэдээлэл, 2025

https://www2.1212.mn/tables.aspx?tbl_id=DT_NSO_1400_006V2&13999001_select_all=0&13999001SingleSelect=_T2&EXPORT_select_all=0&EXPORTSingleSelect=_7_8_32&YearM_select_all=0&YearMSingleSelect=_202412&YearY_select_all=0&YearYSingleSelect=&viewtype=table

Манай улс 2025 онд 83 сая тн нүүрс экспортлох зорилт тавьсан. Гэвч өнөөдрийн байдлаар хөрөнгийн биржээр дамжуулан нүүрс худалдаж авах санал бага байгаа нь хэд хэдэн шалтгаантай гэж үзэж байна. Үүнд:

- 1) **Биржийн арилжааны нөхцөл ба эрсдэл.** Нүүрсийг биржээр арилжаалах үед худалдан авагчид төлбөрөө бүрэн төлснөөс хэдэн сарын дараа нүүрсээ хүлээн авдаг. Энэ хугацаанд зах зээлийн үнэ өөрчлөгдөх эрсдэлтэй тул худалдан авагчид алдагдал хүлээхээс эмээж, биржийн арилжаанд оролцох сонирхол буурч байна.
- 2) **Дуудлага худалдааны системийн дутагдал.** Одоогийн байдлаар худалдагч, худалдан авагчид харилцан тохиролцсон үнээр арилжаа хийх дуудлага худалдааны систем бүрэн хөгжөөгүй нь худалдан авагчдад зах зээлийн өрсөлдөхүйц үнээр нүүрс худалдан авахад хүндрэл учруулж, биржийн арилжаанд оролцох сонирхлыг бууруулж байна.
- 3) **Хятадын зах зээлийн тодорхойгүй байдал.** Хятадын үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын уналт, гангийн зах зээлийн тодорхойгүй байдал нь нүүрсний эрэлтэд сөргөөр нөлөөлж, худалдан авагчид эрсдэлээс зайлсхийх хандлагатай болж байна.
- 4) **Гэрээний шууд борлуулалт давамгайлах:** Томоохон худалдан авагчид, ялангуяа БНХАУ-ын компаниуд, нүүрсээ биржээр бус шууд гэрээний дагуу худалдан авах сонирхолтой байдаг нь биржийн арилжааны идэвхийг бууруулж байна.
- 5) **Логистикийн асуудал:** Хил гаалийн саатал, дэд бүтцийн хязгаарлалт зэрэг логистикийн асуудлууд нь биржээр дамжуулан худалдаа хийх сонирхлыг бууруулж болзошгүй. Эдгээр асуудлыг шийдвэрлэхийн тулд биржийн арилжааны нөхцөлийг сайжруулах, дуудлага худалдааны системийг хөгжүүлэх, ложистикийн саад бэрхшээлийг арилгах зэрэг арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх шаардлагатай байна.

Зураг 27. Экспорт, гадаад худалдааны тэнцэл, төлбөрийн тэнцлийн урсгал алдагдал, 2009-2024 он, сая ам.доллар



Эх сурвалж: YCX (2025), Монголбанк, www.mongolbank.mn, www.1212.mn

Хүснэгт 3. Дэлхийн зах зээл дээрх эрдсийн бүтээгдэхүүний үнэ, 2010-2024

	Coal, Australian (\$/mt)	Coal, South African (\$/mt)	Copper (\$/mt)	Gold (\$/troy oz)	Silver (\$/troy oz)
2010	98.97	91.62	7534.78	1224.66	20.15
2011	121.45	116.30	8828.19	1569.21	35.22
2012	96.36	92.92	7962.35	1669.52	31.14
2013	84.56	80.24	7332.10	1411.46	23.85
2014	70.13	72.34	6863.40	1265.58	19.07
2015	58.94	56.71	5510.46	1160.66	15.72
2016	66.12	63.95	4867.90	1248.99	17.15
2017	88.52	85.15	6169.94	1257.56	17.07
2018	107.02	97.64	6529.80	1269.23	15.71
2019	77.89	71.94	6010.15	1392.50	16.22
2020	60.79	65.66	6173.77	1770.25	20.54
2021	138.05	119.84	9317.05	1799.63	25.16
2022	344.89	240.56	8822.37	1800.60	21.79
2023	172.78	119.11	8490.29	1942.67	23.40
2024	136.15	105.77	9142.14	2387.70	28.27

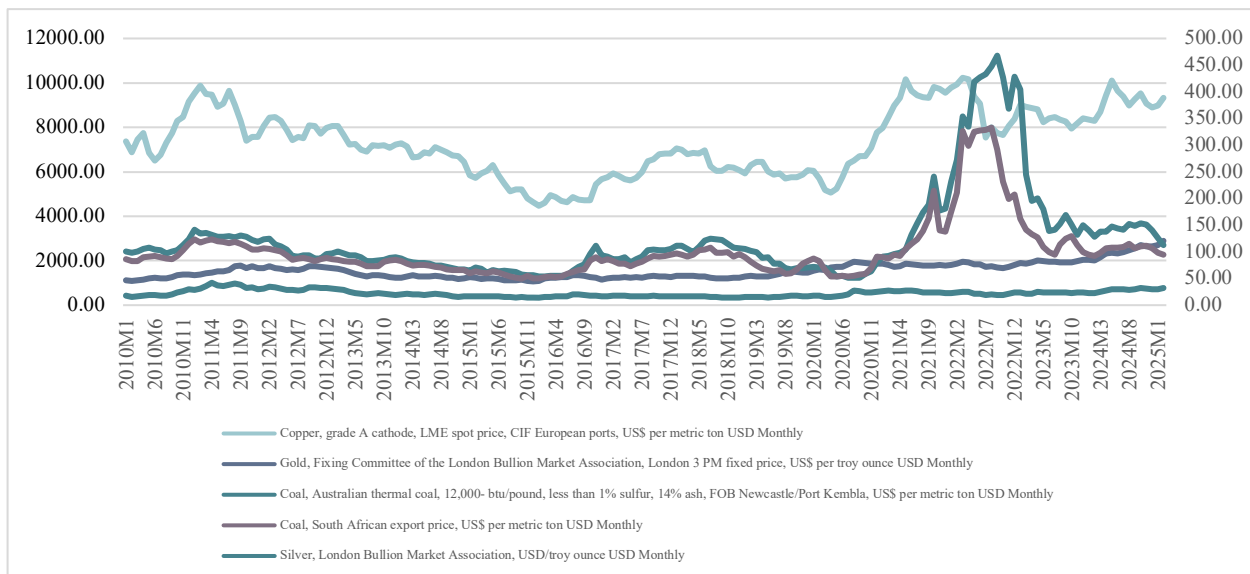
Эх сурвалж: <https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets>

Хүснэгт 4. Нүүрс, зэсийн баяжмал, алт, мөнгөний үнийн таамаглал

Commodity	Unit	2022	2023	2024f	2025f	2026f
Coal, Australia	\$/mt	344.9	172.8	137.0	120.0	105.0
Copper	\$/mt	8,822	8,490	9,250	9,300	8,500
Gold	\$/toz	1,801	1,943	2,350	2,325	2,250
Silver	\$/toz	21.8	23.4	28.0	30.0	31.0

Эх сурвалж: <https://www.worldbank.org/en/research/commodity-markets>

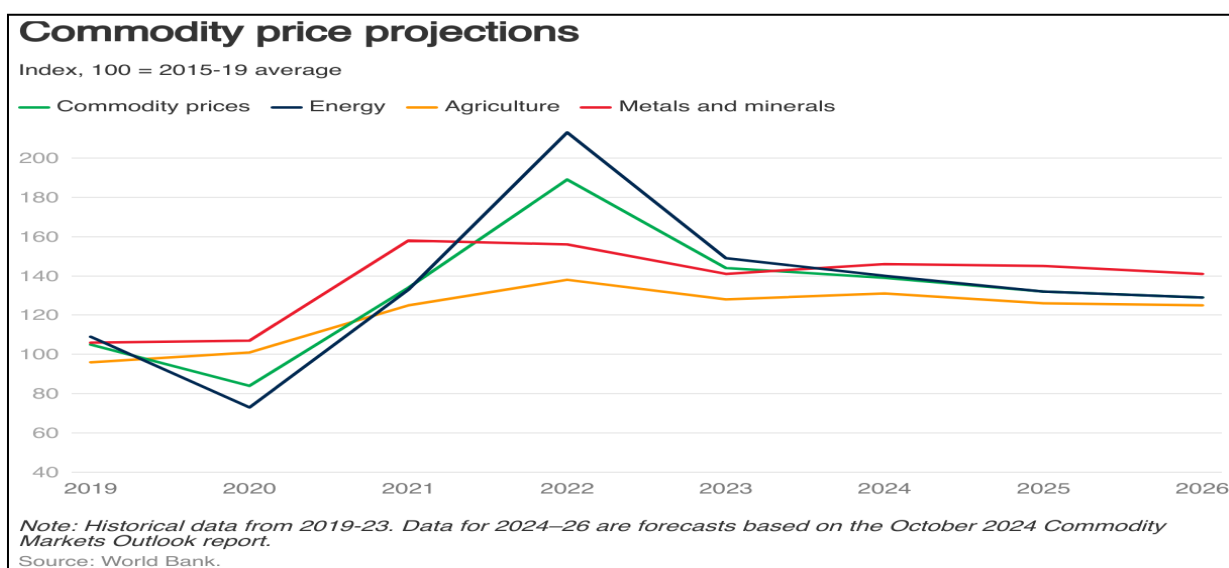
Зураг 28. Дэлхийн түүхий эдийн үнэ (нүүрс, зэс, алт, мөнгө), ам.доллар, 2010-2025 оны сар бүрээр



Эх сурвалж: <https://www.imf.org/en/Research/commodity-prices>

Түүхий эдийн үнэ 2024 онд 3 хувиар буурсан бөгөөд 2025 онд 5 хувь, 2026 онд 2 хувиар буурах төлөвтэй байна. Үүний улмаас Дэлхийн Банкны түүхий эдийн нийт үнийн индекс 2020 оноос хойших хамгийн доод түвшинд хүрэх төлөвтэй байна. Эрчим хүчний үнийн индекс 2024 онд 6 хувиар буурч, 2025 онд 6 хувь, 2026 онд 2 хувиар нэмэгдэнэ. Газрын тосны үнэ нь байгалийн хийн үнийн өсөлтийг голчлон дэмжиж байгаа ч байгалийн хийн үнийн өсөлтийг нөхөж байна. Металлын үнэ энэ онд 6 хувиар өссөний дараа 2025-2026 оноос бага зэрэг буурах төлөвтэй байгаа нь томоохон эдийн засаг, ялангуяа Хятадын аж үйлдвэрийн идэвхжил дунд зэргийн өсөлттэй байгааг харуулж байна. ХАА-н бүтээгдэхүүний үнэ 2024 онд бага зэрэг өссөний дараа нийлүүлэлтийн нөхцөл сайжирснаар 2025 онд 4 хувиар буурах хандлагатай байна⁵.

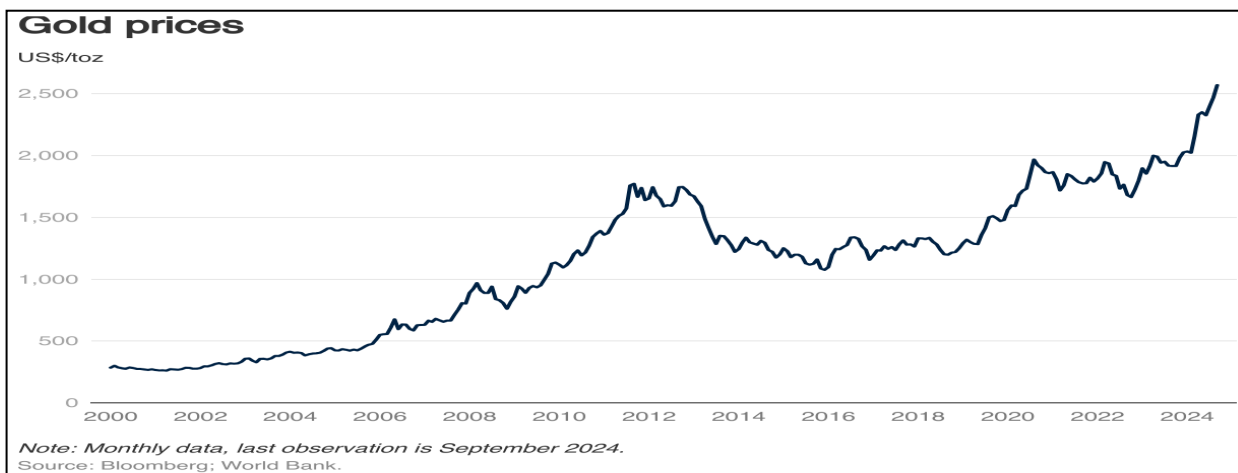
Зураг 29. Түүхий эдийн үнийн төсөөлөл (эрчим хүч, ХАА, уул уурхайн салбарт)



⁵ <https://blogs.worldbank.org/en/developmenttalk/the-commodity-markets-outlook-in-eight-charts0>

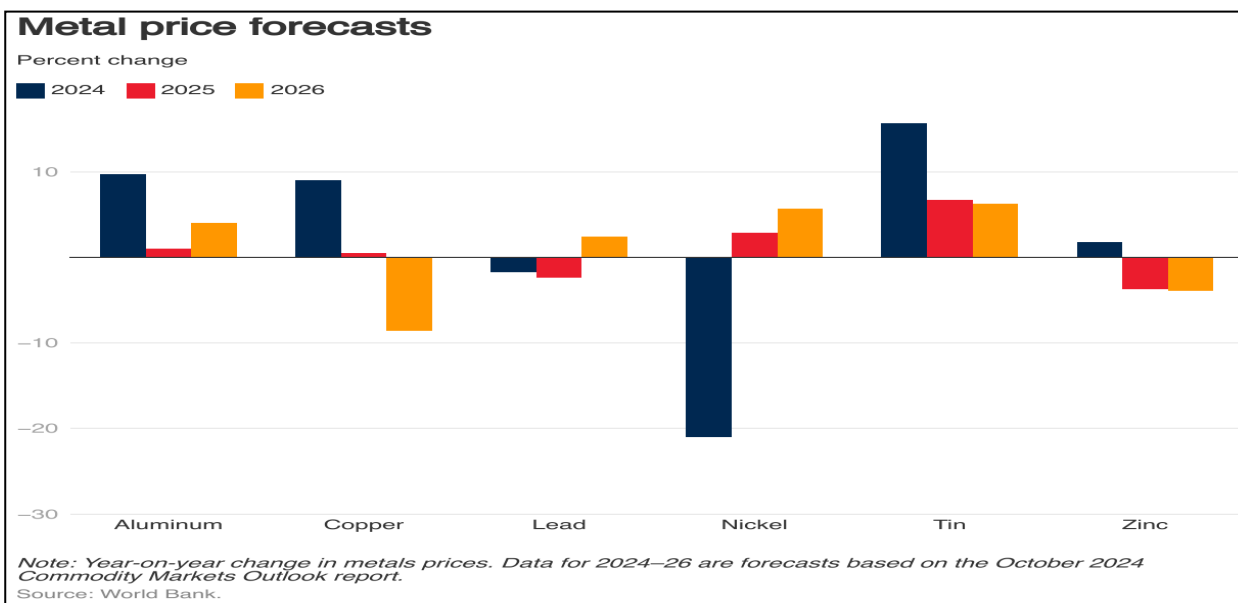
Ойрхи Дорнод дахь мөргөлдөөн хурцатгах магадлал нь хэд хэдэн түүхий эдийн үнэд нөлөөлж болзошгүй. Аюулгүй эрэлтийн барометр болох алтны үнэ 10 дугаар сарын дундуур геополитикийн хурцадмал байдал, АНУ-ын мөнгөний бодлогыг зөөлрүүлэх хандлагаас үүдэн бүх цаг үеийн нэрлэсэн дээд хэмжээнд хүрсэн.

Зураг 30. Алтны дэлхийн зах зээлийн үнэ, 2000-2024 он



Нефтийн үнэ (бусад түүхий эдийн үнэд нөлөөлж болзошгүй) буурах эрсдэлд дэлхийн нефтийн эрэлт, тэр дундаа Хятадын газрын тосны эрэлт буурч, газрын тосны үйлдвэрлэлийн төрөлжилт нэмэгдэж, ОПЕК+-ийн газрын тосны нийлүүлэлтийн хүчин хүчин чадал хангалттай нэмэгдэж байна.

Зураг 31. Металлын үнийн төсөөлөл



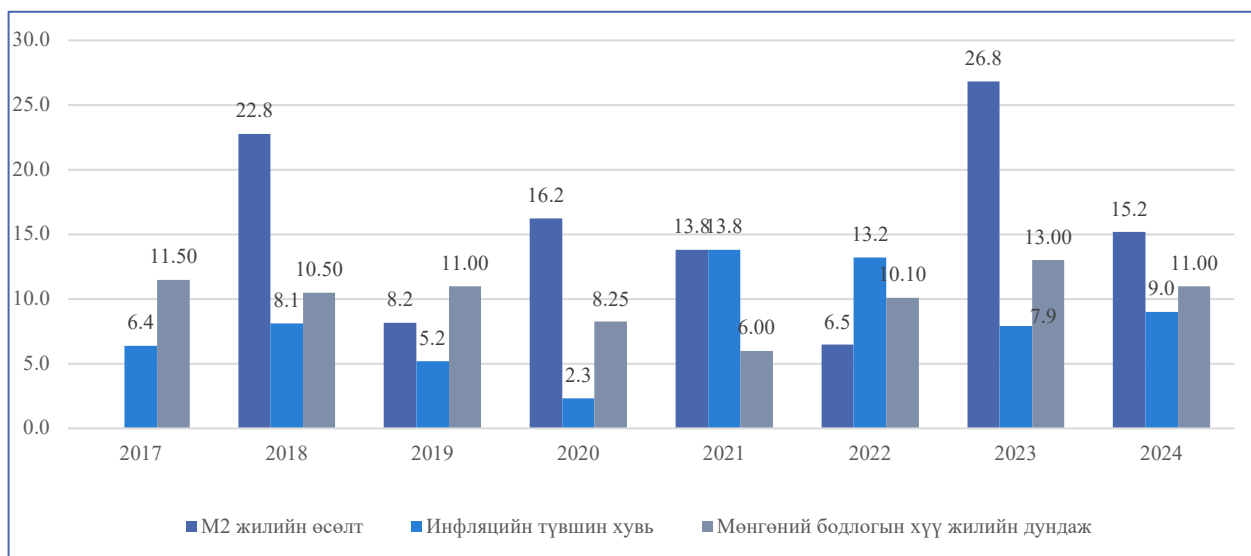
АНУ-ын Ерөнхийлөгч Дональд Трамп эдийн засгийн үндсэрхэг (protectionist) бодлого хэрэгжүүлж эхэлсэн нь дэлхийн худалдааны байдалд тодорхойгүй нөхцөл байдлыг үүсгэж байна. Ийнхүү АНУ-ын аж үйлдвэрлэлийг хамгаалах, гадаад худалдааны тэнцвэргүй байдлыг арилгах зорилгоор импортын бараанд гаалийн татвар ногдуулж буй нь гагцхүү АНУ-д ашигтай байх магадлал багатай. Энэ арга хэмжээ нь дараах үр дагавруудыг бий болгоно. Үүнд:

- 1) АНУ өөрийн дотоодын үйлдвэрлэлийг дэмжих зорилготой байж болно. Өөрөөр хэлбэл, гадаадын барааны үнэ өссөнөөр АНУ-ын дотоодын үйлдвэрлэгчид илүү өрсөлдөх чадвартай болох боломжтой.
- 2) Бараа, бүтээгдэхүүний үнийн өсөлт бий болно. Өөрөөр хэлбэл, импортын барааны үнэ өсөх нь эцсийн хэрэглэгчдэд дарамт болж, амьдралын өртөг нэмэгдэх эрсдэлтэй.
- 3) Худалдааны дайн үүсэж байна. Канад, Мексик, Хятад зэрэг орнууд АНУ-ын эсрэг хариу арга хэмжээ авч, экспортын хязгаарлалт эсвэл өөрсдийн татварыг нэмэгдүүлж магадгүй. Энэ нь олон улсын худалдааны харилцааг хүндрүүлж, дэлхийн зах зээлд тодорхойгүй байдал үүсгэж болзошгүй.
- 4) Глобал эдийн засагт нөлөөлж байна. АНУ дэлхийн хамгийн том эдийн засагтай тул түүний гаргасан шийдвэр бусад орнуудын хөрөнгө оруулалт, үйлдвэрлэл, зах зээлд шууд нөлөөлнө. Ийм учраас энэ бодлого богино хугацаанд АНУ-ын зарим салбарт эерэг нөлөө үзүүлж болох ч урт хугацаанд дэлхийн эдийн засагт сөрөг үр дагавар авчрах магадлалтай. Тиймээс олон улсын худалдааны гэрээнүүд болон түнш орнуудтай хийх хэлэлцээр чухал үүрэгтэй хэвээр байх болно.

2.4. МӨНГӨНИЙ НИЙЛҮҮЛЭЛТ БА ИНФЛЯЦ

Мөнгөний нийлүүлэлт 2024 оны жилийн эцэст 43.3 их наяд төгрөг болж, нийт олгосон зээлийн үлдэгдэл 37 их наяд төгрөг, чанаргүй зээлийн өрийн үлдэгдэл 1.9 их наяд төгрөг, валютын хадгаламж 4.9 их наяд төгрөг, харин инфляцын түвшин 9.0 хувь болжээ.

Зураг 32. Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт, инфляцын түвшин, мөнгөний бодлогын хүү жилийн дундаж хувиар, 2017-2024 он



Эх сурвалж: Монголбанк, ҮСХ 2025

2025 оны 1 дүгээр сарын байдлаар хэрэглээний үнийн индекс оны өмнөх үетэй харьцуулахад 9.6 хувьд хүрсэн бөгөөд цаашид хэрэглээний үнийн өсөлт үргэлжилж болзошгүй. Түлш, цахилгаан, импортын барааны үнэ нэмэгдэж, цалингийн өсөлтөөс шалтгаалан үйлчилгээ, түрээсийн үнийн өсөлт үргэлжлэх хандлагатай байна. Мөнгөний нийлүүлэлт 2025 оны 1 дүгээр сарын эцэст урьдчилсан гүйцэтгэлээр 41.9 их наяд төгрөг

болж, өмнөх оны мөн үеэс 4.4 их наяд төгрөгөөр өсөхөд төгрөгийн хадгаламж 4.6 их наяд төгрөгөөр, төгрөгийн харилцах 2.1 их наяд төгрөгөөр өссөн нь нөлөөлжээ.

Инфляц өсөхөд цахилгааны үнийн өсөлт голлон нөлөөлсний зэрэгцээ дотоод эдийн засгийн сэргэлт, цалингийн өсөлттэй холбоотойгоор үйлчилгээ, түрээс, импортын барааны үнэ хүлээлтээс өндрөөр өссөн нь нөлөөлж байна. 2025 онд эдийн засгийн өсөлт үргэлжилж, төсвийн зардал тэлснээр эрэлтийн шинжтэй инфляцын дарамт нэмэгдэх, өрхийн болон аж ахуйн нэгжийн ус, дулааны төлбөр өсөх зэрэг нь шууд болон зардлын сувгаар дамжин инфляцыг нэмэгдүүлэх хүлээлттэй байна. Улмаар инфляц 2025 оны туршид Төв банкны зорилтот интервалыг давж нэмэгдэх бөгөөд оны сүүлээс инфляцын саарч, 2026 онд зорилтот түвшинд хүрч тогтворжихоор байна.

Инфляцын цаашдын төлөвт цалин, тэтгэврийн өсөлт, төсвийн тэлэлтийг дагасан эрэлтийн шалтгаантай дарамт нэмэгдэж байна. Засгийн газраас хэрэгжүүлэхээр төлөвлөж буй мега төслүүдийн санхүүжилт нь төлбөрийн тэнцэл, валютын ханшаар дамжин инфляцын дарамт учруулах, цахилгаан дулааны төлбөрийн өсөлт нь зардлын болон хүлээлтийн сувгаар инфляцыг өдөөх эрсдэл нэмэгдэж байна.

Зах зээлд байгаа мөнгөний нийлүүлэлтийн тоо хэмжээний жилийн өсөлт 2024 онд өмнөх оноос буурсан ч хэрэглээний үнийн индекс өмнөх онтой харьцуулахад өссөн байна. Мөнгөний бодлогын хүү 2017-2024 онд цар тахлын үе буюу 2019-2020 оныг оруулахгүйгээр тооцвол 10.5-13.0 хувь байсан. Эндээс Төв банк нийт зах зээлд байгаа мөнгөний нийлүүлэлтийн хэмжээ болон инфляцын түвшнийг харгалзан мөнгөний бодлогын хүүгээр дамжуулан оновчтой бодлого хэрэгжүүлж ирсэн нь харагдаж байна.

Цаашид дотоодын эрэлт буюу Засгийн газрын хэрэглээ болон хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх, нөгөө талаас гадаад эрэлт хязгаарлагдах, экспортын бууралт болон импортын өсөлтөөс шалтгаалан бараа, бүтээгдэхүүний үнийн өсөлт бий болох магадлалтай байна. Энэ нь нийт эдийн засагт инфляцын сөрөг нөлөөлөл бий болох эрсдэлийг дагуулж байгаа юм.

Сүүлийн жилүүдэд Засгийн газрын үйл ажиллагаанаас шалтгаалсан инфляцыг хөөрөгдөх явц ойр ойрхон давтагдах болсон. Төсвийн хувьд авч үзэхэд цалин хөлс, тэтгэвэр тэтгэмжийн нэмэгдэл, ногдол ашиг хуваарилалт гэх мэт. Нэг талдаа орлого багатай иргэдийн хувьд амьдралд нь нэмэртэй боловч нийт эдийн засгийн утгаараа бэлэн мөнгөний нийлүүлэлт ихсэхийн хэрээр мөнгөний нийт нийлүүлэлт ихсэж улмаар инфляц өсөж байна. Өнгөрсөн онд гэхэд зах зээлд нийлүүлэгдэж байгаа мөнгөний тоо хэмжээ сар тутам 1 их наяд төгрөгөөр нэмэгдэж байсан. Хэрэглээний үнийн индекс өсөхөд нөлөөлж байгаа нэг гол зүйл бол өргөн хэрэглээний хүнсний бараа, бүтээгдэхүүний үнийн өсөлт голлож байгааг статистикийн тоон мэдээлэл харуулж байна.

Төсвийг тэлэх бодлого явуулах, төсвийн зардлыг нэмэгдүүлэх арга хэмжээ нь Төв банкнаас явуулж байгаа мөнгөний хатуу бодлого буюу үндэсний мөнгөн тэмдэгтийн тогтвортой байдлыг хангах зорилтыг нурааж байна. Тийм учраас одоогийн байдлаар Төв банк мөнгөний хатуу бодлого баримтлахаас өөр аргагүй байдалд орж байна. Энэ нь нөгөө талаас эдийн засагт буюу бодит секторт орох мөнгөний нийлүүлэлт тасалдах, үйлдвэрлэл, үйлчилгээ хумигдах байдалд хүргэнэ.

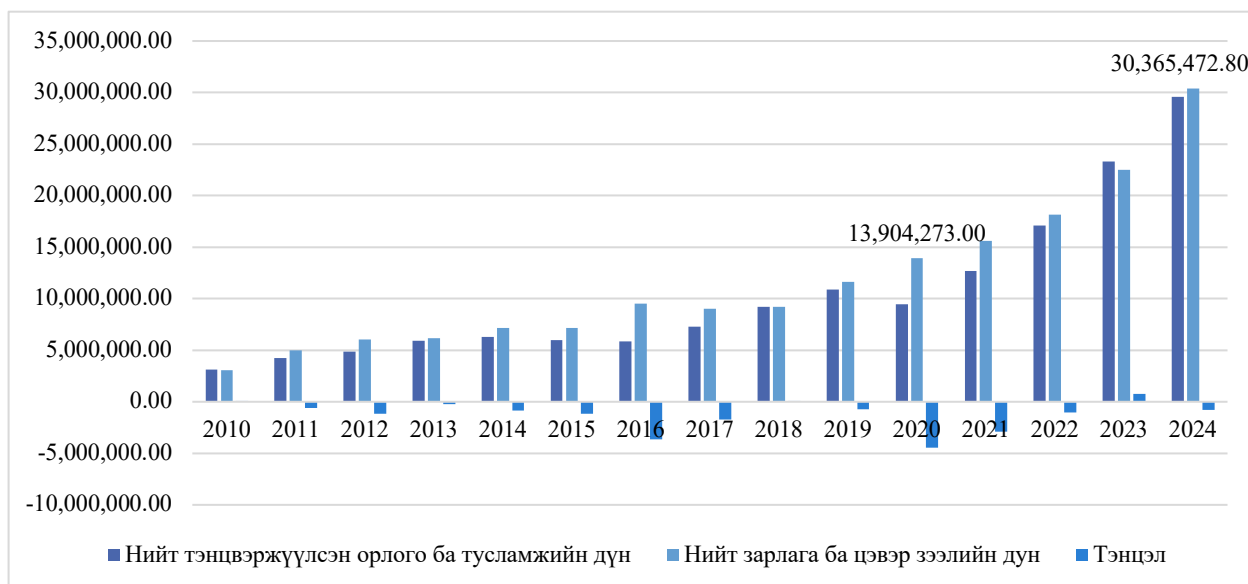
2.5. ТӨСВИЙН ТОГТВОРТОЙ БАЙДЛЫН ӨНӨӨГИЙН ТӨЛӨВ

Төсвийн тогтвортой байдлыг ОУВС-аас Засгийн газар одоогийн бодлогын хүрээнд, ирээдүйд төлөх өр, хүүгийн төлбөрөө орлого, зарлагынхаа харьцааг алдагдалгүйгээр санхүүжүүлэх чадвартай байх явдал (IMF, 2011, Modernizing the Framework for Fiscal Policy and Public Debt Sustainability Analysis) гэж үздэг бол Дэлхийн Банкны зүгээс Засгийн газрын санхүүгийн байдал нь дунд болон урт хугацаанд тогтвортой, зээлийн эрсдэл багатай байхыг илэрхийлдэг (World Bank, 2019, Fiscal Sustainability, Debt, and Economic Growth) гэдэг.

Ийм ч учраас Монгол Улсын Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хууль (2010)-д төсөв, санхүүгийн удирдлагыг тогтвортой хөгжлийн зарчимд нийцүүлэн, эдийн засгийн мөчлөг дагасан хэт хэлбэлзэлгүй, өрийн дарамтыг хэт нэмэгдүүлэхгүйгээр төлөвлөн хэрэгжүүлж төсвийн тогтвортой байдлыг хангана гэсэн агуулгыг тусган мөрдөж байгаа билээ.

Гэхдээ Монгол Улсын төсвийн хүрээнд эдийн засгийн нөхцөл байдалтай уялдуулах шаардлагатай гол асуудал нь төсвийн огцом тэлэлт юм. Сүүлийн жилүүдэд төсвийн мөчлөг сөрсөн бодлогыг хэрэгжүүлэх тухай ихээхэн ярьж буй ч бодит байдалд хэрэгжихгүй байгаа нь төсвийн бодлого, түүний үр дүнд анхаарах шаардлагатайг харуулж байна.

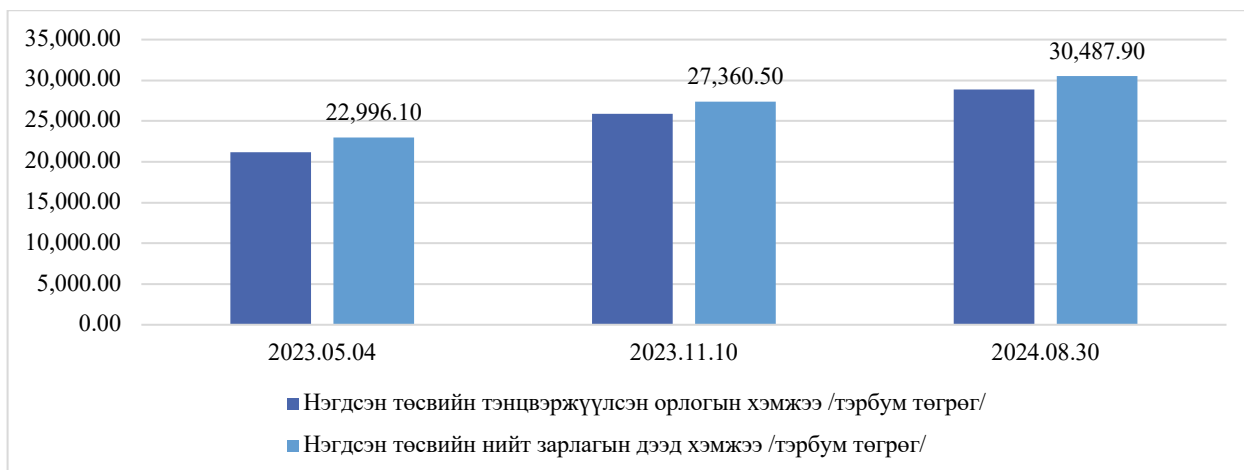
Зураг 33. Монгол Улсын 2010-2024 оны нэгдсэн төсвийн орлого, зарлага, тэнцэл (сая төгрөг)



Эх сурвалж: (ҮСХ, 2025)

Дээрх зурагт Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хууль батлагдсанаас хойших хугацааны төсвийн орлого, зарлагын байдлыг харуулав. Энэ хугацаанд төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого 9.5, зарлага ба цэвэр зээл 9.9 дахин нэмэгдэж, 18.5 их наяд төгрөгийн алдагдалтай байсан. Ийнхүү төсвийн тэлэлт, алдагдлыг бий болгохын тулд төсвийн эрх зүйн орчин, Дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдэл (ДХТХМ)-ийг тогтмол өөрчилж ирсэн нь төсвийн тогтвортой байдлыг алдагдуулах гол нөхцөл болсон. Төсвийн зарлага цар тахлын дараах эдийн засгийн таатай нөхцөл байдалтай давхцаж ихээхэн нэмэгдсэн. Үүний нотолгоо нь 2024 оны төсвийн хүрээний мэдэгдэл, 2025-2026 оны төсвийн төсөөллийн анх батлагдсанаас хойших өөрчлөлт болохыг дараах зургаас харж болно.

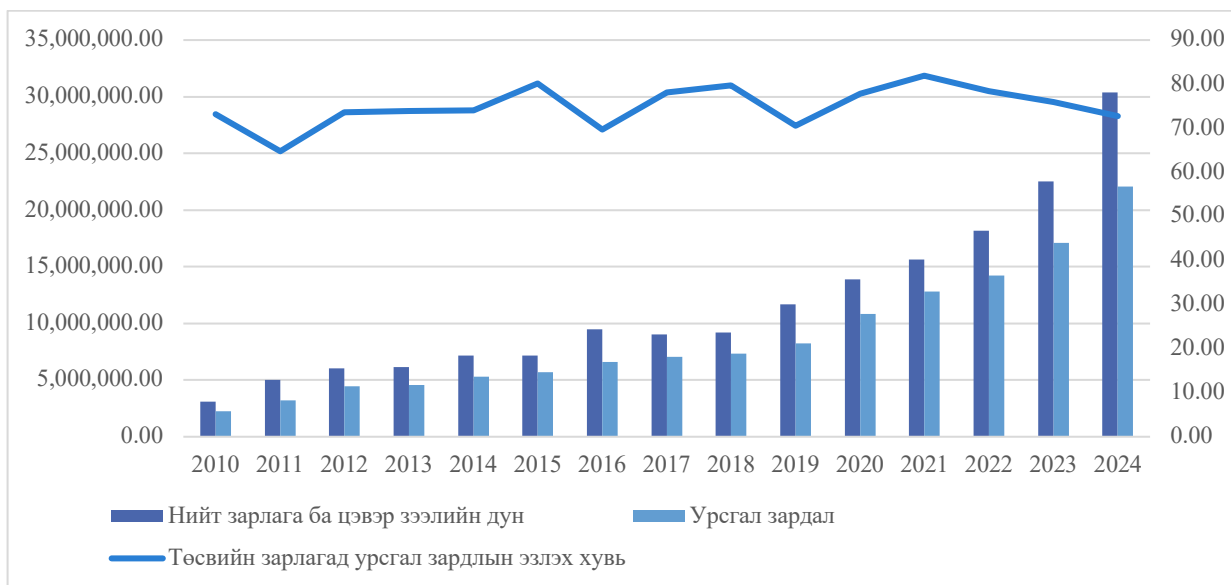
Зураг 34. Монгол Улсын 2024 оны төсвийн хүрээний мэдэгдэл, 2025-2026 оны төсвийн төсөөллийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: (Хууль зүйн үндэсний хүрээлэн, 2025)

Төсвийн зарлагыг ДХТХМ-тэй харьцуулахад нэг жилийн дотор анх төлөвлөснөөс 7.5 их наяд төгрөгөөр өсгөсөн нь төсвийн тогтвортой байдлыг алдагдуулахаас гадна үр дүнд нь эдийн засаг хүчтэй тэлээгүй, харин инфляц нэмэгдэх, төлбөрийн тэнцлийн алдагдал өсөх зэрэгт нөлөөлсөн байх магадлал өндөр юм. Ер нь төсвийн тэлэлт бага, дунд болон урт хугацаандаа сөрөг нөлөөтэй байдаг. Ялангуяа төсвийн урсгал зардлыг ихээхэн тэлж, нийт төсөвт эзлэх хувь нь 70-80 хувийн хооронд хэлбэлзэж байгааг анхаарах шаардлагатай.

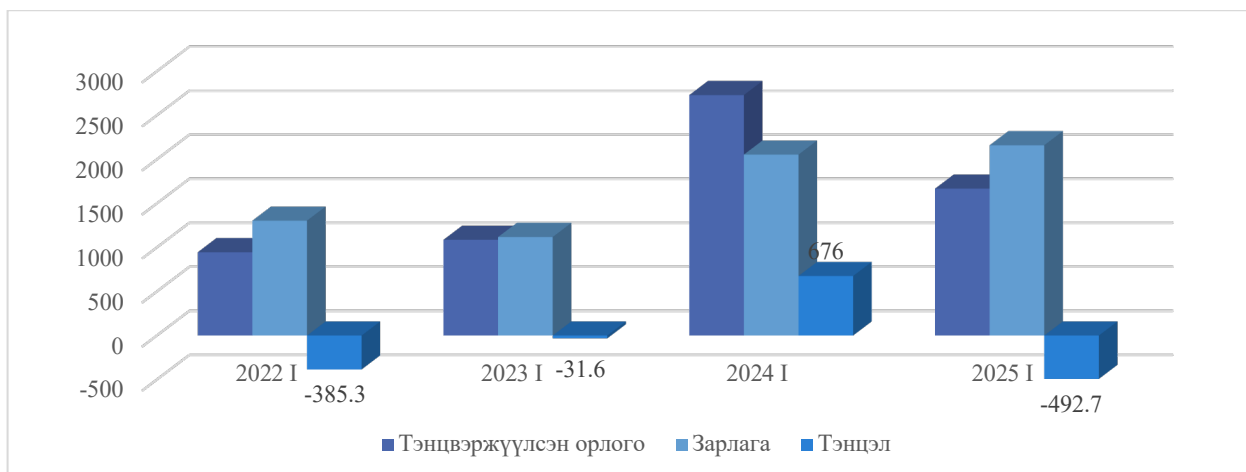
Зураг 35. Төсвийн нийт болон урсгал зардлын динамик, нийт зардалд урсгал зардлын эзлэх хувь, 2010-2024 он



Эх сурвалж: (ҮСХ, 2025)

Төсвийн бодлогын гол алдаа нь мөчлөг сөрсөн бодлогыг хэрэгжүүлж чадахгүй байгаа явдал юм. Гэтэл Монгол Улсын эдийн засгийн бүтэц, эрдсийн үнэ, хэмжээнээс ихээхэн хамааралтай байдал зэрэг нь байнгын тогтвортой өсөлтийг бий болгох боломжгүй болгодог. Иймээс таатай нөхцөл байдал удаан үргэлжилдэггүй болох нь манай эдийн засгийн өмнөх түүхээс харагдаж байгаа бөгөөд 2025 оны эхний байдал ч үүнийг илтгэж байна.

Зураг 36. Монгол Улсын нэгдсэн төсвийн гүйцэтгэлийн харьцуулалт, 2022-2025 оны эхний сар

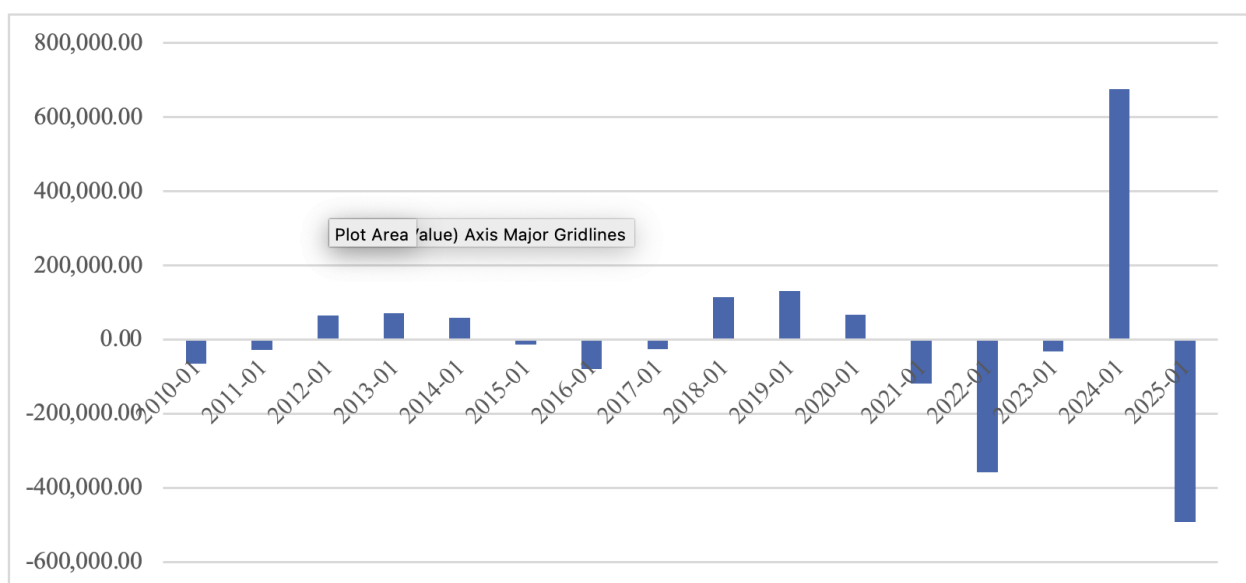


Эх сурвалж: (ҮСХ, 2025)

Монгол Улсын төсөв 2025 оны эхний сард 492.7 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай байгаа нь сүүлийн 15 жилийн туршид байгаагүй хамгийн том алдагдал юм. Энэ нь эдийн засагт ямар нэг огцом, сөрөг өөрчлөлт буюу шокийн нөлөөлөл орж ирж байгаа эсэхийг тооцох шаардлагыг бий болгоно.

Монгол Улсын нэгдсэн төсвийн нийт орлого ба тусламжийн хэмжээ 2024 онд 31.4 их наяд төгрөг, төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого 29.6 их наяд төгрөг, нийт зарлага ба цэвэр зээлийн дүн 30.4 их наяд төгрөг, төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 776.2 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай гарсан. Харин 2025 оны 1 дүгээр сарын байдлаар Монгол Улсын нэгдсэн төсвийн нийт тэнцвэржүүлсэн орлого ба тусламжийн дүн 1.7 их наяд төгрөг болж өмнөх оны мөн үеэс 38.9 хувиар буурсан, нэгдсэн төсвийн нийт зарлага ба цэвэр зээлийн дүн 2.2 их наяд төгрөг болж, өмнөх оны мөн үеэс 5.2 хувиар өссөн бөгөөд тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 492.7 тэрбумын алдагдалтай байна.

Зураг 37. Төсвийн тэнцэл, оны эхний сарын байдлаар (2010-2025)



Эх сурвалж: (ҮСХ, 2025)

Дээрх зургаас төсвийн тэнцэл оны эхэнд алдагдал өндөртэй гарах нь зүй тогтол гэж харагдахгүй байгаа бөгөөд өмнөх жилийн хувьд маш өндөр ашигтай байсан байна. Иймд энэ нөхцөл байдал нь яагаад огцом эргэсэнд дүгнэлт хийх шаардлагатай.

2.6. ТӨСВИЙН ЭРСДЭЛ БА ГАДААД ӨР

Төсвийн эрсдэлийг илрүүлж, дүн шинжилгээ хийхдээ макро эдийн засгийн эрсдэл (эдийн засгийн өсөлтийн хэлбэлзэл, түүхий эдийн үнэ, ханшийн хэлбэлзэл, инфляц, зээлийн хүүгийн өөрчлөлтөөс үүдэлтэй эрсдэл), орлогын эрсдэл (татварын орлогын тасалдал, байгалийн баялаг, уул уурхайн орлогын тогтворгүй байдал), зарлагын эрсдэл (нийгмийн халамж, тэтгэврийн тогтолцооны дарамт, бодлогын өөрчлөлтөөс үүдэлтэй нэмэлт зардал), өрийн эрсдэл (гадаад болон дотоод өрийн эрсдэл, өрийн тогтвортой байдлын үзүүлэлтийн хэлбэлзэл, Засгийн газрын баталгаа, далд өрийн эрсдэл), төрийн санхүүгийн удирдлагын эрсдэл (төсвийн сахилга бат, төсвийн хэтрэлт, орон нутгийн төсвийн эрсдэл, төсвийн гүйцэтгэлээс үүдэлтэй эрсдэл), байгалийн гамшиг, гадаад хүчин зүйлсийн эрсдэл (цаг агаарын нөлөөлөл, байгалийн гамшиг, геополитикийн эрсдэл, гадаад худалдааны хүндрэл) зэрэгт төвлөрөх шаардлага тулгардаг.

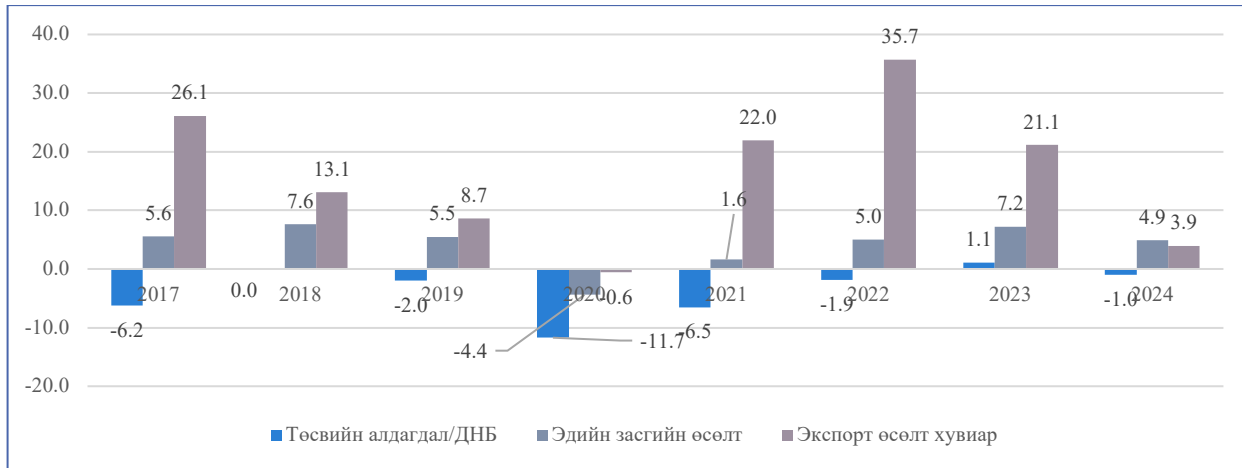
Төсвийн эрсдэл нь Засгийн газрын төсвийн зорилтуудыг биелүүлэхэд саад учруулж болзошгүй, төсөвт урьдчилан тооцоогүй зардал, орлогын тасалдал үүсгэх гэнэтийн нөхцөл байдал (IMF, 2016, *Analyzing and Managing Fiscal Risks*) төдийгүй төсвийн алдагдал, өрийн өсөлт, эсвэл Засгийн газрын санхүүгийн тогтвортой байдалд сөрөг нөлөө үзүүлэх магадлалтай, төсөвт нөлөөлөх боломжтой тодорхойгүй хүчин зүйлүүдээс бүрддэг (World Bank, 2014, *Managing Fiscal Risks in Resource-Rich Countries*).

Монгол Улсын төсвийн эрсдэлийг авч үзвэл хэд хэдэн томоохон *хүчин зүйлсээс* хамаарч байна. Үүнд:

1. *Орлогын хэт хамааралтай байдал*: Монгол Улсын төсвийн орлогын ихэнх хэсэг нь уул уурхайн салбараас хамааралтай. Тухайлбал, нүүрс, зэс зэрэг ашигт малтмалын дэлхийн зах зээлийн үнэ хэлбэлзэх үед төсвийн орлого ихээхэн савлагаатай байдаг. Жишээ нь, нүүрсний экспортод үүссэн саатал нь 2022 оны төсвийн орлогод сөрөг нөлөө үзүүлсэн.
2. *Өрийн дарамт нэмэгдэж байгаа*: Сүүлийн жилүүдэд Монгол Улсын гадаад өр нэмэгдэж байгаа нь төсвийн эрсдэлийг өндөр түвшинд хүргэж болзошгүй.
3. *Төсвийн алдагдал өндөр*: Монгол Улс сүүлийн жилүүдэд төсвийн өндөр алдагдалтай явж ирсэн. Засгийн газраас төсвийн зардлыг нэмэгдүүлж, олон төсөл, хөтөлбөр хэрэгжүүлж байгаа ч эдийн засгийн өсөлттэй уялдахгүй зарцуулалт хийх нь эрсдэл дагуулж байна.
4. *Макро эдийн засгийн тогтворгүй байдал*: Инфляц, ханшийн савлагаа нь төсвийн зардлыг өсгөж, худалдан авах чадварт сөргөөр нөлөөлдөг. 2022-2023 онд инфляц өндөр түвшинд (15-16%) хүрсэн нь төсвийн зарлагын өсөлтөд нөлөөлсөн.
5. *Төсвийн зардал хэт өндөр, сахилга бат сул*: Төсвийн хөрөнгө оруулалтын үр ашиггүй байдал, санхүүгийн хариуцлагагүй шийдвэрүүд нь төсвийн сахилга батыг сулруулж байна. Жишээ нь, хэрэгжиж дуусаагүй олон бүтээн байгуулалтын төслүүд нь санхүүгийн дарамт үүсгэж байна.

Манай улсын төсвийн нийт орлого уул уурхайн салбарын орлогоос ихээхэн хамааралтай явж ирсэн бөгөөд түүхий эдийн голлох бүтээгдэхүүн, тэр дотроо нүүрсний үнэ, экспортлох тоо хэмжээнээс шалтгаалсан төсөвт учрах сөрөг эрсдэлийг бий болгож байна.

Зураг 38. Эдийн засгийн бодит өсөлт, төсвийн алдагдал/ДНБ, экспортын өсөлт, 2017-2024, хувиар

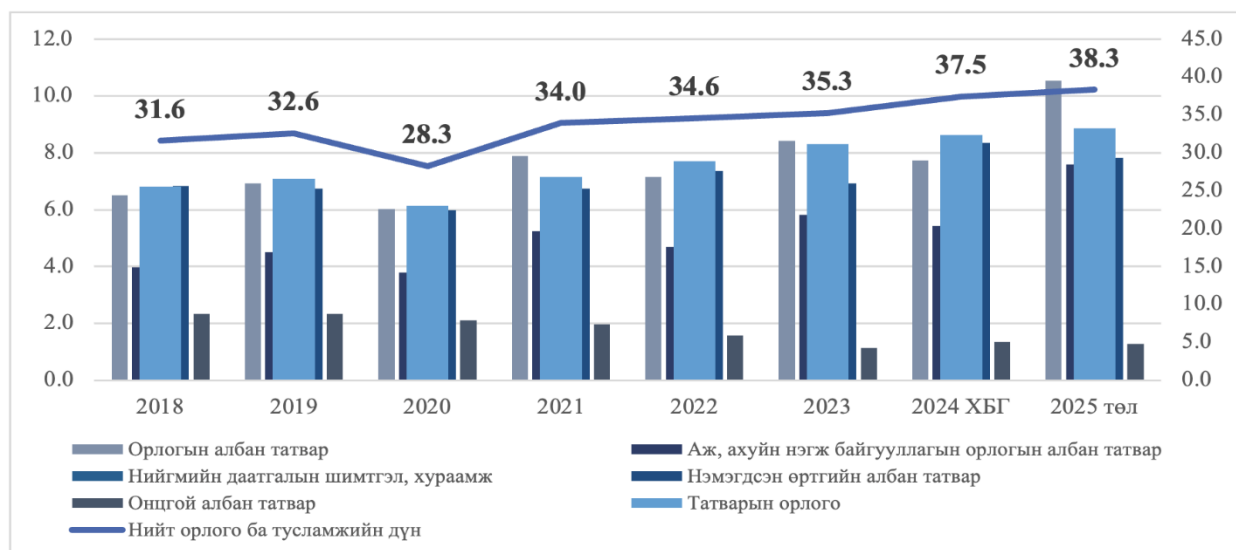


Эх сурвалж: УСХ (2025). www.1212.mn

Дээрх зурагт харуулснаар 2017-2024 онд экспорт буурсан нь эдийн засгийн өсөлт саарах болон төсвийн алдагдал нэмэгдэх үндсэн шалтгаан болсон байна.

УИХ-аас 2025 оны төсвийг алдагдалгүй баталсан ч мөчлөг дагасан төсвийг тэлэх бодлогыг үргэлжлүүлэн төсвийн зарлагыг нэмэгдүүлсэн нь инфляцын дарамтыг улам нэмэгдүүлэн, улмаар төсвийн болон төлбөрийн тэнцлийн хос алдагдлыг бий болгох нөхцөлийг бүрдүүлж байна. Уул уурхайн салбарт хэт тулгуурласан орлогын бүтэцтэй, хөгжлийн өнөө үед тулгарч байгаа сорилтуудыг шийдвэрлэхээр томоохон мега төслүүдийг УИХ-аар батлуулан, төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардлыг нэмэгдүүлсэн нь эдийн засагт бий болох эрсдэлийг улам нэмэгдүүлж байна. Өөрөөр хэлбэл, эдгээр мега төслийг санхүүжүүлэх эх үүсвэрийн хомсдол бий болохоор байгаа юм.

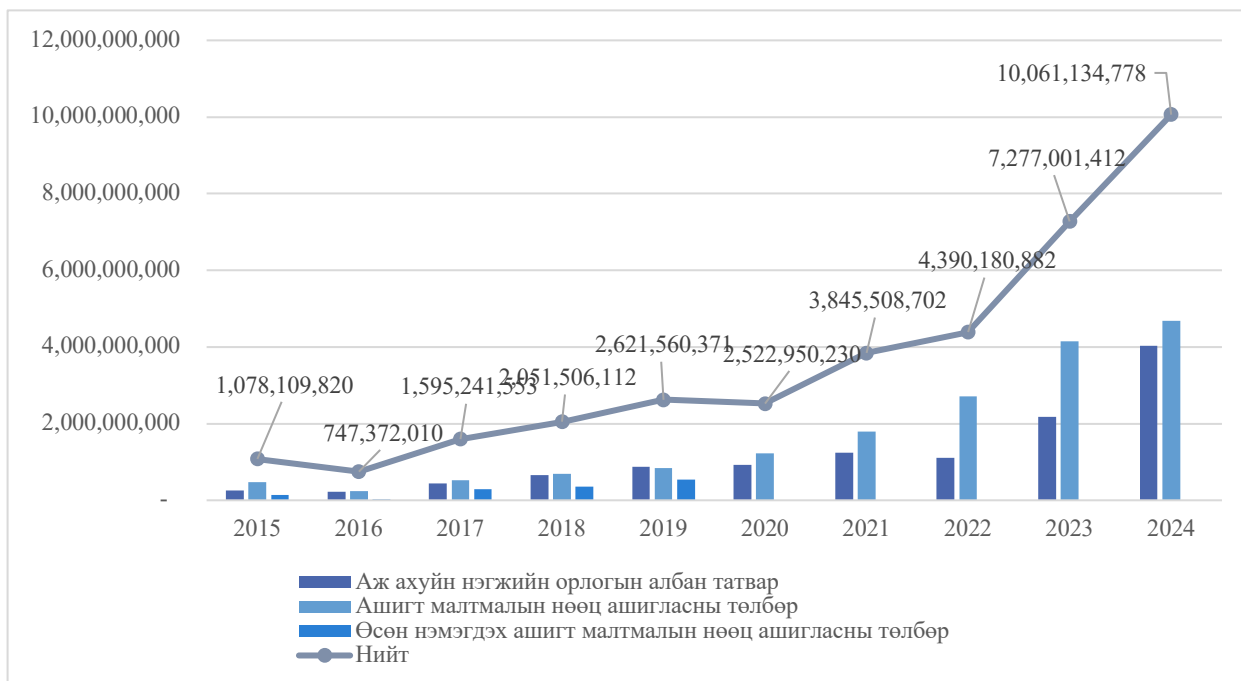
Зураг 39. ДНБ-д эзлэх төсвийн орлогын хувь, 2018-2025 он



Эх сурвалж: Сангийн яам (2025)

Төсвийн нийт орлого ДНБ-д эзлэх дүнгээр 2025 онд өмнөх онуудаас хамгийн өндөр хувь буюу 38.3 хувьд хүрэхээр төлөвлөсөн. Үүнийг ААНОАТ, ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөрөөс бүрдүүлэхээр тооцсон байна.

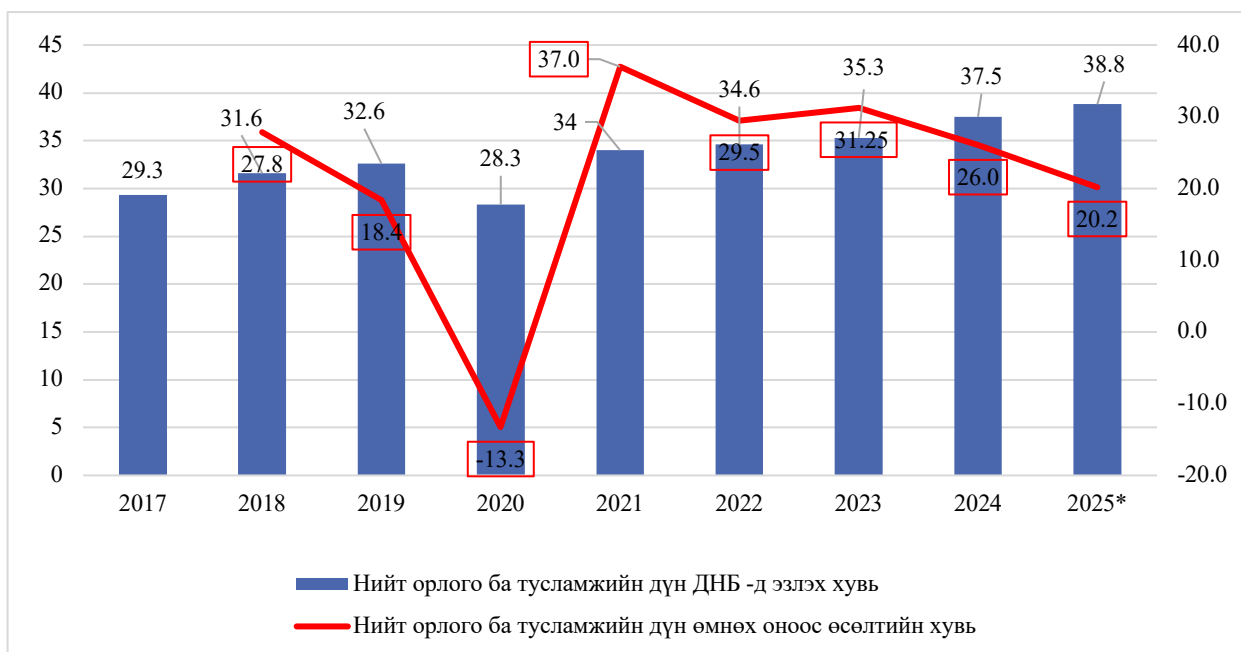
Зураг 40. Уул уурхайн салбараас 2015-2024 онд төсөвт төвлөрүүлсэн орлого, мян. төгрөг



Эх сурвалж: Сангийн яам, ТЕГ-ын мэдээ, 2024

Өнгөрсөн жилүүдэд уул уурхайн салбарын төсөвт төвлөрүүлэх ААНОАТ, ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр нь төсвийн орлогод ихээхэн байр суурийг эзэлж байсан бөгөөд нийт дүнгээр төсвийн орлогын 1/3 хэсгийг бүрдүүлж байсан юм.

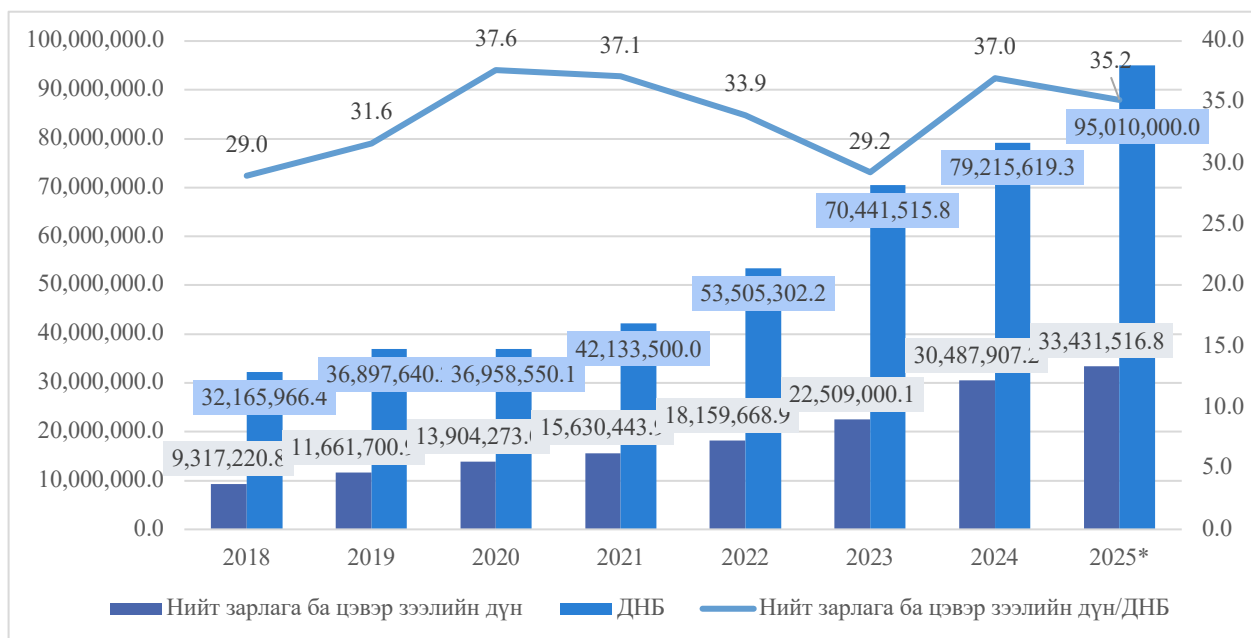
Зураг 41. Төсвийн нийт орлого ба тусламжийн өсөлт, ДНБ-д харьцуулсан хувиар, 2017-2025



Эх сурвалж: Сангийн яам, ТЕГ (2024)

Төсвийн нийт зардал ДНБ-ий 1/3 хэсэгтэй тэнцэх хэмжээний байгаа бөгөөд энэ нь Засгийн газраас төсвийн орлого дагасан зарлагын тэлэх бодлогын үр дүн гэж үзэх үндэстэй төдийгүй эдийн засгийн мөчлөг дагасан бодлогыг ирэх жилүүдэд авч хэрэгжүүлэхгүй бол төсвийн хүндрэлтэй байдалд хүрэх нөхцөлийг бүрдүүлж байна.

Зураг 42. Төсвийн нийт зарлага ба цэвэр зээлийн ДНБ-д эзлэх хувь, 2018-2025



Эх сурвалж: Сангийн яам, 2025 он

Ирэх жилүүдэд макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангах, Төв банкнаас төгрөгийн худалдан авах чадварыг хадгалах зорилгоор явуулж буй мөнгөний бодлого буюу инфляцын эсрэг арга хэмжээнд дэмжлэг үзүүлэх, төсвийн хэт их алдагдлаас зайлсхийхийн тулд төсвийн зарлагын өсөлтийг 2023-2024 оны хэмжээнд барих бодлогын арга хэмжээ авах хэрэгтэй байна. Өөрөөр хэлбэл, өнөөдөр Монгол Улс макро эдийн засгийн өндөр эрсдэлтэй тулгарах гадаад, дотоод нөхцөл байдалд хариу өгөх төсвийн орон зай хомс байна.

Хүснэгт 5. Монгол Улсын 2016-2024 он нийт гадаад өрийн байдал, сая ам.доллар

Үзүүлэлтүүд	2016-IV	2017-IV	2018-IV	2019-IV	2020-IV	2021-IV	2022-IV	2023-IV	2024-III
Нийт гадаад өр	24624.5	27492.66	28714.89	30702.29	32361.83	33805.5	33344.82	34569.8	35639.3
Засгийн газар 2 (Зах зээлийн үнэлгээгээр, эзэмшигчээр)	4868.61	7320.98	7184.19	7806.2	8653.84	8454.23	8012.47	8105.1	7817.56
Төвбанк	1790.75	2025.08	2030.22	1984.69	2220.99	2610.04	2178.95	1784.8	1145.3
Хадгаламжийн байгууллага (Төв банкнаас бусад)	2417.38	2194.26	2230.37	2137.95	1650.9	1626.52	1532.56	1733.2	1987.75
Бусад салбарууд	8121.49	7955.84	8041.87	8407.24	8430.23	8842.51	8436.01	7865.8	8033.47
Шууд хөрөнгө оруулалт: Компани хоорондын зээллэг	7426.28	7996.49	9228.23	10366.21	11405.87	12272.2	13184.83	15080.6	16655.22

Монгол Улсын ДНБ-д нийт гадаад өрийн эзлэх хувь буурч байгаа хэдий ч мөнгөн дүнгээрээ өсөлттэй хэвээр байна. Тухайлбал, 2024 оны жилийн эцсийн байдлаар ойролцоогоор 36 тэрбум ам.доллар хүрсэн байна. Ирэх жилүүдэд гадаад өрийн төлөв байдал нь гадаад санхүүгийн эх үүсвэрээс ихээхэн хамааралтай, томоохон дүнтэй мега төслүүдийг санхүүжүүлэх хэрэгцээ шаардлага, нөгөө талаар төсвийн орлого экспортын нүүрсний орлогоос шалтгаалан төлөвлөсөн хэмжээнээс буурах хандлагатай байгаа өнөөгийн нөхцөлд гадаад өрийн ДНБ-д харьцуулсан шалгуур үзүүлэлт өндөр болох эрсдэлийг бий болгож байна.

Дэлхий нийтэд 2025 онд тулгарах томоохон эрсдэлүүдийг Дэлхийн эдийн засгийн форум, олон улсын байгууллагууд болон шинжээчид дараах байдлаар тодорхойлж байна. Үүнд:

- Геополитикийн хурцадмал байдал
- Эдийн засгийн хямрал, санхүүгийн тогтворгүй байдал
- Байгаль орчны асуудал ба уур амьсгалын өөрчлөлт
- Кибер аюулгүй байдал ба уур амьсгалын өөрчлөлт
- Эрүүл мэндийн салбарын шинэ эрсдэлүүд багтаж байна.

Дэлхийн улс орнуудын хоорондох дайн, цэргийн мөргөлдөөн хурцадсан, гаалийн татвар, худалдааны бодлогын тодорхойгүй байдал, дэлхийн санхүүгийн нөхцөл байдал хурцадсан зэргээс үүдэн эдийн засагт эрсдэл нэмэгдэж байгааг ОУВС тэмдэглэж байна.

БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт хүлээлтээс бага байх (АНУ-БНХАУ хоорондох худалдааны дайн, үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн уналт), Хятадын талаас импортлох нүүрсний биет хэмжээ, үнэ буурах нь манай улсын эдийн засгийн хэтийн төлөвт томоохон эрсдэлийг бий болгож байна.

Монгол Улсын эдийн засгийн өсөлт гадаад эрэлт, ялангуяа уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспорттой шууд холбоотой учраас өнөөгийн дэлхий дахины геополитикийн тодорхойгүй байдал манай эдийн засгийн өсөлт, валютын нөөц, төлбөрийн тэнцэл, төсвийн орлого, гадаадын хөрөнгө оруулалтад учрах эрсдэлийн шалтгаан болж байна. Нүүрсний үнэ буурах, экспортын хэмжээ төлөвлөсөн 83 сая тн-д хүрэхгүй байх зэрэг нь төсвийн орлого тасрах, зарлагыг санхүүжүүлэх эх үүсвэр дутагдах эрсдэлийг үүсгэж болзошгүй.

3.1. ЭКСПОРТЫН ГОЛ НЭРИЙН ТҮҮХИЙ ЭДИЙН ҮНЭ, БИЕТ ХЭМЖЭЭ

ҮСХ-ноос сарын давтамжтай гаргадаг өгөгдөл, мэдээллийг ашиглан эконометрик загваруудын тусламжтайгаар экспортын голлох эрдэс түүхий эд буюу нүүрс, төмрийн хүдэр, алт, зэсийн баяжмалын үнэ, биет хэмжээний 2025-2028 төсөөллийг боловсруулав.

Биет хэмжээ

Биет хэмжээний төсөөллийг бүтээгдэхүүн бүрээр нэг хувьсагчийн ARIMA загвар болон олон хувьсагчийн VAR загвар ашиглан үнэлэв. ARIMA загварын хувьд үнэлгээ хийсэн тэгшитгэлүүд⁶ дараах хэлбэртэй байна:

$$D(COAL)_t = 29.2 + \sum_{i=1}^2 \beta_i D(COAL)_{t-i} + \sum_{j=1}^4 \theta_j \epsilon_{t-j} + \epsilon_t$$

$$D(IRON)_t = 2.77 + \sum_{i=1}^4 \beta_i D(IRON)_{t-i} + \sum_{j=1}^4 \theta_j \epsilon_{t-j} + \epsilon_t$$

$$D(COPPER)_t = 0.47 + \sum_{i=1}^4 \beta_i D(COPPER)_{t-i} + \sum_{j=1}^3 \theta_j \epsilon_{t-j} + \epsilon_t$$

$$GOLD_t = 1.09 + \sum_{i=1}^2 \beta_i GOLD_{t-i} + \sum_{j=1}^3 \theta_j \epsilon_{t-j} + \epsilon_t$$

Харин VAR загвараар бүтээгдэхүүн бүрийг дараах байдлаар үнэлсэн.

- Нүүрсний биет хэмжээ (DL_COAL)-ний төсөөлөлд ОУВС-аас гаргадаг Австрали болон Өмнөд Африкийн нүүрсний үнийн индекс (DL_COAL_PI), БНХАУ-ын аж үйлдвэрлэлийн өсөлт (DL_IP_CN)-ийн цуваа,
- Төмрийн хүдэр (DL_IRON)-ийн төсөөлөлд дэлхийн зах зээл дээрх суурь металлын үнийн индекс (DL_BMI), БНХАУ-ын аж үйлдвэрлэлийн өсөлт (DL_IP_CN)-ийн цуваа,
- Зэсийн баяжмал (DL_COPPER)-ийн төсөөлөлд дэлхийн зах зээл дээрх суурь металлын үнийн индекс (DL_BMI), БНХАУ-ын аж үйлдвэрлэлийн өсөлт (DL_IP_CN)-ийн цуваа,
- Алт (DL_GOLD)-ны төсөөлөлд дэлхийн зах зээл дээрх үнэт металлын үнийн индекс (DL_PMI) болон АНУ-ын бодлогын хүү (DL_FED_RATE)-ний цувааг тус тус ашиглав. Дараах хэсэгт бүтээгдэхүүн тус бүрийн хувьд үнэлсэн VAR загварын тэгшитгэлийг харуулж байна⁷.

⁶ $D()_t$ – Ялгавар хувиргалт

⁷ VAR загварын үнэлгээнд хувьсагчдаас лог-ялгавар хувиргалт авч суурин процесс болгон ашиглав. Хувьсагчдын лагийн тоог мэдээллийн шалгуурын аргаар сонгов. Үнэлсэн тэгшитгэлүүдийн үлдэгдлүүдийн хооронд сериал корреляц байхгүй гэсэн тэг таамаглалыг хүлээн авсан болно.

Нүүрс

$$DL_COAL = 0.04*IP_CN(-1) - 0.04*IP_CN(-2) - 0.07*DL_COAL_PI(-1) + 0.01*DL_COAL_PI(-2) - 0.20*DL_COAL(-1) - 0.08*DL_COAL(-2) + 0.03$$

Төмрийн хүдэр

$$DL_IRON = 0.03*IP_CN(-1) - 0.02*IP_CN(-2) + 0.01*BMI(-1) - 0.01*BMI(-2) - 0.37*DL_IRON(-1) - 0.14*DL_IRON(-2) - 0.17$$

Зэсийн баяжмал

$$DL_COPPER = 0.01*IP_CN(-1) - 0.01*IP_CN(-2) - 0.02*IP_CN(-3) + 0.01*IP_CN(-4) + 0.02*IP_CN(-5) - 0.01*IP_CN(-6) + 0.002*BMI(-1) - 0.005*BMI(-2) + 0.004*BMI(-3) + 0.004*BMI(-4) - 0.007*BMI(-5) + 0.002*BMI(-6) - 0.52*DL_COPPER(-1) - 0.50*DL_COPPER(-2) - 0.39*DL_COPPER(-3) - 0.36*DL_COPPER(-4) - 0.308*DL_COPPER(-5) - 0.31*DL_COPPER(-6) - 0.02$$

Алт

$$GOLD = - 0.16*DL_FED(-1) - 0.14*DL_FED(-2) - 6.23*DL_PMI(-1) - 5.95*DL_PMI(-2) + 0.12*GOLD(-1) + 0.03*GOLD(-2) + 0.99$$

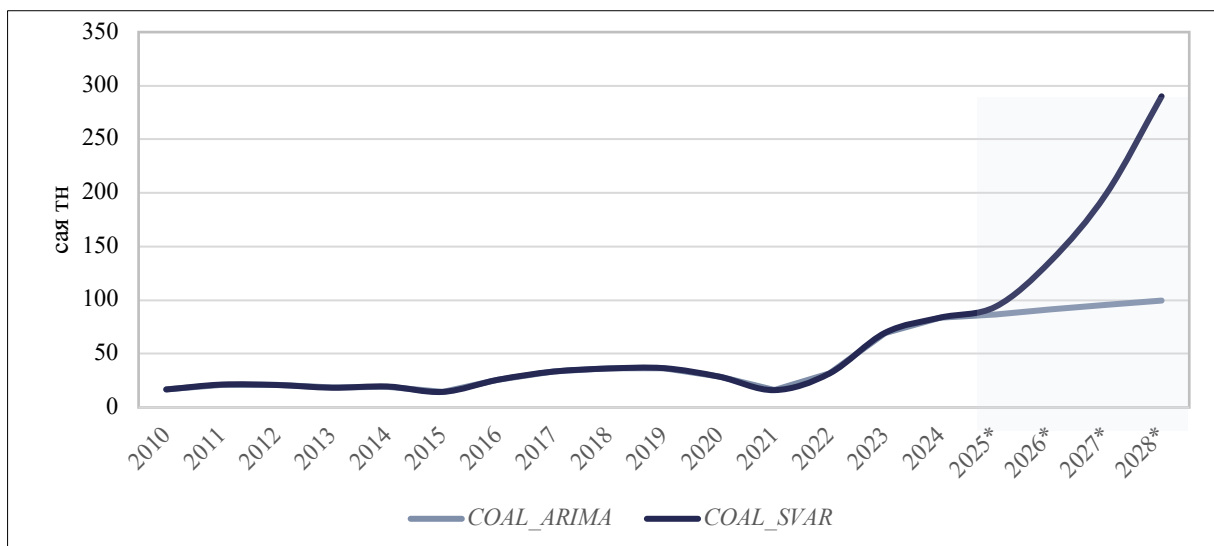
Нүүрс, төмрийн хүдрийн биет хэмжээний төсөөллийг нэг хувьсагчийн ARIMA загварын үр дүнгээр, алт, зэсийн баяжмалын биет хэмжээний төсөөллийг нэг болон олон хувьсагчийн загваруудын дундаж утгаар авсан (Хүснэгт 6).

Хүснэгт 6. Таамаглалын үр дүн

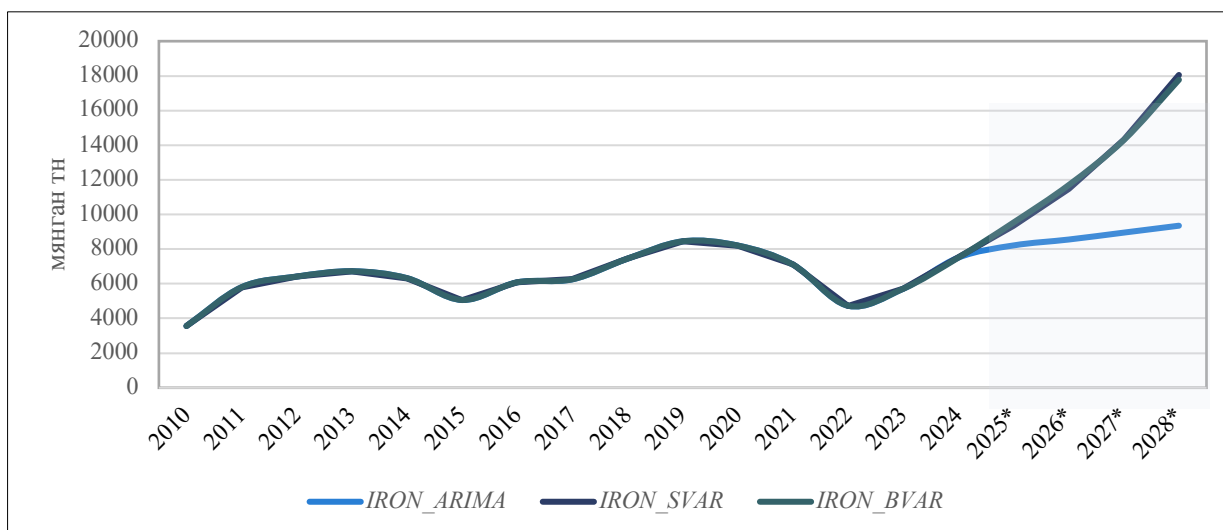
	Нэгж	2025	2026	2027	2028
COAL_ARIMA	мян.тн	86,437.72	91,230.1	95,433.03	99,635.94
COAL_SVAR	мян.тн	93,992.78	136,851.9	199,253.9	290,110.2
Бага утга	мян.тн	86,437.72	91,230.1	95,433.03	99,635.94
IRON_ARIMA	мян.тн	8,212.834	8552.859	8,952.102	9,351.319
IRON_SVAR	мян.тн	93,29.362	11,479.9	14,314.9	18,050.29
IRON_BVAR	мян.тн	95,33.981	11,693.71	14,289.76	17,772.63
Бага утга	мян.тн	8,212.834	8,552.859	8,952.102	9,351.319
COPPER_ARIMA	мян.тн	1,969.167	2,070.151	2,192.059	2,319.037
COPPER_SVAR	мян.тн	2,212.718	2,329.018	2,458.807	2,596.291
COPPER_BVAR	мян.тн	2,238.965	2,386.047	2,555.831	2,698.944
Дундаж	мян.тн	2,140.283	2,261.739	2,402.232	2,538.091
GOLD_ARIMA	тн	10.36679	12.07228	14.27065	13.22166
GOLD_SVAR	тн	13.09936	13.09935	13.09935	13.09935
GOLD_BVAR	тн	12.98316	13.10992	13.09938	13.36718
Дундаж	тн	12.14977	12.76052	13.48979	13.2294

Эндээс харахад нүүрс, төмрийн хүдрийн тухайд олон хувьсагчийн загварын үр дүнгүүд нэг хувьсагчийн загвартай харьцуулахад илүү өндрөөр төсөөлж байна. Манай улсын худалдааны гол түнш БНХАУ-ын үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт уналт үргэлжилж байгаа нь тус улсын гангийн үйлдвэрлэлд сөрөг нөлөө үзүүлэх хандлагатай байгааг олон улсын шинжээчид анхааруулж байгаа тул хэт өөдрөгөөр төсөөлөхөөс сэргийлэхийн зэрэгцээ манай дотоодын олборлолтын чадавхыг харгалзан нэг хувьсагчийн загварын үр дүнг бодит байдалд илүү нийцнэ гэж үзсэн. Алт, зэсийн баяжмалын экспортын биет хэмжээний тухайд ялгаатай загваруудын төсөөллийн үр дүнгүүд ойролцоо түвшинд байгаа тул загваруудын дундаж утгаар авсан болно.

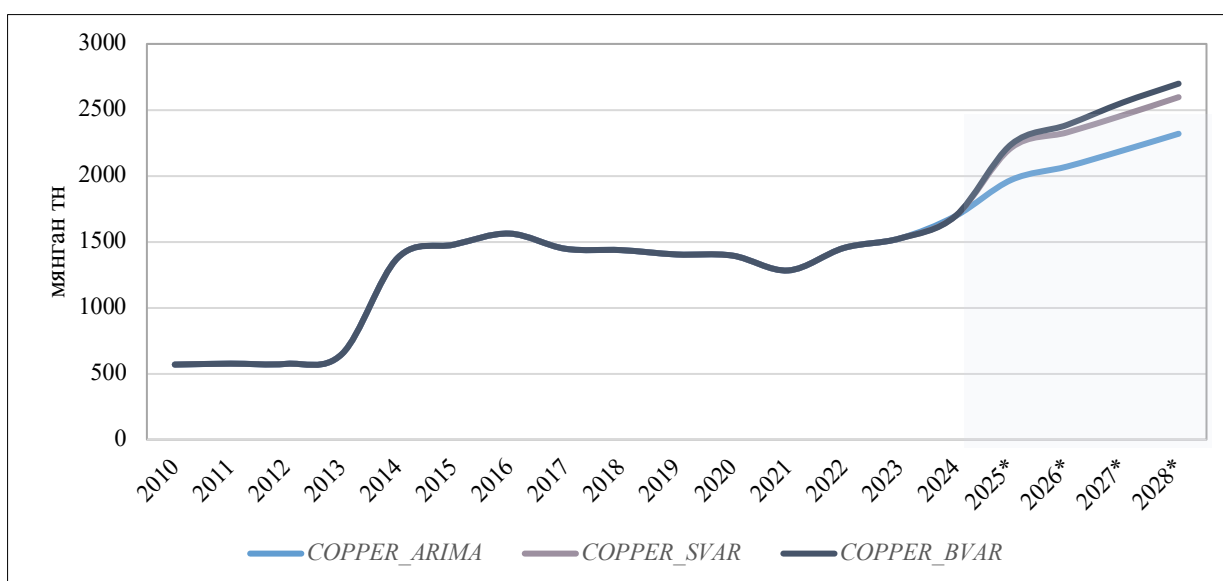
Зураг 43. Нүүрсний биет хэмжээ



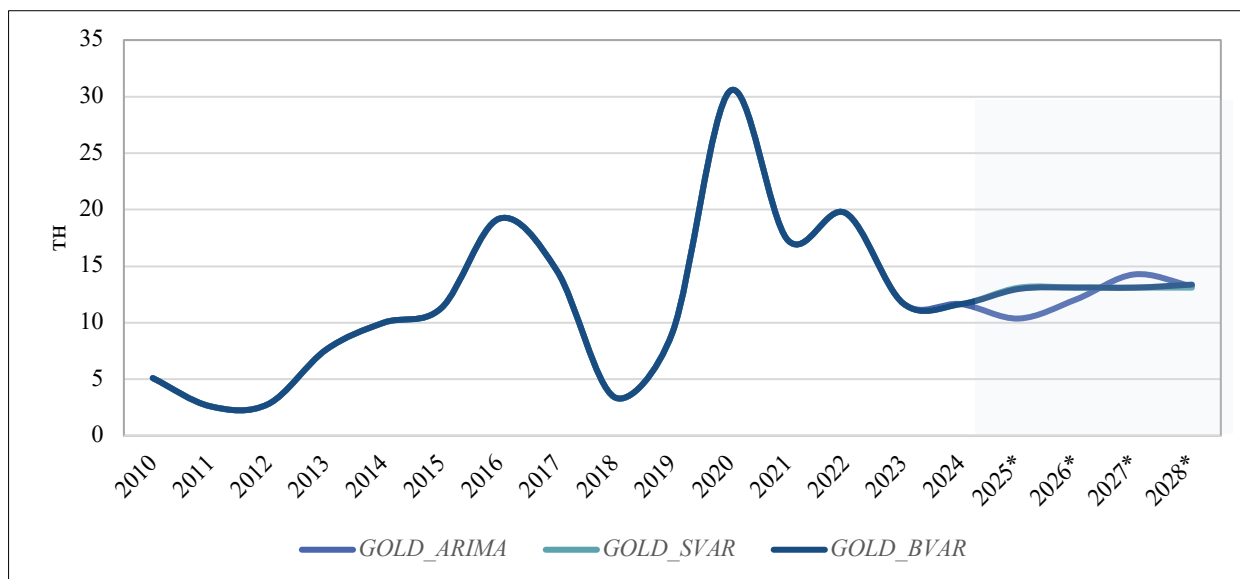
Зураг 44. Төмрийн хүдрийн биет хэмжээ



Зураг 45. Зэсийн баяжмалын биет хэмжээ



Зураг 46. Алтны биет хэмжээ



Үнэ

Эрдсийн баялгийн үнийн төсөөллийг ARIMA загвар болон олон улсын байгууллагуудын төсөөллийг ашиглан тооцов. Нүүрсний үнийн бууралт энэ онд үргэлжилж, харин цаашид буцаад тогтворжих хандлагатай байна. Австралийн нөөц, эрчим хүчний тайлан болон Дэлхийн банкны төсөөллөөр нүүрсний үнэ 2026 он хүртэл алгуур буурах бол ОУВС-ийн төсөөллөөр 2025 оны түвшиндээ харьцангуй тогтвортой байх хүлээлт байна. Төмрийн хүдрийн үнэ төсөөллийн хугацаанд алгуур буурахаар байгаа нь олон улсын байгууллагуудын төсөөлөлтэй нийцтэй байна. Зэсийн баяжмалын үнэ төсөөллийн хугацаанд алгуур нэмэгдэхээр байна. Дэлхийн банкнаас бусад байгууллагын төсөөллөөр зэсийн үнэ өнөөгийн өндөр түвшний орчимд бага зэрэг нэмэгдэх хүлээлтэй байна. Алтны үнийн хувьд энэ онд түүхэн өндөр түвшиндээ хүрч ирэх жилүүдэд алгуур буурахаар байгаа нь мөн бусад олон улсын байгууллагуудын төсөөлөлтэй ойролцоо байгаа юм.

ARIMA загварын бүтээгдэхүүн тус бүрийн үнийн хувьд үнэлсэн тэгшитгэл:

$$D(P_COAL)_t = 0.0003 + \sum_{i=1}^4 \beta_i D(P_COAL)_{t-i} + \sum_{j=1}^4 \theta_j \epsilon_{t-j} + \epsilon_t$$

$$L(P_IRON)^8_t = -2.8 + \sum_{i=1}^1 \beta_i L(P_IRON)_{t-i} + \epsilon_t$$

$$D(P_COPPER)_t = 0.005 + \sum_{i=1}^2 \beta_i D(P_COPPER)_{t-i} + \sum_{j=1}^2 \theta_j \epsilon_{t-j} + \epsilon_t$$

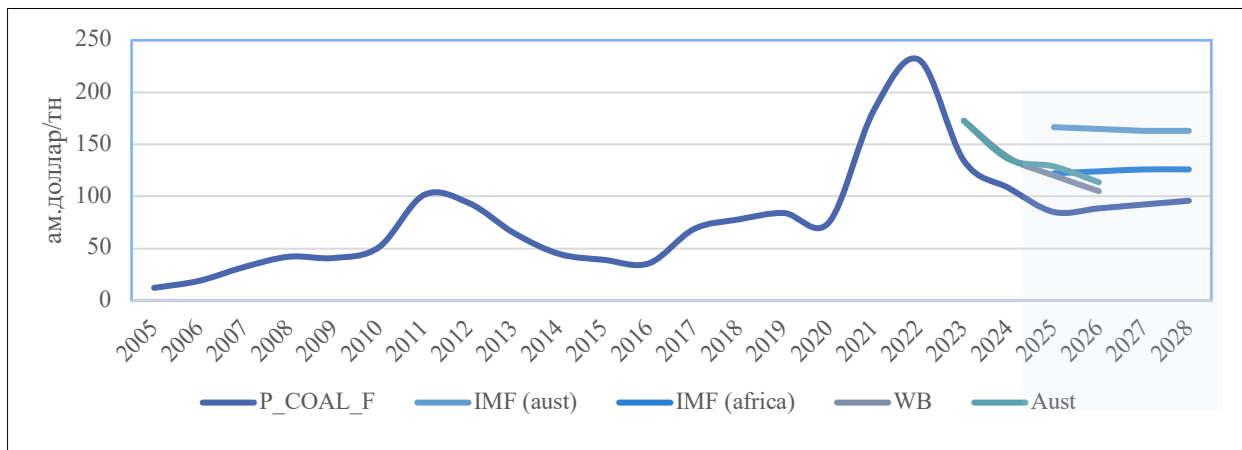
$$D(P_GOLD)_t = 0.005 + \sum_{i=1}^4 \beta_i (P_GOLD)_{t-i} + \sum_{j=1}^2 \theta_j \epsilon_{t-j} + \epsilon_t$$

⁸ Лог хувиргалт

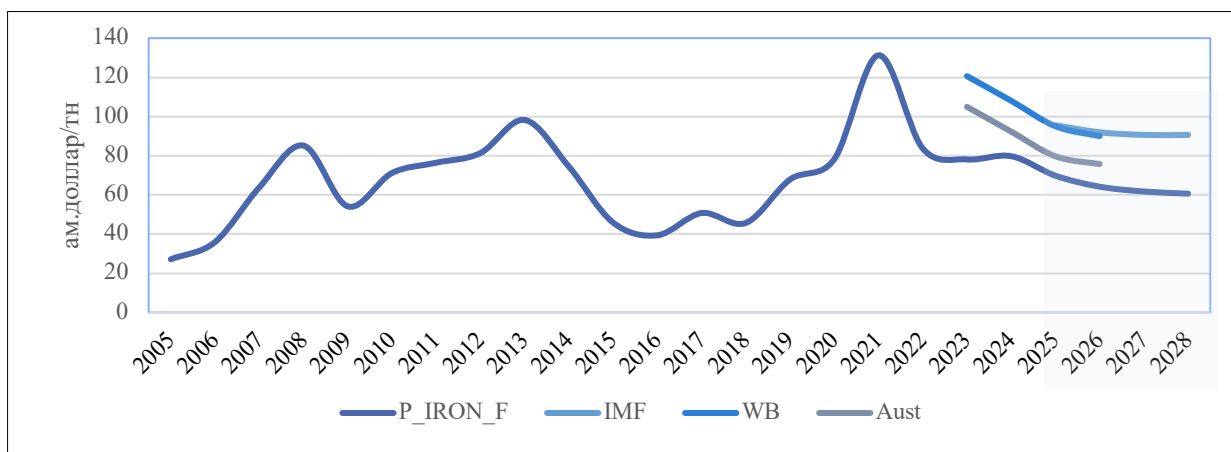
Хүснэгт 7. Түүхий эдийн үнийн төсөөлөл, нэг хувьсагчийн загварын үр дүн

Бүтээгдэхүүн	Хэмжих нэгж	2025	2026	2027	2028
Нүүрс	ам.доллар/тн	85	88	92	96
Төмрийн хүдэр	ам.доллар/тн	70	64	62	61
Зэсийн баяжмал	ам.доллар/тн	1963	2028	2098	2160
Алт	ам.доллар/унц	2324	2198	2078	1965

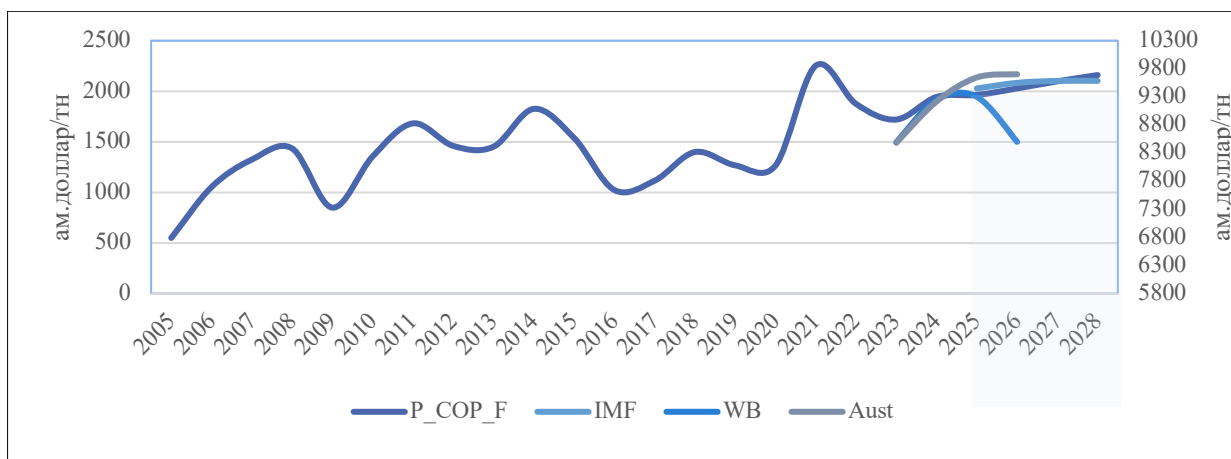
Зураг 47. Нүүрсний үнэ



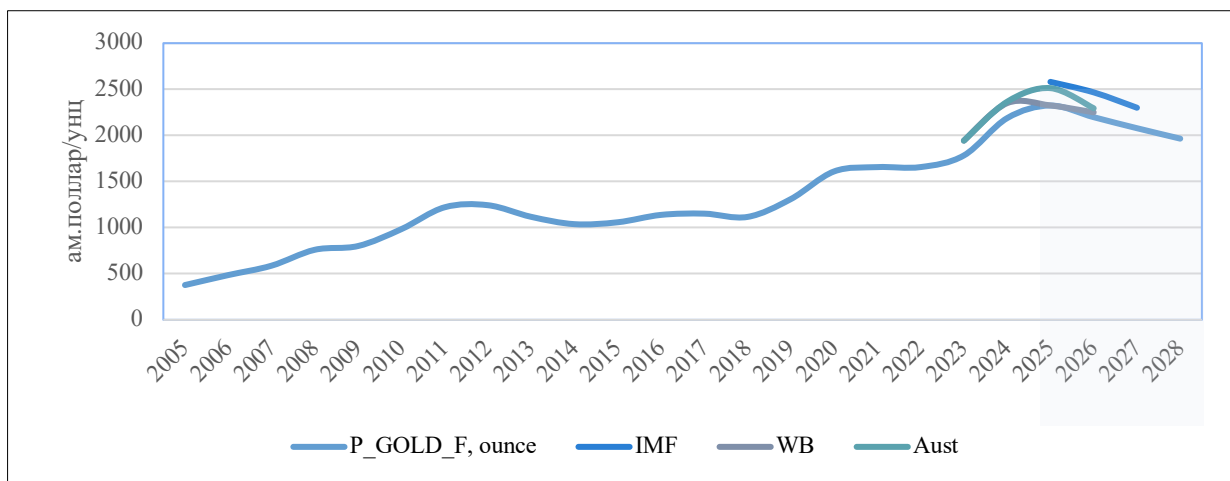
Зураг 48. Төмрийн хүдрийн үнэ



Зураг 49. Зэсийн баяжмалын үнэ



Зураг 50. Алтны үнэ



Загвараар тооцсон дэлгэрэнгүй дүнг доорх хүснэгтэд харуулав.

Хүснэгт 8. Түүхий эдийн биет хэмжээний ARIMA загварын үр дүн

Нүүрс: ARIMA(2,4)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	29.17612	20.53157	1.421037	0.1567
AR(1)	-1.721086	0.010896	-157.9580	0.0000
AR(2)	-0.996207	0.009926	-100.3596	0.0000
MA(1)	1.470682	11.13773	0.132045	0.8951
MA(2)	0.277016	6.545256	0.042323	0.9663
MA(3)	-0.790894	13.77749	-0.057405	0.9543
MA(4)	-0.328434	7.833190	-0.041929	0.9666
R-squared	0.275196	Mean dependent var		26.57558
Adjusted R-squared	0.253233	S.D. dependent var		806.8734
S.E. of regression	697.2654	Akaike info criterion		15.99480
Sum squared resid	1.12E+08	Schwarz criterion		16.11116
Log likelihood	-1903.378	Hannan-Quinn criter.		16.04169
F-statistic	12.52957	Durbin-Watson stat		1.988357
Prob(F-statistic)	0.000000			

Төмрийн хүдэр: ARIMA(4,4)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.771028	2.205734	1.256284	0.2103
AR(1)	0.487301	0.121713	4.003700	0.0001
AR(2)	-0.014933	0.027102	-0.550997	0.5822
AR(3)	-0.949403	0.029168	-32.54928	0.0000
AR(4)	0.474344	0.110519	4.291949	0.0000
MA(1)	-1.026820	0.110439	-9.297626	0.0000
MA(2)	0.304177	0.098009	3.103568	0.0022
MA(3)	0.653221	0.099953	6.535284	0.0000

MA(4)	-0.635922	0.067772	-9.383291	0.0000
R-squared	0.657657	Mean dependent var	2.911837	
Adjusted R-squared	0.644203	S.D. dependent var	171.6255	
S.E. of regression	102.3724	Akaike info criterion	12.14769	
Sum squared resid	2399947.	Schwarz criterion	12.29315	
Log likelihood	-1441.649	Hannan-Quinn criter.	12.20631	
F-statistic	48.88008	Durbin-Watson stat	2.012746	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Зэсийн баяжмал: ARIMA(4,3)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.469366	0.312217	1.503332	0.1341
AR(1)	-1.542452	0.084302	-18.29664	0.0000
AR(2)	-0.281880	0.183755	-1.534001	0.1264
AR(3)	0.442502	0.153359	2.885391	0.0043
AR(4)	0.074048	0.062528	1.184236	0.2375
MA(1)	1.091725	0.068623	15.90904	0.0000
MA(2)	-0.592309	0.116035	-5.104577	0.0000
MA(3)	-0.805581	0.063286	-12.72928	0.0000
R-squared	0.256172	Mean dependent var	0.578884	
Adjusted R-squared	0.230300	S.D. dependent var	17.02105	
S.E. of regression	14.93300	Akaike info criterion	8.292132	
Sum squared resid	51288.73	Schwarz criterion	8.423045	
Log likelihood	-981.9098	Hannan-Quinn criter.	8.344887	
F-statistic	9.901408	Durbin-Watson stat	1.977529	
Prob(F-statistic)	0.000000			

АЛТ: ARIMA(2,3)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.092511	0.353833	3.087649	0.0023
AR(1)	1.893704	0.065826	28.76846	0.0000
AR(2)	-0.915971	0.062207	-14.72452	0.0000
MA(1)	-1.819042	12.49545	-0.145576	0.8844
MA(2)	0.701965	8.501008	0.082574	0.9343
MA(3)	0.151263	4.312728	0.035074	0.9721
R-squared	0.068363	Mean dependent var	1.084771	
Adjusted R-squared	0.044373	S.D. dependent var	1.891482	
S.E. of regression	1.849041	Akaike info criterion	4.113332	
Sum squared resid	796.6158	Schwarz criterion	4.214851	
Log likelihood	-486.5999	Hannan-Quinn criter.	4.154237	
F-statistic	2.849578	Durbin-Watson stat	1.993313	
Prob(F-statistic)	0.010703			

Хүснэгт 9. Түүхий эдийн үнийн ARIMA загварын үр дүн

Нүүрсний үнэ ARIMA(4,4)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000302	0.001389	0.217090	0.8283
AR(1)	-0.257660	0.116671	-2.208441	0.0282
AR(2)	-0.201121	0.133953	-1.501431	0.1346
AR(3)	-0.126227	0.156166	-0.808289	0.4198
AR(4)	-0.654601	0.111207	-5.886355	0.0000
MA(1)	0.597320	3.011929	0.198318	0.8430
MA(2)	0.208405	5.749951	0.036245	0.9711
MA(3)	0.014419	8.089115	0.001783	0.9986
MA(4)	0.617156	50.96367	0.012110	0.9903
SIGMASQ	0.000171	0.002584	0.066057	0.9474
R-squared	0.201281	Mean dependent var		0.000316
Adjusted R-squared	0.170027	S.D. dependent var		0.014648
S.E. of regression	0.013345	Akaike info criterion		-5.730566
Sum squared resid	0.040958	Schwarz criterion		-5.585540
Log likelihood	697.6680	Hannan-Quinn criter.		-5.672131
F-statistic	6.440131	Durbin-Watson stat		1.965976
Prob(F-statistic)	0.000000			

Төмрийн хүдрийн үнэ ARMA(1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.819153	0.129717	-21.73310	0.0000
AR(1)	0.938478	0.018162	51.67257	0.0000
SIGMASQ	0.023618	0.001111	21.24988	0.0000
R-squared	0.854761	Mean dependent var		-2.756460
Adjusted R-squared	0.853530	S.D. dependent var		0.404105
S.E. of regression	0.154657	Akaike info criterion		-0.868563
Sum squared resid	5.644804	Schwarz criterion		-0.824926
Log likelihood	106.7933	Hannan-Quinn criter.		-0.850978
F-statistic	694.4554	Durbin-Watson stat		1.749619
Prob(F-statistic)	0.000000			

Зэсийн баяжмалын үнэ ARIMA(2,2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.005461	0.009269	0.589187	0.5563
AR(1)	0.637912	0.045506	14.01827	0.0000
AR(2)	-0.924728	0.044621	-20.72420	0.0000
MA(1)	-0.520049	0.044265	-11.74843	0.0000
MA(2)	0.934531	0.044898	20.81477	0.0000
SIGMASQ	0.013922	0.000849	16.40206	0.0000
R-squared	0.102375	Mean dependent var		0.005692
Adjusted R-squared	0.083195	S.D. dependent var		0.124800

S.E. of regression	0.119496	Akaike info criterion	-1.381384
Sum squared resid	3.341352	Schwarz criterion	-1.294368
Log likelihood	171.7660	Hannan-Quinn criter.	-1.346323
F-statistic	5.337614	Durbin-Watson stat	1.878831
Prob(F-statistic)	0.000115		

АЛТНЫ ҮНЭ ARIMA(2,2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.005364	0.013633	0.393465	0.6944
AR(1)	-0.905455	0.145818	-6.209468	0.0000
AR(2)	-1.114792	0.152499	-7.310139	0.0000
AR(3)	-0.693392	0.189083	-3.667124	0.0003
AR(4)	-0.370535	0.202480	-1.829985	0.0686
MA(1)	0.475179	0.075992	6.253017	0.0000
MA(2)	0.925427	0.126379	7.322612	0.0000
SIGMASQ	0.024175	0.002379	10.16389	0.0000
R-squared	0.128970	Mean dependent var		-0.000555
Adjusted R-squared	0.100742	S.D. dependent var		0.166970
S.E. of regression	0.158337	Akaike info criterion		-0.759320
Sum squared resid	5.415223	Schwarz criterion		-0.637475
Log likelihood	93.04383	Hannan-Quinn criter.		-0.710138
F-statistic	4.568886	Durbin-Watson stat		1.297671
Prob(F-statistic)	0.000089			

3.2. DIGNAR19 ЗАГВАРЫН ТӨСӨӨЛӨЛ

Дигнар загварын тухай

DIGNAR (Debt, Investment, Growth, and Natural Resources) нь Динамик стохастик ерөнхий тэнцвэрийн (Dynamic Stochastic General Equilibrium-DSGE) загвар бөгөөд ОУВС-аас байгалийн баялаг бүхий хөгжиж буй орнуудын макро эдийн засгийн төлөв байдал, бодлогын үр нөлөөг шинжлэх зорилгоор хөгжүүлж байна. Загвар хоёр төрлийн өрхийн аж ахуй, арилжааны ба арилжааны бус бүтээгдэхүүн (фирмүүд), байгалийн баялаг, Засгийн газар гэсэн бүтэцтэй, эдийн засгийн агентууд ирээдүйг харж, ашгаа хамгийн их байлгах рационал сонголт хийдэг гэж үздэг. Өрхүүдийг санхүүгийн зах зээлд оролцоогүй (Rot), фирм эзэмшдэг буюу санхүүгийн зах зээлд оролцоотой (Opt) гэж хоёр ангилсан. Засгийн газрын гадаад өрийг хөнгөлөлтэй ба арилжааны гэж хуваах ба Засгийн газар төсвийн хөрөнгө оруулалтын төлөвлөгөөг санхүүжүүлэхэд ашиглаж болох баялгийн сантай байхаар тооцдог. Энэ загвар эдийн засгийн бүх агентын оролцоо, харилцан үйлчлэлийг илэрхийлэх тэгшитгэлүүд, тэдгээрийн зааглалт, оновчлол, нэгдүгээр эрэмбийн нөхцөлүүд (FOC), тэнцвэрийн нөхцөлүүд зэрэг нийт 172 тэгшитгэлийг агуулна⁹.

Загварт бүтээгдэхүүнийг

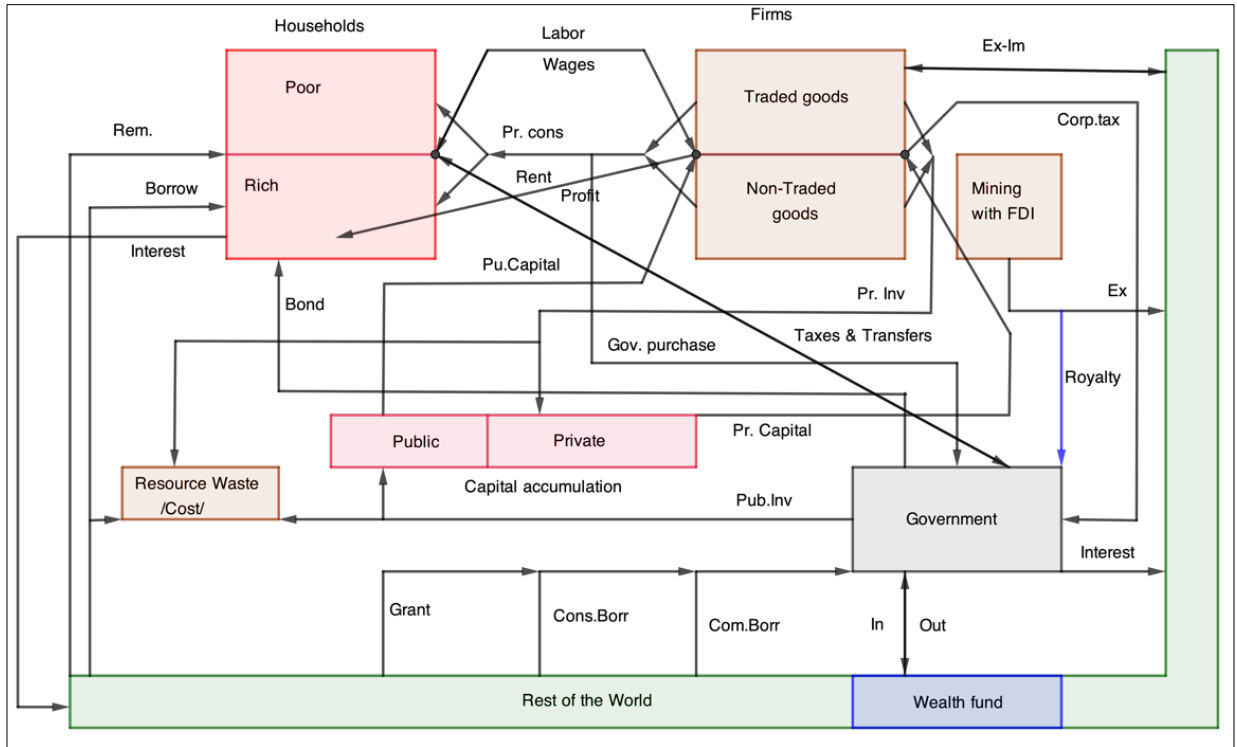
1. Арилжааны бус (N)

⁹ Илүү дэлгэрэнгүйг <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/Debt-Sustainability-Public-Investment-and-Natural-Resources-in-Developing-Countries-the-41455> судалгаанаас харна уу.

2. Байгалийн баялгийн бус арилжааны (Т)
3. Байгалийн баялаг (О) гэж багцлан авч үздэг.

Загварын агентуудын харилцан үйлчлэлийг дараах схемээр үзүүлэв.

Зураг 51. Системийн бүтэц, агентуудын харилцан үйлчлэл



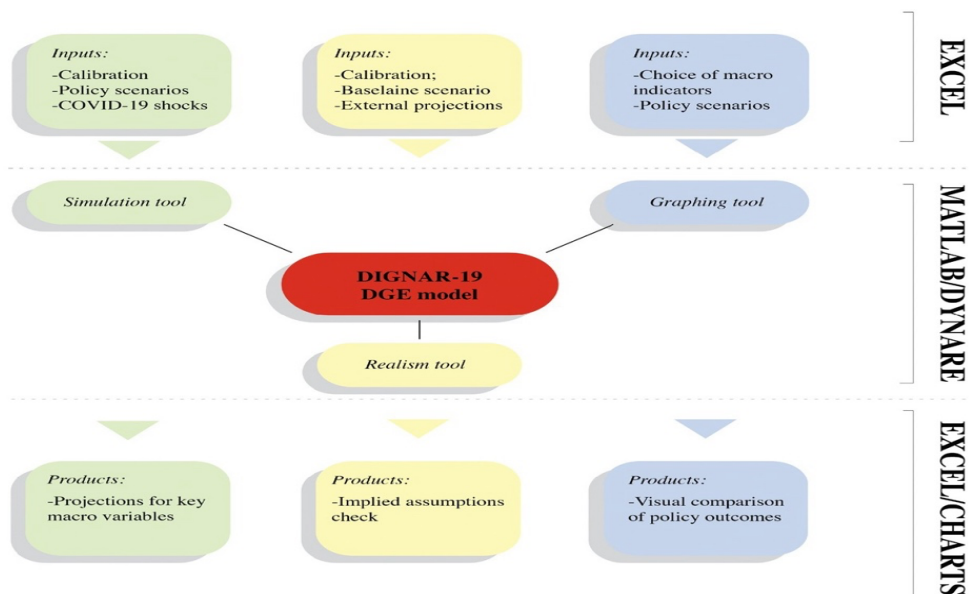
Бидний ашиглаж буй DIGNAR загварын тооцоолол Dynare¹⁰ программ хангамжийн платформ дээр хийгдсэн. Dynare нь эдийн засгийн DSGE ба OLG загваруудад илүү нийцтэй бөгөөд Матлаб болон C++ хэл дээр бичигдсэн, түүнчлэн Матлабын бусад хэрэгслийг (toolbox) ашигладаг, нээлттэй, лицензтэй платформ юм. DIGNAR нь Dynare version 4.5.6 дээр бичигдсэн бөгөөд Матлаб¹¹ (MATLAB)-ын Optimization Toolbox, Statistics Toolbox, Control System Toolbox-уудын дотоод функцүүдийг дуудаж ажиллуулдаг. Dynare программ хангамжийн тухайд загварыг .mod эсвэл .dyn файл дээр зохиож, матлабын filename/dynamic.m filename/static.m файлуудыг үүсгэж ажиллана. DIGNAR загварын хэрэглэгчийн орчныг Зураг 52-т үзүүлээ.

Эхлээд өгөгдлүүдийг input.xlsx файлд бэлтгэн оруулна (нэрийг өөрчилбөл бусад функцүүд дээр бас өөрчлөх шаардлагатай болно). input.xlsx файлын Calibration, Exogenous, Scenarios, Customized graphs, External baseline гэсэн 5 хуудсанд (sheet) өгөгдлүүдийг оруулна (Зураг 54). Жишээлбэл, Calibration хуудсанд 7 бүлгийн 90 орчим параметрын тохируулгыг оруулна. DIGNAR загварын simulatescenarios.m файл нь Зураг 53-д үзүүлсэнчлэн үндсэн симуляц тооцооллыг хийж буй матлаб файл юм. Энд input.xlsx файлын “Exogenous series” хуудсанд экзоген хувьсагчийн утгуудын цувааг гурван өөр сонголтоор оруулж болно (дэд функцүүдийн хоорондын уялдааг Зураг 53-аас харна уу!)

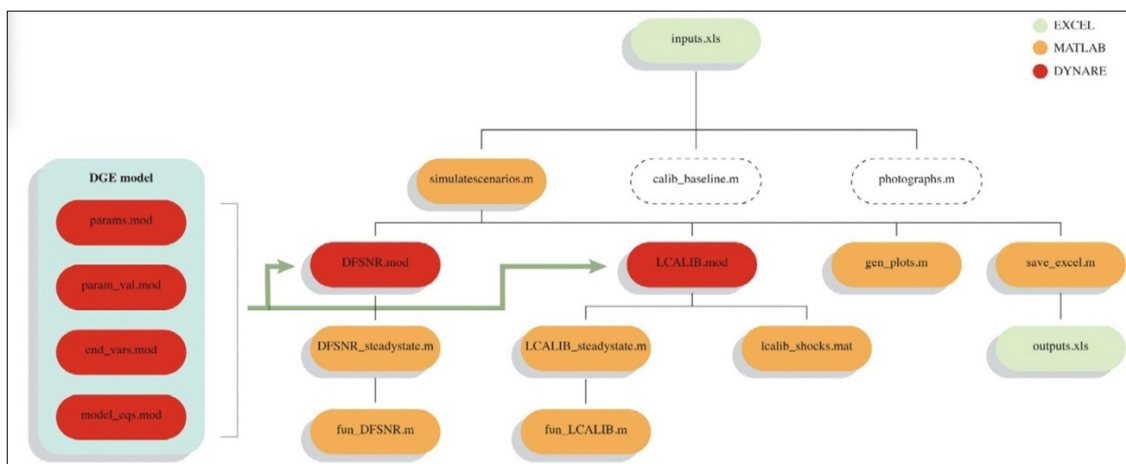
¹⁰ <https://www.dynare.org/about/>

¹¹ <https://www.mathworks.com>

Зураг 52. DIGNAR загварын хэрэглэгчийн орчин



Зураг 53. DIGNAR загварын схем



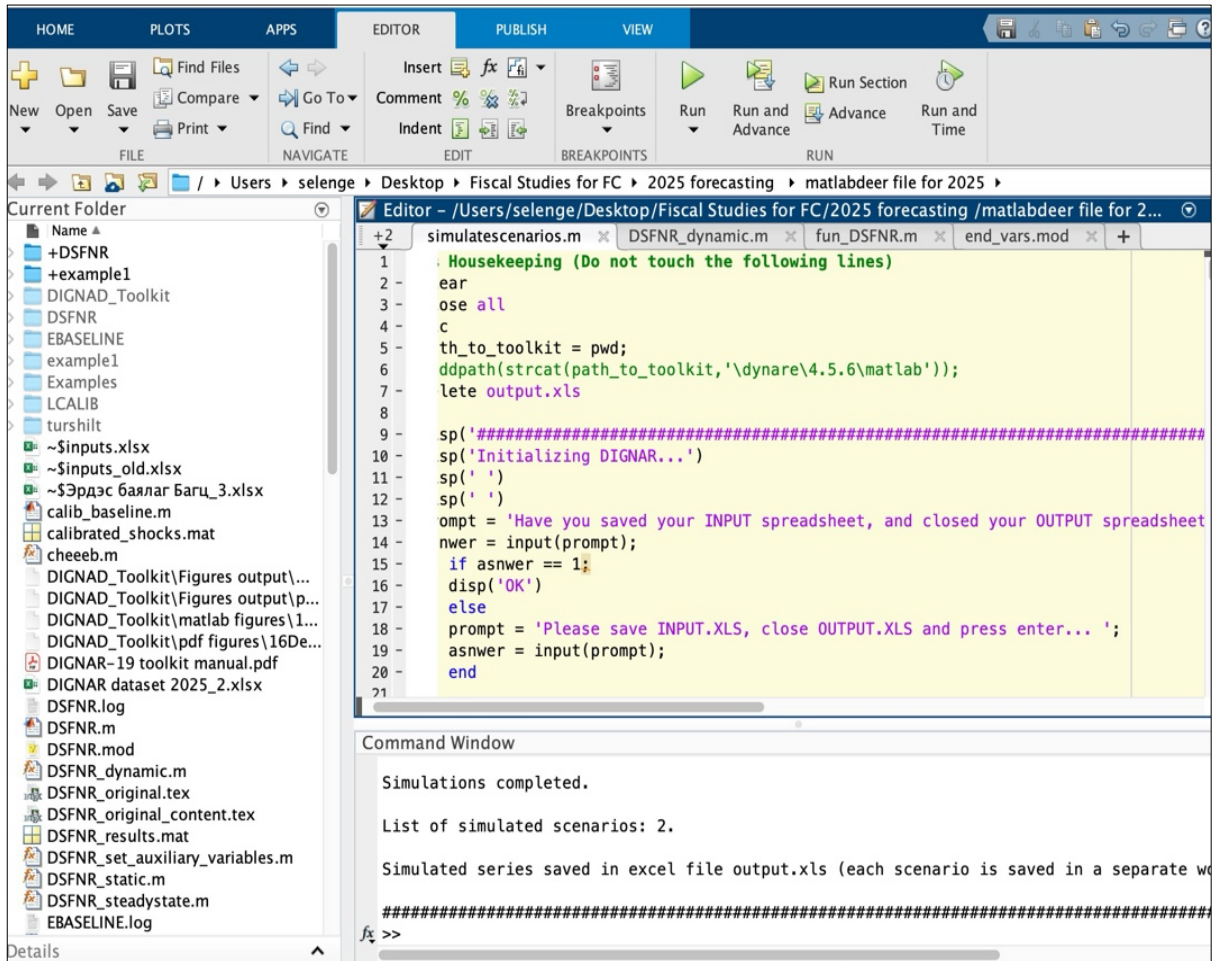
Үндсэн `simulatescenarios.m` симуляцын Матлаб файлд

1. `input.xlsx` файлын өгөгдлийг хуудас тус бүрээр импортолно.
2. Параметруудийг тохируулгын хуудас (Calibration sheet)-аас уншина.
3. Дараа нь `DSFNR.mod`, `LCALIB.mod`, `EBASELINE.mod` Dynare моделийг дуудаж ажиллуулна.
4. Тооцооллын үр дүнгээс сонирхсон хувьсагчийн утгыг `output.xlsx` файлд бичиж графикаар дүрсэлнэ.

`DSFNR.mod` нь Dynare-ийн загварын гол файл бөгөөд өөртөө дараах гадаад `.mod` файлуудыг `@#include` командаар дуудаж холбоно. Үүнд:

1. Тэгшитгэлүүд `@#include "model_eqs.mod"`
2. Эндоген хувьсагчид `@#include "end_vars.mod"`
3. Параметрууд `@#include "params.mod"`
4. Параметруудийн утга `@#include "param_val.mod"`

Зураг 54. input.xlsx файлыг оруулах



Зураг 55. Загварын хувьсагчид

Variables in the model.			
Variable	Description	Variable	Description
c_t^i	Total consumption by household's type i	y_t	Total output
$c_{j,t}^i$	Consumption of good j by household's type i	gr_t^i	Foreign grants
p_N	Relative price of nontradables	$t_{O,t}$	Value of natural resource revenue
s_t	Real exchange rate	b_t	Domestic government debt
$l_{j,t}^i$	Labor supply by household's type i to sector j	d_t	Concessional government debt
l_t^i	Total labor supply by household's type i	$d_{C,t}$	Commercial foreign government debt
w_t	Average real wage	g_t^c	Government consumption
$w_{j,t}$	Real wage paid in sector j	g_t^i	Government investment
b_t^{OPT}	Government bonds (held by optimizers)	g_t	Total government expenditures
b_t^{OPT*}	Foreign domestic debt (held by optimizers)	$g_{j,t}$	Government expenditures in sector j
τ_t^c	Consumption tax rate	p_t^i	Relative price of government expenditures
τ_t^l	Labor income tax rate	v_t	Share of tradables in government expenditures
R_t	Domestic real interest rate	g_t^j	Effective government investment
R_t^*	Foreign real interest rate	γ_t^{GI}	Growth rate of government investment
$R_{dC,t}$	Concessional real interest rate	$\delta_{C,t}$	Depreciation rate of public capital
$\Omega_{j,t}$	Profits in sector j	f_t	Resource fund
$r_{j,t}^k$	Real return of capital in sector j	$f_{int,t}$	Inflows in the resource fund
$k_{j,t}$	Private capital in sector j	$f_{out,t}$	Outflows from the resource fund
rm_t	Remittances	gap_t	Fiscal gap
z_t	Government transfers	$\tau_{target,t}^c$	Target consumption tax rate
$k_{C,t}$	Public capital	$\tau_{target,t}^l$	Target labor income tax rate
θ_t^{OPT}	Portfolio adjustment costs	$g_{target,t}^c$	Target government consumption
$y_{j,t}$	Output in sector j	$z_{target,t}$	Target government transfers
$l_{j,t}$	Labor in sector j	$\tau_{rule,t}^c$	Rule-based consumption tax rate
$l_{j,t}^i$	Private investment in sector j	$\tau_{rule,t}^l$	Rule-based labor income tax rate
$z_{T,t}$	TFP in tradables	$g_{rule,t}^c$	Rule-based government consumption
$\tilde{y}_{O,t}$	Value of resource production	$z_{rule,t}$	Rule-based government transfers
$p_{O,t}$	Relative price of natural resources	x_t	Total government debt to GDP ratio
$y_{O,t}$	Production of natural resources	ca_t^d	Current account deficit

$i = OPT, ROT.$
 $j = T, N.$

3.3. ТОХИРГОО (CALIBRATION)

Загварын тохиргоо нь үндэсний тооцоо, хүү, бүтцийн параметр, байгалийн нөөц болон төсөв гэсэн үндсэн 5 хэсгээс бүрддэг. Загварын тохиргоо хийх суурь оныг 2024 оноор сонгосон. Хүснэгт 10-т Үндэсний тооцооны хэсгийн тохируулсан утгуудыг харуулав.

Тус хэсгийн тохиргоог хийхдээ ҮСХ, Сангийн яам, Монголбанкны тоо мэдээллийн сан, Bin Grace Li et al. (2016) судалгааны тоо мэдээллийг ашигласан¹².

Хүснэгт 10. Үндэсний тооцооны хэсгийн тохиргоо

Хувьсагчид	Тохируулсан утга (хувиар)	Эх сурвалж
Эдийн засгийн өсөлт	5.0	ҮСХ
Экспортын ДНБ-д эзлэх хувь	69.10	ҮСХ
Импортын ДНБ-д эзлэх хувь	69.67	ҮСХ
Засгийн газрын хэрэглээний ДНБ-д эзлэх хувь	16.29	ҮСХ
Засгийн газрын хөрөнгө оруулалтын ДНБ-д эзлэх хувь	9.90	ҮСХ
Хувийн хөрөнгө оруулалтын ДНБ-д эзлэх хувь	24.53	ҮСХ
Байгалийн нөөцийн нэмэгдсэн өртгийн ДНБ-д эзлэх хувь	27.24	ҮСХ
Засгийн газрын дотоод өрийн ДНБ-д эзлэх хувь	0.50	Сангийн яам
Хувийн гадаад өрийн ДНБ-д эзлэх хувь	74.21	ҮСХ
Засгийн газрын хөнгөлөлттэй зээлийн ДНБ-д эзлэх хувь	1.53	Сангийн яам
Засгийн газрын гадаад арилжааны зээлийн ДНБ-д эзлэх хувь	10.8	Сангийн яам
Гадаад буцалтгүй тусламжийн ДНБ-д эзлэх хувь	0	Монголбанк
Улсын төсвийн нийт орлогын ДНБ-д эзлэх хувь	36.96	Сангийн яам
Гадаад тусламжийн ДНБ-д эзлэх хувь	0.54	Сангийн яам
Засгийн газрын нийт зардалд эзлэх худалдааны салбарын хувь	50	Bin Grace Li et al., (2016)
Өрхийн хэрэглээнд эзлэх худалдааны салбарын хувь	50	Bin Grace Li et al., (2016)
Худалдааны салбарын засгийн газрын зардалд эзлэх байгалийн баялгийн бус худалдааны эзлэх хувь	50	Bin Grace Li et al., (2016)
Худалдааны салбарын өрхийн хэрэглээнд эзлэх байгалийн баялгийн бус худалдааны эзлэх хувь	20	Bin Grace Li et al., (2016)

¹² “From Natural Resource Boom to Sustainable Economic Growth: Lessons for Mongolia” (joint with Panav Gupta and Jiangyan Yu), "International Economics", Volume 151, October 2017, Pages 7-25.

Хүснэгт 11-д бодит хүүгийн хэсгийн тохируулсан утгуудыг харуулав. Энэ хэсгийн тохиргоог хийхдээ ҮСХ, Олон улсын Trading economics мэдээллийн сан, Дэлхийн банк болон ОУВС-ийн тоон мэдээллийг ашиглав.

Хүснэгт 11. Бодит хүүгийн хэсгийн тохируулга

Хувьсагчид	Тохируулсан утга (хувиар)	Эх сурвалж
Дотоодын бодит хүү	10.2	Монголбанк, ҮСХ
Хөнгөлөлттэй зээлд төлж буй бодит хүү	2.2	Сангийн яам
Гадаадын эрсдэлгүй хөрөнгийн өгөөж (Америкийн засгийн газрын бондын бодит хүү)	1.98	Trading economics, Дэлхийн банк
Засгийн газрын хөнгөлөлттэй зээлд төлж буй бодит хүү	3.5	ОУВС

Бүтцийн параметр болон байгалийн нөөцийн салбарын хэсгийн тохиргоог Дэлхийн банк, Bin Grace Li (2016), ҮСХ-ны Ажиллах хүчний судалгааны 2024 тайланг ашиглан хийсэн. Хөдөлмөрийн зах зээлийн ирээдүйн хэрэглээгээ оновчилдог иргэдийн эзлэх хувийг дундаж, боломжийн болон чинээлэг иргэдийн эзлэх хувийн нийлбэрээр тооцсон.

Хүснэгт 12. Бүтцийн параметрийн хэсгийн тохиргоо

Хувьсагчид	Тохируулсан утга	Эх сурвалж
Засгийн газрын хөрөнгө оруулалтын үр өгөөж	74.29	Сангийн яам
Хөдөлмөрийн зах зээлд баян иргэдийн эзлэх хувь	51.70	ҮСХ
Хөдөлмөрийн орлуулалтын мэдрэмж	0.46	ҮСХ
Худалдааны болон худалдааны бус салбарын орлуулалтын мэдрэмж	0.5	Bin Grace Li et al., (2016)
Худалдааны бус салбарын хөрөнгө оруулалтын тохиргооны зардлын параметр	25	Bin Grace Li et al., (2016)
Худалдааны салбарын хөрөнгө оруулалтын тохиргооны зардлын параметр	25	Bin Grace Li et al., (2016)
Худалдааны салбарын капиталын элэгдэл	10	Bin Grace Li et al., (2016)
Засгийн газрын капиталын элэгдэл	7	Bin Grace Li et al., (2016)

Хүснэгт 13-т Төсвийн болон байгалийн нөөцийн салбарын хэсгийн тохируулсан утгуудыг харуулав. Тус хэсгийн тохиргоог хийхдээ Сангийн яамны тоон мэдээллийг ашиглав. Засгийн газрын дэд бүтцийг ашигласны төлбөрийг татварын орлогын бусад төлбөр хураамж хэсгийг нийт урсгал зардалд хувааж тооцов.

Хүснэгт 13. Төсвийн болон байгалийн нөөцийн салбарын хэсгийн тохиргоо

Хувьсагчид	Тохируулсан утга	Эх сурвалж
Засгийн газрын нийт орлогод эзлэх байгалийн нөөцийн орлогын хувь	16.67	Сангийн яам
Улсын төсвийн нийт орлогод эзлэх Хүн амын орлогын албан татварын хувь	8.93	Сангийн яам

Улсын төсвийн нийт орлогод эзлэх Хэрэглээний албан татварын хувь	19.82	Сангийн яам
Засгийн газрын дэд бүтцийг ашигласны төлбөр	19.5	Сангийн яам

Дээр дурдсанаас бусад энэхүү загварт ашигласан улаан болон цэнхэр өнгөөр тэмдэглэсэн тохируулгын утгуудыг загварын анхны утгаар үлдээсэн болно.

3.4. ГАДААД ХУВЬСАГЧДЫН ТӨСӨӨЛӨЛ

Загварт байгалийн нөөцийн салбар, төсөв, нийтийн салбарын санхүүжилт, төлбөрийн баланс болон хөдөлмөрийн зах зээлтэй холбоотой нийт 5 бүлгийн 14 гадаад (экзоген) хувьсагч орц болж ашиглагдах бөгөөд үүнээс засгийн газрын хөрөнгө оруулалт, хэрэглээ, шилжүүлэг, хөнгөлөлттэй зээл, ажилчдын гуйвуулга, экспорт, хөдөлмөрийн нийлүүлэлт гэсэн 7 хувьсагчийн 2025-2028 оны төсөөллийг *E-views* програм ашиглан дараах *AR* болон *ARMA*, *ARIMA* буюу нэг хувьсагчийн хугацаан цуваан загваруудыг ашиглан таамагласан болно.

AR(p) загварын тэгшитгэл:

$$y_t = \mu + \varphi_1 y_{t-1} + \varphi_2 y_{t-2} + \dots + \varphi_p y_{t-p} + u_t$$

ARMA(p,q) загварыг тэгшитгэл:

$$y_t = \mu + \varphi_1 y_{t-1} + \varphi_2 y_{t-2} + \dots + \varphi_p y_{t-p} + \theta_1 u_{t-1} + \theta_2 u_{t-2} + \dots + \theta_q u_{t-q} + u_t$$

Харин *d* удаагийн ялгавар авсан хувьсагч дээр босгосон *ARMA(p,q)* загварыг оригинал (ямар нэгэн хувиргалт хийгээгүй) хугацаан цувааны хувьд үнэлснийг *ARIMA(p,d,q)* загвар гэнэ. Мөн хувьсагчдын суурин (stationary) эсэхийг өргөтгөсөн Дики-Фуллер тест ашиглан шалгаж суурин бус хувьсагчдыг хувиргаж, үнэлсний дараа үлдэгдлийн шинжилгээг хийсэн болно.

Загварт оруулах ДНБ-ий анхны утга. Энэхүү загварын тохиргоо болон экзоген хувьсагчдын ихэнх нь ДНБ-д эзлэх хувиар илэрхийлэгддэг. Иймээс ДНБ-ий өсөлтийг Дэлхийн банк, АХБ, ОУВС-гийн таамаглалын¹³ дунджаар 2025 онд 6.5 хувь, 2026 онд 6.2 хувь, 2027 онд 6.0 хувь, 2028 онд 5.5 хувь харин инфляцыг эдгээр 3 байгууллагын дундаж таамаглалаар 2025 онд 8.5, 2026 онд 6.9 хувь, 2027 онд 6.7 хувь, 2028 онд 7.2 хувь байна хэмээн төсөөлж нэрлэсэн ДНБ-ий 2025-2028 оны утгуудыг тооцоолсон.

Байгалийн нөөц

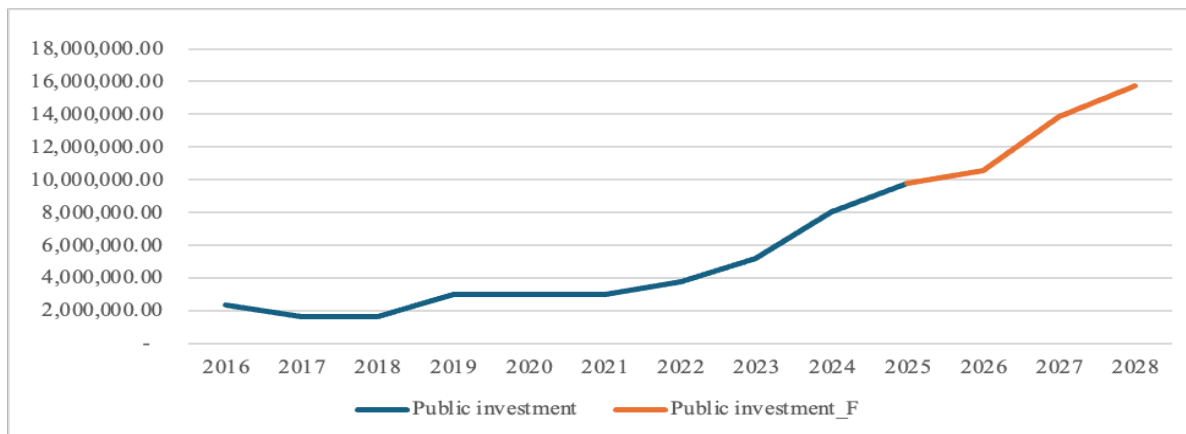
- *Нөөцийн гарцын өсөлт:* Байгалийн нөөцийн биет хэмжээг алт, зэс, төмрийн хүдэр, нүүрс гэсэн дөрвөн гол бүтээгдэхүүний гарцын өсөлтөөр тооцон 2025-2028 оны тоон утгуудыг дээрх 3.1-ийн төсөөллөөр авсан.
- *Нөөцийн үнэ:* Монгол Улсын экспортын гол бүтээгдэхүүний үнийн индекс болон 3.1-ийн дөрвөн гол түүхий эдийн үнийн төсөөллийг ашиглан нөөцийн үнийн индексийг тооцсон. Цаашлаад загварын мэдрэг байдлаас хамааран Ходрик-Прескоттын филтер ашиглан харьцангуй үнийн индексээс шокийг салгаж тренд утгыг загвартаа оруулсан.

¹³ Дурдсан гурван байгууллагын төсөөллийн дундаж үзүүлэлт

Төсвийн үзүүлэлтүүд

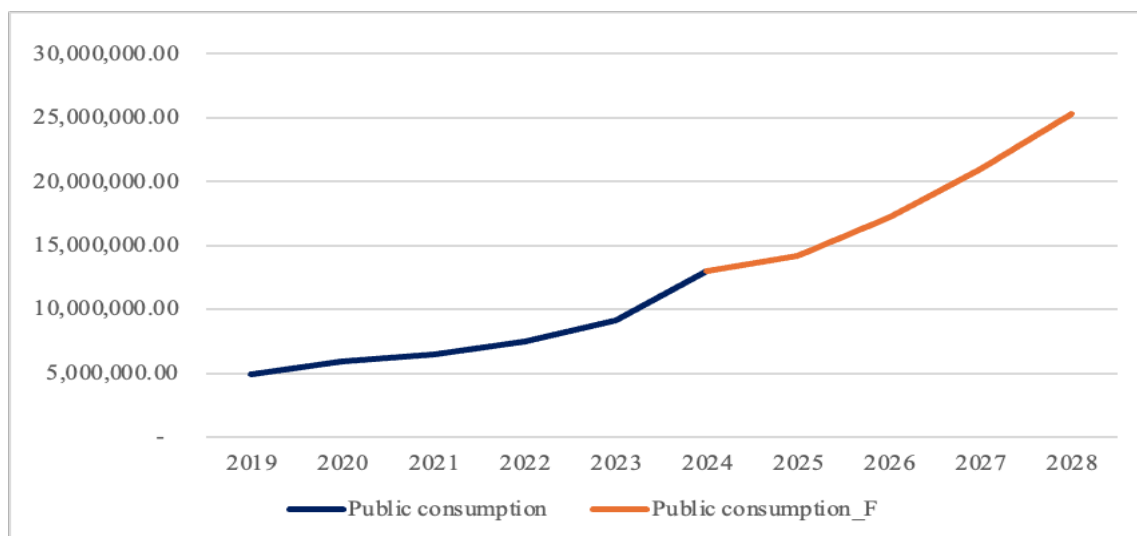
- *Засгийн газрын хөрөнгө оруулалт:* Энэ хувьсагч нь суурин бус байсан тул логарифм болон нэг удаагийн ялгавар авч суурин болгож AR(3) загвараар үнэлсэн. Энэхүү загварын таамаглалын sMAPE=18.14 байна. Засгийн газрын хөрөнгө оруулалт 2025-2028 онд өсөх төлөвтэй байна.

Зураг 56. Засгийн газрын хөрөнгө оруулалтын төсөөлөл (2025-2028)

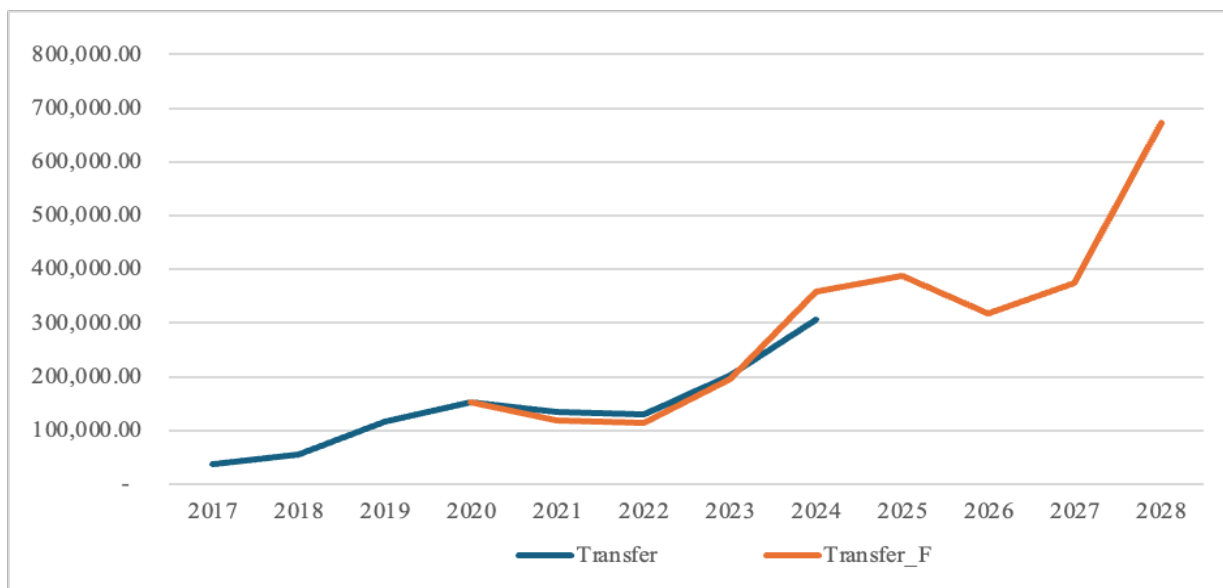


- *Засгийн газрын хөрөнгө оруулалтын өгөөж:* Засгийн газрын хөрөнгө оруулалтын үр өгөөжийг барилга болон тоног төхөөрөмжид оруулсан хөрөнгө оруулалтыг Засгийн газрын нийт хөрөнгө оруулалтад хувааж тооцсон.
- *Засгийн газрын хэрэглээ:* Энэхүү хувьсагч нь суурин бус байсан тул логарифм болон нэг удаагийн ялгавар авч суурин болгож AR(2) загвараар үнэлсэн. Энэхүү загварын таамаглалын sMAPE=7.2 байна. Засгийн газрын хэрэглээ нь 2025-2028 онд өсөх төлөвтэй байна.
- *Засгийн газрын шилжүүлэг:* Энэхүү хувьсагч нь суурин бус байсан тул логарифм болон нэг удаагийн ялгавар авч суурин болгож AR(2) загвараар үнэлсэн ба таамаглалын sMAPE=9.19 байна. Засгийн газрын шилжүүлэгт тэтгэврээс бусад нийгмийн шилжүүлгийг оруулсан. Учир нь, ахмад настны тэтгэвэр нь DIGNAR моделийн хөдөлмөрийн зах зээлд загварчлагдаагүй болно.

Зураг 57. Засгийн газрын хэрэглээний төсөөлөл (2025-2028)

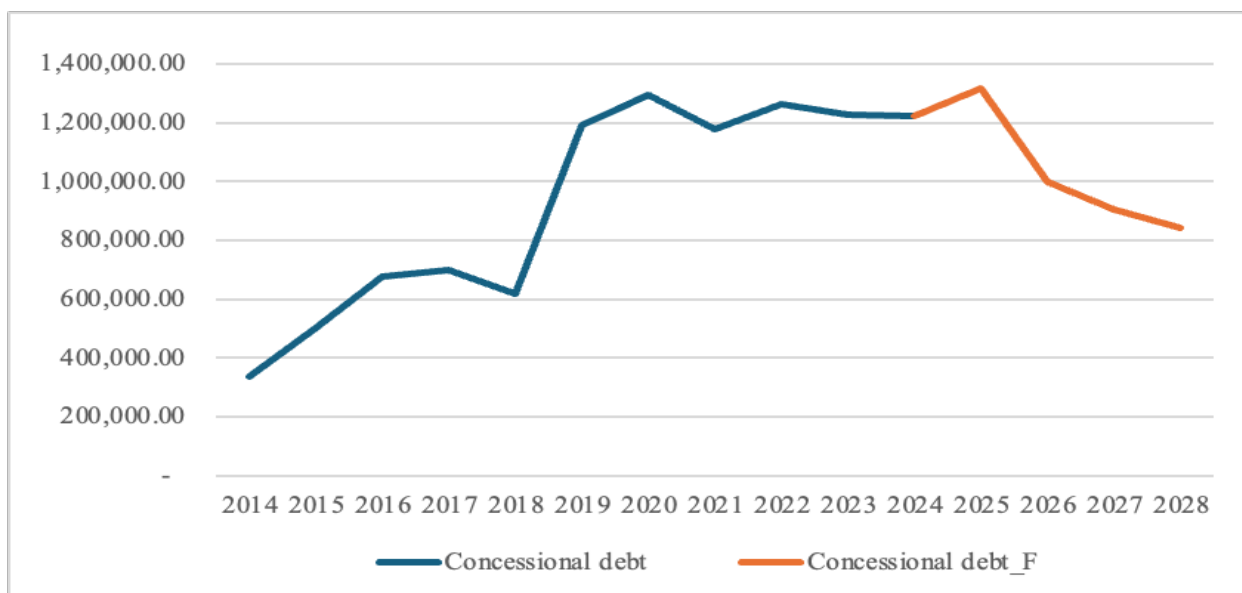


Зураг 58. Засгийн газрын шилжүүлэг (халамж)-ийн төсөөлөл (2025-2028)



- *Нэмэгдсэн өртгийн албан татварын өөрчлөлтийн хувь:* НӨАТ-ын татварын хувь хэмжээ нь 2019 оноос хойш өөрчлөгдөөгүй тул татварын өөрчлөлтийн хувийг 0 байхаар загварт оруулсан.
- *Хүн амын орлогын албан татварын өөрчлөлтийн хувь:* 2025-2028 онд хүн амын орлогын албан татварын хувь хэмжээг өөрчлөхгүй гэж нөхцөлийг тавьсан.
- *Буцалтгүй тусламжийн орлого:* Монголбанкны статистик тоо мэдээллийн санд мэдээлснээр 2019-2024 онд буцалтгүй тусламжийн орлого 0 байсан. Иймд буцалтгүй тусламжийн орлогыг 0 байхаар төсөөлөв.

Зураг 59. Засгийн газрын хөнгөлөлттэй зээлийн төсөөлөл (2025-2028)



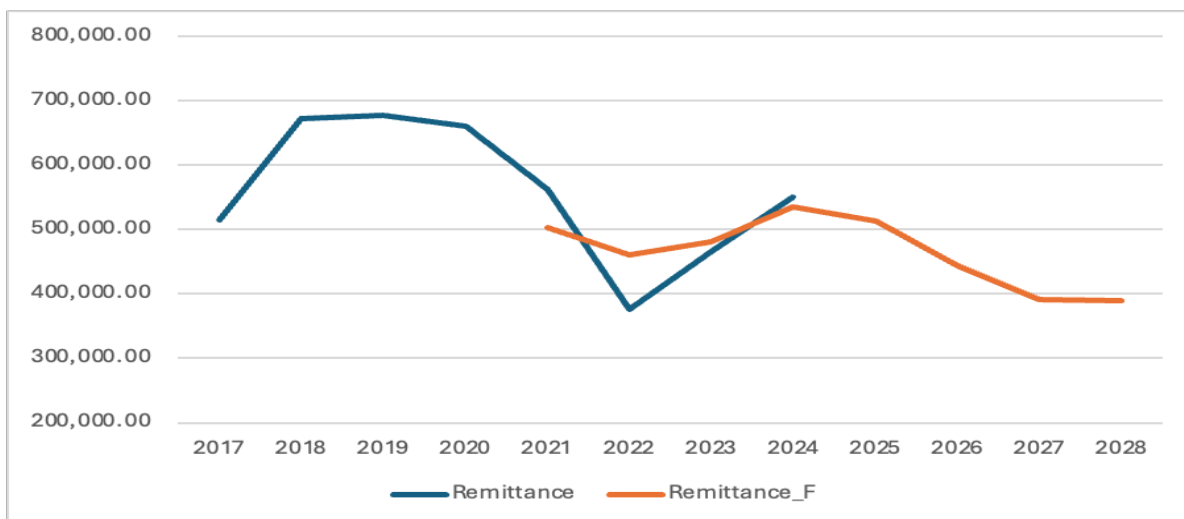
- *Хөнгөлөлттэй зээлийн ДНБ-д эзлэх хувь:* Энэхүү хувьсагч нь суурин бус байсан тул логарифм болон 1 удаагийн ялгавар авч суурин болгож $AR(4)$ загвараар үнэлсэн ба таамаглалын $sMAPE=6.58$ байна. Засгийн газрын хөнгөлөлттэй зээл нь 2025 онд өсөөд 2026 оноос буурах төлөвтэй байна.

- *Эрсдэлийн урамшуулал:* Энэхүү үзүүлэлтийн 2025-2028 оны төсөөллийг Монгол Улсын Засгийн газрын өрийн статистик болон АНУ-ын бондын хүүг ашиглан тооцсон.

Төлбөрийн баланстай хамааралтай хувьсагчид

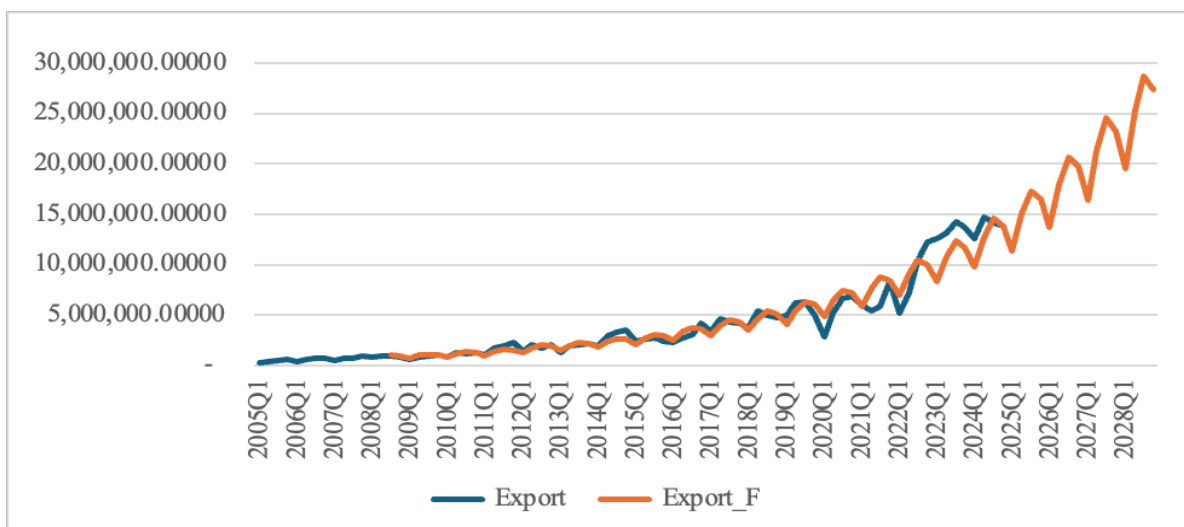
- *Ажилчдын гуйвуулгын ДНБ-д эзлэх хувь:* Энэхүү хувьсагч нь суурин бус байсан тул логарифм болон 1 удаагийн ялгавар авч суурин болгож $AR(2)$ загвараар үнэлсэн. Энэхүү загварын таамаглалын $sMAPE=9.37$ байна. Ажилчдын гуйвуулга нь 2025 оноос буурч 2027 оноос эхлэн тогтворжих төлөвтэй байна.

Зураг 60. Ажилчдын мөнгөн гуйвуулгын төсөөлөл (2025-2028)



- *Экспортын ДНБ-д эзлэх хувь:* Экспортын 2025-2028 оны утгуудыг төсөөлөхдөө 2005-2024 оны улирлын тоо мэдээллийг ашиглав. Энэхүү хувьсагч нь суурин бус байсан тул логарифм болон нэг удаагийн ялгавар авч суурин болгож $ARMA(13, 5)$ загвараар үнэлсэн. Загварын хувьсагчдын хоцрогдлын зэргийг Мэдээллийн шалгуурын аргаар тодорхойлсон ба таамаглалын $sMAPE=14.95$ байна. Экспортын хэмжээ 2025-2028 онд өсөх төлөвтэй байна.

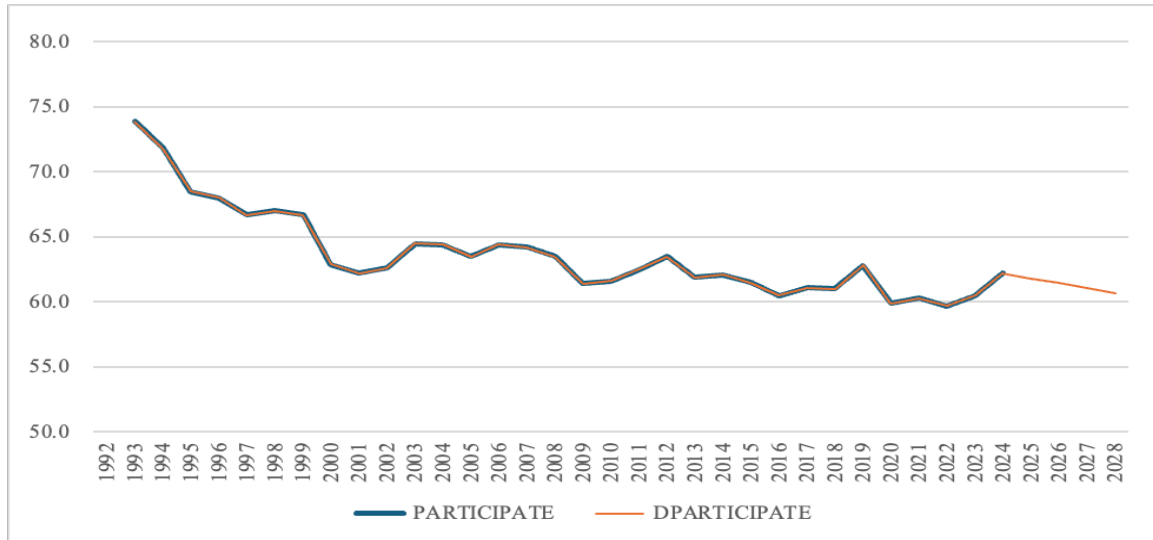
Зураг 61. Экспортын төсөөлөл (2025-2028), улирлаар



Хөдөлмөрийн зах зээл

- Хөдөлмөрийн нийлүүлэлт буюу ажиллах хүчний оролцооны түвшин: Ажиллах хүчний оролцооны түвшнийг *ARIMA* загвараар үнэлсэн ба тус үзүүлэлт 2025-2028 онд буурах төлөвтэй байна.

Зураг 62. АХОТ-ний төсөөлөл (2025-2028)

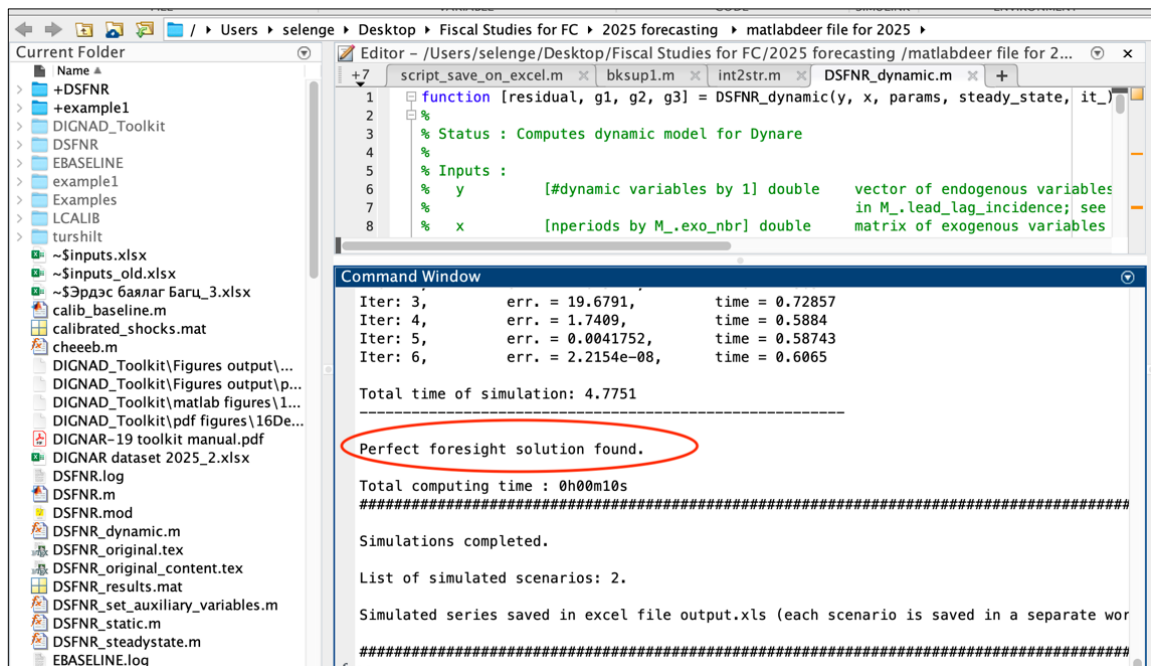


3.5. СИМУЛЯЦИЙН ҮР ДҮН

DIGNAR ЗАГВАРЫН ШУГАМАН БИШ ДИСКРЕТ ДИНАМИК (ЯЛГАВАРТ) ТЭГШИТГЭЛИЙН ТООЦООЛОЛ

Лог-шугамчлах (Log-linearization), Тогтвортой төлөвийн орчинд ойролцоолох (Perfect foresight) гэсэн үндсэн тоон аргууд ашигладгаас бидний загвар хоёр дахь аргыг хэрэглэсэн.

Зураг 63. Системийн тоон шийд



DSGE төрлийн DIGNAR загвар нь дотоод нийцэлтэй систем учир гадаад хувьсагчдын утгын цуваа хоорондын нийцлийг шаарддаг. Өөрөөр хэлбэл, нийцэлгүй цуваануудын хувьд системийн шийд олдохгүй тохиолдол гарна. Цувааг бодит биш байдлаар авахад систем тэнцвэрээ олохгүй алдаа өгдөг. Энэ нь нэг талаасаа оролтын утгуудыг загвар шалгаж буйг илтгэж байна. Загварын байгалийн баялагийн секторт нэг бүтээгдэхүүн байх бөгөөд түүний биет хэмжээний өөрчлөлт, үнийг гадаад хувьсагчаар оруулж өгөх шаардлагатай. Бид экспортын голлох бүтээгдэхүүн тус бүрийн орлогыг нийт дүнд эзлэх хувиар жинлэн биет хэмжээний өөрчлөлт ба үнийг тооцоолж Хүснэгт 14, 15-д харууллаа.

Бид загварын байгалийн баялгийн гадаад хувьсагчдын 2024-2028 оны төсөөлсөн утгуудаар Хувилбар 1-ийн орцыг үүсгэн загварт оруулж үр дүнг гарган авсан бөгөөд үр дүнг Хүснэгт 16 ба Зураг 64-т үзүүллээ. Харин нүүрсний биет хэмжээг 2025-2028 онд өөрчлөгдөхгүй 86.4 сая тн байхаар Хувилбар 2-т тооцоолсон бөгөөд загварын үр дүнг Хүснэгт 17 ба Зураг 65-д харуулсан.

Хүснэгт 14. Эрдэс баялгийн бүтээгдэхүүнийг нэгтгэх (Хувилбар-I)

	Гол нэрийн эрдэс бүтээгдэхүүн	2024 он (гүйцэтгэл)	2025 он (таамаглал)	2026 он (таамаглал)	2027 он (таамаглал)	2028 он (таамаглал)
Биет хэмжээ	Алт (унц)	410765.73	428570.9619	450114.501	475838.9796	466653.8621
	Зэсийн баяжмал(мян.т)	1514.18	2140	2262	2402.232215	2538.090775
	Төмрийн хүдэр, баяжмал, пирит (мян.т)	6811.02	8212.83384	8552.859419	8952.101782	9351.319022
	Нүүрс (мян.т)	77375.3	86437.71905	91230.09996	95433.03416	99635.93939
Үнийн дүн(\$)	Алт	898487581.4	995,979,905.07	989,138,069.02	988,780,757.00	916,940,030.23
	Зэсийн баяжмал	2937220490	4201441592	4587259756	5040408856	5483478313
	Төмрийн хүдэр, баяжмал, пирит	549494170	573113969	548892581	552552461.5	566801607.8
	Нүүрс	8181547370	7344301273	8072615174	8798392612	9544155565
Экспортын үнийн дүн	Бүгд	12,566,749,611.42	13,114,836,739.70	14,197,905,579.59	15,380,134,687.10	16,511,375,516.75
Нэгжийн үнэ(\$)	Алт (унц)	2187.34796	2323.955642	2197.525445	2077.973431	1964.925408
	Зэсийн баяжмал(мян. тн)	1939.8	1963.030525	2028.200647	2098.218826	2160.473678
	Төмрийн хүдэр, баяжмал, пирит (тн)	80.7	69.78273031	64.17649983	61.72321037	60.61194217
	Нүүрс (тн)	105.7	84.96639377	88.48631293	92.19441349	95.79029037
Жин	Боловсруулаагүй болон хагас боловсруулсан алт	0.07	0.08	0.07	0.06	0.06
	Зэсийн баяжмал	0.23	0.32	0.32	0.33	0.33
	Төмрийн хүдэр, баяжмал, пирит	0.04	0.04	0.04	0.04	0.03
	Нүүрс	0.65	0.56	0.57	0.57	0.58
Бүтээгдэхүүн (загвар нэг бүтээгдэхүүнтэй)	Үнэ	90.13737022	89.99827812	89.9224689	89.91074695	89.9311358
	Биет хэмжээний өөрчлөлт	0	0.210340468	0.054961154	0.052063178	0.044697888

Хүснэгт 15. Нүүрсний хэмжээ 2025-2028 онд тогтмол (Хувилбар-II)

	Гол нэрийн эрдэс бүтээгдэхүүн	2024 он (гүйцэтгэл)	2025 он (таамаглал)	2026 он (таамаглал)	2027 он (таамаглал)	2028 он (таамаглал)
Биет хэмжээ	Алт (унц)	410765.73	428570.9619	450114.501	475838.9796	466653.8621
	Зэсийн баяжмал(мян.т)	1514.18	2140	2262	2402.232215	2538.090775
	Төмрийн хүдэр, баяжмал, пирит (мян.т)	6811.02	8212.83384	8552.859419	8952.101782	9351.319022
	Нүүрс (мян.т)	77375.3	86437.71905	86437.71905	86437.71905	86437.71905
Үнийн дүн(\$)	Алт	898487581.4	995,979,905.07	989,138,069.02	988,780,757.00	916,940,030.23
	Зэсийн баяжмал	2937220490	4201441592	4587259756	5040408856	5483478313
	Төмрийн хүдэр, баяжмал, пирит	549494170	573113969	548892581	552552461.5	566801607.8
	Нүүрс	8181547370	7344301273	7648555057	7969074812	8279894206
Экспортын үнийн дүн	Бүгд	12,566,749,611.42	13,114,836,739.70	13,773,845,462.91	14,550,816,886.27	15,247,114,157.92
Нэгжийн үнэ(\$)	Алт (унц)	2187.34796	2323.955642	2197.525445	2077.973431	1964.925408
	Зэсийн баяжмал(мян. тн)	1939.8	1963.030525	2028.200647	2098.218826	2160.473678
	Төмрийн хүдэр, баяжмал, пирит (тн)	80.7	69.78273031	64.17649983	61.72321037	60.61194217
	Нүүрс (тн)	105.7	84.96639377	88.48631293	92.19441349	95.79029037
Жин	Боловсруулаагүй болон хагас боловсруулсан алт	0.07	0.08	0.07	0.07	0.06
	Зэсийн баяжмал	0.23	0.32	0.33	0.35	0.36
	Төмрийн хүдэр, баяжмал, пирит	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04
	Нүүрс	0.65	0.56	0.56	0.55	0.54
Бүтээгдэхүүн (загвар нэг бүтээгдэхүүнтэй)	Үнэ	90.13737022	89.99827812	89.9224689	89.91074695	89.9311358
	Биет хэмжээний өөрчлөлт	0	0.210340468	0.02415897	0.02717375	0.020836439

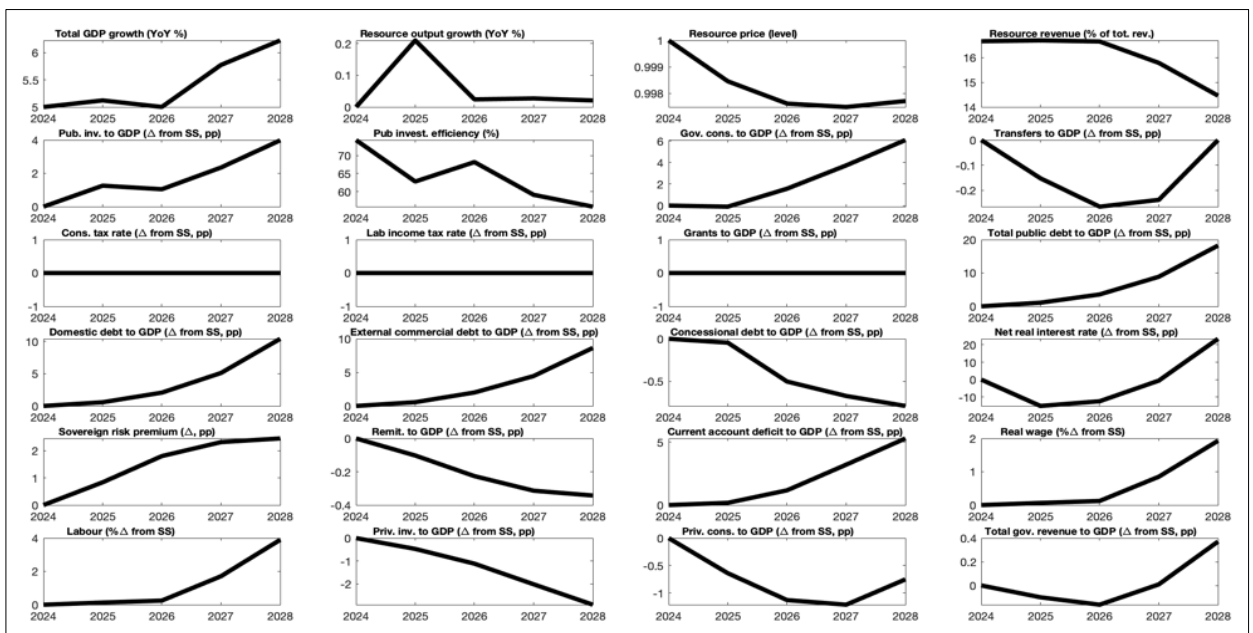
Дээр дурдсан таван бүлгийн тохируулсан утгууд, мөн таван бүлгийн экзоген хувьсагчдыг ашиглан тооцоолол хийхэд DIGNAR загварын төсөөлөл дараах байдалтай гарсан.

Хүснэгт 16. Загварын төсөөлөл хувилбар 1

Хувьсагч	2025	2026	2027	2028
Бодит ДНБ-ий төсөөлөл (өсөлтийн хувь) ^a	5.12	5.00	5.77	6.22
Нэрлэсэн ДНБ ^b /сая төг./	88,639,518.66	97,205,872.41	105,680,226.23	114,209,000.47
Гадаад валютын ханшийн төсөөлөл ^a (бодит ханш, 2024 онтой харьцуулсан % өөрчлөлт)	-0.002	-0.37	-4.40	-10.55
Уул уурхайн орлого (ДНБ-д эзлэх %); ирээдүйн төсөөллүүд ^a	16.70	16.66	15.79	14.46
Урсгал зардал ба нарийвчилсан бүрэлдэхүүн хэсгүүд (шилжүүлэг)-ийн төсөөлөл ^a /2024 оны ДНБ-д эзлэх хувьтай харьцуулахад хувьд гарах өөрчлөлт/	-0.15	-0.26	-0.23	0
Хөрөнгийн зардлын төсөөлөл ^{a,b} /2024 оны ДНБ-д эзлэх хувьтай харьцуулахад хувьд гарах өөрчлөлт/	1.26	1.05	2.35	3.98
Засгийн газрын өрийн (гадаад (арилжааны/ хөнгөлөлттэй), дотоод) төсөөлөл /2024 оны ДНБ-д эзлэх хувьтай харьцуулахад хувьд гарах өөрчлөлт/	0.56	2.00	4.44	8.63
	-0.04	-0.50	-0.67	-0.79
	0.57	2.06	5.09	10.38

Тайлбар а) загвар өөрөө тооцсон, b) загварт тооцож оруулсан.

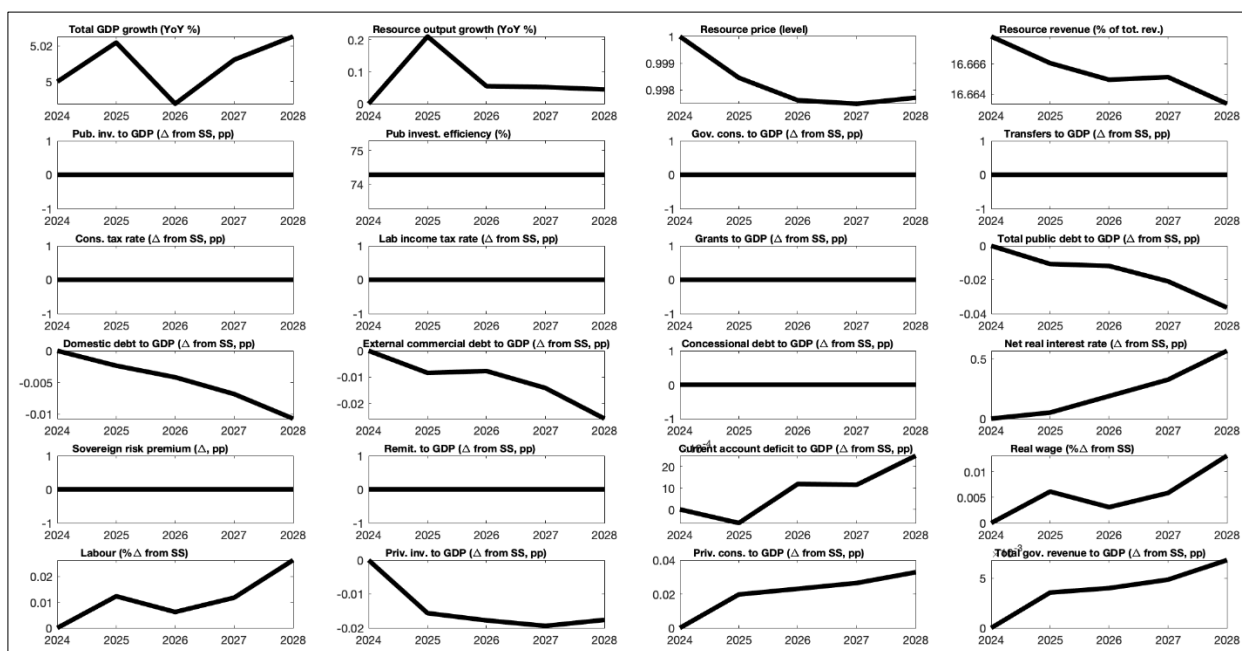
Зураг 64. Загварын хувьсагчдын график (Хувилбар 1)



Хүснэгт 17. Загварын төсөөлөл хувилбар 2

Хувьсагч	2025	2026	2027	2028
Бодит ДНБ-ий төсөөлөл (өсөлт хувиар) ^a	5.02	4.99	5.01	5.02
Нэрлэсэн ДНБ ^b /сая төг./	88,639,518.66	97,205,872.41	105,680,226.23	114,209,000.47
Гадаад валютын ханшийн төсөөлөл ^a (бодит ханш, 2024 онтой харьцуулсан % өөрчлөлт)	-0.03	-0.02	-0.05	-0.09
Уул уурхайн орлого (ДНБ-д эзлэх %); ирээдүйн төсөөллүүд ^a	16.67	16.66	16.67	16.66
Урсгал зардал ба нарийвчилсан бүрэлдэхүүн хэсгүүд (шилжүүлэг)-ийн төсөөлөл ^a /2024 оны ДНБ-д эзлэх хувьтай харьцуулахад хувьд гарах өөрчлөлт/	0	0	0	0
Хөрөнгийн зардлын төсөөлөл ^{a,b} /2024 оны ДНБ-д эзлэх хувьтай харьцуулахад хувьд гарах өөрчлөлт/	0	0	0	0
Засгийн газрын өрийн (гадаад (арилжааны/ хөнгөлөлттэй), дотоод) төсөөлөл/2024 оны ДНБ-д эзлэх хувьтай харьцуулахад хувьд гарах өөрчлөлт/	-0.008	-0.007	-0.014	-0.025
	0	0	0	0
	-0.002	-0.004	-0.007	-0.01

Зураг 65. Загварын хувьсагчдын график (Хувилбар-II)



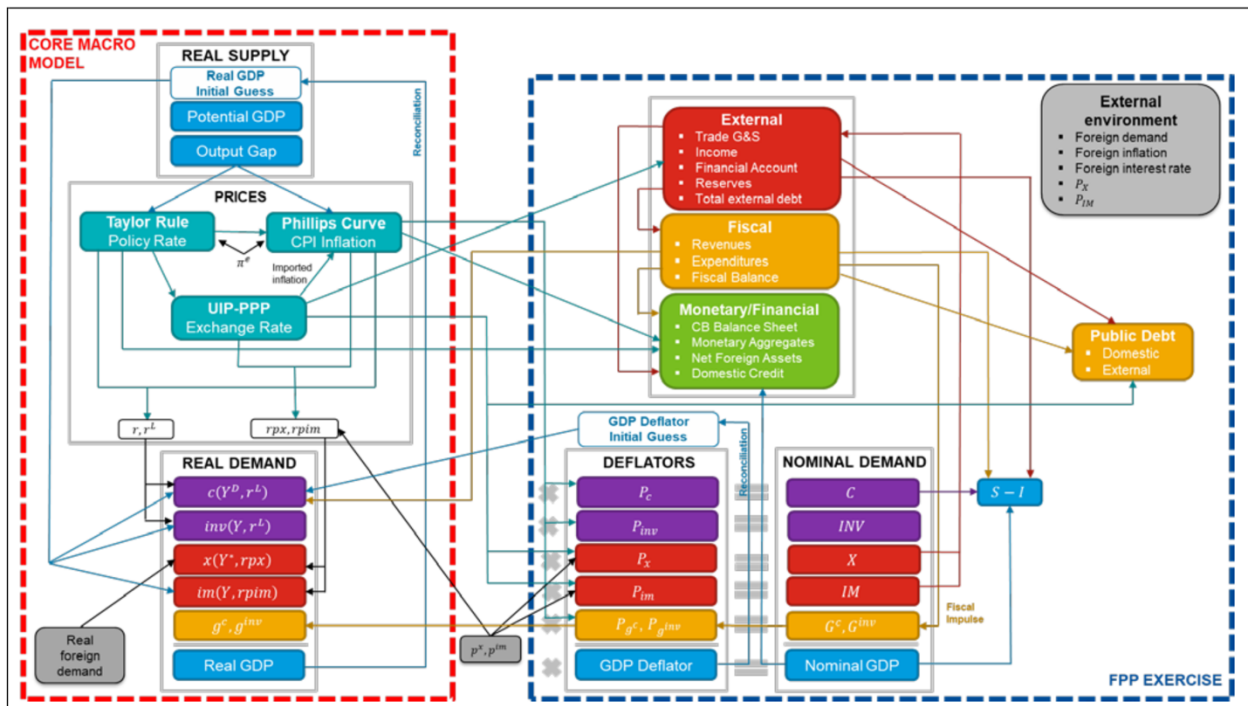
3.6. САЕМ ЗАГВАРЫН ТӨСӨӨЛӨЛ

САЕМ загварын тухай

Comprehensive Adaptive Expectation Model буюу Дасан зохицох хүлээлтийн цогц загвар нь ОУВС-ийн Санхүүгийн програмчлал, бодлого сургалтын хөтөлбөрийн хүрээнд боловсруулсан, эксел суурьтай, Дэлхийн эдийн засгийн төлөв (World Economic Outlook, WEO)-ийн суурь төсөөлөл болон ОУВС-ийн өгөгдлийн сантай холбогдсон хагас бүтцийн загвар юм. Загварт тухайн орны онцлогийг тусгасан байдлаар зарим өөрчлөлт оруулах, нэмэлтээр өгөгдөл оруулан ашиглах боломжтойн дээр төсөөлөлд ашиглахдаа мэргэжилтэн үндэслэл бүхий нэмэлт мэдээллийг гараар оруулан тохируулах боломжтой буюу загвар нэлээд уян хатан юм.

Загварыг ажилуулан төсөөлөл гаргаж авахад тухайн орны болон харилцаатай бусад орнуудын макро эдийн засгийн ихээхэн хэмжээний тоон өгөгдөл хэрэгтэйн зэрэгцээ бусад дүйцэхүйц эх сурвалжийн ирэх жилүүдийн төсөөлөл мөн хэрэг болно. Хэдий тийм ч, загварын уян хатан тавилыг ашиглан шаардлага бүхий эдгээр өгөгдлийг WEO олон өөр эх сурвалжаас гараар оруулах боломжтойгоос гадна 2024 оныг хүртэлх ихэнх өгөгдлийг ОУВС-ийн сургалтад ашигласан байдлаар буюу урдаас оруулсан байдлаар авч хэрэглэх боломжтой¹⁴. Загвар бодит, гадаад, сангийн, мөнгөний гэсэн дөрвөн сектортой бөгөөд эдгээр нь макро эдийн засгийн хувсагчид, тэдний хоорондын хамаарлаар холбогдон эдийн засгийг бүрдүүлнэ.

Зураг 66. САЕМ-ийн бүрэлдэхүүн хэсгүүд



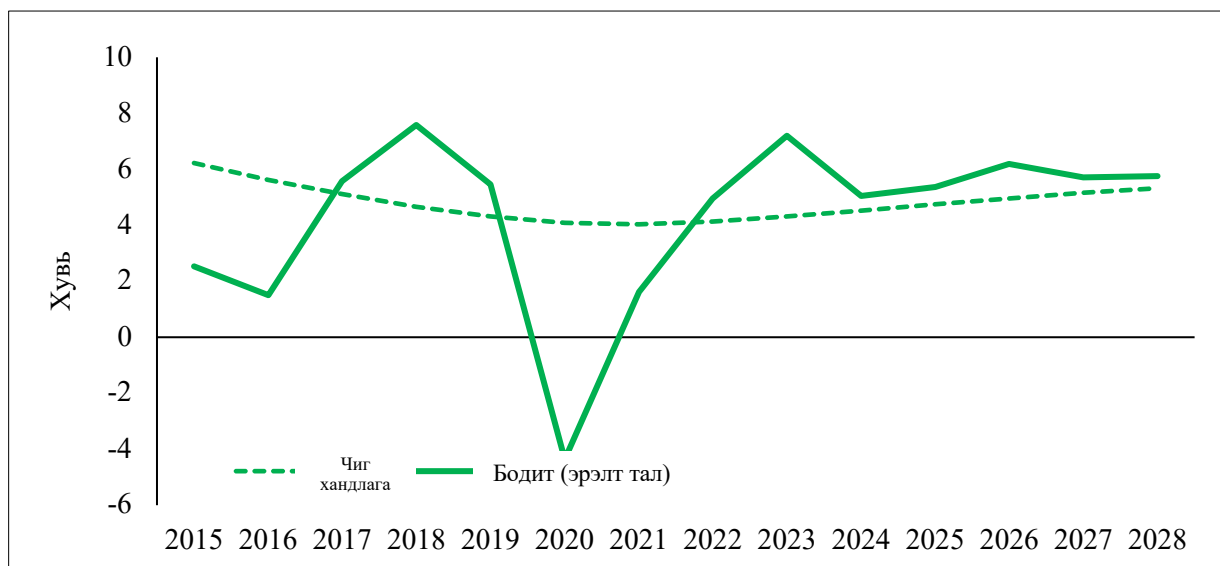
¹⁴ Тус загварыг хөгжүүлэгчдийн нэг Др. Норберт Функе ТТБЗ-ийн төсөөлөлд загварыг ашиглахыг дэмжихээ илэрхийлж, зөвшөөрсөн болно.

Загварын үр дүн

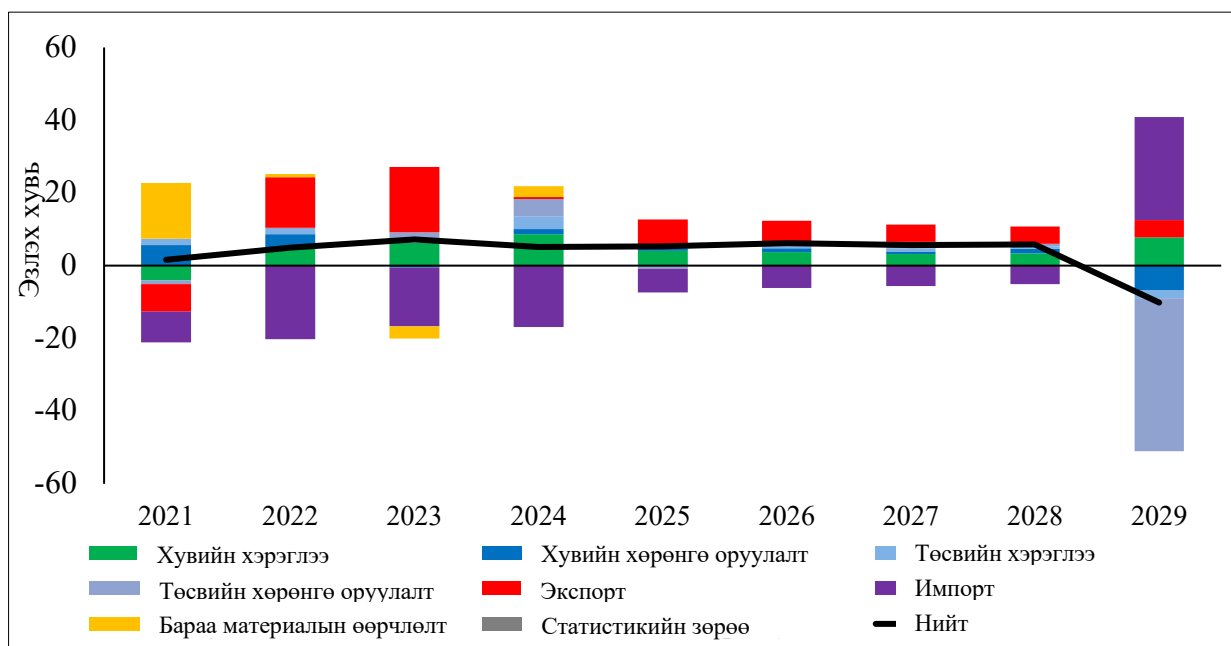
Өсөлт болон нэрлэсэн ДНБ. Дэлхий нийтийг хамарсан цар тахлын дараах эдийн засгийн уналт болон сэргэлтийн мөчлөг 2025 онд дуусах бөгөөд 2026-2028 онд эдийн засаг халалттай байх төлөв ажиглагдаж байна. Тус хугацаанд эдийн засгийн өсөлт харьцангуй өндөр буюу 6% орчим байхаар төсөөлөгджээ.

Эдийн засгийн өсөлтийг тэтгэгч гол хүчин зүйл нь экспорт, өрхийн хэрэглээ, төсвийн хөрөнгө оруулалт байх бол хувийн секторын хөрөнгө оруулалт өсөлтөд нейтраль, импортод сөрөг нөлөө үзүүлнэ.

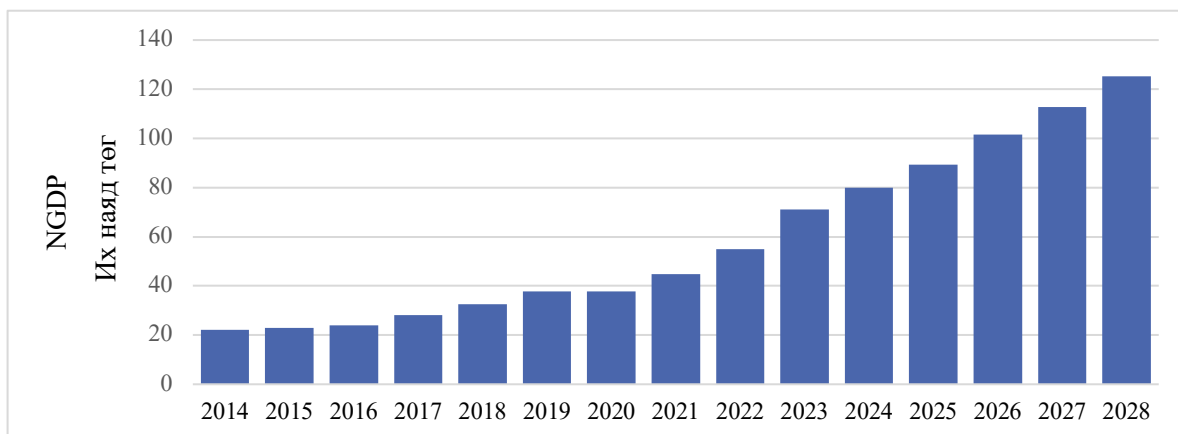
Зураг 67. Бодит ДНБ-ий өсөлт



Зураг 68. ДНБ-ий өсөлтөд салбарын оролцоо



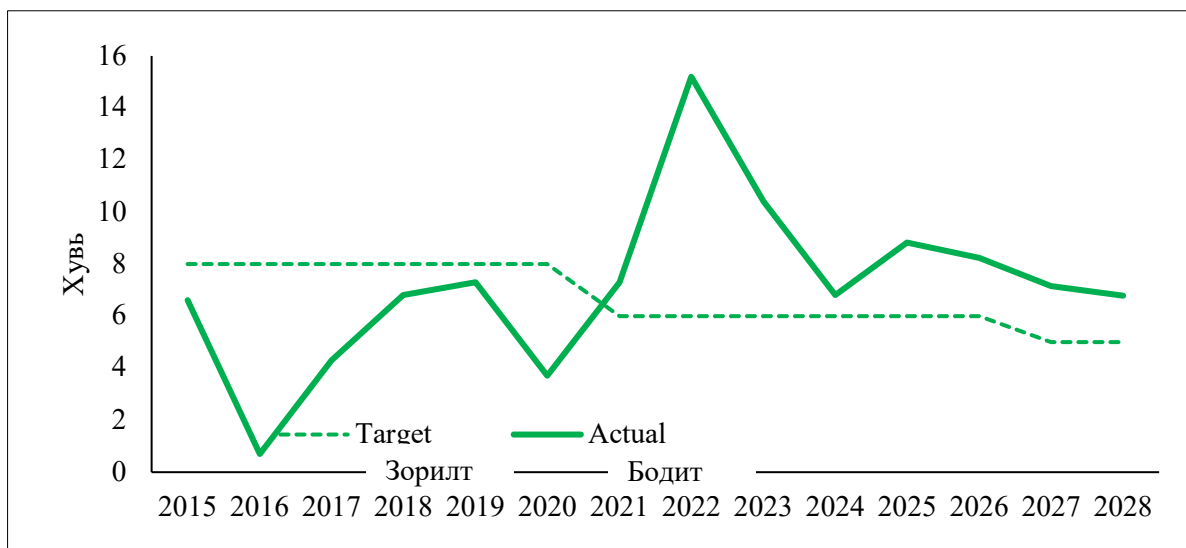
Зураг 69. Нэрлэсэн ДНБ



Нэрлэсэн ДНБ жил дараалан 11% орчим өсөх бөгөөд үүнд дээрх эдийн засгийн өсөлт, инфляц болон ханшийн өсөлт нөлөөлж байна.

Инфляц, хүү болон ханш. Инфляц 2025 онд засгийн газраас авч хэрэгжүүлэх, алдагдал бууруулах чиглэлд авах зарим арга хэмжээнээс үүдэн өсөх бол цаашид зорилтот түвшний нөлөөгөөр буурах төлөвтэй байна.

Зураг 70. Инфляц



Загварт инфляц Филипсийн муруйгаар тодорхойлогдох бөгөөд загварын төсөөлөл ялангуяа сүүлийн жилүүдэд сайн байна.

$$\pi_t = \theta_1 \pi_{t-1} + (1 - \theta_1 - \theta_2) \pi_t^e + \theta_2 (\pi_t^{*IM} + \Delta s_t - \Delta \overline{rptm}_t) + \theta_3 \hat{y}_t + \varepsilon_t^\pi$$

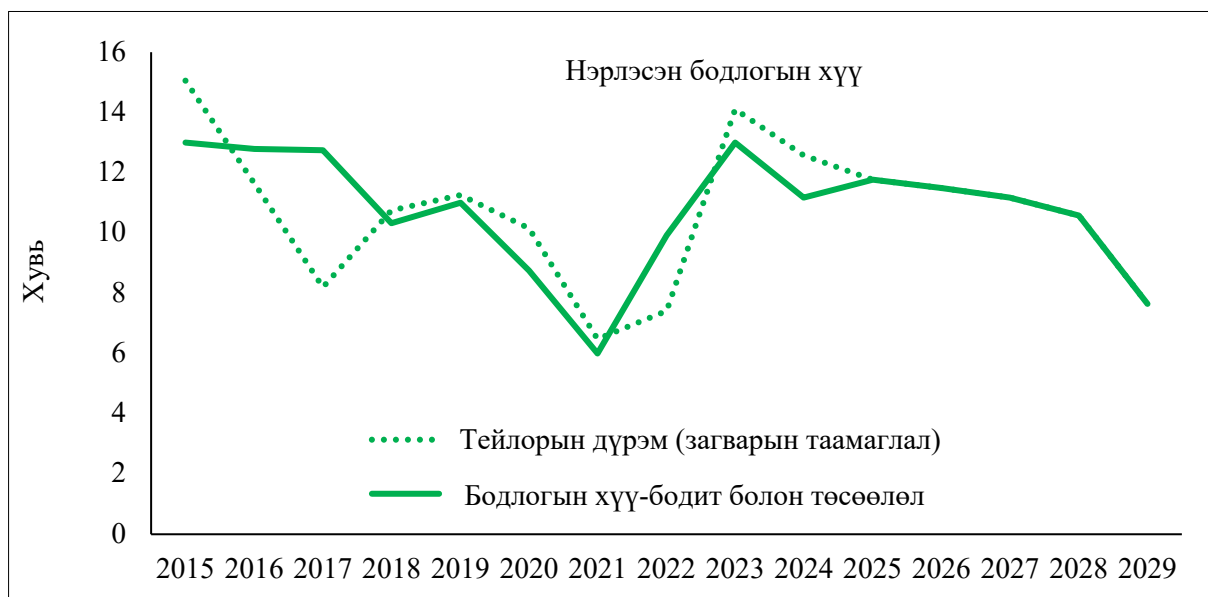
Coefficient on:	OLS - Coeff	OLS - s.e.	OLS - R2
Lagged inflation (θ_1)	0.37	0.37	0.46
Exp Inflation ($1-\theta_1-\theta_2$)	0.31	0.31	0.48
Imported inflation (θ_2)	0.32	0.32	0.15
Output gap (θ_3)	0.20	0.65	0.39
Add factor (ε)	2025	2026	2027
	1.7	0.0	0.0
	2028		
	0.0		
	Last 9 years		
Mean error	-2.07		
RMSE	3.15		

Энд инфляцын хүлээлт нь өнгөрсөн оны инфляц болон инфляцын зорилтын дундаж, эрсдлийн нэмэгдэл (risk premium)-ийн хувьд тодорхой мэдээллэлгүй байсан тул 2023 оны түвшиндээ тогтмол гэж үзсэн. Импортын харьцангуй үнийн тренд нь HP filter-р ($\Lambda=100$), ханшийн өөрчлөлт нь загвараас шууд тодорхойлогдож байгаа. Инфляцын зорилтыг Төрөөс мөнгөний талаар 2025 онд баримтлах үндсэн чиглэлийн дагуу 2025-2026 онд 6 хувь, 2027 оноос эхлэн 5 хувь байхаар авч үзсэн.

Тэгшитгэлийн дийлэнх коэффициентүүдийг OLS тэгшитгэлийн үр дүнгээр авсан бол үйлдвэрлэлийн зөрүүний коэффициентийг хэт өндөр байна гэж үзэн 0.2-оор авсан. Манай төсөөлөлд энэ оны инфляцын төсөөлөл харьцангуй даруухан, үйлдвэрлэлийн зөрүү төсөөллийн хугацаанд сөрөг байгаа тул θ_3 -г өндрөөр авах нь инфляцыг улам бууруулах нөлөө үзүүлж байсан.

2025 онд 1.7 нэгж хувийн add factor оруулж өгсөн нь төрийн зохицуулалттай бүтээгдэхүүний үнийн өсөлт юм. Үүнд, 2025 оны 3 дугаар сард болсон Мөнгөний бодлогын хорооны хэвлэлийн хурлын үеэр 2024 оны сүүлээр цахилгааны үнэ нэмсэн, 2024 онд их дээд сургуулиудын сургалтын төлбөрийг нэмсэн, 2025 оны 2 дугаар сараас автобусны үнийг нэмсэн нь инфляцад 1.7 нэгж хувийн нөлөөг үзүүлсэн болохыг мэдэгдсэн.¹⁵ Иймд манай загварт инфляцын төсөөлөлд 2025 онд дулааны үнэ нэмэх, магадгүй цахилгаан, дулааны үнэ нэмэгдэж байгаатай холбоотой түүний дам нөлөөгөөр бараа, үйлчилгээний үнэ нэмэгдэх зэрэг нөлөөнүүд ороогүй тул харьцангуй даруухан төсөөлж байна.

Зураг 71. Нэрлэсэн бодлогын хүү



Тейлорын дүрмээр тодорхойлогдох бодлогын хүүд шийдвэрийн хөшүүн (persistence) байдлыг α_3 OLS-н үр дүнгээр авсан бол OLS тэгшитгэлийн бусад үр дүн нь эдийн засгийн агуулгатайгаа нийцгүй гарсан.

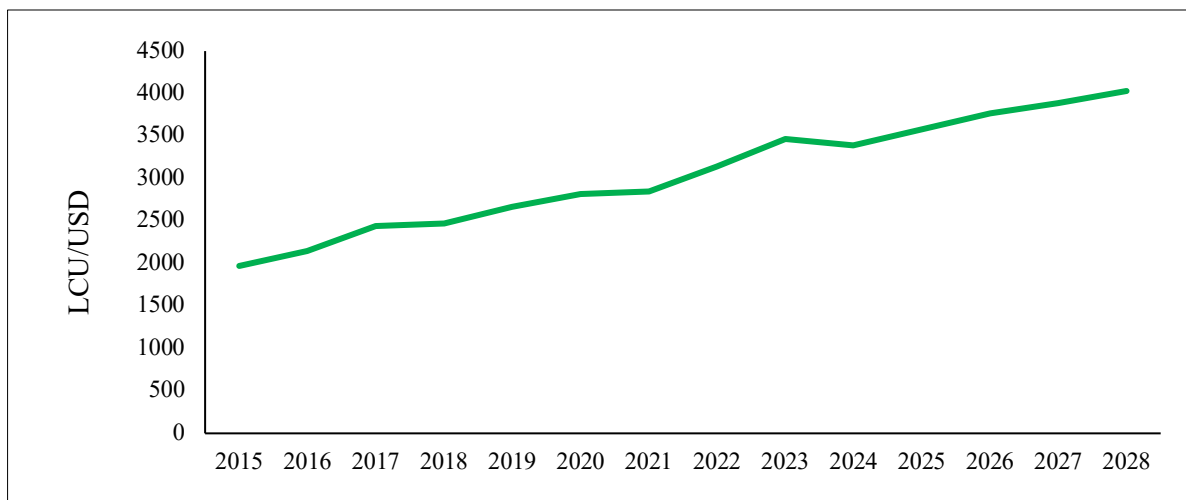
$$i_t = \rho i_{t-1} + (1 - \rho)[r_t^* + \pi_t^e + \alpha_1(\pi_t^e - \bar{\pi}) + \alpha_2 \hat{y}_t] + \varepsilon_t^i$$

¹⁵ Харин 2025 оны 5 сараас дулааны үнэ нэмэх нөлөөг холбогдох тооцоо байхгүй тул оруулаагүй.

<i>Taylor rule coefficients</i>		OLS - Coef	OLS - s.e.	OLS - R2	
Inflation deviation from target (α_1)	1.05	-0.31	0.29	0.40	
Output gap (α_2)	0.30	0.00	0.00		
Persistence/smoothing (ρ)	0.42	0.42	0.24		
	2025	2026	2027	2028	2029
<i>Add factor (ϵ)</i>	2.0	0.0	0.0	0.0	0.0
	<u>Last 9 years</u>				
Mean error	-0.34				
RMSE	2.11				

Тайлорын дүрмээр α_1 нь 1-ээс их тоо байх ёстой тул 1.05 байхаар, α_2 нь эерэг утгатай байх тул 0.3 байхаар оруулсан. Эдгээр коэффициентүүдийг сонгохдоо төсөөллийн алдааг (RMSE) бага байлгахыг зорьсон. 2025 оны 3 дугаар сард бодлогын хүүг хоёр нэгж хувиар нэмэгдүүлж, 12 хувьд хүргэх шийдвэр гаргасан тул түүнтэй холбоотой add factor нэмж өгсөн. Бодлогын хүү нь зээлийн хүүгээр дамжин бодит эдийн засгийн хувьсагчдад нөлөөлж байгаа бөгөөд бодит үйлчилж буй зээлийн хүүгийн зөрүү (real effective lending rate gap) тооцоход дараах таамаглалуудыг ашиглажээ. Үүнд, гадаад валютын нийт зээлд эзлэх хувь 2024 оны түвшин (6%)-д тогтвортой байх, зах зээл дэх зээлийн хүү болон бодлогын хүүний зөрүү нь 2022-2024 оны дундаж түвшинд буюу 5.09 нэгж хувьд хадгалагдана гэж үзсэн. Улмаар эндээс төгрөгийн болон гадаад валютаар авсан зээлийн хүүг жингээр нь дундажлан, инфляцаар засварлан бодит үйлчилж буй зээлийн хүүг тооцох ба үүнийг HP filter ($\Lambda=100$) ашиглан trend, gap-ыг тооцсон байна.

Зураг 72. Валютын нэрлэсэн ханш



Инфляц болон бодлогын хүүгийн тэгшитгэлийг дээр дурдсан байдлаар коэффициентүүдийг сонгосон бөгөөд загварын үр дүнгээр ирэх онуудад руу инфляц алгуур буурч, 2026-2028 онуудад Төв банкны зорилтын дээд интервал орчимд хүрэхээр, үүнийг дагаад бодлогын хүү мөн алгуур буурахаар байна. Ирэх онуудад инфляц буурахад инфляцын гүйцэтгэлтэй холбоотой хүлээлт буурах (2027-2028), ханш болон худалдааны түнш орнуудын инфляцын төсөөлөлтэй уялдан импортын бараа, үйлчилгээний инфляц буурах, 2026 он руу төрийн зохицуулалттай үйлчилгээний үнийн өсөлтийн нөлөө (add factor) арилах зэрэг нь нөлөөлж

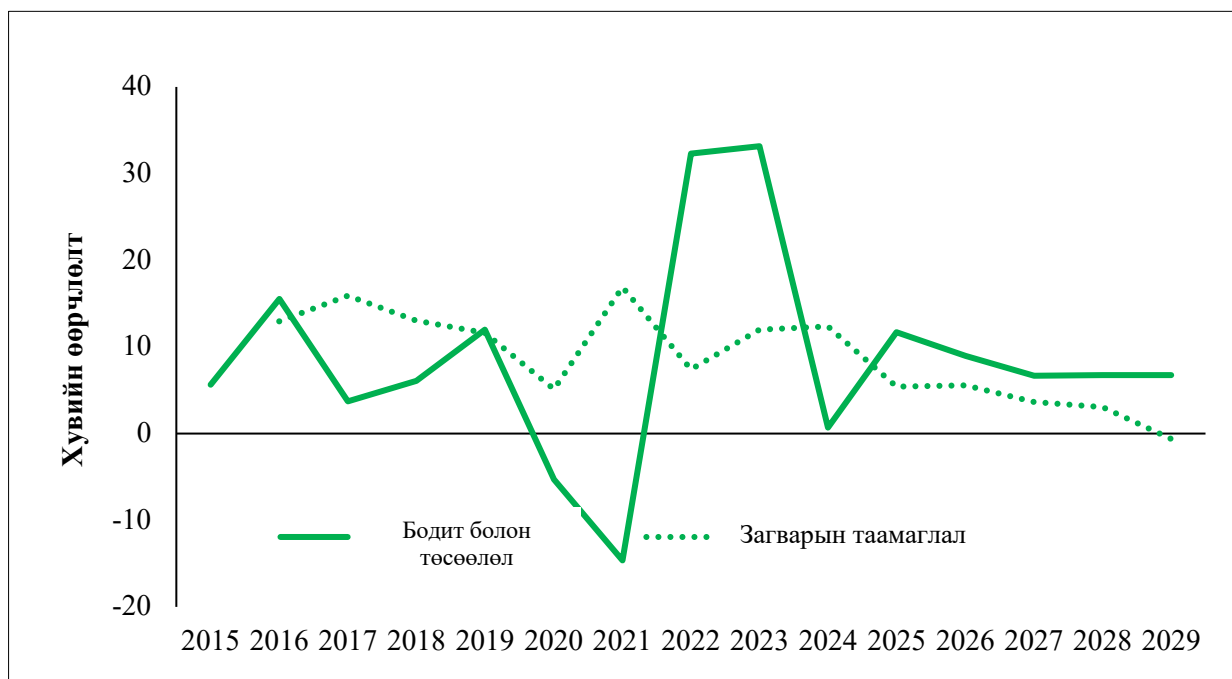
байна. Харин бодлогын хүү алгуур буурахад инфляцын хүлээлт, инфляцын зорилтот түвшнээсээ зөрөх зөрүү нь буурахаар байгаа нь голлон нөлөөлөхөөр байна. Ханш өмнөх жилүүдийн тогтмол өсөлтөө хадгалсаар хугацааны эцэст 4000 төгрөгт хүрэхээр байна.

Экспорт, импорт, төлбөрийн тэнцэл. Экспортын төсөөллийн хувьд томоохон түүхий эдийн үнэ болон биет хэмжээг төсөөлсөн байсан бөгөөд загварын төсөөлөх чадвар бага, алдаа өндөр байсан зэргийг харгалзан бүрэлдэхүүнээр нь төсөөлж, экзоген байдлаар гаднаас оруулж өгсөн. Үүнд:

- Экспортын гол нэр төрлийн эрдэс бүтээгдэхүүн буюу нүүрс, зэс, алт, төмрийн хүдрийн үнэ болон тоо хэмжээг ашиглан эдгээр бүтээгдэхүүний экспортын орлогыг төсөөлсөн (3.1-ийг үзэх).
- Бусад уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспорт болон уул уурхайн бус бүтээгдэхүүний экспортыг сүүлийн 10 жилийн дундаж өсөлтөөр өснө гэж үзсэн.

Бараа, үйлчилгээний экспортын өсөлтийг барааны экспортын өсөлтөөр өснө гэж үзээд уг өсөлтийг экспортын үнийн индексийн өөрчлөлт болон дефлятороор нь засаад бодит секторын экспорт хэсэгт гараас оруулж өгсөн. Улмаар төлбөрийн тэнцэл дэх экспорт 2025-2028 онуудад 6-9 хувийн орчимд өсөхөөр байна.

Зураг 73. Бараа, үйлчилгээний экспорт



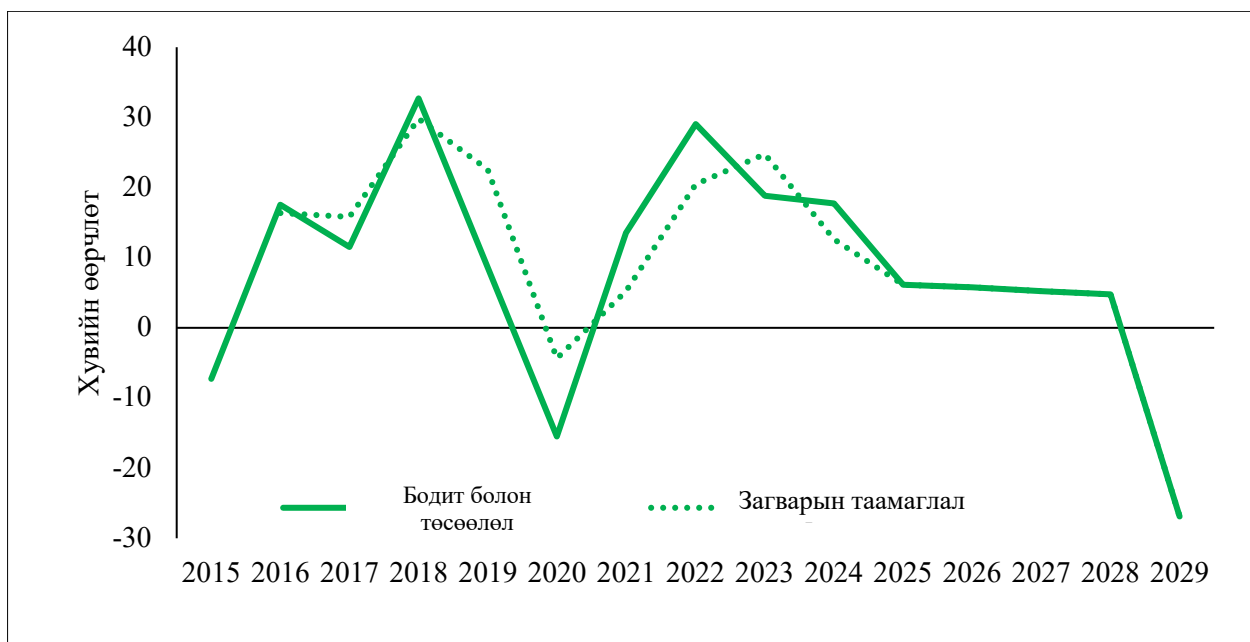
Импортын хувьд загварын төсөөлөх чадвар сайн байсан тул загварын үр дүнг авсан. Импортын тэгшитгэл:

$$\Delta m_t = \beta_0^m + \beta_1^m \Delta m_{t-1} + \beta_2^m \Delta y_t - \beta_3^m \Delta r_{pim} - \lambda^m [m_{t-1} - \bar{y}_{t-1} - \gamma_1^m \overline{r_{pim}}_{t-1} - \gamma_0^m] + \varepsilon_t^m$$

Model coefficients				
		OLS - Coeff	OLS - s.e.	OLS - R2
Constant (80)				
	0.00	0.00	0.05	0.64
Short term dynamics				
<i>Lagged imports (81)</i>				
	0.15	0.15	0.18	
<i>Real GDP (82)</i>				
	2.04	2.04	0.60	
<i>Relative import price (83)</i>				
	0.65	-0.04	0.31	
Long run				
γ_0	2.15	4.91	0.67	
γ_1	-0.51	-1.14	0.14	
λ (Speed of adjustment)	0.30	0.56	0.24	
Last 9 years				
Mean error	-2.52			
RMSE	8.35			

Импортын төсөөлөлд add factor оруулаагүй бөгөөд тэгшитгэлийн богино хугацааны коэффициентүүдийг OLS тэгшитгэлийн үр дүнгээр авсан. Харин урт хугацааны OLS тэгшитгэлийн үр дүн нь Импорт/ДНБ харьцаа 50 хувь байсан нь маш бага, бодит байдалтай нийцгүй гэж үзсэн тул Импорт/ДНБ харьцаа сүүлийн 10 жилд ДНБ-ий 69 хувь байгааг харгалзан урт хугацаанд тус харьцаа руу дөхдөг байхаар γ_0 , γ_1 -г тааруулсан. Мөн урт хугацааны тренддээ дөхөх хурд нь 0.56 үед загварын төсөөлөх чадвар сул байсан тул загварын алдааг (RMSE) бага байлгахад өөрчилж, 0.3 хүргэсэн.

Зураг 74. Бараа, үйлчилгээний импорт



Багцын хөрөнгө оруулалт нь бондын төлбөр, шинэ бонд гаргахтай шууд холбоотой. Засгийн газар болон ААН-үүдийн одоогийн байгаа бондын төлөлтийн 90 хувийг нь дахин санхүүжүүлнэ гэж үзсэн бөгөөд бонд дахин санхүүжүүлэхээс бусдаар шинээр гадаад бонд гаргах тухай мэдээлэл байхгүй тул 0 гэж үзсэн.

Хүснэгт 18. Бонд

ЗГ бондууд	Гаргасан он	2025	2026	2027	2028
Номад	2020		-178		
Сэнчүри 1-27	2021			-500	

Сэнчүри 1-31	2021				
Сэнчүри 2	2023				-550
Сэнчүри 3	2023				
Сэнчүри 4	2025	500			
Нийслэлийн бонд	2024			-500	
Нийт эргэн төлөлт		-500	-178	-1000	-550
Дахин санхүүжүүлэх, 90%		500	160	900	495
Шинээр гаргах		0	0	0	0
Цэвэр дүнгээр		0	18	100	55
ААН бондууд	Гаргасан байгууллага				
Хулан	МИК			-225	
GLMTMO	Голомт банк			-300	
DBM	Хөгжлийн банк		-152		
ММС	Mongolian Mining corporation (Энержи Ресурс)		-180		
Нийт эргэн төлөлт		0	-332	-525	0
Дахин санхүүжүүлэх, 90%		0	299	473	0
Шинээр гаргах		0	0	0	0
Цэвэр дүнгээр		0	33	53	0
Нийт		0	51	153	55

Тайлбар : + шинээр гаргах, - төлбөр төлөх

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын хувьд Оюу толгойн гүний уурхайн бүтээн байгуулалт дууссан тул түүнтэй холбоотой хөрөнгө оруулалт ирэх жилүүдэд орж ирэхгүй гэж үзээд уг нөлөөг төсөөлөлд тусгахыг зорьсон.

Гүйцэтгэлд		Төсөөллийн хугацаанд
ГШХО		Гаднаас хийсэн ХО-Гадаадад хийсэн ХО
Гаднаас хийсэн ХО /цэвэр/		Орох урсгал -Гарах урсгал
Орох урсгал		Уул уурхайн салбар болон бусад салбарын ХО-н нийлбэр
Үүнээс уул уурхай		ОТ болон бусад уул уурхайн компаниудын ХО-н нийлбэр
ОТ	Уул уурхайн салбарын хөрөнгө оруулалтын 90 хувь	ОТ-н зөвхөн хүүний аккруэль бичигдэх, Үүнийг төлбөрийн тэнцлийн анхдагч орлогод бичигдэх бусад секторын хүүний төлбөрийн 90 хувь гэж үзлээ.
Бусад уул уурхайн ХО	Бусад уул уурхайн ХО	Сүүлийн 3 жилийн дундаж
Бусад	Бусад секторын ХО	Сүүлийн 3 жилийн дундаж
Гарах урсгал		Сүүлийн 3 жилийн дундаж
Гадаадад хийсэн ШХО		Сүүлийн 3 жилийн дундаж

Улмаар Оюу толгойн хөрөнгө оруулалтад зөвхөн хүүний аккруэль бичилт нь орно гэж үзсэн. Энэ нь Оюу толгойн хөрөнгө оруулалтын зээлийнх нь өрийн үлдэгдэлд төлөх зээлийн

хүү бөгөөд одоогоор төлж эхлээгүй байгаа. 2029-2030 оны үеэс төлж эхлэх байх, төлбөрийн тэнцэл нь cash accounting биш accrual accounting ашигладаг тул уг хүүгийн төлбөрийг нэг талдаа анхдагч орлогын хүүгийн төлбөр, нөгөө талдаа гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтад бичигдэх байдлаар төлбөрийн тэнцлийн хөл дүнд нөлөө үзүүлдэггүй.

Бусад хэсэгт сүүлийн 3 жилийн дундаж түвшинд хөрөнгө оруулалт болон хөрөнгө оруулалтын гарах урсгал явагдана гэж үзээд, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын цэвэр дүнг гаргасан. Гэхдээ энэ нь мөн өөдрөг төсөөлөл байх боломжтой учир нь 2022-2024 онд шууд хөрөнгө оруулалтад бусад жилүүдээс харьцангуй сайн байсан.

Төлбөрийн тэнцлийн бусад бүрэлдэхүүнийг хэрхэн төсөөлсөн талаар дараах хүснэгтэд харуулав.

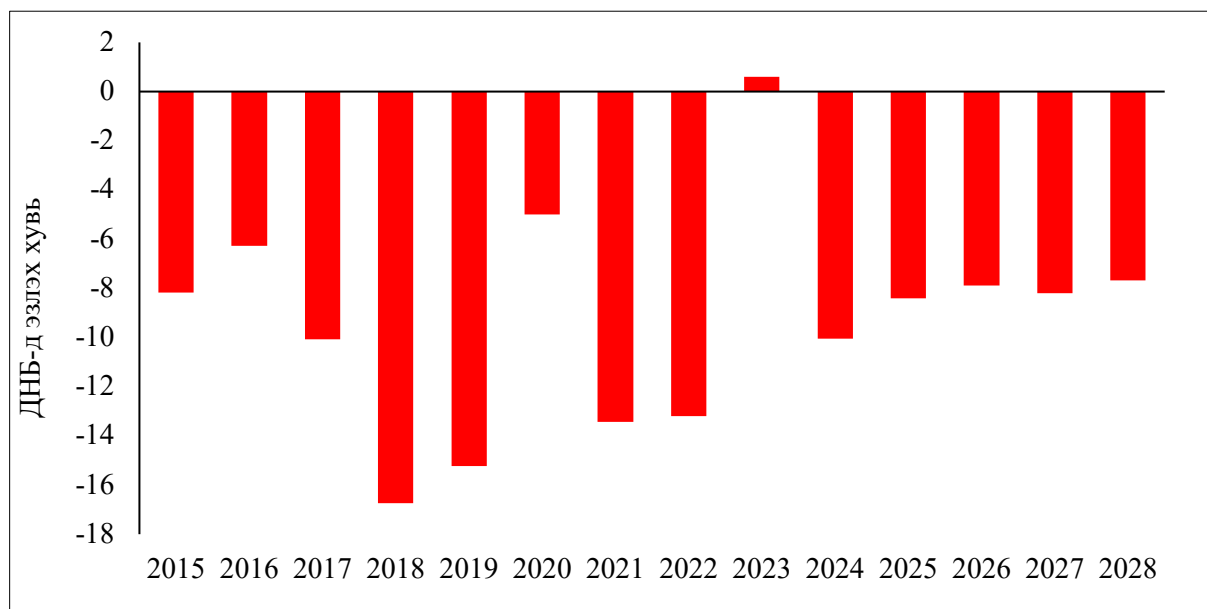
Хүснэгт 19. Төлбөрийн тэнцэл

Төлбөрийн тэнцлийн бүрэлдэхүүн	Төсөөлсөн арга
Урсгал тэнцэл	
Бараа үйлчилгээний тэнцэл	
Бараа, үйлчилгээний экспорт	Түүхий эдийн үнэ болон биет хэмжээний төсөөллийг ашиглан тооцсон, томёогоор тэндээс эхлээд нэрлэсэн дүнд шилжээд, дараа нь ам.долларт шилжинэ
Бараа, үйлчилгээний импорт	Бодит секторын тэгшитгэлийг ашиглан тооцсон, томёогоор тэндээс эхлээд нэрлэсэн дүнд шилжээд, дараа нь ам.долларт шилжинэ
Анхдагч орлого	
Үүнээс: Гадаад өрөнд төлж буй хүүгийн төлбөр	
Үүнээс: Засгийн газар	Засгийн газрын гадаа хүүгийн төлбөрөөс шууд төсөөлөгдөнө
Үүнээс: Бусад	Дийлэнх нь Оюу толгойн хүүний төлбөрийн аккруэль бичилт байдаг бөгөөд сүүлийн 3 жилд нилээн өссөн байсан тул сүүлийн 3 жилийн дундажаар төсөөлсөн
Бусад	Сүүлийн 3 жилийн дундаж
Хоёрдогч орлого	
Үүнээс: Мөнгөн гуйвуулга	Дараагийн хэсэгт дэлгэрэнгүй тайлбарлана
Үүнээс: Тусламжийн орлого	Төсвийн тусламжийн орлогоос татагдана. Гэхдээ төсвийн орлогыг задлахдаа тусламжийн орлого гэж задлаагүй, бусад орлогод орох тул төсөөллийн хугацаанд 0 байна.
Бусад	Сүүлийн 10 жилийн дундаж өсөлтөөр өсөх
Хөрөнгийн данс	Сүүлийн 10 жилийн дундаж өсөлтөөр өсөх

Санхүүгийн данс	
ШХО	Өмнөх хэсэгт тайлбарласан
Багцын ХО	Төлөгдөх бондуудын 90 хувийг дахин санхүүжүүлэхээр төсөөлсөн, өөр шинээр байгууллагуудын бонд гаргах талаар мэдээлэлгүй тул 0
Санхүүгийн үүсмэл хэрэгсэл	Сүүлийн 3 жилийн дундаж
Бусад хөрөнгө оруулалт	
үүнээс Засгийн газар	Засгийн газрын гадаад санхүүжилтээр шууд төсөөлөгдөнө, гадаад зээл
үүнээс бусад	Сүүлийн 3 жилийн дундаж
Алдаа болон орхиц	Төсөөллийн хугацаанд 0

Төлбөрийн тэнцлийн төсөөллийн үр дүнг харахад ирэх онуудад экспортын өсөлт саарч, урсгал дансны өндөр алдагдал үргэлжлэх бөгөөд үүнийг санхүүгийн дансаар санхүүжүүлэхээр харагдаж байна. Ерөнхийдөө, санхүүгийн данс талдаа нилээн өөдрөг төсөөлөл байж магадгүй. Учир нь үүнд ААН-үүдээс авсан нарийн мэдээлэл байхгүй тул өмнөх жилүүдийн дунджийг ашиглан энгийн аргачлалаар төсөөлсөн тул компаниудын төлөх зээлийн төлбөр, ГШХО зэргийг харьцангуй өөдрөгөөр төсөөлсөн байх боломжтой. Нөгөө талаас ирэх онуудад Засгийн газар, ААН-үүдээс гадаад зах зээлд шинээр бонд гаргах тохиолдолд төлбөрийнтэнцэл мөн сайжрах боломжтой (Төлбөрийн тэнцэл дээшээ, доошоо аль аль талдаа эрсдэл бий).

Зураг 75. Гадаад урсгал данс

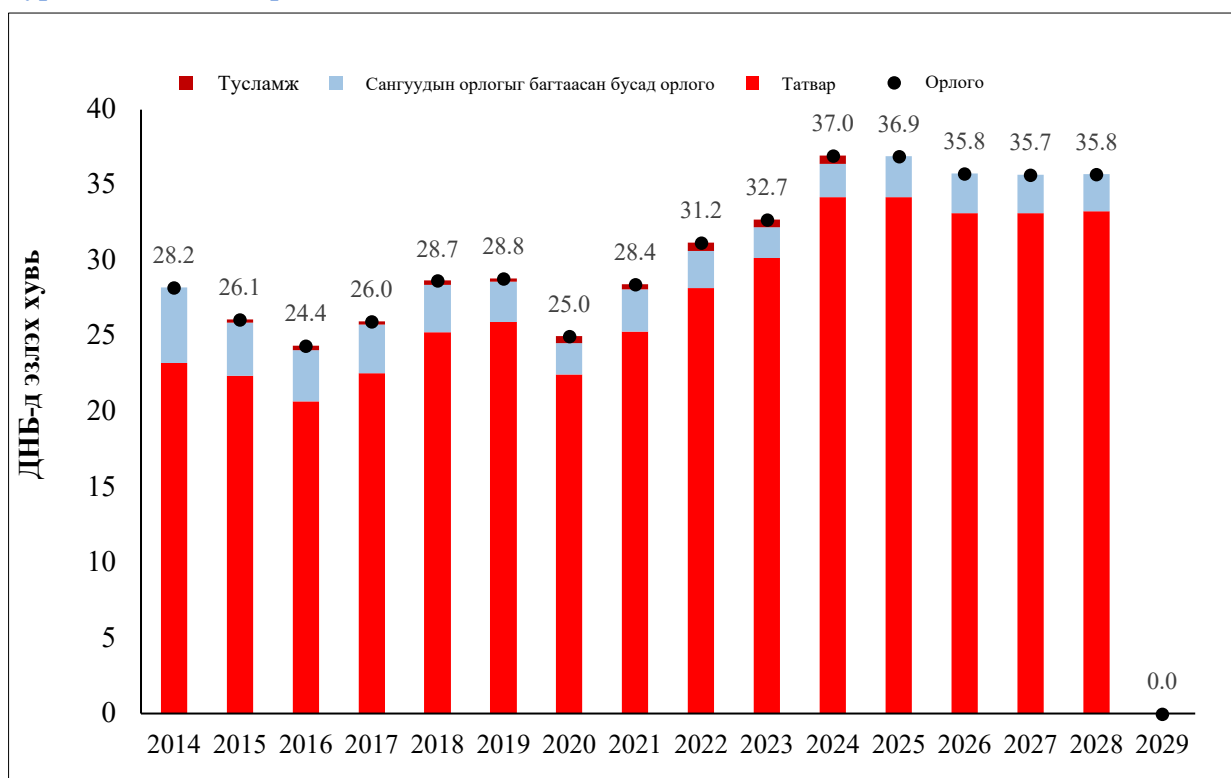


Ингээд төлбөрийн тэнцэл нийтдээ 2025 онд 11 сая ам.доллар, 2026 онд 182 сая ам.долларын ашигтай, 2027 онд 162 сая ам.доллар, 2028 онд 140 сая ам.долларын алдагдалтай буюу гадаад валютын албан нөөц төдийлөн том өөрчлөлтгүй байхаар байна. Гэхдээ нөгөө талаас импорт тэлж, 2028 онд гадаад валютын албан нөөц нь импортын 2.8 сарын хэрэглээг хангах

түвшинд хүрч буурахаар байна. Уг харьцааг хамгийн багадаа 3 байхыг Олон улсын байгууллагуудаас зөвлөдөг.

Нэгдсэн төсвийн орлого. Улсын нэгдсэн төсөвт төвлөрсөн АМНАТ-ын өсөлтийн хурд өмнөх 10 жилийн дунджаар 34.9 хувьтай байсан бол ирэх онуудад өсөлтийн хурд саарах магадлалтай байна. Тухайлбал 2025 онд өмнөх 10 жилийн дунджаас даруй 22.9 нэгж хувиар тус өсөлтийн хурд саарах төлөвтэй байна. Харин 2026-2028 онд харгалзан 19 хувь, 12.9 хувь, 14.2 хувиар тус тус өсөх үр дүнд хүрлээ.

Зураг 76. Төсвийн орлого



Голлох түүхий эд болох нүүрсний үнийн уналттай холбоотойгоор улсын төсөвт төвлөрөх АМНАТ-ийн дүн 2025 онд өмнөх оноос 7.9 хувиар буурах хүлээлттэй байгаа бол 2026 онд АМНАТ-өөс Ирээдүй өв санд төвлөрүүлэх дүн¹⁶ хуулиар тогтоосон хэмжээнд (65хувь) байна гэсэн таамаглалтай холбоотойгоор өмнөх оноос 23.2 хувиар буурах төсөөлөлтэй байна.

Хүснэгт 20. Голлох бүтээгдэхүүний үнийн өсөлтөөс үүдэн төсөвт төвлөрөх нэмэлт орлого

	2025	2026	2027	2028
	Экспортын нэмэлт орлого, мянган ам.доллар			
Нүүрс	Үнэ доогуур	241,737.3	800,174.7	1,593,534.7
Зэс, катод	132,237.8	82,745.3	39,547.7	125,671.9
Нийт	132,237.83	324,482.55	839,722.43	1,719,206.56

¹⁶ Үндэсний баялгийн сангийн тухай хууль, 11.1.1.а - ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөрөөс Төсвийн тогтворжуулалтын болон Орон нутгийн хөгжлийн нэгдсэн санд хуваарилаад үлдэх хэсгийн 65 хувь;

	Төсвийн нэмэлт орлого, тэрбум төгрөг			
Нүүрс	-	91.2	313.2	650.4
Зэс, катод	94.6	62.5	31.0	102.6
Нийт	94.6	153.71	344.18	753.04

Хүснэгт 21. Экспортын орлогод ногдуулах АМНАТ-ийн таамаглал (Ашигт малтмалын тухай хуулийн хүрээнд)

Бүтээгдэхүүн	Суурь түвшин	2025	2026	2027	2028
		Үнийн түвшнээс харгалзах нэмэлт АМНАТ			
Нүүрс	0.05	0.04	0.05	0.05	0.05
Зэс	0.05	0.15	0.15	0.15	0.15

Тогтворжуулалтын сан. Тогтворжуулалтын сангийн орлогыг тооцохдоо Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулийн 16.2.1 дүгээр заалтыг үндэслэн төсвийн нэмэлт орлого тус санд бүрэн хуваарилагдана хэмээн үзэв. Үүнд ТТБТХ-ын 16.2 дугаар заалтад тусгагдсан бусад эх үүсвэрээс орлого төвлөрөхгүй байх суурь таамаглал дэвшүүлэв.

Үндэсний баялгийн сан. Ирээдүй өв сангийн орлого Үндэсний баялгийн сангийн тухай хуулийн 11.1.1.а дугаар заалтад тусгагдсан эх үүсвэрээс төвлөрнө хэмээн үзлээ. Энэ хүрээнд 2025 онд Ирээдүй өв санд Үндэсний баялгийн сангийн 2025 оны төсвийн тухай хуульд 40 хувиар төвлөрөхөөр заасантай уялдуулан тус хувиар тооцов. Удаах онуудад эх хуулийг урьтал болгон 65 хувиар тооцлоо.¹⁷ Хуримтлалын сангийн орлого Үндэсний баялгийн сангийн тухай хуулийн 11.1.2.а, 11.1.2.б дүгээр заалтад тусгагдсан эх үүсвэрээс бүрдэнэ хэмээн үзэв. Цэвэр ашгийн 50 хувиар ногдол ашиг хуваарилан, хуваарилсан ногдол ашгийн 34 хувь нь хуримтлалын санд төвлөрнө гэж үзсэн. Уул уурхайн олборлолт, ашигт малтмал боловсруулах салбарт үйл ажиллагаа явуулж буй хуулийн этгээдүүдээс төр тодорхой хувийг эзэмшдэг компаниудын төрийн эзэмшлийн хувь бүгд 34 хувиас дээш байгаа болно.

Хүснэгт 22. Уул уурхайн салбарт үйл ажиллагаа явуулж буй хуулийн этгээдүүдийн төрийн эзэмшлийн хувь

№	Хуулийн этгээдийн нэр	Хуулийн этгээдийн төрөл	Хувьцаа эзэмшигчийн эрхийг хэрэгжүүлэгч	Төрийн эзэмшлийн хувь	Голлох түүхий эд материал
1	“Эрдэнэс Монгол” ХХК	ХХК	ЗГХЭГ	100	Менежментийн компани
2	“Эрдэнэс Тавантолгой” ХК	ХК		73.5	Нүүрс
3	“Багануур” ХК	ХК		75	Нүүрс

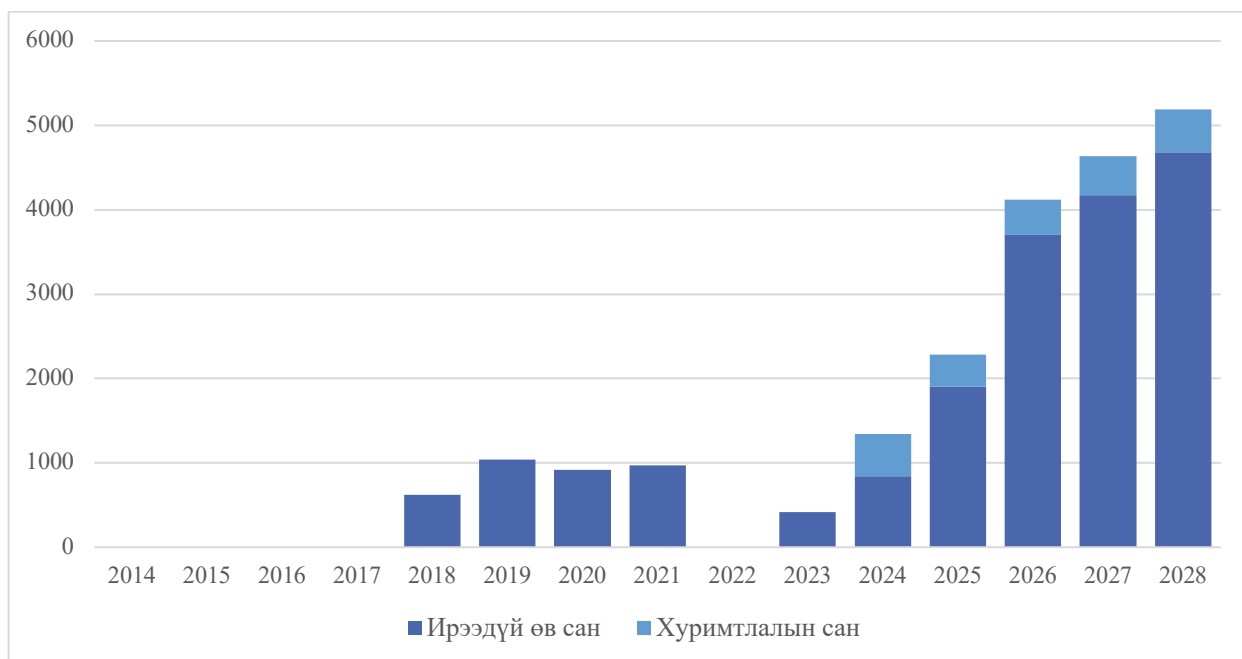
¹⁷ Үндэсний баялгийн сангийн тухай хуулийн 11.1.1.б. дүгээр заалтад тусгагдсан сангийн хөрөнгө оруулалтын орлого байхгүй байх суурь таамаглал дэвшүүлсэн болно.

4	“Шивээ-Овоо” ХК	ХК	“Эрдэнэс Монгол” ХХК	90	Нүүрс
5	“Эрдэнэс Алт Ресурс” ХХК	ХХК		100	Алт, мөнгө
6	“Дарханы төмөрлөгийн үйлдвэр” ТӨХК	ХК		100	Ган, Төмрийн хүдэр
7	“Эрдэнэт үйлдвэр” ТӨҮГ	ТӨҮГ		100	Зэс, Молибдены хүдэр
8	“Монголросцветмет” ТӨҮГ	ТӨҮГ		100	Хайгуул жонш, төмрийн хүдэр, алт
9	“Монголын газрын тос боловсруулах үйлдвэр” ХХК	ТӨХХК		100	Газрын тос
10	“Цемент шохой” ТӨХХК	ТӨХХК		100	Цемент, шохой
11	“Эрдэнэс Метан” ХХК	ХХК		100	Нүүрсний давхаргын метан хий
12	“Мон-атом” ХХК	ХХК		100	Уран болон бусад цацраг идэвхт бодис
13	“Эрдэнэс оюу толгой” ХХК	ХХК		100	Менежментийн компани
14	“Эрдэнэс ҮТП” ХХК	ХХК		100	Менежментийн компани

Эх сурвалж: Төрийн өмчийн бодлого зохицуулалтын газар

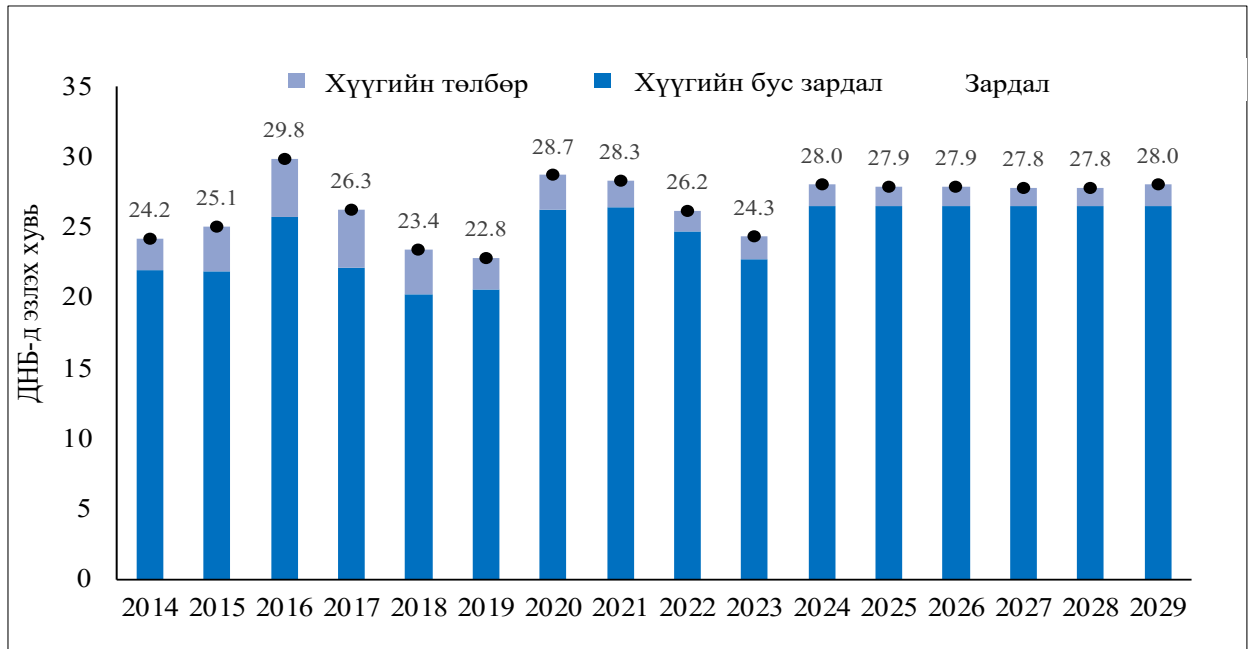
Хөгжлийн сангийн орлого Үндэсний баялгийн сангийн тухай хуулийн 11.1.3 дугаар заалтад тусгагдсан эх үүсвэрээс бүрдэнэ хэмээн үзэв. Тооцооллын хүрээнд тэнцвэржүүлсэн тэнцлийн ашиг 2025 онд 0 хувь, 2026 онд -1 хувь, 2027, 2028 онд хуулийн хязгаарт байна гэж үзсэн тул тус санд орлого төвлөрөхгүй.

Зураг 77. Үндэсний баялгийн сан



Нэгдсэн төсвийн зарлага. Нэгдсэн төсвийн зарлагыг тооцохдоо Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулийн 19.9 дүгээр заалтад тусгагдсан тэнцвэржүүлсэн тэнцлийн хуулийн хязгаарыг мөрдлөг болгов. Ингэхдээ 2025 онд төсөв алдагдалгүй байх, 2026 онд 1 хувийн орчимд алдагдалтай байх, удаах онуудад хуулийн хязгаарт багтах буюу 2 хувийн алдагдалтай байхаар тооцлоо.

Зураг 78. Төсвийн урсгал зардал



Үндсэн урсгал зардал (non-interest expenses) - Хүүгийн зардлыг хассан төсвийн урсгал зардал нь нэрлэсэн ДНБ-ий өсөлтийн түвшинд байна гэсэн таамаглал дэвшүүлсэн болно.

Хүснэгт 23. Нэгдсэн төсвийн урсгал зардал

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Үндсэн урсгал зардал (тэрбум төгрөг)	13,558	16,171	21,246	23,283	26,386	29,320
Өсөлтийн хувь	13.5	20.6	29.6	9.1	13.3	11.0

Ирэх жилүүдийн нийт урсгал зардлын өсөлтийн хувь нь өмнөх 10 жилийн дундаж (15.7 хувь)-аас даруй 4.7 нэгж хувиар бага байгаа хэдий ч ДНБ-д нийт зардлын эзлэх хувь хэмжээ дунджаар 37.7 хувьд хүрч өсөх эрсдэлтэй байгааг анхаарах нь зүйтэй.

Хүүгийн зардал- Хүүгийн зардал нь дотоод болон гадаад хүүгийн зардлын нийлбэрээр буюу дараах томъёогоор тодорхойлогдоно.

$$Int_t = e_t^{avg} i_t^f D_{t-1}^f + i_t^d D_{t-1}^d \quad (2)$$

Энд e_t^{avg} нь t үеийн ам.доллартой харьцах төгрөгийн ханш, i_t^f нь ам.доллаар илэрхийлэгдэх өрийн дундаж хүүгийн түвшин, D_{t-1}^f нь өмнөх үеийн гадаад өр. Түүнчлэн i_t^d нь төгрөгөөр илэрхийлэгдэх өрийн дундаж хүүгийн түвшин, D_{t-1}^d нь өмнөх үеийн дотоод өр болно. Дотоод болон гадаад валютаар илэрхийлэгдэх өрийн хүүгийн түвшин өмнөх 3 жилийн дундажтай ижил түвшинд байна хэмээн үзэв.

Хөрөнгийн зардал (Net acquisition of nonfinancial assets) - Загварын хүрээнд хөрөнгийн зардал нь тэнцвэржүүлсэн тэнцэл хуулийн хүрээнд байхад зайлшгүй зардлыг (Цалин хөлс, урсгал зардал) хассан дүн байхаар тооцлоо. Тухайлбал төсвийн орлого нэмэгдэж төсөвт орон зай гарах үед хөрөнгийн зардал нэмэгдэх бол аливаа гадаад шокийн нөлөөгөөр орлого буурч, төсвийн орон зай хумигдсан үед хөрөнгийн зардал тус хэмжээнд буурна (Үүнд эдийн засгийн уналттай холбоотойгоор нэрлэсэн ДНБ-ий өсөлт буурч, урсгал зардал буурах нөлөөг хамруулахгүй). Улмаар хөрөнгийн зардал 2025- 2028 онд харгалзан 8.0 их наяд, 9.1 их наяд, 11.4 их наяд, 13.0 их наяд төгрөг байхаар байна.

ДНБ-ий дээрх бүрэлдэхүүн хэсгүүд нь загвар дотроос буюу төсвийн урсгал зардал (хүүгийн зардлыг хассан) болон хөрөнгийн зардлаар тодорхойлогдоно. Тус бүрэлдэхүүн хэсгүүдийн ДНБ-д эзлэх хувь нь загварын үр дүнгээр харьцангуй тогтмол байх хүлээлттэй байна.

Татварын орлогын ДНБ-ээс хамаарах мэдрэмж. Төсвийн секторын гол төсөөлөл нь татварын орлогын мэдрэмж дээр үндэслэнэ. Төсвийн орлогын төсөөллийг гүйцэтгэхэд татварын орлогын урт богино хугацааны мэдрэмжийг тооцох замаар төсвийн голлох орлогуудын төсөөллийг хийв.¹⁸

$$\Delta \ln Tax_t = \lambda \ln Tax_{t-1} + \gamma \Delta \ln GDP_t + \delta \ln GDP_{t-1} + \varepsilon_t$$

Энд Tax_t нь t үеийн төсвийн орлого, GDP_t нь ДНБ (эсвэл харгалзах орлогын суурь хувьсагч), ε_t нь алдааны хэсэг болно. γ нь суурь хувьсагчийн 1 хувийн өөрчлөлтөд үзүүлэх харгалзах төсвийн орлогын өөрчлөлтийн утга (богино хугацааны нөлөө)-ыг илтгэнэ. Харин $\theta = -\frac{\delta}{\lambda}$ нь суурь хувьсагчийн 1 хувийн өөрчлөлтөд үзүүлэх харгалзах төсвийн орлогын урт хугацааны нөлөө болно. Төсвийн орлогын тооцоололд урт хугацааны мэдрэмжийг ашигласан бөгөөд орлого, харгалзах суурь хувьсагчдын хамаарлын коэффициент, урт хугацааны орлогын мэдрэмжийг хүснэгт 24-т харуулав.

Хүснэгт 24. Төсвийн орлого болон суурь хувьсагчдын корреляц

Төсвийн орлого	Мэдрэмж тооцсон суурь хувьсагч	Хамаарлын коэффициент	Урт хугацааны мэдрэмж (θ)
ХХОАТ	Уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспорт	0.9866	0.85
ААНОАТ	Уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспорт	0.9773	1.12
НӨАТ	Импорт	0.9996	1.06
Гаалийн албан татвар	Импорт	0.9989	1.06
АМНАТ	Уул уурхайн салбарын экспорт	0.9955	0.96*
Нийгмийн даатгалын орлого	ДНБ	0.9979	1.24
Бусад орлого	ДНБ	0.9885	0.76

*- Уул уурхайн салбарын голлох орлого нь богино хугацааны хэлбэлзэл өндөр тул урт, богино хугацааны жигнэсэн дунджаар тооцов.

¹⁸ (Antoine Cornevin, Mr. Juan C Flores and Juan Pablo Angel, 2023)-ын үзнэ үү.

Тэнцвэржүүлсэн үнэ. Төсвийн тусгай шаардлага болон ТТБТХ-ийн 11.1.3 дугаар зүйлийн дагуу төсвийг тэнцвэржүүлсэн үнээр тооцохдоо дараах эх сурвалжуудыг ашиглав.

- ОУВС-гийн голлох түүхий эдийн үнийн статистик өгөгдлийн сан- Нүүрсний дундаж үнийн индекс (Average of Coal Price Index, 2016=100). “2002-2024 оны статистик дунджаар тус индексийн нүүрсний үнэ нь Монголын нүүрсний үнээс ойролцоогоор 2.8 дахин өндөр үнэтэй байгааг анхаарах нь зүйтэй байна.”
- “Bloomberg terminal”-аас зарлагддаг нүүрсний үнийн төсөөлөл гаргадаг байгууллагуудын дундаж үнэ - Тус байгууллагуудын нүүрсний үнийн төсөөллийг авахдаа Ашигт малтмал, газрын тосны газрын (2024/12) Монгол Улсын нүүрсний илчлэгийн түвшний статистикт харгалзуулан жигнэсэн дундаж үнээр тооцов.

Хүснэгт 25. Нүүрс, зэсийн тэнцвэржүүлсэн үнийн тооцоолол

Бүтээгдэхүүний төрөл	2025	2026	2027	2028
Нүүрс	129.6	131.5	135.8	134.8
Зэс /катод/	7856.1	8567.6	9078.2	7976.9

Төсвийн нэмэлт орлого. Гол нэр төрлийн эрдэс баялгийн үнэ тухайн жилийн төсөвт тооцсон тэнцвэржүүлсэн үнээс өндөр байсны улмаас нэмэгдэж орсон төсвийн орлого, дээрх тэнцвэржүүлсэн үнийн дагуу эрдэс баялгийн үнийн өсөлтөөс үүдэн төсөвт төвлөрөх орлогыг тооцохдоо нүүрс болон зэсийн зах зээлийн үнийг хугацаан цуваан өгөгдөл ашиглан ARIMA загвараар үнэлж, үнийн зөрүүгээр тооцов.

2025 онд нүүрсний үнэ төсөвт тооцсон тэнцвэржүүлсэн үнээс доогуур хадгалагдах магадлалтай бөгөөд тус онд нэмэлт орлого байхгүй байх эрсдэлтэй гэсэн үр дүн гарав. Харин 2026, 2027, 2028 онд харгалзан нүүрсний экспортын орлого өндөр байснаас экспортын орлого 241.7 сая ам.доллар, 800.2 сая ам.доллар, 1.6 тэрбум ам.доллаароор нэмэгдэх магадлалтай үр дүн гарлаа.

Зэсийн хувьд 2025-2028 онд экспортын биет хэмжээ нь 2023, 2024 онуудын дундаж түвшинд хадгалагдах тохиолдолд харгалзан 132.2 сая ам.доллар, 82.7 сая ам.доллар, 39.5 сая ам.доллар, 125.7 сая ам.долларын экспортын орлого нэмэгдэх боломжтой байна.

Тооцооллын үр дүнд, голлох эрдэс баялгийн экспортын орлого дээрх хэмжээгээр нэмэгдсэнээр төсвийн орлого 2025 онд 94.6 тэрбум төгрөг, 2026 онд 144.6 тэрбум төгрөг, 2027 онд 312.8 тэрбум төгрөг, 2028 онд 752.7 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдэх магадлалтай байна. Түүнчлэн Ирээдүйн өв санд АМНАТ-өөс хуулиар заасан хувь хэмжээгээр (65%) хуваарилсан тохиолдолд Үндэсний баялгийн санд 2026-2028 онд нийт 13.4 их наяд төгрөг төвлөрөх боломжтой байна.

Хүснэгт 26. Төсвийн үзүүлэлтүүдийн төсөөлөл, 2025-2028

	2025	2026	2027	2028
Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого	37.3	36.2	36.3	36.5
Төсвийн нийт зарлага	37.3	37.2	38.3	38.5
Хөрөнгийн зардал	9.4	9.3	10.4	10.7
Хүүгийн зардал	1.4	1.4	1.3	1.3

Дээрх тооцооллын үр дүн нь гадаад шок, сценарын нөлөөг тусгаагүй буюу гадаад шокийн нөлөө үүссэн тохиолдолд нэгэнт өссөн зардлын хэт тэлэлтээс шалтгаалан төсвийн тэнцэл хуулийн хүрээнд багтахгүй байх эрсдэлтэйг анхаарах нь зүйтэй.

ДҮГНЭЛТ, ЗӨВЛӨМЖ

ТТБЗ-өөс ДХТХМ-ийн төслийг боловсруулахад баримтлах макро эдийн засгийн үндсэн үзүүлэлт, төлөв байдлын таамаглал боловсруулахад зориулан хийсэн судалгаа, загварын үр дүнг нэгтгэн дүгнэхэд:

1. Гадаад, дотоод орчин, эрсдэлийн судалгааны үр дүнд Монгол Улсын эдийн засаг, төсвийн дунд хугацааны төлөвлөлтийн хувьд зайлшгүй анхаарах шаардлагатай эдийн засгийн томоохон сорилтын шинж тэмдэг илэрсэн төдийгүй цаашид даамжирч болзошгүй. Энэ нь бидний зүгээс жилийн өмнө хийж байсан таамаглалыг баталгаажуулж байгаа төдийгүй гадаад, дотоод орчны шинжилгээний үр дүн ч нотолж байна.
2. Гадаад орчны хувьд Монгол Улсын сүүлийн жилүүдийн эдийн засгийн өсөлт буурах гол шалтгаан нь нүүрсний зах зээлийн эргэлзээтэй байдал болон дэлхий нийтээр бий болоод буй геополитик, худалдаа, эдийн засгийн шинэ эрсдэл, түүнээс хамаарсан БНХАУ-ын эдийн засгийн нөхцөл байдал, нүүрсний эрэлт, өрсөлдөөн болж байна.
3. Дотоод орчны хувьд 2024 оны эцэст эдийн засгийн бодит өсөлт төсвийн тодотголын хүрээнд таамагласан түвшингээс доогуур буюу ТТБЗ-өөс 2024 оны 3 дугаар сард таамагласан дээд, доод түвшингийн үзүүлэлтийн дундажтай ойролцоо гарсан юм. 2024 оны төсвийн гүйцэтгэл, гадаад худалдаа, төлбөрийн тэнцэл зэрэг нь 2023 оны эдийн засгийн таатай нөхцөл байдал саарсан болохыг мөн илэрхийлж байна. 2025 оны эхний 2 сарын гадаад худалдаа, төсвийн гүйцэтгэл, инфляц зэргээс харвал эдийн засагт уул уурхайн салбараас хамаарсан тодорхой хүндрэл үүсч болзошгүй.
4. Судалгааны үр дүнгээс үзвэл: а) Дэлхийн геополитикийн өөрчлөлт, худалдааны тарифын сөргөлдөөн, б) Гадаад худалдааны нөхцөл байдал, эрдсийн үнийн уналт, в) Нүүрсний үнийн уналтаас шалтгаалсан экспортын орлогын тасалдал зэрэг нь эдийн засгийн өсөлтөд сөргөөр нөлөөлөхөөр байна.
5. Эдийн засгийн өнөөгийн нөхцөл байдалд төсвийн хүрээнд тулгамдаж буй гол асуудал нь сүүлийн жилүүдэд төсвийн зарлага ихээхэн тэлсэн явдал юм. Иймд цаашид төсвийн бодлогыг өмнөх байдлаар үргэлжлүүлэх нь эрсдэлтэй гэж үзэж байна.
6. Загварын тооцооллын үр дүнд эдийн засаг тодорхой өсөлттэй, төсвийн орлого нэмэгдэх боломжтой гарсан нь хэдийгээр харьцангуй өөдрөг таамаглал боловч өнгөрсөн онуудын эдийн засгийн нөхцөл байдал үргэлжилсэн тохиолдолд байж болох хандлагыг тодорхойлж байгаа хэрэг юм. Үүний ач холбогдол нь өнөөгийн нөхцөл байдал цааш хэвээр үргэлжилсэн тохиолдолд ирээдүйн төлөв ямар байж болохыг харуулж байгаа хэрэг. Ийнхүү энэ байдлаар үргэлжилбэл төсвийн орлогын өсөлтийг дагасан төсвийн тэлэлт нь төрийн оролцоо буурахгүй, харин төсвийн зарлага өсөх нөхцөлийг хэвээр хадгалахад хүргэж болохоос гадна энэ нь эдийн

засгийн өсөлтөд эергээр нөлөөлөх магадлал бага болох нь харагдаж байна. Түүнчлэн төсвийн тэлэх бодлогыг энэ хэвээр үргэлжлүүлэх нь төлбөрийн тэнцэлд дарамт болохоос гадна бодлогын хүүд томоохон эерэг нөлөө үзүүлэхгүй гэдэг нь дараагийн анхаарвал зохих зүйл юм.

7. Загварт оруулсан шинэлэг зүйл нь төсвийн эрх зүйн гол шаардлагууд болон Үндэсний баялагийн сангийн тухай хуульд заасан хуваарилалтыг хуульд заасан нөхцөлийн дагуу хэрэгжүүлэх нөхцөлийг тусгасан явдал юм. Ингэснээр Төсвийн тогтвортой байдлын тухай, Баялгийн сангийн хуулийг үр дүнтэй хэрэгжүүлэх нөхцөл бүрдэх боломжтой юм

Бодлого, хөтөлбөрийн уялдааг хангах, төсвийг оновчтой төлөвлөж, хэрэгжүүлэх чиглэлээр өгөх бодлогын зөвлөмж:

Судалгааны үр дүнд тулгуурлан ТТБЗ-ийн зүгээс өмнөх жилийн нэгэн адил дунд хугацаанд төсвийн зарлагыг хэт өсгөхгүй байхаар төсвийн бодлогыг хэрэгжүүлэх шаардлагатай гэж үзэж, төсвийн бодлогын хэрэгжилтийг үр дүнтэй болгоход чиглэсэн тодорхой зөвлөмжүүдийг макро эдийн засгийн үндсэн үзүүлэлтүүдийн таамаглалын хамт хүргүүлж байна.

1. Төсвийн хүрээний мэдэгдэл нь 2026-2028 онд хэрэгжүүлэхээр төлөвлөсөн Засгийн газрын үйл ажиллагааны санхүүжилтийн эх үүсвэр хүрэлцэх эсэхийг тодорхойлох бодлогын чухал баримт бичиг юм. Төсвийн хүрээний мэдэгдлийн төслийг боловсруулахын өмнө УИХ-аас батлан гаргасан хөгжлийн бодлогын баримт бичгүүд, томоохон төсөл, хөтөлбөрүүдийг хэрэгжүүлэхэд шаардагдах хөрөнгө, эх үүсвэрийн тооцоолол хийгдсэн байх учиртай. Гэвч өнөөгийн байдлаар УИХ-аар батлан Засгийн газарт өгсөн зарим үүрэг, даалгавар хэрэгжээгүй байна.
2. УИХ-аас 2024 оны 8 дугаар сарын 27-ны өдөр хэлэлцэн баталсан Засгийн газрын 2024-2028 оны үйл ажиллагааны хөтөлбөрийг баталсан УИХ-ын 21 дүгээр тогтоолын 2.1 заалтад: *“Монгол Улсын Засгийн газрын 2024-2028 оны үйл ажиллагааны хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэхэд шаардагдах зардлыг тооцоолж, санхүүгийн эх үүсвэрийн үнэлгээ болон өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээ хийх”*-ийг Монгол Улсын Засгийн газарт даалгажээ. Гэвч УИХ-ын энэхүү тогтоол батлагдан гарснаас хойш 7 сарын хугацаа өнгөрч байгаа боловч одоогоор ийм өртөг зардлын, эх үүсвэрийн тооцоолол хийгдсэн эсэх талаар тодорхой мэдээлэл байхгүй байна.
3. УИХ-ын 2025 оны 1 дүгээр сарын 23-ны өдрийн чуулганы *хуралдаанаар “Хархорум хотын бүтээн байгуулалт, хөгжлийг дэмжих тухай”* хуулийг хэлэлцэн баталсан. Уг хуулийн 24 дүгээр зүйлд “Хархорин хотын төлөвлөлт, бүтээн байгуулалтын үйл ажиллагаанд шаардагдах зардлыг улс, орон нутгийн төсвөөс болон бусад эх үүсвэрээс санхүүжүүлэх”-ээр заасан. Уг хуулийг хэлэлцэн баталсантай холбогдуулан ЗГҮАХ-ийн холбогдох заалтуудад нэмэлт өөрчлөлт оруулсан байна. Энэ оноос эхлэн Хархорум хотын бүтээн байгуулалттай холбогдсон үйл ажиллагаа, хөрөнгө оруулалтын төсвийг жил бүрийн улсын төсөвт тусгах шаардлагатай болно.

4. ЗГҮАХ-ийг баталснаас хойш 4 сарын дараа 2025 оны 1 дүгээр сарын 24-ний өдөр УИХ-ын чуулганы хуралдаанаар **“Нийслэл Улаанбаатар хотын 2040 он хүртэлх хөгжлийн ерөнхий төлөвлөгөөг батлах тухай”** УИХ-ын тогтоолыг хэлэлцэж эхэлсэн. Энэхүү хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэхэд ирэх 25 жилд нийтдээ 236.2 их наяд төгрөг, үүний дотор улс, орон нутгийн төсвөөс 94.8 их наяд төгрөгийг зарцуулах шаардлагатай гэсэн тойм тооцооллыг хийсэн байна. УИХ-ын хаврын чуулганаар дээрх тогтоолыг хэлэлцэн баталснаар Хөгжлийн ерөнхий төлөвлөгөөг хэрэгжүүлэхтэй холбогдсон үйл ажиллагааны болон хөрөнгө оруулалтын зардлыг улс, орон нутгийн төсөвт тусгах мөн шаардлага үүснэ.

Эдгээрээс үзвэл ирэх 2026-2028 онуудын төсвийн хүрээний мэдэгдэлд тусгагдах, ирэх жилүүдэд Засгийн газар, нийслэл, орон нутгийн түвшинд хэрэгжүүлэх томоохон төсөл, хөтөлбөрүүд, нийт зорилтот арга хэмжээг хэрэгжүүлэхэд чухам хэдий хэмжээний хөрөнгө, эх үүсвэр шаардлагатай вэ? гэсэн тооцоо өнөөг хүртэл тодорхой болоогүй байгаа юм.

Иймээс 2026-2028 оны ТХМ-ийг боловсруулж эхлэхээс өмнө УИХ-ын дээрх тогтоолуудаар Засгийн газарт өгсөн үүрэг, даалгаврыг биелүүлж, хөтөлбөр, мастер төлөвлөгөөнд тусгагдсан зорилтуудад хэрэгжүүлэхэд шаардагдах хөрөнгө, эх үүсвэрийн тооцооллыг хийсэн байх шаардлагатай гэж үзэж байна.

Ингэж байж гэмээнэ чухам ямар зорилтыг хэрэгжүүлэхийн төлөө, хэд хэдэн онд, ямар хэмжээний хөрөнгө, эх үүсвэр шаардлагатай, энэ хэмжээний хөрөнгийн эх үүсвэрийг нийт эдийн засагт дарамт учруулахгүй, гадаад өрийн дарамтыг нэмэгдүүлэхгүйгээр бүрдүүлэх боломжтой эсэхийг тодорхойлсноор макро эдийн засгийн зохистой байдал, тэнцэлийг хангахуйц төсвийн төсөөллийг илүү оновчтой боловсруулах нөхцөл бүрдэх юм.

5. **Хөгжлийн бодлого төлөвлөлт, түүний удирдлагын тухай хуулийн** 6.7, 6.8, 6.9, 6.10-д заасан хөгжлийн бодлогын баримт бичгүүдийг нэн тодорхой, харилцан уялдаатай боловсруулж баталсан байх, тэдгээр бодлогын баримт бичигт тусгагдсан хөгжлийн зорилтууд, төсөл, хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэхэд шаардагдах хөрөнгө, төсвийн эх үүсвэрийн тооцооллыг урьдчилан хийсэн байх учиртай.

Монгол Улсын Төсвийн тухай хуулийн:

- 6.2.7-ийн “төсвийн төлөвлөлтийг дунд хугацааны хөгжлийн бодлоготой уялдсан хөтөлбөрөөр төлөвлөн, хөтөлбөрийн үр дүн болон гарцыг шалгуур үзүүлэлтийн хамт тодорхойлж баталж, хэрэгжүүлэх”;
- 9.1.2-д “дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдэлд нийцүүлж улсын хөгжлийн жилийн төлөвлөгөө, улсын төсөв, Ирээдүйн өв сангийн төсөв, Үндэсний баялагийн сангийн төсөв, Нийгмийн даатгалын сангийн төсөв, ЭМД-ийн сангийн төсөв, тэдгээрийн тодотголыг хэлэлцэж батлах” гэсэн заалтуудын дагуу салбар тус бүрт болон аймаг, нийслэлд хэрэгжүүлэх зорилт, арга хэмжээ, хөрөнгө оруулалтын төсөл, хөтөлбөр нь үндэслэл бүхий, нарийн тооцоо, судалгаанд үндэслэн хийгдэж байж шаардагдах төсөв, хөрөнгө нь төсвийн хүрээний мэдэгдэл, жилийн төсвийн төсөлд тусгагдах ёстой гэж үзэж байна.

ЭХ СУРВАЛЖ

- Дэлхийн банк. (2023/11). *Монголын Эдийн Засгийн тойм*. Улаанбаатар: Дэлхийн банк.
- Судалгааны баг. (2023). *Монгол Улсын Төсвийн Шинжилгээ*. Улаанбаатар: Кост Менежмент ХХК.
- Дэлхийн банк. (2022/4). *Монголын Эдийн Засгийн тойм /Шуурган дунд зүг чигээ олохуй/*.
Улаанбаатар: Дэлхийн банк.
- ҮСХороо. (2025 оны 03 11). *Үндэсний Статистикийн Хороо*. Статистикийн мэдээллийн нэгдсэн сан: <https://1212.mn/mn-ээс> Гаргасан
- ҮСХ. (2025). *Дотоодын нийт бүтээгдэхүүн 2024 оны урьдчилсан гүйцэтгэл*. Улаанбаатар: ҮСХ.
- ҮСХ. (2025). *Монгол Улсын нийгэм эдийн засгийн байдал*. Улаанбаатар: ҮСХ.
- ГЕГ. (2025). *2025 оны эхний 2 сарын гадаад худалдааны барааны статистик мэдээлэл*.
Улаанбаатар: ГЕГ.
- Хууль зүйн үндэсний хүрээлэн. (2025 оны 03 12). *Эрх зүйн мэдээллийн нэгдсэн систем*. Эрх зүйн мэдээллийн нэгдсэн систем: <https://legalinfo.mn/mn/detail?lawId=16759636332741-ээс>
гаргасан
- ҮСХ. (2025). *Монгол Улсын нийгэм, эдийн засгийн байдал 2025, I*. Улаанбаатар: ҮСХ.
- Монголбанк. (2025 оны 03 11). *Монгол Улсын төв банк*. Монголбанк статистик мэдээ:
<https://stat.mongolbank.mn/external-ээс> Гаргасан
- Монголбанк. (2025 оны 03 12). *Монгол Улсын төв банк*. Мөнгө санхүүгийн статистик:
<https://stat.mongolbank.mn/finance-ээс> Гаргасан

ХАВСРАЛТ

Хавсралт 1. ДНБ 2015 оны зэрэгцүүлэх үнэ, өсөлт, салбарын оролцоо (2022-2024)

	2022		2023		2024	
ДНБ, оны үнээр	28,455,108.60	5	30,567,078.80	7.4	32,053,862.00	4.9
Хөдөө аж ахуй, ойн аж ахуй, загас барилт, ан агнуур	4,252,405.60	1.7	3,873,289.40	-1.3	2,761,111.30	-3.6
Уул уурхай, олборлолт	3,133,197.60	-2.1	3,867,177.40	2.6	4,286,338.50	1.4
Боловсруулах үйлдвэрлэл	2,343,317.90	0.5	2,462,032.20	0.4	2,433,434.80	-0.1
Цахилгаан, хий, уур, агааржуулалт	641,417.30	0.1	674,676.20	0.1	708,677.60	0.1
Усан хангамж; бохир ус, хог, хаягдлын менежмент болон цэвэрлэх үйл ажиллагаа	119,462.90	0	124,579.60	0	128,938.40	0
Барилга	892,953.00	0.2	921,000.00	0.1	1,016,951.10	0.3
Бөөний болон жижиглэн худалдаа, машин, мотоциклийн засвар, үйлчилгээ	3,256,387.00	1.1	3,476,698.20	0.8	3,704,863.80	0.7
Тээвэр ба агуулахын үйл ажиллагаа	1,279,749.80	0.4	1,786,980.70	1.8	2,199,391.20	1.3
Зочид буудал, байр, сууц болон нийтийн хоолны үйлчилгээ	349,449.80	0.3	434,904.50	0.3	470,067.60	0.1
Мэдээлэл, холбоо	783,111.10	0.2	916,599.80	0.5	1,058,654.10	0.5
Санхүүгийн болон даатгалын үйл ажиллагаа	1,456,846.80	0.1	1,617,471.90	0.6	1,904,175.60	0.9
Үл хөдлөх хөрөнгийн үйл ажиллагаа	1,802,728.70	0.1	1,841,393.70	0.1	1,910,429.90	0.2
Мэргэжлийн, шинжлэх ухаан болон техникийн үйл ажиллагаа	486,192.40	0.1	501,288.90	0.1	552,532.50	0.2
Удирдлагын болон дэмжлэг үзүүлэх үйл ажиллагаа	233,734.10	0.1	264,978.30	0.1	299,883.60	0.1
Төрийн удирдлага ба батлан хамгаалах үйл ажиллагаа, албан журмын нийгмийн хамгаалал	1,692,186.50	0.1	1,775,404.80	0.3	1,878,657.70	0.3
Боловсрол	1,218,241.90	0.5	1,248,876.00	0.1	1,282,806.20	0.1
Хүний эрүүл мэнд ба нийгмийн үйл ажиллагаа	662,472.50	0.1	676,236.30	0	703,933.50	0.1
Урлаг, үзвэр, тоглоом, наадам	137,610.70	0.1	147,692.40	0	160,348.50	0
Бусад үйлчилгээ	142,719.50	0	148,522.00	0	171,553.20	0.1
Бүтээгдэхүүний цэвэр татвар	3,570,923.60	1.4	3,807,276.60	0.8	4,421,113.00	2

Эх сурвалж: (ҮСХороо, 2025)

БХАТИХ-ын чуулганаар хэлэлцэн баталсан “БНХАУ-ын эдийн засаг, нийгмийг 2025 онд хөгжүүлэх төлөвлөгөө”-ний үндсэн зорилтууд

2025 онд эдийн засгийн ажлын төв хурлын үзэл санаа, үндэсний “Хоёр их чуулган”-ны үзэл санааг ухамсартайгаар хэрэгжүүлж, ажлыг арван талаар анхаарах ёстой. Үүнд:

1. Хэрэглээг эрчимтэй нэмэгдүүлж, хөрөнгө оруулалтын үр ашгийг дээшлүүлж, дотоодын эрэлтийг бүх талаар өргөжүүлнэ. Дотоодын эрэлтийн иж бүрэн тогтолцоог бүрдүүлэх ажлыг эрчимжүүлж, дотоодын эрэлтийг эдийн засгийн өсөлтийн гол хөдөлгөгч хүч, тогтвортой суурь болгоно.
2. Орон нутгийн нөхцөл байдалд нийцүүлэн чанарын шинэ бүтээмжийн хүчийг хөгжүүлж, орчин үеийн аж үйлдвэрийн тогтолцоог байгуулах ажлыг эрчимжүүлнэ. Шинэ үйлдвэржилтийг ахиулах ажлыг түргэтгэж, шинэ бүтээмжийн хүчийг хөгжүүлэх, аж үйлдвэрийн шинжлэх ухаан, технологийн шинэчлэлийн чадавхыг сайжруулах талаар санал бодлоо дэвшүүлж, шинэ эрч хүчтэй хөгжлийг хурдасгана.
3. Улс орноо сэргээх шинжлэх ухаан, боловсролын стратегийг сайтар хэрэгжүүлж, үндэсний инновацийн тогтолцооны үр нөлөөг бүхэлд нь дээшлүүлнэ. Боловсрол, шинжлэх ухаан, технологийн инновац, авьяас чадварыг хөгжүүлэх хөгжлийг ахиулж, шинийг санаачилсан хөгжлийн стратегийг эрчимтэй хэрэгжүүлж, иж бүрэн инновацийг дэмжих систем, механизмыг бүрдүүлж, шинийг санаачлан бүтээхийн эрч хүчийг бүрэн идэвхжүүлнэ.
4. Эдийн засгийн тогтолцооны өөрчлөлтийг хөдөлгөх үүргийг бүрэн хэмжээгээр гүйцэтгэж, социалист зах зээлийн эдийн засгийн дээд тогтолцоог байгуулна. Үндэсний нэгдсэн зах зээлийг бий болгоход анхаарч, институциональ болон механик саад бэрхшээлийг арилгах, нийгмийн дотоод урам зориг, шинэлэг эрч хүчийг идэвхжүүлэхэд бүх хүчин чармайлтаа гаргана.
5. Гадаад ертөнцөд өндөр түвшний нээлттэй байдлыг өргөжүүлж, гадаад худалдаа, гадаадын хөрөнгө оруулалтыг идэвхтэй тогтворжуулна. Институциудын нээлттэй байдлыг тууштай өргөжүүлж, бие даасан нээлттэй байдал, нэг талын нээлттэй байдлыг эмх цэгцтэй өргөжүүлж, дотоод өөрчлөлт, хөгжлийг ахиулж, гадаад хамтын ажиллагаа, хамтдаа ялалт байгуулна.
6. Улс орны нэн чухал асуудлуудын хүрээнд аюулгүй байдлын чадавхийг бэхжүүлэхэд ихээхэн анхаарал хандуулж, эрсдэлтэй тулгарсан асуудлуудыг санаачлагатай шийдвэрлэх ёстой. Өндөр чанартай бүтээн байгуулалт, өндөр түвшний аюулгүй байдлын ерөнхий зохицуулалтад илүү анхаарал хандуулж, хөгжлийн явцад гарч буй эрсдэлийг аажмаар арилгахыг баримталж, системийн эрсдэлгүй эцсийн цэгийг тууштай баримтална.
7. Шинэ хотжилт, хөдөөгийн цогц хөгжлийн органик хослолыг бэхжүүлж, хот хөдөөгийн цогц хөгжлийг ахиулна. Хот хөдөөгийн төлөвлөлт, бүтээн байгуулалт, засаглалын нэгдмэл байдлын түвшинг иж бүрэн сайжруулж, аж үйлдвэр, орон нутгийн нөхцөл байдлын дагуу цогц хөгжлийг ахиулж, хот хөдөөгийн хүчин зүйлийн эрх тэгш солилцоо, хот суурин ба хөдөө нутгийн хоорондын хоёр талын урсгалыг дэмжинэ.

8. Бүс нутгийн хөгжлийн эрч хүчийг нэмэгдүүлэхийн тулд бүс нутгийн стратегийн хэрэгжилтийг гүнзгийрүүлж, бүс нутгийн хэлхээ холбоог цогцоор нь хөгжүүлэх ажлыг зохицуулна. Бүс нутгийн зохицуулалттай хөгжлийн стратеги, бүс нутгийн гол стратеги, үндсэн чиг үүргийн стратегийн үр нөлөөг бүрэн гүйцэд гаргаж, газар нутаг, орон зайн төлөвлөлтийн хэрэгжилтийн механизмыг сайжруулж, бүс нутгийн шинийг санаачлах чадвар, эдийн засгийн хөгжлийн давуу талуудын цацрагийн хөдөлгөгч үүргийг сайжруулж, өсөлтийн шинэ туйлуудыг идэвхтэй хөгжүүлнэ.
9. Нүүрстөрөгчийн ялгарал, бохирдлыг бууруулах, ногоон хөгжлийг дэмжих, эдийн засаг, нийгмийн хөгжлийн иж бүрэн ногоон өөрчлөлтийг түргэсгэхэд хамтран ажиллана. Экологийг нэн тэргүүнд тавьж, хамгаалж, эрчимтэй, ногоон, нүүрстөрөгч бага ялгаруулсан өндөр чанартай хөгжлийн замыг тууштай баримталж, үндэсний экологийн соёл иргэншлийн туршилтын бүсийн бүтээн байгуулалтыг гүнзгийрүүлж, Хятад улсын бүтээн байгуулалтыг бүх талаар ахиулна.
10. Ард түмний амьжиргааг хамгаалах, сайжруулах ажлыг эрчимжүүлж, ард түмний аз жаргал, аюулгүй байдлын мэдрэмжийг нэмэгдүүлнэ. Ард түмнийг хүртээмжтэй, доороос дээш хүртэл амьжиргааны бүтээн байгуулалтыг эрчимжүүлж, ард түмний тулгамдсан асуудлыг шийдвэрлэж, хөгжлийн ололт амжилтыг нийт ард түмэнд улам бүр тэгш хүртээнэ.

Үүний зэрэгцээ Үндэсний хөгжлийн төлөвлөлтийн тухай хуулийн төсөл боловсруулах үйл явцыг хурдасгаж, төлөвлөлтийн бэлтгэл, хэрэгжилтэд хууль дээдлэх баталгааг чангатгах ёстой.

*Эх сурвалж: БНХАУ-ын Төрийн Зөвлөл 2025 оны 3 дугаар сарын 13-ны өдөр
https://www.gov.cn/yaowen/liebiao/202503/content_7013429.htm*