



**МАКРО ЭДИЙН
ЗАСГИЙН ҮНДСЭН
ҮЗҮҮЛЭЛТ, ТӨЛӨВ
БАЙДЛЫН ТААМАГЛАЛ
2027-2029**

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

**Төсвийн тогтвортой байдлын
зөвлөл**

2026 оны 03 дугаар сарын 13-ны өдөр

АГУУЛГА

УДИРТГАЛ	5
НЭГ. ГАДААД ЭДИЙН ЗАСГИЙН ОРЧИН НӨХЦӨЛ	9
1.1. Дэлхийн эдийн засаг, геополитикийн өнөөгийн нөхцөл байдал	9
1.2. Хөрш орнуудын эдийн засгийн байдал, хөгжлийн зорилтууд	9
1.3. Түүхий эдийн эрэлт хэрэгцээний цаашдын хандлага	15
ХОЁР. МОНГОЛ УЛСЫН ЭДИЙН ЗАСГИЙН НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ, ЦААШДЫН ХАНДЛАГА, УЧИРЧ БОЛОХ ЭРСДЭЛ	18
2.1. Эдийн засгийн өсөлтийн төлөв байдал	18
2.2. Гадаад худалдаа, төлбөрийн тэнцэл	25
2.3. Мөнгөний нийлүүлэлт ба инфляц	33
2.4. Төсвийн тогтвортой байдал, цаашдын хандлага	38
2.5. Төсвийн эрсдэл ба гадаад өр	46
ГУРАВ. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ҮНДСЭН ҮЗҮҮЛЭЛТҮҮДИЙН 2027-2029 ОНЫ ТААМАГЛАЛ, ЗАГВАРЫН ҮР ДҮНГҮҮД	59
3.1. Экспортын гол нэрийн түүхий эдийн үнэ, биет хэмжээ	59
3.2. DIGNAR19 загварын төсөөлөл	72
3.3. CAEM загварын төсөөлөл	84
ДҮНЭЛТ, ЗӨВЛӨМЖ	102
ХАВСРАЛТ	104

ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Зураг 1. БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт /ДНБ-ий өсөлт, улирлаар/, хувиар	10
Зураг 2. БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт /1980-2025 он/, хувиар	11
Зураг 3. БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлтийн таамаглал	11
Зураг 4. Түүхий эдийн үнийн төсөөлөл /эрчим хүч, ХАА, уул уурхайн салбарт/	16
Зураг 5. Монгол Улсын эдийн засгийн өсөлт /1990-2025 он/, хувиар	18
Зураг 6. Монгол Улсын 2025 оны эдийн засгийн өсөлтөд голлох нөлөө бүхий салбарууд	19
Зураг 7. ДНБ-ий болон ХАА-н салбарын 1990-2025 оны өсөлтийн харьцуулалт, хувиар	19
Зураг 8. Монгол Улсын эдийн засгийн бүтэц /2025 он/, хувиар	21
Зураг 9. Голлох салбаруудын эдийн засагт эзлэх хувь /1990-2025/	21
Зураг 10. Эдийн засгийн бүтэц 2025 он	22
Зураг 11. Эдийн засаг дахь төрийн болон хувийн хэвшлийн оролцооны харьцуулалт /2015-2026/, хувиар	23
Зураг 12. Эдийн засгийн өндөр өсөлттэй салбарууд /1996-2025/	24
Зураг 13. Гадаад худалдааны нийт эргэлт, тэнцэл, /2021-2025 он/, сая ам.доллаар	25
Зураг 14. Экспортолсон нүүрсний тоо хэмжээ, орлого /2021-2025 он/	27
Зураг 15. Экспортолсон зэсийн хүдэр, баяжмалын тоо хэмжээ, орлого /2021-2025 он/	28
Зураг 16. Урсгал дансны динамик /2019-2025 он/	31
Зураг 17. Санхүүгийн дансны динамик	32
Зураг 18. Монгол Улсын мөнгөний нийлүүлэлтийн динамик /2014-2025 он/, сая төгрөгөөр	33
Зураг 19. Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт, инфляцын түвшин, мөнгөний бодлогын хүү, жилийн дундаж /2017-2025 он/, хувиар	34
Зураг 20. Монгол Улсын инфляцын динамик /2019-2026 он/, хувиар	35
Зураг 21. Инфляцын зорилт, төсөөлөл болон бодит түвшний харьцуулалт /2022-2026/, хувиар	36
Зураг 22. Монгол Улсын 2010-2025 оны нэгдсэн төсвийн орлого, зарлага, тэнцэл, /сая төгрөг/	39
Зураг 23. Төсвийн нийт зарлагын ДНБ-д эзлэх хувь /2010-2025/	41
Зураг 24. Төсвийн нийт болон урсгал зардлын динамик, нийт зарлагад урсгал зардлын эзлэх хувь /2010-2025 он/	42
Зураг 25. Төсвийн урсгал зардлын ДНБ-д эзлэх хувь /2010-2025/	43
Зураг 26. Монгол Улс, өндөр хөгжилтэй улс орнууд, хөгжиж буй улс орнууд болон дэлхийн эдийн засгийн бодит өсөлт /1990-2030 он/, хувиар	49
Зураг 27. Эдийн засгийн өсөлт болон инфляц, экспортын өсөлт /2015-2025 он/, хувиар	49
Зураг 28. Төсвийн нийт орлого ба тусламжийн болон АМНАТ, ААХОАТ, бусад орлогын жилийн өсөлт 2015-2026 онд хувиар	50
Зураг 29. Уул уурхайн салбарын төсвийн орлого болон зэс, алт, нүүрсний орлогын өсөлтийн хувь /2015-2026 он/	51
Зураг 30. Төсвийн нийт орлого болон орлогын төрлүүдийн ДНБ-д эзлэх хувь /2015-2026 он/	52
Зураг 31. ДНБ-ий бодит өсөлт ба ДНБ-д төсвийн нийт зарлагын эзлэх хувь /2015-2026 он/	52
Зураг 32. ДНБ-д төсвийн нийт зарлагад урсгал болон хөрөнгийн зардал, эргэж төлөгдөх цэвэр зээлийн эзлэх хувь /2015-2026 он/	53
Зураг 33. Төсвийн нийт урсгал зардал болон урсгал зардалд цалин хөлсний зардлын эзлэх хувь, 2015-2026 он	54
Зураг 34. Инфляцын өсөлт ба цалин хөлсний зардлын өсөлт /2015-2026 он/, хувиар	55
Зураг 35. Гадаад зээлийн үйлчилгээний төлбөрийн өсөлт /2015-2025 он/, сая төгрөг	56
Зураг 36. Монгол Улсын Засгийн газрын гадаад өрийн үлдэгдэл 2015-2025 оны байдлаар, /тэрбум төгрөг/, гадаад өрийн үлдэгдлийг ДНБ-д харьцуулсан харьцаа, нэрлэсэн үнээр	57

Зураг 37. Монгол Улсын Засгийн газрын гадаад зээлийн үндсэн өрийн төлбөр төсвийн зардалтай харьцуулсан хувь болон хүүгийн төлбөр урсгал зардалтай харьцуулсан хувь 2015-2025 оны байдлаар.....	58
Зураг 38. Алтны биет хэмжээний төсөөлөл.....	67
Зураг 39. Алтны биет хэмжээний төсөөллийн итгэх завсрын төсөөлөл (30%, 60%, 90%).....	67
Зураг 40. Алтны үнийн төсөөлөл.....	67
Зураг 41. Алтны үнийн төсөөллийн итгэх завсрын төсөөлөл (30%, 60%, 90%).....	68
Зураг 42. Нүүрсний биет хэмжээний төсөөлөл.....	68
Зураг 43. Нүүрсний биет хэмжээний төсөөллийн итгэх завсрын төсөөлөл (30%, 60%, 90%).....	68
Зураг 44. Нүүрсний үнийн төсөөлөл.....	69
Зураг 45. Нүүрсний үнийн төсөөллийн итгэх завсрын төсөөлөл (30%, 60%, 90%).....	69
Зураг 46. Зэсийн үнийн төсөөлөл.....	69
Зураг 47. Зэсийн үнийн төсөөллийн итгэх завсрын төсөөлөл (30%, 60%, 90%).....	70
Зураг 48. Зэсийн биет хэмжээний төсөөлөл.....	70
Зураг 49. Зэсийн биет хэмжээний төсөөллийн итгэх завсрын төсөөлөл (30%, 60%, 90%).....	70
Зураг 50. Төмрийн хүдэр, баяжмалын үнийн төсөөлөл.....	71
Зураг 51. Төмрийн үнийн төсөөллийн итгэх завсрын төсөөлөл (30%, 60%, 90%).....	71
Зураг 52. Төмрийн хүдэр, баяжмалын биет хэмжээний төсөөлөл.....	71
Зураг 53. Төмрийн биет хэмжээний төсөөллийн итгэх завсрын төсөөлөл (30%, 60%, 90%).....	72
Зураг 54. Системийн бүтэц, агентуудын харилцан үйчлэл.....	73
Зураг 55. DIGNAR загварын хэрэглэгчийн орчин.....	74
Зураг 56. DIGNAR загварын схем.....	74
Зураг 57. input.xlsx файлыг оруулах.....	75
Зураг 58. Загварын хувьсагчид.....	76
Зураг 59. Засгийн газрын хөрөнгө оруулалтын төсөөлөл /2026-2029 он/.....	80
Зураг 60. Засгийн газрын хэрэглээний төсөөлөл /2026-2029 он/.....	80
Зураг 61. Засгийн газрын шилжүүлэг (халамж)-ийн төсөөлөл /2026-2029 он/.....	81
Зураг 62. Буцалтгүй тусламжийн орлогын төсөөлөл /2026-2029 он/.....	81
Зураг 63. Засгийн газрын хөнгөлөлттэй зээлийн төсөөлөл /2026-2029 он/.....	82
Зураг 64. Ажилчдын мөнгөн гуйвуулгын төсөөлөл /2026-2029 он/.....	82
Зураг 65. АХОТ-ний төсөөлөл /2026-2029 он/.....	83
Зураг 66. САЕМ-ийн бүрэлдэхүүн хэсгүүд.....	85
Зураг 67. Үйлдвэрлэлийн зөрүү.....	86
Зураг 68. Бодит ДНБ-ий өсөлт.....	87
Зураг 69. ДНБ-ий өсөлтөд салбарын оролцоо.....	88
Зураг 70. Нэрлэсэн ДНБ.....	88
Зураг 71. Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогын төсөөлөл.....	91
Зураг 72. Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогын ДНБ-д эзлэх хувь хэмжээ.....	91
Зураг 73. Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогын өсөлтийн оролцоо, төсвийн орлогын ангиллаар.....	92
Зураг 74. Төсвийн урсгал зардал.....	92
Зураг 75. Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогын төсөөлөл, татварын реформын нийт нөлөө.....	94
Зураг 76. Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогын ДНБ-д эзлэх хувь, татварын реформын нөлөө.....	95
Зураг 77. Татварын реформын бодит ДНБ-д үзүүлэх нөлөө, өсөлтийн хувь.....	95
Зураг 78. Бараа, үйлчилгээний экспортын өсөлт, бодит секторт.....	97
Зураг 79. Бараа, үйлчилгээний импортын өсөлт, бодит секторт.....	98
Зураг 80. Урсгал дансны тэнцэл ДНБ-д эзлэх хувь.....	100

ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1. БНХАУ-ын эдийн засгийн голлох үзүүлэлтүүдийн таамаглал	12
Хүснэгт 2. БНХАУ-ын ДНБ-ий өсөлт, түүний төсөөлөл	12
Хүснэгт 3. БНХАУ-ын хөгжлийн үндсэн зорилтууд.....	14
Хүснэгт 4. Уул уурхайн бүтээгдэхүүний үнийн таамаглал	17
Хүснэгт 5. ХАА-н салбарын 2023-2025 оны зарим үзүүлэлт	20
Хүснэгт 6. Эдийн засгийн өсөлтөд голлох нөлөө үзүүлж буй салбарууд /2016-2025/, хувиар.....	24
Хүснэгт 7. Экспортын гол бүтээгдэхүүний үнийн дүн, тоо хэмжээ /2021-2025 он/, сая ам.доллараар	26
Хүснэгт 8. Нүүрсний биет хэмжээ, үнэ, орлогын төсөөлөл, гүйцэтгэлийн зөрүү /2021-2025 он/	27
Хүснэгт 9. Экспортолсон зэсийн хүдэр, баяжмалын тоо хэмжээ, үнэ, орлого /2021-2025 он/	28
Хүснэгт 10. Зэсийн хүдэр, баяжмалын биет хэмжээ, үнэ, орлогын төсөөлөл, гүйцэтгэлийн зөрүү /2021-2025 он/	29
Хүснэгт 11. Монгол Улсын төлбөрийн тэнцлийн динамик.....	30
Хүснэгт 12. Төлбөрийн тэнцэл /2021-2025 он/.....	31
Хүснэгт 13. Нүүрсний экспортын нийт хэмжээ, тэнцвэржүүлсэн болон зах зээлийн үнэ	40
Хүснэгт 14. 2026-2030 оны төсвийн тогтвортой байдлын эрсдэлийн матриц	44
Хүснэгт 15. Эрсдэлийг бууруулах хариу арга хэмжээ	45
Хүснэгт 16. Үндсэн индикаторууд /2026-2030 он/	45
Хүснэгт 17. Монгол Улсын нийт гадаад өрийн үлдэгдэл /2015-2024 он/, сая ам.доллараар	56
Хүснэгт 18. Түүхий эдийн үнэ болон биет хэмжээний таамаглалын үр дүн	64
Хүснэгт 19. Экспортын гол нэрийн барааны төсөөлөлд ашигласан хувьсагчид, тэдгээрийн эх сурвалж.....	66
Хүснэгт 20. Үндэсний тооцооны хэсгийн калибрац.....	76
Хүснэгт 21. Бодит хүүгийн хэсгийн калибрац	77
Хүснэгт 22. Бүтцийн параметрийн хэсгийн калибрац.....	78
Хүснэгт 23. Төсвийн болон байгалийн нөөцийн салбарын хэсгийн калибрац	78
Хүснэгт 24. DIGNAR загварын төсөөлөл	83
Хүснэгт 25. Төсвийн орлого болон суурь хувьсагчдын хамаарал	89
Хүснэгт 26. Суурь хувьсагчдаас хамааран татвар ногдох хувь хэмжээ	90
Хүснэгт 27. Нэгдсэн төсвийн урсгал зардал.....	93
Хүснэгт 28. Төсвийн үзүүлэлтүүдийн төсөөлөл /2026-2029 он/	93
Хүснэгт 29. Загварт тусгасан татварын реформын төсөвт үзүүлэх шууд нөлөө, тэрбум төгрөг	94
Хүснэгт 30. Татварын реформын бодит ДНБ-ий бүрэлдэхүүнд үзүүлэх нөлөө, тэрбум төгрөг	95
Хүснэгт 31. Гол нэрийн эрдэс бүтээгдэхүүний экспортын биет хэмжээний таамаглал	96
Хүснэгт 32. Гол нэрийн эрдэс бүтээгдэхүүний экспортын үнийн таамаглал, сая ам доллар.....	96
Хүснэгт 33. Төлбөрийн тэнцэл	98
Хүснэгт 34. Бонд	99
Хүснэгт 35. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт.....	100

ХАВСРАЛТ

Хавсралт 1. Эдийн засгийн өсөлт, салбарын оролцоо (2016-2025).....	104
Хавсралт 2. Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуульд оруулсан өөрчлөлтүүд.....	105

УДИРТГАЛ

Монгол Улсын Төсвийн тухай хуулийн 8.1.2 дахь заалт¹, Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулийн 12.4, 16^{1.5.1} дэх заалтын² дагуу Төсвийн тогтвортой байдлын зөвлөл (ТТБЗ)-өөс Монгол Улсын 2027-2029 оны дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдэл боловсруулахад ашиглах макро эдийн засгийн үндсэн үзүүлэлт, төлөв байдлын таамаглалыг толилуулж байна.

Таамаглалыг боловсруулахдаа а) Гадаад эдийн засаг, геополитикийн нөхцөл байдал, уул уурхайн бүтээгдэхүүний үнэ, эрэлтийн хандлага, б) Монгол Улсын макро эдийн засгийн нөхцөл байдлын шинжилгээ, в) Макро эдийн засгийн загварын тооцоололд үндэслэсэн.

Гадаад эдийн засгийн нөхцөл байдлыг юуны өмнө геополитикийн нөхцөл байдал, хөрш орнуудын эдийн засаг, түүхий эдийн эрэлт хэрэгцээний цаашдын хандлагад суурилсан бол Монгол Улсын эдийн засгийн нөхцөл байдлыг макро эдийн засгийн гол үзүүлэлтүүдийн судалгаа шинжилгээнд үндэслэн тодорхойлсон болно.

Гадаад, дотоод эдийн засгийн орчны хувьд геополитикийн нөхцөл байдал, Монгол Улсын эдийн засаг, гадаад худалдааны бүтэц, хандлагатай холбоотой тодорхой эрсдэлүүд байгааг анхаарах шаардлагатай хэмээн үзэж байна.

Гадаад нөхцөлийн хувьд дэлхийн эдийн засгийн өсөлтөд томоохон эерэг хандлага байхгүйгээс гадна Зүүн Ази, Номхон далайн бүсийн өсөлт, БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт саарахтай холбоотой эрдсийн бүтээгдэхүүнд хамгийн гол сөрөг нөлөөтэй гэж үзэж байна. Мөн геополитикийн нөхцөл байдал хурцадмал болж байгаа нь дэлхийн эдийн засаг, эрдсийн бүтээгдэхүүний үнэд ихээхэн нөлөөлж буйг харгалзан үзэх шаардлагатай.

Дотоод эдийн засгийн хувьд хэдийгээр 2025 оны эдийн засаг өндөр өсөлттэй гарсан боловч ийм хэмжээний өсөлт цааш хадгалагдах боломж бага гэх нь үндэслэлтэй байна. Учир нь энэхүү эдийн засгийн өсөлтөд ХАА-н салбар, тодруулбал МАА-н салбарын нөлөөлөл өндөр байгаа нь суурь оны хүчтэй нөлөөлөлтэй байгаа явдал юм. Үүнээс гадна гадаад худалдааны нийт эргэлт, экспорт буурсан, төсвийн орлогын өсөлт саарсан, татварын орлого буурсан нь мөн анхаарах нэг гол хүчин зүйл болж байна. Экспортын бууралтад нүүрс голлох нөлөөг үзүүлсэн нь томоохон эрсдэл боловч зэсийн экспорт үүнийг нөхөж бүтцийн хувьд харьцангуй эерэг өөрчлөлт гарсныг дурдах хэрэгтэй. Гэсэн ч голлох эрдсийн бүтээгдэхүүний хэмжээ, үнийн таамаглал зөрүүтэй байхаас шалтгаалсан эрсдэл гадаад худалдааны хувьд тод ажиглагдаж байна.

Төлбөрийн тэнцлийн хувьд урсгал дансны алдагдлыг санхүүгийн дансаар нөхөх хандлага хэвээр үргэлжилж байгаа бөгөөд энэ тэнцвэр алдагдвал төлбөрийн тэнцлийн алдагдал нэмэгдэх, валютын ханшид дарамт болох хандлагатай байна.

Төсвийн тогтвортой байдал, төсвийн эрсдэлийн хувьд анхаарах асуудлууд хэвээр байсаар байна. Энд төсвийн эрх зүйн орчин, төсвийн төлөвлөлт, таамаглал, төсвийн зарлагын өсөлт зэрэг голлох эрсдэлүүдийг дурдах шаардлагатай. Ялангуяа нэг салбараас эдийн засаг хүчтэй хамаарч байгаа үед төсвийн зардлын хэт тэлэлт эрсдэлтэй гэдгийг анхаарах цаг гэдгийг

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 16^{1.5.1}. дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдлийн төсөл боловсруулахад баримтлах макро эдийн засгийн үндсэн үзүүлэлт, төлөв байдлын таамаглал боловсруулах;

дахин анхааруулах нь зүйтэй гэж үзнэ. Өрийн ДНБ-д эзлэх хувийн жин буурч байгаа ч өрийн үйлчилгээний зардал өсөж байгааг ч анхаарах хэрэгтэй.

Иймд гадаад, дотоод орчны хүчин зүйлсийг харгалзан өмнөх жилд өгч байсан гол дүгнэлт болох “нөхцөл байдал хэдийн таагүй болж эхлээд байна” гэсэн дүгнэлтээ “эдийн засгийн өсөлт өндөр гарсан ч энэ нь дунд хугацаанд хадгалагдах боломж багатай” хэмээн сануулах шаардлагатай гэж үзлээ.

Макро эдийн засгийн таамаглалд DIGNAR (Debt, Investment, Growth, and Natural Resources) болон CAEM (Comprehensive Adaptive Expectations Model; IMF-CDC-CCAMTAC) загварыг гол суурь болгон ашигласан. DIGNAR нь Динамик Стохастик Ерөнхий Тэнцвэр (Dynamic Stochastic General Equilibrium DSGE)-ийн загвар бөгөөд уг загварыг ОУВС-аас байгалийн баялаг бүхий хөгжиж буй орнуудын макро эдийн засгийн судалгаа болон бодлогын үр нөлөөг шинжлэхэд зориулан хөгжүүлж байгаа тул бид энэ загварыг сонгон өөрсдийн таамаглалд ашигласан. 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.

CAEM нь Бодит, Мөнгөний, Сангийн, Гадаад сектор хоорондын холбоосыг динамик тэгшитгэлүүд ашиглан тодорхойлдог цогц загвар юм. Уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспорт, үнэ, хэмжээний төлөв, таамаглалыг тооцоолохдоо өмнөх жилийн нэгэн адил ARIMA, BVAR, SVAR аргуудыг ашигласан бөгөөд энэ жилийн хувьд шинээр загварын итгэх завсрын төсөөллийг (fan chart) тооцож харуулав. Загварын үр дүн нь өнөөг хүртэл үргэлжилж ирсэн ерөнхий хандлага цаашид хадгалагдах тохиолдолд гарч болох төлөв, түүний эерэг сөрөг үр нөлөөг тодорхой харуулсан болохыг харгалзан төсвийн бодлогын зарим зөвлөмжийг тодорхой тусгах нь зүйтэй хэмээн үзлээ. Сүүлийн 3 жилийн дотоод эдийн засгийн нөхцөл байдал, ялангуяа ДНБ-д нөлөөлөх экспортын орлого, импортын өсөлтийн сааралт, хөдөө аж ахуйн огцом сэргэлт зэрэг хүчин зүйлс ихээхэн өндөр гүйцэтгэлтэй байсан, үүнтэй холбоотойгоор ТТБЗ болон олон улсын байгууллагын таамаглалаас ихээхэн өндөр гарсан 2025 оны эдийн засгийн өндөр өсөлт, шинээр үүсэж байгаа тодорхой бус байдлыг загварт шингээхэд амаргүй гэж бид үзэж байна.

Загварын тооцооллыг хийхдээ 2025 оны 11 дүгээр сарын 14-ний өдөр УИХ-аар баталсан “Нэмэгдсэн өртгийн албан татварын тухай хуульд нэмэлт өөрчлөлт оруулах тухай хууль”-д тусгагдсан 2027 оноос мөрдөгдөх татвар төлөгчдөд урамшуулал олгох тухай заалтын нөлөө, 2025 онд 12 дугаар сарын 30-ны өдөр Засгийн газраас өргөн мэдүүлээд байгаа татварын багц хуулийн өөрчлөлтийг харгалзсан хувилбаруудыг авч үзсэн. Энэ онцлог нөхцөл байдлаас шалтгаалж ТТБЗ-өөс 2027-2029 оны төсвийн төсөөллийг гаргахад баримтлах макро эдийн засгийн үндсэн үзүүлэлт, төлөв байдлын голлох үзүүлэлтүүдийг хоёр хувилбараар гарган хүргүүлж байна.

МАКРО ЭДИЙН ЗАСГИЙН ҮНДСЭН ҮЗҮҮЛЭЛТИЙН ТААМАГЛАЛ

МАКРО ЭДИЙН ЗАСГИЙН ҮНДСЭН ҮЗҮҮЛЭЛТ, ТӨЛӨВ БАЙДЛЫН ТААМАГЛАЛ - 1

№	Макро эдийн засгийн үндсэн үзүүлэлтүүд	Төлөв байдлын таамаглал		
		2027	2028	2029
1	ДНБ-ий бодит өсөлт (хувь)	5.6	5.0	5.15
2	Нэрлэсэн ДНБ (их наяд төгрөг)	112.9	122.1	132.1
3	Инфляц (хувь)	7.2	7.0	6.7
4	Төсвийн орлого (ДНБ-д эзлэх хувь)	29.8	30.3	31.0
5	Татварын орлого (ДНБ-д эзлэх хувь)	27.0	27.4	28.0
6	Төсвийн зарлага (ДНБ-д эзлэх хувь)	31.8	32.3	33
7	Засгийн газрын өр (ДНБ-д эзлэх хувь)	42.3	44.8	45.1
8	Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт (хувь)	25.0	19.5	17.0
9	Ажиллах хүчний оролцооны түвшин (хувь)	63.5	64.0	64.9
10	Хувийн хэрэглээний өсөлт (хувь)	3.8	4.0	4.5
11	Урсгал дансны алдагдал (ДНБ-д эзлэх хувь)	1.3	-0.1	-2.2

ТӨЛӨВ БАЙДЛЫН ТААМАГЛАЛ – 2

/Зарим хувьсагч дээр татварын өөрчлөлтийн нөлөөг тооцсон хувилбар/

№	Макро эдийн засгийн үндсэн үзүүлэлтүүд	Төлөв байдлын таамаглал		
		2027	2028	2029
1	ДНБ-ий бодит өсөлт (хувь)	5.5	5.3	5.3
2	Нэрлэсэн ДНБ (их наяд төгрөг)	111.4	121.0	131.2
3	Инфляц (хувь)	7.3	6.9	6.7
4	Төсвийн орлого (ДНБ-д эзлэх хувь)	26.8	28.5	30.2
5	Татварын орлого (ДНБ-д эзлэх хувь)	24.0	25.7	27.4
6	Төсвийн зарлага (ДНБ-д эзлэх хувь)	28.8	30.5	32.2
7	Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт (хувь)	25.8	20.7	17.3
8	Хувийн хэрэглээний өсөлт (хувь)	4.5	3.5	4.1
9	Урсгал дансны алдагдал (ДНБ-д эзлэх хувь)	2.7	0.4	-2.2

Зөвлөл хуулиар хүлээсэн чиг үүргийнхээ хүрээнд өргөн цар хүрээтэй таамаглал боловсруулж, эдийн засгийн гол үзүүлэлтүүдийг сонгон дээрх хоёр хүснэгтэд тусгалаа.

ТТБЗ нь төсвийн тогтвортой байдлыг хангуулах үүргийн дагуу дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдлийг боловсруулахтай холбогдуулан баримтлах дараах бодлогын зөвлөмжийг хүргүүлж байна. Үүнд:

- Эдийн засгийн нөхцөл байдал, ирээдүйн эрсдэлийг харгалзан мөчлөг дагасан, төсвийн орлогыг дагуулж зарлагыг хэт тэлсэн бодлого хэрэгжүүлэх нь эрсдэлтэй гэдгийг анхаарч төсвийн бодлогын зөв сонголт хийх;
- Дунд хугацаанд төсвийн зарлагын ДНБ-д эзлэх хувь хэмжээг бууруулж буй Засгийн газрын бодлого нь төсвийн тогтвортой байдлыг хангах, эрсдэлийг бууруулах, төсвийн мөчлөг сөрсөн бодлогыг хэрэгжүүлэх гол үндэс болох тул одоо хүчин төгөлдөр мөрдөж буй ДХТХМ-д тусгагдсан төсвийн зарлагын ДНБ-д эзлэх хувийг 2027 онд 30 хувь, 2028 онд 28.6 хувь, 2029 онд 28 хувьд хүргэж Монгол Улсыг 2026-2030 онд хөгжүүлэх үндсэн чиглэлд нийцүүлэх;
- Төсвийн алдагдлыг үе шаттайгаар бууруулах бодлогыг хүчин төгөлдөр мөрдөж буй ДХТХМ-д тусгагдсан хэмжээнд үргэлжлүүлж нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцлийн алдагдлыг 2027 онд -0.8 хувь, 2028 онд 0.4 хувь, 2029 онд 0 хувь хүргэх байдлаар төлөвлөх;
- Тооцоолол, загварын зарим үр дүнгээс уул уурхайн салбарын хувьд эерэг өөрчлөлт гарч сэргэлт бий болох магадлалтай, мөн экспортын бүтэц сайжирч үнэ болон хэмжээний нөлөөлөл нь орлогыг өсгөж болох ч төсвийн орлогын ДНБ-д эзлэх хувь 2023-2024 оны өндөр түвшинд хүрэх магадлал бага байгаа тул эрсдэлийг бууруулах үүднээс мөчлөг сөрсөн бодлогыг бодитой хэрэгжүүлэх;
- Татварын хууль, Ашигт малтмалын тухай хууль зэрэг эдийн засаг, төсвийн орлогод ихээхэн нөлөөтэй хууль эрх зүйн орчны өөрчлөлтийн эдийн засагт үзүүлэх нөлөөллийг бодитой тооцож төсвийг төлөвлөх шаардлагатай.

ТТБЗ-ийн зүгээс эдийн засгийн орчны шинжилгээ, загварын таамаглалд үндэслэсэн эдгээр зөвлөмж нь төсвийн тогтвортой байдлыг хангах, эрсдэлийг бууруулахад бодитой нөлөөлөх хүчин зүйл гэж үзэж байна. Иймд энэхүү тайланд тусгагдсан шинжилгээ, таамаглал, зөвлөмж нь бидний зүгээс хүргүүлж буй ДХТХМ-ийг боловсруулахад ашиглах нэгдмэл баримт гэдгийг дурдах нь зүйтэй.

1.1. ДЭЛХИЙН ЭДИЙН ЗАСАГ, ГЕОПОЛИТИКИЙН ӨНӨӨГИЙН НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ

Дэлхийн эдийн засгийн өсөлт ойрын жилүүдэд огцом хурдацтай тэлэхээс илүүтэй харьцангуй тогтуун боловч эмзэг хандлагатай үргэлжлэх суурь нөхцөл давамгайлж байна.

ОУВС-гийн 2026 оны 1 дүгээр сарын “Дэлхийн эдийн засгийн төлөв” тайлангийн шинэчлэлтэд дэлхийн эдийн засгийн өсөлт 2026 онд 3.3 хувь, 2027 онд 3.2 хувь байна гэж төсөөлсөн бөгөөд өсөлтийг технологийн хөрөнгө оруулалт, санхүүгийн нөхцөл, хувийн хэвшлийн дасан зохицол дэмжих боловч худалдааны бодлогын өөрчлөлт, тодорхойгүй байдал, геополитикийн эрсдэл зэрэг хүчин зүйлс нь өсөлтийн эрсдэлийг өндөр түвшинд хадгална гэж үзсэн байна. Ийнхүү дэлхийн аль нэг өнцөг буланд болж байгаа улс төр, геополитикийн тодорхойгүй үйл явдлууд ирэх жилүүдэд ч тохиож болзошгүй гэж олон улсын ажиглагчид, судлаачид үзэж байгаа тул ирэх жилүүдийн эдийн засгийн өсөлтийн таамаглалыг боловсруулахад ихээхэн анхаарал болгоомжтой хандах шаардлага тулгарч байна.

Дэлхийн банкны 2026 оны “Дэлхийн эдийн засгийн хэтийн төлөв” тайланд мөн адил 2026–2027 онд дэлхийн өсөлт ерөнхийдөө тогтвортой байх боловч Зүүн Ази, Номхон далайн бүсийн өсөлт 2026 онд 4.4 хувь, 2027 онд 4.3 хувь болж саарах, үүний дотор БНХАУ-ын өсөлт 2026 онд 4.4 хувь, 2027 онд 4.2 хувь болж буурах төсөөлөл туссан нь Монгол Улсын экспортын гол зах зээлд бүтцийн сааралт үргэлжлэх суурь нөхцөлийг илэрхийлж байна. Ийм нөхцөлд 2028–2029 онд дэлхийн эдийн засгийн өсөлт 2027 оны ойролцоо түвшинд хадгалагдах суурь таамаглал нь бодитой боловч худалдааны бодлогын өөрчлөлт, геополитикийн нөхцөл байдал, санхүүгийн зах зээлийн тогтворгүй байдлаас шалтгаалан өсөлтийн хэлбэлзэл нэмэгдэх магадлал өндөр байна.

Монгол Улсын эдийн засагт 2027–2029 онд гадаад орчноос дамжин нөлөөлөх хамгийн хүчтэй суваг нь түүхий эдийн үнэ, ялангуяа нүүрс, зэс, төмрийн хүдрийн эрэлт, үнэ ханш, мөн БНХАУ-ын дотоод эрэлт ба үйлдвэрлэлийн мөчлөг хэвээр байна.

Дэлхийн банкны “Түүхий эдийн зах зээлийн төлөв” тайланд нийт түүхий эдийн үнэ 2025–2026 онд сулрах хандлагатай бөгөөд аж үйлдвэрийн түүхий эдүүдээс төмрийн хүдрийн үнэ буурах, цаашид тогтворжилт удаашрах хандлагатай байгааг тэмдэглэсэн нь БНХАУ-ын ган, барилгын мөчлөг сул байх үед Монгол Улсын төмрийн хүдэр, коксжих нүүрсний эрэлт, үнэ ханшид доош чиглэсэн дарамт үүсгэх эрсдэлийг илтгэнэ.

Харин зэс зэрэг цэвэр эрчим хүчний шилжилттэй холбоотой суурь металлын хувьд дунд хугацаанд тогтворжилт, тодорхой нөхцөлд өсөлтийн боломж хадгалагдаж байгаа нь Монгол Улсын зэсийн экспортын орлогын тогтвортой байдалд харьцангуй дэмжлэг үзүүлэх магадлалтай байна.

1.2. ХӨРШ ОРНУУДЫН ЭДИЙН ЗАСГИЙН БАЙДАЛ, ХӨГЖЛИЙН ЗОРИЛТУУД

БНХАУ-ын эдийн засгийн өнөөгийн байдал

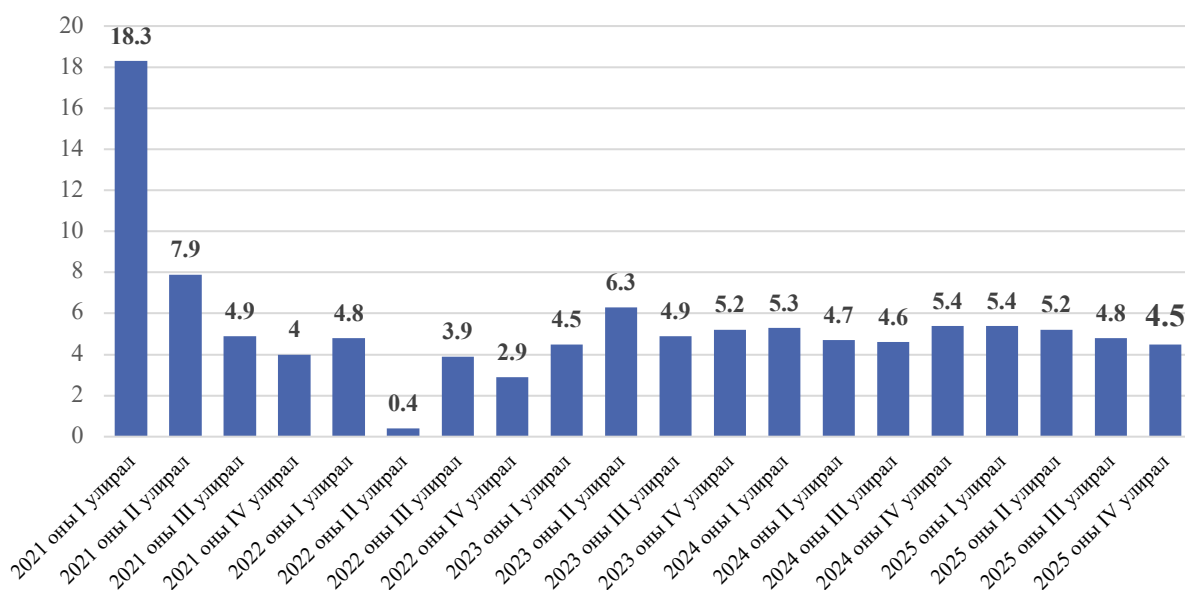
Хятад улс таван жилийн төлөвлөлтийн тухай хуулиа илүү сайжруулан боловсруулж баталлаа. Уг хуульд үндэсний хөгжлийн төлөвлөгөө гэдгийг дараах байдлаар тодорхойлон тусгажээ. Үүнд:

- Үндэсний хөгжлийн төлөвлөгөө бол төлөвлөж буй цаг хугацаанд социалист нийгмийг илүү сайтар төгөлдөржүүлэх үе шаттай арга хэмжээний төлөвлөгөө юм. Энэхүү төлөвлөгөөнд улс орны хүрэхээр зорьж байгаа стратегийн зорилт, Засгийн газрын үйл ажиллагааны тэргүүлэх чиглэлүүд, түүнийг хэрэгжүүлэхтэй холбоотой чиглэл, дүрэм журам багтана.
- Үндэсний хөгжлийн төлөвлөгөө нь улс орны эдийн засаг, нийгмийн хөгжлийн зорилтууд, зах зээлийн зохицуулалт, засаглал, төрөөс иргэдэд үзүүлэх үйлчилгээ, байгаль орчныг хамгаалах зэрэг асуудлаар төр засгийн бүхий л түвшинд хэрэгжүүлэх үйл ажиллагааны төлөвлөгөөний нийлбэр цогц юм.

БНХАУ 2021-2025 онд хэрэгжүүлэхээр дэвшүүлэн тавьсан 14 дүгээр таван жилийн төлөвлөгөөнд туссан нийгэм, эдийн засгийн хөгжлийн зорилтуудаа амжилттай биелүүлжээ. Гэсэн ч тус улсын эдийн засгийн өсөлт саарч, хүн амын тоо ихээхэн буурч, өндөр настны эзлэх хувийн жин нэмэгдэх зэрэг зарим бэрхшээлтэй асуудлууд тулгарсаар байна.

2025 оны тухайд тус улс жилийн эдийн засгийн өсөлтийг 5 хувьд хүргэх зорилт тавьсан ч тухайн оны 3, 4-р улиралд өсөлтийн хурд нь саарч 4-р улирлын өсөлт 4.5 хувьд хүрчээ.

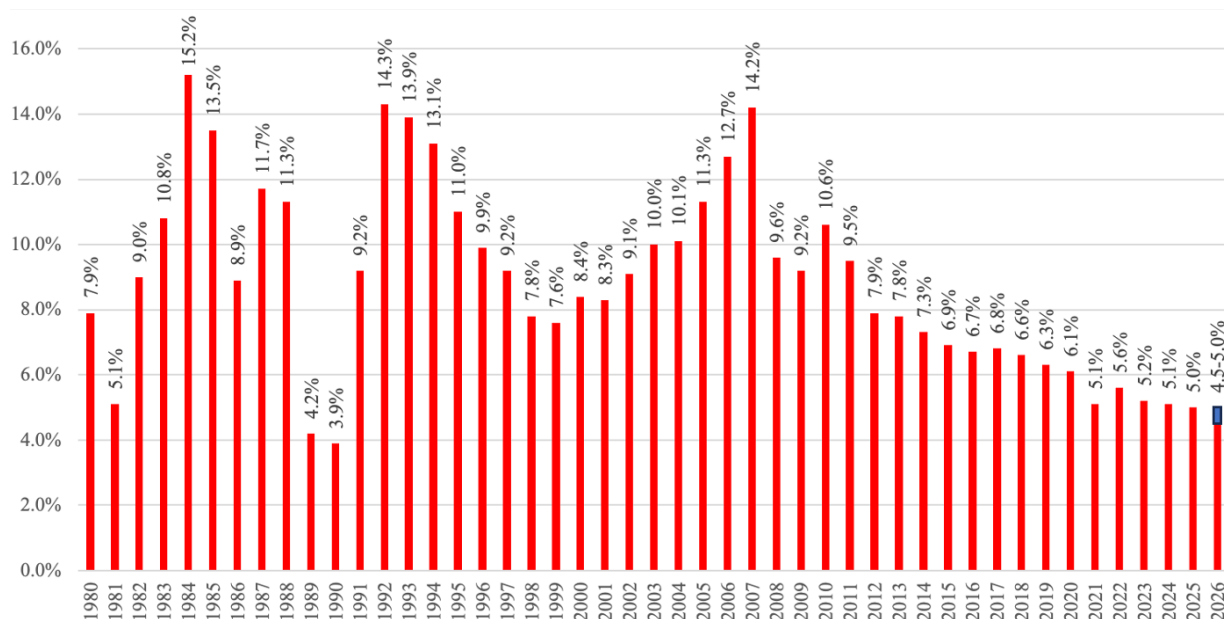
Зураг 1. БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт /ДНБ-ий өсөлт, улирлаар/, хувиар



Эх сурвалж: China-briefing.com

Эндээс БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлтийн өндөр түвшин саарч байгаа нь ажиглагдаж байна. 1990-2010 оны БНХАУ-ын эдийн засгийн өндөр өсөлтийн үе өнгөрсөн боловч 1978 онд тухайн цаг үеийн БНХАУ-ын удирдагч Дэн Сяопины хэрэгжүүлж эхэлсэн нээлттэй хаалганы бодлогын үр нөлөөгөөр Хятад улсын эдийн засаг өнгөрсөн 35 жилд өндөр хурдтай өргөжин тэлж, орлогын түвшнээр эдүгээ өндөр орлоготой улс орнуудын эгнээнд багтахуйц хэмжээнд хүрээд байна. Ийнхүү нээлттэй хаалганы бодлого баримталж, гадаадын хөрөнгө оруулалтыг илүү чөлөөтэй оруулсан, хувийн хэвшлийг дэмжих бодлого хэрэгжүүлсэн, таван жилийн төлөвлөлтийг оновчтой, үр дүнтэй хэрэгжүүлсний үр дүнд 1980 онд 306.0 тэрбум ам.доллараар (459.5 тэрбум юань) хэмжигдэж байсан Хятадын эдийн засаг 40 жилийн хугацаанд 66.6 дахин өсөн нэмэгдэж 2025 оны байдлаар 20.4 их наяд ам.долларт (140.0 их наяд юань) хүрлээ.

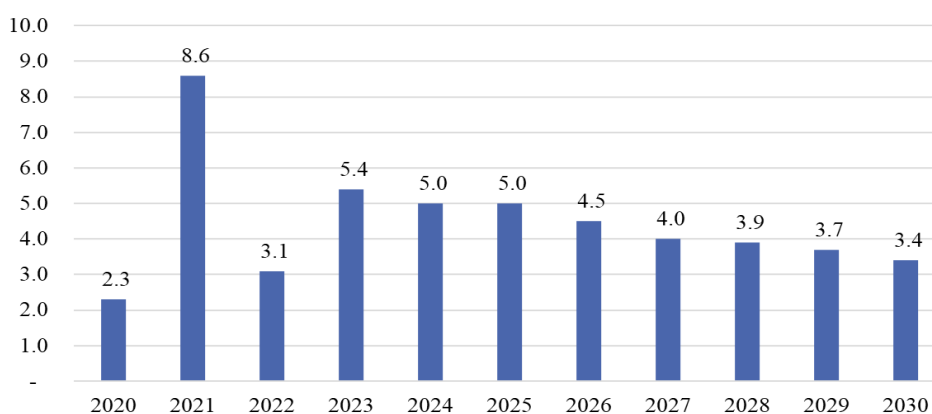
Зураг 2. БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт /1980-2025 он/, хувиар



Эх сурвалж: MGM Research institute, ADB

Хятадын эдийн засгийн өнөөгийн өсөлтийг бүрдүүлэхэд сүүлийн жилүүдэд тус улсын баримталж ирсэн аж үйлдвэр, дэд бүтцийн хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэх бодлого болон бусад улс орнуудтай хийж байгаа гадаад худалдааны эргэлт ихээхэн хурдтай өсөн нэмэгдэж ирсэн нь нааштай нөлөө үзүүлжээ.

Зураг 3. БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлтийн таамаглал



Эх сурвалж: IMF, 2026

Гэвч Хятад улсын зүгээс эдийн засгийн хувьд цаашид анхаарах хэд хэдэн асуудал үүсээд байгааг тус улсад өнгөрсөн онд ажилласан ОУВС-гийн ажлын хэсгийн тайланд дурджээ. Саяхан буюу 2026 оны 2 дугаар сард ОУВС-гийн Захирлуудын зөвлөлийн хурлаар Хятад улсын эдийн засгийн төлөв байдлын талаарх ОУВС-гийн ажлын хэсгийн “2025 Article IV consultation-press release. Staff report and Statement by the Executive director for the People’s Republic of China” тайланг хэлэлцэх явцад хэд хэдэн захирал “Хятад улс цаашид хэрэглээг түлхүү урамшуулж, хөрөнгө оруулалт нь “экспортод суурилсан эдийн засгийн загвараас хэрэглээнд тулгуурласан загварт шилжих” шаардлагатай болохыг онцолсон.

Хятад улсын хувьд ийнхүү хөгжлийн загварын шилжилт хийх үйл явц ойрын жилүүдэд үргэлжлэх төлөвтэй байгаа бөгөөд энэ явцад тус улсын эдийн засгийн өсөлтийн хурдац

тодорхой хэмжээгээр саарч болзошгүй байна. Энэ талаар олон улсын байгууллагуудын хувьд ч тодорхой байр суурийг илэрхийлж байгаагийн нэг нь ОУВС юм. ОУВС-гийн ажлын хэсгийн өнгөрсөн оны эцсээр боловсруулан гаргасан, 2026 оны 2 дугаар сард ОУВС-гийн Захирлуудын Зөвлөлийн хурлаар хэлэлцсэн БНХАУ-ын эдийн засаг, төсөв, санхүүгийн байдлын талаарх тайланд тусгагдсан макро эдийн засгийн тооцооллоос үзвэл тус улсын эдийн засгийн өсөлт дунд хугацаанд ч мөн саарч 2029 он гэхэд 3 хувьд хүрч болзошгүй гэж таамагласан байна.

Ийнхүү БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлтийг 2030 он хүртэл нэлээд эрчимтэй саарахаар таамаглаж байгаа бөгөөд үүнийг дагаад хэрэглээ, хөрөнгө оруулалтын өсөлт удааширна гэсэн хүлээлттэй байгаа төдийгүй эерэг үзүүлэлт нь инфляц харьцангуй буурах боломжтой гэж үзэж байгаа явдал юм.

Хүснэгт 1. БНХАУ-ын эдийн засгийн голлох үзүүлэлтүүдийн таамаглал

Үзүүлэлт	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Бодит ДНБ-ий өсөлт (хувь)	5.0	4.5	4.0	3.9	3.7	3.4
Үйлдвэрлэлийн зөрүү (хувь)	-1.0	-0.8	-0.5	-0.2	0.0	0.0
Инфляц (дундаж, хувь)	0.0	0.9	1.5	1.8	1.9	2.0
Суурь инфляц (дундаж, хувь)	0.8	1.1	1.5	1.8	1.9	2.0
Урсгал данс (ДНБ-д эзлэх хувь)	3.3	3.1	2.8	2.5	2.3	2.2
Хуримтлагдсан өр (ДНБ-д эзлэх хувь) ³	126.6	135.3	141.5	146.2	150.0	153.7

Эх сурвалж: IMF, 2026

БНХАУ-ын ирэх жилүүдийн эдийн засгийн өсөлтийн талаарх Олон улсын байгууллагууд, судалгааны байгууллагуудын боловсруулан гаргасан таамаглалуудыг нэгтгэн дараах хүснэгтэд харууллаа.

Хүснэгт 2. БНХАУ-ын ДНБ-ий өсөлт, түүний төсөөлөл

№	Үзүүлэлт	2024	2025	2026f	2027f	2028f
1	Дэлхийн банк (China Economic update 2025)	5.0	5.0	4.4	4.2	-
2	ОУВС (China Article IV staff report)	5.0	5.0	4.5	4.0	3.9
3	Азийн хөгжлийн банк (Asian Development Outlook December 2025)	5.0	4.7	4.3	-	-
4	Эдийн засгийн хамтын ажиллагаа, хөгжлийн байгууллага (OECD Global Economic Outlook December 2025)	5.0	5.0	4.4	4.3	-
5	НҮБ-ийн Ази, номхон далайн эдийн засаг, нийгмийн комисс (UNESCAP) (The World Economic Situation and Prospects 2025)	5.0	4.9	4.6	4.5	-
6	BVA Research Institute (China Economic Outlook 2025)	5.0	4.8	4.5	4.0	-

³ "1/ Хуримтлагдсан өрийн дүнд орон нутгийн санхүүжилт болон төсвөөс гадуурх Засгийн газрын бусад санхүүжилт орно."

7	Хятадын Хөгжил шинэтгэлийн хороо, Сангийн яам	5.0	5.0	4.5-5.0	-	-
8	БНХАУ-ын ШУА-ийн харъяа Нийгмийн шинжлэх ухааны академи (Prospective research on China's economic development for the 15th five year plan)	-	-	4.5-4.75	4.5-4.75	4.5-4.75

Эх сурвалж: Дэлхийн банк, Азийн хөгжлийн банк, ОУВС, ЭЗХАХБ, Хятадын Хөгжил шинэтгэлийн хороо, Хятадын Нийгмийн шинжлэх ухааны академи, BVA Research institute.

Энэ бүхнээс үзвэл цаашид БНХАУ-ын гангийн үйлдвэрлэл болон экспорт саарах, улмаар коксжих нүүрсний эрэлт буурах эрсдэл оршиж байна. БНХАУ-ын зүгээс эдийн засгийн өсөлтийн энэхүү буурах хандлагыг саармагжуулах алхмуудыг хийж байна. Хятад улсын 15 дугаар таван жилийн төлөвлөгөөнд тусгагдсан нийгэм, эдийн засаг, байгаль орчны хөгжлийн талаар “Хятад улсад 2026 онд эдийн засгийн өсөлтийн зорилтыг сүүлийн 35 жилд анх удаа 5 хувиас доош бууруулж 4.5–5.0 хувь орчимд байх зорилтыг дэвшүүлж байна. Мөн улсын төсвийн алдагдлын ДНБ-д эзлэх хувийг 4 орчим хувьтай байлгана” гэсэн зорилтыг тусгажээ.

Өнгөрсөн 20 гаруй жилийн туршид өргөжин тэлж, өндөр өсөлттэй явж ирсэн БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт саарах нь тус улсын ган төмөрлөг, нүүрсний хэрэглээг бууруулж болзошгүй юм. Өнгөрсөн 2025 оны 8 дугаар сард БНХАУ-ын Үндэсний хөгжил, шинэтгэлийн хороо болон бусад 5 яам хамтран тус улсын гангийн үйлдвэрлэлийн ашигт ажиллагааг сайжруулах, үйлдвэрлэлийг тогтворжуулахад чиглэсэн арга хэмжээний төлөвлөгөөг батлан гаргаж байсан. Тус улсын гангийн үйлдвэрлэлийн хэмжээ сүүлийн 4 жилийн туршид аажим саарч буй юм.

Олон улсын улс төр, геополитикийн нөхцөл байдал хурдан өөрчлөгдөж, тогтворгүй байгаа энэ цаг үед БНХАУ-ын гадаад худалдаа, экспорт саарах эрсдэлтэй болохыг тус улсын судлаачид анхааруулсаар байна.

БНХАУ болон АНУ-ын хооронд яригдсаар ирсэн гадаад худалдааны асуудлууд, тарифын асуудал нэг мөр болоогүй, АНУ-ын Засгийн газрын зүгээс БНХАУ-ын импортын бараанд өндөр татвар тогтоох тухай удаа дараа мэдэгдэж ирсэн. Саяхан АНУ-ын Дээд шүүхээс гаргасан шийдвэрийн дагуу Ерөнхийлөгч Дональд Трампын тогтоосон өндөр татваруудыг хууль зүйн үндэслэлгүй гэж үзсэн ч АНУ-ын Сангийн яамны зүгээс бүхий л улс орнуудын импортын бараанд 15 хувийн татвар тогтоох асуудлыг боловсруулаад байгаагаа мэдэгдсэн.

Хэрэв ирэх 4 дүгээр сард АНУ-ын Ерөнхийлөгч Дональд Трампын БНХАУ-д хийхээр товлогдсон айлчлал ямар нэг шалтгаанаар цуцлагдахгүй нөхцөлд энэхүү айлчлалын явцад хоёр улсын төрийн тэргүүн нар гадаад худалдаа, тарифын асуудлаар ойлголцолд хүрч чадах эсэхээс цаашдын олон зүйл хамаарахаар байна.

Гадаад, дотоодын олон талын ийм эрсдэлтэй нөхцөлд БНХАУ эдийн засгийн өсөлтөө сааруулан тооцож байгаа нь асуудалд бодитой хандаж байгаагийн илрэл юм. Гагцхүү энэ удааширч байгаа өсөлт нь тус улсын эдийн засгийн аль салбарт илүү нөлөөлж болохыг бид олон талаас нь урьдчилан судлах, таамаглал хийх шаардлага үүсэж байна.

БНХАУ-ын 15 дугаар таван жилийн төлөвлөгөөнд тусгагдсан хөгжлийн үндсэн зорилтуудын тухайд:

Таван жилийн төлөвлөгөөнд тус улсын эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг хангаж, чанартай өсөлтөд хүргэх зорилтыг дэвшүүлсэн бөгөөд эдгээр зорилтыг хэрэгжүүлэхийн тулд ирэх 5 жилийн хугацаанд 6 үндсэн салбарын хүрээнд 109 томоохон (буюу мега) төслийг хэрэгжүүлэхээр төлөвлөжээ. Үүнд:

Хүснэгт 3. БНХАУ-ын хөгжлийн үндсэн зорилтууд

№	БНХАУ-ын хөгжлийн үндсэн зорилтууд
1	Шинэ чанартай өсөлтийг хангаж, үйлдвэрлэлийн хүчин чадлыг нэмэгдүүлэх зорилтын хүрээнд 28 том төсөл хэрэгжүүлнэ. Аж үйлдвэрлэлийн салбарын өрсөлдөх чадварыг бэхжүүлэх, аж үйлдвэрийн шинэ дэд салбарыг хөгжүүлэх, шинжлэх ухаан технологийн тэргүүлэх чиглэлүүдийг хөгжүүлж ололт амжилтыг нэвтрүүлэх, инновацын чадавхыг улам бэхжүүлэхтэй холбоотой төслүүд багтсан.
2	Дэд бүтцийн сүлжээг илүү сайтар хөгжүүлж, орчин цагийн шаардлагыг хангах түвшинд хүргэх зорилтын хүрээнд 23 төсөл хэрэгжүүлнэ. Үндэсний олон талт, олон хэлбэрийн тээвэрлэлтийн сүлжээг хөгжүүлэх, эрчим хүчний шинэ системийг хөгжүүлэх, дэд бүтцийн шинэ төрлүүдийг хөгжүүлэхтэй холбоотой төслүүд багтсан.
3	Хот ба хөдөөгийн хөгжлийг харилцан уялдаатай хангах зорилтын хүрээнд 9 төсөл хэрэгжүүлнэ. Шинэ хот барьж байгуулах, ХАА, орон нутгийн хөгжлийг түргэтгэхэд чиглэсэн төслүүд энд багтсан.
4	Хүн амын тав тухтай амьдрах орчныг хангах зорилтыг хангах хүрээнд 25 төсөл хэрэгжүүлнэ. Өндөр түвшний боловсролын тогтолцоог хөгжүүлэх, Эрүүл Хятад улс санаачилгыг улам эрчимжүүлэх, өндөр настны асаргаа, сувилгаа, хүүхдийн асаргаа болон нийгмийн халамжийн тогтолцоог илүү сайжруулахад чиглэсэн төслүүд энд багтсан.
5	Карбоны ялгаруулалт багатай, ногоон хөгжлийн хангах зорилтын хүрээнд 18 төсөл хэрэгжүүлнэ. Карбоны ялгаруулалтыг бууруулах, нүүрс хүчлийн давхар ислийн ялгаруулалтын оргил түвшинээс цааш бууруулах, байгаль орчныг хамгаалах, нөхөн сэргээхэд чиглэсэн төслүүд энд багтсан.
6	Нэн чухал салбаруудын аюулгүй байдлыг хангахад чиглэсэн 6 төсөл хэрэгжүүлнэ. Үүнд хүнсний болон эрчим хүчний аюулгүй байдлыг хангахтай холбоотой төслүүд багтсан.

ОХУ-ын эдийн засгийн өнөөгийн байдал

Украинд явуулж байгаа дайны үйл ажиллагаа, олон улсын эдийн засгийн хориг арга хэмжээний улмаас ОХУ-ын эдийн засгийн өсөлт саарч, төсвийн алдагдал нь ихээхэн нэмэгдэж байна. Орос-Украины дайны өмнөх жил эдийн засгийн өсөлт нь 5.6 хувьд хүрч байсан Оросын эдийн засаг 2025 оны байдлаар 1.0 орчим хувьд хүрч эрс саарсан. Олон улсын байгууллагуудын шинжээчдийн үзэж буйгаар энэ 2026 онд тус улсын эдийн засгийн өсөлт 0.6 -0.8 орчим хувьд хүрэх магадлалтай гэж үзэж байна.

Өнгөрсөн 2025 оны намар ОХУ-ын Төрийн Думын хуралдаанаар хэлэлцэн баталсан тус улсын 2026 оны төсөвт батлан хамгаалах салбар, цэрэг дайны үйл ажиллагаанд зарцуулах төсвийг ихээхэн нэмэгдүүлсэн. Ингэснээр 2026 оны төсвийн 30 орчим хувийг батлан хамгаалах салбарын зардал эзлэх болж байна.

ОХУ-ын улсын төсвийн алдагдал 2025 оны байдлаар 5.6 их наяд рубль буюу ДНБ-ий 2.6 хувьд хүрч өссөн. Мөн 2026 батлагдсан төсөвт төсвийн орлогыг 40.3 их наяд рубль, төсвийн зарлагыг 44.1 их наяд рубль, төсвийн алдагдлыг 3.8 их наяд рубль буюу ДНБ-ий 1.6 хувьтай

тэнцүү байхаар төсөөлсөн байна. Тус улсын төсвийн алдагдлыг ирэх 2027 онд 3.2 их наяд рубль, 2028 онд 3.5 их наяд рубльтэй тэнцүү байхаар төсөөлж байна.

ОХУ-ын эсрэг авч хэрэгжүүлж байгаа өрнөдийн орнуудын хориг арга хэмжээ үргэлжилж, тус улсын газрын тос, шатдаг хийн экспорт ихээхэн хэмжээгээр буурч байгаа нь төсвийн орлогыг төлөвлөсөн хэмжээнд бүрдүүлж чадахгүй байх эрсдэлийг дагуулж байна.

Эдийн засгийн хоригийн улмаас Европын Холбооны гишүүн орнууд төдийгүй саяхан Энэтхэг улс ч гэсэн ОХУ-аас худалдан авах газрын тосны импортыг бууруулах амлалт авсан. Ираны асуудлаас хамаарч нэг сарын хугацаатай ОХУ-аас газрын тос худалдан авах боломжтой гэж АНУ-ын Сангийн яамнаас саяхан мэдэгдсэн.

ОХУ-ын газрын тосны экспорт буурч хориг арга хэмжээтэй байгаа нь Монгол Улсад нийлүүлж байгаа газрын тосны бүтээгдэхүүний үнэ ханш ойрын хугацаанд тогтвортой байх боломжийг олгож байна.

Ирэх 2 жилийн хугацаанд Сайншандын газрын тос боловсруулах үйлдвэрийг ашиглалтад оруулахтай холбоотой олон талын бэлтгэл ажлыг хангах, эргэлтийн хөрөнгө бүрдүүлэх, газрын тосны бүтээгдэхүүнийг тээвэрлэх вагон цистерн болон дотоодын тээвэрлэлтийн сүлжээг эртнээс сайтар бэлтгэх шаардлагатай. Ийнхүү дотоодын газрыг тос боловсруулах үйлдвэрийн үйл ажиллагаа эхнээсээ саадгүй, үйл ажиллагаа нь зөв зүгширч чадвал Монгол Улсын Үндэсний аюулгүй байдлын үзэл баримтлалд тусгагдсан газрын тосны бүтээгдэхүүний хэрэгцээг дотоодоос хангах гэсэн зорилт хэрэгжиж эхлэх болно.

Дэлхийн дахинд, олон улсын түвшинд эгзэгтэй халуун цэгүүд цөөнгүй, үүний дотор Азийн бүс нутагт Өмнөд Хятадын тэнгис, Тайваны хоолой, Умард Солонгосын цөмийн зэвсэглэлийн гэсэн эрсдэлтэй, эгзэгтэй цэгүүд байгааг бид дунд, урт хугацааны хөгжлийн төлөвлөлтийн явцад байнга анхаарч, үүсэж болзошгүй эрсдэлийг бууруулах арга хэмжээг урьдчилан төлөвлөж, хэрэгжүүлж байх шаардлагатай.

1.3. ТҮҮХИЙ ЭДИЙН ЭРЭЛТ ХЭРЭГЦЭЭНИЙ ЦААШДЫН ХАНДЛАГА

Дээр дурдсанчлан ирэх жилүүдэд Хятадын эдийн засгийн хөгжлийн загвар өөрчлөгдөх, өсөлтийн хурд саарах, олон улсын геополитикийн нөхцөл байдлаас хамаарсан эрсдэлтэй тулгарч болзошгүй байна.

БНХАУ-д жил тутамд 15.0-16.0 тэрбум ам долларын түүхий эдийг экспортолж байгаа энэхүү орлогоос ихээхэн хамааралтай Монгол Улсын хувьд Хятад улсын эдийн засаг, зах зээлд гарч буй өөрчлөлтийг тухай бүрд нь анхааралтай судалж байх нь нэн чухал.

Хятад улсын 15 дугаар таван жилийн төлөвлөгөөнд тус улсын эдийн засгийн өсөлтийн зорилтыг өмнөх оны түвшнээс 0.5 пунктээр бууруулж 4.5 -5.0 орчим хувьд байна гэж тусгаж байна. Үүний зэрэгцээ энэ зорилтод хүрэхийн тулд 6 гол салбар хүрээнд хэрэгжүүлэх 109 том төслөөс аж үйлдвэрлэл, дэд бүтцийн салбарын 51 төсөл нь өнгөт болон хар төмөрлөгийн үйлдвэрлэлийн бүтээгдэхүүнтэй ямар нэг байдлаар холбоотой байж болзошгүй. Эдгээр төслийг хэрэгжүүлэх явцад Хятадын Засгийн газраас ихээхэн хэмжээний урт хугацааны бонд гаргаж, хөрөнгө санхүүгийн хувьд дэмжлэг үзүүлэхээр тооцож байна.

Иймээс 2026-2027 оны тухайд Хятад улсын гангийн үйлдвэрлэл 2025 оны түвшинд тогтвортой байж чадах уу гэдэг нь маш чухал асуудал болно. Гангийн үйлдвэрлэл

тогтвортой байх эсэхээс хамаарч Хятад улсын коксжих нүүрсний эрэлт хэрэгцээ ямар түвшинд байх нь тодорхой болох юм.

БНХАУ-ын тухайд төвлөрсөн төлөвлөгөөт эдийн засагтай улс бөгөөд бүхэлдээ улс орны хувьд ч муж улсууд, том хотуудын хувьд ч төвлөрсөн байдлаар эдийн засаг, аж үйлдвэрлэл, дэд бүтцийн хөгжлийг төлөвлөж байгаа гэдгийг бид маш сайн анхаарч байх ёстой.

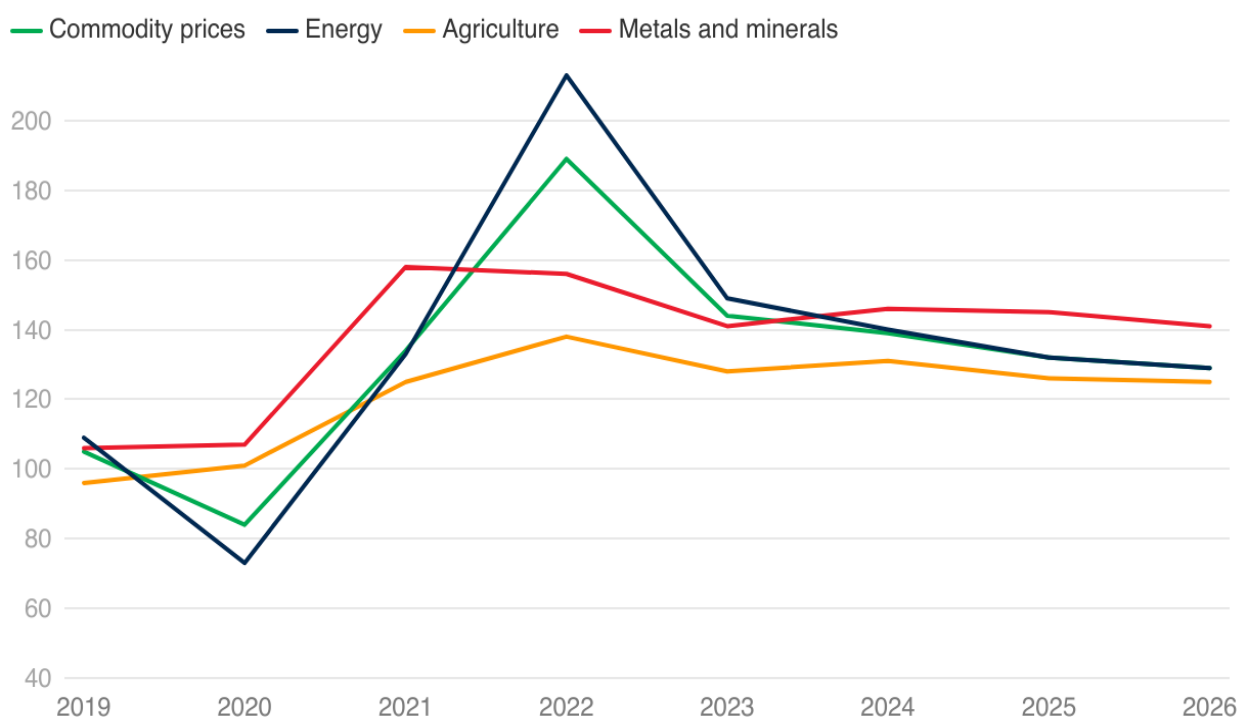
Эрдсийн бүтээгдэхүүний зах зээл, үнийн төлөв байдал, цаашдын хандлага

Хятад улсын эдийн засгийн өсөлт удааширч, хэрэгжүүлэхээр төлөвлөж буй том төслүүдийн хэрэгжилт удааших, хүндрэл учрах нөхцөлд тус улсын гангийн үйлдвэрлэл цаашид үргэлжлэн буурах эрсдэлтэй. Энэ нөхцөлд ирэх жилүүдэд коксжих нүүрсний үнэ өнөөгийн түвшинд буюу түүнээс доогуур байх магадлал өндөр байна.

Үүнээс гадна түүхий эдийн зах зээлийн үнийн талаарх Дэлхийн банкны таамаглалаас харвал дараагийн жилүүдэд нүүрсний зах зээлийн хувьд эерэг өөрчлөлт гарах магадлал багатай байдал ажиглагдаж байна.

Зураг 4. Түүхий эдийн үнийн төсөөлөл /эрчим хүч, ХАА, уул уурхайн салбарт/

Index, 100 = 2015-19 average



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

Түүхий эдийн хувьд эрдсийн бүтээгдэхүүн төдийгүй ХАА, эрчим хүчний салбарын хувьд дунд хугацаанд томоохон эерэг өөрчлөлт гарахгүй байдалтай харагдаж байна. Бидний гол экспортын бүтээгдэхүүн болох нүүрсний хувьд дэлхийн банкны таамаглаж буй байдлаас харвал 2021-2024 оны нүүрсний зах зээлийн томоохон сэргэлт үнийн өндөр байдал цаашид үргэлжлэхгүй, дунд хугацаанд харьцангуй тогтвортой байх хандлага харагдаж байна. Харин зэсийн хувьд эерэг дүр зурагтай байгаа бол алтны үнийг тогтвортой байна хэмээн үзсэн нь бидний хувьд анхаарах асуудал юм.

Хүснэгт 4. Уул уурхайн бүтээгдэхүүний үнийн таамаглал

Түүхий эд	Нэгж хэмжээ	2023	2024	2025f	2026f	2027f
Нүүрс (Австрали)	(ам.доллар/тн)	172.8	136.1	107.0	100.0	105.0
Зэс	(ам.доллар/тн)	8,490	9,142	9,700	9,800	10,000
Алт	ам.доллар/трой унц)	1,943	2,388	3,400	3,575	3,375
Мөнгө	ам.доллар/трой унц)	23.4	28.3	38.0	41.0	37.0

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

Үүнээс гадна Олон Улсын эрчим хүчний агентлагийн тайланд нүүрсний эрэлт ойрын ирээдүйд огцом буурахгүй байж болох ч дунд урт хугацаанд анхаарах шаардлагатай дараах асуудлуудыг дурдсан байна. Үүнд:

- Дэлхийн эрчим хүчний эрэлт өсөж байгаа боловч эрэлтийн 80 орчим хувь нь нарны эрчим хүчнээс хамаарна. Гэхдээ Азийн бүс нутагт бий болох шинэ эрэлтийн бүс нь дотоодын нүүрсний нөөц, нефть, шингэрүүлсэн байгалийн хийнээс хамаарч байдаг.
- Эрчим хүчний нүүрсний эрэлтийн хамгийн гол нь Хятад бөгөөд дараа нь Энэтхэг, Индонез болон Зүүн Өмнөд Азийн бусад орнууд ордог. Дэлхийн нүүрсний эрэлтийн тал орчим хувийг эдгээр эдийн засагт цахилгаан эрчим хүч үйлдвэрлэхэд ашигладаг бөгөөд нүүрсний хэтийн төлөв нь тэдний цахилгаан эрчим хүчний хэрэгцээ, сэргээгдэх эрчим хүчний одоогийн эрч хүч тогтвортой байгаа эсэх, хийн үнэ өрсөлдөхүйц хэмжээнд хүрч чадах эсэхээс ихээхэн хамаардаг. Энэ бүс нутагт сэргээгдэх эрчим хүчний хүчин чадлын нэмэгдэл эрчимтэй явагдаж байгаа нь нүүрсний эрэлтэд нөлөөлж болох түвшинд байна.
- Эрчим хүчний нүүрсний экспорт коксжих нүүрсний экспортоос илүү хурдацтай бууралттай байна. Жишээлбэл, 2035 он гэхэд уурын нүүрсний экспорт Колумбид 85 гаруй хувиар, Индонезид 45 орчим хувиар буурсан бол Монголын коксжих нүүрсний экспорт 25 гаруй хувиар буурсан байна. Австралийн уурын нүүрсний экспорт бараг 20 хувиар буурсан бол коксжих нүүрсний экспорт 5 орчим хувиар өссөн байна. Мозамбик бол нүүрсний экспортыг мэдэгдэхүйц нэмэгдүүлсэн цөөхөн орны нэг бөгөөд шинэ уурхайн хөгжил эрчимжиж байгаатай холбогдуулан 2035 он гэхэд 15 сая тонноос дээш хэмжээнд хүрч өснө.
- Дэлхийн хамгийн том эрчим нүүрс экспортлогч Индонезийн хувьд дотоодын нүүрсний эрэлт бараг 45 хувиар өссөн ч CPS-д 2024-2035 онд үйлдвэрлэл 20 орчим хувиар буурсан байна.

Дэлхийн хамгийн том коксжих нүүрс экспортлогч Австралийн үйлдвэрлэл 2035 он хүртэл 15 хувиар, дотоодын эрэлт 45 хувиар буурах төлөвтэй байгаа бөгөөд голчлон цахилгаан эрчим хүч үйлдвэрлэхэд ашигладаг эрчим хүчний нүүрсний эрэлт буурах төлөвтэй байна. Орос, Монголын гол экспортын бүс нутаг болох Хятад улс импортоо бууруулснаар дагаад үйлдвэрлэл буурахаар байна.

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

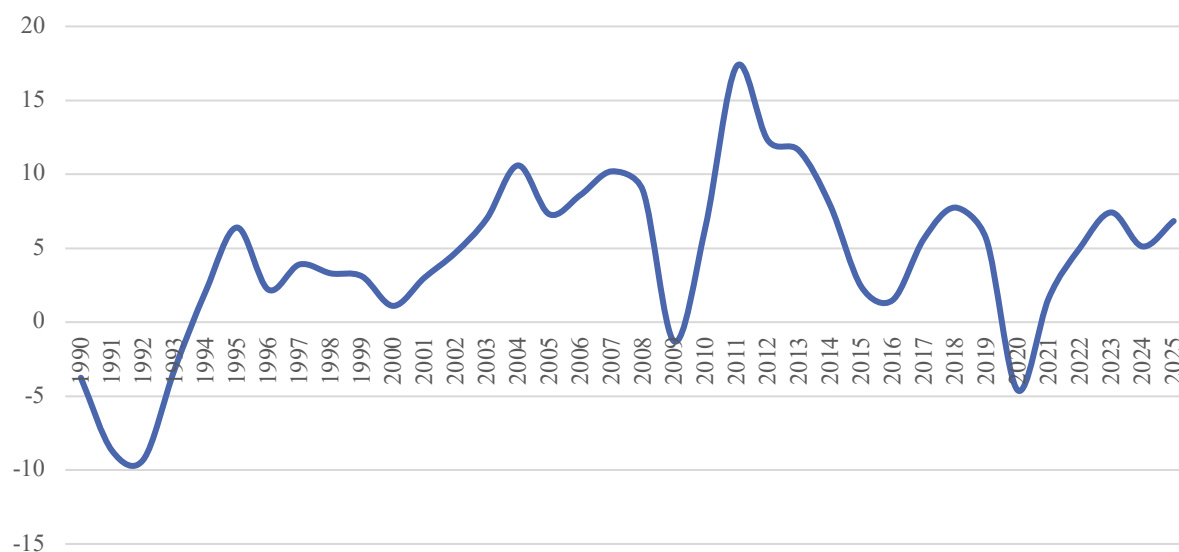
Монгол Улсын 2025 оны эдийн засгийн өсөлт урьдчилсан гүйцэтгэлээр 6.8 хувьтай гарсан нь Төсвийн тогтвортой байдлын зөвлөл (ТТБЗ) болон олон улсын байгууллагуудын таамаглалаас ихээхэн өндөр үзүүлэлт юм. ТТБЗ 2025 оны эдийн засгийн өсөлтийг 5.4 хувьтай гарна гэж таамаглаж байсан бол Олон улсын байгууллагууд мөн энэ түвшинтэй ойролцоо буюу 5.5 хувь хэмээн таамаглаж байсан. Монгол Улсын эдийн засгийн хувьд өндөр өсөлттэй гарах тохиолдол олон байдаг ч энэ өсөлтийн шалтгаан юу болох, цаашид тогтвортой хадгалагдаж чадах эсэх нь дунд хугацааны таамаглалын хувьд илүү чухал асуудал юм. Энэ хэсэгт эдийн засгийн түүхэн болон өнөөгийн нөхцөл байдалд суурилан Монгол Улсын эдийн засгийн өсөлтийн хандлагыг тодорхойлохыг зорилоо.

2.1. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТИЙН ТӨЛӨВ БАЙДАЛ

Эдийн засгийн өсөлт

Монгол Улсын эдийн засгийн хувьд хамгийн гол зүйл нь өсөлтийн тогтвортой бус байдал юм. Тогтвортой өсөлт бий болгож чадаагүй явдал нь Монгол Улсын эдийн засаг, нийгмийн асуудлыг шийдвэрлэж чадахгүйд хүргэсэн нь бидний гол асуудал гэдгийг Зөвлөл олон таамаглал, дүгнэлтдээ дурдаж байгаа билээ.

Зураг 5. Монгол Улсын эдийн засгийн өсөлт /1990-2025 он/, хувиар



Эх сурвалж: YCX, 2026

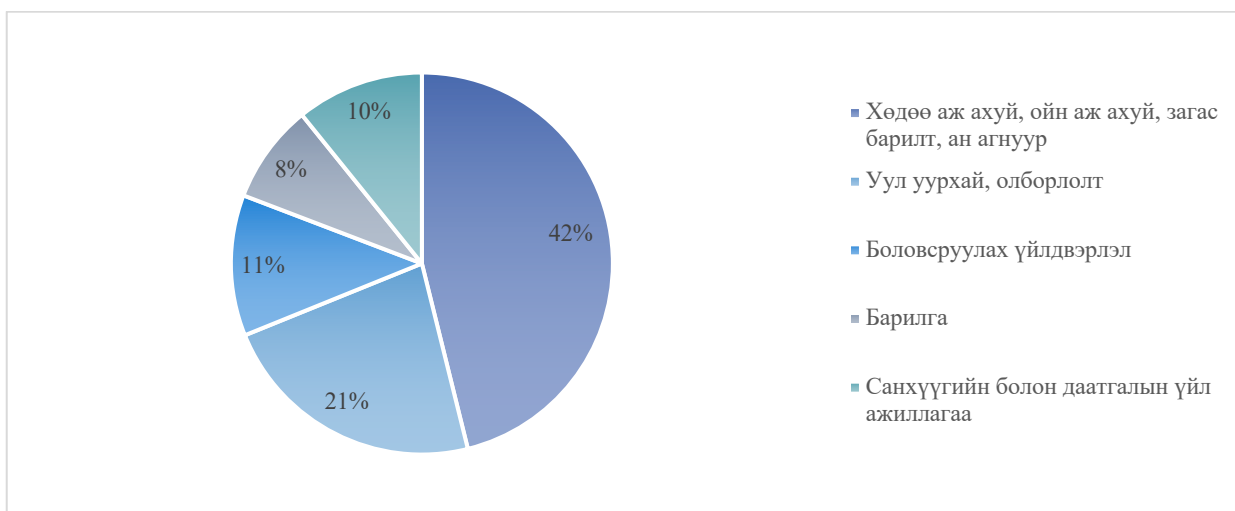
Энэхүү өсөлтийн хэт савлагаатай байдал эдийн засгийн таамаглал, өсөлтийн өөрчлөлтийг бий болгож байгаа бөгөөд үүнийг харьцангуй тодорхой болгохын тулд эдийн засгийн өсөлтийн бүтэц, эдийн засгийн бүтцийн асуудлыг тодруулах зайлшгүй шаардлагатай юм. Ингэснээр өнгөрсөн цаг хугацааны, өнөөгийн эдийн засгийн өсөлтийн нөхцөл байдал, төлөвийг харах суурь болох боломжтой.

2025 онд эдийн засаг 6.8 хувийн урьдчилсан гүйцэтгэлтэй гарсан нь сайн үзүүлэлт боловч энэ үзүүлэлт нь цаашид хэрхэн хадгалагдах вэ? гэсэн асуудал ихээхэн чухал байна. Үүний тулд эдийн засгийн өсөлтийн бүтцийг харах шаардлагатай болно. 2026 оны эдийн засгийн

өсөлтийн дийлэнхийг ХАА-н салбар тодорхойлж байгааг урьдчилсан гүйцэтгэлд дурдсан байна. Энэ нь эдийн засгийн нийт өсөлтөд ХАА-н салбарын нөлөөлөл 42 хувь байгааг илэрхийлж байна. Түүнчлэн эдийн засагт голлох цөөн салбар эдийн засгийн өсөлтийн голыг бүрдүүлж байгааг мөн харах боломжтой.

2026 оны хувьд ХАА-н салбараас гадна уул уурхай, боловсруулах үйлдвэрлэл, барилга, санхүү болон даатгалын үйл ажиллагааны салбарууд 91 хувийн эерэг нөлөөллийг үзүүлсэн бол бусад салбарууд 17 хувийн эерэг нөлөө, худалдааны салбар -8 хувийн нөлөөлөл үзүүлсэн байна. Тодруулбал, эдийн засгийн 20 салбараас голлох 5 салбар өсөлтийн үнэмлэхүй хувийг бүрдүүлж байгаа нь эдийн засгийн бүтцийн бас нэг өрөөсгөл тал юм.

Зураг 6. Монгол Улсын 2025 оны эдийн засгийн өсөлтөд голлох нөлөө бүхий салбарууд



Эх сурвалж: YCX, 2026

Эдийн засгийн өсөлтөд голлох нөлөө үзүүлж байгаа салбаруудын өсөлтийн хандлага тогтвортой эсэх нь энэхүү өрөөсгөл бүтцийн бас нэг асуудал гэхэд болно. Энэ оны өсөлтөд ХАА-н салбарын нөлөөлөл өндөр байна. Тэгвэл энэхүү салбарын өсөлт болон эдийн засгийн өсөлтийн уялдаа холбоо, тухайн салбарын өсөлтийн асуудлыг харахыг шаардлагатай юм.

Зураг 7. ДНБ-ий болон ХАА-н салбарын 1990-2025 оны өсөлтийн харьцуулалт, хувиар



Эх сурвалж: YCX, 2026

Дээрх зурагт үзүүлсэн үр дүн нь ДНБ-ий өсөлт болон ХАА-н салбарын өсөлт хоорондоо нягт шүтэлцээтэй биш болохыг харуулж байгаа бөгөөд энэ нь 1990 оноос хойших эдгээр үзүүлэлтийн хамаарлын корреляц 0.33 байгаагаас харагдаж байна. Иймээс ХАА-н салбар нь эдийн засгийн голлох салбарын нэг бөгөөд томоохон нөлөөтэй салбар мөн ч эдийн засгийн өсөлтийн тогтвортой учир шалтгаан бас биш байж болох талтай. Үүний бас нэг шалтгаан нь салбарын өсөлт өөрөө тогтвортой бус байсан явдал юм. 1991 оноос хойш 35 жилд ХАА-н салбар 12 жилд уналттай байсан бөгөөд хамгийн ихдээ -28.71 хувиар унасан нь 2024 он бөгөөд 2025 оны суурь он болж таарч байна. Үүний улмаас суурь оны нөлөөлөл өндөр байх магадлалтай тул ойрын ирээдүйд тухайн салбараас ийм өндөр нөлөөлөл хүлээх боломжтой эсэх нь бас нэг анхаарал татсан асуудал юм.

ХАА-н салбар нь мал аж ахуй, газар тариалан гэсэн хоёр томоохон салбараас бүрдэх тул эдгээр салбарын нөхцөл байдлыг сүүлийн жилүүдээр харах нь бас нэг тодруулах өнцөг гэж үзэж болно.

Хүснэгт 5. ХАА-н салбарын 2023-2025 оны зарим үзүүлэлт

Үзүүлэлт	2023	2024	2025	Өөрчлөлт, хувь 2025/2024
ХАА /оны үнээр тэрбум ₮/	6,988.2	5,881.1	8,093.3	36.7
ХАА / 2015 оны зэрэгцүүлэх үнээр тэрбум ₮/	3,873.3	2,761.1	3,678.9	33.2
Малын тоо бүгд /мянган толгой/	64,681.9	57,649.7	58,104.2	0.8
Бойжуулсан төл /мянган толгой/	18,323.0	16,232.2	21,682.0	33.5
Хорогдсон мал /мянган толгой/	4,921.5	9,364.1	358.9	
Тариалсан талбар /мянган га/	642.2	632.7	598.8	-5.3
Хураасан ургац /мянган тонн/				
Үр тариа	470.3	443.2	294.5	-33.5
Төмс	179.4	251.4	114.1	-54.6
Хүнсний ногоо	208.4	282.3	239.8	-15.1
Таримал ургамал	258.2	259.2	198.2	-23.5
Техникийн ургамал	55.4	59.4	31.5	-46.9
Бэлтгэсэн хадлан	1,564.7	1,577.4	1809.5	14.7

Эх сурвалж: УСХ, 2026

ХАА-н салбарын ерөнхий нөхцөл байдал сайнаар өөрчлөгдсөн нь зөвхөн МАА-н салбар түүний дотор малын хорогдол буурснаар тодорхойлогдох хандлагатай байна. Харин газар тариалангийн салбарын хувьд нэлээд бууралттай байгаа нь өсөлтөд сөргөөр нөлөөлсөн нь тодорхой юм. Эндээс тус салбарын энэхүү эерэг нөлөөлөл цаашид үргэлжлэх эсэх, дунд хугацаанд эдийн засагт томоохон нөлөө үзүүлж чадах эсэх дээр анхаарал хандуулах хэрэгтэй. 2025 он бол тухайн салбарын сүүлийн 35 жилийн дээд өсөлтийг харуулсан жил байсан төдийгүй суурь оны томоохон нөлөөлөл бүхий жил юм.

Мөн 2025 оны эдийн засгийн хувьд ихээхэн өсөлттэй байсан нэг салбар нь цахилгаан хий, уур, халаагуур гэсэн салбар бөгөөд энэ өсөлтийн голлох шалтгаан нь тухайн салбартай холбоотой үнийн өөрчлөлтийн асуудал байх боломжтой. Учир нь энэ салбар дахь төрийн оролцоо дийлэнх хувийг эзэлдэг бөгөөд үнийг төрийн бодлогоор тогтоож ирсэн нь салбарын өсөлтөд сөргөөр нөлөөлж байсан.

Түүнчлэн өмнөх жилүүдийн эдийн засгийн өсөлтийг 2022 онд ХАА, үйлчилгээ, 2023 онд уул уурхай, үйлчилгээ, 2024 онд уул уурхайн салбар голлон бүрдүүлж байсан байна. Ийнхүү эдийн засгийн өсөлтийн бүтэц тогтворгүй, тодорхой салбаруудаас ихээхэн хамааралтай байгаа нь эдийн засгийн бүтцийн шалтгаантай холбоотой юм.

Эдийн засгийн бүтэц

Монгол Улсын эдийн засгийн бүтцийг шинэчлэх нь эдийн засгийн өсөлтийн хандлагыг тодруулах эхний алхам бөгөөд эдийн засгийн 50 хувийг 4 салбар, түүний мөн л 50 хувийг уул уурхайн салбар дангаар бүрдүүлж байна.

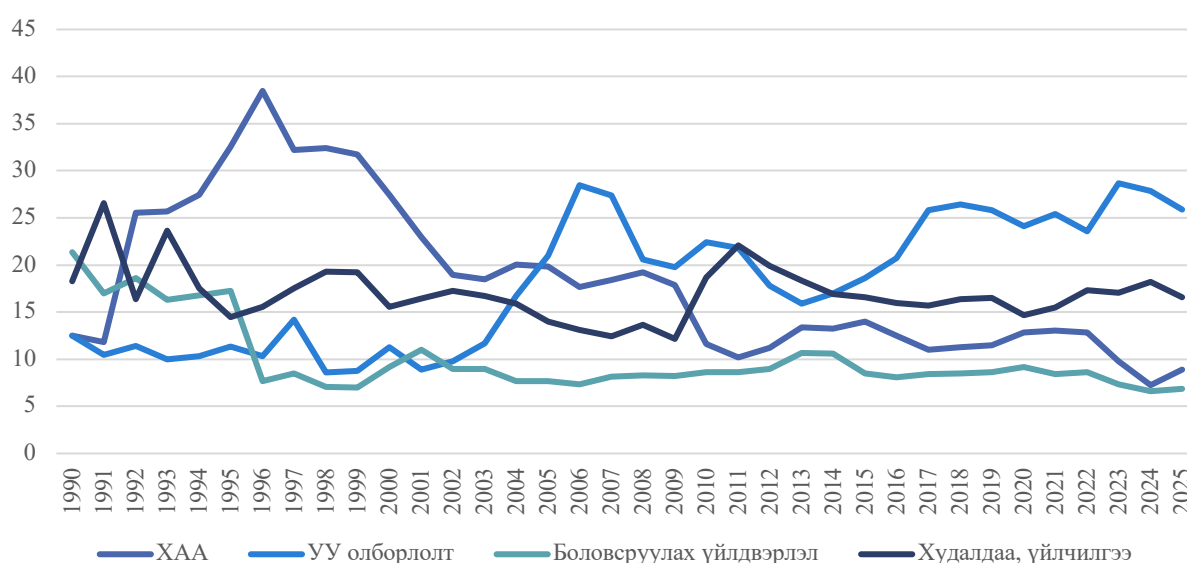
Зураг 8. Монгол Улсын эдийн засгийн бүтэц /2025 он/, хувиар



Эх сурвалж: YCX, 2026

Уул уурхайн салбар 1990 онд эдийн засгийн 12.5 хувийг эзэлж байсан бол 2004 оноос 20-оос дээш хувьд хүрч 2006 онд 28.45 хүрсэн нь дээд үзүүлэлт болж, 2023 онд дахин 28 хувьд хүрч байсан бол хамгийн бага нь 8 хувь байсан байна.

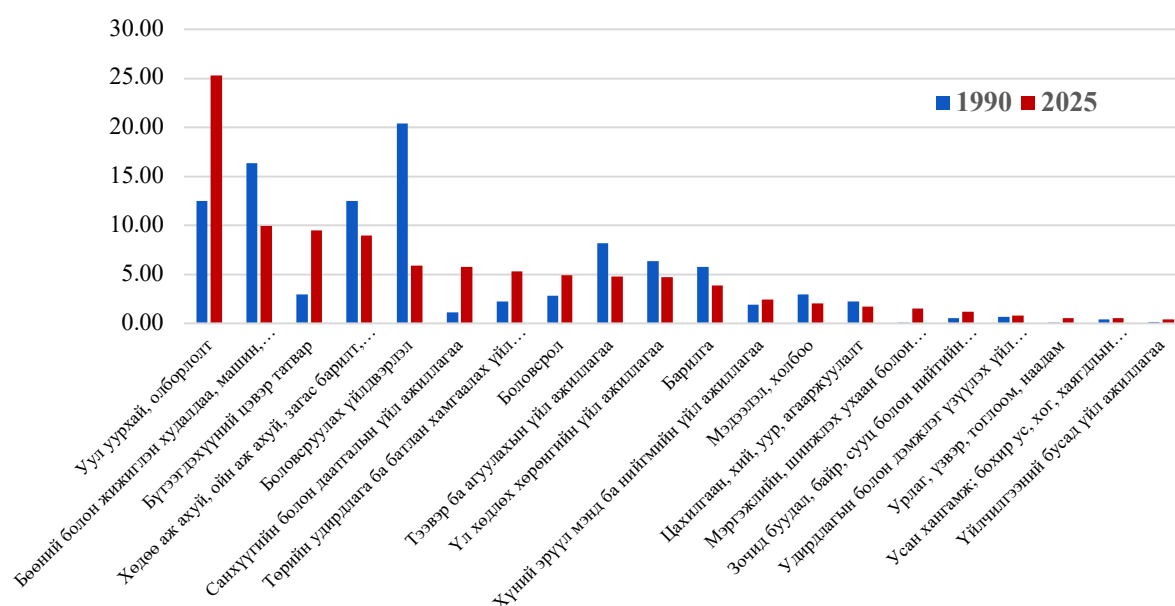
Зураг 9. Голлох салбаруудын эдийн засагт эзлэх хувь /1990-2025/



Эх сурвалж: YCX, 2026

Уул уурхайн салбарын нөлөөлөл нэмэгдэхээс гадна бас нэг үзэгдэл эдийн засгийн бүтцэд ажиглагдаж байгаа нь ХАА, боловсруулах үйлдвэрийн салбарын эдийн засгийн нөлөө багасаж байгаа явдал бөгөөд эдийн засгийн бүтцийн хувьд төдийгүй өсөлтийн таамаглалд хийхэд анхаарах гол үзүүлэлтийн нэг болж байна. ХАА-н салбар 1996 онд эдийн засгийн 38.5 хувийг эзэлж байсан бол 2024 онд хамгийн доод түвшин болох 7.25 хувьд хүрсэн. Боловсруулах үйлдвэрлэлийн салбар 1990 онд 21.4 хувьтай байсан бол мөн 2024 онд хамгийн доод түвшин болох 6.6 хувьд хүрсэн байна. Эдийн засгийн үлдсэн хэсэг нь төрийн болон төрийн бус үйлчилгээний салбар бөгөөд 2025 оны байдлаар нийт эдийн засгийн 52 орчим хувьтай тэнцэж байна. 1990 оноос Монгол Улсын эдийн засгийн бүтэц хэрхэн өөрчлөгдсөнийг доорх зурагт харуулав.

Зураг 10. Эдийн засгийн бүтэц /2025 он/



Эх сурвалж: YCX, 2026

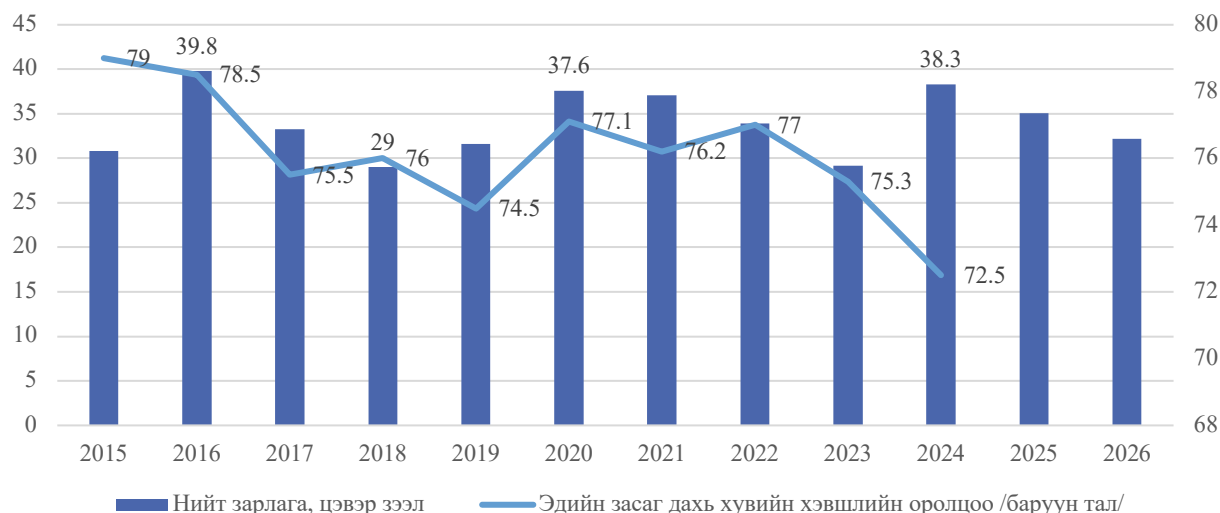
Монгол Улсын хувьд 1990 оноос хойш буюу сүүлийн 35 жилд эдийн засгийн бүтэц ихээхэн суларсныг эндээс харж болно. Боловсруулах үйлдвэрлэл, ХАА-н салбарын эзлэх хувийн жин эрс буурч оронд нь уул уурхай, бүтээгдэхүүний цэвэр татвар, санхүү, даатгал, төрийн удирдлагын салбарын эдийн засаг дахь хувийн жин нэмэгдсэн байна. Харин эрчим хүч, ус цахилгаан, мэдээлэл холбоо зэрэг гол салбаруудын хувьд дорвитой өөрчлөлт гараагүй байна.

Эндээс бид уул уурхай, худалдаа, үйлчилгээний салбар голлосон эдийн засгийн загвартай болсон нь харагдах ба эдийн засгийг ойрын ирээдүйд уул уурхайн салбар, түүнээс хамаарах тээвэр, барилга, бусад худалдаа үйлчилгээ гэсэн байдлаар харах шаардлагатай болж байна.

Эдийн засгийн бүтцийн хувьд бидний бас нэг онцолж байгаа зүйл нь эдийн засаг дахь төрийн оролцоо юм. Үүнийг ДНБ-д эзлэх төсвийн зарлагын хувь, эдийн засгийн гүйцэтгэлд хувийн хэвшлийн эзэлж буй хувь хэмжээгээр төлөөлүүлэн харах боломжтой. Үүнээс гадна эдийн засаг дахь “Төрийн удирдлага ба батлан хамгаалах үйл ажиллагаа, албан журмын нийгмийн хамгаалал” хэмээх салбар нь 1990 онд нийт эдийн засагт 2.2 хувь эзэлж байсан бол 2025 онд 5.3 болж 2.4 дахин өссөн нь төрийн оролцоо нэмэгдсэний бас нэг илрэл гэж хэлж болно.

Төрийн оролцоо тодорхой хэмжээнд нэмэгдэх нь эдийн засгийн өсөлтийг удаашруулах нөлөөтэй байж болно. Үүнээс эсрэгээр байхын тулд засаглалын чадавх, бүтээмж, төсвийн үр ашигт байдал сайн байх шаардлага тавигдана.

Зураг 11. Эдийн засаг дахь төрийн болон хувийн хэвшлийн оролцооны харьцуулалт /2015-2026/, хувиар



Эх сурвалж: Сангийн яам, 2025. УСХ, 2026

Эдийн засаг дахь төрийн оролцооны түвшин сүүлийн 12 жилд хамгийн дээд тал нь 2016 онд 39.8, хамгийн бага нь 2018 онд 29.0 хувьтай байжээ. Энэ нь эдийн засгийн нөхцөл байдлаас үл хамаарч төсвийг тодорхой улс төрийн мөчлөгөөс хамаарч тэлдэгтэй уялдаатай юм. Үүний нөгөө талд эдийн засгийн гүйцэтгэлд хувийн хэвшлийн гүйцэтгэх үүрэг суларч байгаа нь харагдаж байна. Эдгээр нь эдийн засгийн бүтцийн хувьд ирээдүйн хандлагад томоохон сөрөг нөлөө үзүүлэх магадлалтай хүчин зүйлс юм.

Монгол Улсын эдийн засгийн төлөв

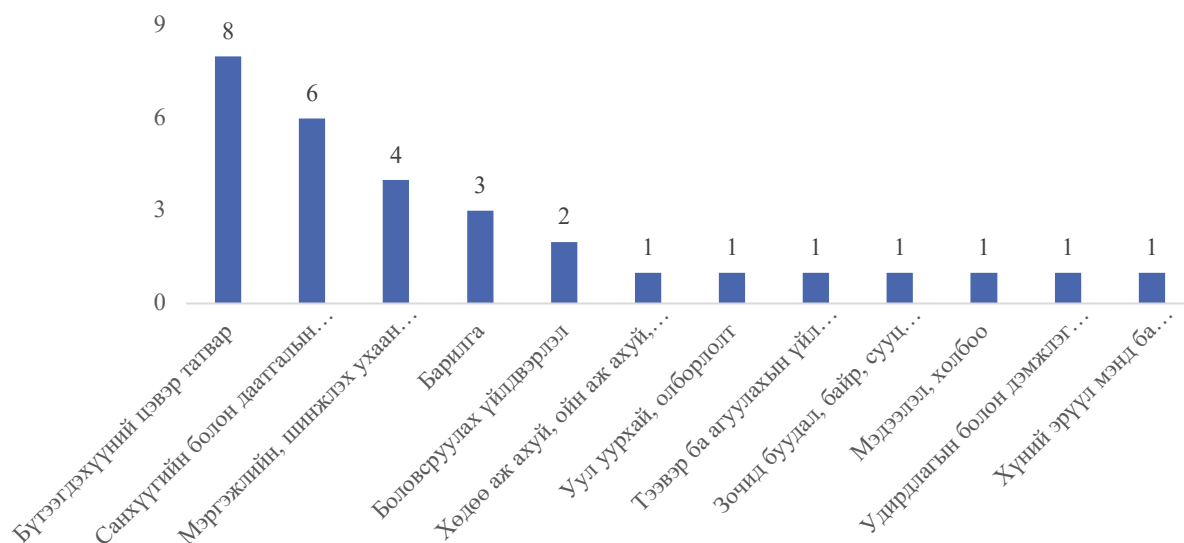
Төлөв гэдгийг тодруулахын өмнө бидэнд ямар төлөв байна? гэсэн асуултыг эдийн засгийн таамаглал хийхэд гарцаагүй асуух шаардлагатай болдог. Бид төлөвлөлтийн хувьд болон бодит байдал дээр ирээдүйг тодорхой харахад дэм болохуйц төлөвийг бий болгож чадсан эсэхийг өмнөх хэсгээс зарим талаар харсан гэж бодож байна. Сүүлийн 30 жилийн хугацаанд тодорхой тогтсон төлөвийг бий болгож чадаагүй байх магадлалтай юм.

Одоо хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж байгаа Дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдэлд 2026 онд эдийн засгийн өсөлт 5.7 хувь, 2027 онд 6.3 хувь, 2028 онд 6.5 хувьтай өсөхөөр төсөөлж байгаа. Төсвийн тогтвортой байдлыг хадгалахад энэхүү таамаглалтай холбоотойгоор ДНБ энэ түвшинд өсөх эсэх, түүнтэй холбоотой төсвийн орлого төлөвлөсөн хэмжээнд төвлөрөх эсэх тухай асуудал гарна. Иймээс юуны өмнө эдийн засгийн өсөлтийг тодорхойлж байгаа салбаруудыг харах шаардлагатай.

Сүүлийн 10 жилийн хугацаанд хоёр гол салбар болон бүтээгдэхүүний цэвэр татвар нь эдийн засгийн өсөлтөд голлох үүрэг гүйцэтгэж байсан бөгөөд тухайн жилийн өсөлтөд 80 хүртэл хувийн нөлөөтэй байна. 2025 оны гол өсөлтийг тодорхойлсон ХАА-н салбар сүүлийн 10 жилийн эдийн засгийн өсөлтөд 4 удаа томоохон эерэг нөлөө үзүүлж байсан бол 4 удаа сөрөг нөлөө үзүүлж 2 жилд нь хэвийн өсөлттэй байсан нь салбарын өсөлтийн тогтворгүй байдлыг

харуулж байна. Сүүлийн 30 жилийн байдлаар эдийн засгийн өсөлт хамгийн өндөр байсан салбаруудыг дараах зурагт харуулав.

Зураг 12. Эдийн засгийн өндөр өсөлттэй салбарууд /1996-2025/



Эх сурвалж: YCX, 2026

Хүснэгт 6. Эдийн засгийн өсөлтөд голлох нөлөө үзүүлж буй салбарууд /2016-2025/, хувиар

Эдийн засгийн салбар	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Бүгд	1.49	5.64	7.75	5.6	-4.56	1.64	5.03	7.42	5.12	6.84
ХАА, ойн аж ахуй, загас барилт, ан агнуур	0.76	-0.04	0.9	0.72	0.79	-0.83	1.68	-1.33	-3.64	2.86
Уул уурхай, олборлолт	-0.29	-0.68	0.86	-0.25	-1.44	0.12	-2.08	2.58	1.36	1.41
Бүтээгдэхүүний цэвэр татвар	0.21	1.94	1.98	1.04	-1.06	1.31	1.36	0.83	1.83	0.04
Өндөр өсөлттэй салбарын эдийн засгийн өсөлтөд эзлэх хувь	51%	34%	26%	19%	17%	80%	33%	35%	36%	42%

Эх сурвалж: YCX, 2026

Монгол Улсын 2025 оны эдийн засгийн өсөлтөд ХАА-н салбар голлох нөлөө үзүүлсэн нь тухайн салбарын сүүлийн 35 жилийн дээд өсөлт бөгөөд суурь оны нөлөөлөл өндөр байсанд голлох анхаарлаа хандуулах хэрэгтэй. Мөн тухайн жилд нэрлэсэн дүнгээр хамгийн өндөр өсөлт үзүүлсэн салбарын нэг нь Цахилгаан, хий, уур болон агааржуулалтын салбар бөгөөд үнийн зохицуулалтын нөлөө өндөр байснаас шалтгаалсан байх магадлалтай. 2020 онд цар тахлын нөлөөгөөр эрүүл мэндийн салбар хамгийн өндөр өсөлт үзүүлсэн гэх мэт гэнэтийн шалтгаанууд их байгаа нь Монгол Улсын эдийн засгийн нэг сул тал юм. Тогтвортой өсөлтөөс гадна хүртээмжтэй өсөлтийн асуудал ихээхэн чухал бөгөөд үүний цаана эдийн засгийн өсөлт нь өрх, иргэдийн амьжиргаанд хэрхэн нөлөөлж байгаа тухай асуудлыг хөндөх шаардлагатай.

Монгол Улсын эдийн засаг уул уурхай үйлчилгээний хандлагатай болсон нь эдийн засгийн бүтэц, өсөлт, голлох өсөлтийг гаргаж байгаа салбаруудын байдлаас харагдаж байна. Эдийн засгийн бүтцийг ажиглавал уул уурхайн салбарын хувийн жин нэмэгдсэн үйлчилгээний салбар давамгайлсан, боловсруулах үйлдвэрлэл, ХАА-н салбарын оролцоо буурсан хандлагатай нь харагдана. Нөгөө талаас төсвөөр дамжин төрийн оролцоо нэмэгдсэн, хувийн хэвшлийн эдийн засагт гүйцэтгэх үүрэг суларч байгаа дүр зурагтай байгаа нь бас нэг анхаарах хүчин зүйл юм. Үүнээс үүдээд эдийн засгийн өсөлтийг уул уурхайн салбар, түүнд шаардагдах бараа, бүтээгдэхүүний худалдаатай холбоотой тээвэр, үйлчилгээний салбар, гадаад худалдаа тодорхойлсон байдалтай байгаа юм.

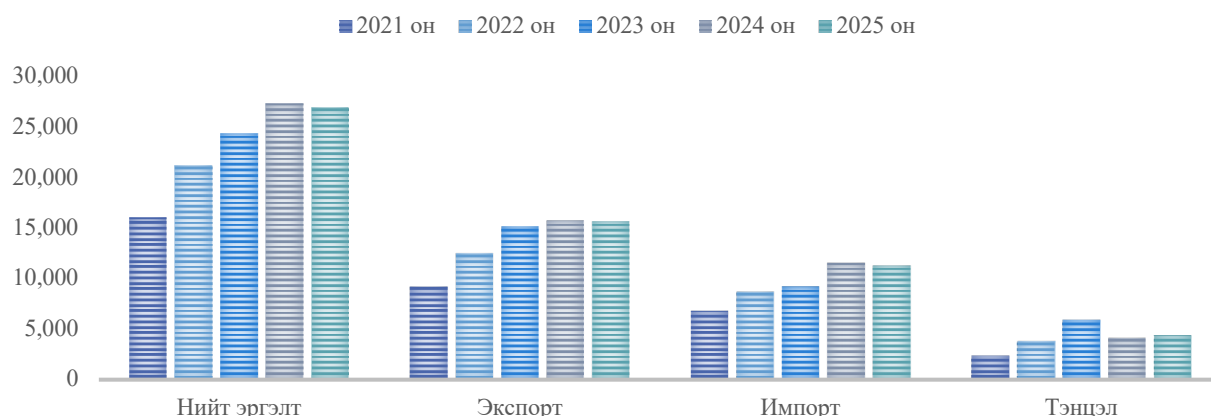
ХАА-н салбар зарим онд эдийн засгийн өсөлтөд томоохон нөлөөлөл үзүүлсэн нь уул уурхайн салбарын уналттай жилүүдэд голлон илэрч нь илэрч байгаагаас гадна өөрөө байгалийн хамаарал ихтэй эрсдэлтэй салбар юм. Иймд 2027-2029 оны эдийн засгийн төлөвийг таамаглах гол суурь нь мөн л эрдсийн бүтээгдэхүүний үнэ, гарцын асуудал тул түүнд суурилах шаардлага үүсэж байна. Уул уурхайн салбар, тээвэр болон бусад салбартаа хэрхэн нөлөөлөх нь таамаглалын гол үндэс болно.

2.2. ГАДААД ХУДАЛДАА, ТӨЛБӨРИЙН ТЭНЦЭЛ

Гадаад худалдаа

Монгол Улсын экспорт, импортын бүтэц сүүлийн арван жилд мэдэгдэхүйц тэлсэн боловч бүтцийн хувьд уул уурхайн бүтээгдэхүүнээс өндөр хамааралтай хэвээр байна. 2025 онд гарсан эерэг өөрчлөлт нь эрдсийн бүтээгдэхүүний экспортод бүтцийн тэнцвэртэй байдал бий болж эхэлсэн явдал юм. 2025 оны байдлаар нийт экспорт 15.7 тэрбум ам.доллар, нийт импорт 11.3 тэрбум ам.долларт хүрч, *гадаад худалдааны тэнцэл 4.4 тэрбум ам.долларын ашигтай гарсан* байна. Энэ нь Монгол Улсын гадаад худалдааны нийт тэнцэл эерэг хэвээр байгааг илтгэх боловч *экспортын орлогын үндсэн хэсгийг уул уурхайн бүтээгдэхүүн бүрдүүлж байгаагаас шалтгаалан гадаад орчны өөрчлөлтөд эмзэг байдал үргэлжилж байгааг* харуулж байна.

Зураг 13. Гадаад худалдааны нийт эргэлт, тэнцэл, /2021-2025 он/, сая ам.доллароор



Эх сурвалж: ҮСХ, 2026

2024 оны гадаад худалдааны хувьд 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.

Экспортын бүтэц: 2025 онд нийт экспортын 92.7 хувийг уул уурхайн салбар дангаараа бүрдүүлсэн. Үүний дотроос зэсийн хүдэр, баяжмал 5.8 тэрбум ам.доллар, чулуун нүүрс 5.6 тэрбум ам.доллар, мөнгөжөөгүй алт 1.2 тэрбум ам.доллар, төмрийн хүдэр, баяжмалын 634.5 сая ам.долларын экспорт хийсэн нь *Монгол Улсын экспортын орлого хэдхэн нэр төрлийн уул уурхайн бүтээгдэхүүнд буюу зэс, нүүрсний экспортод төвлөрч буйг* илтгэнэ. Тодруулбал, зөвхөн зэсийн хүдэр, баяжмал болон чулуун нүүрсний экспорт нийлээд нийт экспортын 72.5 орчим хувийг бүрдүүлж байна. Энэ нь экспортын орлогын суурь зэс, нүүрсний экспортод төвлөрсөн хэвээр байгааг харуулж буй юм. Энэ нь экспортын хэмжээ өссөн ч *Монгол Улсын гадаад худалдааны тогтвортой байдал бүтээгдэхүүний төрөлжилтөөс бус, харин түүхий эдийн үнэ, эрэлтээс шууд шалтгаалж байгааг* илэрхийлж байна.

Экспортын хувьд 2023–2025 онд нүүрсний экспортын биет хэмжээ огцом өсөж, 2023 онд 69.6 сая тонн, 2024 онд 83.8 сая тонн, 2025 онд 90.0 сая тоннд хүрсэн байна. Энэ нь Монгол Улсын экспортын орлогын өсөлтийг сүүлийн жилүүдэд нүүрсний экспортын хэмжээ голлон дэмжсэнийг харуулна. Үүнтэй зэрэгцэн зэсийн хүдэр, баяжмалын экспортын хэмжээ 2024 онд 1.7 сая тонн байсан бол 2025 онд 2.3 сая тоннд хүрч нэмэгдсэн нь зэсийн экспортын орлого огцом өсөхөд нөлөөлсөн байна.

Мөн төмрийн хүдэр, баяжмалын экспортын хэмжээ 2022 оноос хойш сэргэх хандлагатай байгаа бөгөөд 2025 онд 8.8 сая тоннд хүрсэн нь уул уурхайн экспортын бүтцэд тодорхой хэмжээнд төрөлжилт бий болж буйг илтгэнэ. Энэхүү төрөлжилт нь бодлогын хувьд анхаарах гол асуудал бөгөөд цаашид зэс, нүүрс, газрын ховор элементийн хувьд ямар бодлогыг баримтлах нь экспорт, эдийн засаг, төсвийн орлогын хувьд голлох нөлөөг үзүүлэхээр байна.

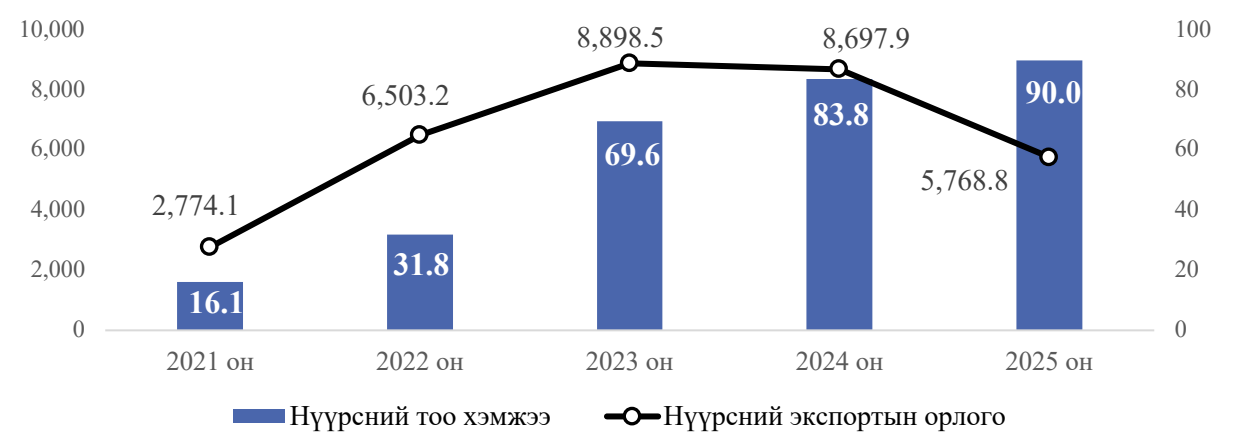
Хүснэгт 7. Экспортын гол бүтээгдэхүүний үнийн дүн, тоо хэмжээ /2021-2025 он/, сая ам.доллараар

Гол нэр төрлийн барааны үнийн дүн	2021	2022	2023	2024	2025
Боловсруулаагүй болон хагас боловсруулсан алт (сая ам.доллар)	1,004.5	1,127.4	738.0	899.4	1,240.9
Зэсийн хүдэр, баяжмал (сая ам.доллар)	2,899.9	2,734.8	2,625.7	3,319.1	5,808.7
Жоншны хүдэр ба баяжмал (сая ам.доллар)	144.0	110.5	272.4	318.5	320.9
Төмрийн хүдэр, баяжмал (сая ам.доллар)	952.2	391.0	444.7	597.6	634.5
Нүүрс (сая ам.доллар)	2,774.1	6,503.2	8,898.5	8,697.9	5,768.8
Боловсруулаагүй нефть (сая ам.доллар)	273.4	241.8	364.7	322.1	251.3
Гол нэр төрлийн барааны тоо хэмжээ	2021	2022	2023	2024	2025
Боловсруулаагүй болон хагас боловсруулсан алт (тн)	17.3	19.7	11.7	11.7	10.8
Зэсийн хүдэр, баяжмал (мян.тн)	1,282.5	1,453.3	1,525.0	1,695.4	2,281.9
Жоншны хүдэр ба баяжмал (мян.тн)	644.3	387.7	1087.8	1369.1	1,818.1
Төмрийн хүдэр, баяжмал (сая.тн)	7.1	4.7	5.7	7.5	8.8
Нүүрс (сая.тн)	16.1	31.8	69.6	83.8	90.0
Боловсруулаагүй нефть (сая.барр)	4.3	2.6	4.7	4.1	3.5

Эх сурвалж: ҮСХ, ГЕГ, 2026

Нүүрс. Нүүрсний экспортын хувьд 2021 онд 16.1 сая тонн нүүрс экспортолж 2.8 тэрбум ам долларын орлого олж байсан бол 2025 онд биет хэмжээ 90.0 сая тонн-д хүрч борлуулалтын орлого 5.8 тэрбум ам.доллар болжээ. Тайлант онд нүүрсний дундаж үнэ анх төсөвт тусгаж байсан 105 ам.доллароос даруй 40.0 орчим хувиар унаж, дундаж үнэ 64.0 ам.долларт хүрсэн. Үүний улмаас нүүрсний экспортын биет хэмжээ төлөвлөсөн хэмжээнээс 6.7 сая тонноор давсан боловч экспортын орлого 2.7 их наяд төгрөгөөр тасалдсан байна.

Зураг 14. Экспортолсон нүүрсний тоо хэмжээ, орлого /2021-2025 он/



Эх сурвалж: УСХ, ГЕГ, 2026

Энэ нь голчлон нүүрсний үнийг өндөр таамаглаж, төсөөлсөнтэй холбоотой. Төсөөлсөн үнэ бодит зах зээлийн үнээс өндөр байсан тул орлого төсөөллөөс эрс доогуур гарсан.

Өмнөх жилүүдэд (2022–2024 онд) орлого төсөөллөөс давсан нь биет хэмжээ болон үнийн таамаглал бодит байдалтай ойролцоо байсан буюу орлогыг нэмэгдүүлэх хүчин зүйл болсон. Харин 2025 оны үр дүн нь төсөвт үнийн таамаглалын эрсдэл хэр том нөлөө үзүүлж болохыг харуулж байна. Тиймээс ирээдүйд нүүрсний орлогын төсөөлөл гаргахдаа үнийн таамаглалд болгоомжтой хандаж, бодит зах зээлийн үнэтэй ойролцоо тооцоолох, мөн орлогын эрсдэлийг бууруулах стратеги боловсруулах шаардлагатай юм.

Хүснэгт 8. Нүүрсний биет хэмжээ, үнэ, орлогын төсөөлөл, гүйцэтгэлийн зөрүү /2021-2025 он/

Төсвийн жил	Төсөөлөл			Гүйцэтгэл			Зөрүү=Гүйцэтгэл-Төсөөлөл		
	Биет хэмжээ (Сая.тн)	Үнэ (Ам.долл./тн)	Орлого (тэрбум төг.)	Биет хэмжээ (Сая.тн)	Үнэ (Ам.долл./тн)	Орлого (тэрбум төг.)	Биет хэмжээ (сая.тн)	Үнэ (Ам.долл./тн)	Орлого (тэрбум төг.)
2021	28.7	107.6	1,287.8	16.2	172.4	980.9	-12.5	64.8	-306.9
2022	18.0	184.0	1,346.5	31.8	204.4	2,260.7	13.8	20.4	914.2
2023	50.0	140.0	2,649.0	69.6	127.8	4,723.8	19.6	-12.2	2,074.8
2024	78.1	115.0	6,019.1	83.8	103.9	7,373.2	5.7	-11.1	1,354.1
2025	83.3	105.0	7,125.5	90.0	64.1	4,373.8	6.7	40.9	-2,751.7

Эх сурвалж: Төсвийн гүйцэтгэлд хийсэн аудитын тайлан, 2021-2024 он

Нүүрсний экспорт өсөж байгаа эерэг хандлагыг хадгалахтай зэрэгцэн үнийн эрсдэлийг бууруулах, нэмүү өртөг шингэсэн бүтээгдэхүүний үйлдвэрлэлийг дэмжих бодлого хэрэгжүүлэх нь экспортын орлогын тогтвортой байдлыг хангахад чухал ач холбогдолтой.

Зэсийн хүдэр, баяжмал. Зэсийн хүдэр, баяжмалын экспортын хувьд 2021 онд 1.3 сая тонн зэсийн баяжмал экспортолж 2.9 тэрбум ам.долларын орлого олж байсан бол тайлант онд экспортын биет хэмжээ 2.3 сая тоннд хүрч, экспортын орлого ойролцоогоор хоёр дахин өсөж 5.8 тэрбум ам.доллар болсон байна. Энэхүү өсөлт нь голчлон Оюутолгойн гүний уурхайн олборлолт эхэлж, зэсийн үйлдвэрлэл болон баяжмалын агууламж нэмэгдсэнтэй холбоотой юм. Түүнчлэн олон улсын зах зээл дээр зэсийн үнэ өсөх хандлагатай байгаа нь экспортын орлогын өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлсэн байна. Зэсийн экспортоос 2025 онд орох орлого нь зэсийн үнийн өсөлтөөс шалтгаалан 747.8 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдсэн.

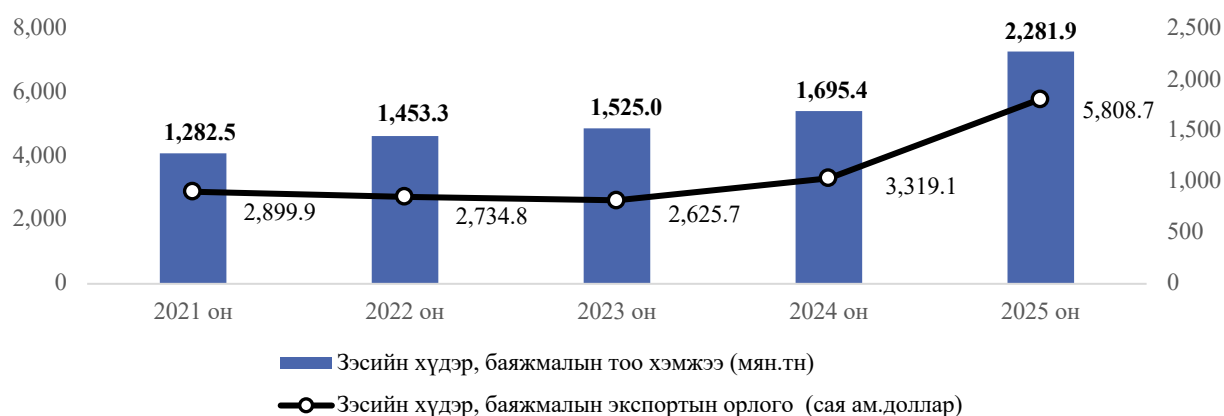
Хүснэгт 9. Экспортолсон зэсийн хүдэр, баяжмалын тоо хэмжээ, үнэ, орлого /2021-2025 он/

Үзүүлэлт	2021	2022	2023	2024	2025
Зэсийн хүдэр, баяжмалын тоо хэмжээ (мянган тонн)	1,282.5	1,453.3	1,525.0	1,695.4	2,281.9
Зэсийн хүдэр, баяжмалын экспортын орлого (сая ам.доллар)	2,899.9	2,734.8	2,625.7	3,319.1	5,808.7

Эх сурвалж: УСХ, ГЕГ, 2026

Зэсийн хүдэр, баяжмалын хувьд сүүлийн 5 жилийн турш зэсийн олборлолт тогтмол нэмэгдэж (1.3-2.3 сая тонн), орлого тогтвортой өсөж байгаа нь биет хэмжээний өсөлт үнийн хэлбэлзлийг нөхөж байгааг харуулж байна.

Зураг 15. Экспортолсон зэсийн хүдэр, баяжмалын тоо хэмжээ, орлого /2021-2025 он/



Эх сурвалж: УСХ, ГЕГ, 2026

Гэвч үнэ хэт хэлбэлзэх нь орлогын таамаглалд эрсдэл үүсгэдэг тул ирээдүйд орлогын төсөөлөлд үнэ болон биет хэмжээг хамтад нь нарийвчлан тооцох шаардлагатай.

Хүснэгт 10. Зэсийн хүдэр, баяжмалын биет хэмжээ, үнэ, орлогын төсөөлөл, гүйцэтгэлийн зөрүү /2021-2025 он/

Төсвийн жил	Төсөөлөл			Гүйцэтгэл			Зөрүү=Гүйцэтгэл-Төсөөлөл		
	Биет хэмжээ (сая.тн)	Үнэ (Ам.долл./тн)	Орлого (тэрбум төг.)	Биет хэмжээ (сая.тн)	Үнэ (Ам.долл./тн)	Орлого (тэрбум төг.)	Биет хэмжээ (сая.тн)	Үнэ (Ам.долл./тн)	Орлого (тэрбум төг.)
2021	1.2	8,550.0	1,669.3	1.3	9,314.4	2,448.2	0.1	764.4	778.9
2022	1.2	9,100.0	1,966.7	1.5	8,813.9	2,425.6	0.3	-286.1	458.9
2023	1.5	8,670.0	2,547.3	1.5	8,482.8	2,742.6	-	-187.2	195.3
2024	1.6	9,500.0	2,631.6	1.7	9,184.0	2,699.6	0.1	-316.0	68.0
2025	1.8	7,491.7	2,949.7	2.3	-	3,697.5	0.5	-	747.8

Эх сурвалж: Төсвийн гүйцэтгэлд хийсэн аудитын тайлан, 2021-2024 он

Зэсийн үнийн хандлага ихээхэн эерэг байдалтай байгаа тул энэ нөхцөл байдал цаашид үргэлжилнэ хэмээн үзэж болох боловч эдийн засгийг тэлэх, төсвийн орлогын эрсдэлийг бууруулах үүднээс үнийн болон хэмжээний хувьд тодорхой бодлоготой байж зэсийн гарцыг нэмэгдүүлэх асуудлыг анхаарах шаардлагатай. Дунд хугацаанд Монгол Улсын гадаад худалдааны төлөв 2027–2029 онд уул уурхайн экспортын хэмжээ, үнэ болон дэд бүтцийн хүчин чадлаас голлон хамаарах төлөвтэй байна. *Нүүрсний экспортын биет хэмжээ сүүлийн жилүүдэд огцом тэлсэн тул цаашид өсөлтийн хурд саарах, харин орлогын динамик нь үнэ ханиаас илүүтэй шалтгаалах хандлага давамгайлах* магадлалтай.

Зэсийн хүдэр, баяжмалын экспортын хэмжээ 2025 онд мэдэгдэхүйц өссөн нь ойрын жилүүдэд экспортын орлогыг дэмжих нэг гол хүчин зүйл хэвээр байх төлөвтэй боловч үнэ ханшийн савлагаа болон БНХАУ-ын эрэлтээс хамаарах эрсдэл өндөр хэвээр байна. Төмрийн хүдэр, алт зэрэг бусад бүтээгдэхүүний экспорт тодорхой хэмжээнд орлогын эх үүсвэрийг төрөлжүүлж болох боловч нийт экспортын бүтэц дэх жин харьцангуй бага хэвээр байна.

Дээрх нөхцөл байдлаас харахад Монгол Улсын нүүрсний экспортын орлого нь нүүрсний олон улсын зах зээлийн үнийн хэлбэлзлээс өндөр хамааралтай хэвээр байна. Иймд экспортын орлогын тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор дараах бодлогын арга хэмжээг хэрэгжүүлэх шаардлагатай байна. Үүнд:

- Нүүрсний экспортын орлогын хэлбэлзлийг бууруулах зорилгоор уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспортыг төрөлжүүлэх, зэс, төмрийн хүдэр зэрэг бусад ашигт малтмалын олборлолт, экспортыг нэмэгдүүлэх бодлогыг үргэлжлүүлэн хэрэгжүүлэх;
- Нүүрсний экспортыг зөвхөн түүхий хэлбэрээр гаргахаас илүүтэйгээр угаах, баяжуулах, коксжуулах зэрэг гүн боловсруулалтын үйлдвэрлэлийг хөгжүүлж, нэгж бүтээгдэхүүнээс олох нэмүү өртгийг нэмэгдүүлэх;

- Нүүрсний экспортыг нэг зах зээлээс хэт хамааралтай байдлыг бууруулах зорилгоор тээвэр, логистикийн дэд бүтцийг сайжруулж, экспортын шинэ зах зээл нээх, дамжин өнгөрөх тээврийн боломжийг нэмэгдүүлэх чиглэлээр бодлого хэрэгжүүлэх;
- Уул уурхайн бүтээгдэхүүний үнийн хэлбэлзлээс төсвийн орлого хэт савлах эрсдэлийг бууруулах зорилгоор төсвийн төлөвлөлтөд консерватив үнийн таамаглал ашиглах, үнийн өсөлтийн үед орлогын тодорхой хэсгийг хуримтлуулах сангийн механизмыг бэхжүүлэх шаардлагатай байна.

Төлбөрийн тэнцэл

Монгол Улсын төлбөрийн тэнцлийн динамик нь экспортын бүтэц, уул уурхайн түүхий эдээс өндөр хамааралтай байдгаас шалтгаалан дэлхийн түүхий эдийн үнийн мөчлөг, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын урсгал, импортын эрэлтийн өөрчлөлт, валютын ханшийн хөдөлгөөн зэрэг хүчин зүйлсээс ихээхэн хамааралтай хэвээр байна.

Хүснэгт 11. Монгол Улсын төлбөрийн тэнцлийн динамик

Үзүүлэлт	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
I. Урсгал данс	-2,161.7	-674.6	-2,108.4	-2,303.5	121.3	-2,485.4	-2,190.6
II. Хөрөнгийн данс	160.8	102.8	114.0	154.3	134.9	171.4	127.0
III. Санхүүгийн данс	-2,677.7	-1,504.2	-1,982.2	-1,644.1	-1,476.6	-3,329.6	-3,320.7
IV. Алдаа болон орхигдуулга	-223.9	-145.6	-209.4	-222.1	-275.7	-393.2	-222.8
Төлбөрийн тэнцлийн нийт дүн	452.9	786.9	-221.6	-727.3	1,457.0	622.3	1,034.3
V. Нөөц хөрөнгө	452.9	786.9	-221.6	-727.3	1,457.0	622.3	1,034.3
1. ГВУН	452.9	786.9	-224.9	-750.9	1,398.0	539.8	974.4
2. ОУВС-гийн зээл	0.0	0.0	-3.3	-23.7	-59.1	-82.5	-59.9
3. Тусгай санхүүжилт	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

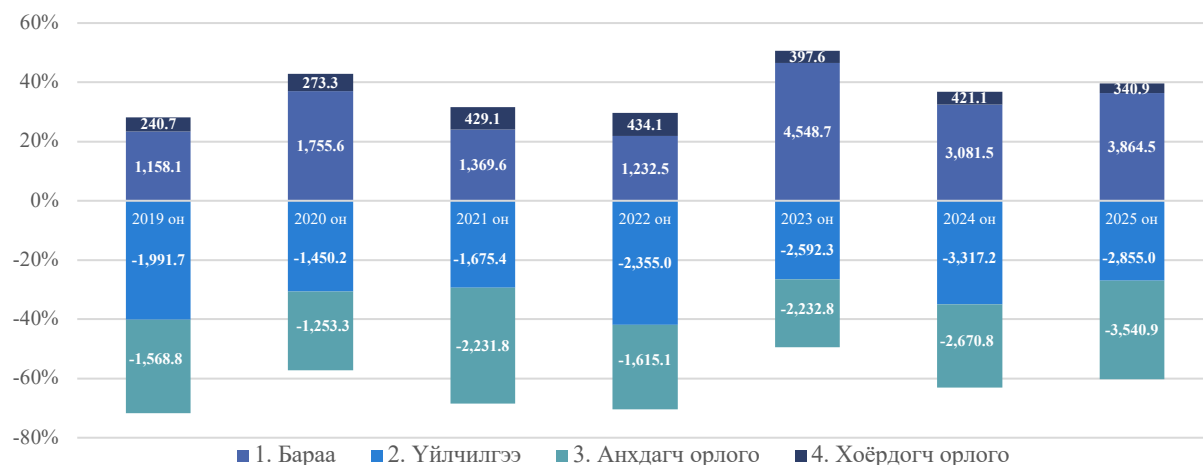
Эх сурвалж: Монголбанк, Үндэсний статистикийн хороо, 2026

Сүүлийн жилүүдийн төлбөрийн тэнцлийн мэдээллээс харахад барааны худалдааны данс ихэнх тохиолдолд ашигтай гарч байгаа боловч үйлчилгээний дансны алдагдал, гадаадын хөрөнгө оруулагчдын орлогын шилжүүлэг, импортын өсөлт зэрэг хүчин зүйлсийн нөлөөгөөр урсгал данс ихэнхдээ алдагдалтай хэвээр байна.

Урсгал дансны алдагдлын гол шалтгаан нь үйлчилгээний импортын өндөр түвшин болон анхдагч орлогын дансны гадагш урсгал юм. Тухайлбал, уул уурхайн төслүүдтэй холбоотой техник тоног төхөөрөмж, тээвэр, логистик, инженерийн үйлчилгээ зэргийн импорт өндөр хэвээр байгаа нь үйлчилгээний дансны алдагдлыг нэмэгдүүлдэг.

Үүний зэрэгцээ гадаадын шууд хөрөнгө оруулалттай компаниудын ашиг, ногдол ашиг, хүүгийн төлбөрүүд гадагш урсах нь анхдагч орлогын дансны алдагдлыг нэмэгдүүлж, урсгал дансны нийт алдагдлыг тэлэхэд нөлөөлж байна. Нөгөө талаас, уул уурхайн экспортын орлого өсөх үед барааны худалдааны ашиг нэмэгдэж, урсгал дансны алдагдлыг тодорхой хэмжээгээр бууруулж иржээ.

Зураг 16. Урсгал дансны динамик /2019-2025 он/



Эх сурвалж: Монголбанк, 2026

Урсгал дансны алдагдлыг санхүүжүүлэх эх үүсвэр нь үндсэндээ санхүүгийн дансны урсгалд тулгуурлаж ирсэн байна. Санхүүгийн дансны хамгийн том эх үүсвэр нь гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт бөгөөд уул уурхайн салбарын томоохон төслүүдэд орж ирсэн хөрөнгө оруулалт нь урсгал дансны алдагдлыг санхүүжүүлэхэд чухал үүрэг гүйцэтгэсэн. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нь урт хугацааны санхүүжилтийн эх үүсвэр тул төлбөрийн тэнцлийн тогтвортой байдалд харьцангуй эерэг нөлөөтэй байдаг.

Хүснэгт 12. Төлбөрийн тэнцэл /2021-2025 он/

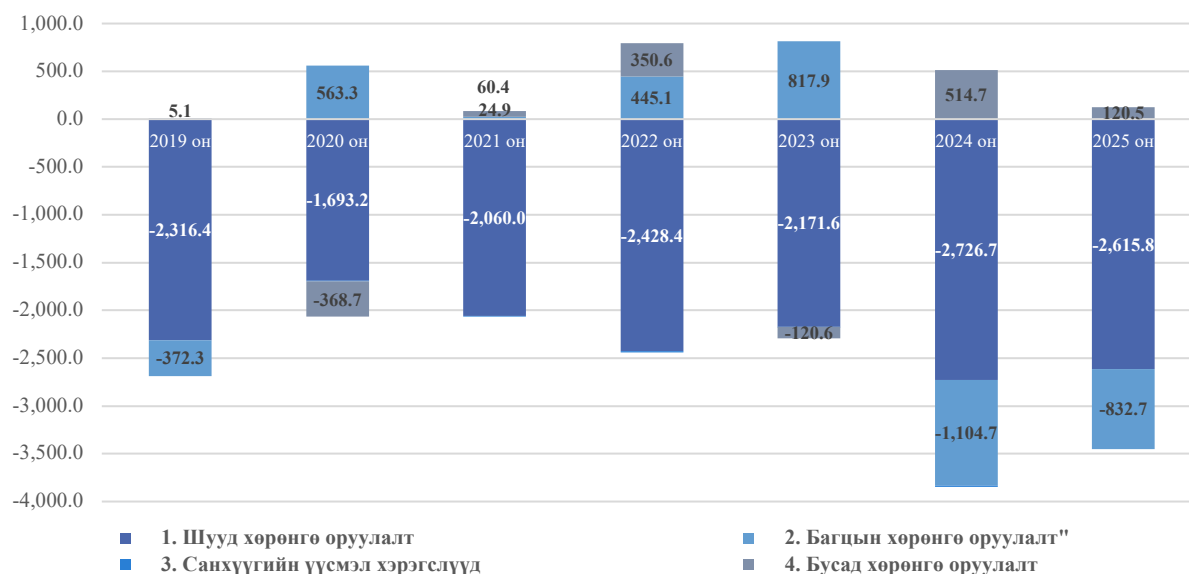
№	Индикатор	2021	2022	2023	2024	2025
1	Урсгал данс	-2,108.4	-2,303.5	121.3	-2,485.4	-2,190.6
2	Хөрөнгийн данс	114.0	154.3	134.9	171.4	127.0
3	Санхүүгийн данс	-1,982.2	-1,644.1	-1,476.6	-3,329.5	-3,320.7
4	Төлбөрийн тэнцлийн нийт дүн	-221.6	-727.2	1,457.0	622.3	1,034.3

Эх сурвалж: Монголбанк, 2026

Дээрх хүснэгтээс урсгал дансны алдагдлыг санхүүгийн данс нөхсөнөөр 2025 онд төлбөрийн тэнцэл 1 их наяд төгрөгийн ашигтай гарсан харагдаж байна. Үүнээс гадна урсгал дансны алдагдлыг нөхөх санхүүжилтийн эх үүсвэрт гадаад зээл, хөрөнгө оруулалт болон олон улсын санхүүгийн байгууллагуудын зээл багтдаг. Засгийн газрын гадаад бондын санхүүжилт, банкны салбарын гадаад эх үүсвэр, хувийн хэвшлийн гадаад зээл зэрэг нь санхүүгийн дансны урсгалыг бүрдүүлж, төлбөрийн тэнцлийн алдагдлыг санхүүжүүлэхэд тодорхой үүрэг гүйцэтгэж ирсэн. Гэвч ийм эх үүсвэр нь гадаад өрийн дарамтыг нэмэгдүүлэх эрсдэлтэй юм.

Санхүүгийн дансны урсгал хангалтгүй үед төлбөрийн тэнцлийн тэнцвэрийг гадаад валютын албан нөөцийн өөрчлөлтөөр дамжуулан хадгалдаг. Экспортын орлого өсөх үед валютын нөөц нэмэгдэх боломж бүрддэг бол экспортын орлого буурах, санхүүгийн урсгал саарах үед валютын нөөц буурах замаар төлбөрийн тэнцлийн богино хугацааны савлагааг шингээж ирсэн байна.

Зураг 17. Санхүүгийн дансны динамик



Эх сурвалж: Монголбанк, 2026

Өнөөгийн нөхцөл байдалд уул уурхайн экспортын орлого нэмэгдэж, гадаад худалдааны ашиг тодорхой хэмжээгээр өссөн нь төлбөрийн тэнцлийн нийт алдагдлыг бууруулахад дэмжлэг үзүүлж байна. Гэвч үйлчилгээний дансны алдагдал болон анхдагч орлогын дансны гадагш урсгал өндөр хэвээр байгаа нь урсгал дансны алдагдал үргэлжлэн хадгалагдах гол хүчин зүйл болж байна. Ийм нөхцөлд урсгал дансны алдагдлыг гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, санхүүгийн урсгал болон зарим тохиолдолд валютын нөөцийн өөрчлөлтөөр нөхөж буй бүтэц хэвээр байна.

Цаашид төлбөрийн тэнцэл 2027-2029 онд уул уурхайн экспортын орлого, ялангуяа нүүрс, зэс зэрэг түүхий эдийн үнэ болон экспортын биет хэмжээнээс ихээхэн хамаарах төлөвтэй байна. Хэрэв экспортын орлого тогтвортой өсөх нөхцөл бүрдвэл барааны худалдааны ашиг нэмэгдэж, урсгал дансны алдагдал буурах боломжтой. Харин түүхий эдийн үнэ буурах, экспортын хэмжээ саарах нөхцөл үүсвэл урсгал дансны алдагдал дахин нэмэгдэх эрсдэлтэй.

Үүнээс гадна гадаад санхүүжилтийн нөхцөл, олон улсын санхүүгийн зах зээлийн хүүгийн түвшин, хөрөнгө оруулалтын урсгалын чиглэл өөрчлөгдөх нь санхүүгийн дансны урсгалд нөлөөлөх боломжтой. Хэрэв гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын урсгал буурах, эсвэл олон улсын санхүүгийн нөхцөл чангарах тохиолдолд урсгал дансны алдагдлыг санхүүжүүлэх боломж хязгаарлагдаж, валютын нөөцөд дарамт үүсэх эрсдэл нэмэгдэх магадлалтай.

Иймд дунд хугацаанд төлбөрийн тэнцлийн тогтвортой байдлыг хангахад **экспортын бүтцийг төрөлжүүлэх, үйлчилгээний импортын өртгийг бууруулах, дотоодын үйлдвэрлэлийн чадавхыг нэмэгдүүлэх, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг тогтвортой хадгалах бодлого чухал** хэвээр байна. Мөн гадаад өрийн зохистой удирдлага, валютын нөөцийн хангалттай түвшнийг хадгалах нь төлбөрийн тэнцлийн богино хугацааны савлагааг бууруулах үндсэн нөхцөл болох юм.

2.3. МӨНГӨНИЙ НИЙЛҮҮЛЭЛТ БА ИНФЛЯЦ

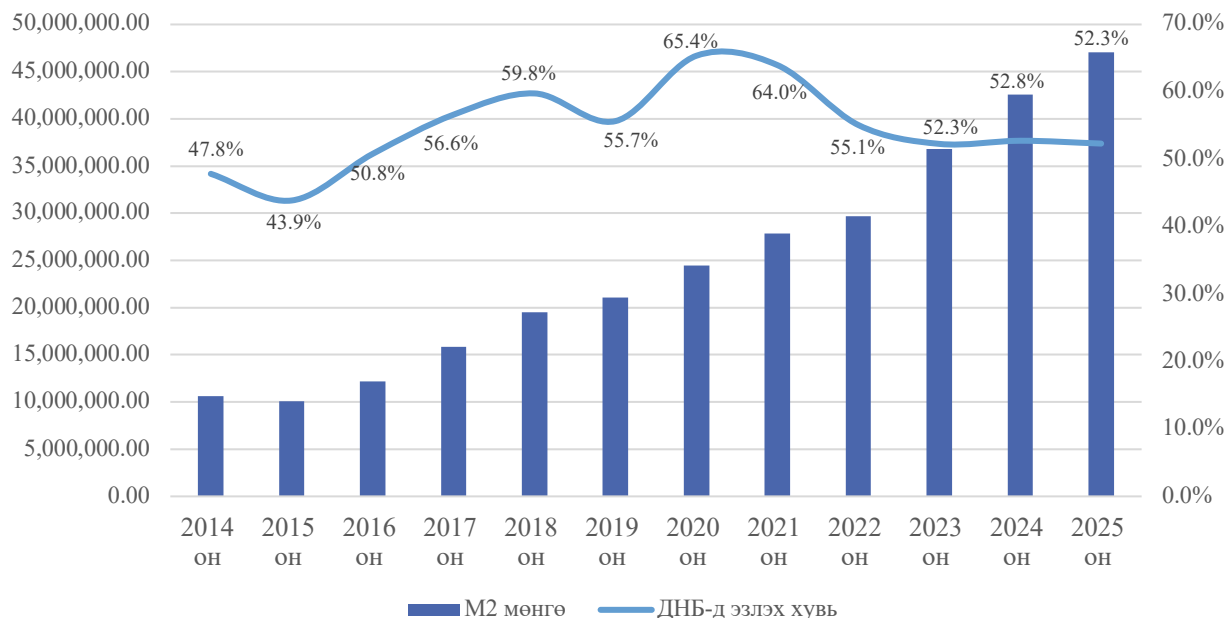
Мөнгөний нийлүүлэлт

Монгол Улсын мөнгөний нийлүүлэлт (M2) 2014 оны эцэст 10.6 их наяд төгрөг байсан бол 2025 оны эцэст 47.1 их наяд төгрөгт хүрч, сүүлийн 11 жилийн хугацаанд ойролцоогоор 4.4 дахин өссөн байна. Энэхүү өсөлт нь эдийн засгийн мөчлөг, экспортын орлогын хэлбэлзэл, төсвийн бодлогын чиглэл, банкны зээлийн тэлэлт, мөнгөний бодлогын төлөвтэй уялдан өөрчлөгдөж иржээ.

Мөнгөний нийлүүлэлт 2015 онд өмнөх оноос 5.5 хувиар буурсан нь тухайн үеийн эдийн засгийн идэвхжил сул, санхүүгийн нөхцөл хязгаарлагдмал байснаас шалтгаалжээ. Харин 2016–2018 онд мөнгөний нийлүүлэлт эрчимтэй өсөж, 2017 онд 30.4 хувь, 2018 онд 22.8 хувийн өсөлттэй гарсан нь зээлийн тэлэлт, эдийн засгийн сэргэлт, төсвийн идэвхжил нэмэгдсэнтэй холбоотой. Энэ үед мөнгөний урсгалын огцом нэмэгдсэн нь дотоод эрэлтийг дэмжиж, инфляцын дарамтыг өсгөх суурь нөхцөлийг бүрдүүлсэн байна.

Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн хурд 2019-2022 онд саарч, жилийн өсөлт 6.5-16.2 хувийн хооронд хэлбэлзсэн нь мөнгөний бодлогыг харьцангуй хязгаарлах чиглэлд шилжүүлсэн, эдийн засгийн гадаад орчны тодорхой бус байдал нэмэгдсэн, цар тахлын нөлөө зэрэг хүчин зүйлстэй уялдаж байна. Гэвч 2023 онд мөнгөний нийлүүлэлт 24.2 хувиар огцом өссөн нь экспортын орлого нэмэгдсэн, санхүүгийн урсгал сайжирсан, зээлийн тэлэлт дахин идэвхжсэнтэй холбоотой бөгөөд энэ нь инфляцын дарамтыг нэмэгдүүлэх эрсдэлийг дагуулсан юм.

Зураг 18. Монгол Улсын мөнгөний нийлүүлэлтийн динамик /2014-2025 он/, сая төгрөгөөр



Эх сурвалж: Монголбанк, Үндэсний статистикийн хороо, 2026

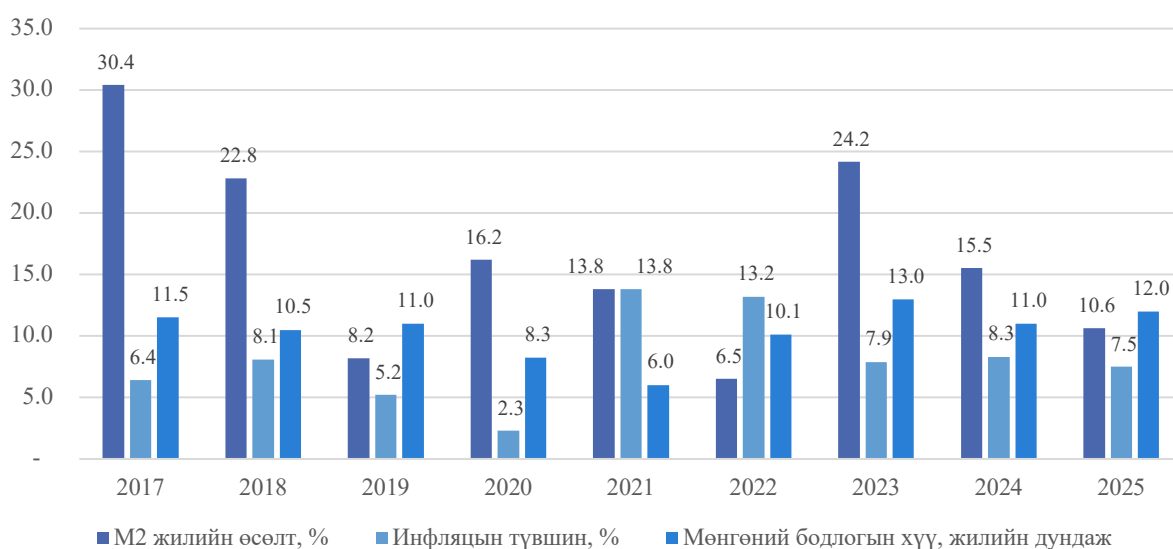
Мөнгөний нийлүүлэлт 2024 онд 42.6 их наяд төгрөг болж 2023 оноос 15.5 хувиар өсжээ. Үүний дотор төгрөгийн харилцахын үлдэгдэл 10.7 их наяд төгрөг, хадгаламжийн байгууллагаас гадуурх мөнгө 1.0 их наяд төгрөг, төгрөгийн хадгаламж 22.0 их наяд төгрөг, валютын хадгаламж 4.9 их наяд төгрөг, валютын харилцахын үлдэгдэл 4.0 их наяд төгрөг байсан байна. Харин 2025 оны жилийн эцэст мөнгөний нийлүүлэлт 47.1 их наяд төгрөг

болж, өмнөх оноос 10.6 хувиар өссөн бөгөөд төгрөгийн харилцахын үлдэгдэл 10.2 их наяд төгрөг, хадгаламжийн байгууллагаас гадуурх мөнгө 1.0 их наяд төгрөг, төгрөгийн хадгаламж 26.0 их наяд төгрөг, валютын хадгаламж 5.7 их наяд төгрөг, валютын харилцахын үлдэгдэл 4.1 их наяд төгрөг болж төгрөгийн харилцахаас бусад нь өссөн дүнтэй байна.

Ийнхүү мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт 2024, 2025 онд харгалзан 15.5 ба 10.6 хувьд тогтворжсон нь мөнгөний бодлого инфляцын дарамтыг хязгаарлах чиглэлд ажиллаж байгааг илэрхийлж байна. Ийм түвшний өсөлт нь эдийн засгийн бодит өсөлттэй харьцангуй нийцтэй байж болох боловч экспортын орлого дахин огцом нэмэгдэх, төсвийн зардал тэлэх, зээлийн өсөлт хурдсах нөхцөлд мөнгөний нийлүүлэлт дахин өндөр хурдаар өсөх эрсдэл хадгалагдана.

ДНБ-д мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт 2014 онд 47.8 хувь байсан бол 2020 онд 65.4 хувь болж хамгийн өндөр хувьд хүрсэн байна. 2020 оны өсөлт нь цар тахлын үед эдийн засгийг дэмжих бодлогын арга хэмжээ, санхүүгийн систем дэх хөрвөх чадварын нэмэгдэлтэй холбоотой гэж үзэх үндэслэлтэй. Үүнээс хойш ДНБ-д эзлэх мөнгөний нийлүүлэлтийн хувь буурч, 2022–2025 онд 52.3-55.1 хувийн түвшинд тогтворжсон нь мөнгөний тэлэлт эдийн засгийн бодит өсөлттэй харьцангуй ойртсон, харин 2020 оны огцом тэлэлтийн нөлөө аажмаар саарсныг илэрхийлж байна. Доорх зургаас мөнгөний нийлүүлэлт нь инфляцын төлөвтэй нягт уялдаатайг харж болно. Мөнгөний нийлүүлэлтийн огцом өсөлттэй (ялангуяа 2017, 2018, 2023 он) оны дараагийн жилд дотоод эрэлт нэмэгдэж, үйлчилгээ болон импортын барааны үнэ өсөх нөхцөл бүрдсэн. Харин мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт саарсан үед инфляц буурах хандлага ажиглагдсан. Энэ нь мөнгөний нийлүүлэлт, зээлийн тэлэлт, инфляцын хоорондын уялдаа Монгол Улсад бодитой оршиж буйг харуулж байна.

Зураг 19. Мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт, инфляцын түвшин, мөнгөний бодлогын хүү, жилийн дундаж /2017-2025 он/, хувиар



Эх сурвалж: Монголбанк, УСХ, 2026

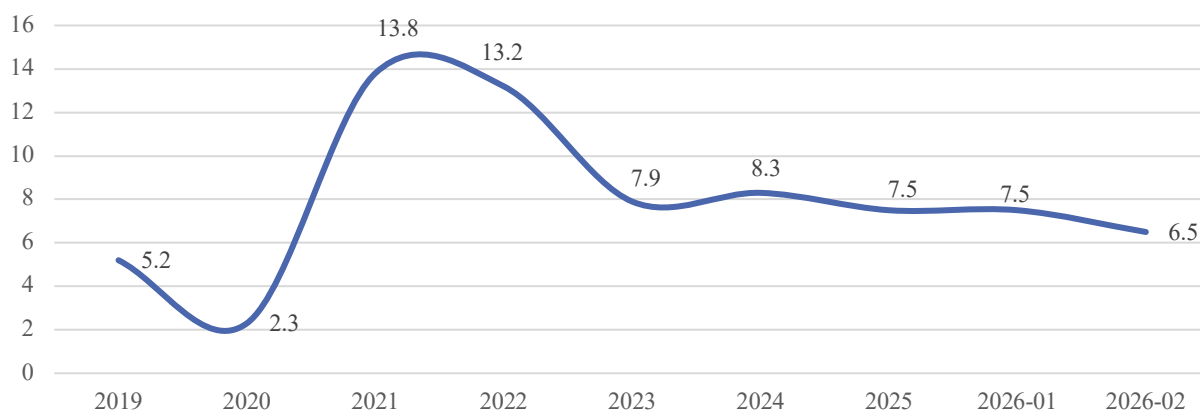
Зах зээлд байгаа мөнгөний нийлүүлэлтийн тоо хэмжээний жилийн өсөлт 2024, 2025 онд өмнөх оноос буурсан ч хэрэглээний үнийн индекс 2024 онд өмнөх онтой харьцуулахад өссөн, харин 2025 онд буурсан байна. Мөнгөний бодлогын хүү 2017-2025 онд цар тахлын үе буюу 2019-2021 оныг оруулахгүйгээр тооцвол 10.1-13.0 хувь байсан. Эндээс Төв банк

нийт зах зээлд байгаа мөнгөний нийлүүлэлтийн нийт хэмжээ болон инфляцын түвшнийг харгалзан мөнгөний бодлогын хүүгээр дамжуулан хатуу бодлого хэрэгжүүлж ирсэн нь харагдаж байна. Хэрэв мөнгөний нийлүүлэлт бодит эдийн засгийн өсөлтөөс давсан хурдаар өсвөл инфляц зорилтот түвшнээс хазайх, ханшийн дарамт нэмэгдэх, хөрөнгийн зах зээл дээр хөөсрөлт үүсэх эрсдэлтэй. Нөгөө талаас мөнгөний өсөлтийг хэт огцом сааруулах нь зээлийн урсгал хумигдаж, хөрөнгө оруулалт, эдийн засгийн идэвхжилд сөргөөр нөлөөлөх боломжтой. Иймд дунд хугацаанд мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийг тогтвортой, эдийн засгийн бодит өсөлт болон инфляцын зорилттой уялдуулсан бодлогын хүрээнд барих нь макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангах суурь нөхцөл болно гэж үзэж байна.

Инфляцын төлөв байдал, учирч болох эрсдэл

Монгол Улсын инфляцын динамик нь экспортын орлогын мөчлөг, валютын ханшийн савлагаа, импортын үнийн өөрчлөлт, хүнсний нийлүүлэлтийн нөхцөл, мөн төсвийн бодлогын эрэлтийн нөлөөллөөс өндөр хамааралтай хэвээр байна. Сүүлийн жилүүдэд дэлхийн зах зээл дээр түүхий эд, шатахуун, хүнсний үнэ огцом өссөн, тээвэр логистикийн өртөг нэмэгдсэн, дотоодын эрэлт тэлсэн зэрэг хүчин зүйлсийн нөлөөгөөр инфляц богино хугацаанд эрчимжиж, үнийн өсөлтийн дарамт өндөр түвшинд хүрсэн. Улмаар мөнгөний бодлого чангарч, нийлүүлэлтийн шок аажмаар саарснаар инфляц буурах чиглэл давамгайлсан боловч зорилтот түвшинд тогтвортой хадгалагдаж чадахгүй байна.

Зураг 20. Монгол Улсын инфляцын динамик /2019-2026 он/, хувиар



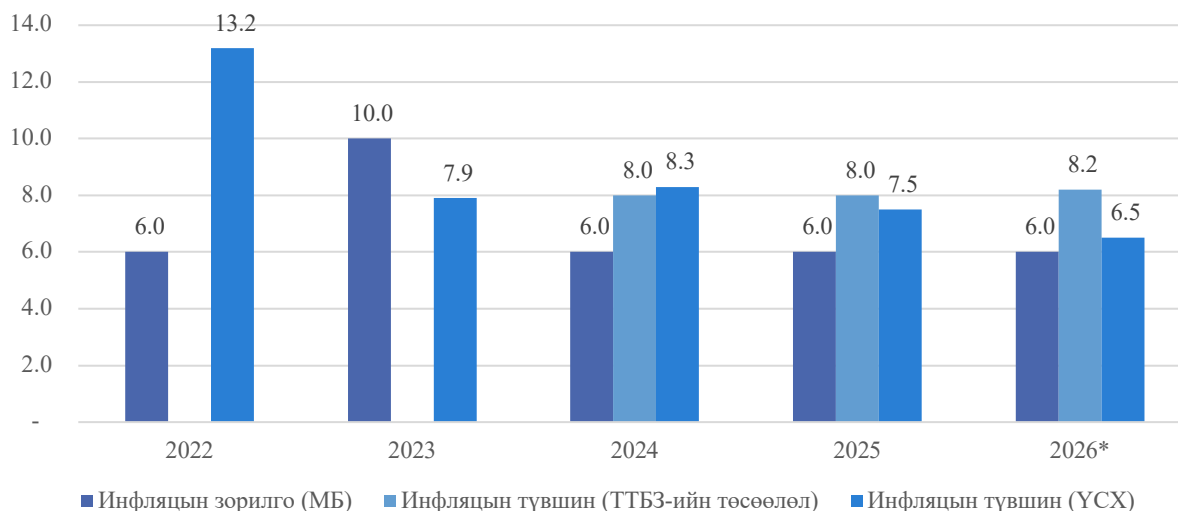
Эх сурвалж: YCX, www.1212.mn

Сүүлийн жилүүдийн байдлаар инфляц зорилтот түвшнээс дээгүүр хадгалагдаж байгаа хэдий ч харьцангуй тогтвортой түвшинд байгаа нь нийт инфляцад хүнсний бүлэг, импортын барааны өртгийн хэлбэлзэл илүү хүчтэй нөлөөлж байгааг илэрхийлнэ. Ийм нөхцөлд инфляцын суурь дарамт аажмаар буурах боломжтой боловч богино хугацаанд үнийн хэлбэлзэл өндөр хэвээр байх төлөвтэй байна.

Инфляцын гүйцэтгэлийг авч үзвэл 2025 оны жилийн эцсийн байдлаар хэрэглээний үнийн индекс өмнөх оны мөн үеэс 7.5 хувиар өссөн байна. Инфляцын түвшинд хүнсний бүлгийн үнийн өсөлт голлон нөлөөлсөн бөгөөд 2025 оны 12 дугаар сарын байдлаар хүнсний бараа, ундаа, усны бүлгийн үнэ 11.3 хувиар өссөн нь нийт инфляцын өсөлтөд хамгийн ихээр нөлөөлжээ. Харин орон сууц, ус, цахилгаан, түлшний бүлгийн үнэ 4.6 хувь, тээврийн бүлгийн үнэ 2.2 хувиар өссөн нь инфляцын нийт түвшинд дунд зэргийн нөлөө үзүүлсэн

байна. Ийнхүү 2025 онд инфляц харьцангуй тогтворжих хандлага ажиглагдсан боловч хүнсний инфляц өндөр хэвээр байснаар нийт инфляц зорилтот түвшнээс дээгүүр гарчээ.

Зураг 21. Инфляцын зорилт, төсөөлөл болон бодит түвшний харьцуулалт /2022-2026/, хувиар



Эх сурвалж: ҮСХ (2026). www.1212.mn. Монголбанк (2026). <https://www.mongolbank.mn/mn/r/11382>. ТТБЗ, 2025. <https://www.parliament.mn/nn/74278/>

Тайлбар: 2026* - энд ҮСХ-оос нийтэлсэн 2026 оны 2-р сард зарласан инфляцын түвшнийг оруулсан болно.

2026 оны эхний 2 сарын инфляцын түвшнийг авч үзвэл үнийн өсөлтийн дарамт тодорхой хэмжээгээр буурах хандлага ажиглагдаж байна. 2026 оны 1 дүгээр сарын байдлаар инфляц 7.5 хувь байсан бол 2026 оны 2 дугаар сард 6.5 хувь болж буурсан байна. Хэдийгээр нийт инфляц буурах чиглэлд шилжиж байгаа боловч хүнсний бүлгийн үнийн өсөлт өндөр хэвээр байгаа юм. Тухайлбал, 2026 оны 1 дүгээр сард хүнсний инфляц 12.6 хувь, 2026 оны 2 дугаар сард 12.3 хувь байсан нь нийт инфляцын түвшинд үргэлжлэн гол нөлөө үзүүлж байна. Харин орон сууц, ус, цахилгаан, түлшний бүлгийн инфляц 2026 оны 1 дүгээр сард 4.3 хувь, 2 дугаар сард 2.0 хувь болж буурсан байна.

Монголбанк инфляцын зорилтот түвшнийг 2019-2023 онд 6 ± 2 хувь байхаар тооцсон бол ҮСХ-оос мэдээлдэг инфляцын бодит гүйцэтгэл 2023-2025 онд зорилтот дээд түвшинд болон уг түвшнээс ялимгүй өндөр гарсан байна. Харин ТТБЗ-өөс 2024, 2025 онд бэлтгэсэн “Макро эдийн засгийн үндсэн үзүүлэлт, төлөв байдлын таамаглал”-даа инфляцыг 2024, 2025 онд 8.0 хувь, 2026 онд 8.2, 2027 онд 7.2, 2028 онд 6.8 хувь байхаар төсөөлсөн. Инфляцын бодит гүйцэтгэлийг ҮСХ-оос гаргасан мэдээлэлтэй харьцуулж үзэхэд ТТБЗ-ийн төсөөлөл нь бодит гүйцэтгэлтэй илүү ойр байгаа юм.

Инфляцын цаашдын төлөвт цалин, тэтгэврийн өсөлт, төсвийн тэлэлтийг дагасан эрэлтийн шалтгаантай дарамт нэмэгдэхээс гадна Засгийн газар болон нийслэлээс хэрэгжүүлэх мега төслүүдийн санхүүжилт нь төлбөрийн тэнцэл, валютын ханшаар дамжин инфляцын дарамт учруулах, цахилгаан дулааны төлбөр, шатахууны үнийн өсөлт нь зардлын болон хүлээлтийн сувгаар инфляцыг өдөөх эрсдэлийг дагуулахаар 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 зорилгод сөргөөр нөлөөлдөг. Иймээс өнөөгийн нөхцөлд 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.

Дунд хугацаанд буюу 2027–2029 онд инфляцын суурь төлөв нь мөнгөний бодлогын зорилт, төсвийн бодлогын чиг баримжаа, гадаад орчны үнийн динамик, экспортын орлогын тогтвортой байдал, валютын ханшийн хөдөлгөөнөөс ихээхэн хамаарна. Инфляцыг дунд хугацаанд тогтвортой, нам түвшинд хадгалах бодлогын зорилт хэрэгжих суурь нөхцөл бүрдэх боломжтой боловч бодит гүйцэтгэл нь дотоод болон гадаад эрсдэлээс шалтгаална.

Дотоод эрсдэлийн хувьд төсвийн зардлын өсөлт, хөрөнгө оруулалтын тэлэлт, цалин, тэтгэвэр, нийгмийн халамжийн нэмэгдэл нь нийт эрэлтийг нэмэгдүүлэх замаар үйлчилгээ, дотоодын барааны үнийн өсөлтийг хурдасгах эрсдэлтэй. Хэрэв төсвийн бодлогыг тэлэх чиглэл давамгайлбал инфляцын дарамт нэмэгдэх магадлалтай бөгөөд үүнийг сааруулах зорилгоор мөнгөний бодлогыг хязгаарлах шинжтэй хадгалбал санхүүжилтийн өртөг өсөх, зээлийн өсөлт саарах, улмаар эдийн засгийн өсөлтийн хурд буурах эрсдэл үүсэх боломжтой. Иймээс *инфляцын төлөвийг үнэлэхдээ бодлогын уялдаа, макро тэнцвэрийн шаардлагыг харгалзан үзэх нь зүйтэй.*

Гадаад эрсдэлийн хувьд валютын ханшийн савлагаа, ам.долларын чангаралт, олон улсын санхүүгийн нөхцөлийн өөрчлөлт, тээвэр логистикийн өртгийн өсөлт нь импортын үнийн сувгаар дамжин инфляцыг нэмэгдүүлэх эрсдэл хэвээр байна. Монгол Улс импортын хамаарал өндөртэй эдийн засаг тул ханш сулрах үед шатахуун, өргөн хэрэглээний бараа, тоног төхөөрөмжийн үнэ богино хугацаанд өсөх хандлагатай байдаг. Хэрэв экспортын орлого буурах мөчлөгтэй давхацвал ханшаар дамжсан инфляцын дарамт нэмэгдэж, төлбөрийн тэнцэл болон валютын нөөцөд сөрөг нөлөө үзүүлэх боломжтой.

Нийлүүлэлтийн талын эрсдэлийн хувьд хүнсний салбарын үйлдвэрлэл, цаг уурын нөхцөл, хадгалалт, тээвэрлэлтийн хүндрэл зэрэг нь инфляцын хэлбэлзлийг тодорхойлох хүчин зүйл хэвээр байна. Мал аж ахуй, газар тариалангийн үйлдвэрлэлд сөрөг шок үүсэх, мах, гурил, хүнсний ногооны нийлүүлэлт тасалдах тохиолдолд нийт инфляц түр хугацаанд огцом өсөх магадлалтай. Үүний зэрэгцээ эрчим хүч, дулаан, нийтийн үйлчилгээний зохицуулалттай үнэ тарифын үе шаттай шинэчлэл инфляцын богино хугацааны өсөлтийг үүсгэж болзошгүй.

Иймд **2027-2029 оны суурь төсөөллөөр** инфляц аажмаар намжиж, зорилтот түвшинд ойртох боломжтой боловч эрэлтийн тэлэлт, ханшийн сулрал, импортын өртгийн өсөлт, хүнсний нийлүүлэлтийн шок, зохицуулалттай үнэ тарифын өөрчлөлт зэрэг хүчин зүйлсийн нөлөөгөөр инфляц зорилтот түвшнээс түр хугацаанд хазайх эрсдэл хадгалагдана.

Инфляцын тогтвортой байдал нь эдийн засгийн тогтвортой өсөлт, бодит орлогын хамгаалалт, гадаад өрийн тогтвортой байдал, санхүүгийн зах зээлийн итгэлцлийн үндсэн нөхцөл тул 2027-2029 оны макро эдийн засгийн үндсэн үзүүлэлт, төлөв байдлын таамаглалд инфляцын төлөвийг бодлогын шийдвэр гаргалтын төв үзүүлэлт болгон авч үзэх нь зүйтэй гэж үзэж байна.

2.4. ТӨСВИЙН ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛ, ЦААШДЫН ХАНДЛАГА

Монгол Улсын нэгдсэн төсвийн өнөөгийн төлөв байдал

Дэлхийн банкны тодорхойлсноор төсвийн тогтвортой байдал гэдэг нь Засгийн газрын санхүүгийн байдал дунд болон урт хугацаанд тогтвортой, зээлийн эрсдэл багатай байхыг (World Bank, 2019, Fiscal Sustainability, Debt, and Economic Growth) хэлдэг байна. ЭЗХАХБ-аас төсвийг оновчтой удирдахад баримтлах 10 зарчмыг дурдсаны нэг нь “Урт хугацааны тогтвортой байдал болон төсөвт учрах эрсдэлийг тодорхойлж, үнэлж, тооцоотойгоор удирдах” гэж заасан байдаг. Эдүгээ төсвийн шаардлага, дүрэм тогтоосон 100 гаруй улс байгаа бөгөөд тусгай шаардлагуудыг дагаж мөрдөж чадвал ялангуяа эрдэс баялгаас хараат эдийн засаг бүхий орнуудын хувьд чухал хамгаалалтын хэрэгсэл болдог байна. Монгол Улс 2010 онд Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулийг баталж, төсөв, санхүүгийн удирдлагыг тогтвортой хөгжлийн зарчимд нийцүүлэн, эдийн засгийн мөчлөг дагасан хэлбэлзэлгүй, өрийн дарамтыг хэт нэмэгдүүлэхгүйгээр төлөвлөн хэрэгжүүлж, төсвийн тогтвортой байдлыг хангана гэсэн агуулгыг тусган мөрдөж, төсвийн эрсдэлийн удирдлагад хяналт тавих чиг үүрэг бүхий Төсвийн тогтвортой байдлын зөвлөлийг 2017 онд байгуулж, 2024 оноос байнгын ажиллагаатай болгосон. Хэдийгээр энэ хуульд эрсдэлээс хамгаалах тусгай шаардлагуудыг тусгасан боловч биелэлт нь хангалтгүйн дээр элдэв аргаар тойрон гарах, эсвэл ойр ойрхон өөрчлөх хандлага давтагдсаар байгааг хавсралт 3-аас харж болно.

Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хууль 2010 онд батлагдсанаас хойш 2025 он хүртэл 21 удаа өөрчлөлт орсон нь ихэвчлэн төсвийн тусгай шаардлагын нөхцөлийг сулруулах, хэрэгжих хугацааг хойшлуулахад чиглэж ирсэн байдаг.

Монгол Улсын 2026 оны нэгдсэн төсвийн орлого 31.6 их наяд, зарлага 32.98 их наяд төгрөг буюу 1.3 хувийн алдагдалтай байхаар батлагдсан. 2025 оны гүйцэтгэлээр орлого буурч зарлага зарим талаар нэмэгдсэн нь төсвийн тэнцэлд дарамт үзүүлж байна. 2023 онд Монгол Улс анх удаа төлбөрийн болон төсвийн тэнцлийн хувьд ашигтай байсан нь эдийн засгийн хувьд ихээхэн эерэг үзүүлэлт болсон ч энэ нь удаан хадгалагдаж чадаагүй бөгөөд 2024, 2025 онд тэнцлийн хос алдагдалтай гарсан. 2026 онд ч энэ байдал давтагдах эрсдэлтэй юм. ОУВС-гийн 2025 оны тайланд “2023-2024 онд эдийн засаг өсөлттэй, төсөв ашигтай гарсан нь гадаад валютын нөөц нэмэгдэх, төсвийн орлого өсөх, өрийн дарамт буурах гол нөхцөлийг бүрдүүлсэн ч мөн хугацаанд төсвийн зарлага огцом тэлсэн нь зээлийн өсөлт, инфляцыг өдөөж, 2025 оны 1 дүгээр сараас нүүрсний экспорт буурч, голчлон үнийн уналт, дэлхийн тодорхойгүй байдалтай холбоотойгоор хэтийн төлөв тааламжгүй болсон” (Mongolia: 2025 Article IV Consultation) гэжээ. Энэ нь төсвийн тогтвортой байдлын хувьд

богино хугацаанд нааштай үр дүнгүүд гарсан ч дунд хугацааны эрсдэлүүд байгаа гэсэн дохио юм.

Дэлхийн банкны судалгаанд уул уурхайн салбараас олж буй орлогоор төсвийн зардлыг нэмэгдүүлсэн нь зарим талаар нөхцөл байдлыг сайжруулсан ч эмзэг байдлыг нэмэгдүүлж байгааг онцолжээ. Төсвийн зарлагын ДНБ-д эзлэх хувь цар тахлын өмнөх үеэс өндөр, уул уурхайн бүтээгдэхүүний үнэ, экспортын зах зээлийн байдал төсвийн орлогод шууд нөлөөлдөг учраас орлого тасалдах, нийгмийн халамж, урсгал төсвийн зардлууд нэмэгдсэн нь дунд хугацаанд дарамт үүсгэх эрсдэлтэйг тооцон төсвийн бодлогод шинэчлэл хийх шаардлагатайг анхааруулж байна.

Монголын эдийн засгийн хамгийн эмзэг цэг бол төсвийн орлогын 35-45 хувийг бүрдүүлж буй нүүрс, зэс, алтны экспорт, эдгээртэй шууд ба шууд бус холбоотой орлого бүрдүүлэлт юм. Өөрөөр хэлбэл, дэлхийн зах зээлийн үнэ, Хятад улсын эрэлт, тээвэр-логистик гээд биднээс үл хамаарах хүчин зүйлс ихээхэн нөлөөтэй байна.

Орлого өндөр үед тогтворжуулалтын санд хангалттай хуримтлал үүсдэггүй, уул уурхайн орлогыг байнгын эх үүсвэр мэт бодож төсөвлөдөг нь Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулийн үзэл санаатай зөрчилдөж байна. Түүнчлэн НӨАТ, ХАОАТ, ААНОАТ-ын орлого нэмэгдэж байгаа ч дотоодын үйлдвэрлэл, бүтээмж сул учраас татварын бааз суурь өргөн биш, нэг үгээр уул уурхайн салбар өсөлттэй байвал төсөв сайн, бусад үед хүндрэлтэй байх бүтцийн хамаарал хэвээр үргэлжилж байна. Хөрөнгө оруулалт тарамдсан, эдийн засгийн өгөөж багатай, ашиглалт, засвар үйлчилгээний дарамт ихтэй тул өнөөдрийн хөрөнгө оруулалт маргаашийн урсгал зардлыг өсгөдөг. Эндээс харвал Монгол Улсын төсвийн үндсэн шинж нь орлогын хувьд уул уурхайгаас хэм хамааралтай, зарлагын бүтцэд урсгал зардал давамгайлсан, мөчлөг дагах байдал өндөр, дунд хугацаанд тогтвортой байдлын хувьд эрсдэлтэй байна.

Хуульд ойр ойрхон өөрчлөлт оруулж, төсвийн тусгай шаардлагыг сулруулснаар сүүлийн жилүүдэд төсвийн тэлэлт огцом нэмэгдэж ирсэн. Дараах зурагт Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хууль батлагдсанаас хойших хугацааны төсвийн орлого, зарлага, тэнцлийг харуулав.

Зураг 22. Монгол Улсын 2010-2025 оны нэгдсэн төсвийн орлого, зарлага, тэнцэл, /сая төгрөг/



Эх сурвалж: (ҮСХ, 2025)

Эндээс үзэхэд 2010, 2018, 2023 оныг эс тооцвол бусад бүх жилд төсөв алдагдалтай явж ирсэн бөгөөд энэ хугацаанд төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого 9.5, зарлага ба цэвэр зээл 9.9 дахин нэмэгдэж, 19.6 их наяд төгрөгийн алдагдалтай байв. Ийнхүү алдагдал бий болсон нь нэг талаас төсвийн эрх зүйн орчин, Дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдэл (ДХТХМ)-ийг тогтмол өөрчилж ирсэнтэй, нөгөө талаас тухайн төсвийн жилийн дараах жилийн төсвийн төсөлд баримтлах, түүний дараагийн хоёр, гурав дахь жилийн төсвийн төсөөлөлд тусгах гол нэр төрлийн эрдэс баялгийн тэнцвэржүүлсэн үнийг тооцож буй одоогийн аргачлал нь төсвийн орлогыг хийсвэрээр нэмэгдүүлэх нэг нөхцөл болж байгаатай холбоотой. Өөрөөр хэлбэл, төсөвт нүүрсний тэнцвэржүүлсэн үнийг өөрсдийн зардаг үнээр биш дэлхийн зах зээлийн үнийг дундажлан тооцдог учраас төсвийн төлөвлөлт бодитой болж чадахгүй, төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогод тооцож буй тэнцвэржүүлсэн үнийн нөлөө, суурь оны өөдрөг таамаглалтай холбоотой эрсдэл гарч байна. Түүнээс гадна Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулийн 16.2.1-д заасан Төсвийн тогтворжуулалтын сангийн нэг гол эх үүсвэр болох “татвар ногдуулж, төлүүлэхэд ашиглагдсан гол нэр төрлийн эрдэс баялгийн үнэ тухайн жилийн төсөвт тооцсон тэнцвэржүүлсэн үнээс өндөр байсны улмаас нэмэгдэж орсон төсвийн орлого” тогтвортой бүрдэхгүй байх нөхцөл болж байна. Иймээс гол нэрийн эрдэс баялгийн тэнцвэржүүлсэн үнийн төсөөллийг Засгийн газар, Сангийн яамнаас аль болох хараат бус субъект тодорхойлж байх нь төсвийн тогтвортой байдлыг хангахад нэн чухал юм.

Монгол Улсын Ерөнхийлөгч 2025 оны төсвийн төсөлд бүхэлд нь хориг тавьснаар анх удаа алдагдалгүй төсөв батлагдсан нь тун удалгүй өөрчлөгдсөн билээ. Харин 2026 оны төсвийн зарлагын хэмжээ 2025 оны түвшинд байхаар төлөвлөгдсөн нь эдийн засгийн тодорхой бус нөхцөл байдалд төсвийг хэт тэлэх бодлого баримтлахыг зогсоох эхлэл болж, ТТБЗ-ийн 2024 оноос баримталж ирсэн бодлогын хандлагатай нийцэж байна. Гэхдээ сүүлийн гурван жилд нүүрсний тэнцвэржүүлсэн үнийг өндрөөр тооцож, дагуулаад орлого, зарлагаа нэмсэн нь төсөвт алдагдал үүсэх гол шалтгаан болсон төдийгүй 2026 онд 101 сая тонн нүүрс экспортод гаргаж, тэнцвэржүүлсэн үнийг 133.7 ам. доллар байхаар төлөвлөж байна.

Хүснэгт 13. Нүүрсний экспортын нийт хэмжээ, тэнцвэржүүлсэн болон зах зээлийн үнэ

Үзүүлэлт	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Нүүрсний экспорт, сая тонн	36.2	36.6	28.6	16.1	31.8	69.6	83.7	89.5
Тэнцвэржүүлсэн үнэ, тн/ам.доллар	75.9	75.5	76.3	73.4	110.8	182.5	129.0	129.0
Тэнцвэржүүлсэн үнээр тооцсон орлого, тэрбум ам.доллар	2.75	2.76	2.18	1.18	3.52	12.70	10.79	11.54
Жилийн дундаж зах зээлийн үнэ, тн/ ам.доллар	77.3	81.9	73.4	167.7	204.3	127.8	103.8	64.2
Экспортын нийт орлого, тэрбум ам.доллар	2.79	2.99	2.09	2.70	6.49	8.89	8.68	5.74
Зөрүү, тэрбум ам.доллар	+0.04	+0.23	-0.09	+1.52	+2.97	-3.81	-2.11	-5.80

Эх сурвалж: ТТБЗ

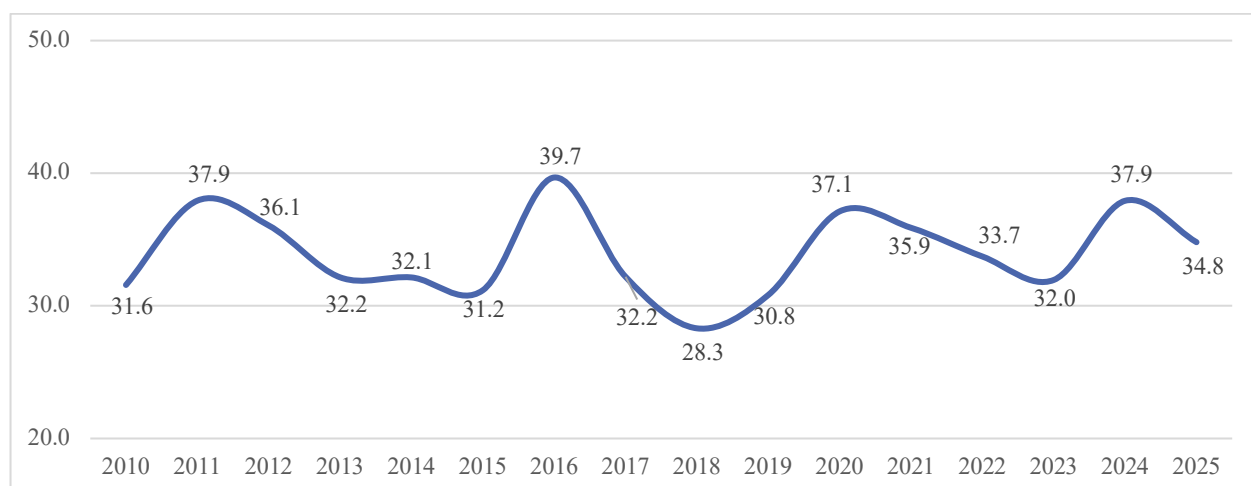
Түүнчлэн Нэмэгдсэн өртгийн албан татварын тухай хуульд 2025 оны 11 дүгээр сарын 14-ний өдөр оруулсан өөрчлөлт болон Засгийн газраас боловсруулж, УИХ-д өргөн мэдүүлсэн “Татварын ерөнхий хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах тухай” хуулийн төсөлд тусгагдсан шинэчлэлийн төсөвт үзүүлэх шууд нөлөө Сангийн яамны тооцоолсноор -2.7 их наяд, ТТБЗ-ийн судалгаагаар -3.7 их наяд төгрөг орчим байгаа нь ДНБ-ий 3-4 хувь болох буюу мөн

хэмжээний төсвийн алдагдал үүсгэн 2027 оноос төсвийн тэнцлийн тусгай шаардлагууд биелэхгүйд хүрэхээр байна.

Монгол Улсын төсвийн зардлын ДНБ-д эзлэх хувийг зохистой түвшинд барих ёстой. Дэлхийн 156 орны төсвийн зардлын ДНБ-д эзлэх хувийг 2023 оны байдлаар тооцсон судалгаанаас харвал хамгийн өндөр нь Украин 41.86, Лесото 35.58, Ливи 35.28, хамгийн бага нь Ангол, Ливан тус бүр 5.17 хувь байжээ (IMF, 2024). Ихэнх судлаач энэ харьцаа 25-40 хувь байхыг эрүүл гэж үздэг ч дундаж үзүүлэлт суурь дэд бүтэц, эрүүл мэнд, боловсролын салбараа санхүүжүүлэх хэрэгцээ ихтэй хөгжиж буй орнуудын хувьд 25-30, нийгмийн хамгаалал, тэтгэвэр, эрүүл мэндийн үйлчилгээнд их зардал гаргадаг хөгжингүй орнуудын хувьд 35-45, өндөр татвартай ч маш өндөр хүртээмжтэй төрийн үйлчилгээ үзүүлдэг Нордикийн орнуудын тухайд 45-50+ хувь байна.

Харин Монгол Улс шиг уул уурхай давамгайлсан эдийн засагтай, орлогын хэлбэлзэл ихтэй, бүс нутгуудын хөгжил нь тэнцвэргүй орны хувьд төсвийн зарлагын хувь хэмжээ өндөр байх нь зохисгүй бөгөөд эрсдэлтэй байх магадлалтай. Дээрх зургаас харвал манай улсын тухайд энэ үзүүлэлт 30-40 хувьд хэлбэлзэж ирсэн нь уул уурхайн өсөлтийн үед ДНБ-ны өсөлтийг дагуулан төсвийг тэлэх, эсвэл эдийн засгийн хямралтай жилүүдэд төсвийн зарлагыг тэлсэн нь нөлөөлсөн гэж үзэж болохоор байна. ТТБЗ-ийн зүгээс энэ харьцаа буурч байгаа, цаашид бууруулах шаардлагатай бөгөөд бууруулах шаардлагатай хэмээн үзэж байгаа билээ.

Зураг 23. Төсвийн нийт зарлагын ДНБ-д эзлэх хувь /2010-2025/



Эх сурвалж: ТТБЗ

Монгол Улсын нэгдсэн төсвийн 2026 оны төсвийн хүрээний мэдэгдэл, 2027-2028 оны төсвийн төсөөллийн тухай хуульд жил бүхэн бууруулж, 2026 онд 32.2, 2027 онд 30.0, 2028 онд 28.6 хувьд хүргэхээр заасан нь нааштай хандлага гэж үзэхээр байгаа юм. Гэхдээ гол асуудал хувьдаа биш, ихэнх зардал чухам юунд зориулагдаж байна гэдэгт оршино. Өөрөөр хэлбэл, хөрөнгө оруулалт уу, урсгал зардал уу, эдийн засгаа төрөлжүүлэхэд түлхэц болж байна уу гэдэг нь чухал юм.

Нэгдсэн төсвийн нийт зарлагын бүтцийг харвал урсгал зардал ойролцоогоор 65-70, хөрөнгө оруулалт 30-35 хувьтай байна. Зүй нь урт хугацааны өгөөжтэй, хувийн хөрөнгө оруулалтыг татах, экспортыг дэмжих төслүүдийг дэмжвэл төсөв эдийн засгийн хурдасгуур болох боломжтой. Гэвч бидний өнөөгийн бодит байдал орлого өсөхөд зардал тэлдэг, орлого буурахад буцаад агшдаггүй учраас шууд алдагдал, өр үүсэх нөхцөлийг бий болгодог. Үүний

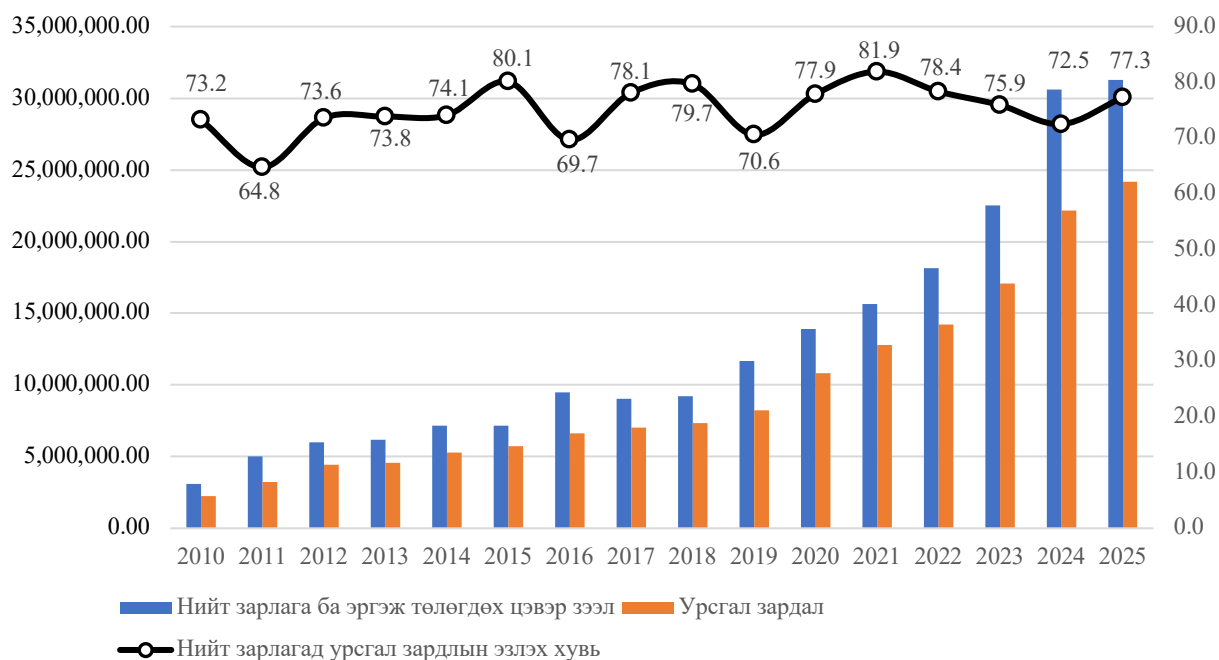
улмаас хувийн хэвшил татвар, инфляцын дарамтад байнга өртөж, төр хамгийн том ажил олгогч болох нөхцөл бүрдэж, хувийн хэвшил хүний нөөцөө алдах болно.

Түүхий эд экспортлогч орны тухайд төсвийн зарлагын ДНБ-д эзлэх хувь өндөр байх нь эдийн засгийн өсөлтөд сөрөг нөлөөтэй байдаг гэсэн судлаачдын дүгнэлт бий. Дүгнэж хэлбэл, Монгол Улсын төсөв зөвхөн өнөөдрийн хэрэгцээг санхүүжүүлж, маргаашийн өсөлтийг хангаж чадахааргүй дүр зурагтай байна.

Цаашид төсвийн орлого зөвхөн урсгал зардлаа даах төдий хэмжээнд хүрэх, төсвөөр эдийн засгийн хөгжлийг дэмжих хөрөнгө оруулалтын бодлого хэрэгжих орон зай хумигдах магадлалтай байна. Төсвийн тэлэлт бага, дунд болон урт хугацаандаа сөрөг нөлөөтэй бөгөөд ялангуяа төсвийн урсгал зардлыг ихээхэн нэмэгдүүлж, нийт зарлагын 64.8-81.9 хувийг эзлэх болсон нь анхаарал татах асуудал мөн.

Урсгал зардал давамгайлсан бүтэц богино хугацаанд өрхийн хэрэглээг дэмжих эерэг нөлөөтэй боловч дунд болон урт хугацаанд үйлдвэрлэл, бүтээмж, экспортын чадавхыг нэмэгдүүлэх хангалттай нөхцөлийг бүрдүүлж чаддаггүй учраас эдийн засгийн өсөлт, төсвийн тогтвортой байдалд сөргөөр нөлөөлдөг. Түүнчлэн цалин хөлс, тэтгэвэр тэтгэмж, нийгмийн халамж зэрэг урсгал зардлыг бууруулахад хүндрэлтэй тул төсөв орлогын хэлбэлзэлд эмзэг болж, эдийн засгийн уналтын үед төсвийн алдагдал, өрийн дарамт нэмэгдэх эрсдэлийг үүсгэдэг. Энэ байдал нь уул уурхайн салбараас өндөр хамааралтай Монгол Улсын эдийн засагт мөчлөг дагасан савлагааг улам гүнзгийрүүлж байгааг цаашид бодлогын түвшинд анхаарах шаардлагатай.

Зураг 24. Төсвийн нийт болон урсгал зардлын динамик, нийт зарлагад урсгал зардлын эзлэх хувь /2010-2025 он/



Эх сурвалж: (ҮСХ, 2025)

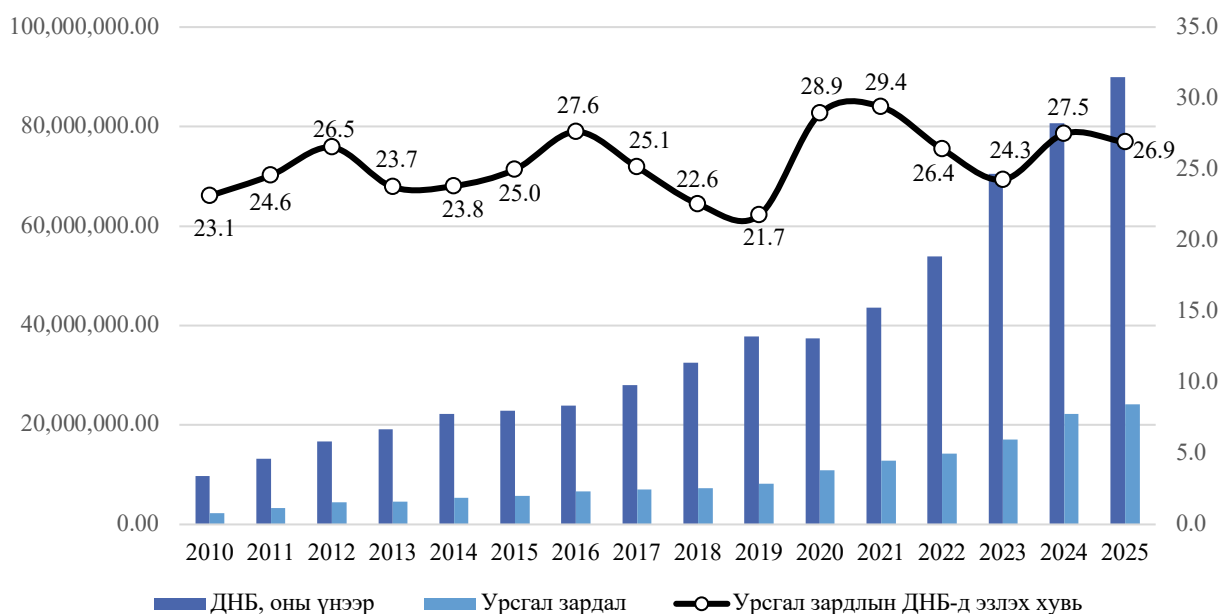
Иймд төсвийн бодлогын шинэчлэлийн хүрээнд зардлын бүтцийг эргэн харж, урсгал зардлын өсөлтийг хязгаарлахын зэрэгцээ хөрөнгө оруулалтын эзлэх хувийг нэмэгдүүлэх нь нэн тэргүүний зорилт юм. Чухам энэ үүднээс төсвийн урсгал зардлыг өсгөж буй эрх зүйн зохицуулалтыг эргэн харж, энэ үзүүлэлтийг 60-аас доош хувьд барих шаардлага гарцаагүй

үүсэж байгаа ч харамсалтай нь үүнийг шийдэх улс төрийн боломж хязгаарлагдмал харагдаж байна.

Ойрын жилүүдэд төсвийн тусгай шаардлагуудыг хангахад хүндрэл учирч болзошгүй. 2020-2025 онд Монгол Улсын нэгдсэн төсвийн урсгал зардлын жилийн дундаж өсөлт 26.2 хувь (үүнд цалин, хөлсний нөлөө хамгийн өндөр) байсан бол нэрлэсэн ДНБ-ий өсөлт 17 хувь байжээ. Энэ хандлага цааш үргэлжилбэл ойрын хэдхэн жилийн дараа урсгал зардлын ДНБ-д эзлэх хувь 30-аас хэтрэх буюу төсвийн тусгай шаардлага зөрчигдөх нөхцөл үүсэж болзошгүй байна.

Төсвийн бодлогын гол алдаа нь мөчлөг сөрсөн бодлогыг хэрэгжүүлж чадахгүй байгаа явдал юм. Мөчлөг сөрсөн бодлогын асуудал зөвхөн эдийн засаг хүндэрсэн, төсвийн орлого тасалдсан эсвэл алдагдалтай төсөв батлах үед л сөхөгдөж, эдийн засаг өссөн, орлого нэмэгдсэн үед төсвийг тэлэхгүй байх, хуримтлал үүсгэх чиглэлд анхаарахгүй байгааг залруулж, мөчлөг сөрсөн бодлогыг төсөв тэлэх, агших мөчлөгт ялгаваргүйгээр хэрэгжүүлэх шаардлагатай байна. Хэрвээ мөчлөг сөрсөн бодлогыг сүүлийн гурван жилд тууштай хэрэгжүүлж чадсан бол төсвийн хүндрэл үүсэхгүй байх боломжтой байв. Монгол Улсын эдийн засгийн бүтэц, эрдсийн үнэ, хэмжээнээс ихээхэн хамааралтай байдал зэрэг нь байнгын тогтвортой өсөлтийг бий болгох боломжгүй болгодог. Таатай нөхцөл байдал удаан үргэлжилдэггүй болох нь бидний туулж ирсэн өмнөх түүхээс тодорхой харагдаж байна.

Зураг 25. Төсвийн урсгал зардлын ДНБ-д эзлэх хувь /2010-2025/



Эх сурвалж: ТТБЗ

ТӨСВИЙН БОДЛОГЫН ЦААШДЫН ХАНДЛАГА

Одоо баримталж буй төсвийн бодлого хэвээр үргэлжилвэл богино хугацаанд (1-2 жил) төсвийн байдал харьцангуй тогтвортой харагдах ч дунд хугацаанд (3-5 жилд) сулрах, бодлогын шинэчлэлийг цаг алдахгүй хийхгүй бол 5 жилийн дараагаас тогтворгүй нөхцөл үүсэх эрсдэл өндөр байна. Учир нь уул уурхайн орлого өндөр үед төсвийн үзүүлэлтүүд боломжийн байх ч зарлага тэлсэн хэвээр байх хандлагатай байна. Харин эрдэс баялгийн түүхий эдийн үнэ, экспортын нөхцөл муудахад орлого буурах ба урсгал зардлыг агшаах

боломж бага. Товчоор хэлбэл, “орлого сайн үед төсөв тогтвортой мэт, муу үед огцом ганхах” мөчлөг хэвээр үлдэнэ.

Нүүрсний үнийн уналт, Хятадын эдийн засгийн агшилт, геополитик, логистикийн шок гэх мэт гадаад орчны таагүй нөлөө үүсвэл төсвийн орлого буурч алдагдал ДНБ-ий 3-5 хувьд хүрэх, өрийн дарамт нэмэгдэх, хөрөнгө оруулалтын төслүүдийн хугацаа сунжрах магадлалтай. Иймд орлогын мөчлөгийг шингээх механизм бүрдүүлж, уул уурхайн орлогоор тогтворжуулалтын санг арвижуулах, зарлагын бүтцийг уян хатан болгож, урсгал зардлын өсөлтийг ДНБ-ий өсөлтөөс доогуур түвшинд барих, халамжийг зөвхөн зорилтот бүлэгт чиглүүлж, хөдөлмөр эрхлэлттэй уялдуулах, хөрөнгө оруулалтын тоог цөөрүүлж, чанаржуулах, “бүгдэд нь багахан хүртээх” бус эдийн засгийн өгөөжтэй цөөн төслийг санхүүжүүлэх чиглэлээр бодлогын шинэчлэл хийх шаардлагатай.

Энэ тохиолдолд төсвийн тогтвортой байдал мөчлөгөөс хамаарал багатай болж, өрийн харьцаа тогтвортой буурч төсөв макро эдийн засгийг дагадаг бус тогтворжуулдаг болно. Гэхдээ бодлогын энэхүү хувилбарыг хэрэгжүүлэхэд улс төрийн зоригтой шийдэл шаардана. Эндээс дүгнэвэл, Монгол Улсын төсвийн тогтвортой байдлын цаашдын хандлага нь орлогын мөчлөгийг шингээх чадвар, урсгал зардлыг хязгаарлах бодлогоос шууд хамаарахаар байна.

Хүснэгт 14. 2026-2030 оны төсвийн тогтвортой байдлын эрсдэлийн матриц

№	Эрсдэлийн төрөл	Илрэх магадлал	Нөлөөллийн хэмжээ	Төсөвт үзүүлэх нөлөө	Тайлбар
1	Эрдсийн түүхий эдийн үнэ буурах	Өндөр	Өндөр	Маш сөрөг	Нүүрс, зэсийн үнэ 20-30 хувь унахад орлого огцом агшина.
2	Хятадын эрэлт саарах	Дунд, өндөр	Өндөр	Маш сөрөг	Экспортын биет хэмжээ буурна.
3	Урсгал зардлын өсөлт	Өндөр	Дунд, өндөр	Сөрөг	Цалин, тэтгэвэр, халамж танагдахгүй.
4	Мөчлөг дагасан төсвийн бодлого	Өндөр	Дунд	Сөрөг	Сайн үед тэлэх ч муу үед агшиж чаддаггүй байдал давтагдана.
5	Хөрөнгө оруулалтын үр ашиг хангалтгүй	Дунд	Дунд	Дунд	Өгөөж багатай төслүүд дарамт үүсгэнэ.
6	Өрийн дахин санхүүжилтийн эрсдэл	Дунд	Дунд, өндөр	Сөрөг	Валютын ханш, хүүгийн савалгаа үүснэ.
7	Улс төрийн мөчлөг	Өндөр	Дунд	Сөрөг	Сонгуулийн өмнөх зардлын өсөлт давтагдана.
8	Байгалийн ба логистикийн шок	Бага, дунд	Өндөр	Дунд, сөрөг	Тээвэр, боомтын үйл ажиллагаанд доголдол үүснэ.

Эх сурвалж: ТТБЗ

Хүснэгт 15. Эрсдэлийг бууруулах хариу арга хэмжээ

№	Эрсдэл	Хариу арга хэмжээ	Хугацаа	Төсөвт үзүүлэх нөлөө
1	Орлогын савалгаа	Бодит үнийн дүрэм+хуримтлал	Дунд	Алдагдал багасна.
2	Урсгал зардал	Зарлагын өсөлтийн дээд хязгаар тогтоох	Ойр	Дарамт буурна.
3	Халамж	Зорилтот бүлэгт чиглүүлэх	Дунд	Байнгын зардал хадгалагдана
4	Хөрөнгө оруулалт	Цөөн, өгөөжтэй төслийг санхүүжүүлэх	Ойр, дунд	Чанар сайжирна.
5	Өр	Өрийн дунд хугацааны зардлыг бууруулах	Ойр	Эрсдэл багасна.

Эх сурвалж: ТТБЗ

Эдгээр арга хэмжээг хэрэгжүүлж чадвал төсвийн алдагдал ДНБ-ий 1-2 хувьд байж, өр тогтвортой буурах ба төсөв тогтворжуулалтын үүрэг гүйцэтгэнэ. Харин бодлогын дорвитой өөрчлөлт хийгээгүй нөхцөлд төсвийн алдагдал ДНБ-ий 4-5 хувьд хүрэх, өр нэмэгдэх, хөрөнгө оруулалт танагдах эрсдэл байна.

Дүгнэж хэлбэл, 2026-2030 онд Монгол Улсын төсвийн тогтвортой байдалд учрах гол эрсдэл нь уул уурхайн орлогын савлагаа болон урсгал зардлын уян хатан бус бүтэц хэвээр байгаатай холбоотой бөгөөд эдгээрийг саармагжуулах институтийн механизм хэрэгжүүлэхгүй тохиолдолд дунд хугацаанд төсвийн тогтворгүй байдал гүнзгийрэх магадлалтай байна. Дараах хүснэгтэд Эдийн засгийн хамтын ажиллагаа, хөгжлийн байгууллагаас боловсруулсан алдагдал бодитоор үүсэхээс өмнө төсвийн эрсдэлийг илрүүлэх, “одоо засах уу, дараа хямрах уу” гэдгийг шийдэх дохио өгөх зорилго бүхий төсвийн тогтвортой байдлын сэрэмжлүүлэх индикаторуудыг харуулав (OECD, 2025).

Хүснэгт 16. Үндсэн индикаторууд /2026-2030 он/

№	Индикатор	Сэрэмжлүүлэх босго	Юуг илэрхийлэх
Орлогын эрсдэлийн индикаторууд			
1	Нүүрсний экспортын үнэ	-15% (6 сар дараалан)	Компаниудын ашиг буурч АМНАТ, ААНОАТ тасарч төсвийн орлого огцом унах дохио болно.
2	Зэсийн дундаж үнэ	-10% (нэг жил)	Валютын орлого хумигдаж, төлбөрийн тэнцэлд тогтмол дарамт үүснэ.
3	Экспортын биет хэмжээ	-10% (улирал)	Төлбөрийн тэнцэл муудаж, төгрөгийн ханш огцом сулрах эрсдэл дагуулна.
4	Уул уурхайн орлого/нийт орлого	>45%	Төсвийн тогтворгүй байдал нэмэгдэж, “голланд өвчин” гүнзгийрнэ. Эдийн засаг солонгорох боломж хумигдана.
5	Орлогын гүйцэтгэл/төлөвлөгөө	<95%	Төсөвт тодотгол хийх шаардлага үүснэ. Орлого тасрахад өр нэмэхээс өөр сонголтгүй болно.
Зарлагын эрсдэлийн индикаторууд			
1	Урсгал зардал/нийт зардал	>70%	Төсвийн уян хатан чанар алдагдаж, хөрөнгө оруулалт шахагдана.

2	Цалин+халамж/нийт зардал	>45%	Орлого тасрахад танах бараг боломжгүй зардал давгайлах болсны дохио.
3	Урсгал зардлын өсөлт	ДНБ-ий өсөлтөөс өндөр	Мөчлөг дагасан шинж бөгөөд төсөв эдийн эдийн засгаасаа түрүүлэн тэлж, тогтвортой байдлаа алдаж эхэлсний дохио болно.
4	Хөрөнгө оруулалтын тархалт	ТОП 10 төсөл <40%	Хөрөнгө оруулалт тарамдаж, эдийн засгийн өсөлт удааширна.
Тэнцэл ба өрийн индикаторууд			
1	Төсвийн алдагдал/ДНБ	>3%	Төсвийн тогтвортой байдал алдагдана
2	Нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл	Хоёр жил дараалан сөрөг	Макро тогтвортой байдлын эрсдэл нэмэгдэнэ.
3	Засгийн газрын өр/ДНБ	>60%	Итгэлцлийн эрсдэл үүсэх буюу зээлдүүлэгчдийн нөхцөл шаардлага хатуу болно.
4	Өрийн хүү/орлого	>10%	Төсвийн орлогын 10 хувь нь зөвхөн өрийн хүү төлөхөд зарцуулагдаж байна гэсэн үг. Зээлжих зэрэглэл буурч санхүүжилтийн өртөг нэмэгдэн, төгрөгийн ханш сулрах, инфляц өсөх эрсдэл дагуулна.

Эх сурвалж: OECD, ТТБЗ

Эдгээр үзүүлэлтийг өнөөгийн бодит байдалтай харьцуулж үзвэл зарим нь сэрэмжлүүлэх дохионоос өндөр болсон зарим нь критик утгад дөхсөн үр дүн харагдаж байна. Цаашдын хандлагыг харвал Хятадын ДНБ-ий өсөлт 4 хувиас доош орох, уул уурхайн түүхий эдийн үнэ хоёр жил дараалан унах, ам.долларын ханш жилд 10 хувиар өсөх тохиолдолд төсвийн тусгай шаардлагууд зөрчигдөж, төсвийн тодотголыг ойр ойрхон хийх нөхцөл үүсэж болох юм. Иймээс бодлогын хариу арга хэмжээ болгож нэгдсэн төсвийн нийт зарлагын ДНБ-д эзлэх хувийг бууруулах, урсгал зардлын өсөлтийг хязгаарлах, үр ашиг багатай шинэ хөрөнгө оруулалтыг царцаах, халамжийн тэлэлтийг зогсоох, хуримтлалаас зөвхөн алдагдлыг нөхөх шаардлага үүснэ. Энэ бүхнийг харгалзан төсвийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор орлого, зарлага, өрийн гол үзүүлэлтүүдэд суурилсан эрт сэрэмжлүүлэх индикаторын систем нэвтрүүлж, тодорхой босгонд ойртсон юмуу давсан тохиолдолд бодлогын хариу арга хэмжээг цаг алдахгүй хэрэгжүүлэх шаардлага тулгарч байна.

2.5. ТӨСВИЙН ЭРСДЭЛ БА ГАДААД ӨР

Төсвийн эрсдэл

Төсвийн эрсдэлд дүн шинжилгээ хийхэд макро эдийн засгийн эрсдэл (эдийн засгийн өсөлтийн хэлбэлзэл, түүхий эдийн үнэ, ханшийн хэлбэлзэл, инфляц, зээлийн хүүгийн өөрчлөлт), төсвийн орлогын эрсдэл (татварын орлогын тасалдал, байгалийн баялаг, уул уурхайн орлогын тогтворгүй байдал), төсвийн зарлагын эрсдэл (нийгмийн халамж, тэтгэврийн тогтолцооны дарамт, бодлогын өөрчлөлтөөс үүдэлтэй нэмэлт зардал, тарийн албан хаагчдын цалингийн нэмэгдэл), төсвийн төлөвлөлтийн алдаа (хүн амын өсөлт, бараа бүтээгдэхүүний үнийн өсөлт, ялангуяа эрчим хүч, дулааны үнэ тарифын өөрчлөлт, бензин шатахууны үнийн нэмэгдэл, төсвийн орлого, зарлагын буруу тооцоолол), Засгийн газрын гадаад болон дотоод өрийн эрсдэл (гадаад болон дотоод өрийн үндсэн өр болон хүүгийн

төлбөрийн зардал, өрийн тогтвортой байдлын үзүүлэлтүүдийн хэлбэлзэл, Засгийн газрын баталгаа, төрийн болон орон нутгийн өмчит байгууллагуудын өр төлбөр), төрийн санхүүгийн удирдлагын эрсдэл (төсвийн сахилга бат, төсвийн зардлын хэтрэлт, орон нутгийн төсвийн хэрэгжилт, төсвийн гүйцэтгэлээс үүдэлтэй өр төлбөр, авлага), байгалийн гамшиг, гадаад хүчин зүйлсийн эрсдэл (цаг уурын өөрчлөлт, ган, зуд, газар хөдлөлт зэрэг байгалийн урьдчилан тооцох боломжгүй гамшиг, геополитикийн эрсдэл, улс хоорондын гадаад худалдааны үнэ, тарифын өөрчлөлт) зэрэг асуудлууд хамаарч байна.

Төсвийн эрсдэл нь Засгийн газрын төсвийн зорилтуудыг биелүүлэхэд саад учруулж болзошгүй, төсөвт урьдчилан тооцоогүй зардал, орлогын тасалдал үүсгэх гэнэтийн нөхцөл, байдал⁴ төдийгүй төсвийн алдагдал, өрийн өсөлт, эсвэл Засгийн газрын санхүүгийн тогтвортой байдалд сөрөг нөлөө үзүүлэх магадлалтай, төсөвт нөлөөлөх боломжтой тодорхойгүй хүчин зүйлсээс бүрддэг⁵.

Дэлхийн банкны зүгээс *"Монгол Улс шийдвэрлэх цаг үед ирээд байна. Одоогийн эдийн засгийн өсөлт нь улс орны төсвийн байр суурийг бэхжүүлэх онцгой боломжийг бий болгож байна. Гэхдээ шинэчлэлийг хойшлуулбал өмнөх өсөлт-уналтын мөчлөгүүдийг давтах эрсдэл гарч байна"* гэж дүгнэсэн байна⁶. Засгийн газрын гадаад өрийн хэмжээг ДНБ-нд харьцуулсан харьцаа зохистой түвшинд байгаа хэдий боловч Монгол Улсыг хөгжүүлэх 5 жилийн үндсэн чиглэл, Засгийн газрын үйл ажиллагааны хөтөлбөр зэрэг бодлогын баримт бичгүүдэд тусгагдсан томоохон дэд бүтцийн шинжтэй хөрөнгө оруулалтын төсөл арга хэмжээнүүдийг санхүүжүүлэх хэрэгцээ өндөр байгаатай холбоотойгоор ойрын жилүүдэд Засгийн газрын шинээр авах гадаад зээл, бондуудын дүн нэмэгдэх магадлал өндөр байгаа нь дээрх харьцаа эрс нэмэгдэх, үүнийг дагаад өрийн үйлчилгээний төсөвт өгөх өрийн үйлчилгээний дарамт, ачаалал өсөх магадлалтай байна.

Монгол Улсын төсвийн эрсдэл

Төсвийн эрсдэлийг тоймлон авч үзвэл хэд хэдэн хүчин зүйлээс ихээхэн хамаарч байна. Үүнд:

1. **Макро эдийн засгийн эмзэг болон дэлхийн улс төр, эдийн засгийн тодорхой бус байдал нь эрсдэлийн нэг чухал хүчин зүйл хэвээр байна.** Дэлхийн нийтийг хамарсан цар тахлын буюу КОВИД-19-ын дараа манай улсын макро эдийн засаг, төсвийн байдал сайжирч тогтворжсон хэдий ч, өнөөгийн дэлхийн улс төр, эдийн засгийн сөргөлдөөнтэй тодорхойгүй байдал үргэлжилж байгаа нөхцөлд гадаад шокоос шалтгаалсан экспортын орлогын бууралт болон хөрш орнуудын эдийн засгийн нөхцөл байдлаас хамаарч эрсдэлтэй учрахаар байна.
2. **Уул уурхайн салбарын орлогоос хэт хамааралтай байдал:** Монгол Улсын төсвийн орлогын ихэнх хэсэг нь уул уурхайн салбараас ихээхэн хамааралтай байдал хэвээр үргэлжилж байна. Тухайлбал, дэлхийн зах зээл дээр алт, зэс, нүүрсний үнэ хэлбэлзэх үед төсвийн нийт орлогод ихээхэн нөлөөлж, төлөвлөгдөөгүй орлогын тасалдал бий болох зэрэг асуудал нь төсвийн нийт тэнцэлд нөлөөлж байна.

⁴ IMF 2016, Analyzing and Managing Fiscal Risks

⁵ World bank 2024, managing Fiscal Risks in Resources-Rich Countries

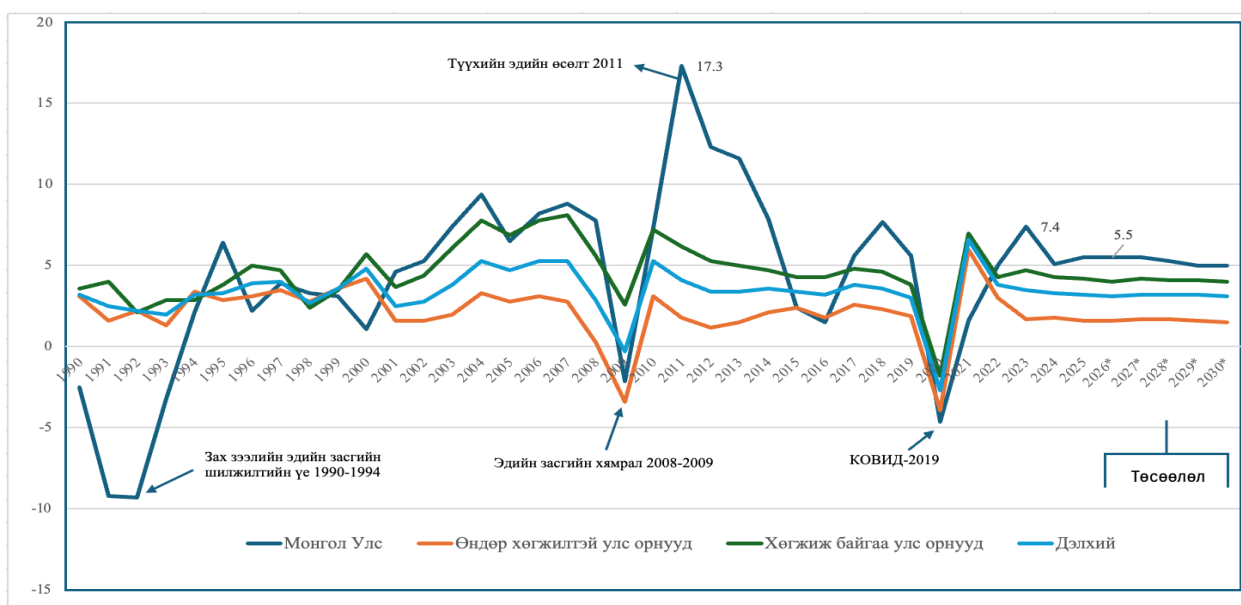
⁶ Дэлхийн банкны Монгол дахь суурин төлөөлөгч Taehyun Lee 2025.08.14

3. **Төсвийн нийт зарлагын ДНБ-д эзлэх хувь буурч байгаа хэдий ч цаашдаа нийт зарлагад урсгал зардлын эзлэх хувь өсөх хандлага ажиглагдаж байна.** Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулийн 6.1.3-т “нэгдсэн төсвийн урсгал зардлын хэмжээ тухайн жилийн ДНБ-ий 30 хувиас хэтрэхгүй байх” гэж заасан. Гэвч сүүлийн жилүүдэд улсын нэгдсэн төсвийн нийт зарлагад урсгал зардлын эзлэх хувь өсөх хандлага ажиглагдаж байна.
4. **Төрийн албан хаагчдын цалин хөлсний нэмэгдэл болон тэтгэвэр тэтгэмжийн зардлын өсөлт нь нийт зардлын өсөлтөд шууд нөлөөлж байна.** Төрийн албан хаагчдын цалин хөлс болон тэтгэвэр тэтгэмжийн талаар нэгдсэн бодлого, стратеги байхгүйгээс шалтгаалан сүүлийн жилүүдэд тухайн жилийн төсвийн зардалд төлөвлөгдөж тооцоолоогүйгээр нийт төрийн албан хаагчдын цалинг нэмэгдүүлэх, эсвэл аль нэг салбарт ажиллагчдын цалин хөлсийг нэмэгдүүлснээр нийт зардалд цалин хөлсний зардлын эзлэх хувь хэмжээ өсөх хандлагатай байна.
5. **Гадаад өрийн үйлчилгээний зардал нэмэгдэх төлөвтэй байна.** Сүүлийн жилүүдэд Засгийн газрын гадаад өрийн нэрлэсэн үлдэгдлийг ДНБ-д харьцуулсан харьцаа төсвийн тусгай шаардлагыг⁷ хангаж байгаа боловч Засгийн газрын гадаад зээл өмнөх оны үлдэгдлээс 500 сая ам.доллараос 1 тэрбум ам.доллараар өссөн байна. Ингэснээр гадаад зээлийн болон Засгийн газрын үнэт цаасны үндсэн өр, хүүгийн төлбөрийн хэмжээ жилээс жилд нэмэгдэхээр байна.
6. **Төсөв-татварын эрх зүйн орчныг өөрчлөхтэй холбоотой эрсдэл үүсэж болохоор байна.** Хуулийн төсөл санаачлагчдаас боловсруулсан төсөв-татварын эрх зүйн орчинтой холбоотой хуулиудын төсөл нь ирэх жилүүдийн төсвийн тогтвортой байдалд нөлөөлж болзошгүй байна. Тухайлбал, Засгийн газраас УИХ-д өргөн мэдүүлээд байгаа татварын багц хуулиуд, НӨАТ, ААНОАТ той холбоотой хуулиуд батлагдаж (төсвийн татварын орлого ойролцоогоор 2.7 их наядаар буурна гэсэн тооцоолол-Сангийн яам) хэрэгжиж эхэлсэн тохиолдолд татварын орлогыг голлон бүрдүүлж буй орлогууд буурах, ингэснээр төсвийн алдагдал нэмэгдэх, түүнийг нөхөхийн тулд гадаад зээл авснаар гадаад өрийн үлдэгдэл нэмэгдэх зэрэг сөрөг үр дагаврууд бий болно. Хэрвээ гадаад шок буюу гол нэрийн эрдэс баялгийн бүтээгдэхүүн (зэс, алт, нүүрс зэрэг)-үүдийн үнэ буурсан тохиолдолд, нөгөө талаар импортын бараа бүтээгдэхүүн болох бензин, шатах тослох материалын үнэ нэмэгдэх үед төсвийн зарлагаа бууруулж чадахгүй өсөх, улмаар төсвийн алдагдал их хэмжээгээр бий болох эрсдэл хүлээж байгааг анхаарах хэрэгтэй. Энэ нь цаашдаа богино хугацаанд төсвийн тогтвортой байдалд сөргөөр нөлөөлөх нь дамжиггүй.

Нэг. Макро эдийн засгийн эрсдэл. Дэлхийн эдийн засаг болон өндөр хөгжилтэй улс орнууд, хөгжиж буй улс орнуудын эдийн засгийн өсөлт сүүлийн жилүүдэд ойролцоогоор 3-4 хувийн өсөлттэй байна. Харин манай улсын эдийн засаг өсөлт цар тахлын дараа 5.0-7.4 хувиар өсөж байв. Олон улсын банк, санхүүгийн байгууллагууд (ОУВС, Дэлхийн банк)-аас манай улсын эдийн засгийн өсөлтийг ойрын жилүүдэд ойролцоогоор 5 хувийн өсөлттэй байхаар төсөөлж байна (Зураг 26).

⁷ Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулийн 6.1.4-т “Засгийн газрын өрийн нэрлэсэн дүнгээр илэрхийлэгдсэн үлдэгдэл нь тухай жилийн оны үнээр тооцсон дотоодын нийт бүтээгдэхүүний 60 хувиас хэтрэхгүй байх”.

Зураг 26. Монгол Улс, өндөр хөгжилтэй улс орнууд, хөгжиж буй улс орнууд болон дэлхийн эдийн засгийн бодит өсөлт /1990-2030 он/, хувиар

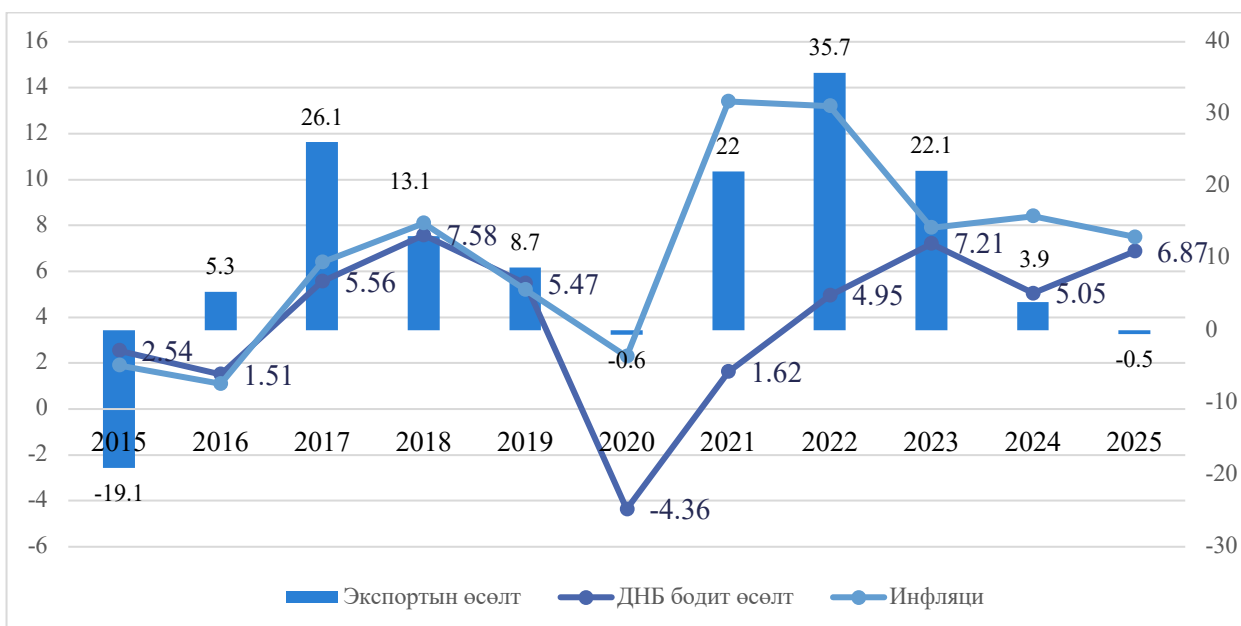


Эх сурвалж: ОУВС.

https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD/MNG

Эдийн засгийн бодит өсөлт нь экспортын өсөлт, бууралтаас ихээхэн шалтгаалж байгаа бөгөөд цаашдаа ч энэ байдал хадгалагдахаар байна. Тухайлбал, 2015 онд экспортын орлогын өсөлт өмнөх оноос 19.1 хувиар буурч байсан бол 2017 онд 26.1 хувийн өсөлттэй, харин 2022 онд 35.7 хувиар тус тус өмнөх оноосоо өсөж байв. Гэтэл экспорт 2023 онд 22.1 хувь, 2024 онд 5.05 хувь өсөж, нийт өсөлтийн хандлага буурч, 2025 онд 0.5 хувиар мөн л буурсан үзүүлэлттэй гарчээ. Харин 2021 оноос хойш эдийн засгийн бодит өсөлт жил бүр нэмэгдэж, 2024 онд 5.05 хувь, 2025 оны урьдчилсан гүйцэтгэлээр 6.8 хувийн өсөлтийг үзүүлээд байна. Инфляцын түвшин 2022 онд 13.2 хувь байсан бол сүүлийн 3 жил нэг оронтой тоонд шилжин ойролцоогоор 8 хувьтай байна.

Зураг 27. Эдийн засгийн өсөлт болон инфляц, экспортын өсөлт /2015-2025 он/, хувиар



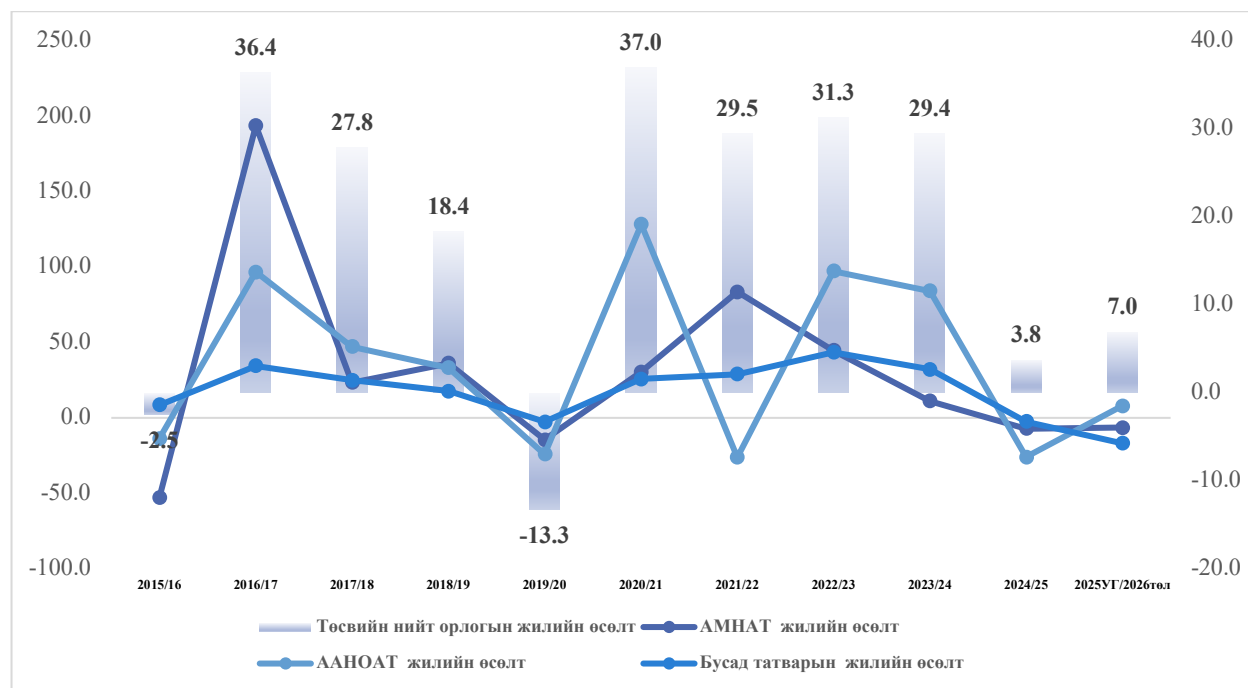
Эх сурвалж: Сангийн яам, 2026.

Хоёр. Уул уурхайн салбарын орлогын эрсдэл. Манай улсын төсвийн нийт орлогод уул уурхайн салбараас төвлөрөх орлогын эзлэх дүнгээс ихээхэн хамаарч 2015 оноос хойш өнөөдрийг хүртэлх хугацаанд Ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр (АМНАТ), Аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татвар (ААНОАТ) төсвийн орлогын ихэнх хувийг бүрдүүлж байгаа бөгөөд энэ хоёр төрлийн орлогоос хамааран төсвийн орлого өсөж, буурч байгаа нь төсвийн орлогын байнгын эрсдэлийг дагуулж байна. Тухайлбал, уул уурхайн салбарын төсөвт оруулах орлого 2016 онд буурсан нь уул уурхайн бүтээгдэхүүний дэлхийн зах зээлийн үнийн бууралттай холбоотой. Харин 2017-2019 онд энэ орлого тогтвортой өссөн.

Төсвийн нийт орлого ба тусламжийн дүн 2017 онд өмнөх оноос 36.39 хувиар өссөн шалтгаан нь АМНАТ-ын орлого өмнөх оноос 193.6 хувиар, ААНОАТ-ын орлого 96.5 хувиар тус тус өсөж байсантай холбоотой. Харин 2020 онд төсвийн нийт орлого өмнөх оноос 13.3 хувиар буурсан шалтгаан нь АМНАТ-ийн орлого 14.6 хувиар, ААНОАТ-ын орлого 24.1 хувиар тус тус өмнөх оноосоо буурснаас шалтгаалсан байна. Энэ нь нөгөө талаар цар тахлын нөлөөгөөр уул уурхайн экспорт буурсантай ч холбоотой.

Харин 2022-2024 онд уул уурхайн бүтээгдэхүүний үнэ өссөнтэй холбоотойгоор орлого огцом өсөж, 2024 онд төсвийн нийт орлого өмнөх оноос 29.4 хувиар өсөлттэй гарсан. Уул уурхайн салбарын орлого 2025 онд өмнөх оноосоо 3.8 хувь өссөн боловч орлогын өсөлт нь өмнөх оноос буурч байгаа нь АМНАТ болон ААНОАТ гэсэн хоёр орлогын төрөл эрс буурсантай холбон тайлбарлагдаж болно. Эндээс харахад төсвийн нийт орлогод АМНАТ-ийн эзлэх хувь давамгайл байна (Зураг 28).

Зураг 28. Төсвийн нийт орлого ба тусламжийн болон АМНАТ, ААНОАТ, бусад орлогын жилийн өсөлт 2015-2026 онд хувиар

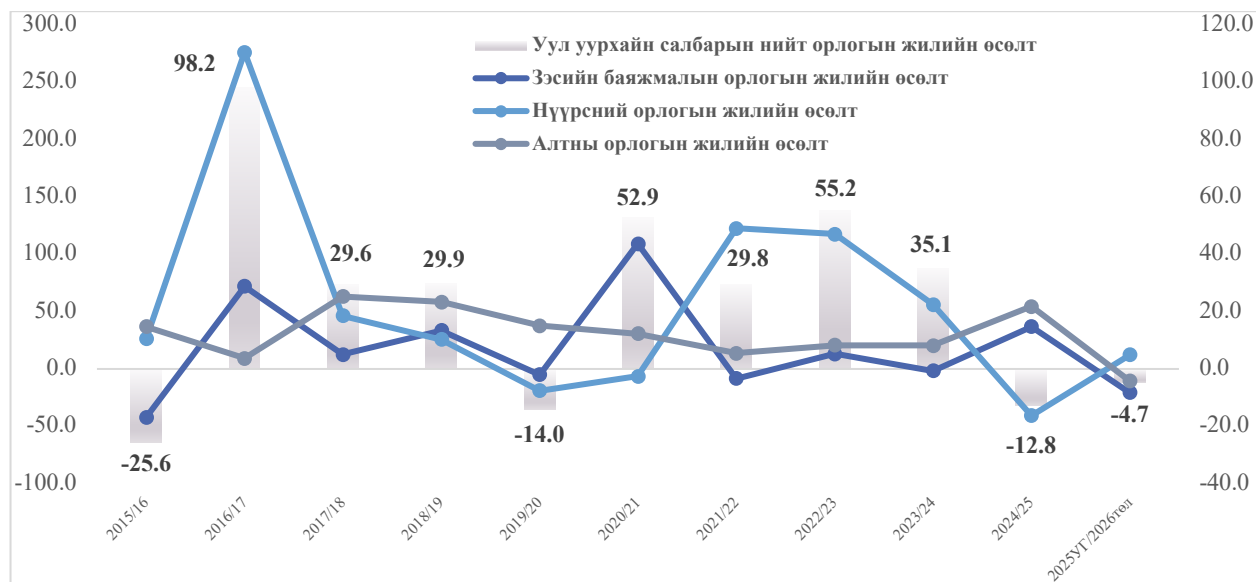


Эх сурвалж: Сангийн яам, Татварын ерөнхий газар, 2026

Экспортын түүхий эд буюу алт, зэс, нүүрсний үнийн өндөр хэлбэлзэл төсвийн орлогод эмзэг байдлыг бий болгож байна. Дараах зургаас харахад 2017 онд өмнөх онтой харьцуулахад уул уурхайн салбарын төсвийн орлого 98.2 хувиар өсөхөд голлон нүүрсний орлогын өсөлт өмнөх оноос 275.9, зэсийн орлого 72.1 хувиар тус тус өссөн нь нөлөөлжээ.

Харин 2018-2020 онд зэс, алт, нүүрсний орлогын өсөлт өмнөх онуудтай харьцуулахад огцом буурснаас шалтгаалан төсвийн уул уурхайн салбараас орох орлого огцом багасаж, 2020 онд төсвийн уул уурхайн орлого өсөлт өмнөх онтой харьцуулахад -14 хувиар унасан. Зэсийн орлогын өсөлт 2021 онд өмнөх онтойгоо харьцуулахад буцаад 109.1 хувиар нэмэгдсэнээс шалтгаалан уул уурхайн салбарын орлого өмнөх оноосоо 52.9 хувиар өссөн байна.

Зураг 29. Уул уурхайн салбарын төсвийн орлого болон зэс, алт, нүүрсний орлогын өсөлтийн хувь /2015-2026 он/



Эх сурвалж: Сангийн яам, Татварын ерөнхий газар, 2026

Харин 2022-2024 он хүртэлх хугацаанд зэсийн орлогын өсөлт байнга буурч, 2025 онд өссөн байна. Нүүрсний орлого 2023-2025 онд буурснаас шалтгаалан уул уурхайн салбарын орлого багасаж, нөгөө талаар зэс, алтны орлого 2024-2025 онд өмнөх онуудаас өссөнөөс шалтгаалан уул уурхайн салбарын орлого өмнөх оноос 40.7 хувиар буурсан байна.

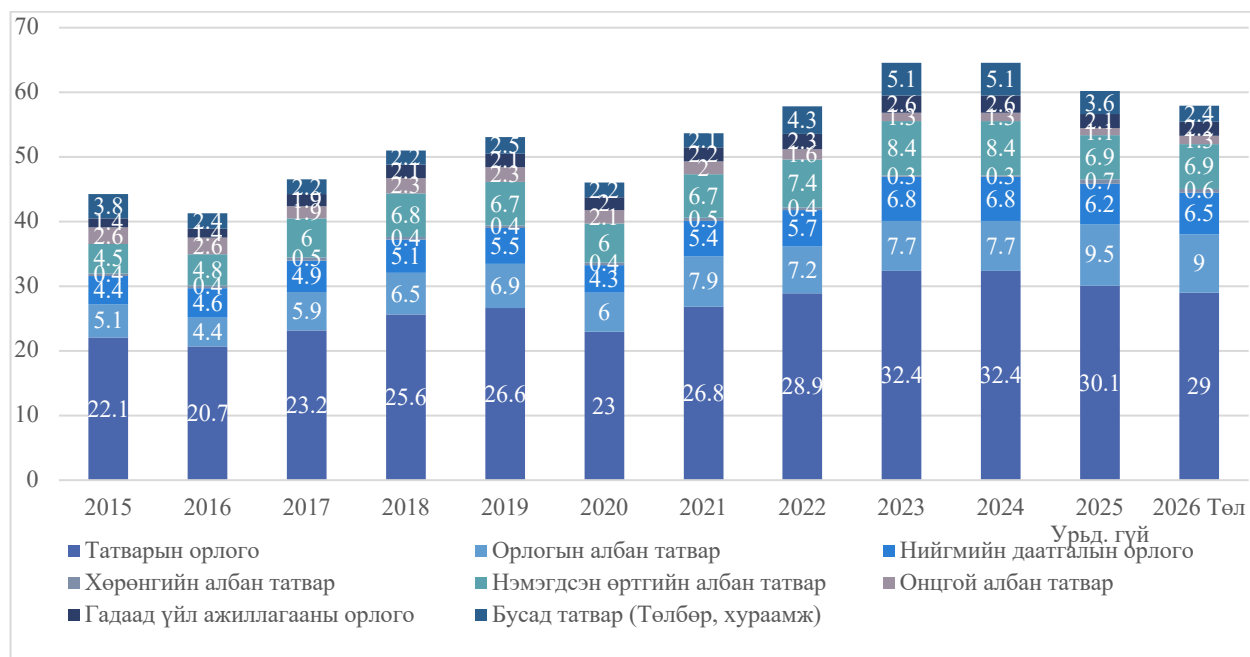
Төсвийн татварын орлого урт хугацаанд өсөх хандлагатай байна. Татварын нийт орлого 2015 онд ДНБ-д эзлэх хувь 22.1 байсан бол 2019 он хүртэл тогтвортой өсөж 26.6 хувьд хүрсэн байна. Харин 2020 онд цар тахлаас шалтгаалан эдийн засгийн идэвхжил буурсантай холбоотойгоор татварын орлого ДНБ-ий 23 хувь хүртэл буурсан боловч 2021 оноос дахин өсөж, 2023-2024 онд 32.4 хувьд буюу хамгийн өндөр түвшинд хүрчээ.

Татварын орлогын бүтцийг авч үзвэл орлогын албан татвар, НӨАТ болон нийгмийн даатгалын орлого нь нийт татварын орлогын голлох эх үүсвэр болж байна. Орлогын албан татвар 2015 онд ДНБ-ий 5.1 хувийг эзэлж байсан бол 2025 онд 9.5 хувьд хүрсэн нь хөдөлмөр эрхлэлт болон орлогын хэмжээ нэмэгдэж байгаатай холбоотой. Мөн НӨАТ 2015-2023 онд тасралтгүй өсөж ирсэн нь эдийн засгийн идэвхжил болон хэрэглээ нэмэгдсэнийг харуулж байна. Харин онцгой албан татварын орлого дээрх хугацаанд буурах хандлагатай байгаа нь тухайн татварт хамаарах бараа, бүтээгдэхүүний хэрэглээ буурах хандлагатай болсныг харуулж байна. Гадаад үйл ажиллагааны орлого болон бусад татварын орлого тодорхой хугацаанд өсөлттэй боловч харьцангуй тогтворгүй буюу хэлбэлзэлтэй байна.

Ерөнхийд нь дүгнэвэл, төсвийн татварын орлого нь эдийн засгийн өсөлт, хэрэглээ болон хөдөлмөрийн зах зээлийн өөрчлөлтөөс ихээхэн хамааралтай байгаа бөгөөд 2023-2024 онд хамгийн өндөр түвшинд хүрсэн боловч 2025, 2026 онд бага зэрэг буурах төлөв ажиглагдаж

байна. Иймд татварын орлогын тогтвортой өсөлтийг хангахын тулд татварын бааз суурийг өргөжүүлэх, эдийн засгийн идэвхжилийг нэмэгдүүлэх бодлого шаардлагатай байгааг харуулж байна (Зураг 30).

Зураг 30. Төсвийн нийт орлого болон орлогын төрлүүдийн ДНБ-д эзлэх хувь /2015-2026 он/



Эх сурвалж: Сангийн яам, 2026

Гурав. Төсвийн нийт зарлагын өсөлтийн эрсдэл. Монгол Улсын эдийн засгийн бодит өсөлт 2016-2025 онд тодорхой өсөлт бууралттай буюу хэлбэлзэлтэй байсан бөгөөд 2018 онд хамгийн өндөр өсөлттэй, харин 2020 онд цар тахлын нөлөөгөөр эдийн засаг агшсан. Харин төсвийн зарлага 2018-2025 оны хооронд 3.38 дахин өссөн бөгөөд 2024 онд хамгийн өндөр буюу 35.9 хувиар өсөж байсан байна. 2018-2024 онд дунджаар 22.1 хувь өсөж байсан нь төсвийн тэлэлт хэт явагдсаныг харуулна. Харин 2025 оны төсвийн тодотголын үр дүнд төсвийн зарлага буурч төсвийн зарлагын өсөлт 3.2 хувь болсон нь төсвийн зарлагын тэлэлтийг хүчтэй бууруулсан томоохон эерэг өөрчлөлт болсон бөгөөд энийг хадгалах нь төсвийн тэлэлтийн эрсдэлийг бууруулах боломжийг бүрдүүлнэ.

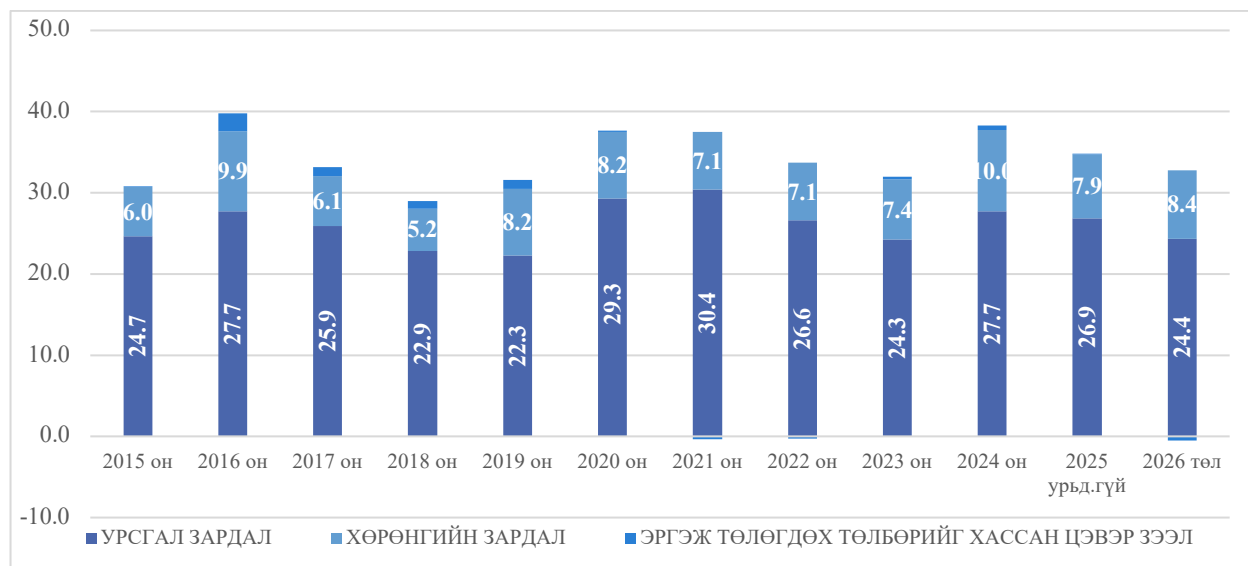
Зураг 31. ДНБ-ий бодит өсөлт ба ДНБ-д төсвийн нийт зарлагын эзлэх хувь /2015-2026 он/



Эх сурвалж: Сангийн яам, 2026

Урсгал зардал 2015 онд ДНБ-ий 24.7 хувийг эзэлж байснаас 2021 онд 30.4 хувь болж дээд цэгтээ хүрсэн. Үүнээс хойш бага зэрэг буурч, 2026 оны төлөвлөгөөгөөр 24.4 хувь болж тогтворжих төлөв ажиглагдаж байна. Төсвийн нийт зардлын дийлэнх хувийг урсгал зардал дангаараа эзэлж байгаа нь төсөвт урсгал зардлын ачаалал их байгааг харуулж байна.

Зураг 32. ДНБ-д төсвийн нийт зарлагад урсгал болон хөрөнгийн зардал, эргэж төлөгдөх цэвэр зээлийн эзлэх хувь /2015-2026 он/



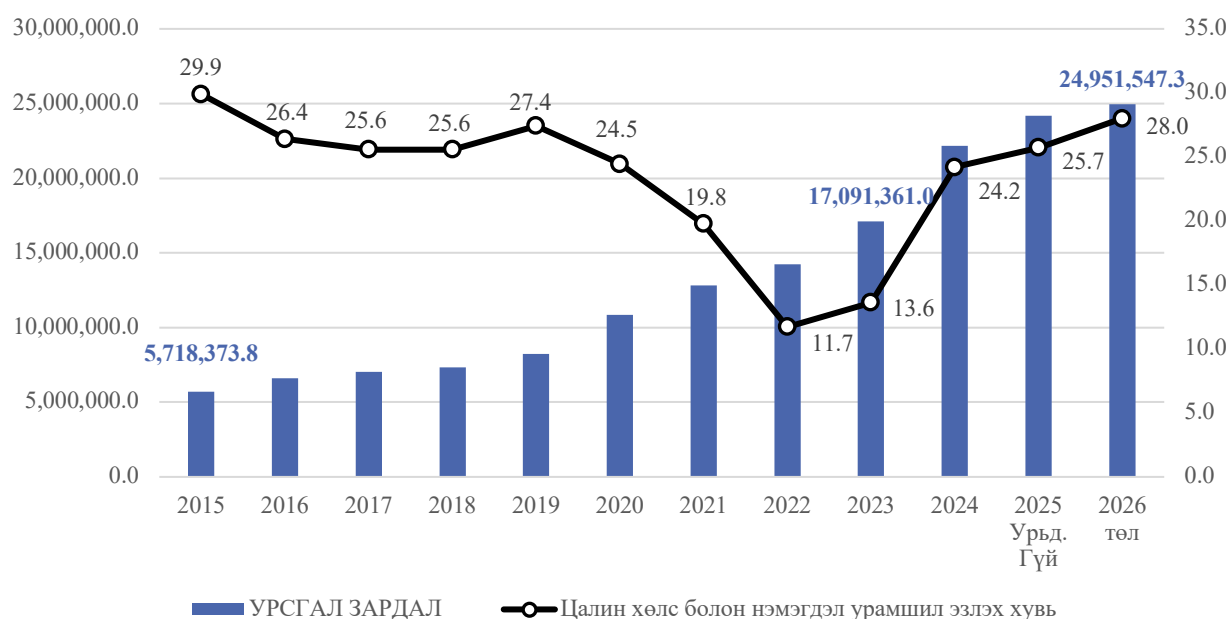
Эх сурвалж: Сангийн яам, 2026

ДНБ-д харьцуулсан хувиар тооцож үзвэл, төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардал ДНБ-д харьцуулсан хувиар 2015-2018 онд буурах хандлагатай (6.0-аас 5.2 хувь хүртэл) байсан бол 2024 онд хамгийн өндөр буюу 10.0 хувьд хүрсэн байна. Цаашдаа 2025 оны төсвийн урьдчилсан гүйцэтгэл болон 2026 оны батлагдсан төсвөөр энэ зардал ДНБ-ий 7.9-8.4 хооронд буюу дундаж түвшинд байхаар харагдаж байна. Хөрөнгийн зардал нэмэгдэж байгаа нь бүтээн байгуулалт, хөрөнгө оруулалтыг дэмжиж буй төсвийн бодлого хэрэгжиж байгаагийн нэг илрэл гэж үзэж болно.

Дөрөв. Цалин, хөлсний зардлын өсөлтийн эрсдэл. Монгол Улсын нэгдсэн төсвийн урсгал зардал нь 2015 онд 5.7 их наяд төгрөг байсан бол 2026 оны батлагдсан төсвөөр 24.9 их наяд төгрөг болохоор байна. Өнгөрсөн 11 жилийн хугацаанд урсгал зардал даруй 4.3 дахин өссөн байна. Үүнээс хамгийн өндөр өсөлт нь 2023-2024 онд гарсан бөгөөд урсгал зардал 17.1 их наяд төгрөгөөс 22.1 их наяд төгрөг болж, нэг жилийн дотор 5 их наяд төгрөгөөр огцом нэмэгдсэн. Харин урсгал зардалд эзлэх цалин, хөлсний хувь хэмжээ 2015 онд 29.9 хувь байсан бол 2022 онд хамгийн доод цэгтээ буюу 11.7 хувь болж, 2024 оноос эхлэн эргэн өсөж 24.2 хувь, 2026 онд 28.0 хувьд хүрэхээр төлөвлөгдсөн байна. Энэ нь төсвийн урсгал зардлын бүтцэд цалин хөлсний зардал эргээд жин дарж эхэлснийг харуулж байна.

Цар тахлын жилүүдэд буюу 2020-2021 онд урсгал зардал 10.5-12.8 их наяд төгрөгөөр нэмэгдсэн ч цалингийн эзлэх хувь 24.5-19.8 хувьтай буюу харьцангуй бага байсан байна. Энэ нь тухайн үед халамж болон эрүүл мэндийн бусад зардлуудын өсөлт давамгайлсантай холбоотой. Харин 2024-2026 онд төсвийн тэлэлт маш өндөр байсан, ялангуяа 2024 оноос хойш урсгал зардал болон цалингийн зардал хоёулаа зэрэг өндөр дүнгээр өсөж байгаа нь инфляцад үзүүлэх дарамтыг нэмэгдүүлж байна.

Зураг 33. Төсвийн нийт урсгал зардал болон урсгал зардалд цалин хөлсний зардлын эзлэх хувь, /2015-2026 он/



Эх сурвалж: Сангийн яам, 2026

Төсвийн урсгал зардлын жилийн дундаж өсөлт 2015-2026 онд буюу 11 жилийн хугацаанд урсгал зардал жил бүр дунджаар 14.3 хувиар тогтмол өсөж ирсэн нь эдийн засгийн өсөлт болон инфляцаас давсан өндөр үзүүлэлт болж байна. 2024 оноос эхлэн урсгал зардал 22-25 их наяд төгрөгт хүрсэн нь төсвийн тогтвортой байдалд эрсдэл үүсгэхээр байна. Цалин болон урсгал зардлын ийм өндөр өсөлт, ялангуяа 2023 оноос 2024 онд 29.7 хувиар өссөн нь зах зээл дэх мөнгөний нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлж, хэрэглээний үнийн өсөлтөд шууд нөлөөлөх хүчин зүйл болж байна (Зураг 33).

Манай улсын хувьд 2015-2020 оны хугацаанд хэрэглээний үнийн индекс буюу инфляцын түвшин харьцангуй тогтвортой бага 1.1-8.1 хувийн хооронд хэлбэлзэж байсан. Харин цар тахлын дараах нийлүүлэлтийн гинжин хэлхээний тасалдал, тээвэр логиستيкийн хүндрэлээс шалтгаалан 2021, 2022 онд инфляц харгалзан 13.4 хувь болон 13.2 хувь болж дээд цэгтээ хүрсэн.

Сүүлийн жилүүдэд инфляц аажмаар саарч, 2026 он гэхэд 7 хувь болж тогтворжих төлөвтэй байна. Нөгөө талаар цалин хөлсний өөрчлөлт 2021 онд -4.4 хувь, 2022 онд -34.2 хувь хүрч буурсан нь инфляц өндөр байхад цалингийн өсөлт сөрөг утгатай гарсан нь иргэдийн худалдан авах чадвар маш хүчтэй унасныг илтгэнэ. Цалин хөлсний зардал 2023 онд 39.7 хувь, 2024 онд 130.7 хувь гэсэн өндөр өсөлттэй харагдаж байгаа нь төрийн албан хаагчдын цалингийн тогтолцооны шинэчлэл болон өмнөх жилүүдийн уналтыг нөхөх томоохон арга хэмжээ авч хэрэгжүүлснийг харуулж байна.

Иргэдийн бодит орлогын хамаарал талаас нь авч үзэхэд 2021-2022 онд "Инфляц өндөр (+13 хувь)" + "Цалингийн өсөлт сөрөг (-34 хувь)" байсан нь дундаж өрхийн амьжиргаанд маш хүнд туссан үе байсан. Харин 2024-2026 онд цалингийн өсөлт (130.7 хувь -> 15.9 хувь -> 12.3 хувь) нь инфляцын түвшнээс өндөр байгаа нь иргэдийн бодит орлого эргэн сэргэж, худалдан авах чадвар нэмэгдэх таатай нөхцөл бүрдсэнийг харуулж байна. Эндээс харахад 2021-2022 оны эдийн засгийн хүндрэлийг 2024 оны цалингийн огцом өсөлтөөр нөхөж,

ирээдүйд (2025-2026 он) цалингийн өсөлтийг инфляцаас 5-8 хувиар өндөр байлгахар төлөвлөсөн.

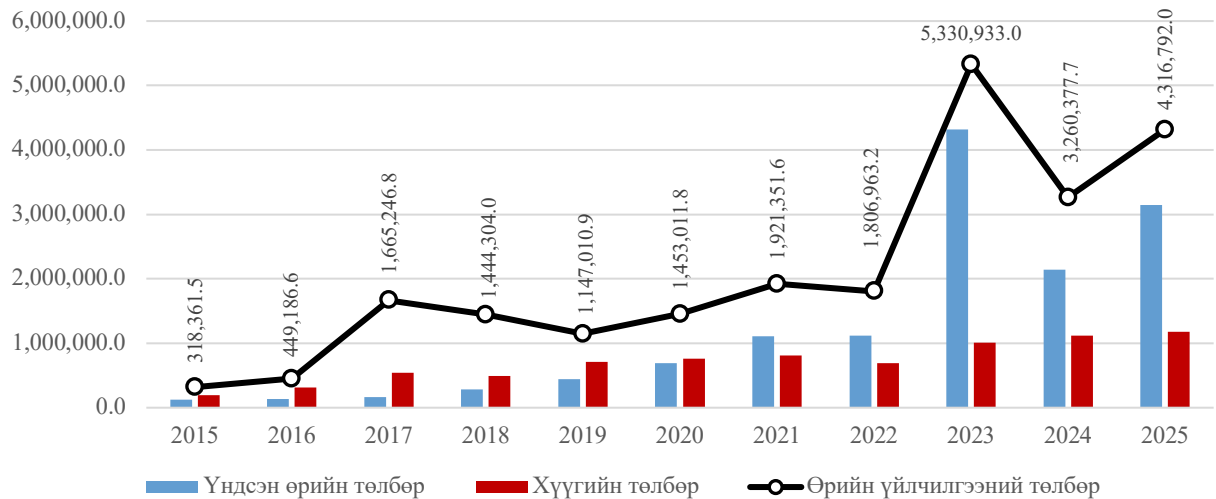
Зураг 34. Инфляцын өсөлт ба цалин хөлсний зардлын өсөлт /2015-2026 он/, хувиар



Эх сурвалж: Сангийн яам, 2026

Тав. Гадаад зээлийн үйлчилгээний төлбөрийн өсөлтийн эрсдэл. Засгийн газрын гадаад зээлийн үйлчилгээний төлбөр болон түүний бүтэц улсын төсөвт ирж буй бодит төлбөрийн дарамтыг харуулдаг. Гадаад зээлийн үйлчилгээний нийт төлбөр 2015 онд 318.4 тэрбум байсан бол 2025 онд 4.3 их наяд төгрөг болж өссөн бөгөөд 2023 онд нийт өрийн үйлчилгээний төлбөр 5.3 их наяд төгрөгт хүрч, түүхэн дээд хэмжээндээ очсон. Энэ нь өмнөх онуудтай харьцуулахад 1.8 их наяд төгрөгөөр нэмэгдсэн огцом үсрэлт юм. Өнгөрсөн 10 жилийн хугацаанд төлбөрийн хэмжээ даруй 13.5 дахин нэмэгдсэн. Үндсэн өр төлөлтийн хэмжээ 2023 онд 4.3 их наяд төгрөгт хүрсэн нь тухайн жил томоохон бондын эргэн төлөлтүүд давхацсаныг харуулж байна. Өмнөх үед буюу 2015-2017 онд үндсэн өрийн төлбөр 126-165 тэрбум төгрөг орчимд харьцангуй бага байсан. Харин 2021 оноос хойш (1.1 их наяд төгрөг) тэрбумаас их наядын ангилал руу шилжиж, төсөвт ирэх ачаалал эрс нэмэгдсэн байна. Гадаад зээлийн хүүгийн төлбөр нь улсын төсвөөс гарч буй "цэвэр зардал" бөгөөд жил бүр тасралтгүй өсөж ирсэн бөгөөд 2015 онд 192 тэрбум төгрөг байсан хүүгийн төлбөр 2025 онд 1.17 их наяд төгрөг болсон. Эндээс харахад гадаад зээлийн хүүгийн төлбөр 2015 оноос хойш 6.1 дахин өссөн нь авсан зээлийн хүүгийн ачаалал өндөр байгааг харуулж байна. Хэдийгээр 2023 онд үндсэн өр их төлөгдсөн ч хүүгийн төлбөр буурахгүй, харин ч өсөх хандлагатай (1.0 -> 1.17 их наяд) байгаа нь анхаарал татаж байна. Монгол Улсын Засгийн газрын гадаад зээлийн төлөлтийн хамгийн өндөр ачаалалтай үе 2023-2025 онууд байсан. Ялангуяа 2023 оны 5.3 их наяд төгрөгийн төлөлт нь төсвийн бусад зардалд (цалин, хөрөнгө оруулалт) очих боломжит эх үүсвэрийг ихээхэн хязгаарласан байх магадлалтай. Харин 2025 онд төлбөрийн хэмжээ 4.3 их наяд төгрөг байгаа нь өрийн дарамт өндөр хэвээр байгааг харуулж байна (Зураг 35).

Зураг 35. Гадаад зээлийн үйлчилгээний төлбөрийн өсөлт /2015-2025 он/, сая төгрөг



Эх сурвалж: Сангийн яам, 2026

Гадаад өр

Монгол Улсын нийт гадаад өрийн хэмжээ жил ирэх тусам өсөж байна. Монгол Улсын нийт гадаад өрийн бүтцэд Засгийн газрын гадаад өр, Төв банкны гадаад өр, Төв банкнаас бусад байгууллагуудын гадаад өр, бусад салбаруудын гадаад өр, Компани хоорондын зээллэг буюу гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт багтдаг.

Засгийн газрын гадаад өрийн үлдэгдэл жил ирэх тусам өсөж байна. Тухайлбал, Засгийн газрын гадаад өрийн үлдэгдэл 2015 онд 3.7 тэрбум ам. доллар байсан бол 2020 онд 8.6 тэрбум ам.доллар, 2024 онд 8.3 тэрбум ам.доллар, 2025 оны III улирлын байдлаар 8.8 тэрбум ам.долларт хүрээд байна.

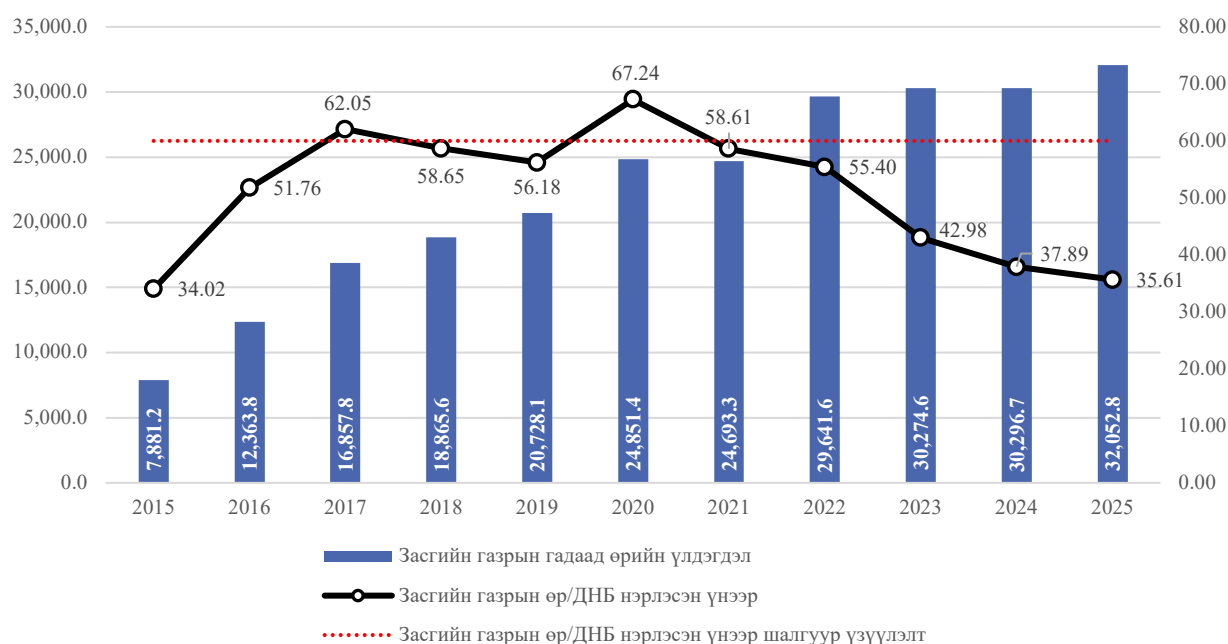
Хүснэгт 17. Монгол Улсын нийт гадаад өрийн үлдэгдэл /2015-2024 он/, сая ам.доллараар

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Засгийн газар	3,759.86	4,868.61	7,320.98	7,184.19	7,806.20	8,653.84	8,454.23	8,012.47	8,105.10	8,397.08
Төвбанк	1,959.64	1,790.75	2,025.08	2,030.22	1,984.69	2,220.99	2,610.04	2,178.95	1,784.78	1,086.27
Хадгаламжийн байгууллага (Төв банкнаас бусад)	2,128.50	2,417.38	2,194.26	2,230.37	2,137.95	1,650.90	1,626.52	1,532.56	1,733.21	2,601.83
Бусад салбар	3,748.95	8,121.49	7,955.84	8,041.87	8,407.24	8,430.23	8,842.51	8,436.01	7,865.76	7,897.88
Шууд хөрөнгө оруулалт: Компани хоорондын зээллэг	11,120.86	7,426.28	7,996.49	9,228.23	10,366.21	11,405.87	12,272.20	13,184.83	15,080.64	17,254.34
Нийт гадаад өр	22,717.82	24,624.50	27,492.66	28,714.89	30,702.29	32,361.83	33,805.50	33,344.82	34,569.48	37,237.40

Эх сурвалж: Монголбанк 2026

Өнгөрсөн 10 жилийн хугацаанд Засгийн газрын гадаад өрийн үлдэгдэл тасралтгүй өсөж даруй 4 дахин нэмэгдсэн байна. Тухайлбал 2015 онд 7,881.2 тэрбум төгрөг байсан бол 2024 онд 30,296.7 тэрбум төгрөг 2025 он 32,052.8 тэрбум төгрөг болж өссөн.

Зураг 36. Монгол Улсын Засгийн газрын гадаад өрийн үлдэгдэл 2015-2025 оны байдлаар, /тэрбум төгрөг/, гадаад өрийн үлдэгдлийг ДНБ-д харьцуулсан харьцаа, нэрлэсэн үнээр



Эх сурвалж: Сангийн яам, 2026

Хэдийгээр гадаад өрийн үлдэгдлийн хэмжээ өсөж байгаа ч эдийн засагт ирэх бодит ачаалал буурч байгаа дүр зураг харагдаж байна. Тухайлбал, Засгийн газрын гадаад өрийн ДНБ-д эзлэх хувь 2020 онд 67.24 хувьд хүрч байсан бол 2021 оноос хойш энэ үзүүлэлт тогтмол буурсаар 2025 оны урьдчилсан гүйцэтгэлээр 35.61 хувь болохоор байна. Энэ нь эдийн засгийн өсөлт Засгийн газрын гадаад өрийн өсөлтөөсөө илүү хурдан байгааг харуулж байна.

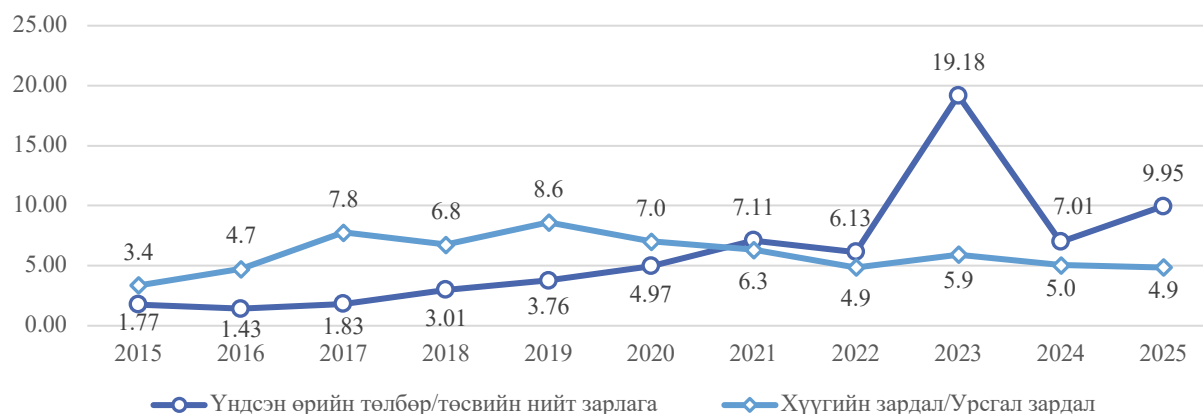
Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуульд 2024 оны 8 дугаар сарын 30-ны өдөр оруулсан өөрчлөлтөөр тогтоосон өрийн дээд хязгаар ДНБ-ий 60% болсонтой холбогдуулан одоогийн байдлаар энэ босго хязгаараас доогуур түвшинд (35.6 хувь) байна. Засгийн газрын гадаад өрийн хэмжээ мөнгөн дүнгээрээ нэмэгдэж байгаа ч ДНБ-д эзлэх хувь нь сүүлийн 4 жил дараалан буурч байгаа нь өрийн тогтвортой байдал сайжирч байгааг харуулна. Ялангуяа 2025 оны төсөөлөл болох 35.6 хувь нь сүүлийн 10 жилийн хамгийн бага үзүүлэлтүүдийн нэг (2015 оныхтой ойролцоо) болж байна.

Төсвийн зардалд эзлэх гадаад зээлийн **үндсэн төлбөр** болон **хүүгийн зардлын** хувийн жинг 2015-2025 оноор харьцуулан төсвийн өрийн дарамтыг үнэлж үзлээ. Үндсэн өрийн төлбөр/Төсвийн нийт зарлага гэсэн үзүүлэлт нь улсын төсвөөс гарч буй 100 төгрөг тутамд хэд нь өмнөх өрөө дарахад зарцуулагдаж байгааг харуулдаг бөгөөд **2015-2020 оны хооронд 1.43-4.97 хувь** буюу харьцангуй бага ачаалалтай байсан. Харин 2021 онд 7.11 хувь байснаа **2023 онд 19.18 хувь** болж огцом өссөн нь 2023 онд төсвийн нийт зарлагын бараг **5 төгрөг тутмын 1-ийг** зөвхөн өрийн үндсэн төлбөрт зарцуулсан гэсэн үг. Энэ нь тухайн жилийн төсөвт маш том дарамт болж байсан.

Засгийн газрын гадаад үйлчилгээний төлбөр 2024 онд 7.01 хувь, 2025 онд 9.95 хувь болж тус тус буурсан нь үйлчилгээний төлбөрийн дарамт харьцангуй саарч байгааг харуулж байна. Хүүгийн зардал/Урсгал зардал нь улсын өдөр тутмын үйл ажиллагааны зардалд (цалин, халамж г.м) эзлэх хүүгийн ачааллыг харуулдаг. Хүүгийн зардал нь 2019 онд урсгал зардлын **8.6 хувьд** хүрч, хамгийн өндөр ачаалалтай байсан. **Хүүгийн зардал** 2020 оноос

хойш 7.0 хувиар тогтмол буурсаар 2025 онд **4.9 хувь болсон**. Энэ нь өрийн бүтцэд өөрчлөлт орж, арай бага хүүтэй зээлээр солих, эсвэл урсгал зардал нь хүүгийн зардлаасаа хурдтай өсөж байгааг харуулж байна.

Зураг 37. Монгол Улсын Засгийн газрын гадаад зээлийн үндсэн өрийн төлбөр төсвийн зардалтай харьцуулсан хувь болон хүүгийн төлбөр урсгал зардалтай харьцуулсан хувь 2015-2025 оны байдлаар



Эх сурвалж: Сангийн яам, 2026

Гадаад зээлийн үндсэн төлбөр 2023 онд 19.18 хувь болж түүхэн дээд хэмжээндээ хүрсэн ч хүүгийн зардал 5.9 хувь болж харьцангуй тогтвортой байсан нь тухайн жил "их хэмжээний үндсэн өрийг нэг дор төлж барагдуулсан" болохыг баталж байна. Хэдийгээр гадаад зээлийн хүүгийн дарамт 4.9-5.0 хувь хүртэл багасаж байгаа ч үндсэн өрийн төлөлт 9.95 хувьд хүрч 2015-2020 оны түвшнээс даруй 2-3 дахин өндөр хэвээр байгаа нь **өрийн дахин санхүүжилт** чухал хэвээр байгааг илтгэж байна.

ГУРАВ. ЭДИЙН ЗАСГИЙН ҮНДСЭН ҮЗҮҮЛЭЛТҮҮДИЙН 2027-2029 ОНЫ ТААМАГЛАЛ, ЗАГВАРЫН ҮР ДҮНГҮҮД

3.1. Экспортын гол нэрийн түүхий эдийн үнэ, биет хэмжээ

Уул уурхайн салбарын экспортын голлох түүхий эд болох нүүрс, төмрийн хүдэр, алт, зэсийн баяжмалын үнэ болон биет хэмжээний 2026-2029 оны төсөөллийг ҮСХ-ны улирлын давтамжтай тоон өгөгдөлд тулгуурлан эконометрик загваруудын тусламжтайгаар хийж гүйцэтгэлээ.

Биет хэмжээ

Биет хэмжээний төсөөллийг бүтээгдэхүүн тус бүрээр нэг хувьсагчийн ARIMA загвар болон олон хувьсагчийн VAR загвар ашиглан үнэлэв. ARIMA загвар нь тухайн цувааны өнгөрсөн үеийн утгууд болон үлдэгдлийн өнгөрсөн үеийн утгуудаас хамааруулан ирээдүйн утгыг таамагладаг.

Нэг хувьсагчийн ARIMA загварын бүтээгдэхүүн тус бүрийн хувьд үнэлсэн тэгшитгэл:

$$\begin{aligned} D(COAL)_t &= \sum_{i=1}^4 \beta_i D(COAL)_{t-i} + \sum_{j=1}^4 \theta_j \epsilon_{t-j} + \epsilon_t \\ D(IRON)_t &= c + \sum_{i=1}^1 \beta_i D(IRON)_{t-i} + \sum_{j=1}^1 \theta_j \epsilon_{t-j} + \epsilon_t \\ D(COPPER)_t &= c + \sum_{i=1}^1 \beta_i D(COPPER)_{t-i} + \sum_{j=1}^1 \theta_j \epsilon_{t-j} + \epsilon_t \\ D(GOLD)_t &= c + \sum_{i=1}^2 \beta_i COAL_{t-i} + \sum_{j=1}^3 \theta_j \epsilon_{t-j} + \epsilon_t \end{aligned}$$

Олон хувьсагчийн VAR загварыг бүтээгдэхүүн бүрийн хувьд дараах байдлаар үнэллээ. Үүнд:

- Нүүрсний биет хэмжээ (DL_COAL)-ний төсөөллийг боловсруулахдаа ОУВС-аас гаргадаг Австрали болон Өмнөд Африкийн нүүрсний үнийн индекс (DL_COAL_PI), аж үйлдвэрлэлийн өсөлт (DL_IP_CN)-ийн цувааг ашиглав.
- Зэсийн баяжмал (DL_COPPER), Төмрийн хүдэр (DL_IRON)-ийн төсөөллийг боловсруулахдаа дэлхийн зах зээл дээрх металл болон минералын үнийн индекс (DL_MI), БНХАУ-ын аж үйлдвэрлэлийн өсөлт (DL_IP_CN)-ийн цувааг ашиглав.
- Алт (DL_GOLD)-ны төсөөллийг боловсруулахдаа дэлхийн зах зээл дээрх үнэт металлын үнийн индекс (DL_PMI) болон АНУ-ын бодлогын хүү (DL_FED_RATE)-ний цувааг тус тус ашиглалаа.

Дараах хэсэгт бүтээгдэхүүн тус бүрийн хувьд үнэлсэн VAR, BVAR загварын тэгшитгэлийн үр дүнг харуулж байна⁸:

Нүүрс:

$$DL_COAL_TN = -0.33*DL_COAL_TN(-1) - 0.009*DL_COAL_INDEX(-1) - 0.012*INDUSTRIAL_PROD(-1) + 0.105$$

$$DL_COAL_TN = 0.52*DL_COAL_TN(-1) + 0.046*DL_COAL_TN(-2) + 0.059*DL_COAL_INDEX(-1) + 0.018*DL_COAL_INDEX(-2) - 0.004*INDUSTRIAL_PROD(-1) + 1.37*INDUSTRIAL_PROD(-2) + 0.034$$

Төмрийн хүдэр:

$$DL_IRON_TN = -0.54*DL_IRON_TN(-1) - 0.38*DL_IRON_TN(-2) - 0.53*DL_IRON_TN(-3) + 0.18*DL_IRON_TN(-4) - 0.47*DL_METAL_MIN(-1) - 0.60*DL_METAL_MIN(-2) - 0.18*DL_METAL_MIN(-3) - 0.22*DL_METAL_MIN(-4) + 0.0035*INDUSTRIAL_PROD(-1) + 0.0019*INDUSTRIAL_PROD(-2) - 0.0035*INDUSTRIAL_PROD(-3) - 0.011*INDUSTRIAL_PROD(-4) + 0.069$$

$$DL_IRON_TN = 0.39*DL_IRON_TN(-1) + 0.076*DL_IRON_TN(-2) + 0.25*DL_METAL_MIN(-1) - 0.013*DL_METAL_MIN(-2) + 0.0005*INDUSTRIAL_PROD(-1) - 0.0004*INDUSTRIAL_PROD(-2) + 0.0008$$

Зэсийн баяжмал:

$$DL_COP_TN = -0.22*DL_COP_TN(-1) - 0.007*DL_COP_TN(-2) + 0.011*DL_COP_TN(-3) - 0.046*DL_COP_TN(-4) - 0.16*DL_METAL_MIN(-1) - 0.10*DL_METAL_MIN(-2) - 0.14*DL_METAL_MIN(-3) + 0.009*DL_METAL_MIN(-4) - 0.0005*INDUSTRIAL_PROD(-1) + 0.0046*INDUSTRIAL_PROD(-2) - 0.005*INDUSTRIAL_PROD(-3) + 0.0033*INDUSTRIAL_PROD(-4) - 0.0022$$

$$DL_COP_TN = 0.53*DL_COP_TN(-1) + 0.035*DL_COP_TN(-2) + 0.005*DL_METAL_MIN(-1) - 0.029*DL_METAL_MIN(-2) - 0.000005*INDUSTRIAL_PROD(-1) + 0.31457424*INDUSTRIAL_PROD(-2) + 0.003$$

Алт:

$$GOLD_TN = 0.24*GOLD_TN(-1) - 0.026*GOLD_TN(-2) - 0.031*GOLD_TN(-3) + 0.31*GOLD_TN(-4) + 19.12*DL_PRECIOUS_METALS(-1) + 2.87*DL_PRECIOUS_METALS(-2) + 10.05*DL_PRECIOUS_METALS(-3) - 4.56*DL_PRECIOUS_METALS(-4) - 1.41*L_FED_RATE(-1) - 1.73*L_FED_RATE(-2) + 4.58*L_FED_RATE(-3) - 2.26*L_FED_RATE(-4) + 1.39$$

$$GOLD_TN = 0.76*GOLD_TN(-1) - 0.007*GOLD_TN(-2) - 0.007*GOLD_TN(-3) + 0.48*GOLD_TN(-4) + 4.08*DL_PRECIOUS_METALS(-1) - 0.85*DL_PRECIOUS_METALS(-2) + 0.41*DL_PRECIOUS_METALS(-3) - 0.12*DL_PRECIOUS_METALS(-4) - 0.03*L_FED_RATE(-1) - 0.025*L_FED_RATE(-2) + 0.083*L_FED_RATE(-3) - 0.047*L_FED_RATE(-4) + 0.83$$

⁸ VAR загварын үнэлгээг боловсруулахдаа хувьсагчдаас лог-ялгавар хувиргалт авч суурин процесс болгон ашиглав. Хувьсагчдын лагийн тоог сонгохдоо мэдээллийн шалгуурын аргаар сонгов. Үнэлсэн тэгшитгэлүүдийн үлдэгдлүүдийн хооронд сериал корреляц байхгүй гэсэн тэг таамаглалыг хүлээн авсан болно.

Түүхий эдийн үнэ

Үнийн төсөөллийг ARIMA болон VAR загвар ашиглан олон улсын байгууллагуудын төсөөллүүдтэй харьцуулан үнэлэв.

- Нүүрсний үнэ 2026 онд өмнөх оноос бага зэргийн өсөлттэй, цаашид тогтворжих хандлагатай байна. 2025 оны Австралийн нөөц, эрчим хүчний тайлан болон Дэлхийн банкны тайланд нүүрсний үнэ 2027 он хүртэл бага зэрэг өссөн төсөөлөл гаргасан.⁹
- Төмрийн хүдрийн үнэ төсөөллийн хугацаанд 2025 оны хэмжээнд тогтворжихоор байна. Олон улсын байгууллагуудын төсөөлөл 2027 он хүртэл бага зэрэг буурахаар төсөөлөгдөж байна.
- Зэсийн баяжмалын үнэ 2025 оны өсөлттэй адил үргэлжлүүлэн өсөх хандлагатай байгаа бол 2026 оноос өсөлтийн хурд буурахаар байна. Олон улсын байгууллагуудын төсөөллөөр зэсийн үнэ 2026 онд үргэлжлэн өсөж, 2027 оноос тогтворжих хүлээлттэй байна.
- Алтны үнийн хувьд энэ онд түүхэн өндөр түвшиндээ хүрсэн ч энэ өсөлт үргэлжлэх төлөвтэй байна. Харин Австрали болон Дэлхийн банкны тайланд алтны үнэ 2026 онд үргэлжлэн өсөх хэдий ч 2027 онд буурах төсөөллийг гаргасан байна.

Нэг хувьсагчийн ARIMA загварын бүтээгдэхүүн тус бүрийн хувьд үнэлсэн тэгшитгэл:

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

$$D(IRON)_t = c + \sum_{i=1}^2 \beta_i D(IRON)_{t-i} + \sum_{j=1}^5 \theta_j \epsilon_{t-j} + \epsilon_t$$

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

$$D(GOLD)_t = c + \sum_{i=1}^2 \beta_i COAL_{t-i} + \sum_{j=1}^4 \theta_j \epsilon_{t-j} + \epsilon_t$$

Олон хувьсагчийн VAR загварыг үнэлэхдээ бүтээгдэхүүн бүрийн хувьд дараах байдлаар үнэлсэн. Үүнд:

- Нүүрсний биет хэмжээ (DL_COAL)-ний төсөөллийг боловсруулахдаа ОУВС-аас гаргадаг Австрали болон Өмнөд Африкийн нүүрсний үнийн индекс (DL_COAL_PI), аж үйлдвэрлэлийн өсөлт (DL_IP_CN)-ийн цувааг ашиглав.
- Зэсийн баяжмал (DL_COPPER), Төмрийн хүдэр (DL_IRON)-ийн төсөөллийг боловсруулахдаа дэлхийн зах зээл дээрх металл болон минералын үнийн индекс (DL_MI), БНХАУ-ын аж үйлдвэрлэлийн өсөлт (DL_IP_CN)-ийн цувааг ашиглав.

⁹ [Resources and energy quarterly: December 2025](#), Australian Government; [Commodity markets outlook, october 2025](#), World bank.

- Алт (DL_GOLD)-ны төсөөллийг боловсруулахдаа дэлхийн зах зээл дээрх үнэт металлын үнийн индекс (DL_PMI) болон АНУ-ын бодлогын хүү (DL_FED_RATE)-ний цувааг тус тус ашиглалаа.

Дараах хэсэгт бүтээгдэхүүн тус бүрийн хувьд үнэлсэн VAR, BVAR загварын тэгшитгэлийн үр дүнг харуулж байна¹⁰:

Нүүрс:

$$D(L_COAL_PRICE) = 0.21*D(L_COAL_PRICE(-1)) - 0.05*D(L_COAL_PRICE(-2)) - 0.11*D(L_COAL_PRICE(-3)) - 0.12*D(L_COAL_PRICE(-4)) + 0.79*D(L_COAL_INDEX(-1)) - 0.43*D(L_COAL_INDEX(-2)) + 0.39*D(L_COAL_INDEX(-3)) - 0.21*D(L_COAL_INDEX(-4)) - 0.002*INDUSTRIAL_PROD(-1) + 0.002*INDUSTRIAL_PROD(-2) + 0.003*INDUSTRIAL_PROD(-3) - 0.005*INDUSTRIAL_PROD(-4) + 0.007$$

$$DL_COAL_PRICE = 0.72*DL_COAL_PRICE(-1) - 0.004*DL_COAL_PRICE(-2) + 0.17*DL_COAL_INDEX(-1) - 0.06*DL_COAL_INDEX(-2) - 0.0002*INDUSTRIAL_PROD(-1) + 0.0003*INDUSTRIAL_PROD(-2) - 0.002$$

Төмрийн хүдэр:

$$DL_IRON_PRICE = -0.25*DL_IRON_PRICE(-1) + 0.08*DL_IRON_PRICE(-2) + 0.39*DL_IRON_PRICE(-3) + 0.06*DL_IRON_PRICE(-4) + 0.4081455155*DL_METAL_MIN(-1) - 0.200330910906*DL_METAL_MIN(-2) - 0.99*DL_METAL_MIN(-3) + 0.02*DL_METAL_MIN(-4) + 0.004*INDUSTRIAL_PROD(-1) - 0.51*INDUSTRIAL_PROD(-2) - 0.003*INDUSTRIAL_PROD(-3) - 0.002*INDUSTRIAL_PROD(-4) + 0.02$$

$$DL_IRON_PRICE = 0.63*DL_IRON_PRICE(-1) - 0.01*DL_IRON_PRICE(-2) + 0.23*DL_METAL_MIN(-1) - 0.12*DL_METAL_MIN(-2) + 0.0002*INDUSTRIAL_PROD(-1) - 0.0003*INDUSTRIAL_PROD(-2) + 0.001$$

Зэсийн баяжмал:

$$D(L_COP_PRICE) = -0.04*D(L_COP_PRICE(-1)) + 0.50*D(L_COP_PRICE(-2)) - 0.06*D(L_COP_PRICE(-3)) - 0.34*D(L_COP_PRICE(-4)) + 0.47*D(L_METALS_MIN(-1)) - 0.36*D(L_METALS_MIN(-2)) - 0.11*D(L_METALS_MIN(-3)) + 0.49*D(L_METALS_MIN(-4)) + 0.002*INDUSTRIAL_PROD(-1) - 0.0004*INDUSTRIAL_PROD(-2) - 0.001*INDUSTRIAL_PROD(-3) - 0.002*INDUSTRIAL_PROD(-4) + 0.013$$

$$DL_COP_PRICE = 0.71*DL_COP_PRICE(-1) + 0.02*DL_COP_PRICE(-2) - 0.006*DL_METAL_MIN(-1) - 0.04*DL_METAL_MIN(-2) + 0.0004*INDUSTRIAL_PROD(-1) - 0.0003*INDUSTRIAL_PROD(-2) + 0.001$$

Алт:

$$DL_GOLD_PRICE = -0.38*DL_GOLD_PRICE(-1) - 0.40*DL_GOLD_PRICE(-2) - 0.09*DL_GOLD_PRICE(-3) + 0.07*DL_PRECIOUS_METALS(-1) +$$

¹⁰ VAR загварын үнэлгээг боловсруулахдаа хувьсагчдаас лог-ялгавар хувиргалт авч суурин процесс болгон ашиглав.mХувьсагчдын лагийн тоог сонгохдоо мэдээллийн шалгуурын аргаар сонгов. Үнэлсэн тэгшитгэлүүдийн үлдэгдлүүдийн хооронд сериал корреляц байхгүй гэсэн тэг таамаглалыг хүлээн авсан болно.

$$\begin{aligned}
& 0.28*DL_PRECIOUS_METALS(-2) - 0.15*DL_PRECIOUS_METALS(-3) - \\
& 0.02*L_FED_RATE(-1) + 0.02*L_FED_RATE(-2) + 0.03*L_FED_RATE(-3) + 0.02 \\
DL_GOLD_PRICE = & 0.71*DL_GOLD_PRICE(-1) + 0.01*DL_GOLD_PRICE(-2) - \\
& 0.18*DL_PRECIOUS_METALS(-1) + 0.01*DL_PRECIOUS_METALS(-2) + \\
& 0.01*L_FED_RATE(-1) + 0.003*L_FED_RATE(-2) + 0.01
\end{aligned}$$

Нүүрсний үнийн төсөөллийг загваруудын дунджаар, биет хэмжээний төсөөллийг ARIMA загварын үр дүнгээр авлаа. Алт, зэсийн баяжмалын биет хэмжээ, төмрийн хүдрийн үнэ болон биет хэмжээг загваруудын дундаж үр дүнгээр авсан бол алт, зэсийн баяжмалын үнийн хувьд дэлхийн геополитикийн нөхцөл байдлын нөлөөгөөр огцом өсөлттэй байгааг харгалзан загваруудын төсөөллийн дундаж дүнгээс 10% доогуур байхаар сонгов (Хүснэгт 18).

Загваруудын үнэлгээний үр дүнгээс харахад алт болон нүүрсний **биет хэмжээний** төсөөллөөс бусад үзүүлэлтүүдийн хувьд ихэнх загварууд ижил чиглэлд, ойролцоо түвшний үр дүн гаргасан байна. Иймээс нийт экспортын төсөөллийн тодорхойгүй байдал голчлон алт, нүүрсний биет хэмжээн дээр төвлөрч байна гэж дүгнэв.

Хүснэгт 18. Түүхий эдийн үнэ болон биет хэмжээний таамаглалын үр дүн

Төрөл	Үнэ/биет хэмжээ	Загвар	Нэгж	2025	2026*	2027*	2028*	2029*
Нүүрс	Үнэ	COAL_PRICE_F	ам.доллар/тн	64.91	72.77	83.86	87.26	88.37
		VAR	ам.доллар/тн	64.91	66.93	71.14	68.72	68.05
		BVAR	ам.доллар/тн	64.91	68.44	70.86	69.08	66.05
		Average	ам.доллар/тн	64.91	69.10	74.67	74.41	73.60
		2025_forecast	ам.доллар/тн	85.00	88.00	92.00	96.00	
	Биет хэмжээ	COAL_TNFEQ2	мян.тн	90,018.27	100,232.53	100,387.73	102,028.58	104,712.40
		COAL_TN_F	мян.тн	90,018.27	86,927.92	84,748.75	89,638.85	97,734.54
		VAR	мян.тн	90,018.27	115,481.26	129,736.19	149,297.86	175,967.49
		BVAR	мян.тн	90,018.27	134,646.07	163,289.66	187,031.29	215,039.82
		ARIMA_(3,2,4)	мян.тн	90,018.27	106,122.37	115,003.79	123,881.23	134,595.05
		Average	мян.тн	90,018.27	108,682.03	118,633.23	130,375.56	145,609.86
		2025_forecast	мян.тн	86,437.72	91,230.10	95,433.03	99,635.94	
Зэсийн хүдэр, баяжмал	Үнэ	ARIMA_EQ4_EQ5	ам.доллар/тн	2,505.59	3,053.34	3,015.86	2,982.64	2,980.03
		VAR	ам.доллар/тн	2,505.59	3,184.15	3,265.96	3,584.66	3,822.53
		BVAR	ам.доллар/тн	2,505.59	3,348.34	3,738.82	3,965.37	4,153.66
		Average	ам.доллар/тн	2,505.59	3,195.28	3,340.21	3,510.89	3,652.07
		2025_forecast	ам.доллар/тн	1,963.00	2,028.00	2,098.00	2,160.00	
	Биет хэмжээ	COP_TNFEQ5	мян.тн	2,289.82	2,516.50	2,520.00	2,520.21	2,520.22
		COP_TN_F	мян.тн	2,289.82	2,603.42	2,740.16	2,873.93	3,007.63
		VAR	мян.тн	2,289.82	2,596.56	2,775.53	2,995.96	3,251.72
		BVAR	мян.тн	2,289.82	2,860.44	3,193.83	3,514.03	3,857.06

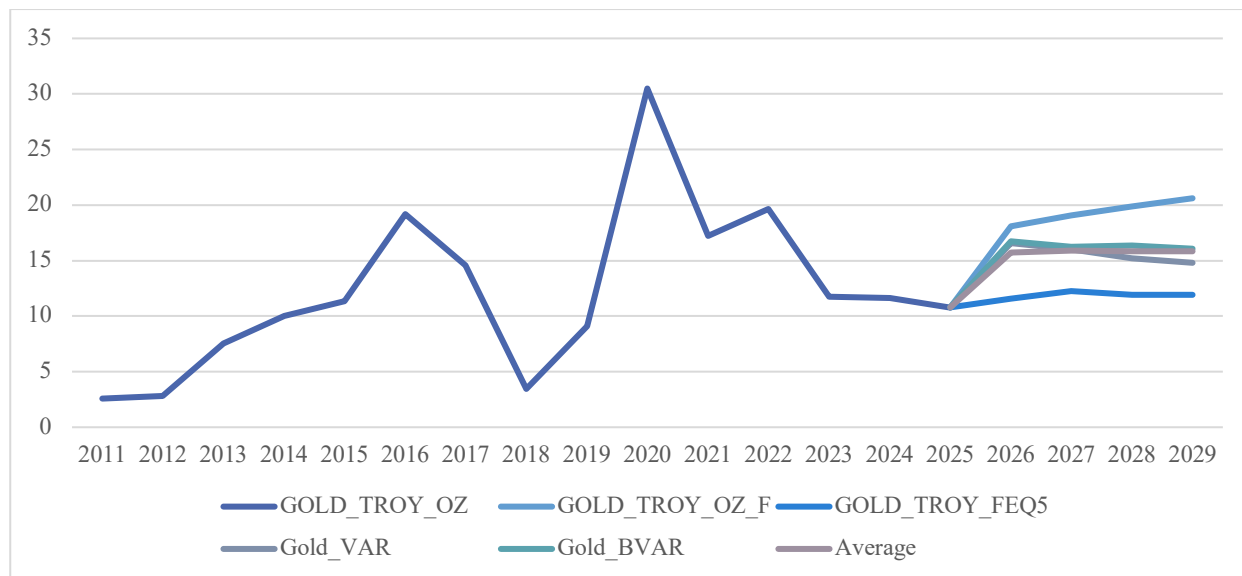
		Average	мян.тн	2,289.82	2,379.80	2,526.64	2,678.42	2,843.24
		2025_forecast	мян.тн	2,140.28	2,261.74	2,402.23	2,538.09	
<i>Төмрийн хүдэр, баяжмал</i>	<i>Үнэ</i>	IRON_PRICEFEQ6	ам.доллар/тн	72.04	76.37	76.09	76.13	76.13
		IRON_PRICE_F	ам.доллар/тн	72.04	72.23	71.51	71.15	70.97
		VAR	ам.доллар/тн	72.04	75.22	70.66	70.81	71.42
		BVAR	ам.доллар/тн	72.04	77.12	80.74	82.35	83.62
		Average	ам.доллар/тн	72.04	75.23	74.75	75.11	75.54
		2025_forecast	ам.доллар/тн	70.00	64.00	62.00	61.00	
	<i>Биеет хэмжээ</i>	IRON_TNFEQ8	мян.тн	8,846.40	10,103.13	10,982.67	11,789.12	12,528.54
		IRON_TNFEQ7	мян.тн	8,846.40	9,568.08	9,567.96	9,567.86	9,567.76
		VAR	мян.тн	8,846.40	8,424.27	8,285.78	8,622.84	8,818.84
		BVAR	мян.тн	8,846.40	9,585.22	10,072.82	10,516.90	10,925.59
		Average	мян.тн	8,846.40	9,420.17	9,727.31	10,124.18	10,460.18
		2025_forecast	мян.тн	8,212.83	8,552.86	8,952.10	9,351.32	
<i>Боловсруулаагү й болон хагас боловсруулсан алт</i>	<i>Үнэ</i>	GOLD_PRICEFEQ1	ам.доллар/унц	3,431.58	4,914.54	6,049.36	6,901.30	7,734.55
		GOLD_PRICEFEQ2	ам.доллар/унц	3,431.58	4,811.72	5,594.89	5,831.63	5,895.44
		GOLD_PRICEFEQ3	ам.доллар/унц	3,431.58	4,843.87	5,743.36	6,190.78	6,519.16
		VAR	ам.доллар/унц	3,431.58	4,583.53	5,519.66	6,295.42	7,048.01
		BVAR	ам.доллар/унц	3,431.58	5,312.75	6,402.12	7,361.61	8,450.54
		Average	ам.доллар/унц	3,431.58	4,403.95	5,275.69	5,864.53	6,416.58
		2025_forecast	ам.доллар/унц	2,324.00	2,198.00	2,078.00	1,965.00	
	<i>Биеет хэмжээ</i>	GOLD_TROY_OZ_F	тн	10.79	18.10	19.07	19.86	20.61
		GOLD_TROY_FEQ5	тн	10.79	11.60	12.26	11.90	11.90
		Gold_VAR	тн	10.79	16.57	16.02	15.18	14.80

		Gold_BVAR	тн	10.79	16.74	16.26	16.33	16.06
		Average	тн	10.79	15.75	15.90	15.82	15.84
		2025_forecast	тн	12.15	12.76	13.49	13.23	

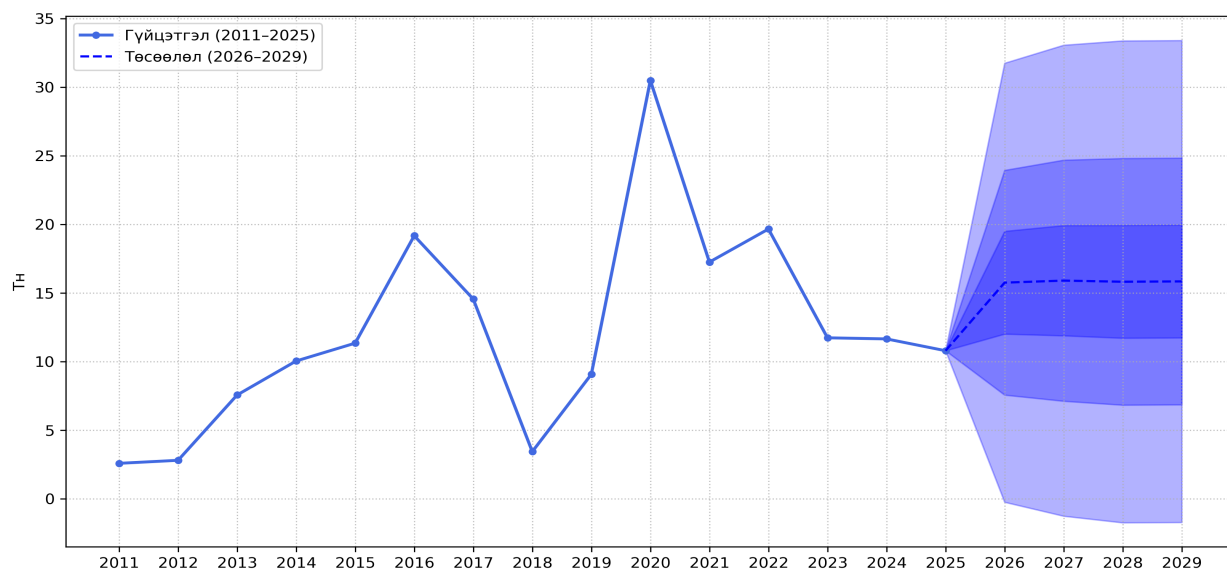
Хүснэгт 19. Экспортын гол нэрийн барааны төсөөлөлд ашигласан хувьсагчид, тэдгээрийн эх сурвалж

Нэр	Эх сурвалж
Нүүрсний биет хэмжээ, үнэ	YCX
Төмрийн хүдэр, баяжмалын биет хэмжээ, үнэ	YCX
Зэсийн хүдэр, баяжмалын биет хэмжээ, үнэ	YCX
Алтны биет хэмжээ, үнэ	YCX
БНХАУ-ын аж үйлдвэрийн өсөлт	National Bureau of Statistics of China/Trading economics
Өмнөд Африк болон Австралийн нүүрсний үнийн индекс	World bank commodity markets (pink sheet data)
Металл болон минералын үнийн индекс	World bank commodity markets (pink sheet data)
Үнэт металлын үнийн индекс	World bank commodity markets (pink sheet data)
АНУ-ын Холбооны нөөцийн бодлогын хүү	Federal Reserve bank of ST.LOUIS FRED

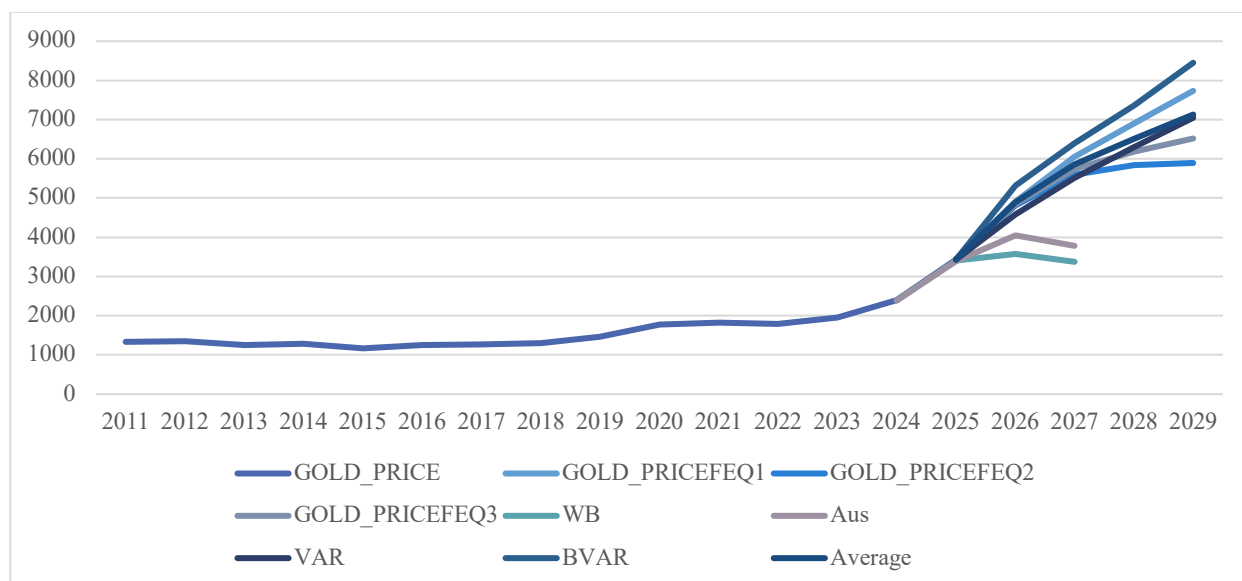
Зураг 38. Алтны биет хэмжээний төсөөлөл



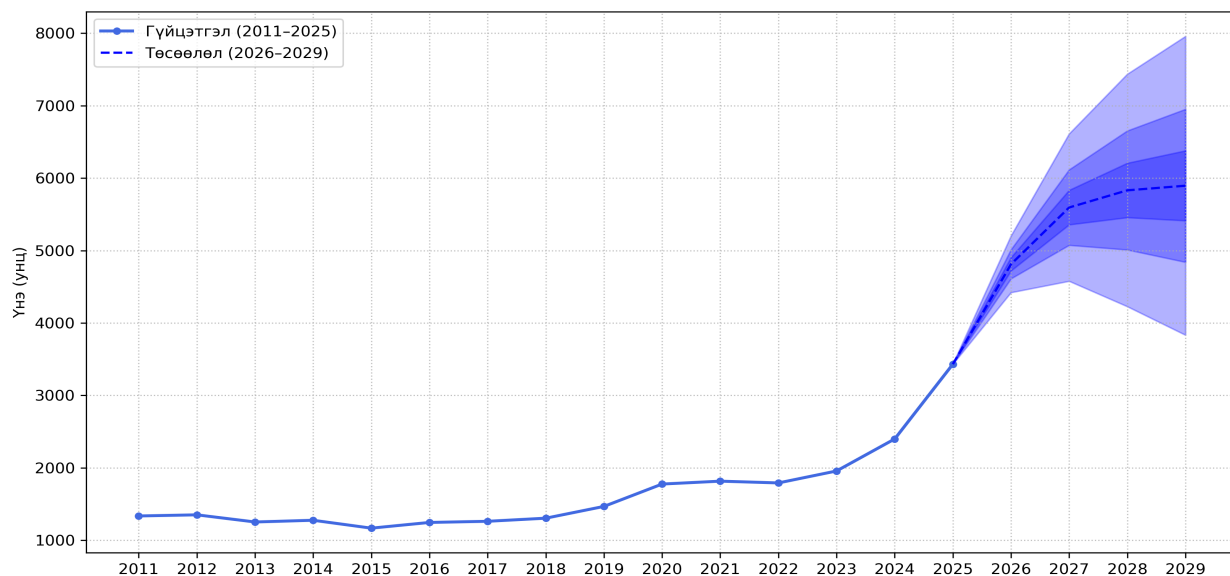
Зураг 39. Алтны биет хэмжээний төсөөллийн итгэх завсрын төсөөлөл (30%, 60%, 90%)



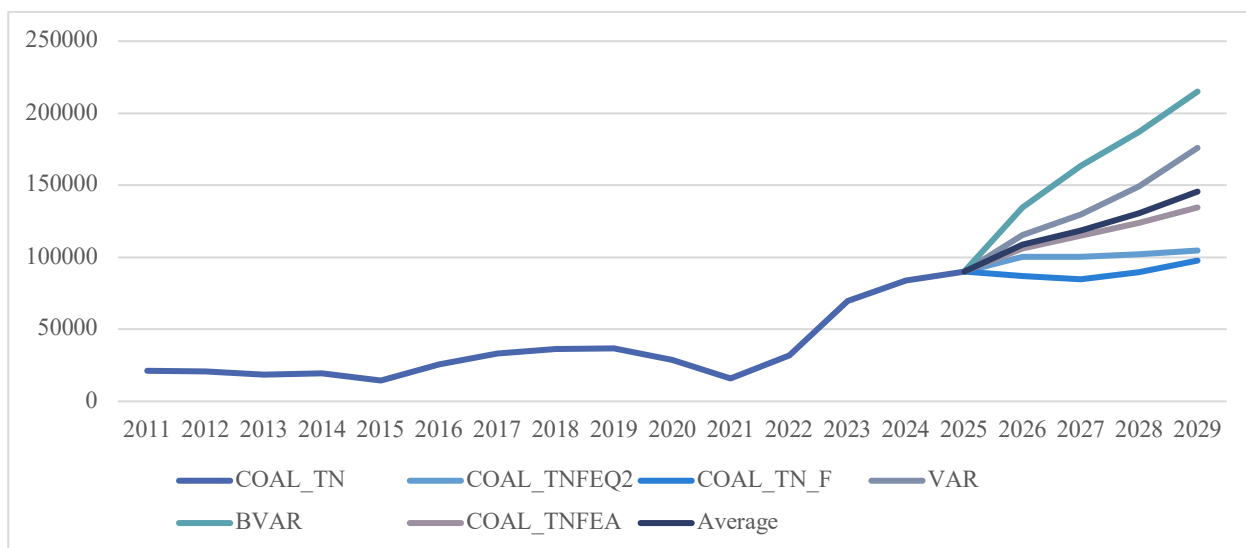
Зураг 40. Алтны үнийн төсөөлөл



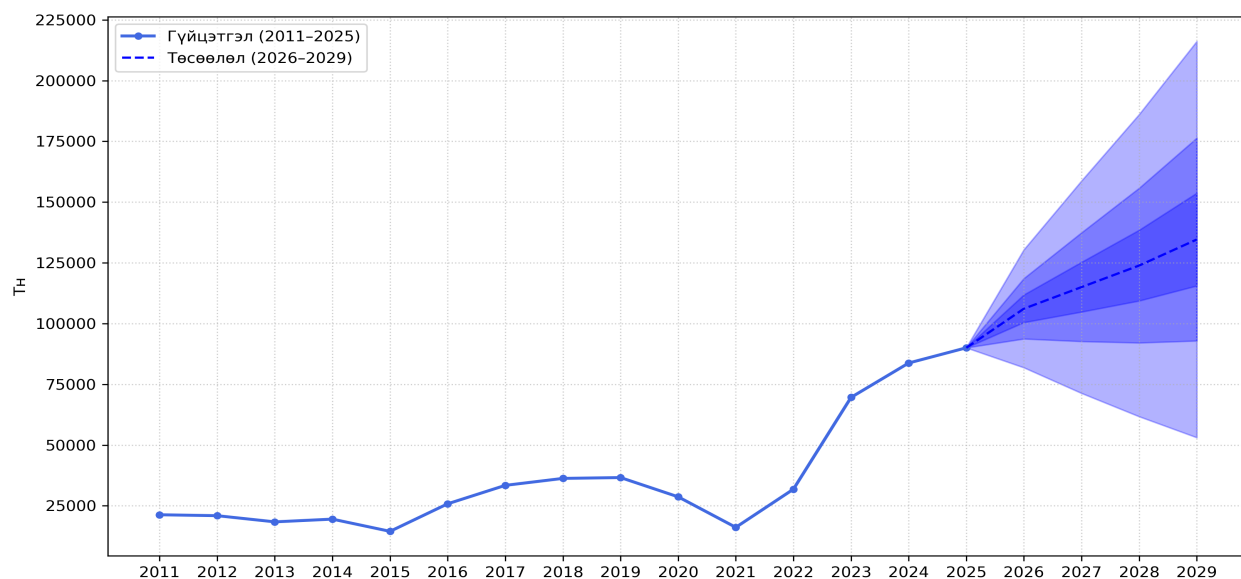
Зураг 41. Алтны үнийн төсөөллийн итгэх завсрын төсөөлөл (30%, 60%, 90%)



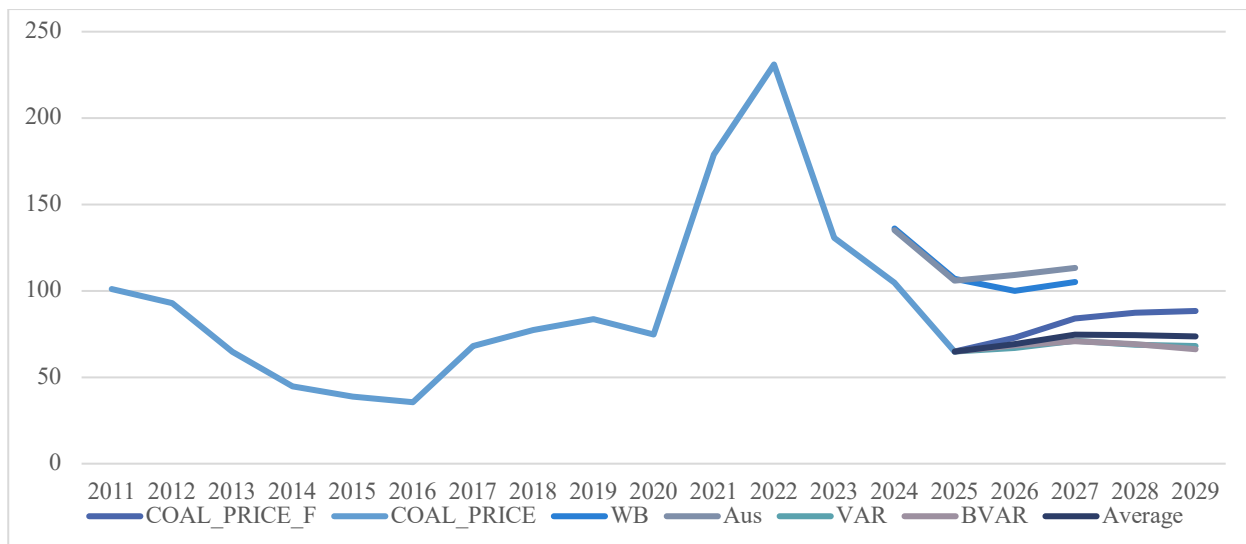
Зураг 42. Нүүрсний биет хэмжээний төсөөлөл



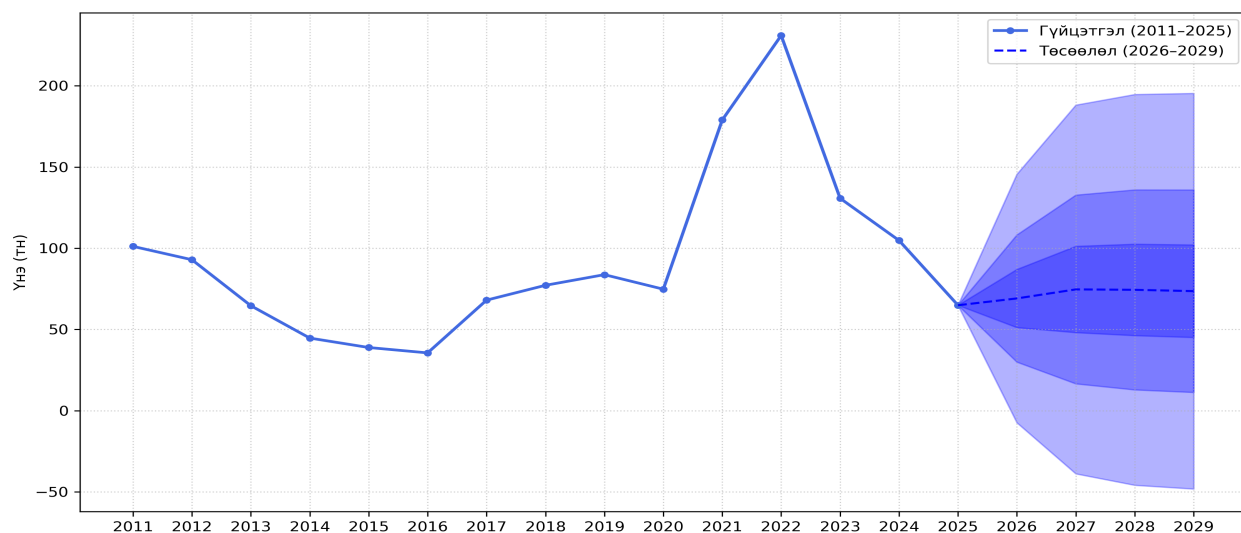
Зураг 43. Нүүрсний биет хэмжээний төсөөллийн итгэх завсрын төсөөлөл (30%, 60%, 90%)



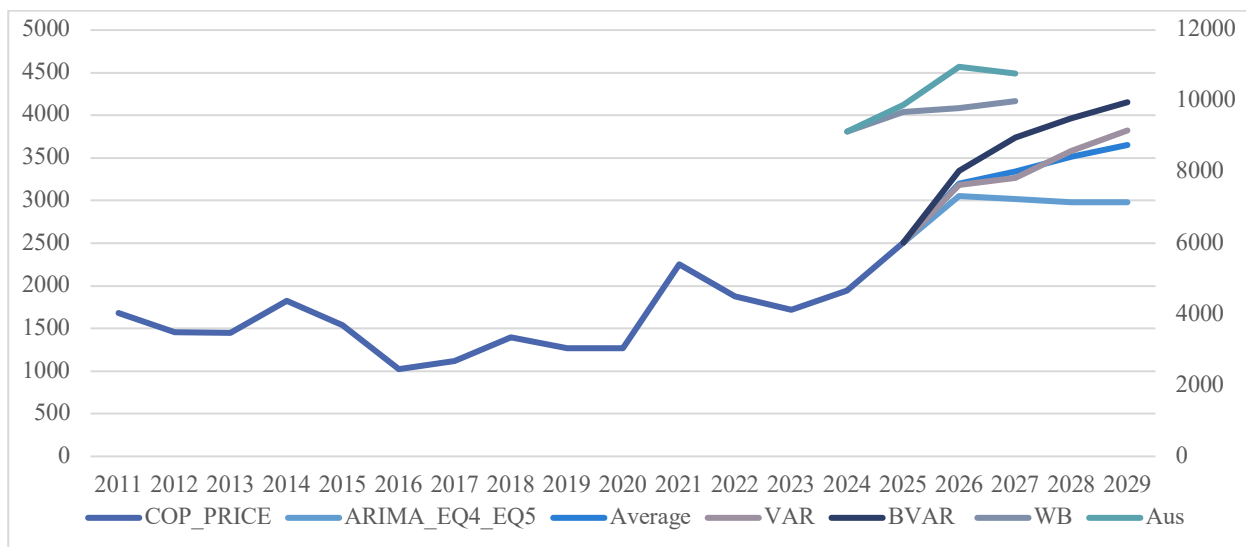
Зураг 44. Нүүрсний үнийн төсөөлөл



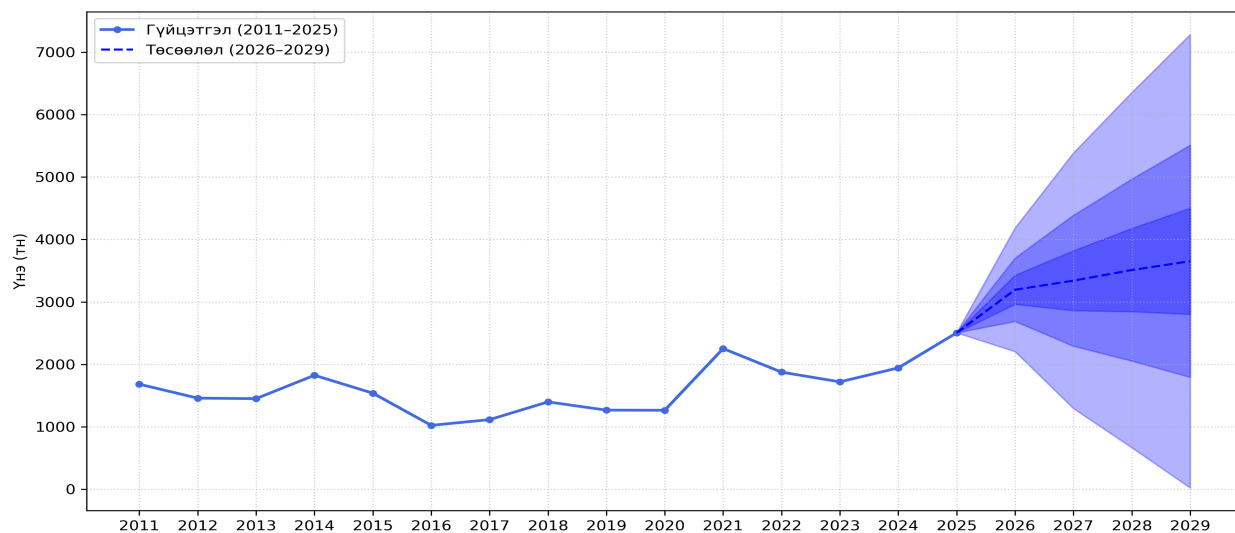
Зураг 45. Нүүрсний үнийн төсөөллийн итгэх завсрын төсөөлөл (30%, 60%, 90%)



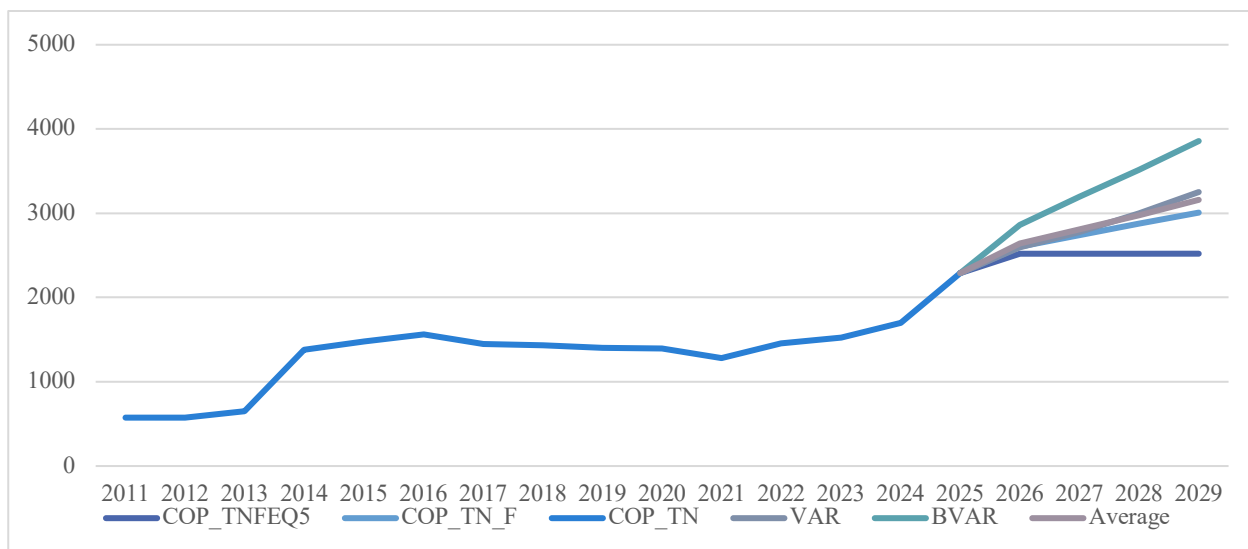
Зураг 46. Зэсийн үнийн төсөөлөл



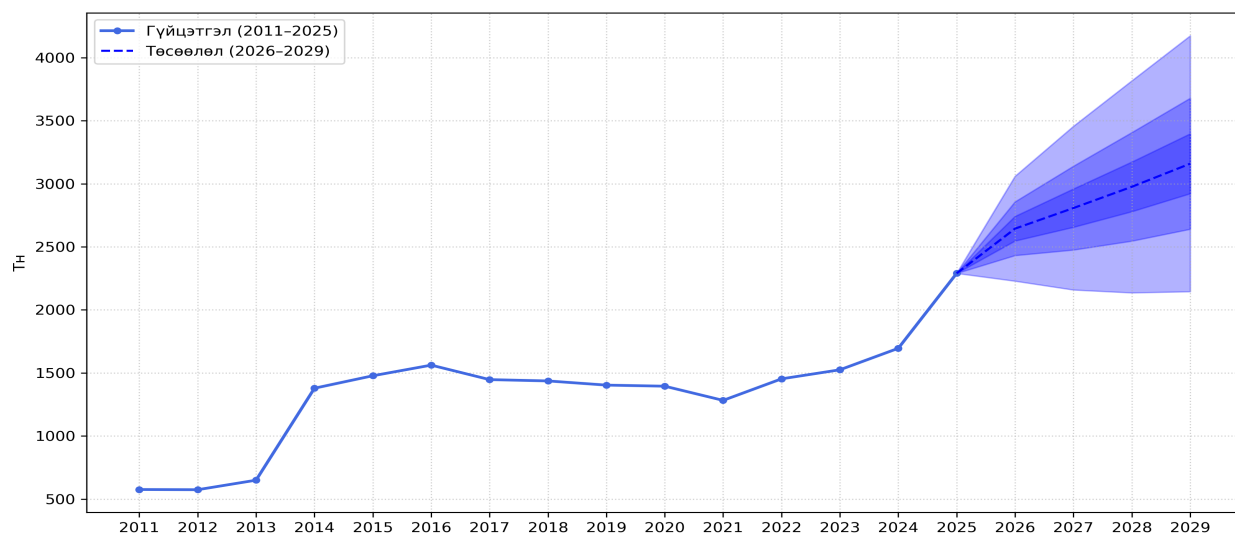
Зураг 47. Зэсийн үнийн төсөөллийн итгэх завсрын төсөөлөл (30%, 60%, 90%)



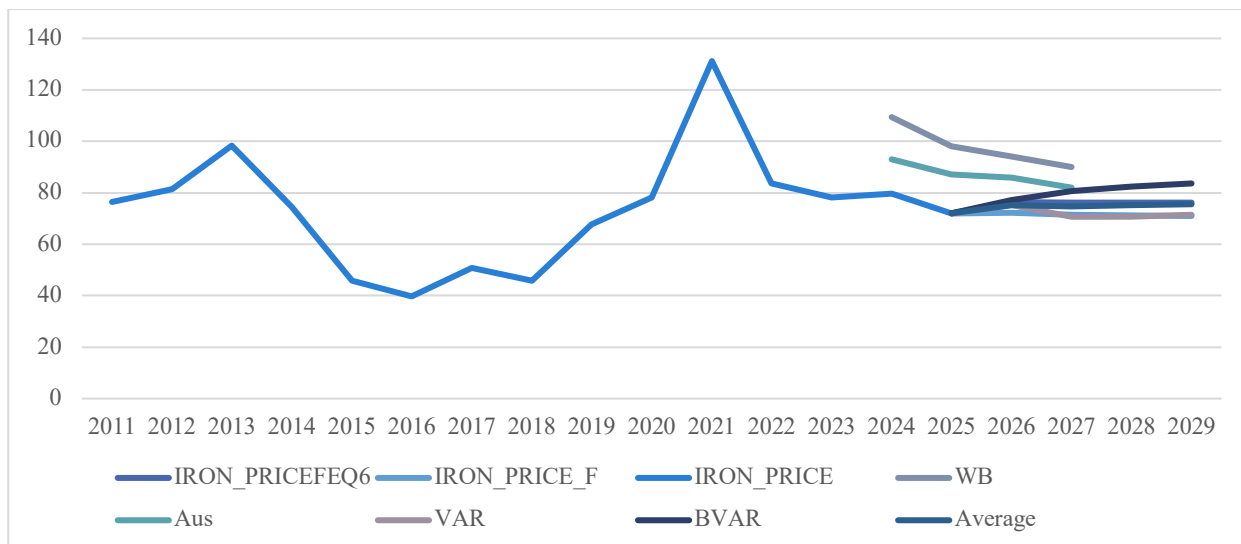
Зураг 48. Зэсийн биет хэмжээний төсөөлөл



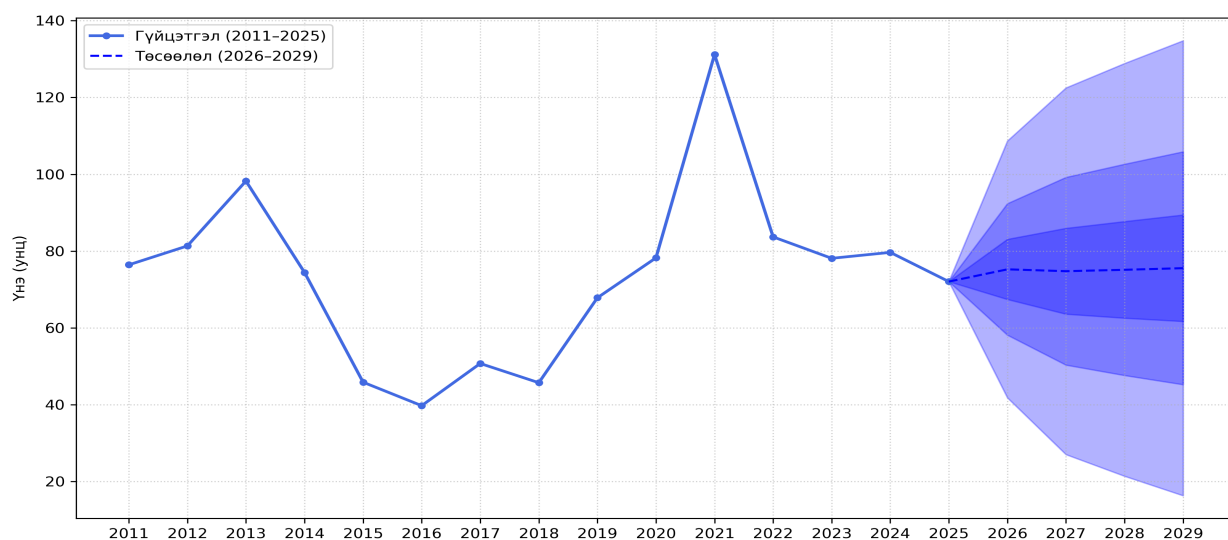
Зураг 49. Зэсийн биет хэмжээний төсөөллийн итгэх завсрын төсөөлөл (30%, 60%, 90%)



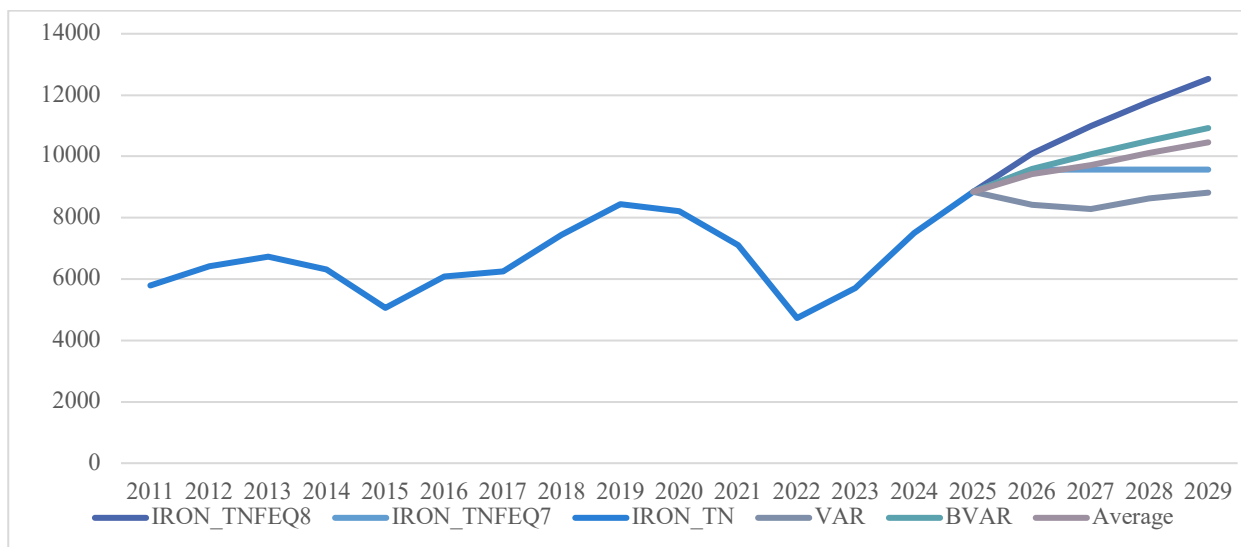
Зураг 50. Төмрийн хүдэр, баяжмалын үнийн төсөөлөл



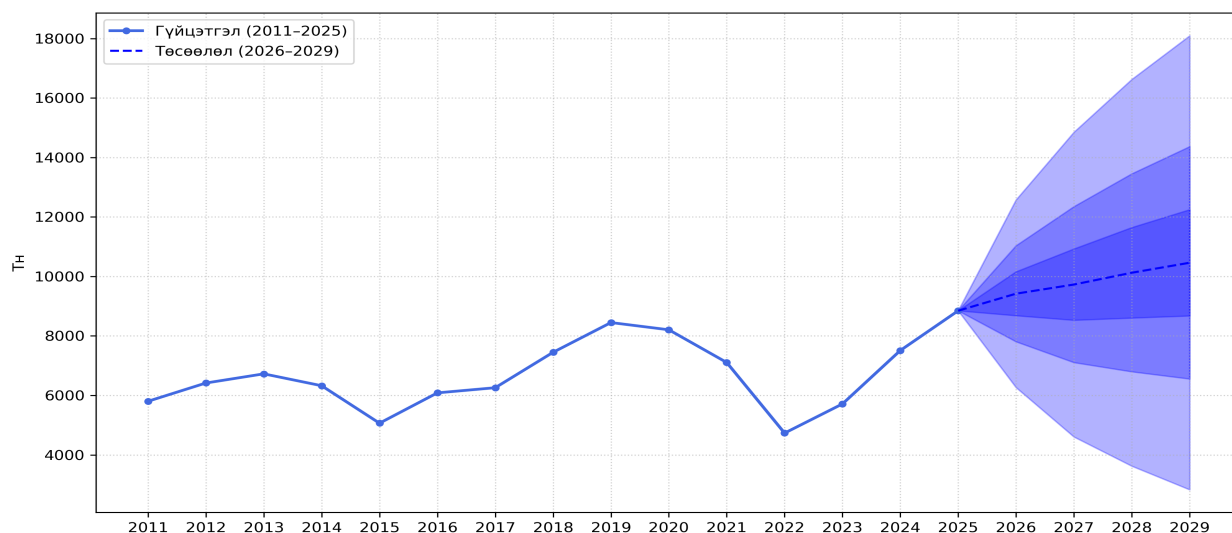
Зураг 51. Төмрийн үнийн төсөөллийн итгэх завсрын төсөөлөл (30%, 60%, 90%)



Зураг 52. Төмрийн хүдэр, баяжмалын биет хэмжээний төсөөлөл



Зураг 53. Төмрийн биет хэмжээний төсөөллийн итгэх завсрын төсөөлөл (30%, 60%, 90%)



3.2. DIGNAR19 загварын төсөөлөл

Дигнар загварын тухай

DIGNAR (Debt, Investment, Growth, and Natural Resources) нь Динамик статистик 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 хөнгөлөлттэй ба арилжааны гэж хуваах ба Засгийн газар төсвийн хөрөнгө оруулалтын төлөвлөгөөг санхүүжүүлэхэд ашиглаж болох баялгийн сантай байхаар тооцдог. Загвар эдийн засгийн бүх агентын оролцоо, харилцан үйлчлэлийг илэрхийлэх, тэдгээрийн зааглалт, оновчлол, нэгдүгээр эрэмбийн нөхцөлүүд (FOC), тэнцвэрийн нөхцөлүүд зэрэг нийт 172 тэгшитгэлийг агуулна¹¹.

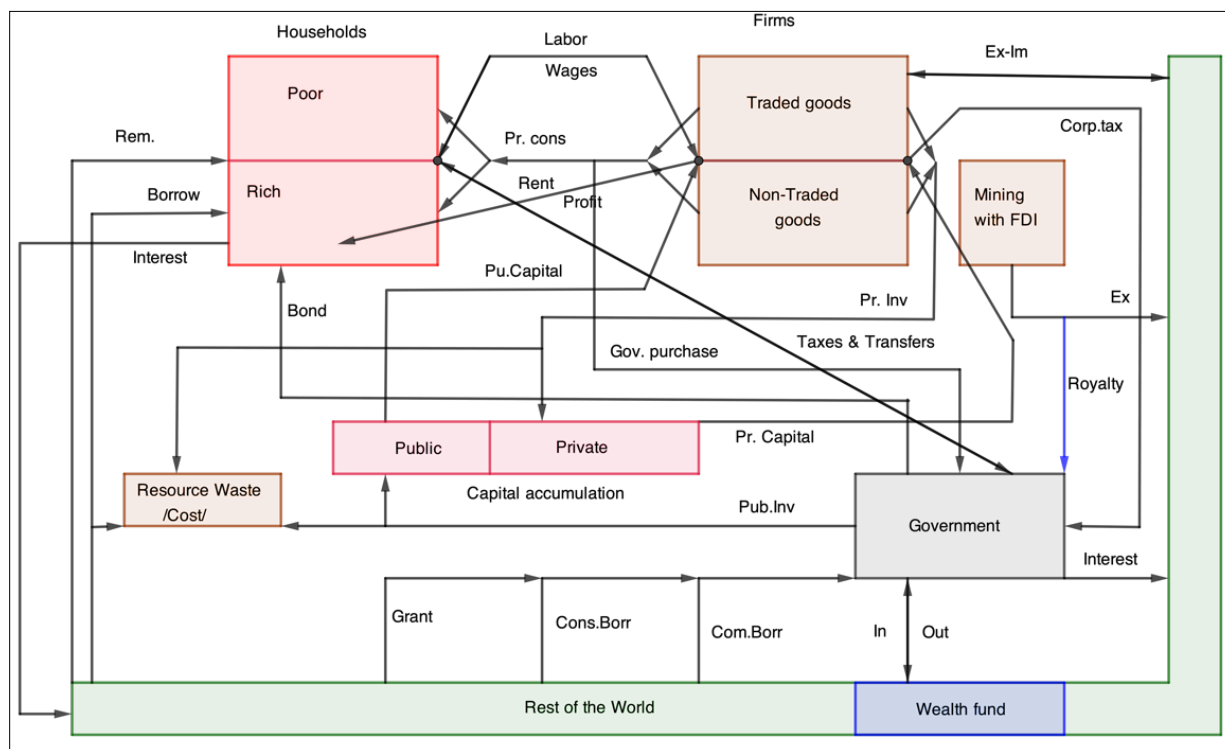
Загварт бүтээгдэхүүнийг

1. Арилжааны бус (N)
2. Байгалийн баялгийн бус арилжааны (T)
3. Байгалийн баялаг (O) гэж багцлан авч үздэг.

Загварын агентуудын харилцан үйлчлэлийг дараах схемээр үзүүлэв.

¹¹ 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.

Зураг 54. Системийн бүтэц, агентуудын харилцан үйлчлэл



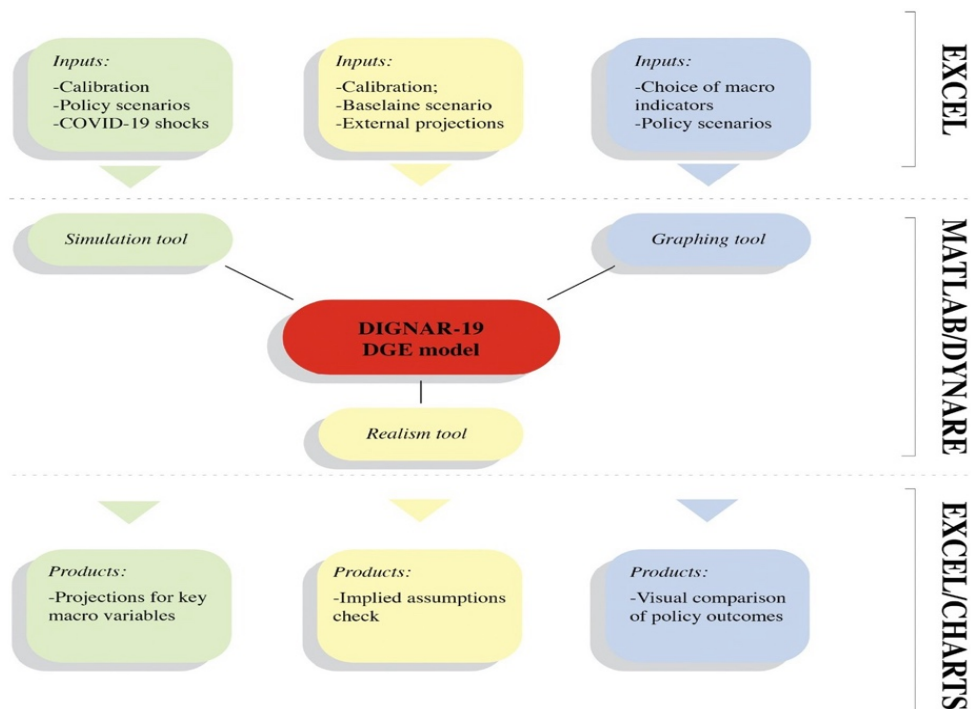
Бидний ашиглаж буй DIGNAR загварын тооцоолол Dynare¹² программ хангамжийн платформ дээр хийгдсэн. Dynare нь эдийн засгийн DSGE ба OLG загваруудад илүү нийцтэй бөгөөд Матлаб болон C++ хэл дээр бичигдсэн, түүнчлэн Матлабын бусад хэрэгслийг (toolbox) ашигладаг, нээлттэй, лицензтэй платформ юм. DIGNAR нь Dynare version 4.5.6 дээр бичигдсэн бөгөөд Матлаб¹³ (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 доорх зурагт 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 55). Жишээлбэл, Calibration хуудсанд 7 бүлгийн 90 орчим параметрийн тохируулгыг оруулна. DIGNAR загварын simulatescenarios.m файл нь Зураг 56-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 56-аас харна уу!)

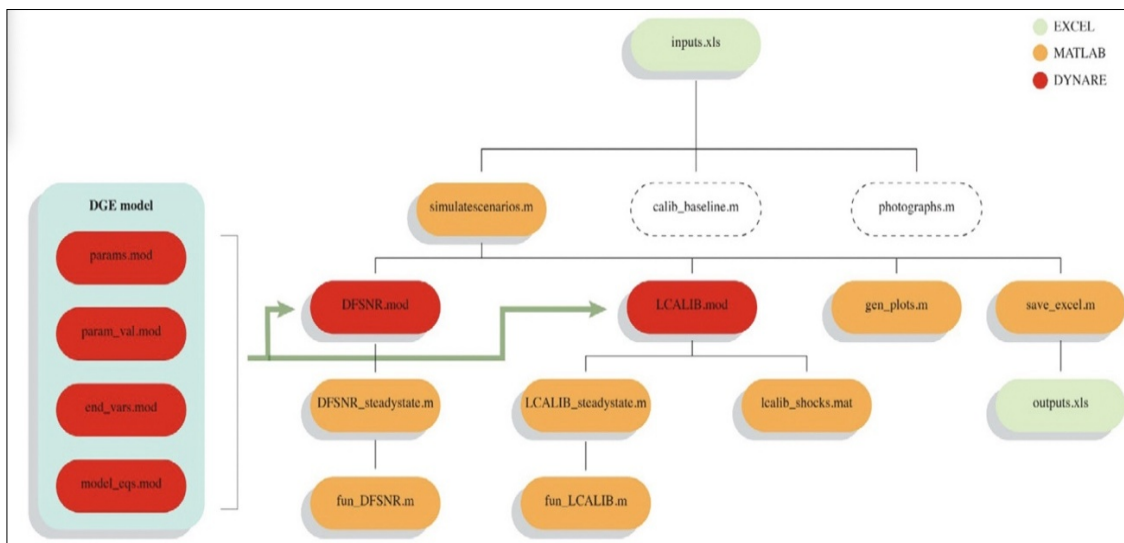
¹² <https://www.dynare.org/about/>

¹³ <https://www.mathworks.com>

Зураг 55. DIGNAR загварын хэрэглэгчийн орчин



Зураг 56. DIGNAR загварын схем



Үндсэн simulatescenarios.m симуляцын Матлаб файлд

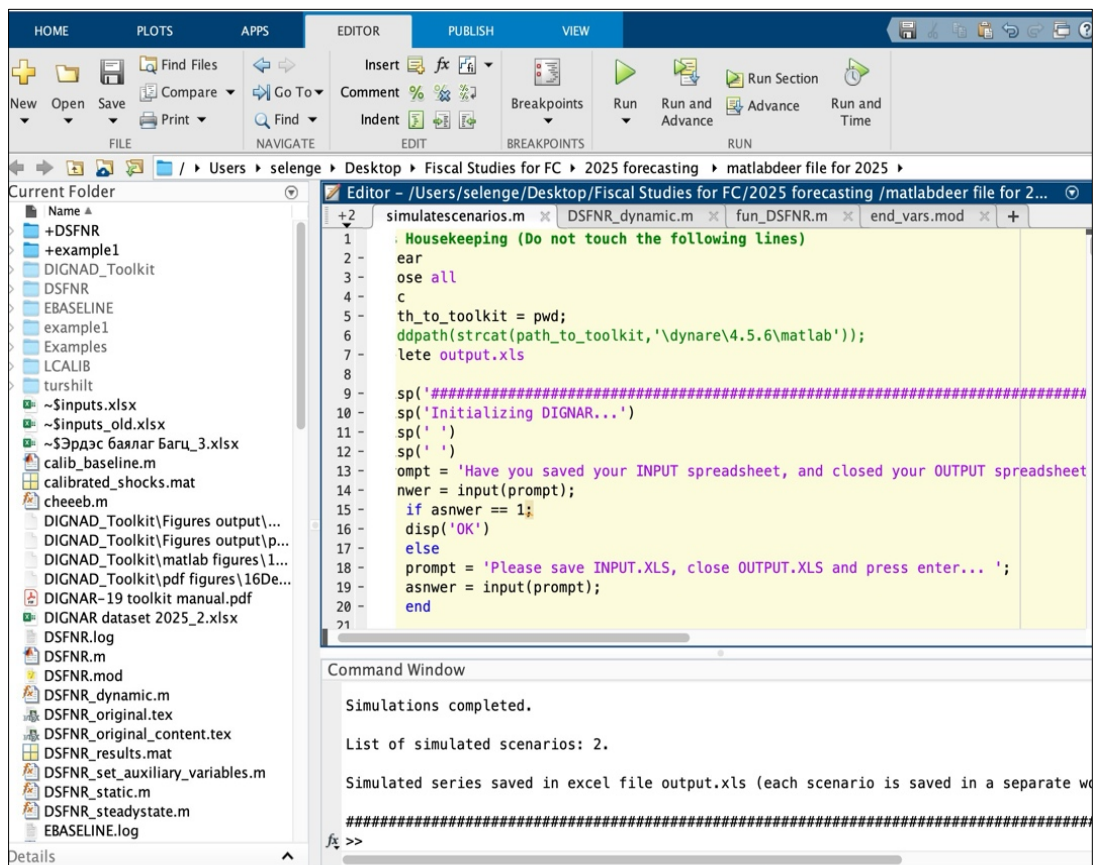
1. input.xlsx файлын өгөгдлийг хуудас тус бүрээр импортолно.
2. Параметруудийг тохируулгын хуудас (Calibration sheet)-аас уншина.
3. Дараа нь DSFNR.mod, LALIB.mod, EBASELINE.mod Dynare моделийг дуудаж ажиллуулна.
4. Тооцооллын үр дүнгээс сонирхсон хувьсагчийн утгыг output.xlsx файлд бичиж графикаар дүрсэлнэ.

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 57. input.xlsx файлыг оруулах



Зураг 58. Загварын хувьсагчид

Variables in the model.			
Variable	Description	Variable	Description
c_t^i	Total consumption by household's type i	y_t	Total output
$c_{j,t}$	Consumption of good j by household's type i	g_t^f	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^c	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	$\tilde{g}_t^j$	Effective government investment
R_t^*	Foreign real interest rate	γ_t^{GI}	Growth rate of government investment
$R_{dc,t}$	Concessional real interest rate	$\delta_{G,t}$	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	$f_{in,t}$	Inflows in the resource fund
$k_{j,t}$	Private capital in sector j	$f_{out,t}$	Outflows from the resource fund
m_t	Remittances	gap_t	Fiscal gap
z_t	Government transfers	$\tau_{target,t}^c$	Target consumption tax rate
$k_{G,t}$	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
$i_{j,t}$	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

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

Тохиргоо (Калибрац)

Энэхүү загварын калибрац нь үндэсний тооцоо, хүү, бүтцийн параметр, байгалийн нөөц, төсөв гэсэн үндсэн таван хэсгээс бүрдэнэ. Загварын тохируулга хийх суурь оноор 2025 оныг сонгож доорх хүснэгтэд үндэсний тооцооны хэсгийн калибрацын утгуудыг харуулсан болно. Тус хэсгийн тохируулгыг хийхдээ Үндэсний статистикийн хороо, Сангийн яам, Монголбанкны тоон мэдээллийн сан болон Bin Grace Li (2016) судалгааны өгөгдлийг ашигласан.¹⁴

Хүснэгт 20. Үндэсний тооцооны хэсгийн калибрац

Хувьсагчид	Калибрацын утга (хувиар)	Эх сурвалж
1. Эдийн засгийн өсөлт	6.8	ҮСХ
2. Экспортын ДНБ-д эзлэх хувь	68.07	ҮСХ
3. Импортын ДНБ-д эзлэх хувь	62.64	ҮСХ
4. Засгийн газрын хэрэглээний ДНБ-д эзлэх хувь	14.62	ҮСХ
5. Засгийн газрын хөрөнгө оруулалтын ДНБ-д эзлэх хувь	7.88	ҮСХ
6. Хувийн хөрөнгө оруулалтын ДНБ-д эзлэх хувь	23.53	ҮСХ
7. Байгалийн нөөцийн нэмэгдсэн өртгийн ДНБ-д эзлэх хувь	25.29	ҮСХ
8. Засгийн газрын дотоод өрийн ДНБ-д эзлэх хувь	1.53	ҮСХ

¹⁴ “Current Account Norms for Resource Rich and Capital Scarce Countries”, (joint with Araujo, Poplawski-Ribeiro, Zanna), "Journal of Development Economics", Volume 120, May 2016, Pages 144–156.

9. Хувийн гадаад өрийн ДНБ-д эзлэх хувь	82.68	ҮСХ
10. Засгийн газрын хөнгөлөлттэй зээлийн ДНБ-д эзлэх хувь	1.57	Сангийн яам
11. Засгийн газрын гадаад арилжааны зээлийн ДНБ-д эзлэх хувь	36.40	Сангийн яам
12. Гадаад буцалтгүй тусламжийн ДНБ-д эзлэх хувь	0.38	Монголбанк
13. Улсын төсвийн нийт орлогын ДНБ-д эзлэх хувь	33.42	Сангийн яам
14. Гадаад тусламжийн ДНБ-д эзлэх хувь	0.38	Сангийн яам
15. Засгийн газрын нийт зардалд эзлэх худалдааны салбарын хувь	50	Bin Grace Li et al., (2016)
16. Өрхийн хэрэглээнд эзлэх худалдааны салбарын хувь	50	Bin Grace Li et al., (2016)
17. Худалдааны салбарын засгийн газрын зардалд эзлэх байгалийн баялгийн бус худалдааны эзлэх хувь	50	Bin Grace Li et al., (2016)
18. Худалдааны салбарын өрхийн хэрэглээнд эзлэх байгалийн баялгийн бус худалдааны эзлэх хувь	20	Bin Grace Li et al., (2016)

Дараах хүснэгт бодит хүүгийн хэсгийн калибрацын утгуудыг харуулав. Тус хэсгийн тохируулгын хийхдээ Үндэсний статистикийн хороо, Олон улсын trading economics мэдээллийн сан, Дэлхийн банк болон Олон улсын валютын сангийн тоо мэдээллийг ашиглав.

Хүснэгт 21. Бодит хүүгийн хэсгийн калибрац

Хувьсагчид	Калибрацын утга утга (хувиар)	Эх сурвалж
1. Дотоодын бодит хүү	8.6	Монголбанк, Үндэсний статистикийн хороо
2. Хөнгөлөлттэй зээлд төлж буй бодит хүү	1.01	Сангийн яам
3. Гадаадын эрсдэлгүй хөрөнгийн өгөөж (Америкийн засгийн газрын бондын бодит хүү)	1.5	Trading economics, Дэлхийн банк, Morningstar
4. Засгийн газрын гадаад зээлд төлж буй бодит хүү	3.2	Сангийн яам

Бүтцийн параметр болон байгалийн нөөцийн салбарын хэсгийн калибрацыг Bin Grace Li (2016), Сангийн яам болон Үндэсний статистикийн хорооны тоо мэдээллийг ашигласан бөгөөд дараах хүснэгтэд харуулав. Хөдөлмөрийн зах зээлийн ирээдүйн хэрэглээгээ

оновчилдог иргэдийн эзлэх хувийг дундаж, боломжийн болон чинээлэг иргэдийн эзлэх хувийн нийлбэрээр тооцсон.

Хүснэгт 22. Бүтцийн параметрийн хэсгийн калибрац

Хувьсагчид	Калибрацын утга утга	Эх сурвалж
1. Засгийн газрын хөрөнгө оруулалтын үр өгөөж	81.51	Сангийн яам
2. Хөдөлмөрийн зах зээлийн баян иргэдийн эзлэх хувь	39.8	Үндэсний статистикийн хороо
3. Хөдөлмөрийн орлуулалтын мэдрэмж	0.5	Үндэсний статистикийн хороо
4. Худалдааны болон худалдааны бус салбарын орлуулалтын мэдрэмж	0.46	Үндэсний статистикийн хороо
5. Худалдааны бус салбарын хөрөнгө оруулалтын тохируулгын зардлын параметр	25	Bin Grace Li et al., (2016)
6. Худалдааны салбарын хөрөнгө оруулалтын тохируулгын зардлын параметр	25	Bin Grace Li et al., (2016)
7. Худалдааны салбарын капиталын элэгдэл	10	Bin Grace Li et al., (2016)
8. Засгийн газрын капиталын элэгдэл	7	Bin Grace Li et al., (2016)

Дараах хүснэгтэд Төсвийн болон байгалийн нөөцийн салбарын хэсгийн калибрацын утгуудыг харуулав. Тус хэсгийн тохируулгын хийхдээ Сангийн яамны тоо мэдээллийг ашиглав. Засгийн газрын дэд бүтцийг ашигласны төлбөрийг татварын орлогын бусад төлбөр хураамж хэсгийг нийт урсгалд зардалд хувааж тооцов.

Хүснэгт 23. Төсвийн болон байгалийн нөөцийн салбарын хэсгийн калибрац

Хувьсагчид	Калибрацын утга утга	Эх сурвалж
1. Засгийн газрын нийт орлогод эзлэх байгалийн нөөцийн орлогын хувь	12.47	Сангийн яам
2. Улсын төсвийн нийт орлогод эзлэх Хүн амын орлогын албан татварын хувь	9.56	Сангийн яам
3. Улсын төсвийн нийт орлогод эзлэх Нэмэгдсэн өртгийн албан татварын хувь	20.71	Сангийн яам
4. Засгийн газрын дэд бүтцийг ашигласны төлбөр	10.7	Сангийн яам

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

Загварын гадаад (экзоген) хувьсагчдын төсөөлөл

DIGNAR загварт байгалийн нөөцийн салбар, төсөв, нийтийн салбарын санхүүжилт, төлбөрийн баланс болон хөдөлмөрийн зах зээлтэй холбоотой нийт 5 бүлгийн 14 экзоген хувьсагч орц болж ашиглагдах бөгөөд үүнээс засгийн газрын хөрөнгө оруулалт, хэрэглээ, шилжүүлэг, хөнгөлөлттэй зээл, ажилчдын гуйвуулга, экспортын ДНБ-д эзлэх хувь, хөдөлмөрийн нийлүүлэлт, буцалтгүй тусламжийн орлого зэрэг 8 хувьсагчийн 2026-2029 оны утгуудыг E-views программ ашиглан дараах AR болон ARMA, ARIMA зэрэг нэг хувьсагчийн хугацаан цуваан загваруудыг ашиглан таамагласан.

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 эсэхийг өргөтгөсөн Дики Фуллер тест ашиглан шалгаж суурин бус хувьсагчдыг хувиргасан бөгөөд үнэлгээний хийсний дараа үлдэгдлийн шинжилгээг хийсэн болно.

1. Дотоодын нийт бүтээгдэхүүн: Энэхүү загварын калибрац болон экзоген хувьсагчдын ихэнх нь ДНБ-д эзлэх хувиар илэрхийлэгддэг. Иймээс ДНБ-ий өсөлтийг Дэлхийн банк, Азийн хөгжлийн банк, Олон улсын валютын сангийн таамаглалын¹⁵ дунджаар 2026 онд 6.2 хувь, 2027 онд 6.0 хувь, 2028 онд 5.5 хувь, 2029 онд 5.5 хувь харин инфляцыг тус 3 байгууллагын дундаж таамаглалаар 2026 онд 6.9, 2027 онд 6.7 хувь, 2028 онд 7.2 хувь, 2029 онд 7.2 хувь байна хэмээн төсөөлж нэрлэсэн ДНБ-ий 2026-2029 оны утгуудыг тооцоолсон.

2. Байгалийн нөөцийн салбар

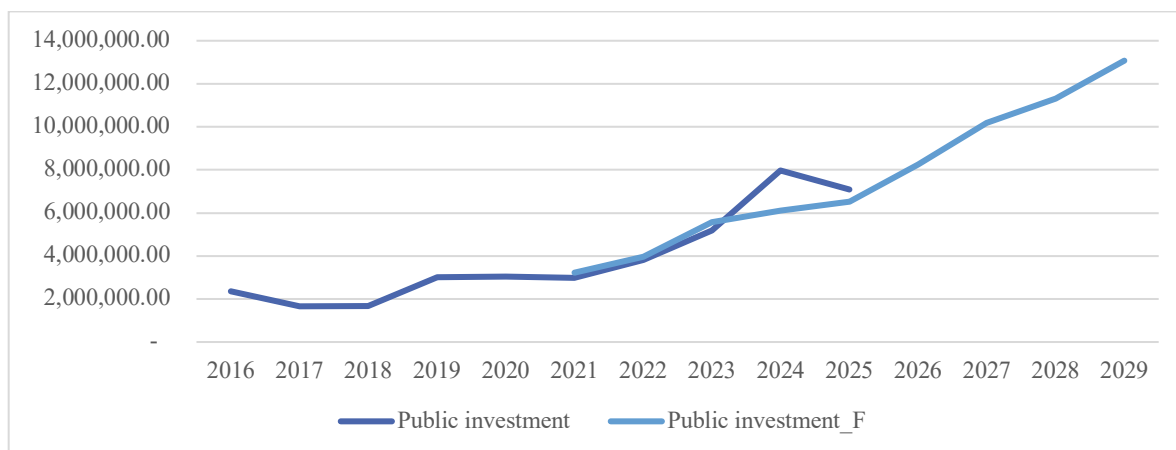
Байгалийн нөөцийн гарцын өсөлт: Байгалийн нөөцийн гаралтыг экспортын гол бүтээгдэхүүнүүд болох алт, зэс, төмрийн хүдэр, нүүрс гэсэн 4 гол бүтээгдэхүүний гарцын өсөлтөөр тооцсон. 2026-2029 оны тоон утгуудыг САЕМ загварт ашигласан төсөөллөөр авсан.

Нөөцийн үнэ: Монгол Улсын экспортын гол бүтээгдэхүүний үнийн индекс болон САЕМ загварт ашигласан 4 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.

¹⁵ 3 байгууллагын төсөөллийн дундаж

3. Төсвийн үзүүлэлтүүд

Зураг 59. Засгийн газрын хөрөнгө оруулалтын төсөөлөл /2026-2029 он/

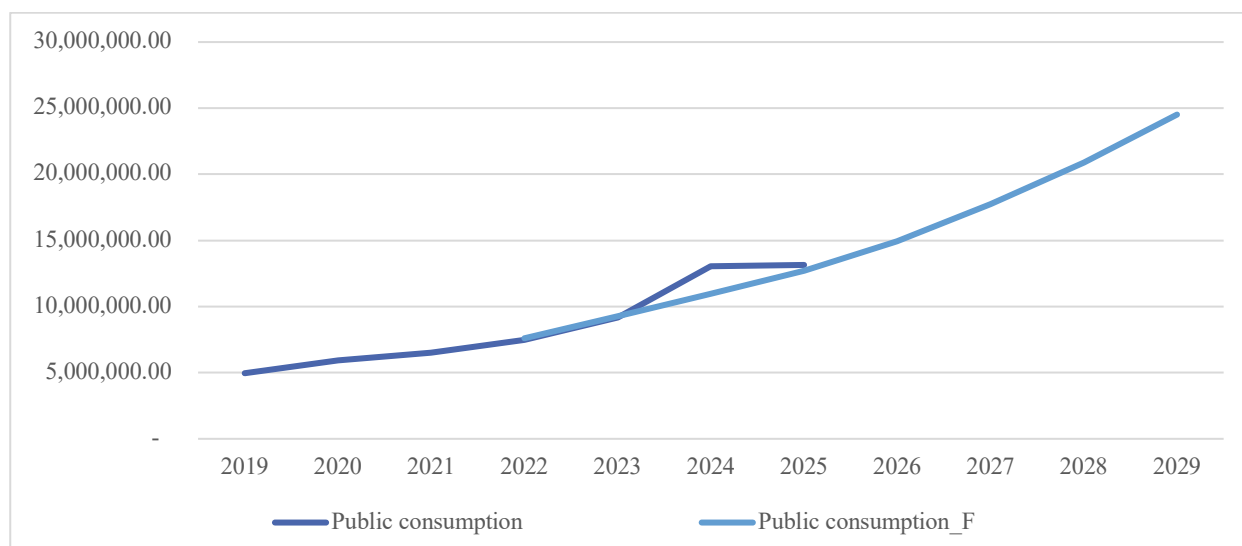


Засгийн газрын хөрөнгө оруулалт: Энэхүү хувьсагч нь суурин бус байсан тул логарифм болон 1 удаагийн ялгавар авч суурин болгож AR(3) MA(3) загвараар үнэлсэн. Энэхүү загварын таамаглалын sMAPE=11.96 байна. Засгийн газрын хөрөнгө оруулалт 2026-2029 онд өсөх төлөвтэй байна.

Засгийн газрын хөрөнгө оруулалтын өгөөж: Засгийн газрын хөрөнгө оруулалтын үр өгөөжийг барилга болон тоног төхөөрөмжид оруулсан засгийн газрын хөрөнгө оруулалтыг Засгийн газрын нийт хөрөнгө оруулалтад хувааж тооцсон.

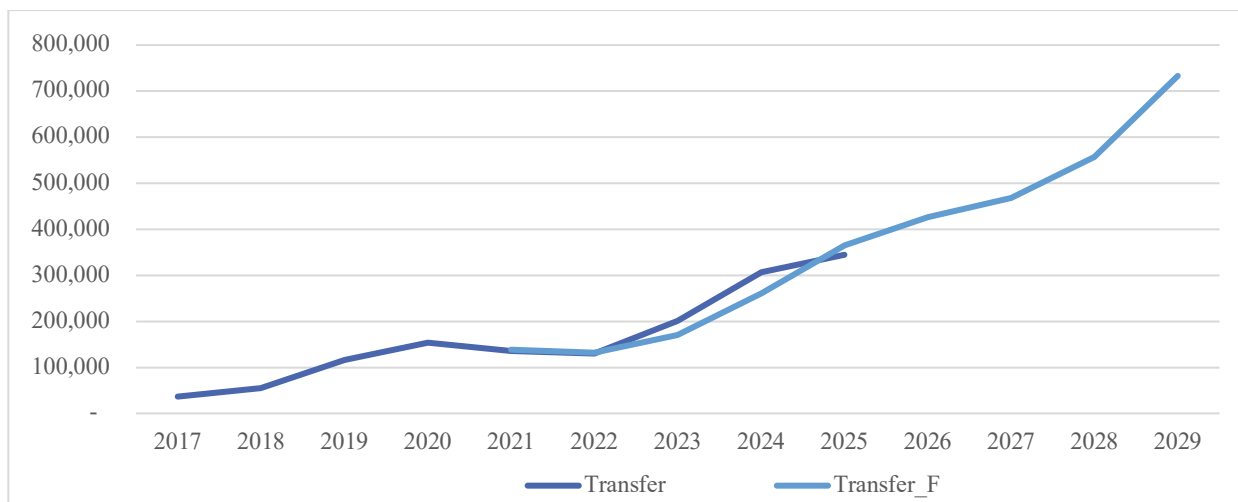
Засгийн газрын хэрэглээ: Энэхүү хувьсагч нь суурин бус байсан тул логарифм болон 1 удаагийн ялгавар авч суурин болгож AR(2) загвараар үнэлсэн. Энэхүү загварын таамаглалын sMAPE=5.87 байна. Засгийн газрын хэрэглээ нь 2026-2029 онд өсөх төлөвтэй байна.

Зураг 60. Засгийн газрын хэрэглээний төсөөлөл /2026-2029 он/



Засгийн газрын шилжүүлэг: Энэхүү хувьсагч нь суурин бус байсан тул логарифм болон 1 удаагийн ялгавар авч суурин болгож AR(3) MA(1) загвараар үнэлсэн ба таамаглалын sMAPE=8.4 байна. Засгийн газрын шилжүүлэгт тэтгэврээс бусад нийгмийн шилжүүлгийг оруулсан. Ахмад настны тэтгэвр нь DIGNAR моделийн хөдөлмөрийн зах зээлд загварчлагдаагүй болно.

Зураг 61. Засгийн газрын шилжүүлэг (халамж)-ийн төсөөлөл /2026-2029 он/



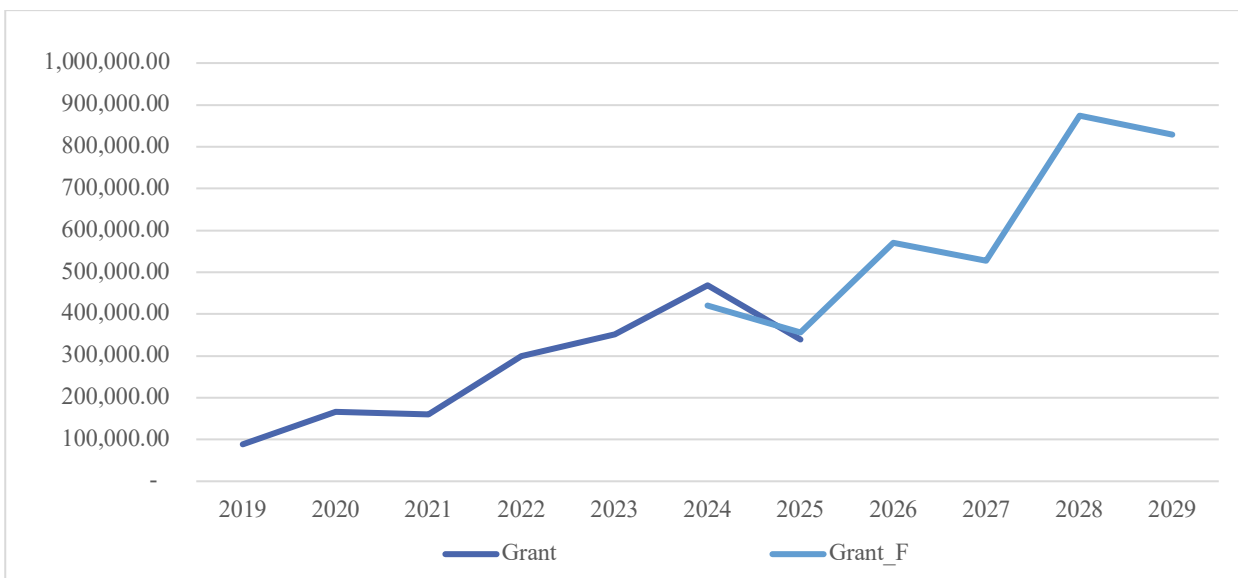
Нэмэгдсэн өртгийн албан татварын өөрчлөлтийн хувь: Татварын багц шинэчлэлийн хүрээнд Засгийн газраас Нэмэгдсэн өртгийн албан татварын тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгыг УИХ-д өргөн барьсан. Дээр дурдсанчлан уг бодлого 2027 оноос эхлэн хэрэгжиж эхлэх ба бодлогын нөлөөг нэмэгдсэн өртгийн албан татварын хувь хэмжээг 10 хувиас 6.5 хувь болгон бууруулсантай дүйцэхүйц нөлөө үзүүлнэ хэмээн тооцож, тус өөрчлөлтийг загварт тусгасан.

Хүн амын орлогын албан татварын өөрчлөлтийн хувь: Хүн амын орлогын албан татварын тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгад тусгагдсан татварын бодлогын нөлөөг тус албан татварын хувь хэмжээг 11 хувиас 8.07 хувь болгон бууруулсантай дүйцэхүйц гэж тооцож, загварт оруулсан.

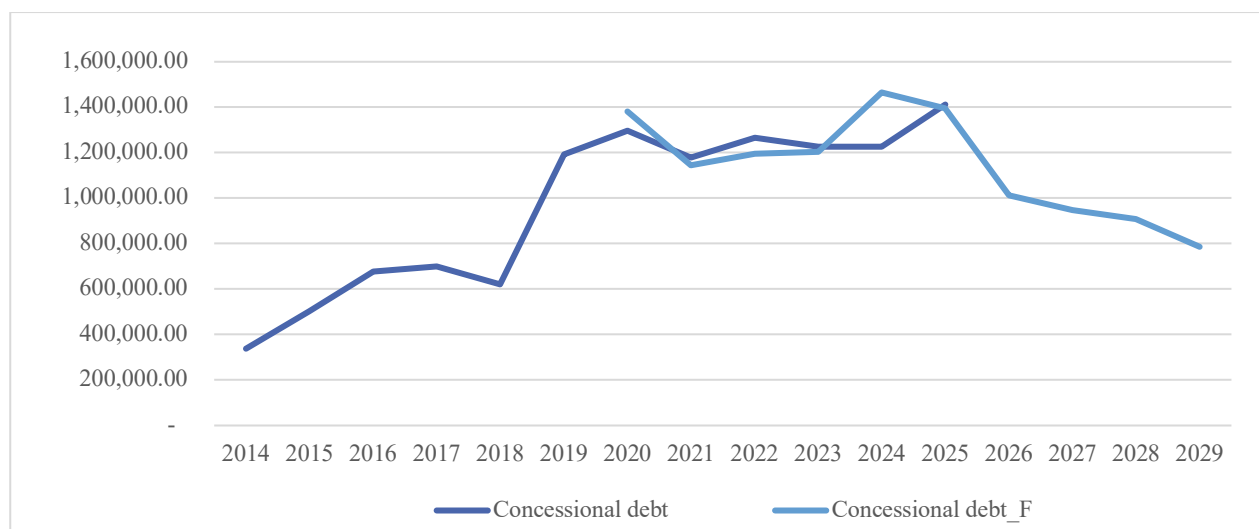
4. Нийтийн салбарын санхүүжилттэй холбоотой үзүүлэлтүүд

Буцалтгүй тусламжийн орлого: Энэхүү хувьсагч нь суурин бус байсан тул логарифм болон 1 удаагийн ялгавар авч суурин болгож AR(2) MA(1) загвараар үнэлсэн. Энэхүү загварын таамаглалын sMAPE=14.8 байна. Буцалтгүй тусламжийн орлого нь 2026-2029 онд бага зэргийн хэлбэлзэлтэй байна.

Зураг 62. Буцалтгүй тусламжийн орлогын төсөөлөл /2026-2029 он/



Зураг 63. Засгийн газрын хөнгөлөлттэй зээлийн төсөөлөл /2026-2029 он/



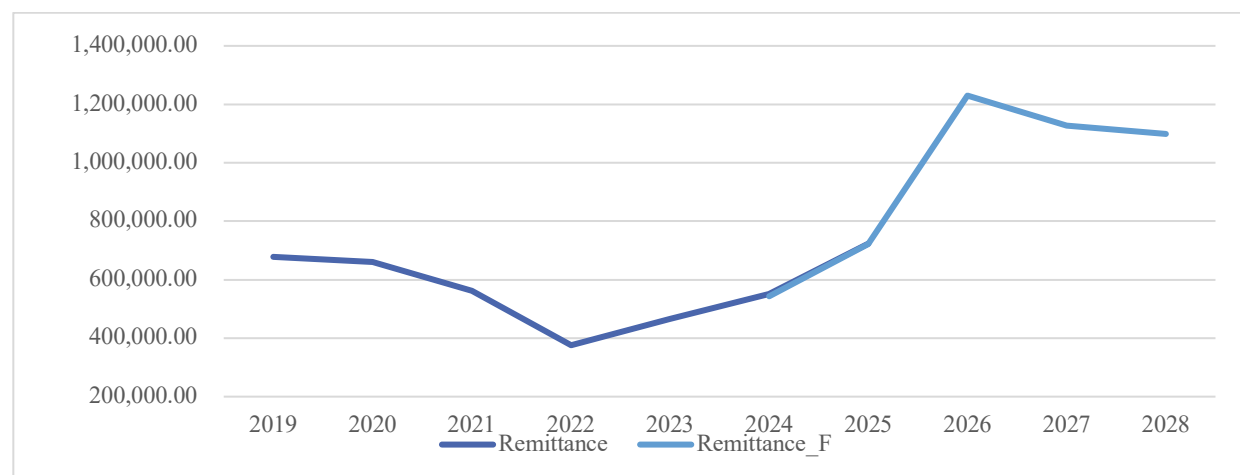
Засгийн газрын хөнгөлөлттэй зээл: Энэхүү хувьсагч нь суурин бус байсан тул логарифм болон 2 удаагийн ялгавар авч суурин болгож AR(4) MA(1) загвараар үнэлсэн ба таамаглалын sMAPE=6.58 байна. Засгийн газрын хөнгөлөлттэй зээл нь 2025 онд өсөөд 2026 оноос буурах төлөвтэй байна.

Эрсдэлийн урамшуулал: Энэхүү үзүүлэлтийг Монгол Улсын засгийн газрын өрийн статистик болон АНУ-ын бондын хүүгийн 2026-2029 оны төсөөллийг ашиглан тооцсон.

5. Төлбөрийн баланстай хамааралтай хувьсагчид

Ажилчдын гуйвуулга: Энэхүү хувьсагч нь суурин бус байсан тул логарифм болон 1 удаагийн ялгавар авч суурин болгож AR(4) загвараар үнэлсэн. Энэхүү загварын таамаглалын sMAPE=0.65 байна. Ажилчдын гуйвуулга нь 2026 он хүртэл өсөж түүнээс хойш аажмаар бууран тогтворжих хандлагатай байна.

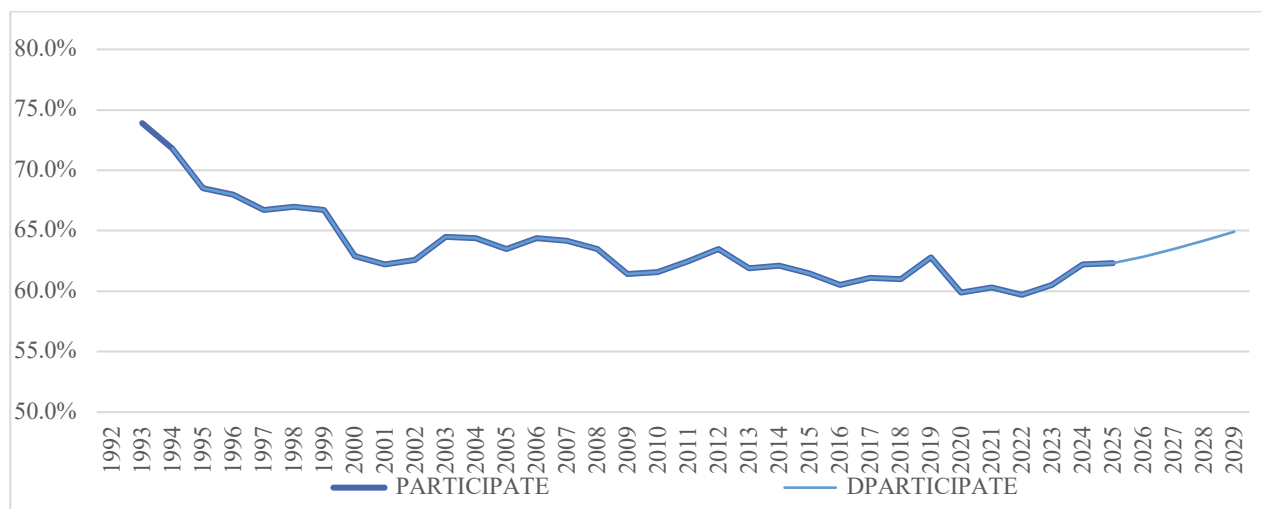
Зураг 64. Ажилчдын мөнгөн гуйвуулгын төсөөлөл /2026-2029 он/



Экспортын ДНБ-д эзлэх хувь: Энэхүү үзүүлэлтийг 2010-2025 оны бодит утгуудыг ашиглан төсөөлж мэдрэг байдлаас хамааран Ходрик-Прескоттын филтер ашиглан харьцангуй үнийн индексээс шокийг салгаж тренд утгыг загварт оруулсан.

6. Хөдөлмөрийн зах зээл

Зураг 65. Ажиллах хүчний оролцооны түвшний төсөөлөл /2026-2029 он/



Хөдөлмөрийн нийлүүлэлт буюу ажиллах хүчний оролцооны түвшин: Ажиллах хүчний оролцооны түвшнийг ARIMA загвараар үнэлсэн ба тус үзүүлэлт 2026-2029 онд өсөх төлөвтэй байна.

Тооцооллын үр дүн

Дээр дурдсан 5 бүлгийн калибрацийн утгууд, 5 бүлгийн экзоген хувьсагчдыг ашиглан тооцоолол хийхэд DIGNAR загварын төсөөлөл дараах байдалтай гарсан.

Хүснэгт 24. DIGNAR загварын төсөөлөл

Хувьсагч	2026		2027		2028		2029	
	Бодлогын нөлөөгүй	Бодлогын нөлөөтэй	Бодлогын нөлөөгүй	Бодлогын нөлөөтэй	Бодлогын нөлөөгүй	Бодлогын нөлөөтэй	Бодлогын нөлөөгүй	Бодлогын нөлөөтэй
Бодит ДНБ-ний төсөөлөл (өсөлт) ^a	5.0	5.0	5.6	6.7	5.5	5.9	5.8	6.0
Нэрлэсэн ДНБ ^b /сая төг./	99,738,872.3		108,380,260.0		117,073,013.8		126,609,201.6	
Гадаад валютын ханшийн төсөөлөл ^a (бодит ханш, 2025 онтой харьцуулсан хувийн өөрчлөлт)	6.7	6.4	8.7	7.0	10.3	8.1	5.6	3.9
Уул уурхайн орлого (Төсвийн орлогод эзлэх хувь) ^a	13.7	13.7	14.2	14.2	14.6	14.6	13.9	13.9
Улсын төсвийн хөрөнгө оруулалтын төсвийн орлогод эзлэх хувь ^a	8.1	8.1	8.5	8.6	8.9	8.7	9.0	9.0
Засгийн газрын хөрөнгө оруулалтын үр өгөөж ^a	78.3	78.2	78.2	78.1	79.2	79.7	78.5	78.4
Буцалтгүй тусламжийн ДНБ-д эзлэх хувь ^a	0.5	0.4	0.4	0.4	0.6	0.4	0.5	0.4

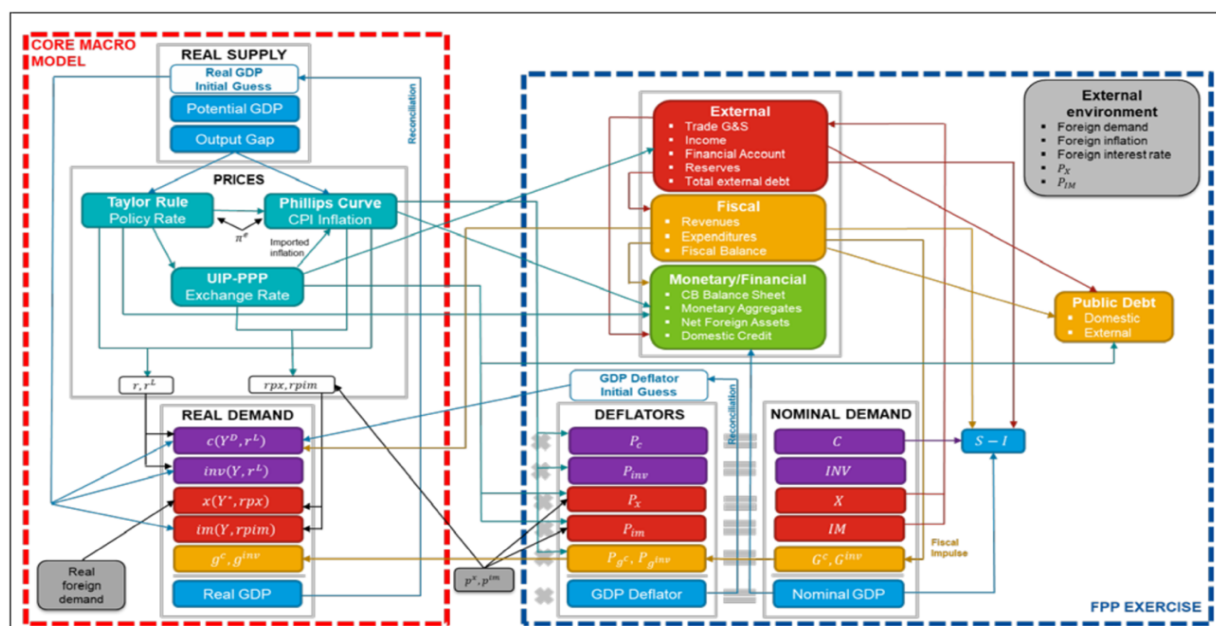
Улсын нийт өрийн ДНБ-д эзлэх хувь ^a	43.7	43.6	46.8	46.6	50.6	51.2	52.5	54.8
Засгийн газрын дотоод өрийн ДНБ-д эзлэх хувь ^a	2.1	2.1	3.1	3.5	4.4	5.5	6.2	8.0
Засгийн газрын хөнгөлөлттэй зээлийн ДНБ-д эзлэх хувь ^a	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0
Засгийн газрын гадаад арилжааны зээлийн ДНБ-д эзлэх хувь ^a	40.1	40.0	42.3	41.7	44.8	44.5	45.1	45.6
Ажилчдын гуйвуулгын ДНБ-д эзлэх хувь ^a	1.1	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8	0.8
Экспортын ДНБ-д эзлэх хувь ^a	65.8	65.7	64.5	64.3	63.2	63.0	62.0	61.7
Ажиллах хүчний оролцооны түвшин ^b	62.9		63.5		64.2		64.9	
Улсын төсвийн орлогын ДНБ-д эзлэх хувь ^a	21.1	21.1	21.1	20.1	21.1	20.0	21.5	20.4

DIGNAR загварын төсөөлөл. Тайлбар a) загвар өөрөө тооцсон, b) загварт тооцож оруулсан.

3.3. CAEM загварын төсөөлөл

Эдийн засгийн онол, бодлогын шинжилгээнд зах зээлийн оролцогчдын ирээдүйн талаарх хүлээлт нь эдийн засгийн хувьсагчдын динамикт чухал нөлөө үзүүлдэг. Иймд эдгээр хүлээлт хэрхэн бүрэлдэн тогтож, цаг хугацааны явцад хэрхэн шинэчлэгддэгийг тайлбарлах онолын загварууд өргөн хэрэглэгддэг. Тэдгээрийн нэг нь **Comprehensive Adaptive Expectation Model (CAEM)** буюу дасан зохицох хүлээлтийн цогц загвар юм.

Зураг 66. САЕМ-ийн бүрэлдэхүүн хэсгүүд



САЕМ нь эдийн засгийн агентууд (өрх, аж ахуйн нэгж, хөрөнгө оруулагч гэх мэт) өөрсдийн ирээдүйн талаарх хүлээлтийг зөвхөн өнгөрсөн мэдээлэлд бус, харин шинэ мэдээлэл, бодлогын өөрчлөлт, зах зээлийн орчны өөрчлөлт зэрэг олон хүчин зүйлсийг харгалзан шат дараатайгаар шинэчилж байдаг гэсэн зарчимд тулгуурладаг ба Бодит сектор, Төсвийн сектор, Гадаад Сектор, Мөнгөний сектор гэсэн эдийн засгийн гол салбаруудын төсөөлөлд суурилдаг хагас бүтцийн загвар юм. Эдгээр салбарууд нь макро эдийн засгийн хувьсагчид, тэдний хоорондын хамаарлаар холбогдон эдийн засгийг бүрдүүлнэ. Түүнчлэн тус загварын голлох давуу тал нь эдийн засгийн нийт эрэлт, нийлүүлэлт тэнцвэрт оршино хэмээх онолын талыг тусгадаг давуу талтай.

Уг загварыг 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 байдаг. Загварыг Монгол орны онцлогт тохируулан өгөгдлүүдийг шинэчилж, төсвийн секторыг өргөсөн байдлаар төсөөллийг гүйцэтгэв.

САЕМ загварт ашиглагдаж буй дээрх эдийн засгийн хоорондын харилцаа холбоог авч үзвэл дараах байна.

Ерөнхий бүтэц нь макро эдийн засгийн үндсэн блокуудаас бөгөөд дотоод эдийн засаг, гадаад сектор, мөн төсөв-мөнгөний бодлогын сувгуудын хоорондын харилцан хамаарлаас бүрдэнэ. Загварын гол хэсэг нь үндсэн макро блок бөгөөд үүнд бодит нийлүүлэлт, үнэ, бодит эрэлт зэрэг дотоод эдийн засгийн гол үзүүлэлтүүд тодорхойлогдоно. Эдгээр хувьсагчид нь мөнгөний бодлого, гадаад орчин болон төсвийн бодлогын нөлөөгөөр динамик байдлаар өөрчлөгдөнө.

Нэгдүгээрт, бодит нийлүүлэлтийн блок нь эдийн засгийн потенциал үйлдвэрлэл болон бодит үйлдвэрлэлийн хоорондын зөрүү болох үйлдвэрлэлийн зөрүүгээр тодорхойлогддог. Энэ зөрүү нь инфляцын динамикт чухал нөлөө үзүүлдэг бөгөөд инфляцын түвшин нь Филлипсийн муруйгаар тодорхойлогдоно. Мөн мөнгөний бодлогын хүү нь инфляц болон эдийн засгийн идэвхжилд хариу үйлдэл үзүүлэх Тейлорын дүрмээр илэрхийлэгдэнэ. Эдгээр

бодлогын өөрчлөлт нь валютын ханшид нөлөөлөх бөгөөд ханшийн динамик нь мөн тэгшитгэлээр тодорхойлогддог болно.

Хоёрдугаарт, бодит эрэлтийн блок нь дотоодын нийт эрэлтийг бүрдүүлэх үндсэн бүрэлдэхүүнүүд болох хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт, экспорт, импортоос бүрдэнэ. Тус хэсэг нь бодит хүү, валютын ханш болон гадаад эрэлтийн өөрчлөлтөөс шууд хамаарна. Улмаар эдгээр бүрэлдэхүүнүүд нийлж бодит дотоодын нийт бүтээгдэхүүний төсөөллийг гаргах суурь хэсэг болдог.

Үнийн болон дефляторын блок нь эдийн засгийн нэрлэсэн болон бодит үзүүлэлтүүдийн хоорондын холбоог илэрхийлдэг. Үнийн индексүүд (дотоодын үнэ, импортын үнэ, экспортын үнэ зэрэг)-ийн өөрчлөлт нь ДНБ-ий дефляторыг бүрдүүлж, улмаар бодит болон нэрлэсэн ДНБ-ий хоорондын уялдаа холбоог тогтооно.

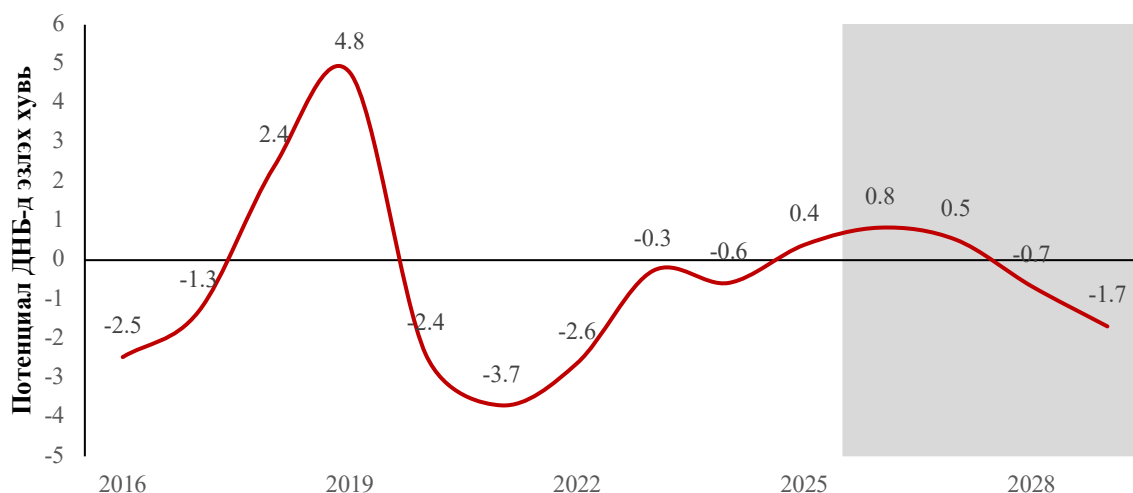
Түүнчлэн гадаад сектор нь гадаад эрэлт, гадаад инфляц, харилцагч орнуудын хүү зэрэг гадаад орчны хүчин зүйлсийг тусгаж, экспорт, импорт, санхүүгийн урсгал болон валютын нөөцөд нөлөөлнө. Гадаад секторын өөрчлөлт нь төлбөрийн тэнцэл, гадаад өр болон валютын ханшийн хөдөлгөөнөөр дамжин дотоод эдийн засагт нөлөөлөх байдлаар загвар ажилладаг.

Төсөв болон мөнгөний сектор нь засгийн газрын орлого-зарлага, төсвийн алдагдал, мөн төв банкны баланс, мөнгөний нийт үзүүлэлтүүд, дотоод зээлийн өөрчлөлтийг хамарна. Эдгээр бодлогын хувьсагчид нь дотоод эрэлт, инфляц, санхүүгийн нөхцөлд нөлөөлж, улмаар нийт эдийн засгийн идэвхжилд нөлөөлдөг. Энд нэг анхаарах асуудал байгаа нь тус загварын төсвийн төсөөллийн хэсэг нь хэтэрхий тоймчлох шинжтэй байсан тул нэмэлт тооцооллуудыг ашиглан өргөтгөсөн.

Суурь төсөөлөл

Үйлдвэрлэлийн зөрүү. Загварын суурь төсөөлөлд үйлдвэрлэлийн зөрүү онцгой нөлөөтэй. Үйлдвэрлэлийн зөрүү нь мөнгөний бодлого, валютын ханш болон төсвийн бодлогод шууд болон дам нөлөөтэй. Загварын суурь таамаглалаар үйлдвэрлэлийн зөрүү 2026 онд потенциал ДНБ-ий 0.8 хувь, 2027 онд 0.5 хувь байна.

Зураг 67. Үйлдвэрлэлийн зөрүү



Хувийн хэрэглээ. Загварт хувийн хэрэглээ нь дараах тэгшитгэлээр тодорхойлогдох бөгөөд үүнд өмнөх үеийн хэрэглээ (C_{t-1}), тухайн жилийн орлого (ydt), бодит зээлийн хүү (rt), урт хугацааны дунджид дөхөх хандлага зэрэг багтана.

$$\Delta c_t = \beta_0^c + \beta_1^c \Delta c_{t-1} + \beta_2^c \Delta ydt_t - \beta_3^c \hat{r}_t^L - \lambda^c [c_{t-1} - \bar{y}_{t-1} - \gamma_0^c] + \varepsilon_t^c$$

Ашигласан коэффициент

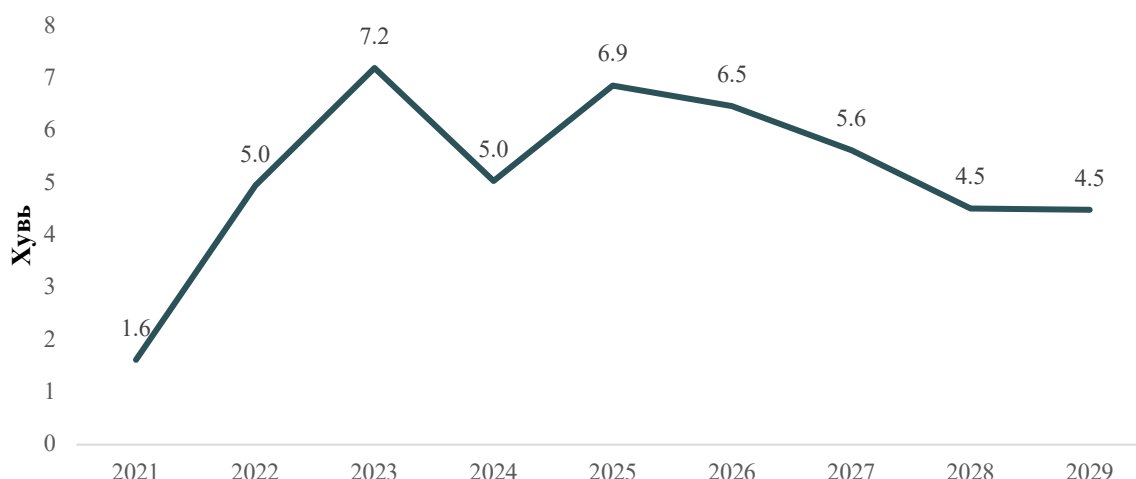
	Ашигласан коэффициент	OLS - Coeff
<i>Constant (80)</i>	0.05	0.05
<i>Богино хугацааны</i>		
Өмнөх үеийн хэрэглээ (81)	0.09	0.14
Орлого (82)	0.24	0.27
Бодит хүүгийн түвшин (83)	0.22	0.4
<i>Урт хугацааны</i>		
γ_0	-0.42	-0.52
λ (Speed of adjustment)	0.30	0.08

Хувийн хөрөнгө оруулалт. Загварт хувийн хөрөнгө оруулалт нь дараах тэгшитгэлээр тодорхойлогдох бөгөөд үүнд өмнөх үеийн хөрөнгө оруулалт (C_{t-1}), тухайн жилийн ДНБ (ydt), зээлийн бодит хүү (rt), урт хугацааны дунджид дөхөх хандлага зэрэг багтана.

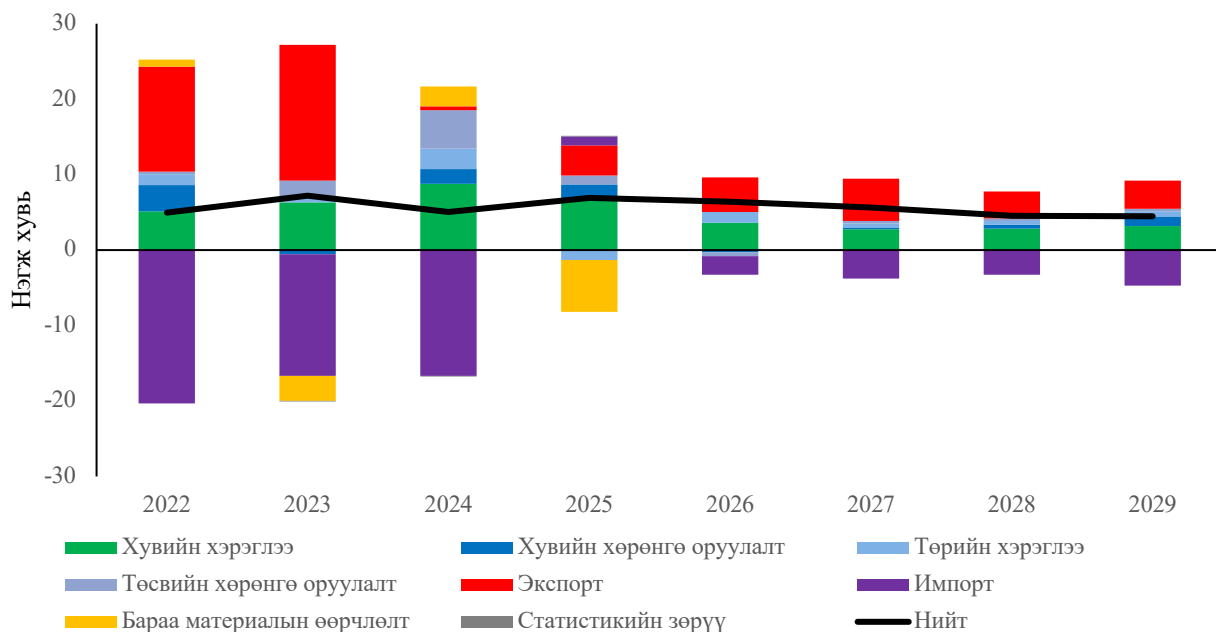
	Ашигласан коэффициент	OLS - Coeff
<i>Constant (80)</i>	-0.13	-0.13
<i>Богино хугацааны</i>		
Өмнөх үеийн хөрөнгө оруулалт (81)	0.10	0.31
Бодит ДНБ (82)	2.71	2.71
Зээлийн бодит хүү (83)	1.91	1.91
<i>Урт хугацааны</i>		
γ_0	-1.51	-1.56
λ (Speed of adjustment)	0.85	0.85

Өсөлт болон нэрлэсэн ДНБ. Бодит эдийн засгийн өсөлт 2027 онд 5.6 хувийн өсөлттэй байх төсөөлөлтэй байна. Өсөлт өмнөх жилүүдээс буурахад экспортын орлогоос төсөвт төвлөрөх дүн буурахтай холбоотойгоор төсвийн хөрөнгө оруулалт багасах эрсдэлтэй байгаа нь чухал нөлөө үзүүлэх хандлагатай байна. Түүнчлэн бусад хувийн хэрэглээний эерэг нөлөө өмнөх онуудаас саарах хүлээлттэй байгаа нь нөлөөлөх үр дүнтэй байна.

Зураг 68. Бодит ДНБ-ий өсөлт



Зураг 69. ДНБ-ий өсөлтөд салбарын оролцоо



Зураг 70. Нэрлэсэн ДНБ



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

Нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого. Төсвийн орлогын өсөлтийн хурд өмнөх жилүүдтэй харьцуулахад харьцангуй буурах буюу 10 орчим хувьд хадгалах үр дүнтэй байна. 2022-2024 онд төсвийн орлого 32.7 хувиар өссөн бөгөөд энэ нь нүүрсний үнийн хөөсрөл, цар тахлын дараах эдийн засгийн огцом идэвхжил, Ирээдүй өв сангийн хуваарилалтыг хуулийн дагуу хийгээгүй зэрэг хүчин зүйлсээс шалтгаалсан. Тэгвэл цар тахлын дараах эдийн засгийн идэвхжил нэгэнтээ дуусаж, нүүрсний үнийн хөөсрөл хагарсныг 2025 оны төсвийн орлогын өсөлт харуулсан. Улмаар төсвийн орлогын өсөлтийн сааралтын чиг хандлага хадгалагдахын сацуу Ирээдүй өв санд төвлөрөх дүн хуулиар

тогтоосон хэмжээнд¹⁶ байна гэсэн сахилга бат бүхий таамаглалыг дэвшүүлсэн нь төсвийн орлогын өсөлт 10 хувь орчимд гарахад голчлон нөлөөлөв.

САЕМ загварын хүрээнд төсвийн орлогыг зөвхөн том дүнгээр эдийн засгийн өсөлтөөс хамаатуулан төсөөлөлгүйгээр Татварын мэдрэмжийн арга (Tax buoyancy approach) болон Бодит үйлчилж буй татварын хувь хэмжээний аргачлал (Effective tax rate approach)-уудыг татварын ангилал тус бүрийн хувьд гүйцэтгэв. Улмаар татварын шинэчлэлтэй холбоотой нөлөөг тусгах боломж олгосон болно.

Татварын орлогын эдийн засгийн үзүүлэлтээс 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.¹⁷

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

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 богино хугацааны мэдрэмжийг ашигласан бөгөөд орлого, харгалзах суурь хувьсагчдын хамаарлын коэффициент, урт, богино хугацааны орлогын мэдрэмжийг дараах хүснэгт харуулав.

Хүснэгт 25. Төсвийн орлого болон суурь хувьсагчдын хамаарал

Төсвийн орлого	Мэдрэмж тооцсон суурь хувьсагч	Урт хугацааны мэдрэмж (θ)	Богино хугацааны мэдрэмж (θ)
ХХОАТ	Дундаж цалингийн өсөлт	1.3	0.68*
ААНОАТ	Уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспортын өсөлт	1.12	0.55*
НӨАТ	Импортын өсөлт	1.06*	0.9
Гаалийн албан татвар	Импортын өсөлт	1.06	0.7*
АМНАТ	Уул уурхайн салбарын экспорт	0.65	0.79*
Нийгмийн даатгалын орлого	Дундаж цалингийн өсөлт	1.24	0.79*
Бусад орлого	ДНБ	0.76*	1.8

*Мэдрэмжийн тооцоололд ашиглагдсан коэффициент

Бодит үйлчилж буй татварын хувь хэмжээ. Бодит үйлчилж буй татварын хувь хэмжээ буюу Effective Tax Rate нь зөвхөн аж ахуйн нэгжийн түвшинд төдийгүй улс орны макро эдийн засгийн түвшинд татварын бодит ачааллыг үнэлэхэд ашиглагддаг чухал аргачлал юм. Тус аргачлал нь макро

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;

¹⁷ (Antoine Cornevin, Mr. Juan C Flores and Juan Pablo Angel, 2023)-ын үзнэ үү.

түвшинд нь эдийн засгийн тодорхой төрлийн татварын орлогыг тухайн татвар ногдох суурьтай харьцуулан тооцдог.

ОУВС тэргүүтэй олон улсын байгууллагууд татварын бодлогын үр нөлөөг үнэлэх, татварын суурь, татварын хөнгөлөлтийн нөлөөг тодорхойлох, мөн улс орнуудын татварын тогтолцоог харьцуулахад ETR үзүүлэлтийг өргөнөөр ашигладаг.

$$r_t^{tax} = Tax_t / GDP_t$$

$$Tax_{t+1} = r_t^{tax} * GDP_{t+1}$$

Энд r нь ETR буюу бодит үйлчлэх татварын хувь хэмжээг илтгэх бөгөөд GDP_t нь харгалзах эдийн засгийн суурь хувьсагчийг илтгэнэ. Энэ нь татварын ангилал тус бүрийн хувьд харилцан адилгүй хувьсагч байх бөгөөд АМНАТ-ын хувьд экспортын орлого, Гаалийн албан татварын хувьд импорт зэрэг байна.

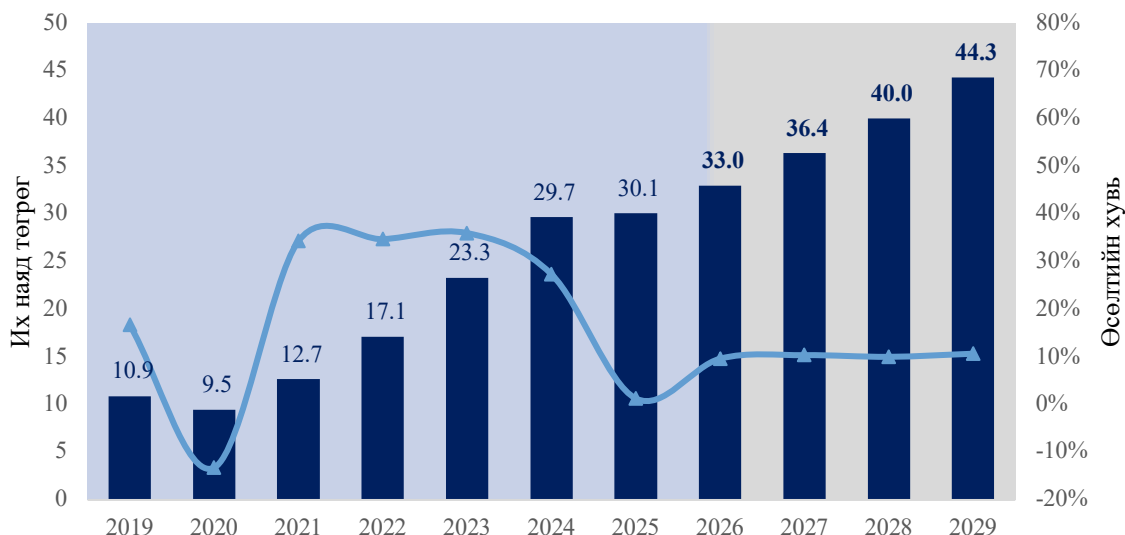
Татвар шууд ногдох суурь үзүүлэлтийн тоон өгөгдөл нээлттэй биш байх асуудал бий. Уг тохиолдолд эдийн засгийн харгалзах, ойролцоо үзүүлэлтийг ашиглах замаар дээрх асуудлыг шийддэг. Энэхүү аргачлалын хүрээнд татварын мэдрэмж тооцоход ашигласан үзүүлэлтүүдийг суурь хувьсагч болгон ашигласан бөгөөд үр дүнг дараах хүснэгтэд үзүүлэв.

Хүснэгт 26. Суурь хувьсагчдаас хамааран татвар ногдох хувь хэмжээ

Төсвийн орлого	Хувь тооцсон суурь хувьсагч	ETR
ААНОАТ	Уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспорт	8.60%
ХХОАТ	Дундаж цалингийн өсөлт	1
НӨАТ	Импорт	11%
Гаалийн албан татвар	Импорт	3.30%
АМНАТ	Уул уурхайн салбарын экспорт	2.50%
Бусад орлого	ДНБ	4.50%

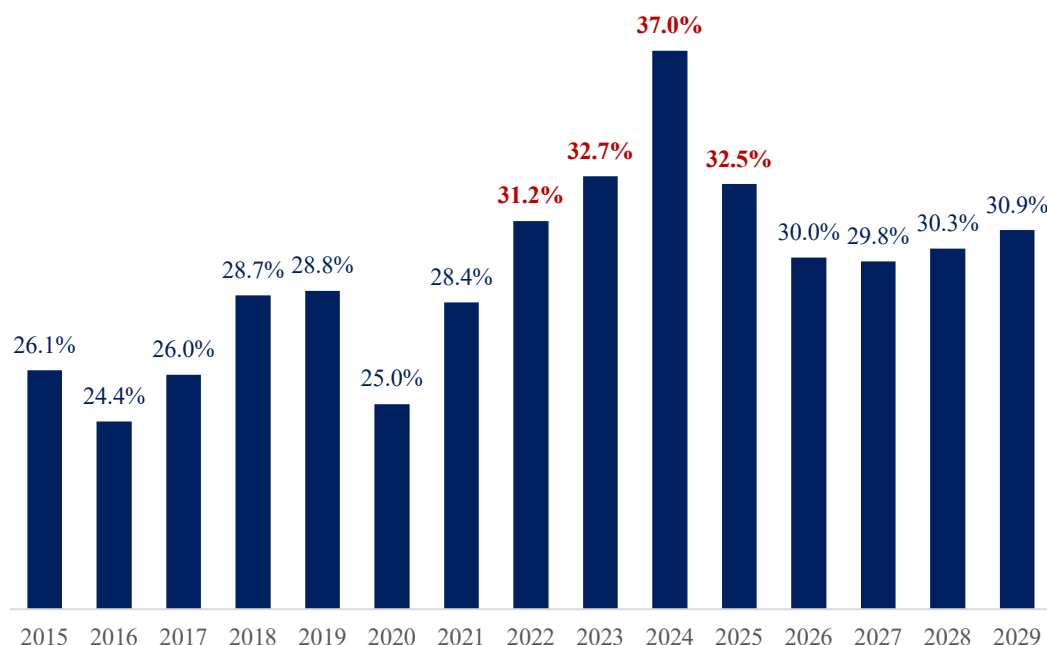
Нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогын төсөөлөл. Дээрх загвар, аргачлал, суурь таамаглалуудын хүрээнд төсвийн орлого 2026 онд 33.0 их наяд төгрөг, 2027 онд 36.4 их наяд төгрөгт хүрэх төлөвтэй байна. Төсвийн орлогын ДНБ-д эзлэх хувь хэмжээ харьцангуй зохистой, бодит түвшинд хүрч буурах буюу 30% орчимд хүрэхээр байгаа хэдий ч 2015-2021 оны дунджаас өндөр байх үр дүнд хүрэв.

Зураг 71. Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогын төсөөлөл



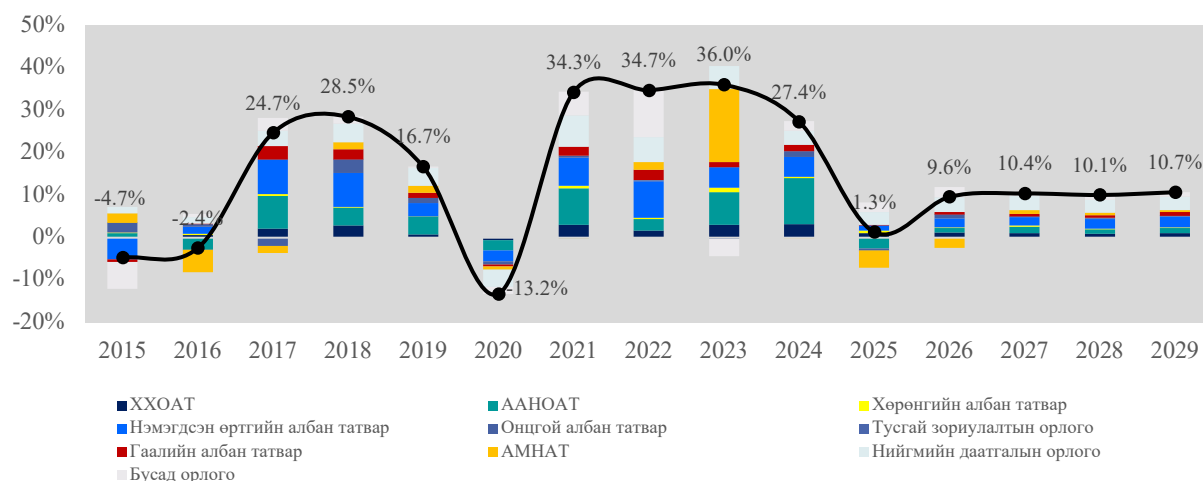
2022-2024 онд төсвийн орлого 32.7 хувиар өссөн бөгөөд энэ нь нүүрсний үнийн хөөсрөл, цар тахлын дараах эдийн засгийн огцом идэвхжил, Ирээдүй өв сангийн хуваарилалтыг хуулийн дагуу хийгээгүй зэрэг хүчин зүйлсээс шалтгаалсан. Тэгвэл цар тахлын дараах эдийн засгийн идэвхжил нэгэнтээ дуусаж, нүүрсний үнийн хөөсрөл хагарсныг 2025 оны төсвийн орлогын өсөлт харуулсан. Улмаар төсвийн орлогын өсөлтийн сааралтын чиг хандлага хадгалагдахын сацуу Ирээдүй өв санд төвлөрөх дүн хуулиар тогтоосон хэмжээнд¹⁸ байна гэсэн сахилга бат бүхий таамаглалыг дэвшүүлсэн нь төсвийн орлогын өсөлт 10 хувь орчимд гарахад голчлон нөлөөлөв.

Зураг 72. Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогын ДНБ-д эзлэх хувь хэмжээ



¹⁸ 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;

Зураг 73. Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогын өсөлтийн оролцоо, төсвийн орлогын ангиллаар



Нэгдсэн төсвийн зарлага. Нэгдсэн төсвийн зарлагыг тооцохдоо Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулийн 19.9 дүгээр заалтад тусгагдсан тэнцвэржүүлсэн тэнцлийн хуулийн хязгаарыг мөрдлөг болгов. Ингэхдээ ирэх жилүүдэд нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 2 хувийн алдагдалтай байхаар тооцлоо.

Зураг 74. Төсвийн урсгал зардал



Нэгдсэн төсвийн урсгал зардлын нийт зардалд эзлэх хувь өмнөх 10 жилийн орчимд буюу 78%-тай байх тохируулга хийв. Нэгэнт өссөн урсгал зардлыг танах нь улс төрийн сахилга бат шаардах асуудал тул төсвийн орлого тасалдах тохиолдолд эдийн засгийн чухал үзүүлэлт болох хөрөнгийн зардал үлэмж хэмжээгээр танагдах эрсдэлтэй.

Хүснэгт 27. Нэгдсэн төсвийн урсгал зардал

	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Үндсэн урсгал зардал (тэрбум төгрөг)	13,558	16,171	21,384	22,641	26,378	29,119	32,038
Өсөлтийн хувь	13.5	19.3	32.2	5.9	16.5	10.4	10.0

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 2026- 2029 онд харгалзан 7.3 их наяд, 8.1 их наяд, 8.9 их наяд, 9.9 их наяд төгрөг байхаар байна.

Хүснэгт 28. Төсвийн үзүүлэлтүүдийн төсөөлөл /2026-2029 он/

	2026	2027	2028	2029
Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого, их наяд ₮	32.96	36.38	40.04	44.32
ДНБ-д эзлэх хувь	30.0%	29.8%	30.3%	30.9%
Төсвийн нийт зарлага, их наяд ₮	35.16	38.82	42.68	47.19
ДНБ-д эзлэх хувь	32.0%	31.8%	32.3%	32.9%
Хөрөнгийн зардал, их наяд ₮	7.4	8.1	9.0	9.9
ДНБ-д эзлэх хувь	6.7%	6.7%	6.8%	6.9%
Хүүгийн зардал, их наяд ₮	1.4	1.6	1.7	1.9
ДНБ-д эзлэх хувь	1.3%	1.3%	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.

Татварын реформын нөлөө. Татварын багц шинэчлэлийн хүрээнд Засгийн газраас Нэмэгдсэн өртгийн албан татварын тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгыг УИХ-д өргөн барьсан. Дээр дурдсанчлан уг бодлого 2027 оноос эхлэн хэрэгжиж эхлэх ба бодлогын нөлөөг нэмэгдсэн өртгийн албан татварын хувь хэмжээг 10 хувиас 6.5 хувь болгон бууруулсантай дүйцэхүйц нөлөө үзүүлнэ хэмээн тооцож, тус өөрчлөлтийг загварт тусгасан. Хувь хүний орлогын албан татварын өөрчлөлтийн хувь: Хувь хүний орлогын албан татварын тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгад тусгагдсан татварын бодлогын нөлөөг тус албан татварын хувь хэмжээг 11 хувиас 8.07 хувь болгон бууруулсантай дүйцэхүйц гэж тооцож, загварт оруулсан.

Ингэхдээ төсөвт үзүүлэх нөлөө тогтмол хувиар саарна гэсэн таамаглалыг дэвшүүллээ. Татварын реформын нөлөө нь төсвийн орлогыг бууруулах шууд нөлөө үзүүлэхээс гадна ДНБ-ий бүрэлдэхүүн хэсэг болох төсвийн хөрөнгийн зардал, төрийн хэрэглээг бууруулах замаар эдийн засгийн өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлнэ. Эсрэг талд татварын орлогыг бууруулснаар эдийн засаг дах хувийн хэрэглээ, хувийн хөрөнгө оруулалт өсөх хөшүүрэг болно. Ийнхүү татварын реформ нь төсөв, хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт гэх мэт олон сувгаар дамжин нийт эдийн засагт нөлөө үзүүлнэ.

Хүснэгт 29. Загварт тусгасан татварын реформын төсөвт үзүүлэх шууд нөлөө, тэрбум төгрөг

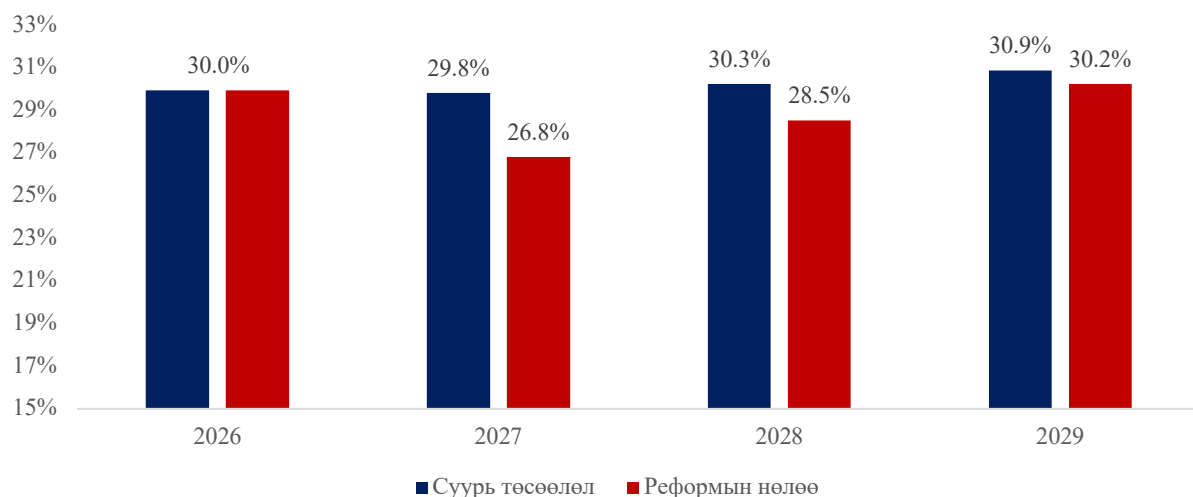
	2027	2028	2029
ХХОАТ	-483.6	-319.18	-159.59
ААНОАТ	-719.5	-474.87	-237.44
НӨАТ	-2500	-1650	-825
Нийт	3,703.1	2,444.0	1,222.0

Улмаар төсөвт үзүүлэх татварын реформын эцсийн нөлөө нь (шууд болон шууд бус нөлөөллийн дараа) төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого 2027 онд 4.1 их наяд төгрөг, 2028 онд 2.5 их наяд төгрөг, 2029 онд 1.2 их наяд төгрөгөөр бууруулахаар байна. Эсрэг талд төсвийн зардлыг тус хэмжээнд бууруулсны эцэст тэнцвэржүүлсэн тэнцлийн хуулийн шаардлагыг хангах боломж үүсэхийг санах хэрэгтэй.

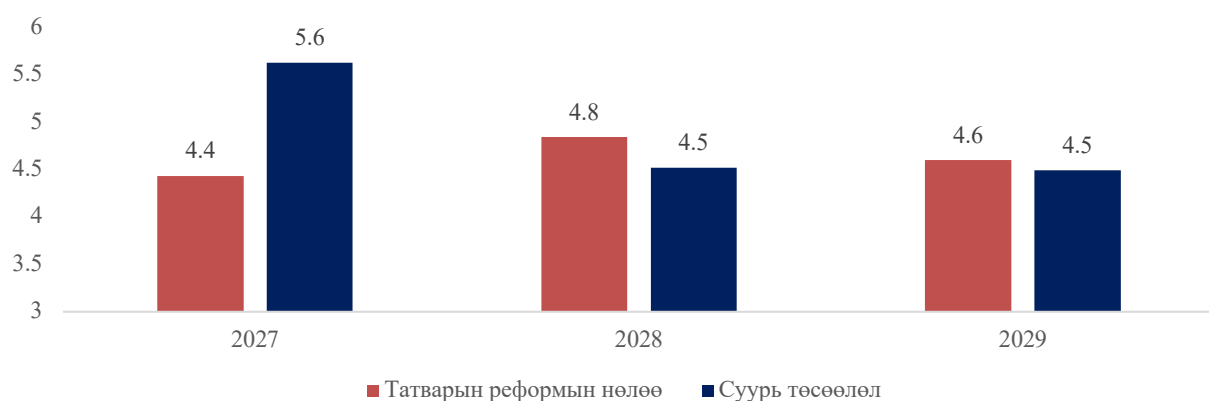
Зураг 75. Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогын төсөөлөл, татварын реформын нийт нөлөө



Зураг 76. Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогын ДНБ-д эзлэх хувь, татварын реформын нөлөө



Зураг 77. Татварын реформын бодит ДНБ-д үзүүлэх нөлөө, өсөлтийн хувь



Татварын реформын нийт эдийн засагт үзүүлэх нөлөө 2027 онд 1.2 нэгж хувьтай тэнцэх сөрөг нөлөө үзүүлэх магадлалтай байгаа бол 2028-2029 онуудад хувийн хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт өсөх нөлөөгөөр эдийн засгийн өсөлт илүү өндөр байх төсөөлөлтэй байна.

Хүснэгт 30. Татварын реформын бодит ДНБ-ий бүрэлдэхүүнд үзүүлэх нөлөө, тэрбум төгрөг

	Суурь төсөөлөл			Татварын реформ			Өөрчлөлт		
	2027	2028	2029	2027	2028	2029	2027	2028	2029
Хувийн хэрэглээ	27,293	28,375	29,657	27,483	28,443	29,606.4	190	67	-51
Хувийн хөрөнгө оруулалт	8,060	8,269	8,773	7,818	8,289	8,849.8	-242	19	77
Экспорт	25,534	26,904	28,387	25,534	26,904	28,388.5	0	1	1
Импорт	35,921	37,175	39,066	35,021	36,834	39,067.4	-900	-341	1

Татварын реформын нөлөөгөөр хувийн хэрэглээ 2027-2028 онуудад харгалзан 190, 67 тэрбум төгрөгөөр өсгөх үр дүнтэй байна. Харин хувийн хөрөнгө оруулалт жилийн

хоцрогдолтой буюу 2028 оноос эерэг болох хүлээлттэй гарав. Хувийн хэрэглээ өсөж буй хэдий ч Засгийн газрын хэрэглээ буурах нөлөөгөөр импорт 2027, 2028 онд нийт 1.2 их наяд төгрөгөөр буурах нөлөөтэй байна.

Экспорт, импорт, төлбөрийн тэнцэл. Загварын экспортын тэгшитгэл нь төсөөллийн алдаа өндөр, тайлбар багатай байгааг харгалзан экспортыг төсөөллийг гол эрдэс бүтээгдэхүүний экспортын үнэ болон биет хэмжээний төсөөллөөс хамааруулан төсөөллөө. Үүнд,

- Экспортын гол нэр төрлийн эрдэс бүтээгдэхүүн буюу нүүрс, зэс, алт, төмрийн хүдрийн үнэ болон тоо хэмжээг ашиглан эдгээр бүтээгдэхүүний экспортын орлогыг төсөөлөв (Хүснэгт 32). Энд, түүхэн гүйцэтгэл, геополитикийн нөхцөл байдал, тодорхой бус байдал, цаашдын хандлага зэргийг харгалзан зэс, алтны үнийг эконометрик загварын үр дүнгээс 2026 онд 10%, 2027-2029 онд 5%-аар бага байхаар авч үзлээ.
- Харин бусад уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспорт болон уул уурхайн бус бүтээгдэхүүний экспортыг сүүлийн онд 10 жилийн дундаж өсөлтөөр өснө гэж үзэв.

Хүснэгт 31. Гол нэрийн эрдэс бүтээгдэхүүний экспортын биет хэмжээний таамаглал

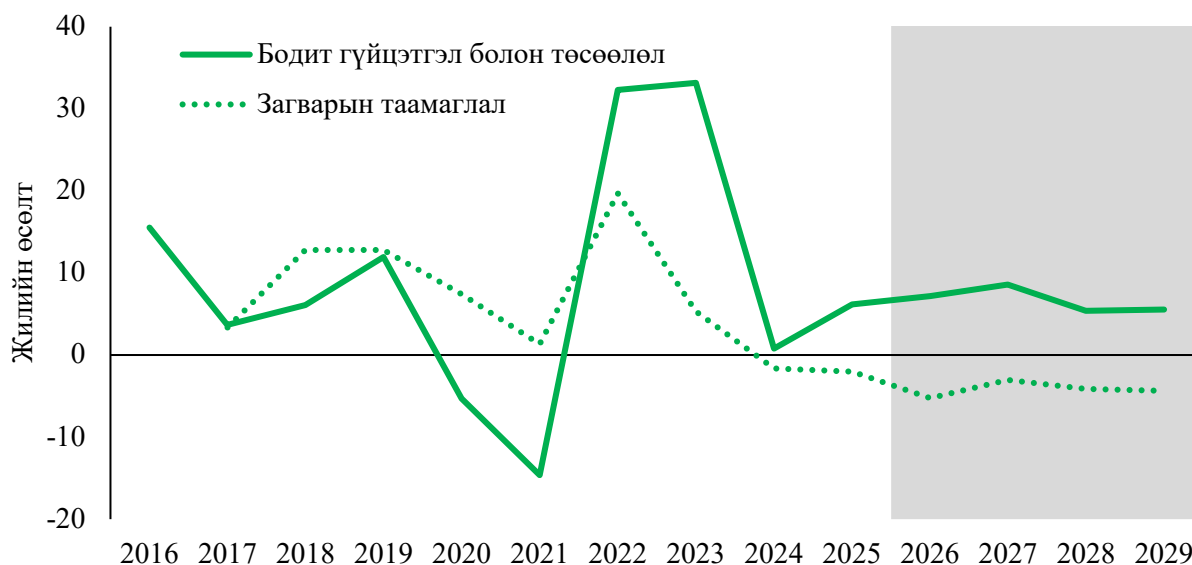
	2026	2027	2028	2029
Зэсийн хүдэр /мян.тонн/	2,603	2,740	2,874	3,008
Нүүрс /мян.тонн/	86,928	84,749	89,639	97,735
Төмрийн хүдэр /мян.тонн/	9,420	9,727	10,124	10,460
Алт /тонн/	15.8	15.9	15.8	15.8

Хүснэгт 32. Гол нэрийн эрдэс бүтээгдэхүүний экспортын үнийн таамаглал, сая ам доллар

	2026	2027	2028	2029
Зэсийн хүдэр (ам.доллар/тн)	2,748	2,865	2,834	2,831
Нүүрс (ам.доллар/тн)	68	71	69	66
Төмрийн хүдэр (ам.доллар/тн)	75	75	75	76
Алт (ам.доллар/унц)	4,331	5,315	5,540	5,601

Барааны экспортын орлогын нийт бараа, үйлчилгээний экспортын орлогод эзлэх хувь нь сүүлийн 3 жилийн дундажтай тэнцүү байна гэж үзэн нийт бараа, үйлчилгээний экспортыг төсөөллөө. Ийнхүү экспортын дүн жил бүр өсөх, төлбөрийн тэнцлийн төсөөлөлтэй нийцтэй байдлаар бодит экспорт 2026-2029 онуудад 5-9 хувийн орчимд өсөхөөр байна.

Зураг 78. Бараа, үйлчилгээний экспортын өсөлт, бодит секторт



Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

Тайлбар: Экспортыг загварын тэгшитгэлээр төсөөлөөгүй тул 2026-2029 онд төсөөлөл болон загварын таамаглал хэсэг ялгаатай байна.

Импортын хувьд загварын тэгшитгэлийн дагуу төсөөлөл боловсруулав. Загварт бодит импорт нь дараах байдлаар тодорхойлогдоно. Үүнд,

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

Энд, β_0^m нь тогтмол, β_1^m нь импортын өсөлтийн хөшүүн байдал, β_2^m нь эдийн засгийн өсөлтөөс хамаарах хамаарал, β_3^m нь импортын харьцангуй үнээс хамаарах хамаарал, λ^m нь урт хугацааны тренд рүүгээ хэр хурдан дөхөж байгааг илэрхийлнэ.

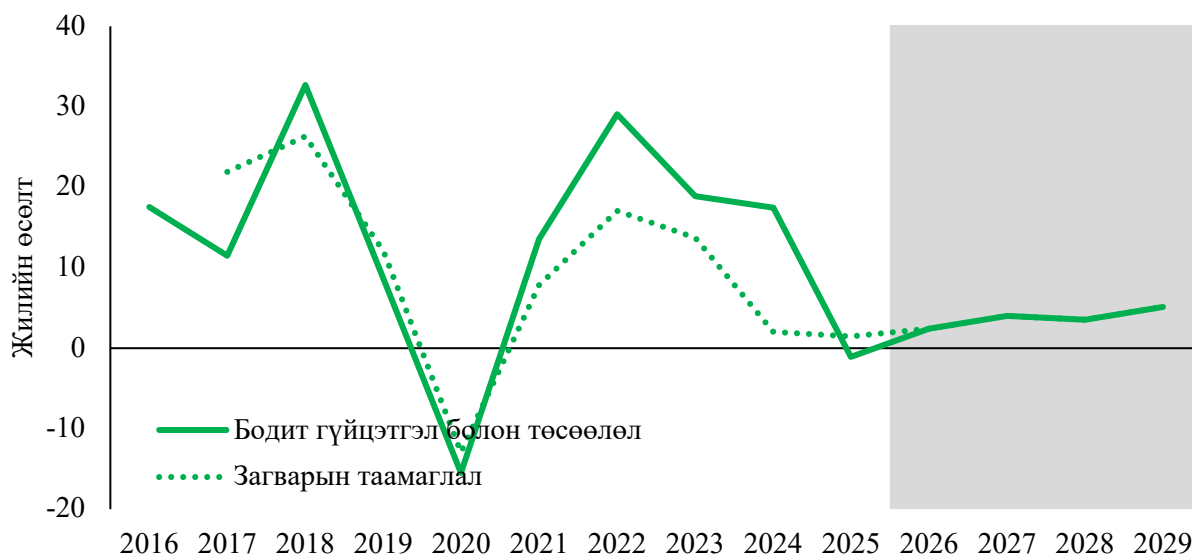
	Ашигласан коэффициент	OLS - Coeff
Тогтмол (β_0)	-0.02	-0.02
Богино хугацааны		
Өмнөх үеийн импорт (β_1)	0.14	0.14
Эдийн засгийн өсөлт (β_2)	2.23	2.23
Импортын харьцангуй үнэ (β_3)	0.04	0.04
Урт хугацааны		
γ_0	5.56	5.58
γ_1	-1.26	-1.26
λ (Speed of adjustment)	0.51	0.67

Импортын тэгшитгэлийн коэффициентүүдыг 2008-2025 оны түүхэн өгөгдөлд суурилан тооцсон бөгөөд манай улсын эдийн засгийн бүтцийн өөрчлөлтийг харгалзан урт хугацааны хувьсагчуудын сүүлийн 10 жилийн төсөөллийн алдааг илүү бага байлгах коэффициентүүдыг ашигласан болно.

Тооцоололд импортын төсөөлөлд ямар нэгэн нэмэлт тохируулга хийгээгүй бөгөөд бүрэн загвараар тодорхойлогдсон. Ийнхүү 2026-2029 онуудад эдийн засгийн өсөлт саарах хандлагатай байх, улмаар бодит импортын өсөлт нам түвшинд байхаар байна. Бодит секторын импортын өсөлт, импортын дефлятор болон ханшийн төсөөлөлтэй нийцтэйгээр төлбөрийн тэнцлийн бараа, үйлчилгээний импорт тодорхойлогдоно. Улмаар, 2027 онд 17.9

тэрбум ам.доллар, 2028 онд 19.2 тэрбум ам.доллар, 2029 онд 20.9 сая ам.долларт тус тус хүрэхээр байна.

Зураг 79. Бараа, үйлчилгээний импортын өсөлт, бодит сектор



Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

Цаашлаад, төлбөрийн тэнцлийн бусад бүрэлдэхүүн хэсгүүдийг хэрхэн төсөөлсөн талаар дараах хүснэгтэд харууллаа.

Хүснэгт 33. Төлбөрийн тэнцэл

Төлбөрийн тэнцлийн бүрэлдэхүүн	Төсөөллийн арга
Урсгал тэнцэл	
Бараа үйлчилгээний тэнцэл	
Бараа, үйлчилгээний экспорт	Өмнө дурдсанчлан, түүхий эдийн үнэ болон биет хэмжээний төсөөллийг ашиглан тооцоолсон.
Бараа, үйлчилгээний импорт	Өмнө дурдсанчлан, загварын импортын тэгшитгэлийн дагуу тооцож, сая ам.долларт хөрвүүлсэн.
Анхдагч орлого	
Үүнээс: Хүүгийн төлбөр	
Үүнээс: Засгийн газар	Засгийн газрын гадаад өрийн хүүгийн төлбөртэй тэнцүү
Үүнээс: Бусад сектор	Сүүлийн 3 жилийн дундаж
Бусад	Сүүлийн жилтэй тэнцүү
Хоёрдогч орлого	
Үүнээс: Тусламжийн орлого	Төсвийн тусламжийн орлоготой тэнцүү, сүүлийн 3 жилийн дундаж
Бусад	Сүүлийн 3 жилийн дундаж
Хөрөнгийн данс	Сүүлийн 3 жилийн дундаж
Санхүүгийн данс	
ШХО	ОТ-н хүүгийн аккрузаль, бусад хэсэг нь сүүлийн 3 жилийн дундаж
Багцын ХО	
Үүнээс: Засгийн газар	Засгийн газрын төлөгдөх бондуудын 90 хувийг дахин санхүүжүүлэх
Үүнээс: Бусад	Сүүлийн 3 жилийн дунджаар цэвэр дүнгээр бонд гаргасан бол ирэх жилүүдэд дунджаар тэр хэмжээний эргэн төлөлт хийх
Санхүүгийн үүсмэл хэрэгсэл	Сүүлийн 3 жилийн дундаж

Бусад хөрөнгө оруулалт	
Үүнээс: Засгийн газар	Засгийн газрын гадаад санхүүжилтээс гадаад бондоор санхүүжүүлэх дүнг цэвэрлэж, Засгийн газрын гадаад зээлийн санхүүжилтийг тооцов
Үүнээс: Бусад	Сүүлийн 3 жилийн дундаж
Алдаа болон орхигдуулаг	Сүүлийн 3 жилийн дундаж

Багцын хөрөнгө оруулалт болон ГШХО-ын төсөөллийг дараах таамаглалуудад үндэслэн боловсруулав. Багцын хөрөнгө оруулалтын хувьд, Засгийн газраас бондын эргэн төлөлтийн дийлэнх хэсгийг буюу 90 хувийг бондоор дахин санхүүжүүлнэ гэж үзэв (Хүснэгт 34). Түүнчлэн, Засгийн газрын 2026 онд гаргасан 500 сая ам.долларын бондыг төсөөлөлдөө тусгалаа. Засгийн газраас бусад секторуудын хувьд, гаргасан бонд болон бондын эргэн төлөлтийн нэгдсэн мэдээллийн сан байхгүй тул сүүлийн 5 жилийн дундаж дүнгээрээ бонд гаргаж, эргэн төлөлт хийнэ гэж үзэв.

Хүснэгт 34. Бонд

Засгийн газрын бондын таамаглал	2026	2027	2028	2029
Номад	174.3			
Сэнчүри Г27		413.1		
Сэнчүри Г31				
Сэнчүри II			541.7	
Сэнчүри III				350
Сэнчүри IV				
Нийслэлийн бонд		500		
Нийт эргэн төлөлт	174	913	542	350
Дахин санхүүжүүлэх бонд (90%)	157	822	488	315
Шинээр гаргах бондын мэдээлэл	500			
БХО цэвэр нөлөө	483	-91	-54	-35

Тайлбар: Сүүлийн мөрөнд эерэг дүн нь Засгийн газраас цэвэр дүнгээр санхүүжилт татсан, сөрөг дүн нь бондын эргэн төлөлт хийсэн болохыг илэрхийлнэ.

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын хувьд Оюу толгойн гүний уурхайн бүтээн байгуулалт дууссан тул түүнтэй холбоотой хөрөнгө оруулалт ирэх жилүүдэд орж ирэхгүй, зөвхөн хүүний аккрузль бичилт нь орно гэж үзэв. Гэхдээ, уг хүүгийн төлбөрийг нэг талдаа анхдагч орлогын хүүгийн төлбөр, нөгөө талдаа гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтад бичигдэх тул төлбөрийн тэнцлийн нийт дүнд нөлөөгүй.

Хүснэгт 35. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт

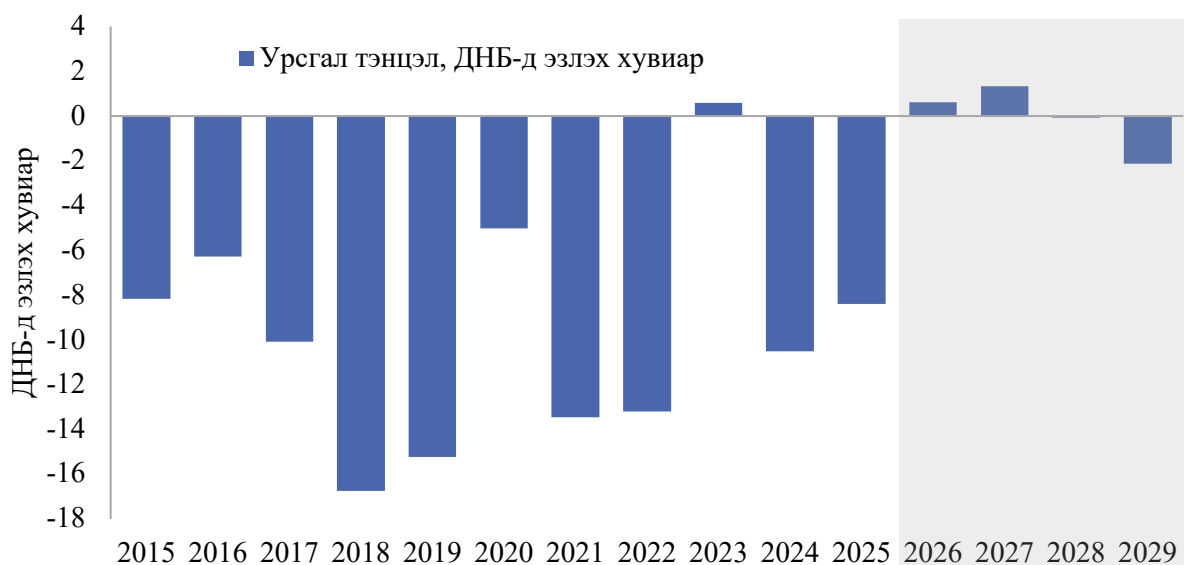
Төсөөллийн хугацаанд	
ГШХО	Гаднаас хийсэн ХО - Гадаадад хийсэн ХО
Гаднаас хийсэн ХО /цэвэр/	Орох урсгал - Гарах урсгал
Орох урсгал	Уул уурхайн салбар болон бусад салбарын ХО-н нийлбэр
Үүнээс: Уул уурхай	ОТ болон бусад уул уурхайн компаниудын ХО-н нийлбэр
Оюу Толгой (ОТ)	ОТ-н зөвхөн хүүний аккрузль бичигдэх (Анхдагч орлогод бичигдэх бусад секторын хүүний төлбөрийн 73%)
Бусад уул уурхай	Сүүлийн 3 жилийн дундаж
Бусад	Сүүлийн 3 жилийн дундаж
Гарах урсгал	Сүүлийн 3 жилийн дундаж
Гадаадад хийсэн ШХО	Сүүлийн 3 жилийн дундаж

Тэмдэглэл: Сүүлийн 14 жилд Монголд орж ирж буй хөрөнгө оруулалтын урсгалын 73 хувийг уул уурхайн салбар бүрдүүлж байна.

Бусад хэсэгт сүүлийн 3 жилийн дундаж түвшинд хөрөнгө оруулалт болон хөрөнгө оруулалтын гарах урсгал явагдана гэсэн таамаглалд үндэслэн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын цэвэр дүнг гаргасан.

Ирэх онуудад экспортын өсөлт өндөр байгаагаас урсгал тэнцэл 2026, 2027 онуудад ДНБ-ий 0.6%, 1.3% хүрэх, 2028, 2029 онуудад ДНБ-ий -0.1%, -2.1% хүрэхээр байна. Ийнхүү урсгал тэнцэл ашигтай гарах нь тус хэмжээгээр гадаад санхүүжилтийн шаардлага бага байгааг илэрхийлнэ.

Зураг 80. Урсгал дансны тэнцэл ДНБ-д эзлэх хувь



Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

Санхүүгийн дансны хувьд, ААН, байгууллагуудын нарийн мэдээлэл, нэгдсэн мэдээллийн сан байхгүй тул харьцангуй энгийн байдлаар төсөөллийн аргачлалуудыг ашигласан. Ийнхүү экспортын орлого өндөр байх, Засгийн газраас төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэхээр гадаад эх үүсвэр татах зэргээс шалтгаалан ирэх онуудад төлбөрийн тэнцэл ашигтай гарахаар байна. Тухайлбал, 2027-2029 онд төлбөрийн тэнцэл 1 тэрбум ам.доллар давсан ашигтай байхаар байна. Төлбөрийн тэнцэл энэ хэмжээний ашигтай байх гол нөхцөл нь экспортын гол эрдэс бүтээгдэхүүнүүдийн экспортын үнэ болон биет хэмжээ таамаглалд авч үзсэн түвшинд хүрэх юм.

Ирэх онуудад гадаад худалдааны төлөв, экспортын орлогын зарцуулалт, ханшийн өөрчлөлт, Засгийн газар, ААН-үүдийн гадаад эх үүсвэрээс санхүүжилт татах шийдвэр, олон улсын нөхцөл байдал хэрхэн өөрчлөгдөх нь төлбөрийн тэнцлийн нөхцөл байдалд нөлөөтэй.

Мөнгөний сектор. Мөнгөний секторын гол үзүүлэлт болох мөнгөний нийлүүлэлт нэрлэсэн дотоодын нийт бүтээгдэхүүн болон мөнгөний эргэлтийн хурдаар тодорхойлогдох бөгөөд, мөнгөний эргэлтийн хурд нь загварт дараах байдлаар тодорхойлогдож байна.

$$M2\ money_t = \frac{NGDP_t}{MV_t}$$

$$\Delta MV_t = average\ \Delta MV_t + \mu(\pi_t - \pi_{t-1}) + \varepsilon_t^{\Delta MV}$$

Энд, *M2 money* нь мөнгөний нийлүүлэлт, *MV* нь мөнгөний эргэлтийн хурд, μ нь мөнгөний эргэлтийн хурдын инфляцаас хамаарах хамаарлыг илэрхийлнэ. Гэвч эдгээр тэгшитгэлүүдийн дагуу төсөөлөл бусад секторуудтай нийцгүй байгааг харгалзан дараах байдлаар төсөөллөө. Үүнд, төсөөлөл хийсэн хугацаанд хувийн секторын зээл болон ДНБ-ий харьцаа өмнөх онуудын дундажтай нийцтэй түвшинд байхаар үзэв. Улмаар зээлийн өсөлт болон бусад секторуудын төсөөллөөс шалтгаалан мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлт 2027 онд 25.0%, 2028 онд 19.5%, 2029 онд 17.1% -д тус тус хүрэхээр байна.

ДҮГНЭЛТ, ЗӨВЛӨМЖ

Монгол Улсын эдийн засгийн өсөлт урьдчилсан гүйцэтгэлээр өндөр гарсан, валютын нөөц, төлбөрийн тэнцлийн хувьд эерэг өөрчлөлтүүдтэй байгаа ч нөгөө талд гадаад худалдаа, экспорт, төсөв, татварын орлого буурсан зэрэг анхаарах асуудлууд их байна.

Иймд ТТБЗ-өөс ДХТХМ-ийн төслийг боловсруулахад баримтлах макро эдийн засгийн үндсэн үзүүлэлт, төлөв байдлын таамаглал боловсруулахад зориулан хийсэн судалгаа, загварын үр дүнг нэгтгэн дараах дүгнэлтүүдийг өгч байна.

1. Монгол Улсын эдийн засгийн нөхцөл байдал эрсдэлтэй хэвээр байна. Судалгаанаас харахад а) Дэлхийн болон хөрш орнуудын эдийн засгийн нөхцөл байдлаас хамаарах эрсдэл, б) Эдийн засгийн бүтэц, өсөлтийн тогтвортой байдлаас хамаарах эрсдэл, в) Гадаад худалдаа, нүүрсний үнэтэй холбоотой эрсдэл, г) Төсөв, төсвийн тогтвортой байдал зэрэг эрсдэл байгааг анхаарах шаардлагатай байна.
2. Гадаад орчны нөхцөл байдал, БНХАУ-ын эдийн засгийн нөхцөл байдлаас хамаарах эрсдэл өндөр байна. Ялангуяа дэлхийн геополитикийн нөхцөл байдал, дайн байлдааны эрсдэлтэй холбоотой БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт саарах, түүний эсрэг хэрэгжүүлэх бодлогын нөлөөллийг харгалзах шаардлага улам нэмэгдэж байна.
3. Монгол Улсын эдийн засаг тогтворгүй бөгөөд хэврэг, хүртээмжтэй бус байна. Эдийн засгийн урьдчилсан гүйцэтгэлээр өсөлт 6.8 хувь буюу ТТБЗ-ийн болон Олон улсын байгууллагуудын таамаглалаас өндөр гарсан ч энэхүү өсөлт нь дунд хугацаанд үргэлжлэх баталгаа багатай байна. Учир нь тухайн жилийн өсөлтөд өмнө дараалсан уналттай ХАА-н салбарын сэргэлтээс бий болох нөлөөлөл давамгайлж байгаа нь дараа жилүүдэд энэхүү өсөлт үргэлжлэх магадлалыг бууруулж байна.
4. Дээрх шалтгаанаар дунд хугацаанд эдийн засгийн өсөлт уул уурхайн салбараас хамаарах хамаарал өндөр байна. Уул уурхайн салбар нь эдийн засагт үзүүлэх нөлөөлөл, хэмжээний хувьд сүүлийн жилүүдэд нэмэгдсээр байгаа нь баримтаас харагдаж байгаа. Иймд дараа жилүүдэд бид уул уурхайн бүтээгдэхүүний гарц, үнийн асуудлаас ихээхэн хамааралтай болж байна.
5. Гадаад худалдааны хувьд эрс бууралт ажиглагдаагүй, бүтцийн хувьд сайжирсан эерэг тал байна. Таамаглалаас харахад уул уурхайн салбарт дунд хугацаанд эерэг нөлөөлөл гарахаар байгаа нь гадаад худалдааны үзүүлэлтэд сайнаар нөлөөлөхөөр байна. Гэсэн хэдий ч олон улсын байгууллагууд нүүрсний үнийн хувьд өөдрөг таамаглал дэвшүүлэхгүй байгаа нь бас нэг харгалзах үзүүлэлт юм.
6. Төсвийн хувьд 2025 оны төсвийн тодотгол, 2026 оны төсвийн төлөвлөлт, 2026-2028 оны ДХТХМ-ийн хувьд төсвийн зарлагын ДНБ-д эзлэх хувийн жин, алдагдлыг бууруулах бодлого баримталж, дунд хугацаанд үргэлжлүүлэхээр төлөвлөсөн нь бодлогын зөв сонголт бөгөөд үргэлжлүүлэх зайлшгүй шаардлагатай байна. Учир нь дунд хугацаанд эдийн засгийн эрсдэл өндөр байгаа үед зарлагын тэлэлт нь төсвийн эрсдэлийг улам нэмэгдүүлэх нөлөөлөлтэй хэмээн үзэж байна.
7. Дээрхтэй холбоотойгоор төсөвт эрсдэл учруулж байгаа гол хүчин зүйлсээр макро эдийн засгийн тогтворгүй байдал, уул уурхайн салбараас хамаарах өндөр хамаарал, төсвийн зарлагын өсөлт зэргийг онцолж байна.

Төсвийн төлөвлөлтийг гадаад, дотоод орчны хүчин зүйлсийг харгалзан хөгжлийн бодлого, төлөвлөлттэй уялдаатай оновчтой төлөвлөж, хэрэгжүүлэх чиглэлээр өгөх бодлогын зөвлөмж

Судалгааны үр дүнд үндэслэн ТТБЗ-ийн зүгээс өмнөх жилийн нэгэн адил дунд хугацаанд төсвийн зарлагыг хэт өсгөхгүй, алдагдлыг бууруулах төсвийн бодлогыг үргэлжлүүлэн хэрэгжүүлэх шаардлагатай гэж үзэж, төсвийн бодлогыг макро эдийн засгийн нөхцөл байдалд нийцтэй хэрэгжүүлэх шаардлагатай гэх үзэл баримтлалд чиглэсэн дараах зөвлөмжүүдийг хүргүүлж байна.

1. Дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдлийн бодлогын ач холбогдлыг нэмэгдүүлэх. Төсвийн хүрээний мэдэгдлийн төслийг боловсруулахдаа эдийн засгийн нөхцөл байдалд нийцтэй, эрсдэлийг харгалзсан төсвийн бодлогыг хэрэгжүүлэхэд анхаарах шаардлагатай.
2. Дунд хугацааны төсвийн бодлогыг хөгжлийн урт хугацааны бодлоготой уялдуулан тодорхойлох. Монгол Улсыг 2026-2030 онд хөгжүүлэх үндсэн чиглэлд төсвийн нийт зарлага, урсгал зардлын ДНБ-д эзлэх хувь хэмжээг тодорхой зааж өгсөн бөгөөд түүнийг баримталж ажиллах нь эдийн засгийн өнөөгийн, дунд хугацааны нөхцөл байдалд нийцэх төдийгүй төсвийн тогтвортой байдалд эергээр нөлөөлөх ач холбогдолтой юм.
3. Монгол Улс эдийн засгийн хувьд эмзэг бүтэцтэй, эрсдэл өндөртэй гэдгийг хүлээн зөвшөөрч түүнийг төсвийн дунд хугацааны төлөвлөлтөд харгалзах шаардлагатай. Уул уурхайн бүтээгдэхүүнээс өндөр хамааралтай байдал нь гадаад орчны эрсдэлийг нэмэгдүүлж байгааг төсвийн бодлого, төлөвлөлтөд анхаарах нь зүйтэй.
4. Уул уурхайн салбарын нөхцөл байдалтай холбоотойгоор зарим экспортын бүтээгдэхүүний үнийн таамаглал, тэнцвэржүүлсэн үнэ зэрэг нь зах зээлийн бодит үнээс зөрүүтэй байгаа нь эрсдэлийг нэмэгдүүлэх нөлөөтэй гэдгийг судалгааны үр дүн харуулж буй тул анхаарч ажиллахыг зөвлөж байна.
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 гэсэн шаардлагыг хангах хэрэгтэй гэсэн өмнөх жилийн зөвлөмжийг хэвээр үлдээж байна.

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 баялгийн сангийн төсөв, Нийгмийн даатгалын сангийн төсөв, ЭМД-ийн сангийн төсөв, тэдгээрийн тодотголыг хэлэлцэж батлах” гэсэн заалтуудын дагуу салбар тус бүрд 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.

ХАВСРАЛТ

Хавсралт 1. Эдийн засгийн өсөлт, салбарын оролцоо (2016-2025)

Эдийн засгийн салбар	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Бүгд	1.49	5.64	7.75	5.6	-4.56	1.64	5.03	7.42	5.12	6.84
ХАА, ойн аж ахуй, загас барилт, ан агнуур	0.76	-0.04	0.9	0.72	0.79	-0.83	1.68	-1.33	-3.64	2.86
Уул уурхай, олборлолт	-0.29	-0.68	0.86	-0.25	-1.44	0.12	-2.08	2.58	1.36	1.41
Боловсруулах үйлдвэрлэл	-0.51	1.05	1.38	0.3	0.27	-0.07	0.5	0.42	-0.34	0.74
Цахилгаан, хий, уур, агааржуулалт	0.08	0.09	0.16	0.15	0.05	0.22	0.08	0.12	0.11	0.22
Усан хангамж; бохир ус, хог, хаягдлын менежмент болон цэвэрлэх үйл ажиллагаа	-0.01	0.01	0	0	-0.01	0.01	0.01	0.02	0.01	0.02
Барилга	-0.02	-0.05	0.07	0.71	-0.13	-0.92	0.25	0.1	0.42	0.52
Бөөний болон жижиглэн худалдаа, машин, мотоциклийн засвар, үйлчилгээ	-0.02	0.93	0.02	1.19	-1.43	0.61	1.1	0.77	1.35	-0.55
Тээвэр ба агуулахын үйл ажиллагаа	0.34	0.05	0.77	0.25	-1.01	-0.35	0.4	1.78	0.96	0.31
Зочид буудал, байр, сууц болон нийтийн хоолны үйлчилгээ	0.16	0.05	0.19	0.11	-0.29	0.06	0.26	0.3	0.26	0.04
Мэдээлэл, холбоо	0.02	-0.09	0.23	0.24	0.11	0.47	0.18	0.47	0.52	0.24
Санхүүгийн болон даатгалын үйл ажиллагаа	0.28	0.75	0.59	0.26	0.06	0.47	0.14	0.56	1.38	0.67
Үл хөдлөх хөрөнгийн үйл ажиллагаа	0.19	0.77	0.23	-0.21	-0.1	-0.13	0.14	0.14	0.11	0.03
Мэргэжлийн, шинжлэх ухаан болон техникийн үйл ажиллагаа	-0.11	0.03	0.01	0.26	-0.09	0.12	0.15	0.05	0.32	0.05
Удирдлагын болон дэмжлэг үзүүлэх үйл ажиллагаа	0.12	0.01	0	0.06	-0.05	0.05	0.15	0.11	0.12	0.05
Төрийн удирдлага ба батлан хамгаалах үйл ажиллагаа, албан журмын нийгмийн хамгаалал	0.27	0.56	0.1	0.33	-0.14	0.25	0.05	0.29	0.01	0.03
Боловсрол	0	0.13	0.15	0.25	-0.13	0	0.46	0.11	0.11	0.12
Хүний эрүүл мэнд ба нийгмийн үйл ажиллагаа	-0.07	0.05	0.13	0.21	0.11	0.19	0.11	0.05	0.12	0.02
Урлаг, үзвэр, тоглоом, наадам	0	0.04	0.01	0.02	-0.01	0.01	0.09	0.04	0.05	0.03
Үйлчилгээний бусад үйл ажиллагаа	0.08	0.04	-0.02	-0.02	-0.09	0.03	0	0.02	0.05	-0.01
Бүтээгдэхүүний цэвэр татвар	0.21	1.94	1.98	1.04	-1.06	1.31	1.36	0.83	1.83	0.04

Хавсралт 2. Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуульд оруулсан өөрчлөлтүүд

Хуулийн заалт/өөрчлөлт оруулсан огноо	2011-02-10	2011-11-23	2012-08-17	2015-01-20	2015-02-18	2015-04-09	2015-05-21	2015-11-10	2016-02-05	2016-09-09	2017-04-14	2017-04-14	2021-07-07	2023-07-07	2024-04-19	2024-05-16	2024-06-05	2024-08-30	2025-06-25	2025-07-09	2025-07-09
1. Хуулийн зорилт																					
2. ТТБТХ тогтоомж (1)																					
3. Хуулийн үйлчлэх хүрээ																					
4. Хуулийн нэр томъёоны тодорхойлолт (3)																					
5. Төсвийн удирдлагын зарчим																					
6. Төсвийн тусгай шаардлага (ТТШ) (3)																					
6 дугаар зүйлийн 6.1.4 дэх хэсэг: Засгийн газрын өр										60%											
7. Төсвийн тусгай шаардлага (ТТШ)-ыг баримтлах																					
8. ТТШ-ын үйлчлэлийг түр түдгэлзүүлэх тохиолдол (1)																					
9. Улсын Их Хурлын бүрэн эрх (1)																					
10. Засгийн газрын бүрэн эрх (1)																					
11. Сангийн яамны бүрэн эрх (1)																					
12. Дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдэл (1)																					
13. Төсвийн тусгай шаардлагын хэрэгжилтэд хяналт тавих																					
14. Төсвийн тусгай шаардлагын хэрэгжилтийг тайлагнах																					
15. Төсвийн төсөлд нэмэлт, өөрчлөлт оруулахад үнэлгээ хийлгэж, дүгнэлт гаргуулах																					
16. Төсвийн тогтворжуулалтын сан (3)																					
16 штрих нэгдүгээр зүйл. Төсвийн тогтвортой байдлын зөвлөл																					
17. Санхүүгийн хуримтлал, түүний хөрөнгө оруулалт (4)																					
18. Хариуцлага хүлээлгэх үндэслэл (1)																					
19. Хуулийг дагаж мөрдөх журам (9)																					
Төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцлийн алдагдал (2 хувь)																					
2015 он				5%						5%											
2016 он				4%						18.5%											
2017 он				3%						9.9%	10.4%	10.4%									
2018 он				2%						7.5%	9.5%	9.5%									
2019 он										5.5%	6.9%	6.9%									
2020 он										0%	5.1%	12.5%									
2021 он											3.6%	8.8%									
2022 он											2.8%	5.1%									
2023 он											2.0%	3.6%									
2024 он												2.8%									
2025 он												2.0%									
Засгийн өрийн үлдэгдлийн ДНБ-д эзлэх хувь (40%, 2016 оноос 60%)																					
2015 он				58.3%						58.3%											
2016 он				55%						88.0%											
2017 он				50%						85.0%											
2018 он				40%						80.0%											
2019 он										75.0%											
2020 он										70.0%											
2021 он										60.0%			70.0%								
2022 он												70.0%									
2023 он												65.0%									
2024 он												60.0%						60% нэрэлсэн үнэ			
2025 он																					