



МОНГОЛЫН УУЛ УУРХАЙН
ҮНДЭСНИЙ АССОЦИАЦИ

2026.03-2026.04

MiningBrief

ЭРДЭС БАЯЛГИЙН САЛБАРЫН САР
ТУТМЫН ОНЦЛОХ МЭДЭЭЛЭЛ

ДЭЛХИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН
ТӨЛӨВ БАЙДАЛ

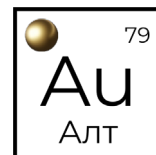
МОНГОЛ УЛСЫН МАКРО
ЭДИЙН ЗАСГИЙН ТОЙМ

www.miningmongolia.mn

info@miningmongolia.mn

1. ДЭЛХИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ТӨЛӨВ БАЙДАЛ

АЛТ.



2026 оны 3 дугаар сард олон улсын зах зээл дээр алтны үнэ хэлбэлзэлтэй байв. Энэ нь олон улсын байдал түгшүүртэй, зах зээл сандралтай байсны тусгал гэж үзэж байна.

АЛТНЫ ҮНЭ

Алтны үнэ (ам доллар/унц)



Эх сурвалж: Дэлхийн алтны зөвлөл

Улс орнуудын Төв банкнууд алт худалдан авалтаа эрчимжүүлсэн нь алтны зах зээлийг дэмжсэн ч худалдан авалтын хурд бага зэрэг саарсан байна. 2025 онд Төв банкнууд нийт 863 тонн алт худалдан авсан буюу эрэлт сайн байв. Гол худалдан авагчид нь БНХАУ, Польш, Энэтхэг, Турк, Казахстан, Узбекистан. Эдгээр улсууд америк долларын оронд алтыг нөөцлөх (АНУ-ын бондыг алтаар орлуулах) бодлогоо эрчимжүүлж байгаа нь алтны үнэ урт хугацаандаа өсөх хандлагыг дэмжиж байна.

Тухайлбал, БНХАУ нь 3 их наяд ам.долларын Гадаад валютын нөөцтэй бөгөөд үүнийхээ 1.2 их наядыг ам.доллараар (АНУ-ын бондоор) бүрдүүлж байсан бол 800 тэрбум болгон бууруулж оронд нь алт авсан байна. Дэлхий нийтийн жишгээр улс орнууд гадаад валютын нийт нөөцийнхөө 20 хувийг алтаар бүрдүүлдэг. БНХАУ-ын хувьд нөөц дэх алтны хувь хэмжээ ердөө 10 хувь буюу хэт доогуур байгаа юм. Жишээ нь АНУ нөөцийнхөө 70 хувийг алтаар бүрдүүлж байна. Тиймээс БНХАУ одоо байгаа 2,300 тонн алтны нөөцөө ирэх 10 жилийн дотор 8,000 тонн хүргэж өсгөх шаардлагатай гэх тооцооллыг барууны санхүүгийн шинжээчид хийсэн байдаг.

Хятад жилд ердөө 230 тонн орчим алт олборлодог тул импортоос ихээхэн хараат байх төлөвтэй байна.

Алт нь хүүгийн орлогогүй актив тул АНУ-ын мөнгөний бодлогын хүү өсөх хүлээлт үүсэхэд үнэ нь буурах хандлагатай байдаг. Учир нь хөрөнгө оруулагчдын хувьд алт худалдан авч, үнэ өсөхөд нь эргүүлэн зарж ашиг олохоос илүүтэйгээр АНУ-ын Төв банкны үнэт цаасанд хөрөнгө оруулж, хүүгийн өгөөж хүртэх нь илүү хялбар, эрсдэл багатай. Тайлант сард инфляцын эрсдэл нэмэгдэж, бодлогын хүү буурах хүлээлт саарсан (эсрэгээр хүү өсөх магадлалтай, ингэснээр АНУ-ын Засгийн газрын бондыг авах нь алтнаас илүү ашигтай), ам.долларын ханш чангарсан зэрэг нь зэрэг хүчин зүйлс алтны үнэ буурахад нөлөөлөв. Ерөнхийдөө ам.долларын ханш болон алтны үнэ хооронд урвуу хамааралтай бөгөөд ам.доллар чангарвал алтны үнэ буурч, сулрах үед өсөх хандлагатай байдаг.

Дэлхийн геополитикийн хурцадмал байдал үргэлжилсэн хэвээр байна. Тухайлбал Ойрх Дорнодын мөргөлдөөн (Ираны эсрэг АНУ Израилын цохилт), Орос-

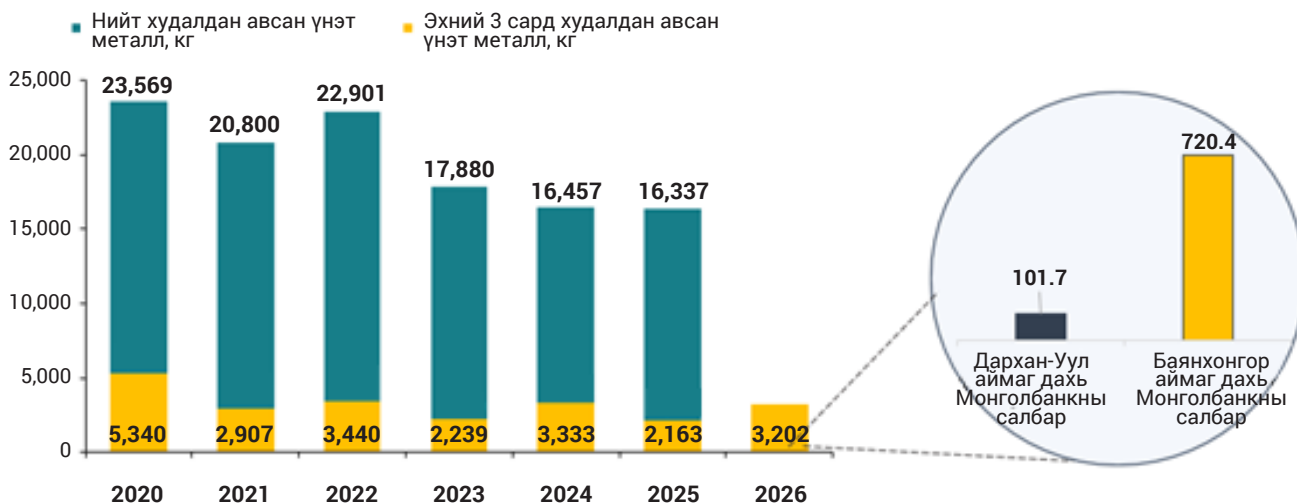
Украины дайн, АНУ-БНХАУ-ын өрсөлдөөн зэрэг хүчин зүйлс нь алтны үнийг урт хугацаанд дэмжих суурь хүчин зүйл хэвээр байна.

Олон улсын шинжээчдийн үзэж байгаагаар алт нь тактикийн чанартай эрсдэлээс хамгаалах хэрэгсэл байсан бол одоо стратегийн чанартай нөөц хөрөнгө болж хувирч байна. Хамгийн чухал нөлөө бүхий худалдан авагчид нь Төв банкнууд болжээ. Түр зуурын чанартай арилжааны шинжтэй худалдан авалтаас илүү бүтцийн буюу суурь чанартай эрэлт их байсан учраас үнэ өсөх (урт хугацааны) хандлагатай байв. Богино хугацаад үнийн хэлбэлзэл өрнөх нь тодорхой, харин үнэ цэнийг урт хугацаанд хадгалах хэрэгсэл гэх утгаараа алт нь макро эдийн засгийн чухал хүчин зүйл болжээ.

Дүгнэхэд, тайлант сард алтны үнэ өмнөх саруудын түүхэн дээд түвшнээс 1,000 орчим ам.доллаароор буурчээ. Үүнд АНУ-ын Төв банк бодлогын хүүгээ өөрчилнө (энэ удаад чангална) гэсэн хүлээлт давамгайлсан, ам.долларын ханш чангарсан, мөн оны эхний огцом өсөлтийн дараах “засвар” (алтны үнэ унаж магадгүй гэж үзсэн арилжаалагчид алтыг их хэмжээгээр зарсан) хөдөлгөөн голлон нөлөөлөв. Жишээ нь сарын эхэнд 5,400 орчим ам.доллар байсан бол сүүлийн хагаст 4,200 болж унаад, сарын эцэс рүү аажмаар сэргэж 4,600 ам.доллар рүү тэмүүлж хаагдав.

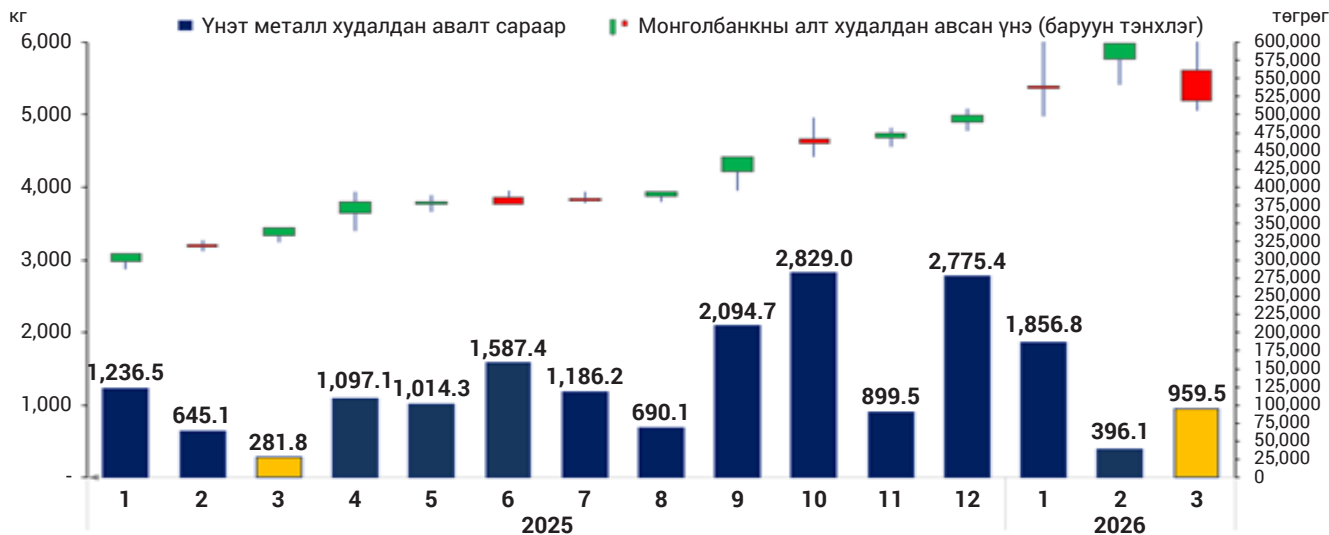
Цаашдын хандлага. Олон улсын банк санхүүгийн байгууллагууд алтны үнийг өөдрөгөөр харж байна. Тухайлбал “JP Morgan” 6,300 ам.доллар, “State Street” 5,500–6,250 ам.доллар гэж таамаглажээ. Зах зээлийн дундаж хүлээлт 4,600–5,700 ам.доллар байна. Эдгээр таамаглалын үндэслэлээр инфляц, геополитик, Төв банкны худалдан авалт зэрэг хүчин зүйлсийг дурдсан байна. Алт бол эрсдэлээс хамгаалах хэрэгсэл, инфляцын хамгаалалт, Төв банкны нөөцийн актив хэвээр байна гэж үзжээ. Мөн дэлхий даяар ам.доллаароос татгалзах хөдөлгөөн эрчимжиж байгаа нь алтны үнэ цэнийг улам бүр өсгөх гэнэ.

Монголбанкны худалдан авалт. Тайлант сард, Монгол Улсын Төв Банк 949.5 кг, харин оны эхнээс өссөн дүнгээр нийт 3.2 тонн үнэт металл худалдан авсан хэмээн албан ёсоор зарласан байна. Тодруулбал, Дархан-Уул аймаг дахь Монголбанкны салбар 101.7 кг, Баянхонгор аймаг дахь салбар 720.4 кг үнэт металл худалдан авсан гэжээ. Энэ нь өмнөх оны мөн үетэй харьцуулбал 48 хувиар өссөн үзүүлэлт юм.



Эх сурвалж: Монголбанк

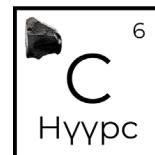
Монголбанк алт, мөнгө зэрэг үнэт металл худалдан авах үнээ дэлхийн зах зээл дээрх үнээр тогтоодог. Тайлант сард алт худалдаж авах дундаж үнэ 560,486.32 төгрөг байв.



Монголбанкны алт худалдан авалт ийнхүү өсөж байгаа нь Гадаад валютын албан нөөцийг өсгөх, төгрөгийн ханшийг хамгаалах зэрэг сайн талтай юм.

Эх сурвалж: Монголбанк

НҮҮРС.



Тайлант (2026 оны 3-р) сард нүүрсний үнэ эхэндээ буурч байснаа сарын сүүл рүү аажим сэргэв. Учир нь дэлхийн хамгийн том худалдан авагч БНХАУ-ын гангийн үйлдвэрүүд нөөцөө бүрдүүлж эхэлсэн байна. Ингэснээр коксжих нүүрсний эрэлт эрчимжиж улмаар үнэ нь аажмаар дагаад өсжээ.

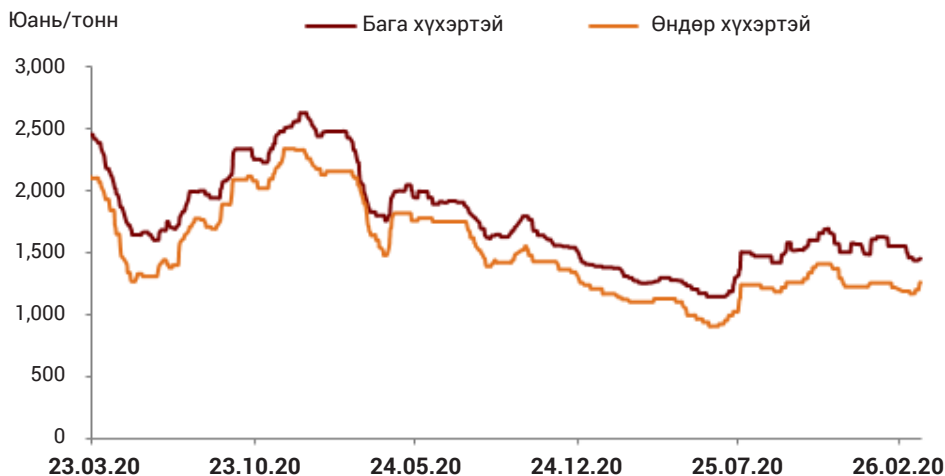
Index” тонн тутамдаа 1,439 юань болж өссөн байна. Тухайлбал, Линфень мужид 10 юаниар өсөж 1,460 юань болж байв. Зарим мужид 150 юаниар өсөж 1,350 болжээ.

Импортын үнийн хандлагыг тогтоодог Австралийн нүүрс тонн тутамдаа 224 ам.доллар болж өсжээ.

Хятадын зах зээл. Тайлант сарын эхээр Хятадын дотоодын үнэ ханшийг илэрхийлдэг “China Coking Coal

Сарын сүүлээр Хятадын нүүрсний үнийн индекс тонн тутамд 1,451 юаньд хүрч, дахин аажмаар өссөн байна.

CCI Шаньси коксжих нүүрсний үнэ



Эх сурвалж: Sxcoal

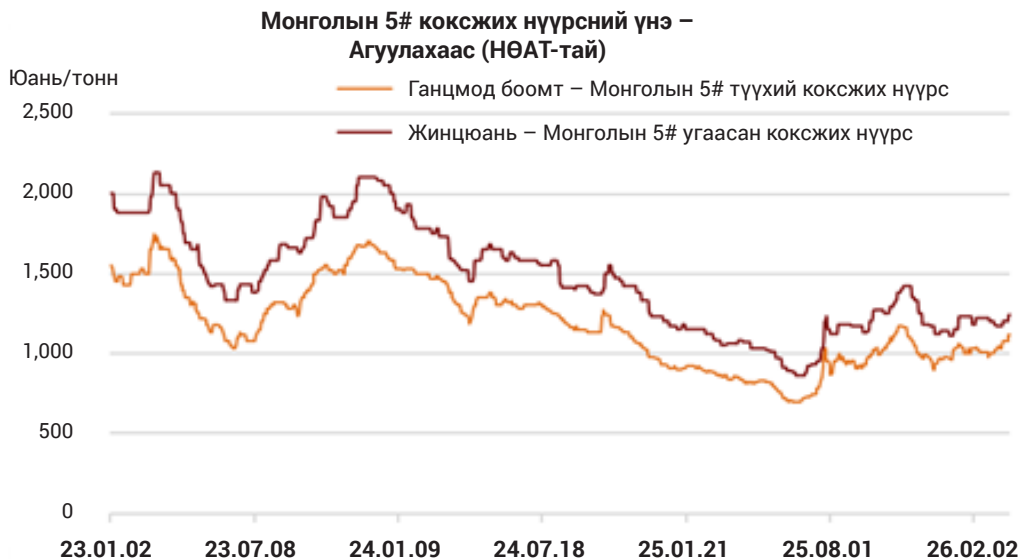
Хятадад үнэ ийнхүү өсөж буй нь тус улсын дотоодын уурхайнуудын үйлдвэрлэл дорвитой сэргэхгүй байгаатай холбоотой гэж үзэх үндэслэлтэй байна. Тодруулбал, байгаль орчны шаардлага чангарснаар Өвөр Монголын зарим уурхайнуудын үйл ажиллагаа түр зогссон нь нийлүүлэлтийн хязгаарлалт үүсгэжээ..

Монгол Улсын экспорт. Тайлант сарын эхний долоо хоногийн байдлаар өдөрт дунджаар 2,337 машин хил нэвтэрч байсан нь өмнөх оны мөн үеэс 69 хувиар өссөн үзүүлэлт юм. Тухайлбал Гашуунсухайт-Ганцмодны боомтын хувьд өдөрт 1,350 машин нэвтэрч байжээ. Тус

боомт дээр нөөц 4.3 сая тн байгаа нь харьцангуй өндөр дүн юм.

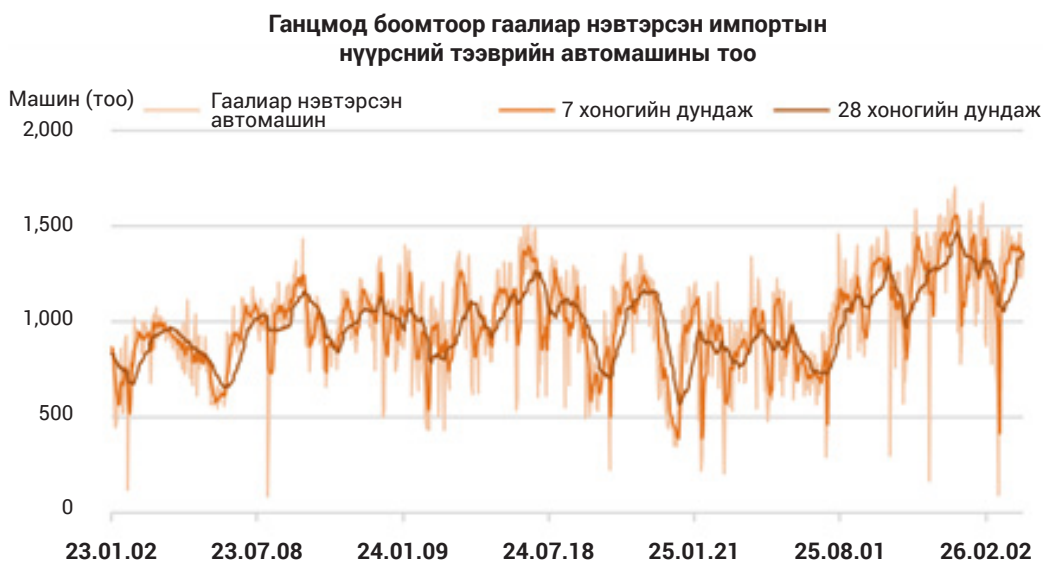
Шивээхүрэн-Сэхэ боомт дээр МАК А ангиллын нүүрс тонн тутамдаа 560 юань, SouthGobi-ийн нүүрс 630 юанийн үнэтэй байв. Мандал боомтын хувьд үнэ өссөн ч эрэлт тийм ч хүчтэй биш байна.

Гашуунсухайт-Ганцмодны боомт дээр 3 дугаар сарын 20-ны байдлаар түүхий коксжих нүүрсний үнэ тонн тутамдаа 1,080 юань байв. Харин угаасан нүүрсний үнэ 1,240 юань байжээ.



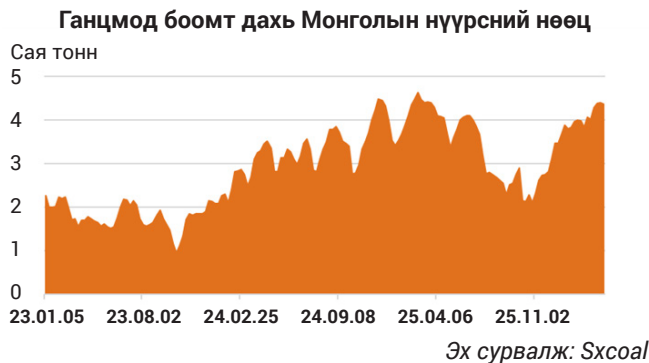
Эх сурвалж: Sxcoal

Тайлант сарын 3 дугаар долоо хоногт Гашуунсухайт-Ганцмодны боомтоор өдөрт дунджаар 1,351 ачааны машин хил нэвтэрч байв.



Эх сурвалж: Sxcoal

Харин 3 дугаар сарын 22-ны өдрийн байдлаар Ганцмодны боомт дээрх агуулах дахь нөөц 4.4 сая тонн болж өссөн байв.



Цагаан хаднаас Ганцмод хүргэх богинын тээврийн хөлс нь тонн тутамдаа 65 юань (НӨАТ-гүй) байсан гэж "Sxcoal" сайт мэдээлсэн байна.



Уул уурхайн бирж (УУБ). Тайлант сарын эхний долоо хоногт нийт 1 сая тонн коксжих нүүрсийг УУБ дээр санал болгожээ. Гэвч үүний 60 хувь нь худалдан авагч олж чадаагүй буюу борлогдож амжаагүй байна. Энержи Ресурс 25,600 тонн угаасан хатуу нүүрс (хүхэрлэг 0.85%, үнслэг 11%, хатуулгын индекс 75) санал болгосон бөгөөд тонн тутмыг нь 882.5 юань (DAP Ganqimaodu, Хятадын НӨАТ ороогүй нөхцөлөөр)-иар борлуулж чадсан нь өмнөх долоо хоногоос 17.5 юаниар өссөн үнэ юм. Эрдэнэс Тавантолгой холимог буюу 1/3 коксжих нүүрс 352,000 тонныг 61.9-96.3 ам.доллороор борлуулж чаджээ. Анх тонн тутмыг нь 58.4-93.8 ам.доллороос дуудсан байна. Харин түүхий коксжих нүүрсээ тонн тутмыг нь 111 ам.доллороос дуудаж 128 ам.доллороор арилжаалж чаджээ. Хангад Эксплорейшн 25,600 тонн угаасан хагас коксжих нүүрсийг тонн тутамд нь 650 юаниар заржээ. Орон нутгийн буюу жижиг Тавантолгой ХК 601,600 тонн коксжих нүүрсийг тонн тутмыг нь 118 ам.доллороор зарсан байна.

Тайлант сарын 2 дугаар долоо хоногт (9-13-ны хооронд) нийт 544,000 тонн коксжих нүүрсийг санал болгосон нь бүгд амжилттай зарагдсан байна. Энержи Ресурс 25,600 тонн угаасан коксжих нүүрсийг 800 юаниас эхэлж дуудан 920 юаниар борлуулж чадсан байна. ЭТТ 1/3 коксжих 480,000 тонн нүүрсийг 63.4-98.1 ам.доллороор борлуулжээ. Харин түүхий (угаагүй) коксжих нүүрсийг тонн тутамд нь 138.6 ам.доллороор арилжаалсан байна.

Харин 3 дугаар долоо хоногт (16-20-ны хооронд) нийт 1.2 сая орчим тонн коксжих нүүрсийг бирж дээр санал болгосноос зарагдаагүй үлдсэн хувь хэмжээ нь ердөө 1.7 хувь байв. Энержи Ресурс 25,600 тонн угаасан коксжих нүүрсийг 942.5 юаниар арилжаалж чадсан бөгөөд өмнөх долоо хоногтой харьцуулахад 22.5 юаниар өссөн дүн юм. ЭТТ 672,000 тонн 1/3 коксжих нүүрсийг тонн тутмыг нь 66-99.9 ам доллароор борлуулсан байна. Харин орон нутгийн ТТ коксжих нүүрсээ тонн тутмыг нь 124-137 ам.доллороор арилжаалж чадсан байна.

Тайлант сарын 4 дүгээр долоо хоногт МХБ-ийн УУБ дээр нийт 256,000 тонн буюу харьцангуй бага хэмжээний нүүрсийг санал болгожээ. Энержи Ресурс арилжааны буюу борлуулалтын үнээ тонн тутамд нь 1,035 юань болгон өсгөж чаджээ. Харин ЭТТ 192,000 тонн 1/3 коксжих нүүрсээ 70.2-107.3 ам.доллороор борлуулжээ.

Дүгнээд үзэхэд хэдий сарын сүүл рүү коксжих нүүрсний үнэ өссөн боловч арилжааны идэвх суларсан байна.

Цаашдын хандлага. Олон улсын шинжээчдийн таамаглалаас

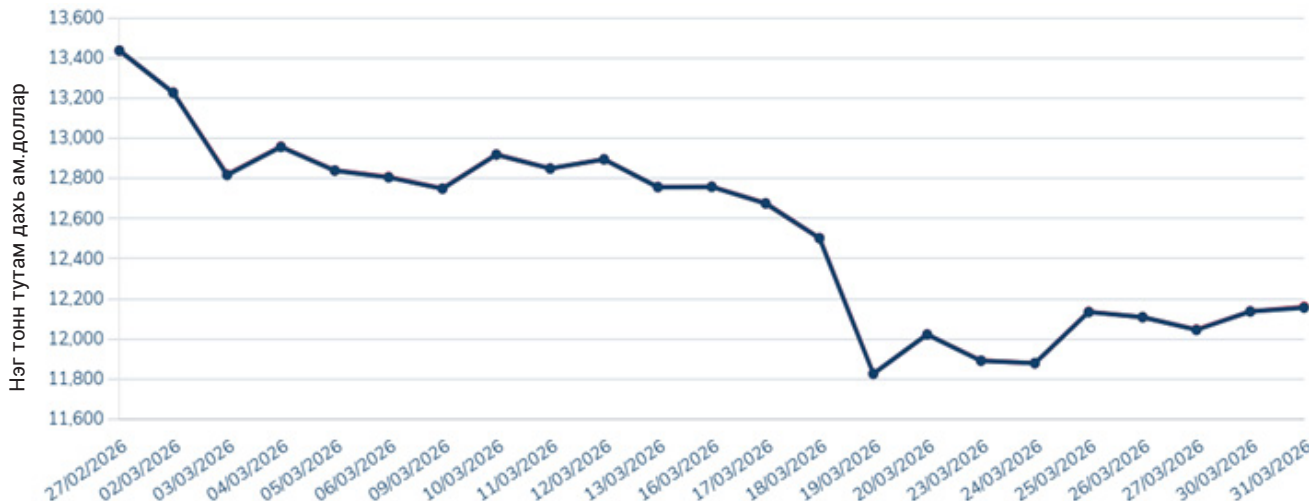
үзэхэд богино хугацаанд нүүрсний үнэ өсөх магадлал өндөр байна. Учир нь Хятадын эрэлт нэмэгдэх хандлагатай гэжээ.

Харин дунд хугацаанд үнэ ба эрэлт тогтвортой байх учраас Монгол Улсын экспорт өндөр хэвээр байна. Гэхдээ эрсдэл мэдээж бий. Хилийн цаана гаалийн агуулах дахь нөөц өндөр, мөн Хятадын барилгын салбар уналттай байгаа нь тодорхойгүй байдал үүсгэж байна. Хятадын байгаль орчны бодлого, хяналт улам чангарч буй учраас дотоодын нүүрсний уурхайнууд нь бүрэн хүчин чадлаараа ажиллаж чадахгүйд хүрээд байгаа. Иймээс тус улсын импортоос хараат байдал улам бүр өснө. Мөн олон улсын геополитикийн орчин ужгиран муудаж магадгүй учраас Хятадын ган үйлдвэрлэгчид нөөц бүрдүүлэлтдээ ихэд анхаарч байна. Энэ нь кокс болон коксжих нүүрсний үнийг өсгөнө гэсэн хүлээлт шинжээчдийн дунд давамгайлж байна.

ЗЭС.

Тайлант (2026 оны 3 дугаар) сард Лондоны металлын бирж дээр зэсийн үнэ тонн тутамдаа дунджаар 12,500 ам.доллар орчим хэлбэлзэв. Сарын дээд үнэ 13,230 ам.доллар, харин доод үнэ 11,826 ам.доллар байв.

ЗЭСИЙН ҮНЭ



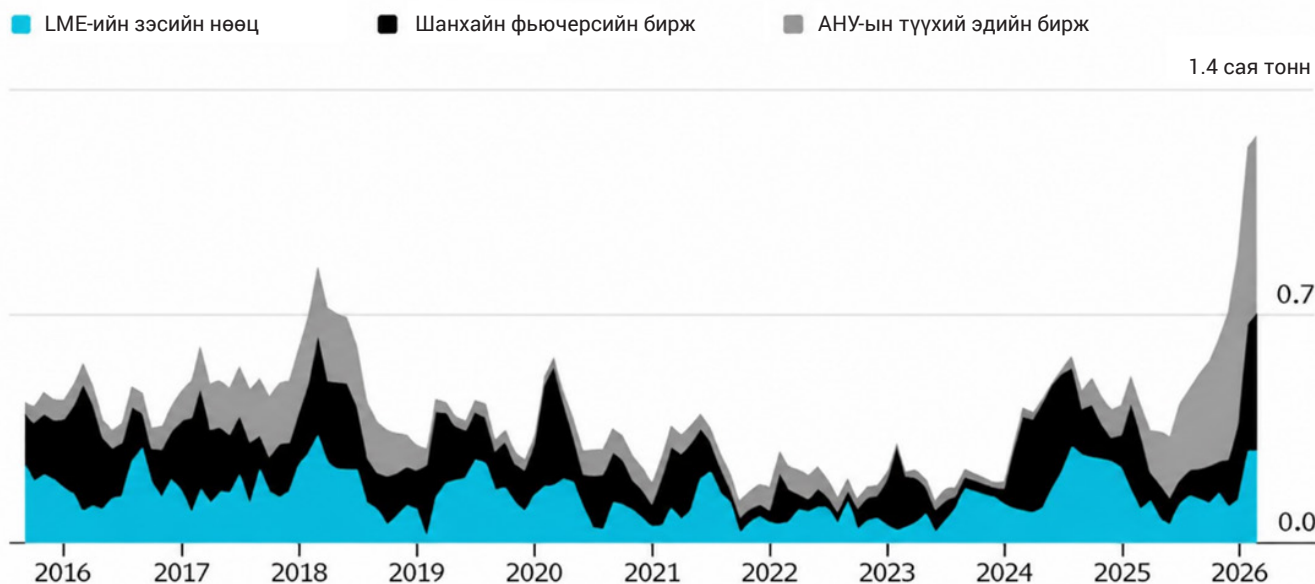
Эх үүсвэр: Лондоны Металлын Бирж

Лондоны Металлын Бирж дээр зэсийн үнэ 12 орчим хувиар буурсан нь Ойрх Дорнодод болж буй мөргөлдөөнтэй холбоотой байна. Учир нь тус хямралаас болж дэлхий даяар инфляц өсөх, эдийн засгийн өсөлт эрс саарах эрсдэлтэй гэж үзжээ. Эдгээр эрсдэл нь зэсийн эрэлтэд сөргөөр нөлөөлөх юм. “Zhejiang Hailiang” хэмээх

Хятадын хамгийн том зэс хоолой үйлдвэрлэгч компани худалдан авалтаа эрчимжүүлэв. Цаашид эрс өсгөнө гэж зарласан байна. Ерөнхийдөө хамгийн том худалдан авагч Хятадын эрэлт сул, дэлхийн том биржүүдийн харьяа агуулахууд дахь нөөц нэмэгдсэн байна.

ЗЭСИЙН НӨӨЦ ОГЦОМ ӨСӨЖ, ИЛҮҮДЭЛ НИЙЛҮҮЛЭЛТ РҮҮ ШИЛЖИЖ БҮЙГ ИЛТГЭЖ БАЙНА

Өнгөрсөн жил АНУ-ын нөөц огцом өссөний дараа Азийн нөөцүүд хурдтайгаар сэргэж байна



Эх сурвалж: Лондонгийн металлын бирж, CME Group, Шанхайн фьючерсийн бирж1

Тухайлбал LME нөөц 330,375 тоннд хүрсэн нь өнгөрсөн 6 жилийн хамгийн дээд түвшин юм. Энэ нь худалдан авагчид өндөр үнийн улмаас худалдан авах хэмжээгээ бууруулсны үр дүн байж болох талтай. Ялангуяа тайлант сард Хятадын эрэлт мэдэгдэхүйц сул байлаа. Мөн эцсийн бүтээгдэхүүн (air conditioner) үйлдвэрлэгч зарим үйлдвэрүүд зэсийг хөнгөн цагаанаар орлуулж эхэлсэн нь үүнд нөлөөлжээ.

ҮНЭ ӨСӨХИЙН ХЭРЭЭР ХЯТАДЫН ЗЭСИЙН ЭРЭЛТ БУУРЧ БАЙНА

2009 болон 2020 онтой харьцуулахад энэ удаагийн өсөлтийг Хятадын худалдан авалт дэмжихгүй байна



Эх сурвалж: Лондонгийн металлын бирж, Citigroup

Хятадын эрэлт (хөх өнгөөр) мэдэгдэхүйц суларч байгаа нь үнийн өсөлтөөс шалтгаалсан байж болох талтай.

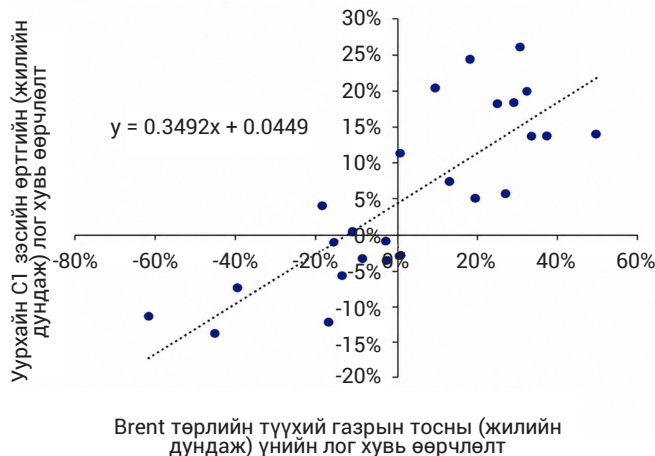
Зэсийн үнэд эдийн засгийн хүчин зүйлсээс гадна геополитикийн нөлөө асар их байв. Өөрөөр хэлбэл, зэсийн үнийг таамаглах эдийн засгийн шинжлэх ухааны болон эконометрикийн загваруудын ач холбогдол буурч, харин олон улсын геополитик, улс төр эдийн засгийн хүчин зүйлс нь үнэ ханшийг тайлбарлах болжээ. Жишээ нь Израйл/АНУ-Ираны дайн, нефтийн үнийн өсөлт, инфляц өсөх эрсдэл, дэлхий нийтийн эдийн засгийн өсөлт саарах аюул зэргийн улмаас зэсийн үнийг бууруулах дарамт нэмэгдсэн гэж үзэж болно.

Олон улсын шинжээчдийн үзэж буйгаар, хэрвээ дайн урт хугацаанд үргэлжилбэл зэсийн үнэ тонн тутамдаа 10,000 ам.доллар хүртэл буурах боломжтой. Гэсэн хэдий ч AI ба дата төвүүд олноор байгуулагдаж байгаагийн улмаас урт хугацаандаа эрэлт өснө.

Хайлуулах үйлдвэрүүдийн цэвэршүүлэлт, хайлуулалтын торгууль (TC/RC) 80 ам.доллароос бараг 0 хүртэл унасан байна. Ингэснээр зэс хайлуулах үйлдвэрүүдийн ашигт ажиллагаа эрс унасан байна.

Мөн нефтийн үнийн өсөлтөөс хамаарч зэсийн уурхайнуудын өртөг зардал өсөх хандлагатай байна. Хэрэв түүхий нефтийн үнэ баррель тутамдаа 100 ам.доллараас өндөр байвал зэсийн уурхайнуудын зардлыг 16 хувиар өсгөх болно.

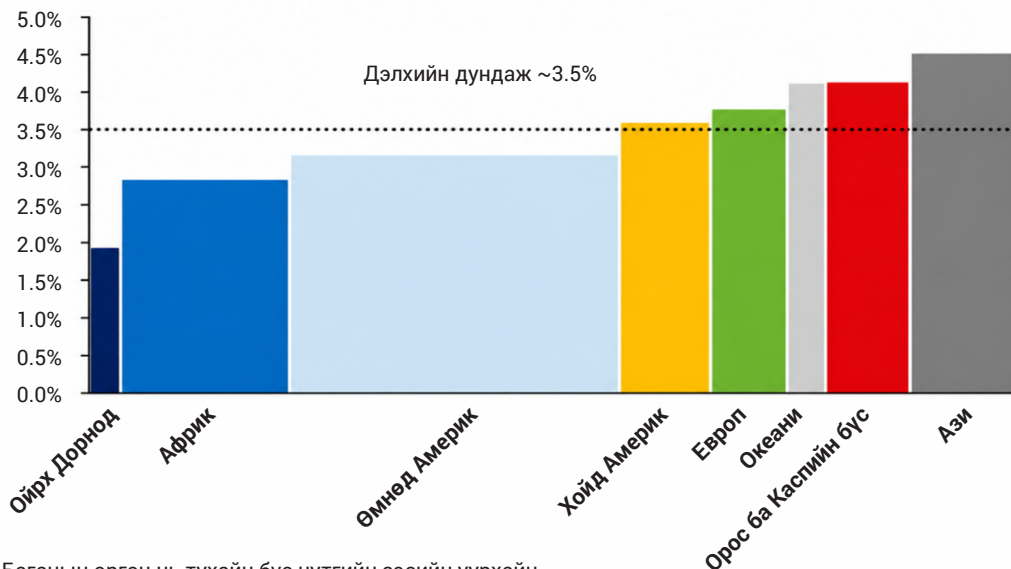
Зэсийн өртгийн өөрчлөлт ба газрын тосны үнийн хамаарал



Эх сурвалж: Лондонгийн металлын бирж, Citigroup

Олон улсын шинжээчдийн үзэж байгаагаар нефтийн үнэ 10 хувиар өсөхөд зэсийн өртөг дэлхий даяар дунджаар 3.5 хувиар өсдөг. Гэхдээ Ази тив илүү эмзэг буюу өртөмтгий байгаа нь доорх зургаас харагдаж байна.

Газрын тосны үнэ 10%-иар өсөхөд зэсийн өртөгт үзүүлэх нөлөө (мэдрэмж)



Баганын өргөн нь тухайн бүс нутгийн зэсийн уурхайн үйлдвэрлэлийн хэмжээнд харьцаатай.

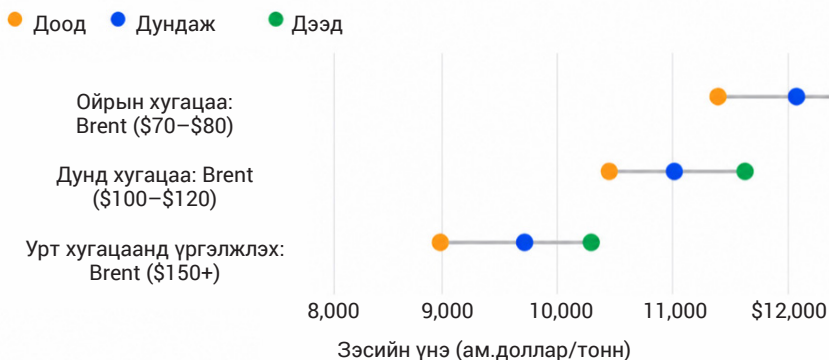
Эх сурвалж: Wood Mackenzie, Bloomberg, BMO Capital Markets

Хэрэв Ираны дайн ужгиран үргэлжилбэл зэсийн нийлүүлэлт нь эрэлтээсээ давж улмаар үнэ нь огцом буурах болно.

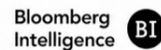
Ормузын хоолой дээр саатал үргэлжилсээр байвал түүхий нефтийн үнэ баррель тутамдаа 150 ам.долларыг давж болзошгүй гэж үзэх шинжээчид цөөнгүй байна. Тэгвэл зэсийн эрэлт буурч улмаар үнэ нь тонн тутамдаа 10 мянган ам.доллаароос буурах болно.

Цаашдын хандлага. Хятадын эрэлт тогтворгүй байгаа нь энэ жилийн хувьд олон улсын зах зээл дэх хамгийн том эрсдэлүүдийн нэг болж байна. Учир нь 2026 онд Хятадын худалдан авалт өмнөх буюу 2025 оныхоос бага байх төлөвтэй байна. Мөн дэлхийн геополитикийн орчин эгзэгтэй байгаа нь улс орнуудын эдийн засгийн өсөлтөд саад болж, улмаар зэсийн эрэлт ба үнийг бууруулах эрсдэлтэй.

Зэсийн үнийн гурван хувилбар

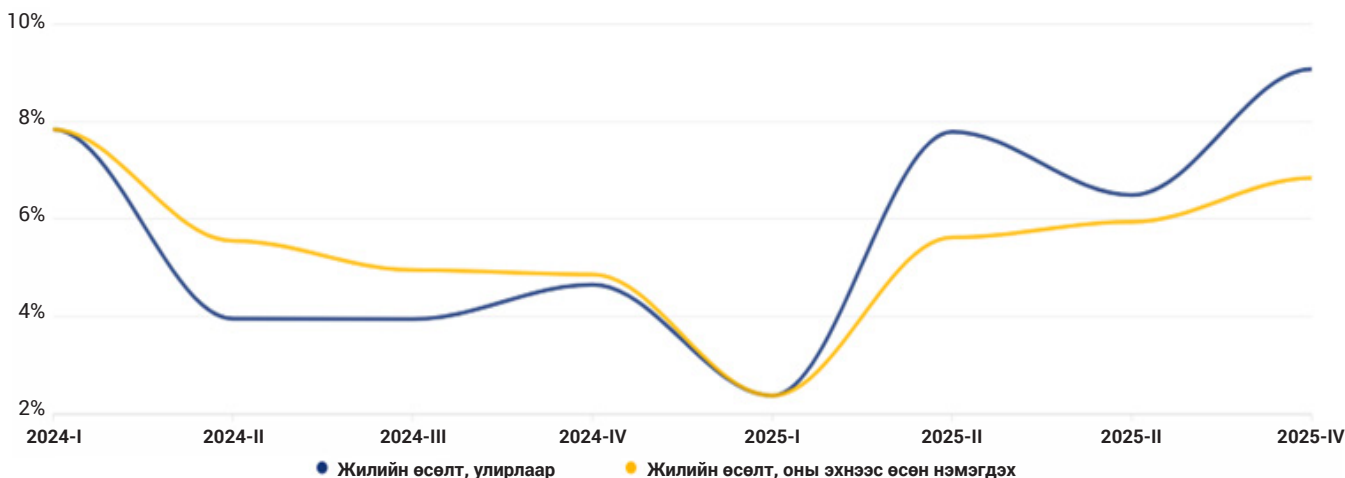


Эх сурвалж: Bloomberg Intelligence



2. МОНГОЛ УЛСЫН МАКРО ЭДИЙН ЗАСГИЙН ТОЙМ

Дотоодын Нийт Бүтээгдэхүүн (ДНБ). 2026 оны эхний улирлын байдлаар эдийн засгийн өсөлт эрчтэй харагдаж байгаа боловч эрсдэл өндөр хэвээр байна.

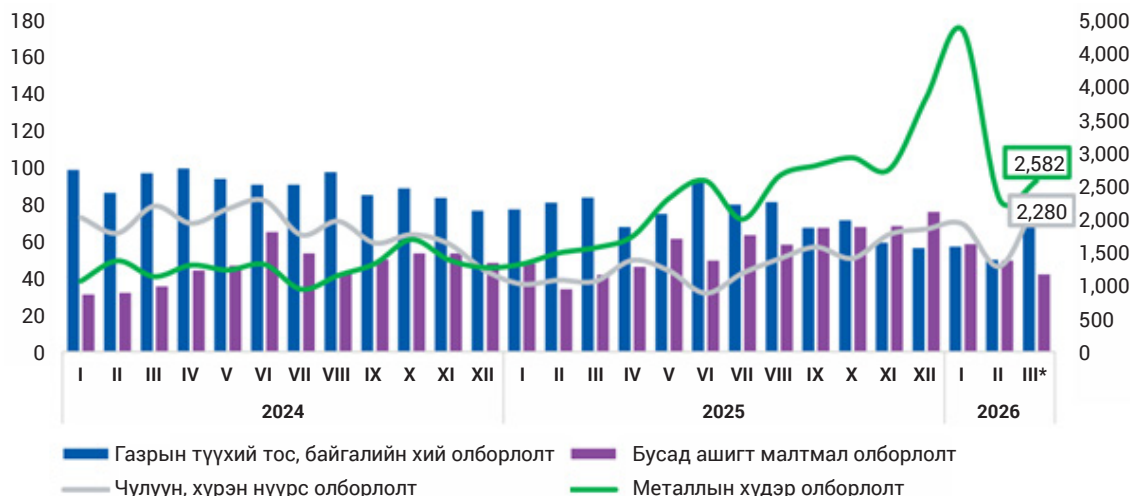


Эх сурвалж: Монголбанк - Эдийн засгийн өсөлт (2026.04.26)

2025 онд эдийн засгийн өсөлт бараг 7 хувьд хүрсэн бөгөөд тус өндөр өсөлтийг мал аж ахуйн сэргэлт, Оюутолгойн далд уурхай, барилгын салбарын тэлэлт голлон бүрдүүлсэн байв. Энэ гурван “мотор”-ын эрч өнөөдөр ч хэвээр хадгалагдсаар байна. Гэхдээ экспортын нүүрсний үнэ бас орлого буурсан, гадаад хөрөнгө оруулалтын идэвх сул, инфляц өндөр бас өсөх шинжтэй байгаа нь манай эдийн засаг эмзэг хэвээр байгааг харуулж байна.

Аж үйлдвэр. Энэ оны эхний улиралд тус салбарын нийт үйлдвэрлэл 16.4 их наяд төгрөг болж, өмнөх оны эхний улиралтай харьцуулахад 6.2 их наяд төгрөгөөр буюу 61.2 хувиар өслөө. Энэхүү өсөлтийг уул уурхайн салбар голлон бүрдүүлжээ. Тус салбарын нийт орлого нь өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 5.8 их наяд төгрөгийн буюу 74.2 хувийн өсөлтийг үзүүлж 13.6 их наяд төгрөгт хүрчээ. Үүнд зэсийн баяжмалын борлуулалтын орлого (Оюутолгой) огцом өссөн нь голлон нөлөөлсөн байна.

УУЛ УУРХАЙ БА ГАЗРЫН ТОСНЫ САЛБАНУУДЫН БОРЛУУЛСАН БҮТЭЭГДЭХҮҮН, сараар, тэрбум төгрөг

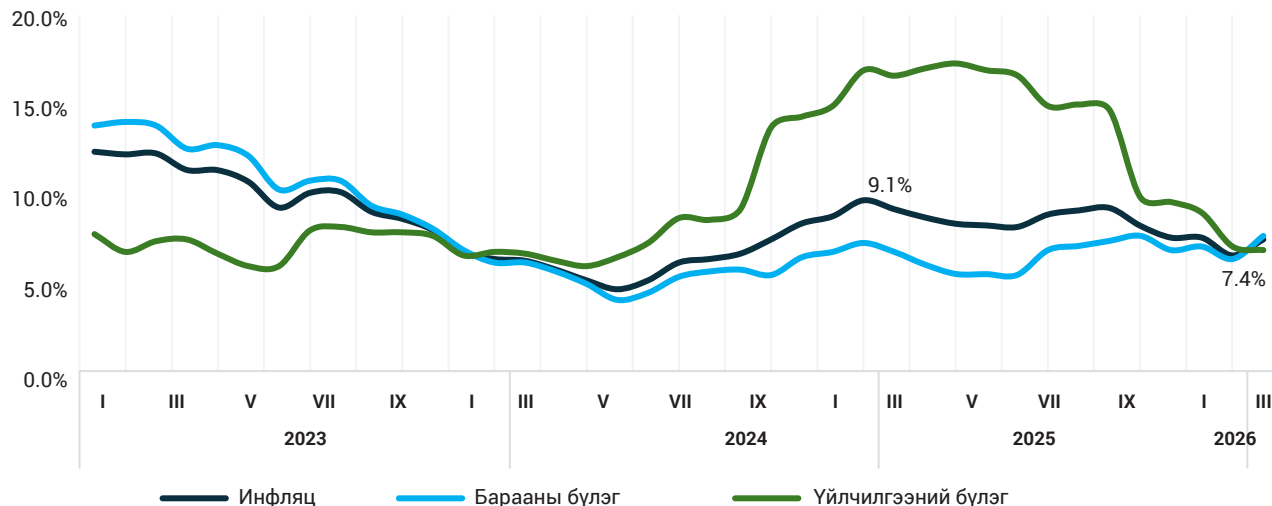


Эх үүсвэр: УСХ

Зэсийн салбарын борлуулалтын орлого (дээрх зурагт ногооноор дүрсэлсэн) 2025 оны 12 дугаар сар ба 2026 оны эхний сард рекорд тогтоож байсан бол энэ оны 2 дугаар сард Цагаан сартай холбоотойгоор эрс буурсан байна. Харин тайлант сард эргээд сэргэжээ.

Инфляц. Тайлант сар буюу 2026 оны 3 дугаар сарын эцсээр Хэрэглээний үнийн индекс жилийн 7.4 хувиар өссөн гэж Үндэсний статистикийн хороо (ҮСХ)-ноос зарлав.

ИНФЛЯЦЫН ТҮВШИН, САРААР

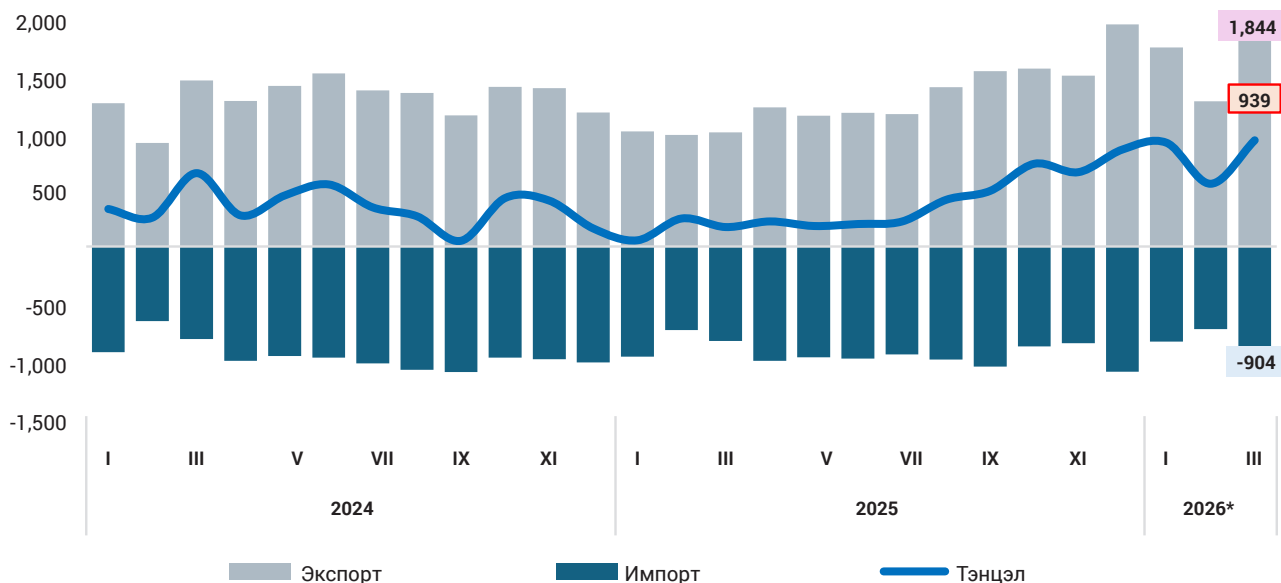


Эх үүсвэр: ҮСХ

Үйлчилгээний бүлгийн инфляц буурсан байхад Барааны бүлгийнх өссөн нь нийт инфляцад нөлөөлжээ. Хүнсний бараа ялангуяа махны үнэ эрс өссөн нь ийнхүү нөлөөлжээ.

харьцуулахад 1.8 тэрбум ам.долларын буюу 32 хувийн өсөлттэй байна. Үүнээс экспорт 4.9 тэрбум ам.доллар, харин импорт 2.5 тэрбум ам.доллар байв. Өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад экспорт 62 хувиар өсөж, харин импорт 3 хувиар буурсан байна.

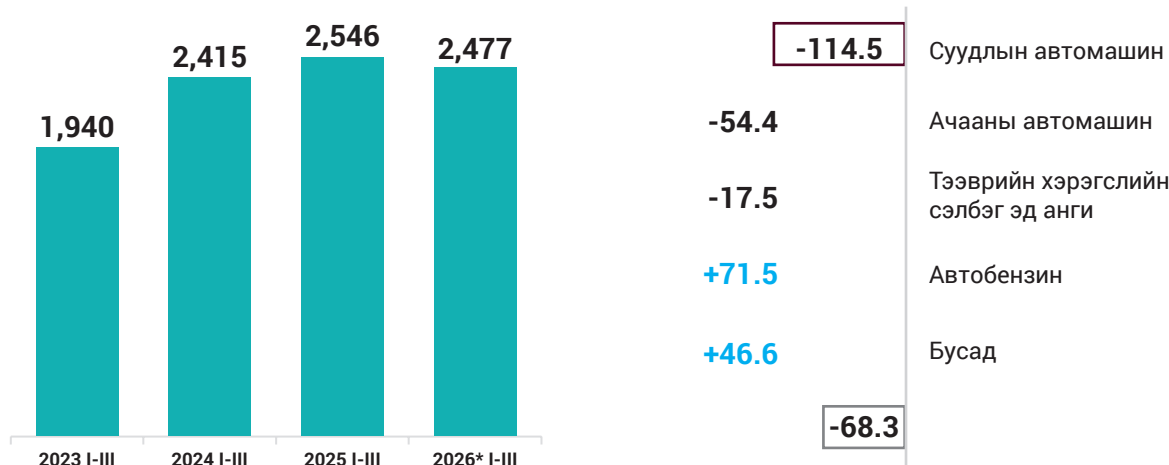
Гадаад худалдаа. Энэ оны эхний гурван сарын байдлаар гадаад худалдааны нийт эргэлт 7.4 тэрбум ам.долларт хүрч өмнөх оны эхний улиралтай



Гадаад худалдааны тэнцлийн ашиг (нийт улирлын дүнгээр) 2.4 тэрбум ам.долларт хүрсэн нь өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 5 дахин өндөр дүн юм. Энэхүү өндөр ашиг нь эдийн засгийн өсөлтийг өндөр харагдуулж буй хамгийн гол хүчин зүйл мөн.

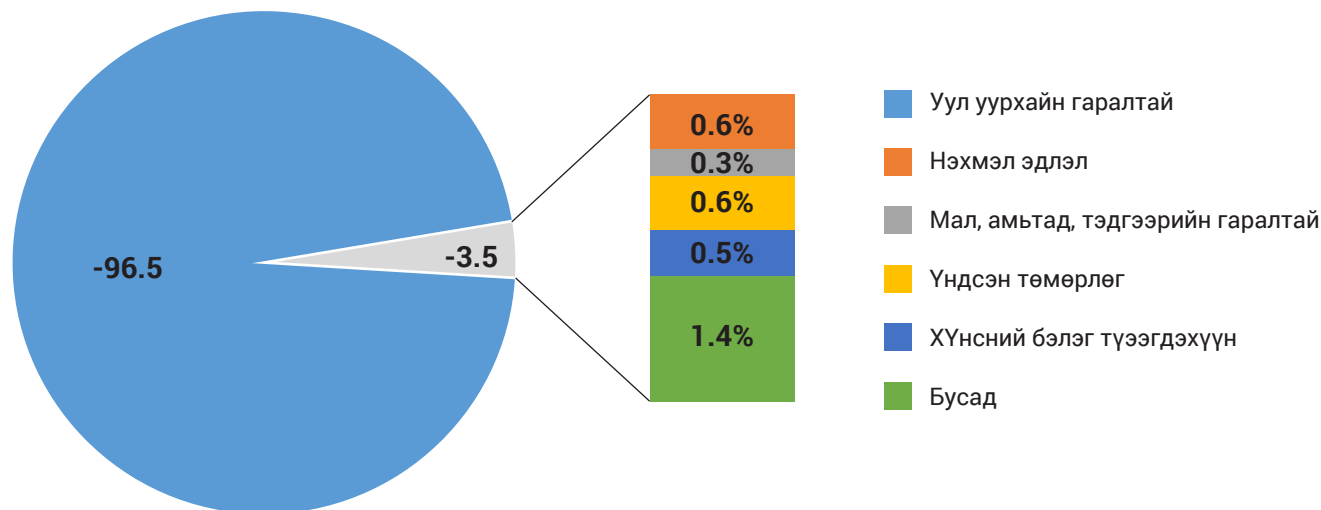
Импорт нийтдээ 70 орчим сая ам.доллаароор буурахад суудлын болон ачааны автомашины импорт 114 сая ам.доллар болон 54 сая ам.доллаароор тус тус буурсан нь голлон нөлөөлжээ. Харин бензиний импортын дүн 71 сая ам.доллаароор өссөн байна.

НИЙТ ИМПОРТ (ОНЫ ЭХНИЙ УЛИРЛЫН БАЙДЛААР, сая доллароор), МӨН ГОЛЛОХ БАРААНЫ ӨӨРЧЛӨЛТҮҮД



Импортын бүрэлдэхүүнийг задлан үзвэл 25 хувь нь бензин, дизель, мазут зэрэг нефтийн бүтээгдэхүүн; 19 хувь нь машин тоног төхөөрөмж, 9 хувь нь суудлын автомашин, 6 хувь нь ачааны машин байжээ. Өөрөөр хэлбэл бензин, машин, машины эд ангиуд манай улсын импортын дийлэнхийг бүрдүүлдэг.

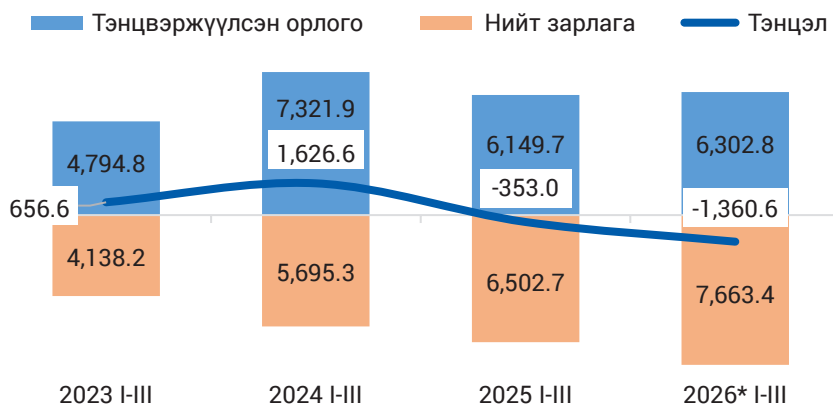
Өмнөх оны эхний улирлын байдлаар манай улс 3 тэрбум ам.долларын экспорт хийж байсан бол энэ оны тайлант улиралд бараг 5 тэрбум ам.доллар болж өссөн байна. Энэхүү өсөлтийг задалж үзвэл зэс 1.3 тэрбум ам.доллаароор, нүүрс 454 сая ам.доллаароор, алт 149 сая ам.доллаароор тус тус өсжээ.



Экспорт өсөж буй нь сайн хэрэг боловч бүтцийн хувьд цор ганц худалдан авагч бас цөөн хэдхэн бараа бүтээгдэхүүнээс хараат байдал улам бүр өссөөр байна. Энэ нь эдийн засгийн эмзэг байдлыг нэмэгдүүлнэ.

Төсөв. Тайлант хугацаанд буюу 2026 оны эхний улиралд улсын төсвийн нийт орлого өсөж 7.2 их наяд төгрөгт хүрчээ. Гэвч тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 1.4 их наяд төгрөгийн алдагдалтай гарав. Учир нь тэнцвэржүүлсэн орлого 6.3 их наяд төгрөг байсан бол зарлага 7.7 их наяд төгрөг байжээ.

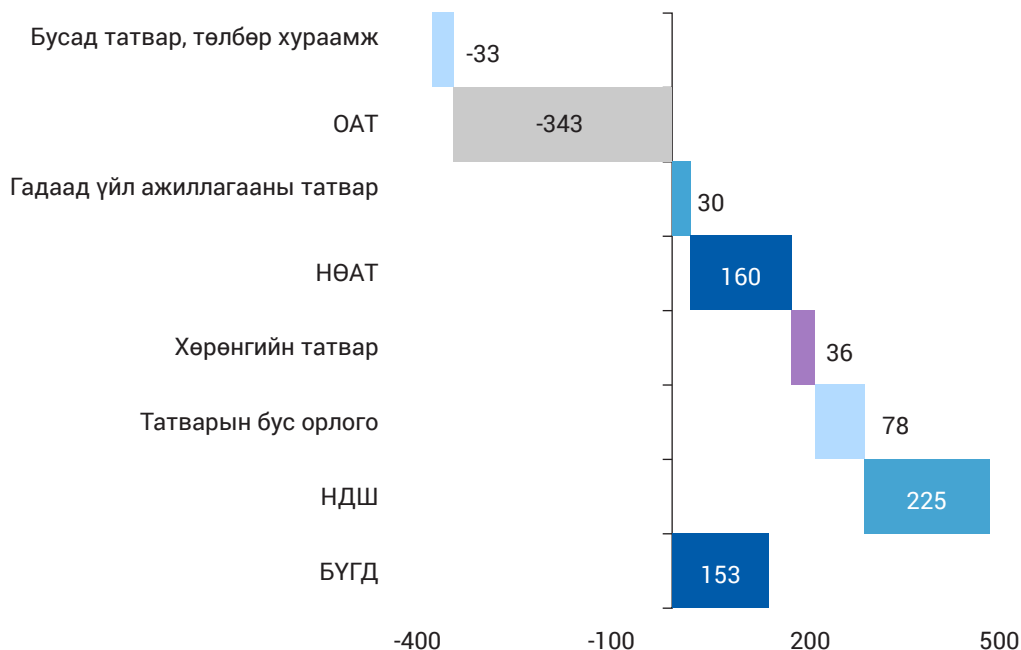
ТӨСВИЙН ТЭНЦЭЛ, ЖИЛ БҮРИЙН ЭХНИЙ УЛИРАЛД (ТЭРБУМ ТӨГРӨГ)



Эх үүсвэр: СЯ

Зөвхөн нэг улирлын алдагдал ийм огцом өссөн нь анхаарал татаж байна. Учир нь жил бүрийн эхний улирлыг судалж үзвэл, 2023 онд 0.7 их наяд төгрөгийн ашигтай, 2024 онд 1.6 их наяд төгрөгийн ашигтай байжээ. Харин өмнөх буюу 2025 онд 0.3 их наяд төгрөгийн алдагдалтай байв. Тэгвэл тайлант улиралд төсвийн алдагдал 1.4 их наяд төгрөгт хүрч сүүлийн жилүүдийн сөрөг рекорд тогтоов.

ТӨСВИЙН ОРЛОГЫН ӨӨРЧЛӨЛТӨД ҮЗҮҮЛСЭН НӨЛӨӨ, ТЭРБУМ ТӨГРӨГӨӨР

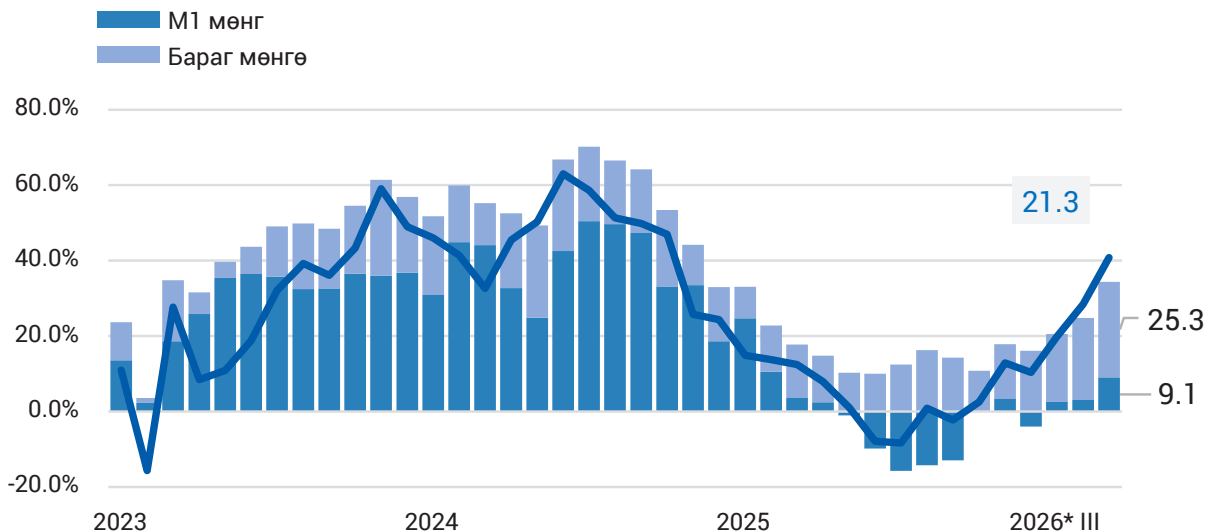


Эх үүсвэр: СЯ

Орлогын албан татвар 343 тэрбум төгрөгөөр буурсан нь эдийн засагт далд хямрал нүүрлэж эхэлж буйн дохио байж болох талтай. Иймд улсын төвийн зардлыг эрс танах, үр ашиггүй хөрөнгө оруулалтын төслүүдийг зогсоох, дутуу баригдсан объектуудыг худалдах, төрийн өмчийн компаниудыг хувьчлах шаардлага үүсэж болзошгүй.

Мөнгө, зээл. Монголбанкны албан ёсны статистик мэдээнээс үзэхэд, мөнгөний нийлүүлэлт жилийн дотор 21.3 хувиар өсжээ.

НИЙТ МӨНГӨ, ЖИЛИЙН ӨӨРЧЛӨЛТ, ХУВИАР

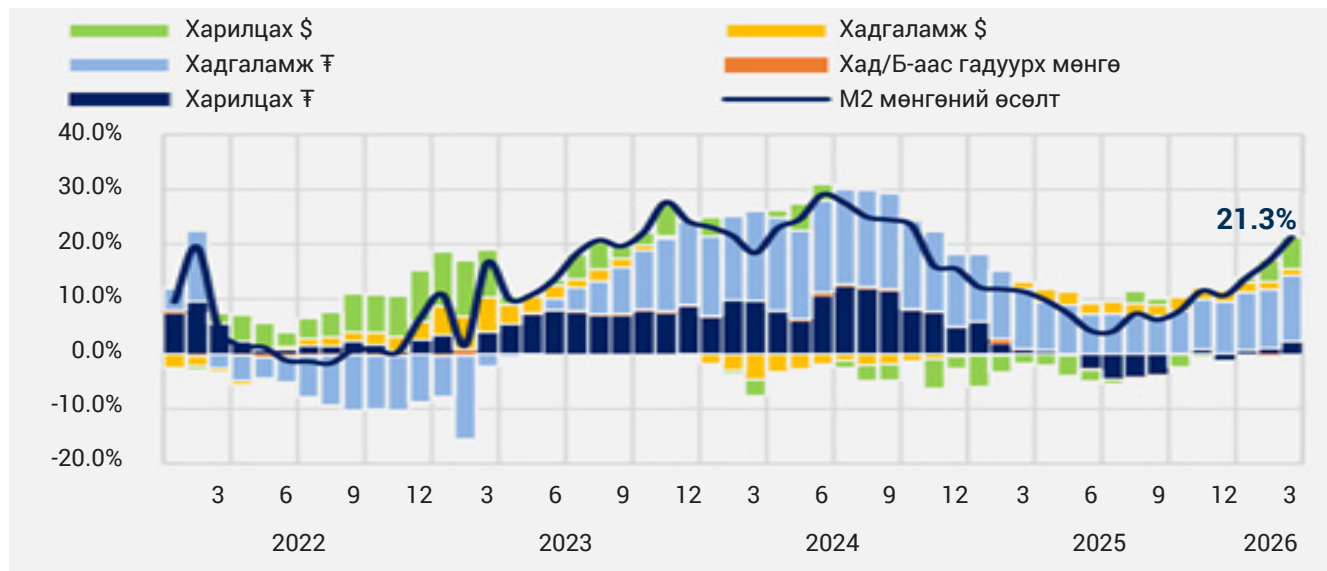


Эх үүсвэр: Монголбанк

Харилцах ба хадгаламжийн өсөлт үүнд ихээхэн нөлөөлсөн байна. Тухайлбал, Монголбанкнаас мэдээлснээр, дээрх жилийн өсөлтийн 12.0 нэгж хувийг төгрөгийн хадгаламж, 5.8 нэгж хувийг гадаад валютын

харилцах, 2.1 нэгж хувийг төгрөгийн харилцах, 1.2 нэгж хувийг гадаад валютын хадгаламж, 0.2 нэгж хувийг хадгаламжийн байгууллагаас гадуурх мөнгө тус тус бүрдүүлжээ.

M2 МӨНГӨ, ЖИЛИЙН ӨСӨЛТ



Эх үүсвэр: Монголбанк

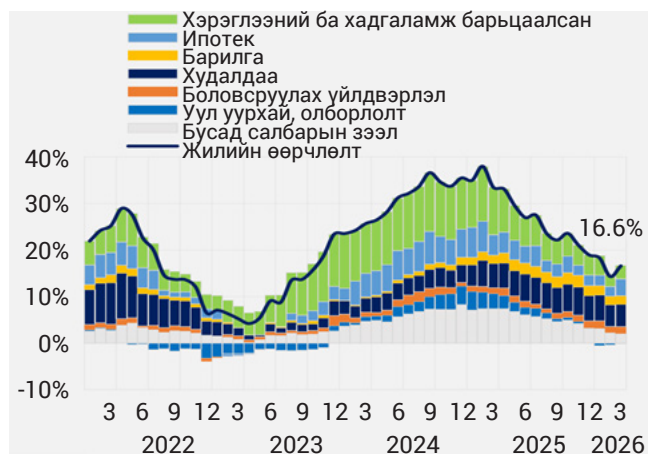
Иргэдийн хадгаламж нийт хадгаламжийн 80.7 хувийг бүрдүүлсэн байна. Тайлант сарын эцсээр 25.8 их наяд төгрөгт хүрсэн нь өмнөх оны мөн үеэс 13.7 хувиар өссөн дүн юм. Гадаад валютын хадгаламж нийт хадгаламжийн 16.7 хувийг бүрдүүлж байна.

Харин зээлийн хувьд энэ оны 3 дугаар сарын эцсээр нийт зээлийн үлдэгдэл жилийн дотор 6.4 их наяд төгрөгөөр буюу 17 хувиар өсжээ.

НИЙТ ЗЭЭЛИЙН ӨРИЙН ҮЛДЭГДЭЛ, ТЭРБУМ ТӨГРӨГ

Байгууллага	2023 III	2024 III	2025 III	2026 III	2026 III	
					2025 III	
Төрийн байгууллага	142.7	186.6	483.6	159.6	- 323.9	- 67.0
Хувийн байгууллага	10,408.0	11,526.6	14,365.0	17,335.9	2,970.9	20.7
Иргэд	12,538.5	17,167.0	23,361.4	27,485.0	4,123.6	17.7
Бусад	7.1	9.8	9.9	10.2	0.3	2.5
Санхүүгийн байгууллага	134.5	249.3	639.5	305.7	- 333.9	- 52.2
Нийт	23,230.8	29,139.4	38,859.4	45,296.4	6,437.0	16.6

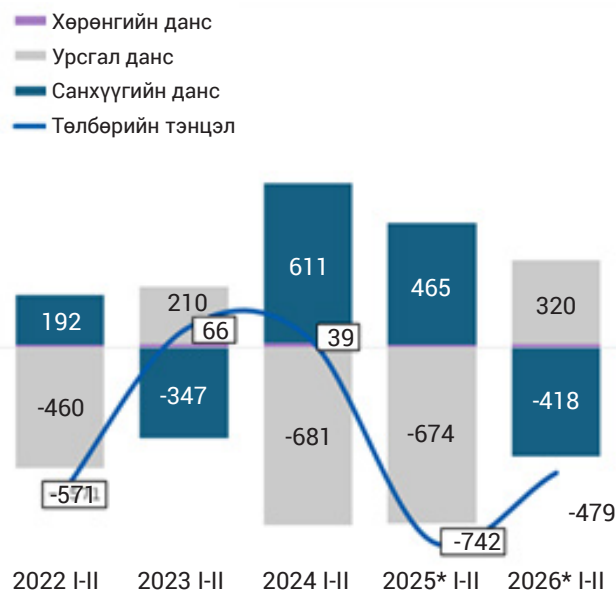
Иргэд, ААН-үүд зээлийн хэмжээ дунджаар 20 орчим хувиар өссөн байхад төрийн байгууллагуудын зээлийн үлдэгдэл 67 хувиар буурч 160 орчим тэрбум төгрөг болжээ. Монголбанкнаас мэдээллээс дээрх 20 хувийн өсөлтийн задаргааг задалж үзэхэд "... 4.8 нэгж хувийг худалдааны, 3.6 нэгж хувийг ипотекийн, 2.9 нэгж хувийг хэрэглээний ба хадгаламж барьцаалсан, 1.9 нэгж хувийг барилгын, 1.5 нэгж хувийг боловсруулах үйлдвэрлэлийн, -0.1 нэгж хувийг уул уурхай, олборлолтын, үлдсэн 2.0 нэгж хувийг бусад салбарын зээл бүрдүүлж байна" гэжээ. Өөрөөр хэлбэл худалдааны салбарт олгосон зээл өссөн байхад уул уурхайн салбарт олгосон зээл өсөлтгүй байв.



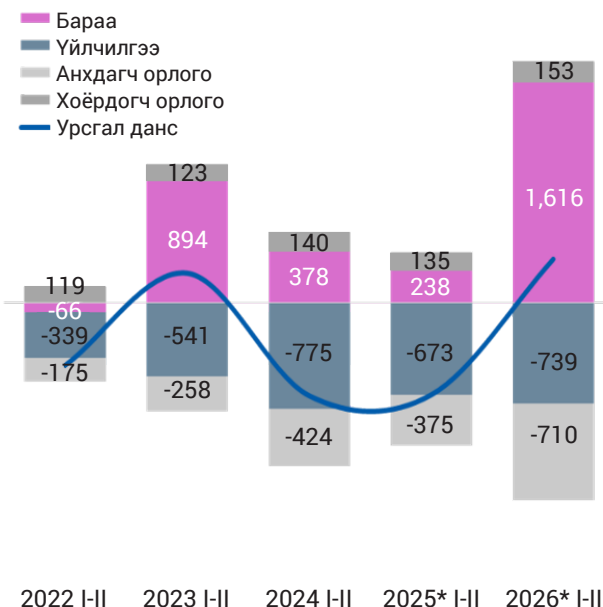
Эдийн засгийн хамгийн том мотор болох Уул уурхайн салбарын зээлийн үлдэгдэл "зогсонги" байгаагаас үзэхэд банкууд уул уурхайн салбарт төдийлөн итгэл үзүүлэхгүй байна гэж үзэх үндэстэй. Нөгөө талаас уул уурхайн компаниуд банкны зээлээс бусад төрлийн хөрөнгө оруулалтыг илүүд үзэх хандлагатай байгааг харуулж байна.

Төлбөрийн тэнцэл. 2026 оны эхний хоёр сарын байдлаар Монгол Улсын төлбөрийн тэнцэл 479 сая ам.долларын алдагдалтай гарсан байна. Урсгал данс 320 сая ам.долларын ашигтай гарсан ч санхүүгийн данс 418 сая ам.долларын алдагдалтай, мөн алдаа ба орхигдуулгын дүн -544 сая ам.долларт хүрсэн нь нийт алдагдлыг бүрдүүлжээ.

ТӨЛБӨРИЙН ТЭНЦЭЛ, ЖИЛ БҮРИЙН ЭХНИЙ 2 САРД, СЯА АМ.ДОЛЛАРООР



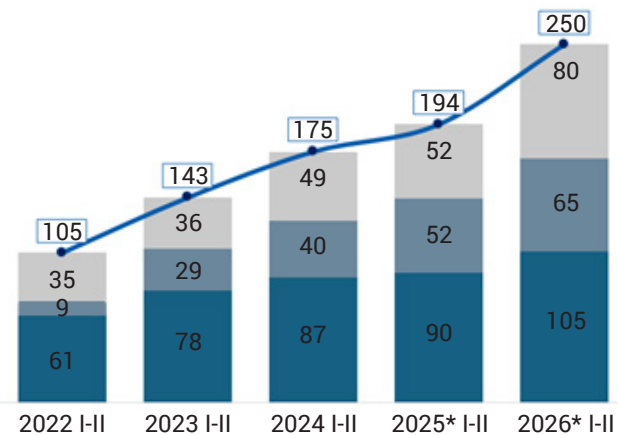
УРСГАЛ ДАНС, ЖИЛ БҮРИЙН ЭХНИЙ 2 САРД, САЯ АМ.ДОЛЛАРООР



Урсгал дансны хувьд уул уурхайн экспорт 1.6 тэрбум ам.долларт хүрч өндөр гүйцэтгэлтэй байсан боловч үйлчилгээний салбар 739 сая ам.долларын алдагдалтай, анхдагч орлого -710 сая ам.долларын сөрөг үзүүлэлттэй гарсан нь эерэг нөлөөг сааруулсан байна. Анхдагч орлогын алдагдал нь гадаадын хөрөнгө оруулагчдад ашиг, ногдол ашиг хэлбэрээр валют гадагшилж байгааг илтгэнэ.

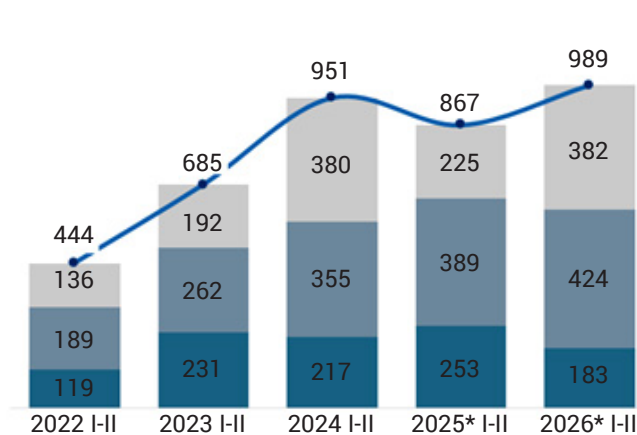
Үйлчилгээний орлого, жил бүрийн эхний 2 сард, сая ам.доллароор

Тээвэр Аялал Бусад Нийт



Үйлчилгээний зардал, жил бүрийн эхний 2 сард, сая ам.доллароор

Тээвэр Аялал Бусад Нийт

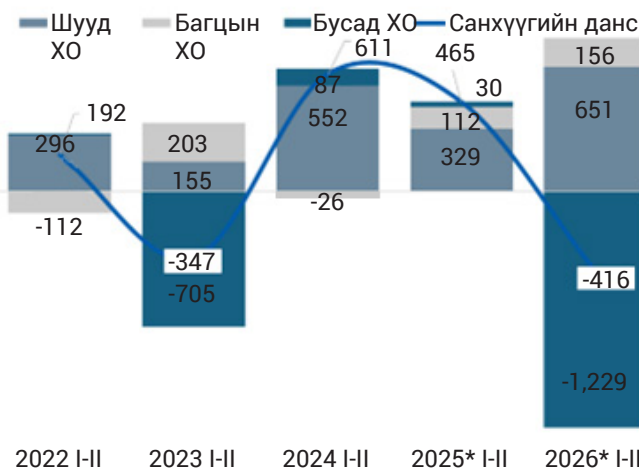


Үйлчилгээний салбарт нийт 989 сая ам.долларын зардал гарч, ердөө 250 сая ам.долларын орлого олсон нь алдагдлын гол эх үүсвэр болж байна. Энэ нь зөвхөн иргэдийн гадаад аялал нэмэгдсэнтэй холбоотой бус, мөн тээвэр, логистик болон уул уурхайн нийлүүлэлтийн сүлжээнд хамаарах үйлчилгээний төлбөрүүд гадаад руу их хэмжээгээр урсаж байгаатай холбоотой юм.

Санхүүгийн данс, энхий 2 сар, сая ам.доллаароор

Үзүүлэлт	2024	2025	2026	2026 I-II	
				2025 I-II	
Санхүүгийн данс	-610.8	-465.4	418.4	883.8	-
Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт	-551.7	-328.7	-650.7	-322.0	98.0
Багцын үүсмэл хэрэгсэл	25.9	-112.1	-155.5	-43.4	38.7
Санхүүгийн үүсмэл хэрэгсэл	1.7	5.0	-4.3	-9.3	
Бусад хөрөнгө оруулалт	-96.7	-29.6	1,228.9	1,259.5	
Төлбөрийн тэнцэл	38.7	-742.2	-479.1	263.1	-35.5

Санхүүгийн тэнцэл, сая ам.доллаароор



Санхүүгийн дансны хувьд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын цэвэр урсгал (net) -650.7 сая ам.доллар болж сөрөг гарсан нь шинэ хөрөнгө оруулалтын идэвх сул байгааг, эсвэл өмнөх хөрөнгө оруулалттай холбоотой төлбөр, буцаан олголт нэмэгдсэнийг илтгэж байна. Харин “бусад хөрөнгө оруулалт” 1.2 тэрбум ам.долларын зэрэг дүнтэй гарсан нь зээл болон бусад санхүүжилтийн урсгал давамгайлж байгааг харуулж байж болзошгүй.

Товч дүгнэхэд, Монгол Улсын гадаад сектор уул уурхайн экспортод түшиглэн богино хугацаанд ашигтай гарч байгаа ч үйлчилгээ болон орлогын гадагш урсгал өндөр хэвээр, мөн санхүүжилтийн бүтэц нь шууд хөрөнгө оруулалтаас илүүтэй өр хэлбэрийн эх үүсвэрт түшиглэх хандлагатай болж байгааг анхаарах шаардлагатай байна.

ДЭЛХИЙН БАНКНЫ СУДАЛГАА. Дэлхийн банк Монголын эдийн засгийн тойм (Mongolia Economic Update: Maintaining Stability and Resilience - Special Focus: Harnessing Agglomeration for Productivity in Ulaanbaatar)-ыг боловсруулж олны хүртээл¹ болгов. Тус тайлангаас үзэхэд, ирэх жилүүдэд эдийн засгийн өсөлт 5 хувиас буурахгүй гэж таамаглажээ.

Үзүүлэлт	2025	2026	2027	2028
Өсөлт	6.9%	5.0%	5.5%	5.5%
Инфляц	8.6%	8.5%	7.8%	7.4%
Урсгал данс	-4.4%	-5.4%	-5.4%	-5.6%
Өрийн түвшин	40.2%	37.3%	36.6%	34.9%

Монголын эдийн засгийн таван том эрсдэл нь:

- уул уурхайгаас хэт хамааралтай буюу зэсийн үнэ дагасан эмзэг өсөлт,
- нүүрсний үнэ унавал алдагдалд орох төсөв,
- хөдөө аж ахуй нь цаг уурын байдлаас асар хараат учир суурь эдийн засаг нь савлагаатай,
- гадаад орчны эрсдэл буюу дэлхийн геополитикийн нөхцөл. Ойрх Дорнодын дайнаас үүдэн нефтийн үнийн хэлбэлзэл,
- цор ганц худалдан авагч нь болох Хятадын эдийн засгийн удаашрал

хэмээн Дэлхийн банкны шинжээчид дүгнэжээ.

Хэрэв 2026 онд инфляц өндөр буюу 8.5 хувь байвал Төв банкны мөнгөний бодлого чанга хэвээр байна. Иймд зээлийн олдоц хязгаарлагдмал хэвээр гэж үзжээ.

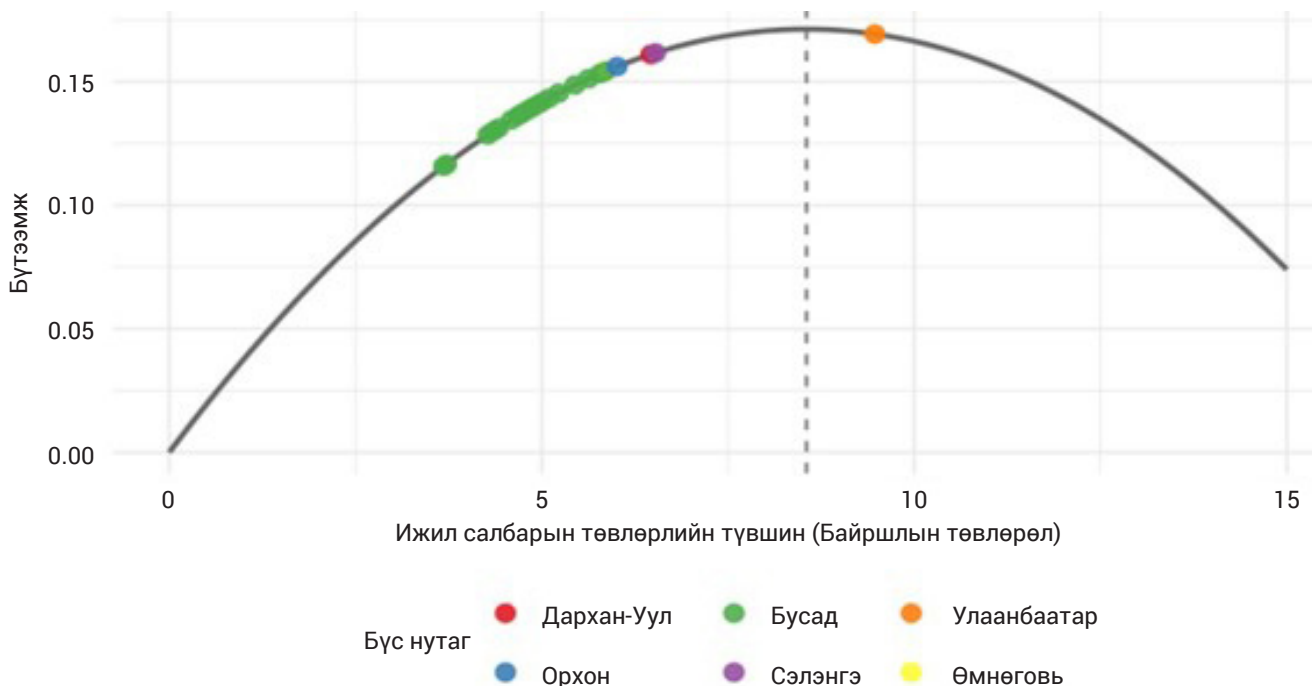
Мөн Төлбөрийн тэнцлийн алдагдал нэмэгдэж болзошгүй гэнэ. Цаашид импорт өсөх хандлагатай. Мөн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт буурвал (төгрөгийг сулруулах) валютын ханшны дарамт нэмэгдэнэ.

¹ <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/099738104072630625>

Мал аж ахуй болон газар тариалангийн хувьд ган зуд, хуурайшилт, цөлжилт зэрэг эрсдэл өсөх бөгөөд өсөлт нь тогтворгүй.

Дэлхийн банк мөн “Улаанбаатарын хэт төвлөрөл” гэсэн бүлгийг тус тоймдоо тусгайлан нэмж оруулсан байна. Аливаа хот, хүн амын төвлөрөл эдийн засгийн өсөлтийг дэмждэг. Учир нь түнш компаниуд ойртож, нэгдсэн том зах зээл үүсэж, ажиллах хүч төвлөрч хөдөлмөрийн нөөц нэмэгдэн нягтардаг. Гэвч хэр хэмжээнээсээ хэтэрвэл эдийн засгийг өсгөх биш харин уруудан доройтуулж болдог.

Дэлхийн банкны шинжээчдийн үзсэнээр, Улаанбаатар хот “хэт төвлөрлийн” шатанд орж байж болзошгүй гэнэ. Замын түгжрэл, дэд бүтцийн хүрэлцээгүй байдал, өрхүүдийн болон компаниудын зардал огцом өсөх төлөвтэй. Ингэснээр бизнесийн салбарын нийт ашиг буурч эхэлж байна. Өөрөөр хэлбэл, Улаанбаатар хотын төвлөрөл нь цаашдаа бизнес, хөрөнгө оруулалтын бүхий л үйл ажиллагааг сөрөг өгөөжтэй болгож эхэлж магадгүй. Иймд Улаанбаатар хотын хэт төвлөрөл нь эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих биш харин ч эсрэгээр удаашруулах болно. Иймд хоёрдогч том хотыг үүсгэн байгуулах бодлогод онцгой анхаарах шаардлагатай гэжээ.



ДҮГНЭЛТ

2026 ОНЫ ЭХНИЙ УЛИРЛЫН БАЙДЛААР

Монгол Улс төлбөрийн тэнцлийн болон төсвийн гэсэн хос алдагдалд орж болзошгүй байна. Экспорт хэдийгээр өсөж байгаа ч, энэ нь гадаад талдаа уул уурхайн супер цикл эхэлсний үр дагавар байж болох талтай. Өөрөөр хэлбэл, үнэ өссөн учраас л валютын орох урсгалын бүртгэл эрс сайжрах боломж бүрджээ. Гэвч эдийн засгийн бүтэц нэг тулгууртай буюу дан ганц зах зээлээс, мөн түүнчлэн нэг хоёр бүтээгдэхүүнээс улам бүр хараат болсоор байгаа нь урт хугацаанд өндөр эрсдэлтэй.

2026 оны эхний хоёр сард Монгол Улсын төлбөрийн тэнцэл 479 сая ам.долларын алдагдалтай гарлаа. Хэдийгээр уул уурхайн экспортын өсөлтөөр урсгал данс ашигтай гарсан ч үйлчилгээний өндөр алдагдал, анхдагч орлогын гадагш урсгал, мөн санхүүгийн дансны сул гүйцэтгэл нь нийт тэнцлийг алдагдалд хүргэж байна. Санхүүжилтийн бүтэц чанарын хувьд муудаж, шууд хөрөнгө оруулалт сул, харин өр хэлбэрийн урсгал давамгайлах хандлага ажиглагдаж байна.

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт буурч, харин өр нэмэгдэж байгаа нь урт хугацаандаа сөрөг нөлөө авчирна. Учир нь ирээдүйд хатуу валют гадагшлах улмаар төгрөгийн ханш алгуур сулрах ужиг нөхцөл бүрдэнэ.

Төлбөрийн тэнцлийн алдагдлаас үзэхэд манай улсын үйлчилгээний хөгжил сул байна. Үүний улмаас дотооддоо авч үлдэх боломжтой байсан орлого гадагш урсаж байна. Үүнд тээврийн (ялангуяа нүүрсний тээвэр) салбарыг дурдаж болно.

Төсвийн алдагдал харьцангуй өндөр байгаа нь мөчлөг дагасан бодлогын сөрөг үр дагавар юм. Түүхий эдийн үнийн өсөлтийн үед хуримтлал үүсгээгүй. Мөн үнэ үргэлж өндөр байх мэтээр төсөөлж төрийн бүтцийг хэт данхайлгасан байсан. Гэтэл үнэ буурах үед иймэрхүү байдлаар төсвийн алдагдал нэмэгдэж байна

ЗӨВЛӨМЖ

Оюутолгойн далд уурхайн нөлөөгөөр уул уурхайн салбарын эдийн засаг дахь гүйцэтгэх үүрэг улам бүр нэмэгдэж байна. Гэвч бүтээн байгуулалтын үе шат дуусаж, хөрөнгө оруулалт суларч байгаа нь цаашид төгрөгийн ханшид том эрсдэл үүсгэх боломжтой. Иймд тус төсөлтэй дүйцэхүйц томоохон төслийг хөгжүүлж, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын урсгалыг нэмэгдүүлэх чиглэлд бодлогын арга хэмжээг эрчимжүүлэх шаардлагатай.

Түүнчлэн эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг дэмжих зорилгоор дараагийн “Улаанбаатар” буюу эдийн засгийн шинэ төвийг бий болгох нь зүйтэй.

Хөрөнгө оруулалтын орчныг сайжруулахын тулд эрх зүйн тогтвортой байдал болон татварын бодлогын тодорхой байдлыг хангахад онцгойлон анхаарах шаардлагатай. Ингэснээр өрийн хамаарлыг бууруулах нөхцөл бүрдэнэ.

Төсвийн алдагдал огцом өссөн учир төсвийн үр ашиггүй зардал, хөрөнгө оруулалтыг танах талаар Засгийн газарт шаардлага тавьж ажиллах нь зүйтэй. Үр ашиггүй хөрөнгө оруулалтын төслүүдийг зогсоох, дутуу баригдсан объектуудыг худалдах, төрийн өмчийн компаниудыг хувьчлах зэрэг нь зайлшгүй авах арга хэмжээ болсон байна.