

Инфляционный цугцванг: как ставки Монголбанка душат бизнес и спасают тугрик

В январе в Улан-Баторе представители Американской торговой палаты в Монголии (AmCham Mongolia) собрались для обсуждения экономических перспектив страны на текущий и среднесрочный период. Эксперты, среди которых были депутаты парламента Д.Энхтүвшин, Б.Мөнхсоёл, глава правления «Үнэт Санхүүгийн Нэгдэл» Д.Бадрал и директор Центра исследований экономической политики и конкурентоспособности Б.Лхагшми, обменялись мнениями о вызовах и возможностях, стоящих перед монгольской экономикой.

Встреча не предвещала бурных дискуссий, и оптимизм экспертов понятен. Экономика Монголии показывает впечатляющий рост. В 2024 году ВВП страны увеличился на 20,8% в текущих ценах и достигнул 37,4 триллиона тугриков. Доходы консолидированного бюджета выросли на 28,7%, до 31,4 триллиона тугриков. Внешнеторговый оборот достиг 27,4 миллиарда долларов с профицитом в 4,2 миллиарда долларов. Экспорт вырос благодаря увеличению поставок меди, золота и железной руды.

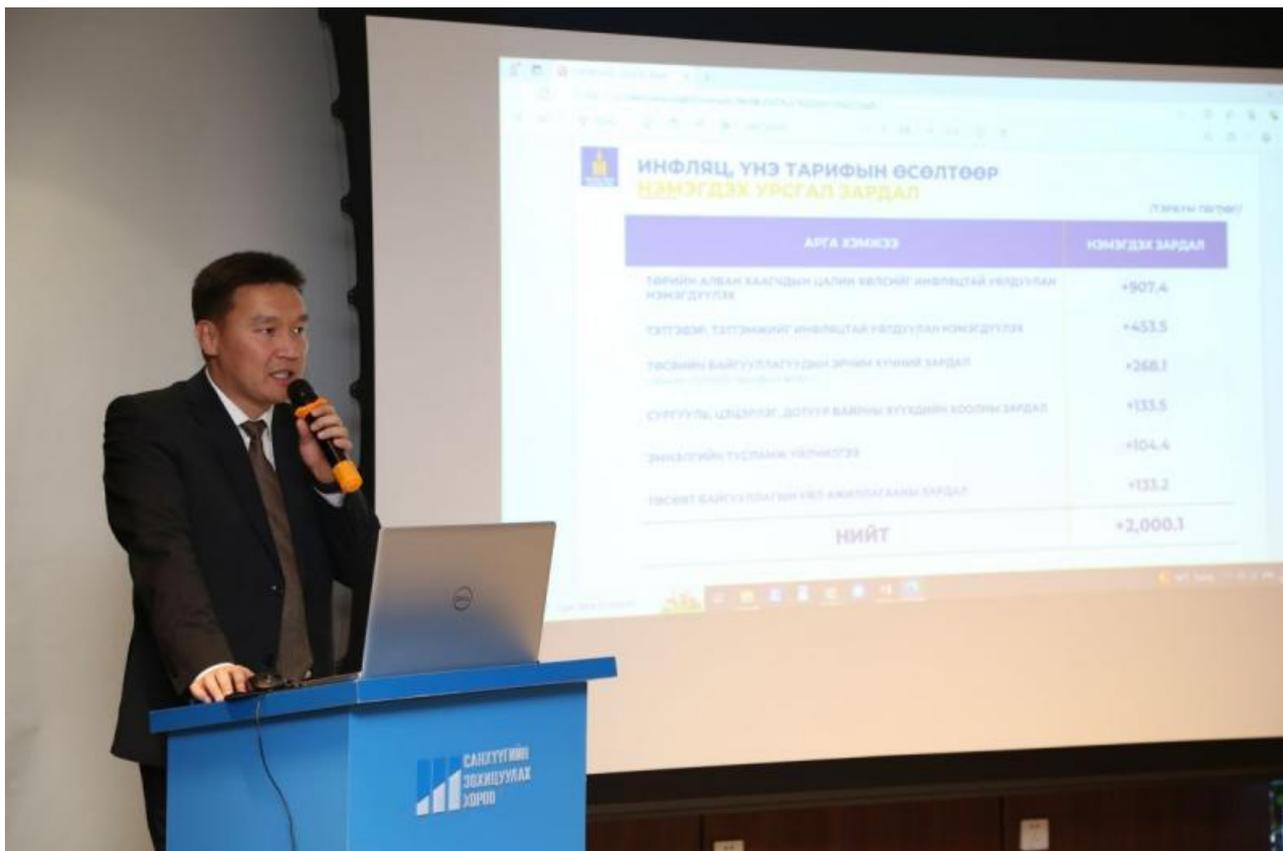


Импорт также не отставал и подрос вслед за потреблением. Главными статьями импорта стали автомобили и топливо. Приток прямых иностранных инвестиций за девять месяцев 2024 года достиг 16,7 миллиарда долларов. Внешние рейтинговые агентства Fitch и S&P подтвердили кредитный рейтинг Монголии на уровне В+ и предсказали рост ВВП в 2025 году на 7%. Всё это создаёт иллюзию прочного экономического фундамента.

Однако 2025 год станет для Монголии переломным. Как монетарные власти справятся с вызовами? Разбирается Бабр.

Главный вызов 2025 года — инфляция. Если в декабре 2023 года инфляция составляла почти 8%, то к декабрю 2024 года она выросла до 9%. При этом в столице Улан-Баторе показатель вырос до 9,2%. **Ключевая ставка** сохранена на уровне 13%. Прогноз роста ВВП на 6-7% в 2025 году основан на планах по экспорту 83 миллионов тонн угля за год, а также на увеличении инвестиций в инфраструктуру и мегапроекты, такие как строительство ТЭЦ и железных дорог. Правительство утвердило бездефицитный **бюджет** на 2025 год, но для финансирования проектов, о которых грезит Улан-Батор, потребуются колоссальные средства: 1,7 миллиарда долларов.

Объём кредитования в 2025 году превысил 35 триллионов тугриков, но льготные программы (например, «Цагаан алт» для сельского хозяйства) составляют менее 5% от этой суммы. Мнение главы Центробанка Б.Лхагвасурэна: «Рост кредитования поддерживает экономику, но требует жёсткого контроля. Иначе рискуем повторить кризис 2016 года».



Жесткая монетарная политика — палка о двух концах. Высокие ставки бьют по бизнесу и населению. Кредиты становятся дорогими. Инвестиции — менее привлекательными. Повышается риск замедления экономического роста. Неспроста Великий Хурал Монголии бил тревогу во время февральского заседания, посвящённого денежно-кредитной политике страны в новом году. Депутат Д.Ганбат заявил: «*Коммерческие банки работают как ломбарды!*». Он раскритиковал высокие процентные ставки по кредитам. По его словам, «самые дорогие кредиты берут скотоводы».

Депутат Х.Ганхуяг отметил: «*Мы получили зомби-предприятия с кредитами на 5,5 триллиона тугриков!*». Народный избранник имел в виду компании, которые вроде бы и работают, но на самом деле уже давно должны бы обанкротиться и закрыться. Они еле-еле сводят концы с концами, прибыли практически нет, долги растут. Кредиты с субсидированными процентными ставками не дают неэффективным фирмам обанкротиться.

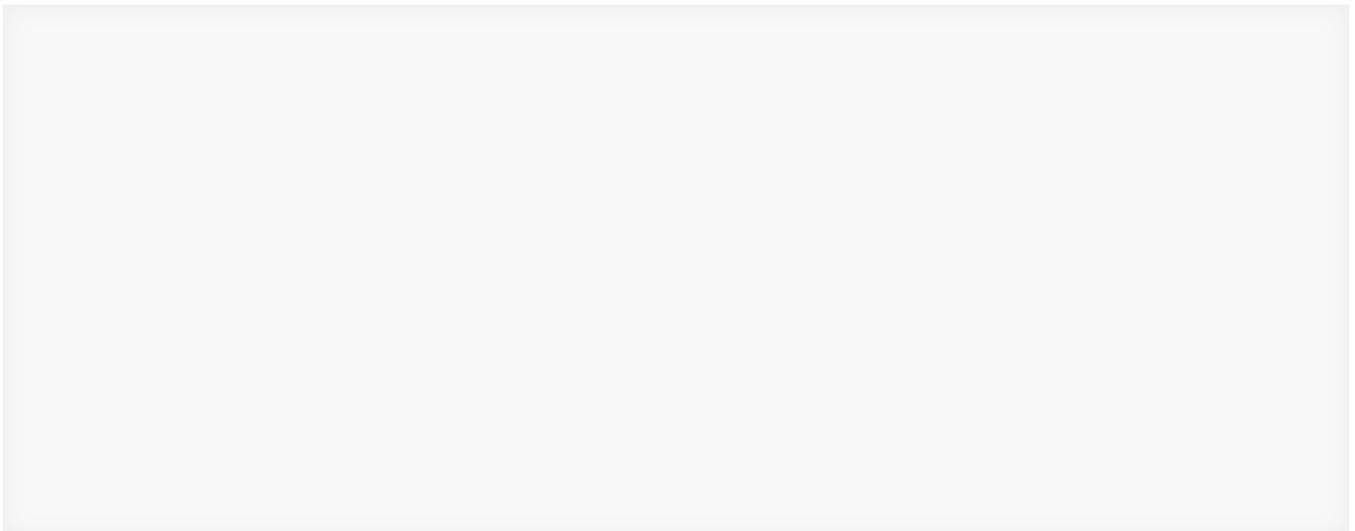
С.Ганбаатар, не стесняясь в выражениях, заявил: «*Монголия превратилась в рай для ростовщиков! Это хуже, чем ростовщичество во времена Маньчжурии!*». Р.Даваадорж, член комитета денежно-кредитной политики Монголбанка, привёл цифры: банки выдали кредитов на 35,7 триллиона тугриков, средний долг на домохозяйство — 23 миллиона тугриков. Депутат Л.Соронзонболд потребовал снижения кредитных ставок и подчеркнул, что бизнесу нужны дешёвые деньги. В ответ представитель Монголбанка заявил о необходимости «ограничения денежной массы».



В этой полемике вокруг денежно-кредитной политики есть рациональное зерно с обеих сторон. Да, инфляцию нужно держать под контролем. Иначе экономический рост обесценится, а социальное недовольство усилится. Но рискованно зажимать экономику высокими ставками в условиях, когда страна пытается реализовать масштабные проекты. Власти Монголии оказались перед дилеммой: как обуздать инфляцию и при этом не задушить экономический рост.

Правительство Монголии делает ставку на мегапроекты. В программе действий правительства на 2024-2028 годы заявлено 14 крупных проектов. Среди них: реформа энергетического сектора, увеличение внутренней добычи энергии, индустриализация, региональное развитие и строительство новых городов. Если правительству удастся запустить не менее пяти проектов в 2025 году, ожидается рост ВВП до 95 триллионов тугриков к концу года. К 2028 году (при условии реализации всех проектов) ВВП может достигнуть 132,3 триллиона тугриков, а ВВП на душу населения — десять тысяч долларов.

Первые шаги в реализации мегапроектов уже сделаны. Монголия подписала инвестиционное соглашение с французской компанией Orano Mining по урановому проекту. Планируется добыча 69 тысяч тонн урана. Проект обещает принести Монголии около пяти миллиардов долларов в бюджет и 44 миллиона долларов в местные фонды развития.

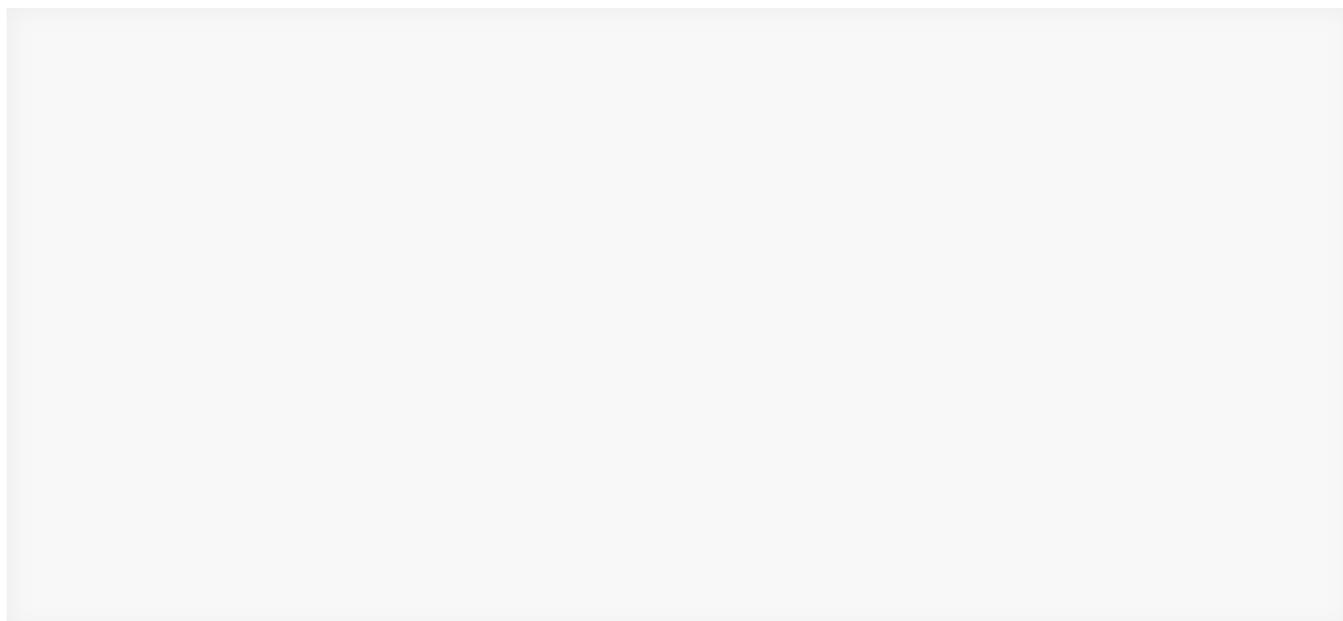


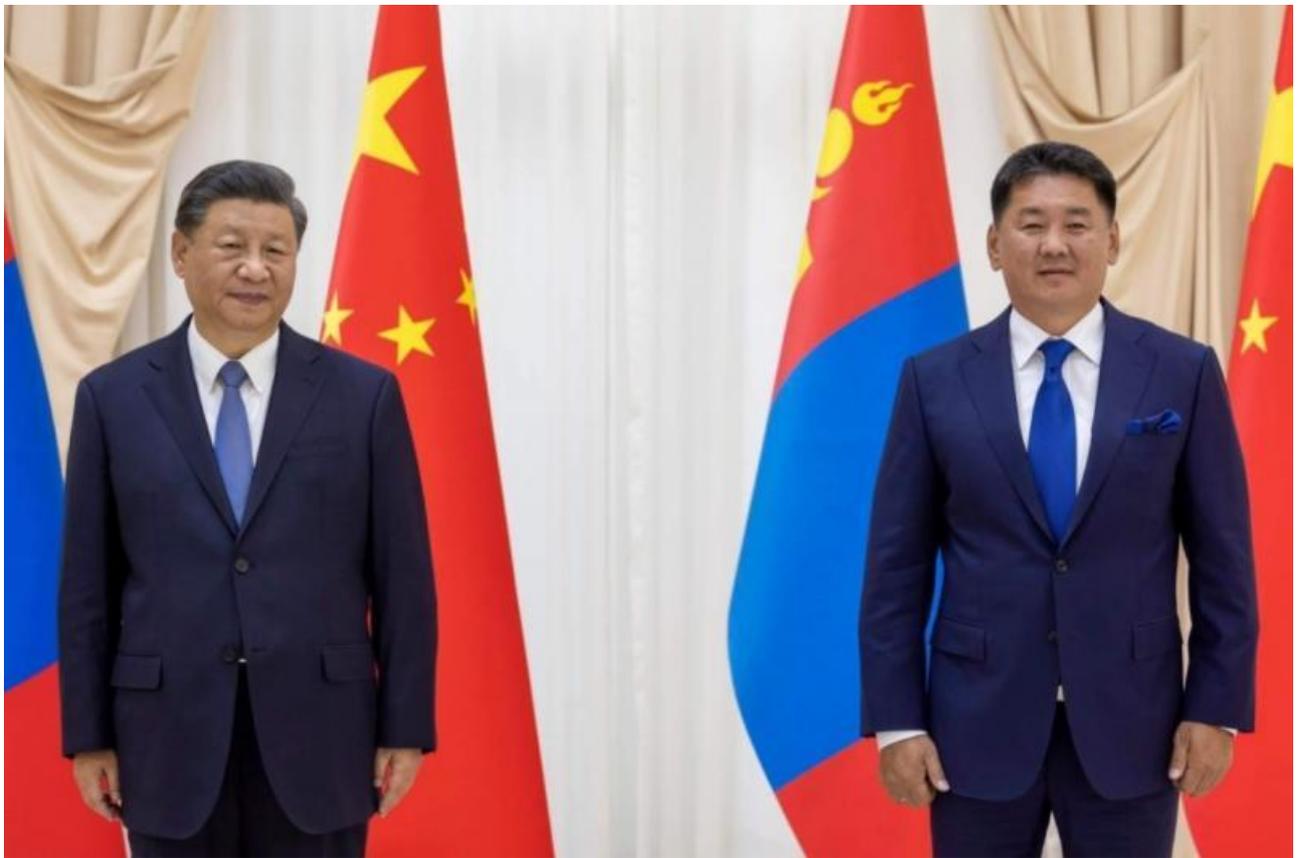


Также подписано кредитное соглашение по проекту «Эрдэнэбүрэнская ГЭС». ГЭС должна обеспечить энергией Западную и Алтай-Улястайскую энергосистемы. Рассматривается межправительственное соглашение с Китаем о трансграничной железной дороге Гашуунсухайт-Ганцмод, торговле углём и увеличении мощности угольного месторождения Тавантолгой.

Мегапроекты — это амбициозно и перспективно. Но они требуют огромных инвестиций. Иностранные инвесторы, которых Монголия хочет привлечь, смотрят на экономическую стабильность и предсказуемость правил игры. Д.Бадрал в AmCham Mongolia подчеркнул необходимость постоянного улучшения правовой среды, прозрачности разрешения споров и согласованности политики для восстановления доверия инвесторов. Б.Мөнхсөёл говорил о планах по созданию независимого совета по инвестициям, пересмотре налогового законодательства и привлечении инвесторов неналоговыми методами. Депутат Ч.Анар справедливо указал на избыточное регулирование и «множество правил, норм, регистраций и разрешений», отпугивающих инвесторов.

Нельзя не отметить влияние Китая и России на экономику Монголии. 90% экспорта приходится на Китай, 30-40% импорта — на Россию. В условиях санкционного давления Москва и Пекин ищут обходные пути и новые финансовые инструменты. Учитывая, что к власти в США пришёл антикитаист Дональд Трамп, при котором ранее на РФ наложили рекордное количество санкций, риски для обоих государств высоки.

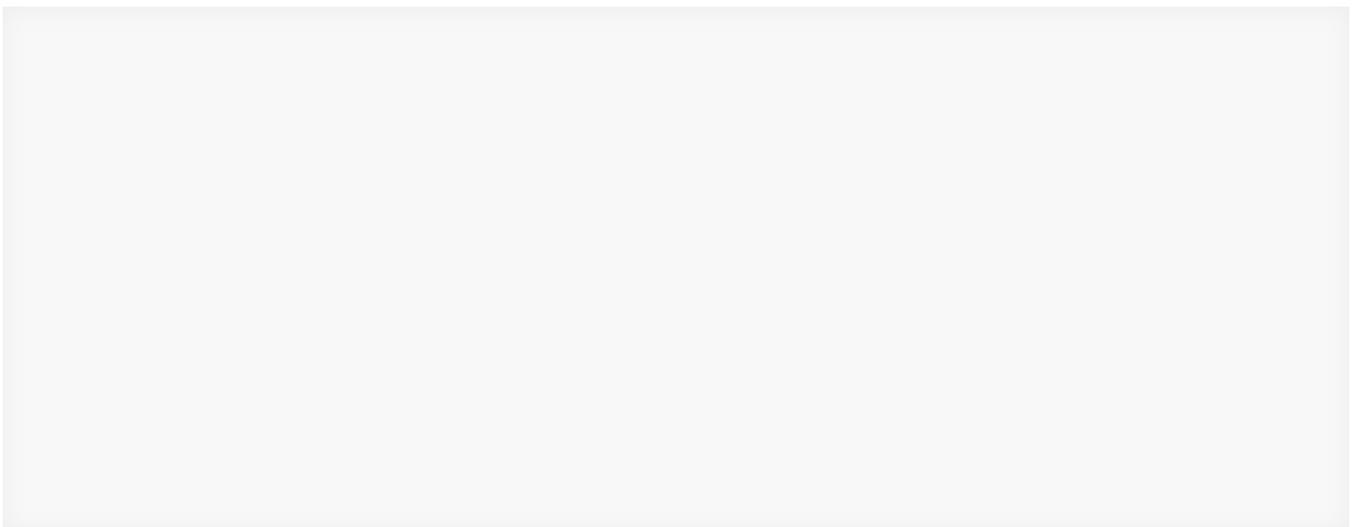




Монголия, где 93% граждан держат часть сбережений в криптовалютах, стала своего рода полигоном для экспериментов с цифровыми активами. Пик интереса к криптовалютам пришёлся на пандемию, когда инфляция достигала 15%, а ставки по депозитам были ниже 10%. Местная криптовалюта ArdCoin, запущенная на Ethereum, пыталась легализовать трансграничные платежи, но её успех оказался шатким. Другие токены, рекламировавшиеся как «защита от инфляции», падали в цене в десятки раз. В итоге регулятор запретил 21 токен из 60 местных проектов. Ликвидность местных криптобирж Coinhub и Trade.mn остаётся низкой. Майнинг криптовалют, привлекавший инвесторов дешёвой электроэнергией и холодным климатом, перестал быть выгодным из-за роста тарифов.

Китай, запретивший майнинг в 2021 году, активно продвигает цифровой юань (e-CNY). К июлю 2024 года приложение e-CNY привлекло 180 миллионов пользователей, а объём транзакций достиг 7,3 триллиона юаней (около одного триллиона долларов США). Цифровой юань становится инструментом контроля и укрепления позиций «материального» юаня в международных расчётах, особенно в рамках инициативы «Один пояс — один путь».

Россия также не отстаёт в цифровой гонке. Пилотный проект цифрового рубля стартовал в 2023 году. Планируются трансграничные платежи в криптовалютах и взаимное признание CBDC (цифровых валют центральных банков) со странами-партнёрами. Санкции подталкивают Москву и Пекин к созданию альтернативных финансовых каналов в обход SWIFT.





Монголия, оказавшаяся на перекрёстке «криптоимперий», рискует стать «криптоколонией» в этой большой игре. Китай и Россия перехватывают инициативу в создании цифровых финансовых коридоров в Евразии, хотя у монголов были шансы «выстрелить первыми» и создать крупный криптохаб. Сейчас местные токены (вроде ArdCoin) не смогут конкурировать с государственными цифровыми валютами Китая и России, подкреплёнными политической и экономической мощью стран. Регуляторная незрелость и сырьевая зависимость оставляют Монголии роль наблюдателя в гонке цифровых валют. А ведь начиналось всё так многообещающе.

Какой же путь может избрать Монголия в 2025 году? Бабр видит лишь два сценария.

«Инфляция превыше всего»

В этом сценарии Монголбанк занимает жёсткую позицию и продолжает ужесточать денежно-кредитную политику. Ставка может быть повышена ещё на несколько процентных пунктов. Цель — любой ценой вернуть инфляцию к 5-6%.

Плюсы: Инфляцию удастся сбить. Крепкий тугрик укрепит доверие к национальной валюте. Импорт станет дешевле, что также будет способствовать снижению цен. Предприятия-зомби, о которых говорил депутат Ганхуяг, начнут банкротиться.

Минусы: Экономический рост замедлится. Мегапроекты могут столкнуться с недофинансированием и задержками. Бизнес, особенно малый и средний, будет испытывать трудности из-за дорогих кредитов.

«Рост любой ценой»

Денежно-кредитная политика становится более мягкой, ставка может быть снижена или оставаться на текущем уровне. Кредитование, особенно для реализации мегапроектов, наоборот, стимулируется. Власти надеются, что экономический бум позволит «перерасти» инфляцию и создаст высокооплачиваемые рабочие места.

Плюсы: Экономический рост ускорится, по крайней мере, на короткий срок. Мегапроекты получают необходимое финансирование и будут реализованы по плану.

Минусы: Инфляция может выйти из-под контроля и ускориться. Тугрик продолжит обесцениваться. Импорт станет дороже. Экономика может перегреться и создать «пузыри» на рынках активов. В долгосрочной перспективе рост окажется неустойчивым и чреват кризисом. Иностранные инвесторы могут испугаться

нестабильности и высокой инфляции. Зомби-компании почувствуют себя ещё лучше и продолжат паразитировать на дешёвых кредитах.



Итак, Монголия в начале 2025 года балансирует на тонкой грани: или умеренный рост с высокой инфляцией, или попытка обуздать цены ценой замедления темпов (простите за тавтологию). Монгольским финансистам предстоит попотеть, чтобы найти золотую середину, если таковая вообще существует в сложившихся обстоятельствах.

Бабр продолжит внимательно следить за развитием событий.

Фото: сайт правительства Монголии

Автор: Виктор Кулагин © Babr24.com

ЭКОНОМИКА И БИЗНЕС, ПОЛИТИКА, РАССЛЕДОВАНИЯ, МОНГОЛИЯ, КИТАЙ, РОССИЯ

👁 823

12.02.2025, 20:07

👍 11

URL: <https://babr24.com/?IDE=272971>

Bytes: 12348 / 10860

Версия для печати

👍 [Порекомендовать текст](#)

Поделиться в соцсетях:

Также читайте эксклюзивную информацию в соцсетях:

- [Телеграм](#)

- [ВКонтакте](#)

Связаться с редакцией Бабра в Монголии:

bur.babr@gmail.com

Автор текста: **Виктор
Кулагин.**

НАПИСАТЬ ГЛАВРЕДУ:

Телеграм: [@babr24_link_bot](#)

Эл.почта: newsbabr@gmail.com

ЗАКАЗАТЬ РАССЛЕДОВАНИЕ:

эл.почта: bratska.net.net@gmail.com

КОНТАКТЫ

Бурятия и Монголия: Станислав Цырь

Телеграм: @bur24_link_bot

эл.почта: bur.babr@gmail.com

Иркутск: Анастасия Суворова

Телеграм: @irk24_link_bot

эл.почта: irkbabr24@gmail.com

Красноярск: Ирина Манская

Телеграм: @kras24_link_bot

эл.почта: krasyar.babr@gmail.com

Новосибирск: Алина Обская

Телеграм: @nsk24_link_bot

эл.почта: nsk.babr@gmail.com

Томск: Николай Ушайкин

Телеграм: @tomsk24_link_bot

эл.почта: tomsk.babr@gmail.com

[Прислать свою новость](#)

ЗАКАЗАТЬ РАЗМЕЩЕНИЕ:

Рекламная группа "Экватор"

Телеграм: @babrobot_bot

эл.почта: eqquatoria@gmail.com

СТРАТЕГИЧЕСКОЕ СОТРУДНИЧЕСТВО:

эл.почта: babrmarket@gmail.com

[Подробнее о размещении](#)

[Отказ от ответственности](#)

[Правила перепечаток](#)

[Соглашение о франчайзинге](#)

[Что такое Бабр24](#)

[Вакансии](#)

[Статистика сайта](#)

[Архив](#)

[Календарь](#)

[Зеркала сайта](#)