

Внешнеэкономические отношения Монголии на современном этапе*

УДК 339.5(517.3)
ББК 65.428(5Мон)
М-152

Александр Валерьевич МАКАРОВ,
кандидат географических наук,
Байкальский институт природопользования Сибирского отделения РАН
(670047, Россия, г. Улан-Удэ, ул. Сахьяновой, 8) -
старший научный сотрудник, E-mail: bulagat@mail.ru;

Елена Владиславовна МАКАРОВА,
кандидат экономических наук,
Восточносибирский государственный университет экономики
и управления (670013, Россия, г. Улан-Удэ, ул. Ключевская, 40 В) -
доцент, E-mail: elma79@yandex.ru;

Александр Борисович АНДРЕЕВ,
кандидат географических наук,
Байкальский институт природопользования СО РАН.
(670047, Россия, г. Улан-Удэ, ул. Сахьяновой, 8) -
научный сотрудник, E-mail: true2008@yandex.ru

Аннотация

В статье рассматривается современная ситуация в сфере внешнеэкономического сотрудничества Монголии. Раскрывается значение внешней торговли, прямых иностранных инвестиций и внешних заимствований в качестве ключевых факторов развития монгольской экономики. Показывается, что привлечение западных компаний к разработке крупнейших месторождений стало основой двухзначных показателей экономического роста. Однако обратной стороной ресурсно-ориентированного развития стало возникновение критического уровня зависимости от экспорта сырья в КНР.

Стремление правительства ограничить роль иностранных компаний в экономике привело к обвальному сокращению притока иностранных инвестиций, что наряду с падением цен на сырье стало одной из главных причин экономического кризиса 2015 года. Более того, недостаток иностранных инвестиций пришлось восполнять внешними заимствованиями, что привело к многократному увеличению внешнего долга.

Все эти события подтвердили, что Монголии необходимо придерживаться политики многовекторного сотрудничества, в которой компании из развитых стран рассматриваются в качестве приоритетных инвесторов, а КНР в качестве основного рынка сбыта сырья. Несмотря на то что Монголия стремится к ликвидации зависимости от российских энер-

* Исследование выполнено при финансовой поддержке РФФИ в рамках научного проекта № 19-014-00002



горесурсов, расширение торговли и инвестиционного сотрудничества с Россией также сохраняет важное значение для поддержания баланса между основными внешнеэкономическими партнерами и обеспечения экономической безопасности.

Ключевые слова: Монголия, международные экономические отношения, внешнеэкономическая политика, экономическая безопасность, внешняя торговля, прямые иностранные инвестиции, внешние заимствования.

Mongolia's foreign economic relations at the current stage of development *

Aleksandr Valerievich MAKAROV,
*Candidate of Geographic Sciences,
Baikal Institute of Nature Using Management of the Siberian branch of RAS,
(8 Sakhyanova St., Ulan-Ude, Russia, 670047) -
Senior Researcher. E-mail: bulagat@mail.ru;*

Elena Vladislavovna MAKAROVA,
*Candidate of Economic Sciences,
East Siberia State University of Technology and Management,
(40 B Kluchevskaya St., Ulan-Ude, Russia, 670013) -
Assistant Professor. E-mail: elma79@yandex.ru;*

Aleksandr Borisovich ANDREEV,
*Candidate of Geographic Sciences,
Baikal Institute of Nature Using Management of the Siberian branch of RAS,
(8 Sakhyanova St., Ulan-Ude, Russia, 670047) -
Researcher. E-mail: true2008@yandex.ru*

Abstract

The article discusses the current foreign economic relations of Mongolia. The importance of foreign trade, foreign investment and foreign borrowing as key factors of Mongolia's growth is revealed. It is shown that involvement of western companies in the development of the largest mineral deposits has become the basis of two-digit indicators of the country's economic growth. However, the flip side of resource-oriented development was the critical level of Mongolia's dependence on exports of raw materials to China.

The government of Mongolia limiting foreign companies' role in the economy resulted in FDI plunge, which with lower raw material prices has become one of the main causes of the 2015 economic crisis. Moreover, the lack of foreign investment had to be replenished by external borrowing leading to soaring external debt.

* The reported study was funded by RFBR according to the research project № 19-014-00002.

All these events have confirmed the urgent need for Mongolia to adhere to a multi-vector cooperation policy providing for rich world companies priority investment role, and China as the key market for raw materials exports. Despite the fact that Mongolia seeks to eliminate dependence on Russian energy resources, expansion of trade and investment cooperation with it also remains important to maintain a balance between the major foreign economic partners and ensure the economic security.

Keywords: Mongolia, international economic relations, foreign economic policy, economic security, foreign trade, foreign direct investment, external debt.

ВВЕДЕНИЕ

Привлечение западных компаний к разработке ряда крупных месторождений в начале сырьевого суперцикла 2000-х годов запустило десятилетие бурного роста экономики Монголии¹. При этом темпы роста ВВП нередко достигали двухзначных показателей (см. рисунок 1). Ожидалось, что к 2020 году Монголия станет одним из мировых центров горной добычи.

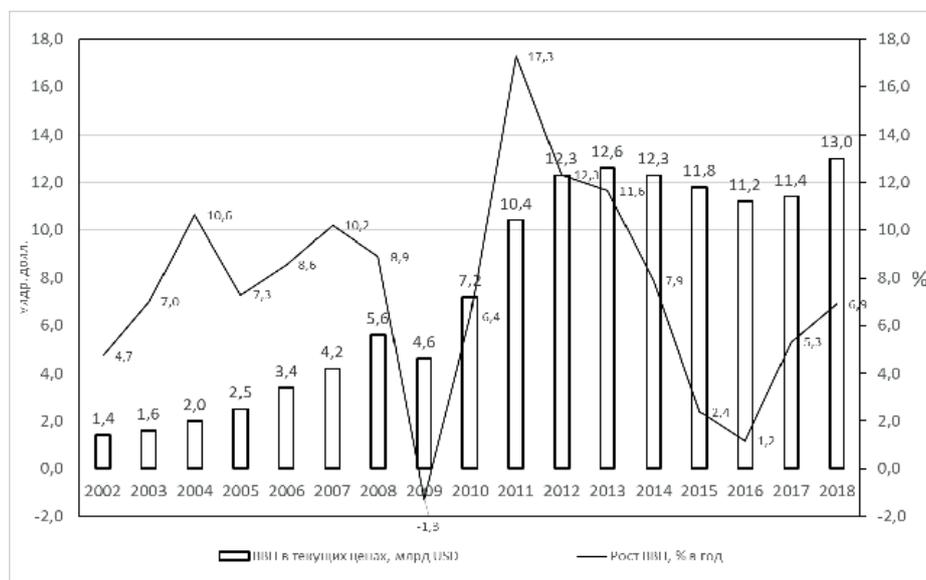


Рис. 1. Динамика ВВП Монголии в 2002-2018 годах

Источник рис. 1-4: составлено по данным Статистического управления Монголии (<http://www.nso.mn>)



Благодаря доходам от экспорта были значительно сокращены масштабы бедности и повышен уровень благосостояния граждан. Уровень бедности в Монголии снизился почти в два раза, достигнув 22,0% в 2014 году. Доход на душу населения за период 2002-2014 годов увеличился в четыре раза, превысив 4,0 тыс. долл. в год.

Однако кризисы 2009 и 2015 годов показали высокую степень уязвимости экономики Монголии от внешних шоков, связанную с чрезмерной зависимостью от мировых цен на полезные ископаемые, спроса на них со стороны металлургических компаний КНР, а также внешних источников финансовых вложений в развитие горнодобывающего сектора.

В ходе последнего кризиса рост ВВП снизился до 1,2% в 2016 году, золотовалютные резервы были практически полностью исчерпаны, дефицит государственного бюджета достиг беспрецедентного уровня, превысив 15,0% от ВВП, а государственный внешний долг достиг 70% от ВВП².

Уровень бедности в Монголии снова вырос до 28,4% в 2018 году. Кроме того, почти 20,0% населения находилось чуть выше национальной черты бедности, что в целом отражает высокую уязвимость почти половины населения страны для негативных потрясений.

Начало очередного цикла повышения цен на полезные ископаемые и новый приток иностранных инвестиций позволили экономике Монголии в 2017 году вновь выйти на траекторию значительного роста. Прогнозируется, что в ближайшие годы рост ВВП продолжится на уровне 6-8%³.

В то же время проблемы экономики Монголии остаются неизменными и будут лишь обостряться в ходе дальнейшего экспортно-сырьевого развития. Поэтому задачи усиления экспортной базы за счет развития инфраструктуры, создания производств переработки минерального сырья и модернизации легкой промышленности сохраняют свою актуальность.

С учетом ограниченных возможностей Монголии по самостоятельному решению этих масштабных задач и требований сохранения экономической безопасности их можно отнести к задачам повышенной сложности.

В этой связи анализ современной специфики в сфере внешнеэкономического сотрудничества Монголии, включая внешнюю торговлю, прямые иностранные инвестиции и внешние заимствования, представляет особый научный и практический интерес.

1. ВНЕШНЯЯ ТОРГОВЛЯ

За последние годы оборот внешней торговли Монголии увеличился более чем в 10 раз, в том числе объем экспорта в 14 раз (см. рисунок 2).

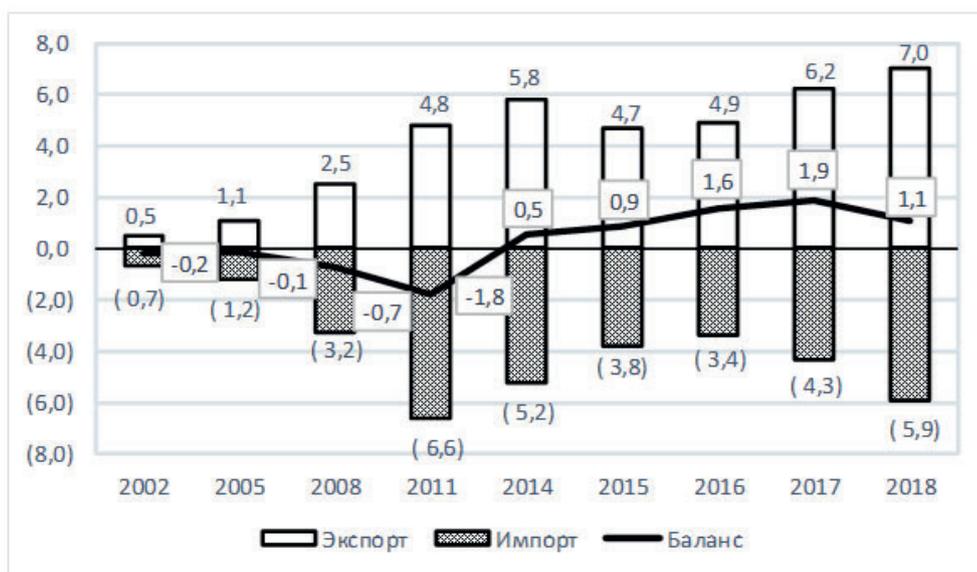


Рис. 2. Основные показатели внешней торговли Монголии в 2002-2018 годах, млрд долл.

Экспортную корзину Монголии в последние годы формируют в основном природные ресурсы⁴. В целом более 90,0% экспорта в 2018 году составляли уголь, цветные металлы и другие полезные ископаемые (см. рисунок 3).

В корзине монгольского импорта преобладают промышленные товары. К основным импортируемым товарам относятся нефтепродукты, машины и оборудование, автотранспорт, продукты питания и минеральные удобрения.



Рис. 3. Товарная структура внешней торговли Монголии в 2018 году, %



КНР является ключевым внешнеторговым партнером, на которого направлен экспортный поток минерального сырья из Монголии (см. рисунок 4). В числе основных импортеров остается также Россия, на которую приходится более 90,0% всего объема импортируемых в Монголию нефтепродуктов.

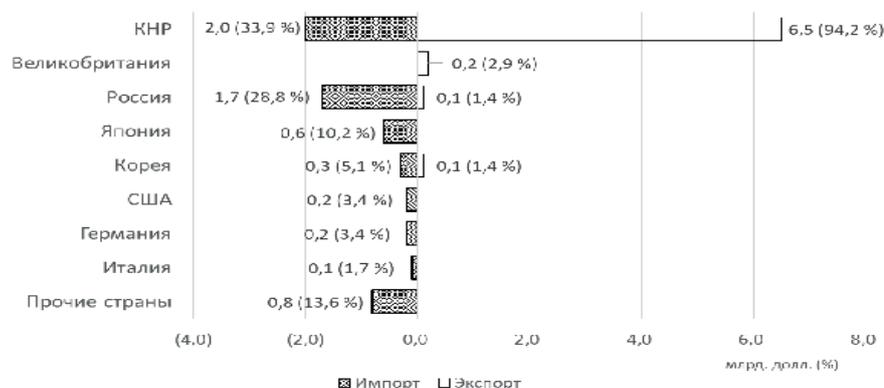


Рис. 4. Внешнеторговые партнеры Монголии в 2018 году

В целом специфика внешней торговли Монголии проявляется в чрезмерной зависимости от экспорта полезных ископаемых в КНР и импорта нефтепродуктов из России. При этом между их физическими показателями существует тесная связь. Поскольку чем больше экспортируется грузовым автотранспортом минерального сырья из Монголии в КНР, тем больше ей приходится импортировать дизельного топлива из России.

Правительство Монголии, признавая, что страна стала сырьевым придатком КНР, декларирует стремление к диверсификации экономики и внешних рынков сбыта. Однако заметных успехов на этом пути не демонстрирует. Поэтому руководство страны вынуждено балансировать, пытаясь, с одной стороны, сохранить рост объемов экспорта минерального сырья в КНР, а с другой – не попасть в полную экономическую зависимость от КНР, ограничивая привлечение китайских инвестиций и кредитов.

2. ПРЯМЫЕ ИНОСТРАННЫЕ ИНВЕСТИЦИИ

В последние годы прямые иностранные инвестиции (ПИИ) в горнодобывающий сектор стали ключевым драйвером экономического роста Монголии. В целом среднегодовой приток ПИИ в монгольскую экономику увеличился с 0,1 млрд долл. в 2002-2003 годах до 4,4 млрд долл. в 2011-2012 годах (более чем в 40 раз) (см. рисунок 5). При этом доля ПИИ в общем объеме инвестиций в период 2011-2012 годов превысила 70,0%.

Более 80,0% ПИИ в 2011-2012 годах составили инвестиции ТНК «Rio Tinto» в освоение крупнейшего в мире месторождения меди «Ою-Толгой»⁵. Однако эксперименты по ограничению роли иностранных компаний привели к обвальному сокращению притока ПИИ. Наряду с падением цен на полезные ископаемые это привело Монголию к кризису 2015 года.

Первоначально законом об инвестициях 2012 года были введены ограничения на дальнейшие инвестиции в горнодобывающем и финансовом секторах для всех без исключения иностранных компаний.

Тем не менее, после того как западные компании остановили деятельность ряда ресурсных проектов, в закон в 2013 году были внесены поправки, согласно которым инвестиционные ограничения остаются только для иностранных государственных компаний.

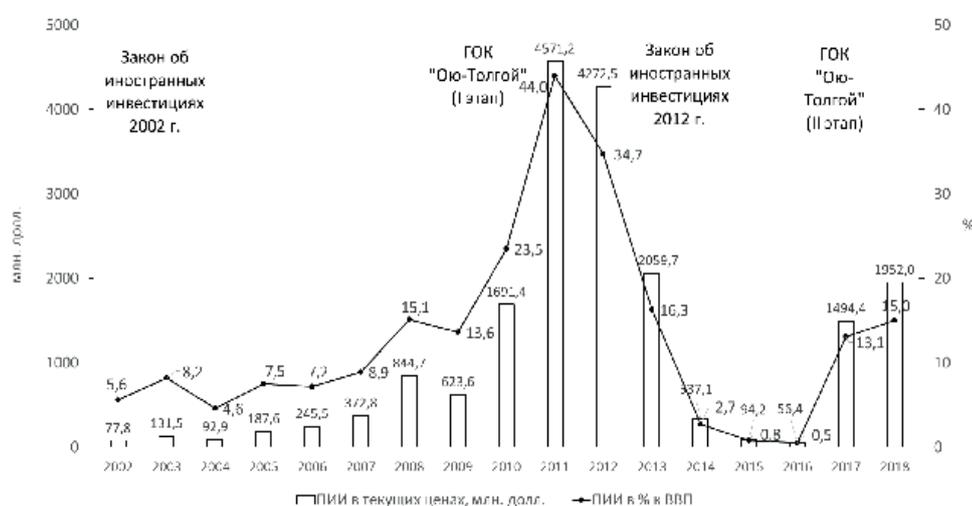


Рис. 5. Приток прямых иностранных инвестиций в Монголию в 2002-2018 годах

Источник рис. 5-6: составлено по данным агентства развития Монголии (<http://investmongolia.gov.mn>)

В результате законодательные ограничения на дальнейшие инвестиции в стратегических отраслях монгольской экономики сохранились, главным образом, для китайских государственных компаний⁶.

Таким образом, были закреплены основы политики многовекторного сотрудничества, предусматривающей поддержание баланса между ключевыми партнерами в лице наиболее развитых стран мира, КНР и России.

Согласно этой политике компании из Северной Америки, Европы и Японии рассматриваются в качестве приоритетных инвесторов, для которых сохраняется «зеленый коридор» для входа в монгольскую экономику.



КНР отводится роль ключевого внешнеторгового партнера. Попытки китайских компаний (China Aluminum Company, China Shenhua Energy, PetroChina) установить контроль над рядом месторождений были пресечены путем внесения изменений в инвестиционное законодательство.

Россия признается в качестве ключевого поставщика энергоресурсов, ликвидация зависимости от которого также является одной из важнейших задач обеспечения экономической безопасности. При этом Монголия стремится к усилению трехстороннего сотрудничества с Россией и КНР за счет участия в их региональных инициативах (Монгольский транспортный коридор, Азиатская электроэнергетическая сеть, план строительства второй очереди газопровода «Сила Сибири» через Монголию).

В целом за 2002-2018 годы было привлечено более 20,0 млрд долл. ПИИ в монгольскую экономику. Основным объемом ПИИ был привлечен в горнодобывающий сектор (см. рисунок 6). Крупнейшие доли в общем объеме накопленных ПИИ принадлежат Канаде и КНР, а также ряду офшорных юрисдикций (Сингапур, Гонконг, Люксембург и Нидерланды).

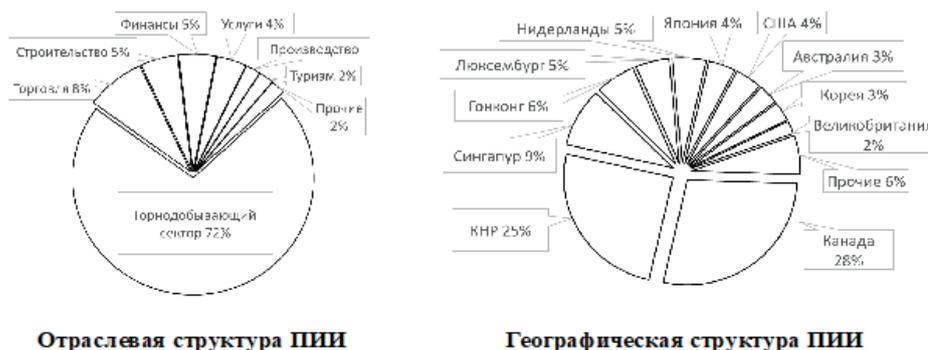


Рис. 6. Структура накопленных ПИИ в экономике Монголии за 2002-2018 годы, %

Следует отметить, что в связи с ограниченными возможностями Монголии самостоятельного финансирования крупных проектов, недостаток ПИИ после введения инвестиционных ограничений для иностранных компаний пришлось восполнять внешними заимствованиями, что привело к многократному росту внешней задолженности.

3. ВНЕШНИЕ ЗАИМСТВОВАНИЯ

Внешние заимствования традиционно являются для Монголии одним из ключевых факторов экономического развития. Индустриализация страны в 1970-х годах

была обеспечена за счет льготных советских кредитов⁷. В 1990-е годы Монголия стала активно привлекать кредиты и гранты международных финансовых организаций и развитых стран, чтобы компенсировать утрату экономической помощи, оказываемой ранее СССР⁸.

В этом отношении Монголию можно считать страной с исторически высоким уровнем внешней задолженности. В то же время на фоне бурного экономического роста 2000-х годов валовой внешний долг Монголии по отношению к ВВП снизился к 2008 году до 38,8%, в том числе государственный внешний долг – до 29,5% (см. рисунок 7).

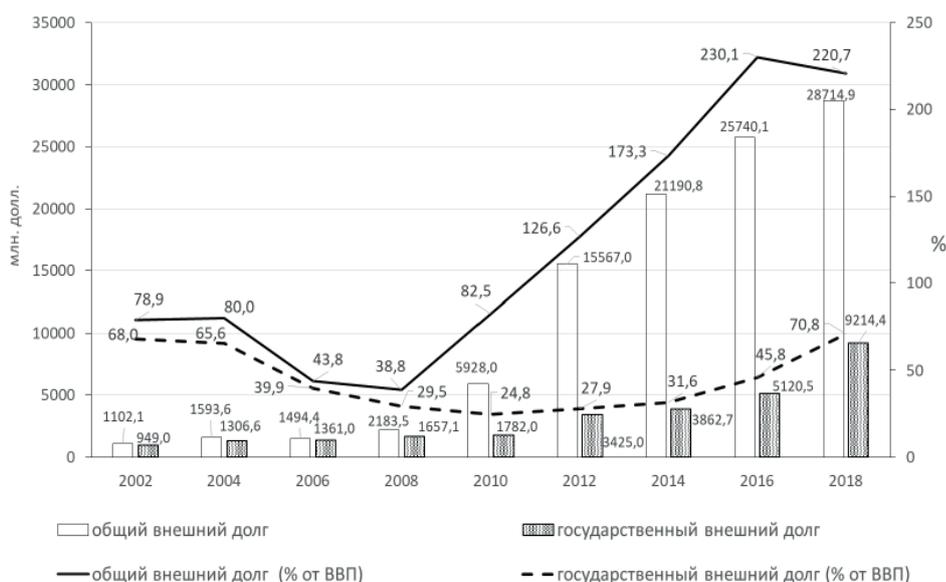


Рис. 7. Внешний долг Монголии в 2002-2018 годах

Источник рис. 7-8: составлено по данным Центрального банка Монголии (<http://mongolbank.mn>)

Однако масштабные внешние заимствования, осуществленные за последние годы, привели к многократному увеличению валового внешнего долга, который по отношению к ВВП вновь стал одним из крупнейших среди развивающихся стран (220,7% на 31.12.2018 года).

В целом валовой внешний долг Монголии увеличился с 2,2 млрд долл. в 2008 году до 28,7 млрд долл. в 2018 году (в 13 раз), в том числе государственный внешний долг соответственно с 1,7 до 9,2 млрд долл. (в 5 раз). При этом значительная часть государственных внешних заимствований была привлечена на международном рынке капитала.



В 2012 году Банк развития Монголии осуществил первую публичную продажу гарантированных государством облигаций (580,0 млн долл.). Правительство Монголии в этом же году выпустило свои первые суверенные долговые обязательства (бонды «Чингис») на сумму в 500,0 млн долл.

В 2013-2016 годах на фоне резкого сокращения притока ПИИ и экспортных доходов был осуществлен еще ряд выпусков государственных облигаций внешнего займа (бонды «Самурай», «Димсам», «Евро» и «Мазалай»). В результате объем только государственных долговых заимствований, привлеченных на рыночных условиях, в 2016 году превысил 2,0 млрд долл. (30,0% государственного внешнего долга).

Чтобы избежать дефолта по внешнему долгу Монголии пришлось обратиться за помощью к МВФ. Заключенное в 2017 году соглашение с МВФ позволило рефинансировать основную часть государственного внешнего долга в рамках выпуска новых бондов со сроком погашения через семь лет⁹.

Однако высокий уровень внешней задолженности продолжает представлять серьезную угрозу для устойчивого развития Монголии.

В 2018 году на правительство и Нацбанк приходилось $\frac{1}{3}$ валового внешнего долга Монголии (см. рисунок 8). К числу основных кредиторов страны относятся международные финансовые организации (ВБ, АБР и ЕБРР), Нидерланды и КНР, на которые приходится $\frac{2}{3}$ общего внешнего долга.

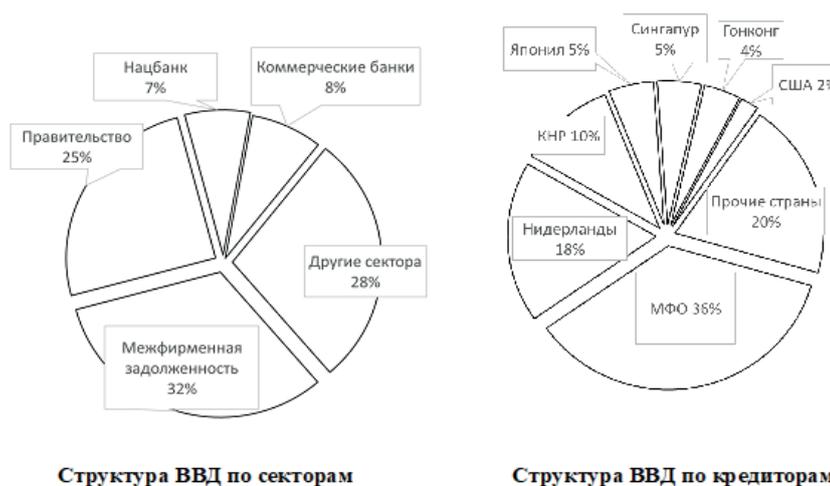


Рис. 8. Структура валового внешнего долга Монголии в 2018 году, %

Значительная офшорная составляющая во внешнем кредитовании свидетельствует не только о ключевой роли иностранных компаний в экономике Монголии, но и о широком применении схем оптимизации налогообложения¹⁰. В целом на офшоры приходится 30,0% валового внешнего долга и 90,0% межфирменной задолженности.

В структуре внешнего долга Монголии преобладают долгосрочные обязательства. Однако уже в период 2022-2025 годов стране предстоит выплатить почти 14,0 млрд долл. внешнего долга, в том числе около 5,0 млрд долл. государственного внешнего долга.

Поэтому перспективы развития Монголии во многом зависят от того, насколько рационально правительство страны сможет воспользоваться экспортными доходами для накопления резервов и погашения внешнего долга. При этом дальнейшее привлечение внешних займов для реализации ресурсных и инфраструктурных проектов будет представлять серьезную угрозу долговой устойчивости Монголии в обозримом будущем.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В начале текущего десятилетия Монголия продемонстрировала впечатляющие темпы экономического роста, что позволило ей добиться значительных успехов в плане социального развития и сокращения бедности. Тем не менее, экономический кризис 2015 года подтвердил высокую степень уязвимости экономики Монголии, связанную с чрезмерной сырьевой зависимостью и отсутствием внешнеторговой диверсификации.

Проблемы зависимости от экспорта сырья в КНР усугубляются зависимостью от импорта нефтепродуктов из России. Кроме того, ведущие компании выступают также крупнейшими потребителями импортируемой из КНР электроэнергии. В результате добыча и экспорт монгольского сырья подвержены высоким расходам на импортные энергоресурсы, которые приводят к увеличению производственных и торговых издержек.

Поэтому дальнейшее освоение минерально-сырьевой базы требует срочного развития железнодорожной и энергетической инфраструктуры, а также создания производств переработки минерального сырья. Важное значение для диверсификации экономики и внешних рынков сохраняет также модернизация аграрного сектора и легкой промышленности.

Однако реализация проектов развития инфраструктуры и производственной базы требует значительных капитальных вложений в миллиарды долларов. Поэтому перед Монголией стоит непростая задача поиска оптимального баланса между форсированием экономического роста с одной стороны и усилением роли иностранных компаний, а также увеличением государственного внешнего долга – с другой стороны.



В последние годы опасения правительства Монголии относительно сохранения экономической безопасности полностью связаны с КНР. Руководство страны ясно осознает перспективы и проблемы дальнейшего усиления торгово-экономического сотрудничества с КНР. Поэтому, понимая значение соседней страны в качестве основного рынка сбыта, стремится сохранить рост объемов экспорта в КНР. В то же время Монголия стала одной из первых стран в мире, установивших законодательные ограничения на прямые инвестиции для китайских государственных компаний.

Привлечение кредитов государственных банков КНР для реализации инфраструктурных проектов в связи с высоким уровнем внешней задолженности также рассматривается правительством Монголии в качестве серьезной угрозы экономической и политической самостоятельности.

В этой связи для Монголии остается актуальной политика многовекторного сотрудничества, в которой КНР рассматривается в качестве основного внешнеторгового партнера, а крупные компании из развитых стран и международные финансовые организации – соответственно в качестве приоритетных инвесторов и кредиторов.

Усиление торгово-экономического сотрудничества с Россией в рамках согласованной в 2016 году «Программы развития экономического коридора Китай – Монголия – Россия» также будет иметь важное значение для поддержания баланса между основными внешнеэкономическими партнерами и обеспечения экономической безопасности Монголии.

ПРИМЕЧАНИЯ:

¹ Gupta P., Li B.G., Yu J. From Natural Resource Boom to Sustainable Economic Growth: Lessons for Mongolia. *IMF Working Paper*, 2015, WP/15/90. – 31 p.

² Baksa D., Mihalyi D., Romhanyi B. Mongolia Macro-Fiscal Model. National Resource Governance Institute, 2017. <https://resourcegovernance.org/analysis-tools/tools/mongolia-macro-fiscal-model> (accessed 10.06.2018).

³ Batdelger T., Lkhanaajav E., Begz D., Tuvshintugs D. Impact of the Mining Sector on the Economy and Budget Revenue Management. Economic research institute, 2018. <https://www.eri.mn/download/e5pxsey7> (accessed 10.06.2018).

⁴ Otgonsaikhan N. The Current Situation for Mongolian Foreign Trade and Cooperation with Northeast Asian Countries. The Economic Research Institute for Northeast Asia report. 2015. No.127. https://www.erina.or.jp/en/wp-content/uploads/2015/02/se12712_tssc.pdf (accessed 12.02.2016).

⁵ MacDougall C. Foreign direct investment into Mongolia. *The Northeast Asian Economic Review*, 2015, № 2, pp. 43-53.

⁶ Макаров А. В., Макарова Е. В., Михеева А. С. Внешнеэкономические связи Монголии: современная ситуация и проблемы развития. *ЭКО*, 2019, № 6, с. 62-82.

⁷ Матвеева Г. С. Монгольская Народная Республика в системе социалистической экономической интеграции. М.: Наука, 1987. - 244 с.

⁸ Баярхуу Т. Российско-монгольские торгово-экономические отношения. Автореф. дисс. канд. экон. наук. Москва: ИМЭПИ РАН, 1996. - 21 с.

⁹ Bauer A., Galindev R., Lkhagvajav M., Mihalyi D., Tuvaan N. Mongolia's Debt Crisis and Impact of the IMF Program: Results from a Model of the Mongolian Economy. Natural Resource Governance Institute, 2017. <https://resourcegovernance.org/sites/default/files/documents/mongolia-debt-crisis-and-impact-of-the-imf-program.pdf> (accessed 30.10.2019).

¹⁰ Baatarzorig T., Batbayar N., Galindev R. Fiscal Sustainability in Mongolia in 2018. Natural Resource Governance Institute, 2019. <https://resourcegovernance.org/sites/default/files/documents/fiscal-sustainability-in-mongolia-in-2018.pdf> (accessed 30.10.2019).

БИБЛИОГРАФИЯ:

Баярхуу Т. Российско-монгольские торгово-экономические отношения. Автореф. дисс. канд. экон. наук. Москва: ИМЭПИ РАН, 1996. - 21 с.

Макаров А. В., Макарова Е. В., Михеева А. С. Внешнеэкономические связи Монголии: современная ситуация и проблемы развития // ЭКО. 2019. № 6. с. 62-82.

Матвеева Г. С. Монгольская Народная Республика в системе социалистической экономической интеграции. М.: Наука, 1987. - 244 с.

Baatarzorig T., Batbayar N., Galindev R. Fiscal Sustainability in Mongolia in 2018. Natural Resource Governance Institute, 2019. <https://resourcegovernance.org/sites/default/files/documents/fiscal-sustainability-in-mongolia-in-2018.pdf> (accessed 30.10.2019).

Baksa D., Mihalyi D., Romhanyi B. Mongolia Macro-Fiscal Model. National Resource Governance Institute, 2017. <https://resourcegovernance.org/analysis-tools/tools/mongolia-macro-fiscal-model> (accessed 10.06.2018).

Batdelger T., Lkhanaajav E., Begz D., Tuvshintugs D. Impact of the Mining Sector on the Economy and Budget Revenue Management. Economic research institute, 2018. <https://www.eri.mn/download/e5pxsey7> (accessed 10.06.2018).

Bauer A., Galindev R., Lkhagvajav M., Mihalyi D., Tuvaan N. Mongolia's Debt Crisis and Impact of the IMF Program: Results from a Model of the Mongolian Economy. Natural Resource Governance Institute, 2017. <https://resourcegovernance.org/sites/default/files/documents/mongolia-debt-crisis-and-impact-of-the-imf-program.pdf> (accessed 30.10.2019).

Gupta P., Li B.G., Yu J. From Natural Resource Boom to Sustainable Economic Growth: Lessons for Mongolia. IMF Working Paper. 2015. WP/15/90. – 31 p.

MacDougall C. Foreign direct investment into Mongolia // The Northeast Asian Economic Review. 2015. № 2. pp. 43-53.

Otgonsaikhan N. The Current Situation for Mongolian Foreign Trade and Cooperation with Northeast Asian Countries. The Economic Research Institute for Northeast Asia report. 2015. No.127. https://www.erin.or.jp/en/wp-content/uploads/2015/02/se12712_tssc.pdf (accessed 12.02.2016).



REFERENCES

- Bayarhuu T. Rossiisko-mongol'skie torgovo-ekonomicheskie otnosheniya. Aftoref. Diss. kand. econ. nayk [Russian-Mongolian Trade and Economic Relations]. Cand. Diss. (Econ.). Moscow, IMEPI RAS Publ., 1996, 21 p. (In Russ.).
- Makarov A. V., Makarova E. V., Mikheeva A. S. Vneshnie ekonomicheskie svyazi Mongolii: sovremennaya situatsiya i problemy razvitiya [Foreign economic relations of Mongolia: current situation and development problems]. ECO, 2019, № 6, pp. 62-82. (In Russ.).
- Matveyeva G. S. Mongol'skaya Narodnaya Respublika v sisteme sotsialisticheskoi ekonomicheskoi integratsii [Mongolian People's Republic in the system of socialist economic integration]. Moscow, Nauka Publ., 1987, 244 p. (In Russ.).
- Baatarzorig T., Batbayar N., Galindev R. Fiscal Sustainability in Mongolia in 2018. Natural Resource Governance Institute, 2019. <https://resourcegovernance.org/sites/default/files/documents/fiscal-sustainability-in-mongolia-in-2018.pdf> (accessed 30.10.2019).
- Baksa D., Mihalyi D., Romhanyi B. Mongolia Macro-Fiscal Model. National Resource Governance Institute, 2017. <https://resourcegovernance.org/analysis-tools/tools/mongolia-macro-fiscal-model> (accessed 10.06.2018).
- Batdelger T., Lkhanaajav E., Begz D., Tuvshintugs D. Impact of the Mining Sector on the Economy and Budget Revenue Management. Economic research institute, 2018. <https://www.eri.mn/download/e5pxsey7> (accessed 10.06.2018).
- Bauer A., Galindev R., Lkhagvajav M., Mihalyi D., Tuvaan N. Mongolia's Debt Crisis and Impact of the IMF Program: Results from a Model of the Mongolian Economy. Natural Resource Governance Institute, 2017. <https://resourcegovernance.org/sites/default/files/documents/mongolia-debt-crisis-and-impact-of-the-imf-program.pdf> (accessed 30.10.2019).
- Gupta P., Li B.G., Yu J. From Natural Resource Boom to Sustainable Economic Growth: Lessons for Mongolia. IMF Working Paper, 2015, No WP/15/90, 31 p.
- MacDougall C. Foreign direct investment into Mongolia. The Northeast Asian Economic Review, 2015, No 2, pp. 43-53.
- Otgonsaikhan N. The Current Situation for Mongolian Foreign Trade and Cooperation with Northeast Asian Countries. The Economic Research Institute for Northeast Asia report. 2015. No.127. https://www.erin.or.jp/en/wp-content/uploads/2015/02/se12712_tssc.pdf (accessed 12.02.2016).

