



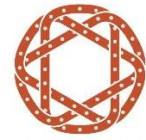
МОНГОЛБАНК



САНГИЙН ЯАМ



САНХҮҮГИЙН
ЗОХИЦУУЛАХ ХОРОО



ХАДГАЛАМЖИЙН
ДААТГАЛЫН
КОРПОРАЦИ

ЗЭЭЛИЙН ХҮҮГ БУУРУУЛАХ СТРАТЕГИ • 2018 – 2023



Макро эдийн засгийн тогтвортой орчныг бүрдүүлэх

Хадгаламж, зээлийн хүү өндөр байгаагийн макро суурь шалтгаан олон байна. Иймд зээлийн хүү буурах макро эдийн засгийн тогтвортой орчныг бүрдүүлэхэд чиглэсэн харилцан уялдаатай бодлого хэрэгжүүлнэ.



Мөнгөний бодлогын хүүний шилжих нөлөөг сайжруулах

Эдийн засаг дахь хүүний ерөнхий түвшин, өөрчлөлтийн чиглэлийг мөнгөний бодлогын хүү тодорхойлох учиртай. Гэвч бодлогын хүүний дамжих нөлөө сул байгаа учраас бодлогын хүүний нөлөөг сайжруулахад чиглэсэн арга хэмжээг авч хэрэгжүүлнэ.



Банкны эрсдэл удирдах чадвар, үр ашиг, засаглалыг сайжруулах

Хадгаламж, зээлийн хүү өндөр байхад макро хүчин зүйлээс гадна микро хүчин зүйл, банкны үйл хөдлөл нөлөөлж байна. Ялангуяа банк үйл ажиллагааныхаа зардлыг бууруулж, үр ашгаа нэмэгдүүлэх, засаглал сайжруулахад чиглэсэн үйл ажиллагаа явуулах шаардлагатай байна.

Улаанбаатар хот

2018 он

ӨМНӨХ ҮГ	3
1. ЗЭЭЛИЙН ХҮҮГ БУУРУУЛАХ СТРАТЕГИЙН ТОЙМ	5
1.1 Зээлийн хүүг бууруулах стратегийн үндэслэл, шаардлага.....	5
1.2 Алсын хараа	5
1.3 Эрхэм зорилго	5
1.4 Стратегийн зорилтууд.....	6
2. ХАДГАЛАМЖ, ЗЭЭЛИЙН ХҮҮНД НӨЛӨӨЛЖ БУЙ ХҮЧИН ЗҮЙЛ: ЭМПИРИК БАРИМТУУД	7
3. ЗЭЭЛИЙН ХҮҮГ БУУРУУЛАХ СТРАТЕГИЙН ЗОРИЛТ	10

ӨМНӨХ ҮГ

Монгол Улсад банкны зээлийн хүү өндөр байгааг сүүлийн хориод жил бодлогын түвшинд ярьж хэлэлцсээр ирсэн ч өнөөдөр банкны зээлийн дундаж хүү өндөр хэвээр жилийн 20 орчим хувьтай байна. Монголбанкнаас сүүлийн зургаан жил “Жижиг, дунд үйлдвэрлэл (ЖДҮ)-ийн хөгжил, санхүүжилтийн байдал” түүвэр судалгааг хийж, ЖДҮ-ийг хөгжүүлэхэд учирч буй нэг гол саад бэрхшээл нь “санхүүжилт, түүний зардал” гэсэн нийтлэг үр дүн гарсаар л байна.

Өнгөрсөн хугацаанд зээлийн хүүг бууруулах чиглэлээр тусгай хөтөлбөр боловсруулан хэрэгжүүлсэн хэдий ч мэдэгдэхүйц үр дүн гарсангүй. Тухайлбал, “Зээлийн хүү буурах зах зээлийн орчныг бүрдүүлэх хөтөлбөр”-ийг 2011 онд, “Зээлийн хүү буурах зах зээлийн орчныг бүрдүүлэхэд чиглэсэн 2014-2016 онд хэрэгжүүлэх дунд хугацааны хөтөлбөр”-ийг 2014 онд Монголбанкны Ерөнхийлөгч, Сангийн сайд, Санхүүгийн зохицуулах хорооны даргын хамтарсан тушаалаар батлан хэрэгжүүлсэн боловч эдгээр хөтөлбөрийн хэрэгжилт тааруу, эдийн засгийн суурь асуудлыг шийдвэрлэхэд чиглээгүй байснаас дорвитой үр дүн гараагүй юм. Ялангуяа хэрэгжүүлсэн макро бодлогын уялдаа сул байсан, бодлогын хэрэгжилт нь анх тавьсан зорилттой нийцтэй бус үр дүнд хүргэсэн байлаа.

Зээлийн хүүг бууруулах чиглэлээр өмнө нь боловсруулсан хөтөлбөр, Монголбанкнаас баримталж ирсэн бодлого, чиглэл нь зээлийн хүүний түвшинг захиргаадалтын аргаар бус, харин эдийн засаг, санхүү, хууль, эрх зүйн таатай орчныг бүрдүүлэх замаар бууруулах нь зохистой гэж үзэж ирсэн. Захиргаадалтын аргаар хүүг бууруулах нь зах зээл, эдийн засагт нэмэлт гажуудлыг бий болгох эрсдэлтэй билээ.

Иймд зах зээлийн зарчмын хүрээнд “Зээлийн хүүг бууруулах стратеги · 2018-2023” баримт бичгийг боловсрууллаа. Энэхүү стратегийг амжилттай хэрэгжүүлснээр зээлийн хүү буурах макро орчин бүрдэж, бодлогын хүүний шилжих суваг эрчимжиж, банкны эрсдэл даах чадвар, үр ашиг, засаглал сайжирч, зээлийн хүүний түвшин мэдэгдэхүйц буурна гэж үзэж байна.

Манай оронд явуулсан судалгаа, уг стратегийн төслийг боловсруулах ажлын хэсгийн судалгааны үр дүнгийн тайланд суурилан энэхүү стратегийг боловсруулсан бөгөөд холбогдох байгууллагатай зөвлөлдөж, саналыг нь тусгасан болно. Үүний зэрэгцээ тодорхой хугацаатай үйл ажиллагааны төлөвлөгөө, туршлагад суурилсан арга хэмжээг хамт боловсруулсан болно.

Энэ стратегийг 2018 оноос хэрэгжүүлж эхлэх нь цаг хугацааны хувьд хамгийн зохистой үе гэж үзэж байна. Учир нь манай орны банкны салбарт активын чанарын үнэлгээг хийж, түүнд суурилан банкны эрсдэл даах чадварыг нэмэгдүүлэх үйл ажиллагааг шат дараатай явуулж байна. Үүний үр дүнд бүрэлдэн бий болж буй банкны эрүүл, хүчтэй салбар нь зээлийн хүүг бууруулахад чиглэсэн бодлогын арга хэмжээний үр дүн нэмэгдэхэд эергээр нөлөөлөх нь гарцаагүй юм.

Төр, хувийн хэвшлийн оролцогч бүх талын хамтын ажиллагаа, ажлын уялдаа холбоо нь энэхүү стратегийг амжилттай хэрэгжүүлэх, зээлийн хүүг бууруулахад нэн чухлыг онцолж байна.

1. ЗЭЭЛИЙН ХҮҮГ БУУРУУЛАХ СТРАТЕГИЙН ТОЙМ

1.1 Зээлийн хүүг бууруулах стратегийн үндэслэл, шаардлага

Банкны салбарын зээлийн хүү 2000-2012 онд тогтвортой буурч байсан бол сүүлийн зургаан жилд өсөх хандлагатай буюу жигнэсэн дундаж хүү нь жилийн 20 орчим хувьтай байна. Зээлийн хүүний энэ түвшинг бага орлоготой орнуудынхтай харьцуулахад харьцангуй бага түвшинд байгаа боловч Монгол Улсын орлогын ангилал болох дундаас доогуур орлоготой орнуудын дундажтай харьцуулахад 5 нэгж хувь, Зүүн Ази, Номхон Далайн орнуудын дундажтай харьцуулахад 10 гаруй нэгж хувиар өндөр байна. Манай орны эдийн засагт зээлийн хүү нь хөрөнгө оруулалт, бизнес эрхлэлтийг дэмжихүйц түвшинд хүртэл буурахгүй байгааг сүүлийн хориод жилийн турш

1.2 Алсын хараа

“Зээлийн хүүг бууруулах стратеги · 2018-2023” нь бизнес эрхлэх санхүүгийн таатай орчныг бүрдүүлэх, санхүүгийн салбарын хүртээмжийг

1.3 Эрхэм зорилго

Энэхүү стратегийн эрхэм зорилго нь зээлийн хүү буурах макро эдийн засгийн орчныг бүрдүүлэх, бодлогын үр нөлөөг нэмэгдүүлэх (*бодлогын хүүний шилжих сувгийг хүчтэй болгох*), арилжааны банкны эрсдэл даах чадвар, үр ашиг, засаглалыг сайжруулахад чиглэсэн үр дүнтэй үйл ажиллагаа явуулах замаар зээлийн хүүг бууруулахад оршино.

байнга ярьж, холбогдох бодлогын баримт бичиг гаргаж хэрэгжүүлсэн хэдий ч зээлийн хүү өндөр хэвээр байна. Иймд зээлийн хүүг цаашид хэрхэн бууруулах арга замыг эрэлхийлэх, бодлого болоод стратегийн хүрээнд ямар арга хэмжээ авах шаардлагатайг тодорхойлох нь чухал байна.

Иймд зээлийн хүү буурахад шаардлагатай эдийн засаг, санхүү, эрх зүйн суурь орчны талаар үндэсний нэгдсэн ойлголцлыг бий болгож, бодлогын харилцан уялдааг хангахын тулд энэхүү 2018-2023 оны стратеги, түүнийг хэрэгжүүлэх арга хэмжээний төлөвлөгөөг боловсруулсан болно.

нэмэгдүүлэх, эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг бий болгох алсын зорилготой юм.

Энэхүү стратеги амжилттай бүрэн хэрэгжсэнээр 2023 оны төгсгөлд банкны зээлийн жигнэсэн дундаж хүүг адил орлоготой бусад орны түвшинд хүргэх буюу одоогийн түвшнээс 5-7 нэгж хувиар бууруулах зорилт тавьж байна.

1.4 Стратегийн зорилт

Стратегийн зорилт нь зээлийн хүү буурах макро орчныг бүрдүүлэх, мөнгөний бодлогын хүүний шилжих нөлөөг нэмэгдүүлэх, банкны салбарын эрсдэл даах, үр ашиг, засаглалыг сайжруулахад шаардлагатай эрх зүй, удирдлага, үйл ажиллагааны үр дүнтэй арга хэмжээг хэрэгжүүлэхэд чиглэсэн болно.

Зээлийн хүүг бууруулахтай холбогдуулж стратегийн 11 зорилтыг дэвшүүлж байна. Үүнд:

Зорилт 1. Инфляцийг тогтвортой, нам түвшинд байлгах – инфляцийн зорилтот түвшинг хангах.

Зорилт 2. Гадаад валютын нөөцийг нэмэгдүүлэх, улсын гадаад өрийн тогтвортой байдлыг хангах.

Зорилт 3. Төсвийн сахилгыг хангах, макро бодлогын уялдааг сайжруулах.

Зорилт 4. Эдийн засгийг төрөлжүүлэх, дотоод хуримтлалыг нэмэгдүүлэх.

Зорилт 5. Бодлогын хүүний коридорыг ашиглан хүүний сувгийн нөлөөг сайжруулах.

Зорилт 6. Санхүүгийн салбарын долларжилтыг бууруулах.

Зорилт 7. Санхүүгийн хүчтэй тогтолцоотой болох, хөрөнгийн зах зээлийн хөгжлийг эрчимжүүлэх.

Зорилт 8. Зээлийн мэдээллийн сан, зээлийн батлан даалтын сангийн үйл ажиллагааг өргөжүүлэх.

Зорилт 9. Зээлийн эрсдэлийг бууруулах чиглэлээр хууль, эрх зүйн орчныг боловсронгуй болгох.

Зорилт 10. Банкны үйл ажиллагааны үр ашгийг нэмэгдүүлэх.

Зорилт 11. Төрийн болон банк, санхүүгийн байгууллагын засаглалыг сайжруулах, санхүүгийн хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах.

2. ХАДГАЛАМЖ, ЗЭЭЛИЙН ХҮҮНД НӨЛӨӨЛЖ БУЙ ХҮЧИН ЗҮЙЛ: ЭМПИРИК БАРИМТУУД

Хадгаламж, зээлийн хүү нь санхүүгийн байгууллагын шийдвэрээс хамаарах хэдий ч энэхүү шийдвэрт зах зээлийн бүтэц, санхүүгийн салбарын хөгжил, дэд бүтцийн хөгжил, хууль, эрх зүйн орчин, санхүү, макро эдийн засгийн тогтвортой байдал, мөнгөний бодлогын үр нөлөөтэй байдал зэрэг олон хүчин зүйл тусгалаа олж байдаг. Эдгээр хүчин зүйл нь улс орнуудад зээлийн хүү яагаад ялгаатай байгааг тайлбарлах учиртай.

Манай орны хувьд зээлийн хүү өндөр байгаа нь судлаач, бодлого боловсруулагчдын анхаарлын төвд байж, судалсаар ирсэн нэг гол сэдэв юм. Эдгээр судалгаа нь ялгаатай арга зүй, аргачлал ашиглаж, өөр цаг хугацаанд хийгдсэн хэдий ч ерөнхийдөө нийтлэг үр дүнд хүрч, одоо эмпирик баримт гэж нэрлэж болохоор болжээ. Тухайлбал, зээлийн хүүг нягтлан бодох бүртгэлийн задаргаагаар авч үзвэл: (1) банкны татсан эх үүсвэрийн хүү нь зээлийн хүүний 60 орчим хувийг; (2) зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү нь үлдсэн 40 хувийг бүрдүүлдэг ажээ. Хүүний зөрүүний дийлэнх хэсгийг банкны үйл ажиллагааны зардал, зээлийн эрсдэлийн зардал болон банкны ашигт үйл ажиллагаа бүрдүүлж байна.

Харин хадгаламж, зээлийн хүүнд нөлөөлөгч микро, макро хүчин

зүйлийг эдийн засгийн загвар, эконометрикийн арга ашиглан эдийн засгийн түүхэн хугацааны тоон өгөгдөл болон банкны панель тоон өгөгдлөөр судлахад дараах нийтлэг үр дүн гарч байна.

Банкны эх үүсвэрийн зардал өндөр байхад: (1) өндөр, тогтворгүй инфляци, түүнийг дагасан бодлогын хүүний өндөр түвшин; (2) эх үүсвэрийн төлөөх банкны өрсөлдөөн; (3) санхүүгийн салбарын долларжилт, төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн сулралт; (4) дотоод эдийн засаг дахь мөнгөний нийлүүлэлтийн тогтворгүй байдал; (5) макро эдийн засгийн богино мөчлөг; (6) хөрөнгийн зах зээлийн сул хөгжил (*үнэт цаас, бондын зах зээл нь хадгаламжийн бүтээгдэхүүнийг орлох сонголт болох хэмжээнд хүрч хөгжсөөгүй*); (7) банкны үйл хөдлөл буюу тэнцлийн бүтэц зэрэг нь нөлөөлдөг ажээ.

Зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүүнд: (1) макро эдийн засгийн эрсдэл (*инфляци, эдийн засгийн өсөлт, валютын хани*); (2) банк хоорондын захын хүү, түүний хэлбэлзэл; (3) зээлийн эрсдэл буюу чанаргүй зээл; (4) валютын ханшийн эрсдэл; (5) зээл, хадгаламжийн зах зээл дэх төвлөрөл, өрсөлдөөний бүтэц (*Herfindahl-ийн индекс, төвлөрлийн харьцаа*); (6) санхүүгийн зах зээлийн ерөнхий хөгжил (*банкны актив/ДНБ, хөрөнгийн захын үнэлгээ/ДНБ*); (7)

заавал байлгах нөөцийн хувь; (8) өөрийн хөрөнгийн зохистой харьцааны шалгуур (*эрсдэлийг хумих арга хэмжээ*); (9) банкны үйл ажиллагааны зардал; (10) банкны хүүний бус цэвэр зардал; (11) орлого оруулдаг активын нийт активд эзлэх хувь; (12) банкны удирдлагын ур чадвар буюу нийт орлого, зардлын харьцаа; (13) банкны өргөжилтийн үр өгөөж (*economy of scale*) буюу нэгж зээл, эсвэл хадгаламжид ногдох зардал зэрэг нөлөөлдөг байна (Ган-Очир 2006, 2009, 2016).

Хадгаламж, зээлийн хүүнд нөлөөлдөг хүчин зүйлээс гадна мөнгөний бодлогын хүүний¹ банкны хүүнд үзүүлж буй нөлөөг судалсан олон тооны судалгааны ажил байдаг (Gan-Ochir and Kalirajan 2016, Баярдаваа болон бусад 2015, Ган-Очир болон Дуламзаяа 2013). Эдгээр судалгааны ажлын нийтлэг үр дүн нь мөнгөний бодлогын хүүнээс банкны хүүнд үзүүлэх нөлөө бусад орнуудынхтай харьцуулахад сул болохыг харуулжээ. Тухайлбал, бодлогын хүү нэг нэгж хувиар өөрчлөгдөхөд дөрвөн улирлын дараа банкны зээлийн хүү хамгийн ихдээ 0.3-0.4 нэгж хувиар өөрчлөгдөх эмпирик үр дүн гарч байна. Хөгжингүй улс орнуудын эдийн засагт нь санхүүгийн хямрал тохиолдоогүй хэвийн үед бодлогын

хүүнээс банкны хүүнд шилжих нөлөө 1:1-д ойрхон байдаг тул мөнгөний бодлого нь эдийн засагт чухал үүрэг гүйцэтгэдэг байна. Манай оронд макро эдийн засгийг тогтворжуулахад мөнгөний бодлогын гүйцэтгэх үүргийг сайжруулахын тулд мөнгөний бодлогын хүүний банкны хүүнд үзүүлэх нөлөөг нэмэгдүүлэх шаардлагатай байна.

Зээлийн хүүнд нөлөөлөгч дээр дурдсан макро, микро хүчин зүйл нь яагаад зээлийн хүүг өндөр түвшинд хадгалагдахад нөлөөлж буй суурь хүчин зүйлийг дурдвал:

- Манай орны эдийн засаг гадаад цочролд хэт өртөмтгий;
- Нийлүүлэлтийн хүчин зүйлээс хамаарч инфляци нь тогтворгүй, өндөр байсан;
- Макро эдийн засгийн бодлого нь тогтворгүй, мөчлөг дагаж хэрэгжсэн;
- Гадаад валютын нөөц багатай, улсын өр өндөр түвшинд хүрсэн;
- Санхүүгийн тогтвортой байдал хэврэг байсаар өдийг хүрсэн;
- Санхүүгийн зах зээл дээрх Төв банкны оролцоо хэт их байсан;
- Банкны үйл хөдлөл нь мөчлөг дагасан шинжтэй байсан;
- Дотоод хуримтлал багатайгаас депозитын зах зээл дээрх эх

¹ Манай орны хувьд мөнгөний бодлогын үйл ажиллагааг олон улсын жишигт хүргэх арга хэмжээ 2007 оноос эрчимжсэн гэж хэлж болно. Бодлогын хүүг анх 2007 онд нэвтрүүлж, түүний нөлөөг сайжруулахад шаардлагатай арга хэмжээг авч

хэрэгжүүлж иржээ. Тухайлбал, мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх гол зохицуулалт болсон дүрэм журмыг тухай бүр өөрчлөн сайжруулж ирснээс гадна 2013 онд бодлогын хүүний коридорыг нэвтрүүлсэн билээ.

үүсвэрийн төлөөх өрсөлдөөн хүчтэй;

- Санхүүгийн бизнес хийх ерөнхий эрсдэл өндөр:
- Институц, засаглалын чанар сул зэрэг болно.

Иймд зээлийн хүүг бууруулах бодлогын арга хэмжээ нь: (i) хүү буурах макро эдийн засгийн

тогтвортой орчныг бүрдүүлэх; (ii) бодлогын хүүний хадгаламж, зээлийн хүүнд үзүүлэх нөлөөг сайжруулах; (iii) микро хүчин зүйл буюу арилжааны банкны эрсдэл даах чадвар, үр ашиг, засаглалыг сайжруулах гэсэн ерөнхий гурван том стратегийн зорилтод төвлөрөх нь зүйтэй байна.

3. ЗЭЭЛИЙН ХҮҮГ БУУРУУЛАХ СТРАТЕГИЙН ЗОРИЛТУУД

Энэхүү стратеги нь агуулгын хувьд стратегийн 11 зорилтыг агуулсан дараах үндсэн гурван хэсгээс бүрдэнэ:

1 Зээлийн хүү буурах макро эдийн засгийн тогтвортой орчныг бүрдүүлэх хүрээнд: (1) Инфляцийг тогтвортой нам түвшинд байлгах; (2) Гадаад валютын нөөцийг нэмэгдүүлэх, улсын гадаад өрийн тогтвортой байдлыг хангах; (3) Төсвийн сахилгыг хангах, мөчлөг сөрсөн макро бодлого хэрэгжүүлэх; (4) Эдийн засгийг төрөлжүүлэх, дотоод хуримтлалыг нэмэгдүүлэх.

2 Мөнгөний бодлогын хүүний хадгаламж, зээлийн хүүнд шилжих нөлөөг сайжруулах хүрээнд: (5) Бодлогын хүүний коридорын механизмыг ашиглан бодлогын хүүний нөлөөг сайжруулах; (6) Санхүүгийн салбарын долларжилтыг бууруулах; (7) Банкны хүчтэй салбартай болох, хөрөнгийн зах зээлийн хөгжлийг эрчимжүүлэх.

3 Арилжааны банкны эрсдэл удирдах чадвар, үр ашиг, засаглалыг сайжруулах хүрээнд: (8) Зээлийн мэдээллийн сан, зээлийн батлан даалтын сангийн үйл ажиллагааг өргөжүүлэх; (9) Зээлийн эрсдэлийг бууруулах чиглэлээр хууль, эрх зүйн тогтолцоог боловсронгуй болгох; (10) Арилжааны банкны үйл ажиллагааны үр ашгийг нэмэгдүүлэх; (11) Төрийн болон банк, санхүүгийн байгууллагын засаглалыг сайжруулах, санхүүгийн хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах.

Манай оронд хадгаламж, зээлийн хүүний чиглэлээр хийсэн судалгааны ажлуудын хүүг бууруулахад чиглэсэн зөвлөмж, саналыг стратегийн эдгээр 11 зорилтод тусгалаа. Зорилт бүрийг хангахад шаардлагатай арга хэмжээнд дэлгэрэнгүй зөвлөмж, саналыг оруулсан болно.

Зорилт бүрийн хувьд түүний үр дүнг тайлагнах, шаардлагатай арга хэмжээг дангаар болон шаардлагатай тохиолдолд холбогдох бусад байгууллагатай хамтран хэрэгжүүлэх үүрэгтэй манлайлах байгууллагыг тодорхойллоо.

ЗОРИЛТ 1**Инфляцийг тогтвортой нам түвшинд байлгах-
инфляцийн зорилтот түвшинг хангах****Үндэслэл, шаардлага**

Инфляци, түүний хүлээлт нь хадгаламж, зээлийн хүүг тодорхойлдог гол хүчин зүйл юм. Хүлээгдэж буй инфляци нь банкны санал болгож буй төгрөгийн хадгаламжийн хүүнээс өндөр бол харилцагч мөнгөө банкинд төгрөгөөр хадгалахгүй, харин зээлдэгч төгрөгийн зээл ихээр авахыг илүүд үздэг нь санхүүгийн зуучлалын үйл ажиллагааг хэвийн явуулахын тулд банк хадгаламж, зээлийн хүүгээ өндөрт байлгахад хүргэдэг. Түүнчлэн инфляци өндөр хэлбэлзэлтэй буюу тодорхой нэг таамаглагдах түвшинд бус (*anchored* бус) байх нь банк хүүний шийдвэртээ инфляцийн хэлбэлзлийг харгалзан өндрөөр тусгаж, хүүг удаан хугацаанд өөрчлөхгүй байх үйл хөдлөлд хүргэж байна. Өөрөөр хэлбэл, инфляци өнөөдөр бага байсан ч маргааш өндөр болох эрсдэлтэй байгаа тохиолдолд банк хадгаламжийн хүүний шийдвэрт өнөөдрийн инфляцийг харгалзах боломжгүй юм. Нөгөө талаас, инфляци өндөр байх нь эдийн засгийн тогтворгүй байдлыг өдөөх тул

сэргийлэх зорилгоор бодлогын хүүг өндөр тогтооход хүргэдэг. Нэгэнт бодлогын хүү өндөр үед хадгаламж, зээлийн хүү ч өндөр байхад хүрнэ. Иймд инфляцийг тогтвортой, нам түвшинд буюу Төв банкнаас зарласан зорилтот түвшинд тогтвортой барьдаг болох нь чухал байна. Төв банкны бие даасан байдал² сайжрахын хэрээр мөнгөний бодлогын арга хэмжээг шаардлагатай үед хэрэгжүүлж, зах зээлд оролцогчдод дохио өгөх Төв банкны үүрэг нь нэмэгддэг тул инфляцийн зорилтоо илүү сайн хангадаг.

Манай оронд инфляци, түүний хүлээлт нам түвшинд тогтворжихгүй байсаар өдийг хүрсний нэг суурь шалтгаан нь төсвийн сахилга, төсөв, мөнгөний бодлогын уялдаа холбоо сул байсан явдал мөн. Иймд төсөв, мөнгөний бодлогыг уялдуулах шинэ механизм, институциональ зохицуулалт хийх шаардлагатай байна.

Манай орны хэрэглээний үнийн индекс (ХҮИ)-ээр хэмжигдэж буй инфляцийн хэлбэлзэлд нийлүүлэлтийн талын хүчин зүйл (*хүнсний*

² Бие даасан байдлын нэг гол илэрхийлэл нь бодлогын хүүг засгийн газрын оролцоогүйгээр тогтоож чаддаг байх юм (*хэрэгслийн бие даасан байдал*). Төв банкны бие даасан байдлыг сайжруулахын тулд Мөнгөний бодлогын хорооны хараат бус байдлыг нэмэгдүүлэх, Төв банкнаас Засгийн газарт зээл олгохыг зогсоох, эсвэл

хязгаарлах, Төв банкны санхүүгийн хараат бус байдлыг нэмэгдүүлэх, бодлого, зорилгоо сайтар тайлбарлан таниулах замаар хариуцлага хүлээх чадварыг дээшлүүлэх ёстой болно.

бүтээгдэхүүний үнэ, шатахууны үнэ, сургалтын төлбөр, цахилгаан, дулааны үнийн өөрчлөлт) голлон нөлөөлж байна. Манай оронд ложистик, дэд бүтцийн сул хөгжил нь бүтээгдэхүүний өртөг, үнэ өндөр байхад нөлөөлж байна. Энэхүү сул хөгжилтэй холбоотой нийлүүлэлтийн хомсдол бий болох, өртөг өсөх нь эдийн засагчдын хэллэгээр “хоёрдахь үеийн нөлөө”-гөөр дамжин суурь инфляцийг өсгөх, улмаар бодлогын хүүг өндрөөр тогтоох хүчин зүйл хэвээр байх болно. Иймд ложистик, дэд бүтцийг боловсронгуй, өртөг багатай, шуурхай болгоход чиглэсэн бүтцийн бодлогод онцгой анхаарах шаардлагатай байна.

Инфляцийг тодорхойлогч өөр нэг гол хүчин зүйл нь төгрөгийн гадаад

Манлайлж хариуцах байгууллага: Монголбанк, Засгийн газрын Хэрэг эрхлэх газар

Оролцох бусад байгууллага: Сангийн яам, Хүнс, хөдөө аж ахуй, хөнгөн үйлдвэрийн яам, Уул уурхай, хүнд үйлдвэрийн яам, Зам, тээврийн хөгжлийн яам

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ:

- Мөнгөний бодлогын үндсэн зорилт болох инфляцийг тогтвортой, нам буюу зорилтот түвшинд хадгалахад чиглүүлэх; инфляцийн зорилтыг жил дараалан тогтвортой хангаж, “инфляцийн зангуу”-г бий болгох.
- Төв банкны үйл ажиллагааны бие даасан, хараат бус байдлыг бүрэн хангах.
- Төв банк богино, дунд, урт хугацаанд үндсэн зорилт, үйл ажиллагааны зорилтод сөргөөр нөлөөлөхүйц төсвийн шинж чанартай үйл ажиллагаанд оролцохгүй байх.
- Төсөв, мөнгөний бодлогын уялдааг сайжруулах механизм, институциональ зохицуулалтын арга хэмжээг хэрэгжүүлэх:
 - ✓ Төсвийн бодлогыг инфляцийн зорилтод харшлахгүй байхаар боловсруулж, хэрэгжүүлэх;

валюттай харьцах ханш болон дотоод нийт эрэлтийн өөрчлөлт юм. Иймд валютын ханшийн огцом хэлбэлзэл, эдийн засгийн хэт халалт/хөрөлтийг бий болгохгүй байх нь инфляцийг нам түвшинд тогтворжуулахад нөлөөтэй байна.

Стратеги

Монголбанкнаас зарласан инфляцийн зорилтот түвшинг жил дараалан тогтвортой хангах замаар эдийн засагт инфляци тэр орчим л байдаг гэсэн “инфляцийн зангуу”-г бий болгоно. Үүний тулд инфляцийг тогтвортой нам түвшинд байлгахад чиглэсэн макро эдийн засгийн болон бүтцийн бодлогын арга хэмжээг хэрэгжүүлнэ.

- ✓ Дунд хугацааны төсөв нь инфляцийн зорилттой харшлахгүй байхыг төсвийн зөвлөл дээр хянаж, холбогдох зөвлөмжийг гаргаж байх;
- ✓ Инфляцийн зорилтыг Засгийн газар томъёолдог олон улсын туршлага (энэ нь *Засгийн газар төсвөө инфляцийн зорилттой уялдуулахад туслах эсэх*)-ыг манай оронд хэрэгжүүлэх шаардлага бий эсэхийг судлах;
- ✓ Инфляцийн зорилт алдагдах үед Засгийн газар, Төв банкны хүлээх хариуцлагын механизмын талаарх олон улсын туршлагыг судалж, холбогдох хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах эсэхийг шийдвэрлэх.
- Мөнгөний бодлогын эцсийн зорилго болох инфляци, үйл ажиллагааны зорилт болох банк хоорондын захын хүү, валютын ханшийн “зохицуулалттай хөвөгч дэглэм” гэсэн тогтолцоог бүрэн нутагшуулах.
- Монголбанк инфляцийн зорилтоо жил дараалан амжилттай биелүүлэх, олон нийттэй харилцаагаа сайжруулах замаар зах зээлд оролцогчдын Төв банкинд итгэх итгэлийг нэмэгдүүлэх:
 - ✓ Төв банкнаас үл хамаарах шалтгаанаар инфляцийн зорилт хангагдаагүй тохиолдолд олон нийтэд энэ тухай тайлбарлаж, цаашид инфляци хэдий хугацааны дараа зорилтот түвшиндээ ирэхээр байгаа мэдээллийг хүргэж хэвших;
 - ✓ Төв банкны бодлогын шийдвэрийн нээлттэй, ил тод байдлыг хангах.
- Хөрөнгийн дотогшлох, гадагшлах урсгал огцом нэмэгдэх үед хэрэгжүүлэх макро эдийн засгийн удирдлагыг тодорхой болгох:
 - ✓ Хөрөнгийн дотогшлох урсгалтай үед дан ганц бодлогын хүүг өсгөх, ТБҮЦ-ны хэмжээг нэмэгдүүлэхээс илүүтэйгээр макро зохистой бодлогын бусад хэрэгсэлтэй хослуулах байдлаар илүү оновчтой хариу үйлдэл үзүүлэх;
 - ✓ Макро зохистой бодлогын хэрэгсэл бүрийг ямар нөхцөл байдалд ашиглах стратегийг тодорхой болгох.
- Засгийн газрын зүгээс нийлүүлэлтийн шалтгаантай инфляцийг бага түвшинд байлгахад чиглэсэн оновчтой бүтцийн бодлогыг төсвийн хүрээнд хэрэгжүүлэх:
 - ✓ Хувийн хэвшилд тулгуурлан өргөн хэрэглээний бараа, бүтээгдэхүүний нийлүүлэлтийг жигд хангаж, үнийн хэлбэлзлийг бууруулах тогтвортой механизм бүрдүүлэх;
 - ✓ Шатахууны үнийн хэлбэлзлийг бууруулах чиглэлд санхүүгийн дериватив хэрэгслийг ашиглах;

- ✓ Ложистик, дэд бүтцийг хөгжүүлж, үр ашгийг нэмэгдүүлэн өртгийг тогтвортой байлгах;
- ✓ Малчны хот/фермийн аж ахуйгаас бүтээгдэхүүн эцсийн хэрэглэгчид хүрэх, бөөний худалдааны цэгээс малчны хотонд очих шат дамжлагыг үр ашигтай болгох, өртгийг тогтвортой байлгах;
- ✓ Хилийн боомтын хүчин чадлыг нэмэгдүүлэх, олон улсын жишигт нийцүүлэн гаалийн хяналт шалгалтын тогтолцооны шуурхай байдлыг хангах;
- ✓ Төрийн зохицуулалттай үнэ нь хугацааны нэг үед өндөр хувиар гэнэт өөрчлөгдөх бус, цаг хугацааны турш алгуур, таамаглагдахуйц байдлаар өөрчлөгдөх жишгийг тогтоох.
- Суурь инфляцийн одоогийн тооцоог сайжруулах, олон улсад хэрэглэдэг бусад аргачлалаар тооцох, түүний төсөөллийг бодлогын шийдвэрт ашигладаг олон улсын туршлагыг судлах.

Хүлээгдэж буй үр дүн

Инфляци Төв банкнаас зарласан зорилтот түвшинд л байна гэсэн “инфляцийн зангуу”-г эдийн засагт бий болгоно. Инфляцийн талаарх тодорхой бус байдал буурах тул хадгаламж, зээлийн хүү инфляцийн зорилттой нийцтэй тогтдог болно. Өөрөөр хэлбэл, инфляцийн зорилтыг даган хадгаламж, зээлийн хүү буурна.

ЗОРИЛТ 2**Гадаад валютын нөөцийг нэмэгдүүлэх, улсын гадаад өрийн тогтвортой байдлыг хангах****Үндэслэл, шаардлага**

Тухайн орны гадаад валютын нөөцөөс улс орны эдийн засгийн аюулгүй байдал, дархлаа шууд хамаарна. Улсын гадаад валютын нөөц өндөр байх нь тухайн орны санхүүгийн эрсдэл даах чадавхийг илтгэдэг тул зээлжих зэрэглэлийн өндөр үнэлгээ авах, олон улсын байгууллага, хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг сэргээх гол үзүүлэлт болдог. Улсын зээлжих зэрэглэл нь дотоодын арилжааны банк, компанийн гадаад зах зээлээс эх үүсвэрийг ямар хүүтэй авахад шууд нөлөөлдөг. Манай орны гадаад валютын нөөцийн хэмжээ нь гадаад өр, төлбөрийг төлж барагдуулах, эдийн засгийн дархлааг хангах түвшинд хүрээгүй байгаа тул валютын нөөцийг нэмэгдүүлэх шаардлага их байна.

Улсын нийт өр, түүний дотор гадаад өрийн хэмжээ жил ирэх тусам нэмэгдсээр 9.3 тэрбум ам.доллар (*хөнгөлөлттэй, арилжааны нөхцөлтэй өр, төлбөрийг оруулаад*)-т хүрээд байна. Гадаад өрийн хувьд төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш сулрахын хэрээр түүнтэй тэнцүү хувиар төгрөгөөр илэрхийлэгдэх дүн өсдөг, харин Засгийн газар татварын орлогоо төгрөгөөр бүрдүүлдэг тул ханшийн эрсдэлд орж байдаг юм. Ялангуяа түүхий эдийн үнээс хэт хамааралтай манай орны эдийн

засгийн хувьд төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн хэлбэлзэл өндөр байхад хүрнэ. Иймд Засгийн газар төсвийг ашигтай батлах, валютын дотогшлох урсгалыг эрс нэмэгдүүлэх замаар валютын нөөцийг бүрдүүлэх, гадаад өр, төлбөрийн тогтвортой байдлыг хангах шаардлага үүсэж байна.

Засгийн газрын өр өсч, гадаад валютын нөөц багасаж, хөрөнгө оруулагчдын итгэл суларсан, зээлжих зэрэглэл муудаж, эрсдэлийн нэмэгдлийн үнэ өндөр байгаа үед төсөв, мөнгөний бодлогоор эдийн засгийг идэвхжүүлэх, бодлогын хүүг бууруулах боломж хязгаарлагдмал юм. Үүний зэрэгцээ валютын нөөцийг бүрдүүлэх нь “зохицуулалт-тай хөвөгч дэглэм”-ийн хүрээнд ханшийн богино хугацааны огцом хэлбэлзлийг зөөлрүүлэхэд ч чухал үүрэг гүйцэтгэнэ.

Иймд гадаад валютын цэвэр нөөцийг нэмэгдүүлэх, улсын өрийн тогтвортой байдлыг хангах нь хүүний ерөнхий түвшин буурахад чухал ач холбогдолтой юм.

Стратеги

Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн огцом хэлбэлзэл үүсгэхгүйгээр гадаад валютын цэвэр нөөцийг нэмэгдүүлэх шаардлагатай

арга хэмжээ (экспортыг нэмэгдүүлэх, хувийн хөрөнгө оруулалтыг татах)-г хэрэгжүүлнэ.

Улсын гадаад өрийг арилжааны нөхцөлтэй зээлээр нэмэгдүүлэхгүй байх, шинээр өр үүсгэх тохиолдолд арилжааны нөхцөлтэй өрийг хөнгөлөлттэй нөхцөлтэй өрөөр солих зорилгоор л үүсгэх зарчим баримтална.

Арилжааны нөхцөлтэй улсын гадаад өрийг бууруулах, түүнд шаардлагатай нөөцийг бүрдүүлэх хүрээнд төрийн зүгээс хэрэгжүүлэх арга хэмжээний төлөвлөгөө боловсруулж, хэрэгжүүлнэ.

Манлайлж хариуцах байгууллага: Засгийн газрын Хэрэг эрхлэх газар, Монголбанк

Оролцох бусад байгууллага: Сангийн яам, Уул уурхай, хүнд үйлдвэрийн яам

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ:

- Улсын өндөр хүүтэй гадаад өрийг шат дараатай бууруулах, хөнгөлөлттэй нөхцөлтэй гадаад өрөөр солих.
- Гадаад валютын нөөцийн хуримтлал, улсын гадаад өрийн төлбөрийг нийгмийн үр ашиг өндөр байх зарчмын хүрээнд уялдуулах.
- Эдийн засаг, улс төрийн хамтын ажиллагааг өргөжүүлэх замаар экспортын саад тотгорыг арилгах.
- Экспортод гаргах стратегийн бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэдэг салбарыг дэмжих төрийн бодлогыг тодорхой болгож, хэрэгжүүлэх.
- Уул уурхайн томоохон ордод түшиглэн гадаад зах зээлээс эх үүсвэр бүрдүүлэх, томоохон орд газрыг эдийн засгийн эргэлтэд оруулах.
- Экспортын өрсөлдөх чадварыг нэмэгдүүлэх, өртгийг бууруулах дэд бүтцийг барьж байгуулах ажлыг хувийн хэвшилд түшиглэн эрчимжүүлэх.
- Өрсөлдөх давуу талтай атлаа өнөөг хүртэл барьж байгуулаагүй байгаа импортыг орлох бүтээгдэхүүний үйлдвэрлэл, салбарыг нээн илрүүлж, төрийн зүгээс дэмжин хөгжүүлэх.
- Экспортлогч үйлдвэрлэгчийг үндэсний том компани болоход нь бодлогоор дэмжих.

Хүлээгдэж буй үр дүн

Үндэсний үйлдвэрлэл, байгалийн нөөц баялагт тулгуурлан гадаад валютын нөөцийг нэмэгдүүлж, гадаад өрийн тогтвортой байдлыг баталгаажуулна. Монгол Улсын зээлжих зэрэглэл нэмэгдэж, хувийн банк, компаниуд гадаад зах зээлээс хямд эх үүсвэр бүрдүүлэх, хөрөнгө оруулалт татах боломж бүрдэнэ. Энэ нь эх үүсвэрийн нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлэхийн зэрэгцээ эрсдэлийн үнийг бууруулах замаар хадгаламж, зээлийг хүү буурахад эергээр нөлөөлнө.

ЗОРИЛТ 3**Төсвийн сахилгыг хангах, макро бодлогын уялдааг сайжруулах****Үндэслэл, шаардлага**

Улсын төсвийн хэт тэлэлт, түүнийг дагасан төсвийн алдагдал нь хадгаламж, зээлийн хүү өндөр түвшинд байхад нөлөөлж байна. Ялангуяа төсвийн бодлого нь мөчлөг дагасан хэлбэртэй хэрэгжиж ирсэн билээ. Эдийн засаг сэргэж, татварын орлого нэмэгдсэн үед төсвийн урсгал шилжүүлгийн зардлыг нэмсэн (*хавтгайруулсан нийгмийн халамжийн хөтөлбөр, үр ашиг нь тодорхой бус Засгийн газрын хөтөлбөр зэрэг*)-ээр инфляцийг өсгөх, төгрөгийн гадаад валюттай харьцах суурь дарамтыг бий болгож ирсэн үед Төв банк үндсэн зорилт болох инфляцийг цаашид хэт хөөрөгдөхөөс сэргийлж, бодлогын хүүг өндөр түвшинд хадгалсан боловч төсөв, мөнгөний бодлогын энэхүү хослол нь зохистой уялдаж чадсангүй.

Үүний зэрэгцээ төсвийн орлого буурсан үед төсвийн зардлыг бууруулахгүйгээр Засгийн газрын өрийг нэмэгдүүлэх хэлбэрээр төсвийн зардлыг өндөр түвшинд байлгаж ирлээ. Энэ үед Төв банк ч төгрөгийн санхүүжилт олгох, эргүүлээд валютыг интервенцээр татаж авснаар валютын нөөц буурсан юм. Бодлогын энэхүү сонголт нь мөн л инфляци өдөөгдөх, валютын ханш сулрах дарамтыг бий болгож, бодлогын хүүг өндөр түвшинд байхад хүргэлээ.

Төсвийн алдагдал өндөр гарахад төсвийн төлөвлөлтийн алдаа буюу эдийн засгийн нөхцөл байдалтай нийцгүйгээр төсвийн орлогыг хэт өөдрөгөөр төсөөлөх, түүнд нийцүүлж зардлыг төсөвт өндрөөр тусгадаг байдал ажиглагдаж ирсэн билээ.

Төсөв алдагдалтай байхын хэрээр түүнийг Засгийн газрын бондоор санхүүжүүлж, дотоод бондын дийлэнхийг арилжааны банк худалдан авч байсан тул хувийн хэвшилд зээл олгох боломжтой банкны эх үүсвэр энэ хэмжээгээр буурах буюу хувийн хөрөнгө оруулалт, цэвэр экспортыг шахан гаргах үзэгдэл эдийн засагт бий болсон.

Улмаар арилжааны банкны зээлжих боломжтой эх үүсвэр буурч, төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн сулрах дарамт нэмэгдсэнээр зээлийн хүү өндөр байхад хүрнэ. Ялангуяа, Засгийн газрын алдагдал, бонд гаргах эрэлт нэмэгдэхийн хэрээр бондын хүү нь өсөхөд хүрэх тул зээлийн хүү улам өсөх нөхцөл байдал үүсдэг байна.

Гадаадын хөрөнгө оруулагч, зээлжих зэрэглэл тогтоогч байгууллагын улс орны эрсдэлийг дүгнэдэг өөр нэг гол үзүүлэлт нь төсвийн алдагдал, өрийн тогтвортой байдал юм. Иймд төсвийн алдагдал өндөр байснаар урсгал

тэнцэл алдагдалтай гарч, валютын нөөц буурч, Засгийн газрын өр нэмэгдэхэд хүргэх тул зээлжих зэрэглэл буурч, гадаад зах зээлээс эх үүсвэр бүрдүүлэх зардал өндөр байхад ч нөлөөлж ирсэн.

Түүнчлэн Засгийн газар зардлаа тэлж ирсэн өөр нэг жишээ нь концессын гэрээг олноор байгуулсан явдал юм. Концессын гэрээний онцлог нь гэрээ байгуулах үед төлбөр төлдөггүй ч, гүйцэтгэлийн дараа төлбөр төлөгдөх учиртай. Харин Засгийн газар өнгөрсөн хугацаанд байгуулсан концессын төлбөрийг гүйцэтгэгч компаниудад хугацаандаа төлөхгүй байх нь тус компанийн авсан зээл чанаргүй болоход хүргэсэн жишээ олон байна. Иймд Засгийн газар нэгэнт байгуулсан концессын гэрээгээр хүлээсэн үүргээ чанд биелүүлж, гүйцэтгэсэн ажлын хөлсийг гэрээгээр хүлээсэн хугацаанд төлж барагдуулах нь банкны зээлийн эрсдэл буурахад ч эерэг нөлөөтэй юм. Иймд төсвийн сахилгыг хангах, нийгмийн сайн сайхан байдал хангагдах байдлаар төсөв, мөнгөний

бодлогын харилцан уялдааг сайжруулах нь хадгаламж, зээлийн хүү буурах орчныг бүрдүүлэхэд чухал байна.

Эдийн засгийн урт хугацааны стратегийн бодлогыг нарийн тооцоотой боловсруулж, төлөвлөгөөг нарийвчлан гаргаж, засгийн эрх мэдэл шилжихээс үл хамааран залгамж чанараа хадгалан бодитойгоор хэрэгжүүлэх нь эдийн засгийн хөгжлийн цөм юм.

Стратеги

Төсвийн алдагдлыг шат дараатай бууруулж, ашигтай гаргах замаар Засгийн газрын өрийг бууруулах стратеги баримтална. Төсвийн бодлогыг улс төрийн амлалт, ашиг сонирхлоос ангид байлгах, төсвийн сахилгыг бэхжүүлэх чиглэлээр холбогдох хууль тогтоомжид нэмэлт, өөрчлөлт оруулна. Ялангуяа хяналт шалгалт, хариуцлагыг тогтолцоог тодорхой болгоно. Төсвийн бодлого төрийн бусад бодлоготой хэрхэн уялдаж байгаа талаарх дүгнэлт, зөвлөмжийг Төсвийн зөвлөлөөс гаргана.

Манлайлж хариуцах байгууллага: Засгийн газрын Хэрэг эрхлэх газар, Сангийн яам

Оролцох бусад байгууллага: Монголбанк, Санхүүгийн зохицуулах хороо, Хууль зүй, дотоод хэргийн яам

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ:

- Төсвийн алдагдлыг жил тутам аажмаар бууруулж, төсвийн хүрээний мэдэгдэлд тусгасан зохистой түвшинд хүргэх.

- Төсвийн урсгал зардлыг тэлэхгүй байх, халамжийг зорилтот бүлэгт чиглүүлэх.
- Төсвийн алдагдлыг арилжааны нөхцөлтэй эх үүсвэрээр санхүүжүүлэхгүй байх.
- Төсвийн сахилгыг дээшлүүлэх, уул уурхайн салбараас орж буй орлогыг баялгийн санд хуваарилах, эргэн зарцуулах дүрмийг тодорхой болгох чиглэлээр холбогдох хуулийн зохицуулалтыг боловсронгуй болгох:
 - ✓ Тухайн жилийн төсвийн зардал нь гурван жилээр батлагдсан төсвийн хүрээний мэдэгдэлд туссан зардлаас давахгүй байх;
 - ✓ Улсын төсвийн хүрээний мэдэгдлийг л УИХ баталдаг, харин тухайн жилийн төсөв нь улс төрийн ашиг сонирхлоос ангид байх (*төсвийн бодлогын хараат бус байдлыг бүрдүүлэх*) тогтолцоонд шилжих;
 - ✓ Батлагдсан төсвийг хэрэгжүүлэх явцдаа төсөвт тусгаагүй нэмэлт зардал гаргахгүй байх;
 - ✓ Төсвийн орлого тасалдсан нөхцөлд энэ хэмжээгээр төсвийн зарлагыг хэмнэх, батлагдсан төсвийн алдагдлыг нэмэгдүүлэхгүй байх зарчмыг баримтлах.
- Төсвийн бодлого, төлөвлөлтийн механизмыг боловсронгуй болгох:
 - ✓ Төсвийн орлогын төсөөллийг магадлалын интервал (*fan-chart*)-аар гаргах;
 - ✓ Орлогын төсөөллийн интервалтай уялдуулан зардлын төсөөллийг интервалаар хийх;
 - ✓ Орлого тасалдсан тохиолдолд хэрэгжихгүй байх зардлыг орлогын төсөөллийн интервалын дагуу магадлалаар нь эрэмбэлж тодорхойлох;
 - ✓ Мөнгөний болон бүтцийн бодлого, эдийн засгийн хөгжлийн бодлоготой төсвийн бодлого хэрхэн уялдаж байгааг хянаж, санал, зөвлөмж өгөх чиг үүргийг тусгай институц, нэгжид хариуцуулах.
- Засгийн газрын концессын гэрээ байгуулах механизмыг боловсронгуй болгох:
 - ✓ Концессын гэрээ шинээр байгуулахдаа тухайн жилд гүйцэтгэх концессын дүн, ирэх жилүүдэд улсын төсвөөс төлөгдөх концессын гэрээний төлбөрийн ачааллыг улсын төсвийн ачаалалтай нягт уялдуулан тооцдог байх;
 - ✓ Төсвийн боломжоос хэтэрсэн концессын төлбөр хийх үүрэг хүлээхгүй байх;

- ✓ Шаардлагатай гэж үзвэл ирэх жилүүдэд улсын төсвөөс төлөх концессын эргэн төлөлтийн дээд хязгаарыг тогтоож, төсвийн хүрээний мэдэгдэлд тусган мөрдөх;
- ✓ Концессын гэрээгээр хүлээсэн үүргээ чанд биелүүлж, хэрэгжилтэд хөндлөнгийн аудит хийлгэж, аудитын дүгнэлтэд үндэслэн анх харилцан тохиролцсон хугацаанд санхүүжүүлэх.
- Монгол Улсад хэрэгжүүлж буй аливаа бүтээн байгуулалтын төсөл, хөтөлбөрийг бэлтгэл сайтай, төслийн сайн менежментээр хэрэгжүүлэх:
 - ✓ Төлөвлөсөн хугацаанаас хэтрүүлсэн төсөл, хөрөнгө оруулалтын улмаас гүйцэтгэгч, захиалагчид учрах алданги, хохирлыг хэн хариуцахыг хуулиар маш тодорхой болгож, хариуцлагыг тухай бүр хүлээлгэж, учирсан хүү, алдангийг нөхөн олгож байх.

Хүлээгдэж буй үр дүн

Төсвийн алдагдал цаг хугацааны туршид буурч, ашигтай гарснаар Засгийн газрын өр нэмэгдэхгүй байх нөхцөл бүрдсэнээр “улс төрийн мөчлөг”, макро эдийн засгийн хэлбэлзлийг бий болгохгүй байх, инфляцийн зорилтыг цаг хугацааны туршид хангахад эергээр нөлөөлнө. Төсөв, өрийн тогтвортой байдал хангагдаж, эдийн засаг тогтворжихын хэрээр улсын зээлжих зэрэглэл нэмэгдэж, хувийн хэвшил гадаад зах зээлээс хямд эх үүсвэр, хөрөнгө оруулалт татах боломж нэмэгдэнэ. Засгийн газар концессын гэрээгээр хүлээсэн үүргээ цаг хугацаанд нь биелүүлснээр банкны салбарт хуримтлагдсан чанаргүй зээлийн хэмжээ багасаж, зээлийн эрсдэл буурна. Эдгээрийн дүнд хадгаламж, зээлийн хүү буурах суурь орчныг бүрдүүлнэ.

ЗОРИЛТ 4

Эдийн засгийг төрөлжүүлэх, дотоод хуримтлалыг нэмэгдүүлэх

Үндэслэл, шаардлага

Эдийн засгийг төрөлжүүлэх урт хугацааны стратегийг нарийн тооцоотой боловсруулж, төлөвлөгөө гарган улс төрийн орчноос үл хамааран залгамж чанараа хадгалан бодитоор хэрэгжих нөхцөл бүрдүүлэх нь манай орны эдийн засгийн өсөлтийн гол эх сурвалж байх болно.

Манай орны эдийн засгийн бүтцэд төрөлжилт бий болохгүй бол уул уурхайг дагасан гадаад цочрол нь эдийн засгийн хэлбэлзлийг бий болгосоор байх болно. Ялангуяа “Голланд өвчин”, “Байгалийн баялгийн хараал”-аас зайлсхийхэд эдийн засгийн төрөлжилт зайлшгүй чухал юм.

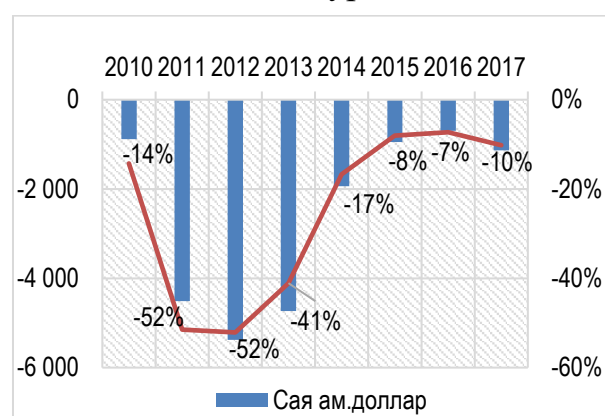
Эдийн засгийн өндөр хэлбэлзэлтэй орчинд жижиг, дунд бизнес бойждоггүй, улс орон хөгждөггүй. Түүхий эдийн экспорт нь нийт экспортын 90 орчим хувийг бүрдүүлдэг манай орны хувьд эдийн засаг, экспортын төрөлжилтийг бий болгох нь том сорилт болж байна. Гадаад сектороос хэт хамааралтай байдал нь эдийн засгийн тогтворгүй байдлыг бий болгож, дотоод хуримтлал бий болгох боломжгүйд хүргэж, ажилгүйдэл, ядуурлын түвшин өндөр хэвээр байхад хүргэж байна. Энэхүү дотоод хуримтлал бага, тогтворгүй байдал нь

санхүүгийн зах зээл тогтвортой байх, хүү буурах боломжийг хязгаарласаар байна.

Манай оронд урсгал тэнцэл сүүлийн долоон жил дараалан алдагдалтай гарсан байна (Зураг 1).

Зураг 1

Монгол Улсын урсгал тэнцэл



Эх сурвалж: Монголбанк

Урсгал тэнцэл алдагдалтай гарч байгаа нь гадаад валютын нөөц буурч байгааг, эсвэл ирээдүйд төлөх гадаад өр, төлбөр нэмэгдэж байгааг илэрхийлнэ. Урсгал тэнцлийн алдагдал удаан хугацаанд үргэлжлэх нь гадаад өр, төлбөрийг нэмэгдүүлж, улмаар гадаад өрийн тогтвортой байдал алдагдах эрсдэлийг дагуулна. Урсгал тэнцэл алдагдалтай гарч, гадаад валютын нөөц буурч, гадаад өрийн хэмжээ нэмэгдсэнээр зээлжих зэрэглэл буурч, манай улсын зээлийн эрсдэл нэмэгдэж, гадаад зах зээлээс эх үүсвэр татах хүү өссөн билээ.

Манай оронд гадаад өрийн хэмжээг цаашид нэмэгдүүлэхгүйгээр өнөөгийн

түвшинд тогтвортой хадгалахад урсгал тэнцэл нь ДНБ-ий 13 орчим хувьтай тэнцүү хэмжээний ашигтай гарах шаардлагатай гэсэн тооцоо байдаг (Дөлгөөн болон Мөнхбаяр 2017). Урсгал тэнцлийг ашигтай болгохын тулд экспортыг нэмэгдүүлэх, импортыг хязгаарлах, үйлчилгээ болон орлогын дансыг ашигтай гаргах ёстой. Үүний тулд дотоодын үйлдвэрлэл, үйлчилгээг өргөжүүлэх зайлшгүй шаардлагатай юм.

Иймд манай орны хувьд эдийн засгийн төрөлжилт нь экспортын төрөлжилт дээр суурилах нь илүү үр дүнтэй байх боломжтой. Өөрөөр хэлбэл, экспортын босоо төрөлжилт буюу экспортод түүхий эд хэлбэрээр гаргадаг бүтээгдэхүүнийг боловсруулж экспортлох чиглэлээр экспортын төрөлжилтийг бодлогыг тодорхой болгох шаардлагатай байна. Экспортын төрөлжилтийг дэмжих нь хилийн наана, цаана байгаа хязгаарлалтыг тодорхойлж, түүнийг бууруулахаас эхлэх учиртай. Хилийн наана байгаа хязгаарлалт нь нийлүүлэлтийн талын хязгаарлалт (*дэд бүтэц, худалдаатай холбоотой институц*), бодлогын хязгаарлалт (*хөрөнгө оруулалт, бизнесийн эрх зүйтэй холбоотой*), өрсөлдөөний хязгаарлалт (*стандарт, сав, баглаа боодол, чанар болон нийлүүлэлтийн хугацаа*), шаардлагатай дэмжлэг (*төсвийн болон зээлийн дэмжлэг*) зэргийг багтаана.

Харин хилийн цаадах хязгаарлалт нь экспорт нэмэгдэхэд зах зээлтэй

холбоотой бий болох хүндрэл юм. Манай орон зарим улс оронтой чөлөөт худалдааны гэрээ, худалдааны хөнгөлөлттэй нөхцөлд хамрагдаад байгаа тул хилийн цаадах хязгаарлалтыг зарим талаар бууруулах боломжтой боловч эдгээр гэрээ, хөнгөлөлттэй нөхцлийг ашиглахын тулд экспортод гаргах бүтээгдэхүүний чанар, эрүүл ахуйн стандартыг хангах асуудал хамгийн гол бэрхшээл юм. Иймд хилийн наана байгаа хязгаарлалтыг шат дараатай шийдвэрлэхэд олон салбарын нягт уялдаатай хамтын ажиллагаа маш чухал байна.

Харин импортыг орлох салбарын хувьд өрсөлдөх чадвартай атлаа өнөөг хүртэл манай оронд бий болоогүй салбарын хувьд л боломжтой юм. Үйлчилгээний хувьд аялал жуулчлал, түүнийг дагасан бусад үйлчилгээг хөгжүүлэх боломж байгаа билээ.

Төрөлжилтийг бий болгох гол нөхцөл нь ажлын байр бий болгодог үйлдвэржилт юм. Ялангуяа жижиг, дунд үйлдвэрлэлийг дэмжих замаар ирээдүйн том экспортлогч үндэсний компанийг бий болгох бодлого хэрэгтэй байна.

Үүний зэрэгцээ эдийн засаг дахь нийт бүтээмжийг өсгөхөд анхаарах шаардлагатай байна. Яагаад валютын ханш сул, яагаад бодит цалин доогуур, яагаад нэг хүнд ногдох орлого бага, яагаад нэг улс нь баян, нөгөө нь ядуу байгааг тайлбарладаг

нэг гол үзүүлэлт нь бүтээмж юм. Нэг улс доторх салбар хоорондын цалингийн ялгаа нь мөн л бүтээмжтэй холбоотой.

Иймд эдийн засгийг төрөлжүүлэх, ажлын байр бий болгох, бүтээмжийг нэмэгдүүлэх асуудал нь орлогыг нэмэгдүүлэх, улмаар дотоод хуримтлалыг бий болгох гол механизм юм.

Стратеги

Эдийн засаг, экспортыг төрөлжүүлэх нэгдсэн бодлого боловсруулж, шат

Манлайлж хариуцах байгууллага: Засгийн газрын Хэрэг эрхлэх газар

Оролцох бусад байгууллага: Сангийн яам, Хөгжлийн банк, холбогдох бусад яам

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ:

- Эдийн засаг, экспортыг төрөлжүүлэх нэгдсэн бодлогыг боловсруулж, салбар бүр дээрх нарийвчилсан төлөвлөгөө гаргах:
 - ✓ Эдийн засгийн хэвтээ төрөлжилт: Аж үйлдвэрийн кластер байгуулах.
 - ✓ Эдийн засгийн босоо төрөлжилт: Судалгаа, хөгжлийн төвийг байгуулах, түүнд үндэслэн салбарыг тодорхойлох.
 - ✓ Холбогдох дэд бүтцийг барьж байгуулах.
- Экспортыг дэмжих төрийн агентлаг байгуулж, мэргэшсэн үйл ажиллагаа эрхлүүлэх.
- Бүтээмжийг нэмэгдүүлэх асуудлыг төрийн бодлогын хэмжээнд үзэх, энэ чиг үүргийг тухайн нэг институцэд хариуцуулах.
- Жижиг, дунд үйлдвэрлэлийн хөгжлийг дэмжих:
 - ✓ Хөнгөлөлттэй санхүүжилт авахад дэмжлэг үзүүлэх, санхүүжилтийн үр ашгийг нэмэгдүүлэх.
 - ✓ Бизнесийг дэмжих сангийн үйл ажиллагааг өргөжүүлэх.
 - ✓ Эрх зүйн болон татварын таатай орчин бүрдүүлэх.
- ЖДҮ-ийн хөнгөлөлттэй зээлийн үр ашгийг нэмэгдүүлэх хүрээнд холбогдох яам, байгууллагаас ЖДҮ-ийн тухайн төсөлд ямар тоног төхөөрөмж тохиромжтой, ямар шаардлага, стандартыг хангасан байхыг тодорхойлох, холбогдох бусад төлөвлөгөөг боловсруулж хэвших.

- Аялал жуулчлалын салбарыг хөгжүүлэх төрийн бодлоготой уялдуулан үйлчилгээний салбарыг хөгжүүлэх, дэд бүтцийг сайжруулах.
 - Аялал жуулчлалын тусгай маршрутыг хөгжүүлэх.
 - Тус маршрут дахь үйлчилгээний салбарын татварын ачааллыг бууруулах.
- Эдийн засгийн нөлөө, санхүүжилт, салбарын түвшинд бодитой тооцоолол дээр үндэслэн Зорилт 4 болон Зорилт 2-ын харилцан уялдааг хангах.

Хүлээгдэж буй үр дүн

Жижиг, дунд үйлдвэрлэгчдийг дэмжих байдлаар экспортын төрөлжилтийг эхлүүлснээр ажлын байрыг нэмэгдүүлнэ. Үүнээс гадна үйлдвэрлэлийн орц бүрийн бүтээмжийн өсөлтөд анхаарснаар өрсөлдөх чадвар нэмэгдэхийн зэрэгцээ хөдөлмөр эрхлэлтийн орлого нэмэгдэнэ. Үүний үр дүнд эдийн засгийн гадаад цочролд хариу үзүүлэх дархлаа сайжирч, валютын дотогшлох урсгал нэмэгдэж, дотоодын хуримтлал бий болох нь санхүүгийн тогтвортой байдалд эергээр нөлөөлөхийн зэрэгцээ хадгаламж, зээлийн хүү буурах суурь орчныг бүрдүүлнэ.

ЗОРИЛТ 5**Бодлогын хүүний коридорыг ашиглан хүүний сувгийн нөлөөг сайжруулах****Үндэслэл, шаардлага**

Макро эрсдэлээс гадна банкны хадгаламжийн зах зээлийн өнөөгийн бүтэц нь хадгаламжийн хүү буурахгүй байхад нөлөөлж байна. Тухайлбал, том хадгаламж эзэмшигчид нийт хадгаламжийн дийлэнх хэсгийг бүрдүүлж байгаа тул тусгай хадгаламж нь эх үүсвэрийн хүү буурахгүй байхад нөлөөлж байна. Макро эрсдэл, тодорхой бус байдал өндөр байхаас гадна хадгаламжийн бүтээгдэхүүний хөрвөх чадвар муу байгаа нь богино хугацаат хадгаламж давамгайлахад нөлөөлж байна. Нэг талаас хадгаламжийн дийлэнх хувийг харьцангуй цөөн тооны хадгаламж эзэмшигч эзэмшиж, нөгөө талаас олон тооны иргэн, ААН хэрэглээний болон бизнесийн зээлийн эрэлтийг бий болгож байна. Арилжааны банк эх үүсвэрийн төлөө зээлийн эрэлт өндөр, хуримтлал бага орчинд өрсөлдөж байгаа нөхцөлд хадгаламжийн хүү буурах үйл явц удаан байна.

Төв банк нь үндэсний мөнгөн тэмдэгтийг эдийн засагт шаардлагатай хэмжээгээр нийлүүлэх, татах онцгой бүрэн эрхийг ашиглан эдийн засаг дахь мөнгөний хэмжээ, түүний хүү ямар түвшинд байхыг удирдах учиртай. Харин манай оронд бодлогын хүүнээс банкны хүүнд үзүүлэх нөлөө сул байна.

Манай банкны салбарын хөгжлийн өнөөгийн нөхцөлд банкны хугацаатай хадгаламжийн хүүний шийдвэрт Төв банкны овернайт зээлийн хүү тусгалаа олохгүй байна. Овернайт хугацаатай эх үүсвэр нь хэт богино хугацаатай тул тус эх үүсвэрийн хүү, хэмжээ нь банкны зээлийн шийдвэрт нөлөөлөх боломжгүй, зөвхөн заавал байлгах нөөцийг хангахад л хэрэгтэй байна. Ялангуяа арилжааны банкны мөнгөн хөрөнгийн удирдлага нь өндөр хөгжилтэй орны түвшинд хүртэл хөгжөөгүй нь овернайт хэрэгслийн хүүнээс банкны хадгаламж, зээлийн хүүнд үзүүлэх нөлөө хангалтгүй байхад хүргэж байна.

Үүний зэрэгцээ мөнгөний бодлогын хүүний сувгийн нөлөө сул байгаа нь мөнгөний захын хөгжил сул, олон төрлийн бүтээгдэхүүн бий болоогүй, ЗГҮЦ-ны анхдагч болон хоёрдогч зах бүрэн утгаар ажиллахгүй байгаагаар мөн тайлбарлагдана. Мөнгөний захын идэвхжил нэмэгдсэнээр өгөөжийн муруй бий болж, улмаар хүүний хугацааны бүтцээс хамаарч бодлогын хүүний зах зээлийн хүүнд нөлөөлөх чадвар сайжрах учиртай.

Арилжааны банкны хадгаламжийн бүтээгдэхүүний хамгийн бага хугацаа нь нэг сар байна. Иймд банкны Монголбанкнаас эх үүсвэр авч болох байнгын хэрэгслийн хугацааг

овернайт бус, харин банкны хадгаламжийн бүтээгдэхүүний хамгийн бага хугацаатай нийцтэй байхаар нэг сар хүртэл болгох нь зохимжтой байна. Ингэснээр арилжааны банк Төв банкнаас нэг сар хүртэл хугацаатай эх үүсвэрийг бодлогын хүүний орчим (*бодлогын хүүнээс нэг нэгж хувиар өндөр*) хувиар авч чадах тул эх үүсвэрийн төлөөх өндөр хүү амлах өрсөлдөөнийг бууруулж, бодлогын хүүний өөрчлөлт нь хадгаламжийн хүүнд үзүүлэх нөлөө нэмэгдэнэ. Харин нэг сарын хугацааны хадгаламжийн хүү нь банкны хүүний бүтцийн суурь хүүний нэг тул түүний өөрчлөлт харьцангуй урт хугацаатай хадгаламжийн хүүнд нөлөөлнө. Ялангуяа банк эх үүсвэрийн төлөө үр ашиггүй өрсөлдөөнд орж, хадгаламжийн хүүг өндөр түвшинд хадгалж буй орчинд бодлогын энэ арга хэмжээ нь чухал ач холбогдолтой. Хадгаламжийн хүүний өөрчлөлт нь банкны зээлийн хүүний шийдвэрт шууд тусгалаа олсноор мөнгөний бодлогын хүүний нөлөө нэмэгдэж, эдийн засагт хүү хаана тогтохыг Төв банк удирдах чадавх нэмэгдэнэ.

Зээлийн хүү өндөр байх нь зээлдэгч зээлээ хугацаандаа найдвартай эргэн төлөхөд хүндрэл учруулдаг тул зээлийн эрсдэлийг ч нэмэгдүүлдэг. Иймд банкны эх үүсвэрийн зардал бодлогын хүүг даган буурсан үед түүнтэй нийцтэйгээр зээлийн хүүг бууруулж, зээлийн эрсдэлийг давхар

бууруулах сонголтыг ч хийнэ. Нөгөө талаар эх үүсвэрийн зардал буурсан үед илүү их зээл гаргах банкны өрсөлдөөн нэмэгдэж, улмаар энэхүү өрсөлдөөн нь зээлийн хүүг бууруулах чиглэлд нөлөөлж эхэлнэ.

Гэхдээ бодлогын хүү хаана тогтох нь зээлийн хүүг бууруулах зорилгоор бус, инфляцийн зорилт, макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор л тодорхойлогдох ёстойг энд онцлох нь зүйтэй. Харин бодлогын хүүний өөрчлөлт нь мөнгөний бодлогын шилжих механизмаар дамжин үр дүнтэй нөлөөлдөг болоход л энд дурдсан арга хэмжээ чухал юм. Эдгээр арга хэмжээтэй зэрэгцүүлэн мөнгөний захыг идэвхжүүлэх дэд бүтэц, өгөөжийн муруйг бий болгох, ЗГҮЦ-ны анхдагч болон хоёрдогч захыг хөгжүүлэх зэрэг нь санхүүгийн зах зээлийн бодлогыг тодорхойлдог байгууллагын өмнө том сорилт хэвээр байна.

Үүний зэрэгцээ суурь инфляцийг мөнгөний бодлогын шийдвэр, банкны хүүний бүрдэлтэд ашиглах практикт шилжих нь зүйтэй байна. Ерөнхий инфляцийг ашиглах нь туйлын утгаар дараах гажуудалд хүргэхээр байна: зуд болсноор махны үнэ өсч, инфляци өндөр гарснаар бодлогын хүү өндөр хэвээр хадгалагдаж, улмаар зээлийн хүү өндөр байхад хүрнэ. Харин суурь инфляцийг бодлогын шийдвэрт ашиглаж эхэлснээр түр зуурын шинж чанартай өөрчлөлтөөс хамааран мөнгөний бодлогын хүү хэлбэлзэх

байдал буурч, эдийн засаг дахь хүүний ерөнхий түвшинг илэрхийлэх үүрэг нь нэмэгдэнэ.

Стратеги

Бодлогын хүүний коридорын дээд, доод хязгаар дээр Төв банкнаас эх үүсвэр нийлүүлэх, эх үүсвэр татах байнгын хэрэгслийн хугацааг уртасгана (*жишээлбэл, нэг сар хүртэл болгох*). Ингэснээр арилжааны банк Монголбанкнаас нэг сарын хугацаатай эх үүсвэрийг бодлогын хүүний

Манлайлж хариуцах байгууллага: Монголбанк

Оролцох бусад байгууллага: Монголын банкны холбоо, арилжааны банкууд

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ:

- Мөнгөний захыг идэвхжүүлэх дэд бүтэц (*олон төрлийн бүтээгдэхүүн*), өгөөжийн муруйг бий болгох, ЗГҮЦ-ны анхдагч болон хоёрдогч захыг хөгжүүлэх.
- Төв банкнаас санхүүжилт олгох байнгын хэрэгслийн хугацаа овернайт байгааг уртасгах (*жишээлбэл, нэг сар хүртэл болгох; арилжааны банкны эх үүсвэрийн төлөөх үр ашиггүй өрсөлдөөн буурсан үед тус хугацааг буцаагаад алгуур бууруулна*).
- Бодлогын хүүний өөрчлөлт нь мөнгөний бодлогын төлвийг өөрчлөх, арилжааны банк Төв банкнаас торгуулийн бус хүүгээр эх үүсвэр татах боломжийг бүрдүүлэх зэргийг харгалзан хүүний коридорыг илүү нарийн буюу бодлогын хүүний ± 1 нэгж хувь болгох (*банк хоорондын захын идэвхжилээс хамаарч хүүний коридорыг тухай бүр өөрчилж болно*).
- Мөнгөний бодлогын болон санхүүгийн зах зээлийн шийдвэрт суурь инфляци (*үнэ нь өндөр хэлбэлздэг бараа, бүтээгдэхүүнийг хасч тооцдог*)-ийг харгалздаг жишиг тогтоох.
- Төв банк санхүүгийн зах зээл (*төгрөг, валютын зах*)-д зах зээлийн бус нөхцлөөр шууд оролцож, зах зээлийг гажуудуулахгүй байх. Ялангуяа бодлогын хүүнээс доогуур хүүгээр банкинд эх үүсвэр өгөхгүй байх.
- Эх үүсвэрийн зардалд бодлогын хүүний өөрчлөлтийн үзүүлэх нөлөөг нэмэгдүүлэхийн тулд хөвөгч хүүтэй хадгаламжийн бүтээгдэхүүнийг зах зээлд нэвтрүүлэхийг дэмжих.

Хүлээгдэж буй үр дүн

Банкны хадгаламж, зээлийн хүүнд бодлогын хүүний үзүүлэх нөлөө сайжирна. Ингэснээр банкны эх үүсвэрийн төлөөх өндөр хүү амладаг өрсөлдөөн буурч, харин зээлийн хэмжээг нэмэгдүүлэхийн тулд зээлийн хүүг бууруулах өрсөлдөөнд орно. Үр дүнд нь хадгаламж, зээлийн хүү нь бодлогын хүүг даган буурах боломж бүрдэнэ.

ЗОРИЛТ 6**Санхүүгийн салбарын долларжилтыг бууруулах****Үндэслэл, шаардлага**

Санхүүгийн салбарын долларжилт нь банкны үндэсний мөнгөн тэмдэгтээр илэрхийлсэн хадгаламж, зээлийн хүүнд бодлогын хүүний өөрчлөлтийн үзүүлэх нөлөө сул байхад хүргэж байна. Бодлогын хүү нэмэгдэхэд түүнийг үндэсний мөнгөн тэмдэгтээр илэрхийлсэн зээлийн хүүнд шилжүүлэх оролдлого нь зээлдэгч гадаад валютын зээл рүү шилжихэд хүргэх тул төгрөгөөр зээл олгох банкны сонирхлын үүднээс хүүг өөрчлөхгүй байхад хүргэдэг.

Долларжсан эдийн засагт ханшийн их хэмжээний сулралт нь долларжилтыг улам нэмэгдүүлэхийн зэрэгцээ санхүүгийн байгууллагын тэнцэлд сөргөөр нөлөөлж, зээлийн эрсдэлийг нэмэгдүүлдэг тул “хөвөх айдас”-ыг бий болгож, валютын ханш чөлөөтэй хөвөх боломжийг хязгаарладаг. Манай оронд зээлийн 21 хувь, депозитын 29 хувь нь гадаад валютаар байна. Үүний зэрэгцээ Монгол Улсын нийт гадаад өрийн хэмжээ 2017 оны эцсийн байдлаар 27.4 тэрбум ам.долларт хүрсний 9.3 тэрбум ам.доллар нь Засгийн газар, Төв банкны гадаад өр байна. Төгрөгийн ханш сулрах нь гадаад өрийн дарамтыг давхар бий болгохоор байна. Энэхүү “хөвөх айдас” нь эргээд Төв банкны бие даасан байдалд халдах эрсдэлийг

нэмэгдүүлдэг. Учир нь гадаад сөрөг цочрол удаан хугацаанд үргэлжилж буй тохиолдолд Төв банк валютын ханшийг сулрахаас хамгаалах бодлого хэрэгжүүлэх нь валютын нөөцийг шавхаж, эдийн засгийг илүү эмзэг байдалд хүргэдэг. Ханшийн уян хатан байдал нь хоёр талдаа ханшийн эрсдэл хүлээж буй зах зээлд оролцогчид хэджинг хэрэгслийн хөгжлийг дэмжих, тэнцэл дэх гадаад валютын тэнцвэргүй байдлыг бууруулах сэдэл төрүүлэх замаар долларжилтыг бууруулах эерэг нөлөөтэй.

Харин спекулятив үйл хөдлөлтэй холбоотой ханшийн огцом хэлбэлзлийг бууруулах нэг боломж нь “тогтворгүйжүүлэх” нөлөөтэй гадаад валютын гүйлгээг хязгаарлах явдал байж болно. Монгол Улсад төгрөгөөс гадаад валютад хөрвүүлэхэд огт зардалгүй тул ханшийн бага зэрэг хэлбэлзэлд ч спекуляцийн зорилгоор валют сольж, ханшийн хэлбэлзлийг дэвэргэдэг. Олонхи улс оронд валют солих гүйлгээг зөвхөн тусгай зөвшөөрөлтэй цэгт хийж, багагүй хэмжээний шимтгэлтэй байдаг байна. Долларжилтыг бууруулахын тулд өрхийн болон улсын гадаад валютын өрийг үндэсний мөнгөн тэмдэгтийн өр рүү шилжүүлэх, шинээр бий болох хадгаламж, зээлийг үндэсний мөнгөн

тэмдэгтээр илэрхийлсэн байхад анхаарах шаардлагатай байна.

Мөнгөний бодлогын шилжих сувгийг сайжруулах хүрээнд: (i) өмнө нь олгосон гадаад валютын өрхийн зээлийг үндэсний валют руу хөрвүүлэх; (ii) Засгийн газрын гадаад өрийг үндэсний мөнгөн тэмдэгтээр илэрхийлэх өр рүү шилжүүлэх зэрэг нэг удаагийн шинжтэй арга хэмжээг авсан олон улсын туршлага байдаг.

Ялангуяа бодлогын хүү, түүнийг даган зах зээлийн хүү буурсан үед Засгийн газрын гадаад өрийг дотоод өр рүү эрчимтэй шилжүүлэх ёстой. Манай Улсын гадаад өр өндөр түвшинд хэвээр байх тохиолдолд манай эдийн засгийн гадаад эмзэг байдал өндөр хэвээр байж, мөнгөний дотоод бодлогын бие даасан байдал алдагдаж, нөлөө нь сулрахад хүрнэ.

Харин гадаад валютын зээл цаашид өсөн нэмэгдэхээс сэргийлэх арга хэмжээг давхар хэрэгжүүлэх шаардлагатай. Үүний тулд зээлдэгч, зээлдүүлэгчийн аль алинд нь тодорхой хязгаарлалт тавьж болно. Тухайлбал, зээлдэгч нь гадаад валютын орлогогүй тохиолдолд валютын зээл авахыг хязгаарлах, харин банк талд нь иргэний гадаад валютын хадгаламжаас тооцох заавал байлгах нөөц (ЗБН)-ийн хувь нь төгрөгийнхөөс өндөр байх, зарим төрлийн валютын зээлийн эрсдэлийн жинг өндрөөр тогтоох зэрэг зохицуулалт хийж болно. Ийнхүү валютын ЗБН-ийн хувь өндөр үлдэж,

төгрөгийн ЗБН-ийн хувийг одоогийн түвшнээс бууруулснаар валютын хадгаламж, төгрөгийн зээлийн хүү буурах нөхцөл бүрдэнэ.

Валютын зээлийн эрсдэлийн жинг өндрөөр тогтоосноор төгрөгөөр зээл өгөх банкны сонирхол нэмэгдэж, валютын хадгаламжийн хүүг бууруулах, зээлийн хүүг өсгөх замаар эрэлтийг мөн хязгаарлана. Гэхдээ бүх гадаад валютын зээлийн эрсдэлийн жинг өндрөөр тогтоохгүй. Тухайлбал, гадаад валютын орлоготой экспортлогч компанийн хувьд гадаад валютын зээл авахыг “торгууль”-тай болгож болохгүй. Харин өрхийн хэрэглээний, эсвэл ипотекийн зээлийг гадаад валютын тогтвортой орлогогүй зээлдэгч гадаад валютаар авах сонирхлыг хязгаарлах шаардлагатай. Эдгээр нь банкны эх үүсвэр, активын болон өрх, аж ахуйн нэгжийн зээлийн долларжилтыг бууруулна.

Гэхдээ арилжааны банк гадаад зах зээлээс хямд эх үүсвэрийг гадаад валютаар татах боломжийг хязгаарлаж болохгүй. Харин гадаад валютын хямд эх үүсвэрийг үндэсний мөнгөн тэмдэгт рүү хөрвүүлэх урт хугацаат своп хэлцэл, форвард хэлцлийн зах зээлийг давхар хөгжүүлэх шаардлагатай.

Стратеги

Мөнгөний бодлогын хүүний шилжих сувгийг сайжруулах, санхүүгийн салбарын эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх хүрээнд Засгийн газар, арилжааны банк, өрх, аж ахуйн

нэгжийн санхүүгийн долларжилтыг бууруулна. Ингэхдээ Засгийн газрын гадаад өрийн хувьд эдийн засаг дахь хүүний бууралттай уялдуулан дотоод өр рүү шилжүүлэх арга хэмжээг авна.

Банкны зээлийн хувьд долларжилтыг

Манлайлж хариуцах байгууллага: Монголбанк, Сангийн яам

Оролцох бусад байгууллага: Арилжааны банкууд

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ:

- Санхүүгийн долларжилтыг бууруулах хөтөлбөр боловсруулан хэрэгжүүлэх.
- Төгрөгийн ЗБН-ийн хувийг валютын ЗБН-ийн хувиас багаар тогтооно:
 - ✓ Төгрөгийн заавал байлгах нөөцийн хувийг макро эдийн засгийн орчинтой уялдуулан шат дараатай бууруулах.
 - ✓ ЗБН-ийг эх үүсвэрийн хугацаа, төрлөөс хамааруулан ялгаатай тогтоодог олон улсын туршлагыг нэвтрүүлэх.
- Зээлийн долларжилтын эрчимжилт, тогтолцооны эрсдэлийг бий болгох аюул, эрсдэлийг харгалзан зарим зээлд валютын зээлийн эрсдэлийн жинг одоогийн түвшнээс нэмэгдүүлэх, макро зохистой бодлогын бусад арга хэрэгслийг ашиглах.
- Төгрөг, гадаад валютын хооронд богино давтамжтай хөрвүүлэг хийх замаар ханшийн хэлбэлзэл, долларжилтыг нэмэгдүүлдэг үйл хөдлөлийг хязгаарлах арга хэмжээ авах.
- Гадаад валют, үндэсний мөнгөн тэмдэгт хоорондын дериватив (*своп, форвард*) зах зээлийг хөгжүүлэх.
- Валютын ханшийн уян хатан байдлыг ханшийн “зохицуулалттай хөвөгч дэглэм”-ийн хүрээнд боломжит түвшинд хангаж, гадаад цочролыг шингээх үүргийг нэмэгдүүлэх.

Хүлээгдэж буй үр дүн

Макро зохистой бодлогын хэрэгсэл, зохицуулалтын бусад арга хэрэгсэл, гадаад валютын своп, форвард зах зээлийг хөгжүүлэх замаар эдийн засаг дахь долларжилтыг бууруулна. Санхүүгийн салбарын долларжилт буурснаар арилжааны банкны гадаад валютын зээлийн эрсдэл буурч, мөнгөний бодлогын хүүний шилжих суваг сайжирна.

ЗОРИЛТ 7**Санхүүгийн хүчтэй тогтолцоотой болох, хөрөнгийн зах зээлийн хөгжлийг эрчимжүүлэх****Үндэслэл, шаардлага**

Санхүүгийн салбарын хөгжил нь хүүний шилжих механизм сайжрахад нааштай нөлөөлдөг. Компаниудад эх үүсвэр бүрдүүлэх олон хувилбар бий болсноор банкны зээлийн эрэлтийн хүүнээс хамаарах мэдрэмж нэмэгддэг байна. Өөрөөр хэлбэл, бодлогын хүүний өөрчлөлтийг аль зах зээл илүү хурдан мэдэрч байна, тэр зах зээлийн үйл ажиллагаа илүү идэвхтэй болно. Иймд зах зээл хоорондоо өрсөлдөх зарчмаар бусад хүү рүү шилжих бодлогын хүүний өөрчлөлтийн нөлөөг нэмэгдүүлдэг. Сайн хөгжсөн мөнгөний болон банк хоорондын зах зээл дээр банк хоорондын захын хүү рүү бодлогын хүүнээс шилжих суваг хүчтэй тул бодлогын хүүнээс хадгаламж, зээлийн хүүнд шилжих нөлөө хүчтэй байдаг. Харин санхүүгийн зах зээлийн хөгжил сул байснаар банкинд илүүдэл эх үүсвэр бий болж, банк хоорондын захын идэвхтэй хөгжил бүрэлдэхгүй байсаар бодлогын хүүний шилжилтийг сулруулдаг. Манай оронд ийм байдал сүүлийн арван таван жилд бий болжээ.

Сүүлийн 25 жилийн дүр зургийг харахад, эдийн засгийн хүндрэлийн үеэр банкны чанаргүй зээл өсч, улмаар банкны байдал хүндэрдэг дүр зураг давтагдаж байсан. Банкны салбарын хүндрэлтэй холбоотой

санхүүжилтийг улсын төсөв, Төв банкнаас санхүүжүүлж ирсэн. Энэхүү санхүүгийн хүндрэлийн зардал бага бус байсан. Иймд банкны салбарыг учирч болох эрсдэлийг даах чадвартай байх зарчмыг хангах хүрээнд заавал байлгах нөөц, банкны өөрийн хөрөнгийн харьцааг харьцангуй өндөр тогтоож ирсэн билээ. Банкны зээлийн өндөр өсөлт нь дараагийн чанаргүй зээлийг бий болгодог тул зээлийн өсөлтийг хумихад ч эдгээр арга хэрэгсэл үүргээ гүйцэтгэж ирсэн юм.

Банкны салбарт активын чанарын үнэлгээг хөндлөнгийн аудитын байгууллагаар хийлгэж, түүний үр дүнд тулгуурлан банкны салбарыг хүчтэй, эрсдэл даах чадвартай болгох арга хэмжээг авч байна. Энэхүү банкны хүчтэй салбар нь мөнгөний болон макро зохистой бодлогын үр нөлөөг нэмэгдүүлнэ гэж тооцож байна. Гэхдээ банкны салбарт төвлөрөл ажиглагдаж байгааг анхааралдаа авах шаардлагатай байна. Төвлөрөл нь банкны бодлогын хүүнд үзүүлэх хариу нөлөөг сулруулдаг. Зах зээл дээр тэргүүлэх байр суурьтай арилжааны банк бодлогын хүүний өөрчлөлтийг зээлийн хүүнд бус, харин зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүүнд шингээдэг. Иймд банкны салбарын төвлөрлийг сааруулах, өрсөлдөөнийг

урамшуулах үүднээс (*шаардлагатай тохиолдолд*) том, эсвэл хэт хурдан томорч байгаа банкинд зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг харьцангуй өндрөөр тогтоох зэрэг арга хэмжээг авах шаардлага үүснэ. Зээлийн зах зээл дээрх цөөн хэдэн банк давамгайлж, өрсөлдөөн сул хэвээр байх тохиолдолд банкны салбарыг зохистой түвшинд нээлттэй болгох зэрэг арга хэмжээг авч болно. Гэхдээ дотоодын санхүүгийн салбар “эрийн цээнд” хүрсэн үед л зах зээлээ нээхийг зөвлөдөг.

Үндэсний хуримтлал багатай, дотоод хөрөнгө оруулалтын нөөц хязгаарлагдмал манай орны хувьд гаднаас хямд өртөгтэй эх үүсвэр татах нь зээлийн хүүг бууруулах нэг суурь нөхцөл болно. Иймд олон улсын хөрөнгийн захаас арилжааны банк санхүүжилт татах арга хэмжээг дэмжих нь чухал юм.

Дотоодын хөрөнгийн зах зээл (*Засгийн газрын үнэт цаас, дотоод валютын үнэт цаасны хоёрдогч зах зээл*) сайн хөгжсөнөөр дотоодын хөрөнгө оруулагч гадаад валют руу хошуурах бус, үнэт цаасанд хөрөнгө оруулалт хийснээр эс долларжилт бий болдог тул бодлогын хүүний шилжих механизм мөн сайжирдаг.

Санхүүгийн салбарыг олон тулгууртай болгох буюу хөрөнгийн зах зээлийг хөгжлийг эрчимжүүлэх нь бодлогын хүүний шилжих сувгийн нөлөөллийг нэмэгдүүлэхийн зэрэгцээ гадаад зах зээлээс хөрөнгө оруулалт

татах нөхцлийг бүрдүүлнэ. Ялангуяа манай улсын зээлжих зэрэглэл сайжирч, эрсдэлийн үнэ буурснаар гадны хөрөнгө оруулагчид дотоодын хөрөнгийн зах зээл дээрх үнэт цаасыг сонирхож эхэлнэ.

Үнэт цаас, бонд, хөрөнгө, даатгалын зах зээл нь хадгаламжийн бүтээгдэхүүнийг орлох сонголт болох хэмжээнд хүртэл хөгжсөнөөр иргэн, аж ахуй нэгжийн санхүүжилт авах хэрэгцээ нь зөвхөн банкны зээлээс бус, өрийн хэрэгсэл, хувьцаа гаргах, хувийн тэтгэврийн сан зэрэг хэлбэрээр сонголт өргөжнө.

Хөрөнгийн зах зээл хөгжиж, томоохон компаниуд тус зах зээлээс харьцангуй урт хугацаатай эх үүсвэр бүрдүүлж, арилжааны банкны хувьд зээл олгох өрсөлдөөнд орж эхэлснээр зээлийн хугацаа уртасч хүү бууран, үүнийг даган хадгаламжийн хүү ч буурах бололцоотой.

Гэхдээ хөрөнгийн зах зээл идэвхжихийн тулд хувьцаа, үнэт цаас гаргадаг компани томрох, компанийн сайн засаглалтай байх зэрэг нийтлэг шалгуурыг хангах ёстой. Энэ хүрээнд хөрөнгийн зах зээл дээр гарах гэж байгаа компанийн санхүүгийн тайлан, компанийн засаглал, үйл ажиллагаанд иж бүрэн оношлогоо хийж, зэрэглэл тогтоох дотоодын зэрэглэл тогтоох байгууллагыг бий болгох нь ч чухал байна. Учир нь хувьцаа, үнэт цаас гаргаж буй тухайн компани нь ямар зэрэглэлтэй компани гэдгийг мэргэжлийн хөндлөнгийн байгууллага

тогтоосноор асимметрик мэдээлэл харьцангуй багасаж, хөрөнгө оруулагч банкинд мөнгөө хадгалах бус, үнэт цаас худалдан авах сонголтыг хийж эхэлнэ.

Хөрөнгийн зах зээл дээрх гол худалдан авагч нь институциональ хөрөнгө оруулагч (*тэтгэврийн сан, даатгалын компани, мэргэжлийн холбоо гэх мэт*) байдаг. Иймд институциональ хөрөнгө оруулагчийг олноор бий болгох асуудалд давхар анхаармаар байна.

Стратеги

Санхүүгийн салбарыг хөгжүүлэх, олон тулгууртай болгох зорилгоор

Манлайлж хариуцах байгууллага: Монголбанк, Санхүүгийн зохицуулах хороо

Оролцох бусад байгууллага: Сангийн яам, Хөдөлмөр, нийгмийн хамгааллын яам, Хөрөнгийн бирж, Монголын банкны холбоо

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ:

- “Монгол Улсын санхүүгийн зах зээлийг 2025 он хүртэл хөгжүүлэх хөтөлбөр”-ийн хэрэгжилтийг хангах.
- Санхүүгийн зах зээлд оролцогчдын “оновчтой” тоог тодорхойлох (*эх үүсвэр дутагдалтай орчинд хэт олон өрсөлдөгч эх үүсвэрийн хүүг өсгөж байгаа эсэх*), холбогдох арга хэмжээг авах.
- Жишиг хүүг тогтоох, эрсдэлгүй активыг зах зээл дээр байлгах зорилгоор Засгийн газрын үнэт цаасыг дотоодын зах зээлд тогтмол гаргаж байх.
- Санхүүгийн захын үйл ажиллагааны нээлттэй, ил тод байдлыг хангаж, эрсдэлд суурилсан хяналт шалгалтыг төлөвшүүлж, санхүүгийн зах зээлд оролцогчдын шударга өрсөлдөөнийг дэмжих.
- Үнэт цаасны зах зээлд оролцогч компанид зохистой засаглалын зарчмыг мөрдүүлэн санхүүгийн сахилгыг өндөржүүлэх. Хэрэгжилтийн үнэлгээг банк, санхүүгийн салбараас эх үүсвэр бүрдүүлэхэд харгалзах тогтолцоо бүрдүүлэх.

хөрөнгийн зах зээлийн хөгжлийг эрчимжүүлнэ. Ингэхдээ үндэсний томоохон компаниудыг нээлттэй компани болгож, зэрэглэл тогтоох байгууллагыг бий болгоно. Нөгөө талаар хөрөнгийн зах зээлийн гол оролцогч болсон институциональ хөрөнгө оруулагч бий болоход дэмжлэг үзүүлнэ. Хөрөнгийн захын үйл ажиллагаа идэвхжсэнээр мөнгөний бодлогын хүүний суваг сайжирч, зээлийн зах зээл дээрх банкны өрсөлдөөн нэмэгдэж, зээлийн хүү буурах орчин бүрдэнэ.

- Институциоаль хөрөнгө оруулагч (*хувийн тэтгэврийн сан, хувийн нийгмийн даатгалын сан гэх мэт*)-ыг бий болгох асуудлыг бодлогоор дэмжих:
 - ✓ Тэтгэврийн сангийн шинэчлэлийг олон улсын жишигт нийцүүлэн үе шаттайгаар хийх бодлогыг дэмжих;
 - ✓ Улсын тэтгэврийн тогтолцооны шинэчлэлийг эрчимжүүлэх болон хувийн тэтгэврийн тогтолцоог нэмэлт даатгал хэлбэрээр хөгжүүлэх зохицуулалт, хөрөнгө оруулалтын орчин, эрх зүйн тогтолцоог бүрдүүлэх;
 - ✓ Тэтгэврийн сангийн засаглал, эрсдэл, үйл ажиллагаа болон хяналтын стандартыг олон улсын жишигт нийцүүлэн нэвтрүүлэх;
 - ✓ Мэргэжлийн хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагаа эрхлэх тэтгэврийн сангийн хөрөнгө оруулалтын дунд болон урт хугацааны бодлого, хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэх;
 - ✓ Хөрөнгө оруулалтын сангийн тухай хуулийн хэрэгжилтийг эрчимжүүлэх.
- Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламжийн үйл ажиллагааг олон улсын жишигт нийцүүлэх.
- Дотоодын бие даасан рейтинг тогтоох байгууллагыг бий болгох.
- Банкны салбар дахь төвлөрлийг сааруулахад чиглэсэн бодлогын арга хэмжээ авах.
- Макро эдийн засаг, санхүүгийн салбар тогтворжиж, макро зохистой бодлогын хэрэгсэл хөгжихийн хэрээр төгрөгийн ЗБН-ийн хувь хэмжээг шат дараатай бууруулах.
- Хадгаламжийн бүтээгдэхүүний хөрвөх чадварыг нэмэгдүүлэхийн тулд банкны хадгаламжийн сертификатыг хөрөнгийн зах зээл дээр арилжаалах ажлыг судалж, хэрэгжүүлэх.
- Олон улсын хөрөнгийн захаас санхүүгийн байгууллага санхүүжилт татахыг татварын бодлогоор дэмжих, баталгаа, батлан даалтаар хангах боломжийг судлах.
- Бондын хүүний орлогыг татвараас чөлөөлөх нөхцөл, боломжийг судалж, шаардлагатай арга хэмжээг авах.
- “Банкны үйл ажиллагааны зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг тогтоох, түүнд хяналт тавих журам”-д зайлшгүй шаардлагатай бус хязгаарлалтууд байгаа эсэхийг нягтлан харж, шаардлагатай тохиолдолд холбогдох арга хэмжээг авах.

- Банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагын статистик мэдээллийн чанарыг сайжруулж, хамрах хүрээг нэмэгдүүлэх.
- Үнэт цаасны компанийн санхүүгийн чадавхийг нэмэгдүүлэх талаар бодлогын арга хэмжээг хэрэгжүүлэх.
- Биржийн бус зах зээлийн зохицуулалтын орчныг бүрдүүлэх.
- Хөрөнгийн зах зээлээс иргэдийн олж буй орлого, ашгийг татвараас чөлөөлөх боломжийг судлах, шаардлагатай арга хэмжээг авах.
- “Монголын хөрөнгийн бирж” ТӨХК, “Арилжааны төлбөр тооцоо” ХХК, Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төв” ХХК-ийн дэд бүтцийн уялдааг сайжруулах чиглэлээр үнэлгээ хийлгэх.
- Хадгаламж, зээлийн хоршооны үйл ажиллагааг дэмжих, эрсдэлийг бууруулах:
 - ✓ Хадгаламж, зээлийн хоршооны хадгаламжийг даатгалд хамруулах;
 - ✓ Хадгаламж, зээлийн хоршооны 5 сая хүртэлх төгрөгийн хадгаламжийн хүүг ХХОАТ-аас чөлөөлж, татварын бодлогоор дэмжих;
 - ✓ Хадгаламж, зээлийн хоршооны төсөл, хөтөлбөрийн шугамаар гадаад, дотоодын хямд эх үүсвэрийг татан төвлөрүүлэх, дамжуулан зээлдүүлэх үйл ажиллагааг бодлогоор дэмжих.

Хүлээгдэж буй үр дүн

Санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангаж, хөрөнгийн зах зээлийн хөгжил эрчимжсэнээр бодлогын хүүний шилжих суваг сайжирч, зээлийн зах зээл дээрх өрсөлдөөн нэмэгдэж, зээлийн хүү буурах орчин бүрдэнэ.

ЗОРИЛТ 8**Зээлийн мэдээллийн сан, зээлийн батлан даалтын сангийн үйл ажиллагааг өргөжүүлэх****Үндэслэл, шаардлага**

Төв банкинд буй зээлийн мэдээллийн сангийн одоогийн бааз нь зээлдэгчийн эрсдэлийг үнэлэхэд шаардагдах хангалттай мэдээллийг агуулахгүй байна. Бусад орны туршлагаас харахад, зээлийн эрсдэлийн үнэлгээг сайжруулах хүрээнд зээлийн эрсдэлийн өгөгдлийн санг бий болгож, түүнд үндэслэн зээлдэгч бүрийн зээлийн эрсдэлийг үнэлдэг байна. Зээлийн эрсдэл багатай үнэлэгдэж буй зээлдэгчийн хувьд барьцаа хөрөнгө шаардахгүйгээр зээл олгох, зээлийн хүү нь бага байх нөхцөл бүрддэг. Өөрөөр хэлбэл, зээлийн эрсдэлийн үнэлгээ нь “асимметрик мэдээлэл”-ийг бууруулах тул барьцаа хөрөнгийг орлох бөгөөд зээлийн хүү нь эрсдэлийн зэргээс хамаарч ялгаатай тогтох боломж бүрдэнэ. Нөгөө талаар зээл олгох санхүүгийн байгууллагын хувьд ч зээлийн үйл ажиллагаатай холбоотой зардал нь буурах боломж бүрддэг.

Иймд Төв банкинд буй зээлийн мэдээллийн санг зээлдэгчийн эрсдэлийг үнэлэх (*credit risk scoring*)-д шаардлагатай хэмжээнд өргөжүүлж, улмаар бие даасан нэгжид шилжүүлэх шаардлагатай байна. Япон улсын туршлагаас харахад, санхүүгийн байгууллага (*банк болон банкнаас бусад*)-ыг гишүүнчлэлд оруулсан зээлийн эрсдэлийн сангийн

мэдээллийн баазыг анх бий болгосон ажээ. Ингэхдээ хувийн хэвшилд суурилсан, бие даасан нэгж байгуулагдахад анхны жил нь төрөөс татаас олгож, дараа жилээс гишүүнчлэлийн төлбөрөөр үйл ажиллагаагаа санхүүжүүлсэн байна. Тус холбооны гишүүн болсноор холбооны эрсдэлийн сангийн мэдээллийг ашиглах боломжтой болохын зэрэгцээ өөрийн санхүүгийн байгууллагын зээлтэй холбоотой бүх мэдээллийг тус санд оруулах үүрэг хүлээдэг. Тус холбооны гишүүнчлэл нэмэгдэхийн хэрээр зээлийн эрсдэлийн өгөгдлийн сангийн мэдээлэл илүү өргөн хүрээтэй болж, зээлийн эрсдэлийн үнэлгээ хийх боломжтой болсон байна. Улмаар бие даасан энэхүү нэгж нь зээлийн эрсдэлийн үнэлгээг зээлдэгч бүрийн хувьд гаргах болсноор гишүүн байгууллага өөр дээрээ зээлдэгчийг судлах бус, тус үнэлгээг авч ашиглах болсноор санхүүгийн байгууллагын зээлийг судлахтай холбоотой үйл ажиллагааны зардал буурч, зээлийн хүү буурах нөхцөл ч бүрдсэн байна.

Зээлийн батлан даалт нь барьцаа хөрөнгийг орлох, эрсдэлийг “даатгасан” утгаараа зээлийн хүү буурахад ч эергээр нөлөөлнө. Ялангуяа бусад орны туршлагаас харахад, жижиг, дунд үйлдвэрлэл (ЖДҮ)-ийн зээлийг дэмжих, хүүг нь бууруулахад өргөн

хэрэглэдэг ажээ. Манай оронд зээлийн батлан даалтын сан бий хэдий ч сангийн мөнгөн хөрөнгийн хэмжээ бага, үйл ажиллагаа нь хязгаарлагдмал байгаагаас ЖДҮ-ийн зээлийн өсөлт тогтвортой бус, хүү нь ч дэмжлэг үзүүлэх хэмжээнд дорвитой буурахгүй байна. Ялангуяа санхүүгийн мөчлөгийн уналтын үед ЖДҮ-ийн зээл хамгийн эхэнд буурч, нөхцөл нь хатуурдаг байдал хэвээр байна. Эдийн засгийг төрөлжүүлэх бодлогын хүрээнд ЖДҮ-ийг цогцоор дэмжих, түүнд очих санхүүжилтийн таатай нөхцөл бүрдүүлэх нь чухал

Манлайлж хариуцах байгууллага: Монголбанк, Сангийн яам, Санхүүгийн зохицуулах хороо

Оролцох бусад байгууллага: Зээлийн батлан даалтын сан

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ:

- Зээлийн мэдээллийн санг өргөжүүлэх хүрээнд санхүүгийн бүх байгууллагын мэдээллийг нэгтгэн оруулах, төрийн эрх бүхий байгууллагын мэдээллийн сантай мэдээлэл солилцох:
 - ✓ Зээлийн түүхийн мэдээллийн сангийн найдвартай байдлыг сайжруулж, ашиглалтыг нь нэмэгдүүлэх;
 - ✓ Банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагын зээлийн мэдээллийг зээлийн мэдээллийн санд бүрэн хамруулах;
 - ✓ Зээлдэгчийн санхүүгийн чадавхыг илэрхийлэх хураангуй тайлан тэнцэл зэрэг боломжит бүх мэдээллийг санд нэгтгэдэг болох.
- Зээлийн мэдээллийн сангийн өргөтгөлд тулгуурлан зээлдэгчийн зээлийн эрсдэлийн үнэлгээг хийх бие даасан нэгж, институцийг байгуулах:
 - Санхүүгийн бүх байгууллага тус институцийн гишүүн байх, зээлийн мэдээллийн сан, зээлдэгчийн үнэлгээний үр дүнг ашиглах зохион байгуулалтад оруулах;
 - Зээлдэгчийн зээлийн эрсдэлийн үнэлгээг боловсронгуй болгох тогтолцоог хувийн хэвшилд тулгуурлан бүрдүүлэх.

- Зээлийн батлан даалтын сангийн үйл ажиллагааг олон улсын түвшинд хүргэн өргөжүүлж, идэвхжүүлэх, сангийн санхүүгийн эх үүсвэрийн хэмжээг нэмэгдүүлэх замаар ЖДҮ-ийн зээлийн хүртээмжийг сайжруулах.
- Зээлийн батлан даалтын шимтгэл нь зээлдэгч бүрийн хувьд ялгаатай байх “шударга” тогтолцоонд шилжих.
- Зээлийн батлан даалтын шимтгэл нь эдийн засгийн мөчлөгийн үед хувьсан эцсийн зээлдэгчид дээрх зардал нэмэгддэггүй тогтолцоонд шилжих. Эдийн засгийн өрнөлийн үед шимтгэл нь өсдөг, уналтын үед буурдаг байхаар бодлогын хэрэгсэл болгон ашиглах.

Хүлээгдэж буй үр дүн

Зээлийн мэдээллийн сан өргөжсөнөөр зээлийн эрсдэлийг бууруулах боломж бүрдэхийн зэрэгцээ зээлдэгч бүрийн эрсдэлийн үнэлгээг тооцох боломжтой болно. Зээлийн эрсдэлээс хамаарч эрсдэл багатай зээлдэгч нь барьцаагүй, хүү багатай зээл авах нөхцөл бүрдэнэ. Зээлийн батлан даалтын үйл ажиллагаанд олон улсын шилдэг туршлагыг нэвтрүүлж өргөжсөнөөр ЖДҮ эрхлэгчийн хүү буурч, зээлийн хүртээмж нэмэгдэнэ.

ЗОРИЛТ 9**Зээлийн эрсдэлийг бууруулах чиглэлээр эрх зүйн тогтолцоог боловсронгуй болгох****Үндэслэл, шаардлага**

Зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүүнд шингэж буй томоохон эрсдэл нь зээлийн эрсдэл юм. Ялангуяа банкны чанаргүй зээлийн хэмжээ ихсэж, улмаар зээлийн эрсдэлийн санг байгуулж байгаа нь хүүний зөрүү өндөрсөхөд нөлөөлж байна. Санхүүгийн хувьд сул, чанаргүй зээл ихтэй банк нь бодлогын хүүний өөрчлөлтөд хариу үйлдэл сул үзүүлэх бөгөөд зээл олгохоосоо илүүтэй, эрсдэлийн сангаа нэмэгдүүлэхэд хүрдэг. Банкны чанаргүй зээлийн хэмжээ 2018 оны нэгдүгээр сарын байдлаар 1.2 их наяд төгрөг буюу нийт зээлийн 8.8 хувьтай тэнцэж байна. Чанаргүй зээл ийм өндөр хэвээр байх тохиолдолд зээлийн хүү буурах боломжийг хязгаарлана. Өөрөөр хэлбэл, банкиг одоогийн хэвээр чанаргүй активтай нь үлдээх тохиолдолд банкны салбарын дараагийн хүндрэл тохиолдох эрсдэл тэр хэмжээгээр өндөр байхад хүрнэ.

Иймд олон улсын жишгийн³ дагуу чанаргүй зээлийг шийдвэрлэх арга хэмжээг зах зээлийн механизмд суурилан авч хэрэгжүүлэхэд төрийн зүгээс дэмжлэг үзүүлэх шаардлагатай байна. Чанаргүй зээлийг шийдвэрлэх

нь хүү буурах нөхцлийг бүрдүүлэхээс гадна зээл олголт сэргэх, санхүүгийн зуучлалыг гүнзгийрүүлэх, мөнгөний бодлогын хүүний нөлөө сайжрах зэрэг олон давуу талтай. Үүнтэй зэрэгцэн банкны зээл олгох, харилцагчийг таньж мэдэх үйл ажиллагааг илүү боловсронгуй болгох, зээлийн бүтцийн талаарх Төв банкны бодлого ч тодорхой болох ёстой. Тухайлбал, шаардлагатай тохиолдолд хэрэглээний зээлийн өндөр өсөлтийг макро зохистой бодлогын хэрэгслээр дамжуулан хязгаарлах боломжтой.

Зээлийн эрсдэл нэмэгдэхэд нөлөөлж буй өөр хүчин зүйл нь зээлийн эргэн төлөлтийн хугацааг зээлийн зориулалт, ашиглалттай нягт уялдуулахгүй байгаа явдал юм. Түүнчлэн Засгийн газраас концесс авсан компани түүндээ түшиглэн зээл авдаг боловч Засгийн газраас концессын төлбөрөө хугацаанд нь төлдөггүйгээс зээл нь чанаргүй болох явдал ч олонтаа гарч байна.

Банкны чанаргүй зээл эргээд банкны алдагдал, зардал болж, зээлийн хүүнд нөлөөлдөг. Банк зээлийн эрсдэлийн үнэлгээг сайжруулах, зээлийн эргэн төлөлтийн хугацааг зээлийн зориулалт, ашиглалттай нягт уялдуулж,

³ АНУ, Швед, БНСУ, Малайз, Ирланд, Испани зэрэг улсууд өрийн дахин бүтэцлэлт хийх актив удирдлагын компани байгуулах замаар чанаргүй

зээлийг бууруулсан байдаг (Baudino болон Yun 2017).

бодитой тогтоох зэрэг нь зээлийн эрсдэлийг бууруулах банкны өөрийн үйл ажиллагаатай холбоотой хэсэг юм.

Түүнчлэн эрх зүй, институцийн орчин сул байх нь асимметрик мэдээллийг бий болгох, гэрээний үүргийн хэрэгжилтийг хангуулах зэрэгт хүндрэл үүсгэж, санхүүгийн зуучлалын зардлыг нэмэгдүүлдэг. Манай оронд зээлийн маргааныг шийдвэрлэх харилцаа нь олон шатны шүүх хурал дамжин, цаг хугацаа алдаж, тэр бүхэнд зардал нэмэгдэж, банкны үйл ажиллагааны зардал өсч байна. Түүнчлэн эрх зүйн эрсдэл буюу шүүхийн шатанд гарч буй шийдвэр нь гэрээний дагуу хүлээсэн үүргээ зээлдэгч биелүүлэхгүй байхад тусалсан байдлаар гарах шүүхийн зүй бус практик (*банкны хүү, шимтгэлийн маргаан, валютын зээлийн маргаан гэх мэт*), хандлага ч гарч байгаа нь зээлийн эрэлтийн хүүнээс хамаарах мэдрэмжийг бууруулж (*хүү өндөр байсан ч эн тэргүүн зээл авах нь л чухал*), банкны хүү нь бодлогын хүүний өөрчлөлтөөс мэдрэмжгүй болоход хүргэхийн зэрэгцээ банкны зээл олголт хумигдахад хүргэдэг.

Иймд юуны түрүүнд зээлдэгч гэрээний үүргээ биелүүлээгүйгээс зээл нь чанаргүй, улмаар муу

ангилалд шилжих нөхцөл байдал үүсч байгаа тохиолдолд гэрээний үүргийг биелүүлж холбогдох арга хэмжээг шуурхай, зардал багатай шийдвэрлэх чиглэлээр хууль, эрх зүйн тогтолцоог олон улсын жишгээр бүрдүүлэх хэрэгтэй байна. Нэгэнт зээл чанаргүй болбол барьцаа хөрөнгийг арилжааны банк өөрийн мэдэлд авах, зарж борлуулахтай холбогдсон үйл ажиллагаа шуурхай байх нь зээлийн эрсдэлийг бууруулж, хүүнд шингэх зардлыг багасгахад чухал юм.

Үүний зэрэгцээ зээлийн мэдээллийн сан, зээлийн түүхийн бүрдүүлэлтийг сайжруулах нь зээлийн эрсдэлийг бууруулахад чухал үүрэгтэй хэвээр байна.

Стратеги

Олон улсын шилдэг туршлагад суурилсан актив удирдлагын үр ашигтай тогтолцоог бүрдүүлэх замаар банкны салбарын чанаргүй активыг бууруулснаар банкны зардал, эрсдэлийн түвшин буурч, энэ нь эргээд зээлийн хүү буурахад нөлөөлнө.

Чанаргүй зээлийг шийдвэрлэх, шүүхийн бус журмаар барьцаа хөрөнгийг шууд худалдан борлуулах эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх чиглэлээр холбогдох хууль тогтоомжид нэмэлт, өөрчлөлт оруулна.

Манлайлж хариуцах байгууллага: Монголбанк, Сангийн яам

Оролцох бусад байгууллага: Санхүүгийн зохицуулах хороо, Монголын банкны холбоо, арилжааны банкууд

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ:

- Олон улсын шилдэг туршлагад суурилсан актив удирдлагын үр ашигтай тогтолцоог бүрдүүлэх замаар банкны салбарын чанаргүй активыг бууруулах.
- Хэрэглээний зээлийн хугацаа болон өр, орлогын харьцааг оновчтой тогтоож арилжааны банкаар мөрдүүлэх.
- Зээлийн эрсдэлийг бууруулах зорилгоор зээлийн даатгал, баталгаа, батлан даалт, актив удирдлагын тогтолцоог боловсронгуй болгох.
- Банк болон зээлийн үйл ажиллагааг тусгай зөвшөөрөлтэйгээр эрхэлдэг, эрх бүхий санхүүгийн байгууллагын зээлийн барьцааны хөрөнгө, зээлийн хүү, шимтгэлтэй холбоотой хууль, эрх зүйн орчныг боловсронгуй болгох:
 - ✓ Зээлийн маргааныг шийдвэрлэх шүүхийн үйл ажиллагаа, шүүхийн шийдвэр гүйцэтгэх үйл ажиллагааг шуурхай болгох;
 - ✓ Банк, санхүүгийн байгууллага шүүхийн бус журмаар барьцааны хөрөнгийг шууд худалдан борлуулах холбоотой нарийвчилсан эрх зүйн зохицуулалтыг олон улсын жишгээр бий болгох;
 - ✓ Барьцааны хөрөнгийг санхүүгийн байгууллага, барьцаалуулагч нар харилцан тохиролцсоны үндсэн дээр гуравдагч этгээдэд худалдах боломжийг бий болгох;
 - ✓ Барьцааны хөрөнгийг санхүүгийн байгууллага өөрийн өмчлөлд авч худалдсаны орлогыг татвараас чөлөөлөх боломжтой эсэхийг судалж, холбогдох арга хэмжээ авах;
 - ✓ Банк, Засгийн газар, Шүүхийн түвшинд хүү, шимтгэлийн нэр томъёо, тодорхойлолтыг холбогдох хууль тогтоомжид тодорхой тусгах.
- Зээлийн барьцааны хөрөнгийн хөрвөх чадварыг сайжруулах, түүнтэй холбоотой эрх зүйн орчныг боловсронгуй болгох.
- Зээлийн барьцааны хөрөнгийн нэгдсэн мэдээллийн санг эд хөрөнгийн бүртгэлийн системтэй холбон зээл олгогч хувь хүн, байгууллагууд ашиглах боломжийг бүрдүүлэх.
- Санхүүгийн байгууллагуудын өр барагдуулах тогтолцоог боловсронгуй болгох:
 - ✓ Шаардлагатай тохиолдолд төр, хувийн хэвшлийн оролцоотойгоор дундын өр барагдуулах албыг байгуулж, хэвийн, найдвартай, тасралтгүй ажиллах эрх зүйн орчныг бий болгох.

Хүлээгдэж буй үр дүн

Санхүүгийн байгууллагын чанаргүй зээлийн хэмжээ буурч, зээлийн үйл ажиллагаа идэвхжинэ. Барьцааны хөрөнгөтэй холбоотой эрх зүйн орчин боловсронгуй болсноор зээлийн эрсдэл, түүнээс хүлээх зардал буурч, зээлийн хүү буурах орчин бүрэлдэнэ.

ЗОРИЛТ 10**Арилжааны банкны үйл ажиллагааны үр ашгийг нэмэгдүүлэх****Үндэслэл, шаардлага**

Зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүүнд шингэж буй нэг гол хүчин зүйл бол банкны үйл ажиллагааны зардал юм. Технологийн дэвшлийг ашиглан гар утасны аппликейшнд суурилсан онлайнаар үйлчилгээ авах боломжийг банк бүрдүүлж байгаа нь цаашид үйл ажиллагааны зардал буурах нөхцлийг бүрдүүлж байгаа хэдий ч дэлгүүр болгоны касс дээрх ПОС-ын машин, банк тус бүрийн зэрэгцээ орших банкны АТМ нь үр ашиггүй зардал бөгөөд арилжааны банкуудын харилцан ойлголцлын хүрээнд шийдвэрлэх боломжтой юм.

Иймд улс орны хэмжээнд болон банкны үйл ажиллагааны үр ашгийг нэмэгдүүлэх үүднээс хүү, шимтгэлээ банк харилцан тохирч, АТМ, ПОС-ын машин зэрэгцэн орших бус, харин тэдгээрийг тараан байршуулах нь чухал юм.

Арилжааны банкны үр ашгийг нэмэгдүүлэх хүрээнд харилцагчид үйлчилгээ үзүүлэхдээ дан ганц салбараар бус, өөр зардал багатай, гэхдээ илүү үр дүнтэй байх арга замыг эрэлхийлэх хандлага олон улсад зонхилж байна. Өөрөөр хэлбэл, харилцагчийн хүлээлт, хэрэгцээнд нийцүүлэн ажлынхаа цагийг өөрчлөх, утсаар холбогдох үйлчилгээг сайжруулах, электрон данс нээх, ухаалаг хэрэгслээр дамжуулан

гүйлгээ хийх зэрэг үйлчилгээнд анхаарч байна. Түүнчлэн FinTech-ийн хурдацтай хөгжлийг ашиглах нь чухал болж байна.

Эдгээр нь олон салбар байгуулж, үйл ажиллагааны зардлыг нэмэгдүүлэх шаардлагыг бууруулна. Гэхдээ нэг хэмжээ бүгдэд таарахгүй гэсэн хандлагын дагуу тухайн банк өөрийн харилцагчийн онцлогт тохирсон үйлчилгээний аргыг сонгох, үр ашгийг нэмэгдүүлэх арга хэмжээг хэрэгжүүлэх хэрэгтэй байна.

Зарим банкны хувьд үндсэн бус үйл ажиллагаа (*эх үүсвэр татах, зээл олгох зэрэг санхүүгийн үндсэн үйл ажиллагаанаас бусад*)-тай холбоотой актив хөрөнгөө нэмэгдүүлэх, түүнтэй холбоотой зардал өндөр байх хандлага ажиглагддаг нь үйл ажиллагааны зардлаар дамжин зээлийн хүүнд шингэдэг. Иймд үүнд тавих хяналтыг сайжруулах, шаардлагатай тохиолдолд эрх зүйн зохицуулалтыг бий болгох асуудлыг банкны салбарын засаглал сайжрахын хэрээр давхар шийдвэрлэх боломжтой.

Стратеги

Банкны үйл ажиллагааны зардлыг нэмэгдүүлж буй, гэхдээ хамтын ажиллагааг сайжруулах, FinTech-ийн хөгжлийг ашиглах замаар шийдвэрлэх боломжтой зардлыг бууруулна.

Манлайлж хариуцах байгууллага: Монголын банкны холбоо, арилжааны банкууд

Оролцох бусад байгууллага: Монголбанк, Санхүүгийн зохицуулах хороо

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ:

- Биллерийн нэгдсэн системтэй болж, олон улсын жишигт нийцүүлэх:
 - ✓ Нэг газар ПОС-ын машин зэрэгцэх бус илүү олон газар тараан байршуулах.
- АТМ-ын цэнэглэлтийг төвлөрсөн байдлаар шийдвэрлэх шийдэл, боломжийг судалж хэрэгжүүлэх.
 - ✓ АТМ-ын нэгдсэн засвар, үйлчилгээтэй болох;
 - ✓ АТМ-үүд зэрэгцэх бус олон газар байрших.
- Сүүлийн үеийн технологийн дэвшил (*блокчэйн, технологийн компаниуд төлбөр тооцооны болон санхүүгийн бусад үйлчилгээ үзүүлж байгаа FinTech технологи зэрэг*)-ийг санхүүгийн салбарын үйлчилгээнд ашиглах ажлыг эрчимжүүлэх.
- Бусад төв банкны жишгээр Монголбанкны дэргэд FinTech инновацийн төв байгуулах асуудлыг судалж, холбогдох арга хэмжээг авах.
- Свифтийн нэгдсэн гарцыг бий болгох боломжийг судлах.
- Санхүүгийн үндсэн үйл ажиллагаатай холбоогүй үйл ажиллагааг банк эрхлэх, өндөр зардал гаргах асуудалд хяналт тавьж, шаардлагатай арга хэмжээг тухай бүр авах.
- Цахим банкны үйлчилгээг ашиглан даатгалын гэрээг цахимаар байгуулах боломжийг судалж, холбогдох арга хэмжээг авах.
- Банкны зээлийн зах зээл дээрх хүүний бус өрсөлдөөнийг бууруулахад чиглэсэн макро зохистой бодлогын болон бодлогын бусад арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх.

Хүлээгдэж буй үр дүн

Арилжааны банкны үйл ажиллагааны үр ашиг сайжирснаар зардал буурч, улмаар зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү буурахад эергээр нөлөөлнө.

ЗОРИЛТ 11**Төрийн болон санхүүгийн байгууллагын засаглалыг сайжруулах, санхүүгийн хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах****Үндэслэл, шаардлага**

Дэлхийн банкны засаглалын үзүүлэлтээр сүүлийн хорин манай орны авлигын хяналт, Засгийн газрын үйл ажиллагааны үр дүнтэй байдал, улс төрийн тогтвортой байдал, төрийн зохицуулалтын чанар, хууль ёсны хэрэгжилт, хариуцлага хүлээх байдал зэрэг үзүүлэлтэд ахиц дэвшил гараагүй, харин ч дордсон дүн гарсан байна. Төрийн макро эдийн засгийн болон бүтцийн бодлого бодит асуудлыг шийдвэрлэх байдлыг зөв тодорхойлох, үр дүнтэй хэрэгжүүлэхэд засаглал чухал үүрэгтэй. Ардчилсан, зах зээлийн нийгэмд шилжээд гучин жил болоогүй байгаа манай оронд институц, засаглал бүрэн төлөвшөөгүй тул улс төрийн тогтворгүй байдал, түүнээс улбаатай бодлогын тогтвортой бус байдал үргэлжилсээр байна. Сайн институц бүрдсэн үед хэн тухайн ажлыг хийхээс үл хамааран тухайн байгууллагын гаргах шийдвэр, арга хэмжээ нь цаг хугацааны хувьд харилцан нийцтэй байх учиртай. Харин сайн засаглал тогтсон үед хууль ёсыг ягштал баримталж, үйл хөдлөл, шийдвэр бүрийн хойно хариуцлага дагалдах учиртай.

Институц, засаглалын чанарыг сайжруулахгүйгээр манай улс төрийн бодлогоос сайн үр дүн хүлээхэд

хэцүү, байгалийн баялгийн хараалыг тойрч гарах аргагүй. Иймд зээлийн хүүг бууруулах бодлого, стратегийн хэрэгжилт нь төрийн макро болон бүтцийн бодлогын шинэчлэлийг шаардах тул институц, засаглалын чанарыг сайжруулах нь туйлын чухал байна.

Арилжааны банкны салбарт эзэн-агентийн асуудал (*principle-agent problem*) ч үүсэж байна. Банкны хувьд өөрийн хөрөнгийн эзэмшигч нь эзэн, харин гүйцэтгэх удирдлага нь агент учраас агент ажил үүргээ гүйцэтгэхдээ зөвхөн өөрийн эрх ашгийн төлөө ажиллаж, энэ нь эзний эрх ашигт үл нийцэх байдал үүсгэдэг. Жишээлбэл, банкны эзний сонирхол нь банкны үйл ажиллагаа урт хугацаанд тогтвортой байж, үүнийг даган тогтвортой ашиг олох явдал юм. Харин банкны гүйцэтгэх удирдлагын хувьд тухайн нэг жилд өндөр ашигтай ажиллавал гэрээ ёсоор бонус авах сонирхол давамгайлж болно. Энэ тохиолдолд урт хугацааны тогтвортой үйл ажиллагаанаас илүүтэй тухайн жилд өндөр ашигтай ажиллах эрсдэлтэй үйл ажиллагаанд хөрөнгө оруулалт хийх байдал нэмэгдэнэ. Банкны гүйцэтгэх захирал нь тухайн жилийн төлөвлөгөөг биелүүлж, урамшуулал авахын тулд банкны салбар бүрт “хатуу” төлөвлө-

гөөг баталж өгнө. Иймд эцсийн зээлдэгчтэй харьцаж буй салбарын хувьд төлөвлөгөөг биелүүлэхийн тулд өндөр дүнтэй зээлийг боломжит өндөр хүүгээр өгөхийг л илүүд үзэхэд хүрнэ. Банкны ашиг өндөр гарах тохиолдолд төлөвлөгөөг давуулан биелүүлсэн салбарт ирэх бонус мөн адил өндөр байх тул энэхүү уралдаан нь банкны ашигт ажиллагааг өндөр байлгах, нөгөө талаар хүү өндөр тогтоход хүргэдэг нь зээлийн хүү бодит байдлаас дээгүүр “хийсвэр” тогтоход хүргэнэ. Энэ үйл явц тодорхой богино хугацаанд “ажиллаж”, банкны гүйцэтгэх удирдлага бонус авч, эзэн нь ашгаа хүртэнэ.

Гэхдээ энэ төрлийн бизнес загвар нь манай орны хувьд арилжааны банкны тогтвортой ашгийг бий болгож чадахгүй. Ийнхүү өндөр хүүтэй зээл авсан зээлдэгч нь зээлээ эргүүлэн төлж чадахгүй учраас зээлийн эргэн төлөлт доголдож, банкны хувьд зээлийн эрсдэл нэмэгдэнэ. Энэхүү чанаргүй зээл нь зээлийн эрсдэлийн сангийн зардал болж гарснаар банкны ашигт ажиллагаанд сөргөөр нөлөөлж, эргээд банкны зээлийн хүүнд шингэх тул зээлийн хүү илүү өндөр түвшинд байхад хүрдэг. Энэ “чөтгөрийн тойрог” нь зээлийн хүү өндөр байх, тухайн банкны үйл ажиллагаа доголдох хүчин зүйл болж байна.

Иймд банкны үйл ажиллагааг тогтвортой байлгаж, улмаар зээлийн хүүг бууруулахад банкны эзний оролцоо чухал байна. Ялангуяа

өмчлөгчийн эрх ашгийг хамгаалах Төлөөлөн удирдах зөвлөл (ТУЗ), түүний гүйцэтгэх удирдлагатай харилцах харилцаа нь байгууллагын засаглалын сайн туршлагыг бүрэн хангасан байх нь туйлын чухал болж байна. Нэг болон цөөн өмчлөгчтэй банкны хувьд дээрх үйл явц тохиолдох магадлал илүү өндөр юм.

Иймд банкны засаглал, хяналтыг сайжруулах хүрээнд банкны өмчлөгч нарын тоог нэмэгдүүлэх зохицуулалтын арга хэмжээ авах шаардлага үүснэ. Тухайлбал, бусад орон (*Хонг Конг, Япон, БНСУ гэх мэт*)-ы жишгийн дагуу холбогдох хуульд: “*банкны нэг өмчлөгч нь хамгийн ихдээ банкны дүрмийн сангийн 20 хүртэл хувийг л эзэмшинэ*” гэсэн зохицуулт оруулж болно. Ийм зохицуулалт нь засаглал, хяналтыг сайжруулахаас гадна арилжааны банк өргөжин томроход ч нааштай нөлөөлнө.

Санхүүгийн хэрэглэгчийн эрх ашгийг хохироосон тэгш бус хандсан үйл хөдлөл гаргахгүй байхад банкны ТУЗ, дотоод аудит онцгой анхаарч ажиллах хэрэгтэй. Түүнчлэн банкны харилцагчийн үйлчилгээг сайжруулах, эрх ашиг зөрчигдөхөөс хамгаалах хяналт, хариуцлагын тогтолцоог бий болгох, шаардлагатай тохиолдолд холбогдох эрх зүйн баримт бичгийг бусад орны жишгийн дагуу бүрдүүлэх нь чухал байна.

НҮБ-аас гаргасан “Хэрэглэгчийг хамгаалах гарын авлага”-д (UNGCP) санхүүгийн үйлчилгээний зохицуу-

лалт, хуулийн хэрэгжилт, хяналт шалгалт, хэрэглэгчийн боловсрол, ил тод байдал, бизнесийн хариуцлага, мэдээллийн хамгаалалт болон санхүүгийн хүртээмжийн асуудлыг тодорхой тусгасан байна. Харин манай оронд хэрэглэгчдийн эрх ашгийг хамгаалах, өрсөлдөөний тухай хууль тогтоомжид санхүүгийн хэрэглэгч, түүний эрх зүйн статус, үйлчилгээний тухай ойлголт, тодорхойлолт, зохицуулалт бараг алга. Тийм ч учраас санхүүгийн үйлчилгээ хүртээмжтэй бус, өндөр дарамттай зээлийн харилцаа, нөхцөлүүд, мөнгө хүүлэлтийн шинжтэй зээлийн нөхцөл байдал байсаар байна.

Стратеги

Монгол Улсын түвшинд засаглал, институцийг сайжруулах цогц стратегитай болно. Энэ хүрээнд санхүүгийн байгууллагын засаглалыг олон улсын жишигт хүртэл сайжруулна. Санхүүгийн салбар дахь эзэн-агентын асуудлыг шийдвэрлэнэ. Хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах хяналт шалгалтыг сайжруулж, эрх зүйн орчныг тодорхой болгоно. Банкны харилцагчийн эрх ашгийг хамгаалах хүрээнд хадгаламжийн даатгалын тогтолцоог боловсронгуй болгоно.

Манлайлж хариуцах байгууллага: Засгийн газрын Хэрэг эрхлэх газар, Монголбанк, Санхүүгийн зохицуулах хороо

Оролцох бусад байгууллага: Сангийн яам, Хууль зүй, дотоод хэргийн яам, Монголын банкны холбоо

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ:

- “Монгол Улсын засаглал, институцийг сайжруулах үндэсний стратеги”-ийг боловсруулан хэрэгжүүлэх.
- Банкны засаглал, хяналтыг сайжруулах хүрээнд банкны нэг өмчлөгчид тавих дүрмийн сангийн дээд хэмжээг хязгаарлах эрх зүйн зохицуулалтыг бий болгох.
- Зохистой засаглалын зарчим, шилдэг туршлагыг санхүүгийн байгууллагад мөрдүүлэх:
 - ✓ ТУЗ-өөс тогтоож буй үйл ажиллагаа, ашигт ажиллагааны зорилтыг тухайн нэг жилээр бус, урт хугацааны дунджаар тогтоодог болох;
 - ✓ Гүйцэтгэх удирдлагын бонусыг тухайн жилийн үйл ажиллагаа, ашигт ажиллагаанд үндэслэн тухайн жилд олгох бус, тодорхой хугацааны хоцролттой ирээдүйн гүйцэтгэлийг оруулсан байдлаар олгодог болох.
- Банкны зээлийн журам, түүний хэрэгжилтэд тогтмол хяналт тавих:
 - ✓ “Банкны хүү бодох аргачлал, хүү, шимтгэл, хураамжийн мэдээллийн ил тод байдлын журам”-ыг боловсронгуй болгох, хэрэгжилтэд хяналт тавих. Тус журмын үйлчлэл ББСБ-д хамаарах зохицуулалтыг бий болгох;
 - ✓ “Банкны хүү бодох аргачлал, хүү, шимтгэл, хураамжийн мэдээллийн ил тод байдлын журам”-ыг “Санхүүгийн хэрэглэгчийн гарын авлага” хэлбэрт оруулж, олон нийтэд түгээх;
 - ✓ Монголын банкны холбооноос арилжааны банкны санал болгож буй зээлийн хугацаа, нөхцлийн харьцуулалтыг арилжааны банк, зээлийн төрөл бүрээр олон нийтэд тогтмол мэдээлдэг болох.
- Хадгаламжийн даатгалын тогтолцоог бэхжүүлэх, даатгалын хамрах хүрээг өргөтгөх.
- Санхүүгийн байгууллага, тэдгээрийн хэрэглэгч болон олон нийтийн санхүүгийн боловсролыг дээшлүүлэх хөтөлбөр, үйл ажиллагааг хэрэгжүүлэх.
- Зээлийн үйлчилгээнд нэгдсэн стандарт, эсвэл хэрэглэгчид ээлтэй сайн туршлагын стандарт тогтоохыг дэмжих.

- Санхүүгийн хэрэглэгчийн эрх ашгийн хамгаалах тухай хууль, эрх зүйн орчныг боловсронгуй болгох:
 - ✓ “Санхүүгийн хэрэглэгч”, “Мөнгө хүүлэлт” нэр томъёог холбогдох хууль тогтоомжид тодорхой тусгах.
 - ✓ ББСБ, ломбардыг хамрах хүрээнд тусгах.
 - ✓ Санхүүгийн хэрэглэгчийн эрх, зээлээ хугацаанаас нь өмнө төлөх боломжийн эрх зүйн зохицуулалтыг тодорхой болгох.

Хүлээгдэж буй үр дүн

Төрийн засаглал, институцийг сайжруулснаар эдийн засгийн бодлогод улс төрийн нөлөөг хязгаарлана. Ингэснээр эдийн засгийн бодлогыг тогтвортой, мэргэжлийн түвшинд боловсруулж хэрэгжүүлэх бөгөөд эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангах суурь нөхцөл бүрдэнэ. Санхүүгийн байгууллагын засаглал сайжирснаар санхүүгийн тогтвортой байдалд эерэг нөлөөлж, эдийн засгийн мөчлөг дагасан арилжааны банкны үйл хөдлөл буурснаар зээлийн хүү буурна. Санхүүгийн хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах хууль, эрх зүйн орчин боловсронгуй болж, иргэдийн санхүүгийн боловсрол дээшилснээр санхүүгийн байгууллагын харилцагчдын эрх ашиг зөрчигдөхгүй, харин шударга хэлцэл хийгддэг болно.