



ББСБ-ЫН ЗЭЭЛИЙН ХҮҮГ БҮРЭЛДЭХҮҮН ХЭСГЭЭР ЗАДЛАХ НЬ

Д.Мядаг¹, Б.Нинжин²

Хураангуй: Дэлхийн санхүүгийн хямралаас хойш банк бус санхүүгийн зах зээл эрчимтэй тэлж, Монгол Улсад ч энэ хандлага ажиглагдаж байна. 2025 оны III улирлын байдлаар ББСБ-уудын жилийн өсөлт 32.9%-д хүрч, банкны салбарыг давсан үзүүлэлттэй байна. Зээлийн хэмжээ өссөн ч жигнэсэн дундаж хүү өндөр түвшинд хадгалагдсаар байгаа нь бодлогын болон санхүүгийн тогтвортой байдлын үүднээс анхаарал татаж байна. Энэхүү судалгаагаар ББСБ-ын зээлийн хүүг бүрэлдэхүүн хэсгээр нь задлан шинжилж, өндөр хүүний түвшнийг тодорхойлогч хүчин зүйлсийг тодрууллаа. 2008–2023 онд бодитоор төлөгдсөн зээлийн хүү дунджаар 30.4% байсан бөгөөд хүүний бүтцэд 17.1%-ийг татан төвлөрүүлсэн эх үүсвэрийн зардал, 25.3%-ийг үйл ажиллагааны зардал, 47.1%-ийг ашигт ажиллагааны нэмэгдэл бүрдүүлжээ. Харин хүүний зөрүүний 56.9%-ийг ашигт ажиллагааны нэмэгдэл, 30.2%-ийг үйл ажиллагааны зардал, 12.9%-ийг болзошгүй эрсдэлийн зардал тайлбарлаж байна. Банкны салбарт зээлийн хүүний зөрүүг голчлон үйл ажиллагааны болон эрсдэлийн зардал тайлбарладаг бол ББСБ-уудын хувьд ашигт ажиллагааны нэмэгдэл давамгайл нөлөөтэй байна. Иймд мөнгөний бодлогын ББСБ-уудад үзүүлэх нөлөө харьцангуй сул байх магадлалтай тул бодлогын үр нөлөөг нэмэгдүүлэх, мөн хүүний дарамтыг бууруулах зорилгоор ББСБ-уудын тогтвортой, урт хугацаат санхүүжилтийн эх үүсвэрийг хөгжүүлэх; актив, пассивын хугацаа болон хүүний бүтцийн нийцлийг сайжруулах; салбарын өрсөлдөөнийг дэмжихэд чиглэсэн зохицуулалтын болон институтийн бодлогыг цогцоор нь хэрэгжүүлэх нь чухал юм.

Түлхүүр үгс: ББСБ, хүү, зээл, хүүний зөрүү

JEL ангилал: G23, E43, G32, G28

¹ Монголбанк, Судалгаа, Статистикийн газар, Судалгааны хэлтэс, Эдийн засагч.

Цахим хаяг: myadag.d@mongolbank.mn

² Монголбанк, Судалгаа, Статистикийн газар, Судалгааны хэлтэс, Эдийн засагч.

Цахим хаяг: ninjin.b@mongolbank.mn

I. Удиртгал

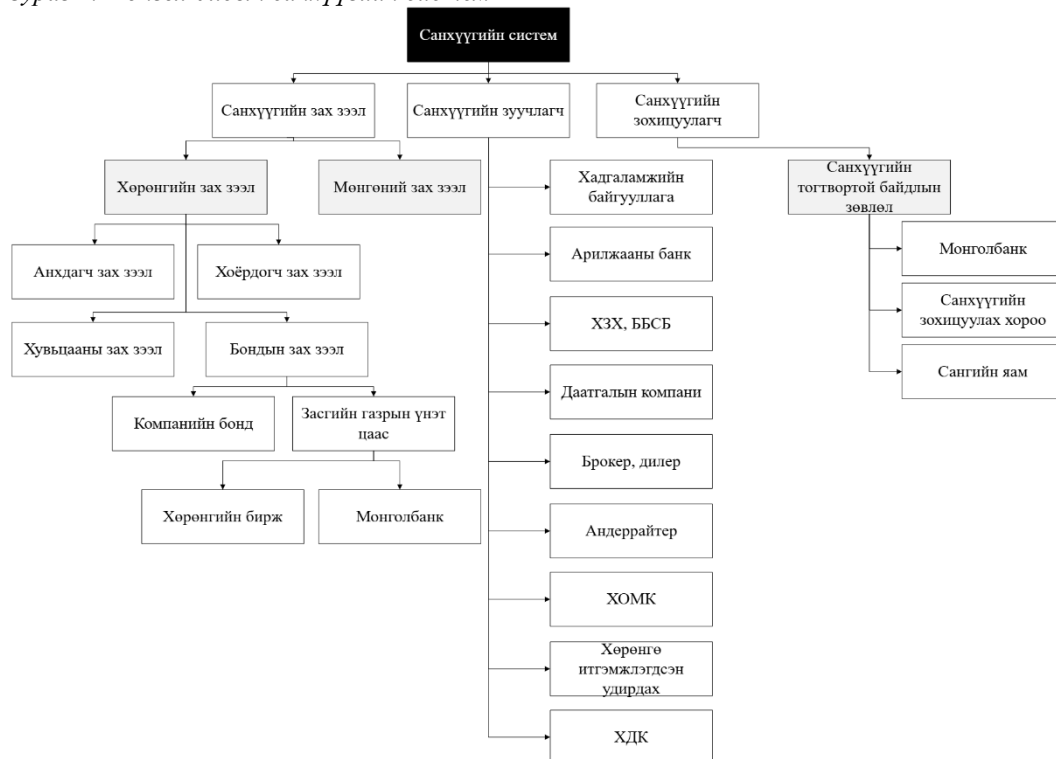
2008 оны дэлхийн санхүүгийн хямралын нөлөөгөөр санхүүгийн систем царцаж, банкууд зээл олголтоо хумьж, өрхүүд зардлаа танаж, ААН-үүд ажилчдаа цомхотгоход хүрсэн юм. Ингэснээр санхүүгийн салбар хүнд сорилттой тулгарах болсон ба банкны салбарт хатуу зохицуулалтууд хэрэгжиж эхэлсэн байдаг. Улмаар 2010-аад оноос банк бус санхүүгийн салбарын өсөлт эрчимжсэн ба өнөөгийн технологид суурилсан, илүү хүртээмжтэй санхүүгийн үйлчилгээг бий болоход банк бус санхүүгийн салбар чухал үүрэг гүйцэтгэж байна. Банк бус санхүүгийн байгууллагын³ үйл ажиллагааг 1970-аад онд мөнгөний захын хамтын сан гарч ирснээс эхэлсэн гэж үздэг (D’Arista & Schlesinger, 1993) ба банк бус санхүүгийн байгууллагуудыг улс орон бүр ялгаатай байдлаар тодорхойлдог. Тухайлбал, анх АНУ-ын Канзас хотын Холбооны Нөөцийн банкны 2007 оны эдийн засгийн зөвлөгөөн дээр банк бус санхүүгийн байгууллагын тогтолцоо гэх нэршлийг ашиглаж, үүнийг “зээлээр ихээхэн санхүүжүүлэгдсэн банк бус хөрөнгө оруулалтын суваг, хэрэгсэл болон бүтцийн бүхэл цагаан толгойн шөл” хэмээн тодорхойлжээ. Үүнээс хойш банк бус санхүүгийн байгууллагыг тодорхойлох институтийн хүрээ, үйл ажиллагааны шинж чанар, системийн ач холбогдлоороо ялгаатай олон төрлийн тодорхойлолтууд гарч ирсэн (FCIC, 2010; FSB, 2015; Claessens & Ratnovski, 2014) бөгөөд ерөнхийд нь авч үзвэл олон нийтээс хадгаламж таталгүйгээр зээл олгох, хөрөнгө оруулалтын үйлчилгээ, валютын арилжаа зэрэг санхүүгийн үйл ажиллагааг явуулдаг салбар юм.

Санхүүгийн хямралын дараагаас ББСБ-уудын өсөлт банкны салбарын өсөлтийг давж, ББСБ-уудын нийт активын ДНБ-д эзлэх хувь аажмаар нэмэгдэж эхэлсэн (BIS, 2025). Тодруулбал, 2023 онд банк бус санхүүгийн салбарын өсөлт банкны салбарын өсөлтөөс 2 дахин их буюу 8.5%-д хүрч, дэлхийн нийт санхүүгийн активын 49.1%-ийг бүрдүүлсэн байна (FSB, 2024). Энэхүү өсөлтөд санхүүгийн зах зээл дэх зохицуулалт, санхүүгийн зах зээлийн хөгжил, хөрөнгө оруулагчдын өгөөжийн хайлт, технологийн дэвшил, банкны салбарын өсөлт, эдийн засгийн болон мөнгөний зах зээлийн өсөлт зэрэг хүчин зүйлс нөлөөлсөн байх боломжтой. Жишээлбэл, банкны заавал байлгах нөөцийн түвшин нэмэгдсэнээр банкны хадгаламж хумигдаж, оронд нь мөнгөний захын хамтын сан болон хадгаламж орлох бусад хэрэгслүүдийн өсөлт нэмэгддэг (Dusa, 2016) ба уламжлалт банкны салбар дахь зохицуулалт, хязгаарлалт ихсэх тусам үйл ажиллагаа нь хумигдаж, тэрхүү орон зайг ББСБ нөхдөг байна (Buchak et al., 2018; IMF, 2014; Arora & Kashiramka, 2023). Мөн Arora & Zhang (2018) санхүүгийн хүртээмжгүй байдал нь банк бус санхүүгийн салбарын өсөлтийг жолоодогч гол хүчин зүйл гэж үзсэн. Цаашлаад, хөрөнгө оруулагчдын хувьд банкны салбарын хадгаламжийн хүүний тааз (Dusa, 2016), банк бус санхүүгийн салбарын бага хүү (Apostoaie & Bilan, 2019), технологийн дэвшил (Buchak & et al., 2018)-ээс үүдэн банк бус санхүүгийн салбарыг илүүд үздэг байна. Түүнчлэн банк болон банк бус

³ D’Arista & Schlesinger (1993) нь тухайн үедээ зэрэгцээ банк (parallel bank) гэх нэршлийг уламжлалт банкнаас гадуурх санхүүгийн үйл ажиллагааг нэрлэхэд ашиглаж байсан.

санхүүгийн салбарын өсөлт нь хоорондоо хослох (Arora & Kashiramka, 2023; Apostoiaie & Bilan, 2020) эсвэл орлох (Barbu et al., 2016) шинжтэй байж болно. Макро эдийн засгийн үзүүлэлтүүдийн хувьд эдийн засгийн нөхцөл сайжрах, мөнгөний эрэлт нэмэгдэх, бодлогын хүү бага түвшинд байх зэрэг нь банк бус санхүүгийн зах зээлийн хөгжилд түлхэц болох боломжтой (Apostoiaie & Bilan, 2020; Barbu et al., 2016; Arora & Kashiramka, 2023).

Зураг 1. Монгол Улсын санхүүгийн систем



Эх сурвалж: Монголбанк

Банк бус санхүүгийн салбар нь хөрөнгө оруулалтын банк⁴, санхүүгийн компани, мөнгөний захын хамтын сан⁵, тусгай зорилготой байгууллага (SPV)⁶, хөрөнгөөр баталгаажсан арилжааны вексель (ABCP), бүтцийн хөрөнгө оруулалтын хэрэгслүүд (SIV), Засгийн газрын баталгаатай пүүсүүд (GSE), репо санхүүжилттэй дилер

⁴ “Эдийн засаг, санхүүгийн нэр томъёоны тайлбар толь”-д хөрөнгө оруулалтын компанийг “хувьцаа гарган хамтын хөрөнгө оруулалтын сан үүсгэж, бонд, хувьцаа гэх мэт төрөл бүрийн үнэт цаасанд хөрөнгө оруулалт хийдэг компани” гэж тодорхойлжээ.

⁵ Эдийн засаг, санхүүгийн нэр томъёоны тайлбар тольд мөнгөний захын хамтын санг “зөвхөн мөнгөний захын богино хугацаатай хэрэгслүүдэд хөрөнгө оруулалт хийх сан” гэж тодорхойлжээ.

⁶ Эдийн засаг, санхүүгийн нэр томъёоны тайлбар тольд тусгай зорилготой байгууллагыг “тусгай зориулалтын хуулийн этгээд нь зорилгодоо заасан үйл ажиллагааны хүрээгээр хязгаарлагддаг, бүтэц зохион байгуулалт нь тухайн үйл ажиллагааны эрсдэлийг даатгагчаас тусгаарлах зорилгоор даатгагчийн байгуулсан корпорац, итгэлцлийн, эсхүл бусад байгууллага хэлбэртэй байна” гэж тодорхойлжээ.

пүүсүүд, үнэт цаасны зээлдүүлэгчид, зээлд чиглэсэн хедж сангийн⁷ зарим төрлүүд зэргээс бүрдэнэ (FCIC, 2010; Ricks, 2010; Pozsar et al, 2013). Манай улсын санхүүгийн системд Монголбанк банкны салбарыг, Санхүүгийн зохицуулах хороо нь хөрөнгийн зах зээл, даатгалын зах зээл, банк бус санхүүгийн байгууллага, хадгаламж, зээлийн хоршоо, мөнгөн зээлийн үйл ажиллагааг эрхлэгч, зээлийн батлан даалтын сан, үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлал, үнэт металл, үнэт чулууны арилжаа эрхлэгч, виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгчийн зах зээлийг зохицуулдаг (Зураг 1).

“Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны тухай” хуулийн 4.1.1-д зааснаар “банк бус санхүүгийн үйл ажиллагаа” гэж Санхүүгийн зохицуулах хорооноос зөвшөөрөл авсан аж ахуйн нэгжийн тус хуулийн 7.1-д⁸ заасан үйл ажиллагааг хэлдэг. 2025 оны III улирлын байдлаар банк бус санхүүгийн үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл авсан 577 ББСБ байгаа ба ББСБ-уудын нийт актив 8.53 их наяд төгрөгт хүрч, өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 32.9%-иар өссөн байна. Мөн ББСБ-ууд 6.97 их наяд төгрөгийн зээлийн үлдэгдэлтэй байгаа ба зээлийн жигнэсэн дундаж хүү сарын 3.7% байна. Энэхүү зээлийн жигнэсэн дундаж хүү нь банкны салбарын шинээр олгосон зээлийн жигнэсэн дундаж хүүтэй харьцуулахад жилд 27-28%-иар өндөр байна. Ийнхүү зээлийн хүү өндөр байхад макро эдийн засгийн болон байгууллагуудын дотоод хүчин зүйлс нөлөөлдөг.

Монгол Улсын ББСБ-ын хүү өндөр байхад ямар хүчин зүйлс нөлөөлж буйг тодорхойлсон судалгааны ажил одоогоор хийгдээгүй байна. Харин банкны салбарын хувьд хийгдсэн судалгааны ажлын хувьд зээлийн хүү өндөр байхад хадгаламжийн хүү голлон нөлөөлж байгаа бол хүүний зөрүү өндөр байхад банкуудын дотоод үзүүлэлтүүдээс үйл ажиллагааны зардал, зээлийн эрсдэлийн сангийн зардал нөлөөтэй байна гэж дүгнэжээ (Д.Ган-Очир, 2016). Мөн бусад орнуудад банкны салбарын түвшинд зээлийн жигнэсэн дундаж хүүд санхүүжилтийн зардал голлон нөлөөлж байгаа ба зах зээлд хамгийн өндөр хувь эзэлдэг банкуудын хувьд зээлийн хүүд ашиг, үйл ажиллагааны зардал, дунд банкуудын хувьд санхүүжилтийн зардал, жижиг банкуудын хувьд үйл ажиллагааны зардал зээлийн хүүг тодорхойлж буйг нотолжээ (Willmott, 2012). Харин бичил санхүүгийн байгууллагуудын өндөр хүүд үйл ажиллагааны зардал голлон нөлөөлдөг ба санхүүжилтийн зардлын нөлөө өсөж байна (Rosenberg & et al., 2013; Motaze, 2022; Uddin & et al., 2024). Өөрөөр хэлбэл, богино хугацааны, бага хэмжээтэй зээл олголт ихсэх нь зээлийг хянах үйл ажиллагааны нэмэгдүүлснээр зээлийн хүүний түвшнийг нэмэгдүүлэх шалтгаан болдог байна.

⁷ Эдийн засаг, санхүүгийн нэр томъёоны тайлбар тольд хэдэж санг “зөвхөн байгууллага болон томоохон хувь хөрөнгө оруулагчдад нээлттэй хөрөнгө оруулалтын хамтын сан юм” гэж тодорхойлжээ.

⁸ “Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны тухай” хуулийн 7.1-д зааснаар банк бус санхүүгийн үйл ажиллагаанд зээл, факторингийн үйлчилгээ, төлбөрийн баталгаа гаргах, төлбөр тооцооны хэрэгсэл гаргах, цахим төлбөр тооцоо, мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ, гадаад валютын арилжаа, итгэлцлийн үйлчилгээ, богино хугацаат санхүүгийн хэрэгсэлд хөрөнгө оруулалт хийх, үл хөдлөх эд хөрөнгө барьцаалахтай холбоотой санхүүгийн зуучлалын үйл ажиллагаа зэрэг багтана.

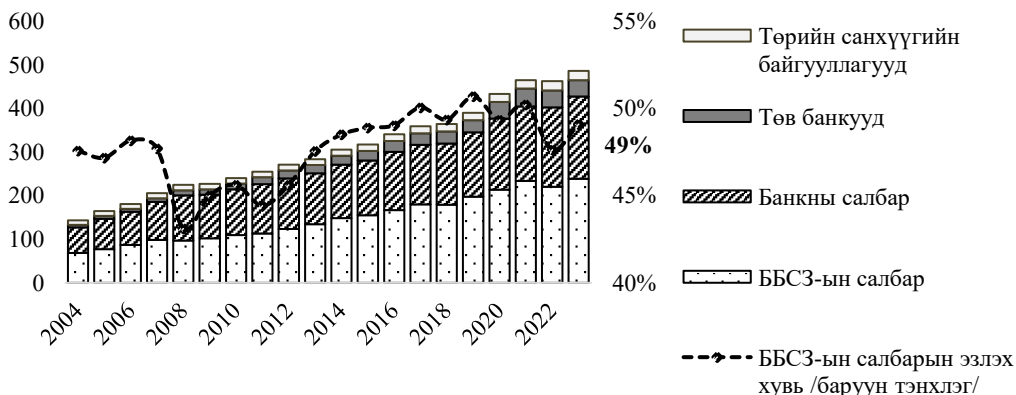
Тиймээс бид судалгааны ажлаараа банк бус санхүүгийн салбарын өнөөгийн байдал, тэдгээрийн зээлийн хүүд нөлөөлөгч хүчин зүйлсийг судлахыг зорилоо. Судалгааны ажлын хүрээнд дараах асуултыг дэвшүүлж байна. Үүнд: (i) Банк бус санхүүгийн салбарын өнөөгийн нөхцөл байдал ямар байгаа вэ?; (ii) Банк бус санхүүгийн салбарын зээлийн хүүг бүрдүүлэгч гол хүчин зүйлс юу вэ? Мөн бид судалгааны ажлын үр дүнг өмнөх судалгааны үр дүнгүүдтэй харьцуулж, дүгнэлтийг боловсруулна.

II. Банк бус санхүүгийн салбарын нөхцөл байдал

2.1 Олон улсад банк бус санхүүгийн салбарын нөхцөл байдал

Сүүлийн 20 жилд банк бус санхүүгийн салбар хурдацтай өсөж байгаа ба хөгжингүй орнуудад уламжлалт банкны салбарыг давж, ДНБ-ий 40%-тай тэнцэх хэмжээнд хүрээд байна. Тэр дундаа хөрөнгө оруулалтын сан болон хедж сан хамгийн хурдтай өсөлтийг үзүүлж байна (Banerjee & et al., 2025). FSB (2024) тайланд дурдсанаар банк бус санхүүгийн зуучлалын салбарын⁹ нийт активын хэмжээ 2023 онд 238.8 тэрбум ам.долларт хүрснээр санхүүгийн системийн нийт активын 49.1%-ийг бүрдүүлсэн байна (Зураг). Мөн тус салбарын актив нь өмнөх оноос 8.5%-иар өсөж, 2017-2022 онуудын жилийн дундаж өсөлтөөс 2 дахин их өсөлтийг үзүүлсэн ба дэлхийн санхүүгийн системийн өсөлтийн дийлэнх хувийг бүрдүүлсэн байна. Банк бус санхүүгийн зуучлалын салбараас бусад салбарын хувьд 2023 онд өмнөх жилүүдийн дундаж өсөлтийн түвшинд хүрсэн өсөлтийг үзүүлж чадаагүй бөгөөд тэр дундаа банкны салбар, төрийн санхүүгийн байгууллагуудын өсөлт өмнөх онуудын дундажтай харьцуулахад удааширсан байна (Хүснэгт 1).

Зураг 2. Глобал санхүүгийн систем, тэрбум ам.доллар



Тайлбар: Энэхүү тооцооллыг 21 + Евро бүсийн орнуудын хувьд гаргасан болно.

Эх сурвалж: FSB (2024)

⁹ Банк бус санхүүгийн зуучлал (Nonbank financial intermediation)-ын салбарт төв банкууд, банкууд, төрийн санхүүгийн байгууллагуудаас бусад бүх санхүүгийн байгууллагууд, банк бус санхүүгийн хуулийн этгээдүүд багтана.

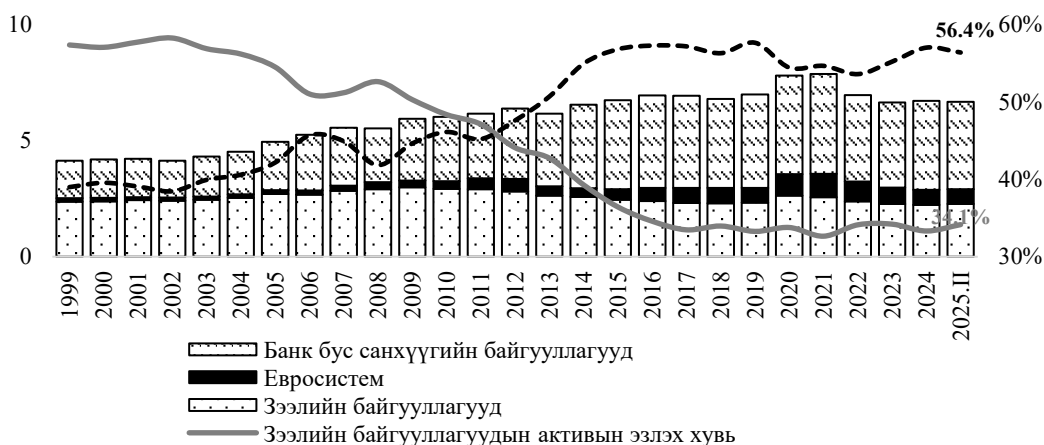
Хүснэгт 1. Дэлхийн санхүүгийн системийн өсөлт

	Нийт	Төв банкууд	Банкууд	Төрийн санхүүгийн байгууллагууд	Банк бус санхүүгийн салбар
2023 оны өсөлт (өмнөх онтой харьцуулахад %)	5.2	-3.4	3.3	3.5	8.5
2017-2022 оны дундаж өсөлт (%)	5.3	7.8	6.2	5.2	4.2

Тайлбар: Энэхүү тооцооллыг 21 + Евро бүсийн орнуудын хувьд гаргасан болно.
Эх сурвалж: FSB (2024)

Евро бүсэд 2021 оныг хүртэл аажмаар өсөж байсан санхүүгийн системийн нийт актив 2022 оноос дэд салбаруудын хөрөнгийн үнэ цэний бууралтаас үүдэн нэрлэсэн дүнгээр агшсан. Гэхдээ банк бус санхүүгийн систем харьцангуй тогтвортой түвшинд байснаар банк бус санхүүгийн байгууллагын активын нийт санхүүгийн активт эзлэх хувь 2020 оноос эргэн өсөж, 2025 оны II улиралд 56.4%-д хүрээд байна (Зураг). Тус бүс нутаг дахь банк бус санхүүгийн системийн нийт активын дийлэнх хэсгийг хөрөнгө оруулалтын сангууд, каптив санхүүгийн байгууллагууд болон мөнгө зээлдүүлэгчид, даатгалын корпорацууд бүрдүүлдэг байна (ECB, 2024).

Зураг 3. Евро бүсийн санхүүгийн системийн нийт активын бүтэц, их наяд еврогоор



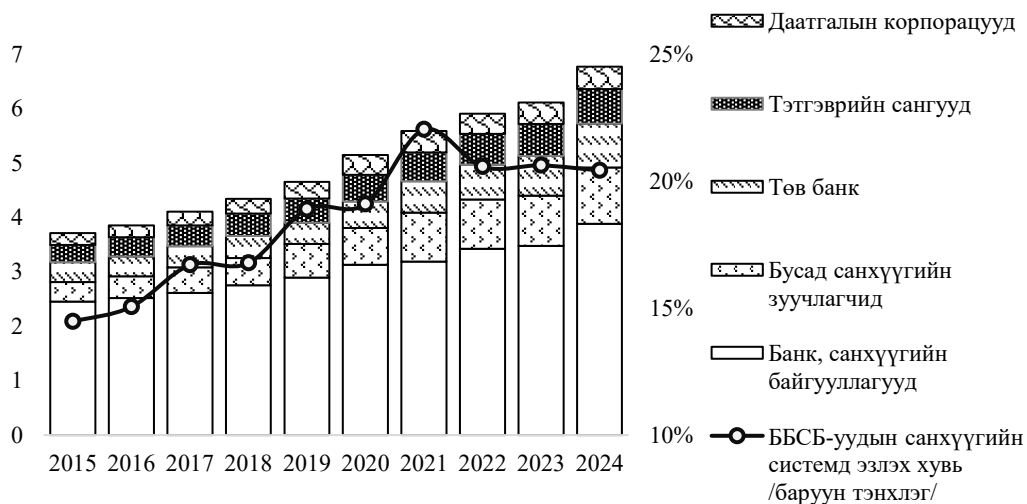
Тайлбар: Банк бус санхүүгийн байгууллагуудад хөрөнгө оруулалтын сангууд, даатгалын компаниуд, тэтгэврийн сангууд, мөнгөний захын хамтын сангууд болон бусад санхүүгийн зуучлагчид орно. Зээлийн байгууллага нь олон нийтээс хадгаламж эсвэл бусад буцаан олгогдох хөрөнгийг татан төвлөрүүлж, зээл олгох үйл ажиллагаа явуулдаг аж ахуйн нэгж байна.
Эх сурвалж: ECB(2024)

2000 оны эхэн үеэс Евро бүсийн санхүүгийн систем дэх банкны салбарын оролцоо буурч, банк бус санхүүгийн байгууллагуудын эзлэх хувь огцом нэмэгдсэнээр 2025 оны эхний хагасын байдлаар нийт системийн талаас илүү хувийг бүрдүүлж байна. Евро бүс дэх банк бус санхүүгийн салбарын хурдацтай өсөлт нь хямралын дараах банкны зохицуулалт, удаан хугацаанд үргэлжилсэн бага хүүний орчин, мөн зах зээлд суурилсан санхүүжилт рүү чиглэсэн бүтцийн өөрчлөлтүүдийн үр дүн юм. Капитал

болон хөрвөх чадварын илүү хатуу шаардлагууд нь банкны балансын тэлэлтийг хязгаарласан бол зөөлөн мөнгөний бодлого нь хөрөнгө оруулагчдыг хөрөнгө оруулалтын сан, даатгалын компаниуд болон бусад банк бус зуучлагчдаар дамжуулан илүү өндөр өгөөж эрэлхийлэхэд түлхэц болсон.

Ази тивийн орнууд, ялангуяа эрчимтэй хөгжиж буй болон хөгжиж буй эдийн засгуудын санхүүгийн системүүд гол төлөв банкны салбарт суурилсан хэвээр байгаа ч сүүлийн арван жилд банк бус санхүүгийн байгууллагууд болон хөрөнгийн зах зээлийн үүрэг тэлсээр байна. Тухайлбал, банкны салбарын өсөлтийн зэрэгцээ бондын зах зээл гүнзгийрэхийн хэрээр хөрөнгө оруулалтын сан, даатгалын компани, тэтгэврийн сангуудын хэмжээ өсөж байна. Япон, Солонгос, Сингапур зэрэг Ази тивийн хөгжингүй эдийн засгуудад зах зээлд суурилсан санхүүжилт илүү хөгжсөн, санхүүгийн бүтэц нь илүү төрөлжсөн байхад, эрчимтэй хөгжиж буй орнууд банкны салбарт илүү их тулгуурласан хэвээр байгаа ч банк бус санхүүгийн байгууллагуудын ач холбогдол нэмэгдсээр байна. Жишээлбэл, Сингапур улсын банк бус санхүүгийн байгууллагын¹⁰салбарын нийт актив 2024 онд өмнөх оноос 9.7%-иар өссөн боловч нийт санхүүгийн системд эзлэх хувь 0.2%-иар буурч, 20.4%-д хүрсэн ба тус улсад банк, санхүүгийн байгууллагуудын салбар илүү хурдтай тэлж байна (Зураг). ББСБ-ын салбарын өсөлтийн ихэнх хэсгийг хөрөнгө оруулалтын сангууд, итгэлцлийн компаниуд бүрдүүлсэн байна (MAS, 2025).

Зураг 4. Сингапур улсын санхүүгийн систем, их наяд сингапур доллароор



Тайлбар: Даатгалын корпорацууд, бусад санхүүгийн зуучлагчдын активын нийлбэр банк бус санхүүгийн салбарыг илэрхийлнэ.

Эх сурвалж: Monetary Authority of Singapore

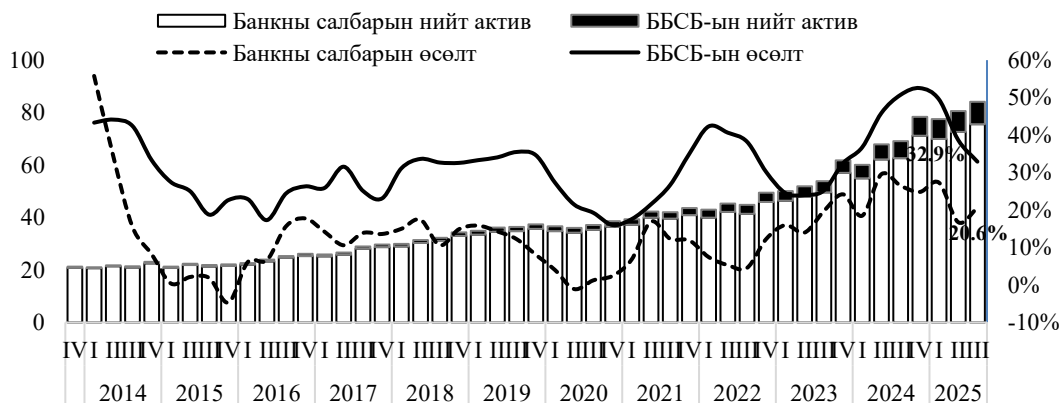
2.2 Монгол Улсад ББСБ-ын салбарын нөхцөл байдал

¹⁰ Банк бус санхүүгийн байгууллагын салбарт даатгалын корпорацууд, бусад санхүүгийн зуучлагчид (хөрөнгө оруулалтын сангууд, итгэлцлийн компаниуд) багтана.

1. ББСБ-ын салбарын үндсэн үзүүлэлтүүд

Монгол Улсын санхүүгийн системийн дийлэнх хэсгийг банкны салбар бүрдүүлдэг. Гэхдээ ББСБ-уудын нийт активын өсөлт 2014 оны эхэн үеэс банкны салбарын өсөлтийг давсан ба 2025 оны III улирлын байдлаар банкны салбарын өсөлтөөс 1.6 дахин буюу 32.9%-ийн өсөлтийг үзүүлж, банкны салбарын нийт активын 11.3%-тай тэнцэх дүнд хүрсэн байна (Зураг).

Зураг 5. Монгол Улсын ББСБ болон банкны салбарын өсөлт, их наяд төгрөг



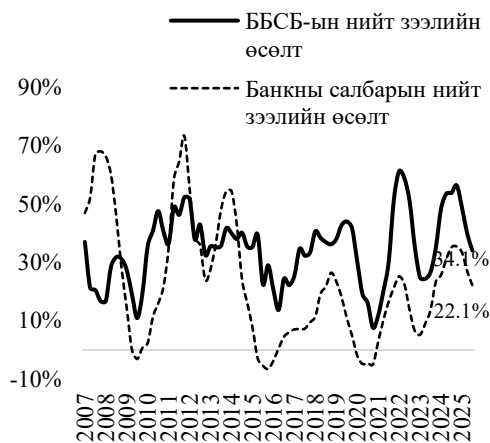
Эх сурвалж: Монголбанк, Санхүүгийн зохицуулах хороо

Мөн ББСБ-уудын зээлийн үлдэгдэл 2025 оны III улиралд 34 орчим хувиар өсөж, 7.0 их наяд төгрөгт хүрч, 2020 оны эцсийн дүнтэй харьцуулахад 5.3 дахин нэмэгдээд байна (Зураг 6). Монголбанкнаас 2019 оноос макро зохистой бодлогын хүрээнд авч хэрэгжүүлсэн банкуудын хэрэглээний зээлд тавьсан өр, орлогын харьцааны хязгаарлалт нь ББСБ-уудаас иргэдэд шинээр олгох хэрэглээний зээлийн дүн, зээлдэгчдийн тоо өсөхөд ихээхэн нөлөө үзүүлсэн гэж үздэг (Н.Нарантуяа & бусад, 2020). Өөрөөр хэлбэл, уг арга хэмжээтэй холбоотойгоор банкууд зээлийн шалгуураа чангаруулах нь ББСБ-уудын зээлийн эрэлтийг нэмэгдүүлсэн. Үүнээс харахад манай улсын хувьд ББСБ-ууд нь банкны салбарыг орлох шинж чанартай байгааг илтгэж байна. Түүнчлэн ББСБ-уудын жигнэсэн дундаж жилийн хүү банкны салбарынхаас өндөр түвшинд хадгалагдсан хэвээр байна (Зураг). Цаашлаад 2017 оноос аажмаар буурч байсан ББСБ-уудын чанаргүй зээлийн хувь сүүлийн улирлуудад өсөх хандлагатай байна (Зураг). Энэ нь ББСБ-ын салбар хурдацтай тэлж, зээл олголт эрчимтэй нэмэгдсэнтэй холбоотой¹¹.

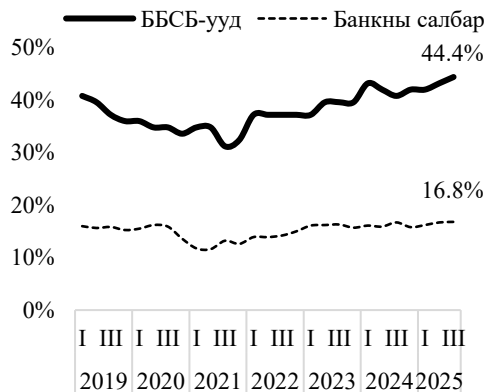
Зураг 6. ББСБ болон банкны салбарын зээлийн өсөлт

Зураг 7. Тайлант хугацаанд олгосон зээлийн нэрлэсэн жигнэсэн дундаж жилийн хүү

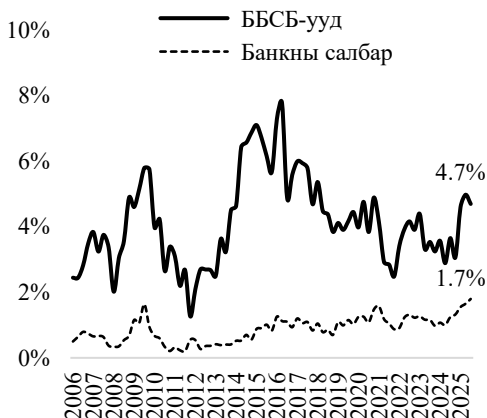
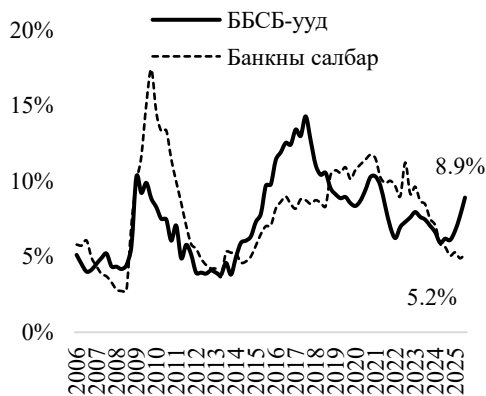
¹¹ Үүний зэрэгцээ Монголбанк эдийн засаг, санхүүгийн зах зээлийн эрсдэлийг харгалзан 2024 оны 7-р сарын 2-нд банкнаас иргэдэд олгох хэрэглээний зээлийн өр, орлогын харьцааны (ӨОХ) дээд хязгаарыг 55 хувь болгон бууруулсан нь банкны зээлийн хүртээмжийг хумив. Үүний улмаас банкны шаардлагыг хангаж чадаагүй зээлдэгчид ББСБ-ууд руу шилжих хандлага нэмэгдэж, ББСБ-ын зээл олголт өсөхийн хэрээр зээлийн эрсдэл нэмэгдэн, чанаргүй зээлийн түвшин өсөхөд нөлөөлсөн байх магадлалтай.



Зураг 8. Чанаргүй зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь



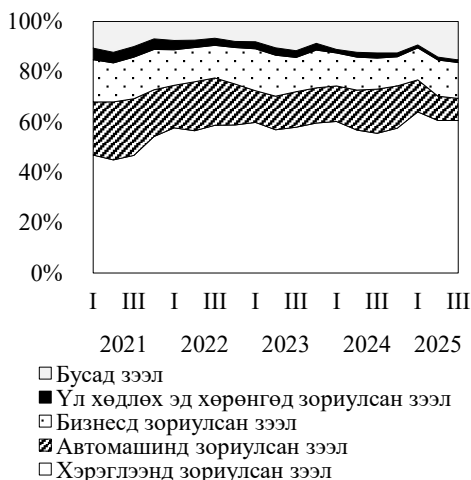
Зураг 9. Хугацаа хэтэрсэн зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь



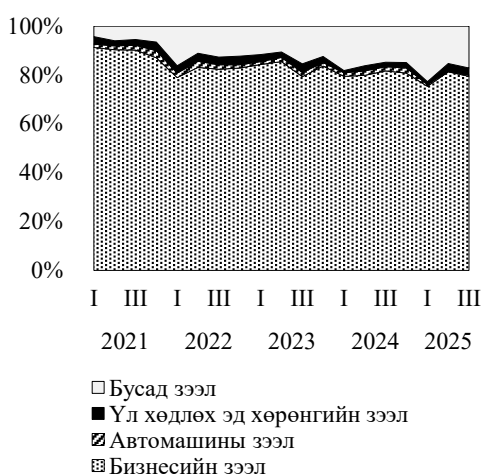
Эх сурвалж: Монголбанк, Санхүүгийн зохицуулах хороо

2021-2025.Ш улирлын хооронд ББСБ-аас шинээр олгож буй зээлийн дунджаар 80.3%-ийг бусад зээл буюу голчлон хэрэглээний зээл бүрдүүлж байна. Тухайлбал, 2025 оны Ш улирлын байдлаар нийт олгосон зээлийн 92.8% нь иргэдэд олгосон зээл, үлдсэн 7.2% нь хуулийн этгээдэд олгосон зээл байна. Нийт иргэдэд олгосон зээлийн 8.7% нь автомашинд зориулсан зээл, 14.2% нь бизнест зориулсан зээл, 1.1% нь үл хөдлөх худалдан авахад зориулсан зээл байгаа бол 60.7% нь автомашинаас бусад хэрэглээнд зориулсан зээл байна (Зураг). Харин хуулийн этгээдэд олгосон зээлийн дийлэнх буюу 79.5%-ийг бизнесийн зээл эзэлж байна (Зураг). Мөн нийт олгосон зээлийн дийлэнх хэсгийг 12 сар хүртэлх хугацаатай зээл бүрдүүлэх бөгөөд 2025 оны Ш улирлын байдлаар нийт олгосон зээлийн 26.8%-ийг 1 сар хүртэлх, 13.0%-ийг 1-3 сар хүртэлх, 4.7%-ийг 3-6 сар хүртэлх, 13.5%-ийг 6-12 сарын хугацаатай зээл эзэлж байна.

Зураг 10. ББСБ-ын иргэдэд олгосон зээлийн ангилал



Зураг 11. ББСБ-ын хуулийн этгээдэд олгосон зээлийн ангилал



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Сүүлийн жилүүдэд банк бус санхүүгийн салбарын өсөлтийн зэрэгцээ салбар дахь төвлөрлийн хэмжээ нэмэгдэж байна. ББСБ-уудын тоог активын интервалаар харвал 5 тэрбум төгрөгөөс дээш, 2.5-5.0 тэрбум төгрөг хүртэлх активтай ББСБ-уудын тоо 2019 онтой харьцуулахад харгалзан 3.4 болон 2.9 дахин өссөн бол 0.6-1.9 тэрбум төгрөгийн активтай ББСБ-уудын тоо огцом буураад байна. Мөн 2019 онд салбарын активын 68.2%-ийг 2.5 тэрбум төгрөгөөс дээш активтай ББСБ-ууд бүрдүүлж байсан бол 2025 оны III улирлын байдлаар 98.3% болж өсөөд байна (Хүснэгт).

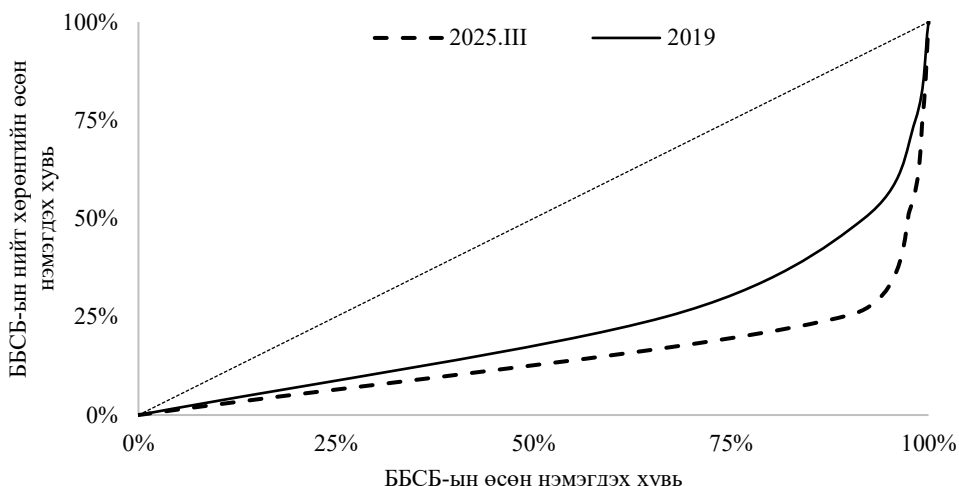
Хүснэгт 2. Активын интервал

	<0.6 тэрбум	0.6-1.4 тэрбум	1.4-1.9 тэрбум	1.9-2.5 тэрбум	2.5-5.0 тэрбум	>5.0 тэрбум
2019	95	64	187	60	81	52
2020	88	39	124	105	114	62
2021	87	36	94	99	125	93
2022	87	28	22	104	163	109
2023	93	33	8	32	233	130
2024	97	37	9	26	234	170
2025.III	94	36	15	21	223	188

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Мөн 2019 оны эцэст ББСБ-ын нийт хөрөнгийн 75%-ийг нийт ББСБ-ын 33.3% буюу 179 ББСБ бүрдүүлж байсан бол 2025 оны III улиралд энэ нь нийт ББСБ-ын 9.9% буюу ердөө 57 ББСБ бүрдүүлэх болсон, Лоренцийн муруй гадагшаа тэлж, 45 градусын тэгш хэмийн шугамаас улам холдсон зэрэг нь салбарын хэмжээнд төвлөрөл нэмэгдсэнийг баталж байна (Зураг).

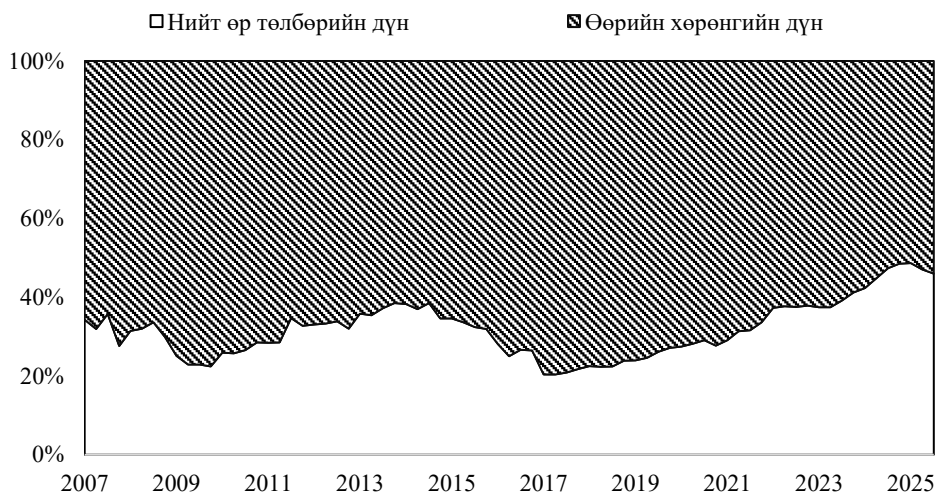
Зураг 12. ББСБ-ын салбарын Лоренцийн муруй



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хорооны мэдээлэлд тулгуурласан судлаачдын дүрслэл

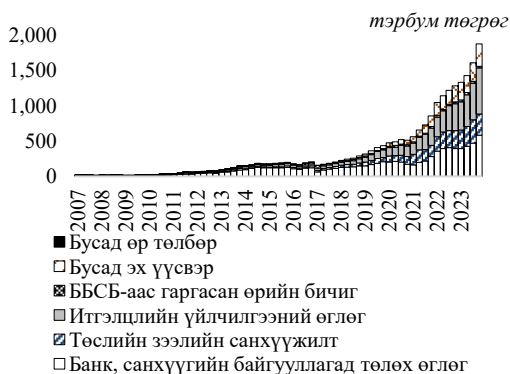
ББСБ-уудын банкны салбараас ялгарах онцлогуудын нэг нь иргэд, ААН-үүдээс хадгаламж татан төвлөрүүлэх боломжгүй тул нийт пассивын дийлэнх хэсгийг өөрийн хөрөнгө бүрдүүлдэг. 2025 оны III улирлын байдлаар нийт пассивын 54%-ийг өөрийн хөрөнгийн дүн эзэлж байна (Зураг). Харин ББСБ-уудын нийт өр төлбөрийн 36.8%-ийг банк, санхүүгийн байгууллагаас татсан эх үүсвэр, 32.9%-ийг итгэлцлийн үйлчилгээний эх үүсвэр, 18.1%-ийг бусад эх үүсвэр бүрдүүлж байгаа ба сүүлийн улирлуудад итгэлцлийн үйлчилгээний эх үүсвэр өсөх хандлагатай байна (Зураг 15).

Зураг 13. ББСБ-уудын нийт пассивын бүтэц



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Зураг 14. ББСБ-ын өр төлбөрийн бүтэц, 2007-2023



Зураг 15. ББСБ-ын өр төлбөрийн бүтэц, 2024-2025. III¹²



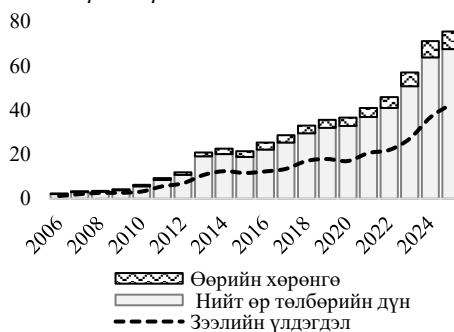
Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Өмнө дурдсанчлан банк бус санхүүгийн салбарын нийт пассивын дийлэнх хэсгийг өөрийн хөрөнгийн дүн бүрдүүлж байгаа нь банкны салбараас онцлог юм. Мөн ББСБ-уудын нийт зээлийн үлдэгдэл нийт өр төлбөрийн дүнгээс өндөр буюу банк, санхүүгийн байгууллагад төлөх өглөг, итгэлцлийн үйлчилгээний өглөг, ББСБ-аас гаргасан өрийн бичиг зэрэг нь дангаар нийт зээлийн санхүүжилтийн эх үүсвэрийг бүрдүүлэх боломжгүй юм (Зураг 16). Мөн “Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны тухай” хуульд банк бус санхүүгийн байгууллагын тайлан тэнцэлд тусгаагүй эх үүсвэрийг өөрийн үйл ажиллагаанд ашиглахыг хориглодог.

Зураг 16. ББСБ-ын салбарын үзүүлэлтүүд, их наяд төгрөгөөр



Зураг 17. Банкны салбарын үзүүлэлтүүд, их наяд төгрөгөөр



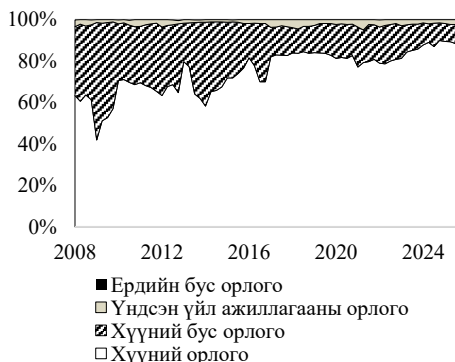
Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо, Монголбанк

ББСБ-ын нийт орлогод эзлэх хүүний орлогын хувь 2008 онд 61.4% байснаас 2025 оны III улирлын байдлаар 88.4% болж өссөн (Зураг). Харин нийт орлогод эзлэх хүүний бус орлогын хувь хэмжээ 2008 онд 36.2% байснаас 2025 оны III улиралд 9.2%

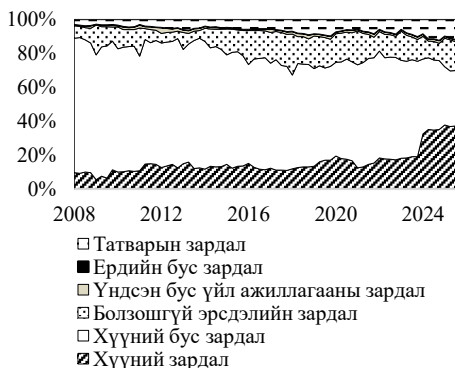
¹² “Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагаа эрхлэх аж ахуйн нэгж, байгууллагын дагаж мөрдөх нягтлан бодох бүртгэлийн журам”-ыг Санхүүгийн зохицуулах хорооны дарга болон Сангийн сайдын хамтарсан 2023 оны 12 дугаар сарын 08-ны өдрийн А/226/528 тоот тушаалаар шинэчлэн баталсан бөгөөд ББСБ-ууд энэхүү журмыг 2024 оны 01 дүгээр сарын 01-ний өдрөөс эхлэн дагаж мөрдөж байна.

болж буурсан байна. Энэ хугацаанд дунджаар хүүний орлого нийт орлогын 75.1%, хүүний бус орлого 22.8%-ийг тус тус бүрдүүлжээ. ББСБ-ын нийт зардалд эзлэх хүүний зардлын хувь 2008 онд 9.6% байснаас 2025 оны III улирлын байдлаар 32.7% болж өссөн (Зураг). Харин нийт зардалд эзлэх хүүний бус зардлын хувь хэмжээ 2008 онд 76.6% байснаас 2025 оны III улиралд 32.7% болж буурсан байна. Энэ хугацаанд дунджаар хүүний зардал нийт зардлын 16.2%, хүүний бус зардал 63.4%-ийг тус тус бүрдүүлжээ.

Зураг 18. ББСБ-ын нийт орлогын бүрэлдэхүүн



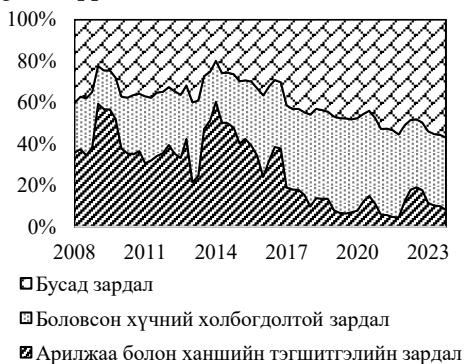
Зураг 19. ББСБ-ын нийт зардалын бүрэлдэхүүн



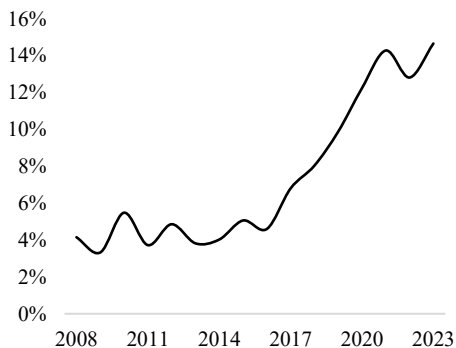
Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо, судлаачийн тооцоолол

ББСБ-ын нийт зардалын дийлэнх хэсгийг бүрдүүлэх хүүний бус зардал нь арилжаа болон ханшийн тэгшитгэлийн зардал, боловсон хүчний холбогдолтой зардал болон бусад зардал бүрдүүлдэг. 2008 онд арилжаа болон ханшийн тэгшитгэлийн зардал нь нийт хүүний бус зардалын 52%-ийг эзэлж байсан бол 2023 онд ердөө 8.1%-ийг эзэлжээ (Зураг). Харин боловсон хүчний холбогдолтой зардал 2008 онд нийт хүүний бус зардалын 19.9%-ийг эзэлж байсан бол 2023 онд 35.0%-ийг бүрдүүлж байна. Харин бусад зардал 2008 онд 28.1%-ийг эзэлж байсан бол 2023 онд 56.9%-ийг эзэлж байна. Итгэлцлийн үйлчилгээний зардал нь 2008 онд хүүний бус зардалын ердөө 4.2%-тай тэнцэж байсан бол 2023 оны байдлаар 14.7%-тай тэнцүү байна (Зураг).

Зураг 20. ББСБ-ын хүүний бус зардалын бүрэлдэхүүн



Зураг 21. Итгэлцлийн үйлчилгээний зардал эзлэх хувь



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо, судлаачийн тооцоолол

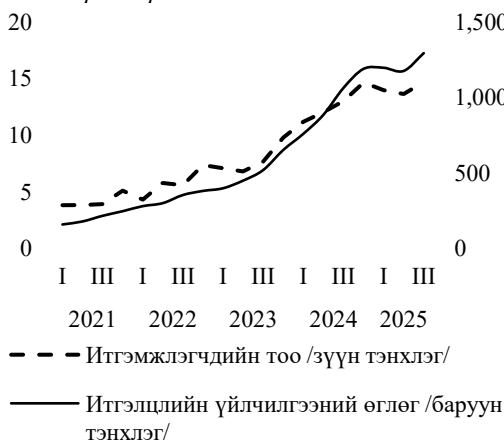
2. ББСБ-ын салбарын эрх зүйн орчин

Банк бус санхүүгийн байгууллагуудын үйл ажиллагаатай холбоотойгоор 2025 онд хэд хэдэн чухал журмыг баталж, мөрдөж эхэлсэн юм. Санхүүгийн зохицуулах хорооны 2025 оны 02 дугаар сарын 25-ны өдрийн 68 дугаар тогтоолын нэгдүгээр хавсралтаар “Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны болон зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг тооцож, хяналт тавих журам”-ыг, хоёрдугаар хавсралтаар “Банк бус санхүүгийн байгууллагын хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн хэмжээг нэмэгдүүлэх, хорогдуулах, шинээр хувьцаа гаргах, худалдах, шилжүүлэхэд мөрдөх журам”-ыг тус тус баталсан. Энэхүү журмаар:

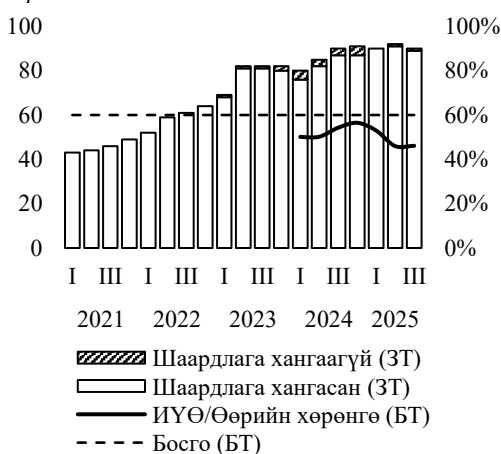
- **Банк бус санхүүгийн итгэлцлийн үйл ажиллагааны тусгай зөвшөөрөлтэй ББСБ-уудын хувьд итгэлцлийн үйлчилгээгээр татан төвлөрүүлсэн өглөгийг өөрийн хөрөнгөд харьцуулсан харьцаа нь 60 хувиас хэтрэхгүй байх;**

2025 оны III улирлын байдлаар итгэлцлийн үйлчилгээний тусгай зөвшөөрөлтэй 90 ББСБ-аас 86 ББСБ нь 14,688 итгэмжлэгчдээс нийт 1293.3 тэрбум төгрөгийн итгэлцэл татан төвлөрүүлсэн байна (Зураг). Ийнхүү нийт ББСБ-ын 15.6% нь итгэлцлийн үйлчилгээ үзүүлж байгаа бөгөөд эдгээрийн 89 нь итгэлцлийн үйлчилгээгээр татан төвлөрүүлсэн өглөгийг өөрийн хөрөнгөд харьцуулсан харьцаа нь 60 хувиас хэтрэхгүй байх шаардлагыг хангасан байна (Зураг). Нийт итгэлцлийн үйлчилгээ үзүүлдэг ББСБ-уудын хувьд итгэлцлийн үйлчилгээний өглөг нь өөрийн хөрөнгийн 46.1%-тай тэнцэж байна.

Зураг 22. Итгэлцлийн үйлчилгээний өглөг, их наяд төгрөгөөр



Зураг 23. Итгэлцлийн үйлчилгээний өглөгийн шаардлага



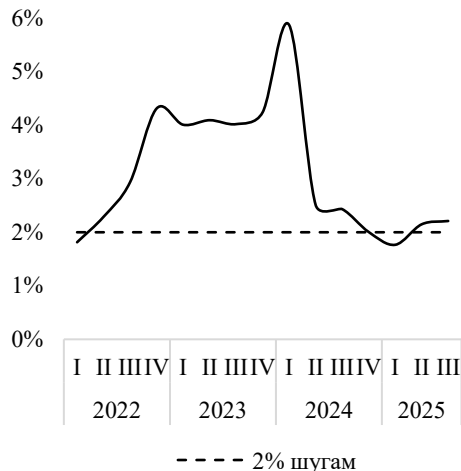
Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо, судлаачийн тооцоолол

- **Нийт зээлийн багцад эзлэх ногоон зээлийн хэмжээ хоёроос дээш хувь бол итгэлцлийн үйлчилгээгээр татан төвлөрүүлсэн өглөгийг өөрийн хөрөнгөд харьцуулсан харьцаа нь 65-80 хувь хүртэл байх;**

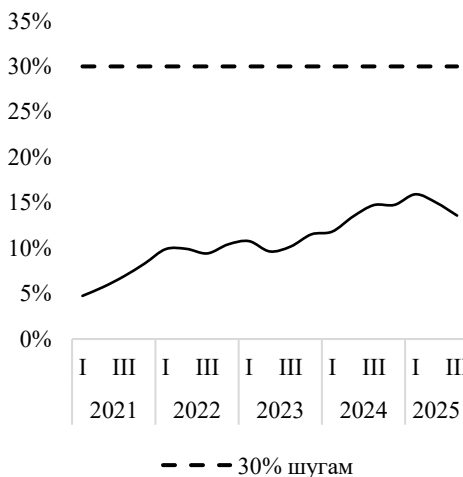
2025 оны III улирлын байдлаар 42 ББСБ 13,124 зээлдэгчийн 154.0 тэрбум төгрөгийг “ногоон” зээлийн үлдэгдэлтэй гарсан бөгөөд энэ нь салбарын нийт зээлийн

үлдэгдлийн 2.2%-тай тэнцэж байна (Зураг). 2022-2025 оны III улирлын хооронд зөвхөн 2025 оны II улиралд ногоон зээлийн нийт зээлийн үлдэгдэлд эзлэх хувьд 1.8% буюу 2%-аас доогуур байна. Энэхүү хугацаанд ББСБ-ын итгэлцлийн үйлчилгээгээр татан төвлөрүүлсэн өглөгийг өөрийн хөрөнгөд харьцуулсан харьцаа нь 65-80 хувь хүртэл байх шаардлага хангагдсан.

Зураг 24. Ногоон зээлийн нийт зээлийн үлдэгдэлд эзлэх хувь



Зураг 25. Өрийн бичгийн эх үүсвэрийн шаардлага



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо, судлаачийн тооцоолол

- **Бусдаас өрийн бичиг гаргах замаар эх үүсвэр татан төвлөрүүлсэн ББСБ-ын хувьд гаргасан өрийн бичгийг өөрийн хөрөнгөд харьцуулсан харьцаа нь 30 хувиас хэтрэхгүй байх;**

2025 оны III улирлын байдлаар 62 ББСБ нийт 626.1 тэрбум төгрөгийн өрийн бичиг гаргасан бөгөөд энэ нь салбарын өөрийн хөрөнгийн 13.5%-тай тэнцэнэ (Зураг). Мөн энэ үеэр нийт 577 ББСБ нь бүгд компанийн өрийн бичиг өөрийн хөрөнгийн зохистой харьцааны шалгуурыг хангасан байна.

- **Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас гаргасан ББСБ-ын хувьд хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас гаргах замаар эх үүсвэр татан төвлөрүүлэх дүн нь өөрийн хөрөнгийн 60 хувиас хэтрэхгүй байх;**

2025 оны III улирлын байдлаар 8 ББСБ нь 264 тэрбум төгрөгийн ХБҮЦ-ыг нээлттэй зах зээлд гаргасан байна. Энэ нь салбарын нийт өөрийн хөрөнгийн 5.7%-тай тэнцэнэ.

- **ББСБ нь дотоодын банк, мөнгөн зээлийн үйл ажиллагаа эрхлэгч этгээдээс зээл болон бусад хэлбэрээр эх үүсвэр татан төвлөрүүлэхгүй байхаар зохицуулсан.**

Өмнө дурдсанчлан ББСБ-уудын нийт өр төлбөрийн гуравны нэгээс илүү хэсгийг банк, санхүүгийн байгууллагаас татсан эх үүсвэр бүрдүүлдэг ба тэр дундаа дотоодын банк, санхүүгийн байгууллагаас авсан зээл нь эх үүсвэрийн 50 орчим хувийг эзэлдэг. Тиймээс дээрх журмын өөрчлөлтөөс үүдэн ББСБ-ууд гадаадын санхүүжилтийн эх

үүсвэр бүрдүүлэх, бусад санхүүгийн эх үүсвэрүүдийг нэмэгдүүлэх тал дээр анхаарал хандуулах шаардлага үүсэж байна.

Санхүүгийн зохицуулах хорооны 2025 оны 03 дугаар сарын 20-ны өдрийн 77 дугаар тогтоолоор “Банк бус санхүүгийн зээлийн үйл ажиллагааны журам”-д, 78 дугаар тогтоолоор “Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны болон зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг тооцож, хяналт тавих журам”-д тус тус нэмэлт, өөрчлөлт оруулсан. Журмын өөрчлөлтийн хүрээнд:

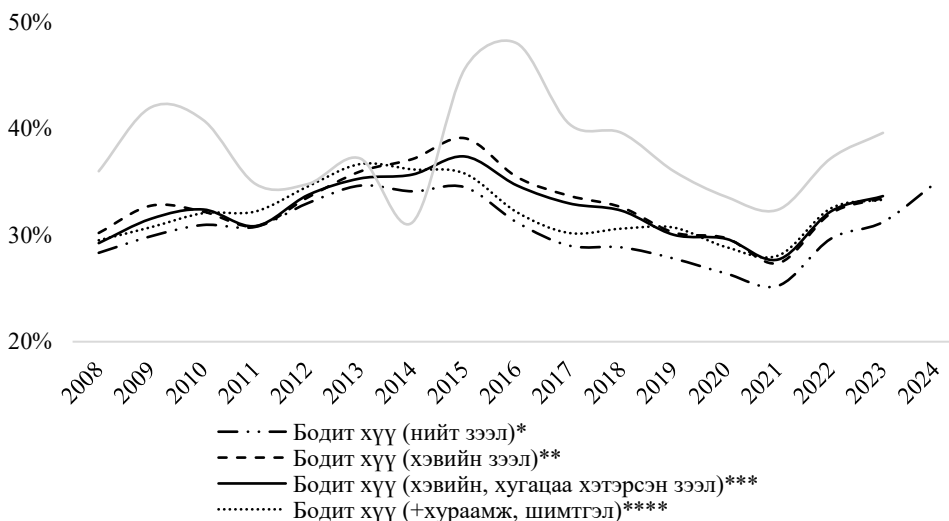
- **ББСБ-аас олгох хэрэглээний зээлд өр, орлогын харьцаа 60 хувиас хэтрэхгүй байх;**
- **Суудлын автомашин барьцаалсан зээл, зээл үнэлгээний харьцаа 60 хувиас хэтрэхгүй байхаар** тус тус өөрчлөлт оруулсан.

III. ББСБ-уудын зээлийн хүү, түүний задаргаа

3.1 Салбарын зээлийн хүүний задаргаа

Бид банк бус санхүүгийн салбарын зээлийн хүүний задаргааг Д.Ган-Очир (2016) судлаачийн банкны зээлийн хүүний судалгаандаа авч үзсэн нягтлан бодох бүртгэлийн задаргааны шинжилгээг ашиглан хийлээ. Энэ хэсэгт ББСБ-уудын салбарын хэмжээнд эдийн засаг дахь зээлийн зарласан хүү (ex-ante) болон бодитой төлөгдсөн хүүний (ex-post) динамик, зээлийн хүүний задаргаа шинжилгээг авч үзлээ.

Зураг 26. ББСБ-уудын зарласан ЖДХ болон бодитоор төлөгдсөн хүү, 2008-2024



Тайлбар: *Нийт хүүний орлогыг болон нийт зээлийн активын харьцаа. **Хугацаандаа байгаа зээлийн хүүний орлого болон хэвийн зээлийн активын харьцаа. ***Хугацаандаа байгаа, хугацаа хэтэрсэн зээлийн хүүний орлого болон хэвийн, хугацаа хэтэрсэн зээлийн активын харьцаа. ****Нийт хүүний орлогод хураамж, шимтгэлийн орлогыг нэмэн нийт зээлийн активд харьцуулсан харьцаа.

Эх сурвалж: ББСБ-уудын тайлан нэгтгэлд суурилсан судлаачийн тооцоолол

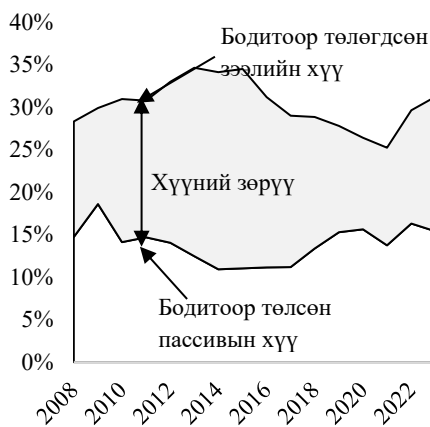
ББСБ-уудын хувьд зарласан зээлийн жилийн хүү нь 2014 онд хамгийн бага буюу 31.2% байсан бол 2016 онд хамгийн өндөр буюу 48.0%-д хүрч, цааш бууран 2021 онд 32.4%-д хүрсэн ч эргээд өссөн хандлагатай байна. Харин бодитоор төлөгдсөн хүүг дөрвөн ялгаатай аргаар тооцоолж, нийт зээлийн орлогыг нийт зээлийн активын дүнд харьцуулсан харьцаагаар төлөөлүүлэн авсан (Зураг). Энд ББСБ-уудын тухайн жилд олгосон зээлийн мэдээлэл олон нийтэд ил байхгүй тул мэдээллийн боломжит байдлыг харгалзан зээлийн үлдэгдлийн мэдээлэлд тулгуурлан тооцооллыг хийсэн. Нийт хүүний орлогыг нийт зээлийн үлдэгдэлд хуваан тооцсон бодитоор төлөгдсөн хүү нь зарласан ЖДХ-нээс ихэвчлэн хугацааны туршид доогуур байна. Бодитоор төлөгдсөн хүү зарлагдсан хүүгээс доогуур байгаа нь зээлийн эргэн төлөлтийн бүтэц болон хугацааны онцлогтой холбоотой. Мөн энэ зөрүү нь чанаргүй зээлийн тодорхой хувьд хүү хуримтлагдахгүй байх, хураамж болон шимтгэлийн орлого хүүний орлогод хамаардаггүй зэрэг хүчин зүйлсээс шалтгаалж байна. Гэхдээ ББСБ-уудын бодитоор төлөгдсөн хүү, зарласан зээлийн жилийн хүүний динамик харьцангуй ижил чиглэлтэй байна. ББСБ-ын хүүний бодит зөрүү нь 2015 он хүртэл 29.2% болж тэлж байснаа 2021 он хүртэл хумигдаж, цааш буцаад тэлэх хандлагатай байна (Зураг).

Зураг 27. ББСБ-уудын бодитоор төлөгдсөн хүү болон зээлийн нэгжид ногдох санхүүжилтийн зардлын зөрүү, 2008-2023



Тайлбар: Энд бодитой төлөгдсөн зээлийн хүүг нийт хүүний орлого болон нийт зээлийн активын харьцаагаар тооцсон. Нэгж зээлийн санхүүжилтийн зардлыг ББСБ-ын банк, санхүүгийн байгууллагаас авсан зээл, итгэлцлийн үйлчилгээ, өрийн бичгийн зардлыг нийт зээлийн активд хувааснаар тооцсон. Эх сурвалж: Судлаачдын тооцоолол

Зураг 28. ББСБ-уудын бодитоор төлөгдсөн хүү болон ББСБ-уудын бодитоор төлсөн хүүний зөрүү, 2008-2023



Тайлбар: Энд бодитой төлсөн хүүг банк, санхүүгийн байгууллагаас авсан зээл, итгэлцлийн үйлчилгээ, өрийн бичгийн зардлыг эдгээр зардлыг үүсгэгч пассивт хувааснаар тооцсон. Эх сурвалж: Судлаачдын тооцоолол

ББСБ-ын бодитоор төлөгдсөн хүү, нэгж зээлийн санхүүжилтийн зардлын зөрүү болон ББСБ-ын бодитоор төлөгдсөн хүү, ББСБ-ын бодитоор төлсөн хүүний зөрүүг Зураг , 28-д үзүүлээ. Хоёр зөрүүний хувьд ялгаатай байгаа нь ББСБ-уудын хувьд ихэвчлэн өөрийн хөрөнгөөр зээл гаргадаг буюу нийт зээлийн актив нь хүүний зардал үүсгэгч пассиваас дунджаар 2.7 дахин их байгаатай холбоотой. Шинжилгээний

хугацаанд ББСБ-уудын өөрийн хөрөнгө нь нийт активын 69.5%-тай тэнцсэн бол банкуудын хувьд энэ хугацаанд өөрийн хөрөнгө нь дунджаар нийт активын 10.6%-тай тэнцэж байсан. Мөн банкны хувьд нийт зээл, хадгаламжийн харьцаа нь дунджаар 1.0 байдаг.

ББСБ-уудын санхүүгийн болон орлого үр дүнгийн тайланг ашиглан бодитой төлөгдсөн зээлийн хүүний нягтлан бодох бүртгэлийн задаргааны шинжилгээг дараах байдлаар хийв. ББСБ-уудын орлого үр дүнгийн тайлангийн бүрэлдэхүүнийг хураангуйлан нэгтгэхэд татварын өмнөх ашиг/алдагдал нь хүүний орлогоос хүүний зардал¹³, үйл ажиллагааны цэвэр зардал, болзошгүй эрсдэлийн зардлыг хассантай тэнцэнэ. Үүнийг доорх тэгшитгэлд илэрхийллээ.

$$II - IP - OC - Risk = P \quad (1)$$

Энд: хүүний орлого нь (II), хүүний зардал нь (IP), үйл ажиллагааны цэвэр зардал нь (OC), болзошгүй эрсдэлийн зардал нь ($Risk$), татварын өмнөх ашиг/алдагдал нь (P) байна. Бодитоор төлөгдсөн хүү болон зээлийн нэгжид ногдох санхүүжилтийн зардлын зөрүүг олохын тулд тэгшитгэл (1)-г хувиргалт хийн хоёр талыг нийт зээлд (L) хуваан, актив (A)-ийг ашиглан бичвэл:

$$\frac{II}{L} - \frac{IP}{L} \equiv \frac{OC}{L} + \frac{Risk}{L} + \frac{P}{A} \times \frac{A}{L} \quad (2)$$

Энд: P/A нь нийт активын өгөөж (ROA) байна.

Хүүний орлого нь зээлийн хүүг үржүүлэх нь зээлийн дундаж хэмжээтэй тэнцүү, эх үүсвэрийн зардал нь нийт хүүний зардлыг хуваах нь нийт зээл гэж үзвэл дараах байдлаар бичигдэнэ.

$$r_{loan} - c_{fund} = \frac{OC}{L} + \frac{Risk}{L} + ROA \times \frac{A}{L} \quad (3)$$

Энд: $r_{loan} \equiv II/L$ нь ББСБ-ын олгосон зээлийн хүү, $c_{fund} \equiv IP/L$ нь зээлийн нэгжид ногдох санхүүжилтийн зардал байна.

ББСБ-уудад бодитоор төлөгдсөн хүү болон ББСБ-уудын бодитоор төлсөн хүүний зөрүүг олохын тулд тэгшитгэл (1)-г хувиргалт хийн хоёр талыг хүүний зардал үүсгэгч пассив (F)-т хуваан, нийт зээл (L), актив (A)-ийг ашиглан бичвэл:

$$\frac{II}{L} \times \frac{L}{F} - \frac{IP}{F} \equiv \frac{OC}{F} + \frac{Risk}{F} + \frac{P}{A} \times \frac{A}{F} \quad (4)$$

$$\frac{II}{L} - \frac{IP}{F} \equiv -\frac{II}{L} + \frac{II}{L} \times \frac{L}{F} + \frac{OC}{F} + \frac{Risk}{F} + \frac{P}{A} \times \frac{A}{F} \quad (5)$$

$$\frac{II}{L} - \frac{IP}{F} \equiv -\frac{II}{L} \left(1 + \frac{L}{F}\right) + \frac{OC}{F} + \frac{Risk}{F} + \frac{P}{A} \times \frac{A}{F} \quad (6)$$

¹³ ББСБ-уудын хувьд итгэлцлийн үйлчилгээний зардлыг хүүний бус зардлын бүлэгт оруулан тайлагнадаг бөгөөд энэ судалгаанд тэрхүү зардлыг хүүний зардалд оруулсан болно.

Хүүний орлого нь зээлийн хүүг үржүүлэх нь зээлийн дундаж хэмжээтэй тэнцүү, эх үүсвэрийн зардал нь нийт хүүний зардлыг хуваах нь хүүний зардал үүсгэгч пассив гэж үзвэл дараах байдлаар бичигдэнэ.

$$r_{loan} - r_{fund} = -\delta r_{loan} + \frac{OC}{F} + \frac{Risk}{F} + ROA \times \frac{A}{F} \quad (7)$$

Энд: $r_{loan} \equiv II/L$ нь ББСБ-ын олгосон зээлийн хүү, $r_{fund} \equiv IP/F$ нь ББСБ-ын төлсөн пассивын хүү болно. $-\delta r_{loan}$ нь ББСБ-ын зээлийн актив, хүүний зардал бүхий пассивын харьцаагаар тайлбарлагдах хэсэг байна.

Хүснэгт 3-аас харахад 2008-2023 оны хооронд ББСБ-ын бодитой төлөгдсөн зээлийн жилийн дундаж хүү 30.4% байна. Үүний 5.2%-ийг нэгж зээлийн санхүүжилтийн зардал¹⁴, харин 25.2%-ийг хүүний зөрүү бүрдүүлж байна. ББСБ-ын ашигт ажиллагаатай холбоотой нэмэгдэл хэсэг нь энэ хугацаанд хүүний зөрүүг дунджаар 14.3%-иар нэмэгдүүлжээ. Хүүний зөрүүг дунджаар үйл ажиллагааны цэвэр зардал 7.7%, болзошгүй эрсдэлийн зардал 3.2%-иар нэмэгдүүлж байна. Д.Ган-Очир (2016) судалгааны ажилд банкуудын хүүний зөрүү өндөр байхад үйл ажиллагааны зардал, зээлийн эрсдэлийн сангийн зардал голлон нөлөөлж, ялангуяа зээлийн эрсдэлийн сангийн зардал нь мөчлөг дагасан шинж чанартай буюу эдийн засгийн хүндрэлийн үед хүүний зөрүүний дийлэнх хэсгийг бүрдүүлж байсан. Энэхүү үр дүн

Хүснэгт 3. Бодитоор төлөгдсөн зээлийн хүү, зээлийн нэгжид ногдох санхүүжилтийн зардлын зөрүү (хувиар)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2008-2023 дундаж
r_{loan}	34.1	34.5	31.2	29.0	28.9	27.8	26.4	25.3	29.7	31.2	30.4
Задаргаа:											
c_{fund}	5.9	5.3	4.5	3.5	3.8	4.5	4.7	4.5	6.0	6.3	5.2
Хүүний зөрүү:	28.2	29.2	26.7	25.5	25.1	23.3	21.7	20.7	23.7	24.9	25.2
OC/L	8.4	9.3	6.6	7.5	6.6	4.7	5.0	4.4	5.7	6.3	7.7
$Risk/L$	4.3	4.7	4.9	4.4	3.2	3.3	3.4	2.2	2.9	2.9	3.2
$ROA \times A/L$	15.5	15.1	15.2	13.6	15.3	15.3	13.3	14.1	15.2	15.8	14.3
Тооцоонд ашиглагдсан харьцаа үзүүлэлтүүд											
ROA	8.1	8.4	8.4	7.8	9.0	9.3	8.5	8.7	10.2	10.8	8.2
A/L	1.9	1.8	1.8	1.7	1.7	1.7	1.6	1.6	1.5	1.5	1.8

Тайлбар: Энд r_{loan} – ББСБ-ын олгосон зээлийн хүү, c_{fund} – зээлийн нэгжид ноогдох санхүүжилтийн зардал, OC – үйл ажиллагааны цэвэр зардал, $Risk$ – болзошгүй эрсдэлийн зардал, ROA – нийт активын өгөөж, A – нийт актив, L – нийт зээл болно.

Эх сурвалж: Судлаачдын тооцоолол

¹⁴ Нэгж зээлийн санхүүжилтийн зардлыг банк, санхүүгийн байгууллагаас авсан зээл; итгэлцлийн үйлчилгээ; өрийн бичигт төлсөн зардлыг ББСБ-ын нийт зээлийн активд харьцуулах замаар тооцоолсон.

нь банк бус болон банкны салбарын хүүний зөрүү ялгаатай байдлаар тодорхойлогдож байгааг илэрхийлж байна. ББСБ-уудын хувьд нийт пассивын бүтэц нь арилжааны банкуудаас ялгаатай буюу дийлэнх хэсгийг өөрийн хөрөнгийн дүн бүрдүүлдэг нь ашигт ажиллагааг өндөр байлгах хөшүүрэг болдог байх боломжтой. Өөрөөр хэлбэл, өөрийн хөрөнгийн дүн өндөр байхын хэрээр хөрөнгө оруулагчдын зүгээс шаардах ашгийн өгөөжийн дарамт нэмэгдэх тул ББСБ-уудын хувьд санхүүжилтийн эх үүсвэрийг төрөлжүүлснээр санхүүжилтийн өртгийг бууруулах боломж бүрдэж болох юм. Харин ББСБ-уудын чанаргүй зээлийн хувь банкны салбарынхтай ойролцоо, зээлийн хугацаа харьцангуй богино байгаа нь болзошгүй эрсдэлийн зардлын хүүний зөрүүнд үзүүлэх нөлөө бусад үзүүлэлтээс бага байхад нөлөөлсөн байх магадлалтай.

2015-2021 оныг хүртэл бодитой төлөгдсөн зээлийн дундаж хүү аажмаар буурах хандлага ажиглагдсан. Тухайн хугацаанд эх үүсвэрийн хүү өсөх хандлагатай байсан бол зээлийн хүүний зөрүү бодитой төлөгдсөн зээлийн хүүтэй ижил чиглэлтэй байжээ. Мөн үйл ажиллагааны цэвэр зардал болон эрсдэлийн зардлын хүүний зөрүүнд оруулах хувь нэмэр бага зэрэг буурсан ч харьцангуй тогтвортой түвшинд хадгалагдсан байна.

Хүснэгт 4-т 2008-2023 оны хооронд ББСБ-ын бодитой төлсөн пассивын жилийн дундаж хүү 13.9% байна. Энд хүүний зөрүү 16.4% байгаа бөгөөд ашигт ажиллагааны нэмэгдэл 9.3%, үйл ажиллагааны зардал 5.0%, болзошгүй эрсдэлийн сан 2.1%-ийг тус тус бүрдүүлж байна.

Хүснэгт 4. Бодитоор төлөгдсөн зээлийн хүү, бодитоор төлсөн хүүний зөрүү (хувиар)

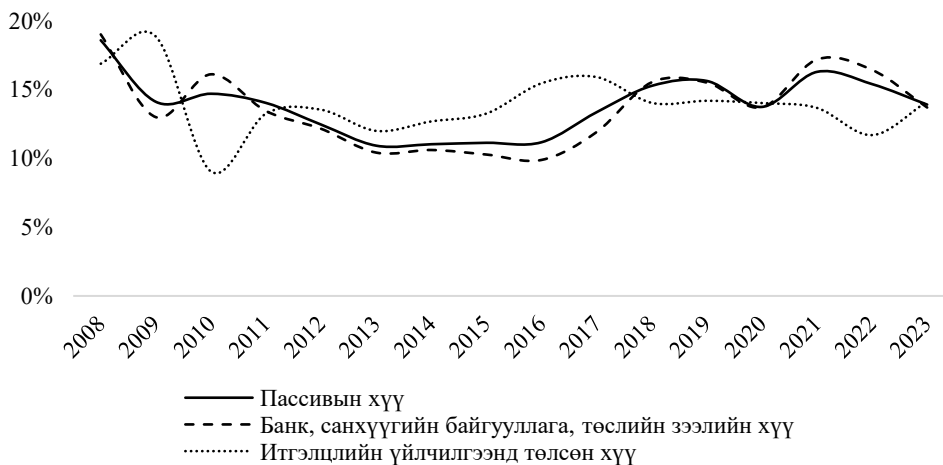
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2008-2023 дундаж
r_{loan}	34.1	34.5	31.2	29.0	28.9	27.8	26.4	25.3	29.7	31.2	30.4
Задаргаа:											
r_{fund}	10.9	11.0	11.1	11.2	13.4	15.3	15.6	13.8	16.3	15.4	13.9
Хүүний зөрүү:	23.2	23.5	20.1	17.8	15.5	12.5	10.8	11.5	13.3	15.8	16.4
OC/F	6.9	7.5	5.0	5.3	4.1	2.5	2.5	2.4	3.2	4.0	5.0
$Risk/F$	3.6	3.8	3.7	3.1	2.0	1.8	1.7	1.2	1.6	1.9	2.1
$ROA \times A/F$	12.8	12.2	11.4	9.5	9.4	8.2	6.6	7.8	8.6	10.0	9.3
Тооцоонд ашиглагдсан харьцаа үзүүлэлтүүд											
ROA	8.1	8.4	8.4	7.8	9.0	9.3	8.5	8.7	10.2	10.8	8.2
A/F	3.1	3.6	4.4	5.6	5.1	4.6	5.0	3.9	3.4	3.0	4.2

Тайлбар: Энд r_{loan} – ББСБ-ын олгосон зээлийн хүү, r_{fund} – ББСБ-ын төлсөн пассивын зардал, OC – үйл ажиллагааны цэвэр зардал, $Risk$ – болзошгүй эрсдэлийн зардал, ROA – нийт активын өгөөж, F – зардал үүсгэгч пассив, A – нийт актив, L – нийт зээл болно.

Эх сурвалж: Судлаачдын тооцоолол

ББСБ-уудын хувьд 2008-2023 оны хугацаанд банк, санхүүгийн байгууллага, төслийн санхүүжилттэй зээлд төлсөн хүү дунджаар 13.7% байсан бол итгэлцлийн үйлчилгээнд төлсөн хүү дунджаар 14.1% байна (Зураг).

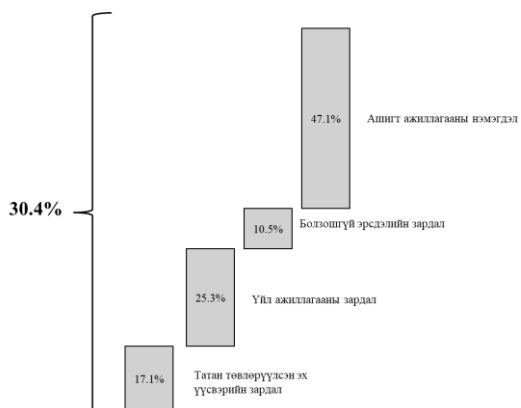
Зураг 29. ББСБ-уудын бодитой төлсөн хүү



Эх сурвалж: Судлаачдын тооцоолол

Дүгнэвэл, 2008-2023 оны хооронд бодитоор төлөгдсөн зээлийн хүүг 100 хувь гэж үзвэл үүний дунджаар 17.1%-ийг татан төвлөрүүлсэн эх үүсвэрийн зардал буюу банк, санхүүгийн байгууллагын, төслийн санхүүжилттэй зээл; итгэлцлийн үйлчилгээ, өрийн бичгийн зардал эзэлж байгаа бол 25.3%-ийг ББСБ-ын үйл ажиллагааны зардал бүрдүүлж байна. Харин дийлэнх хэсэг буюу 47.1%-ийг ББСБ-ын ашигт ажиллагааны нэмэгдэл бүрдүүлж байна (Зураг 30). Хүүний зөрүүг авч үзэхэд дийлэнх буюу 56.9%-ийг ашигт ажиллагааны нэмэгдэл, 30.2%-ийг үйл ажиллагааны зардал, 12.9%-ийг болзошгүй эрсдэлийн зардал бүрдүүлж байна (Зураг 31). Мөн сүүлийн жилүүдэд ашигт ажиллагааны нэмэгдлийн хүүний зөрүүнд эзлэх хувь хэмжээ нэмэгдсээр байна.

Зураг 30. ББСБ-ын бодитоор төлөгдсөн хүүний бүтэц, 2008-2023



Зураг 31. ББСБ-ын хүүний зөрүүний бүтэц, 2008-2023

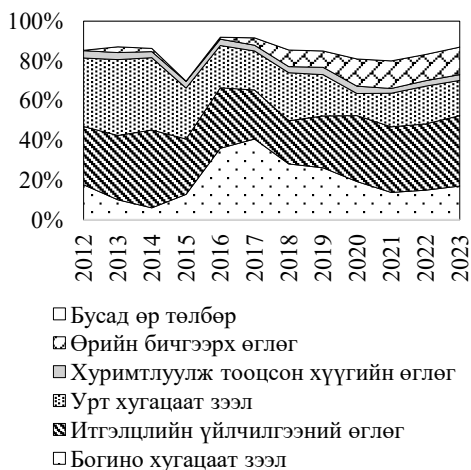


Эх сурвалж: Судлаачдын тооцоолол

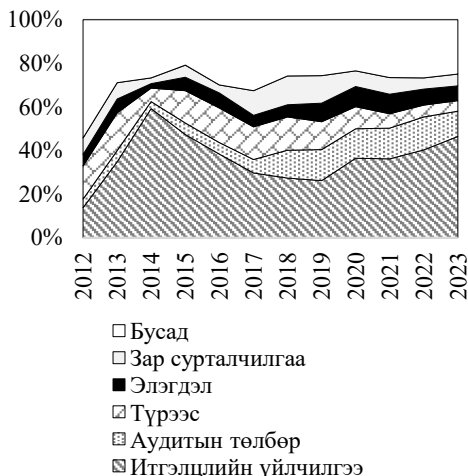
3.2 Түүврийн зээлийн хүүний шинжилгээ

Бид судалгааны ажилдаа салбарын нийт активт эзлэх хувь өндөр, харьцангуй урт хугацаанд үйл ажиллагаа явуулж буй, санхүүгийн тайлангийн хувьд бүрэн байдлыг харгалзан үзэж 63 ББСБ-ын түүврийг сонгон шинжилгээ хийсэн ба эдгээр ББСБ-ууд нь 2023 оны хувьд салбарын нийт активын дунджаар 52.1%-ийг, салбарын нийт зээлийн 54.1%-ийг бүрдүүлсэн. Тиймээс энэхүү түүвэрт бичил, жижиг хэмжээтэй ББСБ-ууд болон сүүлийн жилүүдэд шинээр байгуулагдсан ББСБ-ууд багтаагүй болно. Мөн 2024, 2025 оны хувьд ББСБ-ын санхүүгийн болон орлогын тайлангийн бүтэц өөрчлөгдөн харьцангуй хураангуй болсон тул шаардлагатай задаргааг хийх боломжгүй учраас зөвхөн 2012-2023 оны хоорондох хугацааг хамарсан. Богино болон урт хугацаат зээл нь түүврийн хувьд 2012-2023 оны хугацаанд дунджаар өр төлбөрийн ердөө 37.0%-ийг бүрдүүлж байна. Үүн дээр итгэлцлийн үйлчилгээний өглөгийг нэмбэл дунджаар нийт өр төлбөрийн 69.4%-ийг бүрдүүлнэ. Зураг 32-аас харахад сүүлийн жилүүдэд нийт өр төлбөрт эзлэх өрийн бичгээрх өглөгийн хувь хэмжээ нэмэгдэж байгаа бөгөөд зээл, итгэлцлийн үйлчилгээний хамт нийт өр төлбөрийн 81.2%-ийг бүрдүүлж байна. Энд зээл, итгэлцлийн үйлчилгээний өглөг, өрийн бичгээрх өглөг нь нийлээд өр төлбөрийн ихээхэн хэсгийг бүрдүүлж байгаа тул түүврийн хувьд ч мөн хүүний задаргааны хүүний зардал бүхий пассивыг илэрхийлж чадна гэж үзэж байна. ББСБ-уудын нийт зардалд хүүний бус зардал дийлэнх хувь эзэлдэг тул түүврийн хувьд хүүний бус зардлын бусад зардлын бүрэлдэхүүнийг авч үзлээ. 2012-2023 оны хугацаанд нийт бусад зардлын дунджаар 40.0%-ийг итгэлцлийн үйлчилгээний зардал эзэлж байна (Зураг 33).

Зураг 32. ББСБ-уудын өр төлбөрийн бүрэлдэхүүн



Зураг 33. ББСБ-уудын хүүний бус зардлын бусад зардлын бүрэлдэхүүн



Эх сурвалж: Цахим санхүүгийн тайлангийн систем, судлаачийн тооцоолол

Мөн түүвэрт буй ББСБ-уудын санхүүгийн тайланг шинжлэхэд өр төлбөрийн бүтцийн бүрэлдэхүүн харилцан адилгүй байсан тул нийт түүврийг зээлтэй, зээлгүй гэж ангилан өр төлбөрийн бүрэлдэхүүнийг дахин авч үзлээ. 2023 оны байдлаар

түүвэрт буй нийт 63 ББСБ-ын 44.4% нь буюу 28 нь зээлгүй байсан бөгөөд эдгээр ББСБ-уудын нийт өр төлбөр нь нийт түүврийн 8.2%-ийг бүрдүүлж байна. 2012-2023 оны хугацаанд зээл аваагүй ББСБ-уудын өр төлбөрийн дунджаар 43.2%-ийг итгэлцлийн үйлчилгээний өглөг, 22.9%-ийг бусад өр төлбөр, 11.3%-ийг факторингийн үйлчилгээний орлого, 10.3%-ийг төлбөрийн болон зээлийн картын үйлчилгээтэй өглөг, 8.9%-ийг мөнгөн гуйвуулгын өглөг, 3.5%-ийг өрийн бичгээрх өглөг бүрдүүлж байна.

Зураг 34. Зээлгүй ББСБ-уудын өр төлбөрийн бүрэлдэхүүн



Зураг 35. Зээлтэй ББСБ-уудын өр төлбөрийн бүрэлдэхүүн

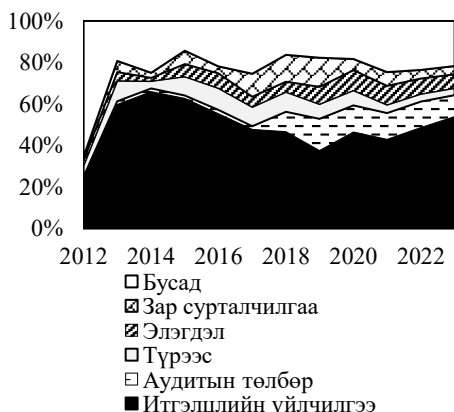


Эх сурвалж: Цахим санхүүгийн тайлангийн систем, судлаачийн тооцоолол

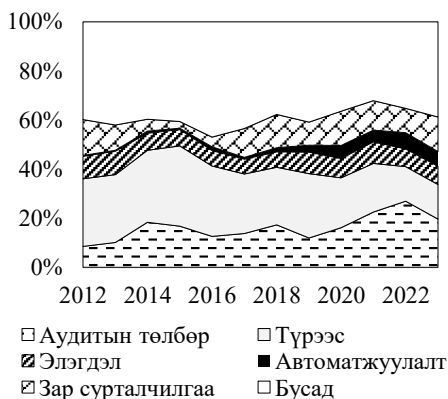
Хэдий итгэлцлийн үйлчилгээний өглөг дунджаар зээлгүй ББСБ-ын өр төлбөрийн хамгийн их хувийг эзэлж байгаа ч өр төлбөрийн бүрэлдэхүүн хугацааны туршид харилцан адилгүй байна (Зураг 34). Жишээлбэл, 2014-2015 болон 2019-2022 онуудад итгэлцлийн үйлчилгээний өглөг нийт өр төлбөрийн дунджаар 16.0%-ийг эзэлсэн бол мөнгөн гуйвуулгын өглөг даруй 69.4%-ийг эзэлсэн байна. ББСБ-ын өр төлбөрийн бүрэлдэхүүн нь ийнхүү үйл ажиллагааны төрлөөс хамааран ялгаатай байдаг. 2023 оны байдлаар түүвэрт буй нийт 63 ББСБ-ын 55.6% нь буюу 35 нь зээлийн санхүүжилт авдаг бөгөөд эдгээр ББСБ-уудын өр төлбөр нь нийт түүврийн 91.8%-ийг бүрдүүлж байна. 2012-2023 оны хугацаанд зээлтэй ББСБ-уудын өр төлбөрийн дунджаар 20.5%-ийг богино хугацаат зээл, 21.0%-ийг урт хугацаат зээл, 31.8%-ийг итгэлцлийн үйлчилгээний өглөг, 12.3%-ийг өрийн бичгээрх өглөг, 3.1%-ийг хуримтлуулж тооцсон хүүний өглөг, 11.8%-ийг бусад өр төлбөр бүрдүүлж байна. Иймд зээлтэй ББСБ-уудын өр төлбөрийн дунджаар 85.6%-ийг зээл, өрийн бичгийн өглөг болон итгэлцлийн үйлчилгээний өглөг хамтдаа бүрдүүлж байна (Зураг 35).

ББСБ-уудын хүүний бус зардлын бусад зардлын бүрэлдэхүүнийг итгэлцлийн үйлчилгээ үзүүлдэг болон үзүүлдэггүй гэсэн ангиллаар авч үзлээ. Итгэлцлийн үйлчилгээ үзүүлдэг ББСБ-уудын хувьд хүүний бус зардлын бусад зардлын дийлэнх буюу дунджаар 49.9%-ийг итгэлцлийн үйлчилгээний зардал бүрдүүлж байна (Зураг 36). Итгэлцлийн үйлчилгээ үзүүлдэггүй ББСБ-уудын хувьд бусад зардлын дийлэнх хэсгийг түрээс болон аудитын төлбөр бүрдүүлж байна (Зураг 37).

Зураг 36. Итгэлцлийн үйлчилгээ үзүүлдэг ББСБ-уудын хүүний бус зардлын бусад зардлын бүрэлдэхүүн



Зураг 37. Итгэлцлийн үйлчилгээ үзүүлдэггүй ББСБ-уудын хүүний бус зардлын бусад зардлын бүрэлдэхүүн



Эх сурвалж: Цахим санхүүгийн тайлангийн систем, судлаачийн тооцоолол

Хүснэгт 5-т түүврийн хувьд тооцсон бодит төлөгдсөн хүүний тодорхойлогч статистикийг харууллаа. 2013-2024 оны хугацаанд бодит төлөгдсөн хүү дунджаар жилийн 33.3% байна. Нийт салбарын тооцоололд энэхүү үзүүлэлт нь 2008-2023 оны хугацаанд 30.4% байсан тул хоёр тооцоолол нийцтэй байна.

Хүснэгт 5. Түүврийн хувьд тооцсон бодит төлөгдсөн хүү, хувиар

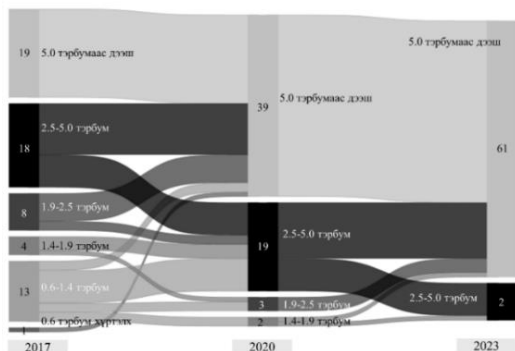
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2013-2024
Хамгийн бага	11.3	10.9	10.0	12.0	11.1	14.3	12.0	10.1	12.1	11.5	10.0
Хамгийн их	58.0	85.7	109.6	64.7	59.8	68.8	55.0	68.9	74.6	73.5	109.6
Дундаж	35.0	33.8	33.7	33.1	33.2	34.0	29.0	31.4	30.7	32.9	33.3
Медиан	35.4	31.1	32.2	34.7	33.6	33.0	28.8	29.8	29.7	33.3	32.3
Стандарт хазайлт	12.4	16.6	17.9	13.0	11.0	9.5	7.8	11.3	10.3	11.3	12.9
Ажиглалтын тоо	34	44	56	59	57	58	57	59	59	60	602

Тэмдэглэл: Хязгаарын утгуудыг хасаж тайлбарлагч статистик тооцсон тул түүврийн хэмжээ багассан болно.

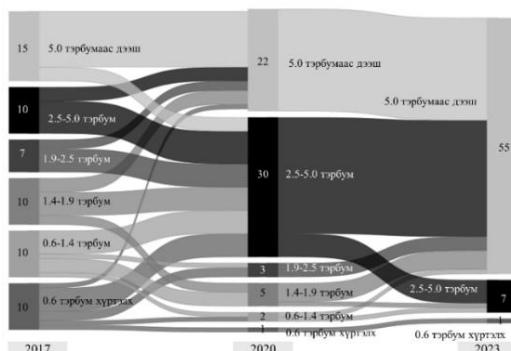
Эх сурвалж: Цахим санхүүгийн тайлангийн систем, судлаачийн тооцоолол

Түүвэрт буй ББСБ-уудыг хөрөнгийн хэмжээгээр ангилан авч үзвэл, 2017 онд түүвэрт багтсан ББСБ-уудын 30.2% нь 5.0 тэрбум төгрөгөөс дээш хөрөнгөтэй байсан бол 2020 он гэхэд 20 ББСБ шинээр нэмэгдсэнээр уг үзүүлэлт 61.9% болж өссөн байна. Цаашлаад 2023 оны байдлаар түүвэр дэх ББСБ-уудын 96.8% нь 5.0 тэрбум төгрөгөөс дээш хөрөнгөтэй, үлдсэн хэсэг нь 2.5–5.0 тэрбум төгрөгийн хөрөнгөтэй байна (Зураг 38). Харин ББСБ-уудыг нийт зээлийн хэмжээгээр ангилбал 2017 онд нийт ББСБ-ын 23.8% нь 5.0 тэрбум төгрөгөөс дээш зээлтэй байсан бол 2020 онд 7 ББСБ шинээр нэмэгдсэнээр уг үзүүлэлт 34.9% болж өссөн байна. Цаашлаад 2023 оны байдлаар түүвэр дэх ББСБ-уудын 87.3% нь 5.0 тэрбум төгрөгөөс дээш зээлтэй, үлдсэн хэсэг нь 2.5–5.0 тэрбум төгрөгийн зээлтэй байна (Зураг 39).

Зураг 38. ББСБ-уудын хөрөнгийн ангилал, 2017, 2020, 2023 оноор



Зураг 39. ББСБ-уудын нийт зээлийн ангилал, 2017, 2020, 2023 оноор



Эх сурвалж: Цахим санхүүгийн тайлангийн систем, судлаачийн тооцоолол

ББСБ-уудын түүврийн чанаргүй зээлийн хувь хэмжээг салбарын дундажтай харьцуулахад 2017 оноос хойш дунджаар 2 хувь нэгжээр бага түвшинд байна (Зураг 40). Тодруулбал, 2023 оны байдлаар ББСБ-ын салбарын хувьд чанаргүй зээл нийт зээлийн 7%-ийг эзэлж байсан бол түүврийн хувьд 5.9%-тай байна. Энэ зөрүү нь түүвэрт томоохон хэмжээний ББСБ-ууд багтсантай холбоотой. Цаашлаад түүвэрт хамрагдсан ББСБ-уудыг нийт зээлийн үлдэгдлээр нь 5 бүлэгт ангилан чанаргүй зээлийн хувь хэмжээг харьцуулан шинжиллээ. Үр дүнгээс харахад хамгийн томоохон буюу 100 тэрбум төгрөгөөс дээш зээлийн үлдэгдэлтэй ББСБ-уудын чанаргүй зээлийн хувь хэмжээ 2021–2023 оны хооронд 2.3–3.9 хувийн хооронд хэлбэлзэж, хамгийн бага түвшинд байна. Харин 5–10 тэрбум болон 5 тэрбум төгрөг хүртэлх зээлийн үлдэгдэлтэй ББСБ-уудын хувьд уг үзүүлэлт энэ хугацаанд хамгийн өндөр буюу 6.1–10.5 хувьд хүрчээ (Зураг 41). Эдгээр үр дүн нь ББСБ-ын хэмжээ томрох тусам зээлийн чанар харьцангуй сайжрах, улмаар чанаргүй зээлийн хувь хэмжээ буурах хандлага ажиглагдаж байгааг илтгэж байна.

Зураг 40. ББСБ-ын чанаргүй зээлийн хувь, түүврийн хувьд



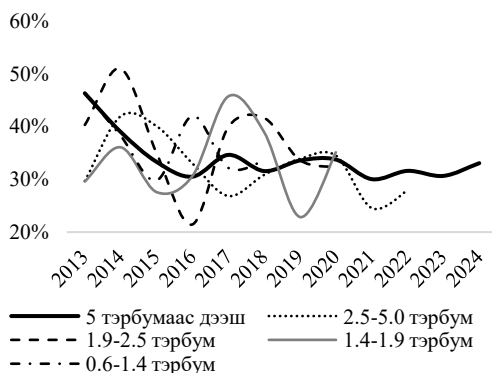
Зураг 41. ББСБ-ын чанаргүй зээлийн хувь, зээлийн ангиллаар



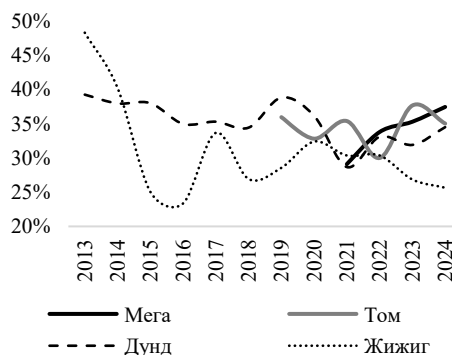
Эх сурвалж: Цахим санхүүгийн тайлангийн систем, судлаачийн тооцоолол

Түүврийн хувьд тооцсон бодитоор төлөгдсөн хүүг ББСБ-уудын хөрөнгийн ангиллаар авч үзэхэд 5.0 тэрбумаас дээш хөрөнгөтэй ББСБ-уудын хувьд зээлийн бодит хүү дунджаар 34.0% бөгөөд харьцангуй хэлбэлзэл багатай байна (Зураг 42). Харин бусад хөрөнгийн бүлэг дэх ББСБ-уудын хувьд зээлийн хүү нь харьцангуй хэлбэлзэлтэй байна. Энд мөн 5 тэрбумаас дээш хөрөнгөтэй ББСБ-уудыг дотор нь мега, том, дунд болон жижиг гэсэн ангилалд хуваан бодитоор төлөгдсөн хүүг авч үзэхэд жижиг ББСБ-уудын хувьд бусад ангилалтай харьцуулахад харьцангуй доогуур хүү төлдөг болох нь харагдаж байна (Зураг 43).

Зураг 42. Түүврийн хувьд тооцсон бодит төлөгдсөн хүү (ББСБ хөрөнгийн бүлгээр)



Зураг 43. Түүврийн хувьд тооцсон бодит төлөгдсөн хүү (5 тэрбумаас дээш хөрөнгөтэй ББСБ-ууд)



Тайлбар: Энд 100 тэрбумаас дээш хөрөнгөтэй бол мега, 50-100 тэрбум хөрөнгөтэй бол том, 10-50 тэрбум хөрөнгөтэй бол дунд, 5-10 тэрбум хөрөнгөтэй бол жижиг ББСБ гэж ангилсан болно.

Эх сурвалж: Цахим санхүүгийн тайлангийн систем, судлаачийн тооцоолол

Хүснэгт 6-д түүврийн хувьд нэгж зээлийн санхүүжилтийн зардлын тодорхойлогч статистикийг харууллаа. 2013-2023 оны хугацаанд нэгж зээлийн санхүүжилтийн зардал дунджаар жилийн 5.5% байна. Нийт салбарын тооцоололд энэхүү үзүүлэлт нь 2008-2023 оны хугацаанд 5.2% байсан тул хоёр тооцоолол нийцтэй байна.

Хүснэгт 6. Түүврийн хувьд тооцсон нэгж зээлийн санхүүжилтийн зардал

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2013-2023
Хамгийн бага	0.1	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Хамгийн их	18.2	10.5	9.7	9.8	14.3	13.7	16.8	16.6	17.9	18.2
Дундаж	6.5	4.4	3.6	4.2	5.0	5.6	4.9	6.3	7.3	5.5
Медиан	4.3	4.6	3.0	3.5	4.8	4.9	3.8	6.3	6.5	4.6
Стандарт хазайлт	5.4	3.4	2.9	3.2	3.6	3.9	4.4	4.8	5.3	4.4
Ажиглалтын тоо	21	23	23	26	36	39	44	45	42	333

Тэмдэглэл: Хязгаарын утгуудыг хасаж тайлбарлагч статистик тооцсон тул түүврийн хэмжээ багассан болно.

Эх сурвалж: Цахим санхүүгийн тайлангийн систем, судлаачийн тооцоолол

Хүснэгт 7-д түүврийн хувьд бодитоор төлсөн хүүний тодорхойлогч статистикийг харууллаа. 2013-2023 оны хугацаанд бодитоор төлсөн хүү дунджаар жилийн 15.8%

байна. Нийт салбарын тооцоололд энэхүү үзүүлэлт нь 2008-2023 оны хугацаанд 13.9% байсан тул хоёр тооцоолол нийцтэй байна.

Хүснэгт 7. Түүврийн хувьд тооцсон бодитой төлсөн хүү, хувиар

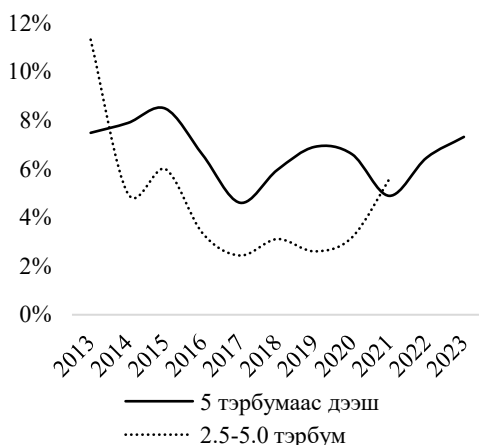
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2013-2023
Хамгийн бага	1.4	5.5	2.1	2.0	4.6	4.9	2.2	4.4	9.3	1.4
Хамгийн их	29.1	35.7	25.0	31.1	30.2	26.3	42.3	26.1	23.7	39.9
Дундаж	16.1	17.7	15.1	15.7	15.3	16.3	14.7	16.1	16.0	15.8
Медиан	16.1	15.8	15.6	15.4	15.9	16.5	14.1	15.7	16.1	15.9
Стандарт хазайлт	8.7	7.9	6.7	7.4	5.8	5.6	8.1	5.0	3.5	6.7
Ажиглалтын тоо	19	18	20	24	29	31	30	32	25	258

Тэмдэглэл: Хязгаарын утгуудыг хасаж тайлбарлагч статистик тооцсон тул түүврийн хэмжээ багассан болно.

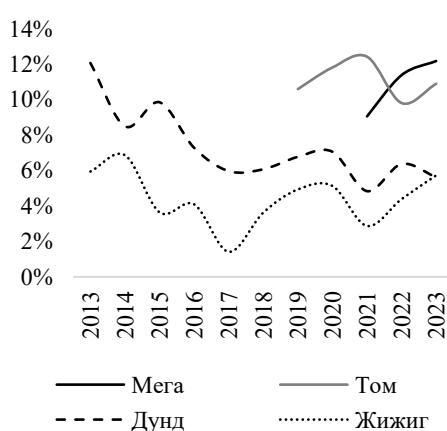
Эх сурвалж: Цахим санхүүгийн тайлангийн систем, судлаачийн тооцоолол

Түүврийн хувьд тооцсон нэгж зээлийн санхүүжилтийн зардлыг ББСБ-уудын хөрөнгийн ангиллаар авч үзэхэд 5.0 тэрбумаас дээш хөрөнгөтэй ББСБ-уудын хувьд нэгж зээлийн санхүүжилтийн зардал дунджаар 6.5%, 2.5-5.0 тэрбум хөрөнгөтэй ББСБ-уудын хувьд нэгж зээлийн санхүүжилтийн зардал дунджаар 3.8% байна (Зураг 44). Энд мөн 5 тэрбумаас дээш хөрөнгөтэй ББСБ-уудыг дотор нь мега, том, дунд болон жижиг гэсэн ангилалд хуваан нэгж зээлийн санхүүжилтийн зардлыг авч үзэхэд жижиг ББСБ-уудын хувьд бусад ангилалтай харьцуулахад харьцангуй доогуур хүү төлдөг болох нь харагдаж байна (Зураг 45).

Зураг 44. Түүврийн хувьд тооцсон нэгж зээлийн санхүүжилтийн зардал (ББСБ зээлийн бүлгээр)



Зураг 45. Түүврийн хувьд тооцсон нэгж зээлийн санхүүжилтийн зардал (5 тэрбумаас дээш хөрөнгөтэй ББСБ-ууд)



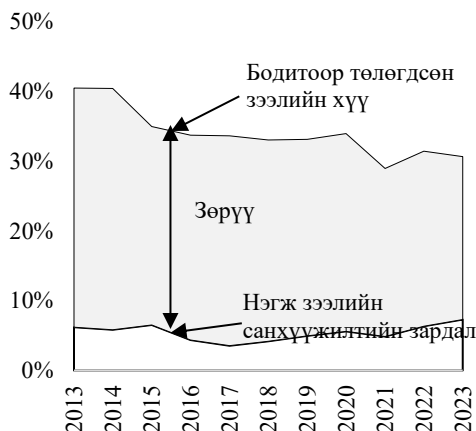
Тэмдэглэл: Бусад хөрөнгийн ангилалд хангалттай түүвэр байгаагүй тул зөвхөн 2.5-5.0, 5.0 тэрбумаас дээш хөрөнгөтэй ББСБ-уудын хувьд нэгж зээлийн санхүүжилтийн зардлыг дүрсэллээ.

Эх сурвалж: Цахим санхүүгийн тайлангийн систем, судлаачийн тооцоолол

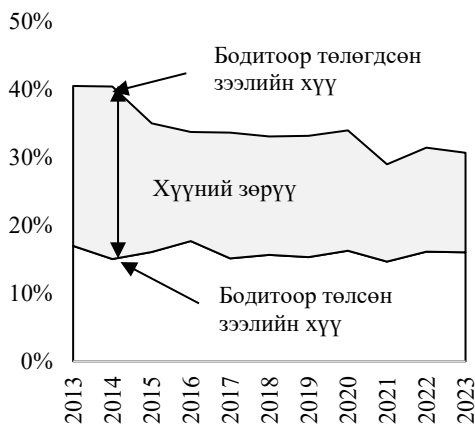
Түүврийн хувьд бодитоор төлөгдсөн хүү болон зээлийн нэгжид ногдох санхүүжилтийн зардлын зөрүү 2013-2023 оны хугацаанд 28.6% байгаа нь салбарын хувьд тооцсон 25.2%-тай ойролцоо байна (Зураг 46). Мөн бодитоор төлөгдсөн хүү,

бодитоор төлсөн хүүний зардлын зөрүү түүврийн хувьд дунджаар 18.2% байгаа нь мөн нийт салбарын хэмжээнд тооцсон дүн болох 16.4%-тай нийцтэй байна (Зураг 47).

Зураг 46. Түүврийн бодитоор төлөгдсөн хүү болон зээлийн нэгжид ногдох санхүүжилтийн зардлын зөрүү, 2013-2023



Зураг 47. Түүврийн бодитоор төлөгдсөн хүү болон бодитоор төлсөн хүүний зөрүү, 2013-2023



Эх сурвалж: Цахим санхүүгийн тайлангийн систем, судлаачийн тооцоолол

IV. Дүгнэлт

Бид судалгааны ажлаараа банк бус санхүүгийн салбарын олон улс болон манай улс дахь нөхцөл байдлыг судалж, Монгол Улсын банк бус санхүүгийн салбар болон зах зээлд томоохон байр суурь эзэлж буй, санхүүгийн тайлангийн хувьд бүрэн 63 ББСБ-ын түүврийн хувьд тэдгээрийн зээлийн хүүний нөхцөл байдлыг шинжилж, бүрэлдэхүүн хэсгээр задлахыг зорилоо. Олон улсад банк бус санхүүгийн салбар санхүүгийн хямралын дараагаас эрчимтэй тэлж байгаа бөгөөд дэлхийн хөгжингүй орнууд, Евро бүсийн орнуудад банк бус санхүүгийн салбарын хэмжээ банкны салбарыг давсан дүр зураг ажиглагдаж байна. Харин Сингапур зэрэг Ази тивийн орнуудад банкны салбар санхүүгийн системийн томоохон оролцогч хэвээр байгаа ч сүүлийн жилүүдэд банк бус санхүүгийн салбарын оролцоо нэмэгдэж байна. Монгол Улсад ББСБ-ууд түлхүү зээлийн үйл ажиллагаанд төвлөрч байгаа ба сүүлийн жилүүдэд үйл ажиллагаа явуулж буй ББСБ-уудын тоо, актив, зээл олголтын хэмжээ эрчимтэй өсөж, банкны салбарын өсөлтийг давсан. Гэхдээ ББСБ-уудын олгож буй зээлийн жилийн хүү банкны салбараас даруй 27-28 нэгж хувиар өндөр байна.

Энэхүү судалгаанд зээлийн хүүг бүрэлдэхүүн хэсгээр задалсан шинжилгээний үр дүнгээс харахад ББСБ-ын зээлийн хүүний харьцангуй өндөр түвшин нь санхүүжилтийн өртгөөр дангаар тайлбарлагдахгүй бөгөөд актив, пассивын бүтцийн онцлог; ашигт ажиллагаанд суурилсан нэмэгдэл; үйл ажиллагааны зардал; мөн болзошгүй эрсдэлийн зардал зэрэг олон хүчин зүйлсийн нийлмэл нөлөөгөөр тодорхойлогдож байна. 2008–2023 оны хоорондох хугацаанд ББСБ-ын зээлийн бодитоор төлөгдсөн хүү дунджаар 30.4% байсан бол нэгж зээлийн санхүүжилтийн зардал 5.2% байна. Харин бодитоор төлсөн хүү буюу банк, санхүүгийн байгууллага,

төслийн зээл; итгэлцлийн үйлчилгээ; өрийн бичигт төлсөн хүү 13.9% байна. Энэ хугацаанд бодитоор төлөгдсөн зээлийн хүүний бүтцийн дунджаар 17.1%-ийг татан төвлөрүүлсэн эх үүсвэрийн зардал, 25.3%-ийг ББСБ-ын үйл ажиллагааны зардал бүрдүүлж байна. Харин дийлэнх хэсэг буюу 47.1%-ийг ББСБ-ын ашигт ажиллагааны нэмэгдэл бүрдүүлсэн. Мөн бодитоор төлөгдсөн болон төлсөн хүүний зөрүүний 56.9%-ийг ашигт ажиллагааны нэмэгдэл, 30.2%-ийг үйл ажиллагааны зардал, 12.9%-ийг болзошгүй эрсдэлийн зардал эзэлж байна. Энэ нь банкны салбарын хувьд зээлийн хүүний зөрүүний дийлэнх хэсгийг үйл ажиллагааны зардал, зээлийн эрсдэлийн сангийн зардал тайлбарлаж байснаас ялгаатай үр дүн юм. Өөрөөр хэлбэл, банкны хувьд зээлийн үнэ голчлон зардал, эрсдэлийн хүчин зүйлсээс шалтгаалж байгаа бол ББСБ-уудын хувьд ашигт ажиллагааны нэмэгдэл болон зах зээлийн хүч давамгайл нөлөө үзүүлж байна.

ББСБ-уудын санхүүжилтийн эх үүсвэрийг авч үзвэл банк, санхүүгийн байгууллагаас авсан зээлээс гадна өрийн бичиг, итгэлцлийн үйлчилгээ зэрэг санхүүжилтийн эх үүсвэрүүдийг ашиглаж байгаа бөгөөд зохицуулалтын орчны өөрчлөлттэй уялдан банкнаас зээл авах боломж хязгаарлагдсанаар өр төлбөрийн бүтцэд өөрчлөлт орж, итгэлцлийн үйлчилгээ, өрийн бичиг, төслийн санхүүжилттэй зээлийн эзлэх хувь нэмэгдэх хандлага ажиглагдаж байна. Ялангуяа сүүлийн жилүүдэд өрийн бичгийн санхүүжилтийн эзлэх хувь өсөж байгаа нь энэхүү санхүүжилтийн хэлбэртэй холбоотой эрх зүйн болон институтийн орчныг боловсронгуй болгох шаардлагыг улам бүр нэмэгдүүлж байна. Энэ чиглэлд ахиц гаргаснаар актив, пассивын хугацаа болон хүүний нийцгүй байдлаас үүдэлтэй хэт өндөр хүүний зөрүүг бууруулах боломж бүрдэх юм.

Түүнчлэн Лоренцийн муруйн шинжилгээний үр дүнгээс харахад ББСБ-ын салбарын төвлөрөл нэмэгдэж, өрсөлдөөний түвшин буурах хандлага ажиглагдаж байна. ББСБ-ын салбар дахь өрсөлдөөнийг дэмжих нь зээлийн хүүний дарамтыг сааруулах, санхүүжилтийн хүртээмжийг сайжруулах, улмаар салбарын үр ашиг болон тогтвортой байдлыг хангахад чухал ач холбогдолтой юм. Мөнгөний бодлогын ББСБ-уудад үзүүлэх нөлөө харьцангуй сул байх магадлалтай тул бодлогын үр нөлөөг нэмэгдүүлэх, мөн хүүний дарамтыг бууруулах зорилгоор ББСБ-уудын тогтвортой, урт хугацаат санхүүжилтийн эх үүсвэрийг хөгжүүлэх; актив, пассивын хугацаа болон хүүний бүтцийн нийцлийг сайжруулах; салбарын өрсөлдөөнийг дэмжихэд чиглэсэн зохицуулалтын болон институтийн бодлогыг цогцоор нь хэрэгжүүлэх нь чухал юм.

Ашигласан материал

- Banerjee, R., & et al. (2025 оны 12 1). The rise of non-bank financial institutions: Implications for monetary policy.
- BIS. (2025). *Banks' interconnections with non-bank financial intermediaries*. BIS.
- Buchak, G., & et al. (2018). Fintech, regulatory arbitrage, and the rise of shadow banks. *Journal of Financial Economics*, 453-483.
- Chen, J., & et al. (2025). Impact of shadow banking on Chinese banks' efficiency: The moderating effect of ownership. *Finance Research Letters* 83, 1-12.
- Cheng, X., & Degryse, H. (2010). The Impact of Bank and Non-Bank Financial Institutions on Local Economic Growth in China. *Journal of Financial Services Research*, 179-199.
- Claessens, S., & Ratnovski, L. (2014). *What is Shadow Banking*. IMF Working Paper 25.
- D'Arista, W., & Schlesinger, T. (1993). *The Paralled Banking System*. Washington DC: Economic Policy Institute.
- Duca, J. V. (2016). How capital regulation and other factors drive the role of shadow banking in finding short-term business credit. *Journal of Banking & Finance*, S10-S24.
- ECB. (2024 оны 06). Financial Integration and Structure in the Euro Area.
- FCIC. (2010). *Shadow Banking and the Financial Crisis, Preliminary Staff Report*.
- FSB. (2019). *Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2018*.
- FSB. (2024). *Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation*.
- Ghosh, S., & Mazumder, D. (2023). Do NBFCs propagate real shocks? *Journal of Asian Economics*, 1-23.
- MAS. (2025). *Financial Stability Review*.
- Pozsar, Z., & et al. (2013). *Shadow Banking*. Federal Reserve Bank of New York.
- Ricks, M. (2010). *Shadow Banking and Financial Regulation*. Columbia Law and Economics Working Paper No.370.
- Rosenberg, R., & et al. (2013). *Microcredit Interest rates and their determinants*. CGAP.
- Tan, Y. (2017). The impacts of competition and shadow banking on profitability: Evidence from the Chinese banking industry. *North American Journal of Economics and Finance*, 89-106.
- Uddin, M. H., & et al. (2024). Why do microfinance institutions charge higher interest rates than banks? The role of operating costs. *Finance Research Letters* 70, 1-7.
- Willmott, B. (2012). *A decomposition of Ugandan lending rates*. Bank of Uganda.
- Д.Ган-Очир. (2016). Монголын эдийн засаг дахь зээлийн өндөр хүүний оньсогыг тайлах нь . *Монголбанк Судалгааны ажил "Товхимол-11"*, 29-63.
- Н.Нарантуяа, & бусад. (2020). Макро зохистой бодлогын хэрэгжилт: Хэрэглээний зээлийн хязгаарлалтын үр нөлөө. *Судалгааны товхимол №1*, 101-130.