

# Зээлийн хүүний дээд хязгаар, мөнгө хүүлэлттэй холбоотой асуудлууд

---





2018.11.16


*Энэхүү илтгэлд дурьдах аливаа дүгнэлт нь зөвхөн хувь судлаачийн байр суурийг илэрхийлнэ.*



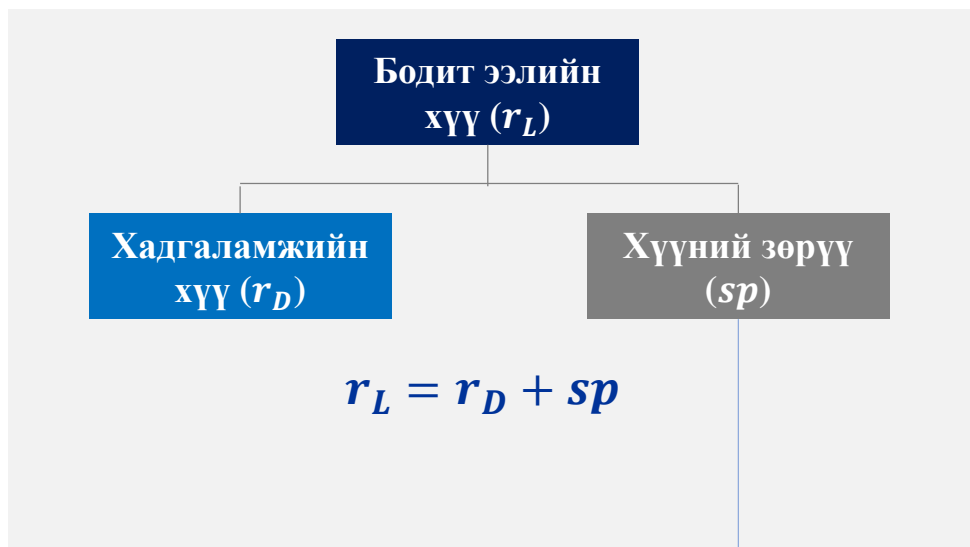
 **Мөнгө хүүлэлтийн талаарх ойлголт**

 **Зээлийн хүүний дээд хязгаар**

 **Кени улсын жишээ: эмпирик баримтууд**

 **Дүгнэлт**

# Зээлийн хүүний задаргаа: НББ-д суурилсан



$$sp = -\delta r_L + \frac{OC}{D} + \frac{Prov}{D} + ROA * \frac{A}{D} - \frac{NII}{D} - \frac{NOII}{D}$$

Энд:  $\delta \equiv \frac{\text{Зээл}}{\text{Депозит}} - 1$ ,

$ROA * \frac{A}{D} \equiv \text{Активын өгөөж} * \frac{\text{Хөрөнгө}}{\text{Депозит}}$

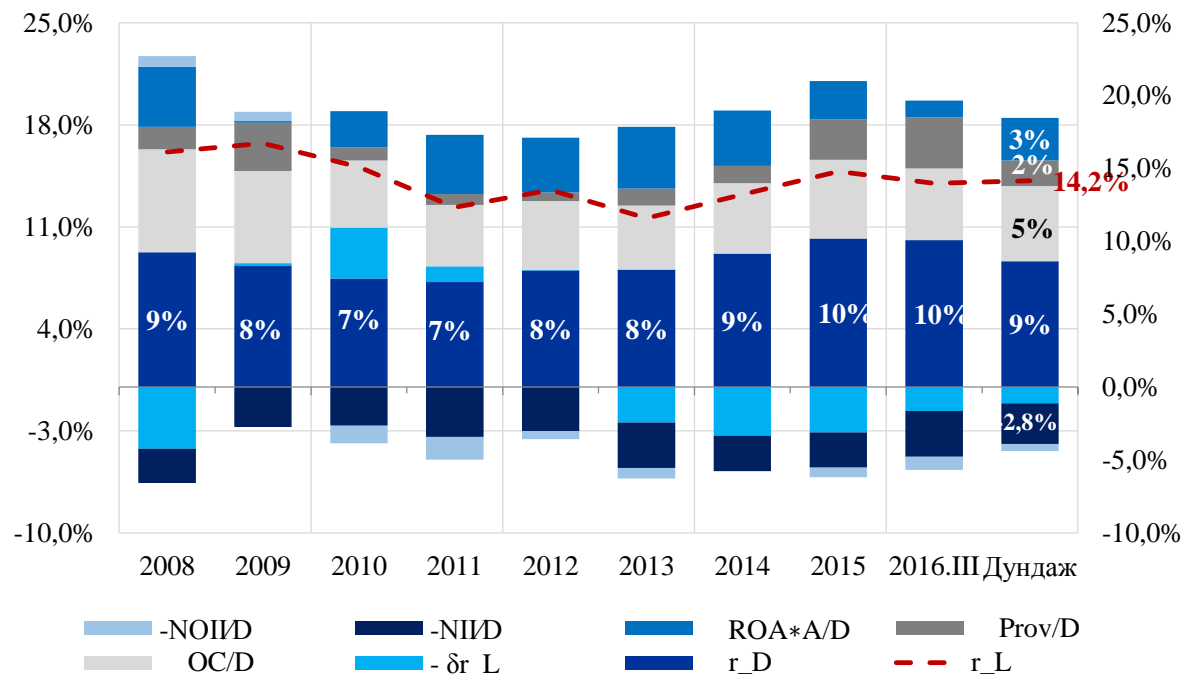
$\frac{OC}{D} \equiv \frac{\text{Үйл ажиллагааны зардал}}{\text{Депозит}}$ ,

$\frac{NII}{D} \equiv \frac{\text{Хүүний бус цэвэр орлого}}{\text{Депозит}}$ ,

$\frac{Prov}{D} \equiv \frac{\text{Зээлийн эрсдэлийн сан}}{\text{Депозит}}$ ,

$\frac{NOII}{D} \equiv \frac{\text{Бусад хүүний цэвэр орлого}}{\text{Депозит}}$ ,

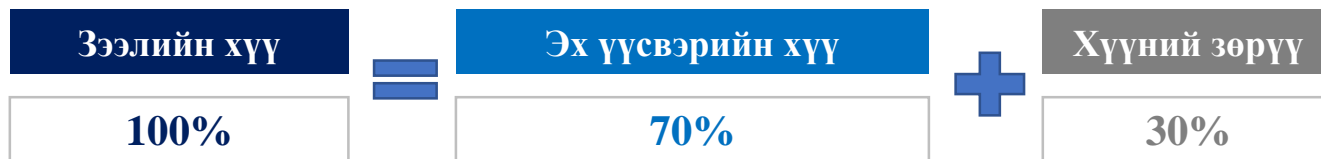
# Зээлийн хүүний задаргаа (2008-2016)



Эх сурвалж: Д.Ган-Очир (2016)

**БОДИТ ХАДГАЛАМЖИЙН ХҮҮ** өндөр байгаа нь **БОДИТ ЗЭЭЛИЙН ХҮҮ** өндөр байх суурь нөхцөл болж байна.

$$r_L (14.2\%) = r_D (10.1\%) + sp (4.0\%)$$



Мөнгө хүүлэлт



Зээлийн хүүний дээд хязгаар



Кени улсын жишээ



Дүгнэлт

# Мөнгө хүүлэлт гэж юу вэ?

## Мөнгө хүүлэлт

Мөнгө хүүлэлт гэж **ОГТ** **ҮНДЭСЛЭЛГҮЙ** эсвэл хуулиар хориглосон **ӨНДӨР** хэмжээнээс **ХҮҮГЭЭР** мөнгө зээлдүүлэх үйлдлийг хэлнэ.

## Мөнгө хүүлэгч

Мөнгө хүүлэгч гэж зээлдэгчид **ШУДРАГА** **БУС** бөгөөд түрэмгий шинжтэй **ЗЭЭЛИЙН НӨХЦӨЛ** оногдуулагч этгээдийг хэлнэ.

## Мөнгө хүүлэлтийн эсрэг хууль

Мөнгө хүүлэлтийн эсрэг хууль нь **ЗЭЭЛДЭГЧДИЙГ** мөнгө хүүлэгч этгээдээс **ХАМГААЛАХ** зорилготой байдаг.

## Мөнгө хүүлэлтийн схем



Эх сурвалж: Investopedia



# Мөнгө хүүлэлтийг тодорхойлох суурь нөхцөл?

Европын холбоо (2010) нь **24 ОРНЫ** хууль эрх зүйн орчинд мөнгө хүүлэлтийг хэрхэн **ТОДОРХОЙЛСОН** тухай харьцуулан судлаад:

Зарим улс орнуудад **МӨНГӨ ХҮҮЛЭЛТИЙГ** талуудын хүсэл зоригийн ялгаатай байдал, нийтээр хүлээн зөвшөөрсөн зан суртахууны хэм хэмжээг зөрчсөн явдал зэргээр илүү **ХАРИЛЦААНД** тулгуурлан тодорхойлж байна (Герман, Австри г.м.)

Бусад улс орнуудад **МӨНГӨ ХҮҮЛЭЛТИЙГ** зээлийн **ХҮҮНИЙ ТҮВШИН, ХЭМЖЭЭНД** тулгуурлан тодорхойлж байна (Дани, Итали г.м.)

## Мөнгө хүүлэлтийн тодорхойлолт /улс орны тоогоор/



## Мөнгө хүүлэлтийн эсрэг арга хэмжээний хэлбэр

1

### Хүүний түвшинд тулгуурлан мөнгө хүүлэлтийг тодорхойлдог улс орнууд

Зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоох нь гол төлөв иргэний хууль тогтоомжийн нэг бүрдэл хэсэг болдог бөгөөд зээлдүүлэгчдийн хүү тогтоох дээд хязгаарыг тодорхойлох эрхийг эрх бүхий субъектүүдэд олгодог. Гэхдээ Төв банкны үйл ажиллагааны хүрээнд оршиж банкны тухай хууль тогтоомжоор зохицуулагддаг санхүүгийн институцүүд энэ зохицуулалтанд ихэвчлэн хамрагддаггүй байна.

2

### Талуудын харилцаанд тулгуурлан мөнгө хүүлэлтийг тодорхойлдог улс орнууд

Эдгээр улсууд нь зээлийн хүүний дээд хязгаарын тогтоохоос илүүтэйгээр (1) “Мөнгө хүүлэлт” гэсэн нэр томъёоны хууль зүйн тодорхойлолтыг олон улсын туршлагын дагуу гаргаж холбогдох хууль тогтоомжид оруулах, (2) мөнгө хүүлэлтийн эсрэг эрх зүйн орчиныг иргэний хууль, банкны болон банк бус санхүүгийн байгууллагын тухай, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах хуулиудтай уялдуулан мөнгө хүүлэлтийн эсрэг хязгаарлалтыг тогтоох зэрэг альтернатив арга хэмжээг авч хэрэгжүүлсэн.

Эх сурвалж: С.Дэмбэрэл (2017)



Мөнгө хүүлэлт



Зээлийн хүүний дээд хязгаар



Кени улсын жишээ



Дүгнэлт

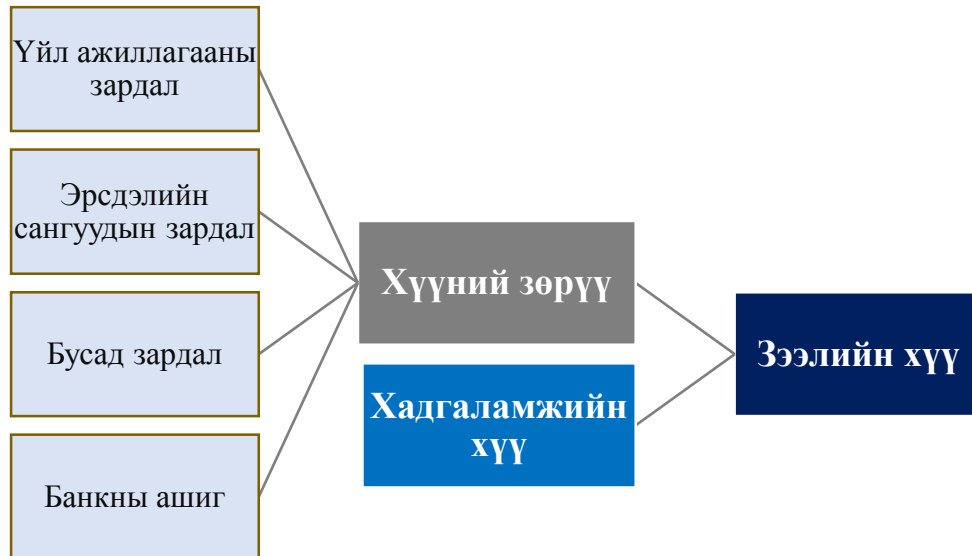
# Банкны зээлийн хүү үндэслэлтэй тогтдог уу?

Мөнгө хүүлэлт гэж **ОГТ ҮНДЭСЛЭЛГҮЙ ӨНДӨР ХҮҮГЭЭР** мөнгө зээлдүүлэх үйлдлийг хэлнэ.

**БАНКНЫ ХАДГАЛАМЖИЙН ХҮҮ** өндөр байгаа нь зээлийн хүү өндөр байх **СУУРЬ НӨХЦӨЛ** болж байна.

**ЗАРИМ САНХҮҮГИЙН БАЙГУУЛЛАГУУДЫН** хувьд зээлийн хүү нь **ҮНДЭСЛЭЛГҮЙ** өндрөөр тогтож байхыг үгүйсгэхгүй.

## БАНКНЫ ЗЭЭЛИЙН ХҮҮ БҮРДЭХ МЕХАНИЗМ



## ЗАРИМ САНХҮҮГИЙН БАЙГУУЛЛАГЫН ЗЭЭЛИЙН ХҮҮ БҮРДЭХ МЕХАНИЗМ



Зээлийн хүү

100%

Эх үүсвэрийн хүү

70%

Хүүний зөрүү

30%



Мөнгө хүүлэлт



Зээлийн хүүний дээд хязгаар



Кени улсын жишээ



Дүгнэлт

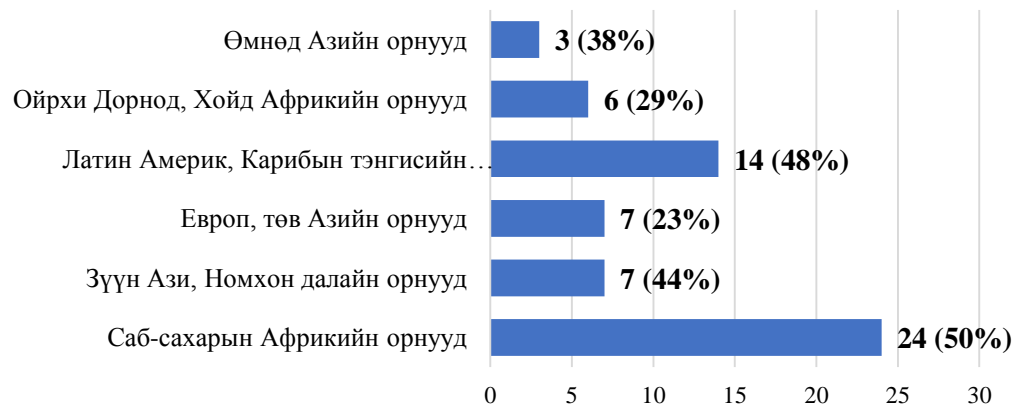
## Бүлгийн дүгнэлт

- **МӨНГӨ ХҮҮЛЭЛТ** гэж **ОГТ ҮНДЭСЛЭЛГҮЙ** өндөр хүүгээр мөнгө зээлдүүлэх үйлдлийг хэлнэ.
- **БАНКНЫ САЛБАРЫН** зээлийн хүүнд эх үүсвэрийн хүү шууд нөлөөтэй байна.
- Ихэнх улс орнуудад **МӨНГӨ ХҮҮЛЭЛТИЙГ** зээлийн хүүний өндөр түвшнээс илүүтэйгээр талуудын хүсэл зоригийн ялгаатай байдал, нийтээр хүлээн зөвшөөрсөн зан суртахууны хэм хэмжээг зөрчсөн явдал зэргээр илүү **ХАРИЛЦААНД** тулгуурлан тодорхойлж байна.



# Зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоосон улс орнууд

Дэлхийн банк (2014) өөрийн гишүүнчлэл бүхий 152 улсын зээлийн хүү, зээлийн хүүний дээд хязгаарын талаар харьцуулан судалсан:



**Нийт 152 улсын 61 улс нь зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоосон байна.** Энд хамгийн их буюу Саб-сахарын африкийн орнуудын 50% (24 улс), Латин Америк, Карибын тэнгисийн орнуудын 48% (14 улс) нь зээлийн хүүнд дээд хязгаар тогтоосон байна.

## Зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоосон шалтгаанууд

1

### Санхүүгийн хэрэглэгчдийг хэт өндөр зээлийн хүүнээс хамгаалах

Ихэнх улс орнууд санхүүгийн хэрэглэгчдийг хэт өндөр зээлийн хүүнээс хамгаалах гэсэн **нийтлэг уриалгын** дор Зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоодог. Тухайлбал:

- Испани улс **хэрэглэгчдийг хамгаалах** зорилгоор,
- Португали улс **эмзэг давхаргынхныг хамгаалах** зорилгоор,
- Бельги, Франц, Киргиз, Словак болон Их Британи улсууд нь **хэт өндөр зээлийн хүүнээс хэрэглэгчдийг хамгаалах** зорилгоор зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоосон.

2

### Санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх

Санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх, зээлд төлөх зардлыг бууруулах зорилгоор зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоодог байна. Тухайлбал:

- Истони улс **хэт их өр, зээлийг хянах** зорилгоор,
- Нидерланд улс **зээл олгогчдын эрсдэл үүрэх зан үйлийг багасгах** зорилгоор,
- Тайланд улс **бага орлого бүхий хэрэглэгчдийн санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх** зорилгоор,
- Замби улс **хэт өндөр зээлийн зардлыг бууруулахын** тулд зээлийн хүүний дээд хязгаарыг тогтоожээ.





# Зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоосон улс орнуудын онцлог

Зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоосон нийт 61 улсын санхүүгийн зарим үзүүлэлтүүдийн нийтлэг шинжийг бусад улсуудтай харьцуулахад:

## АФРИК ТИВИЙН ОРНУУД:

- ДНБ-д зээлийн эзлэх хэмжээ бага, санхүүгийн хүртээмж бага, зээлийн хүртээмж муу.

## ЗҮҮН АЗИ, НОМХОН ДАЛАЙН ОРНУУД:

- Банкны системийн өрсөлдөөн сул, санхүүгийн хүртээмж муу, зээлд хамрагдаж буй хүн амын хувь хэмжээ бага.

## ЕВРОП, ТӨВ АЗИЙН ОРНУУД:

- Зээлд хамрагдаж буй хүн амын хувь хэмжээ бага, санхүүгийн байгууллагуудын өрсөлдөөн сул.

## ЛАТИН АМЕРИКИЙН ОРНУУД:

- ДНБ-д эзлэх зээлийн хэмжээ бага, банкны системийн өрсөлдөөн сул,

## ОЙРХИ ДОРНОД, ХОЙД АФРИКИЙН ОРНУУД:

- ДНБ-д эзлэх зээлийн хэмжээ бага, зээлд хамрагдаж буй хүн амын хувь хэмжээ бага.

## ӨМНӨД АЗИЙН ОРНУУД:

- Зээлд хамрагдаж буй хүн амын хувь хэмжээ бага, банкны системийн өрсөлдөөн сул.

## БАНУУН ЕВРОПЫН ОРНУУД:

- Санхүүгийн хүртээмж муу, зээлд хамрагдаж буй хүн амын хувь хэмжээ бага, банкны системийн өрсөлдөөн сул.

ДНБ-д зээлийн эзлэх  
хэмжээ бага

Санхүүгийн оролцоо бага  
(financial inclusion)

Зээлийн хүртээмж муу

Банкны системийн  
өрсөлдөөн сул

Зээлд хамрагдаж буй хүн  
амын хувь хэмжээ бага

Жич: энэхүү хэсэгт зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоох үр нөлөөг дүгнэж болохгүй: эдгээр санхүүгийн тааруу үзүүлэлт нь зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоох шалтгаан уу, эсвэл зээлийн хүүний дээд хязгаар нь эдгээр санхүүгийн тааруу үзүүлэлтийн шалтгаан болж байна уу гэдэгт хариулт өгч чадахгүй.



## Зээлийн хүүний дээд хязгаарын нөлөө

- Зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоосны үр нөлөөг судалсан цөөнгүй судалгааны ажил бий:
  - Өмнөд Африкийн зарим санхүүгийн байгууллагууд зээлийн хүүний дээд хязгаараас зайлсхийж (Зээлийн даатгал зэрэг бусад нэмэлт үйлчилгээний зардал бий болгох замаар) **зээлийн зардлын ил тод байдлыг бууруулсан** (Helms & Reille 2004).
  - Баруун Африкийн орнууд (WAEMU) бичил санхүүгийн зээлд хэт бага хүүний дээд хязгаар тогтоосны улмаас тус орнуудын **бичил санхүүгийн байгууллагууд ядуу болон алслагдсан бүс нутгуудад үйл ажиллагаа эрхлэхээ зогсоосон** (Helms & Reille 2004).
  - Япон улсад бага зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоосноос **зээлийн нийлүүлэлт буурч, зээл олголт багасч, хууль бус зээлдүүлэг ихэссэн** (Ellison & Forster 2006; Porteous, Collins, & Abrams 2010).
  - Армени улс зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоохдоо зээлийн хүүг хэрхэн тооцох талаар тодорхой зааж өгөөгүйгээс **банк болон бусад санхүүгийн байгууллагууд хураамж, шимтгэлийн хэмжээг нэмэгдүүлсэн**. Ингэснээр дээд хязгаараас зайлсхийж, мэдээллийн ил тод байдлыг бууруулжээ (Helms and Reille 2004).
  - Польш улсад зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоосон нь **зээлийн хүртээмжийг бууруулсан**, Франц, Герман улсад зээлийн хүүний хязгаарлалт нь **бага орлоготой өрхүүдэд зээл олголтыг бууруулсан** (Ellison and Forster 2006).
  - Carera, Murcia, & Estrada (2011) нар Латин Америкийн улс орнууд зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоосноор **бичил санхүүгийн байгууллагуудын зээл олголт буурсан, хөдөө орон нутгаас санхүүгийн байгууллагууд дүрвэсэн, хүүгийн бус шимтгэл, хураамжийг нэмэгдүүлсэн** сөрөг нөлөө гарсан. Зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоох нь **жижиг, дунд бизнес эрхлэгчдэд** илүү хохирол учруулдаг байна.



# Зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоохоос бусад бодлогын хэрэгсэлүүд

1

## ӨРСӨЛДӨӨН

Өрсөлдөөний бодлого нь зөвхөн зээлийн хүүг бууруулах бус бичил зээлийг дэмжих, санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэхэд тустай. Тухайлбал:

- Олон төрлийн санхүүгийн бүтээгдэхүүн санал болгох,
- Илүү сайн үйлчилгээ үзүүлэх,
- Шинэ газар салбар нээх,
- Зээлийн нөхцөл илүү уян хатан болох,
- Зээл авах хугацааг богиносгох,
- Зээлийн хүүг бууруулах зэрэг эерэг нөлөөтэй.

Зээлийн хүүг бууруулах үр дүнтэй арга бол өрсөлдөөнийг дэмжих юм.

3

## БИЧИЛ ЗЭЭЛИЙН БҮТЭЭГДЭХҮҮН

- Бичил санхүүгийн бүтээгдэхүүнийг дэмжих нь ядуурлыг бууруулах, санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх ач холбогдолтой.
- Бичил зээлийн бүтээгдэхүүн нь зээлд хамрагдаж чадаггүй **эмзэг давхрагын** хүмүүст эерэг нөлөө үзүүлдэг.
- Албан бус санхүүгийн сектороос хэт өндөр хүүтэйгээр зээл авахаас сэргийлж чаддаг.

2

## САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГЛЭГЧИЙН ХАМГААЛАЛТ

Санхүүгийн тогтвортой байдалд санхүүгийн хэрэглэгчийн хамгаалалт чухал нөлөөтэй.

Санхүүгийн хохиролд өртөх өндөр эрсдэл бүхий бүлэгт хамгаалалт болдог.

4

## САНХҮҮГИЙН БОЛОВСРОЛЫГ САЙЖРУУЛАХ

- Санхүүгийн боловсролыг сайжруулах арга хэмжээг санхүүгийн хэрэглэгчийн хамгаалалтын бодлоготой хамтад нь хэрэгжүүлэх нь илүү үр дүнтэй.
- Сайн санхүүгийн боловсролтой санхүүгийн хэрэглэгч олон төрлийн санхүүгийн бүтээгдэхүүнүүдийг мэдэх бөгөөд тэдгээрээс өөрт тохирох санхүүгийн бүтээгдэхүүнийг хэрэглэж чадна.
- Санхүүгийн муу боловсролтой иргэн хадгаламж үүсгэх нь маш ховор  $\Leftrightarrow$  санхүүгийн боловсролыг нэмэгдүүлэх нь тухайн улсын хадгаламжийн хэмжээ, зээлийн хүртээмж нэмэгдэж, зээлийн хүү буурах эерэг нөлөөтэй.



## Бүлгийн дүгнэлт

- Зээлийн хүүний дээд хязгаарыг (1) санхүүгийн хэрэглэгчдийг хэт өндөр зээлийн хүүнээс хамгаалах; (2) санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх зорилгоор тогтоодог.
- Бусад зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоодоггүй улсуудтай харьцуулахад (1) ДНБ-д эзлэх зээлийн эзлэх хэмжээ бага; (2) Санхүүгийн оролцоо бага; (3) Зээлийн хүртээмж муу; (4) Банкны системийн өрсөлдөөн бага; (5) Зээлд хамрагдаж буй хүн амын хувь хэмжээ бага гэсэн нийтлэг шинж ажиглагддаг.
- Зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоох нь
  - Зээлийн зардлыг өсгөх,
  - Ил тод байдлыг бууруулах,
  - Зээлийн нийлүүлэлтийг багасгах,
  - Хууль бус зээлийн хэмжээг нэмэгдүүлэх зэрэг сөрөг үр дагавартай.
- Зах зээлийн механизмд суурилсан, тухайлбал (1) өрсөлдөөнийг дэмжих; (2) санхүүгийн хэрэглэгчийг хамгаалах; (3) бичил зээлийг дэмжих; (4) санхүүгийн боловсролыг нэмэгдүүлэх гэсэн бодлогын хэрэгслүүдийг ашиглах нь илүү үр дүнтэй.



3.1. Кени улсын жишээ /Дэлхийн банкны судалгаа/: Safavian, M & Zia, B 2018, 'The Impact of Interest Rate Caps on the Financial Sector: Evidence from Commercial Banks in Kenya', Policy Research Working Paper 8393, World Bank Group.



### Эдийн засгийн үзүүлэлтүүд

Хүн амын тоо	49,125,325
ДНБ	75 тэрбум ам.доллар
Нэг хүнд ноогдох ДНБ	1,790 ам.доллар
ДНБ-д голлох салбар	Үйлчилгээний салбар
Инфляцийн түвшин	5.5%
Ядуурлын түвшин	36.8%
Ажилгүйдлийн түвшин	11.5%

Зээлийн хүүний дээд хязгаар = бодлогын хүү + 4 нэгж хувь

Эх үүсвэрийн хүү = 70% \* бодлогын хүү



Мөнгө хуулалт



Зээлийн хүүний дээд хязгаар



Кени улсын жишээ



Дүгнэлт

### 3.1. Кени улсын жишээ /Дэлхийн банкны судалгаа/

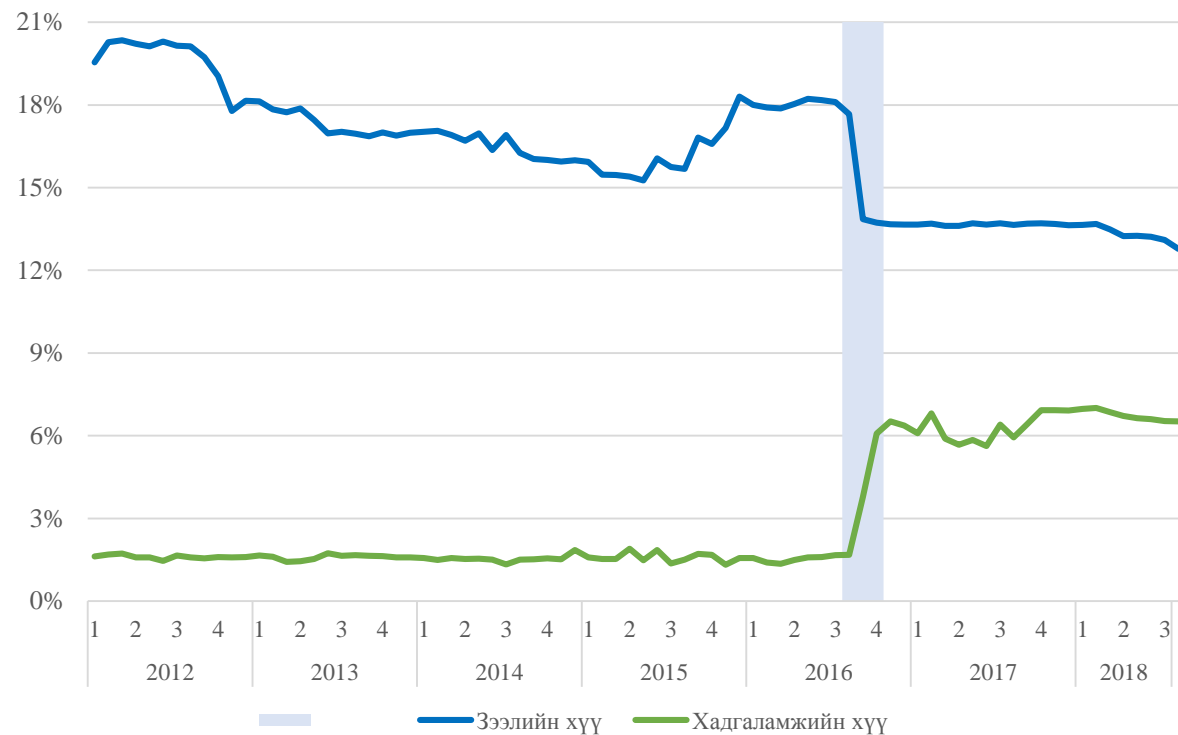
#### Зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү

	2000	2004	2008	2009	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Angola	6.4	6.7	6.0	8.1	12.4	13.1	12.7	12.9	13.6	10.2
Botswana	6.1	5.9	7.9	6.3	5.9	7.4	7.1	6.5	5.4	5.2
Algeria	2.5	4.4	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3	6.3
Egypt. Arab Rep.	3.8	5.7	5.7	5.5	4.3	4.4	4.6	4.8	4.7	5.7
<b>Kenya</b>	<b>14.2</b>	<b>10.1</b>	<b>9.5</b>	<b>9.7</b>	<b>10.8</b>	<b>12.0</b>	<b>10.8</b>	<b>9.9</b>	<b>9.2</b>	<b>9.5</b>
Mauritius	11.2	12.9	1.4	0.8	1.8	2.4	1.7	1.7	2.4	3.3
Namibia	7.9	5.0	5.4	4.9	4.4	4.4	4.3	4.5	4.6	4.2
Nigeria	9.6	5.5	3.5	5.1	10.3	8.4	8.8	7.2	7.7	9.4
South Africa	5.3	4.7	3.5	3.2	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3	3.3
World	7.4	6.0	5.7	5.7	5.8	5.4	5.8	5.5	5.3	5.5
East Asia and Pacific	5.0	5.4	4.6	5.0	5.0	5.0	5.0	4.9	5.0	4.8
Sub-Saharan Africa	13.6	12.9	6.7	6.7	8.0	7.1	7.1	7.2	6.8	6.1

Эх сурвалж: Дэлхийн банк

- Кени улсын зээл, хадгаламжийн хүүний зөрүү нь бусад улсууд болон бүс нутгийн хэмжээнээс харьцангуй өндөр байсан.

#### Зээл, хадгаламжийн хүүний түвшин



Эх сурвалж: Кени улсын төв банк

- 2016 оны 8 дугаар сард зээлийн хүүний дээд хязгаар, хадгаламжийн хүүний доод түвшинг тогтоосон бөгөөд 9 сараас хэрэгжиж эхэлсэн байна.



Мөнгө хүүлэлт



Зээлийн хүүний дээд хязгаар



Кени улсын жишээ



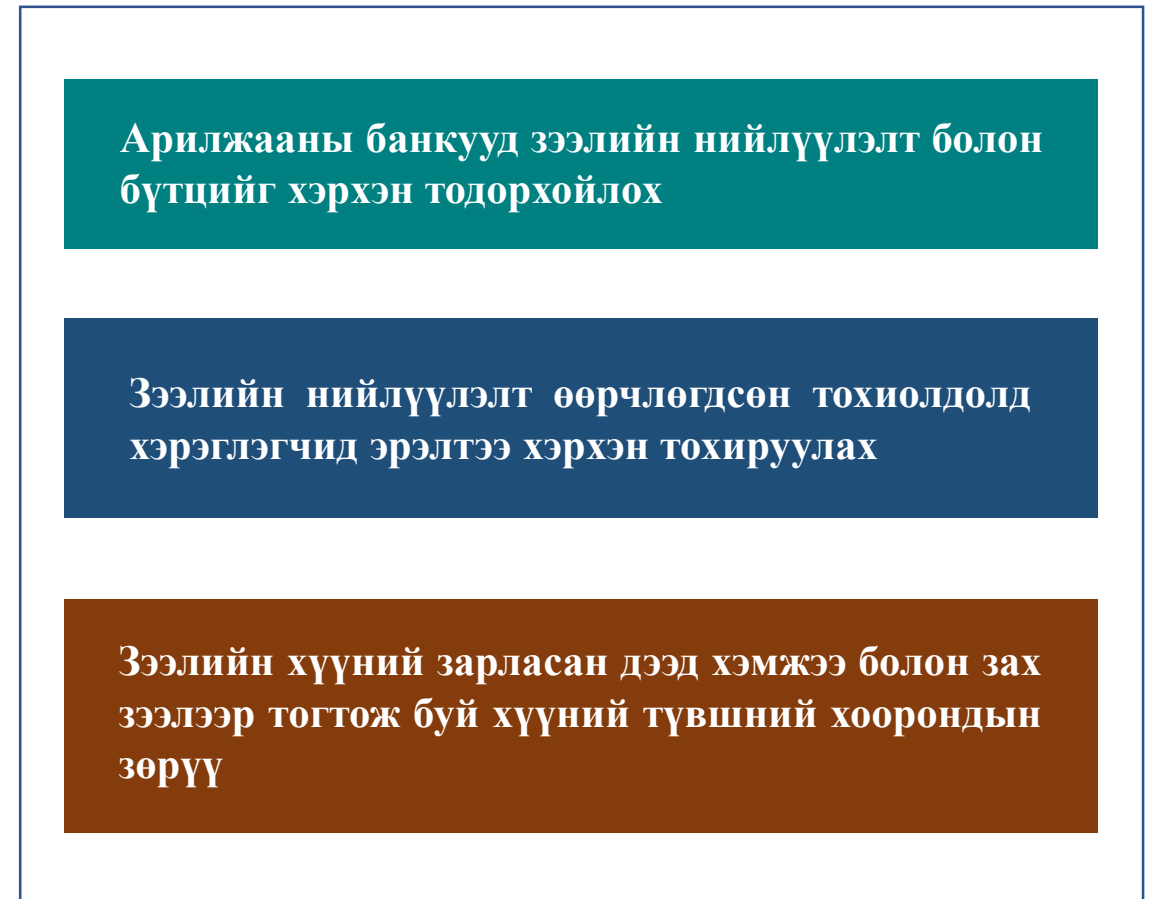
Дүгнэлт



### Зорилго

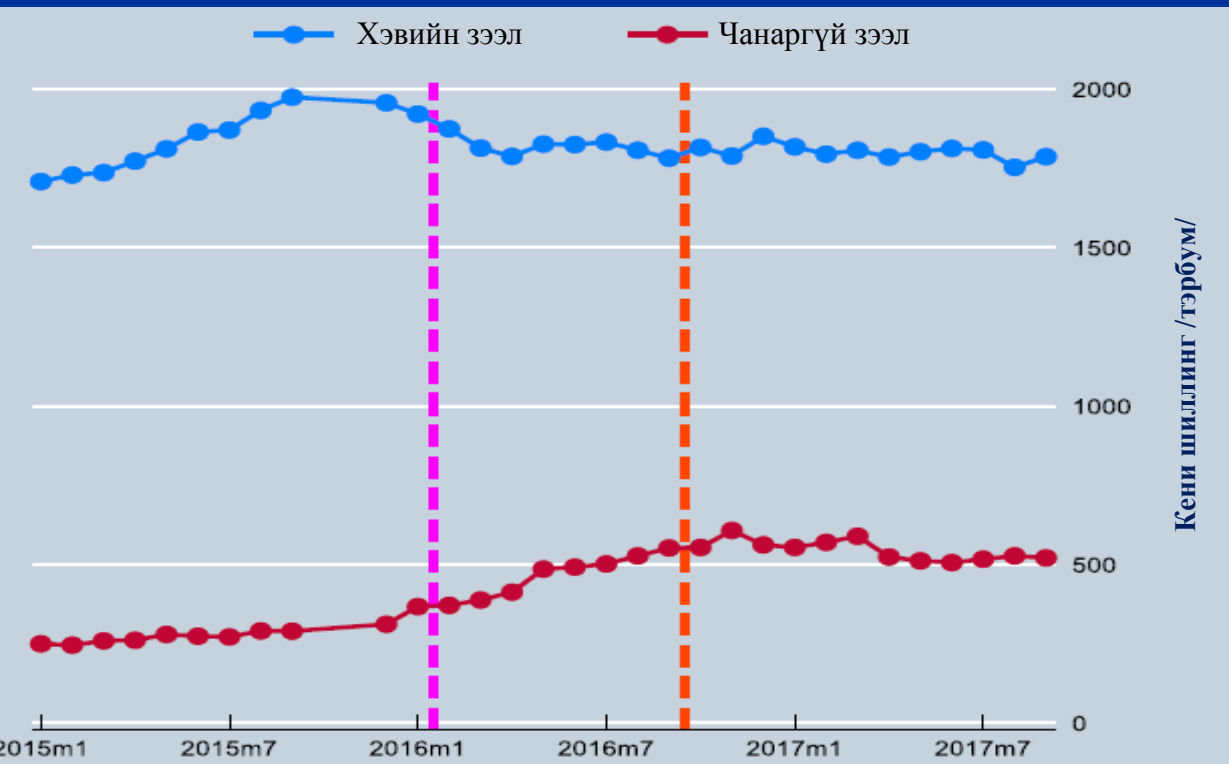


### Бодит байдалд хуулийн хэрэгжилт дараах зүйлсээс шалтгаална



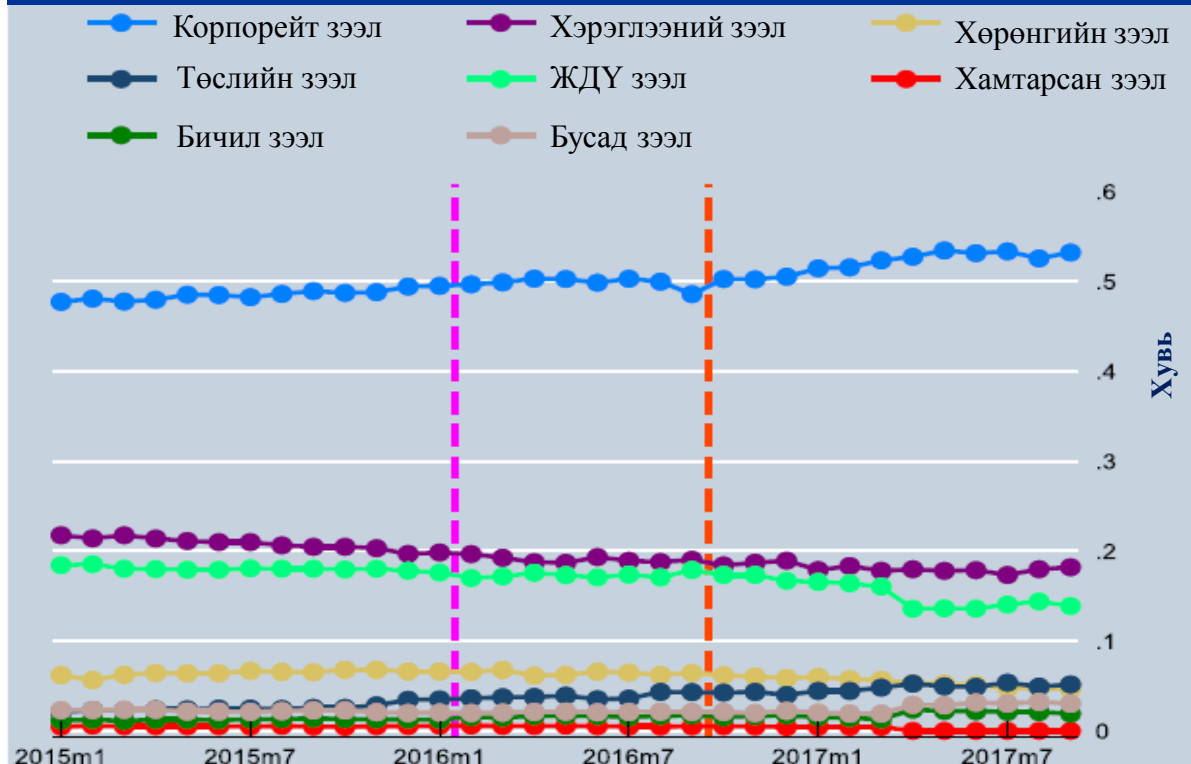
### 3.1. Кени улсын жишээ /Дэлхийн банкны судалгаа/

Нийт зээлийн бүтэц /2015.01-2017.09/



Эх сурвалж: Дэлхийн банк

Зээлийн бүтэц /2015.01-2017.09/



Эх сурвалж: Дэлхийн банк

• 2016.02-2016.10 хооронд өсөх хандлагатай байсан чанаргүй зээлийн хэмжээ нь зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоосны дараа ч үргэлжлэн өссөн байна.

- Зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтсоноор Кени улсын банкууд эрсдэлээ бууруулах үүднээс корпорейт харилцагчдад хандсан үйлчилгээг түлхүү үзүүлэх болсон.
- ЖДҮ эрхлэгчдэд өндөр шатлал бүхий банкнаас зээл авах нь хүндрэлтэй болсон бөгөөд ийм төрлийн зээлийн хэмжээ багассан.
- Хэрэглээний зээлийн хувьд ЖДҮ зээлтэй адил үр дүн ажиглагдсан.



Мөнгө хүүлэлт



Зээлийн хүүний дээд хязгаар



Кени улсын жишээ



Дүгнэлт



### Загвар

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 \cdot Post_{Feb\ 2016} + \beta_2 \cdot Post_{Oct\ 2016} + \varepsilon_{it}$$

$Y_{it}$  = Зээлийн хэмжээ (хэвийн эсвэл хэвийн бус)

$\beta_1$  = дамми (2016.02-оос өмнө = 0, дараа = 1)

$\beta_2$  = дамми (2016.10-аас өмнө = 0, дараа = 1)

$\varepsilon_{it}$  = алдааны илэрхийлэл

### Үр дүн

	(1)	(2)
	Log Normal Portfolio	Log Abnormal Portfolio
Post Feb 2016	-0.031*** (0.011)	0.526*** (0.037)
Post Oct 2016	-0.027*** (0.009)	0.078** (0.034)
R-squared	0.994	0.943
N	341	341
Pre Feb 2016 Dependent Variable Mean	4.674	2.848
Pre Feb 2016 Dependent Variable SD	1.049	1.001
(Post Feb + Post Oct) F-test p-value	0.000	0.000

\* (p<0.10), \*\* (p<.05), and \*\*\* (p<.01)



## Бүлгийн дүгнэлт

- Зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоох нь чанаргүй зээлийн өсөх трендийг сулруулах нөлөө үзүүлээгүй бөгөөд санхүүгийн хүртээмжтэй байдалд дэмжлэг болоогүй байна. Эсрэгээр нь чанаргүй зээлийн хэмжээ нэмэгдсэн.
- Аливаа эдийн засгийн өсөлтөд ЖДҮ болон хэрэглэгчийн секторын өсөлт нь чухал нөлөөтэй байдаг. Гэтэл Кенийн төв банкны судалгаагаар ЖДҮ болон хэрэглээний зээлийн хэмжээ тус бодлогын дараа буурсан байна.
- Банкуудын зээлийн эрсдэлийг бууруулах арга хэмжээг чангатгасан (корпорейт харилцагчдад түлхүү хандсан) бөгөөд банкууд богино хугацааны зээлийг голлон олгосон.

**Кени улсын хувьд зээлийн хүүний дээд хэмжээ тогтоох нь эдийн засгийн нөхцөл байдлыг сайжруулах зорилтдоо хүрч чадаагүй.**



### 3.2. Кени улсын жишээ /Кени улсын төв банкны судалгаа/: Central Bank of Kenya 2018, 'The impact of interest rate capping on the Kenyan economy'

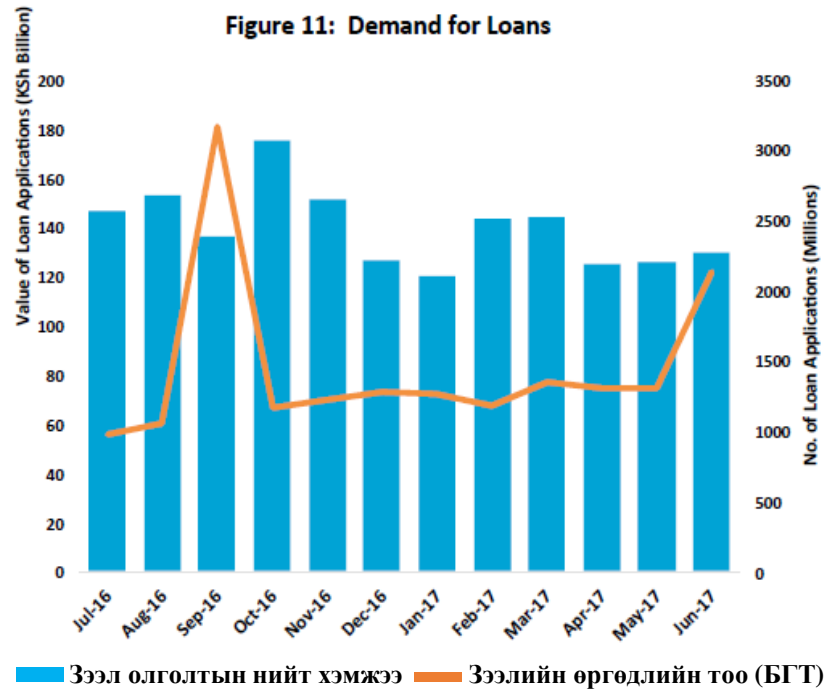
САНХҮҮГИЙН  
ЗУУЧЛАЛ БОЛОН  
ХҮРТЭЭМЖ

САНХҮҮГИЙН  
ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛ

МӨНГӨНИЙ  
БОДЛОГО

ЭДИЙН ЗАСГИЙН  
ӨСӨЛТ

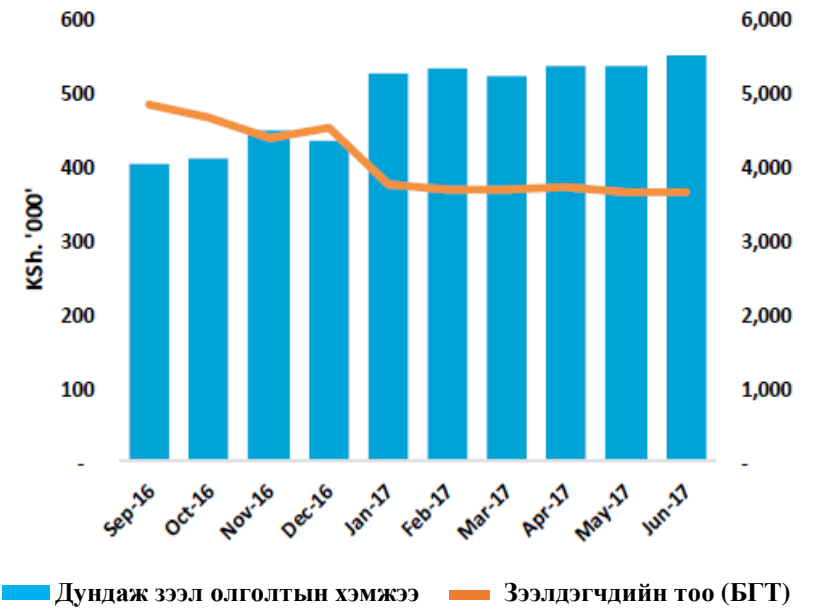
Зураг 6 | Кени улсын зээлийн эрэлт



Эх сурвалж: Кени улсын төв банк

Зээлийн эрэлт нь түр зуур өссөн.

Зураг 6 | Зээлийн олголтын хэмжээ болон дундаж зээлийн олголтын дүн



Эх сурвалж: Кени улсын төв банк

Зээлдэгчдийн тоо тасралтгүй буурсан бол дундаж зээл олголтын дүн 2016 оны 10 сараас 2017 оны 6 сарын хооронд 36 хувиар өссөн.

Жижиг зээлдэгчдэд олгох зээлийн хэмжээ буурсан бол томоохон аж ахуй нэгжүүдэд олгох зээл өссөн.



Мөнгө хүүлэлт



Зээлийн хүүний дээд хязгаар



Кени улсын жишээ



Дүгнэлт

### 3.2. Кени улсын жишээ /Кени улсын төв банкны судалгаа/

САНХҮҮГИЙН  
ЗУУЧЛАЛ БОЛОН  
ХҮРТЭЭМЖ

САНХҮҮГИЙН  
ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛ

МӨНГӨНИЙ  
БОДЛОГО

ЭДИЙН ЗАСГИЙН  
ӨСӨЛТ

Том банкуудын ЗХДХ-ийн өмнө болон дараах  
зээлийн нөхцөл

Төрөл		Өмнө	Дараа
ЖДҮ зээл	Үнэлгээний хураамж	2.5%	3.0%
Орон сууцны зээл	Үнэлгээний хураамж	Шинэ зээлд 1%	Бүх зээлд 2.5%

Зээлийн нөхцөл болон шалгуур  
чангарсан

Банкуудын орлогын бүтэц, хувиар

Орлогын төрөл	2016M9	2016M12	2017M3	2017M6
Зээлийн хүүний орлого	61.2	55.7	56	54.8
Үнэт цаасны орлого	18.4	21.7	20.9	21.7
Хураамж, шимтгэлийн орлого	12.4	14.5	15.5	15.2
Бусад орлого	8	8	7.9	8.3

Хүүний бус орлого 2016 оны 9 сард 12.4% байсан бол 2017 оны 6 сард 15.2% болж өссөн.

Зээл олголт буурч, үнэт цаас эзэмшилт өссөн.

Ерөнхийд нь үзвэл Кени улсын санхүүгийн зуучлал болон хүртээмжийг сулруулсан.



Мөнгө хүүлэлт



Зээлийн хүүний дээд  
хязгаар



Кени улсын  
жишээ



Дүгнэлт

## 3.2. Кени улсын жишээ /Кени улсын төв банкны судалгаа/

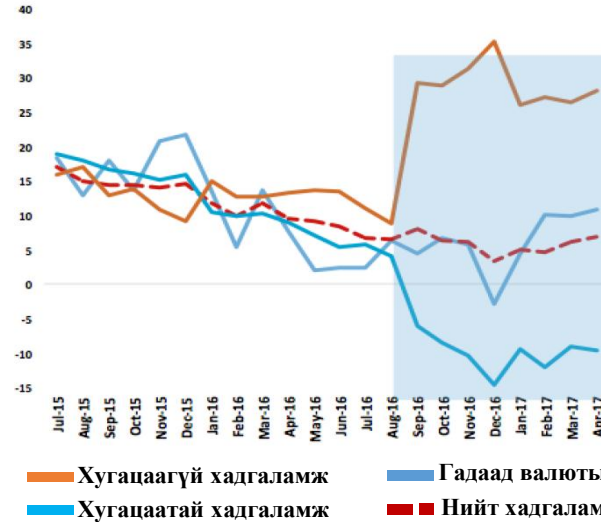
САНХҮҮГИЙН  
ЗУУЧЛАЛ БОЛОН  
ХҮРТЭЭМЖ

САНХҮҮГИЙН  
ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛ

МӨНГӨНИЙ  
БОДЛОГО

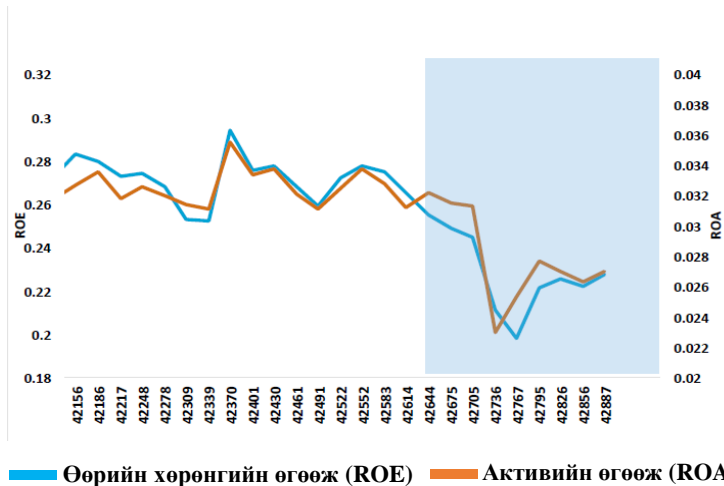
ЭДИЙН ЗАСГИЙН  
ӨСӨЛТ

### Банкны хадгаламжийн өөрчлөлт, төрлөөр



Зээлийн хэмжээг нэмэгдүүлэх боломжийг хязгаарласан бөгөөд хувийн секторт олгох зээлийн хэмжээ буурсан.

### Банкны салбарын өгөөжийн өөрчлөлт



Банкны ашигт ажиллагаа тасралтгүй буурах нь санхүүгийн тогтвортой байдалд эрсдэлтэй.

### Нийт өөрийн хөрөнгөд эзлэх цэвэр чанаргүй зээлийн хувь

	2016M6	2016M9	2016M12	2017M3	2017M6
Том банкууд	13.8	18.6	13.1	13.6	13.0
Дундаж банкууд	19.0	65.8	65.7	68.1	69.1
Жижиг банкууд	10.5	33.2	12.1	13.8	14.2
<b>Нийт</b>	<b>25.9</b>	<b>35.7</b>	<b>27.3</b>	<b>28.0</b>	<b>26.8</b>

Банкны салбар тэр дундаа дундаж банкуудын хувьд зээлийн эрсдэл илүү нэмэгдсэн.

### Нийт зээлд эзлэх чанаргүй зээлийн хувь

	2016M6	2016M9	2016M12	2017M3	2017M6
Том банкууд	6.5	6.4	6.6	7.3	7.0
Дундаж банкууд	9.8	18.6	22.7	19.8	23.1
Жижиг банкууд	11.8	14.9	12.7	15.1	15.6
<b>Нийт</b>	<b>10.6</b>	<b>11.4</b>	<b>11.8</b>	<b>12.3</b>	<b>12.3</b>

Активын чанар ЗХДХ тогтоосны дараах үед илүү муудсан.



Мөнгө хүүлэлт



Зээлийн хүүний дээд хязгаар



Кени улсын жишээ



Дүгнэлт

### 3.2. Кени улсын жишээ /Кени улсын төв банкны судалгаа/

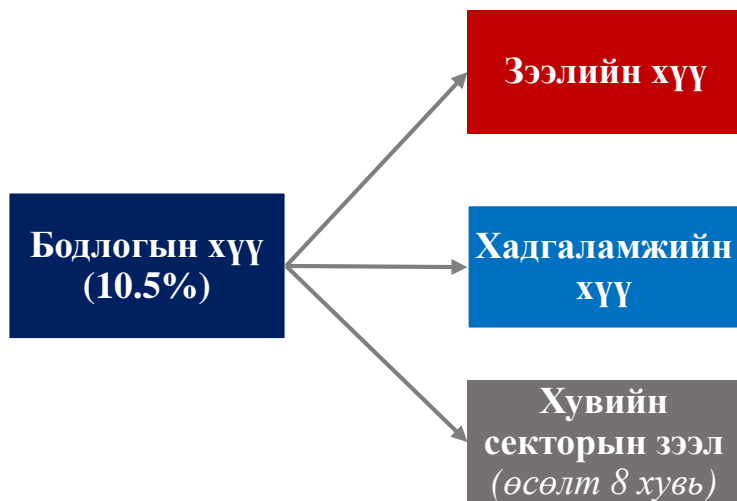
САНХҮҮГИЙН  
ЗУУЧЛАЛ БОЛОН  
ХҮРТЭЭМЖ

САНХҮҮГИЙН  
ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛ

**МӨНГӨНИЙ  
БОДЛОГО**

ЭДИЙН ЗАСГИЙН  
ӨСӨЛТ

**Өмнө**



2016 оны 9 сараас өмнөх хугацаанд хийсэн судалгаагаар бодлогын хүүг 1 нэгж хувиар өөрчлөхөд хувийн секторын зээл 0.4 хувиар эсрэг чиглэлд өөрчлөгддөг.

**Мөнгөний бодлого нөлөөтэй**

**Дараа**



Гэвч хувийн секторын зээл үргэлжлэн буурсан.

Мөнгөний бодлогын үр нөлөө буурсан.

**Зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоох хууль хэрэгжиж байх үед Төв банк зорилгоо хангахад хүндрэлтэй байна.**



Мөнгө хүүлэлт



Зээлийн хүүний дээд хязгаар



Кени улсын жишээ



Дүгнэлт

## 3.2. Кени улсын жишээ /Кени улсын төв банкны судалгаа/

САНХҮҮГИЙН  
ЗУУЧЛАЛ БОЛОН  
ХҮРТЭЭМЖ

САНХҮҮГИЙН  
ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛ

МӨНГӨНИЙ  
БОДЛОГО

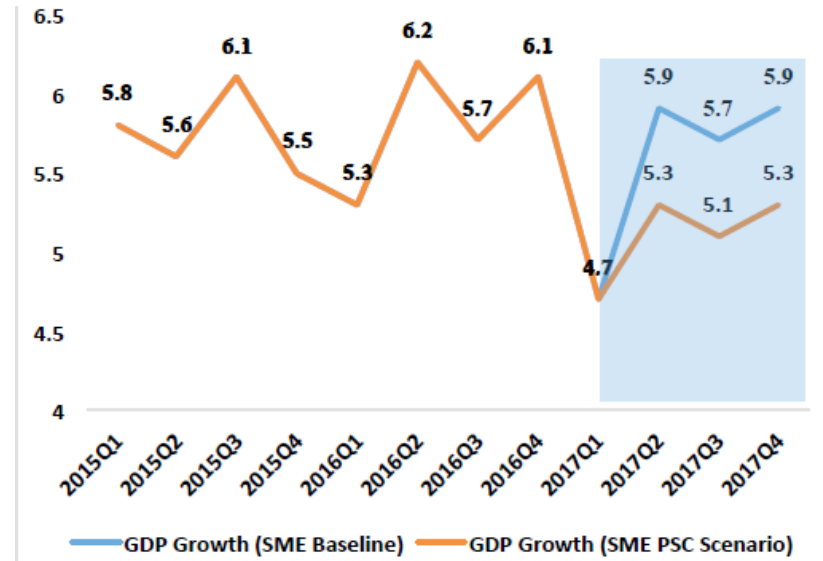
ЭДИЙН ЗАСГИЙН  
ӨСӨЛТ

- Эдийн засгийн өсөлтөд ЖДҮ болон өрхийн секторын өсөлт нь чухал нөлөөтэй.
- ЖДҮ болон хэрэглээний зээлийн хэмжээ тус бодлогын дараа буурснаар эдийн засагт сөргөөр нөлөөлсөн.

- 2015 оны явагдсан түүвэр судалгааны үр дүнгээр нийт зээлийн 23.4 хувийг ЖДҮ-ийн зээл эзэлж байсан бол 2016 оны сүүлд явагдсан судалгаагаар 17 хувь болж буурсан.

- 2017 оны бодит ДНБ дэх ЖДҮ-ийн нөлөө 1.4 нэгжээр буурсан. Үүний үр дүнд бодит ДНБ 0.4 нэгж хувиар буурах төлөвтэй байна.

Зураг 6 | ЖДҮ-ийн эдийн засагт үзүүлэх нөлөө



Эх сурвалж: Кени улсын төв банк

ДНБ-ийн өсөлт  
(ЖДҮ Суурь)

ДНБ-ийн өсөлт  
(ЖДҮ зээл буурсан)



Мөнгө хүүлэлт



Зээлийн хүүний дээд  
хязгаар



Кени улсын  
жишээ



Дүгнэлт

### Бүлгийн дүгнэлт

- Хууль хэрэгжиж эхэлсэнээр банк, санхүүгийн салбарын зуучлал, хүртээмжийг сулруулсан.
- Хувийн сектор, ЖДҮ-д олгох зээлийн хэмжээг бууруулсан.
- Чанаргүй зээлийн хэмжээ нэмэгдсэн, банкуудын ашигт ажиллагаа, өгөөж нь буурсан. Цаашид тасралтгүй буурвал санхүүгийн зах зээл тогтворгүй байдал үүсэх, зах зээлд эрсдэл хуримтлагдах сөрөг нөлөөтэй.
- Мөнгөний бодлогын хэрэгжилтийн үр нөлөө, төв банкны зорилтоо хангах боломжийг хязгаарласан.
- ЖДҮ болон өрхийн зээлийн бууралттай холбоотойгоор эдийн засгийн өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлсэн байна.





# Дүгнэлт

- Мөнгө хүүлэлт гэж **огт үндэслэлгүй** өндөр хүүгээр мөнгө зээлдүүлэх үйлдлийг хэлнэ.
  - Банкны салбарын зээлийн хүүнд эх үүсвэрийн хүү, зээлийн эрсдэлийн сан гол нөлөө үзүүлж байна.
  - Мөнгө хүүлэлт, банкны зээлийн хүүг нэг дэвэрт оруулан хуульчлах нь зохимжгүй: ‘Мөнгө хүүлэлтийн эсрэг хууль’
- Зээлийн хүүний дээд хязгаар тогтоох нь анхны зорилтдоо хүрэхгүй, харин санхүүгийн болон эдийн засгийн тогтвортой байлалд сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлтэй.
  - Хүүний бус зардлыг өсгөх, ил тод байдлыг бууруулах, зээл хамгийн их хэрэгтэй хэсэг болох ЖДҮ, хэрэглээний зээл олголт, хэмжээг бууруулах, хууль бус зээлийн хэмжээг нэмэгдүүлэх зэрэг сөрөг үр дагавартай.
  - Жижиг, дунд банкуудад илүү хүнд сөрөг нөлөөтэй.
  - Санхүүгийн зуучллын зогсонги байдал  $\Leftrightarrow$  чанаргүй зээл нэмэгдэнэ  $\Leftrightarrow$  эдийн засгийн өсөлт саарна.
  - Мөнгөний бодлогын нөлөө суларна.
  - Цаг хугацааны хувьд тохиромжгүй: Гадаад хөрөнгө оруулалтын орчин сул, AQR-ыг дагалдах арга хэмжээ
- Зах зээлийн зарчимд суурилан зээлийн хүүг бууруулах  $\Rightarrow$  ‘Зээлийн хүүг бууруулах стратеги’-ийг амжилттай хэрэгжүүлэх
  - Динамик баримт бичиг байх ёстой

