



САНХҮҮГИЙН  
ЗОХИЦУУЛАХ  
ХОРОО

# СУДАЛГААНЫ ТОВХИМОЛ

Дугаар №5

Улаанбаатар хот  
2024 он

#### ХЯНАН ТОХИОЛДУУЛСАН:

Н.Хүдэрчулуун  
Н.Оюунчимэг

Санхүүгийн зохицуулах хорооны дэд дарга  
Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын дарга

#### ЭМХЭТГЭСЭН:

П.Байгалмаа  
Б.Даваамаа

Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах референт  
Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах мэргэжилтэн

#### ЭХ БЭЛТГЭЛ:

Т.Билэгсайхан

Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын референт

## ӨМНӨХ ҮГ



Эрхэм уншигч таны амар амгаланг айлтгая!

Санхүүгийн зохицуулах хорооноос жил бүр уламжлал болгон гаргадаг судалгааны товхимолын тав дахь дугаараа уншигч Танд өргөн барьж байна.

2024 онд санхүүгийн зах зээлд шинэ бүтээгдэхүүн үйлчилгээ нэвтэрсэн, зохицуулалтын эрх зүйн орчны шинэчлэл хийгдсэн. Даатгалын зах зээлийн 90 жилийн ой, Хөрөнгийн зах зээлийн 30 жилийн ойн түүхэн тэмдэглэлт үйл явдлууд тохиосон онцгой жил байлаа.

Энэ онд хийгдсэн томоохон ажлуудаас дурдвал, 2024 онд Улсын Их Хурлаас Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах тухай хуулийг баталснаар олон улсын хөрөнгийн зах зээл дээрх шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, технологийг Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлд нэвтрүүлэх эрх зүйн орчин бүрдэж, зохицуулагч болон арилжаа эрхлэх байгууллагын бүртгэлийн харилцан уялдаа олон улсын жишигт нийцэх, хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх, улмаар хувийн хэвшлийн компаниуд хөрөнгийн зах зээлээр дамжуулан урт хугацаат санхүүжилт татах үйл явц хялбаршиж, дотоод болон гадаадын хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө оруулах боломж, санхүүгийн

шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг нэвтрүүлэх эрх зүйн орчин бий болсон.

Санхүүгийн зохицуулах хорооноос олон нийтэд санал болгон компанийн бонд гаргах ажиллагааг олон улсын жишигт нийцүүлэн хялбаршуулж, хөрөнгийн зах зээлээс санхүүжилт татах зохицуулалтын орчныг боловсронгуй болгох зорилгоор өрийн хэрэгслийн зохицуулалтыг бий болгосон нь “Ногоон бонд” гаргах боломж бүрдэж, энэ онд хөрөнгийн зах зээлийн түүхэнд анх удаа олон улсын жишигт нийцсэн анхны ногоон бондыг бүртгэж, Монгол Улсад болон олон улсын зах зээлээс нийт 285.сая ам.долларын нийгмийн болон ногоон бонд эх үүсвэр татан төвлөрүүлээд байна.

Мөн хөрөнгийн зах зээлийн хөгжлийг хурдасгах, зах зээлийг сурталчлах, дотоодын болон гадаадын мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын оролцоог нэмэгдүүлэх зорилгоор олон улсын хамтын ажиллагааг өргөжүүлж, АНУ-ын Нью-Йорк, Сингапур, БНСУ зэрэг улсуудад хөрөнгө оруулалтын олон улсын арга хэмжээг амжилттай зохион байгуулсан.

Мөн Монголбанк болон Санхүү, эдийн засгийн их сургуультай хамтран «Эдийн засаг, санхүүгийн нэр томъёоны тайлбар толь»-ийг шинэчлэн боловсруулж, иргэд олон нийт, салбарын мэргэжилтнүүд болон эрдэмтэн судлаачдад үнэтэй эх сурвалжийг бий болгож өгсөн.

Энэ удаагийн судалгааны товхимолд ногоон зээлийн баталгаажуулалт, уур амьсгалын бондын судалгаа, үнэт цаасны андеррайтер, брокер, дилерийн зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт, бичил санхүүгийн салбар дахь финтек зээлийн зохицуулалт, гадаад брокеруудын зайнаас үзүүлэх зуучлалын үйлчилгээний зохицуулалт, токенжуулсан үнэт цаасны зохицуулалтын эрх зүйн орчин, мөнгөний зах зээлийн зохицуулалтын орчин, барилгын заавал даатгалын зохицуулалт, санхүүгийн хяналт шалгалт дахь технологийн хэрэглээ, Хадгаламж зээлийн хоршооны зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт, санхүүгийн хүртээмжийн түүвэр судалгаа, санхүүгийн эрүүл мэндийг хэмжих түүвэр судалгааны ажлууд багтсан. Энэ жилийн хувьд Монгол Улсын иргэдийн санхүүгийн чадамж, богино хугацааны хүндрэлийг даван туулах, бие даасан шийдвэр гаргах чадварыг буюу санхүүгийн эрүүл мэндийг хэмжих түүвэр судалгаа нь Монгол Улсад анх удаа хийгдсэн нь онцлог байлаа. Эдгээр судалгааны санал дүгнэлтийг бодлогын шийдвэр гаргахад үндэслэл, харгалзах хүчин зүйлс болгон авч үздэгээрээ давуу талтай юм.

Хүндэтгэсэн,

САНХҮҮГИЙН ЗОХИЦУУЛАХ  
ХОРООНЫ ДАРГА

Д.БАЯРСАЙХАН

СУДАЛГААНЫ ТОВХИМОЛ №5–г Санхүүгийн зохицуулах хорооны Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газраас эрхлэн гаргав.

Энэхүү судалгааны ажилд дурдагдсан санал, дүгнэлт нь зөвхөн хувь судлаачдын байр суурь бөгөөд Санхүүгийн зохицуулах хорооны албан ёсны байр суурийг илэрхийлэхгүй болно.



# АГУУЛГА

|    |                                                                                                          |     |
|----|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 01 | МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛ БА ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ОРЧИН .....                                                           | 7   |
| 02 | УУР АМЬСГАЛЫН БОНДЫН СТАНДАРТ, ШААРДЛАГА: ОЛОН УЛСАД.....                                                | 47  |
| 03 | МОНГОЛ УЛСАД ГАДААД БРОКЕР ОРЖ ИРЭХ, ЗАЙНААС ЗУУЧЛАЛЫН<br>ҮЙЛЧИЛГЭЭ ҮЗҮҮЛЭХ ЗОХИЦУУЛАЛТЫН СУДАЛГАА ..... | 81  |
| 04 | ТОКЕНЖУУЛСАН ҮНЭТ ЦААСНЫ ЗОХИЦУУЛАЛТ БА ОЛОН УЛСАД .....                                                 | 95  |
| 05 | НОГООН ЗЭЭЛИЙН БАТАЛГААЖУУЛАЛТ .....                                                                     | 129 |
| 06 | БАРИЛГЫН ЗААВАЛ ДААТГАЛ .....                                                                            | 155 |
| 07 | БИЧИЛ САНХҮҮГИЙН САЛБАР ДАХЬ ФИНТЕК ЗЭЭЛИЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ .....                                            | 179 |
| 08 | ҮНЭТ ЦААСНЫ БРОКЕР, ДИЛЕР, АНДЕРРАЙТЕРЫН КОМПАНИЙН<br>ЗОХИСТОЙ ХАРЬЦААНЫ ШАЛГУУР ҮЗҮҮЛЭЛТ .....          | 213 |
| 09 | САНХҮҮГИЙН ХЯНАЛТ ШАЛГАЛТ ДАХЬ ТЕХНОЛОГИЙН ХЭРЭГЛЭЭ:<br>ЖИШЭЭ, ЗӨВЛӨМЖ .....                             | 227 |
| 10 | ХАДГАЛАМЖ, ЗЭЭЛИЙН ХОРШООНЫ ЗОХИСТОЙ ХАРЬЦААНЫ ШАЛГУУР<br>ҮЗҮҮЛЭЛТ: ОЛОН УЛСАД .....                     | 259 |
| 11 | САНХҮҮГИЙН ХҮРТЭЭМЖИЙН ЭРЭЛТИЙН СУДАЛГАА .....                                                           | 287 |
| 12 | САНХҮҮГИЙН ЭРҮҮЛ МЭНДИЙГ ХЭМЖИХ СУУРЬ СУДАЛГАА .....                                                     | 313 |



# 1

## МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛ БА ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ОРЧНЫ СУДАЛГАА

Б.Батчимэг, Г.Анхзаяа, О.Мичидмаа

### ХУРААНГУЙ

Нэг жилээс богино хугацаат үнэт цаас, санхүүгийн хэрэгслүүд арилжаалагдах зах зээлийг мөнгөний зах зээл гэж нэрлэдэг бөгөөд санхүүгийн системд мөнгө болон хөрөнгийн зах зээл хоршин ажилласнаар зах зээл дэх нөөц хөрөнгө илүү үр ашигтайгаар, тасралтгүй эргэлдэх боломж бүрддэг. Монгол Улсын мөнгөний зах зээлд Төв банкнаас мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх зорилгоор арилжааны банкнуудад гаргасан хэрэгслүүд түгээмэл арилжаалагддаг хэдий ч банкнаас бусад санхүүгийн салбар болон санхүүгийн бус салбарын оролцогчдын хувьд мөнгөний захын хөгжил сул байсаар ирсэн. Харин санхүүгийн систем нь өндөр хөгжсөн улс орнуудын хувьд мөнгөний захын арилжааны идэвхжил өндөр бөгөөд мөнгөний захын төрөл бүрийн хэрэгслүүд голчлон биржийн бус зах зээлийн зарчмаар арилжаалагдаж байна. Сүүлийн жилүүдэд санхүүгийн салбарт эрчимтэй нэвтэрч буй технологийн дэвшлийг ашиглан улс орнууд үнэт цаас, санхүүгийн хэрэгслийн бүртгэл, хадгалалт, төлбөр тооцоог цогцоор нь шийдсэн цахим арилжааны платформыг хөгжүүлэх болсон бөгөөд эдгээр төрлийн платформууд дээр мөнгөний захын хэрэгсэл идэвхтэй арилжаалагдаж буй олон улсын туршлагауд нэмэгдсээр байна.

**Түлхүүр үгс:** богино хугацаат санхүүгийн хэрэгсэл, цахим арилжааны платформ, санхүүгийн систем

**JEL ангилал:** E44, G28, O38

ЗСХГ, Сэндбоксын албаны дарга, batchimeg\_b@frc.mn

ЗСХГ, Сэндбоксын албаны мэргэжилтэн, ankhzaya\_g@frc.mn

ЗСХГ, Сэндбоксын албаны мэргэжилтэн, michidmaa\_o@frc.mn

# АГУУЛГА >>>

|                                                                                                                                        |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| I. УДИРТГАЛ .....                                                                                                                      | 10 |
| II. МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛ .....                                                                                                            | 11 |
| 2.1. Мөнгөний зах зээл гэж юу вэ? .....                                                                                                | 11 |
| 2.2. Мөнгөний зах зээлийн онцлог, давуу тал .....                                                                                      | 11 |
| 2.3. Мөнгөний зах зээлийн оролцогчид .....                                                                                             | 12 |
| 2.4. Мөнгөний зах зээлийн хэрэгслүүд .....                                                                                             | 14 |
| III. ОЛОН УЛСЫН МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛ .....                                                                                                | 16 |
| 3.1. Америкийн Нэгдсэн Улсын мөнгөний зах зээл .....                                                                                   | 16 |
| 3.2. Их Британийн мөнгөний зах зээл .....                                                                                              | 17 |
| 3.3. Герман Улсын мөнгөний зах зээл .....                                                                                              | 18 |
| 3.4. Франц Улсын мөнгөний зах зээл .....                                                                                               | 19 |
| 3.5. Япон Улсын мөнгөний зах зээл .....                                                                                                | 20 |
| 3.6. Хонконг Улсын мөнгөний зах зээл .....                                                                                             | 22 |
| 3.7. Хөгжиж буй орнуудын мөнгөний зах зээл .....                                                                                       | 25 |
| IV. МОНГОЛ УЛСЫН МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛ .....                                                                                               | 27 |
| V. МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛД АШИГЛАГДДАГ АРИЛЖААНЫ ПЛАТФОРМУУД .....                                                                          | 33 |
| 5.1. Уламжлалт бус арилжааны систем (alternative trading system) .....                                                                 | 33 |
| 5.2. Олон талт арилжааны систем (multilateral trading facility),<br>зохицуулалттай арилжааны систем (organized trading facility) ..... | 35 |
| 5.3. Зохицуулалттай зах зээл (Organized market) .....                                                                                  | 39 |
| VI. МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ .....                                                                                             | 42 |
| 6.1. Олон улс дахь мөнгөний захын зохицуулалт .....                                                                                    | 42 |
| 6.2. Монгол улсын зохицуулалтын орчин .....                                                                                            | 43 |
| VII. ДҮГНЭЛТ, САНАЛ .....                                                                                                              | 44 |
| VIII. АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ .....                                                                                                         | 46 |

## ЗУРАГ, ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

|            |                                                                               |    |
|------------|-------------------------------------------------------------------------------|----|
| Зураг 1.   | Нээлттэй захын үйл ажиллагаа                                                  | 28 |
| Зураг 2    | ТБҮЦ–ны арилжаа, хугацааны төрлөөр                                            | 29 |
| Зураг 3    | “Мони Маркет Фанд” ХХК–аар дамжин арилжаалагдаж буй репо хэрэгслийн статистик | 31 |
| Зураг 4    | Мөнгөний захын хүүгийн түвшин ба арилжааны дүн, репо зээлийн хугацаагаар      | 32 |
| Хүснэгт 1. | Олон улс дахь мөнгөний зах зээлийн зохицуулалт                                | 42 |

## I. УДИРТГАЛ

Сүүлийн жилүүдэд Монгол Улсын санхүүгийн зах зээлийн нэг бүрэлдэхүүн хэсэг болох үнэт цаасны зах зээл хурдацтай хөгжиж байна. Үнэт цаасны захын нэг бүрэлдэхүүн хэсэг болох мөнгөний зах зээлд ч мөн энэхүү өсөлт харагдаж байгаа бөгөөд төрийн бодлого гаргагчид болон санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд технологийн дэвшлийг ашиглан санхүүгийн зах зээл, эдийн засгийн өсөлтийг дэмжин, тогтвортой хөгжилд хүрэх боломжийг эрэлхийлэн ажиллаж байна.

Монгол Улсын мөнгөний зах зээлд Төв банкнаас мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх зорилгоор арилжаалдаг мөнгөний захын хэрэгслүүд түгээмэл арилжаалагддаг бөгөөд арилжааны банкнууд мөн богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээ, шаардлагаа хангах зорилгоор мөнгөний захын хэрэгслүүдийг арилжаалах туршлага түгээмэл байдаг. Харин банкнаас бусад санхүүгийн салбарын оролцогчдын хувьд мөнгөний захын арилжаанд төдийлөн идэвхтэй оролцдоггүй бөгөөд санхүүгийн байгууллагуудын дунд богино хугацаат санхүүжилтийн эрэлт, хэрэгцээ өндөр байдаг.

Зах зээлийн энэхүү эрэлт, хэрэгцээг даган банк бус санхүүгийн байгууллагуудын дунд зээлийн багцаар баталгаажсан репо хэлцлийн арилжааны платформын үйлчилгээ зах зээлд нэвтрэн сэндбокс зохицуулалтын орчинд амжилттай туршигдаж байна.

Энэхүү судалгаа нь мөнгөний зах зээлийн онцлог шинж чанар, ач холбогдол болон Монгол Улс болон олон улсын мөнгөний захын нөхцөл байдлыг судлах, санхүүгийн зах зээлийн хөгжлөөр тэргүүлэгч улс орнуудад мөнгөний захын арилжаа хэрхэн явагдаж, ямар хэлбэрээр зохицуулагдаж буйг судлах, үүнд үндэслэн Монгол Улсын зохицуулалтын орчинд мөнгөний зах зээлд холбогдох зохицуулалтыг хэрхэн хийж болох тухай судлахад чиглэсэн болно. Судалгааны дараах бүлгүүдэд мөнгөний зах зээлийн талаарх ойлголт, олон улсын болон Монгол улсын мөнгөний зах зээлийн өнөөгийн нөхцөл байдал, мөнгөний зах зээлийн зохицуулалт улс орнуудад хэрхэн хэрэгжиж буй талаар болон холбогдох дүгнэлт, саналыг тусгасан болно.

## II. МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛ

### 2.1. МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛ ГЭЖ ЮУ ВЭ?

Мөнгөний зах зээл нь оролцогчид нэг жил ба түүнээс богино хугацааны өндөр хөрвөх чадвартай үнэт цаасыг зээлж, зээлдүүлэх боломжтой зохион байгуулалттай зах зээл юм. Мөнгөний зах нь засгийн газар, банкууд болон бусад томоохон байгууллагуудад богино хугацааны мөнгөн гүйлгээний хэрэгцээгээ санхүүжүүлэхийн тулд богино хугацаат үнэт цаас зарах боломжийг олгодог. Мөнгөний зах зээл нь хувь хүн, хөрөнгө оруулагчдад эрсдэл багатай нөхцөлд бага хэмжээний хөрөнгө оруулалт хийх боломжийг олгодог. Түүнчлэн

мөнгөний зах зээлийн санхүүгийн хэрэгслүүд нь бараг мөнгөтэй адил хөрвөх чадвар сайтай байдаг тул энэ зах зээлийг мөнгөний зах зээл гэж нэрлэдэг.

Мөнгөний зах зээл дээр арилжаалагдаж байгаа үнэт цаас нь ихэвчлэн хөнгөлөлттэй байдаг ба үнэт цаасыг нэрлэсэн үнээс нь бага үнээр хямдруулан худалддаг. Харин үнэт цаас эзэмшигчид төлбөрийг эргэн төлөхдөө нэрлэсэн үнээр хийдэг.

### 2.2. МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ОНЦЛОГ, ДАВУУ ТАЛ

Мөнгөний зах зээл дээр зарагдаж буй үнэт цааснууд богино хугацаатай, өндөр хөрвөх чадвартай байдаг. Тус үнэт цааснууд хамгийн хурдан «мөнгө» болох боломжтой юм. Түүнчлэн Мөнгөний зах зээлийн үнэт цааснуудын нэрлэсэн үнэ маш өндөр байдаг. Арилжаа нь ихэнхдээ биржийн бус зах зээл дээр хийгддэг. Маш идэвхтэй хоёрдогч зах зээлтэй ба үүнийгээ дагаад хөрвөх чадвар өндөртэй байдаг ба энэ шинж чанар нь мэдээллийн тэгш бус байдлыг бууруулдаг. Банкны хувьд татан төвлөрүүлсэн эх үүсвэрийн тодорхой хэсгийг хадгалж, үүнийг зээл хэлбэрээр бусдад олгох боломжгүй байдаг. Харин мөнгөний зах зээл дээр ийм хязгаарлалт байхгүй.

Томоохон байгууллагуудын хувьд богино хугацааны орох мөнгөн урсгал ба гарах мөнгөн урсгалыг хооронд нь тохируулах хүндрэлтэй байдаг. Хэрэв хүлээгдэж буй орох мөнгөн урсгал нь хүлээгдэж буй гарах мөнгөн урсгалаас

хоцорч орж ирэхээр бол корпораци, аж ахуй нэгж, засгийн газар нь мөнгөний зах зээл дээрээс богино хугацаатай санхүүжилт авч төлбөрийг барагдуулж болох юм. Ингэснээр хэсэг хугацааны дараа орж ирэх орлогоор тухайн зээлийн төлбөрийг барагдуулж болно. Нөгөө талаас зээлдүүлэгч буюу хөрөнгө оруулагчид гэнэтийн мөнгөний шаардлага гарвал худалдан авсан мөнгөний захын хэрэгслээ хоёрдогч зах зээл дээр түргэн хугацаанд борлуулах боломжтой.

#### **Мөнгөний зах зээлийн үүрэг:**

- Дотоодын болон олон улсын худалдаа наймааг дэмжих: Улс орны эдийн засаг улам олон улсын шинж чанартай болж буй өнөө үед гадаад валют болон гадаад санхүүжилтийн хэрэгцээ их нэмэгдэж байна.
- Хөрвөх чадварын менежмент: Банк,

санхүүгийн байгууллагууд богино хугацаат хөрвөх чадварын хэрэгцээгээ хангах, аж ахуй нэгж, компаниуд эргэлтийн хөрөнгөө санхүүжүүлэх, илүүдэл бэлэн мөнгөө үр ашигтай ашиглах замаар хөрвөх чадвараа зохицуулдаг.

- Богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээг хангах: Аж ахуй нэгж, томоохон корпорациуд, банк, санхүүгийн байгууллагууд, засгийн газар мөнгөний захын хэрэгслийг гаргах замаар зардлаа санхүүжүүлж, богино хугацаат хөрөнгө оруулалтыг татдаг.
- Мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх: Төв банк мөнгөний бодлого хэрэгжүүлэхдээ мөнгөний захын хэрэгслүүдийг ашигладаг бөгөөд богино хугацаат

хүүгийн түвшинд нөлөөлөх замаар эдийн засаг дахь хөрвөх чадвартай хөрөнгийн нөөцийг удирддаг.

- Эрсдэлийн менежмент: Мөнгөний захын хэрэгслүүд нь ихэвчлэн богино хугацаатай, эрсдэл багатай байдаг учир хөрөнгө оруулагчид илүүдэл хөрөнгөө түр байршуулан үр өгөөж хүртэх боломжийг олгодог. Мөн богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээг хангах, хөрвөх чадварыг нэмэгдүүлснээр мөнгөний зах нь санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангахад чухал нөлөөтэй оролцдог.
- Хүүгийн түвшний бенчмарк тогтоох: Мөнгөний захын хүү нь эдийн засаг дахь бусад хүүгийн түвшин тогтох бенчмарк болж өгдөг.

## 2.3. МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ОРОЛЦОГЧИД

- Мөнгөний зах зээлийн зээлдүүлэгчид: Байгууллагад богино хугацаанд илүүдэл мөнгө үүсэж болно. Үүнийг хэрэгцээ үүстэл богино хугацаатай хадгалах газар байгууллагын касс, мөнгөний зах зээл эсхүл банкны харилцах данс байж болдог. Мөнгөний зах зээлийн үнэт цаасанд хөрөнгө оруулснаар банкны харилцах дансны хүүгээс илүү өндөр өгөөж хүртэх, хөрөнгөө өсгөх боломжтой байдаг.
- Мөнгөний зах зээлийн зээлдэгчид: Томоохон, нэр хүнд бүхий корпорац, байгууллага, Засгийн газрууд шаардлагатай богино хугацаат санхүүжилтийн эх үүсвэрээ банкны зээлийн хүүгээс бага хүүтэй татахад тусалдаг.
- Брокер, дилерүүд: Брокерын

компани, дилерүүд нь мөнгөний зах зээлийн хэрэгслийг худалдан авагч болон худалдагчдыг холбосноор мөнгөний зах зээл дэх гүйлгээг хөнгөвчилдөг. Тэд мөн хувийн арилжаа хийж болно. Брокерууд мөнгөний зах зээл дээр ихэвчлэн хэрхэн ажилладгийг энд харуулав.

- Зээлдэгч ба зээлдүүлэгчид: Мөнгөний зах зээлийн брокерууд нь богино хугацаанд мөнгө зээлүүлэх эсхүл зээлэх хүсэлтэй байгууллага болон хувь хүмүүсийн хооронд зуучлагчийн үүрэг гүйцэтгэдэг. Тэд богино хугацааны санхүүжилт шаардлагатай зээлдэгчдийг илүүдэл бэлэн мөнгөөр хөрөнгө оруулах хүсэлтэй зээлдүүлэгчидтэй холбодог.
- Худалдааг гүйцэтгэх: Мөнгөний зах



зээлийн брокерууд үйлчлүүлэгчдийнхээ нэрийн өмнөөс арилжаа хийдэг. Тэд худалдан авагч, худалдагч нартай таарч, нөхцөлийг тохиролцож, тохиролцсон нөхцөлийн дагуу гүйлгээг хийж байгаа эсэхийг баталгаажуулдаг. Энэ нь цахим арилжааны платформ, дуудлагын брокер зэрэг янз бүрийн хэрэгслээр захиалгаа үр дүнтэй гүйцэтгэх явдал юм.

- Хөрвөх чадвараар хангах: Брокерууд оролцогчдын хооронд хөрөнгийн урсгалыг хөнгөвчлөх замаар мөнгөний зах зээлийн нийт хөрвөх чадварыг бий болгоход хувь нэмэр оруулдаг. Богино хугацаат хэрэгслийг хурдан худалдан авах, худалдах чадвар нь зах зээл дэх хөрвөх чадварыг хадгалахад чухал ач холбогдолтой бөгөөд хөрвөх чадварыг хангахад брокерууд чухал үүрэг гүйцэтгэдэг.
- Дагаж мөрдөх, баримтжуулах: Брокерууд гүйлгээ нь зохицуулалтын шаардлагад нийцэж байгаа эсэхийг баталгаажуулдаг. Тэд шаардлагатай бичиг баримтыг бэлтгэх, бөглөх, гүйлгээний нөхцөлийг баталгаажуулах, хууль эрх зүйн болон зохицуулалтын бүх асуудлыг шийдвэрлэхэд тусалдаг. Энэ нь мөнгөний зах зээлд ил тод, хариуцлагатай байдлыг хадгалахад тусалдаг.
- Зөвлөх үйлчилгээ: Брокерууд үйлчлүүлэгчдэд зөвлөх үйлчилгээг санал болгож, зах зээлийн нөхцөл байдлын талаарх ойлголтыг өгч, хөрөнгө оруулалт эсхүл зээлийн стратегийг санал болгож болно. Энэхүү зөвлөх үүрэг нь богино хугацааны санхүүгийн байдлаа оновчтой болгох хүсэлтэй үйлчлүүлэгчдэд онцгой ач холбогдолтой юм.
- Гүйлгээг хөнгөвчлөх: Брокерууд нь мөнгөний зах зээл дэх худалдан авагч, худалдагчдыг холбож, богино хугацааны хэрэгсэл

худалдан авах, борлуулах боломжийг олгодог. Тэд үйлчлүүлэгчдийнхээ өмнөөс хүүгийн хэмжээ, төлбөрийн хугацаа, гүйлгээний дүн зэрэг нөхцөлүүдийг тохиролцохын тулд цахим арилжааны платформ ашигладаг эсхүл дуудлагын зуучлалд оролцдог. Мөн засгийн газрын үнэт цаас, арилжааны бичиг, хадгаламжийн сертификат, репо хэлцэл зэрэг богино хугацааны санхүүгийн хэрэгслийг худалдан авах, худалдах үйл ажиллагааг хөнгөвчлөх гол үүрэг гүйцэтгэдэг.

- Захиалга гүйцэтгэх: Нөхцөлүүдийг тохиролцсоны дараа брокерууд үйлчлүүлэгчдийнхээ нэрийн өмнөөс гүйлгээг хийдэг. Цахим арилжаанд захиалга нь арилжааны платформд ордог бөгөөд дуудлагын брокерын хувьд брокер нь тухайн талуудад нөхцөлийг мэдээлж, арилжааны гүйцэтгэлийг хангадаг.
- Эрсдэлийн удирдлага: Брокерууд нь үйлчлүүлэгчдэд мөнгөний зах зээлийн гүйлгээтэй холбоотой эрсдэлийг удирдахад тусалдаг. Тэд зээлийн хүүгийн хэлбэлзэл зэрэг болзошгүй эрсдэлүүдийн талаарх ойлголтыг өгч, эрсдэлийг бууруулах стратеги боловсруулахын тулд үйлчлүүлэгчидтэй хамтран ажилладаг.
- Зохицуулалт ба баримт бичиг: Брокерууд гүйлгээ нь зохицуулалтын шаардлагад нийцэж байгаа эсэхийг баталгаажуулж, шаардлагатай бичиг баримтыг бэлтгэх, бөглөхөд тусалдаг. Үүнд гүйлгээний нөхцөлийг баталгаажуулах, хууль тогтоомжид нийцэж байгаа эсэхийг шалгах, шаардлагатай бичиг баримтыг хоёр талдаа өгөх зэрэг орно.

Мөнгөний зах зээлийн брокерууд зуучлагчийн үүрэг гүйцэтгэж, зах зээлийн шинжилгээ, зөвлөх үйлчилгээ, гүйлгээг хөнгөвчлөх, эрсдэлийн менежмент зэрэг олон төрлийн үйлчилгээг

харилцагчдад үзүүлдэг. Тэдний үйл ажиллагаа нь мөнгөний зах зээлийн үр ашигтай ажиллах, хөрвөх чадварыг бий болгоход хувь нэмэр оруулдаг.

#### **Бусад оролцогчид:**

- Сангийн яам: Сангийн яам засгийн газрын өрийг санхүүжүүлэх зорилгоор оролцдог.
- Төв банк: Мөнгөний бодлого хэрэгжүүлэх үүднээс нээлттэй захын үйл ажиллагааг мөнгөний зах зээлдээр хийдэг.
- Арилжааны банкууд: Засгийн газрын богино хугацаат сангийн вексель худалдан авах, богино хугацаатай банкны өөрийн хадгаламжийн сертификатыг худалдах, жижиг хөрөнгө оруулагчдад мөнгөний зах зээлийн бүтээгдэхүүн санал болгоход оролцдог.
- Бизнесийн байгууллагууд: Мөнгөн хөрөнгийн удирдах зорилгоор богино хугацаат үнэт цаасыг худалдах, худалдан авахад оролцдог. Богино хугацааны мөнгөн гүйлгээний хэрэгцээтэй томоохон корпорацууд дилерээрээ дамжуулан зах зээлээс шууд зээл авах боломжтой бол илүүдэл бэлэн мөнгөтэй жижиг компаниуд мөнгөний зах зээлийн хамтын сангуудаар дамжуулан зээл авах боломжтой.

- Даатгалын компани: Ихэнхдээ хөрвөх чадвараа удирдах зорилгоор оролцдог.
- Мөнгөний зах зээлийн сан: Жижиг хөрөнгө оруулагчдыг мөнгөний зах зээлд шууд бусаар хөрөнгө оруулахад зуучилдаг. Мөнгөний зах зээлээс ашиг олохыг хүсэж буй хувь хүн хөрөнгө оруулагчид өөрийн мөнгөний зах зээлийн данс эсхүл мөнгөний зах зээлийн хамтын сангаар дамжуулан хөрөнгө оруулалт хийх боломжтой. Мөнгөний зах зээлийн хамтын сан нь хувь хүний хөрөнгө оруулагчдын нэрийн өмнөөс мөнгөний зах зээлийн үнэт цаас худалдан авдаг мэргэжлийн удирдлагатай сан юм.
- Санхүүгийн байгууллагууд: Хувь хүмүүст зээл олгох зорилгоор санхүүжилт татдаг.
- Тэтгэврийн сан: Тэтгэврийн сангууд нийт хөрөнгө оруулалтын стратегидаа хөрвөх чадвар, тогтвортой байдлыг хадгалахын тулд багцынхаа тодорхой хэсгийг мөнгөний зах зээлийн хэрэгслүүдэд хуваарилж болно.
- Хувь хөрөнгө оруулагчид: Хувь хөрөнгө оруулагчид мөнгөний зах зээлийн сангуудаар эсхүл засгийн газрын үнэт цаас гэх мэт богино хугацааны хэрэгсэлд шууд хөрөнгө оруулалт хийх замаар мөнгөний зах зээлд шууд бусаар оролцох боломжтой.

## **2.4. МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ХЭРЭГСЛҮҮД**

Мөнгөний зах зээлийн хэрэгслүүд нь аж ахуйн нэгжүүдэд богино хугацаанд мөнгө зээлэх, зээлдүүлэх хэрэгсэл болох богино хугацаатай, өндөр хөрвөх чадвартай санхүүгийн хэрэгсэл юм. Эдгээр хэрэгслүүд нь эрсдэл багатай,

богино хугацаатай байдаг тул аюулгүй байдал, хөрвөх чадварыг эрэлхийлж буй хөрөнгө оруулагчдын сонирхлыг татдаг. Мөнгөний зах зээлийн санхүүгийн хэрэгслүүд хөрвөх чадвар өндөртэй байдаг. Учир нь мөнгөний зах

зээлийн өрийн бичгүүдийг хоёрдогч зах зээл дээр арилжаалах боломжтой. Түүнчлэн өрийн бичгүүдийг эргэн төлөгдөх хугацаа богино учир тэдгээрийг худалдан авсан хүн эрсдэлгүйгээр мөнгөө эргүүлж авах боломжтой.

- Засгийн газрын үнэт цаас (Treasury Bills /T-Bills/): Засгийн газраас гаргадаг богино хугацаат буюу хэдхэн хоногоос нэг жил хүртэлх хугацаатай үнэт цаас юм. Тэд мөнгөний зах зээлийн хамгийн найдвартай хэрэгслүүдийн нэгт тооцогддог.
- Арилжааны бичиг (Commercial Paper /CP/): Корпорацууд болон санхүүгийн байгууллагуудаас гаргадаг богино хугацааны баталгаагүй вексель юм. Ихэвчлэн хэдхэн хоногоос 270 хоног хүртэлх хугацаатай байдаг. Корпорацууд өөрсдийн богино хугацааны санхүүжилтийн хэрэгцээг хангахын тулд арилжааны бичиг ашигладаг.
- Хадгаламжийн сертификат (Certificate of Deposit /CD/): Банк болон бусад санхүүгийн байгууллагуудаас санал болгож буй хугацаатай хадгаламж юм. Одоогийн байдлаар биет буюу цаасан хэлбэрээр гарж байгаа. Тогтоосон хугацаанд бэлэн мөнгө байршуулсны оронд тодорхой хэмжээний хүү төлөхийг зөвшөөрсөн вексел ба зах зээлийн нөхцөлд ихэвчлэн богино хугацаатай байдаг.
- Буцаан худалдан авах гэрээ (Re-purchase Agreement /Repo/): Репо хэлцлээр нэг тал үнэт цаасыг тодорхой өдөр, үнээр эргүүлэн худалдаж авах гэрээ байгуулан нөгөө талд худалддаг. Энэ нь ихэвчлэн засгийн газрын үнэт цаасыг хамарсан богино хугацааны барьцаатай зээлийн зохицуулалт юм.
- Банкирын акцент (Banker Acceptance /BA/): Банкирын акцент гэдэг нь зээлдэгчийн банканд хугацаа нь дууссаны дараа төлөх үүргийг хүлээн зөвшөөрч, банк дээр зурсан хугацаа юм. BA нь олон улсын худалдааны санхүүжилтэд ихэвчлэн ашиглагддаг.
- Мөнгөний зах зээлийн хамтын сангууд (MMFs): Мөнгөний захын хамтын сангууд нь олон тооны хөрөнгө оруулагчдаас мөнгө цуглуулж, засгийн газрын үнэт цаас, арилжааны бичиг, хадгаламжийн сертификат зэрэг богино хугацаат үнэт цаасны төрөлжсөн багцад хөрөнгө оруулалт хийдэг.
- Богино хугацаат хотын үнэт цаас (Short term municipal securities): Төрийн болон орон нутгийн засаг захиргаанаас гаргасан эдгээр үнэт цаасанд богино хугацаат үнэт цаас болон санхүүгийн хэрэгцээгээ хангах бусад өрийн хэрэгслүүд багтана.
- Евро долларын хадгаламж (Euro Commercial Paper /ECP/): Евро долларын хадгаламж нь АНУ-аас бусад банкнуудад хадгалагдаж буй ам. доллароор илэрхийлэгдсэн хадгаламж юм. Тэдгээрийг ихэвчлэн олон улсын худалдаа, санхүүгийн салбарт ашигладаг.
- Дуудлагын мөнгө (Call Money): Дуудлагын зээл буюу эрэлтийн зээл гэж нэрлэгддэг дуудлагын мөнгө нь банк хоорондын зах зээлд голчлон хэрэглэгддэг богино хугацааны зээлийн төрөл юм. Эдгээр зээлүүд нь ихэвчлэн маш богино хугацаатай, ихэвчлэн нэг шөнийн дотор эсвэл хэд хоногийн хугацаатай байдаг бөгөөд зээлдүүлэгч хүссэн үедээ эргэн төлөлтийг шаардаж болох тул «дуудлагын мөнгө» гэж

нэрлэдэг. Дуудлагын мөнгө нь банкны системийн хөрвөх чадварыг хадгалах, санхүүгийн үйл ажиллагааг жигд явуулахад чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Дуудлагын мөнгөний хүү нь зах

зээлийн нөхцөл байдлаас шалтгаалан өдөр бүр өөрчлөгдөж болох хөвөгч хүү юм. Дуудлагын мөнгөний хүү нь бусад богино болон урт хугацааны хүүгээс харьцангуй чөлөөтэй, тогтвортой.

### III. ОЛОН УЛСЫН МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛ

Дэлхийн мөнгөний зах зээл нь 24 цагийн турш ажилладаг. Лондон, Нью-Йорк, Франкфурт, Токио, Хонконг, Сингапур зэрэг дэлхийн

санхүүгийн төвүүд нь газар зүйн байршлын хувьд нээлттэй ажиллаж байх боломжийг олгодог.

#### 3.1. АМЕРИКИЙН НЭГДСЭН УЛСЫН МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛ

Америкийн Нэгдсэн Улс (АНУ)–ын мөнгөний зах зээл нь санхүүгийн өргөн хүрээний системийн гол бүрэлдэхүүн хэсэг юм. АНУ–ын мөнгөний зах зээл нь санхүүгийн тогтвортой байдлыг хадгалах, богино хугацааны санхүүжилтийн хэрэгцээг хангах, зээлийн хүүд үзүүлэх нөлөөгөөр эдийн засгийн өргөн хүрээний нөхцөл байдалд нөлөөлөхөд маш чухал юм. Холбооны нөөцийн сан нь мөнгөний бодлогын зорилгодоо хүрэхийн тулд мөнгөний зах зээлийг хянах, удирдахад гол үүрэг гүйцэтгэдэг.

Мөнгөний зах зээл нь Холбооны нөөцийн сангаас гадна АНУ–ын олон төрлийн санхүүгийн байгууллагуудын дунд ажилладаг. Санхүүгийн байгууллагууд, тэр дундаа арилжааны банкнууд, хөрөнгө оруулалтын банкнууд, мөнгөний зах зээлийн хамтын сангууд болон бусад байгууллагууд мөнгөний зах зээлд идэвхтэй оролцдог. Мөнгөний зах зээл дээрх гүйлгээ нь ихэвчлэн төвлөрсөн бирж дээр бус талуудын хооронд шууд явагддаг бөгөөд санхүүгийн байгууллагууд хоорондоо шууд болон брокер, дилерээр дамжуулан арилжаа хийж болдог.

Мөнгөний зах зээл нь гүйлгээний хувьд уян хатан байдал, тохируулга хийх боломжийг олгодог.

#### **АНУ–ын мөнгөний зах зээлийн голлох хэрэгслүүд:**

1. Засгийн газрын үнэт цаас (**Treasury Bills**): Хэдэн хоногоос нэг жилийн хугацаатай богино хугацаат засгийн газрын үнэт цаас.
2. Арилжааны баримт бичиг (**Commercial Paper**): Богино хугацааны санхүүжилтийн хэрэгцээг хангах зорилгоор корпорацуудаас гаргасан баталгаагүй, богино хугацааны өр.
3. Репо хэлцэл (**Repo**): Засгийн газрын үнэт цаас болон бусад өндөр чанартай хэрэглүүрээр барьцаалагдсан богино хугацаат зээл.
4. Мөнгөний зах зээлийн хамтын сангууд (**MMFs**).

## 3.2. ИХ БРИТАНИЙН МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛ

Их Британид мөнгөний зах зээл нь хоорондоо холбоотой хэд хэдэн зах зээлээс бүрддэг бөгөөд бүгд Лондонд төвлөрдөг. Хөнгөлөлттэй байшин /discount house/ гэгддэг 12 тусгай банк нь мөнгөний зах зээл дэх байгууллагуудын хувьд хамгийн урт түүхтэй. Тэд 19-р зууны эхээр дотоодын арилжааны үнэт цаасны зах зээлийг бий болгосон. Мөнгөний зах зээл нь түүний тогтвортой байдал, хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалахын тулд зохицуулах байгууллагын хяналтад байдаг. Их Британи дахь Санхүүгийн Зохицуулах Газар, Английн Төв Банк зэрэг зохицуулалтын байгууллагууд зах зээлийн нэгдмэл байдлыг хадгалах дүрмийг тогтоож, мөрдүүлдэг. Их Британид хэд хэдэн зохицуулах байгууллагууд санхүүгийн системийн янз бүрийн асуудал, тэр дундаа мөнгөний зах зээлийг хянах үүрэг гүйцэтгэдэг. Их Британи дахь мөнгөний зах зээлийг зохицуулахад оролцдог хоёр гол зохицуулах байгууллага байдаг.

### Санхүүгийн зохицуулах газар (FCA):

- Санхүүгийн зохицуулах газар (FCA) нь Их Британи дахь санхүүгийн компаниуд болон зах зээлийн үйл ажиллагаанд хяналт тавих үүрэгтэй анхдагч зохицуулалтын байгууллага юм. Энэ нь бие даан ажилладаг бөгөөд Их Британийн Сангийн яамны харьяа байдаг.
- Санхүүгийн зохицуулах газар нь ил тод, шударга, хэрэглэгч, хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалахын тулд санхүүгийн зах зээл, тэр дундаа мөнгөний зах зээлийн дүрэм, стандартыг тогтоож мөрдүүлдэг.
- Санхүүгийн зохицуулах газар нь янз бүрийн санхүүгийн хэрэгслүүд, тэр дундаа мөнгөний зах зээл дээр арилжаалагддаг хэрэгслүүдийг

зохицуулдаг бөгөөд зохицуулалтын шаардлагыг дагаж мөрдөхийн тулд санхүүгийн байгууллагуудад хяналт тавьдаг.

### Английн төв банк:

- Английн төв банк нь Нэгдсэн Вант Улсын төв банк бөгөөд мөнгөний бодлого, санхүүгийн тогтвортой байдалд чухал үүрэг гүйцэтгэдэг.
- Английн төв банк нь санхүүгийн ерөнхий систем, тэр дундаа мөнгөний зах зээлийг зохицуулах, хянахад оролцдог. Мөнгөний зах зээл дэх богино хугацааны хүүд нөлөөлөх мөнгөний бодлогын үйл ажиллагаа, тухайлбал нээлттэй зах зээлийн үйл ажиллагаа явуулдаг.
- Английн төв банкны нэг хэсэг болох Зохистой Зохицуулалтын Газар (Prudential Regulation Authority) нь санхүүгийн байгууллагуудын аюулгүй байдал, найдвартай байдлыг хангахын тулд тэдгээрийн зохистой байдлын зохицуулалт, хяналтад анхаарлаа хандуулдаг.

Эдгээр зохицуулалтын байгууллагууд нь санхүүгийн байгууллагууд, зах зээлд оролцогчид болон мөнгөний зах зээл дэх янз бүрийн санхүүгийн хэрэгслүүдийн үйл ажиллагааг зохицуулах зохицуулалтын тогтолцоог бүрдүүлэхийн тулд хамтран ажилладаг. Зохицуулалтын хяналт нь зах зээлийн шударга байдлыг хадгалах, хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах, санхүүгийн системийн ерөнхий тогтвортой байдалд хувь нэмэр оруулахад тусалдаг.

Их Британийн мөнгөний зах зээл нь банк хоорондын зах зээл дэх санхүүгийн

байгууллагуудын хооронд шууд гүйлгээ хийдэг. Эдгээр гүйлгээ нь ихэвчлэн брокер, дилерийн тусламжтайгаар хийгддэг. Санхүүгийн удирдлагын газар болон бусад зохицуулах байгууллагууд нь санхүүгийн системийн нэгдмэл байдал, тогтвортой байдлыг хангах зохицуулалтын тогтолцоо, хяналтыг бий болгодог боловч өдөр тутмын гүйлгээг зах зээлд оролцогчдын хооронд голчлон хийдэг.

### 3.3. GERMAN УЛСЫН МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛ

Дэлхийн 2-р дайны дараагаас Баруун Германы нутаг дэвсгэрт мөнгөний зах зээл хүчтэй хөгжиж эхэлсэн. Мөнгөний зах зээлийн гүйлгээ нь ихэвчлэн банк хоорондын зээлээр хязгаарлагддаг. Түүнчлэн даатгалын компаниуд болон бусад банк бус хөрөнгө оруулагчид нь богино хугацаат сангийн чухал зээлдүүлэгчид байдаг. 1960-аад он гэхэд засгийн газрын үнэт цаас болон бусад богино хугацаат үнэт цаасны ач холбогдол нэмэгдэж байсан бол 1955 онд Бундесбанкны нээлттэй зах зээлийн үйл ажиллагаанд тохиромжтой зах зээлийн материалыг олж авахын тулд Бундесбанкыг богино хугацааны зах зээлийн үнэт цаас болгон өөрчилсөн. Герман улсын банкууд хоорондоо богино хугацаат засгийн газрын үнэт цаасны арилжаанд дасаагүй бөгөөд үнэт цаасыг хугацаа дуустал нь эзэмшиж эсхүл төв банканд худалдан авах ханшаар нь зардаг тул мөнгөний зах зээл төдийлөн хөгжөөгүй байна.

Арилжааны бичиг/Commercial paper/-ийг банкуудын хооронд арилжаалах зах зээлд тодорхой ач холбогдолтой бөгөөд, ялангуяа энэхүү арилжаа нь зах зээлийн хүнд нөхцөлд үе үе явагддаг. Түүнчлэн Бундесбанкаар дамжуулан хэд хэдэн төрлийн арилжааны цаасыг дахин тооцоолох тухай цогц зохицуулалтыг гаргасан. 1960-аад он

#### Англи Улсын мөнгөний зах зээлийн голлох хэрэгслүүд:

1. Засгийн газрын үнэт цаас (Treasury Bill);
2. Арилжааны бичиг (Commercial Paper);
3. Хадгаламжийн сертификат (Certificate of Deposit);
4. Репо хэлцэл (Repo).

гэхэд нээлттэй зах зээлийн үйл ажиллагаагаар дамжуулан Бундесбанкны мөнгөний нийлүүлэлтэд үзүүлэх нөлөө нь Германы төлбөрийн тэнцлийн таатай нөхцөл байдлын үр дүнд банкны системийн асар их хөрвөх чадвараас болж ихээхэн саад болж байв.

Европын Төв банк (ЕЦБ) нь Германыг багтаасан Евро бүсийн мөнгөний бодлогыг тодорхойлоход чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Санхүүгийн зах зээл, түүний дотор мөнгөний зах зээл нь Герман, Европын эрх баригчдын зохицуулалтад захирагддаг. Европын Төв банкны бодлого нь Евро бүсийн нийт мөнгөний зах зээлд нөлөөлдөг.

#### Герман Улсын мөнгөний зах зээлийн голлох хэрэгслүүд:

- Засгийн газрын үнэт цаас (Treasury Bill): Германы холбооны засгийн газраас гаргасан богино хугацаат өрийн үнэт цаас.
- Арилжааны бичиг (Commercial Paper): Корпорациудаас хөрөнгө босгох зорилгоор гаргасан богино хугацааны баталгаагүй вексель.
- Репо хэлцэл (Repo): Засгийн газрын үнэт цаасыг хамарсан богино хугацааны зээл, зээлийн гэрээ.

Герман Улсын мөнгөний зах зээлд арилжааны банкнууд хөрвөх чадварыг удирдах зорилгоор идэвхтэй оролцохоос гадна корпорацууд богино хугацааны санхүүжилтийн хэрэгцээг хангах зорилгоор арилжааны бичиг гарган санхүүгийн

зуучлагч байгууллагуудаар дамжин мөнгөний зах зээлд оролцдог. Зарим компаниуд мөнгөний зах зээлийн хэрэгслүүдэд оролцохын тулд цахим арилжааны платформ ашиглан мөнгөний захын хэрэгслүүдэд хөрөнгө оруулдаг.

### 3.4. ФРАНЦ УЛСЫН МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛ

Францын мөнгөний зах зээл нэлээд сайн хөгжсөн бөгөөд мөнгөн тэмдэгт нь мөнгөний нийлүүлэлтэд чухал үүрэг гүйцэтгэдэг ба мөнгөний нийлүүлэлт хязгаарлагдмал байдаг учир зохицуулалтын дагуу эдийн засгийн санхүүгийн бус хувийн хэвшлийг зах зээл дээр ажиллуулахгүй гэж заасан байдаг. Банкнууд, түүнчлэн санхүүгийн салбарт ажилладаг цөөн хэдэн төрийн болон төрийн өмчит байгууллагууд, зуучлагчид / брокер/ зэрэг нь зах зээлийг бүрдүүлдэг. Гүйлгээ нь арилжааны бичиг болон засгийн газрын үнэт цаасаар хийгддэг. Төв банк нь банкнууд болон бусад санхүүгийн байгууллагуудын эзэмшиж буй бүх засгийн газрын үнэт цаасны нягтлан бодох бүртгэлийн тусгай системийг хөтөлдөг бөгөөд үүний дагуу эдгээр үнэт цаасыг бодит гэрчилгээгээр төлөөлдөггүй, харин Төв банк нь төрийн сангийн тусгай дансны бичилтээр төлөөлдөг.

Орон нутгийн мөнгөний зах зээл дэх тогтворгүй байдлыг намжаахад чиглэгдсэн Төв банкны нээлттэй зах зээлийн үйл ажиллагаа сүүлийн жилүүдэд чухал болж байна. Хүсээгүй хөрөнгийн урсгалаас урьдчилан сэргийлэхийн тулд дотоодын мөнгөний зах зээлийн ханшийг олон улсын ханштай нийцүүлэх үүднээс нээлттэй зах зээлийн гүйлгээг хийдэг. Төв банкнаас мөнгөний зах зээлээр дамжуулан мөнгөний нөхцөл байдалд нөлөөлөх боломж нь засгийн газрын богино хугацаат эх үүсвэрийн томоохон хэрэгцээ, засгийн газрын урт хугацааны зээлийн зах зээл бүрдээгүй байгаа зэргээр хязгаарлагддаг.

#### Франц Улсын мөнгөний зах зээлийн голлох хэрэгслүүд:

- Засгийн газрын үнэт цаас (Treasury Bill): Францын засгийн газраас гаргасан богино хугацаат өрийн үнэт цаас.
- Арилжааны бичиг (Commercial Paper): Богино хугацааны санхүүжилтийн зорилгоор корпорацуудаас гаргасан богино хугацааны баталгаагүй вексель.
- Репо хэлцэл (Repo): Төрөл бүрийн үнэт цаасыг хамарсан богино хугацааны зээл авах, олгох гэрээ.

Францын мөнгөний зах зээлд арилжааны банкнууд хөрвөх чадварын удирдлага, богино хугацааны санхүүжилтийн зорилгоор мөнгөний зах зээлийн гүйлгээнд идэвхтэй оролцоно. Мөн корпорацууд богино хугацааны санхүүжилтийн хэрэгцээг хангах зорилгоор арилжааны бичиг гаргадаг бөгөөд мөнгөний зах зээлийн сан, байгууллагын хөрөнгө оруулагчид болон хувь хүмүүс мөнгөний зах зээлийн үйл ажиллагаанд оролцож болно.

Францад хөрөнгө оруулагчид янз бүрийн санхүүгийн хэрэгсэл, байгууллагуудаар дамжуулан мөнгөний зах зээлд оролцох боломжтой. Франц дахь мөнгөний зах зээл нь бусад улс орны нэгэн адил хувь хүмүүс, корпорацууд, институтийн хөрөнгө оруулагчдад богино хугацааны хөрөнгө оруулалтын боломжийг санал болгодог. Мөнгөний зах зээлийн электрон арилжааны платформууд



болон брокерын үйлчилгээнүүд нь мөнгөний зах зээлийн янз бүрийн хэрэгслүүдэд шууд нэвтрэх боломжийг олгож, хөрөнгө оруулагчдад богино хугацааны үнэт цаас худалдан авах, худалдах боломжийг олгодог.

Европын төв банк нь Франц зэрэг Евро бүсийн

богино хугацааны хүүд нөлөөлөх гол бодлогын хүүг тогтоодог. Санхүүгийн зах зээл, тэр дундаа мөнгөний зах зээлийг Франц, Европын эрх баригчид зохицуулдаг. Европын төв банкнаас тогтоосон мөнгөний бодлого нь нийт мөнгөний орчинд чухал нөлөө үзүүлдэг.

### 3.5. ЯПОН УЛСЫН МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛ

Япон Улсын хурдацтай хөгжиж буй эдийн засагт богино болон урт хугацааны хөрөнгийн эрэлт хүчтэй байсаар байна. Япон бол мөнгөний зах зээлд идэвхтэй оролцдог томоохон банк, санхүүгийн байгууллагуудын өлгий нутаг бөгөөд арилжааны банкнууд болон бусад санхүүгийн байгууллагууд чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Сангийн яам, Японы Төв банк зэрэг нь зээлийн хүү хэт өндөр тогтохоос сэргийлж зах зээлд оролцох оролцоо их байдаг. Ихэнх зээлийн хүүг засаг захиргааны хувьд олон улсын харьцуулалтаар өндөр түвшинд (1960–аад оны сүүл хүртэл) тогтоосон боловч зах зээлийн хүчин зүйлээс доогуур түвшинд байна. Мөнгөний бодлого нь зээлийн хүртээмж, түүний өртгийн аль алиных нь хяналтаар хэрэгждэг.

Зөвхөн дуудлагын мөнгөний (Call money) зах зээл сайн хөгжсөн. Энэ нь санхүүгийн байгууллагуудын хоорондын гүйлгээгээр хязгаарлагддаг. Дуудлагын мөнгөний хүү нь бусад богино болон урт хугацааны хүүгээс харьцангуй чөлөөтэй, тогтвортой байсан. Хэдийгээр нэг шөнийн дотор бага хэмжээний зээл олгодог боловч ихэнх нь «нөхцөлгүй зээл» (нэг өдрийн мэдэгдлийн дараа эргэн төлөгдөх, доод тал нь хоёр хоногийн хугацаатай) эсхүл «сар гаруйн хугацаатай зээл» (дараагийн сарын тодорхой өдөр эргэн төлөгдөх) юм. Гол зээлдүүлэгчид нь орон нутгийн банкнууд, итгэлцлийн банкнууд, зээлийн хоршоод, хөдөө аж ахуйн хоршоод юм. Дуудлагын брокерууд зах

зээлийг бий болгоход тусалдаг ч ихэнх хөрөнгө нь нэг санхүүгийн байгууллагаас нөгөөд шууд урсдаг. Санхүүгийн дөрөвний гурав орчим нь Токиогийн зах зээлээр дамждаг бөгөөд Осака, Нагоя хотод ч мөн дуудлагын захууд байдаг.

Санхүүгийн үйлчилгээний агентлаг (FSA) нь Японы санхүүгийн зах зээлийг хянадаг гол зохицуулалтын байгууллага юм. Энэ нь санхүүгийн системийн тогтвортой, бүрэн бүтэн байдлыг хангах үүрэгтэй. Санхүүгийн үйлчилгээний агентлаг нь янз бүрийн санхүүгийн хэрэгсэл, тэр дундаа мөнгөний зах зээлтэй холбоотой дүрэм журам, удирдамж гаргадаг. Харин Японы Төв банк (BOJ) нь төв банкны хувьд мөнгөний бодлого, санхүүгийн тогтвортой байдалд чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Засгийн газрын үнэт цаас, төв банкны үнэт цаас гаргаж, мөнгөний зах зээлд нөлөөлөх нээлттэй зах зээлийн үйл ажиллагаа явуулдаг. Сангийн яам нь засгийн газрын үнэт цаасыг гаргах, удирдахад оролцдог. Мөнгөний зах зээлийн хэвийн үйл ажиллагааг хангахын тулд Японы Төв банктай хамтран ажилладаг.

Японы үнэт цаасны арилжаа эрхлэгчдийн холбоо (JSDA) бол өөрийгөө зохицуулах үүрэг гүйцэтгэдэг салбарын холбоо юм. Энэ нь үнэт цаасны компаниуд, тэр дундаа мөнгөний зах зээлийн үйл ажиллагаа эрхэлдэг компаниудад зориулсан заавар, стандартыг тогтоодог. Японы үнэт цаасны төлбөр тооцооны корпорац (JSCC) нь янз бүрийн санхүүгийн



хэрэгслүүд, тэр дундаа мөнгөний зах зээлийн хэрэгслүүдийн төлбөр тооцооны үйлчилгээ үзүүлдэг. Энэ нь санхүүгийн системийн эрсдэлийн удирдлага, тогтвортой байдалд хувь нэмэр оруулдаг. Санхүүгийн хэрэгсэл ба солилцооны тухай хууль (FIEA) нь Япон дахь үнэт цаас, санхүүгийн хэрэгслийг зохицуулдаг үндсэн хууль тогтоомж юм. Энэ нь янз бүрийн санхүүгийн бүтээгдэхүүн, тэр дундаа мөнгөний зах зээл дээр гаргах, арилжаалах, удирдахтай холбоотой зохицуулалтыг тусгасан. Үнэт цаас, биржийн хяналтын хороо (SESC) нь Санхүүгийн үйлчилгээний агентлагийн дагуу ажилладаг бие даасан төрийн байгууллага юм. Энэ нь үнэт цаасны гүйлгээнд хяналт тавьж, зохицуулалтыг дагаж мөрдөх, зах зээлийн нэгдмэл байдлыг хангах үүднээс хяналт тавьдаг.

Японы мөнгөний зах зээлд оролцогч хөрөнгө оруулагчид болон санхүүгийн байгууллагууд эдгээр зохицуулалтын байгууллагуудын талаар мэдэж, тэдний тогтоосон дүрэм, удирдамжийг дагаж мөрдөх ёстой. Зохицуулалт нь мэдээлэлд тавигдах шаардлага, зах зээлийн төлөв байдал, эрсдэлийн удирдлага, хөрөнгө оруулагчдын хамгаалалт зэрэг салбаруудыг хамарч болно.

#### **Япон Улсын мөнгөний зах зээлийн голлох хэрэгслүүд:**

- Засгийн газрын үнэт цаас (Treasury Bill): Японы засгийн газраас тогтмол дуудлага худалдаагаар гаргасан богино хугацаат өрийн үнэт цаас. Хугацааны хувьд хэдэн өдрөөс эхлээд нэг жил хүртэлх хугацаатай байдаг.
- Арилжааны бичиг (Commercial Paper): Богино хугацааны санхүүжилтийн хэрэгцээгээ хангах зорилгоор корпорацуудаас гаргасан богино хугацааны баталгаагүй вексель.
- Дуудлагын мөнгө (Call Money): Банк хоорондын зах зээл дээр ихэвчлэн нэг

шөнийн хугацаатай богино хугацаатай зээл.

- Хадгаламжийн сертификат (CD): Хөрөнгө оруулагчид Японы банкнаас гаргасан хадгаламжийн сертификат худалдан авах боломжтой. Эдгээр CD нь тогтмол хүүтэй бөгөөд тодорхой хугацаатай байдаг.
- Репохэлцэл (Repo): Хөрөнгө оруулагчид санхүүгийн байгууллагуудтай буцаан худалдан авах гэрээ (repo) хийж, үнэт цаасыг эргүүлэн худалдаж авах гэрээгээр түр хугацаагаар зээл олгох боломжтой.

Японд хөрөнгө оруулагчид янз бүрийн санхүүгийн хэрэгсэл, байгууллагуудаар дамжуулан мөнгөний зах зээлд оролцох боломжтой. Японы мөнгөний зах зээл нь бусад дэлхийн зах зээлтэй адил үйл ажиллагаа явуулдаг бөгөөд хувь хүмүүс, корпорацууд болон институтийн хөрөнгө оруулагчдад богино хугацааны хөрөнгө оруулалтын боломжийг санал болгодог. Японы мөнгөний зах зээлд хөрөнгө оруулагчид оролцох нийтлэг арга замууд энд байна.

- Дуудлагын зах зээл: Япон дахь дуудлагын мөнгөний зах зээл нь санхүүгийн байгууллагуудын дунд богино хугацааны зээл авах, зээл олгох платформуур хангадаг. Хөрөнгө оруулагчид хөрвөх чадварын хэрэгцээгээ зохицуулахын тулд эдгээр зах зээлд оролцох боломжтой.
- Мөнгөний зах зээлийн хамтын сангууд (MMFs): Хөрөнгө оруулагчид хөрөнгийн менежментийн компаниудын удирддаг Японы мөнгөний зах зээлийн хамтын санд хөрөнгө оруулах боломжтой. Эдгээр сангууд нь ихэвчлэн богино хугацааны төрөл бүрийн хэрэгсэлд хөрөнгө оруулалт хийдэг.

- Мөнгөний зах зээлийн арилжааны платформууд: Япон дахь онлайн худалдааны платформууд болон брокерын үйлчилгээ нь мөнгөний зах зээлийн янз бүрийн хэрэгслүүдэд нэвтрэх боломжийг олгож, хөрөнгө оруулагчдын мөнгөний зах зээлд шууд оролцох боломжийг олгодог.

Хөрөнгө оруулагчид мөнгөний зах зээлийн хэрэгслийг сонгохдоо хөрөнгө оруулалтын зорилго, эрсдэлд тэсвэртэй байдал, хөрвөх

чадварын хэрэгцээгээ үнэлэх нь чухал юм. Нэмж дурдахад эдийн засгийн нөхцөл байдал, зээлийн хүүгийн өөрчлөлт, зохицуулалтын өөрчлөлтийн талаар мэдээлэлтэй байх нь Японы мөнгөний зах зээлд хөрөнгө оруулалтын талаар мэдээлэлтэй шийдвэр гаргахад маш чухал юм. Хөрөнгө оруулагчид санхүүгийн мэргэжилтнүүдээс зөвлөгөө авах эсхүл хөрөнгө оруулалтын зөвлөхүүдийн үйлчилгээг ашиглан Японы мөнгөний зах зээлийн нөхцөл байдлыг удирдах боломжтой.

### 3.6. ХОНКОНГ УЛСЫН МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛ

Хонконгийн мөнгөний зах зээлийн гол тоглогчид нь арилжааны банкнууд, хөрөнгө оруулалтын банкнууд, корпорацууд болон зах зээлийн үйл ажиллагааг хэвийн хангахын тулд зах зээлийг зохицуулж, хянаж байдаг Хонконгийн Мөнгөний Газар (HKMA) зэрэг багтдаг.

Хонконгийн мөнгөний зах зээл нь санхүүжилтийн үр ашигтай хуваарилалтыг хөнгөвчлөх, богино хугацааны хүүнд нөлөөлж, санхүүгийн төрөл бүрийн бүтээгдэхүүн, деривативын жишиг үзүүлэлтээр хангах замаар санхүүгийн ерөнхий системд чухал үүрэг гүйцэтгэдэг.

#### **Хонконг Улсын мөнгөний зах зээлийн голлох хэрэгслүүд:**

- Банк хоорондын зах зээл: Банкнууд бие биеэсээ мөнгө зээлж, зээлдүүлдэг. Энэхүү зах зээл нь банкнуудад хөрвөх чадварын хэрэгцээгээ зохицуулах, зохицуулалтын шаардлагыг хангахуйц нөөцийг хадгалахад тусалдаг.
- Хадгаламжийн сертификат (CD): Тогтсон хугацаатай, тодорхой хүүтэй банкнаас олгосон хугацаатай хадгаламж. CD-г банкнууд

институционал хөрөнгө оруулагчид болон бусад банкнуудаас хөрөнгө босгоход ихэвчлэн ашигладаг.

- Арилжааны бичиг (CP): Богино хугацааны санхүүжилтийн хэрэгцээг хангах зорилгоор корпорацуудаас гаргасан богино хугацааны баталгаагүй вексель. CP-ийг ихэвчлэн нэрлэсэн үнээр нь хямдруулж гаргадаг бөгөөд хугацаа нь хэдэн өдрөөс нэг жил хүртэл байдаг.
- Репо хэлцэл (Repo): Нэг тал (ихэвчлэн банк эсхүл санхүүгийн байгууллага) үнэт цаасаа дараа нь бага зэрэг өндөр үнээр эргүүлэн худалдаж авах гэрээ байгуулан нөгөө талд худалддаг богино хугацааны барьцаатай зээл. Репо нь худалдагчийг хөрвөх чадвартай болгохын зэрэгцээ худалдан авагчид богино хугацааны хөрөнгө оруулалтын боломжийг санал болгодог.
- Засгийн газрын үнэт цаас (Treasury Bill): Хонконгийн засгийн газраас үйл ажиллагаагаа санхүүжүүлэхэд зориулж гаргасан богино хугацаат засгийн газрын үнэт цаас. Төлбөрийн

үнэт цаас нь өндөр хөрвөх чадвартай бөгөөд эрсдэлгүй хөрөнгө оруулалт гэж тооцогддог.

Хонконгийн мөнгөний зах зээлийг тогтвортой байдал, үр ашигтай, ил тод байлгах зохицуулалтын зарим үндсэн аргуудыг дурдвал:

**Зохистой байдлын шаардлага:** Энэ нь мөнгөний зах зээлд оролцогч санхүүгийн байгууллагуудын зохистой хэм хэмжээг тогтоож мөрдүүлэх явдал юм. Эдгээр стандартууд нь ихэвчлэн хөрөнгийн хүрэлцээ, хөрвөх чадварын удирдлага, эрсдэлийн удирдлага, компанийн засаглалтай холбоотой шаардлагуудыг агуулдаг. Хонконгийн Мөнгөний газар (HKMA) нь банкнууд болон бусад санхүүгийн байгууллагууд эдгээр стандартыг дагаж мөрдөхөд хяналт тавих үүрэгтэй.

**Зах зээлийн тандалт ба хяналт:** Үнэт цаас, фьючерсийн хороо (SFC) болон HKMA зэрэг зохицуулагчид зах зээлийн манипуляци, дотоод мэдээллийн арилжаа болон бусад төрлийн зүй бус үйлдлийг илрүүлэх, урьдчилан сэргийлэх зорилгоор мөнгөний зах зээлд хяналт тавьдаг. Тэд худалдааны үйл ажиллагаанд хяналт тавьж, сэжигтэй гүйлгээг шалгаж, зөрчигчдөд хариуцлага тооцдог.

**Ил тод байдал:** Зохицуулагчид санхүүгийн байгууллагуудаас өөрсдийн үйл ажиллагаа, санхүүгийн байдал, эрсдэлд өртөх эрсдэлийн талаарх холбогдох мэдээллийг хөрөнгө оруулагчид болон олон нийтэд ил болгохыг шаарддаг. Ил тод байдал нь зах зээлд итгэх итгэлийг нэмэгдүүлж, оролцогчид үндэслэлтэй шийдвэр гаргах боломжийг олгодог.

**Эцсийн зээлдүүлэгч:** HKMA нь санхүүгийн хүндрэлийн үед төлбөрийн чадваргүй болон хөрвөх чадваргүй санхүүгийн байгууллагуудад хөрвөх чадварын яаралтай тусламж үзүүлдэг эцсийн шатны зээлдүүлэгчийн үүрэг гүйцэтгэдэг. Энэ нь системийн тасалдлаас

урьдчилан сэргийлж, мөнгөний зах зээлд итгэх итгэлийг хадгалахад тусалдаг.

**Санхүүгийн хэрэгслийн зохицуулалтын хүрээ:** Зохицуулагчид хадгаламжийн сертификат (CD), арилжааны бичиг (CP), буцаан худалдан авах гэрээ (Repo), засгийн газрын үнэт цаас (T-Bill) зэрэг санхүүгийн хэрэгслийг гаргах, арилжаалах, төлбөр тооцоог зохицуулах дүрэм, стандартыг тогтоодог. Эдгээр зохицуулалт нь зах зээлийн нэгдмэл байдал, стандартчилал, үр ашигтай байдлыг хангадаг.

**Макро зохистой бодлого:** Зохицуулагчид мөнгөний зах зээл дэх системийн эрсдэл, эмзэг байдлыг арилгахын тулд макро зохистой бодлого хэрэгжүүлж болно. Эдгээр бодлогод хөшүүрэгт хязгаарлалт тогтоох, мөчлөгийн эсрэг капиталын нөөц сан тогтоох, санхүүгийн байгууллагуудын эдийн засгийн таагүй нөхцөл байдалд тэсвэрлэх чадварыг үнэлэх стресс тест хийх зэрэг багтаж болно.

**Олон улсын хамтын ажиллагаа:** Санхүүгийн зах зээлийн дэлхийн шинж чанарыг харгалзан Хонконгийн зохицуулагчид зохицуулалтын хүчин чармайлтыг зохицуулах, мэдээлэл солилцох, хил дамнасан зохицуулалтын асуудлыг шийдвэрлэхийн тулд бусад хууль эрх зүйн хүрээнд хамтран ажилладаг байгууллагуудтай хамтран ажилладаг.

Хонконгод мөнгөний зах зээл дээр үйл ажиллагаа явуулж буй компаниудын зохицуулалтыг Хонконгийн Мөнгөний газар (HKMA), Үнэт цаас, фьючерсийн хороо (SFC) зэрэг зохицуулах байгууллагуудаас тогтоосон хууль тогтоомж, дүрэм журам, удирдамжаар зохицуулдаг. Зөвхөн мөнгөний зах зээл дэх компаниудыг зохицуулахад зориулагдсан тусгайлсан нэг акт байдаггүй ч хэд хэдэн хууль тогтоомж нь эдгээр байгууллагуудын хяналт, засаглалд хувь нэмэр оруулдаг. Үндсэн хууль тогтоомж, зохицуулалтын хүрээ байна:

- **Үнэт цаас ба фьючерсийн захирамж (Cap. 571):** Үнэт цаас, фьючерсийн хорооноос (SFC) мөрддөг энэхүү захирамж нь Хонконг дахь үнэт цаас болон фьючерсийн зах зээлийг зохицуулдаг. Энэ нь богино хугацаат үнэт цаас гаргах, мөнгөний зах зээлийн хэрэгсэл арилжаалах, мөнгөний зах зээлтэй холбоотой санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэх зэрэг үйл ажиллагаа эрхэлдэг компаниудад хамаарна.
- Хонконгийн Үнэт цаас ба фьючерсийн журамд (SFO) «мөнгөний зах зээл» гэсэн нэр томъёог бие даасан ойлголт гэж тодорхой заагаагүй болно. Үүний оронд SFO нь үндсэндээ үнэт цаас, фьючерсийн зах зээл, түүний дотор мөнгөний зах зээлийн өргөн хүрээнд хамаарах санхүүгийн хэрэгсэл, үйл ажиллагааг зохицуулахад чиглэдэг.
  - Богино хугацаат өрийн үнэт цаас;
  - Репо хэлцэл;
  - Хүүгийн үүсмэл хэрэгсэл.
- **Банкны тухай захирамж (155. cap):** Энэхүү захирамж нь Хонконг дахь банкнууд болон хадгаламж хүлээн авагч байгууллагуудыг зохицуулах эрхийг Хонконгийн Мөнгөний албанд (HKMA) олгодог. Уг захирамж нь голчлон зохистой байдлын зохицуулалтад чиглэгдсэн боловч мөнгөний зах зээл дээр үйл ажиллагаа явуулдаг компаниудтай, ялангуяа тусгай зөвшөөрөлтэй банк, санхүүгийн байгууллагатай холбоотой асуудлыг тусгаж болно.

Хонконг дахь Банкны тухай хууль (155. cap) нь мөн мөнгөний зах зээлийг бие даасан үзэл баримтлал болгон тусгайлан авч үзэхээсээ илүүтэйгээр банкнууд болон хадгаламж хүлээн авагч байгууллагуудын зохицуулалт,

хяналтад голлон анхаардаг. Энэхүү зохицуулалт нь мөнгөний зах зээлийн экосистем дэх банкнуудын үйл ажиллагаанд шууд бусаар нөлөөлдөг.

- Банк хоорондын зах зээлийн үйл ажиллагаа;
  - Хөрвөх чадварын удирдлага;
  - Мөнгөний захын хэрэгсэл гаргах (Банкнууд богино хугацаат эх үүсвэрийг бүрдүүлэх зорилгоор хадгаламжийн гэрчилгээ (CD), арилжааны бичиг (CP) зэрэг мөнгөний зах зээлийн хэрэгслийг гаргаж болно. Эдгээр хэрэгслийг гаргах, арилжаалах нь Банкны тухай хууль тогтоомжоор тодорхой зохицуулагдаагүй боловч эдгээр хэрэгслийг гаргах, удирдахтай холбоотой банкнуудын үйл ажиллагаа нь Хонконгийн Валютын Газар (HKMA) зохицуулалтын хяналтад байдаг.);
  - Зохицуулалтын хяналт.
- **Клиринг ба төлбөр тооцооны системийн тухай захирамж (Cap. 584):** Энэхүү захирамж нь Хонконг дахь төлбөр тооцоо, төлбөр тооцооны системийг зохицуулах, хянах эрх зүйн орчныг бүрдүүлдэг. Энэ нь мөнгөний зах зээлийн гүйлгээний клирингийн болон төлбөр тооцооны платформыг ажиллуулж, тэдгээрийн аюулгүй байдал, үр ашиг, найдвартай байдлыг хангахад хамааралтай компаниудад хамаарна.

Хонконгийн Clearing and Settlement Systems Ordinance (Cap. 584)–д «мөнгөний зах зээл» гэсэн нэр томъёог бие даасан ойлголт гэж тодорхой заагаагүй болно. Харин уг захирамж

нь үндсэндээ мөнгөний зах зээлийн гүйлгээ, үйл ажиллагааг дэмждэг клирингийн болон төлбөр тооцооны системийг зохицуулахад чиглэгддэг. Энэхүү хууль нь мөнгөний зах зээлийн гүйлгээг дэмжих дэд бүтэц, үйл явцыг зохицуулахад чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Энэхүү журам нь төлбөр тооцооны системийн аюулгүй байдал, үр ашиг, найдвартай байдлыг хангаснаар Хонконгийн мөнгөний зах зээлийн бүрэн бүтэн байдал, тогтвортой байдалд хувь нэмэр оруулдаг. Зохицуулагч байгууллагууд нь санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, зах зээлд оролцогчдыг хамгаалах, мөнгөний зах зээлийн экосистемд итгэх итгэлийг дэмжих зорилгоор Төлбөр тооцооны системийн тухай захирамжийн заалтуудыг хэрэгжүүлдэг.

- Мөнгөний зах зээлийн гүйлгээний төлбөр тооцоо;
  - Эрсдэлийн удирдлага, хамгаалах арга хэмжээ;
  - Оролцогчдын хүртээмж, гишүүнчлэл;
  - Зохицуулалтын хяналт шалгалт.
- **Мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх (Санхүүгийн байгууллага) захирамж (615. сар):** Энэхүү захирамж нь санхүүгийн байгууллагууд, тэр дундаа мөнгөний

зах зээлд үйл ажиллагаа явуулж буй компаниудад мөнгө угаах (AML) болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх ажлыг хэрэгжүүлэх шаардлагыг тавьсан. (CTF) арга хэмжээ.

- **Үнэт цаас, фьючерсийн хорооноос тусгай зөвшөөрөл авсан буюу бүртгэлтэй газрын ёс зүйн дүрэм:** Энэхүү дүрэм нь тусгай зөвшөөрөлтэй газар болон SFC-ээс зохицуулагддаг бүртгэлтэй байгууллагуудад тавигдах ёс зүйн шаардлагыг тогтоодог. Үүнд мөнгөний зах зээл дээр үйл ажиллагаа явуулдаг компаниудтай холбоотой, үйл ажиллагааны стандарт, эрсдэлийн удирдлагын арга барил, дагаж мөрдөх зүйлсийг тусгасан заалтууд багтана.
- **Удирдамж, тойм:** Зохицуулагч байгууллагууд нь мөнгөний зах зээл дээр үйл ажиллагаа явуулж буй компаниудад тавигдах зохицуулалтын шаардлагуудын талаар нэмэлт заавар, тодруулга өгөх зорилгоор заавар, тойм, ёс зүйн дүрэм гаргадаг. Эдгээр баримт бичигт зах зээлд оролцогчдын шилдэг туршлага, эрсдэлийн удирдлагын стандарт, дагаж мөрдөх зүйлс зэргийг тусгасан болно.

### 3.7. ХӨГЖИЖ БУЙ ОРНУУДЫН МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛ

Хөгжиж буй орнуудын мөнгөний зах зээл нь санхүүгийн ерөнхий системийн чухал бүрэлдэхүүн хэсэг болж, богино хугацааны зээл, зээлийн үйл ажиллагааг хөнгөвчилдөг.

Хөгжиж буй орнуудын хувьд сайн хөгжсөн мөнгөний зах зээл нь өндөр орлоготой цөөн тооны оронд л байдаг. Бусад улс оронд мөнгөний зах зээл жижиг, нэгдмэл байдал муутай, ихэнх тохиолдолд бараг байдаггүй. Хөгжиж буй

орнуудын мөнгөний зах зээл нь хөгжингүй эдийн засагтай орнуудынхтай ижил нийтлэг шинж чанартай байдаг ч эдийн засгийн нөхцөл байдал, зохицуулалтын хүрээ, зах зээлийн байдлаас шалтгаалж өөр өөр байж болно. Бага орлоготой ихэнх орнуудад мөнгөний зах зээл ямар ч үүрэг гүйцэтгэдэггүй ба санхүүгийн систем хязгаарлагдмал байдаг. Социалист тогтолцоотой орнуудаас бусад хөгжиж буй

ихэнх улс орнууд богино хугацаат засгийн газрын үнэт цаасыг борлуулах боломжоор хангах зорилгоор мөнгөний зах зээлийг дэмжих бодлого баримталдаг. Үүний зэрэгцээ эдгээр засгийн газруудын ихэнх нь засгийн газрын өрийн өртгийг бууруулах, хөрөнгө оруулалтыг дэмжих зорилгоор бага хүүтэй мөнгөний бодлого баримталдаг. Ийм бодлого нь хуримтлалыг үгүйсгэж, мөнгөний зах зээлийн хэрэгслийг сонирхолгүй болгодог. Гэсэн хэдий ч богино хугацаат хөрөнгийн эрэлт хэрэгцээ, тэдгээрийн нийлүүлэлт зах зээлд суурилсан бүх эдийн засагт байдаг. Хөгжиж буй олон оронд эдгээр дарамт шахалт нь ихэвчлэн хот суурин газарт өндөр хөгжсөн бөгөөд мөнгөний зах зээлийг зохион байгуулалтгүй болгоход хүргэдэг. Ийм зах зээл нь «зохицуулалттай» санхүүгийн байгууллагуудаас гадуур байдаг ба зээлийн хүүг хянах төрийн хяналтаас мултарч чадсан учир зохион байгуулалтгүй байдаг. Гэвч үүний зэрэгцээ зээлийн хүү өндөр, орон нутаг болон зээлдэгч, зээлдүүлэгчдийн хоорондын харилцаа хязгаарлагдмал байдаг тул тэдгээр нь тийм ч үр дүнтэй ажилладаггүй. Хөгжиж буй бүх орнуудад мөнгө зээлэх уламжлалт хэлбэрүүд, ялангуяа хөдөө аж ахуй, жижиг аж ахуйн нэгжийн хувьд үргэлжилсээр байна.

#### **Хөгжиж буй орнуудын мөнгөний зах зээлийн голлох хэрэгслүүд:**

- Засгийн газрын үнэт цаас (Treasury bill): Хөрөнгө босгох зорилгоор гаргасан Засгийн газрын богино хугацаат үнэт цаас.
- Арилжааны бичиг (CP): Богино хугацааны санхүүжилтийн зорилгоор корпорацуудаас гаргасан богино хугацааны баталгаагүй вексель.
- Хадгаламжийн гэрчилгээ (CD): Банкнаас олгосон хугацаатай хадгаламж.
- Репо хэлцэл (Repo): Засгийн газрын

үнэт цаасыг хамарсан богино хугацааны зээл, зээлийн гэрээ.

#### **Хөгжиж буй орнуудын мөнгөний зах зээлийн оролцогчид:**

- Банкнууд: Хөрвөх чадварын удирдлага, богино хугацааны санхүүжилтийн хувьд мөнгөний зах зээлд идэвхтэй оролцоно.
- Компаниуд: Санхүүжилтийн хэрэгцээнд зориулж арилжааны цаас гаргах эсхүл мөнгөний зах зээлд оролцох боломжтой.
- Төв банкнууд: Мөнгөний зах зээлийн үйл ажиллагааг зохицуулах, хянах үүрэг гүйцэтгэдэг.
- Хүү: Мөнгөний зах зээлийн хүүд төв банкны бодлого, инфляц, эдийн засгийн нөхцөл байдал нөлөөлдөг.

Хөгжиж буй орнуудын төв банкнууд зээлийн хүүг зохицуулах, санхүүгийн системийг тогтворжуулах зорилгоор мөнгөний бодлогын арга хэрэгслийг ихэвчлэн ашигладаг. Түүнчлэн хөгжиж буй орнуудын мөнгөний зах зээл нь төв банк, санхүүгийн зохицуулах байгууллагуудын зохицуулалтын хяналтад байдаг. Зохицуулалт нь зах зээлийн нэгдмэл байдал, тогтвортой байдал, хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах зорилготой.

Хөгжиж буй орнуудын мөнгөний зах зээл нь хөгжингүй эдийн засагтай орнуудынхтай харьцуулахад жижиг, оролцогчдын тоо цөөхөн, зах зээлд оролцогч хэрэгслүүдийн хүрээ арай бага байж болох ба дотоодын мөнгөн тэмдэгтийн тогтвортой байдал нь мөнгөний зах зээлд чухал нөлөө үзүүлдэг. Валютын ханшийн хэлбэлзэл нь мөнгөний зах зээлийн хэрэгслүүдэд нөлөөлдөг. Мөн хөгжиж буй орнууд зах зээлийн дэд бүтэц хязгаарлагдмал, хөрвөх чадвар бага, эдийн засгийн тогтворгүй байдал өндөр зэрэг сорилтуудтай тулгарч



магадгүй юм. Олон улсын байгууллагууд хөгжиж буй орнуудад санхүүгийн зах зээл,

зохицуулалтын хүрээг бэхжүүлэхэд дэмжлэг, техникийн туслалцаа үзүүлж болно.

## IV. МОНГОЛ УЛСЫН МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛ

Монгол улсад Төв банкны зохицуулалттай мөнгөний зах зээл идэвхтэй ажиллан хөгжиж ирсэн бөгөөд Төв банк нь мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх зорилгоор дараах хэрэгслүүдийг ашиглаж мөнгөний зах зээлд оролцдог. Үүнд:

**Засгийн газрын үнэт цаас (ЗГҮЦ):** Монгол Улсын Засгийн газраас хөрөнгө босгох зорилгоор гаргасан богино хугацаат өрийн үнэт цаас. ЗГҮЦ нь ихэвчлэн хэдэн өдрөөс нэг жил хүртэлх хугацаатай байдаг. Засгийн газрын санхүүгийн удирдлагыг сайжруулах, мөнгөний бодлогын арга хэрэгслийг нэмэгдүүлэх зорилгоор 2012 оны 10 дугаар сараас эхлэн Засгийн газар Монголбанкаар дамжуулан Засгийн газрын үнэт цаасыг анхдагч зах зээл дээр гарган, арилжаалсан. ЗГҮЦ нь санхүүгийн зах зээл дэх хамгийн эрсдэл багатай хөрөнгө оруулалтын хэрэгсэл бөгөөд хүүгийн орлого нь албан татвараас чөлөөлөгддөг давуу талтай байна. Иймд ЗГҮЦ-ны тогтмол арилжаа нь эрсдэлгүй хүүгийн жишгийг санхүүгийн захад тогтоох буюу өгөөжийн муруйг бүрдүүлэх, богино хугацаат хүүгийн урт хугацаат хүүд нөлөөлөх нөлөөллийг тодорхойлох, санхүүгийн захын идэвхийг нэмэгдүүлэх зэргээр санхүүгийн захын хөгжлийг олон талаар дэмждэг байна.

2017 оны 11 дүгээр сард ЗГҮЦ-ны анхдагч зах зээлийн нээлттэй арилжаа тодорхойгүй хугацаагаар зогссон бөгөөд үүнээс хойш зөвхөн ЗГҮЦ-ны хоёрдогч зах зээлийн арилжаа банк хооронд хийгдэж байв.

### **Засгийн газрын үнэт цаасны арилжааны схем:**

- Сангийн яам Засгийн газрын үнэт цаасны арилжааны мэдэгдлийг Монголбанкаар дамжуулан зарлах.
- Засгийн газрын үнэт цаас худалдан авах сонирхолтой иргэн, хуулийн этгээд банкаар дамжуулан Монголбанканд арилжааны санал хүргүүлэх.
- Засгийн газрын үнэт цаасны арилжааны үр дүнг Монголбанк, Сангийн яам мэдээлэх.
- Засгийн газрын үнэт цаасны төлбөрийг шилжүүлэх.
- Үнэт цаасны төлбөр тооцооны төвлөрсөн хадгаламжийн төв Засгийн газрын үнэт цаасны эзэмшигчийн бүртгэлийг хөтлөх.

### **Засгийн газрын үнэт цаасны хэлбэр:**

- Засгийн газрын богино хугацаат үнэт цаас: Засгийн газрын богино хугацаат үнэт цаас гэж Монгол Улсын Засгийн газраас гаргасан хуанлийн нэг жил ба түүнээс богино хугацаатай өрийн бичгийг хэлнэ. ЗГБХҮЦ-ыг нэрлэсэн үнээр гаргаж, анхдагч зах дээр хямдруулсан үнээр худалдах ба нэрлэсэн үнээр буцаан төлнө.
- Засгийн газрын бонд: Засгийн газрын бонд гэж Монгол Улсын Засгийн газраас гаргасан хуанлийн нэг жилээс дээш хугацаатай өрийг бичгийг хэлнэ. Засгийн газрын

бондыг нэрлэсэн үнээр гаргаж, анхдагч зах дээр арилжаагаар тогтсон үнээр худалдах ба нэрлэсэн үнээр буцаан төлнө. Засгийн газрын бонд нь дуусах хугацаа хүртэл хагас жил тутам төлөгдөх купонтой байна.

**Төв банкны үнэт цаас (ТБҮЦ):** Монголбанкны мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх үндсэн арга хэрэгсэл юм. Иймд ТБҮЦ-ны анхдагч захын арилжаанд идэвхтэй үйл ажиллагаа явуулж байгаа банкнууд оролцох боломжтой бөгөөд арилжааны төрлийг Монголбанкнаас арилжаа хийх бүрд зарладаг.

**Зураг 1.** Нээлттэй захын үйл ажиллагаа



Эх сурвалж: Монголбанк

Банк хоорондын зах (БХЗ)-ын богино хугацаат хүү болон хөрвөх чадвартай нөөц (liquidity)-ийн хэлбэлзлийг удирдах зорилгоор хугацаа (maturity), хүү, арилжаалагдах хэлбэрээр ялгаатай дараах ТБҮЦ-ыг Монголбанк банкнуудад арилжаалдаг. Ингэснээр Монголбанк нь богино хугацаат хүүд нөлөөлж, бодлогын хэрэгжилтийг хангаж ажилладаг. Үүнд:

- БХЗ-аас нөөц татах хэрэгсэл: 1 хүртэл жилийн хугацаатай ТБҮЦ гаргах.
- БХЗ-д нөөц нийлүүлэх хэрэгсэл: 7 хүртэл хоногийн хугацаатай репо арилжааг зарлах.

Монголбанк анх 1993 оноос ТБҮЦ-ыг арилжаалж эхэлсэн бөгөөд эдийн засгийн нөхцөл байдалтай уялдуулан, 1 долоо хоног, 4 долоо хоног, 12 долоо хоног, 28 долоо хоногийн хугацаатай үнэт цаасыг тус тус арилжаалж байв. ТБҮЦ-ны хугацаа, давтамж, арилжаалах хэлбэрийг сонгохдоо олон улсын туршлага, Монгол Улсын эдийн засгийн нөхцөл байдал, банк хоорондын захын идэвхжил болон мөнгөний бодлогын бусад арга хэрэгсэлтэй уялдуулан сонгодог. Одоогийн байдлаар Монголбанкнаас 4 долоо хоног болон 28 долоо хоногтой ТБҮЦ-ыг тус тус арилжаалж байна.



**Зураг 2.** ТБҮЦ–ны арилжаа, хугацааны төрлөөр

| ТБҮЦ–ны арилжааны хэлбэрүүд |                                                 | 7 хоног | 28 хоног | 84 хоног | 196 хоног | Бусад* |
|-----------------------------|-------------------------------------------------|---------|----------|----------|-----------|--------|
| Тогтмол хүүтэй арилжаа      | 1. Хэмжээ хязгаарлаагүй                         |         | х        |          |           |        |
|                             | 2. Хэмжээ хязгаарласан                          |         |          |          |           |        |
| Хүүгээр өрсөлдөх арилжаа    | 3. Хүүгийн дээд хязгаартай, хэмжээ хязгаарласан |         |          |          | х         |        |
|                             | 4. Тодорхой интервалд, хэмжээ хязгаарласан      |         |          |          |           |        |
|                             | 5. Хэмжээ хязгаарласан                          |         |          |          |           |        |

х – Одоогийн зарлаж буй ТБҮЦ–ны арилжааны хэлбэр, хугацаа

Эх сурвалж: Монголбанк

**ТБҮЦ–ны арилжаа нь дараах 5 хэлбэрээр явагдах боломжтой.**

- Тогтмол хүүтэй, хэмжээ хязгаарлаагүй арилжаа.
- Тогтмол хүүтэй, хэмжээ хязгаарласан арилжаа.
- Тодорхой интервалд хүүгээр өрсөлдөх арилжаа.
- Хүүгийн дээд хязгаартай, хэмжээ зарлаагүй арилжаа.
- Хүүгээр өрсөлдөх, хэмжээ хязгаарласан арилжаа.

**Репо арилжаа:** Төв банкны репо арилжаа нь нээлттэй зах зээлийн хэрэгслийн нэг бөгөөд Монголбанкнаас банкны эзэмшиж буй үнэт цаасыг хугацааны эцэст урьдчилан тохиролцсон үнээр буцаан худалдах нөхцөлтэй худалдан авах замаар банкны системд нөөц нийлүүлэх хэрэгсэл юм. /Монголбанкнаас 2015 оноос хойш нэг долоо хоног хүртэлх хугацаатай репо арилжаа зохион байгуулаагүй байна./

Банк хоорондын зах дээрх богино хугацааны нөөцийн хэлбэлзлийг бууруулах, богино хугацаатай хүүг удирдах зорилгоор нөөц нийлүүлэх шаардлагатай үед Төв банк нөөцийн

таамаглалд үндэслэн репо арилжаа зарладаг. Гэхдээ Монгол улсын БХЗ–ын бүтцийн илүүдэл нөөцийг харгалзан уг хэрэгслийг одоогоор ашиглах шаардлага үүсэхгүй байна. Журмын дагуу 7 хүртэл хоногийн хугацаатай репо арилжааг тогтмол хүүтэй, хэмжээ хязгаарлаагүй эсхүл хүүгийн доод хязгаартай, хэмжээ хязгаарлаж, хүүгээр өрсөлдүүлэх хэлбэрээр зохион байгуулах боломжтой.

Репо арилжааны тогтмол хүү эсхүл хүүгийн доод хязгаар нь дараах хэлбэртэй байна:

Репо арилжааны хүү = ТБҮЦ–ны хүүгээр өрсөлдөх арилжааны хүүгийн дээд хязгаар

**Овернаит арилжаа:** Овернаит арилжаа гэдэг нь арилжааны нэг өдрийн хаалт болон дараагийн өдрийн нээлтийн хооронд ердийн арилжааны цагаас гадуур санхүүгийн хэрэгслийг худалдан авах, зарахыг хэлнэ. Энэ нь өргөн хүрээний мөнгөний зах зээлийн дэд хэсэг юм.

Барьцаагүй овернаит арилжаа гэдэг нь банкууд илүүдэл нөөцөө үр ашигтай удирдах зорилгоор ямар нэгэн барьцаагүй банк хооронд зээл олгож, дараа ажлын өдрийн эхний гүйлгээгээр зээлийн төлбөрөө эргүүлэн авах хэлцэл юм. Банк хоорондын төгрөгийн

зах зээл нь өнөөдрийн байдлаар Монгол Улс дахь хамгийн өндөр дүнтэй арилжаа хийгддэг, томоохон зах зээл бөгөөд тус зах зээлд тогтож буй овернаит арилжааны хүүгийн индексийг олон нийтэд нээлттэй зарлах нь мөнгөний зах зээл дэх мэдээллийн тэгш байдлыг сайжруулах, ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх, үндэсний мөнгөн тэмдэгт төгрөгийн өгөөжийн муруйн суурийг бүрдүүлэх зэрэг ач холбогдолтой. Банк хоорондын овернаит дундаж индекс (MONIA)-ийг дараах зориулалтаар болон бусад зориулалтаар ашиглах боломж нээлттэй. Үүнд:

- Мөнгөний зах зээлд байгуулж буй аливаа хэлцлийн хүүг тохиролцоход суурь болгож ашиглах;
- Хүүгийн своп, валютын своп, валютын форвард хэлцэл болон бусад санхүүгийн үүсмэл хэрэгслийн хэлцэл зэргийг байгуулахад суурь хүү болгож ашиглах;
- Хадгаламж, зээл, хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргахад суурь мэдээлэл болгох.

**Хадгаламжийн сертификат:** Энэ нь хугацаатай хадгаламжаас өндөр хүү төлдөг хатуу нөхцөлтэй бүтээгдэхүүний нэг юм. Өөрөөр хэлбэл, хадгаламжийн хугацааны дундуур орлого хийх ба хугацаанаас өмнө цуцлах боломжгүй байдаг. Харин мөнгөний хэрэгцээ гарсан бол бусдад шилжүүлэх, зарах, бэлэглэх замаар бэлэн мөнгө болгож болдог.

Монгол улсын хувьд арилжааны банкнууд хадгаламжийн нэг төрлийн бүтээгдэхүүн болох хадгаламжийн сертификатыг одоогийн байдлаар биет буюу цаасан хэлбэрээр гаргаж байна. Энэ нь хадгалуулсан хөрөнгөө үнэт цаасаар баталгаажуулах тул бусдад худалдах, бэлэглэх, өвлүүлэх, барьцаалах боломжтой юм. Хадгаламжийн сертификат нь дараах давуу талуудтай:

- Хадгалуулсан мөнгөн хөрөнгөндөө хүүгийн орлого авах;
- Хугацаатай мөнгөн хадгаламжийн хүүгийн хэмжээ нь хадгаламжийн гэрээнд заасан хугацааг дуустал анх тохиролцсон хэвээр байх;
- Бусдад гэрээслэх, өвлүүлэх, бэлэглэх боломжтой;
- Хадгаламжийн сертификатаа барьцаалан зээл авах;
- Зах зээлд чөлөөтэй хөрвөх;
- Төлбөрийн хэрэгсэл болгож ашиглах, шилжүүлэх.

#### **Төв банкнаас гадуурх мөнгөний зах зээл:**

Бусад хөгжиж буй орнуудын адилаар манай улсын зах зээлд мөнгөний зах зээл төдийлөн сайн хөгжөөгүй бөгөөд Төв банкнаас мөнгөний бодлогын зорилгоор арилжаалдаг мөнгөний захын хэрэгслүүд арилжааны банкуудын хооронд голчлон арилжаалагдсаар ирсэн. Харин 2021 оны 12 дугаар сард банк бус санхүүгийн байгууллагуудын богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээ, шаардлагыг хангах, богино хугацаат нөөцийг оновчтой удирдах зорилгоор банк бус санхүүгийн байгууллагуудын зээлийн багцаар баталгаажсан репо хэлцлийн зуучлалын үйлчилгээг “Мони Маркет Фанд” ХХК нэвтрүүлсэн бөгөөд 2021.12.17-ны өдөр сэндрокс орчинд орон тус үйлчилгээг сэндроксын орчинд туршиж эхэлсэн. “Мони Маркет Фанд” ХХК нь 2022 онд Сэндрокс зохицуулалтын орчинд турших хугацааг сунгах хүсэлтийг гаргаж тус хүсэлтийн дагуу 2022.12.30-ны өдрийн 05 дугаар зөвлөмж, Санхүүгийн зохицуулах хорооны даргын 557 дугаар тушаалаар сэндроксын хугацааг сунган 2 дахь жилдээ туршигдаж байна. Тус компани нь платформуур дамжуулан репо хэлцлийн хүсэлт хүлээн авах, хэлцлийн дагуу худалдагч болон худалдан авагч хоёр талыг холбох зуучлалын үйлчилгээг үзүүлж буй. Одоогийн

бизнес загварын дагуу банк бус санхүүгийн байгууллагуудын репо арилжаа нь платформоор дамжуулан худалдах, худалдан авах хүсэлт өгч, хэлцэл биелсэн тохиолдолд оролцогчдын гүйлгээ платформоос гадуур буюу хэлцлийн оролцогчдын дунд шууд хийгддэг.

“Мони Маркет Фанд ХХК”-ийн явуулж буй үйл ажиллагааны ерөнхий төлөв байдлыг илэрхийлэх статистик үзүүлэлтүүдийг доорх хүснэгтэд харууллаа.

**Зураг 3.** “Мони Маркет Фанд” ХХК-аар дамжин арилжаалагдаж буй репо хэрэгслийн статистик

| Хугацаа | Зээлдүүлэгчийн<br>TOO | Зээлдэгчийн<br>TOO | Арилжааны тоо | Арилжааны дүн  | Дундаж хүү | Зээлийн<br>дундаж хугацаа |
|---------|-----------------------|--------------------|---------------|----------------|------------|---------------------------|
| 1 сар   | 7                     | 8                  | 30            | 3,960,000,000  | 16.83      | 27                        |
| 2 сар   | 16                    | 13                 | 63            | 12,330,000,000 | 17.42      | 39                        |
| 3 сар   | 12                    | 14                 | 56            | 10,830,000,000 | 17.27      | 28                        |
| 4 сар   | 11                    | 10                 | 31            | 5,860,000,000  | 16.76      | 25                        |
| 5 сар   | 10                    | 11                 | 37            | 7,430,000,000  | 16.73      | 35                        |
| 6 сар   | 13                    | 14                 | 49            | 10,960,000,000 | 17.84      | 33                        |
| 7 сар   | 9                     | 11                 | 39            | 9,610,000,000  | 18.6       | 34                        |
| 8 сар   | 10                    | 16                 | 57            | 14,220,000,000 | 18.2       | 38                        |
| 9 сар   | 12                    | 14                 | 44            | 7,010,000,000  | 18.87      | 32                        |
| Нийт    | –                     | –                  | 406           | 85,210,000,000 | 18.48      | 32                        |

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Мөнгөний захын хүүгийн түвшин болон арилжааны дүнг зурагт харуулав. Мөнгөний захын арилжааг бүтээгдэхүүнээр нь ангилан харвал 1 долоо хоногийн хугацаатай репо зээлийн хэлцэл маш бага хийгддэг бол 4 долоо хоногийн хугацаатай репо зээл нь мөнгөний захын хамгийн эрэлттэй бүтээгдэхүүн байна. Тухайлбал 2023 оны 3 дугаар улирлын байдлаар хийгдсэн нийт репо хэлцлийн 80 хувийг 4 долоо хоногийн хугацаатай, 7.5 хувийг 2 долоо хоногийн хугацаатай, 11.5 хувийг 12 долоо хоногийн хугацаатай, 1 хувийг 1 долоо хоногийн хугацаатай репо хэлцлүүд тус тус

эзэлж байна.

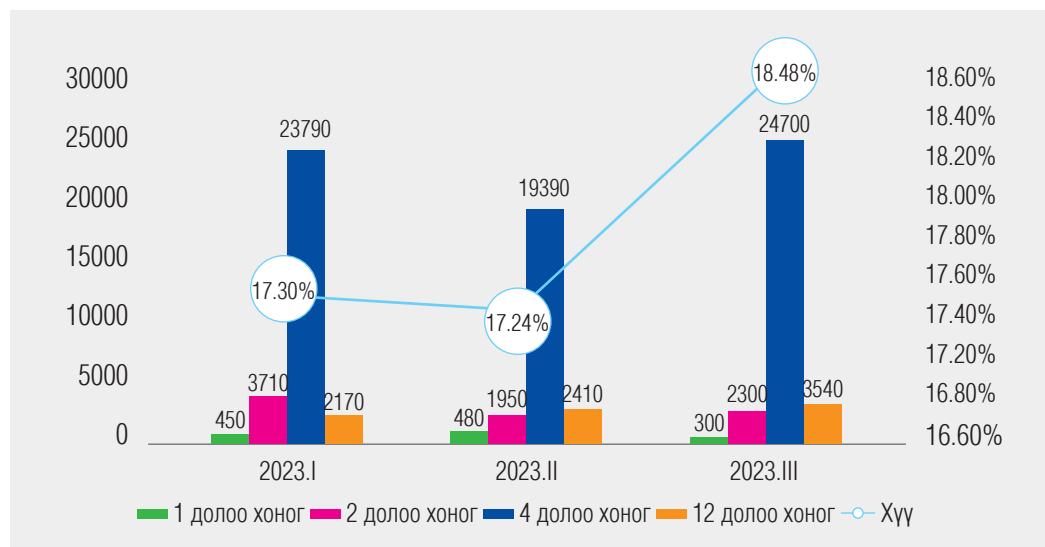
“Мони Маркет Фанд” ХХК нь хадгаламжийн сертификатын бүтээгдэхүүн үйлчилгээг зах зээлд шинээх нэвтрүүлэхээр зорьж буй. Арилжааны банкууд хадгаламжийн нэг төрлийн бүтээгдэхүүн болох хадгаламжийн сертификатыг одоогийн байдлаар биет буюу цаасан хэлбэрээр гаргаж байна. Энэ нь тус бүтээгдэхүүнийг бүртгэх нэгдсэн систем байргүй байгаатай холбоотой ба бидний системд тус төрлийн үнэт цаасыг бүртгэх боломжтой болгосноор цахим хэлбэрээр иргэд, аж ахуйн нэгжүүдээс тогтвортой эх үүсвэр татан

төвлөрүүлэх боломжтой болохоор байна хэмээн үзсэн.

Ийнхүү хадгаламжийн сертификат нь платформоор дамжуулан 2023 оны 9 дүгээр

сарын 6-ны өдрөөс эхлэн арилжаалагдаж эхэлсэн. Үүнээс хойш 2023 оны 11 сарын 30-ны байдлаар нийт 49.4 сая төгрөгийн Хадгаламжийн сертификат арилжаалагдсан байна.

**Зураг 4.** Мөнгөний захын хүүгийн түвшин ба арилжааны дүн, репо зээлийн хугацаагаар



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

## V. МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛД АШИГЛАГДДАГ АРИЛЖААНЫ ПЛАТФОРМУУД

Биржийн зах зээлд үүсдэг хөрвөх чадварын дутагдал болон арилжаа, төлбөр тооцооны үйл ажиллагаанд гардаг хугацааны хоцрогдол зэргийг нөхөн, зах зээлийн үр ашигт байдлыг сайжруулах зорилгоор уламжлалт бус арилжааны системүүд хөгжих болсон. Ашиглагдаж буй технологи, хэрэглээ, зориулалтаас шалтгаалан уламжлалт бус арилжааны системүүд нь улс орон бүрд өөр, өөр цар хүрээ, үйл ажиллагааг хамран ажилладаг бөгөөд нэгдсэн нэг тодорхойлолт онооход хүндрэлтэй байдаг. Сүүлийн жилүүдэд эрчимтэй өрнөж буй технологийн дэвшлийг эдгээр уламжлалт бус арилжааны системүүдийг ашиглаж эхэлсэн бөгөөд цар хүрээ нь өргөжиж байна.

Эдгээр системүүдийн нэг хэрэглээ нь мөнгөний

зах зээлд ашиглагддаг. Мөнгөний захын оролцогчдын дунд илүү өргөн хүрээний санхүүжилтийн боломжийг нэг дороос хүртэх, үр ашигтай түргэн шуурхай арилжаанд оролцон хөрвөх чадварын эрэлтээ хангах зэрэг зорилгоор технологийн дэвшлийг ашигласан арилжааны системүүд дэлгэрч байна.

Жишээлбэл АНУ–д уламжлалт бус арилжааны систем (alternative trading system, ATS), Европын холбоо, Англи улсад олон талт арилжааны систем (multilateral trading facility, MTF), Сингапур улсад зохион байгуулалттай арилжааны хэрэгсэл (organized trading facilities) зэрэг нэршлээр явдаг. Энэхүү бүлэгт эдгээр цахим платформуудын хэрэглээ, арилжаалагддаг хэрэгсэл болон зохицуулалтын талаар судалсан болно.

### 5.1. УЛАМЖЛАЛТ БУС АРИЛЖААНЫ СИСТЕМ (ALTERNATIVE TRADING SYSTEM)

Уламжлалт бус арилжааны систем (ATS) нь үнэт цаасны худалдагч, худалдан авагч талыг холбосон арилжааны талбар бөгөөд үйл ажиллагааны онцлог, цар хүрээнээс хамааран биржийн зохицуулалтаар эсхүл брокер, дилерийн зөвшөөрлөөр үйл ажиллагаа явуулдаг. АНУ–д уламжлалт бус арилжааны системүүд дээр хувьцаа, хамтын биржээр арилжаалагддаг сангийн эрхүүд, засгийн газрын болон компанийн бондууд, төрөл бүрийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслүүд түгээмэл арилжаалагддаг бол мөнгөний захын хэрэгслүүд бага хувийг бүрдүүлдэг.

Уламжлалт бус арилжааны систем дээрх арилжаа нь биржээс гадуур явагддаг тул арилжаа хаасан цагуудад зах зээлд оролцон,

хөрвөх чадвараа хангах, мөн их дүнтэй арилжаа гүйцэтгэхдээ бирж дээрх хувьцааны үнэлгээнд нөлөөлөхгүй байх зорилгоор мэргэжлийн оролцогчид болон институционал хөрөнгө оруулагчид тус системийг их ашиглан гол төлөв хувьцаа, бондын арилжааг гүйцэтгэдэг. Эдгээр шинж чанар, зориулалтаас хамааруулан АНУ–ын зах зээл дэх уламжлалт бус арилжааны системүүд нь дотроо электрон харилцааны сүлжээ (ECN), дарк пүүл (dark pool), кроссинг сүлжээ (crossing network) зэрэг олон төрлүүдэд хуваагддаг.

**Зохицуулалт:** Уламжлалт бус арилжааны системүүд нь АНУ–ын Үнэт цаас, биржийн хороо (SEC)–ноос зөвшөөрөл аван үйл ажиллагаа явуулдаг. Ингэхдээ уламжлалт

бус арилжааны системийн үйл ажиллагааны шинж чанар, арилжааны хэмжээ зэргээс шалтгаалан биржийн эсхүл брокерын зөвшөөрөл аван үйл ажиллагаа явуулахыг шаарддаг. Брокерын зөвшөөрөлтэйгөөр үйл ажиллагаа явуулдаг арилжааны системүүдэд нэмэлтээр зах зээлийн шударга байдал, ил тод байдалтай холбоотой шаардлагуудыг тавьдаг. Гэхдээ сүүлийн жилүүдэд блокчэйн технологийг хэрэглэж эхэлснээр уламжлалт бус арилжааны системд явагддаг ил тод бус байдал, бүртгэлтэй холбоотой асуудлууд шийдвэрлэгдэнэ гэж үзэж байна. Уламжлалт бус арилжааны системийн үйл ажиллагаа, технологийн өөрчлөлт зэрэгтэй уялдуулан Үнэт цаас, биржийн тухай хуульд “бирж”-ийн тодорхойлолтыг шинэчлэн тусгаж өгсөн. Бирж нь “үнэт цаасны худалдагч, худалдан авагч нарыг холбосон зах зээлийн талбар, эсхүл биржийн гүйцэтгэдэг нийтлэг чиг үүргийг хэрэгжүүлдэг хэрэгслийг хариуцдаг аливаа байгууллага, холбоо эсхүл бүлэг хүмүүсийг хэлнэ” гэж тодорхойлсноор тус зах зээлд шинэ төрлийн арилжааны системийн үйлчилгээг нэвтрүүлэх боломж бүрдсэн.

АНУ-ын “Уламжлалт бус арилжааны системийн зохицуулалтын журам”-д арилжааны системийг дараах байдлаар тодорхойлж өгсөн. Үүнд: Уламжлалт бус арилжааны систем гэдэг нь үнэт цаасны худалдагч, худалдан авагч талыг холбосон, үнэт цаасны биржийн гүйцэтгэдэг нийтлэг чиг үүргийг хэрэгжүүлдэг зах зээлийн талбар эсхүл системийг ажиллуулж буй аливаа байгууллага, холбоо, хувь хүн, эсхүл бүлэг хүмүүсийг хэлнэ. Гэхдээ тус систем нь арилжаанд оролцогч талуудыг арилжааны үйл ажиллагаанаас бусад хэлбэрээр зохицуулж, хянахгүй, аливаа зохицуулалтын дүрэм, журам гаргах эрхгүй, оролцогчдыг арилжаанаас хасахаас өөрөөр аливаа төрлийн эрх хэмжээ хэрэгжүүлэх эрхгүй байна.

### **Мөн тус журмын үйлчлэлд дараах нөхцөлүүд хамаарахгүй. Үүнд:**

- Үнэт цаас биржийн тухай хуулийн 6-р хэсэгт заасан биржийн бүртгэлтэй этгээд;
  - Үнэт цаас биржийн хорооны зөвшөөрлөөр биржийн бүртгэлээс чөлөөлөгдсөн этгээд;
  - Үндэсний үнэт цаасны холбооны ажиллуулдаг систем;
  - Үнэт цаас биржийн тухай хуулийн 15b эсхүл 15с хэсэгт тодорхойлсон брокер, дилер, мөн зөвхөн дараах төрлийн үнэт цаасыг дагнан эрхэлдэг систем;
1. Засгийн газрын үнэт цаас;
  2. Засгийн газрын үнэт цаасанд хамаарах репо хэлцэл;
  3. Засгийн газрын үнэт цаасанд суурилсан пут, калл, опцион;
  4. Арилжааны бичиг.

Журмын дагуу дээр зааснаас бусад нөхцөлийг хангасан уламжлалт бус арилжааны системүүд нь дараах шаардлагуудыг хангаж ажиллана: Үүнд:

- Брокер, дилерийн үйл ажиллагаа эрхлэгчийн тусгай зөвшөөрлийг авах;
- Бирж болон биржийн бус зах зээлийн системд арилжаалагддаг үнэт цаасыг арилжаалж буй тохиолдолд тус үнэт цаасны арилжааны мэдээг хэрхэн, хаана тайлагнах тухай нарийвчилсан зохицуулалт;
- Бирж, биржийн бус зах зээлийн системд арилжаалагддаг үнэт цаас, бусад төрлийн үнэт цаас /бусад төрлийн үнэт цаасны арилжааг өөрийгөө зохицуулах байгууллагад мэдээлнэ/, засгийн газрын болон мужийн өрийн хэрэгсэл, компанийн өрийн хэрэгсэл зэргийн арилжаанд эзлэх

хувь хэмжээг тусгасан зохицуулалт (ижил тэгш байдлыг олгохын тулд тус зохицуулалтыг хэрэгжүүлдэг);

- Арилжааны системд нэвтрэх эрх олгохтой холбоотой бичмэл стандарттай байх, олгосон эрх, системийн оролцогчид, эрх олгоогүй бол түүний шалтгаан зэргийн талаар бүртгэл хөтлөх;
- Арилжааны системийн үйл ажиллагаа

явуулах чадавх, тогтоосон хугацаа тутамд аудит хийх, стресс тест гүйцэтгэх шаардлага;

- Арилжааны гүйлгээтэй холбоотой хадгалах мэдээллийн жагсаалт, тус мэдээллийг хадгалах болон зохицуулагч байгууллагын шаардлагаар гаргаж өгөх тухай харилцааг дээрх журмаар зохицуулсан.

## 5.2. ОЛОН ТАЛТ АРИЛЖААНЫ СИСТЕМ (MULTILATERAL TRADING FACILITY), ЗОХИЦУУЛАЛТТАЙ АРИЛЖААНЫ СИСТЕМ (ORGANIZED TRADING FACILITY)

Олон талт арилжааны систем (MTF) нь уламжлалт биржийн зах зээлийн хосолмол хэлбэрээр ажилладаг арилжааны талбар бөгөөд цахим системээр дамжуулан худалдагч, худалдан авагчийг холбодог үйл ажиллагаа. Европын холбоо болон Англи улсад энэ төрлийн арилжааны системүүдийг хөрөнгө оруулалтын компаниуд, хөрөнгө оруулалтын банк, эсхүл бие даасан зах зээлийн үйл ажиллагаа эрхлэгч (independent market operator) явуулдаг бөгөөд уламжлалт биржийн зах зээлтэй харьцуулахад тухайн талбараар арилжаалах үнэт цаасанд шаардлага тавьдаггүй, харьцангуй бага зохицуулалтаар ажилладаг. Олон талт арилжааны систем нь тухайн талбараар хийгдэж буй арилжаанд шууд оролцохгүй бөгөөд программ хангамж, технологийг ашиглан худалдагч, худалдан авагчийг холбодог. Олон талт арилжааны систем нь анхлан хувьцааны арилжааг гүйцэтгэх биржийн харилцааны алтернатив хэлбэрээр гарч ирсэн ч явцын дунд үйл ажиллагааны хүрээ нь уламжлалт бус хөрөнгө оруулалтын хэрэгслүүд, мөнгөний захын хэрэгслүүд болон төрөл бүрийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслүүд зэрэг албан ёсны биржийн болон биржийн

бус зах зээлд арилжаалагддаггүй санхүүгийн хэрэгслүүд арилжаалагддаг болж өргөжсөн.

Олон талт арилжааны систем нь АНУ-ын уламжлалт бус арилжааны системтэй шинж чанарын хувьд ойролцоо хэдий ч АНУ-ын Үнэт цаасны зах зээлийн хорооноос тавьдаг шаардлага нь Европтой харьцуулахад харьцангуй сул байдаг бөгөөд илүү өргөн хүрээнд үйл ажиллагаа явуулдаг. Сүүлийн жилүүдэд Англи Улс болон Европын холбоонд олон талт арилжааны системээс гадна зохицуулалттай арилжааны систем нэвтэрч буй бөгөөд хувьцаа бус бонд, үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг арилжаалдаг, мөн арилжаанд оролцогчдын захиалгыг зөвшөөрөх, цуцлах эрхтэй байдгаараа олон талт арилжааны системээс ялгаатай.

Зохицуулалт: Европын холбоонд олон талт арилжааны системүүдийг “Санхүүгийн хэрэгслүүдийг арилжаалах зах зээлийг зохицуулах удирдамж (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID)”-ын дагуу хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах, зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор зохицуулдаг.



Тус зохицуулалтын удирдамжийн дагуу хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагаа гэдэгт дараах үйл ажиллагаанууд хамаарах бөгөөд журмын зохицуулалтад хамаарна.

1. Санхүүгийн хэрэгсэл хоорондын арилжааны захиалгыг хүлээн авах, шилжүүлэх;
2. Хэрэглэгчийн өмнөөс хөрөнгө оруулалтын захиалга өгөх;
3. Өөрийн дансыг хариуцан хөрөнгө оруулалт хийх;
4. Багцын удирдлага;
5. Хөрөнгө оруулалтын зөвлөгөө;
6. Андеррайтинг;
7. Төлбөрийн хариуцлагыг үүрэн эсхүл үүрэхгүйгээр санхүүгийн хэрэгсэл гаргах;
8. Олон талт арилжааны систем;
9. Зохицуулалттай арилжааны систем

Европын холбооны гишүүн орнууд нь арилжааны системийн ил тод байдлыг хангах, хөрөнгө оруулагч, хэрэглэгчдийг мэдээллээр хангах, системийн аюулгүй байдлыг хангах, систем дээр арилжаалагддаг үнэт цаас, санхүүгийн хэрэгслийг тодорхойлох, эрсдэлийн удирдлагыг үр дүнтэй хэрэгжүүлэхэд хяналт тавих, зохицуулах гэсэн үүргийг тус удирдамжийн дагуу хүлээдэг.

Англи Улс нь Европын холбооноос гарсны дараагаар “Санхүүгийн хэрэгслүүдийг арилжаалах зах зээлийг зохицуулах удирдамж II (MiFID II)” гэж боловсруулан мөрдөж эхэлсэн бөгөөд энэ нь Европын холбоонд ашиглагдаж буй удирдамжтай нийтлэг төстэй зохицуулалттай.

Англи Улсын хувьд Олон талт болон зохицуулалттай арилжааны системүүд нь “Зохицуулалттай хөрөнгө оруулалтын бирж”-ийн журмаар зохицуулагддаг бөгөөд тус журмын 16 дугаар бүлэгт олон талт арилжааны

системтэй холбоотой зохицуулалтыг тусгасан байдаг. Үүнд:

- Олон талт арилжааны систем нь Англи Улсын аливаа хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөх, Европын холбооны Санхүүгийн хэрэгслүүдийг арилжаалах зах зээлийг зохицуулах удирдамжийн арилжааны системтэй холбоотой зохицуулалтыг дагаж мөрдөх;
- Английн Санхүүгийн зохицуулах хороонд системийн үйл ажиллагаа, бусад арилжааны систем, бирж, арилжааны талбаруудтай холбогдож ажилладаг бол түүний талаар, системийн гишүүд, оролцогчид, харилцагчдын талаар дэлгэрэнгүй тайлагнах;
- Олон талт арилжааны систем нь хамгийн багадаа идэвхтэй 3 гишүүн, эсхүл хэрэглэгчтэй байж, үнэ тогтоох боломж үүссэн байх, мөн арилжаа, хэлцэлд хэрэглэгчид бие даасан байдлаар оролцох боломжийг хангасан дүрэм, журамтай байх;
- Арилжааны системд дараах шаардлагыг хангасан хувь хүн, хуулийн этгээдийг хамруулахаар тусгасан байдаг. Үүнд: Санхүүгийн үйлчилгээ, зах зээлийн хуулийн дагуу зөвшөөрөл авсан хөрөнгө оруулалтын компани, мөн тус хуулийн дагуу зөвшөөрөгдсөн хадгаламжийн үйлчилгээ татдаг зээлийн байгууллага, санхүүгийн зах зээлийн журам, заавар, стандартыг дагаж мөрдөх ёс зүйтэй, санхүүгийн арилжаанд хариуцлагатайгаар оролцож чадах ур чадвар, санхүүгийн нөөц боломжтой хувь хүн эсхүл хуулийн этгээд.
- Мөн арилжааны системүүд нь хөрөнгө оруулагч, хэрэглэгчдийг хөрөнгө



оруулалтын үр ашигтай шийдвэр гаргахад шаардлагатай мэдээллээр хангах шаардлагатай бөгөөд хэрэв аль хэдийн бирж, эсхүл биржийн бус зах зээлд гарсан үнэт цаасыг үнэт цаас гаргагчийн зөвшөөрөлгүйгээр өөрийн систем дээр арилжаалсан бол ил тод байдалтай холбоотой хариуцлагыг өөрөө хүлээнэ;

Англи, Европт үйл ажиллагаа явуулдаг олон талт арилжааны системүүд нь уламжлалт санхүүгийн хэрэгслүүдээс гадна уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслүүд, мөнгөний захын хэрэгслүүдийг арилжаалдаг, мөн жижиг дунд, үйлдвэрлэл эрхлэгчдэд зориулсан талбарыг

ажиллуулдгаараа онцлог юм. Англи улс нь олон талт арилжааны систем жижиг дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчид өөрсдийн хувьцаа, эсхүл бондоо тухайн систем дээр гаргасан тохиолдолд хэрхэх тухай зохицуулалтыг тусгасан байдаг. Тухайлбал өөр арилжааны системд гаргасан жижиг дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчийн үнэт цаасыг тухайн компанийн зөвшөөрөлгүйгээр өөрийн систем дээр арилжаалахыг хориглодог. Мөн жижиг дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчийн үнэт цаасыг арилжаалж буй системүүд нь Английн Санхүүгийн зохицуулагч байгууллагын баталсан “Жижиг дунд үйлдвэрлэлийн зах зээл”-ийн журмыг дагаж мөрдөн ажиллах ёстой.

#### Шигтгээ 1. Евро бүсийн хамгийн том репо арилжааны платформ “MTS Market”



**MTS MARKET:** MTS нь бэлэн мөнгө, репо, своп зэрэг санхүүгийн хэрэгслүүд арилжаалагддаг Европын тэргүүлэгч цахим арилжааны платформ юм. MTS нь мөнгөний зах зээлийн арилжааны систем бөгөөд Европын төрийн өмчийн өрийн үнэт цаасанд төвлөрсөн цахим зах зээл юм.

1988 онд Италийн Сангийн яам хөрөнгө оруулагчдын хөрвөх чадварыг нэмэгдүүлэх, засгийн газрын санхүүжилтийн зардлыг оновчтой болгох зорилгоор Италийн хөрөнгийн бирж (Borsa Italiana) болон дилерүүдийн группийн хамтарсан компани хэлбэрээр байгуулсан. Анх Италийн засгийн газрын бондын цахим арилжааг явуулах зорилгоор байгуулагдаж байсан бол хугацааны явцад гадаад улс орнуудын засгийн газрын үнэт цаасыг арилжаалах, Евро бүсийн засгийн газрын бондыг арилжаалдаг гол зах зээл болж хөгжсөн.

MTS нь институционал хөрөнгө оруулагчид, банкнууд, брокер дилерүүд болон бусад зах зээлд оролцогчдыг холбодог цахим худалдааны платформ болж ажилладаг бөгөөд үйл ажиллагаа явуулж буй улс орныхоо зохицуулалтын хүрээнд, мөн Европын холбооны дүрэм, журмыг дагаж мөрддөг. Эдгээр журмын зорилго нь дижитал салбарын зах зээл, бизнесийн хэрэглэгчид болон платформын үндсэн үйлчилгээний эцсийн хэрэглэгчдэд өрсөлдөхүйц, шударга байдлыг хангах дүрмийг тогтоож, дотоод зах зээлийн хэвийн үйл ажиллагааг хангахад чиглэсэн. Европын холбооны хүрээнд хил дамнасан бизнесийн үйл ажиллагааг хөнгөвчлөх, дотоодын зах зээлийн зохистой байдлыг хангах, зах зээлд шударга, ижил тэгш байдлыг хангах нь чухал.

35 гаруй жилийн турш MTS нь Европ болон бусад улс орнуудад зохицуулалттай цахим зах зээлээр дамжуулан Европын зах зээлийг дэмжиж, хөрвөх чадвар, арилжааны боломжийг нэмэгдүүлэх, арилжааны үйл явцыг оновчтой болгох зорилгоор хөрөнгө оруулагчдыг нэгтгэн ажиллаж буй. MTS нь хамгийн сүүлийн үеийн арилжааны шийдлийг нэвтрүүлж, өндөр давтамжтай худалдан авах, худалдах саналуудыг холбох, зээлийн болон мөнгөний зах зээлийн оролцогчдын шаардлагыг хангаж, өргөн хүрээний санхүүгийн хэрэгсэл, захиалгын төрлүүдийг санал болгодог.

MTS-ийн хэрэглэгчдэд санал болгодог үйлчилгээ нь MTS Orderbooks, бэлэн мөнгө, репог хамарсан дилер хоорондын бондын зах зээл, MTS үнэт цаас гаргагчийн үйлчилгээ, үүнд анхдагч дуудлага худалдаа, DMO өрийн удирдлага, тайлагнал, MTS BondVision засгийн газрын бондын арилжааны платформ, MTS Data & Analytics өгөгдлийн шинжилгээний үйлчилгээ зэрэг юм. MTS репо нь евро бүсийн репо зах зээлд хөрвөх чадварыг нэмэгдүүлэн, олон улсын болон дотоодын банкнууд, худалдан авагчид, хөрөнгө оруулагчид зэрэг Европ даяар 100 гаруй оролцогчдыг нэгтгэдэг.

## Шигтгээ 2. Евро бүсийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжааны платформ Eurex



**Eurex:** Eurex нь үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаа, репо арилжааны тэргүүлэгч цахим зах зээл юм. Eurex Repo нь арилжааны банкнууд, хөрөнгийн менежерүүд, төв банкнууд болон бусад санхүүгийн байгууллагуудыг хамруулсан өргөн хүрээний зах зээлд оролцогчдод репо арилжаа хийх боломжийг олгодог.

Тус байгууллага нь цахим арилжааны платформоор дамжуулан репо гүйлгээний ил тод байдал, үр ашиг, эрсдэлийн удирдлагын хэрэгслээр хангаж, санхүүгийн зах зээлийн ерөнхий үйл ажиллагаанд хувь нэмэр оруулдаг. Eurex дээр репо санхүүжилтээс гадна дараах санхүүгийн хэрэгслүүд арилжаалагддаг. Үүнд:

**Өмчийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл:** Eurex нь хувьцаа болон хувьцааны индексүүд дээр суурилсан фьючерс болон опционы гэрээг гаргадаг. Эдгээр бүтээгдэхүүнүүд нь зах зээлд оролцогчдод Европ болон бусад бүс нутгуудад бүртгэлтэй үнэт цаас болон хөрөнгийн индексийн үнийн хөдөлгөөнөөс урьдчилан сэргийлэх болон таамаглах боломжийг олгодог.

**Хүүгийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл:** Eurex хүүгийн фьючерс болон опционы гэрээг санал болгодог бөгөөд үүнд Euro Bund, Euro Bobl, Euro Schatz, Euro-BTP фьючерс зэрэг богино болон урт хугацааны хүүгийн түвшин багтана. Эдгээр бүтээгдэхүүнийг хүүгийн түвшний эрсдэлээс хамгаалах, хүүгийн түвшний өөрчлөлтийн талаар таамаглахад ашигладаг.

**Тогтмол орлогын үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл:** Eurex нь засгийн газрын бонд, корпорацийн бонд зэрэг тогтмол орлоготой үнэт цаасны фьючерс болон опционы гэрээгээр хангадаг. Эдгээр бүтээгдэхүүн нь зах зээлийн оролцогчдод тогтмол орлогын багцтай холбоотой зээлийн эрсдэл, хүүгийн эрсдэл, хугацааны эрсдэлийг удирдах боломжийг олгодог.

**Валютын үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл:** Eurex нь үндсэн валютын хослолууд дээр фьючерс болон опционы гэрээг санал болгож, зах зээлд оролцогчдыг валютын эрсдэлээс хамгаалах, валютын хөдөлгөөний талаар таамаглах хэрэгслүүдээр хангадаг.

**Барааны үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл:** Eurex нь хөдөө аж ахуйн бүтээгдэхүүн, эрчим хүчний бүтээгдэхүүн, металл зэрэг бараа бүтээгдэхүүний фьючерс болон опционы гэрээгээр хангадаг. Эдгээр бүтээгдэхүүн нь зах зээлд оролцогчдод түүхий эдийн зах зээл дээрх үнийн хэлбэлзлээс хамгаалж, түүхий эдийн үнийн өөрчлөлтөд өртөхөөс сэргийлдэг.

**Тогтворгүй байдлын үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл:** Eurex нь хэлбэлзлийн индекс (Volatility index) дээр фьючерс болон опционы гэрээг санал болгож, зах зээлд оролцогчдод зах зээлийн тогтворгүй байдлын өөрчлөлтөөс өөрсдийгөө хамгаалж, таамаглах боломжийг олгодог.

**Инфляцын үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл:** Eurex нь инфляцын индексүүд дээр фьючерс болон опционы гэрээ байгуулж, зах зээлд оролцогчдод инфляцын эрсдэлээс хамгаалах, инфляцтай холбоотой эрсдэлийг удирдах боломжийг олгодог.

Eurex-ийг Европын үнэт цаас, зах зээлийн газар (ESMA) Германы Холбооны Санхүүгийн Хяналтын Газар (BaFin) зохицуулдаг бөгөөд Eurex нь Европын холбооны дүрэм журам, гишүүн орнуудын хууль тогтоомж, дүрэм, журмыг багтаасан цогц зохицуулалтын хүрээнд үйл ажиллагаа явуулдаг. Эдгээр зохицуулалт нь зах зээлийн шударга, ил тод байдал, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашиг, санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хадгалахад чиглэгдсэн байдаг. Eurex нь Германы Франкфурт хотод байрладаг тул Eurex-ийн үйл ажиллагааг BaFin хянадаг. BaFin нь Eurex-ийг үндэсний дүрэм журмыг дагаж мөрдөх, зах зээлийн нэгдмэл байдал, тогтвортой байдлыг хангах үйл ажиллагаанд хяналт тавьдаг.

Eurex нь Европын Холбоонд үйл ажиллагаа явуулдаг үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн биржийн хувьд хэд хэдэн зохицуулах байгууллага, эрх бүхий байгууллагуудын зохицуулалтад хамрагддаг. Үүнд: Европын үнэт цаас, зах зээлийн газар (ESMA). ESMA нь үнэт цаасны зах зээлийг хянаж, Eurex зэрэг арилжааны байгууллагуудыг зохицуулдаг Европын холбооны байгууллага юм. ESMA нь ил тод байдал, зах зээлийн шударга байдалтай холбоотой дүрэм зэрэг биржүүдийн үйл ажиллагааны стандарт, удирдамжийг тогтоодог. MiFID II болон түүнийг дагалдах журам болох MiFIR нь Европын холбооны санхүүгийн зах зээлийн зохицуулалтын тогтолцоог бүрдүүлдэг. Энэ нь зах зээлийн бүтэц, ил тод байдал, хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалахтай холбоотой шаардлагуудыг багтаасан арилжааны газруудын дүрмийг тогтоодог. Eurex нь Европын холбооны хүрээнд үйл ажиллагаа явуулахын тулд MiFID II/MiFIR шаардлагыг хангасан байх ёстой.

### 5.3. ЗОХИЦУУЛАЛТАЙ ЗАХ ЗЭЭЛ (ORGANIZED MARKET)

Сингапур улсын хувьд уламжлалт бус арилжааны системүүдийг “Зохицуулалттай зах зээл” хэмээн нэрийддэг. Уламжлалт бус арилжааны систем гэж уламжлалт хөрөнгийн биржээс гадуур арилжааны үйлчилгээ үзүүлдэг платформуудыг хэлдэг. Эдгээр системүүд нь ихэвчлэн цахим байдаг бөгөөд хувьцаа, бонд, дериватив болон бусад үнэт цаас зэрэг санхүүгийн янз бүрийн хэрэгслүүдийн арилжааг хөнгөвчилдөг.

Сингапур дахь зохицуулалттай зах зээлийн системийг Сингапурын төв банк (MAS) зохицуулдаг. MAS нь эдгээр платформуудад холбогдох дүрэм журмыг сахиулах, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалахын тулд шударга, ил тод байдлыг хангах чиглэлд зохицуулдаг. Сингапур дахь уламжлалт бус арилжааны системүүд нь dark pool, crossing network, цахим холбооны сүлжээ (ECN) зэрэг янз бүрийн хэлбэртэй байж болно. Dark pool нь арилжаалагчдад их хэмжээний захиалгыг нэрээ нууцлан гүйцэтгэх боломжийг олгодог бол crossing network нь худалдан авах, худалдах захиалгыг нээлттэй зах зээлд нөлөө үзүүлэхгүйгээр дотооддоо арилжаалдаг. Харин ECN нь захиалагч болон арилжаалагчдыг цахим хэлбэрээр шууд холбодог. Сингапур дахь зохицуулалттай зах зээл нь институционал хөрөнгө оруулагчид, брокер дилерүүд, хедж сан, хувийн арилжааны пүүсүүд, жижиг хөрөнгө оруулагчид зэрэг зах зээлд оролцогчдын өргөн хүрээг хамардаг. Сингапур дахь зохицуулалттай зах зээл нь хувьцаа, тогтмол орлоготой үнэт цаас, гадаад валют, түүхий эд, дериватив зэрэг санхүүгийн янз бүрийн бүтээгдэхүүний арилжааг санал болгодог. Зарим платформууд нь зах зээлийн тодорхой сегментүүдийн хэрэгцээг хангахын тулд тодорхой хөрөнгийн ангилал эсхүл арилжааны стратегиар мэргэшсэн байдаг.

#### **Сингапур дахь зохицуулалттай зах зээлийн системийн зарим жишээ:**

- Instinet Singapore Services Pte Ltd: Instinet нь байгууллагын хөрөнгө оруулагчид болон брокер дилерүүдэд цахим арилжааны үйлчилгээ үзүүлдэг зохицуулалттай зах зээлийн платформыг ажиллуулдаг. Энэ нь үнэт цаас, өрийн бичиг, деривативын зах зээлд нэвтрэх боломжийг олгож, үйлчлүүлэгчдийнхээ арилжааны төрөл бүрийн хэрэгцээг хангадаг.
- ITG Asia Pacific (одоо Virtu Financial): Одоо Virtu Financial-ийн нэг хэсэг болох ITG Asia Pacific нь Ази Номхон далайн бүсийн институционал хөрөнгө оруулагчдад цахим арилжааны платформын үйлчилгээг санал болгодог. Virtu-ийн зохицуулалттай зах зээлийн платформ нь хувьцаа, опцион болон бусад санхүүгийн хэрэгслүүдийг санал болгодог.
- Utrade Solutions Pte Ltd: Utrade Solutions нь институционал хөрөнгө оруулагчид, брокер дилерүүд, санхүүгийн байгууллагуудад зориулсан цахим арилжааны платформ, шийдлүүдийг санал болгодог. Энэхүү платформ нь хувьцаа, дериватив болон бусад санхүүгийн хэрэгслийн арилжааны зохицуулалттай зах зээлийн функцуудыг агуулдаг.
- Dark pool: Dark pool нь институционал хөрөнгө оруулагчдад олон нийтийн биржээс далд, томоохон захиалгыг нэрээ нууцлан гүйцэтгэх боломжийг олгодог хувийн арилжааны системүүд юм.

- Цахим харилцааны сүлжээ (ECNs): ECN нь зах зээлийн олон оролцогчдын худалдан авах, худалдах захиалгыг тохируулах боломжийг олгодог цахим худалдааны платформ юм.
- Хөрвөх чадварын сүлжээ: Liquidnet нь хөрөнгийн менежерүүд болон институцийн хөрөнгө оруулагчдыг хувьцаа, өрийн бичиг болон бусад хөрөнгийн ангиллын арилжаанд зориулж холбосон дэлхийн институционал худалдааны сүлжээг ажиллуулдаг. Энэхүү платформ нь хөрвөх чадварын сан болон байгууллагын арилжааны хэрэгцээнд тохирсон гүйцэтгэлийн үйлчилгээнд нэвтрэх боломжийг олгодог.
- Брокер дилерийн платформууд: Сингапурт үйл ажиллагаа явуулдаг брокер дилерүүд уламжлалт бус арилжааны системээр ажилладаг өмчийн цахим худалдааны платформыг санал болгож болно. Эдгээр платформууд нь үйлчлүүлэгчдийнхээ арилжааны хэрэгцээг хангаж, хөрвөх чадварын сан, захиалгын заавар, гүйцэтгэлийн үйлчилгээнд нэвтрэх боломжийг олгодог.

**Зохицуулалт:** Сингапур улсын хувьд уламжлалт бус арилжааны системүүдийг “Зохицуулалттай зах зээл” хэмээн нэрийддэг. Зохицуулалттай зах зээл нь Сингапурын Төв банк (MAS)–наас зөвшөөрөл авч үйл ажиллагаагаа явуулдаг. Үүнд санхүү, үйл ажиллагаа, засаглалын стандарт зэрэг зохицуулалтын тодорхой шаардлагыг хангасан байх шаардлагатай болдог. Сингапурын үнэт цаас болон Фьючерсийн тухай хууль (SFA)–д тусгаснаар Сингапур улсад уламжлалт бус арилжааны системийн үйл ажиллагаа эрхлэхийн

тулд “бирж”–ийн эсхүл “зөвшөөрөгдсөн зах зээлийн оператор”–ийн зөвшөөрөл аван үйл ажиллагаа явуулахыг шаарддаг. Биржийн зөвшөөрөлтэй үйл ажиллагаа явуулдаг арилжааны системүүдийн хувьд зөвшөөрөгдсөн зах зээлийн операторын зохицуулалттай харьцуулахад илүү олон шалгуур үзүүлэлтүүдийг ханган ажилладаг. Сингапурын зохицуулалттай зах зээлийн хувьд зах зээлийн ил тод байдал болон хэрэглэгчдийн эрх ашгийг хамгаалахтай холбоотой шаардлагуудыг тавьдаг. Зохицуулалттай зах зээлийн биржийн болоод зөвшөөрөгдсөн зах зээлийн операторын үйл ажиллагаа эрхлэгчдийн зохицуулалттай холбоотой ерөнхий мэдээллийг дор харуулав.

#### **Сингапурын үнэт цаас болон Фьючерсийн тухай хууль (SFA)–д зааснаар:**

- Зохицуулалттай зах зээл– Түүхий эд эсхүл хөрөнгөтэй холбоотой фьючерсийн гэрээ эсхүл опционы гэрээг худалдан авах, худалдах саналуудыг тогтмол хийдэг, хүлээн зөвшөөрдөг зах зээл.
- Зөвшөөрөгдсөн зах зээлийн оператор–Хөрөнгийн зах зээлийн бүтээгдэхүүнийг арилжаалах зах зээлийг дэмжин, ханган ажиллаж буй этгээдийг хэлнэ.

#### **Зохицуулалттай зах зээлийн хэрэгслүүдийг ханган ажиллах шаардлага:**

##### **Бирж:**

- Холбогдох асуудлыг эрх бүхий байгууллагад мэдэгдэх;
- Тогтмол тайлан гаргаж байх;
- Нууцлалыг хадгалах журмыг мөрдөх;
- Бизнесийн тасралтгүй байдлын төлөвлөгөө;

- Богино хугацааны борлуулалтын захиалгыг тодорхойлох, нийтлэх;
- Мэдээлэл өгөх /Нөхцөл байдлын мэдээлэл/;
- Хэрэглэгчийн мэдээллийг дамжуулах, хадгалах;
- Арилжааны ажилтныг бүртгэх шаардлага;
- Эрсдэлийн сангаас төлөх дүн;

**Зөвшөөрөгдсөн зах зээлийн оператор:**

- Холбогдох асуудлыг эрх бүхий байгууллагад мэдэгдэх;
- Тогтмол тайлан гаргаж байх;
- Нууцлалыг хадгалах журмыг мөрдөх;
- Бизнесийн тасралтгүй байдлын төлөвлөгөө;
- Мэдээлэл өгөх /Нөхцөл байдлын мэдээлэл/;
- Хэрэглэгчийн мэдээллийг дамжуулах, хадгалах;
- Тодорхой зах зээлийн операторуудыг чөлөөлөх;

Сингапурын үнэт цаас болон Фьючерсийн тухай хуулийн 7(3)–т зааснаар дараах шаардлагуудаас хамааран биржийн эсхүл зөвшөөрөгдсөн зах

зээлийн операторын үйл ажиллагаа эрхлэх эсэхийг шийднэ:

- а. Корпорацын эрхлэх зохицуулалттай зах зээлийн хэмжээ, бүтэц;
- б. Корпорацын эрхлэх зохицуулалттай зах зээлд үзүүлж буй, эсхүл үзүүлэх үйлчилгээний шинж чанар;
- с. Корпорацын үйл ажиллагаа явуулах зохицуулалттай зах зээлд ээр арилжаалагдаж буй буюу арилжаалагдах үнэт цаас, хамтын хөрөнгө оруулалтын схемийн нэгж, үүсмэл хэрэгслийн гэрээний шинж чанар;
- д. Корпорацын зохицуулалттай зах зээлийг ашиглаж болох сонирхож буй хөрөнгө оруулагч буюу оролцогчдын шинж чанар;
- е. Корпорацыг хууль болон бусад бичмэл хуулийн дагуу эрх бүхий байгууллагаас зохицуулсан эсэх;
- ф. Корпорац эсхүл корпорацын зохион байгуулалттай зах зээлд хүндрэл учирсан тохиолдолд үүсэх эрсдэл, хохирол амсаж болзошгүй этгээдүүд.

## VI. МӨНГӨНИЙ ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ

### 6.1. ОЛОН УЛС ДАХЬ МӨНГӨНИЙ ЗАХЫН ЗОХИЦУУЛАЛТ

Олон улсад мөнгөний захын хэрэгслүүд нь электрон арилжааны буюу и-трэйдиг (e-trading) платформуудаар дамжуулан арилжаалагдах хандлага их бий бөгөөд хадгаламжийн сертификат болон репо арилжаа голчлон цахим платформуудаар хийгдэж байна. Мөнгөний зах зээлийн хэрэгслүүдийг анхдагч зах зээлд гаргаж буй банк, санхүүгийн байгууллагууд цахим платформуудыг ашиглан шууд хөрөнгө оруулагчдад санал болгох замаар үр ашигтай, хурдан шуурхай байдлаар хөрөнгө босгох чиг хандлага байна.

Мөнгөний захын хэрэгслийг арилжаалж буй

цахим платформуудын зохицуулалт нь улс орон бүрийн зохицуулалтын орчин, платформ дээр арилжаалагдаж буй хэрэгслүүд болон платформын санал болгож буй үйлчилгээ зэргээс шалтгаалан өөр өөр байгаа хэдий ч хөрөнгө оруулалтын үйлчилгээ гэдэг утгаараа үнэт цаасны зохицуулах газар эсхүл санхүүгийн зохицуулагч байгууллагуудын дор зохицуулагдаж байна. Дараах хүснэгтэд хөрөнгийн болон мөнгөний зах зээлийн хэрэгслүүдийг арилжаалдаг цахим платформуудтай холбоотой улс орнуудын зохицуулалтыг хураангуйлан тусгалаа.

**Хүснэгт 1.** Олон улс дахь мөнгөний зах зээлийн зохицуулалт

| № | Улс            | Зохицуулагч байгууллага                              | Тусгай зөвшөөрлийн төрөл                                                                                                       | Хууль, эрх зүйн зохицуулалт                                                                                                                                                                                                                       |
|---|----------------|------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | АНУ            | Үнэт цаасны зохицуулах хороо (SEC)                   | Үйл ажиллагааны төрлөөс хамааран уламжлалт бус арилжааны систем (alternative trading systems) эсхүл брокер, дилерийн зөвшөөрөл | Үнэт цаасны зохицуулах хорооноос гаргасан уламжлалт бус арилжааны системийн журам болон үндэсний зах зээлийн системийн багц журмаар зохицуулагддаг. Мөн Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага (FINRA)-ын холбогдох дүрэм, журмуудаар зохицуулагддаг. |
| 2 | Европын Холбоо | Гишүүн орнуудын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд | Хөрөнгө оруулалтын фирмийн эсхүл олон талт арилжааны системийн зөвшөөрөл                                                       | Санхүүгийн хэрэгслийн захирамж болон бусад холбогдох тогтоомжоор зохицуулагддаг.                                                                                                                                                                  |
| 3 | Англи Улс      | Санхүүгийн зохицуулах байгууллага (FCA)              | Брокер, дилерийн зөвшөөрлөөр эсхүл зохион байгуулалттай арилжааны хэрэгсэл (organised trading facilities)-ийн зөвшөөрөл        | Санхүүгийн зохицуулагч байгууллагаас шаардсан дүрэм, журмууд. Бизнесийн үйл ажиллагааны, зах зээлийн үйл ажиллагааны журам гэх мэт.                                                                                                               |

|   |              |                                                       |                                                                                                                                            |                                                                                                                               |
|---|--------------|-------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 4 | Сингапур Улс | Сингапурын төв банк (MAS)                             | Хөрөнгийн зах зээлийн үйлчилгээний эсхүл албан ёсны зах зээлийн оператор (recognized market operator)–ын зөвшөөрөл                         | Үнэт цаас фьючерсийн акт болон санхүүгийн зөвлөхийн актын хүрээнд зохицуулагддаг.                                             |
| 5 | Хонконг Улс  | Үнэт цаас фьючерсийн хороо (SFC)                      | Үнэт цаасны хэлэлцээр (dealing in securities) болон автомат арилжааны үйлчилгээ (providing automated trading service)–ний тусгай зөвшөөрөл | Үнэт цаас, фьючерсийн захирамж холбогдох журмуудаар зохицуулагддаг.                                                           |
| 6 | Австрали Улс | Австралийн үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хороо (ASIC) | Австралийн санхүүгийн үйлчилгээний тусгай зөвшөөрөл                                                                                        | Корпорацийн тухай хуулийн хүрээнд Австралийн үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хороо холбогдох журам, стандартуудаар зохицуулдаг. |

Цахим арилжааны платформууд нь уламжлалт санхүүгийн зах зээлийн харилцаанд нэлээдгүй өөрчлөлтийг бий болгож буй бөгөөд зах зээлийн зарим оролцогчдын үүрэг, оролцоог орлох болсон. Цахим арилжааны платформын уламжлалт зах зээлд авчирч буй хамгийн том өөрчлөлт нь хөрөнгө оруулагч, хэрэглэгчдэд ямар нэгэн дундын зуучлагч, брокерын хэрэгцээ, шаардлагагүйгээр шууд арилжаанд оролцох боломжийг олгож буй нь юм. Энэ

утгаараа цахим арилжааны платформд брокер, дилерийн зөвшөөрөл олгох тохиолдлууд гарч буй бөгөөд брокерын компаниуд ч мөн өөрсдийн үйл ажиллагаагаа бүрэн цахимжуулах, цахим арилжаа зохион байгуулах зэргээр хөгжүүлж байна. Түүнчлэн цахим арилжааны платформууд нь ихэвчлэн биржийн бус зах зээлийн зарчмаар ажилладаг учраас олон улсад цахим платформыг биржийн бус зах зээлийн зарчимд нийцүүлэн зохицуулж байна.

## 6.2. МОНГОЛ УЛСЫН ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ОРЧИН

Монгол Улсын хувьд Төв банкнаас мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх зорилтын хүрээнд богино хугацаат мөнгөний бодлогын хэрэгслүүдийг арилжаалдаг бөгөөд Төв банкны тухай хууль болон бусад холбогдох хууль, журмын хүрээнд тус харилцаа нь зохицуулагдан явдаг. Мөн арилжааны банкнууд нь Банкны тухай хуулийн 15.2–т заасны дагуу мөнгөний зах зээл дээр арилжаалагдах нэг жил хүртэлх хугацаатай үнэт цаасыг Монголбанкны зөвшөөрлөөр гаргах буюу худалдаж, худалдан авч, барьцаалж болдог. Харин Төв банк болон арилжааны банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагуудын дунд мөнгөний

захын хэрэгслүүд төдийлөн арилжаалагддаггүй бөгөөд тусгайлан, нарийвчилсан хууль, эрх зүйн зохицуулалт байхгүй.

Түүнчлэн олон улсад мөнгөний захын хэрэгслүүд нийтлэг арилжаалагддаг цахим арилжааны платформуудтай холбогдох зохицуулалт хараахан бүрдээгүй байгаа бөгөөд биржийн бус зах зээлийн үйл ажиллагааг удирдан зохион байгуулах эрхийнхээ хүрээнд “Монголын үнэт цаасны арилжаа эрхлэгчдийн холбоо” ГҮТББ биржийн бус зах зээлийн цахим арилжааны платформыг ажиллуулж байна.



## VII. ДҮГНЭЛТ, САНАЛ

Санхүүгийн системд хөрөнгийн болон мөнгөний зах зээл хослон ажиллаж зах зээл дэх нөөц хөрөнгө тасралтгүй, үр ашигтайгаар эргэлдэх боломжийг олгодог. Манай улсын хөрөнгийн зах зээл нь гуч гаруй жилийн түүхтэй хэдий ч сүүлийн үед огцом өсөлт, өөрчлөлтийн жилүүд тохиож байна. Харин богино хугацаат санхүүгийн хэрэгслүүд арилжаалагддаг мөнгөний зах зээлийн хувьд бусад хөгжиж буй орнуудын адилаар манай улсад төдийлөн сайн хөгжөөгүй байна. Монгол Улсын мөнгөний зах зээлийн хувьд Төв банкнаас мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх зорилгоор гаргадаг хэрэгслүүд болон арилжааны банк хооронд богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээгээ хангахаар арилжаалж буй хэрэгслүүд голчлон арилжаалагдаж байна.

Санхүүгийн болон санхүүгийн бусад салбарын оролцогчдын хувьд мөнгөний захын арилжаанд төдийлөн оролцдоггүй, эдгээр салбарын оролцогчдын дунд мөнгөний зах сайн хөгжөөгүй бөгөөд богино хугацаат санхүүжилтийн бүтээгдэхүүний хэрэгцээ, шаардлага өндөр байсаар байна. Зах зээлийн энэхүү хэрэгцээ, шаардлагад үндэслэн зах зээлд банк бус санхүүгийн байгууллагуудын зээлийн багцаар баталгаажсан репо хэлцлийн зуучлалын платформ нэвтрэн сэндбоксын орчинд амжилттай туршигдаж байна.

Олон улсад мөнгөний захын хэрэгслүүд нь биржийн бус зах зээлийн зарчмаар голчлон ажиллаж, мөнгөний захын төрөл бүрийн хэрэгслүүд нь цахим арилжааны платформуудаар дамжин арилжаалагдах туршлага сүүлийн жилүүдэд дэлгэрч байна. Гэхдээ зөвхөн мөнгөний захын хэрэгслийг дагнан арилжаалдаг арилжааны платформууд

бидний судалгааны хүрээнд олдоогүй бөгөөд төрөл бүрийн бирж болон биржийн бус зах зээл дээр бүртгэлтэй болон бүртгэлгүй үнэт цаас, засгийн газар, компанийн өрийн хэрэгсэл, үүсмэл санхүүгийн хэрэгслүүд мөнгөний захын хэрэгслүүдээс гадна арилжаалагдаж байна. Европын холбоонд ашиглагдаж буй олон талт арилжааны системүүд дээрх мөнгөний захын хэрэгслийн арилжаа бусад улс орнуудтай харьцуулахад хамгийн өндөр идэвхтэй байна.

Мөнгөний захын хэрэгслүүд арилжаалагдаж буй эдгээр цахим арилжааны платформууд нь уламжлалт биржийн зохицуулалттай харьцуулахад харьцангуй зөөлөн зохицуулалттай бөгөөд платформ дээр арилжаалах үнэт цаасанд нарийвчилсан шаардлага, шалгууруудыг тавьдаггүй. Санхүүгийн зах зээлийн хөгжлөөр тэргүүлэгч АНУ, Англи, Сингапур, Европын холбооны улсууд нь эдгээр төрлийн платформуудад уламжлалт бус арилжааны систем, олон талт арилжааны систем, зохион байгуулалттай арилжааны хэрэгсэл, албан ёсны зах зээлийн оператор зэрэг зөвшөөрлийг олгон холбогдох хууль, журмын хүрээнд зохицуулж байна. Цахим арилжааны платформуудад хөрөнгө оруулагчийг хамгаалах, санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хамгаалах, зах зээлийн оролцогчдын ижил тэгш, шударга оролцоог хангах зэрэг чиглэлд зохицуулж байна.

Санхүүгийн зах зээлд эрчимтэй нэвтэрч буй технологийн дэвшлийг ашиглан мөнгөний захын арилжааны идэвхилийг нэмэгдүүлэх, зах зээлийн оролцогчид, хөрөнгө оруулагчид, санхүүгийн байгууллагууд амар хялбар байдлаар мөнгөний захын арилжаанд оролцон, богино хугацаат санхүүжилтийн хэрэгцээгээ



хангах, улмаар нийт зах зээлийн үр өгөөж, нөөц хөрөнгийн үр ашигт хуваарилалтыг нэмэгдүүлэхэд мөнгөний захын арилжааны платформ давуу тал олгож байна.

Иймд цаашид цахим арилжааны платформын зохицуулалтын орчныг бүрдүүлэх, мөнгөний захын хэрэгслүүдэд хамаарах нарийвчилсан зохицуулалтыг салбарын холбогдох хууль, журмуудад тусгах саналыг дэвшүүлж байна. Үүнд:

- Монгол Улсын Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн 4.1.6–д “санхүүгийн хэрэгсэл” гэж үнэт цаас, үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл, мөнгөний болон зохицуулалттай зах зээлд арилжихыг зөвшөөрсөн бусад санхүүгийн хэрэгслийг ойлгоно гэж заасан байдаг хэдий ч мөнгөний захын хэрэгслийг хэрхэн, ямар зохицуулалтын хүрээнд хэн, гаргах, арилжих тухай зохицуулалт одоогоор байхгүй байна. Мөн Санхүүгийн зохицуулах хорооны эрх зүйн байдлын тухай хуулийн 3.1.13–т “Хуульд заасан санхүүгийн бусад үйл ажиллагаа” гэж заасан байдаг. Иймд санхүүгийн зах зээлд цаашид шинэ төрлийн үйлчилгээ нэвтрэх, санхүүгийн хэрэгслийг арилжаалах цахим арилжааны систем үйл ажиллагаа явуулах эрхийг нээж өгөх үүднээс Санхүүгийн зохицуулах хороо өөрийн эрх, хэмжээний хүрээнд “Уламжлалт бус арилжааны систем”–ийг бүртгэх журмыг батлан, зах зээлд шинээр нэвтэрч буй арилжааны платформын үйл ажиллагаанд хяналт тавих;
- Уламжлалт бус арилжааны системийг хэн ажиллуулах, системд арилжаалах санхүүгийн хэрэгслүүдийг тодорхойлох, системд оролцогч

хөрөнгө оруулагчдыг тодорхойлох зэргээр зохицуулалтыг тавих. Тухайлбал АНУ, Европын холбоо, Англи Улсуудад бирж, болон биржийн бус зах зээл дээр арилжаалагддаг үнэт цаас, жижиг дунд, үйлдвэрлэл, гарааны бизнесүүдийн үнэт цаасыг уламжлалт бус арилжааны системд арилжаалахтай холбоотой нэмэлт зохицуулалтууд байдаг. Мөн Англи Улсад энэ төрлийн системд оролцох хэрэглэгч, хөрөнгө оруулагчдад тавигдах шаардлагыг тодорхойлсон байдаг. АНУ–д арилжааны систем дээр арилжаалагдах санхүүгийн хэрэгслүүдийг нийт арилжаанд эзлэх хувиар нь нарийвчлан заасан байдаг.

- Арилжааны систем эрхэлж буй этгээдийн Санхүүгийн зохицуулах хороонд ирүүлэх тайлан мэдээ, үйл ажиллагаанд мөрдөж ажиллах холбогдох шаардлага, хариуцлага, мөн системийн аюулгүй байдлыг хангаж ажиллах, Мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэх үйл ажиллагаанаас урьдчилан сэргийлэхтэй холбоотой үйл ажиллагаанд хяналт тавих харилцааг журмаар тодорхойлж өгөх. Тухайлбал арилжааны системүүдийг улс орнууд зохицуулахдаа худалдагч, худалдан авагч талуудыг хөндлөнгийн нөлөөгүйгээр технологийн тусламжтайгаар шууд тааруулдаг байх, системд оролцогчид нь зах зээлийн журмаар арилжаа явагдах үнэ тогтоох боломжоор хангасан байх зэрэг зохицуулалтыг тусгасан байдаг. Мөн санхүүгийн зохицуулагч байгууллагад тайлагнах мэдээ, тайлан, үзүүлэлтүүдийг нарийвчлан заасан байдаг. АНУ–д бирж болон биржийн бус зах зээл дээр арилжаалагдаж буй

санхүүгийн хэрэгслээс бусад төрлийн санхүүгийн хэрэгсэлтэй холбоотой мэдээ, тайланг өөрийгөө зохицуулагч байгууллагад мэдээлж, тайлагнадаг жишиг бий.

- Зах зээл, технологийн хөгжлийг даган цаашид үнэт цаасны зах зээлд цахим арилжааны системүүд нэвтрэх, ингэхдээ дан ганц мөнгөний захын хэрэгслээр тогтохгүй бусад төрлийн санхүүгийн хэрэгслүүдийг арилжаалах, зах зээлийн хөрвөх чадвар, тасралтгүй байдлыг нэмэгдүүлэх хандлага бий тул дараагийн шинэ боломжуудад нээлттэй зохицуулалтын журам, аргачлалыг боловсруулахад анхааран ажиллах. Тухайлбал АНУ Үнэт цаас, биржийн тухай хуульдаа “бирж”-ийн тодорхойлолтыг шинэчлэн тусгаж

өгсөн. Бирж нь “үнэт цаасны худалдагч, худалдан авагч нарыг холбосон зах зээлийн талбар, эсхүл биржийн гүйцэтгэдэг нийтлэг чиг үүргийг хэрэгжүүлдэг хэрэгслийг хариуцдаг аливаа байгууллага, холбоо эсхүл бүлэг хүмүүсийг хэлнэ” гэж тодорхойлсноор шинэ төрлийн арилжааны системүүд гүйлгээний хэмжээ, үйл ажиллагааны цар хүрээнээс шалтгаалан биржийн зөвшөөрөл авах боломж бүрдсэн байна.

Дээрх зохицуулалтын санал нь зөвхөн энэхүү судалгааны дүгнэлтийн хүрээнд боловсруулагдсан бөгөөд санхүүгийн зохицуулагч байгууллагын албан ёсны байр суурийг илэрхийлээгүй болно.

## VIII. АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- Hayes, Adam. “Money Markets: What They Are, How They Work, and Who Uses Them.” 2023. Available at: <https://www.investopedia.com/terms/m/moneymarket.asp>
- Malaski, Christina. “Money Market Vs. Capital Market: What’s the Difference?” 2023. Available at: <https://www.investopedia.com/articles/investing/052313/financial-markets-capital-vs-money-markets.asp>
- Roosa, V Robert, RFG Alford, Christian Glasz. “Money Market.” 2023. Available at: <https://www.britannica.com/money/topic/money-market>

# 2

## УУР АМЬСГАЛЫН БОНДЫН СТАНДАРТ, ШААРДЛАГА: Олон улсад

Б.Даваамаа, Д.Хулан

### ХУРААНГУЙ

2015 оны Парисын хэлэлцээрийн дагуу гишүүн улс орнууд дэлхийн дундаж температурын өсөлтийг аж үйлдвэржилтийн өмнөх үеийнхээс 2 хэмээс хэтрүүлэхгүй байхаар, агаарын температурын өсөлтийг аж үйлдвэржилтийн өмнөх үеийн түвшингээс 1.5 хэмээр хязгаарлах амлалт өгсөн. Харин Монгол Улс нь нэгдсэн дүнгээр үндэсний хүлэмжийн хийн ялгарлаа нийт ялгаруулах суурь нөхцөлтэй харьцуулахад 2030 он гэхэд 22.7 хувиар буюу 16.89 сая тонн CO<sub>2</sub>-тэй дүйцэхүйц хүлэмжийн хийг бууруулах амлалт өгсөн (Монгол Улсын засгийн газрын 407 дугаар тогтоол, 2019). Ийнхүү тус баримт бичгийн хүрээнд 2022 онд Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлөөс “Тогтвортой санхүүгийн үндэсний замын зураг”-ийг баталсан. Тус баримт бичгийн Ногоон, тогтвортой хөгжлийн, уур амьсгалын хөрөнгийн урсгалыг нэмэгдүүлэх зорилтын хүрээнд “Ногоон, уур амьсгалын санхүүгийн бүтээгдэхүүнүүд, санхүүгийн хэрэгслүүдийг стандартчилах боломжийг судлах, нэвтрүүлэх” гэж заасны дагуу энэхүү судалгаагаар уур амьсгалын өрийн хэрэгслийн олон улсын стандарт, баримт бичгүүд болох Ногоон бондын зарчмууд, Уур амьсгалын бондын стандарт, Уур амьсгалын шилжилтийн санхүүгийн гарын авлага болон Япон, Кени, Маврики улсын сайн туршлагыг судалж холбогдох санал, зөвлөмжийг боловсрууллаа.

**Түлхүүр үгс:** Ногоон бонд, Уур амьсгалын бондын стандарт, Өрийн хэрэгсэл.

**JEL ангилал:** G1, G10, G28.

# АГУУЛГА >>>

|      |                                                                                   |    |
|------|-----------------------------------------------------------------------------------|----|
| I.   | УДИРТГАЛ .....                                                                    | 50 |
| II.  | НОГООН/ ТОГТВОРТОЙ ХӨГЖИЛД ЧИГЛЭСЭН ӨРИЙН ХЭРЭГСЛИЙН ТУХАЙ .....                  | 51 |
| III. | НОГООН/ УУР АМЬСГАЛЫН ӨӨРЧЛӨЛТӨД ЧИГЛЭСЭН БОНДЫН<br>ОЛОН УЛСЫН БАРИМТ БИЧИГ ..... | 55 |
|      | 3.1. Ногоон бондын зарчмууд.....                                                  | 55 |
|      | 3.2. Уур амьсгалын бондын стандарт.....                                           | 56 |
|      | 3.3. Уур амьсгалын шилжилтийн санхүүгийн гарын авлага .....                       | 61 |
| IV.  | НОГООН/УУР АМЬСГАЛЫН БОНДЫН ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА.....                              | 65 |
|      | 4.1. Маврики Улс.....                                                             | 65 |
|      | 4.2. Кени Улс .....                                                               | 70 |
|      | 4.3. Япон Улс .....                                                               | 73 |
| V.   | ДҮГНЭЛТ, САНАЛ .....                                                              | 76 |
| VI.  | АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ .....                                                          | 78 |

## ЗУРАГ, ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

|            |                                                                                 |    |
|------------|---------------------------------------------------------------------------------|----|
| Зураг 1.   | Ногоон, Нийгэм, Тогтвортой бондын хамаарал                                      | 51 |
| Зураг 2.   | Шилжилтийн санхүүжилтийн зураглал                                               | 52 |
| Хүснэгт 1. | Бондын тодорхойлолт                                                             | 52 |
| Хүснэгт 2. | Ногоон/ ТоХ–д бондын давуу тал (хөрөнгө оруулагч)                               | 53 |
| Хүснэгт 3. | Ногоон/ ТоХ–д бондын давуу тал (бонд гаргагч)                                   | 54 |
| Хүснэгт 4. | Ногоон бондын зарчмуудын үндсэн 4 бүрэлдэхүүн хэсэг                             | 55 |
| Хүснэгт 5. | Тогтвортой бонд гаргахаас өмнөх, гаргах, гаргасны дараах ерөнхий үйл явцын тойм | 66 |
| Хүснэгт 6. | Ногоон/ ТоХ–д чиглэлд хамаарах холбогдох заавар, стандартууд                    | 67 |
| Хүснэгт 7. | Маврики Улсын ногоон/ тогтвортой бондын хүрээний үндсэн 4 зарчим                | 68 |
| Хүснэгт 8. | Кени Улсын ногоон/ тогтвортой гаргах үндсэн 4 зарчим                            | 71 |

## I. УДИРТГАЛ

Уур амьсгалын өөрчлөлт гэдэг нь урт хугацааны турш дэлхийн уур амьсгалын өөрчлөлтийн улмаас үүдсэн агаар мандал, далай, хуурай газрын дулаарлыг хэлнэ. Уур амьсгалын өөрчлөлт нь амьдрал, биологийн олон янз байдлыг дэмждэг экосистемийн тэнцвэрт байдлыг алдагдуулахын зэрэгцээ хүн, амьтны эрүүл мэндэд сөргөөр нөлөөлж эхэлсэн (UNDP 2023). Иймд 2020 оноос хүлэмжийн хийн ялгарлыг багасгаж агаар дахь нүүрсхүчлийн хийг бууруулах, дэлхийн дулаарлыг зогсоох зорилгоор Парисын хэлэлцээрийг 2015 онд Нэгдсэн Үндэсний Байгууллага (НҮБ)-ын Уур Амьсгалын Өөрчлөлтийн Суурь Конвенцын 21 дэх чуулга уулзалт (COP21)-ын үеэр соёрхон баталсан. Тус конвенцд нэгдэн орсон улс орнууд дэлхийн дундаж температурын өсөлтийг аж үйлдвэржилтийн өмнөх үеийнхээс 2 хэмээс хэтрүүлэхгүй байхаар, агаарын температурын өсөлтийг аж үйлдвэржилтийн өмнөх үеийн түвшингээс 1.5 хэмээр хязгаарлах хүчин чармайлт гаргах үүрэг хүлээсэн (Sovereign Sustainable Finance Committee 2023). Харин Монгол Улс нь 2016 онд Уур амьсгалын өөрчлөлтийн тухай НҮБ-ын Суурь конвенцын Парисын хэлэлцээрийг соёрхон баталж нэгдсэн дүнгээр үндэсний хүлэмжийн хийн ялгарлаа нийт ялгаруулах суурь нөхцөлтэй харьцуулахад 2030 он гэхэд 22.7 хувиар буюу 16.89 сая тонн –тэй дүйцэхүйц хүлэмжийн хийг бууруулах амлалт өгсөн (Монгол улсын засгийн газрын 407 дугаар тогтоол, 2019). Ийнхүү тус баримт бичгийн хэрэгжилтийг хангахын тулд

Монгол Улсын Их Хурал, Засгийн газраас Алсын хараа 2050, Шинэ сэргэлтийн бодлого зэрэг бодлогын баримт бичгүүдийг баталж, хэрэгжүүлж байна. Мөн 2022 онд Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлөөс Монгол Улсын тогтвортой хөгжил, уур амьсгалын бүтээн байгуулалтыг эрчимжүүлсэн, нэгдмэл бүтээн байгуулалт, олон талт санхүүгийн бүтээмжийг 2030 он хүртэл нэмэгдүүлэх, бүс нутагтаа санхүүгийн тогтвортой мэдлэг, манлайлах төв болох, үйлдвэрлэлийн стратегийн чиглэл, арга замыг тодорхойлсон **“Тогтвортой санхүүгийн үндэсний замын зураг”**-ийг баталсан. Тус баримт бичгийн Ногоон, тогтвортой хөгжлийн, уур амьсгалын хөрөнгийн урсгалыг нэмэгдүүлэх зорилтын хүрээнд уур амьсгалын санхүүгийн бүтээгдэхүүний зохицуулалтын орчныг бүрдүүлэх, сайжруулах зорилгоор энэхүү судалгаагаар уур амьсгалын өрийн хэрэгслийн олон улсын стандарт болон Япон, Кени, Маврики Улсын ногоон/уур амьсгалын бондын сайн туршлагыг судаллаа.

Уг судалгааны ажил нийт 5 бүлэгтэй. Дараагийн бүлэгт Ногоон/ Тогтвортой хөгжилд чиглэсэн өрийн хэрэгслүүдийн тодорхойлолт, тэдгээрийн ялгаатай байдлын талаар танилцуулна. Судалгааны гурав, дөрөв дүгээр бүлэгт харгалзан Олон улсын ногоон/ уур амьсгалын бондын стандарт, баримт бичгүүд болон олон улсын сайн туршлагын талаар тусгасан. Харин эцсийн тавдугаар бүлэгт дүгнэлт, саналыг оруулав.

## II. НОГООН/ ТОГТВОРТОЙ ХӨГЖИЛД ЧИГЛЭСЭН ӨРИЙН ХЭРЭГСЛИЙН ТУХАЙ

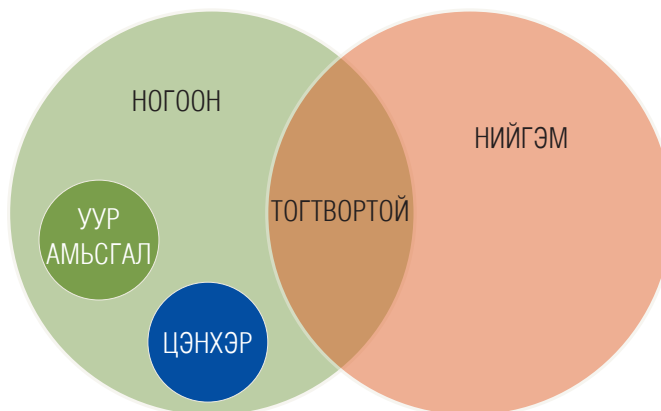
Ногоон/Тогтвортой хөгжилд чиглэсэн бонд нь ногоон төслүүдийг санхүүжүүлж, уур амьсгалын өөрчлөлтийн нөлөөлөл, түүнтэй холбоотой сорилтуудыг шийдвэрлэх чухал хэрэгсэл юм (Worldbank 2021). Уур амьсгалын өөрчлөлтөөс үүдэн хүрээлэн буй орчны доройтол, цөлжилт, цаг агаарын гамшигт үзэгдлийн тоо хурдтайгаар нэмэгдэж, хөдөө аж ахуй, хүнс, усны аюулгүй байдал алдагдах эрсдэл нэмэгдэж байна (UNDP 2023). Эдгээр бэрхшээлийг шийдвэрлэх байгаль орчны төслүүдийг хөрөнгийн зах зээл, хөрөнгө оруулагчидтай холбож, хөрөнгийг тогтвортой хөгжилд чиглүүлэх нь чухал бөгөөд ногоон/ тогтвортой хөгжилд чиглэсэн бонд нь энэ холболтыг хийж буй гүүр болж байна.

Маврики Улсын тогтвортой бонд гаргах удирдамжид тодорхойлсноор **Тогтвортой бонд** нь ногоон эсхүл нийгмийн тогтвортой байдалтай холбоотой төслүүдийг санхүүжүүлэх, хөрөнгө босгох замаар тогтвортой хөгжлийн зорилтод чиглэсэн санхүүгийн хэрэгсэл юм.

Харин **уур амьсгалын бонд** нь уур амьсгалын өөрчлөлтийн шийдлүүдэд зориулж санхүүжилт босгох зорилгоор гаргадаг бол **цэнхэр бонд**ын зарцуулалт нь далай, далайн экосистемийн тогтвортой байдлыг хангахад чиглэдэг. Уур амьсгалын болон цэнхэр бонд нь ногоон бондын дэд хэсэг бөгөөд эдгээр бондын орлогоор хэрэгжүүлэхээр төлөвлөсөн төсөл нь байгаль орчинд нэмэлт үр өгөөжийг авчирна гэж үзсэн тохиолдолд эдгээр бондыг **ногоон бонд** гэж нэрлэж болдог. Бондыг ялгах гол зүйл нь салбар, төслийн чиглэл болон холбогдох нөлөөллийн үзүүлэлтүүд байдаг. Ногоон/ тогтвортой хөгжилд чиглэсэн бондыг ердийн бондын нэгэн адил засгийн газар, үндэстний банк болон бусад санхүүгийн байгууллагууд гаргаж болно.

Зураг 1–т Ногоон, нийгмийн болон тогтвортой бондын хамаарлыг, Хүснэгт 1–т Ногоон/ тогтвортой хөгжилд чиглэсэн бондын төрлүүдийн тодорхойлолтыг тус тус харууллаа.

Зураг 1. Ногоон, Нийгэм, Тогтвортой бондын хамаарал



Эх сурвалж: Guide for the issue of sustainable bonds in Mauritius (2021)



Хүснэгт 1. Бондын тодорхойлолт

| Бондын төрөл                          | Тодорхойлолт                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|---------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Ногоон бонд                           | Ногоон бонд нь байгальд ээлтэй, уур амьсгалын өөрчлөлттэй холбоотой эрсдэлийг бууруулахад чиглэсэн ногоон ангилал зүйн шаардлагыг хангасан төслүүдэд хөрөнгө босгох, хөрөнгө оруулалт хийхэд дэмжлэг үзүүлэх өрийн хэрэгсэл юм.                                                                                                                                                                                                                          |
| Цэнхэр бонд                           | Цэнхэр бонд нь ногоон бондын дэд хэсэг бөгөөд татан төвлөрүүлсэн хөрөнгийг далайн болон эргийн экосистемийг хамгаалахад чиглэсэн, ялангуяа ТХЗ 14–д нийцсэн (Тогтвортой хөгжлийн төлөө далай, далай, далайн нөөцийг тогтвортой ашиглах) төслийг санхүүжүүлэхэд зориулсан хөрөнгө оруулалтын хэрэгсэл юм. Хэрэв тус зорилтын хүрээнд хэрэгжүүлэх төсөл нь байгаль орчинд нэмэлт үр өгөөжийг авчрах тохиолдолд цэнхэр бондыг ногоон бонд гэж нэрлэж болно. |
| Уур амьсгалын бонд                    | Уур амьсгалын бонд нь ногоон бондын дэд хэсэг бөгөөд уур амьсгалын өөрчлөлтийг бууруулах, түүнд дасан зохицоход чиглэсэн төслийг санхүүжүүлэх өрийн хэрэгсэл юм. Өөрөөр хэлбэл, орлогын зарцуулалтыг Уур амьсгалын бондын санаачилга (CBI)–тай нийцэж байгааг баталгаажуулсан ногоон бонд юм.                                                                                                                                                            |
| Нийгмийн бонд                         | Нийгмийн бонд нь бондын орлогыг эрүүл мэнд, боловсрол зэрэг нийгмийн эерэг үр дагавар бүхий төсөл, хөрөнгөд зарцуулахад чиглэсэн өрийн хэрэгсэл.                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Тогтвортой байдлын бонд буюу SDG бонд | Тогтвортой байдлын бонд буюу SDG бонд нь Тогтвортой Хөгжлийн Зорилтуудыг (SDGs) биелүүлэх зорилгоор хэрэгжүүлж буй нийгмийн болон байгаль орчны олон төрлийн төслийг санхүүжүүлэхэд зориулсан өрийн хэрэгсэл юм.                                                                                                                                                                                                                                         |

Эх сурвалж: Guide for the issue of sustainable bonds in Mauritius (2021)

Нэмж дурдахад, 2050 он гэхэд нүүрстөрөгчийн хийг 0 түвшинд хүргэхээ зарласан улс орнуудад ногоон, нийгмийн бондын зарчим болон тогтвортой байдлын бондын удирдамжид нийцсэн өрийн хэрэгсэл буюу Уур амьсгалын шилжилтийн бонд гарч эхэлсэн байна (Зураг 7). **Уур амьсгалын шилжилтийн бонд нь** уур амьсгалын өөрчлөлттэй тэмцэхээр төлөвлөж буй компаниас хэрэгжүүлж буй хүлэмжийн хийн ялгарлыг бууруулахад чиглэсэн урт хугацааны

стратеги, төлөвлөгөөг дэмжих санхүүжилт юм. Тус бондын орлогыг газрын тос, байгалийн хий, химийн бодис, цемент, ган зэрэг эдийн засагт чухал ач холбогдолтой боловч богино хугацаанд нүүрстөрөгчийг бууруулах боломжгүй салбаруудад зарцуулдаг бол **уур амьсгалын бонд** нь сэргээгдэх эрчим хүч (салхи, нар), эрчим хүчний хэмнэлт, тээвэр, усны тогтвортой менежмент, хог хаягдлыг бууруулах төслүүдийг санхүүжүүлдэг.

Зураг 2. Шилжилтийн санхүүжилтийн зураглал



Эх сурвалж: ICMA climate Transition Finance handbook

Цаашлаад, Ногоон/ Тогтвортой хөгжилд чиглэсэн бонд нь бонд гаргагчид болон хөрөнгө оруулагчдын аль алинд нь хэд хэдэн давуу талуудыг бий олгодог. Тухайлбал, Хөрөнгө оруулагчдын хувьд орлогын менежментийн ил тод байдлыг хянах, тогтвортой байдлын чиглэлд хөрөнгө оруулах боломжийг олгодог

бол бонд гаргагчдын хувьд хөрөнгө оруулагчдыг төрөлжүүлэх, шинэ хөрөнгө оруулагчдыг татах, байгууллагын нэр хүндийг дээшлүүлэх, нийгмийн хариуцлагыг санхүүжилтийн схемтэй холбох, нийцүүлэх боломжийг олгодог. Эмпирик нотолгоонд тулгуурлан мэдээлсэн зарим давуу талуудыг *Хүснэгт 2, 3-т тус тус харуулав.*

**Хүснэгт 2.** Ногоон/ Тогтвортой хөгжилд бондын давуу тал (хөрөнгө оруулагч)



*Эрсдэлийн удирдлагыг сайжруулж, урт хугацааны санхүүгийн өгөөжийг нэмэгдүүлэх:* Тогтвортой хөгжилд чиглэсэн хөрөнгө оруулалтын хэрэгслийн гүйцэтгэл нь уламжлалт хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүнтэй харьцуулахад өндөр байдаг. Тухайлбал, орлогын ашиглалт болон төслийн гүйцэтгэл өндөр байх бөгөөд тайлагнал нь ил тод байдаг. Энэ нь эрсдэлийн удирдах хэрэгсэл болдог.



*Уур амьсгалын эрсдэлийг шийдвэрлэх:* Ногоон бонд нь уур амьсгалын өөрчлөлттэй холбоотой эрсдэлийг бууруулахад тусалдаг. Тухайлбал, ногоон бонд нь эрсдэл багатай бөгөөд ногоон байгууламж гэх мэт уур амьсгалд ээлтэй төсөлд хөрөнгө оруулалт хийдэг.



*Хөрөнгө хуваарилалтын босго хэмжээ:* Ногоон бондын хөрөнгө оруулалт нь байгууллагын хөрөнгө оруулагчдад багцын хөрөнгийн хуваарилалтын босгыг давах/хэтрүүлэх боломжийг олгодог.



*Нэр хүнд, баталгааг нэмэгдүүлэх:* Албан ёсны сертификаттай ногоон бондын зах зээлийн хөгжил нь хөрөнгө оруулагчдад хөрөнгөө хуурамч ногоон хөрөнгө оруулалтын хэрэгсэлд хуваарилахгүй байх баталгааг өгдөг.



*Нийгмийн хариуцлагын тогтолцоог санхүүжилтийн схемтэй уялдуулах:* Зарим ногоон бондын дотоод эрсдэл, өгөөж нь ижил зэрэглэл бүхий ердийн бондтой ижил байх үед Хөрөнгө оруулагчид “зорилгод суурилсан хөрөнгө оруулалт”-ыг илүүд үздэг.



*Ногоон бонд нь хөрөнгө оруулагчдад хөрөнгөө уур амьсгалын өөрчлөлтийн шийдэлд чиглүүлэх боломжийг олгодог. Жишээ нь:* Уур амьсгалын өөрчлөлтийн асуудлаарх дэлхийн хөрөнгө оруулагчдын эвслийн гишүүд 22 их наяд долларыг ногоон, уур амьсгалын өөрчлөлттэй хөрөнгө оруулалтын хэрэгсэлд хөрөнгө оруулсан.



Тэтгэврийн сангуудын хувьд ногоон бондын хөрөнгө оруулалт нь тэтгэвэр авагчдын тэтгэвэрт гарах үед тогтвортой нийгмийг бий болгоход тусална.



Үндэсний хөгжлийн хөтөлбөр, Байгууллагын хөрөнгө оруулагчдын удирдлагын дүрэмд нийцсэн ногоон санхүүгийн салбарт шинийг санаачлагч гэдгээ зах зээлд, цаашлаад олон улсад таниулах.

*Эх сурвалж: The Kenya green bond market: Issuer's Guide (2020)*

### Хүснэгт 3. Ногоон/Тогтвортой хөгжилд бондын давуу тал (бонд гаргагч)



**Хөрөнгө оруулагчдыг төрөлжүүлэх:** Хүлэмжийн хийг бууруулахад чиглэсэн байгаль орчинд ээлтэй бонд нь бонд гаргагчид бүс нутгийн болон бусад олон улс орны хөрөнгө оруулагчдаас хөрөнгө босгох боломжийг олгодог.



**Захиалга давж биелэх:** Ногоон бондыг зах зээлд гаргах үед ихэнх тохиолдолд эрэлт нь нийлүүлэлтээс давдаг бөгөөд хөрөнгө оруулагчид ногоон бондоо зарах сонирхолгүй байдаг тул хоёрдогч зах зээлд ногоон бонд ерөнхийдөө “sticky” байдаг.



**Хөрөнгийн зардал бага:** Ногоон бондоор дамжуулан бага зардлаар хөрөнгө босгох нь нүүрстөрөгчийг бууруулахад чиглэсэн дэд бүтцийн хувьд ялангуяа барилгын салбарт хөрөнгө оруулагчдын анхаарлыг ихээхэн татдаг. Учир нь барилга баригдаж дууссаны дараа худалдан авалт харьцангуй өндөр байх хандлагатай байдаг.



**Урт хугацааны хөрөнгө оруулалт:** Ногоон бондод хөрөнгө оруулагчид ихэнхдээ урт хугацааны хөрөнгө оруулалт хийхийг эрэлхийлдэг. Энэ нь урт хугацааны хөрөнгө оруулалт/ санхүүжилт хайж буй дэд бүтцийн төслүүдэд томоохон тус болдог.



**Нэр хүнд:** Ногоон бонд гаргахтай холбоотой ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх, түүнтэй холбогдох шаардлагууд нь хөрөнгө оруулагчдын сонирхлыг ихээхэн татдаг. Ногоон сертификат нь бонд гаргагчийн нэр хүндийг хөрөнгийн зэх зээлд ихээхэн нэмэгдүүлдэг.



**Олон улсын амлалтууд болон Үндэсний хөгжлийн хөтөлбөрт нийцүүлэх:** Бонд гаргагч нь Тогтвортой хөгжлийн зорилтуудыг (ТХЗ) хэрэгжүүлэхэд шинийг санаачлагч, манлайлагч гэдгээрээ олон улсад хүлээн зөвшөөрөгддөг.

*Эх сурвалж: The Kenya green bond market: Issuer's Guide (2020)*

## III. НОГООН/ УУР АМЬСГАЛЫН ӨӨРЧЛӨЛТӨД ЧИГЛЭСЭН БОНДЫН ОЛОН УЛСЫН БАРИМТ БИЧИГ

### 3.1. НОГООН БОНДЫН ЗАРЧМУУД

Олон улсын хөрөнгийн зах зээлийн холбоо (ICMA)–оос 2021 онд Ногоон бонд гаргах арга замыг тодорхой болгох, ногоон бондын зах зээлийн ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх, шударга байдлыг дэмжих зорилгоор Ногоон бондын зарчмууд (GBP) удирдамжийг гаргасан. Энэхүү ногоон бондын удирдамж нь орлогын ашиглалт,

төслийн үнэлгээ, сонгон шалгаруулалтын үйл явц, орлогын менежмент болон тайлагнах гэсэн үндсэн дөрвөн хэсгээс бүрддэг ба нэмэлтээр тус удирдамжид ногоон бондын танилцуулга, хөндлөнгийн хяналтын талаарх зөвлөмж багтсан.

**Хүснэгт 4.** Ногоон бондын зарчмуудын үндсэн 4 бүрэлдэхүүн хэсэг

| Орлогын ашиглалт                                                                                                                                                                                                                                                                           | Төслийн үнэлгээ, сонгон шалгаруулалтын үйл явц                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Орлогын менежмент                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | Тайлагнах                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Үнэт цаасны хууль эрх зүйн баримт бичигт бондын орлогыг Ногоон төслүүдэд зарцуулах талаарх зохицуулалтыг тусгах; Ногоон төсөл нь байгаль орчны хувьд тодорхой үр өгөөжийг бий болгох ёстой ба бонд гаргагч нь үүнийг үнэлэн тоон үзүүлэлтээр тодорхойлох; Бонд гаргагчид орлогыг бүхэлд нь | Ногоон бонд гаргагч нь хөрөнгө оруулагчдад дараахыг тодорхой мэдэгдэх ёстой:<br>Ногоон төслүүдийн байгаль орчин тогтвортой байдлын зорилтууд;<br>Тус төсөл нь Ногоон төслүүдийн ангилалд нийцэж байгааг тодорхойлох үйл явц;<br>Бонд гаргагч холбогдох төсөлтэй холбоотой нийгэм, байгаль орчны эрсдэлийг тодорхойлон, түүнийг удирдах үйл явцын талаарх мэдээлэл.<br>Бонд гаргагчдыг дараахыг хийхийг зөвлөж байна.<br>Байгаль орчны тогтвортой байдалтай холбоотой Бонд гаргагчийн ерөнхий зорилго, стратеги, бодлого болон/ эсвэл үйл явцын хүрээнд дээр дурдсан мэдээллийг байршуулах; | Ногоон бонд гаргаж татан төвлөрүүлсэн орлого, түүний хуваарилалтыг хянах шаардлагатай. Бонд гаргагч нь тухайн орлогыг хянах системийг бий болгож, орлогыг тусгай дэд дансанд байрлуулах замаар зохицуулна. Энэ нь мөнгийг зөвхөн байгаль орчинд ээлтэй төслүүдэд, буюу Ногоон төслүүдэд ашиглах нөхцөлийг бүрдүүлнэ.<br>Мөн энэхүү үйл явцыг ногоон төслүүдэд чиглэсэн зээл, хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагаатай холбон дотооддоо баталгаажуулах ёстой.<br>Ногоон бондын орлогын үлдэгдэл байгаа тохиолдолд тухайн хугацаанд хийгдсэн ногоон төслүүдийн | Бонд гаргагчид орлого ашиглалтын талаарх шинэчилсэн мэдээллийг орлогыг бүрэн хуваарилах хүртэл жил бүр, аливаа өөрчлөлт гарсан тохиолдолд тухай бүрд гаргаж танилцуулах;<br>Жилийн тайланд ногоон бондын хөрөнгөөс хуваарилагдсан төслүүдийн жагсаалт, мөн төслүүдийн товч тодорхойлолт, хуваарилсан дүн, тэдгээрийн хүлээгдэж буй үр нөлөөг тусгасан байх;<br>Нууцлалын гэрээ, өрсөлдөөний асуудал эсвэл олон тооны суурь төслүүдийн нарийвчилсан мэдээллийг задруулах боломжгүй тохиолдолд |

|                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| эсхүл тодорхой хэсгийн санхүүжилтийн хувийн жингийн тооцоог гаргаж шаардлагатай бол ямар хөрөнгө оруулалт эсвэл төслийн багцад хөрөнгө оруулж байгааг тодруулж мэдээлэх. | Төслийг ногоон ангилал зүйд нийцүүлэх, холбогдох шалгууруудын талаар мэдээллээр хангах; Ногоон стандарт, гэрчилгээг ил тод байршуулах; Холбогдох төсөл(үүд)–ийн нийгэм болон/эсвэл байгаль орчинд үзүүлэх сөрөг нөлөөллийн эрсдэлийг бууруулах хүчин зүйлсийг тодорхойлох. | хуваарилалтад нийцүүлэн хянаж, орлогын үлдэгдлийг дахин тохируулж байх; Бонд гаргагч нь хуваарилагдаагүй бондын орлогын үлдэгдлийг түр хугацаагаар хаана, хэрхэн байршуулах тохиолдолд хөрөнгө оруулагчдад заавал мэдэгдэх ёстой; Бонд гаргагчийн орлогын хуваарилалтыг хөндлөнгийн аудитор эсвэл бусад гуравдагч этгээдээр баталгаажуулах. | ерөнхий нэр томъёогоор эсвэл багцын үндсэн дүнгийн хувиар танилцуулах; Гүйцэтгэлийн чанарын үзүүлэлтүүдийг ашиглах, шаардлагатай тохиолдолд гүйцэтгэлийн тоон хэмжүүр, түүнийг тодорхойлоход ашигласан үндсэн аргачлалын талаар тодруулга өгөх. |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

Эх сурвалж: ICMA (2021), Green Bond Principles: Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds

Түүнчлэн, Ногоон бондын зарчмууд удирдамж нь бонд гаргагчид ногоон бондын хөтөлбөрөө Ногоон бондын зарчмуудын 4 бүрэлдэхүүн хэсэгтэй хэрхэн уялдаж байгаа талаар ногоон бондын танилцуулга холбогдох баримт бичигт тайлбарлах, тус баримт бичгүүдийг хөрөнгө оруулагчдад ойлгоход хялбар хэлбэрээр ашиглах боломжтой байдлаар танилцуулах, төслийг сонгон шалгаруулахдаа ногоон ангилал зүй, ногоон стандарт эсвэл гэрчилгээг

ил тод болгохыг зөвлөдөг. Харин хөндлөнгийн хяналтын хувьд бонд гаргасны дараа хөндлөнгийн аудитор эсхүл бусад гуравдагч этгээдээр ногоон бондын орлогоос төслүүдэд зарцуулж буй хөрөнгийн дотоод хяналт, хуваарилалтыг шалгуулж баталгаажуулахыг зөвлөдөг. Мөн улс орнууд ICMA–гийн хөндлөнгийн хяналтын загварыг ашиглах боломжтой.

### 3.2. УУР АМЬСГАЛЫН БОНДЫН СТАНДАРТ

Уур амьсгалын бондын стандарт нь уур амьсгалын өөрчлөлтийг бууруулах, түүнд дасан зохицох зорилгоор санхүүжилт босгож буй байгууллагуудад зориулсан сайн дурын схем юм. Энэхүү стандартыг анх 2012 онд Уур амьсгалын өөрчлөлтийг бууруулах чиглэлд хөрөнгө оруулалтыг дайчлах зорилготой ашгийн бус байгууллага болох Уур амьсгалын бондын санаачилга (Climate Bonds Initiative)–аас ногоон бонд болон бусад өрийн хэрэгсэлд итгэх хөрөнгө оруулагчийн итгэлийг нэмэгдүүлэх, хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргахад дэмжлэг үзүүлэх зорилгоор боловсруулсан бөгөөд тус баримт

бичгийн шинэчлэгдсэн хувилбар нь 2024 оны 2 дугаар сард нийтлэгдсэн. Уур амьсгалын бондын стандарт ба баталгаажуулалт нь ICMA–ийн Ногоон бондын зарчмууд дээр суурилдаг ба бонд гаргагч нь орлого ашиглалтын гэрчилгээгээр орлогыг ногоон төсөлд зарцуулна гэдгээ баталгаажуулдаг. Орлого ашиглалтын гэрчилгээ авахад тавигдах шаардлагыг бонд гаргахаас өмнөх болон гаргасны дараах гэж ангилдаг.

#### Бонд гаргахаас өмнөх гэрчилгээжүүлэлтийн шаардлага

Бонд гаргахын өмнөх гэрчилгээ авах хүсэлтэй бонд гаргагч нь дараах шаардлагыг бүрэн хангасан байна:

- Бонд гаргагч нь дотоод үйл явц, хяналтын тогтолцоо бий болгосон байх;
- Дотоод үйл явц, хяналтын баримт бичиг нь уур амьсгалын бондын стандартад нийцүүлэхэд боломжтой байх;
- Бонд гаргагч нь ногоон өрийн хэрэгслийг гаргахтай холбоотой ногоон бондын зарчмууд (орлого ашиглалт, төслийн үнэлгээ, сонгон шалгаруулалтын үйл явц, орлогын менежмент, тайлагнах үе шат)–ыг хэрхэн хангаж байгааг тайлбарласан баримт бичгийг боловсруулсан байх зэрэг багтана.

Тус баримт бичгийн орлого ашиглалт, төслийн үнэлгээ, сонгон шалгаруулалтын үйл явц, орлогын менежмент, тайлагнах гэсэн 4 бүрэлдэхүүн хэсгийн хүрээнд дараах мэдээллийг тусгасан байна:

#### 1. Орлогын ашиглалт:

- ✓ Бонд гаргагч нь өрийн хэрэгсэлтэй холбогдох боломжтой төсөл, хөрөнгийг баримтжуулах, түүний жагсаалтыг гаргах ёстой.
- ✓ Бонд гаргагчийн өрийн хэрэгслийн хүлээгдэж буй цэвэр орлого нь санал болгож буй төсөл, хөрөнгөд оруулсан нийт хөрөнгө оруулалтын эрсдэл, нийт дүнгээс ихгүй байна.
- ✓ Бонд гаргагч нь ногоон бондоор хэрэгжүүлэхээр нэр дэвшүүлсэн төсөл, хөрөнгийг бусад бондоор санхүүжүүлэхгүй байх.

#### 2. Төсөл, хөрөнгийг үнэлэх, сонгох үйл явц:

- ✓ Бонд гаргагч нь төсөл, хөрөнгийн сонгох шалгаруулах шийдвэр гаргах үйл явцыг баримтжуулж, хадгалах ёстой.
- ✓ Шийдвэр гаргах үйл явцад дараах зүйлийг авч үзнэ:

- бондын уур амьсгалтай холбоотой зорилго;
- бондын уур амьсгалтай холбоотой зорилтууд (бонд гаргагчийн байгаль орчны тогтвортой байдалтай холбоотой ерөнхий зорилго, стратеги, бодлого);
- бонд гаргах үндэслэл;
- төсөл, хөрөнгө нь уур амьсгалын бондын стандартын шаардлагад нийцэж байгаа эсэхийг тодорхойлсон процесс;
- төсөл, хөрөнгөтэй холбоотой байгаль орчны болон засаглалын материаллаг эрсдэлийг тодорхойлох, удирдах үйл явц;
- төсөл, хөрөнгийг сонгохдоо дурдсан аливаа ногоон стандарт эсвэл гэрчилгээ.

#### 3. Орлогын менежмент:

- ✓ Бонд гаргагч нь орлогыг удирдахад ашиглах систем, бодлого, үйл явцаа баримтжуулж, Баталгаажуулагчид хүргүүлэх ба үүнд дараах зохицуулалтыг багтаасан байх ёстой:
- орлогыг хянах: өрийн хэрэгслийн цэвэр орлогыг дэд дансанд байршуулах, зохих журмын дагуу хэрхэн хянаж, баримтжуулах талаар;
- хуваарилагдаагүй цэвэр орлогын үлдэгдлийг хэрхэн удирдах талаар;
- төсөл, хөрөнгийн санхүүжилтийг удирдах, бүртгэх үйл явц.

#### 4. Тайлагнал:

- ✓ Бонд гаргагч нь ногоон санхүүжилтийн танилцуулгыг боловсруулан бонд гаргахаас өмнө эсвэл гаргах үедээ олон нийтэд мэдээлэх ёстой. Ногоон бондын бодлогын танилцуулгыг баталгаажуулалтын баримт бичгийн нэг болгон Уур амьсгалын бондын стандартын газрын ажлын албанд хүргүүлнэ.

✓ Ногоон бондын танилцуулгад дараахыг тусгасан байх ёстой:

- уур амьсгалын бондын стандарт, Ногоон бондын зарчим эсвэл НҮБ-ын Тогтвортой хөгжлийн зорилтууд зэрэг холбогдох стандартад нийцсэн тухай;
- орлогын хүлээгдэж буй ашиглалтын талаар;
- төсөл сонгох шийдвэр гаргах үйл явц;
- бонд гаргагчийн орлогыг удирдах үйл явц;
- бонд гаргагчийн тайлагнах, хөндлөнгийн хяналт болон баталгаажуулах үйл явц;
- нэр дэвшүүлсэн төсөл, хөрөнгийн шинж чанар, гүйцэтгэл нь холбогдох салбарын ангилал зүй болон бонд гаргагчийн тодорхойлсон бусад нэмэлт шалгуурт нийцэж байгаа эсэхийг баталгаажуулах аргачлал, таамаглалын талаарх мэдээлэл;
- хуваарилагдаагүй орлогыг удирдах үйл явц хяналтын талаар;
- уур амьсгалын бондын стандартад нийцэж байгаа эсэхийг дахин баталгаажуулах үед шинэчилсэн мэдээлэл, тайлангуудаар хэрхэн хангах талаарх төлөвлөгөө;
- санхүүжүүлэх төсөл, хөрөнгийн жагсаалт, нэр дэвшүүлсэн төсөл, хөрөнгийн хамаарах хөрөнгө оруулалтын чиглэлийн талаарх мэдээлэл. Тухайлбал, төсөл хөрөнгийн мэдээллийг олон нийтэд ил тод болгоход хязгаарлалт байгаа тохиолдолд яагаад хязгаарлагдмал байгаа талаарх тайлбарыг оруулах;
- бондын орлогын тодорхой хэсгийг дахин санхүүжүүлэхэд ашиглаж байгаа бол дахин санхүүжүүлэхэд төсөл, хөрөнгийн талаарх мэдээлэл.

✓ Олон улсын байгууллагуудын зүгээс Бонд гаргагчдыг санхүүжүүлэх төсөл, хөрөнгийн талаар аль болох их мэдээлэл өгөхийг уриалдаг хэдий ч ихэнх тохиолдолд бонд гаргахаас өмнө төсөл, хөрөнгийн талаарх дэлгэрэнгүй мэдээллийг задруулах боломжгүй байдаг. Энэхүү хязгаарлалт нь төсөл хэрэгжүүлэгчтэй хийсэн нууцын гэрээ, өрсөлдөөнт хүчин зүйлс зэрэг байдлаас шалтгаалан нарийн мэдээллийг задруулахыг хязгаарласан хуулиар зохицуулсан байдаг.

✓ Бонд гаргагч нь олон нийтэд нээлттэй байршуулах мэдээлэлд дараахыг тусгасан байх ёстой.

- нэр дэвшсэн төсөл, хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын чиглэл;
- хуваарилагдаагүй цэвэр орлогыг удирдахад зориулагдсан богино хугацааны хөрөнгө оруулалтын хэрэгслийн төрлүүд;
- баталгаажуулалтын талаар;
- бондын орлогын үлдэгдэлтэй үед уур амьсгалын бондын стандартад нийцэж байгаа эсэхийг дахин баталгаажуулахад шаардлагатай мэдээлэл, тайлангуудыг гаргаж өгөх үйл явц;
- гэрчилгээжүүлэх гэрээнд заасан уур амьсгалын бондын санаачилгаас татгалзах тухай мэдэгдэл.

### **Бонд гаргасны дараах гэрчилгээжүүлэлтийн шаардлага**

Энэ хэсэгт бонд гаргасны дараа гэрчилгээ авахыг хүссэн бонд гаргагч, түүний баримт бичигт тавигдах шаардлагуудыг тодорхойлсон.

#### **1. Орлогын ашиглалт:**

✓ Бондын орлогыг төсөл, хөрөнгөд хуваарилсан байх.

✓ бүх төсөл, хөрөнгө нь бонд гаргагчийн ногоон бондын бодлогын баримт бичигт заасан зорилтуудыг хангасан байх.



✓ Бонд гаргагчид бондын орлогын 95-аас доошгүй хувийг салбарын ангилал зүйн шаардлагыг хангасан төсөл, хөрөнгөд хуваарилсан байх ба салбарын шалгуурыг бүрэн хангаагүй төсөл, хөрөнгийг санхүүжүүлсэн орлогын бонд гаргагч нь ногоон бондын бодлогын баримт бичигт дэлгэрэнгүй тодруулга өгөх шаардлагатай.

✓ Салбарын шалгуурыг бүрэн хангаагүй аливаа нэр дэвшүүлсэн төсөл, хөрөнгө нь дараах бүх нөхцөлийг хангасан тохиолдолд хамрагдах боломжтой гэж үзэж болно:

- Уур амьсгалын бондын санаачилгын салбарын ангилал зүйд хараахан ороогүй/ боловсруулаагүй салбаруудтай холбоотой байх;
- Ногоон бондын зарчмууд эсвэл Нийгмийн бондын зарчмуудад тусгасан Ногоон төслийн аль нэг ангилалд багтсан;
- Баталгаажуулах тайлангийн дүгнэлт нь Ногоон/Нийгмийн бондын зарчимтай нийцэж байгаа нь батлагдсан;
- Тус төсөл нь дараах үйл ажиллагааны аль нэгэнд хамаарахгүй байх:
  - Уламжлалт болон уламжлалт бус чулуужсан түлшний нөөцийг хайх, олборлох, тээвэрлэх;
  - Байгалийн хийн үйлдвэрлэл;
  - Түүхий нефтийг боловсруулж бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэх;
  - Эрчим хүч үйлдвэрлэх болон дулааны зориулалтаар чулуужсан түлш нийлүүлэх ба/эсвэл ашиглах.

✓ Бонд гаргагч нь өрийн хэрэгсэл гаргаснаас хойш 24 сарын дотор орлогыг төсөл, хөрөнгөд хуваарилах ёстой. 24 сарын эцсийн хугацааг Уур амьсгалын бондын стандартын газрын ажлын алба 5 хүртэл жилээр (мөн санхүүжүүлэх төслүүдийн шинж чанараар зохих ёсоор үндэслэлтэй бол онцгой

тохиолдолд 10 жил хүртэл) сунгаж болно. Хугацааг сунгах үндэслэлийг Бонд гаргагч нотолж, баталгаажуулалт хийгдсэн тохиолдолд сунгалтыг хийнэ. Баталгаажуулалтад заасан хуваарилалтын хугацаа дуусахад Бонд гаргагч нь ахин баталгаажуулалт хийлгэж бонд гаргасны дараах баталгаажуулалтын тайланг Уур амьсгалын бондын стандартын газрын ажлын албаны даргад хүргүүлнэ. Баталгаажуулагч орлогын 100% хуваарилагдсан болохыг батлах хүртэл Бонд гаргагч жил бүр бонд гаргасны дараах баталгаажуулалтын тайланг хүргүүлнэ.

✓ Бонд гаргагч нь албан ёсны дотоод хяналтын тогтолцооны дагуу бондын цэвэр орлогыг хянах ёстой.

✓ Нэмэлтээр санхүүжүүлэх төслийн хувьд тус төсөл нь уур амьсгалын стандартын шаардлагад нийцсэн тохиолдолд төсөл, хөрөнгийн багцад нэмж, оруулж болно.

## 2. Төсөл, хөрөнгийг үнэлэх, сонгох үйл явц:

✓ Бонд гаргагч нь нэр дэвшүүлсэн төсөл нь цаашид хэрэгжих боломжтой эсэхийг тодорхойлон шийдвэр гаргах үйл явцыг баримтжуулж, хөтөлсөн байх ёстой.

## 3. Орлогын менежмент:

✓ Бондын орлогыг дэд дансны байршуулж, зохих журмын дагуу тодорхойлж, баримтжуулсан байх ёстой.

✓ Бонд гаргагч нь төсөл, хөрөнгөд орлого хуваарилах үйл явцыг хөтөлж, баримтжуулсан байх ёстой.

✓ Бондын орлогыг төсөл, хөрөнгөд хуваарилах хүртэл дараах байдлаар зохицуулна:

- бэлэн мөнгө, мөнгөний зах зээлийн хэрэгсэл эсвэл бусад хөрвөх чадвартай, богино хугацаат хөрөнгө оруулалтын хэрэгсэлд оруулах;
- аливаа түр зуурын төсөлд богино хугацаат хөрөнгө оруулалтын хэлбэрээр хөрөнгө оруулах.



#### 4. Бонд гаргасны дараах тайлагнал:

✓ Баталгаажсан бонд гаргасны дараа гэрчилгээг хүчинтэй хэвээр нь хадгалахын тулд бонд гаргасан өдрөөс хойш 12–24 сарын дотор шинэчлэлийн тайланг ирүүлэх ёстой.

✓ Бонд гаргагч нь материаллаг өөрчлөлт гарсан тохиолдолд шинэчилсэн тайланг тухай бүр гаргах ёстой. Материаллаг өөрчлөлт гэдэгт эрт эргэн төлөлт, хяналт, худалдан авалт, нэр солигдох, хөрөнгө, шалгуур үзүүлэлт хангасан байдал, гүйлгээний баримт бичигт хийсэн нэмэлт өөрчлөлтүүд, ялангуяа татан буулгах үйл явц, түүний хэрэгжилтийн талаар зэрэг орно.

✓ Бонд гаргагч шинэчилсэн тайлангаа бондын зах зээлийн тайлангийн сувгуудаар дамжуулан олон нийтэд мэдээлнэ.

✓ Шинэчлэгдсэн тайлан нь хуваарилалтын тайлан, шалгуур үзүүлэлт, нөлөөллийн тайлан гэсэн гурван төрлийн тайланг агуулна:

- Хуваарилалтын тайлан нь бондын хөрөнгийг эрх бүхий төсөл, хөрөнгөд хэрхэн хуваарилсныг баталгаажуулдаг;
- Шалгуур үзүүлэлтийн тайлан нь холбогдох салбарын ангилал зүйн дагуу төсөл, хөрөнгийн шинж чанар, гүйцэтгэлийг баталгаажуулдаг;
- Нөлөөллийн тайлан нь төсөл, хөрөнгийн хүлээгдэж буй эсвэл бодит нөлөөллийг тусгасан хэмжүүр эсвэл шалгуур үзүүлэлтүүдийг тодруулдаг.

✓ Дээр дурдсан энэхүү тайланг Уур амьсгалын бондын стандартын газрын ажлын албанд хүргүүлж, олон нийтэд мэдээлэх ба бондын үлдэгдэлтэй байх хугацаандаа жил бүр хөрөнгө оруулагчид хүргүүлэх ёстой.

✓ Хуваарилалтын тайланд дараах зүйлийг багтаасан байх ёстой:

- бондын орлого ногоон бондын танилцуулгад тусгагдсан төслүүдэд хуваарилагдсан эсэх, тэдгээр нь

Уур амьсгалын бондын стандарттай нийцэж байгааг баталгаажуулах;

- бондын уур амьсгалтай холбоотой зорилгын талаарх мэдэгдэл;
- цэвэр орлогыг хуваарилсан төсөл, хөрөнгийн жагсаалт;
- төсөл, хөрөнгөд хуваарилсан мөнгөн дүн;
- төсөл, хөрөнгийн мэдээллийг газарзүйн байршлаар мэдээлэх.

✓ Шалгуур үзүүлэлтийн тайланд дараахыг багтаасан байх ёстой:

- санхүүжилт авсан төсөл, хөрөнгө нь гэрчилгээ авах үед тавигдаж байсан шаардлагыг хангасан хэвээр байгааг баталгаажуулсан талаар;
- төсөл, хөрөнгийн гүйцэтгэлийн талаарх мэдээлэл;
- салбарын шалгуурыг бүрэн хангаагүй төсөл, хөрөнгийг санхүүжүүлсэн тохиолдолд хуваарилагдсан орлого, түүний ашиглалтын талаар дэлгэрэнгүй мэдээлэх.

✓ Нөлөөллийн тайлан нь дараахыг багтаасан байх ёстой:

- бондын уур амьсгалтай холбоотой зорилтуудын талаар нэр дэвшүүлсэн төсөл, хөрөнгийн хүлээгдэж буй эсвэл бодит үр дүн, нөлөө;
- төслийн үр дүн, нөлөөллийн гүйцэтгэлийн чанарын үзүүлэлтүүд, боломжтой бол гүйцэтгэлийн тоон үзүүлэлтүүд;
- гүйцэтгэлийн үзүүлэлт, хэмжигдэхүүнийг тооцоолох арга.

✓ Шинэчлэгдсэн тайланд тодорхой төсөл, хөрөнгийн талаарх мэдээлэл хязгаарлагдмал байгаа тохиолдолд яагаад хязгаарлагдмал байгаа талаар тайлбар оруулах.

✓ Бонд гаргагч нь шинэчилсэн тайланг

дэмжих аливаа баталгаажуулалтын тайлан эсвэл бусад холбогдох материалыг олон нийтэд эсвэл бонд эзэмшигчдэд нээлттэй мэдээлэх ёстой.

### Гэрчилгээг хүчингүй болгох

✓ Гэрчилгээ авсан Бонд гаргагч нь Уур амьсгалын бондын стандартын газрын ажлын албанаас нэмэлт мэдээлэл хүссэн тохиолдолд даруй хүргүүлэх ёстой.

✓ Уур амьсгалын бондын стандартыг зөрчсөн гэж үзсэн тохиолдолд Уур амьсгалын бондын стандартын газрын ажлын алба нь Уур амьсгалын бондын стандартын дагуу баталгаажуулалтыг өөр Баталгаажуулагчаар баталгаажуулалт хийлгэж шинэ тайлан гаргахыг шаардаж болно:

- энэхүү баталгаажуулалтын тайланг анх хүсэлт гаргаснаас хойш гурван сарын дотор Уур амьсгалын бондын стандарт ажлын албанд хүргүүлнэ;
- Уур амьсгалын бондын стандартын газрын ажлын алба бонд гаргаснаас 6 сарын хугацаанд баталгаажуулалтын тайланг шаардаж болно.

✓ Бонд нь уур амьсгалын бондын стандартад нийцэхгүй болсон тохиолдолд бонд гаргагч нь зөрчлийг мэдсэнээс хойш 1 сарын

дотор Уур амьсгалын бондын стандартын газрын ажлын албанд энэ тухайгаа мэдэгдэх ёстой. Уур амьсгалын бондын стандартын нарийн бичгийн дарга нарын газар нь тус зөрчлийг залруулах арга хэмжээг санал болгож болно. Эсрэг тохиолдолд тухайн бондын гэрчилгээг цуцална.

✓ Уур амьсгалын бондын стандартын газрын ажлын алба бондын гэрчилгээг цуцалсны дараа бонд гаргагч нь:

- гэрчилгээний тэмдгийг өрийн хэрэгсэлтэй холбон хэрэглэхгүй байх;
- гэрчилгээжүүлэлтэй холбоотой жагсаалт эсвэл индексээс өрийн хэрэгслийг хасах шаардлагатай бүх арга хэмжээг авах;
- гэрчилгээний статус өөрчлөлтийн талаар хөрөнгө оруулагчид, холбогдох биржүүд болон бусад талуудад мэдэгдэх.

✓ Уур амьсгалын бондын стандартын газрын ажлын албанаас гэрчилгээгээ цуцалсан тохиолдолд бонд гаргагч нь Уур амьсгалын бондын стандартын өргөдөл, гомдлын бодлогоор дамжуулан шийдвэрийг давж заалдаж болно.

## 3.3. УУР АМЬСГАЛЫН ШИЛЖИЛТИЙН САНХҮҮГИЙН ГАРЫН АВЛАГА

2020 болон 2023 онд Олон улсын хөрөнгийн зах зээлийн холбооноос Уур амьсгалын шилжилтийн санхүүгийн гарын авлагыг гаргасан. Энэхүү гарын авлага нь уур амьсгалын өөрчлөлтийн эрсдэлийн асуудлыг шийдвэрлэх хүсэлтэй хөрөнгө оруулагчид бонд гаргагчид хоорондын санхүүжилтийн үр ашигтай урсгалыг хангах ба хөрөнгө босгох үед авч хэрэгжүүлэх арга хэмжээ, практик, тодруулгын талаар хөрөнгийн зах зээлд оролцогчдод тодорхой удирдамж,

нийтлэг хүлээлтийг хангах зорилготой.

### Тус гарын авлага нь дөрвөн хэсгээс бүрдэнэ:

- Бонд гаргагчийн уур амьсгалын шилжилтийн стратеги ба засаглал;
- Бизнес загварын материаллаг байдал;
- Уур амьсгалын шилжилтийн стратеги нь «шинжлэх ухаанд суурилсан» зорилтууд болон замын зургийг багтаасан байх;

- Хэрэгжилтийн ил тод байдал.

Энэхүү гарын авлагад тусгасан тодруулга, зөвлөмж холбогдох шаардлагын талаар компанийн жилийн тайлан, үндсэн баримт бичиг, эсвэл хөрөнгө оруулагчийн танилцуулгад тусгана. Мөн дээрх 4 хэсэгт тусгасан хөндлөнгийн хяналт, баталгаажуулалтыг баримт бичгийн нэг хэсэг хоёрдогч талын дүгнэлт болгон оруулах эсхүл бонд гаргагчийн Байгаль орчин нийгэм засаглалын тайлангийн хүрээнд гаргаж болно.

### 1. Бонд гаргагчийн уур амьсгалын шилжилтийн стратеги ба засаглал

Бонд гаргагчийн санхүүжилт босгох гол зорилго нь уур амьсгалын өөрчлөлтийг бууруулах, дасан зохицох стратегийг хэрэгжүүлэхэд чиглэх ёстой бөгөөд уур амьсгалын шилжилтийн стратеги нь нүүрстөрөгч багатай эдийн засагт шилжихэд эерэг хувь нэмэр оруулахын тулд бизнесийн загвараа ямар төлөвлөгөөний дагуу, арга барилаар хэрхэн өөрчилж, тохируулахыг зорьж буйг тодорхой тусгасан байх ёстой.

#### *Ил тод байдал*

Байгууллагын стратегитай холбоотой ил тод байдлыг Уур амьсгалтай холбоотой санхүүгийн тодруулгын ажлын хэсгийн зөвлөмж (TCFD) зэрэг хүлээн зөвшөөрөгдсөн тайлагналын тогтолцоотой нийцүүлэх боломжтой эсхүл компанийн уламжлалт тайлагналтай холбоотой практикаар буюу жилийн тайлан, тусгай зориулалтын тогтвортой байдлын тайлан, хөрөнгө оруулагчдад зориулсан танилцуулгад тусгаж болно. Тайлагналд тусгах гол үзүүлэлтүүд:

✓ Парисын хэлэлцээрийн зорилгод нийцүүлэх урт хугацааны зорилт (жишээлбэл, дэлхийн дулаарлыг 1.5°C хүртэл, хамгийн багадаа 2°C-ээс их хэмжээгээр хязгаарлах зорилго);

✓ Урт хугацааны зорилгод хүрэх замд холбогдох завсрын зорилтууд;

✓ Нүүрстөрөгчийг бууруулахад чиглэсэн бонд гаргагчийн хөшүүргийг тодруулж, Парисын хэлэлцээрийн зорилгод нийцүүлэх урт хугацааны зорилтод чиглэсэн стратеги төлөвлөлт;

✓ Шилжилтийн стратегийн тодорхой хяналт, засаглал;

✓ Байгаль орчин, нийгмийн сөрөг нөлөөллийг бууруулах, НҮБ-ын Тогтвортой хөгжлийн зорилтуудад хувь нэмрээ оруулах илүү өргөн хүрээтэй тогтвортой байдлын стратегийн нотолгоо.

#### *Хөндлөнгийн хяналт, баталгаажуулалт*

Стратеги төлөвлөлтийн хөндлөнгийн хяналт, баталгаажуулалт нь уур амьсгалын өөрчлөлтийн эрсдэлийн асуудлыг шийдвэрлэхийн тулд бонд гаргагчийн стратегийн найдвартай байдлын талаарх хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг нэмэгдүүлэхэд тусална. Энэхүү хяналт, дүгнэлт дараахыг агуулсан байна:

- урт болон богино хугацааны зорилтуудыг ерөнхий хувилбартай уялдуулсан байдал;
- бонд гаргагчдын стратегийн зорилтод хүрэх найдвартай байдал;
- бонд гаргагчийн уур амьсгалын шилжилтийн стратегийн бие даасан засаглалын түвшин ба хяналт (ТУЗ-ийн хөндлөнгийн гишүүд, бонд гаргагчийн уур амьсгалын шилжилтийн стратегийг хувьцаа эзэмшигчдийн хурлаар оруулах эсхүл холбогдох бусад ТУЗ-ийн тусгайлсан дэд хороод).

### 2. Бизнес загварын материаллаг байдал

Уур амьсгалын шилжилтийн бонд нь бизнесийн үндсэн үйл ажиллагаанд уур амьсгалын шилжилтийн стратегийг хэрэгжүүлэхэд

шаардагдах санхүүжилт байх ёстой. Уур амьсгалын өрийн хэрэгсэл гаргахтай холбоотой шилжилтийн замын зураг нь нэг удаагийн биш харин бизнесийн загварын ирээдүйн амжилтад чухал хүчин зүйл болдог. Иймд тус замын зураг/стратеги нь бонд гаргагчийн байгаль орчин, нийгэмд үзүүлэх уур амьсгалын нөлөөллийн ач холбогдлыг харгалзан үзэж, сөрөг нөлөөллийг бууруулахыг эрэлхийлсэн байх ёстой.

#### *Ил тод байдал*

Төлөвлөсөн шилжилтийн замын зургийн материаллаг байдлын талаарх хэлэлцүүлгийг дээр дурдсан 1 дүгээр хэсэгт дурдсан тайлагналд оруулна. Ийнхүү ил тод байдлыг тайлагнахдаа материаллаг байдлын талаар одоо мөрдөгдөж буй баримт бичиг тухайлбал, нягтлан бодох бүртгэлийн стандартын байгууллагаас гаргасан холбогдох удирдамжийг ашиглаж болно.

Уур амьсгалын шилжилтийн төлөвлөгөөний стратегийн бодит байдлын талаарх хэлэлцүүлэг нь дараахыг тусгасан байна:

- бонд гаргагчаас нийтэд зарласан материаллаг байдлыг ил тод байдлаар жилийн тайланд тусгагдсан байх;
- бонд гаргагчийн нийт ялгарлын хэмжээг бууруулах зохих төслүүдийн материаллаг байдлын асуудлыг шийдвэрлэх. Материаллаг байдлыг хараахан бүрэн тодорхойлоогүй эсвэл хэмжигдээгүй байгаа тохиолдолд тайлагнах цаг хугацааг заавал ил тод болгох ёстой.

#### *Хөндлөнгийн хяналт, баталгаажуулалт*

Санхүүгийн тайлан, тодруулга гэх мэт баримт бичигт хөндлөнгийн хяналт хийж болно.

### **3. Уур амьсгалын шилжилтийн стратеги нь шинжлэх ухааны үндэслэлтэй байх (зорилтууд, замын зураг);**

Бонд гаргагчийн уур амьсгалын стратеги нь шинжлэх ухаанд суурилсан зорилтууд болон шилжилтийн замын зурагтай байх ёстой. Төлөвлөсөн шилжилтийн замын зураг нь дараах шаардлагыг хангасан байна:

- тоогоор хэмжигдэхүйц байх (цаг хугацааны хувьд тогтвортой хэмжилтийн арга зүйд суурилсан);
- шинжлэх ухааны үндэслэлтэй, нийцүүлэх, харьцуулах боломжтой байх;
- олон нийтэд мэдээлэх (үндсэн санхүүжилтийн мэдүүлэгт хамгийн тохиромжтой), завсрын үе шатуудыг багтаасан байх;
- бие даасан баталгаа эсвэл баталгаажуулалт хийгдсэн байх.

Мөн энэхүү хэсэгт Парисын хэлэлцээрт нийцсэн байдал, зах зээл болон оролцогч талуудын хүлээлт, компанийн гарааны цэг, ололт амжилт, эдийн засгийн хязгаарлалт/зардал–үр ашгийн шинжилгээ, баталгаат техник, технологи байгаа эсэх талаар тусгана.

#### *Ил тод байдал*

Уур амьсгалын шилжилтийн төлөвлөгөөнд дараах ил тод байдлын мэдээлэл, үзүүлэлтүүдийг тусгана:

- Уур амьсгалын шилжилтийн ерөнхий стратеги болон уур амьсгалын шинжлэх ухаанд нийцсэн хөрөнгө оруулалтын зардлын төлөвлөгөө, энэхүү төлөвлөгөө нь байгууллагын хөрөнгө оруулалтын зардлын шийдвэр гаргахад хэрхэн тусгагдсан тухай хэлэлцүүлэг;

- Уур амьсгалын шилжилтийн стратегид үл нийцэх үйл ажиллагаа/ бүтээгдэхүүнийг үе шаттайгаар зогсоох төлөвлөгөө;
- Ногоон бондын зарчмуудад хамаарах боломжтой ногоон төслийн ангилалд дурдсан төслүүдийг нийт хөрөнгө оруулалтын зардлын хувиар илэрхийлж, энэ харьцаа цаг хугацааны явцад хэрхэн өөрчлөгдөхийг тооцоолох;
- Гол тоног төхөөрөмж, бүтээгдэхүүнээс гарч болзошгүй хүлэмжийн хийн ялгаралтын чанарын болон/эсвэл тоон үнэлгээ;
- Нүүрстөрөгчийг бууруулах дотоод зардлын талаарх таамаглал;
- Ажиллах хүчин, олон нийт, хүрээлэн буй орчинд үзүүлэх сөрөг нөлөөлөл, тэдгээр сөрөг нөлөөллийг бууруулахад ашигласан холбогдох стратегийн талаарх тодруулга.

#### *Хөндлөнгийн хяналт, баталгаажуулалт*

Хяналт баталгаажуулалтын хувьд “нүүрстөрөгчийг бууруулах замын зураг” – ыг хянаж энэ нь 1 дүгээр хэсэгтэйгээ хэр зэрэг нийцэж байгаа талаар санал дүгнэлт гаргах зорилготой хөндлөнгийн хяналтын үйлчилгээг зөвлөдөг. Хэрэв тодорхой баталгаа, баталгаажуулалт хийгдээгүй бол бонд гаргагч нь хөрөнгө оруулалт болон үйл ажиллагааны зардлын төлөвлөгөөнүүд нь хүлэмжийн хийг бууруулах стратегийг хэрхэн дэмжих төлөвтэй байгаа талаар хэтийн төлөвтэй дүн шинжилгээ хийх ёстой. Ерөнхийдөө хэд хэдэн хэмжүүрээр хянаж болно:

- бонд гаргагчийн ногоон/тогтвортой байдлын зардлын нийт зардалд эзлэх хувь;

- ногоон/тогтвортой байдлын зардлын хэмжээ;
- Хүлэмжийн хийн ялгаралтыг бууруулах үр дүн эсвэл ногоон/тогтвортой байдлын бондын зарцуулалтаар хүрсэн эсвэл хүрэхээр хүлээгдэж буй үр өгөөж, мөн ногоон бус үйл ажиллагаанд зарцуулсан зардлын бууруулсан хэмжээ.

#### **4. Хэрэгжилтийн ил тод байдал**

Бонд гаргагчийн уур амьсгалын шилжилтийн стратегийг санхүүжүүлэх зорилготой хөрөнгө босгох зах зээлийн харилцаанд хөрөнгө оруулалт, судалгаа хөгжүүлэлтийн зардал, үйл ажиллагааны зардлын дэлгэрэнгүй мэдээлэл болон засаглал, үйл явцын өөрчлөлт зэргийг үндсэн хөрөнгө оруулалтын хөтөлбөрийн боломжит хэмжээнд ил тод байлгах ёстой.

#### *Ил тод байдал*

Хөрөнгө оруулалтын зардал, үйл ажиллагааны зардлын төлөвлөгөө болон бусад холбогдох санхүүгийн мэдээлэл болон шилжилтийн стратегитай холбоотой мэдээллийг компанийн жилийн тайлан, вэбсайт эсвэл тогтвортой байдлын тайлангаар дамжуулан гаргаж болно. Урьдчилан тооцоолсон үнийн дүнгийн дагуу тодорхой элементүүд болон зарласан стратегитай тэдгээрийн холболтыг нарийвчлан харуулсан энгийн хүснэгтийн хэлбэрээр хүлээгдэж буй хөрөнгийн болон төлбөрийн баримтуудыг тодруулах боломжтой. Тайлагналд тусгах гол үзүүлэлтүүд:

- Дээрх 1 дүгээр хэсгийн ил тод байдалд тодорхойлсон үзүүлэлтүүдийн дагуу хөрөнгө/орлого/зарлагын хувь хэмжээний талаарх тайлан;
- Ерөнхий стратеги болон уур амьсгалд нийцсэн хөрөнгө оруулалтын төлөвлөгөөний биелэлт.

### *Хөндлөнгийн хяналт, баталгаажуулалт*

Дээр дурдсан хэтийн төлөвтэй зардлын төрлийг үнэн зөв урьдчилан таамаглахад хүндрэлтэй байдаг тул хөрөнгө оруулалтын болон ашиглалтын төлөвлөгөөний баталгаажуулалт (жишээлбэл, зарлага анх төлөвлөсний дагуу хийгдсэн эсэхийг үнэлэх) тохиромжгүй байх

магадлалтай. Иймд компани өөрөө үр дүн нь анхны төлөвлөгөөтэй хэр зэрэг нийцэж байгаа, тухайлбал, зарцуулалт нь хүлээгдэж буй байдлаар хийгдсэн эсэх, мөн хийгээгүй тохиолдолд шалтгааны талаар тайлбар өгөх талаар дүн шинжилгээ хийж танилцуулна.

## IV. НОГООН/УУР АМЬСГАЛЫН БОНДЫН ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА

### 4.1. МАВРИКИ УЛС

2016 онд Маврики Улсын Засгийн газар Тогтвортой хөгжлийн зорилтуудад хүрэхийн тулд НҮБ-ын Хөгжлийн хөтөлбөрөөс дэмжлэг хүссэн ба тус хөтөлбөрийн баг Маврики Улсад төлөөлөгчийн газраа байгуулан “2030 он хүртэлх хэрэгжүүлэх тогтвортой хөгжлийн замын зураг”-ийг боловсруулахад дэмжлэг үзүүлсэн. Энэ хүрээнд өгсөн гол зөвлөмжүүдийн нэг нь Маврики улсын ногоон санхүүжилтийн тогтолцоог бий болгож, ногоон, тогтвортой бонд зэрэг санхүүгийн шинэлэг хэрэгслийг гаргах байсан. Иймд 2021 онд Төв банк, Санхүүгийн үйлчилгээ, сайн засаглалын яам, Санхүүгийн үйлчилгээний хороо (FSC), Маврикийн хөрөнгийн бирж (SEM) болон Стандартын төлөөлөгчдөөс бүрдсэн техникийн хороог байгуулсан ба тус хороо нь Дэлхийн банк болон Францын хөгжлийн агентлагаас

чиглэл авч дотоодын тогтвортой бондын зах зээлийг хөгжүүлэх чиглэлд ажиллаж эхэлсэн. Мөн НҮБ-ын Суурин төлөөлөгчийн газар нь тус техникийн хорооны зөвлөхөөр ажилласан. Ийнхүү 2021 онд Маврики Улсын тогтвортой санхүүжилтийн экосистемийн бүрэн бүтэн байдлыг хангах, бусад зүйлсийн дунд «ногоон угаалт»-аас урьдчилан сэргийлэх зорилго бүхий ногоон/тогтвортой бонд гаргахад тавигдах шаардлага, үйл явцын талаарх удирдамжийг боловсруулж олон нийтэд нийтэлсэн.

### ***Бонд гаргах үйл явц***

Ногоон/Тогтвортой бонд гаргах үйл явцыг гаргахаас өмнөх, гаргах, гаргасны дараах үе шат хэмээн ерөнхий ангилдаг ба тус ерөнхий үйл явцын тоймыг *Хүснэгт 5*-д харуулав.

**Хүснэгт 5.** Тогтвортой бонд гаргахаас өмнөх, гаргах, гаргасны дараах ерөнхий үйл явцын тойм

| ҮЕ ШАТ          | ГАРГАХААС ӨМНӨ                                                           | ГАРГАХ                                            | ГАРГАСНЫ ДАРАА                                                                                                                                                                    |
|-----------------|--------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>АНХААРАХ</b> | Бонд гаргагчийн ногоон бондын танилцуулга боловсруулах                   | Санал болгоход бэлтгэх, санал болгох              | Хяналт, тайлагналт                                                                                                                                                                |
| <b>АЛХАМ 1</b>  | Орлогын зорилтот ашиглалтын талаарх холбогдох баримт бичгийг бий болгох; | Хуулийн хүрээнд холбогдох баримт бичгийг бэлтгэх; | Орлогыг бонд гаргагчийн ногоон / нийгмийн/ тогтвортой бондын тогтолцоонд нийцүүлэн удирдах;                                                                                       |
| <b>АЛХАМ 2</b>  | Төслийн үнэлгээ, сонгон шалгаруулалтын үйл явцыг тодорхойлох;            | Санал болгох зөвшөөрөл авах;                      | Ногоон /нийгмийн/ тогтвортой байдлын төслүүдэд нөөцийн хуваарилалтын тайлан гаргах;                                                                                               |
| <b>АЛХАМ 3</b>  | Орлогыг хэрхэн захиран зарцуулахыг тогтоох;                              | Саналыг нээх;                                     | Бонд гаргагч нь ногоон /нийгмийн/ тогтвортой байдлын төслүүдийн төлөв байдлын шинэчлэлтийг өгөхийн тулд холбогдох гүйцэтгэлийн шалгуур үзүүлэлт (KPI)-ийн талаар тайлагнаж болно. |
| <b>АЛХАМ 4</b>  | Хөндлөнгийн үнэлгээ хийх.                                                | Санал түгээх, хуваарилах.                         |                                                                                                                                                                                   |

Эх сурвалж: Guide for the issue of sustainable bonds in Mauritius (2021)

**Гаргахаас өмнөх үе шат:**

Бонд гаргагчийн ногоон/нийгмийн/тогтвортой бондын бодлогын баримт бичгийг бий болгох:

Ногоон/ Тогтвортой бондын хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг нэмэгдүүлэхийн тулд засаглал, ил тод байдлыг, ялангуяа “ногоон” / “нийгмийн” / “тогтвортой байдал” тал дээр илүү анхаарах хэрэгтэй ба ногоон бонд гаргах үйл явц нь энгийн бондын үйл явцтай төстэй.

Тогтвортой бондыг гаргах алхмууд:

1. Ногоон / Нийгмийн / Тогтвортой байдлын бондын бодлогын баримт бичгийг бий болгох;
2. Хөндлөнгийн хяналт шалгалт хийх;
3. Бондоо зах зээлд гаргах.

Ногоон/ Тогтвортой хөгжилд чиглэсэн бонд гаргагчид юуны өмнө санхүүжүүлэх төслийн төрөл, орлогын ашиглалт, орлогын удирдлага,

бонд гаргагчийн тайлагнах үйл явцыг нарийвчлан тусгасан баримт бичгийн төсөл буюу бондын хүрээний төслийг боловсруулах шаардлагатай.

Ногоон бондын хувьд бонд гаргагчид нь IC–МА–аас гаргасан Ногоон бондын зарчим, Уур амьсгалын бондын стандарт, ангилал зүй болон бусад тогтоосон стандарттай нийцүүлэх шаардлагатай. Ногоон бондын зарчим болон Уур амьсгалын бондын санаачилгаас гаргасан ангилал зүйд нийцсэн ногоон төслүүдэд хамрагдах хэд хэдэн өргөн ангилал байдаг бөгөөд үүнд:

- ✓ Сэргээгдэх эрчим хүч;
- ✓ Эрчим хүчний хэмнэлт;
- ✓ Бохирдлоос урьдчилан сэргийлэх, хянах;
- ✓ Амьд байгалийн баялаг, газар ашиглалтын байгаль орчинд ээлтэй тогтвортой менежмент;



- ✓ Газрын болон усны биологийн олон янз байдлыг хамгаалах;
- ✓ Тээвэрлэлт;
- ✓ Ус, усны тогтвортой менежмент;
- ✓ Уур амьсгалын өөрчлөлтөд дасан зохицох;
- ✓ Эко хэмнэлттэй эсвэл тойрог эдийн засагт тохирсон бүтээгдэхүүн, үйлдвэрлэлийн технологи, үйл явц;
- ✓ Бүс нутаг, үндэсний болон олон улсад хүлээн зөвшөөрөгдсөн стандарт, гэрчилгээг хангасан ногоон байгууламж.

Тодорхой үйл ажиллагааг дэмжих эсвэл сурталчлах дараах төслүүдийг ногоон/Тогтвортой хөгжилд чиглэсэн өрийн хэрэгслээр санхүүжүүлэхийг хориглоно. Үүнд:

- Газрын тосны хайгуул, олборлолт;
- Зэвсэг, сумны үйлдвэрлэл, худалдаа;
- Согтууруулах ундааны үйлдвэрлэл, худалдаа;
- Тамхины үйлдвэрлэл, худалдаа;

- Мөрийтэй тоглоом, казино болон түүнтэй адилтгах аж ахуйн нэгжүүд;
- Цацраг идэвхт бодис үйлдвэрлэх, худалдаалах (энэ нь эмийн худалдан авалтад хамаарахгүй);
- Албадан хөдөлмөр/хүүхдийн хор хөнөөлтэй хөдөлмөрийн хор уршигтай, мөлжлөгийн хэлбэр бүхий үйлдвэрлэл, үйл ажиллагаа;
- Тогтвортой менежменттэй ойгоос бусад мод болон ойн бусад бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэх, худалдаалах;
- Үндэсний хууль тогтоомж, дүрэм журам, олон улсын конвенци, хэлэлцээрийн дагуу хууль бус гэж тооцогдсон аливаа бүтээгдэхүүн, үйл ажиллагааг үйлдвэрлэх, худалдаалах.

Бонд гаргагч нь гаргах бондын төрлөөс хамааруулан ногоон/Тогтвортой хөгжилд чиглэсэн бондын баримт бичгээ *Хүснэгт 6*-д заасан стандартуудтай уялдуулна.

#### Хүснэгт 6. Ногоон/Тогтвортой хөгжилд чиглэлд хамаарах холбогдох заавар, стандартууд

| БОНДЫН ТӨРӨЛ                           | СТАНДАРТ                                                                                                                                                     |
|----------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Ногоон бонд                            | ICMA-ийн Ногоон бондын зарчмууд, Уур амьсгалын бондын санаачилга (CBI)-ын Уур амьсгалын бондын стандарт, ангилал зүй эсвэл бусад тогтоосон стандартын дагуу; |
| Цэнхэр бонд                            | ICMA-ийн Ногоон бондын зарчмууд, Уур амьсгалын бондын санаачилга (CBI)-ын Уур амьсгалын бондын стандарт, ангилал зүй эсвэл бусад тогтоосон стандартын дагуу. |
| Уур амьсгалын бонд                     | ICMA-ийн Ногоон бондын зарчмууд, Уур амьсгалын бондын санаачилга (CBI)-ын Уур амьсгалын бондын стандарт, ангилал зүй эсвэл бусад тогтоосон стандартын дагуу. |
| Нийгмийн бонд                          | ICMA-ийн Нийгмийн бондын зарчмууд.                                                                                                                           |
| Тогтвортой байдлын бонд эсвэл SDG бонд | ICMA-ийн Ногоон бондын зарчмууд ба ICMA-ийн Нийгмийн бондын зарчмууд.                                                                                        |

*Эх сурвалж: Guide for the issue of sustainable bonds in Mauritius (2021)*

Дээр дурдсанчлан бондын танилцуулга, бодлогын баримт бичигт дараах үндсэн 4

зарчим заавал тусгагдсан байх ёстой(*Хүснэгт 7*).



**Хүснэгт 7.** Маврики улсын ногоон/ тогтвортой бондын хүрээний үндсэн 4 зарчим

| ЗАРЧИМ                                                        | ТОДОРХОЙЛОЛТ                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|---------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1.<br>ОРЛОГЫГ<br>АШИГЛАХ                                      | <p>Бондын орлогыг Ногоон/Нийгмийн төслүүдийг санхүүжүүлэх эсвэл дахин санхүүжүүлэхэд ашиглах бөгөөд үүнийг зохицуулагч байгууллагад хүргүүлэх эрх зүйн баримт бичигт зохих ёсоор тайлбарласан байх ёстой.</p> <p>Бүх сонгогдсон ногоон төслүүд нь байгаль орчны тодорхой үр өгөөжийг өгөх ёстой бөгөөд боломжтой бол бонд гаргагч тоон үзүүлэлтээр тооцож, тодруулга хийх.</p> <p>Ногоон/Нийгмийн ямар төсөл, хөрөнгө, арга хэмжээг санхүүжүүлэх, санхүүжилтийг хэрхэн удирдаж, хуваарилахаа тодорхойлж, ил тод болгох шаардлагатай.</p> <p>Ногоон төслүүд аль тогтвортой хөгжлийн зорилтод хэрхэн хувь нэмэр оруулж буйг олон нийтэд мэдээлэх.</p>                                                                                                                                                                                        |
| 2.<br>ТӨСЛИЙН<br>ҮНЭЛГЭЭ, СОНГОН<br>ШАЛГАРУУЛАЛТЫН<br>ҮЙЛ ЯВЦ | <p>Бонд гаргагч нь бонд гаргахаас өмнө дараах мэдээллийг Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага, хөрөнгө оруулагчид болон Үнэт цаасны биржид нээлттэй мэдээлэх ёстой:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Санал болгож буй төслийг шаардлага хангасан эсэхийг үнэлэх эсхүл Ногоон/Нийгмийн төсөл хэрхэн ангилж байгааг үнэлэх дотоод үйл явц;</li> <li>• Санал болгож буй төслийн байгаль орчны / нийгмийн хүлээгдэж буй үр өгөөж;</li> <li>• Санал болгож буй төслийг сонгох, батлахтай холбоотой дотоод үйл явц;</li> <li>• Санал болгож буй төсөлд иш татсан аливаа стандарт, гэрчилгээ;</li> <li>• Хүрээлэн буй орчин/нийгмийн болзошгүй эрсдэлийг тодорхойлох үйл явц.</li> <li>• Тогтвортой бондын баримт бичигт ашигласан аливаа стандарт, гэрчилгээ, хөндлөнгийн шалгалтын үр дүнг тодорхой тусгагдсан байх ёстой.</li> </ul> |
| 3.<br>ОРЛОГЫН<br>МЕНЕЖМЕНТ                                    | <p>Бонд гаргагч нь өөрийн чадавхын хэрээр орлогыг хэрхэн удирдах үйл явцыг тодорхой тайлбарлах ёстой:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Бондын орлогыг дэд данс нээж байршуулах;</li> <li>• Ногоон бондын эх үүсвэрээр зээл олгох болон хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагаа явуулахтай холбоотой албан ёсны дотоод журам баталж мөрдөх;</li> <li>• бондын үлдэгдэлтэй байгаа тохиолдолд бонд гаргагч ногоон дансыг төслийн зардалтай тулгалт хийж, хуваарилагдаагүй үлдэгдлийг хэрхэн байршуулж байгаа талаар хөрөнгө оруулагчдад мэдэгдэх.</li> </ul> <p>Дотоод хяналт, хуваарилалтын үйл явцыг шалгахын тулд аудитор эсвэл гуравдагч этгээдээр хөндлөнгийн хяналт хийлгэнэ..</p>                                                                                                                                                 |
| 4.<br>ТАЙЛАГНАХ                                               | <p>Бонд гаргагч шаардлага хангасан ямар ямар төслүүдэд орлогыг хуваарилсан тухай тайлагнана. Энэ нь ихэвчлэн жилийн тайланд тусгагдаж болох бөгөөд зохих төслүүдийн жагсаалтыг гаргаж, төслүүдийн товч тайлбарыг өгч, холбогдох хуваарилалтыг зааж өгнө. Мөн орлого хуваарилалтын ил тод байдал, хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг нэмэгдүүлэхийн тулд илүү олон удаа тогтмол тайлан гаргаж болно. Тухайлбал орлогын ашиглалтын тайлан, аудит/баталгаажуулалтын тайлан, ESG/тогтвортой байдлын тайланд тусгаж болно.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

## Гаргасны дараа үе шат:

### *Хөндлөнгийн хяналт, баталгаажуулалт*

Хөндлөнгийн хяналт, баталгаажуулалтын хувьд тогтвортой бонд гаргахтай холбогдуулан бонд гаргагчид байгаль орчны тогтвортой байдал болон тогтвортой бонд гаргах бусад асуудлаар хүлээн зөвшөөрөгдсөн хөндлөнгийн хяналтын үйлчилгээ үзүүлэгчийг томилохыг зөвлөдөг. Хөндлөнгийн хяналтын үйлчилгээ үзүүлэгч нь бонд гаргагчаас хараат бус байх ёстой. Түүнчлэн, Хөндлөнгийн хяналтын үйлчилгээ үзүүлэгч нь Санхүүгийн зохицуулагч байгууллагаас зөвшөөрөл авсан эсхүл бүртгүүлсэн байх ёстой ба ёс зүй, мэргэжлийн дараах таван үндсэн зарчмыг баримтална:

- Шударга байдал;
- Объектив байдал;
- Мэргэжлийн ур чадвар;
- Нууцлал;
- Мэргэжлийн байх.

Хөндлөнгийн хяналт шалгалтын төрлөөс хамааран хөндлөнгийн шинжээчид дараах зүйлийг хийнэ:

- Ногоон ба/эсвэл Нийгмийн бондын төслийн шалгуур үзүүлэлтийн чиглэлээр мэргэшсэн байх ба шалгуур үзүүлэлтийг хангаж буй эсэх талаар дүгнэлт өгөх;
- Тогтвортой бондын хөрөнгөөр санхүүжүүлж буй ногоон/нийгмийн төслүүдийн байгаль орчны /нийгмийн үр ашиг, нөлөөллийг үнэлэх;
- Ногоон\ Нийгмийн бондын зарчмууд үндсэн дөрвөн бүрэлдэхүүн хэсэгтэй нийцэж байгаа эсэхийг баталгаажуулах/ хянах;
- Бонд гаргагчийн тодорхойлсон Төслүүдтэй холбоотой байгаль орчны

/нийгэмд учирч болзошгүй эрсдэлийг үнэлэх;

- Хяналтын тайландаа бонд гаргагчаас хараат бус ажиллах боломжтой эсэхээ тусгах.

Цаашлаад, хөндлөнгийн хяналтыг дараах хэлбэрүүдийн аль нэгээр нь эсвэл хэд хэдэн хэлбэрээр хийж болно:

*Хоёрдогч талын санал:* Тогтвортой байдал болон бусад асуудлаар туршлагатай зөвлөхүүд, аудитын компаниудын өгсөн саналыг хоёрдогч талын санал гэнэ. Энэ нь бондын Ногоон/Нийгэм бондын зарчмуудтай нийцэж байгаа эсэхийг үнэлэхээс гадна бонд гаргагчийн байгаль орчин, нийгмийн тогтвортой байдалтай холбоотой зорилго, стратеги, бодлого үйл явцын үнэлгээг багтааж болно. Өөрөөр хэлбэл энэ нь бондоор хөрөнгө босгож буй төслүүдийн байгаль орчин/ нийгмийн шинж чанарын үнэлгээ юм.

*Баталгаажуулалт (Verification):* Энэхүү баталгаажуулалтыг Аудитор эсхүл мэргэшсэн хөндлөнгийн байгууллагаар хийлгэх нь бонд гаргагчийн дотоод тогтолцооны уялдааг хангах сайжруулах баталгааг өгч хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг нэмэгдүүлдэг.

*Бонд гаргагчийн орлогын зарцуулалтыг хянах дотоод арга:* Тогтвортой бондын орлогоос хөрөнгийн хуваарилалт, байгаль орчин/ нийгмийн нөлөөллийн тухай мэдэгдэл эсвэл тайланг Ногоон/ Нийгмийн бондын зарчмуудтай уялдуулах тухай баталгаа юм.

*Гэрчилгээжүүлэлт(Certification):* Мэргэшсэн гуравдагч этгээд бонд, түүний танилцуулга бодлогын баримт бичиг, орлогыг хүлээн зөвшөөрөгдсөн олон улсын стандартын дагуу тухайлбал, уур амьсгалын бондын санаачилгын стандартуудыг хангаж байгаа эсэхийг баталгаажуулдаг.

*Зэрэглэлийн тайлан:* Бонд гаргагч нь тогтвортой бонд, холбогдох бондын бодлогын баримт бичиг эсвэл орлогын ашиглалт зэрэг үндсэн шинж чанарыг мэргэшсэн судалгааны үйлчилгээ үзүүлэгч эсхүл зэрэглэл тогтоох байгууллага зэрэг мэргэшсэн гуравдагч этгээдээр тогтоосон оноо/үнэлгээний аргачлалын дагуу үнэлүүлж болно.

Нэмж дурдахад, Төвбанк болон Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь бонд гаргагч

ногоон/ Тогтвортой хөгжилд чиглэсэн бондыг гэмт хэргээс олсон орлогыг угаах эрсдэлээс сэргийлэхийн тулд Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хуулийн холбогдох шаардлагыг чанд мөрдөж байгаа эсэхийг баталгаажуулна. Шаардлагатай тохиолдолд холбогдох хууль эрх зүйн болон зохицуулалтын дагуу зөрчлийн шийтгэл ногдуулдаг.

## 4.2. КЕНИ УЛС

Кени Улсын Найроби үнэт цаасны бирж нь 2019 онд Тогтвортой санхүүжилтийн санаачилга, Уур амьсгалын бондын санаачилга, Кенийн банкнуудын холбоо, Голландын бизнес эрхлэгчдийн хөгжлийн банк зэрэг байгууллагуудын тусламжтайгаар Ногоон бонд хөтөлбөрийн хүрээнд ногоон бондын удирдамжийг гаргасан. Тус удирдамж нь Кени улсад ногоон бондын тогтолцоог бүрдүүлж, татан төвлөрүүлсэн бондын орлогыг байгаль орчинд ээлтэй төслүүдэд зарцуулах, энэхүү процессын ил тод, хариуцлагатай байдлыг баталгаажуулах зорилготой юм.

Кени Улсад ногоон бонд гаргах процесс нь нийт 6 үе шаттай:

1. Шаардлага хангасан ногоон төсөл, хөрөнгийг тодорхойлох;
2. Бонд гаргагч ногоон бондын танилцуулга холбогдох бодлогын баримт бичгийг боловсруулах;
3. Баталгаажуулалт хийлгэх;
4. Хяналт, тайлагнал;
5. Бондоо гаргах;
6. Орлогын ашиглалтад хяналт тавих, жил бүр тайлагнах.

### Алхам 1: Орлого ашиглалт буюу шаардлага хангасан ногоон төсөл, хөрөнгийг тодорхойлох.

Найроби үнэт цаасны биржээс гаргасан удирдамжийн дагуу ногоон бондоос гаргасан төслүүд нь олон улсын Ногоон бондын зарчим, Уур амьсгалын бондын ангилал зүй болон Уур амьсгалын санхүүжилтийн үндэсний бодлого зэрэг бусад үндэсний ногоон стратеги, бодлогод тодорхойлсон ангилалд багтсан байна.

Уур амьсгалын бондын стандартын салбарын шалгуурууд нь төсөл, хөрөнгийн биелүүлэх ёстой тодорхой шаардлага, босгыг тодорхойлсон байдаг. Иймд шаардлага хангасан хөрөнгө, төслийг тодорхойлохын тулд байгууллага доторх санхүү болон байгаль орчны алба нягт хамтран ажиллах шаардлагатай.

### Алхам 2: Ногоон бондын бодлогын баримт бичгийг боловсруулах.

Ногоон бондын бодлогын баримт бичигт төсөл, хөрөнгийн зохистой байдлыг тодорхойлоход ашиглах дотоод шийдвэр гаргах үйл явцыг тусган, баримтжуулж хадгалах ёстой. Ногоон бондын хүрээний бүтцэд дараах дөрвөн үндсэн зарчмыг заавал тусгана:

**Хүснэгт 8.** Кени Улсын ногоон/ тогтвортой гаргах үндсэн 4 зарчим

| ЗАРЧИМ                                                                   | Тодорхойлолт                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|--------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>1.<br/>ОРЛОГЫГ АШИГЛАЛТ</b>                                           | Орлогыг ногоон төслүүдийг санхүүжүүлэх эсвэл дахин санхүүжүүлэхэд зарцуулах ба бонд гаргагч ногоон төслийн шалгуурыг бүрэн тодорхойлж тусгах;                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <b>2.<br/>ТӨСЛИЙН<br/>ҮНЭЛГЭЭ, СОНГОН<br/>ШАЛГАРУУЛАЛТЫН<br/>ҮЙЛ ЯВЦ</b> | Энэ хэсэгт ногоон төслийг сонгоход шаардлагатай процесс, засаглалын механизмуудын талаар дурдана. Тухайлбал, ихэнх Бонд гаргагчид газар, хэлтсийн ахлахуудаас бүрдсэн Сонгон шалгаруулалтын хороог байгуулдаг. Тус хороо нь төсөл, хөрөнгийг сонгон шалгаруулах зөвлөмжийг гаргах ба батлуулахаар Удирдах зөвлөлд хүргүүлдэг. Бонд гаргагч бүр үндсэн төсөл, хөрөнгийг сонгох өөр өөр арга замтай байж болох ч сонгон шалгаруулалтын процессыг аль болох ил тод байлгах ёстой. |
| <b>3.<br/>ОРЛОГЫН<br/>МЕНЕЖМЕНТ</b>                                      | Тус хэсэгт орлогыг дотооддоо удирдах, хянах зорилгоор бонд гаргагчийн авч хэрэгжүүлэх механизмуудыг тодорхойлно. Тухайлбал, бондын сан, хөрөнгө оруулалтыг удирдахад ашиглах систем, бодлого, мөн орлогыг хянах, хуваарилагдаагүй орлогыг удирдах зохицуулалт орно.                                                                                                                                                                                                            |
| <b>4.<br/>ТАЙЛАГНАХ</b>                                                  | Бонд гаргагч нь бонд эзэмшигчдэд жилд хамгийн багадаа нэг удаа бондын хугацаанд орлого хуваарилсан төсөл, хөрөнгийн жагсаалтыг агуулсан Ногоон бондын тайланг гаргана. Уг тайланд төслүүдийн нөлөөллийн гүйцэтгэлийн тоон үзүүлэлтүүдийг оруулж болно. Нууцлалын тухай гэрээ эсвэл өрсөлдөөний асуудал нь задруулах дэлгэрэнгүй мэдээллийг хязгаарласан тохиолдолд мэдээллийг ерөнхий байдлаар танилцуулах боломжтой.                                                          |

*Эх сурвалж: NSE, Kenya Green Bond Guidelines Background Document*

**Алхам 3: Хөндлөнгийн хяналт, баталгаажуулалт**

Найроби үнэт цаасны биржийн дүрмийн 2.13.1–д “Эрх олгох бонд гаргагч нь санхүүжүүлэх төслүүдийг Ногоон стандарт, удирдамжийн дагуу үнэхээр ногоон гэж ангилсан байх эсэх болон Ногоон бондын тогтолцооны дагуу төслийг сонгох, санхүүжилтийг хянах дотоод үйл явц, журам зэргийг баталгаажуулах бие даасан шалгагчийг томилно” гэж заасан байдаг. Үүний дагуу тус шалгалтыг ихэвчлэн байгаль орчны мэдээллийн томоохон баазтай байгууллагууд хийдэг. Тус байгууллага нь ногоон бондод бие даасан үнэлгээ хийх үүрэг хүлээдэг ба бонд гаргахаас өмнө баталгаажуулалтын тайланг (хөндлөнгийн хяналт гэж нэрлэдэг) гаргадаг. Ногоон бондын хөндлөнгийн хяналт нь дараах хоёр ангиллын аль нэгэнд багтаж болно.

Хоёрдогч талын санал бодол: Энэ нь Ногоон бонд болон тэдгээрийн суурь төсөл, хөрөнгийн тогтвортой байдлын талаарх бие даасан, судалгаанд суурилсан үнэлгээ бөгөөд ихэвчлэн Ногоон бондын зарчимд хэр нийцтэй байгааг шалгана. Хоёрдогч талын саналын дүгнэлтийг ихэвчлэн бонд гаргахаас өмнө гаргадаг.

Баталгаажуулалтын тайлан: НББОУС 3000–д тодорхойлогдсон процессын дагуу хийгддэг бие даасан аудит бөгөөд энэ нь санхүүгийн бус түүхэн мэдээллийг боловсруулахад нягтлан бодогчдын ашигладаг стандарт юм. Баталгаажуулалтын саналууд нь бондын ногоон итгэмжлэл<sup>1</sup>, Бонд гаргагчийн тогтоосон дотоод журмын аль алинд нь үнэлгээ хийдэг.

Баталгаажуулагч нь бондыг ногоон гэдгийг

<sup>1</sup> Тус бонд нь ногоон бондын шаардлагыг хангаж байгааг илэрхийлсэн гэдгийг нотолсон баримт бичиг.

баталгаажуулахад чухал үүрэг гүйцэтгэдэг тул Найроби үнэт цаасны биржийн дүрэмд бие даасан баталгаажуулагчид тавигдах ерөнхий шаардлагыг тусгасан байдаг ба тус баталгаажуулалтыг Уур амьсгалын стандарт ба гэрчилгээжүүлэлтийн схем, эсвэл Найроби үнэт цаасны биржид бүртгэлтэй байгууллага хийдэг. Баталгаажуулагч нь Найроби үнэт цаасны биржээс зохион байгуулдаг сургалтад заавал хамрагдах ёстой.

#### **Алхам 4: Орлогын менежмент – Хяналт, тайлагналыг тохируулах.**

Ногоон бондын орлого хуваарилалтын талаарх мэдээллийг хөрөнгө оруулагчдад өгөх шаардлагатай ба үүнд дараах зүйлсийг анхаарах хэрэгтэй:

- Ногоон бондын орлогыг зөвхөн ногоон төсөлд зарцуулах ёстой тул ногоон бондын орлогыг ялгаж, зарцуулалтыг нь бүртгэх системтэй байх ёстой.
- Хөрөнгийн сан эсвэл төслийн нэрлэсэн үнэ нь бондын дүнтэй тэнцүү буюу түүнээс их байх ёстой.
- Ногоон бондын ашиглалтын хугацаанд орлогыг ногоон бус хөрөнгө оруулалтад хэзээ ч санаатайгаар байршуулахгүй байхын тулд хяналтын журмыг бий болгох ёстой.

Цаашлаад, орлогын менежментийн үйл явцыг тодорхойлохдоо бонд гаргагч нь хуваарилагдаагүй орлогыг хэрхэн удирдахаа шийдэх хэрэгтэй. Төсөл, хөрөнгөд хуваарилагдаагүй орлогын үлдэгдлийг богино хугацаат аливаа хөрөнгө оруулалт, хадгаламж болон бусад богино хугацаат хөрвөх чадварын хэрэгсэлд байршуулах ёстой ба орлогыг Ногоон бондын зарчмууд болон Уур амьсгалын бондын стандартад заасны дагуу 24 сараас илүү хугацаагаар хуваарилахгүй үлдээж болохгүй.

#### **Алхам 5: Ногоон бонд гаргах.**

Ногоон бондыг ердийн бондын адилаар гаргадаг. Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага, Найробигийн үнэт цаасны бирж зэрэг зохицуулагч байгууллагуудаас Ногоон бондын гаргах зөвшөөрөл авдаг. Ингэхдээ Найробигийн үнэт цаасны бирж бүртгэлийн дүрмийн 2.14–д заасны дагуу дараах нэмэлт мэдээллийг хүргүүлнэ.

- Ногоон бондын байгаль орчны зорилтууд болон төслийн шаардлага, холбогдох шалгууруудыг тодорхойлох үйл явцын тухай мэдэгдэл;
- Бондын хөрөнгө, хөрөнгө оруулалтыг удирдах, хуваарилах, тайлагнахад ашиглах систем, бодлого, үйл явцын тухай мэдэгдэл;
- Гэрээт бие даасан баталгаажуулагчийн талаарх мэдээлэл;
- Санхүүжүүлэх төслүүд нь ногоон гэсэн шалгуурыг хангасан болохыг баталгаажуулсан тайлан;
- Ногоон бондын зах зээл, үнийн талаарх мэдээлэл.

Бондын зэрэглэлийг бусад бондтой адил үнэлдэг.

#### **Алхам 6: Тогтмол мэдээлэх (жил бүр)**

Бондын тайлан, үйл явцыг мэдээлэх процесс нь хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө оруулалт болон үндсэн төсөл, хөрөнгийн байгаль орчны гүйцэтгэл хоорондын шууд холбоог бий болгодог учраас чухал байдаг.

Үндэсний хөрөнгийн биржийн дүрмийн 2–р хэсэгт заасны дагуу Бонд гаргагч нь Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага, Үндэсний хөрөнгийн бирж болон хөрөнгө оруулагчдад хамгийн багадаа жилд нэг удаа бонд, хөрөнгө ногоон төслүүдэд зохих ёсоор хуваарилагдсан талаарх мэдээллийг гаргаж өгөх ба бонд гаргагчийн вэбсайтаар

дамжуулан ил тод болгох ёстой. Бонд гаргагч нь хөрөнгө оруулагчид болон зохицуулагчид дор хаяж жилд нэг удаа тайлагнадаг байх ёстой боловч зарим Бонд гаргагчид жил бүр, бүр улирал бүр тайлагнаж болно. Тайланд дараах мэдээлэл заавал тусгагдсан байна:

- ✓ Аливаа төслийн тодорхойлолт, олгосон хөрөнгийн хэмжээ, түүний дотор төслийн төрөл, санхүүжилт, дахин санхүүжилтэд хуваарилагдсан орлогын хувь хэмжээ;
- ✓ Ногоон төсөл, хөрөнгөд гарсан аливаа томоохон өөрчлөлт;
- ✓ Төслүүд нь тодорхойлсон шаардлагад

нийцэхгүй болсон тохиолдолд бонд гаргагч нь орлогыг төсөлд дахин хуваарилсан эсэх;

- ✓ Хуваарилагдаагүй орлогын нийт үлдэгдэл, тэдгээрийг хэрхэн хадгалж байгаа талаар, түүнчлэн хуваарилагдаагүй орлогыг нүүрстөрөгчийн эрчимжсэн төслүүдийг санхүүжүүлэхэд зориулаагүй гэсэн баталгааг багтаах;
- ✓ Ногоон төслийн байгаль орчны гүйцэтгэлийн чанарын болон тоон үзүүлэлтүүд.

### 4.3. ЯПОН УЛС

Японы Ерөнхий сайд Suga 2020 оны 10 дугаар сард хийсэн бодлогын анхны илтгэлдээ 2050 он гэхэд нүүрстөрөгчгүй нийгмийг бий болгохын төлөө нүүрсхүчлийн хийг саармагжуулах зорилт дэвшүүлж байгаагаа албан ёсоор мэдэгдсэн. Ийнхүү 2021 онд Санхүүгийн үйлчилгээний агентлаг (FSA), Эдийн засаг, худалдаа, аж үйлдвэрийн яам болон Байгаль орчны яам хамтран 2050 он хүртэл нүүрстөрөгчийн хийг бууруулах зорилгод хүрэхэд чиглэсэн Уур амьсгалын шилжилтийн санхүүжилтийн удирдамжийг гаргасан.

Уур амьсгалын шилжилтийн санхүүжилтийн бонд гаргахад хөрөнгө оруулагчийн итгэх итгэлийг нэмэгдүүлэхийн тулд ICMA-аас гаргасан уур амьсгалын шилжилтийн санхүүжилтийн удирдамжийн дагуу дараах дөрвөн үндсэн зарчим гаргасан болно.

- *Зарчим 1:* Бонд гаргагчийн уур амьсгалын шилжилтийн стратеги ба засаглал;
- *Зарчим 2:* Бизнес загвар байгаль орчны материаллаг байдал;

- *Зарчим 3:* Уур амьсгалын шилжилтийн стратеги нь шинжлэх ухааны үндэслэлтэй байх, үүнд зорилтууд болон замын зураг орно;
- *Зарчим 4:* Хэрэгжилтийн ил тод байдал

#### Зарчим 1: Уур амьсгалын шилжилтийн стратеги ба засаглал

✓ Уур амьсгалын шилжилтийн санхүүжилт нь шилжилтийн стратегийн хэрэгжилтийг хангах буюу урамшуулахад чиглэгдэх ёстой. Шилжилтийн стратеги нь уур амьсгалтай холбоотой эрсдэлийг үр дүнтэй шийдвэрлэхэд бизнесийн загварыг өөрчлөх нь зөвхөн бизнесүүдийн өргөтгөл болох санаачилгуудаар хязгаарлагдахгүй ба өөр өөр хэтийн төлөвт суурилсан өөрчлөлт байж болно. Үүнд нүүрстөрөгч болон хүлэмжийн хийг бууруулахад ихээхэн ач холбогдолтой түлшний хувиргалт, шинэлэг технологи нэвтрүүлэх, үйлдвэрлэлийн үйл явц, бүтээгдэхүүний өөрчлөлтийг сайжруулах, шинэ салбарт бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг хөгжүүлэх, хангах зэрэг орж болно.

✓ Шилжилтийн стратегийн хэрэгжилт нь бизнесийн загварыг өөрчлөх замаар хөдөлмөр эрхлэлт, бүтээгдэхүүн үйлчилгээг тогтвортой хангах зэрэг уур амьсгалын өөрчлөлтөөс бусад нийгэм, байгаль орчинд нөлөөлөх тохиолдлуудыг тооцно.

✓ Шилжилтийн стратегийг боловсруулахдаа уур амьсгалын өөрчлөлттэй холбоотой хувилбаруудыг иш татсан байх ёстой.

✓ Шилжилтийн стратегийн үр нөлөөг сайжруулахын тулд санхүүжүүлэгч нь уур амьсгалын өөрчлөлттэй холбоотой үйл ажиллагаанд хяналт тавих Удирдах зөвлөл ба/эсвэл бусад хороон байгуулах зэрэг зохион байгуулалтын бүтцийг бий болгож үнэлэх, удирдахад үүрэг гүйцэтгэх ёстой.

✓ Шилжилтийн стратеги, төлөвлөгөө нь үр дүнтэй, хэрэгжихүйц байх ёстой. Иймд шилжилтийн стратеги, төлөвлөгөөг удирдлагын стратеги, бизнес төлөвлөгөө, тэр дундаа дунд хугацааны менежментийн төлөвлөгөөтэй уялдуулах хэрэгтэй.

*Бие даасан хяналт, баталгаажуулалт*

✓ Бонд гаргагч нь шилжилтийн стратегийн талаар бодитой үнэлгээ хийх хэрэгцээг тодорхойлсон тохиолдолд хөндлөнгийн байгууллагаар шилжилтийн стратегийг хянаж баталгаажуулахыг зөвлөдөг.

✓ Шилжилтийн стратегитай холбогдуулан ялангуяа дараах зүйлсийн талаар хөндлөнгийн байгууллагаар дүгнэлт гаргуулах хэрэгтэй. Үүнд:

✓ Богино, дунд болон урт хугацааны зорилтуудыг ерөнхий зорилготой уялдуулах;

✓ Зорилгодоо хүрэх Бонд гаргагчийн стратегийн найдвартай байдал;

✓ Шилжилтийн стратегийн менежментийн үйл явц, засаглалын зохистой байдал.

## **Зарчим 2: Бизнесийн загвар Байгаль орчны материаллаг байдал**

✓ Шилжилтийн стратегид хүрэх санаачилга нь өнөөгийн болон ирээдүйн бизнесийн үндсэн үйл ажиллагааг өөрчлөхөд хувь нэмэр оруулах байх ёстой бөгөөд бизнесийн үйл ажиллагааг тодорхойлохдоо бонд гаргагч нь өөрийн дүгнэлтэд нөлөөлж болзошгүй уур амьсгалын өөрчлөлттэй холбоотой олон хувилбаруудыг авч үзэхийг хэрэгтэй.

✓ Материаллаг байдлыг тооцоолохын тулд тогтвортой байдлын тайлагналын стандарт шалгуурыг бий болгодог байгууллагаас өгсөн удирдамжийг ашиглах боломжтой.

✓ Ил тод байдалд бизнесийн үйл ажиллагааг тодорхойлоход ашигласан уур амьсгалын өөрчлөлттэй холбоотой хувилбарууд, эдгээр хувилбаруудыг сонгох үндсэн шалтгаануудын оруулах хэрэгтэй.

## **Зарчим 3: Уур амьсгалын шилжилтийн стратеги нь шинжлэх ухаанд тулгуурласан зорилт, замын зургийг багтаасан байх**

✓ Бонд гаргагч нь шилжилтийн стратеги боловсруулахдаа шинжлэх ухаанд суурилсан зорилтуудыг иш татсан байх ёстой. Үүнд: 2050 он хүртэлх урт хугацааны зорилтуудаас гадна дунд хугацааны зорилтуудыг багтаана. Мөн эдгээр нь урт хугацааны туршид тогтвортой, тооны хувьд хэмжигдэхүйц байх ёстой.

✓ Эрчим хүчний болон үнэмлэхүй утгаар томьёолж болох хүлэмжийн хийг бууруулах зорилтууд нь байгаль орчинд ач холбогдолтой эсэхийг харгалзан үзэж, нийлүүлэлтийн хэлхээний ялгаруулалтын олон улсын стандартад нийцүүлэх ёстой.

✓ Бонд гаргагч нь богино, дунд болон урт хугацааны зорилтоо ил болгох ёстой. Урт хугацааны зорилтууд нь шинжлэх ухаанд суурилсан гэдгийг харуулахын тулд зорилтыг



тодорхойлоход ашигласан арга зүй, замын зургийг тайлбарлана.

#### *Бие даасан хяналт, баталгаажуулалт*

✓ Зорилтот зорилго, замын зургийн хувьд дараах асуудлаар хөндлөнгийн байгууллагаас дүгнэлт гаргуулах нь ач холбогдолтой гэж үздэг. Үүнд:

- Урт хугацааны зорилт нь шинжлэх ухаанд суурилсан зорилтуудтай нийцэж байгаа эсэх;
- Парисын хэлэлцээртэй нийцэж байгаа эсэх;
- Богино болон дунд хугацааны зорилтуудыг уур амьсгалын өөрчлөлтийн хувилбарын шинжилгээнд үндэслэн тооцоолсон хүлэмжийн хийн ялгаруулалтын таамаглалыг ашиглан тодорхойлсон эсэх;
- Олон улсад хүлээн зөвшөөрөгдсөн шинжилгээг ашигласан эсэх;
- Зорилтод ашигласан үзүүлэлтүүдийн бодит утгыг найдвартай аргуудыг ашиглан тоон байдлаар хэмжсэн эсэх;
- Урт хугацааны зорилтуудтай уялдуулан богино болон дунд хугацааны зорилтод хүрэхийн тулд хүлэмжийн хийн ялгаралтыг бууруулах тусгай арга хэмжээ боловсруулсан эсэх.

#### **Зарчим 4: Хэрэгжилтийн ил тод байдал**

✓ Шилжилтийн стратегийг хэрэгжүүлэхдээ бонд гаргагч нь хөрөнгө оруулалтын үндсэн төлөвлөгөөний ил тод байдлыг хангах ёстой;

✓ Хөрөнгө оруулалтын төлөвлөгөөнд

зөвхөн хөрөнгө оруулалтын зардал, төдийгүй үйл ажиллагааны зардлын талаар багтаасан байх;

✓ Хөрөнгө оруулалтын төлөвлөгөөнд уур амьсгалтай холбоотой таамагласан үр дүн, нөлөөллийг тооцоолох арга, урьдчилсан нөхцөлийн хамт боломжтой бол тоон хэлбэрээр тусгах. Хэрэв тоон үзүүлэлтийг тодорхойлоход хүндрэлтэй байгаа бол хөндлөнгийн баталгаажуулалтын системийг ашиглан чанарын үнэлгээг хийх.

✓ Шилжилтийн стратегийг хэрэгжүүлэх нь уур амьсгалын өөрчлөлтөөс бусад хөдөлмөр эрхлэлт, байгаль орчин, нийгэмд сөрөг нөлөө үзүүлэх боломжтой бол ийм сөрөг нөлөөллийг бууруулахад чиглэсэн аливаа зардлыг төлөвлөгөөнд нэмж оруулах.

✓ Хөрөнгө оруулалтын төлөвлөгөөнд тусгагдсан хөрөнгө оруулалтаас гарах үр дүн нь зорилттой нийцэж байх ёстой.

✓ Бонд гаргагч нь санхүүжилтийг баталгаажуулсны дараа анхны төлөвлөгөө болон бодит зарцуулалт, үр дүн, нөлөөллийн хоорондын зөрүүг мэдээлэх ёстой. Бондын орлогын ашиглалтад дахин санхүүжилт орсон тохиолдолд бонд гаргагч нь үндсэн шалтгаан, түүнд нөлөөлөгч хүчин зүйлс, эсвэл бусад холбогдох аргуудын дагуу тогтоосон хугацааны талаарх тайлбарыг өгнө.

✓ Нууцлал, өрсөлдөөний үүднээс олон нийтэд мэдээлэхэд хүндрэлтэй мэдээллийн агуулгыг хялбарчлах эсвэл олон нийтэд мэдээлэхгүйгээр зөвхөн хөрөнгө оруулагчид эсхүл хөндлөнгийн үнэлгээний байгууллагад мэдээлэх боломжтой.

## V. ДҮГНЭЛТ, САНАЛ

Энэхүү судалгаагаар уур амьсгалын өрийн хэрэгслийн олон улсын стандарт, холбогдох баримт бичгүүд болон Япон, Кени, Маврики улсын ногоон/уур амьсгалын бондын сайн туршлагыг судаллаа.

Олон улсад ногоон/ уур амьсгалын бонд гаргахтай холбоотой Ногоон бондын зарчмууд, Уур амьсгалын бондын стандарт, Уур амьсгалын шилжилтийн санхүүгийн гарын авлага гэсэн 3 баримт бичгийг түгээмэл ашиглаж байна. Ногоон бондын зарчмууд нь зах зээлд ногоон бонд гаргах замыг тодорхой болгох, зах зээлийн ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх, шударга байдлыг дэмжих зорилготой. Энэхүү удирдамж нь орлогын ашиглалт, төслийн үнэлгээ, сонгон шалгаруулалтын үйл явц, орлогын менежмент болон тайлагнах гэсэн үндсэн дөрвөн хэсгээс бүрддэг ба эдгээр нь уур амьсгалын бондын стандарт болон уур амьсгалын шилжилтийн санхүүгийн гарын авлагын суурь болдог. Уур амьсгалын бондын стандарт нь ногоон бонд болон бусад өрийн хэрэгсэлд итгэх хөрөнгө оруулагчийн итгэлийг нэмэгдүүлэх, хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргахад дэмжлэг үзүүлэх зорилгоор боловсруулсан бол Уур амьсгалын шилжилтийн санхүүжилт гэдэг нь байгууллагуудын хүлэмжийн хийн ялгаралтыг бууруулахаар урт хугацааны стратеги, санаачилгыг дэмжих санхүүжилтийг нэмэгдүүлэх зорилготой. Эдгээр баримт бичиг нь зах зээлд уур амьсгалын ногоон бонд эсхүл уур амьсгалын шилжилтийн бонд гаргах суурь зарчим, тавигдах шаардлага стандарт, процессыг тодорхойлсон байна.

Олон улсын туршлагаас авч үзвэл Кени Улсын хувьд 2019 онд ногоон бондын удирдамжаа гаргасан бол Маврики Улс нь Дэлхийн банк

болон Францын хөгжлийн агентлаг, НҮБ-ын дэмжлэгтэйгээр 2021 онд Ногоон бонд гаргагчдад зориулсан гарын авлагыг гаргажээ. Маврики Улсын удирдамжид Ногоон/Тогтвортой бонд гаргах үйл явцыг гаргахаас өмнөх, гаргах, гаргасны дараах үе шат хэмээн ерөнхий ангилсан бөгөөд бонд гаргах алхмууд болон ногоон бондоор санхүүжүүлэх болон санхүүжүүлэх боломжгүй төслүүдийн жагсаалт, ногоон бондын төрөл бүрийн хангах холбогдох стандартуудыг тодорхойлжээ. Мөн мэргэжлийн хөндлөнгийн байгууллагын баримтлах 5 үндсэн зарчим, хөндлөнгийн баталгаажуулалтын хэд хэдэн хэлбэрүүдийг санал болгосон. Харин Кени Улсын хувьд ногоон бонд гаргах 6 алхам байдаг бөгөөд алхам тус бүрд холбогдох шаардлагуудыг нарийн тодорхойлсон байна.

Цаашлаад Япон Улсын хувьд 2050 он гэхэд хүлэмжийн хийн ялгарлыг 0 түвшинд хүргэх зорилт дэвшүүлж байгаагаа 2021 онд албан ёсоор мэдэгдэж Уур амьсгалын шилжилтийг санхүүжилтийн бонд гаргахад хөрөнгө оруулагчийн итгэх итгэлийг нэмэгдүүлэхийн тулд ICMA-аас гаргасан уур амьсгалын шилжилтийн санхүүжилтийн гарын авлагыг суурь болгон үндсэн 4 бүрэлдэхүүн хэсэг бүхий удирдамж гаргасан. Тус удирдамжид ур амьсгалын шилжилтийн стратеги төлөвлөгөө, замын зураг түүний баталгаажуулалт, ил тод байдлыг хэрхэн хангах талаарх нарийн зохицуулалтуудыг тусгасан байна.

Ийнхүү ногоон/ уур амьсгалын бондын олон улсын зохицуулалтын туршлагад үндэслэн цаашид ногоон бонд болон уур амьсгалын шилжилтийн санхүүжилтийн орчныг дараах боломжит хувилбаруудаар зохицуулах боломжтой гэж дүгнэлээ:

- Чулуужсан түлш, химийн бодис, цемент, ган зэрэг эдийн засагт чухал ач холбогдолтой боловч богино хугацаанд нүүрстөрөгчийг бууруулах боломжгүй салбаруудын компаниудын хүлэмжийн хийн ялгарлыг бууруулахад чиглэсэн урт хугацааны стратеги төлөвлөгөөг дэмжих, хөрөнгө оруулалт татах боломжийг нэмэгдүүлэх уур амьсгалын шилжилтийн өрийн хэрэгсэлтэй холбоотой заалт, зохицуулалтыг өрийн хэрэгсэл бүртгэх журамд тусган бонд гаргагчдад зориулсан холбогдох гарын авлага, удирдамж боловсруулах;
- Ногоон/ Уур амьсгалын бонд гаргах процессыг тодорхой болгох, зах зээлийн ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх зорилгоор ногоон/ тогтвортой бондын удирдамжийг боловсруулах, холбогдох зохицуулалтыг өрийн хэрэгсэл бүртгэх журамд нэмж тусгах.
- Ногоон бондын удирдамж, зохицуулалтад нэмж тусгахад болон Уур амьсгалын шилжилтийн санхүүжилтийн зохицуулалтын орчныг бүрдүүлэхдээ дараах зохицуулалт, шаардлагуудыг тусгах саналыг боловсрууллаа:
- Ногоон бондын танилцуулга, бодлогын баримт бичигт заавал тусгах мэдээлэл, тавигдах шаардлага;
- Бондын зарцуулалтын ил тод байдлыг хангах үүднээс тодорхой давтамжтайгаар хөрөнгө оруулагчдад мэдээлэх тайлангийн бүрэлдэхүүн хэсэг, түүнд заавал тусгасан байх ёстой мэдээллийн жагсаалт;
- Бонд гаргагчид бондын орлогын 95–аас доошгүй хувийг Салбарын ангилал зүйн шалгуурыг хангасан төсөл, хөрөнгөд хуваарилсан байхыг шаардах ба хэрэв салбарын шалгуур үзүүлэлтийг бүрэн хангаагүй төсөл, хөрөнгийг санхүүжүүлсэн тохиолдолд бонд гаргагч нь ногоон бондын бодлогын баримт бичигт дэлгэрэнгүй тодруулга өгөх талаарх зохицуулалт;
- Салбарын шалгуурыг бүрэн хангаагүй аливаа төсөл, хөрөнгөд тавигдах ерөнхий шаардлага;
- Бонд гаргагчийн бондын орлогыг хуваарилж дуусах хугацааг тодорхойлон орлогын дахин хуваарилалт, хуваарилагдаагүй орлогыг богино хугацаат хэрэгсэлд хөрөнгө оруулалт хийх талаарх зохицуулалт;
- Бонд гаргагчийн төсөл сонгон шалгаруулах шийдвэр гаргах үйл явц, төсөл, хөрөнгөд орлого хуваарилах процессыг баримтжуулж, хөтлөх талаарх зохицуулалт;
- Бонд гаргагчийн уур амьсгалын шилжилтийн стратеги, засаглал болон төлөвлөгөө замын зургийн шаардлагыг тодорхойлох;
- Байгууллагын стратеги, төлөвлөгөө, түүний хэрэгжилтийн ил тод байдлыг хангах чиглэлээр олон нийтэд мэдээлэх жилийн тайлан, тусгай зориулалтын тогтвортой байдлын тайлан, хөрөнгө оруулагчдад зориулсан танилцуулгад тавигдах шаардлага;
- Стратегийн төлөвлөлтөд хөндлөнгийн баталгаажуулалт хийх байгууллагад тавигдах шаардлага ба хяналт, дүгнэлтэд тавигдах шалгуурыг тодорхойлох.

## VI. АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- Bank of Mauritius (2021), “Guide for the issue of sustainable bonds in Mauritius.” Available at: [https://www.bom.mu/sites/default/files/guide\\_sustainable\\_bonds\\_final\\_-\\_7\\_june\\_2021.pdf](https://www.bom.mu/sites/default/files/guide_sustainable_bonds_final_-_7_june_2021.pdf)
- Climate Bond Initiative (2024), “Climate Bonds Standard V4.2.” Available at: <https://www.climate-bonds.net/climate-bonds-standard-v42>
- Financial Services Agency (2021), “Basic Guidelines on Climate Transition Finance.”, available at: <https://www.meti.go.jp/press/2021/05/20210507001/20210507001-3.pdf>
- ICMA (2021), “Green Bond Principles: Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds.” Available at: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/Green-Bond-Principles-June-2022-060623.pdf>
- ICMA (2023), “Climate Transition Finance Handbook: Guidance for Issuers”. Available at: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2023-updates/Climate-Transition-Finance-Handbook-CTFH-June-2023-220623v2.pdf>
- NSE(2018), “Kenya Green Bond Guidelines Background Document.” Available at: <https://www.nse.co.ke/wp-content/uploads/gbpk-background-document-2.pdf>
- Sovereign Sustainable Finance Committee (2023), “Brazil’s Sovereign Sustainable Bond Framework”. Available at: [https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9::::9:P9\\_ID\\_PUBLICACAO\\_ANEXO:21043](https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9::::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:21043)
- The National Treasury Kenya (2021), “Kenya sovereign green bond framework.” Available at: <https://www.fsdafrica.org/wp-content/uploads/2021/06/Kenya-Sovereign-Green-Bond-Framework.pdf>
- UNDP (2023), “Уур амьсгалын өөрчлөлтийн толь бичиг.” Эх үүсвэр: <https://www.undp.org/mn/mongolia/news/uur-amsgalyn-oorchloltiyn-tol-bichig-uur-amsgalyn-oorchloltiyn-asuudlaarkh-odor-tutmyn-garyn-avlaga>
- World bank (2021), “What You Need to Know About IFC’s Green Bonds.” Available at: <https://www.worldbank.org/en/news/feature/2021/12/08/what-you-need-to-know-about-ifc-s-green-bonds>.
- Bank of Mauritius (2021), “Guide for the issue of sustainable bonds in Mauritius.” Available at: [https://www.bom.mu/sites/default/files/guide\\_sustainable\\_bonds\\_final\\_-\\_7\\_june\\_2021.pdf](https://www.bom.mu/sites/default/files/guide_sustainable_bonds_final_-_7_june_2021.pdf)
- Financial Services Agency (2021), “Basic Guidelines on Climate Transition Finance.” Available at: <https://www.meti.go.jp/press/2021/05/20210507001/20210507001-3.pdf>
- ICMA (2021), “Green Bond Principles: Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds.” Available at: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2022-updates/Green-Bond-Principles-June-2022-060623.pdf>

- ICMA (2023), “Climate Transition Finance Handbook: Guidance for Issuers.” Available at: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2023-updates/Climate-Transition-Finance-Handbook-CTFH-June-2023-220623v2.pdf>
- NSE(2018), “Kenya Green Bond Guidelines Background Document.” Available at: <https://www.nse.co.ke/wp-content/uploads/gbpk-background-document-2.pdf>
- Sovereign Sustainable Finance Committee (2023), “Brazil’s Sovereign Sustainable Bond Framework.” Available at: [https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9::::9:P9\\_ID\\_PUBLICACAO\\_ANEXO:21043](https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9::::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:21043)
- The National Treasury Kenya (2021), “Kenya sovereign green bond framework.” Available at: <https://www.fsdafrica.org/wp-content/uploads/2021/06/Kenya-Sovereign-Green-Bond-Framework.pdf>
- UNDP (2023), “Уур амьсгалын өөрчлөлтийн толь бичиг.” Эх үүсвэр: <https://www.undp.org/mn/mongolia/news/uur-amsgalyn-oorchloltiyn-tol-bichig-uur-amsgalyn-oorchloltiyn-asuudlaarkh-odor-tutmyn-garyn-avlaga>
- World bank (2021), “What You Need to Know About IFC’s Green Bonds.” Available at: <https://www.worldbank.org/en/news/feature/2021/12/08/what-you-need-to-know-about-ifc-s-green-bonds>.



# З

## МОНГОЛ УЛСАД ГАДААД БРОКЕР ОРЖ ИРЭХ, ЗАЙНААС ЗУУЧЛАЛЫН ҮЙЛЧИЛГЭЭ ҮЗҮҮЛЭХ ЗОХИЦУУЛАЛТЫН СУДАЛГАА

Х.Нинжбадгар

### ХУРААНГУЙ

Энэхүү судалгааны зорилго нь Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлд гадаадын хөрөнгө оруулагчдын оролцоог дэмжих, зах зээлийн өсөлтийг хурдасгах, хөрөнгийн зах зээлийн хөгжлийг олон улсын түвшинд хүргэхэд шаардлагатай эрх зүйн орчныг бүрдүүлэхэд оршино. Үүний хүрээнд зохицуулагч байгууллагуудын хил дамнасан санхүүгийн зуучлалын зохицуулалтыг харьцуулан судалж, Монгол Улсад тохиромжтой эрх зүйн орчны загварыг тодорхойлохыг зорьсон. Тус судалгааг хийж гүйцэтгэхдээ дотоодын үнэт цаасны компаниудиаас ярилцлагын аргыг ашиглан мэдээлэл цуглуулж, Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төв (ҮЦТХТ)-ийн статистик мэдээлэлд үндэслэн дүгнэлт гаргасан. Мөн олон улсын сайн туршлагыг судлахдаа Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллага (IOSCO)-аас гаргасан зохицуулалтын орчны олон улсын стандартыг харьцуулан шинжилж, дүгнэлт гарган санал, зөвлөмж боловсруулсан болно.

**Түлхүүр үгс:** Хөрөнгийн зах зээл, гадаад брокер, хил дамнасан санхүүгийн зуучлал, олон улсын стандарт, Монгол Улс.

**JEL ангилал:** G23, G24



# АГУУЛГА >>>

|                                                          |    |
|----------------------------------------------------------|----|
| I. УДИРТГАЛ .....                                        | 83 |
| II. ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ .....                                | 84 |
| III. ОЛОН УЛСЫН ЗОХИЦУУЛАЛТ .....                        | 89 |
| 3.1 Хил дамнасан арилжааны олон улсын зохицуулалт .....  | 89 |
| 3.2 Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчийн арга .....            | 89 |
| 3.3 Нэг талыг болон харилцан хүлээн зөвшөөрөх арга ..... | 90 |
| IV. ДҮГНЭЛТ, САНАЛ .....                                 | 92 |
| VI. АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ .....                             | 93 |

## ЗУРАГ, ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

|                                                                                                                        |    |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Зураг 1. Interactive Brokers үйлчилгээнд бүртгүүлэх үе шат .....                                                       | 88 |
| Хүснэгт 1. ҮЦТХТ–д нээгдсэн дансны харилцагчийн төрөл .....                                                            | 84 |
| Хүснэгт 2. Гадаад улсын иргэн Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлийн арилжаанд оролцох үе шат .....                        | 84 |
| Хүснэгт 3. Дотоодын брокерын компаниудын нэвтрүүлсэн гадаадын брокерын үйлчилгээ .....                                 | 86 |
| Хүснэгт 4. Гадаад арилжаа идэвхитэй явуулдаг 6 брокерын компанийн арилжааны хураамж, хэмжээ, шимтгэлийн мэдээлэл ..... | 86 |
| Хүснэгт 5. Дотоодын иргэдийн түгээмэл ашигладаг гадаадын брокерууд .....                                               | 87 |

## I. УДИРТГАЛ

2024 оны 2 дугаар улирлын байдлаар Хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ 11.3 их наяд төгрөгт хүрсэн ба 70 гаруй шинэ бүтээгдэхүүн үйлчилгээ зах зээлд нэвтрээд байна. Зах зээл өргөжин тэлэхийн хирээр Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлд гадаадын хөрөнгө оруулагчдын оролцох идэвх сонирхлыг нэмэгдүүлэх, зайны брокерын зохицуулалтын орчныг бий болгох шаардлага тулгараад байна. 1990–2024 оныг хүртэлх хугацаанд Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлийн арилжаанд оролцогчдын 0.08 хувийг гадаадын иргэд эзэлж байгаа нь хөрөнгийн зах зээлд гадаадын хөрөнгө оруулагчдыг татах зохицуулалтын орчин нарийн төвөгтэй байгааг илтгэж байна.

Гадаад улсын иргэн Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлийн арилжаанд оролцохын тулд Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төвд (ҮЦТХТ) үнэт цаасны данс нээлгэснээр арилжаанд оролцох эрх нээгдэнэ. Анх удаа арилжаанд оролцохоор үнэт цаасны дансыг гадаад улсын иргэн Үнэт цаасны компани (ҮЦК)–иар дамжуулан, эсвэл өөрийн биеэр ҮЦТХТ–д очиж нээлгэнэ. Хэрэв ҮЦК–иар дамжуулан онлайнгаар данс нээлгэх тохиолдолд харилцагчийн гарын үсгийн баталгааг нотариатаар баталгаажуулахыг шаарддаг. Ингэснээр гадаад хөрөнгө оруулагч заавал өөрийн биеэр ирэх шаардлага тулгардаг. Энэ нь гадаадын хөрөнгө оруулагчдийг Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлд татах, зах зээлийн хөгжилд тулгарч буй томоохон бэрхшээлүүдийн

нэг юм. Иймд энэхүү судалгаагаар Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлд гадаадын иргэн хэрхэн яаж оролцож байгаа өнөөгийн нөхцөл, мөн Монгол улсын хөрөнгө оруулагчид гадаадын зах зээлийн арилжаанд хэрхэн оролцож байгаа үе шатыг, мөн АНУ, Австрали, Канад, Япон, Мексик, Сингапур зэрэг улсуудын хил дамнасан зуучлагчийн зохицуулалтын талаар тусгаж Монгол Улсад ямар зохицуулалт хийж болох талаар санал, дүгнэлт гаргасан.

Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллага (IOSCO)–с гаргасан судалгаанд дурдсанаар Олон улсад зохицуулагч байгууллагуудын зүгээс хил дамнасан зуучлагчийг түгээмэл 2 аргаар зохицуулдаг байна. Нэгдүгээрт мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчийг зах зээлийн үйл ажиллагаанд харьяаллын шаардлага тавихгүй шууд нэвтрүүлэх, Хоёрдугаарт нэг талын буюу харилцан хүлээн зөвшөөрөх арга буюу тухайн улсын зохицуулагч байгууллагатай хамтран ажиллаж хяналт, тусгай шаардлагыг хамтран хэрэгжүүлэх юм.

Энэхүү судалгааны ажил нь дөрвөн бүлэгтэй. Дараагийн бүлэгт Монгол улсын хөрөнгийн зах зээлийн өнөөгийн байдал болон гадаадын иргэн хөрөнгийн зах зээлд ямар байдлаар оролцдог талаар, гуравдугаарт IOSCO–ын судалгааны тайланд тусгасан олон улсын хил дамнасан зохицуулалтын талаар, сүүлийн бүлэгт дүгнэлт, санал, зөвлөмжийг тусгасан болно.

## II. ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

ҮЦТХТ–д нээгдсэн дансны тайланд дурдсанаас 1990 оны 1 дүгээр сарын 01–ээс 2024 оны 03 дугаар сарын 31–ний өдрийг хүртэл нийт 3,028,396 данс нээгджээ. Хүснэгт 1–д ҮЦТХТ–д нээгдсэн дансыг харилцагчийн төрлөөр ангилан харвал Монгол Улсын иргэн 3,022,227 данс

буюу нийт дансны 99.8 хувь, гадаад улсын иргэн 2,549 данс буюу нийт дансны 0.08 хувь, Монгол Улсын ААН 3,401 буюу нийт дансны 0.11 хувь, гадаад улсын ААН 219 данс буюу 0.01 хувийг тус тус эзэлж байна.

**Хүснэгт 1.** ҮЦТХТ–д нээгдсэн дансны харилцагчийн төрөл

| Харилцагчийн төрөл |        |        |        |
|--------------------|--------|--------|--------|
| Иргэн              |        | ААН    |        |
| Монгол             | Гадаад | Монгол | Гадаад |
| 3,022,227          | 2,549  | 3,401  | 219    |
| 99.8%              | 0.08%  | 0.11%  | 0.01%  |

Эх сурвалж: ҮЦТХТ Данс нээсэн хураангуй тайлан 1990–2024 он

Дээрх мэдээллээс дүгнэвэл нийт харилцагчийн 0.08 хувийг гадаадын иргэн эзэлж байгаа нь гадаадын хөрөнгө оруулагчийг зах зээлд татан оролцуулах, одоогийн бодлого, зохицуулалтын орчинд өөрчлөлт оруулах, гадаадын иргэнд арилжаанд оролцоход тавигдах шаардлага, нөхцлийг багасгах шаардлагатай байгааг харуулж байна.

Гадаадын иргэдийн Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлийн арилжаанд оролцоход тавигдах шаардлагыг судлах зорилгоор ҮЦК–тай холбогдож дараах судалгааг авлаа.

**Гадаадын иргэн Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлийн арилжаанд оролцох үе шат:**

**Хүснэгт 2.** Гадаад улсын иргэн Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлийн арилжаанд оролцох үе шат

|                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>Алхам 1.</p>  <p>ҮЦТХТ–д бүртгэлтэй<br/>Үнэт цаасны данс<br/>нээлгэсэн байх</p> | <p>ҮЦТХТ–д үнэт цаасны данс нээхэд өөрийн биеэр очиж эсвэл ҮЦК–аар дамжуулан нээлгэх боломжтой. ҮЦТХТ API системээр дамжуулан дансны мэдээллийг үнэт цаасны компаниудаас цахимаар хүлээн авах ба үнэт цаасны дансны мэдээллийг “ХУР” системээр дамжуулан автоматаар шалгаж баталгаажуулдаг.</p> <p>Гадаадын иргэний хувьд данс нээх гэрээ, гадаад паспортын хуулбар болон бусад холбогдох баримт бичгийг бүрдүүлсэн байх шаардлагатай бөгөөд гарын үсгийн баталгааг нотариатаар батлуулсан байх шаардлагатай.</p> |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

|                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                         |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>Алхам 2.</p>  <p>ҮЦК-тай гэрээ<br/>байгуулсан байх</p>       | <p>Энэ үе шат харьцангуй хялбар бөгөөд ҮЦК-ийн аппликейшнээр дамжуулан зайнаас /онлайн/ бүртгүүлэх боломжтой бол зарим компани заавал өөрийн биеэр ирж гэрээ байгуулахыг шаарддаг.</p>                                  |
| <p>Алхам 3.</p>  <p>Төлбөрийн шилжүүлэг,<br/>гадаад гүйлгээ</p> | <p>Гадаадын иргэн төлбөрийн шилжүүлэг, гүйлгээг хийхдээ аль ч банкны дансаар дамжуулан ҮЦК-руу шилжүүлэг хийх боломжтой бөгөөд ҮЦК-иас хариу шилжүүлэг хийхэд тухайн иргэний өөрийн нэр дээрх данс байхыг шаарддаг.</p> |

Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт /ҮЦК-иудаас утсаар авсан мэдээлэл/

Гадаадын иргэдэд ҮЦТХТ-д үнэт цаасны данс нээлгэх, өөрийн сонгосон ҮЦК-тай гэрээ байгуулж зах зээлийн арилжаанд оролцох эрх үүсдэг байна. Энэхүү шаардлагыг хялбарчлах зорилгоор Монгол Улсын иргэд гадаадын зах зээлийн арилжаанд оролцоход тавигдах шаардлага, арилжаанд оролцох үе шатыг харьцуулан судаллаа.

#### **Монгол Улсын иргэн гадаад улсын хөрөнгийн зах зээлийн арилжаанд оролцох үе шат:**

Монгол Улсын иргэд гадаад зах зээлийн арилжаанд оролцоход үндсэн 2 хэлбэр байна. Нэгдүгээрт, СЗХ-ны гадаад улсын үнэт цаасны зах зээлд үнэт цаас худалдах, худалдан авах тусгай зөвшөөрөлтэй ҮЦК-тай гэрээ байгуулан гадаадын арилжаанд оролцох, Хоёрдугаарт, гадаад улсын брокерын компанид харилцагчаар бүртгүүлэн гадаадын арилжаанд оролцох юм.

#### **1. ҮЦК-иар дамжуулан гадаад зах зээлийн арилжаанд оролцох**

2024 оны 2 дугаар улирлын байдлаар СЗХ-ны гадаад улсын үнэт цаасны зах зээлд үнэт цаас худалдах, худалдан авахад зуучлах үйл ажиллагааг эрхлэх тусгай зөвшөөрөлтэй 16 брокерын компани байна. Эдгээр компаниуд нь дэлхийн томоохон зайны (онлайн) брокерын үйлчилгээг нэвтрүүлсэн бөгөөд тухайн компаний харилцагчид брокерын платформоор дамжуулан дэлхийн хөрөнгийн зах зээлийн томоохон биржид гадаад валютаар хөрөнгө оруулах боломжийг олгож байна. Сүүлийн жилүүдэд Монгол Улсын иргэдийн хөрөнгийн зах зээлд итгэх итгэл нэмэгдсэн, дотоодын болон гадаадын зах зээлийн арилжаанд оролцох хөрөнгөө өсгөх сонирхол өссөнтэй холбоотойгоор гадаад улсын үнэт цаасны зах зээлд үнэт цаас худалдах, худалдан авахад зуучлах үйл ажиллагааг эрчимжиж байгаа төдийгүй гадаад улсын арилжаанд оролцох сонирхолтой иргэдийн тоо нэмэгдсээр байна.

**Хүснэгт 3.** Дотоодын брокерын компаниудын нэвтрүүлсэн гадаадын брокерын үйлчилгээ

| №  | Брокерын компанийн нэрс          | Гадаадын брокерын компани                           | Арилжаа хийгдсэн олон улсын бирж                                         |
|----|----------------------------------|-----------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|
| 1  | Ард Секюритиз ҮЦК                | Interactive Brokers                                 | NYSE, NASDAQ, HKSE                                                       |
| 2  | Бидисек ҮЦК                      | Saxo bank                                           | NYSE, HKEX, NASDAQ, TSX                                                  |
| 3  | ЭМ АЙ СИ СИ / MICS / ҮЦК         | Interactive Brokers                                 |                                                                          |
| 4  | Өлзий энд КО капитал             | Bank of China                                       | New York , Hong kong                                                     |
| 5  | Мандал капитал маркетс ҮЦК       | Interactive brokers                                 | TSX, TSX-V, CSE, NYSE, NASDAQ, HKSE                                      |
| 6  | Гүүдсек ҮЦК                      | Interactive Brokers                                 |                                                                          |
| 7  | Ти Ди Би секьюритис ҮЦК          | Блүүмберг терминал                                  | Сингапурын Хөрөнгийн бирж                                                |
| 8  | Апекс капитал ҮЦК                | Interactive Brokers                                 | LSE, NYSE, NASDAQ, TSE, HKEX                                             |
| 9  | Мирэ Эссет Секьюритис Монгол ҮЦК | Mire Singapore                                      | Хонгконг                                                                 |
| 10 | Голомт капитал ҮЦК               | Interactive Brokers, First Shanghai Securities Ltd" | New York, London, Hongkong, Toronto, Shanghai, Australian stock exchange |
| 11 | Райнос инвестмент ҮЦК            | KYOBO securities                                    | Сингапурын Хөрөнгийн бирж                                                |

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хорооны Үнэт цаасны газрын бүртгэлийн мэдээлэл

Гадаад улсын үнэт цаасны зах зээлд үнэт цаас худалдах, худалдан авахад зуучлах үйл ажиллагааг эрхлэх тусгай зөвшөөрөлтэй брокерын компаниудын өөрийн аппликейшнээр дамжуулан зайнаас /онлайн/ гадаад арилжааны данс нээх боломжтой бөгөөд данс нээх хураамж, гадаад арилжааг эхлүүлэх

доод хэмжээ, арилжааны шимтгэл харилцан адилгүй байна. Харин арилжааны захиалга өгөхдөө арилжаа хийх биржээс хамааран бирж хариуцсан брокертой холбогдож захиалга өгөх эсвэл харилцагч өөрөө дансаа удирдах буюу арилжааны захиалгаа оруулж, дансаа хянах боломжтой.

**Хүснэгт 4.** Гадаад арилжаа идэвхитэй явуулдаг 6 брокерын компанийн арилжааны хураамж, хэмжээ, шимтгэлийн мэдээлэл

| № |                              | Апекс капитал ҮЦК | Өлзий энд КО капитал | Бидисек ҮЦК | Ард Секюритиз ҮЦК | Голомт капитал ҮЦК | Мандал капитал маркетс ҮЦК |
|---|------------------------------|-------------------|----------------------|-------------|-------------------|--------------------|----------------------------|
| 1 | Цахимаар данс нээлгэх        | Тийм              | Тийм                 | Тийм        | Тийм              | Тийм               | Тийм                       |
| 2 | Данс нээлгэх хураамж         | ₮5,000            | ₮20,000              | ₮0          | ₮20,000           | ₮7,000             | ₮0                         |
| 3 | Арилжаа эхлүүлэх доод хэмжээ | Байхгүй           | Байхгүй              | \$100       | \$3,000           | Байхгүй            | \$5,000                    |
| 4 | Өөрөө арилжаа хийх боломж    | Тийм              | Үгүй                 | Тийм        | Тийм              | Тийм               | Тийм                       |

|   |                    |                      |                                                                                      |                                                                         |                                                          |                                                                             |                                                              |
|---|--------------------|----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|
| 5 | Арилжааны шимтгэл  | Арилжаа тутамд \$15  | Арилжааны нийт дүн \$1.2K хүртэл бол \$25, \$1.2K-аас их бол 2%, \$10K-аас их бол 1% | Хувьцааны ширхэг 800 хүртэл бол \$24, 800-аас их бол нэгж тутамд 0.03\$ | Хувьцааны ханш \$30- хүртэл бол \$15, \$30-аас их бол 1% | Хувьцааны ширхэг 1.25K хүртэл бол \$25, 1.25K-аас их бол нэгж тутамд \$0.02 | Арилжааны нийт дүн \$1K хүртэл бол \$5, \$1K-аас их бол 1,5% |
| 6 | Арилжааны платформ | Inter-active Brokers | Bank of China                                                                        | Saxo bank                                                               | Interactive Brokers                                      | Interactive Brokers                                                         | Interactive Brokers                                          |

Эх сурвалж: lemonpress.mn

## 2. Гадаад улсын брокерын компанид харилцагчаар бүртгүүлэн арилжаанд оролцох

Гадаадын хөрөнгийн зах зээлийн арилжаанд иргэд заавал ҮЦК-иар дамжихгүйгээр гадаад улсын брокерын компанид харилцагчаар бүртгүүлэн зайнаас (онлайн) арилжаанд оролцох

боломжтой. Дэлхийн томоохон брокерын компаниуд өөрийн платформоор дамжуулан дэлхийн хаанаас ч гадаад зах зээлийн арилжаанд оролцох зайны (онлайн) брокерын үйлчилгээг санал болгодог бөгөөд Монгол Улсын иргэд ч мөн эдгээр гадаадын брокерын платформыг ашиглан гадаад арилжаанд оролцож байна.

### Хүснэгт 5. Дотоодын иргэдийн түгээмэл ашигладаг гадаадын брокерууд

|                              | TD Ameritrade                                                                                                                                                                                                                    | Interactive Brokers                                                                                                                                                                                                                 | Saxo bank                                                                                                                                                                                                                     | FxPro                                                                                                                                                                                                                                                        |
|------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Үйлчилгээний талаар          | Энэхүү платформд хувьцаа болон ETF арилжаалахад шимтгэлгүй бөгөөд харилцагчдын санхүүгийн боловсролд сайн анхаардаг, аппликейшн нь хэрэглэгчдийн дунд нэр хүнд өндөртэй байдаг. Давуу тал нь маш сайн харилцагчийн үйлчилгээтэй. | Interactive Brokers дэлхийн топ онлайн брокеруудын нэг бөгөөд гол давуу тал нь 31 орны 125 зах зээлд 22 валютаар арилжаа хийх боломжийг олгодог юм. Мөн маржин зээлээр арилжаа хийхэд зээлийн хүү харьцангуй бага байдаг онцлогтой. | Дансны доод үлдэгдэл шаарддаг мөн арилжааны өртөг дунджаас өндөр тул анхан шатны арилжаалагчдад тохиромжгүй байдаг. Saxo нь судалгааны чанараар бусдаасаа илүү үнэлэгддэг ч харилцагчийн үйлчилгээнд анхаардаггүй сул талтай. | Арилжааг CFD гэсэн дериватив хэрэгслээр хийдэг нь маш өндөр эрсдэлтэй бүтээгдэхүүн бөгөөд CFD-г АНУ-д хориглосон байдаг. Платформын давуу тал нь харьцангуй ойлгомжтой, мэдээлэл сайтай бол өртөг ихтэй, харилцагчийн боловсролд анхаардаггүй сул талуудтай. |
| Цахимаар данс нээлгэх        | Тийм                                                                                                                                                                                                                             | Тийм                                                                                                                                                                                                                                | Тийм                                                                                                                                                                                                                          | Тийм                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Данс нээлгэх хураамж         | Байхгүй                                                                                                                                                                                                                          | Байхгүй                                                                                                                                                                                                                             | Байхгүй                                                                                                                                                                                                                       | Байхгүй                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Арилжаа эхлүүлэх доод хэмжээ | Байхгүй                                                                                                                                                                                                                          | Байхгүй                                                                                                                                                                                                                             | \$10,000                                                                                                                                                                                                                      | \$0                                                                                                                                                                                                                                                          |

|                          |         |                                                                 |                                           |                                                        |
|--------------------------|---------|-----------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|--------------------------------------------------------|
| Идэвхгүй байдлын шимтгэл | Байхгүй | Сарын арилжааны шимтгэл \$10 хүрэхгүй бол \$10 хүртэлх          | 6 сар арилжаа хийгээгүй бол \$150 хүртэлх | 12 сар арилжаа хийгээгүй бол \$15, цаашид сар бүр \$10 |
| Арилжааны шимтгэл        | \$0     | Хувьцааны ширхэг тутамд \$0.005 эсвэл арилжааны нийт дүнгийн 1% | Хувьцааны ширхэг тутамд \$0.02            | \$0                                                    |

Эх сурвалж: lemonpress.mn

Дотоодын иргэд түгээмэл ашигладаг Interactive Brokers зайны (онлайн) брокерын үйлчилгээнд харилцагчаар бүртгүүлэх үе шат:

**Зураг 1.** Interactive Brokers үйлчилгээнд бүртгүүлэх үе шат

Алхам 1

Өөрийн гар утасны аппликейшн эсвэл Interactive Brokers–н вэбсайтруу нэвтэрч өөрийн имэйлээр дамжуулан нэвтрэх нэр, нууц үгээр шинээр оруулж баталгаажуулна.

Алхам 2

Хувийн мэдээллүүдээ оруулах хэсэгт өөрийн овог, нэр гэрийн хаяг зэргийг оруулж арилжаанд оролцох төрлөө сонгоно. Үүний дараа ямар төрлийн данс нээхээ сонгоод cash буюу оруулсан мөнгөөрөө л арилжаа хийх данс, margin буюу брокероос нэмж мөнгө зээлэх боломжтой данс гэсэн 2 сонголтоос сонгоно.

Алхам 3

Иргэний үнэмлэх, жолооны үнэмлэх, гадаад паспортын аль нэгээр өөрийгөө баталгаажуулсны дараа өөрийн оршин суугаа хаягаа баталгаажуулна. Дараа нь дансаа цэнэглэх бөгөөд Bank Wire нэвтрээд арилжааны банканд хандан гадаад гуйвуулга хийж мөнгөө шилжүүлж арилжаанд оролцох боломжтой.

Эх сурвалж: interactivebrokers.com

Дээрх мэдээллүүдээс дүгнэвэл дотоодын иргэд гадаад зах зээлийн арилжаанд оролцохдоо ҮЦК–иар дамжуулан ҮЦТХТ–д өөрийн нэрийн данс нээлгэснээр арилжаанд оролцох, Inter–active Brokers гадаадын онлайн брокероор дамжуулан гадаад зах зээлийн арилжаанд шууд оролцох боломжтой байна. Харин Гадаад улсын

иргэн Монгол Улсын зах зээлийн арилжаанд оролцохдоо ҮЦТХТ–д үнэт цаасны данс нээлгэх, ҮЦК–тай гэрээ байгуулах, ҮЦТХТ–д ҮЦК–аар дамжуулан онлайнаар /зайнаас/ данс нээлгэсэн тохиолдолд харилцагчийн гарын үсгийн баталгааг нотариатаар баталгаажуулах шаардлагатай байна.



## III. ОЛОН УЛСЫН ЗОХИЦУУЛАЛТ

### 3.1. ХИЛ ДАМНАСАН АРИЛЖААНЫ ОЛОН УЛСЫН ЗОХИЦУУЛАЛТ

IOSCO нь санхүүгийн зуучлагчидын хил дамнасан үйл ажиллагаа явуулах сонирхол нэмэгдсэн, онлайн /зайны/ брокерын үйл ажиллагаа хурдацтай өсөж байгаатай холбоотойгоор дэлхийн улс орнуудын хил дамнасан арилжааны зохицуулалтын орчны харьцуулсан судалгааг хийсэн. Хил дамнасан үйл ажиллагаа нь тухайн улсад оффисгүй, ажилчингүй, тухайн улсаас хилийн гадна үйл ажиллагаа бөгөөд дэлхийн улс орнууд хил дамнасан арилжааг зохицуулахдаа харилцан адилгүй зохицуулалттай байна.

Хил дамнасан арилжааны зохицуулалтын зорилго:

- ✓ Хэрэглэгчийг хамгаалах;
- ✓ Ил тод зах зээлийг хөгжүүлэх;
- ✓ Системийн эрсдэлийг бууруулах;
- ✓ Харилцагчийн хөрөнгийг хамгаалах;
- ✓ Үнэт цаасны компани болон хэрэглэгчийн хооронд үр дүнтэй харилцааг бий болгох;

- ✓ Мэргэжлийн түвшинд үйл ажиллагаа явуулах / үнэнч шударга байдал, ур чадвар зэрэгт тохирсон, зохистой, санхүүгийн хувьд сайн шинж чанарууд/;
- ✓ Үйлчилгээ үзүүлэх шударга мэргэжлийн харилцааны өндөр стандартыг баримтлах;
- ✓ Санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг бий болгох;
- ✓ Үнэн зөв эх сурвалж, журам тогтоох, бусад шаардлагууд.

IOSCO-ын харьцуулсан судалгааны үр дүнд хил дамнасан арилжааг дэлхийн улс орнууд зохицуулахдаа харилцан адилгүй зохицуулдаг. Хил дамнасан арилжааг дотоодын зах зээлд нэвтрүүлсэн улс орнуудаас түгээмэл хоёр үндсэн зохицуулалтын арга байх бөгөөд судалгаанд хамрагдсан улс орнуудын зохицуулалтын шаардлагыг тусгасан болно.

### 3.2. МЭРГЭЖЛИЙН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАГЧИЙН АРГА

Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчийн арга нь дотоодын зах зээлд гадаадын хөрөнгө оруулагчийг нэвтрүүлэхдээ бүрэн мэргэшсэн, хангалттай хөрөнгөтэй хөрөнгө оруулагчдад дотоодын үнэт цаасны зохицуулагч байгууллагын зүгээс тусгай зөвшөөрөл олгохдоо тавиглах шаардлагыг бүрэн хангасан байхыг шаардахгүйгээр тодорхой шаардлагаас чөлөөлөн зах зээлд оролцох эрхийг өгдөг. АНУ болон Канад Улсуудад тухайн улсын Үнэт цаасны тухай хуульд

зааснаар мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчийн аргыг ашиглаж байна.

#### Америкийн Нэгдсэн Улс (АНУ):

АНУ-ын үнэт цаасны биржийн хороо /SEC/ –ны 15a-6-р журмын дагуу “АНУ-ын үнэт цаасны биржийн хороонд брокер-дилерээр бүртгүүлээгүй мэргэжлийн хөрөнгө оруулагч нь АНУ-д үнэт цаасны зах зээлийн хуульд заасан тодорхой үйл ажиллагаа явуулж болно.” гэж заасан.

Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчийн төрөл:

1. АНУ-ын байгууллагын хөрөнгө оруулагч (U.S. institutional investor) – бүртгэлтэй хөрөнгө оруулалтын компаниуд, банкнууд болон хадгаламжийн банкнууд, даатгалын компаниуд мөн АНУ-ын зарим аж ахуйн нэгжүүд.
2. АНУ-ын томоохон байгууллагын хөрөнгө оруулагч (Major U.S. institutional investor)– 100 сая доллароос дээш хөрөнгөтэй, АНУ-ын байгууллагын хөрөнгө оруулагч (U.S. institutional investor).

### Канад Улс:

Онтарио (Канад)–д гадаадын санхүүгийн зуучлагчийг «олон улсын дилер» гэж хүлээн зөвшөөрч, дотоодын тусгай зөвшөөрлийн шаардлагыг хангахгүйгээр Онтариод үйл ажиллагаа явуулах боломжтой.

Үнэт цаасны тухай хуульд (Онтарио): “Олон улсын дилер” гэдэг нь гадаад үнэт цаас гаргагчийн үнэт цаасыг худалддаг, тусгайлсан байгууллага руу, зорилтот зах зээл рүү чиглэсэн мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчидтай /банкнууд, даатгалын компаниуд/ үйл ажиллагаа явуулдаг компани эсвэл хувь хүн байна.

## 3.3. НЭГ ТАЛЫГ БОЛОН ХАРИЛЦАН ХҮЛЭЭН ЗӨВШӨӨРӨХ АРГА

Нэг талыг болон харилцан хүлээн зөвшөөрөх арга нь хоорондоо ижил төстэй бөгөөд зохицуулагч байгууллагын зүгээс хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалж байгаа тохиодолд нэг талыг хүлээн зөвшөөрөх аргыг, харин тухайн гадаадын зуучлагчийн харьяаллын шаардлагыг харилцан хүлээн зөвшөөрч, дотоодын шаардлагыг чөлөөлөх тохиолдолд харилцан хүлээн зөвшөөрөх аргыг ашигладаг. Харилцан хүлээн зөвшөөрөх аргыг Австрали Улс нь хил дамнасан арилжааг зохицуулахдаа ашиглаж байна.

**Нэг талыг хүлээн зөвшөөрөх арга** нь тухайн улсын дотоодын зохицуулалтын шаардлага, нөхцөл нь гадаадын зуучлагчдад ерөнхийдөө үйлчилдэггүй. Дотоодын зохицуулалтын орчинд орохдоо гадаадын зуучлагч нь хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах тодорхой шалгуурыг хангасан тохиолдолд дотоодын харьяаллын шаардлагыг хэрэгжүүлэх боломжтой.

**Харилцан хүлээн зөвшөөрөх арга** нь нэг талыг хүлээн зөвшөөрөх аргатай төстэй. Өөрийн харьяаллын шаардлагыг хангасан зуучлагчид

гадаад зах зээлд үйл ажиллагаа явуулахдаа тухайн улсын зохицуулалтын шаардлагыг дагаж мөрдөхгүй үйл ажиллагаа явуулж болно. Энэ нь гадаадын зуучлагч өөрийн улсын зохицуулагч байгууллагын харьяалалд үйл ажиллагаа явуулж байгаа бол харилцан хүлээн зөвшөөрч өөрийн шаардлагаас чөлөөлдөг. Тухайн улсын харьяаллын шаардлагад бусад улсын зохицуулалтын орчинд бэлтгэгдсэн хөрөнгө оруулагч байх, зах зээлийг хамгаалах зэргийг онцлон авч үздэг.

### Австрали Улс:

Австралийн Үнэт цаас, Хөрөнгө оруулалтын хороо (ASIC) нь нэг талыг болон харилцан хүлээн зөвшөөрөх аргыг ашиглан гадаадын зуучлагчдыг зохицуулдаг бөгөөд гадаадын зуучлагчдыг бүртгэхдээ Австралийн үнэт цаасны хууль тогтоомжийн дагуу дараах хүчин зүйлсийг авч үздэг байна. Үүнд:

1. Өргөдөл гаргагчийн мэдээллийг шалгах – Гадаадын зуучлагчийн бизнесийн үйл ажиллагаа, санхүүгийн

түүх болон хууль зүйн харьяаллын шаардлагуудыг шалгах.

2. Олон улсын хамтын ажиллагааны туршлага – ASIC нь тухайн зуучлагчийн өөрийн улсын зохицуулагч байгууллагатай хамтран ажилласан туршлагыг харгалзан үзэх бөгөөд хамтын ажиллагааны туршлага нь зохицуулалтын үр нөлөөг сайжруулж, мэдээлэл солилцооны үр дүнтэй байдлыг хангахад чухал ач холбогдолтой.
3. IOSCO-ийн тайлан болон судалгаа – ASIC нь IOSCO-оос гаргасан судалгааны тайлан болон бусад холбогдох баримт бичгүүдэд тулгуурлан гадаадын зуучлагчийн зохицуулалтын шаардлага, стандартуудыг харьцуулан үнэлдэг.
4. ASIC-ийн мэдээлэл – Дээрх судалгааны болон хамтын ажиллагааны үр дүнд цуглуулсан мэдээлэлд тулгуурлан гадаадын зуучлагчийн үйл ажиллагаа Австралийн зах зээлд хэрхэн нийцэж байгаа эсэхийг тодорхойлдог.

Үүний дараа ASIC нь тухайн гадаадын зуучлагчид тавигдах Австралийн үнэт цаасны

хууль тогтоомжид заасан зохицуулалтын шаардлагуудыг тодорхой хэмжээнд чөлөөлөх эсэх талаар шийдвэр гаргадаг. Зохицуулалтын шаардлагаас чөлөөлөхдөө гэрээний шаардлага болон шүүхийн нэмэлт шаардлагуудыг тавьдаг.

1. Дотоодын зуучлагчийн оролцоо – Гадаадын зуучлагч нь Австралийн хөрөнгө оруулагчдын өмнөөс арилжаанд оролцохдоо дотоодын буюу Австралид үйл ажиллагаа эрхэлдэг зуучлагчтай гэрээ байгуулсан байх шаардлагатай.
2. Австралийн шүүхийн шаардлагыг хүлээн зөвшөөрөх – Гадаадын зуучлагч нь өөрийн үйл ажиллагаанд Австралийн хууль, шүүхийн шаардлагыг хүлээн зөвшөөрч, ямар нэгэн маргаан гарсан тохиолдолд Австралийн шүүхэд харьяалагдах боломжийг нээлттэй байлгах ёстой.

Дээрх шаардлагыг хангасан гэж ASIC үзсэн тохиолдолд тусгай зөвшөөрлийн шаардлагаас чөлөөлж, гадаадын зуучлагчид Австралийн хөрөнгө оруулагчдад тодорхой үйлчилгээ үзүүлэх боломжтой болох юм.

## IV. ДҮГНЭЛТ

Дэлхийн улс орнууд хил дамнасан арилжааны зохицуулалтад харилцан адилгүй нөхцөл, шаардлагыг гадаадын зуучлагчдад тавьж байна. Зарим улс орнууд хил дамнасан арилжааг бүрэн хориглодог. Тухайлбал, Мексик, Япон Улсуудад гадаадын зуучлагчдыг тухайн улсад заавал биечлэн байхыг шаардаж хил дамнасан арилжааг хориглодог бол зарим нь дотоодын зохицуулалтын шаардлагаас (жишээлбэл, тусгай зөвшөөрөл олгох) чөлөөлөх бодлого баримталдаг.

Гадаадын зуучлагчдыг дотоодын зах зээлд нэвтрүүлэхэд дэлхийн улс орнууд дараах хоёр үндсэн аргыг ашиглаж байна:

1. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчийн арга: Энэ нь зөвхөн мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдыг дотоодын зах зээлд шууд нэвтрүүлэх боломжийг олгодог.
2. Нэг талыг болон харилцан хүлээн

зөвшөөрөх арга: Энэ аргаар тухайн улсын зохицуулагч байгууллага нь гадаадын зохицуулагч байгууллагатай хамтран ажиллаж, шаардлагыг хангаж буй гадаадын хөрөнгө оруулагчдыг дотоодын зах зээлд нэвтрэхийг зөвшөөрдөг.

Мөн зарим улс орнууд дээрх хоёр аргыг хослуулан ашигладаг. Жишээлбэл, Сингапур Улс хилээс гадна үйл ажиллагаа эрхэлж буй гадаадын зуучлагчдад дотоодын зохицуулалтын шаардлагыг тавихдаа тухайн зуучлагчийн туршлага болон гадаадын зохицуулагч байгууллагын үнэлгээг харгалзан үздэг. Энэ нь тусгай зөвшөөрлийн шаардлага зэрэг дотоодын зохицуулалтын үндсэн зарчмуудыг давхар хангахад чиглэгддэг.

## САНАЛ, ЗӨВЛӨМЖ

1. Зохицуулагч байгууллага гадаадын брокеруудыг зах зээлд нэвтрүүлэхдээ хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах шаардлагыг нэн тэргүүнд тавих;
2. Хил дамнасан зохицуулалтын орчныг бүрдүүлэхдээ олон улсын зохицуулагч байгууллагуудын нийтлэг ашигладаг хоёр арга барилыг дотоодын зах зээлд тохируулан нутагшуулах;
3. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчийн аргыг зах зээлд нэвтрүүлэх бол

- бүрэн мэргэшсэн, санхүүгийн хувьд хангалттай чадамжтай хөрөнгө оруулагчдыг тодорхой зохицуулалтын шаардлагаас чөлөөлөх;
4. Нэг талыг болон харилцан хүлээн зөвшөөрөх аргыг нэвтрүүлэх бол олон улсын зохицуулагч байгууллагуудтай хамтран ажиллаж, тухайн улсад бүртгэлтэй томоохон зуучлагчдыг зохицуулалтын зарим шаардлагаас чөлөөлөн, дотоодын зах зээлд нэвтрэх боломжийг олгох зэрэг болно.

## V. АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- IOSCO. Regulation of remote cross-border financial intermediaries. February, 2004. Rerrived from: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD162.pdf>
- Interactive Brokers онлайн брокер Rerrived from: <https://www.interactivebrokers.com/e>
- Euroclear банк Rerrived from: <https://www.euroclear.com/>
- АНУ-ын үнэт цаасны биржийн хороо /SEC/ –ны журам. 2013. Rerrived from: <https://www.sec.gov>
- Австрали Улсын хил дамнасан арилжааны зохицуулалтын журам. 2012. Rerrived from: <https://download.asic.gov.au/>
- Монгол Улсын Гадаад харилцааны яам, Консулын газар. Rerrived from: <https://www.consul.mn>
- Монгол Улсын хууль, Нотариатын тухай. 2019. Rerrived from: <https://legalinfo.mn/>
- Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төв. Хууль, журам. Rerrived from: <https://www.mcsd.mn>



# 4

## ТОКЕНЖУУЛСАН ҮНЭТ ЦААСНЫ ЗОХИЦУУЛАЛТ БА ОЛОН УЛСАД

П.Баигалмаа

### ХУРААНГУЙ

Блокчейн технологи нь хөрөнгийн зах зээлийн дэд бүтцэд хувьсал хийж байна. Сүүлийн жилүүдэд түүний зарим давуу талуудаас дурдвал төлбөр тооцоо шуурхай хийх, бүртгэл хөтлөлт, өгөгдлийг нэгтгэх зэрэг үйлдлүүдийг зах зээлд оролцогчид үнэт цаас гаргах, үнэт цаасны гүйлгээ хийхэд ашиглах сонирхол нэмэгдэж байна. Тиймээс зарим улс орны зохицуулагч байгууллагууд блокчейн технологийг ашиглан үнэт цаасны амьдралын мөчлөгийг хөнгөвчлөх, ашиг тусыг хүлээн зөвшөөрч, түүнийг уламжлалт үнэт цаасны хуулийн хүрээнд хамруулах, эсхүл шинээр тогтоосон зохицуулалтуудтайгаа хослуулан ашиглаж байгаа ба дижитал үнэт цаасны үйлчилгээ эрхэлдэг аж ахуйн нэгжүүдэд тусгай зөвшөөрөл олгож байна.

Санхүүгийн зохицуулах хорооны 2022–2025 оны үйл ажиллагааны стратеги төлөвлөгөөний Зорилт 1. “Уян хатан зохицуулалт, цахим технологид суурилсан санхүүгийн зах зээлийг дэмжих”-ийн Дэд зорилт 1.1.3-т “цахим технологид суурилсан болон шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг бодлогоор дэмжих, технологийн стандартыг нэвтрүүлэх” гэж тусгасан.

Энэхүү Дэд зорилтыг хэрэгжүүлэх ажлын хүрээнд “Токенжуулсан үнэт цаасны зохицуулалт ба олон улсын туршлага” гэсэн сэдэвт судалгааны ажлыг гүйцэтгэлээ.

Уг судалгаагаар токенжуулсан үнэт цаас, түүний зохицуулагч байгууллага, зохицуулалтын эрх зүйн актууд, зах зээлд нэвтэрсэн болон хууль зөрчсөн токenuудын талаар холбогдох мэдээлэл өгөхийг зорьсон төдийгүй өөрийн саналыг дэвшүүлсэн болно.

**Түлхүүр үгс:** токен, токенжуулсан үнэт цаас, блокчейн, сэндбокс

**JEL ангилал:** G10, G20, G30

ЗЗСХГ-ын ахлах референт

# АГУУЛГА >>>

|      |                                                                               |     |
|------|-------------------------------------------------------------------------------|-----|
| I.   | УДИРТГАЛ .....                                                                | 98  |
| II.  | ТОКЕНЖУУЛСАН ҮНЭТ ЦААС .....                                                  | 98  |
|      | 2.1. Токенжуулсан үнэт цаас, түүний төрөл .....                               | 98  |
|      | 2.2 Токенжуулсан үнэт цаасны давуу ба сул тал .....                           | 100 |
|      | 2.3 Токенжуулсан үнэт цаас үүсгэх ба гаргах .....                             | 103 |
|      | 2.4 Токенжуулсан үнэт цаасны эдийн засгийн үр өгөөж .....                     | 105 |
| III. | ТОКЕНЖУУЛСАН ҮНЭТ ЦААСНЫ ЗОХИЦУУЛАЛТ БА ОЛОН УЛСАД .....                      | 107 |
|      | 3.1. Токенжуулсан үнэт цаасны зохицуулалт .....                               | 107 |
|      | 3.2. Олон улсын туршлага .....                                                | 109 |
|      | 3.2.1 Америкийн нэгдсэн улс /АНУ/ .....                                       | 255 |
|      | 3.2.2 Европын Холбоо /ЕХ/ .....                                               | 257 |
|      | 3.2.3 Сингапур Улс .....                                                      | 258 |
|      | 3.2.4 Япон Улс .....                                                          | 259 |
|      | 3.2.5 Хонконг Улс .....                                                       | 260 |
|      | 3.2.6 Монгол Улс .....                                                        | 261 |
| IV.  | ЗАХ ЗЭЭЛД НЭВТЭРСЭН ТОКЕНЖУУЛСАН ҮНЭТ ЦААСНЫ БОДИТ ЖИШЭЭ .....                | 122 |
| V.   | ХУУЛЬ ТОГТООМЖИЙН ХЭРЭГЖИЛТ ХАНГААГҮЙ ТОКЕНЖУУЛСАН<br>ҮНЭТ ЦААСНЫ ЖИШЭЭ ..... | 122 |
| VI.  | ДҮГНЭЛТ, САНАЛ .....                                                          | 124 |
| VII. | АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ .....                                                      | 127 |



## ЗУРАГ, ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

|            |                                                                 |     |
|------------|-----------------------------------------------------------------|-----|
| Зураг 1.   | Дэлхийн токенжуулсан үнэт цаасны зах зээлийн хэмжээ .....       | 107 |
| Зураг 2.   | Токенжуулсан үнэт цаасны эрх зүйн зохицуулалттай улс орон ..... | 109 |
| Зураг 3.   | TZERO-ийн биржийн арилжаа .....                                 | 116 |
| Зураг 4.   | NYALA-ийн биржийн арилжаа .....                                 | 117 |
| Зураг 5.   | INX-ийн биржийн арилжаа .....                                   | 118 |
| Зураг 6.   | Ногоон бондын санхүүжилт .....                                  | 119 |
| Зураг 7.   | АНУ-ын Төрийн сангийн бондын биржийн арилжаа .....              | 120 |
| Зураг 8.   | ICTG токен.....                                                 | 121 |
| Зураг 9.   | ICTG токены арилжаа.....                                        | 121 |
| Хүснэгт 1. | SWOT шинжилгээ .....                                            | 101 |
| Хүснэгт 2. | Уламжлалт үнэт цаас болон токенжуулсан үнэт цаас .....          | 101 |

## I. УДИРТГАЛ

Блокчэйн технологийн ашиг тусыг уламжлалт үнэт цаасны амьдралын мөчлөгт авчирч, үр ашигтай, өргөжүүлэх боломжтой, санхүүжилтийн шинэлэг хөрөнгө босгох загвар бий болгосон нь токенжуулсан үнэт цаас юм.

Өнөөдөр энэхүү токенжуулсан үнэт цаас санхүүгийн зах зээлд нэвтэрснээр уламжлалт санхүүд нөлөөлж, шинэ цахим ертөнцтэй холбогдож нэгэн цогц болон идэвхтэй хөгжиж байна.

Boston Consulting Group-ийн тооцоолсноор 2030 он гэхэд дэлхийн дотоодын нийт бүтээгдэхүүн (ДНБ)-ий 10 хувь нь токенжино. Энэ нь 16 их наяд ам.доллартой тэнцэх хэмжээний хувьцаа, бонд, үл хөдлөх хөрөнгө гэх мэтийг блокчэйн ашиглан бүртгэж, удирдана<sup>12</sup> гэж таамаглаад байна.

Иймээс “Токенжуулсан үнэт цаасны зохицуулалт ба олон улсад” гэсэн сэдэвт судалгаандаа Дэлхийн токенжуулсан үнэт цаасны зах зээлийн хөгжлийн чиг хандлагыг илэрхийлж буй АНУ, Европын холбоо, Сингапур, Япон, Хонконг зэрэг улс орныг сонгон зохицуулалтыг судалсан.

Эдгээр улс орнууд токенжуулсан үнэт цаас нь хөрөнгийн өмчлөлийг илэрхийлдэг гэж үзэж үнэт цаасны ангилалд хамруулан үнэт цаасны тухай хууль, тогтоомжийн хүрээнд бүтэцлэн хяналт, зохицуулалтыг хэрэгжүүлж байна. Түүнчлэн эдгээр улс орнуудын зохицуулагч байгууллагууд нь зохицуулалтын тогтолцоогоо тодорхой болгох, зах зээлийн тогтвортой

байдал, оролцогчдын эрх ашгийг хамгаалах асуудалд илүү анхаарал хандуулж байна.

Монгол Улсын хувьд токенжуулсан үнэт цаасны зохицуулалт хараахан бүрдээгүй ч токен үйлчилгээний систем буюу дэд бүтэц тавигдсан гэж үзлээ.

Энэхүү судалгааны зорилго нь санхүүгийн зах зээлийн хөгжлөөр тэргүүлэгч улс орнуудын эрх зүйн зохицуулалтын чиг хандлагыг тандан судалж, онцлог, туршлага дээр нь тулгуурлан цаашид манай улсын санхүүгийн зах зээлд токенжуулсан үнэт цаас нэвтрэх үед эрх зүйн зохицуулалт хийх хэрэгцээ, шаардлага үүсэхэд, зохицуулалтын бодлогыг оновчтой авч хэрэгжүүлж, ашиглахад нь дүгнэлт, санал дэвшүүлэхэд оршино.

Уг судалгааны ажил нь 6 бүлэгтэй. Судалгааны хоёр, гурав дугаар бүлэгт харгалзан токенжуулсан үнэт цаасны тодорхойлолт, түүний давуу ба сул тал, амьдралын мөчлөг, эдийн засгийн өгөөжийг тодорхойлсон ба улс орнуудад хэрэгжиж буй токенжуулсан үнэт цаасны зохицуулалтын талаар тусгасан. Харин дөрөв ба тавдугаар бүлэгт санхүүгийн зах зээлд нэвтэрсэн болон хууль тогтоомжийн хэрэгжилт хангаагүй токенжуулсан үнэт цаасны жишээнүүдийг авч үзсэн болно.

Монгол Улсын хувьд хэрэглээний тохиолдол, эмпирик өгөгдөл хангалтгүй тул индуктив аргыг энэхүү судалгаанд баримталаа.

<sup>1</sup> <https://www.ledgerinsights.com/bcg-addx-estimate-asset-tokenization-to-reach-16-trillion-by-2030/>

<sup>2</sup> <https://medium.com/realplatform/asset-tokenization-a-market-estimated-at-68-000-billion-by-2030-d02d2275d194>

## II. ТОКЕНЖУУЛСАН ҮНЭТ ЦААС

Токенжуулсан үнэт цаас бий болсноор дэлхийн зах зээлд хөрөнгө оруулалт, худалдаа хийх арга хэлбэр өөрчлөгдөж байна.

Энэхүү бүлэгт токенжуулсан үнэт цаасны

тодорхойлолт, түүний давуу ба сул тал, эдийн засгийн өгөөж болон токенжуулалтын үйл явцын талаар тоймлон хүргэх болно.

### 2.1. ТОКЕНЖУУЛСАН ҮНЭТ ЦААС, ТҮҮНИЙ ТӨРӨЛ

Уламжлалт санхүүгийн системд хөрөнгийн эзэмшлийн бүртгэл, менежмент нь банк, бирж, төлбөр тооцооны төв гэх мэт төвлөрсөн байгууллагуудаар дамждаг. Эдгээр зуучлагчид өмчлөлийн шилжүүлгийг дэмжиж, бичиг баримтыг хадгалж, зохицуулалтын хэрэгжилтийг баталгаажуулдаг нь цаг хугацаа, зардал шаардсан, зөвхөн хэсэгчилсэн хүртээмжтэй байдаг бөгөөд жижиг хөрөнгө оруулагчдыг хөрөнгийн зах зээлд оролцоход саад болдог.

Иймээс санхүүгийн зах зээлд оролцогч талууд зохицуулалттай уламжлалт үнэт цаасыг блокчэйн технологи ашиглан токенжуулж, дижитал хөрөнгийн зах зээлд нэвтэрч хөрөнгө оруулагчдад орон зай харгалзахгүйгээр санал болгосноор тэдний итгэлийг олж хөрөнгийн өгөөж нэмэгдэх боломжтой гэж үзсэн. Учир нь үнэт цаас бол эрх зүйн зохицуулалттай, бодит хөрөнгийн өмчлөлийг төлөөлдөг, харин

блокчэйн технологи нь сүлжээнд бичигдэж буй мэдээллийг хакердах, өөрчлөх болон луйвардах боломжгүйгээр хадгалах, бүртгэх, хянах, удирдах боломжийг зах зээлд оролцогчдод ил тод болгодог бөгөөд зардал цаг хугацааг хэмнэдэг зэрэг олон давуу талтай болно.

Ерөнхийдөө эндээс токенжуулсан үнэт цаас нь үнэт цаасыг төлөөлж, эзэмших эрхийг өгдөг токен юм. Жишээлбэл, токенжуулсан хувьцааг худалдаж авснаар эзэмшигч нь зохицуулалттай зах зээл дээр бүртгэлтэй хувьцааг худалдаж авсантай ижил эрхийг олж авна.

Одоогоор токенжуулсан үнэт цаасыг ангилах, тодорхойлох **дэлхийн нэгдсэн ангилал зүй байхгүй** ч ихэнх улс орнуудад токенжуулсан үнэт цаасыг дараах төрөлд <sup>3</sup> авч үзэж болно гэжээ. Үүнд:

<sup>3</sup> <https://www.hkgeb.gov.hk/en/greenbond/greenbondintroduction.html>

<https://www.nyala.de/en/>

<https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/tokenized-assets-on-public-blockchains-how-transparent-is-the-blockchain-20240403.html>

|                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|----------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Корпорацийн бонд:</b>         | <ul style="list-style-type: none"> <li>Бонд гэдэг нь үнэт цаас гаргагч хөрөнгө оруулагчдаас мөнгө зээлж, хүүгийн төлбөр болон хугацааны эцэст хөрөнгийн хэмжээг эргэн төлөх боломжийг олгодог хүүтэй үнэт цаас юм. Тухайлбал: Хонконг улсын Засгийн газрын ногоон бонд.</li> </ul>                                                                                                                                                                                    |
| <b>Хувьцаа</b>                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>Хувьцаа нь хөрөнгө оруулагчдын худалдан авч болох компанийн өөрийн хөрөнгийн хэсэг юм. Компанийн хувьцаа эзэмшигч нь тухайн компанийн нэг хэсэг болж, улмаар тодорхой эрхтэй болдог. Тухайлбал: “Санхүүжилтийн ирээдүйн тухай” хуулийн дагуу хувьцаагаа токен болгосон Герман Улсын NYALA компани.</li> </ul>                                                                                                                  |
| <b>Төрийн сангийн үнэт цаас:</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Төрийн сангийн үнэт цаас нь засгийн газраас гаргасан улсын өр юм. Эдгээр нь олон нийтийн зах зээлд хамгийн найдвартай хөрөнгө оруулалтын нэг гэж тооцогддог. Токенжуулсан төрийн сангийн үнэт цаас нь хөрөнгө оруулагчдад найдвартай, хөрвөх чадвартай хөрөнгө оруулалтын сонголтыг санал болгодог. Жишээлбэл: Олон нийтийн блокчейн дээр токенжуулсан АНУ-ын төрийн сангийн үнэт цаас.</li> </ul>                             |
| <b>Сангийн нэгжүүд:</b>          | <ul style="list-style-type: none"> <li>Хөрөнгө оруулалтын сангууд нь хөрөнгийн нэгжүүдийг токенжуулж, хөрөнгө оруулагчдад хувьцаа, бонд, үл хөдлөх хөрөнгө гэх мэт олон төрлийн хөрөнгийн багцыг олж авах боломжийг олгодог. Токенжуулсан сангийн нэгжүүд нь хөрөнгө оруулагчдад хөрвөх чадвар, ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх боломжийг санал болгодог бол сангийн менежерүүд захиргааны нэмэлт зардлыг бууруулснаар ашиг тус хүртдэг. Тухайлбал: Wisdom Tree</li> </ul> |
| <b>Хөрвөх бонд:</b>              | <ul style="list-style-type: none"> <li>Хөрвөх бонд нь хүүгийн төлбөр, эргэн төлөлтийн эрхээс гадна түүнийг гаргагч компанийн урьдчилан тогтоосон тооны хувьцаанд хөрвүүлэх эрхийг олгодог санхүүгийн хэрэгсэл юм. Энэ нь бонд болон хувьцааны боломжит оролцооны хослол бөгөөд эзэмшигч нь бондоос компанийн өмч рүү шилжих боломжийг олгодог. Тухайлбал: Сингапур улсын – PO–EMS</li> </ul>                                                                          |

## 2.2. ТОКЕНЖУУЛСАН ҮНЭТ ЦААСНЫ ДАВУУ БА СУЛ ТАЛ

Азийн хөгжлийн банкны хүрээлэнгээс 2020 онд гүйцэтгэсэн “Блокчейн ба токенжигдсон үнэт цаас: Ногоон санхүүжилт татах боломж” судалгаанд токенжуулсан үнэт цаасны давуу

болон сул талуудыг хэд хэдэн судалгаа (Gatte-schi et al. 2018; Niranjanamurthy, and Jagannatha 2018; Duchenne 2018)–нд үндэслэсэн анхны SWOT шинжилгээг хийж үнэлсэн (Хүснэгт 1).

**Хүснэгт 1. SWOT шинжилгээ**

| Давуу тал                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Сул тал                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Ил тод байдал, мөрдөх, өөрчлөгдөхгүй байдал, аудит хийх боломжтой</li> <li>ухаалаг гэрээгээр үр ашигтай ажиллаж, гүйлгээний зардлыг бууруулна</li> <li>програмчлах чадвар, зохицуулалтын нийцтэй байдал</li> </ul>                                                                                                                                                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>Шинэ технологи, ойлголт, ухамсар</li> <li>платформууд болон зуучлалын ажиллагаа</li> <li>хэрэглэгчийн туршлага, интерфейс</li> <li>Fiat гарц</li> <li>мэдээлэл цэвэрлэх асуудал</li> <li>зохицуулалтын тодорхойгүй байдал</li> </ul> |
| Боломж                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      | Аюул занал                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Шинэ хөрөнгө оруулагчаар дамжуулан хөрөнгө оруулалтын урсгалыг нэмэгдүүлэх</li> <li>бусад шинээр гарч ирж буй технологиудыг нэгтгэх</li> <li>Дэлхийн хөрөнгө оруулагчдын бааз ба хэсэгчилсэн өмчлөлийн тусламжтайгаар хөрвөх чадварыг нэмэгдүүлэх</li> <li>альтернатив санхүүгийн дэд бүтэц</li> <li>жижиг дунд төслүүдэд хөрөнгө босгох уян хатан байдал</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Сул талуудыг арилгах ахиц дэвшлийг саатуулж байна</li> <li>зохицуулалтын тодорхойгүй байдал ба болзошгүй хориг</li> </ul>                                                                                                            |

Эх үүсвэр: <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/566271/adb-wp1079.pdf>

Энэхүү үнэлгээнээс токенжуулсан үнэт цаас нь одоогоор төлөвшөөгүй дэд бүтэц, зохицуулалтын тодорхойгүй байдлаас шалтгаалан хязгаарлагдмал байгаа ч санхүүгийн уламжлалт механизмтай харьцуулахад ихээхэн боломжит ашиг тустай

байна гэсэн дүгнэлт гарсан.

Иймээс токенжуулсан үнэт цаас ба уламжлалт үнэт цаасыг дараах байдлаар харьцуулж ялгаатай талыг нь харуулав (Хүснэгт 2).

**Хүснэгт 2. Уламжлалт үнэт цаас болон токенжуулсан үнэт цаас**

| Үзүүлэлт               | Уламжлалт үнэт цаас                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Токенжуулсан үнэт цаас                                                                                                                                                                                                       |
|------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Технологи ба дэд бүтэц | <p><b>Төвлөрсөн системүүд:</b> Хөрөнгийн бирж, брокер, тооцооны төв зэрэг төвлөрсөн системээр үнэт цаасыг дамжуулан гаргаж, удирдаж, арилжаалдаг.</p> <p><b>Цаасан дээр суурилсан эсвэл цахим бүртгэл:</b> Өмчлөлийг ихэвчлэн цаасан гэрчилгээ эсвэл төв байгууллагуудын хөтөлдөг цахим бүртгэлээр баримтжуулдаг.</p> | <p><b>Блокчейн технологи:</b> Төвлөрсөн бус, тархмал дэвтэр технологи (Distributed ledger technology (DLT)) болох блокчейн дээр гаргаж, удирддаг.</p> <p><b>Дижитал токenuуд:</b> Блокчейн дээр дижитал токен хэлбэртэй.</p> |

|                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|---------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Гаргах ба өмчлөх                      | <p><b>Гарах үйл явц:</b> ихэвчлэн гар ажиллагаатай, брокер, кастодиан зэрэг зуучлагч хамардаг.</p> <p><b>Өмчлөлийн нотлох баримт:</b> Өмчлөл нэгдсэн бүртгэлээр баталгааждаг ба цахим мэдээллийн санд биет гэрчилгээ эсвэл бичилт шаардаж болно.</p>                                                                                                                                                                                                   | <p><b>Автоматаар дагаж мөрдөх ухаалаг гэрээнүүд:</b> Ухаалаг гэрээ нь зохицуулалтын шаардлагуудыг дагаж мөрдөхийг автоматжуулж, засаглал болон компанийн үйл ажиллагааны ил тод байдлыг хангадаг.</p> <p><b>Шууд өмчлөх эрх:</b> Өмчлөлийг блокчэйн дээр шууд бүртгэснээр зуучлагчгүйгээр бодит цагийн горимоор баталгаажна.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| Худалдах худалдан авах, төлбөр тооцоо | <p><b>Зуучлагч:</b> Арилжаа нь ихэвчлэн брокер, бирж, тооцооны төв гэх мэт олон зуучлагчид оролцуулдаг.</p> <p><b>Төлбөр тооцоо хийх хугацаа:</b> Төлбөр тооцоо нь хэд хэдэн өдөр (Т+2 эсвэл Т+3) үргэлжлэх, саатах боломжтой.</p>                                                                                                                                                                                                                     | <p><b>Peer to peer хоорондын худалдаа:</b> Блокчэйн платформ дээр талуудын хооронд шууд арилжаа хийгддэг тул зуучлагчдын хэрэгцээг багасгана.</p> <p><b>Шуурхай төлбөр тооцоо:</b> Блокчейн гүйлгээний шинж чанараас шалтгаалан агшин зуур эсвэл хэдэн минутын дотор (Т+0) төлбөр тооцоо хийгдэнэ.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| Хөрвөх чадвар ба зах зээлд нэвтрэх    | <p><b>Тодорхой хөрөнгийн хөрвөх чадвар хязгаарлагдмал:</b> Хувьцааны хөрвөх чадвар багатай тул үнэд нөлөөлөхгүйгээр хурдан худалдан авах, зарахад хүндрэлтэй байдаг.</p> <p><b>Хязгаарлагдмал хандалт:</b> жижиг хувьцаа эзэмшигчдэд хязгаарлагдмал.</p> <p><b>Арилжааны цаг:</b> Бирж нээлттэй байх тодорхой цаг, өдрөөр хязгаарладаг.</p>                                                                                                            | <p><b>Хөрвөх чадвар:</b> Бутархай эзэмшил нь дэлхийн хэмжээнд 24/7 цагийн турш арилжаалагдах боломжтой тул хөрөнгийн хөрвөх чадварыг нэмэгдүүлдэг.</p> <p><b>Өргөн хүрээний хандалт:</b> Дэлхий даяар хөрөнгө оруулагчдад үр дүнтэй санал болгох боломжтой. Токенууд нь токенжуулсан үнэт цаасны тодорхой хэсгийг төлөөлж чаддаг тул жижиг хөрөнгө оруулагчдад худалдан авах боломж олгодог.</p> <p><b>Итгэх итгэл:</b> Блокчэйн технологийн ил тод байдал нь залилан мэхлэх эрсдэлийг бууруулж, хөрөнгө оруулагчдын системд итгэх итгэлийг нэмэгдүүлдэг.</p>                                                                   |
| Зохицуулалт ба дагаж мөрдөх           | <p><b>Тогтсон дүрэм журам:</b> үнэт цаасны тухай хууль болон холбогдох бусад зохицуулалтын хуулиуд мөрдөнө.</p> <p><b>Дагаж мөрдөх:</b> хууль тогтоомжид заасан нөхцөл шаардлагыг дагаж мөрдөх бөгөөд байнгын тайлан илгээх, жил бүр аудитад хамрагдана.</p>                                                                                                                                                                                           | <p><b>Хөгжиж буй дүрэм журам:</b> Токенжуулсан үнэт цаас нь хөрөнгийн өмчлөлийг илэрхийлдэг тул ихэнх улс орны зохицуулагч байгууллагууд түүнийг үнэт цаас гэж үзэж Үнэт цаасны тухай хууль болон холбогдох бусад хууль тогтоомжоор зохицуулж байна.</p> <p>Мөн технологид суурилсан бүтээгдэхүүн үйлчилгээг сэндбокс орчинд турших боломж олгож байна.</p> <p><b>Автомат дагаж мөрдөх:</b> Программ нь үүсгэсэн токен бүрд тавигдах шаардлагыг дагаж мөрдөх боломжийг олгодог. Ухаалаг гэрээнүүд нь аливаа гүйлгээнд KYC, AML, нас эсвэл тодорхой орон нутгийн шаардлагад нийцэж байгаа эсэхийг автоматаар баталгаажуулна.</p> |
| Ил тод байдал ба аюулгүй байдал       | <p><b>Ил тод бус систем:</b> Өмчлөлийн бүртгэл, гүйлгээний түүх, компанийн үйлдлүүдийг төвлөрсөн байгууллагууд удирддаг нь ил тод байдлыг хязгаарлахад хүргэдэг.</p> <p><b>Мэдээллийн хоцрогдол:</b> Гүйлгээ, өмчлөлийн өөрчлөлтийн талаарх мэдээлэл гар аргаар боловсруулж тайлагнадаг тул мэдээлэл цаг тухай бүрд гаргах боломжгүй.</p> <p><b>Аюулгүй байдлын эрсдэл:</b> Хүний оролцоотой тул залилан, хакердах, алдаа зэрэг эрсдэлд өртөмтгий.</p> | <p><b>Ил тод байдал:</b> Блокчэйн дээр гүйлгээний түүх, өмчлөлийн бүртгэлийг бүрэн харах, хянах боломж олгодог тул ил тод бөгөөд өөрчлөгддөггүй тоон гарын үсгээр хангагдаж баталгааждаг.</p> <p><b>Бодит цагийн мэдээлэл:</b> Хөрөнгө оруулагчид гүйлгээ, өмчлөлийн өөрчлөлт болон бусад холбогдох өгөгдлийн талаарх бодит мэдээллийг тухай бүрд авах боломжтой. Энэ нь шийдвэр гаргалтад нь эерэг нөлөө үзүүлдэг.</p> <p><b>Аюулгүй байдал:</b> Блокчейн криптографийн аюулгүй байдал нь ухаалаг гэрээ, солилцооны хувьд найдвартай хамгаалалтын арга хэмжээ авдаг нь залилан болон хакердах эрсдэлийг бууруулж чаддаг.</p>   |

Эндээс дүгнэвэл токенжуулсан үнэт цаас, түүний арилжаа нь бүрэн дижитал бөгөөд блокчэйн сүлжээнд амьдардаг.

Токенжуудсан үнэт цаасны токен бүр нь үндсэн хөрөнгийн үнэ цэнийн тодорхой хэсгийг илэрхийлдэг. Энэ нь хэсэгчилсэн өмчлөлийг боломжтой болгож, хөрөнгө оруулалтыг илүү өргөн хүрээний хүмүүст хүргэж хүртээмжийг нэмэгдүүлдэг. Мөн төлбөр тооцоо, хоорондын арилжаа 24/7 турш түргэн шуурхай гүйцэтгэдэг.

Токенжуулалт нь тодорхой зуучлагчдыг халж, хөрөнгө оруулалтын үйл явцыг хялбарчлах замаар зардлыг бууруулах чадвартай (бонд гаргах зардлыг 90% хүртэл, хөрөнгө босгох

зардлыг 40% хүртэл бууруулдаг<sup>4</sup>) төдийгүй орон зай харгалзахгүйгээр гүйлгээ хийх боломжийг олгож, олон улсын хөрөнгө оруулалтын боломжийг нээж, хил дамнасан хөрөнгө оруулалтыг хөнгөвчилдөг.

Түүнчлэн блокчейны ил тод байдал нь токенжуулсан үнэт цаасны өмчлөлийн болон гүйлгээний мэдээллийг бодит цаг хугацаанд харах боломжийг олгодог. Энэ мэт токенжуулсан үнэт цаас олон эерэг талтай ч АХБ-ний хүрээлэнгийн CBOT шинжилгээнд дурдсан болон судлах явцад дараах эрсдэл тулгарах магадлалтай болохыг тодорхойлсон. Тухайлбал:

|                                           |                                                                                                                                                                         |
|-------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Зохицуулалтын тодорхой бус байдал:</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Токенжуулсан үнэт цаасыг тусгайлан зохицуулах хууль эрх зүйн орчин хангалтгүй байна.</li> </ul>                                  |
| <b>Аюулгүй байдал:</b>                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Токенжуулсан үнэт цаас нь кибер халдлагад өртөх эрсдэлтэй</li> </ul>                                                             |
| <b>Тогтворгүй байдал:</b>                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Токенжуулсан үнэт цаасны зах зээл харьцангуй шинэ тул тогтворгүй байдал ажиглагдаж болно.</li> </ul>                             |
| <b>Хөрвөх чадварын асуудал:</b>           | <ul style="list-style-type: none"> <li>Боломж өндөр боловч бодит хөрвөх чадвар нь зах зээлд нэвтрүүлэх, худалдаалах платформын хөгжүүлэлтээс хамаарч байдаг.</li> </ul> |
| <b>Мэдлэг дутах:</b>                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>Хөрөнгө оруулагчид нь шинэ, орчин үеийн технологи ашиглах чадваргүй байх эрсдэлтэй.</li> </ul>                                   |

## 2.3 ТОКЕНЖУУЛСАН ҮНЭТ ЦААС ҮҮСГЭХ БА ГАРГАХ

Энэхүү хэсэгт хэрхэн токенжуулсан үнэт цаасны амьдралын мөчлөгийг тоймлоё. Токенжуулалт гэж хөрөнгийг олон жижиг хэсэг болгон задалж,

токен болгон хөрвүүлэх үйл явц юм. Эдгээр токenuуд нь хөрөнгийн эзэмшлийн тодорхой хувь эсвэл ашиглах эрхийг илэрхийлдэг.

<sup>4</sup> <https://info.polymath.network/blog/introduction-to-tokenization-the-benefits-it-brings-and-how-it-works>

## Төлөвлөлт

- **Токенжуулах үнэт цаасыг сонгох:** Хөрөнгө оруулагчдын сонирхлыг татах, блокчэйн технологид нийцтэй, эрсдэл багатай, хөрвөх чадвар өндөртэй үнэт цаасыг сонгох шаардлагатай. Жишээ нь, компанийн хувьцаа нь энгийн эсвэл давуу эрхтэй, хувьцаа эзэмшигчид санал өгөх эрх, ногдол ашиг хүртэх боломжтой.
- **Зорилгоо тодорхойлох:** Үнэт цаасыг яагаад токенжуулах гэж байгааг (жишээ нь, хөрөнгө оруулалтын хүртээмжийг нэмэгдүүлэх, хөрвөх чадварыг сайжруулах, гүйлгээний зардлыг багасгах) тодорхойлно.
- **Үнэт цаасны үнэлгээ, хууль эрх зүйн зохицуулалт:** Үнэт цаасны бодит үнэ цэнийг тогтоож, зах зээл дээрх эрэлт, ирээдүйн өгөөж, зах зээл, хууль эрх зүйн болон технологийн эрсдэлийг үнэлнэ. Эрх зүйн зохицуулалтад нь: Токен нь үнэт цаасны хууль тогтоомжид нийцэж байгаа эсэхийг баталгаажуулна (жишээ нь, АНУ-ын SEC-ийн журам). Үнэт цаасыг токенжуулахад хөрөнгө оруулагчдын эрхийг хамгаалах, тэдний оролцоог зохицуулна. Токенжуулалтын явцад мөнгө угаах, терроризмын санхүүжилтийг таслан зогсоох зорилгоор мөнгө угаахын эсрэг (Anti-Money Laundering (AML)) болон харилцагчийг таньж мэдэх (Know Your Customer (KYC)) журмуудын шаардлагыг хэрэгжүүлнэ. Энэ нь хөрөнгө оруулагчдыг шалгах, тэдний үнэн зөв мэдээллийг баталгаажуулах үйл явцыг багтаадаг. Үнэт цаас эзэмшигч нь токен гаргах эрхтэй байх ёстой.

## Токен үүсгэх процесс

✓ **Платформыг сонгох:** Дээр дурдсан бүтцийг бий болгосны дараа сонгосон үнэт цаасыг дижитал хэлбэрт шилжүүлэхийн тулд тохиромжтой блокчэйн платформыг сонгоно. Үүнд (нийтлэг платформ):

- a. Ethereum: Ухаалаг гэрээний хамгийн түгээмэл блокчэйн.
- b. Binance Smart Chain: Татвар багатай, хурдан ажиллагаатай.
- c. Polygon: Хямд гүйлгээний төлбөртэй.
- d. Tezos: Засварлах боломжтой гэрээний дэмжлэгтэй.

✓ **Токенийн тодорхойлолт:** Блокчэйн платформыг сонгосны дараа үүсгэх токены бүтцээ тодорхойлно.

Токены нэр, токены тэмдэг (Symbol), хэдэн ширхэг токен гаргах, өгөгдлүүдийг (нэгж токены үнэ, токен хуваах боломжтой эсэх) тохируулна. Эдгээрийн дараа токеноо дараах стандартын аль нэгтэй нийцүүлж үүсгэнэ:

- ERC-20: Энгийн токеноудын стандарт.
- ERC-721: Цорын ганц (unique) үнэт цаасыг төлөөлөх токен.
- ERC-1400: Үнэт цаасны зориулалттай токены стандарт.

✓ **Токен гаргах (Deploy):** Токеноо үүсгэснээр хөрөнгө оруулагчдад нээлттэй болно. Энэ алхамд:

– **Ухаалаг гэрээг боловсруулах:** Хөгжүүлэлтийн орчинд токены ухаалаг гэрээг бичиж, туршина. Ухаалаг гэрээ нь кодчилсон гэрээнд заасан нөхцөл, болзлыг автоматаар баталгаажуулж, мөрдүүлж, гүйцэтгэдэг компьютерын программууд юм. Уг гэрээ байгуулснаар үнэт цаасны эзэмшил, ашиг хуваарилалт, гүйлгээний нөхцөлийг автоматаар удирддаг боломжтой болно. Ухаалаг гэрээг блокчэйн дээр байршуулж



блокчэйнтэй холбогддог бусад түрийвч ашиглан тохиргоо хийнэ.

– **Баталгаажуулалт:** Хөрөнгө оруулагчид өөрийн хувийн мэдээллийг баталгаажуулж, КҮС болон AML дүрэм журмыг дагаж мөрдөж буйг баталгаажуулна.

### Зах зээлийн арилжаа

– **Анхдагч зах зээлийн арилжаа:** Стандартад нийцсэн бирж дээр зохицуулагч байгууллагаас зөвшөөрсөн үнэт цаасны токеныг бүртгүүлж хөрөнгө оруулагчдад анхны саналыг тавьж худалдаална. Хөрөнгө оруулагчид худалдаж авсан токеноор тухайн үнэт цаасыг эзэмшигч болно.

– **Хоёрдогч зах зээлийн арилжаа:** Анхдагч зах зээл дээр гаргасан үнэт цааснууд арилжаалж дууссаны дараа зохицуулагч байгууллагаас тус арилжааг хянаж, амжилттай болж, зөрчил илрээгүй, стандартад нийцсэн гэж үзсэн тохиолдолд хоёрдогч зах зээлийн арилжааг эхлүүлэх зөвшөөрөл олгогдсоноор хөрөнгө оруулагчид өөр хоорондоо уламжлалт үнэт цаасаа арилжаална. Ингэснээр хөрөнгө оруулагчдад токеноо өөр хоорондоо 24/7 хугацаанд арилжаалж, хөрөнгө оруулалт

хийх болон гарах боломж олгогдоно. Токен гаргагчдад ирэх захиалга болон зах зээлийн эрэлтээс хамааран токены үнийн түвшин тогтоогддог.

### Зах зээлд нэвтэрсний дараа

Зах зээлд гарсны дараа токенжуулсан үнэт цаас нь байнгын менежмент шаарддаг.

**Өмчлөлийн хяналт:** Токены эзэмшил, шилжилт блокчэйн дээр автоматаар бүртгэдэг. Энэ нь ил тод, найдвартай байдлыг хангана.

**Үнэт цаас гаргагч байгууллага:** Ухаалаг гэрээгээр ногдол ашиг, саналын эрх эсвэл хүүгийн төлбөрийг зохицуулна. Мөн хууль эрх зүйн шаардлагын дагуу тогтмол тайлагнах ба санхүүгийн үзүүлэлтийг тухай бүр олон нийтэд мэдээлж ажиллана.

Үнэт цаас гаргагч болон бирж нь хакерын довтолгооноос хамгаалах систем хөгжүүлэх болон блокчэйн сүлжээний найдвартай байдалд хяналт тавьж шалгаж хийж хамтран ажиллана. Токенжуулсан үнэт цаасыг бүртгэсэн дижитал хөрөнгийн биржүүд нь токен болон хөрвөх чадварыг хангах замаар экосистемийг бүрдүүлнэ.

## 2.4. ТОКЕНЖУУЛСАН ҮНЭТ ЦААСНЫ ЭДИЙН ЗАСГИЙН ҮР ӨГӨӨЖ

Уламжлалт болон токенжуулсан үнэт цаас нь одоогийн болон ирээдүйн санхүүгийн экосистемд чухал үүрэг гүйцэтгэдэг.

Уламжлалт үнэт цаас бол санхүүгийн зах зээлийн үндсэн бүрэлдэхүүн хэсэг бөгөөд хөрөнгө, хөрөнгө оруулалт, эрсдэлийн удирдлагын механизмыг бүрдүүлдэг. Түүнчлэн хөрөнгө оруулагчдад мөнгөний орлого, капиталын ашиг, ногдол ашиг болон төсвийн ашиг хэлбэрээр орлого олоход хүргэдэг. Мөн эдийн засгийн түвшинд хамгийн

чухал болох компаниудын хөрөнгө оруулалт, инновац, бүтээн байгуулалтын төслүүдийн санхүүжилт, ажлын байр бий болгох зэрэг томоохон үр нөлөөг авчирдаг төдийгүй зах зээлийн ил тод байдал, хөрөнгө оруулагчдын хамгаалалтыг баталгаажуулсан зохицуулалтын тогтолцоогоор зах зээлийн үр ашиг эдийн засгийн өсөлт, санхүүгийн тогтвортой байдал, нийгмийн хөгжилд эерэг нөлөө үзүүлдэг.

Токенжуулсан үнэт цаас ч мөн адил, тэрээр уламжлалт санхүүгийн системд шинэ

хандлагыг авчирч, хөрөнгө оруулалтын эрх чөлөө, шилжилтийн хурд, боломжит ашиг тусыг

нэмэгдүүлж эдийн засагт эерэг нөлөө авчирч байна. Тухайлбал:

|                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Нэгдүгээрт</i>    | <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>токенжуулалт нь санхүүгийн зах зээлд хөрөнгийн хөрвөх чадварыг нэмэгдүүлнэ.</b> Энэ нь үнэт цаасыг хувааж эзэмших боломжийг олгосноор өндөр ханштай үнэт цаасыг шууд худалдан авах санхүүгийн чадамжгүй хүмүүст хөрөнгө оруулалт хийх боломжийг олгоно. Мөн үнэт цаасыг токен болгон хөрвүүлснээр дэлхийн зах зээл дээр 24/7 цагаар ажиллах дижитал платформоор арилжаалах боломжтой.</li></ul>                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <i>Хоёрдугаарт</i>   | <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>токенжуулалт нь зах зээлийн үр ашгийг нэмэгдүүлнэ.</b> Блокчейн технологи нь брокер, эскроу үйлчилгээ, хуулийн зөвлөх зэрэг олон зуучлагчдыг оролцуулдаг уламжлалт үйл явцыг хялбаршуулсан. Токенжуулалт нь ухаалаг гэрээгээр дамжуулан эдгээр олон алхмуудыг автоматжуулж, зардлыг бууруулж, гүйлгээний хугацааг хурдасгасан. Блокчейн дээр бүртгэгдсэн гүйлгээ нь үнэт цаасны эзэмшил, шилжүүлгийн тодорхой, хувиршгүй түүхийг үүсгэж хадгалдаг. Энэхүү ил тод байдал нь залилан мэхлэлтийг бууруулж, илүү найдвартай гүйлгээ хийх, аудитын найдвартай баримтыг бий болгодог учраас зах зээлд оролцогчдын итгэлийг олж хүртээмжийг нэмэгдүүлнэ.</li></ul> |
| <i>Гуравдугаарт,</i> | <ul style="list-style-type: none"><li>• <b>токенжуулалт нь зохицуулалтыг дагаж мөрдөх, аюулгүй байдлыг хангахад тусална.</b> Токенуудыг ухаалаг гэрээгээр программчилснаар хууль эрх зүйн хүрээнд автоматаар зохицуулалтыг дагаж мөрдөнө. Тухайлбал токеныг худалдаж авах, тэдгээрийг шилжүүлэх, шаардлагатай бол бүх шилжүүлгийг зохицуулах байгууллагад мэдээлэх зэрэг үйл ажиллагаа багтана. Блокчэйн технологийг ашигласнаар бүх гүйлгээ шифрлэгдсэн, өөрчлөгддөггүй. Энэ нь гүйлгээний ерөнхий аюулгүй байдлыг сайжруулж, хөндлөнгийн оролцоо болон зөвшөөрөлгүй нэвтрэх эрсдэлийг бууруулдаг.</li></ul>                                                                                          |

### III. ТОКЕНЖУУЛСАН ҮНЭТ ЦААСНЫ ЗОХИЦУУЛАЛТ БА ОЛОН УЛСАД

Улс орнууд токенжуулсан үнэт цаасны боломжит ашиг тусыг хүлээн зөвшөөрч, хөрөнгө оруулагчдыг хохирлоос хамгаалахын зэрэгцээ салбарын инновац, өсөлтийг дэмжиж зохицуулахаар ажиллаж байна.

Иймээс энэхүү бүлэгт токенжуулсан үнэт цаасыг зохицуулах шаардлага, олон улсын зах зээлийн өнөөгийн байдал, сонгосон улс оронд мөрдөж буй зохицуулалтын эрх зүйн актуудын талаар дурдана.

#### 3.1. ТОКЕНЖУУЛСАН ҮНЭТ ЦААСНЫ ЗОХИЦУУЛАЛТ

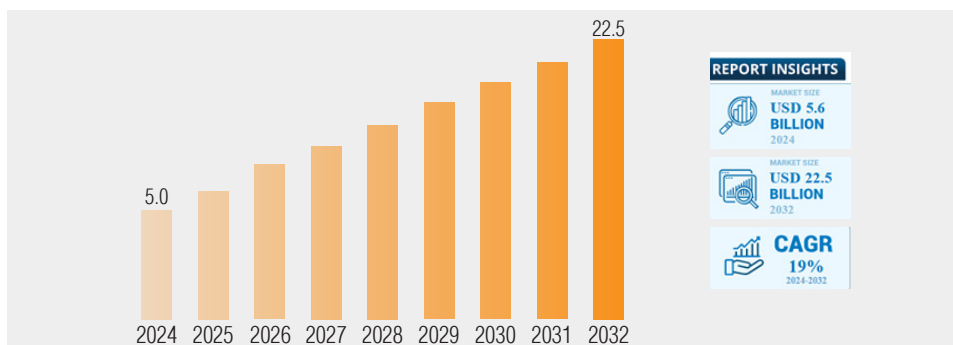
Токенжуулсан үнэт цаас нь блокчейн болон крипто технологид суурилсан үнэт цаасны шинэ төрөл бөгөөд уламжлалт үнэт цаасны санхүүжилт, хөрөнгө оруулалтын зах зээлийг илүү хүртээмжтэй, ил тод болгох боломжийг олгодог. Түүнчлэн тэрээр хөрөнгө оруулагчдад ашиг хүртэх эрх, эсвэл зах зээлийн үнийн өсөлтөөс үр ашиг, өгөөж хүртэх боломж өгдөг.

Тиймээс хөрөнгийн зах зээлд оролцогчдын сонирхлыг татаж, хүрээгээ улам бүр тэлж байна. Boston Consulting Group-ийн тооцоолсноор 2030 он гэхэд дэлхийн ДНБ-ий 10 хувь нь токенжино. Энэ нь 16 их наяд ам.доллартой

тэнцэх хэмжээний хувьцаа, бонд, үл хөдлөх хөрөнгө гэх мэтийг блокчэйн ашиглан бүртгэж, удирдах болно гэж таамаглажээ.

Мөн Business research insights хуудсанд нийтэлсэн “Дэлхийн токенжуулсан үнэт цаасны зах зээлийн судалгааны 2032” тайланд Дэлхийн токенжуулсан үнэт цаасны зах зээлийн хэмжээ 2024 онд ойролцоогоор 5.6 тэрбум ам.доллароор үнэлэгдсэн бөгөөд 2032 он гэхэд 22.5 тэрбум ам.долларт хүрч, CAGR (compounded annual growth rate) 19 орчим хувиар өсөх төлөвтэй байна гэж<sup>5</sup> тэмдэглэжээ.

**Зураг 1.** Дэлхийн токенжуулсан үнэт цаасны зах зээлийн хэмжээ



Эх үүсвэр: <https://www.businessresearchinsights.com/market-reports>

<sup>5</sup> <https://www.businessresearchinsights.com/market-reports/tokenized-securities-market-103933>

Ийнхүү тус зах зээл хөгжихийн хамт түүнийг зохицуулах зайлшгүй хэрэгцээ шаардлага үүссэн:

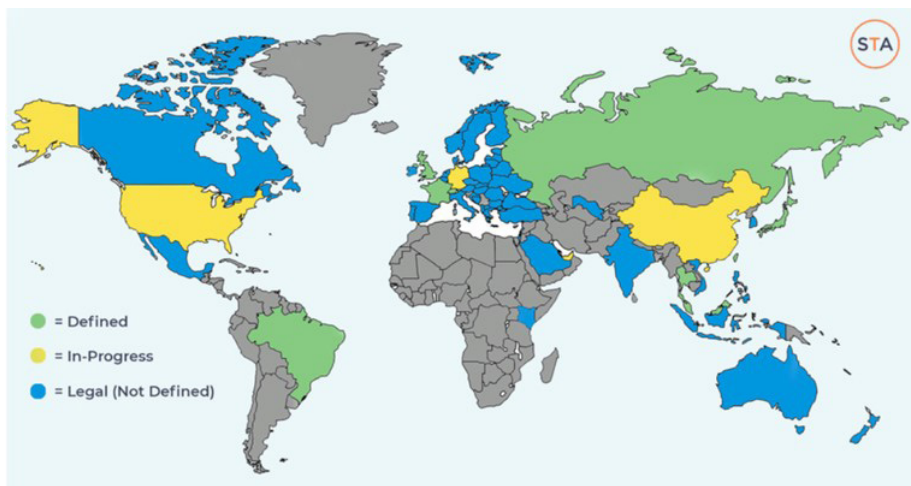
|                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах:</i>                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>Санхүүгийн зохицуулах байгууллагууд энэ зах зээлийг идэвхтэй хянаж, хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах үүргээ гүйцэтгэх хэрэгтэй.</li> <li>Хөрөнгө оруулагчдад эрсдэлийн талаар мэдээлэл өгөх, хөрөнгө оруулалтын үйл явц ил тод байх нөхцөлийг хангах зохицуулалт шаардлагатай.</li> </ul>                                                   |
| <i>Зах зээлийн тогтвортой байдал:</i>                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>Зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангахын тулд токенжуулсан хөрөнгийг хэрхэн үнэлэх, шилжүүлэх талаар тодорхой дүрэм хэрэгтэй.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                  |
| <i>Хууль ёсны тодорхой байдал:</i>                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>Токенжуулсан үнэт цаас ямар нөхцөлд үнэт цаас гэж тооцогдох талаар хууль тогтоомжийг тодорхой болгох шаардлагатай.</li> <li>Блокчейн системийн найдвартай байдал, аюулгүй байдалд шаардлага тавих хэрэгтэй. Учир нь үүнтэй холбоотойгоор татвар, гэрээний хариуцлага болон зохицуулалтын журамд зөрчилдөөн гарах магадлалтай.</li> </ul> |
| <i>Мөнгө угаалт, терроризмын санхүүжилтийг хязгаарлах:</i> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Токенжуулсан үнэт цаасны платформууд нь хэн нэгэн хуурамч нэрээр оролцох боломжийг олгож болзошгүй тул AML ба KYC шаардлагыг хэрэгжүүлэх хэрэгтэй.</li> </ul>                                                                                                                                                                            |
| <i>Олон улсын зохицуулалттай нийцэх:</i>                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>Токенжуулалт нь олон улсын хил дамнасан арилжаанд ашиглах боломжтой тул тухайн улсын дотоод дүрэм болон олон улсын зохицуулалтын уялдаа холбоог хангах шаардлагатай.</li> </ul>                                                                                                                                                          |

Одоогоор **Олон улсын түвшинд** токенжуулсан үнэт цаасыг санал болгох **нийтээр хүлээн зөвшөөрөгдсөн нэгдсэн зохицуулалтын тогтолцоо байхгүй** ч дэлхийн ихэнх улс орнууд токенжуулсан үнэт цаасыг уламжлалт үнэт цаасны хуулийн хүрээнд хамруулж зохицуулж байна. Цөөн улс орон уламжлалт болон шинээр тогтоосон зохицуулалтын хослолыг ашиглаж байна.

Тухайлбал АНУ, Европын холбоо зэрэг улс орнууд зохицуулалтын иж бүрэн тогтолцоог бий болгоход ахиц дэвшил гаргаж байгаа ч бусад бүс нутагт бодлого боловсруулах эхний шатандаа байна.

Дэлхийн улс орнуудын токенжуулсан үнэт цаасны эрх зүйн зохицуулалтыг Зураг 2–т харуулав.

**Зураг 2.** Токенжуулсан үнэт цаасны эрх зүйн зохицуулалттай улс орон



Әх үчбәр: <https://blog.stomarket.com/defining-security-tokens-list-of-all-countries-with-legal-definitions>

### 3.2. ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА

Дэлхийн токенжуулсан үнэт цаасны зах зээлийн хөгжлийн чиг хандлагыг илэрхийлж буй АНУ, Европын холбоо, Сингапур, Япон, Хонконг зэрэг улс орны туршлагаас авч үзье:

### 3.2.1 Америкийн нэгдсэн улс /АНУ/

АНУ-ын Үнэт цаас, биржийн хороо (*Securities and Exchange Commission (SEC)*), Санхүүгийн үйлдвэрлэлийн зохицуулах газар (*Financial Industry Regulatory Authority (FINRA)*) болон Түүхий эдийн фьючерс арилжааны комисс (*Commodity Futures Trading Commission (CFTC)*), Санхүүгийн гэмт хэрэгтэй тэмцэх сүлжээ (*Financial Crimes Enforcement Network (FinCEN)*) нь үнэт цаасны токенжуулалтын үйл ажиллагааг зохицуулахад чухал үүрэг гүйцэтгэдэг ба одоогоор зохицуулалттай

холбоотой ямар нэгэн албан ёсны удирдамж баталж гаргаагүй байна.

АНУ-д арилжааны гүйлгээг зохицуулдаг хууль нь Худалдааны нэгдсэн хууль (the Uniform commercial Code (UCC)) бөгөөд үүнийг бүх муж улсууд ерөнхийд нь баталдаг.

УСС нь шилжүүлэг, үнэт цаасны ашиг сонирхол зэрэг арилжааны гүйлгээний харилцааг зохицуулдаг.

АНУ-д токенжуулсан үнэт цаасыг зохицуулагч гол байгууллага нь SEC юм.

SEC нь 1933 оны Үнэт цаасны тухай хууль<sup>9</sup> болон 1934 оны Үнэт цаасны биржийн тухай хууль<sup>10</sup>-ийн дагуу токенжуулсан үнэт цаасыг үнэт цаас гэж ангилах тул токенжуулсан үнэт

<sup>6</sup> SEC Official Website: <https://www.sec.gov/>

<sup>7</sup> FINRA Official Website: <https://www.finra.org/>

<sup>8</sup> CFTC Official Website: <https://www.cftc.gov/>

<sup>9</sup> <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-1884/pdf/COMPS-1884.pdf>

<sup>10</sup> <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-1885/pdf/COMPS-1885.pdf>

цаасыг бүртгэх, ил болгох, хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах зэрэгт үнэт цаасны зохицуулалтын хууль, тогтоомж, стандартыг дагаж мөрдөхөө мэдэгдсэн.

Үнэт цаасны тухай хууль нь АНУ–д үнэт цаасны анхны борлуулалтыг зохицуулах зорилгоор гаргасан холбооны анхны томоохон хууль тогтоомж билээ. Тус хуулийн гол зорилго нь компаниудад үнэт цаасыг олон нийтэд санал болгохдоо ил тод байдлыг хангах, залилан мэхлэхээс урьдчилан сэргийлэх, хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалахад оршино. Уг хуулийн дагуу компаниуд санхүүгийн нарийвчилсан мэдээлэл, эрсдэл болон бусад материаллаг баримтуудыг багтаасан бүртгэлийн мэдэгдлийг SEC–д гаргах ёстой.

Харин Үнэт цаасны биржийн тухай хуулиар хувьцаа, бонд зэрэг үнэт цаасны хоёрдогч арилжааг зохицуулна. Хуулийн гол зорилго нь үнэт цаасны бирж, брокер, дилерийн үйл ажиллагаанд хяналт тавих замаар зах зээлийн ил тод, шударга байдлыг хангах, үр ашигтай байлгахад оршино. Уг хуулиар Үнэт цаасны тухай хуулийг хэрэгжүүлэх, арилжааны үйл ажиллагаанд хяналт тавих, брокер, дилер, хөрөнгийн биржийг зохицуулах эрхийг SEC–д олгосон. Мөн хувьцаат компаниуд хөрөнгө оруулагчдыг мэдээллээр хангахын тулд жил, улирал бүр тайлан гаргах гэх мэт тайлангаа тогтмол гаргах ба SEC арилжааны шударга байдлыг хангах үүднээс биржүүдийг бүртгэж, үйл ажиллагааг нь зохицуулж хянана. Түүнчлэн SEC зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах, залилан мэхлэх, дотоод мэдээлэл хийх, луйвардуулахаас сэргийлэх болон холбогдох бусад дүрэм журмын хэрэгжилтэд хяналт тавина чиг үүрэгтэй болохын хуульчилсан.

Энэ хууль батлагдсан явдал АНУ–ын санхүүгийн зах зээлийг үндсээр нь өөрчилж, хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг хамгаалах, үнэт цаасны зах зээлийн шударга байдлыг хадгалах зохицуулалтын тогтолцоог бүрдүүлсэн гэж үздэг.

SEC нь токенжуулсан үнэт цаасыг үнэт цаас мөн эсэхийг Howey Test ашиглан тодорхойлдог. Дээд шүүхээс 1946 онд Howey тест<sup>11</sup>–ээр хэлцэл нь хөрөнгө оруулалтын гэрээ, улмаар АНУ–ын хуулийн дагуу үнэт цаас болох эсэхийг тодорхойлно гэжээ. Хэрэв токенжуулсан үнэт цаас нь 1. мөнгөөр хөрөнгө оруулалт хийж байгаа эсэх, 2. үнэт цаас нь нийтлэг аж ахуйн нэгжид хамаарах эсэх, 3. ашгийн хүлээлттэй эсэх, 4. ашиг нь юуны түрүүнд бусдын хүчин чармайлтаас гардаг эсэх гэсэн шалгууруудыг хангасан бол үнэт цаас гэх ба SEC зохицуулдаг.

Токенжуулсан үнэт цаас нь Үнэт цаасны тухай хуульд зааснаар Үнэт цаас гаргагчид токенжуулсан үнэт цаасыг бүртгүүлэх эсвэл чөлөөлөх зохицуулалтын гурван журам (D журам (Private Placements)<sup>12</sup>, S журам (Off–shore Offers and Sales)<sup>13</sup>, A+ журам (Conditional Small Issues Exemption)<sup>14</sup>)–д заасан тодорхой шалгуурыг хангасан тохиолдолд олон нийтэд санал болгох боломж бүрддэг.

D журам: компаниудад үнэт цаасыг олон нийтэд санал болголгүйгээр, хязгаарлагдмал хүрээнд хөрөнгө босгох боломжийг олгодог. Энэхүү журам нь хувийн байршуулалт (Private Placement)–ын хүрээнд гаргасан үнэт цаасыг үнэт цаасны бүртгэлд оруулах шаардлагаас чөлөөлдөг.

S журам: АНУ–ын үнэт цаас гаргагчид гадаадын хөрөнгө оруулагчдад үнэт цаас санал болгох

<sup>11</sup> <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/328/293/>

<sup>12</sup> <https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-and-bulletins/private-placements-under-regulation-d-investor-bulletin>

<sup>13</sup> <https://www.sec.gov/rules/1998/02/offshore-offers-and-sales-regulation-s-effective-date-60-days-after-publication>

<sup>14</sup> <https://www.ecfr.gov/current/title-17/chapter-II/part-230/subject-group-ECFR68d879261fb42fb>

үед АНУ–ын үнэт цаасны хуулиас чөлөөлөгдөх боломжийг олгодог. Энэ журам нь үнэт цаасыг АНУ–ын хуулийн хүрээнд бус, гадаадын зах зээлд борлуулахад чиглэгддэг.

А+ журам: бага хэмжээний үнэт цаас гаргах үйл явцыг хялбаршуулж, хөрөнгө босгох боломжийг дунд, жижиг бизнесүүдэд олгодог. Энэ нь үнэт цаасыг бүртгэлд оруулах зардал, цаг хугацааг багасгадаг бөгөөд илүү олон төрлийн хөрөнгө оруулагчдад нээлттэй байдлыг хангадаг.

Эдгээр арга замууд нь инновац болон зах зээлийн өсөлтийг хангахын зэрэгцээ токенжуулсан үнэт цаасны зохицуулалтын шаардлагыг удирдахад тусалдаг.

Эндээс SEC нь үнэт цаасны шалгуурыг хангах тогтолцоог бий болгодог. Мөн SEC шинэ токенжуулалтын төслүүдийг хамгаалагдсан хязгаарлагдмал орчинд турших боломжийг бүрдүүлж, салбарын оролцогчидтой эрх зүйн орчныг сайжруулахаар идэвхтэй хамтран ажиллаж байна.

FINRA нь токенжуулсан үнэт цаастай холбоотой брокерууд, дилерүүд болон платформууд салбарын стандартад нийцэж байгаа эсэхэд хяналт тавьж, хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалдаг.

Токенжуулсан үнэт цаасны хувьд компаниуд FINRA–аас зөвшөөрөл авч, үйл ажиллагаагаа тогтмол тайлагнах шаардлагыг дагаж мөрдөх ёстой. Үүнд брокерууд эрсдэлээ зөв тооцох, AML болон KYC протоколуудыг дагаж мөрдөж, ил тод, ёс зүйтэй үйл ажиллагаа явуулах зэрэг орно. Нэмж дурдахад токенжуулсан үнэт цаасны арилжааны платформууд нь хоёрдогч зах зээлийн гүйлгээг зохицуулахын тулд FINRA–д Альтернатив арилжааны систем (ATS) хэлбэрээр бүртгүүлнэ. Эдгээр эрх зүйн шаардлагыг хэрэгжүүлэх замаар FINRA нь инновацыг

дэмжих, хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах, зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах, уламжлалт санхүүгийн зах зээлд токенжуулсан үнэт цаасыг найдвартай нэгтгэхийг дэмждэг. FINRA–ийн хяналт нь зах зээлд оролцогчдын итгэлцэл, тогтвортой байдлыг бий болгоход чухал үүрэг гүйцэтгэдэг.

FinCEN нь токены арилжаанд AML болон KYC шаардлагыг зохицуулдаг.

Хэрэв токенжуулсан үнэт цаас нь алт, газрын тос, тэр ч байтугай криптовалют зэрэг барааны гүйцэтгэлтэй холбоотой бөгөөд деривативууд оролцдог бол CFTC нь түүнд залилан мэхлэх, луйврын эсрэг зах зээлийн шударга байдлын дүрмийг дагаж мөрдүүлэхэд хяналт тавина. Токенжуулсан деривативыг санал болгодог платформууд нь CFTC–д бүртгүүлж, тайлагнах, үйл ажиллагааны стандартыг дагаж мөрдөх ёстой.

### 3.2.2 Европын Холбоо /ЕХ/

Европын Комисс 2020 оны 9 дүгээр сард нийтэлсэн Кripto хөрөнгийн зах зээлийн журам (The Markets in Crypto–Assets Regulation (MiCA)<sup>15</sup>)–д Европын үнэт цаас, зах зээлийн газар (The European Securities and Markets Authority (ESMA)<sup>16</sup>) болон Европын банкны газар (European Banking Authority (EBA)<sup>17</sup>) нь ЕХ–ны токены зах зээлийг зохицуулна гэж мэдэгдсэн.

ESMA нь санхүүгийн зах зээл, түүний дотор токенжуулсан үнэт цаасыг, ECB нь Мөнгөний бодлого болон төв банкны дижитал валютуудыг хянадаг.

ЕХ–ны гишүүн улсууд токенжуулсан үнэт цаасыг Санхүүгийн хэрэгслийн зах зээлийн удирдамж (Markets in Financial Instruments Directive (MiFID II)), Проспектийн журам (Prospectus Regulation),

<sup>15</sup> <https://legalnodes.com/article/mica-regulation-explained>

<sup>16</sup> ESMA Official Website: <https://www.esma.europa.eu/>

<sup>17</sup> <https://www.eba.europa.eu/homepage>



Крипто-хөрөнгийн зах зээлийн журам (Markets in Crypto-Assets Regulation (MiCA))–аар зохицуулдаг.

MiFID II<sup>18</sup>–д токенжуулсан үнэт цаасыг “санхүүгийн хэрэгсэл” гэж тодорхойлсон ба хууль тогтоомжийн дагаж мөрдөх нөхцөл, шаардлага, хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах талаар тусгасан байдаг.

MiCA<sup>19</sup> нь блокчейн, виртуал хөрөнгийн зохицуулалтыг оновчтой болгох, хэрэглэгчид болон хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах зорилготой. Энэ нь токенжуулсан хөрөнгийн ил тод байдлыг хангах, хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах зэрэг крипто хөрөнгийн дүрмийг тогтоодог. MiCA–аас ойрын хугацаанд зарим тоон хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгчдэд цогц зохицуулалт хийх асуудлыг эцэслэн боловсруулж батлах төлөвтэй байна.

Харин Prospectus Regulation (EU 2017/1129) нь ЕХ–нд үнэт цаасыг олон нийтэд санал болгох асуудлыг зохицуулдаг.

Токенууд нь Төлбөрийн үйлчилгээний удирдамж II (Payment Services Directive II (PSD2)<sup>20</sup>)–ын дагуу “цахим мөнгө” гэсэн шалгуур, үнэт цаас гаргагч нь тусгай зөвшөөрөл авсан байх, хөрөнгийн доод хэмжээ, аюулгүйн хамгаалалт болон хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах стандарт зэрэг бусад шаардлагыг хангасан байх ёстой.

ЕХ–ны Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн сангийн журам (the EU Central Securities Depositories Regulation (CSDR))–ын 3(2)16–д үнэт цаасыг үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн сангийн бүртгэлийн маягтаар

бүртгэсэн тохиолдолд л арилжааны газарт бүртгүүлэх боломжтой гэж заасан байдаг.

Үнэт цаас гаргагчдад Зах зээлийг урвуулан ашиглах журам (Market Abuse Regulation (MAR))<sup>21</sup>–д заасны дагуу санхүүгийн зах зээлийн шударга, ил тод байдлыг хангах, токены талаар танилцуулга болох цагаан цаас (White paper) гаргах, хуулийн этгээд байх, үр дүнтэй хяналтын тогтолцоотой байх зэрэг шаардлага тавигддаг, мөн үнэт цаастай холбоотой дотоод мэдээллийг хууль бусаар задруулах болон зах зээлийг урвуулан ашиглахыг хатуу хориглосон.

Мөн Мөнгө угаахтай тэмцэх 5–р удирдамж (the 5th Anti–Money Laundering Directive (5AMLD)<sup>22</sup>) заасны дагуу токен солилцох платформуудыг бүртгүүлэх, KYC–ийн иж бүрэн процессыг гүйцэтгэж, сэжигтэй үйл ажиллагааг илрүүлж үндэсний эрх бүхий байгууллагад мэдээлэх үүрэг хүлээдэг.

Мэдээлэл хамгаалах ерөнхий журам (General Data Protection Regulation (GDPR))–ыг бас мөрддөг. Энэ нь токенжуулалтын платформ дотор өгөгдлийг удирдах болон хамгаалахад чухал нөлөө үзүүлдэг. Түүнчлэн ЕХ–ноос DLT туршилтын дүрмийг баталж 2023 оны 3 дугаар сараас хэрэгжүүлсэн. Энэ дүрэм нь тодорхой токенжуулсан санхүүгийн хэрэглүүрийг гаргах, арилжаалах, төлбөр тооцоо хийхэд DLT ашиглах туршилтыг зөвшөөрдөг.

### 3.2.3 Сингапур Улс

Сингапур Улсын Мөнгөний албаны хуульд заасны дагуу банк санхүү, хөрөнгийн зах зээл, даатгал, төлбөрийн салбарт зохицуулалт хийж,

<sup>18</sup> [https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/financial-services-legislation/implementing-and-delegated-acts/markets-financial-instruments-directive-ii\\_en](https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/financial-services-legislation/implementing-and-delegated-acts/markets-financial-instruments-directive-ii_en)

<sup>19</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32023R1114>

<sup>20</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32015L2366>

<sup>21</sup> <https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/Glossary/UKPracticalLaw/l3f4a4589e8db11e398db8b09b4f043e0?transition-Type=Default&contextData=%28sc.Default%29>

<sup>22</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32018L0843>



хяналт тавих чиг үүргийг Сингапурын Мөнгөний удирдах газар (Monetary Authority of Singapore (MAS)<sup>23</sup>) гүйцэтгэдэг бөгөөд тус байгууллага нь 1971 байгуулагдсан.

Харин Үнэт цаас ба фьючерсийн тухай хууль (Securities and Futures act (SFA))<sup>24</sup>-аар MAS-т токенжуулсан үнэт цаасны үйл ажиллагаанд хяналт, зохицуулалт тавих чиг үүргийг хамруулсан. Сингапурт токенжуулсан үнэт цаасанд хамаарах тусгай зохицуулалтын хууль дүрэм байхгүй. Иймээс MAS нь уламжлалт үнэт цаастай адил “ижил үйл ажиллагаа, ижил эрсдэл, ижил зохицуулалт” гэсэн зохицуулалтын зарчмуудыг токенжуулсан үнэт цаасанд ашиглахаас гадна үнэт цаасны токен гаргах талаар иж бүрэн удирдамж боловсруулсан. Энэ нь токenuудыг үйл ажиллагаанд нь үндэслэн үнэт цаасны токен, төлбөрийн токен, хэрэглээний токен гэсэн үндсэн гурван төрөлд хувааж, дижитал токеныг зохицуулах юм.

MAS нь Сэндбокс зохицуулалтын хүрээгээр дамжуулан инновацыг дэмжиж, финтекийн компаниудад хяналттай орчинд токенжуулсан үнэт цаасыг турших боломжийг олгодог. Энэ нь финтек компаниудад зохицуулалтын бүх стандартыг дагаж мөрдөхийг баталгаажуулж, хяналттай орчинд өөрсдийн шийдлээ туршиж үзэх боломжийг нээж өгсөн.

Сингапурын бирж (Singapore Exchange (SGX))<sup>25</sup> нь Сингапурт токенжуулсан үнэт цаасыг зохицуулах, хөгжүүлэхэд идэвхтэй оролцдог. SGX нь зах зээлийн үр ашиг, ил тод байдлыг нэмэгдүүлэхийн тулд Дижитал хөрөнгийн бирж дээр арилжаалагддаг токенжуулсан үнэт цаасыг SGX-ийн бүртгэлийн дүрэм болон MAS тогтоосон зохицуулалтын тогтолцоонд нийцэж

байгаа эсэхэд хяналт тавьдаг.

Хэрэв токен нь өмчлөл, өр эсвэл хөрөнгө оруулалтын ашиг сонирхлыг илэрхийлдэг бол түүнийг үнэт цаас гэж үзэх бөгөөд SFA болон Төлбөрийн үйлчилгээний тухай хууль (Payment Services Act (PSA))<sup>26</sup>-ийг мөрдөнө.

PSA нь цахим мөнгө, дотоодын болон хил дамнасан төлбөр тооцоо, дижитал токен зэрэг төрөл бүрийн үйлчилгээний зохицуулалтын тогтолцоог бүрдүүлсэн. Тус хуулийн дагуу үйлчилгээ үзүүлэгчдэд тусгай зөвшөөрөлтэй байх ба мөнгө угаахтай тэмцэх, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах стандартыг дагаж мөрдөх ёстой.

SFA нь Сингапурын үнэт цаас, фьючерс болон бусад санхүүгийн хэрэгслүүдийн зохицуулалтын тогтолцоог бүрдүүлсэн. Энэ нь үнэт цаас, түүний дотор токенжуулсан хөрөнгийг гаргах, арилжаалах харилцааг зохицуулдаг. SFA нь ил тод байдал, шударга ёс, хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах шаардлагыг дагаж мөрдсөнийг баталгаажуулдаг. Мөн үүнд зуучлагчийн тусгай зөвшөөрөл, үүрэг, мөнгө угаахтай тэмцэх стандарт хамаарна.

### 3.2.4 Япон Улс

Япон Улсын Санхүүгийн үйлчилгээний агентлаг (Japan's Financial Services Agency (JFSA))<sup>27</sup> нь Санхүүгийн хэрэгсэл ба биржийн тухай хууль (Financial Instruments and Exchange Act (FIEA))-д заасны дагуу токенжуулсан үнэт цаасыг уламжлалт үнэт цаастай ижил түвшинд зохицуулж байна.

Японы виртуал ба крипто хөрөнгийн арилжаа эрхлэгчдийн холбоо (Japan Virtual and Crypto

<sup>23</sup> <https://www.mas.gov.sg/>

<sup>24</sup> <https://sso.agc.gov.sg/Act/SFA2001>

<sup>25</sup> <https://www.sgx.com/>

<sup>26</sup> <https://sso.agc.gov.sg/Acts-Supp/2-2019/Published/20190220?DocDate=20190220>

<sup>27</sup> <https://www.investopedia.com/terms/f/financial-services-agency-fsa.asp>

Assets Exchange Association (JVCEA)<sup>28</sup>) нь төрийн байгууллага биш ч, өөрийгөө зохицуулагч байгууллагын хувьд JFSA-тай нягт хамтран ажилладаг. JVCEA нь токенжуулсан үнэт цаастай харьцдаг биржүүдэд салбарын стандарт тогтоох, AML, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах, зах зээлийн шударга байдлыг хангуулах шаардлагыг дагаж мөрдөхийг шаарддаг.

FIEA-д 2019 онд нэмэлт өөрчлөлт орсон. Тус хуульд заасны дагуу токенжуулсан үнэт цаасыг санхүүгийн хэрэглүүр гэж үзэж, ил тод болгох, тусгай зөвшөөрөл олгох, хөрөнгө оруулагчийг хамгаалах хатуу шаардлага тавьдаг. JFSA нь AML шаардлагыг дагаж мөрдөж байгаа эсэхэд мөн дижитал токентой харьцдаг криптовалют бирж, платформуудын үйл ажиллагааг хянадаг.

Үүнээс гадна Төлбөрийн үйлчилгээний тухай хууль (Payment Services Act (PSA)<sup>29</sup>)-аар Япон дахь төлбөрийн үйлчилгээ, виртуал валют, тэр дундаа токенжуулсан үнэт цаасны арилжааг зохицуулдаг. Энэ нь төлбөрийн үйлчилгээ үзүүлэгчдэд тусгай зөвшөөрөл олгох, мөнгө угаахтай тэмцэх, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах стандартыг дагаж мөрдөж, санхүүгийн тогтвортой байдал, аюулгүй байдлыг хангахад оршино.

Япон Улсад санхүүгийн хэрэгслээ бүртгүүлэхгүй арилжаа хийсэн бол Санхүүгийн хэрэгсэл ба биржийн тухай хуулийн 197–2-т заасны дагуу 5 жил хүртэл хугацаагаар хорих, эсвэл 5 сая хүртэл иенээр торгох, эсхүл хоёулангаар нь шийтгэдэг болно.

### 3.2.5 Хонконг Улс

Хонконг Улсад Үнэт цаас, фьючерсийн хороо (The Securities and Futures Commission (SFC)<sup>30</sup>) нь санхүүгийн зах зээлийг, түүн дотор дижитал хөрөнгө, токенжуулсан үнэт цаасыг хянадаг.

Харин дижитал валют, тогтвортой зоос зэрэг банк, төлбөрийн системийг Хонконгийн Мөнгөний газар (Hong Kong Monetary Authority (HKMA)<sup>31</sup>) хянаж зохицуулдаг.

2023 оны 11 дүгээр сард SFC нь токенжуулсан үнэт цаастай холбоотой үйл ажиллагаа эрхэлдэг зуучлагчдад зориулсан токенжуулсан үнэт цаасны болон хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний талаар Үнэт цаас ба фьючерсийн захирамж (Securities and Futures Ordinance (SFO)<sup>32</sup>) гаргасан.

SFO-ын дагуу SFC нь тусгай зөвшөөрөл олгох, ил тод болгох, хөрөнгө оруулагчийг хамгаалах шаардлагыг дагаж мөрдөхийг шаардах чиг үүрэгтэй. SFO нь DLT эсвэл бусад дижитал дэд бүтцийг ашиглан хөрөнгийн өмчлөх эсвэл эдийн засгийн эрхийн дижитал дүрслэлийг уламжлалт үнэт цаасны адил зохицуулахаар бүтэцлэсэн. Тиймээс токенжуулсан үнэт цаас санал болгож буй компаниуд бусад төрлийн үнэт цаасыг санал болгодог шиг SFO-ийн дагуу бүтээгдэхүүний зөвшөөрөл, тусгай зөвшөөрлийн шаардлагыг дагаж мөрдөх ёстой.

Мөн SFC нь криптовалют, токенжуулсан үнэт цаас зэрэг дижитал хөрөнгийн зохицуулалтын тодорхой тогтолцоог бий болгох үүднээс виртуал хөрөнгийн талаарх удирдамж (Guidance on Virtual Assets (SFC))-ийг гаргасан. Энэхүү удирдамж нь 2023 оны 6 дугаар сараас хэрэгжиж эхэлсэн. Удирдамжид олон нийтэд санал болгох SFC-ийн зөвшөөрөлтэй хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүнийг токенжуулах, токенжуулсан үнэт цаасны түгээлт, маркетинг, жижиглэнгийн худалдаанд нэвтрэх эрх олгох, анхан шатны арилжаанд тавигдах шаардлага зэргийг тодорхойлсон.

<sup>28</sup> <https://jvcea.or.jp/>

<sup>29</sup> <https://www.japaneselawtranslation.go.jp/en/laws/view/3965/en>

<sup>30</sup> <https://www.sfc.hk/en/>

<sup>31</sup> <https://www.hkma.gov.hk/eng/>

<sup>32</sup> <https://www.elegislation.gov.hk/hk/cap5711en.pdf>

Мөн SFC нь компаниудад технологид суурилсан үнэт цаасны бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг тодорхой зохицуулалт бүхий хяналттай орчинд турших боломжийг олгох үүднээс зохицуулалтын хамгаалагдсан хязгаарлагдмал орчныг нэвтрүүлсэн болно.

### 3.2.6 Монгол Улс

Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээл дээр хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж буй эрх зүйн актууд тухайлбал Иргэний хууль, Компанийн тухай хууль, Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль, Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль, Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны тухай хууль, Виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгчийн тухай хууль болон Санхүүгийн зохицуулах хорооноос баталсан Үнэт цаас гаргагчийн үйл ажиллагаатай холбоотой журам, Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаастай холбоотой журам, Биржийн бус зах зээлийн үйл ажиллагааны журам, болон холбоотой бусад нарийвчилсан хууль тогтоомжуудад үнэт цаасыг токенжуулах, токенжуулсан үнэт цаасыг бүртгэх, блокчейн технологиор дамжуулан арилжих, өмчлөх, хадгалах, төлбөр тооцоог гүйцэтгэх зэрэг харилцааг зохицуулсан зохицуулалт тусгагдаагүй болно.

Өнөөдөр Санхүүгийн зохицуулах хороонд бүртгэлтэй 12 виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгч санхүүгийн зах зээл дээр үйл ажиллагаа эрхэлж байна. Эдгээр виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгчээр дамжуулан 2024 оны 2 дугаар улирлын байдлаар 724 виртуал хөрөнгө арилжаалагдаж байгаагаас 6.2 хувь буюу 45 нь дотоодын, 93.8 хувь буюу 679 нь гадаадын виртуал хөрөнгө<sup>33</sup> байна.

Мөн Санхүүгийн зохицуулах хорооноос технологид суурилсан эрх зүйн зохицуулалт нь бүрдээгүй санхүүгийн шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг зах зээлд нэвтрэхээс өмнө өөрийн хяналт, зохицуулалт дор хязгаарлагдмал хүрээг

хамарсан бодит орчинд, тодорхой цаг хугацаанд турших боломжийг олгохоор Сэндбокс алба байгуулан даруй 3 жил ажиллаж байна.

Биржийн бус зах зээлийн блокчейн арилжааны систем нь 2023 оны 11 дүгээр сард сэндбоксын орчинд орсон. Биржийн бус зах зээлийн арилжаанд блокчейн системийг нэвтрүүлснээр үнэт цаасны анхдагч болон хоёрдогч зах зээлийн арилжаа, төлбөр тооцоог автоматаар, цагийн хязгаарлалтгүй 24/7 гүйцэтгэх боломж бүрдсэн байна. Биржийн бус зах зээлийн блокчейн арилжааны систем нь 2024 оны 4 дүгээр сараас эхлэн үйл ажиллагаагаа явуулж эхэлсэн. 2024 оны 3 дугаар улирлын байдлаар тус платформоор нийт 92,480 ширхэг үнэт цаас 9.3 тэрбум төгрөгөөр арилжаалагдсан. Бондын жигнэсэн дундаж хүү 21.5 хувьтай байна.

Азийн хөгжлийн банкны санхүүжилтээр хэрэгжүүлсэн Төлбөрийн системийн шинэчлэл төслийн хүрээнд Токен үйлчилгээний системийг Монголбанк нэвтрүүлээд байна. Энэ нь хэрэглэгчийн эзэмшиж буй төлбөрийн картын мэдээллийг токен болгон хувиргаж, тухайн токеныг бүртгэлжүүлэн хадгалж, тодорхой хугацаанд төлбөр тооцоонд ашиглах зориулалт бүхий систем юм.

Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2023 оны А-91 дугаар тушаалаар Төлбөрийн системийн журам баталсан. Энэхүү журмын 1.22-т “Картын мэдээллийг токен буюу 16-19 орон бүхий тусгай кодоор орлуулах, тухайн токеныг картын мэдээллээр эргүүлэн солих нь токенжуулах үйлдэл байна”, 1.23-т “Төлбөрийн картын мэдээллийг токенжуулан, ПОС дээр биет бус төлбөрийн картаар төлбөр тооцоо хийх боломжийг олгож байгаа программ хангамжийг хариуцан ажиллуулж байгаа этгээд нь цахим хэтэвч байна.” гэж токенжуулалтын талаар тусгасан байна.

<sup>33</sup> <https://www.frc.mn/resources/Images/Document/202408/ODbc6/Urult-toim-2024.II-2024.08.16-last.pdf>

Эндээс харвал үнэт цаасыг токенжуулах хууль эрх зүйн зохицуулалт бүрдээгүй ч токенжуулах

дэд бүтэц, төлбөрийн зохицуулалтын суурь нөхцөл тавигдсан гэж үзэхээр байна.

## IV. ЗАХ ЗЭЭЛД НЭВТЭРСЭН ТОКЕНЖУУЛСАН ҮНЭТ ЦААСНЫ БОДИТ ЖИШЭЭ

Үнэт цаасыг блокчэйн дээр цахим токен болгон хувиргах үйл явц сүүлийн үед маш хурдацтай явагдаж байна. Уламжлалт үнэт цаасыг токенжуулснаар үр ашиг, хүртээмж нэмэгддэг талаар өмнөх бүлгүүдэд дурдсан.

Энэ бүлэгт хөрөнгө босгох болон бусад зорилгод зориулж токенжуулсан үнэт цаас гаргасан бодит жишээнүүдийг өгүүлэх болно.

**tZERO (TZROP)**<sup>34</sup>—tZero Group Inc нь блокчэйн технологи болон токенжуулсан хөрөнгө оруулалтын платформ бүхий бүртгэлтэй санхүүгийн үйлчилгээний компани юм. Тэрээр худалдаа, хөрөнгө оруулалтын үйлчилгээг санал болгох зорилгоор криптовалютын бирж хэлбэрээр байгуулагдсан. tZero Group Inc нь АНУ–

ын Үнэт цаасны тухай хуулийн 144–р дүрмийн дагуу 2018 оны 8 дугаар сард токенжуулсан үнэт цаас (TZROP) арилжаалахаа зарласан ба дэлхийн 1,000 гаруй хөрөнгө оруулагчдаас нийтдээ 134 сая ам.доллар татан төвлөрүүлсэн.

TZROP нь tZERO платформ дахь өмчийг төлөөлдөг. TZROP нь токен эзэмшигчдэд ногдол ашиг хүртээх, токенжуулсан хөрөнгийн ил тод, үр ашигтай зах зээлийг хангах, tZERO–ийн ирээдүйн өсөлтөд хувь нэмэр оруулах зорилготой. Энэхүү платформ нь уламжлалт болон дижитал үнэт цаасны арилжааг хөнгөвчлөх, дагаж мөрдөх, зохицуулалтын стандартыг баримталдаг. Түүний нэгжийн үнэ бирж дээр 3.0 ам.доллар байна.

**Зураг 3.** TZERO–ийн биржийн арилжаа



Эх үүсвэр: <https://www.google.com/finance/quote/TZROP:OTCMKTS>

<sup>34</sup> tZERO Official Website: tZERO.com

**NYALA**<sup>35</sup> – Берлинд төвтэй, NYALA нь санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгч болон институциональ хөрөнгө оруулагчдад дижитал хөрөнгийн арилжаа, хүүгийн орлого олох, түгээхээс эхлээд токенжуулалтын бизнесийн үндсэн салбарт цахим хөрөнгийн бүтээгдэхүүний шийдэл, API үйлчилгээг санал болгодог. NYALA нь EX–

ны блокчейн дээр зохицуулалттай үнэт цаас гаргах зөвшөөрөлтэй. Герман Улсын Цахим үнэт цаасны тухай хууль болон Санхүүжилтийн ирээдүйн тухай хууль (Future of Financing act)–ийн дагуу 2023 онд компанийн хувьцаагаа токен болгосон. Уг токен нь INX бирж дээр идэвхтэй арилжаалагдаж байна.

**Зураг 4.** NYALA–ийн биржийн арилжаа



Эх үүсвэр: <https://www.google.com/finance/quote/NVDA:NASDAQ>

**INX**<sup>36</sup> – INX Limited компани нь INX биржээр дамжуулан хувьцааныхаа нэг хэсгийг 2020 оны 8 дугаар сард токенжуулж олон нийтийн сүлжээнд санал болгохоо зарлаж 2021 оны 7 дугаар сараас арилжаалагдаж эхэлснээр хөрөнгө оруулагчдад биржийн хувьцааг худалдаж авах боломж олгосон. INX нь санхүүгийн зах зээлд дижитал хөрөнгө оруулалт хийх, худалдаалах шинэ платформыг санал болгодог бөгөөд тус компани нь тусгай зөвшөөрөлтэй хөрөнгө оруулалтын платформ юм.

INX токен нь хөрөнгө оруулагчдад компанийн хувьцаа эсвэл эрхийн хөрөнгийг криптовалют

хэлбэрээр эзэмших боломжийг олгодог. INX токен нь хууль ёсны бөгөөд үүний үр дүнд хөрөнгө оруулагчид стандартын нэгж хөрөнгө, хувьцаа эсвэл бонд зэрэг бэлэн хөрөнгийн эзэмших эрхийг блокчэйн технологи ашиглан эзэмшинэ. INX Токеныг крипто арилжааны платформ дээрх арилжааны төлбөрийг төлөхөд ашиглаж болох ба төвлөрсөн болон төвлөрсөн бус бирж дээр арилжаалах боломжтой.

Ингэснээр 75 улсын 7,200 жижиглэнгийн болон институциональ хөрөнгө оруулагчдаас 85 сая ам.долларын хөрөнгө босгосон.

<sup>35</sup> <https://www.nyala.de/>

<sup>36</sup> <https://www.coingecko.com/en/coins/inx-token>

INX Tokenд төлсөн хамгийн өндөр үнэ 2023 оны 8 дугаар сарын 06-ны өдөр бүртгэгдсэн 0.83 ам.доллар бол төлсөн хамгийн бага үнэ нь 2024

оны 5 дугаар сарын 16-ны өдөр бүртгэгдсэн 0.0599 ам.доллар байна.

### Зураг 5. INX-ийн биржийн арилжаа



Эх үүсвэр: <https://www.coingecko.com/en/coins/inx-token>

**SIEMENS-ийн цахим бонд** – Германы инженерийн компани Siemens нь зуучлагчдыг багасгаж, худалдан авагчдын хүрээг нэмэгдүүлэхээр Polygon олон нийтийн блокчэйн дээр анхны дижитал бондоо гаргасан. Siemens бонд нь эдийн засгийн өсөлт, тогтвортой хөгжлийн төслүүдийг санхүүжүүлэхээс гадна байгаль орчин, нийгмийн болон засаглалын үүрэг хариуцлагыг дэмжих зорилготой.

Siemens<sup>37</sup> бол төрөл бүрийн салбарт хамгийн сүүлийн үеийн технологи, инновацын бүтээгдэхүүн нийлүүлдгээрээ алдартай Германы үндэстэн дамнасан конгломерат юм. 1847 онд үүсгэн байгуулагдсан Siemens нь 200 гаруй оронд үйл ажиллагаа явуулж, Европ болон дэлхийн хамгийн том аж үйлдвэрийн компаниудын нэг болтлоо өргөжин тэлсээр байна.

2021 оны 6 дугаар сард Цахим үнэт цаасны тухай хууль (Gesetz über elektronische Wertpa-

piere Germany's (eWpG)) хэрэгжиж эхэлснээр Герман улсад блокчэйн суурилсан цахим бонд гаргах боломж бүрдсэн.

Цахим үнэт цаасны тухай хуулийн дагуу Siemens нэг жилийн хугацаатай 60 сая еврогийн (64 сая доллар) бонд гаргасан. Бондыг шууд хөрөнгө оруулагчдад банкны дансаар нь худалдсан. Өөрөөр хэлбэл Siemens нь Цахим үнэт цаасны тухай хуулийн шинэ боломжуудыг ашиглаж, үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн газруудыг оролцуулалгүйгээр үнэт цаасыг хөрөнгө оруулагчдад шууд худалдсан. Тус бонд нь цаасан дээр суурилсан гэрчилгээ, төвлөрсөн төлбөр тооцоо хийх мөн банк зуучлагчийн үүрэг гүйцэтгэх шаардлагагүйгээр хөрөнгө оруулагчдад шууд зарах боломж олгосон.

Ийнхүү цааснаас татгалзаж, үнэт цаас гаргалтыг олон нийтийн блокчэйн рүү шилжсэн үйл явц нь уламжлалт бонд гаргахаас хамаагүй хурдан бөгөөд үр дүнтэй гүйлгээ болж чаджээ.

<sup>37</sup> <https://press.siemens.com/global/en/pressrelease/siemens-issues-first-digital-bond-blockchain>



Тус бондод Hauck Aufhduser Lampe Privatbank AG ажилласан. DekaBank, DZ Bank болон Юнион Инвестмент компаниуд хөрөнгө оруулсан болно.

**Хонконгийн Засгийн газар токенжуулсан ногоон бонд** – Хонконгийн Засгийн газар тогтвортой хөгжлийг дэмжиж, уур амьсгалын өөрчлөлттэй тэмцэх тууштай байдлаа харуулах, ногоон санхүүжилтийн нэмэгдүүлэх зорилгоор ногоон бонд гаргах ажлыг удирдан зохион байгуулна гэдгээ 2017 онд зарласан. Засгийн газар уг ногоон бондын хөтөлбөрийг (Government Green Bond Programme (“GGB Programme”)) 2018 онд эхлүүлнэ гэжээ.

Хонконгийг ногоон, тогтвортой санхүүгийн төв болгох байр суурийг улам бататгахын

тулд Хонконгийн Мөнгөний газар нь GSB хөтөлбөрийн хүрээнд Засгийн газар бонд гаргах ажлыг хэрэгжүүлэхэд тусалдаг.

Хонконгийн Засгийн газар хоёр жилийн хугацаатай, 4.05 хувийн өгөөжтэй, ам.доллар, евро, хонконг доллар, юан гэсэн 4 мөнгөн тэмдэгтээр 6 тэрбум орчим хонконг доллар (766.8 сая доллар)–ын үнэлгээтэй дижитал ногоон бондыг хотын тогтвортой, дижитал санхүүжилт рүү тэмүүлэх ажлыг өргөжүүлэхээр гаргажээ. Энэ нь дэлхийн анхны олон валюттай дижитал бонд бөгөөд 2023 оны 02 дугаар сарын 07–ны өдөр нээж олон нийтэд санал болгосон<sup>38</sup>.

GGB Programme–ийн хүрээнд хэрэгжүүлж буй төслүүд:

**Зураг 6.** Ногоон бондын санхүүжилт



**U.S. Treasury bond** – DeFi дэд бүтцийн Swarm Markets нь Apple, Tesla–ийн хувьцаа болон АНУ–ын Төрийн сангийн бонд, ETF зэрэг хөрөнгийн арилжаа Polygon блокчэйн дээр

эхлүүлсэн. Эдгээр токенжуулсан үнэт цааснууд нь жижиглэнгийн хөрөнгө оруулагчид худалдан авах хүртээмжийг нэмэгдүүлсэн.

<sup>38</sup> <https://www.theasset.com/article/50904/hk-government-debuts-hk-6-billion-digitally-native-green-bonds>

**Зураг 7.** АНУ–ын Төрийн сангийн бондын биржийн арилжаа



Эх үүсвэр: <https://swarm.com/products/>

Тус бирж дээр АНУ–ын Төрийн сангийн бонд (U.S. Treasury bond)–ыг худалдах, худалдан авах арилжааг гүйцэтгэж байна. Төрийн сангийн бонд нь АНУ–ын Засгийн газраас гаргадаг урт хугацааны өрийн үнэт цаас бөгөөд түүний жилийн дундаж өгөөж нь 4.5 хувь юм. Тус токенжуулсан бонд нь эрсдэл багатай, АНУ–ын засгийн газрын дэмжлэгтэй, Олон улсын үнэт цаасыг таних дугаарын /ISIN/ стандартад нийцсэн, ил тод, аюулгүй байдал болон зохицуулалтын нөхцөл шаардлагыг хангасан, бүртгэгдсэн болно<sup>39</sup>.

Түүнийг санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хадгалах, инфляцыг хянах, мөн эрсдэлээс хамгаалах хэрэгслийг санхүүжүүлэхэд ашиглагддаг.

<sup>39</sup> <https://swarm.com/products/>

<sup>40</sup> <https://focus.mn/n/3cl>

**ICTG токен** – Монголын “АйСиТи Групп” ХК нь 2022 онд 195.4 тэрбум төгрөгийн зах зээлийн үнэлгээтэй, дата центр, газар зүйн мэдээллийн систем, блокчэйн платформ, үүлэн технологи зэрэг суурь дэд бүтцийг бие даан хөгжүүлдэг Монголын мэдээлэл технологийн тэргүүлэх компаниудын нэг юм.

“АйСиТи групп” ХК өөрийн нийт хувьцааны 10 хувьтай тэнцэх хэмжээний токенжуулсан хувьцааг хөрөнгө оруулагчдад нэг бүр нь 130 төгрөгийн үнэтэйгээр [www.trade.mn](http://www.trade.mn) крипто биржид бүртгүүлэн 2021 оны 5 дугаар сарын 24–ний өдөр арилжаалсан<sup>40</sup>.



Зураг 8. ICTG токен



Эх үүсвэр: <https://www.ictgroup.mn/ictg-token>

Токений суурь болох “АйСиТи групп” ХК-ийн хувьцаа нь Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төвд бүртгэлтэй.

1 ширхэг ICTG токен нь “АйСиТи Групп” ХК-ийн 1 ширхэг хувьцаанд хөрвөх ба токен эзэмшигч

хүсэлт гарган токеноо хувьцаанд хөрвүүлж, Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төвд “АйСиТи Групп” ХК-ийн хувьцаа эзэмшигчээр бүртгүүлэх боломжтой<sup>41</sup> ба trade.mn бирж дээр токен хэлбэрээр арилжааж болно<sup>42</sup>.

Зураг 9. ICTG токены арилжаа



Эх үүсвэр: [www.trade.mn](http://www.trade.mn)

<sup>41</sup> <https://www.trade.mn/asset/ICTG/>

<sup>42</sup> <https://www.facebook.com/groups/808260846489194/>

ICTG токены ханш 2024 оны 10 дугаар сард 30.10 төгрөг болж анхны санал болгосон үнээс

даруй 4 дахин унажээ.

## V. ХУУЛЬ ТОГТООМЖИЙН ХЭРЭГЖИЛТ ХАНГААГҮЙ ТОКЕНЖУУЛСАН ҮНЭТ ЦААСНЫ ЖИШЭЭ

Энэхүү судалгаанд сонгон судалсан орнуудын хувьд токенжуулсан үнэт цаасны зохицуулалтад уламжлалт үнэт цаасны зах зээл дээр мөрдөж буй зохицуулалтыг өргөн ашиглаж байна.

Тэгэхээр энэ бүлэгт хууль тогтоомжоор хүлээсэн нөхцөл шаардлагыг хангуулахаар авч хэрэгжүүлсэн арга хэмжээний талаар зарим жишээг авч үзэх болно.

**Kin токен**—Kik Interactive компаниас өргөн хэрэглээний дижитал валют байж, хэрэглэгчдийн оролцоог нэмэгдүүлэхийг зорьж Kin токен гаргасан. Kin токены төслийн гол санаа нь хэрэглэгчдийн үйл ажиллагааг (жишээ нь, контент бүтээх, харилцан үйлчлэл хийх, апп хэрэглэх) урамшуулахад оршсон.

SEC 2019 оны 6 дугаар сарын 04-ний өдөр Нью-Йоркийн өмнөд дүүргийн шүүхэд Kik Interactive Inc нь АНУ-ын үнэт цаасны тухай хууль тогтоомжид заасныг зөрчин токенжуулсан үнэт цаасыг бүртгүүлэхгүйгээр АНУ-ын хөрөнгө оруулагчдад санал болгож худалдсан гэх хэргийг мэдүүлсэн.

SEC-ийн гомдолд Kik өөрийн цорын ганц бүтээгдэхүүн болох цахим мессежийн аппликейшнд олон жилийн турш мөнгө алдсан бөгөөд компанийн удирдлага 2017 онд мөнгөгүй болно гэж дотооддоо таамаглаж байсан. Гэтэл 2017 оны эхээр компани нь тодорхой нэг

бүтээгдэхүүн рүү шилжихийг хичээж нэг их наяд дижитал токен борлуулах замаар санхүүжилт босгосон. Түүнчлэн Kik “Kin” токenuудаа олон нийтэд, мөн чинээлэг худалдан авагчдад хөнгөлөлттэй үнээр зарж, АНУ-ын хөрөнгө оруулагчдаас 55 сая гаруй ам.доллар татан төвлөрүүлсэн гэж дурджээ.

Үүний хариуд “Kik Interactive” Inc зүгээс токен гаргаж татан төвлөрүүлсэн хөрөнгөөр Kin гүйлгээний шинэ үйлчилгээний программ хөгжүүлэх, урамшуулах систем бий болгохоор төлөвлөсөн гэж мэдэгдсэн.

Харин SEC-ийн зүгээс “Kik Interactive” Inc нь Kin токеноо санал болгон зарж байх үед дээр дурдсан үйлчилгээ системд нь байгаагүй, энэ үйлдэл бол үнэт цаасны гүйлгээтэй холбоотой тул АНУ-ын Үнэт цаасны тухай хуулийн 5 дугаар хэсгийн бүртгэлийн шаардлагыг<sup>43</sup> зөрчсөн гэж буруутгасан.

Шүүх 2020 оны 9 дүгээр сарын 30-ны өдөр SEC-ийн гаргасан гомдлыг зөвшөөрч, маргаангүй баримтуудаар Kik нь холбооны үнэт цаасны хууль тогтоомжийг зөрчсөн болохыг тогтоов.

Kik-ийг АНУ-ын Үнэт цаасны тухай хуулийн 5(а) ба 5(с) хэсгийн бүртгэлийн заалтыг зөрчсөн тул хуулийн хэрэгжилтийг хангуулахыг үүрэг болгож, улмаар 5 сая ам.долларын торгууль оногдуулсан<sup>44</sup>.

<sup>43</sup> Үнэт цаасны тухай хуулийн 5-р хэсгийн дагуу бүх үнэт цаас гаргагчид Үнэт цаас, биржийн хороонд (SEC) чөлөөлөгдөхгүй үнэт цаасыг бүртгүүлэх ёстой. 5-р хэсэг нь үнэт цаасыг худалдах санал болгож буй үнэт цаас гаргагчдад зориулсан хугацаа, түгээлтийн үйл явцыг зохицуулдаг.

<sup>44</sup> <https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2020-262>

**Grams токен** – 2019 оны 10 дугаар сарын 11-ний өдөр “Telegram Group” Inc TON платформоор “Grams” токеныг олон нийтэд санал болгож хөрөнгө татсан.

Grams-ийн үндсэн зорилго нь блокчейн дээрх хурдтай, найдвартай гүйлгээ хийх дистрибуцийн системийг бүрдүүлэх байв. Ингэхдээ Telegram-ийн олон хэрэглэгчдийг түшиглэн Grams-ийн хэрэглээг өргөжүүлж, криптовалют болон блокчейн технологийг хэрэглэгчдэд илүү хүртээмжтэй болгох зорилготой байсан. Grams-ийн төслийг 2018 онд эхлүүлсэн ч, SEC-ээс бүхэлд нь зогсоосон.

SEC Telegram-ын санал болгож буй токenuудыг хууль бус гэж үзсэн бөгөөд Grams-ийг “нэгэн төрлийн үнэт цаас” гэж тооцож, Telegram-ыг зах зээлийн зохицуулалтыг зөрчиж байна гэж мэдэгдсэн.

SEC-ийн мэдүүлэгт “Telegram Group” Inc нь 2018 оны 01 дүгээр сард өөрийн блокчейн болох “Telegram Open Network”, “TON Blockchain”-ээр гар утасны Telegram Messenger программыг хөгжүүлэх зорилгоор анхдагч арилжаагаараа дэлхий даяар 171 хөрөнгө оруулагчдад ойролцоогоор 2.9 тэрбум “Grams” токен зарж санхүүжилт босгосон гэжээ<sup>45</sup>.

2020 оны 3 дугаар сарын 24-ний өдөр Нью-Йоркийн өмнөд дүүргийн шүүх “Grams”-ийн гүйлгээг хориглосон захирамж гаргасан.

Шүүхээс “Telegram Group” Inc-г Үнэт цаасны тухай хуулийн 5(а) ба 5(в) хэсгийн бүртгэлийн заалтыг зөрчсөн гэж үзсэн ба хууль бусаар «Grams» токен худалдсанаас олсон 1,224,000,000 ам.долларыг анхны токен худалдан авагчдад буцаан төлөх ба 18,500,000 ам.долларын иргэний торгууль ногдуулсан<sup>46</sup>.

**ICTG токен** – Монголын “АйСиТи Групп” ХК-ны ICTG токен нь трэйд крипто бирж дээр токенжуулсан үнэт цаас хэлбэрээр арилжаалагдаж байгаа талаар энэхүү судалгааны гуравдугаар бүлэгт дурдсан билээ. Энэ токенжуулсан үнэт цаас нь виртуал хөрөнгө болон үнэт цаасны аль алийн шинж чанарыг агуулж байгаа ч Үнэт цаасны тухай хуульд зааснаар санхүүгийн хэрэгсэл гэж тооцогдох боломжгүй юм. Одоогоор тус токены үйл ажиллагаанд Санхүүгийн зохицуулах хорооноос ямар нэгэн арга хэмжээ аваагүй байна.

**BitConnect** – BitConnect<sup>47</sup> нь 2016 онд нээгдсэн криптовалютын хөрөнгө оруулалтын платформ юм. Тус платформ дээр худалдаж авах, арилжаалах, хадгалах боломжтой BitConnect-ийн өмчийн цахим BitConnect койн (BCC) гаргаж олон нийтээс хөрөнгө татсан.

Ингэхдээ хэрэглэгчид BitConnect-ийн платформ дээр тодорхой хэмжээний койныг хадгалж, өндөр өгөөжтэй «хүү»(имэйлээр 40–60 хувийн хүүгийн өгөөжтэй гэж зарласан) авна гэж амласан ба энэ нь зөвхөн BTC-оор хийгдсэн гүйлгээнүүдэд хамаарна гэжээ.

BTC-ийн гол амлалт нь “маш өндөр өгөөжтэй хүү”-г олон хэрэглэгчдэд санал болгосон. Тэд криптовалютын гүйлгээ хийх, хөрөнгө оруулах замаар өндөр ашиг олно гэж амласан хэрэглэгчид BitConnect-ийн платформд мөнгө байршуулж, өдөр тутмын болон сарын хүү авч байсан. Гэвч энэ нь олон талаараа хуурамч байсан. Учир нь шинэ гишүүдийг хөтлөн оролцуулж, тэдгээрийн хөрөнгийг эргүүлэн ашиглах замаар үйл ажиллагаа нь үргэлжилдэг байв.

Үүнийг эдийн засагт «Ponzi схем» гэж нэрлэдэг.

2017 оны 1 дүгээр сард BitConnect-ийн үнэ

<sup>45</sup> <https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2020-146>

<sup>46</sup> <https://www.sec.gov/news/press-release/2020-146>

<sup>47</sup> <https://www.sec.gov/enforcement-litigation/litigation-releases/lr-25286>

өсөж, олон хүмүүс хөрөнгө оруулалт хийсэн ч 2017 оны 12 дугаар сарын 31-ний өдөр BitConnect платформ хаагдсан. Энэ үеэс BitConnect нь олон улсын хөрөнгө оруулагчдын хувьд «Понзи схем» гэж тодорхойлоход хүргэсэн. Ингэж зарласны дараа BitConnect Coin (BCC)-ийн үнэ огцом унаж, олон мянган хэрэглэгч хохиров.

SEC-ээс шалгалт хийж тус койныг бүтээгчид нь залилангийн хэргээр буруутгагдсан. Зохицуулах байгууллагын зүгээс үүнийг “Понзи схем” гэж тэмдэглэсэн.

Түүнчлэн SEC-ээс Үнэт цаасны тухай хуулийн 5(a) болон 5(c) хэсгийн болон Үнэт цаасны биржийн тухай хуулийн 15(a) хэсгийн бүртгэлийн заалт, Үнэт цаасны тухай хуулийн 17(a) хэсэг, Үнэт цаасны биржийн тухай хуулийн 10(b) хэсэг болон үүнтэй холбоотой дүрмийн

10b-5 дахь залилангийн эсрэг заалтуудыг зөрчсөн төдийгүй хөрөнгө оруулагчдын цахим үнэт цаас авах шийдвэрт шууд болон шууд бусаар оролцсон гэж буруутгасан.

Үүсгэн байгуулагч Гленн Аркаро нь 2021 оны 9 дүгээр сард бусадтай хуйвалдан BCC-ыг ашигтай хөрөнгө оруулалт болгон хөрөнгө оруулагчдыг төөрөгдүүлэн хууран мэхлэх замаар хөрөнгө оруулагчдын сонирхлыг татаж хөрөнгө татсан гэм буруугаа хүлээн зөвшөөрсөн.

Холбооны шүүхээс дэлхий даяарх хөрөнгө оруулагчдыг залилан мэхэлсэн гэж Гленн Аркарог 40 гаруй орны 800 орчим хохирогчдод нөхөн төлбөр болгон 17,646,801 ам.доллар төлөх ба 2022 оны 9 дүгээр сард 38 сарын хугацаатай хорих ялаар шийтгэсэн.

## VI. ДҮГНЭЛТ

Блокчэйн суурилсан токенжуулсан үнэт цаас хөгжиж, үнэт цаасны зах зээлийн салшгүй хэсэг болж, үнэт цаас гаргагчдад ашиг тусаа өгч эхлээд байна.

Үнэт цаасыг токенжуулах гэдэг нь хөрөнгийн өмчлөх эрхийг гинжин крипто токен болгон хувиргах үйл явцыг хэлнэ. Энэ нь өөрийн хөрөнгө, бонд, хөрөнгө оруулалтын сан, компанийн хувьцаа гэх мэт янз бүрийн төрлийн санхүүгийн хөрөнгийг төлөөлж болно.

Хөрөнгийн эзэмшлийг блокчейн дээр бүртгэснээр токенжуулсан үнэт цаас нь бодит цагийн төлбөр тооцоо хийх боломжийг олгож, үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн газар гэх мэт зуучлагчдын хэрэгцээг арилгадаг. Токенжуулсан үнэт цаасыг хэсэгчлэн хувааж болох бөгөөд энэ нь хөрөнгө оруулагчид хөрөнгийн өмчийн багахан хэсгийг ч худалдаж

авах, зарах боломжтой болгосон.

Түүнчлэн токенжуулсан үнэт цаасыг дэлхий даяар 24 цагийн турш арилжаалдгийн ачаар түүний хөрвөх чадвар сайжрах, хэсэгчилсэн өмчлөх замаар илүү их хөрөнгө оруулагчдыг татаж хүртээмж нэмэгдэх, мөн мэдээллийн ил тод байдал нь хөрөнгийн зах зээлд оролцогчдын зах зээлд итгэх итгэлцлийг нэмэгдүүлэх, санхүүгийн тунгалаг системийг бүрдүүлж эрсдэлийг бууруулах чухал алхмыг бүрдүүлж байна. Блокчейн технолог дээрх ухаалаг гэрээг нь дагаж мөрдөх хууль тогтоомжийг автоматжуулж баталгаажуулдаг ба захиргааны ажлыг оновчтой болгож, төлбөр тооцооны хугацааг богиносгож чадсанаар зардлыг бууруулдаг.

2030 он гэхэд үнэт цаас болон бусад хөрөнгийг токенжуулах нь хөрөнгийн төрөл бүрийн

ангиллын уламжлалт гүйлгээний аргуудыг тасалдуулж, шинээр бий болгож, өргөн хүрээний хөрөнгө оруулагчдад, ялангуяа жижиглэнгийн үйлчилгээнүүдэд илүү хүртээмжтэй болгох боломжтой гэж үзэж байна.

Токенжуулсан үнэт цаас гарах, түүнд хөрөнгө оруулах хөрөнгө оруулагчдын урсгал улам бүр нэмэгдэх хандлагатай байгаа тул улс оруудын зохицуулагч байгууллагууд токенжуулсан үнэт цаасны боломжит ашиг тусыг хүлээн зөвшөөрч, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалахын зэрэгцээ салбарын инновац, өсөлтийг дэмжих зохицуулалтыг бүрдүүлэн ажиллаж байна.

Одоогоор токенжуулсан үнэт цаасыг ангилах, тодорхойлох дэлхийн нэгдсэн ангилал зүй болон токенжуулсан үнэт цаасыг санал болгох олон улсын түвшинд нийтээр хүлээн зөвшөөрөгдсөн нэгдсэн зохицуулалтын тогтолцоо байхгүй болно.

АНУ-д SEC нь токенжуулсан үнэт цаасны зохицуулалтад уламжлалт үнэт цаасны хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөхийг шаарддаг ба блокчэйн суурилсан үнэт цаасны тусгай дүрэм хараахан гараагүй. Энэ нь компаниуд одоо мөрдөж байгаа зохицуулалтад нийцүүлэн токенжуулсан бодит хөрөнгийг зохион байгуулах ёстой гэсэн үг юм. Сүүлийн үед SEC эдгээр хөрөнгөтэй харьцдаг бирж, брокеруудыг зохих ёсоор бүртгүүлэхэд анхаарч байна.

ЕХ-ны хувьд зохицуулалтын арга барил нь илүү хуваагдмал, улс бүр өөрийн гэсэн дүрэмтэй байдаг ч MiCA-аас холбогдох удирдамжийг гаргаж бүх гишүүн орнуудад криптогийн зохицуулалтыг стандартчилахаар ажиллаж байна. MiCA-аас тусгай зөвшөөрөл авсан бол ЕХ-ны аль ч гишүүн улсад үйл ажиллагаа явуулах боломжтой.

Сингапур, Хонконг зэрэг улсууд тодорхой

удирдамж гаргаж, токенжуулалтыг илүү дэмжиж байгаа бол Япон Улс хууль эрх зүйн орчингоо хөгжүүлсээр байна.

Ийнхүү зах зээлд гарах токенжуулсан үнэт цаас нь үнэт цаасны холбогдох хууль тогтоомжийн нөхцөл шаардлагыг хангаж, биржид бүртгэлтэй, зөвшөөрөл авсан байх ёстой. Түүнчлэн хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах, AML болон KYC-ийн тухайлбал, харилцагчдыг шалгах үүргээ биелүүлэх, мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэх эрсдэлд үнэлэлт дүгнэлт өгөх, илрүүлсэн аливаа сэжигтэй үйл ажиллагааг мэдээлэх зэрэг шаардлагад нийцүүлж ажиллана. Хэрэв хууль тогтоомжийн шаардлагыг хангаагүй бол өндөр дүнтэй торгууль оногдуулах, үйл ажиллагааг зогсоох, хорих хүртэл арга хэмжээ авдаг.

Хөрөнгө оруулагчдын хувьд токенжуулсан үнэт цаас худалдаж авахад тусгай зөвшөөрөлтэй байх шаардлагагүй ч токенжуулсан үнэт цаасны бүтэц, зорилго, санал болгож буй төрлөөс хамааран хязгаарлагдмал хэмжээний хөрөнгө оруулагч худалдаж авах эрхтэй байж болно.

Монгол Улсын хувьд өнөөдөр токенжуулсан үнэт цаасны харилцааг зохицуулсан эрх зүйн орчин бүрдээгүй ч токен үйлчилгээний систем бий болж, Төлбөрийн системийн журам батлагдсан бөгөөд блокчэйн систем дээр бондын хоёрдогч зах зээлийн арилжаа амжилттай хийгдсэн зэргээс үзвэл токенжуулсан үнэт цаас санхүүгийн зах зээлд түрэн орж ирэх нь цаг хугацааны асуудал болсныг илтгэж байна.

Токенжуулсан үнэт цаасны зах зээл хурдацтай хөгжиж санхүүгийн салбарт шинэ боломжууд бүрдэж байна. Зохицуулалтын тодорхой хүрээ тогтоох нь хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах, зах зээлийн бүрэн бүтэн байдлыг хадгалахад чухал юм.

Иймд энэхүү судалгаанд үндэслэн дараах саналыг дэвшүүлж байна. Үүнд:

- уламжлалт үнэт цаасны хөрвөх чадварыг сайжруулах, хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэхийн тулд токенжуулсан үнэт цаасыг санхүүгийн хэрэгсэлд хамруулж эрх зүйн зохицуулалтыг бүрдүүлэх;
- токенжуулсан үнэт цаасыг сэндбокс зохицуулалтын орчинд турших боломжийг бодлогоор дэмжих, үнэт цаас гаргагчдад таниулах;
- олон улсын зохицуулалтын байгууллагуудын хамтын ажиллагааг өргөжүүлэх, мэдээлэл солилцох

боломжийг нэмэгдүүлэх, туршлага судлах;

- токенжуулсан үнэт цаасны талаар мэдлэгийг хөрөнгө оруулагчдад өгөх;
- зохицуулагч байгууллагын албан хаагчдын техникийн мэдлэг, ур чадварыг нэмэгдүүлэх;
- токенжуулалтын экосистемийн хэвийн үйл ажиллагааг хангах харилцан ажиллах систем, стандартыг бий болгох.

Энэ зах зээлийг хөгжүүлэхэд зах зээлд оролцогч болон зохицуулагч талууд хамтын ажиллагаа чухал гэж үзэж байна.

## VII. АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- U Ledger Insights. “BCG, ADDX estimate asset tokenization to reach \$16 trillion by 2030.” 2022. Available at: <https://www.ledgerinsights.com/bcg-addx-estimate-asset-tokenization-to-reach-16-trillion-by-2030/>
- Medium. “Asset tokenization: a market estimated at \$68,000 billion by 2030” 2024. Available at: <https://medium.com/realtplatform/asset-tokenization-a-market-estimated-at-68-000-billion-by-2030-d02d2275d194>
- Монгол Улсын хууль. “Үнэт цаасны зах зээлийн тухай.” 2013. Эх үүсвэр: <https://legalinfo.mn/mn>
- Government bonds. “Government Sustainable Bond Programme” Available at: <https://www.hkgb.gov.hk/en/greenbond/greenbondintroduction.html>
- NYALA. “Raise more funds and increase your distribution power with digital assets” Available at: <https://www.nyala.de/en/>
- Board of Governors. “Tokenized Assets on Public Blockchains: How Transparent is the Blockchain?” 2024. Available at: <https://www.federalreserve.gov/econres/notes/feds-notes/tokenized-assets-on-public-blockchains-how-transparent-is-the-blockchain-20240403.html>
- Business Research. “TOKENIZED SECURITIES MARKET REPORT OVERVIEW” 2024. Available at: <https://www.businessresearchinsights.com/market-reports/tokenized-securities-market-103933>
- SEC Official Website: <https://www.sec.gov/>
- FINRA Official Website: <https://www.finra.org/>
- CFTC Official Website: <https://www.cftc.gov/>
- ESMA Official Website: <https://www.esma.europa.eu/>
- FRC Official Website: <https://frc.mn>
- MSE Official Website: <https://mse.mn/mn/aboutus>
- Securities and Exchange Commission “Securities act of 1933” Available at: <https://www.govinfo.gov/content/pkg/COMPS-1884/pdf/COMPS-1884.pdf>
- U.S. Supreme Court. “Certiorari to the circuit court of appeals” 1946. Available at: <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/328/293/>
- National archives. “Code of Federal Regulations” 2024. Available at: <https://www.ecfr.gov/current/title-17/chapter-II/part-230/subject-group-ECFR68d879261fb42fb>
- Legal nodes “The EU Markets in Crypto-Assets (MiCA) Regulation Explained” 2024. Available at: <https://legalnodes.com/article/mica-regulation-explained>
- European Banking Authority Official Website: <https://www.eba.europa.eu/homepage>



- European Commission “Implementing and delegated acts – MiFID II” 2014. Available at: [https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/financial-services-legislation/implementing-and-delegated-acts/markets-financial-instruments-directive-ii\\_en](https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/financial-services-legislation/implementing-and-delegated-acts/markets-financial-instruments-directive-ii_en)
- The European Union. “Regulation (EU) 2023/1114 of the European parliament and of the Council of 31 may 2023” Available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX-32023R1114>
- The European Union. “Directive (EU) 2015/2366 of the European Parliament and of the Council of 25 November 2015 on payment services in the internal market” Available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32015L2366>
- Practical law. “Market abuse” Available at: <https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/Glossary/UK-PracticalLaw/I3f4a4589e8db11e398db8b09b4f043e0?transitionType=Default&contextData=%28sc.Default%29>
- MAS Official Website: <https://www.mas.gov.sg/>
- Singapore Statutes Online. “Securities and Futures Act 2001” Available at: <https://sso.agc.gov.sg/Act/SFA2001>
- Singapore Exchange Official Website: <https://www.sgx.com/>
- SFC Official Website: <https://www.sfc.hk/en/>
- HKMA Official Website: <https://www.hkma.gov.hk/eng/>
- Securities and Futures Ordinance. Available at: <https://www.elegislation.gov.hk/hk/cap571!en.pdf>
- Санхүүгийн зохицуулах хороо. “Санхүүгийн салбарын тойм” 2024. Available at: <https://www.frc.mn/resources/Images/Document/202408/ODbc6/Urult-toim-2024.II-2024.08.16-last.pdf>
- Арилжаа эрхлэгчдийн холбоо. “Биржийн бус зах зээлийн тойм” Available at: <http://admin.masd.mn/storage/books/BBZZ%20toim%201.pdf>
- Trade.mn. “ICT security token” Available at: <https://www.trade.mn/asset/ICTG/>
- Азийн хөгжлийн банкны хүрээлэн “Блокчейн ба токенизацидсон үнэт цаас: Ногоон санхүүжилт татах боломж” судалгаанд: <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/566271/adb-1079.pdf>

# 5

## НОГООН ЗЭЭЛИЙН БАТАЛГААЖУУЛАЛТ

Б.Гал

### ХУРААНГУЙ

Монгол Улсад ногоон зээл ба түүний баталгаажуулалтын тогтолцоог сайжруулах боломжийг судлах нь тогтвортой хөгжлийн зорилтуудыг хангахад чиглэсэн томоохон алхам болох юм. Энэхүү судалгаа нь ногоон зээлийн баталгаажуулалтын олон улсын туршлага, Монгол Улсын нөхцөл байдлыг судалж, санхүүгийн салбарын хөгжлийн чиг хандлага болон тогтвортой хөгжлийн зорилтод нийцсэн санал, зөвлөмж боловсруулахад чиглэгдсэн.

Ногоон зээлийн баталгаажуулалтын тогтолцоог боловсронгуй болгох нь байгаль орчныг хамгаалах, нийгмийн хөгжилд хувь нэмэр оруулах, эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангахад чухал үүрэгтэй болохыг энэхүү судалгаагаар дүгнэсэн.

Манай улсын санхүүгийн байгууллагууд ногоон зээлийн баталгаажуулалтын хувьд зөвхөн дотоод баталгаажуулалтыг ашиглаж байгаа ба цаашид хөндлөнгийн баталгаажуулалтын механизмыг хөгжүүлэх шаардлагатай байна.

**Түлхүүр үгс:** Тогтвортой хөгжил, тогтвортой санхүүжилт, ногоон санхүүжилт, ногоон зээл, ногоон зээлийн гэрчилгээ, ногоон зээлийн баталгаажуулалт

**JEL ангилал:** O2, O4

СЗХ, Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын мэргэжилтэн, gal@frc.mn

# АГУУЛГА >>>

|                                                                |     |
|----------------------------------------------------------------|-----|
| ТОВЧИЛСОН ҮГСИЙН ЖАГСААЛТ .....                                | 132 |
| I. УДИРТГАЛ .....                                              | 133 |
| II. НОГООН ЗЭЭЛИЙН БАТАЛГААЖУУЛАЛТ .....                       | 135 |
| Ногоон зээлийн баталгаажуулалтын давуу тал .....               | 165 |
| Хүрээ болон стандартууд .....                                  | 165 |
| Ногоон зээлийн баталгаажуулалтын төрлүүд .....                 | 166 |
| III. НОГООН ЗЭЭЛИЙН БАТАЛГААЖУУЛАЛТЫН ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА..... | 137 |
| БНХАУ-ЫН ТУРШЛАГА .....                                        | 137 |
| Ногоон зээлийн системийн бүтээн байгуулалт .....               | 138 |
| Ногоон бүтээгдэхүүний бодлого .....                            | 138 |
| Хятад Улс дахь ногоон зээлийн баталгаажуулалт.....             | 138 |
| Баталгаажуулалтын гэрчилгээ олгох байгууллагууд .....          | 139 |
| ЯПОН УЛСЫН ТУРШЛАГА.....                                       | 140 |
| Япон Улсын цэвэр тэг стратеги.....                             | 140 |
| Ногоон зээлийн баталгаажуулалт.....                            | 141 |
| Тогтвортой байдлын холбогдолтой зээлийн баталгаажуулалт .....  | 142 |
| IV. МОНГОЛ УЛСЫН НОГООН ЗЭЭЛ БА ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ.....           | 143 |
| Монгол Улсын ногоон зээлийн туршлага .....                     | 145 |
| Ногоон зээлийн баталгаажуулалтын боломж .....                  | 149 |
| V. ДҮГНЭЛТ, САНАЛ .....                                        | 150 |
| VI. АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ .....                                   | 152 |

## ЗУРАГ, ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

|            |                                                    |     |
|------------|----------------------------------------------------|-----|
| Зураг 1.   | Тогтвортой санхүүжилтийн бүрэлдэхүүн хэсгүүд ..... | 133 |
| Зураг 2.   | Ногоон зээлийн баталгаажуулалтын төрөл.....        | 136 |
| Зураг 3.   | Бодлогын оролцогч талууд.....                      | 144 |
| Зураг 4.   | Зээл олгох явц.....                                | 146 |
| Зураг 5.   | Банкуудын ногоон зээлийн үлдэгдэл.....             | 146 |
| Зураг 6.   | ББСБ-уудын ногоон зээлийн үлдэгдэл .....           | 147 |
| Зураг 7.   | ББСБ-ын ногоон зээлийн үлдэгдэл.....               | 148 |
| Хүснэгт 1. | Баталгаажуулалтын төрлүүдийн харьцуулалт .....     | 137 |

## ТОВЧИЛСОН ҮГСИЙН ЖАГСААЛТ

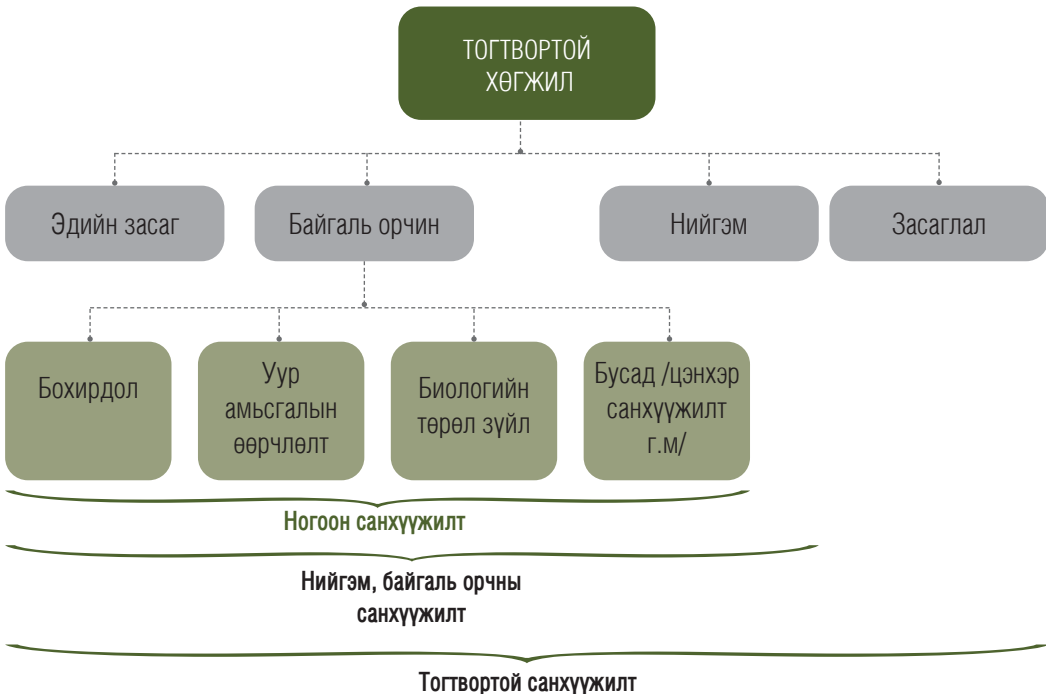
|            |                                                    |
|------------|----------------------------------------------------|
| ESG        | Environmental, Social, and Governance              |
| ADB        | Asian Development Bank                             |
| LMA        | Loan Market Association                            |
| APLMA      | Asia Pacific Loan Market Association               |
| LSTA       | Loan Syndications and Trading Association          |
| GLP        | Green Loan Principle                               |
| ERG        | External Review Guidance                           |
| GBP        | Green Bond Principle                               |
| ICMA       | International Capital Market Association           |
| PboC       | The Central Bank of the People's Republic of China |
| NGFS       | Network for Greening the Financial System          |
| FSA        | Financial Services Agency                          |
| METI       | Ministry of Economy, Trade and Industry            |
| MOE        | Ministry of the Environment                        |
| SLLP       | Sustainability Linked–Loan Principles              |
| SPO        | Second Party Opinions                              |
| KPI        | Key Performance Indicator                          |
| SPT        | Sustainability Performance Targets                 |
| БНХАУ      | Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс                       |
| ХКН        | Хятадын Коммунист Нам                              |
| БОНЗ       | Байгаль орчин, Нийгэм, Засаглал                    |
| ТХЗ        | Тогтвортой хөгжлийн зорилгууд                      |
| НҮБ        | Нэгдсэн Үндэстний Байгууллага                      |
| ББСБ       | Банк Бус Санхүүгийн Байгууллага                    |
| МНСК       | Монголын Ногоон Санхүүгийн Корпораци               |
| ТоС Холбоо | Тогтвортой Санхүүжилтийн Холбоо                    |

## I. УДИРТГАЛ

Тогтвортой хөгжил нь нийгэм, эдийн засаг, байгаль орчин гэсэн гурван тулгуурт суурилсан дэлхийн нийтийн урт хугацааны бодлого

бөгөөд үүний нэг чухал бүрдэл нь тогтвортой санхүүжилтийн тухай ойлголт юм.

**Зураг 1.** Тогтвортой санхүүжилтийн бүрэлдэхүүн хэсгүүд



Эх сурвалж: Азийн хөгжлийн банк

Сүүлийн үед байгаль орчинд ээлтэй үйл ажиллагаа буюу ногоон бизнес эрчимтэй хөгжиж байгаа нь ажиглагдаж байна. Учир нь бизнесийн байгууллага болон хувь хүмүүс нийгмийн хариуцлагынхаа хүрээнд байгаль орчинд ээлтэй төсөл, хөтөлбөрүүдийг санаачлах, хэрэгжүүлэх болон хөрөнгө оруулах сонирхол нэмэгдэж байна.

Ногоон зээл нь зээлдэгчдэд зээлийн хөрөнгийг зөвхөн байгаль орчны зорилтод ихээхэн хувь нэмэр оруулах төслүүдийг санхүүжүүлэхэд

ашиглах боломжийг олгодог санхүүжилтийн нэг хэлбэр юм (Дэлхийн банк, 2021). Ногоон зээлийн бүтээгдэхүүний хөгжлийг дэмжих, цаашид бататган бэхжүүлэх зорилгоор Зээлийн зах зээлийн нийгэмлэг (LMA), Ази Номхон далайн зээлийн зах зээлийн нийгэмлэг (APLMA), Зээлийн хамтын ажиллагаа, арилжааны нийгэмлэг (LSTA) зэрэг байгууллагуудын санаачилгаар Ногоон зээлийн зарчим (GLP) боловсруулсан. Энэхүү зарчим нь салбарын мэргэжилтнүүдэд нэгдсэн ойлголт, нэгдмэл

арга барилыг дэмжихэд чиглэгдсэн юм.

Ногоон зээлийн зарчим (GLP) нь ногоон зээлүүдийг ашиглах, удирдах хүрээг тодорхойлж, санхүүжилтийг тодорхой байгаль орчны ашиг тустай төслүүдэд зарцуулж буйг баталгаажуулдаг. Энэхүү зарчим нь дараах 4 үндсэн хэсгээс бүрдэнэ.

Орлогын ашиглалт: Зээлсэн хөрөнгийг зөвхөн байгаль орчинд ээлтэй төслүүдэд зарцуулахад чиглүүлэхийг хэлнэ. Эдгээр нь ихэвчлэн сэргээгдэх эрчим хүчний дэд бүтцэд хөрөнгө оруулалт хийх, барилга байгууламж, үйлдвэрлэлийн байгууламжийн эрчим хүчний үр ашгийг дээшлүүлэх, усны тогтвортой менежментийн систем, бохирдлыг бууруулах технологи, биологийн олон янз байдлыг хамгаалахад дэмжлэг үзүүлэх төслүүдийг багтаадаг. Зээлдэгч нь урьдчилан тодорхойлсон ногоон шалгуурт нийцэж байгаа эсэхийг баталгаажуулахын тулд хөрөнгийг хэрхэн хуваарилж байгааг ил тод баримтжуулж, тайлагнах ёстой. Санхүүгийн эх үүсвэр нь байгаль орчны тогтвортой байдлын зорилтуудыг хэрэгжүүлэхэд шууд хувь нэмэр оруулах замаар ногоон зээлийн найдвартай байдал, үр нөлөөг баталгаажуулдаг.

Үнэлгээ ба сонгон шалгаруулалтын үйл явц: Зээлдэгч нь санхүүжүүлэх төслийн байгаль орчны зорилтыг нарийн тодорхойлж, төсөл бүр ногоон санхүүжилтийн шалгуурт хэрхэн нийцэж байгааг нотолж өгдөг. Зээлдүүлэгч шийдвэр гаргах үйл явцад дотоод болон гаднын мэргэжилтнүүдийг оролцуулан байгаль орчинд үзүүлэх нөлөөллийг нарийн үнэлэхийн тулд төслийн шалгуурыг тогтоодог. Зээлдэгч зээлийн найдвартай байдлыг бэхжүүлэхийн тулд төслүүдийг ногоон стандартыг чанд мөрдөж, байгаль орчинд хэмжигдэхүйц үр өгөөжийг өгөхийн тулд бие даасан үнэлгээнд хамрагдах боломжтой.

Орлогын менежмент: Ногоон зээлийн хувьд орлогын менежмент нь зөвхөн байгаль орчинд тодорхой үр өгөөж өгөх төслүүдэд зээлсэн хөрөнгийг авч, хуваарилах явдал юм. Зээлдэгч нь ногоон зээлийн санг бусад санхүүгийн эх үүсвэрээс салгах зорилгоор тусгай данс эсвэл хяналтын механизмыг бий болгож, сангийн менежментийн ил тод, хариуцлагатай байдлыг хангаж шаардлага хангасан төслүүдэд хөрөнгө оруулах юм. Санхүүгийн хуваарилалт, зарцуулалтыг хянахын тулд тогтмол тайлагнах нь нэн чухал бөгөөд ногоон зээлийн найдвартай байдал, нөлөөллийг бэхжүүлэх зорилгоор дотоод хяналт, засаглалын бүтцийг бий болгодог.

Тайлагналт: Ногоон зээлийг тайлагнах нь зээлсэн хөрөнгийг зөвхөн байгаль орчинд ээлтэй төслүүдэд хэрхэн хуваарилж байгааг ил тод баримтжуулах явдал юм. Зээлдэгч нар орлогын ашиглалтын талаар дэлгэрэнгүй тайланг тогтмол гаргаж, ямар төсөл санхүүжилт авсан, эдгээр санаачилга нь байгаль орчны тогтвортой байдлын зорилтод хэрхэн хувь нэмэр оруулж байгааг тодорхой тусгаж өгөх шаардлагатай. Зээлдүүлэгчид, хөрөнгө оруулагчид, зохицуулагчид, олон нийт зэрэг оролцогч талууд ногоон зээлийн хөрөнгө оруулалтын үр нөлөөг үнэлэхдээ эдгээр тайланд тулгуурладаг. Төсөл сонгон шалгаруулах шалгуурыг боловсронгуй болгох, нөлөөллийг хэмжих арга зүйг сайжруулах, ногоон санхүүжилтийн санаачилгуудаар дамжуулан тогтвортой хөгжлийг урагшлуулахын тулд тайлангийн санал хүсэлтийг мөн ашигладаг.

Хөндлөнгийн хяналт: Зээлдүүлэгч зээл нь ногоон зээлийн зарчимд нийцэж байгаа эсэхийг үнэлэхийн тулд хөндлөнгийн хяналтад хамрагдахыг зөвлөдөг. Энэхүү хөндлөнгийн хяналтыг ногоон санхүүгийн чиглэлээр мэргэшсэн зөвлөхүүд, баталгаажуулалтын эсвэл үнэлгээний агентлагууд хийж болно.



Эдгээр зарчмуудыг баримталснаар ногоон зээл нь зээлсэн хөрөнгийг тогтвортой төслүүдийг дэмжих, байгаль орчны үр өгөөжийг нэмэгдүүлэх, ногоон санхүүжилтийн ил тод байдал, хариуцлагыг нэмэгдүүлнэ.

Монгол Улсад уур амьсгалын өөрчлөлт дэлхийн дундажтай харьцуулахад хурдтай явагдаж байгаа бөгөөд энэ нь бэлчээрийн доройтол, жилд дунджаар унах хур тунадасны хэмжээ багасах, биологийн төрөл зүйлийн цөөрөлт, цаг агаарын эрс тэс үзэгдлийн давтамж нэмэгдэх зэрэг үзэгдлүүдээс тод харагдаж байна. Иймээс ногоон санхүүжилтийн тусламжтайгаар дээрх

асуудлуудыг шийдвэрлэх боломжтой бөгөөд энэхүү судалгааны ажлаар ногоон зээлийн баталгаажуулалтын орчныг бусад улсын туршлагатай харьцуулан судлах зорилготой юм.

Энэхүү судалгааны ажил нийт 5 бүлэгтэй. Дараагийн бүлэгт ногоон зээлийн баталгаажуулалтын талаар танилцуулна. Судалгааны гурав, дөрөв дүгээр бүлэгт харгалзан Олон улсын болон Монгол Улсын ногоон зээлийн баталгаажуулалтын өнөөгийн байдал, түүний зохицуулалтын талаар тусгасан. Харин эцсийн тавдугаар бүлэгт дүгнэлт, саналыг оруулав.

## II. НОГООН ЗЭЭЛИЙН БАТАЛГААЖУУЛАЛТ

Ногоон зээлийн баталгаажуулалт нь зээл олгогч байгууллагууд болон зээлдэгчдийн ногоон зээлээр санхүүжүүлж буй төслүүдийн байгаль орчинд үзүүлэх нөлөөллийг үнэлэх, шалгах, батлах үйл явц юм. Энэхүү баталгаажуулалт нь төслүүдийн ногоон зээлийн шаардлагад нийцэж байгаа эсэхийг баталгаажуулахын тулд тодорхой шалгуур үзүүлэлтүүдийг ашигладаг.

### Ногоон зээлийн баталгаажуулалтын давуу тал

Итгэлцэл ба найдвартай байдал: Ногоон зээлийн найдвартай байдлыг дээшлүүлж, хөрөнгө оруулагчид болон оролцогч талуудад санхүүгийн эх үүсвэрийг байгаль орчинд хувь нэмэр оруулж буй эсэхийг баталгаажуулна.

Эрсдэл бууруулах: Ногоон угаалт буюу санхүүгийн эх үүсвэрийг ногоон төслүүдэд ашиглаж буйгаар худал тайлагнах эрсдэлийг тодорхойлж, багасгахад тусалдаг.

Зах зээлийн хөгжил: Баталгаажуулсан ногоон зээлүүд нь ногоон санхүүжилтийн зах зээлийг

хөгжүүлэхэд хувь нэмэр оруулж, жишиг тогтоож, сайн туршлагуудыг урамшуулдаг

### Хүрээ болон стандартууд

Ногоон зээлийн баталгаажуулалтын үйл явцыг хангах хэд хэдэн хүрээ болон стандартууд байдаг тэдгээрийг нэрлэвэл:

Хөндлөнгийн хяналтын удирдамж (ERG) – Loan Market Association (LMA), Asia Pacific Loan Market Association (APLMA), болон Loan Syndications and Trading Association (LSTA) зэрэг байгууллагуудаас боловсруулсан эдгээр зарчмууд нь ногоон зээлийн хөндлөнгийн хяналтын удирдамж.

Ногоон зээлийн зарчмууд (GLP) – Climate Bonds Initiative байгууллагаас эрхлэн гаргасан энэ стандарт нь ногоон зээлийн зарчмын удирдамж юм.

Ногоон бондын зарчмууд (GBP) – Олон улсын хөрөнгийн зах зээлийн холбоо (ICMA)–ын Ногоон бондын зарчмууд нь голчлон бондод зориулагдсан боловч мөн ногоон зээлд хэрэглэх боломжтой удирдамж юм.

## Ногоон зээлийн баталгаажуулалтын төрлүүд

Олон улсын холбоод болон мэргэжилтнүүдийн боловсруулсан ногоон зээлийн стандарт,

хүрээнд тулгуурлан ногоон зээлийн баталгаажуулалтын дараах төрлүүд байдаг.

**Зураг 2.** Ногоон зээлийн баталгаажуулалтын төрөл



*Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт*

Хоёрдогч этгээдийн санал (Second-Party Opinions) – Хөндлөнгийн байгууллага нь ногоон зээлийн хүлээн зөвшөөрөгдсөн стандарт эсвэл зарчимтай нийцлийг үнэлдэг. Бүрэн аудит хийх шаардлагагүйгээр хөндлөнгийн үнэлгээ хийж, зардал болон найдвартай байдлыг хангадаг. Гэрчилгээжүүлэх үйл явц шаардагдахгүйгээр ногоон байдлын үнэлгээ болон баталгаажуулалтыг хайж буй компаниудад зориулсан баталгаажуулалт.

Гуравдагч этгээдийн баталгаажуулалт (Third-Party Verification) – Гаднын аудит ногоон зээл нь тодорхой стандартууд болон шалгуурын дагуу нийцэж буйг дэлгэрэнгүй хянаж үздэг. Энэхүү нарийвчилсан үнэлгээний явцын ачаар найдвартай байдлыг бүрэн хангадаг. Мөн ногоон зээлд баталгаа болон ил тод байдлыг хүсэж буй компаниудад зориулсан баталгаажуулалт.

Гэрчилгээжүүлэлт (Certification) – Хүлээн зөвшөөрөгдсөн гэрчилгээжүүлэх байгууллага нь ногоон зээлийг тодорхой хүрээ эсвэл стандартаар баталгаажуулна. Хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг нэмэгдүүлэх өндөр түвшний баталгаа болон найдвартай байдлыг хангадаг.

Дотоодын баталгаажуулалт (Self verification) – Зээлдэгч нь ногоон зээлийнхээ холбогдох зарчимд нийцэж буйг өөрийн үнэлгээгээр шалгадаг. Зардал багатай, уян хатан, тодорхой хэрэгцээ ба нөөцөд тохируулан өөрчлөх боломжтой. Ногоон санхүүжилтийн стратегия хэрэгжүүлэх эхний шатандаа байгаа жижиг компаниуд буюу байгууллагууд ихэвчлэн ашигладаг.

Хүснэгт 1. Баталгаажуулалтын төрлүүдийн харьцуулалт

| Баталгаажуулалтын төрлүүд                                             | Тодорхойлолт                                 | Давуу тал                                                    | Үйлчилгээ үзүүлэгчид                 | Хэрэглээний тохиолдол                                     |
|-----------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|--------------------------------------|-----------------------------------------------------------|
| <b>Хоёрдогч этгээдийн санал (Second-Party Opinions)</b>               | Ногоон зарчимд нийцүүлсэн бие даасан үнэлгээ | Тэнцвэртэй зардал ба найдвартай байдал                       | Sustainalytics, Vigeo Eiris, ISS ESG | Найдвартай байдлыг эрэлхийлж буй дунд хэмжээний компаниуд |
| <b>Гуравдагч этгээдийн баталгаажуулалт (Third-Party Verification)</b> | Хөндлөнгийн аудиторын нарийвчилсан хяналт    | Баталгаа                                                     | PwC, KPMG, EY                        | Нарийвчилсан баталгаа шаарддаг их хэмжээний зээл          |
| <b>Гэрчилгээжүүлэлт (Certification)</b>                               | Хүлээн зөвшөөрөгдсөн байгууллагын гэрчилгээ  | Баталгаатай, бүтээгдэхүүнээ зах зээлд нийлүүлэгдэх боломжтой | Green Loan Principles                | Томоохон корпорацууд, санхүүгийн байгууллагууд            |
| <b>Дотоодын баталгаажуулалт (Self Verification)</b>                   | Зээлдэгчийн дотоод үнэлгээ                   | Зардал багатай, уян хатан                                    | Дотоод багууд                        | Жижиг компаниуд, эхний шатны ногоон санхүүжилт            |

Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт

### III. НОГООН ЗЭЭЛИЙН БАТАЛГААЖУУЛАЛТЫН ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА

#### БНХАУ-ЫН ТУРШЛАГА

Парисын хэлэлцээрийн хүрээнд зорилгоор 2020 оны 9 дүгээр сарын 22-ны өдөр БНХАУ-ын Ерөнхий нарийн бичгийн дарга НҮБ-ын Уур амьсгалын асуудлаар бага хурлын үеэр Хятад Улс 2060 оноос өмнө нүүрстөрөгчийн хэмжээг багасгаж, зорилтот хэмжээнд хүрнэ гэж зарласан. “Standard Chartered”-ийн судалгааны багийн нийтэлсэн тайланд дурдсанаар, нүүрстөрөгчийг саармагжуулах зорилгодоо хүрэхийн тулд Хятад Улс 2060 оноос өмнө нүүрстөрөгчийг саармагжуулах үйл явцад 127–192 их наяд юань хүртэлх хөрөнгө оруулалт хийх

шаардлагатай бөгөөд энэ нь жилийн дундаж 3.2–4.8 их наяд юань хөрөнгө оруулалттай тэнцэх хэмжээний хөрөнгө оруулалт хийх шаардлагатай болно.

Хятад Улс ногоон санхүүгийн хэрэгслийн иж бүрэн бөгөөд олон шатлалтай тогтолцоог бий болгосон ба үүнд ногоон зээл, ногоон бонд, ногоон даатгал, сан, итгэлцлийг хөгжүүлэх зэрэг харьцангуй боловсронгуй хэрэгслүүд, мөн ногоон лизинг зэрэг шинээр гарч ирж буй хувилбарууд багтаж байна. Цаашилбал, Хятад Улс нүүрстөрөгч багатай шилжилт, далай тэнгисийг хамгаалах, биологийн олон

янз байдлыг хамгаалах, хөдөө тосгоны сэргээн босголтыг ногоон санхүүгийн тогтолцоонд нэгтгэж шилжилтийн санхүүжилт зэрэг холбогдох деривативуудыг бий болгосон. Үүнд:

- Ногоон зээл
- Ногоон түрээс
- Ногоон бонд
- Ногоон даатгал
- Ногоон сангууд
- Ногоон итгэлцэл
- Нүүрстөрөгчийн санхүүжилт
- Шилжилтийн үеийн санхүүжилт

### Ногоон зээлийн системийн бүтээн байгуулалт

Бусад ногоон санхүүгийн салбартай харьцуулахад Хятад Улсын ногоон зээл эрт эхэлсэн. 2012 оноос хойш Хятадын банкны болон даатгалын зохицуулах хорооноос «Ногоон зээлийн удирдамж гаргах тухай Хятадын банкны зохицуулах хорооны мэдэгдэл», «Хятадын банкны зохицуулах хорооны Ногоон зээлийн ажлын талаарх ерөнхий газрын дүгнэлт», «Ногоон зээлийн хэрэгжилтийн гол үнэлгээний үзүүлэлтүүд» зэрэг бодлогын баримт бичгийг банк санхүүгийн байгууллагуудын зээлийн бүтцийг идэвхтэй тохируулах, ногоон санхүүгийн талаарх мэдлэгийг дээшлүүлэх, ногоон зээлийн чадавхыг бэхжүүлэх, зээлийн сангийн урсгалыг чиглүүлэх эхлэлийн цэг болгон ашиглаж, дэмжих зорилготойгоор баталсан.

Хятадын Ардын банкны мэдээлснээр ногоон зээлийн үлдэгдэл 2013 оны 6 дугаар сарын сүүлчээр 4.85 их наяд юань байсан бол 2021 оны 3 дугаар сарын байдлаар 13 их наяд юань хүрч хурдацтай өсжээ. Өсөлтийн хувьд 2019 оноос хойш ногоон зээлийн үлдэгдлийн жилийн өсөлтийн хурд нь нийт зээлийн өсөлтөөс үндсэндээ өндөр хэвээр байна. Энэ нь банкнууд ногоон зээлийн чиглэлээр хүчин чармайлтаа нэмэгдүүлсээр байгааг харуулж байна.

### Ногоон бүтээгдэхүүний бодлого

“Ногоон бүтээгдэхүүний стандарт, баталгаажуулалт, шошгын нэгдсэн тогтолцоог бий болгох тухай Төрийн зөвлөлийн ерөнхий газрын санал зөвлөмж”-д дурдсанаар: **Ногоон бүтээгдэхүүний стандартыг сурталчлах, баталгаажуулах механизмыг бий болгож, ногоон санхүүжилт, ногоон үйлдвэрлэлийг хэрэгжүүлэхэд дэмжлэг үзүүлнэ** хэмээжээ. Төрийн ногоон бүтээгдэхүүний худалдан авах ажиллагааны цар хүрээг өргөжүүлэхээс гадна түүхий эдийн худалдааны зах зээлийг ногоон бүтээгдэхүүнээр өргөжүүлэх, худалдан авагчдыг ногоон бүтээгдэхүүний худалдан авалтыг нэмэгдүүлэх, ногоон захын бүтээн байгуулалтыг дэмжих зэрэг ажлуудыг чиг үүрэг болгон баталсан байна.

Сангийн яам болон Орон сууц, хот хөдөөгийн хөгжлийн яамнаас “Барилгын чанарыг сайжруулах туршилтын ажлыг дэмжих зорилгоор ногоон барилгын материалыг дэмжих Засгийн газрын худалдан авах ажиллагааны тухай” мэдэгдэл гаргасан үүнд: Дахин ашиглах боломжтой бат бөх барилгын материал, ногоон эд анги зэргийг төрийн худалдан авалтын төсөлд ногоон барилгын материалын бүтээгдэхүүн болох чимэглэлийн материал, ус хэмнэлттэй, эрчим хүчний хэмнэлттэй барилга гэх мэт үйлдвэрлэлийн шинэ аргыг идэвхтэй ашиглах зэрэг багтана. Баримт бичгийг Чиндао, Фошан, Нанжин, Ханжоу, Шаосин, Хужоу зэрэг 6 туршилтын хотод хэрэгжүүлж байна. Чиндао, Фошан хот бүр ногоон барилгын материалын төрийн худалдан авалтад тавигдах техникийн шаардлагуудыг боловсруулж, ногоон бүтээгдэхүүний баталгаажуулалтын гэрчилгээг тавигдах шаардлагад оруулсан байна.

### Хятад дахь ногоон зээлийн баталгаажуулалт

Хятадад ногоон зээлийн бүтээгдэхүүнийг баталгаажуулах нь санхүүгийн байгууллагуудын

дотоод үнэлгээ болон гуравдагч талын үнэлгээг хамарсан хамтын хүчин чармайлт юм. Ногоон санхүүжилтийг хөгжүүлэхэд Засгийн газар болон зохицуулах байгууллагууд ихээхэн дэмжлэг үзүүлж, ногоон зээл болон бусад ногоон санхүүгийн бүтээгдэхүүний өсөлтийг дэмжих удирдамж, урамшууллыг нэвтрүүлсэн.

Хятадын Ардын банк (PBoC) зээлийн бодлого, макро зохистой үнэлгээнд ногоон зээлийг тусгаж, банкнуудыг ногоон багцаа өргөжүүлэх, ногоон зээлийн гүйцэтгэлийг сайжруулахад дэмжлэг үзүүлсэн боловч өөр өөр агентлагуудын байгаль орчин, нийгэм, засаглалын (ESG) ил тод байдлын стандартуудын нарийн төвөгтэй, олон янз байдал нь гол сорилт хэвээр байна

Эдгээрийг шийдвэрлэхийн тулд Хятад Улс гуравдагч этгээдийн магадлан итгэмжлэлийн агентлагуудыг уриалахыг дэмжсээр ирсэн ба эдгээр агентлагууд нь ногоон зээлийн төслүүдийг хараат бусаар, байгаль орчны стандартад нийцэж байгаа эсэхийг баталгаажуулж ногоон санхүүжилтийн найдвартай байдлыг дээшлүүлдэг. Энэхүү гуравдагч этгээдийн оролцоо нь үнэлгээний үйл явцын ил тод байдал, найдвартай байдлыг хадгалахад тусалдаг.

Ерөнхийдөө Хятадын банкнууд ногоон зээлийн дотоод баталгаажуулалт хийж байгаа ч олон улсын стандартыг дагаж мөрдөх, ногоон санхүүгийн бүтээгдэхүүний найдвартай байдлыг сайжруулахын тулд гуравдагч талын

баталгаажуулалтын агентлагуудын оролцоог улам бүр нэмэгдүүлэх шаардлагатай байна.

### Баталгаажуулалтын гэрчилгээ олгох байгууллагууд

Хятадад ногоон бүтээгдэхүүний баталгаажуулалтын байгууллагууд баталгаажуулалтын тусгай зөвшөөрлийг Хятадын захиргааны чанарын хяналтын ерөнхий газар (AQSIQ) болон Үндэсний итгэмжлэлийн зохицуулах төв (CNCA) зэрэг төрийн зохицуулалтын байгууллагуудаас авдаг. 2022 оны 2-р сарын байдлаар ногоон бүтээгдэхүүний баталгаажуулалтын 68 байгууллага байгаагаас 62 нь ногоон бүтээгдэхүүний баталгаажуулалтын тусгай зөвшөөрөл авч ногоон барилгын материалын бүтээгдэхүүн, хүргэлтийн савлагаа болон цахилгаан, электрон бүтээгдэхүүн зэргийг гэрчилгээжүүлэх эрхтэй байна.

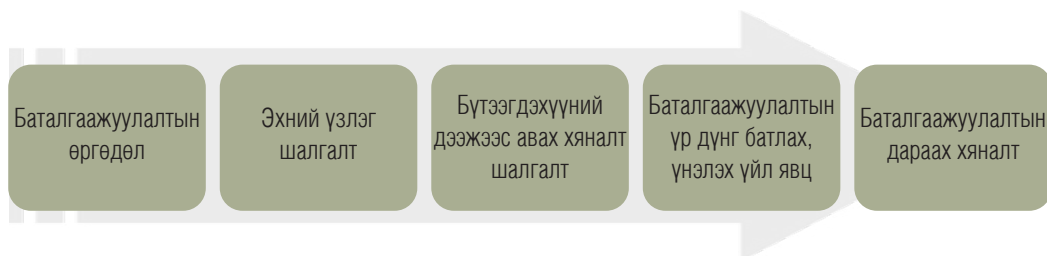
Хятад Улс 2022 оны 2-р сарын байдлаар:

- Ногоон барилгын материалын бүтээгдэхүүнтэй холбоотой нийт 1,132 ногоон бүтээгдэхүүний гэрчилгээ
- Хүргэлтийн савлагаа, цахилгаан, электрон бүтээгдэхүүн дэх аюултай бодисын хязгаарлалттай холбоотой 15,535 ногоон гэрчилгээ олгосон байна.

Ногоон бүтээгдэхүүний баталгаажуулалтын үндсэн үйл явц (90 хоногоос хэтрэхгүй)

<http://cx.cnca.cn/CertECloud/institutionBody/externalAuthenticetionGreenList?&showMode=1>

Энэ сайт дээр одоогоор хүчинтэй Хятад Улс дахь ногоон бүтээгдэхүүний гэрчилгээ олгодог байгууллагуудын жагсаалт харагдана.



Эх сурвалж: [https://www.icasiso.com/cprz/productdetail\\_157.shtml](https://www.icasiso.com/cprz/productdetail_157.shtml)

## ЯПОН УЛСЫН ТУРШЛАГА

Японы Төв банк нь Санхүүгийн системийг ногоон болгох төв банкуудын сүлжээний (NGFS) гишүүн улс юм. Япон Улс 2050 он гэхэд нүүрстөрөгчгүй болох зорилт тавьж, 2030 он гэхэд 2013 оны түвшнээс хүлэмжийн хийн (GHG) ялгарлыг 46%–иар, боломжтой бол 50%–иар бууруулах зорилтыг дэвшүүлжээ. Энэхүү зорилтыг хэрэгжүүлэхийн тулд эрчим хүчний түгээлтийн бүтцээс гадна орон нутгийн иргэдийн амьдралын хэв маяг, аж үйлдвэрлэлийн бүтцэд эрс өөрчлөлт хийх шаардлагатай болсон. Японы Засгийн газар болон санхүүгийн зохицуулагчид одоогоор иж бүрэн тогтвортой санхүүгийн таксономи нэвтрүүлээгүй байна. Гэсэн хэдий ч тэд холбогдох зорилтуудыг хэрэгжүүлэхийг зорьсон төрөл бүрийн тогтвортой санхүүгийн санаачилга, хэрэгслүүдийг боловсруулсан.

### Япон Улсын цэвэр тэг стратеги

2020 оны 10 сард Японы Засгийн газар 2050 он гэхэд Япон Улсын нийт хүлэмжийн хийн ялгарлыг тэглэх зорилтыг дэвшүүлж, нүүрстөрөгчийг багасгах шинэлэг санаачилгыг дэмжихэд зориулсан 2 их наяд иенийн санг байгуулахаа зарлав. Энэхүү мэдэгдлийн өмнө Эдийн засаг, худалдаа, аж үйлдвэрийн яам «Цаг уурын шинэлэг санхүүгийн стратеги 2020»-г боловсруулж, санхүүжилтийг дараах гурван чиглэлд зэрэгцүүлэн ахиулахын чухлыг онцолсон:

- Одоогийн технологийг ашиглан аажмаар нүүрстөрөгчийн хаягдлыг бууруулах «шилжилт».
- Хүлэмжийн хий ялгаруулалт багатай үйл ажиллагааг дэмжих «ногоон».
- Шинэ технологийг хөгжүүлснээр нүүрстөрөгчийг бууруулах «инновац».

Үүний дараа Японы Санхүүгийн Үйлчилгээний Агентлаг (FSA) Тогтвортой Санхүүгийн Мэргэжлийн Хороог байгуулж, тогтвортой нийгмийг дэмжих санхүүгийн системийг хөгжүүлэх талаар зөвлөмж бүхий хоёр тайлан гаргасан. Санхүүгийн Үйлчилгээний Агентлаг нь жил бүр стратегийн тэргүүлэх чиглэлдээ тогтвортой санхүүжилтийг дэмжихийг багтааж, ажлын төлөвлөгөөг боловсруулсан.

Шилжилтийн санхүүжилтийг дэмжихийн тулд Эдийн засаг, худалдаа, аж үйлдвэрийн яам (METI), Санхүүгийн Үйлчилгээний Агентлаг (FSA), Байгаль орчны яам (MOE) хамтран Уур амьсгалын шилжилтийн санхүүжилтийн үндсэн удирдамжийг боловсруулсан. Энэхүү удирдамж нь компаниудад байгаль орчинд ээлтэй үйл ажиллагааг дэмжих «шилжилт»-ийн бонд, зээлээр хөрөнгө босгох боломжийг олгоход чиглэсэн. Одоогийн байдлаар Эдийн засаг, худалдаа, аж үйлдвэрийн яам нь нүүрстөрөгчийн өндөр агууламжтай долоон салбарт зориулсан технологийн замын зураглал гаргаж, үндсэн удирдамжийг нэвтрүүлсэн.

Эдийн засаг, худалдаа, аж үйлдвэрийн яамны мэдээллээр, салбар тус бүрийн технологийн замын зураглалууд нь гол салбаруудыг тухайлбал гангийн үйлдвэрлэл, химийн үйлдвэрлэл гэх мэт 2050 он гэхэд нүүрстөрөгчийн төвийг сахисан байдлыг хангахад шаардлагатай технологийг зөвлөсөн. Замын зураглал нь дотоодын бодлого болон олон улсын хувилбаруудыг иш татаж, технологийг тэдгээрийн гарал үүсэл, цаг хугацаатай нь хамт танилцуулдаг. Европын Холбооны Тогтвортой санхүүгийн таксономид агуулагдсан нарийвчилсан мэдээлэл эсвэл тодорхой гүйцэтгэлийн шалгуур үзүүлэлтүүдийг агуулдаггүй боловч Эдийн засаг, худалдаа, аж үйлдвэрийн яамны технологийн замын зураглал нь энэ талаар таксономид төстэй зарим шинж чанарыг агуулдаг.

Япон Улсын Байгаль орчны яамнаас “Ногоон бонд болон зээл”-ийн удирдамжийг боловсруулсан. Санхүүгийн салбартаа ногоон зээл, тогтвортой байдалтай холбоотой зээлийг дэмжих мөн уг баримт бичиг нь санхүүгийн байгууллагуудыг байгаль орчин, нийгмийн асуудлуудыг зээлийн үйл ажиллагаандаа тусгах, тогтвортой хөгжлийн санаачилгыг дэмжихэд чиглэсэн. Энэ нь ногоон төслүүдийг тодорхойлох, үнэлэх шалгууруудыг тодорхойлж, байгаль орчинд ээлтэй төслүүдийг санхүүжүүлэх ногоон зээлийг санал болгох зааварчилгааг өгдөг. Зээлийн нөхцөлийг тогтвортой байдлын гүйцэтгэлийн үзүүлэлтүүдтэй холбох зарчмуудыг тогтоож, зээлдэгчийг байгаль орчин, нийгэмд үзүүлэх нөлөөлөө цаг хугацааны явцад сайжруулахыг шаарддаг.

Уг удирдамж нь Япон Улсад “Ногоон зээл ба Тогтвортой байдлын холбогдолтой зээлүүдийг” (SLLP) нэмэгдүүлэх, ногоон зээлд итгэх итгэлийг нэмэгдүүлэх «ногоон угаалт»-аас («ногоон» гэж зарлах ч байгаль орчинд эерэг нөлөөтэй төсөл хөтөлбөрт хуваарилаагүй байх) урьдчилан сэргийлэх зорилготой юм.

Энэхүү удирдамж нь хууль эрх зүйн хувьд хүчингүй бөгөөд тухайн зааврын дагуу үйл ажиллагаа явуулахгүй байсан ч ямар нэг хууль эрх зүйн шийтгэл байхгүй.

## Ногоон зээлийн баталгаажуулалт

### *Хоёрдогч этгээдийн санал (SPO)*

Зээлдэгчээс хараат бус хөндлөнгийн мэргэжлийн байгууллага Хоёрдогч талын санал гаргаж болно. Энэхүү байгууллага нь зээлдэгчийн ногоон, нийгмийн болон тогтвортой байдлыг дэмжих зээлийн үндэсний зөвлөхөөс хараат бус байх ёстой, эсвэл бие даасан байдлыг хангахын тулд мэдээллийн хаалт зэрэг тохиромжтой горимуудыг хэрэгжүүлэх ёстой. Зээлдэгч байгууллагын хараат бус байдалд санаа зовж байгаа тохиолдолд үүнийг зээлдүүлэгчдэд ил тод мэдэгдэх шаардлагатай.

### *Баталгаажуулалт*

Зээлдэгч тодорхойлсон шалгуур үзүүлэлтийн дагуу бие даасан баталгаажуулалт авч болно. Ийм шалгуур үзүүлэлтүүд нь байгаль орчин, нийгэм болон тогтвортой байдалтай холбоотой байж болох бөгөөд, Тогтвортой зээлийн хувьд KPI (гол гүйцэтгэлийн үзүүлэлтүүд) болон SPT (тогтвортой байдлын гүйцэтгэлийн зорилт) байж болно.

### *Гэрчилгээжүүлэлт*

Зээлдэгч нь өөрийн зээл эсвэл хамтарсан зээлийн хүрээ, орлогын ашиглалтыг, эсвэл KPI болон SPT-ийг гаднын ногоон, нийгмийн эсвэл тогтвортой байдлын стандарт, шошгоор баталгаажуулах боломжтой. Стандартыг эсвэл шошгыг үнэлэх шалгуур үзүүлэлттэй нийцэж байгаа эсэхийг ихэвчлэн мэргэшсэн гуравдагч этгээд шалгадаг.

### *Оноо/Үнэлгээ*

Зээлдэгч нь өөрийн зээл эсвэл хамтарсан зээлийн хүрээ, орлогын ашиглалт, KPI эсвэл



SPT-ийн буюу түвшний тохируулгыг тусгайлсан үнэлгээний үйлчилгээ үзүүлэгчид, үнэлгээний агентлагууд зэрэг гуравдагч этгээдүүдийн тогтоосон оноо/үнэлгээний арга зүйн дагуу үнэлүүлэх боломжтой.

### **Тогтвортой байдлын холбогдолтой зээлийн баталгаажуулалт**

Зээлдэгч нар жилд нэгээс доошгүй удаа SPTs болон KPI хараат бус шинжээчээр баталгаажуулах шаардлагатай. Үүнийг аудитын компаниуд, байгаль орчны зөвлөхүүд эсвэл үнэлгээний агентлагууд хийж болдог. Хөндлөнгийн хяналтад тавигдах шаардлага нь ногоон зээлийнхтэй адил байна. Зээлдэгч нь хөндлөнгийн баталгаажуулалтын үр дүнг зээлдүүлэгчид тайлагнах ёстой бөгөөд эдгээр үр дүнг олон нийтэд ил тод болгохыг зөвлөдөг

Зээлийн гэрээний дараах баталгаажуулалт нь тогтвортой байдалтай холбоотой зээлийн хувьд заавал байх ёстой бөгөөд энэ нь хариуцлагатай байлгахад тусалдаг. Хэрэв SPT-ийг зохицуулагч байгууллага жил бүр шалгадаг ба үүнд баталгаажуулах нэмэлт алхам шаардлагагүй.

Зээлдэгчийн тайлан болон шаардлагатай хөндлөнгийн хяналт баталгаажуулалтыг хийж дууссаны дараа зээлдүүлэгч нь ил болгосон мэдээлэлд үндэслэн SPT-д хүрсэн эсэхийг үнэлнэ.

Эцэст нь товч дүгнэвэл Японд ногоон зээлийг баталгаажуулах үйл явц нь олон төрлийн

аргуудыг хамардаг бөгөөд тус бүр нь өөр өөр түвшний баталгаа, найдвартай байдлыг санал болгодог. Энэ нь зээлдэгчид өөрсдийн хэрэгцээ, хөрөнгө оруулагчдын хүлээлтэд тулгуурлан хамгийн тохиромжтой хувилбарыг сонгох боломжийг олгодог. Mitsubishi UFJ Financial Group (MUFG) зэрэг санхүүгийн байгууллагууд ногоон төслүүдэд тодорхой шалгуур тавьж, бие даасан үнэлгээ хийж, нарийвчилсан тайлагналыг шаардаж, ногоон стандартад нийцэж байгаа эсэхийг тогтмол хянах замаар байгаль орчны тогтвортой байдлын төлөө тууштай ажиллаж манлайлж байна. Эдгээр шилдэг туршлагауд нь ногоон зээлийн найдвартай байдлыг нэмэгдүүлээд зогсохгүй жишиг шалгуурыг тогтоож, шилдэг туршлагыг хөхүүлэн дэмжих замаар ногоон санхүүгийн зах зээлийн хөгжилд ихээхэн хувь нэмэр оруулдаг. Японы ногоон зээлийн баталгаажуулалтын гол давуу талууд нь итгэл үнэмшил, итгэлцлийг нэмэгдүүлэх, ногоон угаалтын эрсдэлийг бууруулах, жишиг шалгуур тогтоох замаар зах зээлийг хөгжүүлэх, тогтмол тайлагнаж, бие даасан үнэлгээ хийх замаар ил тод, хариуцлагыг нэмэгдүүлсэн. Цаашилбал, дэлхийн хэмжээнд хүлээн зөвшөөрөгдсөн тогтолцоо, зарчмуудыг баримталснаар Японы ногоон зээлийн баталгаажуулалт нь олон улсын шилдэг туршлагад нийцэж, тогтвортой санхүүгийн салбарт хил дамнасан хөрөнгө оруулалт, хамтын ажиллагааг хөнгөвчлөх төлөвтэй байна.



## IV. МОНГОЛ УЛСЫН НОГООН ЗЭЭЛ БА ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

Үндэсний ногоон хөгжлийн бодлого (2014) болон Парисын хэлэлцээрийн дагуу хүлээсэн үүрэг амлалтаар Монгол Улс хүлэмжийн хийн ялгаруулж буй түвшнийг 2030 он гэхэд 22.7 хувиар бууруулах зорилт тавин ажиллаж байна. Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлөөс 2020 онд баталсан “Тогтвортой санхүүгийн үндэсний замын зураг”-ийн дагуу зорилтот ногоон зээлийн багцыг (нийт зээлийн багцад эзлэх хувиар) банкнуудад 10 хувь, банк бус санхүүгийн байгууллагад 5 хувь байхаар тусгажээ.

2022 онд Монгол Улс нь “Үндэсний тогтвортой санхүүгийн замын зураг-2030” баримт бичгийг бүх оролцогч талуудын оролцоотойгоор боловсруулсан бөгөөд уг баримт бичигт зөвхөн банкны салбарт бус даатгал, хөрөнгийн зах, хөрөнгө оруулагчид зэрэг гол тоглогчдыг оролцуулан санхүүгийн салбарт тогтвортой санхүүгийн үзэл баримтлалтай холбоотой зарчмуудыг хөгжүүлэх арга зам, хэрэгжүүлэх арга хэмжээг тусгасан юм.

2019 оноос хойш Монгол Улсын ногоон санхүүжилтийн зохицуулалтын орчинд зарим ахицгарсан. Жишээлбэл, Монгол Улсын Засгийн газар 2021 онд ногоон бонд, ногоон даатгал зэрэг ногоон санхүүжилтийн бүтээгдэхүүнийг нэвтрүүлэх, өргөжүүлэхийг дэмжих хэд хэдэн хууль тогтоомжийн өөрчлөлтийг баталсан. Мөн Монгол Улсын санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлөөс баталсан зохицуулалт, бодлогын баримт болох Үндэсний ногоон таксономийг 2019 онд, Тогтвортой хөгжлийн зорилтуудын санхүүжилтийн таксономийг 2022 онд тус тус баталсан.

Уг баримт бичгийг баталснаар Монгол Улсын тогтвортой хөгжлийг дэмжих, нүүрстөрөгч бага ялгаруулдаг эдийн засагт шилжих чухал алхам болсон бөгөөд ийнхүү эдийн засгийн үйл ажиллагааны байгаль орчинд үзүүлэх нөлөөллийг тодорхойлох, хэмжих тогтолцоог бүрдүүлж Монгол Улсад тогтвортой хөрөнгө оруулалтыг татах, урт хугацааны эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихэд туслах юм.

Тогтвортой санхүүжилттэй холбоотой зохицуулагч байгууллагаас баталсан баримт бичгүүдэд:

1. “Монгол Улсын Тогтвортой санхүүжилтийн замын зураг» (2022)
2. “Монголын компаниудад зориулсан БОНЗ, Тогтвортой байдлын тайлагналын удирдамж (2022)
3. “Банк бус санхүүгийн байгууллагуудад зориулсан байгаль орчин, нийгмийн хүчин зүйлтэй холбоотой эрсдэлийн удирдлагын журам боловсруулах үлгэрчилсэн заавар” (2022)
4. Банкны БОНЗ-тай холбоотой эрсдэлийг үнэлэх, удирдах аргачлал» (2023)
5. Тогтвортой хөгжлийн зорилтуудын санхүүжилтийн таксономи (2023) зэрэг багтана.

Монгол Улсын Тогтвортой хөгжлийн зорилтуудын санхүүжилтийн таксономи нийт 12 чиглэлээр тодорхойлсон

1. Эрчим хүчний хангамж, дэд бүтэц
2. Эрчим хүчний үр ашиг
3. Тогтвортой төлөвлөлт ба барилга

4. Бохирдлыг бууруулах ба сэргийлэх
5. Тогтвортой ус, хог хаягдал
6. Тогтвортой хөдөө аж ахуй
7. Тогтвортой газар ашиглалт ба биологийн олон янз байдал
8. Нүүрс хүчлийн хийн ялгарал багатай тээвэр
9. Мэдээлэл, харилцаа холбоо, технологи
10. Эрүүл мэнд
11. Боловсрол, соёл
12. Хүртээмжтэй дэд бүтэц

Уг баримт бичиг 2023 оны 08 дугаар сард батлагдсан бөгөөд 2024 оны 12 сарын 31 хүртэл туршилтын журмаар нэвтрүүлсэн. Үүнд үйл ажиллагааны төрөл, ТХЗ-уудын үзүүлэлтүүд, үр нөлөөг хэмжих үндсэн шалгуур үзүүлэлтүүд, баталгаажуулалт, холбогдох үндэсний болон салбарын дүрэм журам стандарт, холбогдох олон улсын стандартуудыг багтаасан.

Эдгээр хууль, зохицуулалт, бодлогын баримт бичгүүдийг баталснаар Монгол Улсын Тогтвортой Санхүүжилтийн Холбоо болон Монгол Улсын Засгийн газрын олон улсын түншүүд зэрэг оролцогч талууд энэхүү баримт бичгүүдэд заасан зорилго, зорилтуудыг биелүүлэхэд хүчин чармайлтаа нэмэгдүүлж байна.

Үндэсний зорилтот хувь нэмэр болон Засгийн газрын хүлээсэн бусад үүрэг амлалт, зорилтуудыг оролцуулан НҮБ-ын тооцоолсноор Монгол Улс жилд 690 сая ам.доллараас 1.03 тэрбум ам.долларын ногоон хөрөнгө оруулалт Монгол Улсад шаардлагатай байна. Энэхүү тооцооллоос харахад зөвхөн улсын төсвийн хөрөнгө оруулалт хангалтгүй бөгөөд хувийн хэвшил, олон улсын байгууллагуудын оролцоо, хөрөнгө оруулалтын хамтын ажиллагааг нэмэгдүүлэх шаардлага зүй ёсоор тавигдаж байна.

### Зураг 3. Бодлогын оролцогч талууд





МОНГОЛБАНК

- Ногоон таксономи хүрээнд Монголбанк арилжааны банкуудын ногоон зээлийн тайланг улирал тутам авч олон нийтэд мэдээллэдэг.
- Монголбанк нь мөн ногоон зээл, уур амьсгалын өөрчлөлтийн нөлөөллийн чиглэлээр судалгаа хийж, бодлого боловсруулах, шийдвэр гаргахад дэмжлэг үзүүлдэг.
- Сүүлийн үед Монголбанк ESG эрсдэлийн үнэлгээ, удирдлагын аргачлалыг баталснаар банкны салбарт эрсдэлийн үнэлгээ стандартчилагдан, жишиг үзүүлэлтүүд бий болсон.

МОНГОЛЫН  
ТОГТВОРТОЙ  
САНХҮҮГИЙН

- Төрийн санхүүгийн урт хугацааны бодлогыг боловсруулахад оролцох, хэрэгжүүлэхэд дэмжлэг үзүүлэх.
- Ногоон санхүүжилт, ногоон бизнесийн талаар олон нийтэд эерэг мэдээлэл өгөх, зөв ойлголт, мэдлэг олгох.
- Ногоон төслийг бэлтгэх, ногоон төслийг хэрэгжүүлэх чадавхийг бэхжүүлэх.

## МОНГОЛ УЛСЫН НОГООН ЗЭЭЛИЙН ТУРШЛАГА

Монгол Улсын Тогтвортой санхүүгийн үндэсний замын зураг”-ийн дагуу зорилтот ногоон зээлийн багцыг (нийт зээлийн багцад эзлэх хувиар) банкнуудад 10 хувь, банк бус санхүүгийн байгууллагад 5 хувь байхаар тусгасан. Энэ зорилтод хүрэхийн тулд Банкнууд болон ББСБ-ууд байгаль орчинд ээлтэй бүтээгдэхүүн болон төслүүдэд зээл олгож байна. Эдгээр зээлийн шалгуур үзүүлэлтийг Монгол Улсын “ногоон таксономи” болон “Тогтвортой хөгжлийн зорилтуудын санхүүжилтийн таксономи”-д тусгасны дагуу үнэлж зээл олголт хийж байна.

### Банк

Монголын томоохон арилжааны банкнуудын дийлэнх нь ногоон зээлийн бүтээгдэхүүнийг

зах зээлд санал болгож байна. Хас банк нь ногоон зээлийн бүтээгдэхүүн хөгжүүлэх чиглэлээр тэргүүлэгч банкнуудын нэг бөгөөд Монгол Улсын анхны ногоон уур амьсгалын сангаас магадлан итгэмжлэгдсэн байгууллага юм. Тус банк 2007 оноос ногоон зээл олгож эхэлсэн. Монголын бусад арилжааны банкнууд илүү ногоон бүтээгдэхүүн хөгжүүлэх, зах зээлийн шинэ боломжуудыг эрэлхийлэхээр идэвхтэй ажиллаж байна. Тухайлбал, үндэсний арилжааны томоохон банк болох ХААН банк Монголын анхны ногоон бондыг олон улсын зах зээлд гаргаж, хөрөнгө оруулалт татсан.

Зураг 4. Зээл олгох үе шат



Эх сурвалж: Азийн хөгжлийн банк

Монголбанк Монгол Улсын Ногоон таксономи”–ийн үндсэн 8 ангиллын дагуу Банкнуудаас “Ногоон зээлийн тайлан”–г хянаж, цуглуулдаг. 2024 оны 2 дугаар улирлын байдлаар ногоон зээлийн үлдэгдэл 1,071.1 тэрбум төгрөг болж, арилжааны банкнуудын зээлийн багцын 3.2 хувийг эзэлж байна. Нийт ногоон зээлийн үлдэгдлийн 60.8

хувийг эрчим хүчний хэмнэлт, 11.0 хувийг Тогтвортой хөдөө аж ахуй, газар ашиглалт, ой болон эко аялал жуулчлал, 9.2 хувийг Карбон бага тээвэр, 19.0 хувийг бусад ангиллын зээлд олгосон.. Нийт ногоон зээлийн 62.7 хувь нь олон улсын эх үүсвэрээс, 33.1 хувийг банкнууд, 4.2 хувийг Засгийн газраас санхүүжүүлжээ.

Зураг 5. Банкнуудын ногоон зээлийн үлдэгдэл



Эх сурвалж: Монгол банк

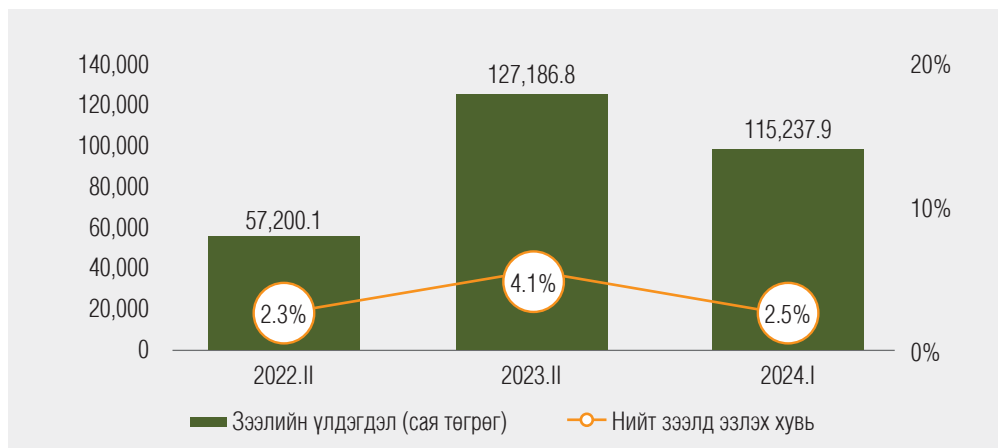
Ногоон зээлийн баталгаажуулалтын хувьд банкнууд Ногоон таксономигийн дагуу шалгаж өөрсдийн дотоод багаар баталгаажуулж зээл олголт хийгддэг. Зарим зээлийн хувьд жишээ нь Эрчим хүчний хэмнэлттэй барилга зээлийг 3 үйл явцаар аудит хийдэг 1. Барилгын зураг 2. Барилгын үйл явц 3. Барилга баригдаж дууссаны дараа ногоон зээлийн шаардлага хангаж байгаа эсэх дүгнэлт гарсны дараа зээл олгогддог.

### Банк бус санхүүгийн байгууллага

Санхүүгийн Зохицуулах Хороо банк бус санхүүгийн байгууллагуудаас Тогтвортой

санхүүгийн үндэсний замын зураг батлагдсантай холбоотойгоор 2022 оны II улирлаас эхлэн “Монгол Улсын Ногоон таксономи”-ийн үндсэн 8 ангиллын дагуу ББСБ-уудаас “Ногоон зээлийн тайлан”-г улирал бүр авч эхэлсэн. 2024 оны II улирлын байдлаар 26 ББСБ 1,497 зээлдэгчид 32.9 тэрбум төгрөгийн зээлийг дунджаар 2.0 хувийн хүүтэйгээр олгож, 27 ББСБ-ын 5,880 зээлдэгчээс 53.8 тэрбум төгрөгийн зээл эргэн төлөгдөж, 2024 оны II улирлын байдлаар 31 ББСБ 4,577 зээлдэгчийн 115.2 тэрбум төгрөгийн “ногоон” зээлийн үлдэгдэлтэй гарчээ. Энэ нь салбарын нийт зээлийн үлдэгдлийн 2.5%-тай тэнцэж байна.

**Зураг 6.** ББСБ-уудын ногоон зээлийн үлдэгдэл



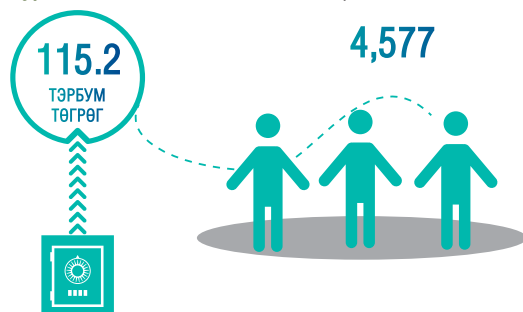
Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Ногоон зээлийн үлдэгдлийн 65.2% буюу 75.1 тэрбум төгрөгийг нүүрс хүчлийн хийн ялгарал багатай тээврийн салбарт олгосон зээлийн үлдэгдэл, 11.6% буюу 13.4 тэрбум төгрөгийг бохирдлыг бууруулах ба сэргийлэх салбарт олгосон зээлийн үлдэгдэл, 8.6% буюу 9.9 тэрбум төгрөгийг хүртээмжтэй дэд бүтцийн салбарт олгосон зээлийн үлдэгдэл, 8.2% буюу 9.4 тэрбум төгрөгийг тогтвортой хот төлөвлөлт ба барилгын салбарт олгосон зээлийн үлдэгдэл

бүрдүүлж байна. Тогтвортой ус, хог хаягдал болон мэдээлэл, харилцаа холбоо, технологийн салбарт зээлийн үлдэгдэлгүй байна.

Нийт зээлийн үлдэгдлийн 89.6% нь хэвийн, 8.2% нь анхаарал хандуулах, 2.2% нь чанаргүй ангилалд ангилагдсан ба тогтвортой хот төлөвлөлт ба барилгын салбарын зээлийн үлдэгдэл хамгийн их буюу 12.2% нь чанаргүй ангилалд ангилагдсан.

**Зураг 7.** ББСБ–ын ногоон зээлийн үлдэгдэл



Ногоон зээлийн үлдэгдэл: 12 нэр төрлийн ногоон зээлийг 4,577 зээлдэгчид олгосон нь нийт зээлийн үлдэгдлийн 2.5 хувь буюу 115.2 тэрбум төгрөг байна.

|                                                                                                                                               | Ногоон зээл<br>(хувиар) | Зээлдэгчдийн<br>тоо | Нийт зээлийн<br>үлдэгдэл<br>/сая төгрөг/ |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|---------------------|------------------------------------------|
|  Эрчим хүчний хангамж, дэд бүтэц                             | 0.1%                    | 4                   | 101.5                                    |
|  Эрчим хүчний үр ашиг                                        | 0.2%                    | 67                  | 240.1                                    |
|  Тогтвортой хот төлөвлөлт ба барилга                         | 8.2%                    | 721                 | 9,401.0                                  |
|  Бохирдлыг бууруулах ба сэргийлэх                           | 11.6%                   | 156                 | 13,395.0                                 |
|  Тогтвортой ус, хог хаягдал                                | 0.0%                    | –                   | –                                        |
|  Тогтвортой хөдөө аж, ахуй                                 | 5.0%                    | 1                   | 5,810.6                                  |
|  Тогтвортой газар ашиглалт ба биологийн олон<br>янз байдал | 0.9%                    | 5                   | 998.0                                    |
|  Нүүрс хүчлийн хийн ялгарал багатай тээвэр                 | 65.2%                   | 3,620               | 75,137.4                                 |
|  Мэдээлэл, харилцаа холбоо, технологи                      | 0.0%                    | –                   | –                                        |
|  Эрүүл мэнд                                                | 0.2%                    | 1                   | 273.1                                    |
|  Боловсрол, Соёл                                           | 0.0%                    | 1                   | 4.0                                      |
|  Хүртээмжтэй дэд бүтэц                                     | 8.6%                    | 2                   | 9,877.0                                  |

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Ногоон зээлийн бүтээгдэхүүн хөгжүүлэх чиглэлээр ББСБ–н хувьд ногоон зээлийн баталгаажуулалтын баг гаргахад зардал өндөр байдаг тул бүтээгдэхүүнийг үнэлэхээс илүүтэйгээр үнэлэгдсэн стандарт, гэрчилгээтэй бүтээгдэхүүнүүдийг “Тогтвортой хөгжлийн зорилтуудын санхүүжилтийн таксономи”–д тусгагдсан холбогдох олон улсад зөвшөөрөгдсөн стандарттай уялдуулан зээл олголтын шийдвэр гаргадаг.

### Ногоон зээлийн баталгаажуулалтын боломж

- **Монголын ногоон санхүүгийн корпораци** – МБХ, ТоС Холбоо, ХасБанк, Сангийн яам, БОАЖЯ, УАНС, ДДНХИ зэрэг байгууллагууд хамтран 2016 оноос Монгол Улсад “Ногоон зээлийн сан” байгуулах төслийг санаачлан, Монголын Ногоон Санхүүгийн Корпорацийг 2018 байгуулсан. УАНС, Засгийн газар болон хувийн хэвшлээс нийтдээ 50 сая ам.долларын эх үүсвэрийг амжилттай батлуулж, 2024 онд үйл ажиллагааг нь бүрэн эхлүүлэхээр төлөвлөж байна. МНСК–ын үндсэн зорилтууд дотор “Ногоон төслүүдийг Ногоон төслүүдийг бэлдэх, хэмжих, **баталгаажуулах**, хянахад шаардлагатай тогтолцоог, чадавх бүрдүүлэх” хэмээн онцолсон байна.
- **Байгаль орчин аялал жуулчлалын яам** – Засгийн газрын 2017 оны 290 дугаар тогтоол “Байгаль орчинд

ээлтэй дэвшилтэт арга, технологи нэвтрүүлсэн иргэн, аж ахуйн нэгж, байгууллагыг урамшуулах журам”–д энэхүү журамд заасан шалгуур үзүүлэлтийг хангасан иргэн, аж ахуйн нэгж, байгууллагад олгох урамшуулал дараах хэлбэртэй байна: “Ногоон гэрчилгээ”, “Эко тэмдэг” олгоно гэж заасан. Урамшуулалд олгох дэмжлэгт **ногоон зээлийн сангийн болон дотоод, гадаадын бусад хөнгөлөлттэй зээл, хөрөнгө оруулалтад хамруулах** гэж заасан байна. 2024 оны байдлаар нийт 25 байгууллагад БОАЖЯ–наас “Ногоон гэрчилгээ” олгосон байна Хавсралт 2–д харуулав.

- **“Монголын Тогтвортой Санхүүгийн Холбоо “ТоС Холбоо”** – Монгол Улсын санхүүгийн салбар болон бизнесийн байгууллагуудад байгаль орчин, нийгэмд ээлтэй үйл ажиллагааг нэвтрүүлэх, тогтвортой санхүү, ногоон зээл, хөрөнгө оруулалтын дэд бүтэц бүрдүүлж, тогтвортой хөгжил, ногоон эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихийг зорьж ажилладаг. Холбооноос баталгаажуулалтын хүрээнд SOGE платформ хөгжүүлж байна. Энэ платформ нь хоёрдогч этгээдийн саналын баталгаажуулалт хийхээр зорьж байгаа ба эхний ээлжид хүнс, ус, ундаа баталгаажуулах индикаторууд боловсруулж байна.



## V. ДҮГНЭЛТ

Ногоон зээлийн баталгаажуулалт нь хариуцлагатай хөрөнгө оруулалт хийх гэж буй хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг нэмэгдүүлэх, мөн ногоон мөнгө угаалтын эрсдэлээс хамгаалдаг давуу талтай. Харин улс орны хэмжээнд тус баталгаажуулалтыг нэвтрүүлснээр хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг бий болгож гадаадын хөрөнгө оруулалтыг татах боломжийг нэмэгдүүлнэ. Түүнчлэн хоёрдогч болон гуравдагч талын баталгаажуулалт хийгддэг болсноор эх үүсвэр татахад болон өндөр хэмжээтэй зээл хүсэгчийг найдвартайгаар баталгаажуулах боломжтой болох юм.

Олон улсын хэмжээнд баталгаажуулалтын 4 төрөл байдаг ба Монгол Улсад санхүүгийн байгууллагууд дотоодын баталгаажуулалтыг хийдэг ба тогтвортой хөгжилд хувь нэмэр оруулах амлалтаа биелүүлэхийн тулд хөрөнгө оруулалт татах шаардлагатай байгаа тул баталгаажуулалтыг илүү боловсронгуй болгох шаардлагатай. Манай улсад баталгаажуулалтын төрлүүд, мөн зохицуулалттай этгээдийн нөхцөл байдлаас дүгнэхэд хэрэгжүүлэх тохиромжтой хувилбар нь хоёрдогч талын санал болно.

Хятад, Япон Улсуудын хувьд Засгийн газраас баталгаажуулалтын удирдамж, журмыг баталсан байдаг. Хятад Улсын хувьд ногоон зээлийн эх үүсвэрийн шаардлага, төрлөөс

хамаарч дотоодын, хоёрдогч этгээдийн санал, гэрчилгээжүүлэлт, гуравдагч талын баталгаажуулалтыг ашиглаж байна. Харин Япон Улсын хувьд ногоон зээлийн удирдамж боловсруулсан ба хоёрдогч талын санал, баталгаажуулалт, гэрчилгээжүүлэлт, оноожуулалтыг аргыг ашигладаг байна. Японы Санхүүгийн үйлчилгээний агентлаг нь ногоон зээлийн баталгаажуулалтад хяналт, зохицуулалтын чиг үүрэгтэй оролцдог байна.

Ногоон зээлийн баталгаажуулалтын компаниуд нь тогтвортой санхүүгийн зах зээлд ил тод байдал, итгэлцлийг дэмжихэд чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Баталгаажуулалтын компаниудыг хүлээн зөвшөөрөгдсөн байгаль орчны мэргэжлийн байгууллагууд мэргэшүүлж, олон улсад хүлээн зөвшөөрөгдсөн стандартуудыг дагаж мөрдүүлснээр баталгааг хангадаг хангадаг.

Олон улсын туршлагаа ногоон зээлийн баталгаажуулалтын тал дээр Санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд шууд оролцдоггүй ч бодлогын болон хөндлөнгийн хяналтыг сайжруулахаар зорьж байна. Иймээс цаашид баталгаажуулалтын байгууллагуудыг дэмжих бодлого мөн хөндлөнгийн хяналтын аргачлал боловсруулах шаардлагатай байна.

## САНАЛ

Монгол Улсын хэмжээнд уур амьсгалын өөрчлөлтийг бууруулах амлалтаа биелүүлэх, НҮБ-ийн 17 зорилтыг хэрэгжүүлэхэд нэлээд хэмжээний санхүүжилт шаардлагатай байна. Тус санхүүжилтийг татан төвлөрүүлэхэд санхүүгийн зах зээлийн оролцогчийн оролцоо чухал ба ногоон санхүүжилтийн чиглэлээр хөрөнгө оруулагч, санхүүжүүлэгчдийг татахын тулд тэдгээрийн итгэлийг бий болгох хөндлөнгийн баталгаажуулалтын механизмыг нэвтрүүлэх шаардлагатай байна.

Баталгаажуулалтын үйл ажиллагааг амжилттай эхлүүлэхийн тулд мэдээллийн нэгдсэн санг амжилттай үүсгэх, баталгаажуулалтын байгууллагуудыг зах зээлд нэвтрүүлэх хэрэгцээ байна.

Баталгаажуулалтын механизмд Санхүүгийн зохицуулах хороо бодлогын болон хөндлөнгийн хяналтын байдлаар оролцох нь тохиромжтой. Мөн ногоон зээлийн удирдамжийг боловсруулах шаардлагатай байна.

Одоогийн байгаа нөхцөл боломжийг ашиглаж баталгаажуулалтын механизм бий болгох боломжууд:

1. БОАЖЯ-ны Ногоон гэрчилгээ авсан аж ахуйн нэгжүүдэд байгаль орчинд ээлтэй үйл ажиллагаа эрхэлж байгааг нь урамшуулах хөшүүргийн тогтолцоо бий болгох. Өнөөдөр хэрэгжиж байгаа зээлийн бодлогоор БОАЖЯ-наас олгогдсон гэрчилгээтэй ААН аливаа зээлийг шалгуургүйгээр авах зохицуулалт байхгүй. Иймд БОАЖЯ-наас холбогдох журамд өөрчлөлт оруулахаар ажиллаж байгаа ба үүнд Монгол банк болон Санхүүгийн зохицуулах хороо ажлын хэсэгт оролцон ажиллах.
2. Байгаль орчны аудитыг аливаа төсөл, үйл ажиллагаа эхлэхэд болон гүйцэтгэлийн шатанд байгаль орчны стандарт, дүрэм журмыг баримталж байгаа эсэхийг баталгаажуулах зорилготой хийдэг. Байгаль орчны аудитын эрх бүхий байгууллага ногоон төсөл, бүтээгдэхүүнийг тодорхойлох зохицуулалтгүй. Иймд байгаль орчны аудитыг санхүүгийн байгууллагатай хамтран ажиллах эрх зүйн орчныг үүсгэх.
3. ТоС холбооноос ногоон зээлийн баталгаажуулахаар зорьж байгаа SOGE платформд Санхүүгийн зохицуулах хороо болон Монголбанк дэмжиж ажиллах.
4. Тогтвортой хөгжлийн зорилтуудын санхүүжилтийн таксономи бүх ангиллын зээлийг баталгаажуулах гэхээсээ илүү одоогоор хөгжиж байгаа ногоон барилга, эрчим хүчний хэмнэлт зэрэг ангиллуудыг алхам алхмаар хөгжүүлэх хэрэгтэй.
5. Санхүүгийн байгууллагуудад зориулсан сургалт, чадавхыг бэхжүүлэх хөтөлбөрүүдээр хангах.
6. Дэлхийн жишигт нийцүүлэхийн тулд олон улсын байгууллагуудтай хамтран ажиллах.

## VI. АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- Danske Bank Group. “Green Finance Framework.” 2022. Available at:  
<https://danskebank.com/-/media/danske-bank-com/pdf/investor-relations/debt/green-bonds/danske-bank-green-finance-framework-november-2022.pdf>
- Loan Market Association. “Green Loan Principles.” 2023. Available at:  
<https://www.lma.eu.com/guides/green-loan-principles>
- Loan Market Association. “Sustainability-Linked Loan Principles.” 2023. Available at:  
<https://www.lma.eu.com/guides/sustainability-linked-loan-principles>
- World Bank. “What You Need to Know About Green Loans.” 2021. Available at:  
<https://www.worldbank.org/en/news/feature/2021/10/04/what-you-need-to-know-about-green-loans>
- Ministry of the Environment Japan. “Linked Bond Guidelines Green Loan and Sustainability Linked Loan Guidelines.” 2022. Available at:  
<https://www.env.go.jp/content/000128193.pdf>
- UN Global Compact. “Does japan need a sustainable finance taxonomy?” 2023. Available at:  
<https://www.unpri.org/download?ac=18224>
- Financial Services Agency of Japan. “Building A Financial System that Supports a Sustainable Society” 2021. Available at:  
<https://www.fsa.go.jp/en/news/2021/20210618/04.pdf>
- Financial Services Agency of Japan. “The Expert Panel on Sustainable Finance, Financial systems that open up a new sustainable society” 2021. Available at:  
<https://www.fsa.go.jp/news/r4/singi/20220713/02.pdf>
- Political Bureau of the CPC Central Committee. “Introduction to Green Product Certification.” 2018. Available at:  
[http://www.fjsec.com/upload/content/file/2020/20200923111105\\_1845.pdf](http://www.fjsec.com/upload/content/file/2020/20200923111105_1845.pdf)
- Shanghai Ingeer Certification Assessment Co. “Green Product Certification” 2024. Available at:  
[https://www.icasiso.com/cprz/productdetail\\_157.shtml](https://www.icasiso.com/cprz/productdetail_157.shtml)
- Zhong Lun. “Green Finance Framework and Financial Instruments in China.” 2024 Available at:  
<https://www.zhonglun.com/research/articles/8719.html>
- United Nations. “Brundtland Report.” 1987. Available at:  
<http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf>

- Asian Development Bank. “Technical assistance consultant’s report – green loan lifecycle review & recommendations” 2024.
- Тогтвортой байдлын зөвлөл. “Монгол Улсын ногоон таксономи.” 2019. Эх үүсвэр: <https://www.toc.mn/publication/mongol-ulsyn-nogoon-taksonomi>
- Монгол Банк, Санхүүгийн Зохицуулах хороо, Сангийн яам, Хадгаламжийн даатгалын корпораци. “Тогтвортой хөгжлийн зорилтуудын санхүүжилтийн таксономи” 2023. Эх үүсвэр: <https://www.toc.mn/publication/sdg-finance-taxonomy>
- Монголын тогтвортой санхүүжилтийн холбоо. “Тогтвортой, ногоон санхүүжилт Монгол Улсад.” 2021. Эх үүсвэр: <http://www.frc.mn/resource/frc/File/2021/03/31/mmk7znq41402gnut/PPT6-%20Nan-din-Erdene%20.pdf>
- Монголын тогтвортой санхүүжилтийн холбоо. “Монголын Ногоон Санхүүгийн Корпораци.” 2024. Эх үүсвэр: <https://www.toc.mn/project/mongolyn-nogoon-sankh-giin-korporaci>
- Монголын тогтвортой санхүүжилтийн холбоо. “Ногоон бондын удирдамж.” 2021. Эх үүсвэр: <https://www.toc.mn/publication/green-bond-guideline>
- Засгийн газар. “Байгаль орчин, аялал жуулчлалын яамны үйл ажиллагааны стратеги, зохион байгуулалтын бүтцийн өөрчлөлтийн хөтөлбөр.” 2023. Эх үүсвэр: <https://legalinfo.mn/mn/detail?lawId=16532581246631&showType=1>



# 6

## БАРИЛГЫН ЗААВАЛ ДААТГАЛ

Б.Тэргэл



### ХУРААНГУЙ

Барилгын заавал даатгал нь байгалийн гамшиг, гэнэтийн осол гэх мэт хохирлын дараа засвар, сэргээн босгох зардлыг нөхөх замаар үл хөдлөх хөрөнгийн өмчлөгч, түрээслүүлэгчдийн санхүүгийн дарамтаас сэргийлж, барилгын ажилчдын амь нас болон барилга дээр алдаа гаргасан тохиолдолд хариуцлага хүлээх боломжийг олгодог. Мөн эрсдэлийг хувааж, хууль эрх зүйн болон зохицуулалтын шаардлагыг дагаж мөрдөх замаар нийгэм, эдийн засгийн тогтвортой байдлыг дэмжинэ. Зарим улс орнуудад даатгалын хууль дээрээ барилгын заавал даатгалын талаар заасан байдаг бол зарим орнуудын барилгын тухай, галын тухай, байгаль орчны тухай гэх мэт холбогдох хуулиудад тусгаж өгөх шаардлагыг тавьсан байдаг. Монгол Улсын хувьд Барилгын тухай хуульд заавал даатгуулах талаар тусгаж өгсөн байдаг ба одоогоор нийт 18 даатгалын компани 53 төрлийн барилгын заавал даатгал болон заавал даатгалын шинжтэй бүтээгдэхүүнүүд санал болгож байна. Эдгээр даатгалын бүтээгдэхүүнүүд нь амь нас эрүүл мэнд, мэргэжлийн болон гуравдагч этгээдийн хариуцлагын даатгал гэх 3 хэлбэрээр хуваагдаж байна. Гэсэн хэдий ч барилгын тухай хуульд даатгалын тавигдах ёстой шаардлагыг тавьж өгөөгүйгээс иргэд стандартгүй даатгалын бүтээгдэхүүнийг сонгож үүнээс барилгын даатгалын нөлөө, хэрэгцээ буурч байна. Энэхүү судалгааны ажлыг Монгол Улсад барилгын заавал даатгалын олон улсын зохицуулалтын сайн туршлага, стандартыг нэвтрүүлэх, тохиромжтой эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх зорилгоор хийж гүйцэтгэн холбогдох санал, дүгнэлтийг боловсрууллаа.

**Түлхүүр үгс:** заавал даатгал, барилга, зохицуулалт

**JEL ангилал:** G22, L51

C3X, Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын референт, tergel@frc.mn

# АГУУЛГА >>>

|      |                                                                                                |     |
|------|------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| I.   | УДИРТГАЛ .....                                                                                 | 158 |
| II.  | БАРИЛГЫН ЗААВАЛ ДААТГАЛ.....                                                                   | 160 |
| III. | ОЛОН УЛСЫН БАРИЛГЫН ДААТГАЛЫН ЖИШЭЭ .....                                                      | 161 |
|      | 3.1. Франц Улсын заавал барилгын даатгал болох арван жилийн<br>хариуцлагын даатгал .....       | 161 |
|      | 3.2. Дани Улсын барилгын согогийн заавал даатгал .....                                         | 164 |
|      | 3.3. Румын Улсын барилгын заавал даатгал.....                                                  | 166 |
|      | 3.4. Тайланд Улсын гуравдагч этгээдийн амь нас, бие, эд хөрөнгийн<br>хариуцлагын даатгал ..... | 167 |
|      | 3.5. Япон Улсын барилгын галын даатгал.....                                                    | 168 |
|      | 3.6. Олон улс орны харьцуулсан мэдээлэл .....                                                  | 171 |
| IV.  | МОНГОЛ УЛСЫН БАРИЛГЫН ДААТГАЛ .....                                                            | 173 |
| V.   | СВОТ ШИНЖИЛГЭЭ .....                                                                           | 174 |
| VI.  | ДҮГНЭЛТ, САНАЛ .....                                                                           | 175 |
| VII. | АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ .....                                                                       | 177 |

## ЗУРАГ, ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

|                                                                           |     |
|---------------------------------------------------------------------------|-----|
| Зураг 1. Гэрийн гал түймрийн шалтгаа, 2022 он .....                       | 170 |
| Хүснэгт 1. Румын Улсын заавал барилгын даатгалын үйл ажиллагаа.....       | 167 |
| Хүснэгт 2. Галын даатгалд хамрагдах эрсдэлийн тайлбар .....               | 169 |
| Хүснэгт 3. Япон Улсын Токио хотын гал түймрийн тохиолдол 2021–2022.....   | 170 |
| Хүснэгт 4. Олон Улсын барилгын заавал даатгалын дэлгэрэнгүй мэдээлэл..... | 171 |



## I. УДИРТГАЛ

Дэлхийн олон төрлийн салбарт заавал даатгалын бодлого улам бүр түгээмэл болж байна. Заавал даатгал буюу албан журмын даатгал нь эрсдэлийг бууруулах, хувь хүн, аж ахуйн нэгжүүдийг хамгаалах, нийгмийн сайн сайхан байдлыг дэмжих зорилгоор засгийн газраас хэрэгжүүлдэг зохицуулалтын механизм юм.

Заавал даатгал нь эрсдэлийг тархаан аливаа төрлийн осол, байгалийн гамшиг, мэргэжлийн алдаанаас шалтгаалсан гэнэтийн эрсдэл тохиох үед үүссэн хохирлыг бууруулах, хохиролд өртсөн этгээдийн санхүүгийн ачааллыг бууруулах үндсэн зорилготой. Үүнээс гадна заавал даатгалыг шаардсанаар иргэд, аж ахуйн нэгжүүдийн хариуцлагыг нэмэгдүүлэх, өөрсдийн эрсдэлээс үүдсэн зардлыг гэм буруугүй талууд эсхүл татвар төлөгчдийн мөнгөөр санхүүжүүлэхээс сэргийлдэг хариуцлагын чухал тогтолцоо юм. Мөн заавал даатгал нь гэнэтийн аюул ослоос үүдсэн санхүүгийн ачааллыг даатгуулагчид хамтдаа үүрэх замаар нийгмийн эв нэгдэл, эдийн засаг, санхүүгийн тогтвортой байдалд эергээр нөлөөлдөг.

Заавал даатгалын зохицуулалтууд нь эрсдэлд өртөмтгий салбаруудын хувьд аюулгүй үйл ажиллагааг хангуулах, хууль, эрх зүй зохицуулалтын шаардлагыг хангах нэг төрлийн хэрэгсэл болдог бөгөөд заавал даатгалд хамрах шаардлагыг тогтоосноор тухайн салбарын оролцогчид, хэрэглэгчдийг хамгаалах, үйл ажиллагааны тасралтгүй байдал, стандартыг хангуулах давуу тал үүсдэг.

Заавал даатгалын нийтлэг хэлбэрүүдэд дараах даатгалын төрлүүд хамардаг:

- Автомашины даатгал: албан журмын даатгалын хамгийн алдартай хэлбэр

болох автомашины даатгал нь олон улс оронд тээврийн хэрэгслийн ослоос үүдэлтэй хариуцлагыг заавал хариуцах байдлаар хэрэгждэг. Үүнд ихэвчлэн бие махбодын гэмтэл, эд хөрөнгийн хохирлын хариуцлагын даатгал, түүнчлэн хувийн гэмтлийн хамгаалалт эсхүл эмнэлгийн төлбөрийн даатгал орно.

- Эрүүл мэндийн даатгал: Швейцар, Нидерланд зэрэг зарим улс орон оршин суугчдаас эрүүл мэндийн үндсэн даатгалд хамрагдахыг шаарддаг тогтолцоотой байдаг. Энэ нь хувь хүмүүст эрүүл мэндийн зайлшгүй шаардлагатай үйлчилгээг авах боломжийг баталгаажуулж, эмнэлгийн зардлын санхүүгийн ачааллыг хүн амд хуваарилахад тусалдаг.
- Ажилчдын нөхөн төлбөрийн даатгал: олон улс оронд ажил олгогчид ажлын улмаас осол гэмтэл, өвчин туссан ажилчдад тэтгэмж олгохын тулд ажилчдыг нөхөн төлбөрийн даатгалд хамрагдах шаардлагыг тавьдаг. Энэ даатгалд ихэвчлэн эмчилгээний зардал, тахир дутуугийн тэтгэмж, алдагдсан цалингийн нөхөн олговор зэрэг орно.
- Мэргэжлийн нөхөн төлбөрийн даатгал: эмч, хуульч, архитектор зэрэг тодорхой мэргэжлүүд мэргэжлийн үүргээ биелүүлэхдээ алдаа гаргаснаас үүдэх эрсдэлээс хамгаалахын тулд мэргэжлийн нөхөн төлбөрийн даатгалд хамрагдах шаардлагатай болдог.
- Олон нийтийн хариуцлагын даатгал: зарим улс орнуудад олон нийттэй

харилцдаг бизнес эрхлэгчид өөрсдийн байранд гуравдагч этгээдийн бие махбодод гэмтэл учруулах, эд хөрөнгийн хохирлоос үүсэх хариуцлагыг хариуцах зорилгоор олон нийтийн хариуцлагын даатгалд даатгуулах шаардлагатай болдог.

- Далайн ослын даатгал: далайн ослын даатгал нь ачааны эвдрэл, хөлөг онгоцны эвдрэл, далайн ослын хариуцлагыг хариуцах зэрэг далай тэнгисийн үйл ажиллагаатай холбоотой эрсдэлийг хариуцахын тулд тодорхой улс орнуудын хөлөг онгоц эзэмшигчид болон операторуудад заавал байх ёстой.
- Байгаль орчны хариуцлагын даатгал: зарим үйлдвэрүүд, ялангуяа байгаль орчинд учирч болзошгүй эрсдэлтэй үйлдвэрүүд бохирдлыг цэвэрлэх зардал, хүрээлэн буй орчны хохирол, байгаль орчны хохиролтой холбоотой гуравдагч этгээдийн нэхэмжлэлийг нөхөхийн тулд байгаль орчны хариуцлагын даатгалд хамрагдах шаардлагатай.
- Нийгмийн даатгал: олон улс оронд ахмад настны тэтгэвэр, тахир дутуугийн тэтгэмж, ажилгүйдлийн даатгал зэрэг тодорхой бүлгийн хүмүүст олгодог нийгмийн даатгалын тогтолцоог заавал

хэрэгжүүлдэг. Нийгмийн даатгалын уг системд ихэвчлэн ажилчид болон ажил олгогчид заавал оролцох ёстой байдаг.

- Тариалангийн даатгал: газар тариалангийн бүс нутагт тариаланчид цаг агаарын таагүй байдал, хортон шавж болон бусад аюулаас болж ургац алдахаас хамгаалахын тулд тариалангийн даатгалд хамрагдах шаардлагатай байж болно. Энэ нь хөдөө аж ахуйн бизнес эрхлэгчдийн орлогыг тогтворжуулах, газар тариалантай холбоотой санхүүгийн эрсдэлийг бууруулахад тусалдаг.

Энэхүү судалгаа нь дээр дурдагдсан заавал даатгалуудын төрлөөс барилгын заавал даатгалыг сонгон судлахад чиглэсэн бөгөөд Франц, Дани, Румын Улсын барилгын заавал даатгалын, Тайланд, Япон Улсын барилгын даатгалын эрх зүйн орчин болон сайн туршлагыг судаллаа. Тус судалгааны ажил нийт 5 бүлэгтэй. Дараагийн бүлэгт барилгын заавал даатгалын талаарх ерөнхий ойлголтыг товч дурдах бол гурав, дөрөв дүгээр бүлэгт Монгол Улсын болон Олон улсын барилгын болон барилгын заавал даатгалын зохицуулалтын талаар тусгасан. Харин сүүлийн бүлгүүдэд свот шинжилгээ болон дүгнэлт, саналыг боловсрууллаа.

## II. БАРИЛГЫН ЗААВАЛ ДААТГАЛ

Барилгын заавал даатгал нь үл хөдлөх хөрөнгийн заавал даатгал эсхүл орон сууцны өмчлөгчийн даатгал гэсэн нийтлэг хоёр төрлийн нэршилтэй байдаг бөгөөд үл хөдлөх хөрөнгийн өмчлөгчид, оршин суугчид болон олон нийтийг үл хөдлөх хөрөнгөтэй холбоотой эрсдэлээс хамгаалах зорилгоор засгийн газраас тогтоосон зохицуулалтын шаардлага юм. Даатгалын энэ хэлбэр нь ихэвчлэн орон сууцны байшин, худалдааны үл хөдлөх хөрөнгө, олон нийтийн барилга байгууламж зэрэг төрөл бүрийн барилга байгууламжийг эрсдэлээс хамгаалах, эрсдэл тохиосон үеийн санхүүгийн ачааллыг хөнгөвчлөх замаар олон нийтийн сайн сайхан байдлыг дэмжих зорилготой байдаг.

### Барилгын заавал даатгалд хамрагдах үндэслэл

Барилгын заавал даатгал нь дараах хэд хэдэн үндсэн хэрэгцээ, шаардлагын үүднээс хэрэгждэг.

- Эд хөрөнгийн алдагдлаас хамгаалах: Барилга нь гал түймэр, байгалийн гамшиг, эвдрэл сүйрэл зэрэг олон тооны эрсдэлд өртөмтгий байдаг. Заавал даатгал нь үл хөдлөх хөрөнгийн өмчлөгчдийг дээрх төрлийн эрсдэлээс үүдэлтэй санхүүгийн алдагдлаас хамгаалахад чиглэдэг.
- Эрсдэлийг бууруулах, олон нийтийн эрсдэл даах чадварыг нэмэгдүүлэх: Үл хөдлөх хөрөнгөтэй холбоотой эрсдэлийн санхүүгийн ачааллыг даатгуулагчдын өргөн хүрээний санд хуваарилснаар барилгын албан

журмын даатгал нь иргэдийн эрсдэл үүрэх чадварыг нэмэгдүүлж, гамшгийн дараах эдийн засгийн хүндрэлийг бууруулдаг. Энэхүү хамтын эрсдэлийг хуваалцах механизм нь өмч хөрөнгийн хохирлын улмаас хувь хүн, аж ахуйн нэгж, орон нутгийн эдийн засагт үзүүлэх сөрөг нөлөөллийг бууруулахад тусалдаг.

- Ипотекийн зээлийн эрсдэлийг бууруулах болон хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах: Олон улс оронд ипотекийн зээлийн эрсдэлийг бууруулах үүднээс ипотекийн орон сууц эзэмшигчдийг барилгын зохих даатгалд заавал хамрагдахыг шаарддаг. Ингэснээр барьцаанд байгаа эд хөрөнгийг эрсдэлээс зохих ёсоор хамгаалж, ипотекийн зээлийн чанар муудах, зээл олгогч банк, санхүүгийн байгууллага санхүүгийн алдагдалд орох магадлалыг бууруулдаг.
- Нийтийн амар тайван байдлыг хамгаалах: Барилгын албан журмын даатгал нь олон нийтийн аюулгүй байдал, тогтвортой байдал, эмх цэгцтэй хөгжлийг дэмжих замаар олон нийтийн сайн сайхан байдлыг нэмэгдүүлдэг. Мөн даатгал нь үл хөдлөх хөрөнгийн засвар үйлчилгээ, барилгын стандарт, гамшгийн бэлэн байдалтай холбоотой асуудлуудыг шийдвэрлэхэд тусалдаг бөгөөд ингэснээр нийт иргэдийн сайн сайхан байдлыг дээшлүүлдэг.

### III. ОЛОН УЛСЫН БАРИЛГЫН ДААТГАЛЫН ЖИШЭЭ

#### 3.1. ФРАНЦ УЛСЫН ЗААВАЛ БАРИЛГЫН ДААТГАЛ БОЛОХ АРВАН ЖИЛИЙН ХАРИУЦЛАГЫН ДААТГАЛ

Францад даатгалын зохицуулалт, тэр дундаа барилгын заавал даатгалын зохицуулалтыг Франц Улсын Зохистой Байдлын Хяналт Шалгалтын Газар хэрэгжүүлдэг. Тус газар нь Францын Банк болон Францын Төрийн сангийн дор ажилладаг бөгөөд даатгалын салбарын тогтвортой байдлыг хангах, даатгуулагчдын эрх ашгийг хамгаалах, даатгалын хууль тогтоомж, тэр дундаа албан журмын даатгалтай холбоотой хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийг хангадаг.

Францын барилгын тухай хуулийн хүрээнд барилга баригч болон барилгын эзэмшигч талыг хамгаалсан даатгалын хосолсон тогтолцоо хэрэгждэг (International Comparative Legal Guides [ICLG], n.d.).

**1. Арван жилийн хариуцлагын даатгал:** барилгын эзэмшигчид, барилгын ажилд оролцсон хүмүүс болох барилгачид (туслан гүйцэтгэгчид / худалдаачид) болон архитекторууд хамрагддаг. Тус даатгал нь барилгын ажлыг гүйцэтгэж дууссанаас хойших арван жилийн хугацаанд барилгын чанарт алдаа гарсан эсхүл барилга зориулалтын шаардлагыг хангаагүйгээс үүдэх эрсдэлээс хамгаалдаг. 1804 оны Францын Иргэний хуулиас (1792 ба 1792–2–р зүйл) хойш хариуцлагын даатгал нь бүх барилгачдыг аливаа гамшгаас хамгаалах үүрэгтэй болсон. Барилгын ажил эхлэхээс өмнө барилгын үйл явцад оролцож буй бүх талууд зохих даатгалын гэрээ хийхийг шаарддаг. Энэ нь тэднийг ажилдаа алдаа гаргах, хайхрамжгүй хандсанаас үүдэн гарах хариуцлагаас хамгаалдаг бөгөөд мэргэжлийн хүмүүс барилгын ажлын явцад хийсэн үйлдлийнхээ төлөө хариуцлага хүлээхэд

чухал юм. Барилга барьсны дараа хана нурж унах зэрэг хүнд эвдрэл нь арван жилийн хариуцлагын гэрээнд заасан хохирол гэж үзнэ. Гипс нь хагарах, өнгөө алдах зэрэг харагдахуйц согогууд даатгалд багтахгүй.

**2. Гэнэтийн ослын даатгал:** Энэхүү гэрээ нь барилгын эзэмшигчийг хамарна. Энэ нь ихэвчлэн барилгын бүтцийн бүрэн бүтэн байдал, аюулгүй байдлыг алдагдуулсан барилгын согог, гэмтэлтэй холбоотой хохирлыг барагдуулдаг. Гэсэн хэдий ч, залилан мэхлэх, хулгай хийх, гал түймэр, газар хөдлөлт гэх мэт гаднын шалтгаан, барилгын материалын элэгдэл, дайны улмаас учирсан хохирол зэрэг зүйлүүд хамрахгүй. Энэхүү даатгал нь арван жилийн хугацаанд барилгад учирсан хохирлыг нөхөн төлнө. Уг даатгал нь барилгад эвдрэл тохиосон үед барилгын компани зохих хариуцлагыг хүлээхээс өмнө урьдчилан санхүүжилт олгодог эрсдэлийн хамгаалалт бөгөөд Францын даатгалын код (L.242–1) нь барилга эзэмшигчийн эрх, үүргийг нарийвчлан заасан байдаг.

Дээрх хоёр даатгал нь заавал даатгалд ордог бөгөөд эдгээр даатгалаас зайлсхийсэн тохиолдолд хуулийн хариуцлага хүлээдэг. Тухайлбал даатгалд хамрагдаагүй барилгачин (эсвэл архитектор) хүнд торгууль ногдуулдаг. Даатгуулагч жилд нэг удаа эсвэл 4 удаа (3 сар тутамд) хураамж төлөх ёстой. 2016 оноос хойш барилгын мэргэжилтнүүд барилгын эзэмшигчид даатгалынхаа талаар ерөнхий мэдээллийг мэдээлж байх үүрэгтэйгээр зохицуулалт оруулсан. Эдгээр заалтыг зөрчсөн тохиолдолд зургаан сарын хорих ял ба/

эсвэл 75,000 еврогийн торгууль ногдуулна. Зарим тохиолдолд даатгагчид тодорхой бусад эрсдэлийг даатгуулахыг засгийн газар эсхүл зохицуулах байгууллагаас шаардаж болдог.

Барилгын заавал даатгалын хүрээнд дараах нийтлэг шаардлагуудыг тавьдаг:

- Барилгын ажил эхлэхээс өмнө даатгалын гэрээг заавал байгуулахыг шаарддаг бөгөөд тухайн барилгын зураг төсөл, зөвшөөрөл, техникийн дүгнэлт зэрэг баримт бичгүүдийг бүрдүүлэх ёстой. Эдгээр баримт бичиг нь даатгалын хамрах хүрээ, эрсдэлийг үнэлэхэд чухал үүрэгтэй.
- Хот төлөвлөлтийн дүрэм, журамтай нийцэж баригдаагүй барилга нь ирээдүйд өндөр эрсдэл учруулж болзошгүй учраас тухайн барилгыг эдгээр дүрэм, журамд нийцсэн болохыг магадлан шалгах шаардлагатай байдаг.
- Улсын төслүүдийн хувьд гэрээ, ажлын тусгай дүрэм (гэрээг худалдан авах тендерийн дүрэм, гүйцэтгэх боломжтой гэрээний төрөл гэх мэт) нь хувийн төслүүдэд мөрдөгдөж буй дүрмээс эрс ялгаатай байж болох тул даатгалын шаардлагууд өөр өөр байж болдог.
- Эрүүл мэнд, аюулгүй байдал, байгаль орчныг хамгаалах, хууль бус үйл ажиллагаатай тэмцэхтэй холбоотой заавал дагаж мөрдөх дүрэм, журмын нийцлийг хангуулах, барилгын ажилд оролцож буй бүх талууд, тэр дундаа төслийн эзэмшигчид дагаж мөрдөж буйг магадлан шалгах.
- Барилгын ажлын зураг төсөл боловсруулах, гүйцэтгэх ажлын зөвлөх, гүйцэтгэгч нар нь техникийн дүрэм, журмыг дагаж мөрдөөгүйн улмаас хохирол учирсан бол даатгалын

нөхөн төлбөрийг олгохоос татгалзах боломжтой байдаг.

- Гэрээлэгч болон туслан гүйцэтгэгчдийн харилцаа, үүрэг хариуцлагыг тодорхойлсон гэрээг мөн даатгуулагч шаарддаг бөгөөд төлбөрийн баталгаа, төлбөрийн нөхцөл тодорхой байх нь санхүүгийн эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх чухал шалгуур болдог. Төлбөрийн баталгаа байхгүй тохиолдолд төслийн гүйцэтгэлд саад учирч, эрсдэл нэмэгддэг. Даатгалын компаниуд уг эрсдэлээс зайлсхийх зорилгоор шаардлагатай бичиг баримтыг шаарддаг.
- Барилгын ажлыг хүлээн авсан өдрөөс хойш арав хүртэлх жилийн хугацаанд барилгын доголдлыг нөхөх зорилготой гүйцэтгэгчдийн заавал биелүүлэх 10 жилийн баталгааг мөн даатгагч шаарддаг.
- Барилгын ажилд оролцогч талуудын үүрэг хариуцлага: Барилгын ажилд оролцогч талууд (төслийн эзэн, архитектор, инженер, гүйцэтгэгч, техникийн хянагч, зөвлөхүүд) нь барилгын төслийн хэрэгжилтийг хангаж, шаардлагатай баримт бичгийг бүрдүүлэх үндсэн хариуцлага хүлээнэ. Эдгээр талуудын үүрэг нь даатгалын нөхцөлийг хангахад чухал:
- Төслийн эзэн даатгалын гэрээг байгуулж, даатгалын хамрах хүрээг тодорхой болгоно.
- Архитектор, инженер зураг төсөл болон техникийн судалгааг гүйцэтгэж, даатгалын хамрах бүтцийн хүрээг тодорхойлно.
- Гүйцэтгэгч ажлын чанар, гүйцэтгэлийг баталгаажуулж, барилгын стандарт мөрдөгдөж байгаа эсэхийг хариуцна.

- Техникийн хянагч болон зөвлөхүүд нь тухайн төсөл хууль эрх зүйн

шаардлагад нийцэж буйг хянаж, баталгаажуулдаг.

| Даатгалын гэрээнд тусгах мэдээллийн үндсэн шаардлага:                                                                                                    | Даатгалын гэрээ байгуулахад бүрдүүлэх шаардлагатай баримт бичиг:                                                                                                                                                                |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Даатгагчийг тодорхойлох гэрээний дугаар;<br>Хүчинтэй байх хугацаа;<br>Даатгалын хамрах хүрээ;<br>Газарзүйн бүс;<br>Ажил эхлэх, дуусах огноо;<br>Үнэлгээ. | Барилгын зөвшөөрөл;<br>Барилгын ажлын төлөвлөгөө, архитектурын болон инженерийн ажлын нарийвчилсан төлөвлөгөө, загвар;<br>Техникийн тодорхойлолт, тайлангууд;<br>Барилгын ажлын эхлэх болон дуусах хугацаа;<br>Төслийн үнэлгээ. |

Шинээр баригдсан, эсхүл томоохон хэмжээний засвар орсон барилгыг худалдаж, худалдах явцад холбогдох нотариатч нь шаардлагатай даатгалыг хийлгүүлсэн эсэхийг шаардах ёстой байдаг.

**Хураамж:** Барилгын заавал даатгалын хураамжийг даатгалын компаниуд төслийн үнэлгээ, төслийн хэмжээ, төслийн эрсдэлийн түвшнээс шалтгаалан ялгаатай тогтоодог бөгөөд арван жилийн хариуцлагын даатгалын тухайд хураамж нь төслийн өртгийн 0.5 хувиас 1 хувь орчимд байдаг бөгөөд жил бүр төлдөг бол эзэмшигчдийн хохирлын даатгалын тухайд нэг удаадаа нийт өртгийн 0.8 хувиас 1.5 хувь орчимд тооцон авдаг. Даатгалын компаниуд хураамжийг 10 жилийн хугацаанд хадгалж, тухайн барилгын даатгалын нөхөн төлбөрт ашиглахаар тусгай санд хуримтлуулдаг.

**Нөхөн төлбөр:** Эзэмшигчдийн хохирлын даатгалын нөхөн төлбөрт барилгын бүтцийн тогтвортой байдалд нөлөөлсөн гэмтэл, барилгыг ашиглах боломжгүй болгох гэмтэл (жишээ нь, ус алдалт, суурийн гэмтэл гэх мэт), 10 жилийн хариуцлагын даатгалд хамрагдах гэмтэл болон доголдол орно. Харин 10 жилийн хариуцлагын даатгалын нөхөн төлбөрт гүйцэтгэгч, архитектор болон бусад оролцогчдын хариуцлагаас үүдсэн доголдол, гэмтэл ордог.

Хохирол үүссэнээс хойш 15 хоногийн дотор даатгагчид албан ёсны мэдэгдэл хүргүүлнэ. Мэдэгдэлд хохирлын шалтгаан, он сар өдөр, байршил зэрэг дэлгэрэнгүй мэдээллийг оруулна. Нөхөн төлбөр мэдүүлэхдээ нэхэмжлэлийн маягт, даатгалын гэрээний хуулбар, хохирлыг батлах зураг, бичлэг, мэргэжлийн үнэлгээ, дүгнэлт (шаардлагатай бол).

Даатгагч нь мэдэгдлийг хүлээн авснаас хойш 60 хоногийн дотор нэхэмжлэлийн талаар хариу өгнө. 90 хоногийн дотор нөхөн төлбөрийн санал гаргаж, зөвшөөрсөн тохиолдолд 15 хоногийн дотор төлбөрийг шилжүүлнэ.

Хэрэв маргаан гарвал даатгуулагч нөхөн төлбөрийн хэмжээтэй санал нийлэхгүй бол даатгагчийн саналыг хүлээн зөвшөөрөхгүйгээр шүүхэд хандах боломжтой. Даатгагч нь маргаан шийдэгдэх хүртэл санал болгосон нөхөн төлбөрийн 75%–ийг олгох үүрэгтэй.

Даатгагч дараах тохиолдолд нөхөн төлбөр олгохоос татгалзаж болно: Барилгын ажлын явцад хууль, дүрэм журам зөрчсөн. Даатгалын гэрээний нөхцөлд заагаагүй гэмтэл гарсан. Гадны хүчин зүйлээс үүдсэн (байгалийн гамшиг, терроризм гэх мэт) нөхцөл үүссэн (International Comparative Legal Guides [ICLG], n.d.).

### 3.2. ДАНИ УЛСЫН БАРИЛГЫН СОГОГИЙН ЗААВАЛ ДААТГАЛ

2008 оны 4 дүгээр сарын 1–нээс эхлэн Дани улсад мэргэжлийн барилгын ажлын захиалагч хувийн орон сууц барихдаа барилгын согогийн даатгалд хамрагдах ёстой гэсэн зохицуулалтыг хэрэгжүүлж эхэлсэн.

Барилгын согогийн даатгал нь ихэвчлэн байнгын оршин суух зориулалтаар ашиглагдах шинэ барилгуудад хамаарна. Тухайн барилгуудад байнга амьдрах албагүй ч гэсэн байнга амьдрахад тохиромжтой байх ёстой бөгөөд зуслангийн орон сууц, амралтын зориулалттай орон сууц гэх мэт хуулийн дагуу жилийн турш байнга оршин суух боломжгүй барилгуудыг доголдлын даатгалд хамрахгүй. Мөн даатгал нь зөвхөн шинээр баригдсан үл хөдлөх хөрөнгөд хамаарна. Одоо байгаа барилгуудыг өөрчлөх, шинэчлэх, өргөтгөх тохиолдолд тус даатгал хамаарахгүй. Орон сууц болон бизнесийн зориулалтаар шинээр баригдсан үл хөдлөх хөрөнгийг байнгын зориулалтаар ашиглах бол даатгалын үүрэг хүлээнэ. Түрээсийн зориулалтаар баригдсан үл хөдлөх хөрөнгө нь даатгалд мөн хамрагдана.

Одоо байгаа орон сууцны хороолол байгуулагдсаныхаа дараа дахин барилга нэмж барихаар болсон бол тухайн орон сууц нь барилгын доголдлын даатгалд хамрагдах ёстой.

**Барилгын согогийн даатгалын даатгуулагч:** Дани Улсын Иргэний хуулийн 25–р зүйлийн «А» хэсэгт барилгын доголдлын даатгалыг хэн, ямар төрлийн барилгын ажлыг гүйцэтгэх үедээ авах үүрэгтэй болохыг тодорхойлсон.

Худалдах, түрээслэх гэх мэт зорилгоор шинээр барилга барьж буй анхны өмчлөгч барилгын доголдлын даатгалыг орон сууцны хорооллын эзэмшигчдийн нэрийн өмнөөс хариуцаж даатгуулах ёстой (Ministry of Housing, Denmark, 2022).

Хуульд анхны өмчлөгч гэж тухайн барилгыг барьсан, өмчлөгчийн ердийн эрхийг эдэлж, өмчлөгчийн ердийн үүргийг хүлээсэн этгээдийг тодорхойлдог. Ердийн эрхүүдэд төсөлд өөрчлөлт оруулах, үүргээ биелүүлээгүй этгээдэд арга хэмжээ авах зэрэг орно. Иж бүрдэл байшин барьж буй компани нь худалдах эсвэл түрээслэх зорилгоор барьж байгаа бол тухайн компани нь анхны өмчлөгч учраас тухайн тал нь барилгын доголдлын даатгалд хамрагдах ёстой гэсэн үг юм.

**Барилгын согогийн заавал даатгалын хамрагдах хүрээ:** Барилгын согогийн даатгалд барилгын ажилтай холбоотой гарсан алдаанаас шалтгаалсан орон сууцанд гарсан барилгын ноцтой согог хамрагдана. Алдаа нь барилгын дизайн, гүйцэтгэл эсвэл материалтай холбоотой байж болно. Барилгын согог нь орон сууцны ашиглах хугацаанд мэдэгдэхүйц нөлөө үзүүлэх эсвэл орон сууцны ашиглалтыг мэдэгдэхүйц бууруулж байвал даатгалд хамрагдана. Барилгын доголдол ноцтой эсэхийг үнэлэхдээ жишээлбэл, тухайн нөхцөл байдал нь хувь хүний аюулгүй байдал, эрүүл мэндэд чухал ач холбогдолтой эсэх, ирээдүйд сөрөг нөлөө үзүүлэх боломжтой эсэх, ажил, мэргэжлийн стандартад нийцсэн эсэх, олон нийтийн дүрэм, журмыг дагаж мөрдсөн эсэх багтана.

Жишээлбэл, барилгын хананы дэмжлэгийн хангалтгүй байдлаас үүдэлтэй ан цав, хагарал, суурийн суулт үүсэх, улмаар барилгын тогтвортой байдалд нөлөөлөх, барилгын дотоод орчны хангалтгүй агааржуулалт эсвэл усны алдагдлаас болж ханан дээр 400 смл–ээс дээш талбайд хөгц мөөгөнцөр үүсэх, эрүүл ахуй болон барилгын ашиглалтад сөргөөр нөлөөлөх. Дээвэр болон шалнаас ус урсах, хана, шалны дотор болон гадна талд ус нэвтрэхээс үүдэн үүссэн гэмтэл, хананы тогтвортой байдал



алдагдах, ат, тааз зэрэг үндсэн хэсгүүдэд үүсэх хагарал, дулаан, дуу чимээний тусгаарлалтад алдаа гарах, хүйтний улиралд конденсац үүсч, материалын чанар муудах зэрэг нь согогийн даатгалд хамрагдана.

**Даатгалд хамрагдах хугацаа:** Барилгын согогийн даатгал нь өмчлөгчтэй бус харин тухайн орон сууцтай холбоотой байдаг. Нэгэнт гэрээ байгуулсан бол өмчлөлийн өөрчлөлтөөс үл хамааран 10 жилийн хугацаанд хүчин төгөлдөр хэрэгждэг.

Мэргэжлийн барилгын ажлын захиалагч худалдах зориулалтгүй түрээсийн үл хөдлөх хөрөнгө барьсан тохиолдолд даатгал нь түрээсийн гэрээний нөхцөлийн дагуу анхны түрээслэгч эхний байранд орсон өдрөөс эхлэн хүчин төгөлдөр болно. Хэрэв одоогийн эзэмшигч барилгын томоохон асуудлуудыг олж мэдвэл өмнөх эзэмшигч эсвэл даатгагчтай холбоо барьж болно. Дараа нь даатгагч хариуцлага хүлээх эрх бүхий этгээдийн эсрэг нэхэмжлэл гаргаж, гэрээнд хамрагдсан тохиолдолд даатгалыг олгоно. Барилгын доголдол нь тогтоогдсон тохиолдолд барилгын эзэн тодорхой хугацаанд хариу өгөх ёстой, учир нь идэвхгүй байдлын улмаас нэхэмжлэлийг хүчингүй болгож болно. Барилгын доголдлыг даатгалын компанид даатгалын хугацаа дуусах өдрөөс хэтрэхгүй хугацаанд мэдэгдэх ёстой.

Орон сууцны холбоодын хувьд даатгуулагч нь орон сууцны холбоо юм. Хэрэв орон сууцны хороололд ямар нэгэн асуудал гарвал тухайн оршин суугч холбоонд мэдэгдэх шаардлагатай бөгөөд энэ тухайгаа даатгагчид мэдэгдэнэ.

**Барилгын согогийн даатгал нь бусад эд хөрөнгийн даатгалаас давуу эрхтэй:** Барилгын доголдлыг барилгын согогийн даатгалд даатгасан бол түүнийг заавал засах шаардлагатай. Барилгын доголдлыг даатгалын компанид мэдээлсний дараа, эсхүл тухайн

орон сууцанд хийсэн шалгалттай холбогдуулан барилгын доголдол нь тогтоогдсон тохиолдолд даатгагч нь мэргэжлийн барилгын ажлын захиалагчид мэдэгдэж, боломжит хугацаанд барилгын доголдлыг арилгах хүсэлтийг эзэмшигчээс гаргана. Мэргэжлийн барилгын ажлын захиалагч нь дампуурсан эсвэл бусад шалтгаанаар барилгын доголдлыг засах ажлыг эхлүүлээгүй бол даатгагч нь барилгын доголдлыг арилгах үүрэгтэй.

**1 ба 5 жилийн хяналт шалгалт:** Даатгуулсан 10 жилийн хугацаанд орон сууцыг хоёр удаа шалгах ёстой. Хяналт шалгалтыг тухайн барилга эсвэл тухайн хорооллын 1 барилгыг санамсаргүй байдлаар сонгон хийж болно. Хяналт шалгалтыг 1 ба 5 дахь жилдээ хийнэ. 1-р жилийн хяналт шалгалтыг даатгал хүчин төгөлдөр болсноос хойш таван сарын дараа, 5-р жилийн хяналтыг даатгал хүчин төгөлдөр болсноос хойш дөрвөн жилийн дараа хийнэ. Эдгээр хяналтын үндсэн дээр үл хөдлөх хөрөнгийн шинжээч нь эд хөрөнгөд илэрсэн согог, эвдрэлийг нарийвчлан харуулсан шалгалтын тайланг гаргана. Хяналтын тайланд үндэслэн даатгагч нь тухайн даатгалд хамрагдсан барилгын доголдлын жагсаалтыг гаргадаг. Хяналт шалгалтын тайлан, доголдлын жагсаалтыг тухайн барилгын эзэмшигч, даатгуулагч болон уг гэрээнд хамрагдсан барилгын доголдол илэрсэн ажлыг гүйцэтгэсэн буюу гүйцэтгэхэд оролцсон хүмүүст шилжүүлнэ.

**Даатгалд хамрагдаагүй эрсдэл:** Хэрэв байшин нь барилгын доголдолтой бол даатгалын компани даатгалд хамрагдаагүй эрсдэлийн төлбөрийг байшингийн эзнээс нь төлөхийг хүсэж болно. Даатгагч нь барилгын доголдол бүрд даатгалд хамрагдаагүй эрсдэлд дээд тал нь 10,000 Дани кронаос илүү төлбөр ногдуулах боломжгүй. Даатгалын хугацаанд хэд хэдэн барилгын доголдол бүртгэгдсэн бол даатгуулагчийн төлөх даатгалд хамрагдаагүй эрсдэлийн нийт хэмжээ 20,000 Дани кронаос хэтрэхгүй.



### **Даатгалын хураамж болон нөхөн төлбөр:**

Барилгын нийт өртгийн 0.5%–2% орчим. Энэ нь тухайн даатгалын гэрээний нөхцөл, барилгын нийт өртөг, барилгын төрөл, эрсдэлийн үнэлгээ зэргээс хамаарна (Danish Business Authority, 2023). Даатгалын хураамжийг нэг удаа төлөх эсвэл жил бүр хуваан төлөх боломжтой.

Нөхөн төлбөрийн хувьд согог илэрсэн тухай даатгагчид албан ёсны мэдэгдэл гаргах ёстой бөгөөд мэдэгдэлд согогийн он сар өдөр, байршил, согогийн шалтгаан, цар хүрээний тайлбар, нотлох баримтууд (зураг, видео

бичлэг, мэргэжлийн үнэлгээний тайлан г.м) зэрэг мэдээллийг ирүүлнэ.

Даатгагч согогийн шалтгаан болон хохирлын хэмжээний үнэлгээг хийхээр мэргэжлийн шинжээч томилно. Даатгагч нь мэдэгдэл авснаас хойш 60 хоногийн дотор эхний шийдвэрээ гаргах ёстой (Insurance & Pension Denmark, 2023). Нөхөн төлбөрийн хэмжээг 90 хоногийн дотор баталгаажуулна. Нөхөн төлбөрийг олгохоор зөвшөөрсөн тохиолдолд нөхөн төлбөрийг 15 хоногийн дотор олгоно.

## **3.3. РУМЫН УЛСЫН БАРИЛГЫН ЗААВАЛ ДААТГАЛ**

Румын Улсын Байгалийн гамшгаас хамгаалах орон сууцны заавал даатгалын тухай хууль нь 2009 онд батлагдан хүчин төгөлдөр хэрэгжиж байна. Тус хуулиар иргэн, хуулийн этгээдийн өмчлөлд байгаа байшин, орон сууц болон бусад төрлийн сууц зэрэг үл хөдлөх хөрөнгийн заавал даатгалын харилцааг зохицуулдаг бөгөөд хуулийн хэрэгжилтэд Санхүүгийн Хяналтын Газар (ASF), Даатгалын хяналтын хороо (ISC) болон Захиргаа, дотоод хэргийн яам (Ministry of Administration and Interior) хяналт тавьж ажилладаг. Барилгын заавал даатгал нь газар хөдлөлт, үер, хөрсний нуралтын эрсдэлийг даатгадаг бөгөөд тус үйлчилгээг үзүүлэгч санхүүгийн байгууллага нь тус улсын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагаас тусгай зөвшөөрөл авах шаардлагатай. Мөн барилгын заавал даатгалын гэрээ нь 1 жилийн хугацаатай хийгдэх ба хураамжийг улирал, хагас жил, жилээр төлөх боломжтой.

Байгалийн гамшгаас хамгаалах орон сууцны заавал даатгалын тухай хуульд заасны дагуу барилгыг материалаас хамааруулан А болон В ангилалд хуваадаг. А ангилалд багтсан барилгын каркасны бүтэц нь төмөр бетон,

металл, мод харин гадна фасад нь чулуу, тоосго болон дулааны нөлөөгөөр үүссэн бусад материалаар хийгддэг бол В ангилалд гадна хана нь тоосго болон бусад материалаар хийгдсэн барилга байгууламж багтдаг. Румын Улсын нийт барилга, байгууламжийн 90 орчим хувь нь А ангилалд хамаардаг байна.

**Даатгалын үнэлгээ, хураамж:** Иймээс даатгалын үнэлгээ нь байгууллагын ангиллаасаа хамаарч өөр тогтдог. А ангилалд хамаарах барилга, байгууламжийн жилийн даатгалын хураамж нь 20 евро, үнэлгээ 20 мянган евро байдаг бол В ангилалд багтдаг жилийн даатгалын хураамж 10 евро, барилгын даатгалын үнэлгээ 10 мянган евро байдаг. Барилгын заавал даатгалын хураамжаас хамаарч даатгуулагч бүрд 10–35 еврогийн урамшууллыг орон нутгийн төсвөөс жилд нэг удаа олгодог.

**Хариуцлагын механизм:** Цаашлаад, тус хуулийн дагуу иргэн, хуулийн этгээд нь орон сууцаа даатгуулах үүрэгтэй бөгөөд хэрэв даатгуулахаас татгалзах, эсхүл даатгуулаагүй тохиолдолд тус хуулийг зөрчсөн хэмээн тооцож иргэнд 100–500 лей, хуулийн этгээдэд 500–1000 лей торгууль ногдуулах, эсхүл иргэний хэргийн

шүүхэд нэхэмжлэл гаргах, захиргааны хэрэг үүсгэж болно. Төрөөс халамжийн үйлчилгээ авдаг иргэдийн хувьд барилгын заавал даатгалын хураамжаас чөлөөлөгдөх эрхтэй. Харин түрээсийн барилгын хувьд даатгалын хураамжийг түрээслэгч төлөхгүй ба зөвхөн барилгын эзэмшигч нь барилгын хураамжийг бүрэн хариуцах үүрэгтэй байна.

Нэмж дурдахад, үл хөдлөх хөрөнгө барьцаалсан зээл олгох, үл хөдлөх хөрөнгийг худалдан борлуулах үед холбогдох эрх бүхий байгууллага барилгын заавал даатгалд хамрагдсан эсэхийг шалгах үүрэгтэй. Хэрэв даатгуулаагүй тохиолдолд зээл олгох, худалдах шилжүүлэхээс татгалздаг.

**Хүснэгт 1.** Румын Улсын заавал барилгын даатгалын үйл ажиллагаа

| № | Даатгалын үйл ажиллагаа                          | Тайлбар                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|---|--------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | Даатгалын үйл ажиллагаа эрхэлдэг байгууллага     | Санхүүгийн хяналтын газраас олгосон тусгай зөвшөөрлийн үндсэн дээр үйл ажиллагаа эрхэлнэ.<br>Байгалийн гамшгаас хамгаалах даатгалын сангийн тавьсан шаардлагын дагуу үйлчилгээ үзүүлнэ.<br>Даатгалын компани нь тухайн үл хөдлөх хөрөнгийг даатгасныг батлах даатгалын гэрчилгээг эзэмшигчдэд заавал олгох ёстой.                                                                                    |
| 2 | Хамрах хүрээ                                     | Байгалийн гамшгаас хамгаалах орон сууцны заавал даатгалын хуулийн хүрээнд газар хөдлөлт, үер, хөрсний нуралтын эрсдэлийг хариуцсан үл хөрөнгийн заавал даатгал багтана.<br>Даатгалын үнэлгээ төрлөөсөө хамаарч өөр өөр байх ба А ангиллын барилгын жилийн даатгалын хураамж 20 евро, үнэлгээ нь 20 мянган евро, В ангиллын жилийн даатгалын хураамж 10 евро, үнэлгээ нь 10 мянган евро байна.        |
| 3 | Даатгалын нөхөн төлбөрийн процесс                | Даатгуулагчийн оршин суугаа газар, үл хөдлөх хөрөнгө нь газар хөдлөлт, үер, хөрсний нуралтын эрсдэлийн аль нэгэнд хэсэгчлэн буюу бүхэлдээ өртсөн үед даатгалын тохиолдлын анхны хохирлын үнэлгээнд суурилан нөхөн төлбөр олгох ба даатгалын үнэлгээний дүнгээс аливаа зардлыг хасахгүй.                                                                                                              |
| 4 | Одоогийн эрсдэлийг хүлээж авах, шилжүүлэх бүтэц. | Байгалийн гамшгаас хамгаалах даатгалын сан <sup>1</sup> нь гамшигт үзэгдлийн үед 900 сая евро, газар хөдлөлтийн үед 5 сая евро, үер, хөрсний нуралтын 4 сая евро хүртэлх даатгалыг давхар даатгалд даатгана.<br>Нийт хохирлын хэмжээ давхар даатгалын хэмжээнээс давсан тохиолдолд үлдсэн хохирлыг хуульд заасны дагуу эзэлээр барагдуулах ба зээл олгох эрх бүхий байгууллага нь Сангийн яам байна. |

### 3.4. ТАЙЛАНД УЛСЫН ГУРАВДАГЧ ЭТГЭЭДИЙН АМЬ НАС, БИЕ, ЭД ХӨРӨНГИЙН ХАРИУЦЛАГЫН ДААТГАЛ

Тайландын Дотоод хэргийн яамнаас зарим төрлийн барилгын эзэмшигч, оршин суугчдад гуравдагч этгээдийн амь нас, бие махбод, эд

хөрөнгийн хариуцлагын даатгалд хамрагдахыг шаардсан шинэ зохицуулалт гаргасан. Шинэ зохицуулалтыг Барилгын хяналтын тухай

<sup>1</sup> Байгалын гамшгаас хамгаалах орон сууцны заавал даатгалын тухай хуулийн дагуу даатгалын компаниудын нэгдлээр байгуулагдсан давхар даатгалын байгууллага юм.

хуулийн дагуу (1979) гаргасан бөгөөд 2021 оны 11-р сарын 6-нд хүчин төгөлдөр болсон. Зохицуулалт нь баригдаж байгаа эсвэл сэргээн засварлаж буй барилга байгууламж, ашиглалтад орсон барилга байгууламжтай холбоотой гэж ерөнхийд нь 2 хуваадаг.

### **Баригдаж байгаа эсвэл сэргээн засварлаж буй барилга байгууламж:**

Барилгын өмчлөгч, оршин суугч нь дараах барилга байгууламжийн даатгалын гэрээ хийх шаардлагатай:

- Өндөр барилга (23м-ээс дээш);
- Том барилгууд (хууль тогтоомж нь нарийн тодорхойлоогүй байдаг);
- Нэмэлт том барилга (10,000 гаруй кв).

Зөвшөөрлийн дагуу барилга барих, өөрчлөх, нүүлгэн шилжүүлэх, буулгах ажлыг эхлүүлэхийн өмнө барилгын эзэмшигч, оршин суугч гуравдагч этгээдийн хариуцлагын даатгалд хамрагдах ёстой. Тэд мөн холбогдох бичиг баримтыг ямар ч үед шалгах боломжтой байлгах ёстой. Даатгалын хугацаа нь барилгын зөвшөөрлийн хугацаанаас багагүй байна.

### **Ашиглалтад байгаа барилгууд:**

Барилгын хуулийн 4-р зүйлд заасны дагуу хувийн хэвшлийн барилга байгууламжийг ашиглах явцад барилгын эзэмшигч нь дараах барилга байгууламж нь амь нас, бие, гуравдагч этгээдийн эд хөрөнгийг хариуцах даатгалд хамрагдах ёстой:

- Нийтийн цуглах барилга (хүмүүс цуглахаар орж болох, 10,000 кв-

аас дээш талбайтай, эсвэл барилгын багадаа 500 гаруй хүний багтаамжтай);

- Зочид буудлын тухай хуулийн дагуу 80 ба түүнээс дээш өрөөтэй зочид буудлууд;
- 200 кв-аас дээш талбай бүхий үйлчилгээний байгууламжууд.

Барилгын эзэмшигч буюу оршин суугч нь тухайн барилгыг ашиглаж байгаа бүх хугацаанд даатгалын гэрээтэй байх ёстой бөгөөд, холбогдох бичиг баримтыг тухайн орон нутгийн албан тушаалтнуудад үзүүлэхэд бэлэн байх ёстой. Барилгын ажил дууссан өдрөөс хойш 30 хоногийн дотор даатгуулах ёстой.

### **Гуравдагч этгээдийн амь нас, бие, эд хөрөнгийн хариуцлагын даатгалын шаардлага:**

Барилгын хуульд заасны дагуу барилгын эзэмшигч, оршин суугч нь дараах шаардлагатай даатгалын гэрээ хийх ёстой:

- Нас барсан эсвэл тахир дутуу болсон тохиолдолд нэг хүнд 100,000 Тайланд Бахт нөхөн олгох;
- Эмчилгээний зардалд нэг хүнд 100,000 Тайланд Бахт нөхөн олгох.

Тохиромжтой даатгалд хамрагдаагүй тохиолдолд гурван сар хүртэл хугацаагаар баривчлах, 60,000 Тайланд Бахт хүртэлх торгууль эсвэл хоёулангаар нь шийтгэх боломжтой. Нэмж дурдахад, шаардлагыг биелүүлэх хүртэл өдөрт 10,000 Тайланд Бахт хүртэлх торгууль ногдуулдаг.

## **3.5. ЯПОН УЛСЫН БАРИЛГЫН ГАЛЫН ДААТГАЛ**

Япон Улсад 2 төрлийн барилгын даатгал байдаг бөгөөд галын даатгал (касай хокен), газар хөдлөлтийн даатгал (жишин хокен) гэж нэрлэгддэг. “Галын даатгал” гэж шууд

орчуулагдаж байгаа ч Касай-хокен гэдэг нь орон сууц эсвэл гэрт байгаа эд зүйлсийн хохирлыг барагдуулдаг эд хөрөнгийн даатгалын ерөнхий хэлбэрийг хэлдэг. Нөгөөтээгүүр, “Газар

хөдлөлтийн даатгал” гэж шууд орчуулагддаг ч Жишин–хокен гэдэг нь тодорхой төрлийн байгалийн гамшгийн үед эд хөрөнгийн хохирлыг барагдуулдаг даатгалыг тусгайлан хэлдэг.

**Галын даатгал:** Гал түймэр, аянга, дэлбэрэлт, салхины гэмтэл, цасны гэмтэл, хулгай гэх мэтийн улмаас орон сууц, гэр ахуйн эд хогшилд учирсан хохирлыг хариуцдаг эд хөрөнгийн даатгалыг хэлнэ.

**Газар хөдлөлтийн даатгал:** Газар хөдлөлт, галт уулын дэлбэрэлт, цунамигийн улмаас орон сууц, гэр ахуйн эд хогшилд учирсан хохирлыг хариуцах эд хөрөнгийн даатгалыг хэлнэ.

Галын даатгалын гэрээ нь дараах тохиолдолд орон сууц, гэр ахуйн барааг санамсаргүй байдлаар гэмтээхээс хамгаална.

## Хүснэгт 2. Галын даатгалд хамрагдах эрсдэлийн тайлбар

| Галын даатгалд хамрагдах эрсдэл            | Тайлбар                                                                                                               |
|--------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Гал түймэр, аянга, дэлбэрэлт               | Санамсаргүй гарсан гал түймэр, аянга, дэлбэрэлт, газаас үүдэлтэй бусад галын хохирол                                  |
| Цас, мөндөр, салхинаас үүссэн хохирол      | Хүчтэй салхи, хар салхи, их хэмжээний цасан шуурга болон бусад байгалийн гамшгаас үүдэлтэй хохирол                    |
| Бослого, жагсаал болон бусад үймээн самуун | Үймээн самуунаас болж барилга байгууламжид үүссэн хохирол                                                             |
| Усны аюулаас үүдсэн хохирол                | Хар салхинаас үүссэн усны аюулын хохирол, аадар бороо болон үерээс үүссэн хохирол                                     |
| Ус алдалт                                  | Ус зайлуулах хоолойноос үүссэн ус алдалт, гал унтраах зориулалтаар ус алдах зэрэг хохирол                             |
| Хулгай                                     | Барилгад үүссэн хохирол (хагарсан цонх, эвдэрсэн хаалга), хулгайлагдсан үнэт зүйлс (үнэт металл болон мөнгө хөрөнгө). |
| Гаднын нөлөөнөөс үүссэн хохирол            | Барилгаас гадуурх нисдэг үүссэн хохирол                                                                               |
| Гэнэтийн ослын хохирол                     | Таамаглаагүй гэнэтийн хохирол                                                                                         |

Дээр дурдсанчлан, касай–хокен буюу галын даатгал нь орон сууц, гэр ахуйн хохирлыг хамардаг. Орон сууцны хувьд барилга, хаалга, хашаа, граж, саравч, антен гэх мэтийг хамардаг бол гэр ахуйн доторх эд хөрөнгийн хохирлын хувьд тавилга, цахилгаан хэрэгсэл, хувцас, үнэт металл, мөнгө зэргийг хамруулдаг.

Галын даатгалын хамрах хүрээ өргөн мэт боловч нэг гэрээ нь «орон сууц», «гэр ахуйн эд хөрөнгө» хоёуланд нь хамрах албагүй. Гэрээний хүрээнд даатгуулагч зөвхөн орон сууц, зөвхөн гэр ахуйн эд хөрөнгө, эсвэл орон сууц болон гэр ахуйн эд хөрөнгийн багц даатгал гэсэн гурван

сонголтоос хамрагдах боломжтой. Тиймээс, хэрэв галын даатгалын гэрээ нь зөвхөн орон сууцыг даатгалд хамруулсан бол даатгал нь эвдэрсэн гэр ахуйн барааг хамрахгүй. Нэмж дурдахад хэрэв өндөр үнэтэй эд зүйлсийг эсвэл бэлэн мөнгө даатгуулах бол гэрээ байгуулах үед эдгээр дэлгэрэнгүй мэдээллийг тусгах шаардлагатай.

Гэрээний нөхцөл, нөхөн төлбөр нь барилгын байршил, бүтэц, насжилт, тухайн барилгад ямар төрлийн үйл ажиллагаа явуулах зэргээс хамаарч өөр өөр байдаг. Иймд хувь хүний галын даатгалын гэрээ нь яг юуг хамарч байгаа,

шаардлагатай тохиолдолд даатгалын нөхөн төлбөр нь хэр их байх вэ гэдгийг тодорхойлох нь туйлын чухал юм.

Орон сууц түрээслэх эсвэл худалдаж авахдаа галын даатгалд хамрагдах нь сонголт боловч энэ нь ихэвчлэн түрээсийн гэрээний гол нөхцөл болдог.

Галын даатгалыг заавал хийлгэх гурван шалтгаан:

- Япон Улсын гал түймрийн тохиолдол;
- Гэнэтийн гал түймрийн хариуцлагын тухай хууль;

- Япон дахь байгалийн гамшгийн давтамж.

**Даатгалын хураамж:**

Японд галын даатгалын дундаж хураамж 2024 оны байдлаар 2 жилийн хугацаанд 4,500–аас 40,000 иений хооронд байх ба нэмэлт сонголтоос хамааран үнэ нь арай өндөр байна. Байгалийн гамшиг их тохиож байгаагай холбогдуулаад 2024 оны 10 дугаар сараас эхлэн хураамжийн төлбөрөө 10–15 хувиар нэмэхээр болсон байна.

**Хүснэгт 3.** Япон Улсын Токио хотын гал түймрийн тохиолдол 2021–2022

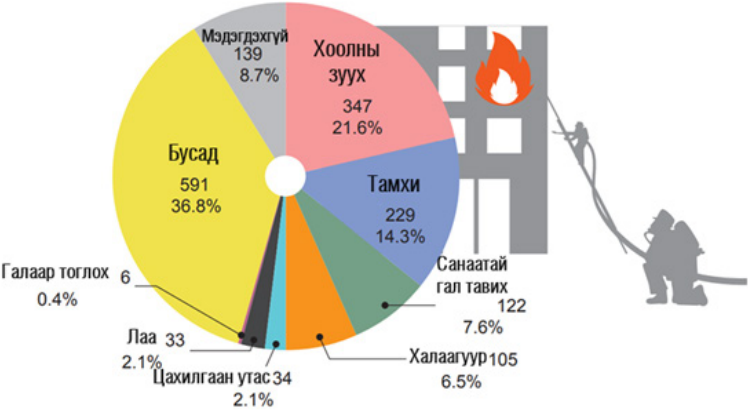
| Тохиолдол                       | 2021  | 2022  |
|---------------------------------|-------|-------|
| Галын тохиолдол                 | 3,939 | 3,953 |
| Барилгын гал түймрийн тохиолдол | 2,812 | 2,850 |
| Гал түймэрт автсан барилгууд    | 3,228 | 3,259 |
| Галын нөлөөлөлд өртсөн өрхүүд   | 2,499 | 2,382 |

Эх сурвалж: Токио хотын гал түймрийн газрын 2023 оны тайлан

2022 онд Токио хотод 2,850 барилгын гал түймэр гарсан нь нийт гарсан гал түймрийн

70%–ийг эзэлж байсан ба нийт 3,259 барилгууд гал түймрийн хохирол амссан байна.

**Зураг 1.** Гэрийн гал түймрийн шалтгаан, 2022 он



Эх сурвалж: Токио хотын гал түймрийн газрын 2023 оны тайлан

**Гэнэтийн гал түймрийн хариуцлагын тухай хууль**

Япон улс уламжлалт олон модон байшинтай бөгөөд түймэр хурдан бөгөөд өргөн тархах боломжтой байдаг учраас хүмүүсийн санхүүгийн ачааллыг бууруулах үүднээс хууль гаргасан. Хэрэв галын гарал үүслийг илт хайхрамжгүй орхисон гэж үзвэл хариуцагч тал бусдын эд хөрөнгөд учирсан хохирлыг хариуцахгүй.

Хэрэв хөрш айлд гал гарсан тохиолдолд тэр айл өөрийн байшингийн хохирлын мөнгийг даатгалаасаа гаргуулах боломжтой ч бусад айлд учруулсан хохирлыг даатгалаасаа төлүүлэх

боломжгүй байдаг учир хүн болгоныг заавал галын даатгалд хамрагдахыг зөвлөдөг.

**Япон дахь байгалийн гамшгийн давтамж**

Японд жил бүр хар салхи, аадар бороо, хойд хэсгээрээ цасан шуурга шуурч, байнга газар хөдлөлт болдог. Японы даатгалын ерөнхий үнэлгээний байгууллагын мэдээлснээр хар салхи, аадар бороо зэрэг томоохон хэмжээний байгалийн гамшгийн улмаас 2018 онд галын даатгалаас ойролцоогоор 707.9 тэрбум иен төлсөн байна.

**3.6. ОЛОН УЛС ОРНЫ ХАРЬЦУУЛСАН МЭДЭЭЛЭЛ**

Судалгаанд 5 улс орныг судалсан бөгөөд үүнээс Франц, Дани, Румын улс нь барилгын заавал даатгалтай бөгөөд даатгалын тухай хуульдаа заавал даатгуулна гэж багтсан байдаг

бол Тайланд, Япон Улсын барилгын даатгал нь албан журмаар явдаггүй ч Монгол Улс шиг барилгын тухай болон бусад холбогдох хуульд заавал даатгуулна гэж заасан байдаг.

**Хүснэгт 4. Олон Улсын барилгын заавал даатгалын дэлгэрэнгүй мэдээлэл**

| Улс              | Франц Улс                                                                                                | Дани Улс                                   | Румын Улс                                                             | Тайланд Улс                                                        | Япон Улс                                      |
|------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|
| Даатгалын нэр    | Заавал барилгын даатгал болох арван жилийн хариуцлагын даатгал                                           | Барилгын согогийн заавал даатгал           | Байгалийн гамшгаас хамгаалах орон сууцны заавал даатгал               | Гуравдагч этгээдийн амь нас, бие, эд хөрөнгийн хариуцлагын даатгал | Барилгын галын даатгал                        |
| Даатгалын Хэлбэр | Эзэмшигчийн хохирлын даатгал<br>Мэргэжлийн хариуцлагын даатгал                                           | Мэргэжлийн хариуцлагын даатгал             | Байгалийн гамшгаас хамгаалах хариуцлагын даатгал                      | Хариуцлагын даатгал                                                | Хариуцлагын даатгал                           |
| Эрх зүйн орчин   | Францын Иргэний хууль, Францын орон сууц, барилгын тухай хууль, The Spinetta law (Даатгалын тухай хууль) | Барилгын тухай хууль, Барилгын зохицуулалт | Байгалийн гамшгаас хамгаалах орон сууцны заавал даатгалын тухай хууль | Барилгын хяналтын тухай хууль                                      | Гэнэтийн гал түймрийн хариуцлагын тухай хууль |

| Даатгалын гэрээний хугацаа   | 10 жил                                                                                                                                                                                                                         | 10 жил                                                                                                                                       | 1 жил                                                                                                                                               | Барилгыг ашиглаж байгаа бүх хугацаанд даатгалын гэрээтэй байх ёстой                                                                                                                                                | 2 жил                                                                                                                                                                                                                              |
|------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Даатгалын гэрээний шаардлага | Даатгагчийг тодорхойлох гэрээний дугаар<br>Хүчинтэй байх хугацаа<br>Даатгалын хамрах хүрээ<br>Газарзүйн бүс<br>Ажил эхлэх, дуусах огноо<br>Үнэлгээ.                                                                            | Барилгын тухайн эзэмшигч болгон нь даатгуулах шаардлагатай бөгөөд 1 дэх 5 дахь жилдээ барилгын согогийн даатгалын гэнэтийн шалгалт явуулдаг. | Барилгыг материалаас хамааруулан А болон В ангилалд хуваадаг.                                                                                       | Баригдаж байгаа болон ашиглалтад байгаа гэж 2 хуваагддаг. Гэрээ нь дээр барилгын шаардлага нь тавигдсан байдаг ба Барилгын хэмжээ, багтаамж, ашиглах нөхцөлийг зааж өгсөн байдаг.                                  | Даатгалын гэрээ нь орон сууц, орон сууцны эд хөрөнгө, хоёулаа гэж хуваагддаг бөгөөд нөхөн төлбөр олгох нөхцөлөө сайн зааж өгсөн байдаг. Мөн банкнаас байрны зээл авах тохиолдолд заавал галын даатгал хийлгэсэн байх шаардлагатай. |
| Даатгалын хураамж            | Тухайн жилийн хураамж болон ажлын хураамжийг даатгагч арван жилийн хугацаанд хадгалж, хөрөнгөжүүлсэн байх ёстой бөгөөд Франц Улсын хуулиар хураамж хэт өндөр тавигдаж болохгүй. Барилгын өртгийн 0.5%–1%–ийн оронд хэлбэлздэг. | Орон сууцнаасаа хамаарч өөр өөр үнэтэй.                                                                                                      | А ангиллын Хураамж – 20 евро, үнэлгээ – 20 мянган евро. В ангиллын Хураамж – 10 евро, үнэлгээ – 10 мянган евро.                                     | Барилгын хэмжээ, багтаамж, ашиглах нөхцөлөөсөө хамаарч өөр байдаг.                                                                                                                                                 | 2 жилийн хугацаанд ₮20,000–аас 40,000₮ хооронд байх ба нэмэлт сонголтоос хамааран үнэ нь өөр байна. 2024 оны 10 дугаар сараас эхлэн хураамжийн төлбөрөө 10–15% нэмэхээр болсон байна.                                              |
| Торгууль                     | 6 сарын хорих ял ба/эсвэл 75,000 евро                                                                                                                                                                                          | Шаардлагатай барилгын доголдлын даатгалд хамрагдаагүй, эсхүл шаардлагатай бичиг баримтыг бүрдүүлээгүй тохиолдолд торгууль ногдуулах эрхтэй.  | Иргэнд 100–500 лей, хуулийн этгээдэд 500–1000 лей торгууль ногдуулах, эсхүл иргэний хэргийн шүүхэд нэхэмжлэл гаргах, захиргааны хэрэг үүсгэж болно. | 3 сар хүртэл хугацаагаар баривчлах, 60,000 Тайланд Бахт хүртэлх торгууль эсвэл хоёулангаар нь шийтгэх боломжтой. Нэмж дурдахад, шаардлагыг биелүүлэх хүртэл өдөрт 10,000 Тайланд Бахт хүртэлх торгууль ногдуулдаг. | Торгууль оноодоггүй ч орон сууцаа түрээслэхийн тулд заавал галын даатгалд хамрагдах ёстой байдаг.                                                                                                                                  |

## IV. МОНГОЛ УЛСЫН БАРИЛГЫН ДААТГАЛ

Монгол Улсад 2016 оны 02 дугаар сарын 05–ны өдрийн Барилгын тухай хуулийн 8 дугаар зүйлд Барилгын салбарын даатгалын талаар тусгаж өгсөн байна. Үүнд:

8.1.Барилгын үйл ажиллагаанд оролцогч учирч болзошгүй эрсдэлийг даатгуулж болно.

8.2.Барилгын үйл ажиллагаанд оролцогчийн буруутай үйлдэл, эс үйлдэхүйгээс гуравдагч этгээдийн амь нас, эрүүл мэнд, эд хөрөнгөд учирч болзошгүй хохирлыг даатгуулна. Даатгалыг захиалагч, гүйцэтгэгч урьдчилан тохиролцон барилгын ажил гүйцэтгэх гэрээнд тусгана.

8.3.Энэ хуулийн 44.3.2, 44.3.3–т заасан мэргэшлийн зэрэгтэй мэргэжилтэн (мэргэшсэн инженер, мэргэшсэн архитектор, мэргэшсэн төсөвчин; зөвлөх инженер, зөвлөх архитектор, тэргүүлэх төсөвчин) мэргэжлийн хариуцлагын даатгалд даатгуулна.

8.4.Барилгын ажлын гүйцэтгэгч тухайн барилга байгууламж дээр ажиллах ажилтнуудыг амь насны даатгалд хамруулна.

**Барилгын даатгалын төрлүүд:** Монгол Улсад 2023 оны эцсийн байдлаар нийт 18 даатгалын компани 53 төрлийн барилгын заавал даатгал юм уу заавал даатгалын шинжтэй бүтээгдэхүүнүүд санал болгож байна. Эдгээр даатгалын бүтээгдэхүүнүүд нь 3 хэлбэрээр ерөнхийдөө хуваагдаж байна:

- Амь нас эрүүл мэндийн даатгал;
- Мэргэжлийн хариуцлагын даатгал;
- Хариуцлагын даатгал.

16 даатгалын компани нь гэнэтийн осол, амь нас эрүүл мэндийн даатгалын бүтээгдэхүүн санал болгож байна. Энэхүү бүтээгдэхүүн нь гэрээний заалтаасаа хамаараад өөр өөр ба Төрийн байгууллага, Төрийн болон орон нутгийн өмчит хуулийн этгээдийг хамардаг. Нас, хүйс, мэргэжлээсээ хамаараад даатгалын хураамж нь тус бүр ялгаатай байна.

Харин 14 компани Мэргэжлийн хариуцлагын даатгалын бүтээгдэхүүн санал болгож байна. Энэ нь даатгуулагч байгууллагын ажилтнууд ажил үүргээ гүйцэтгэх явцдаа мэргэжлийн алдаа гаргасны улмаас үйлчлүүлэгчийн амь нас, эрүүл мэнд болон эд хөрөнгөнд хохирол учруулснаас үүсэх хариуцлагын даатгал юм. Даатгалын үнэлгээг захиалагч гүйцэтгэгчээс барилгын талбайд байрлуулсан тоног төхөөрөмж, буулгасан материалын үнэ хийж гүйцэтгэх ажлын тухайн барилгын төсөвт өртгийг үндэслэн тогтооно. Энэхүү даатгалд барилгын салбарын мэргэжилтэн хамрагдана.

13 даатгалын компани барилга угсралтын буюу ерөнхий хариуцлагын даатгал санал болгож байна. Даатгуулагчийн ажил үйлчилгээ явуулж байгаа эзэмшил газарт түүний санаатай бус үйл ажиллагааны улмаас гуравдагч этгээдийн амь нас, эрүүл мэнд, эд хөрөнгөнд учирсан хохирлын өмнө хүлээх хариуцлага. Энэхүү даатгалд барилгын үйл ажиллагаанд оролцогч хамрагдана. Даатгалын үнэлгээг даатгуулагч болон даатгагч нар харилцан тохиролцож байж тогтооно.

**Торгууль:** Монгол Улсын Зөрчлийн тухай хуулийн 7 дугаар зүйлд зааснаар Барилгын ажлын гүйцэтгэгч нь тухайн барилга байгууламж дээр ажиллах ажилтнуудыг амь насны даатгалд хамруулаагүй тохиолдолд хувь хүнийг таван



зуун нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр, хуулийн этгээдийг таван мянган нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр торгоно гэж заасан.

Монгол Улсын Эрүүгийн хуулийн 20-ийн 13 дугаар зүйлд зааснаар чанар муутай барилга байгууламж ашиглалтад оруулахад:

1. Эрх бүхий байгууллагын зөвшөөрөлгүйгээр, эсхүл батлагдсан зураг төслөөс өөрөөр, эсхүл чанар муутай барилга байгууламж барьсан, бариулсан, ашиглалтад оруулсны улмаас хүний эрүүл мэндэд хүнд хохирол учирсан, хүний амь нас хохирсон, эд хөрөнгөд их хэмжээний хохирол учирсан бол таван мянга дөрвөн зуун нэгжээс хорин долоон мянган нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр торгох, эсхүл нэг жилээс таван жил хүртэл хугацаагаар зорчих эрхийг хязгаарлах, эсхүл нэг жилээс таван жил хүртэл хугацаагаар хорих

ял шийтгэнэ.

2. Энэ гэмт хэргийг хуулийн этгээдийн нэрийн өмнөөс, хуулийн этгээдийн ашиг сонирхлын төлөө үйлдсэн бол хуулийн этгээдийг тодорхой төрлийн үйл ажиллагаа явуулах эрх хасаж хорин мянган нэгжээс нэг зуун хорин мянган нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр торгох ял шийтгэнэ гэж заасан.

Манай Улсын хүрээнд барилгын үйл ажиллагааны тусгай зөвшөөрлийн эрхийг Хот байгуулалт, хотын стандартын газраас олгодог бөгөөд эрх авах хуулийн этгээдээс эрүүл мэнд, амь насны болон хариуцлагын даатгалтай эсэхийг бүрдүүлэх материалаас заавал шалгаж авдаг. Гэсэн хэдий Барилгын тухай хуульд даатгалын шаардлагын тавьж өгөөгүйгээс даатгалын гэрээг сайн хянадаггүй мөн дараа нь ямар ч хяналтын үйл ажиллагаа явуулдаггүй байна.

## V. CBOT ШИНЖИЛГЭЭ

CBOT шинжилгээ нь давуу тал, сул тал, боломж, аюул заналхийллийг тодорхойлж шинжлэхэд ашигладаг стратеги төлөвлөлтийн хэрэгсэл юм. Барилгын заавал даатгалын CBOT шинжилгээг харвал:

### Давуу тал:

- Санхүүгийн эрсдэлийг бууруулах боломжтой. Барилга угсралтын явцад учирсан хохирол, хариуцлага, урьдчилан тооцоолоогүй санхүүгийн алдагдлаас хамгаална.
- Итгэл үнэмшлийг нэмэгдүүлнэ. Барилгачид болон гүйцэтгэгчид даатгалд хамрагдсанаар

илүү найдвартай, мэргэжлийн хүмүүс гэж үздэг.

- Барилгын салбарын эрсдэлийг удирдах стандартчилсан арга барилыг бий болгодог. Даатгалын гэрээний нөхцөл шаардлагыг зааж өгснөөр эрсдэлээс жигд хамгаалах боломжтой. Мөн барилгын стандарт сайжрах боломжтой.

### Сул тал:

Заавал даатгал нь барилгын төслийн нийт зардлыг нэмэгдүүлэх боломжтой. Олон улсын жишээнээс харахад барилгын заавал даатгалын эрсдэлийн үнэлгээг зөв гаргахад

хүндрэлтэй байдаг. Түүнчлэн Франц Улсад даатгагчид даатгасан эрсдэлээс хэт өндөр хураамж тогтоосон тохиолдолд торгууль ногдуулдаг. Даатгал нь 10 жилийн хугацаатай ба нөхөн төлбөр өндөр тогтоогдох болгонд даатгалын компани нь өөрөө эрсдэлд орж болзошгүй юм.

#### Боломж:

- Даатгалын бүтээгдэхүүний хүрээг өргөжүүлж зах зээлийн өсөлтийг нэмэгдүүлэх боломжтой юм. Заавал даатгалын эрэлт хэрэгцээ нь барилгын салбарт шинэ, өөрт тохирсон даатгалын бүтээгдэхүүнийг бий болгоход хүргэнэ.
- Барилгын заавал даатгалын нөхцөл шаардлага тавигдсанаар барилгын салбарт мэргэжлийн ур чадвар, аюулгүй байдлын өндөр стандартыг дэмжинэ.
- Эрсдэлийг бууруулах цогц стратеги боловсруулахын тулд барилгын компаниуд болон даатгалын компаниуд хамтын ажиллагаагаа улам бэхжүүлэх шаардлагатай болох юм.

#### Аюул заналхийлэл:

- Эдийн засгийн хямралын үед даатгалын хураамж нь барилгын компаниудад ихээхэн дарамт болж, барилгын төслүүдэд хөрөнгө оруулалтыг бууруулах эсвэл шаардлага дагаж мөрдөхгүй байх зэрэгт хүргэж болзошгүй.
- Байгалийн гамшиг болон бусад урьдчилан тооцоолоогүй үйл явдлуудын улмаас өндөр нөхөн төлбөрийн хэрэгцээ байгаа нь даатгалын компаниудад дарамт учруулж, хураамжийн өсөлт эсвэл гэрээний хязгаарлалтад хүргэдэг болзошгүй.
- Барилгын заавал даатгал нь эрсдэлийн удирдлага, хууль тогтоомжийн хэрэгжилт, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах тал дээр ихээхэн ашиг тусыг өгдөг ч зардал, даатгалын хязгаарлалт, эдийн засгийн хүчин зүйлүүдтэй холбоотой бэрхшээлүүдийг дагуулдаг. Зах зээлийн өсөлт, салбарын стандартыг сайжруулах боломжууд байгаа боловч салбарын дарамт, зохицуулалтын өөрчлөлт зэрэг болзошгүй аюулын дунд болгоомжтой хандах хэрэгтэй.

## VI. ДҮГНЭЛТ, САНАЛ

Барилгын заавал даатгал нь гамшиг, гал түймэр, эвдрэл гэмтлээс болж үл хөдлөх хөрөнгийн эздэд учрах санхүүгийн эрсдэлээс хамгаалахад чухал үүрэгтэй. Энэхүү даатгал нь үл хөдлөх хөрөнгийн стандарт, аюулгүй байдлыг сайжруулах арга барилыг дэмжиж, учирч болзошгүй хохирлыг бууруулдагаараа давуу талтай. Дүгнэж хэлэхэд, барилгын заавал даатгал нь хувь хүнийг хамгаалж, хууль эрх зүйн болон зээлдүүлэгчийн шаардлагыг хангаж, аюулгүй байдлыг дэмждэг.

Монгол Улсын барилгын даатгал нь Барилгын тухай хууль дээрээ заавал даатгуулах заалттай байдаг боловч даатгалын тухай хуульд дээр тусгагдаж өгөөгүй байдаг. Мөн барилгын тухай хууль дээр даатгалд тавигдах шаардлагыг зааж өгөөгүйгээс барилга эзэмших гэж буй болон барилга бариулах гэж буй хүмүүс хамгийн хямд богино хугацааны даатгал хийлгэх нь олонтой. Даатгалын хугацаа, нөхцөл гэрээн дээр өөр өөр байгаагаас даатгалын гэрээний хугацаа дуусаж дахин даатгуулахгүйгээр барилга барих, нөхцөл хангахгүй даатгалыг сонгосноос нөхөн төлбөр

нь бага гарж хохирлыг барагдуулах боломжгүй болсноор иргэдийн даатгалд итгэх итгэл буурч байна.

Монгол Улсад барилгын заавал даатгал нь СВОТ шинжилгээгээр илэрсэн олон талт хувилбарыг харуулж байна. Давуу тал нь орон сууцны эзэд болон бизнес эрхлэгчдийн санхүүгийн аюулгүй байдлыг сайжруулж, байгалийн гамшигт тэсвэртэй байдлыг дээшлүүлж, даатгалын зах зээлийг идэвхжүүлэхэд оршдог. Эдгээр давуу талууд нь эдийн засгийн илүү тогтвортой орчин, хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг нэмэгдүүлэхэд хувь нэмэр оруулдаг.

Гэсэн хэдий ч дүн шинжилгээ нь бага орлоготой өрхүүдэд учирч болзошгүй санхүүгийн дарамт, заавал даатгалыг зохицуулахад тулгарч буй бэрхшээл зэрэг томоохон сул талуудыг илрүүлсэн. Эрсдэлийг үр дүнтэй үнэлэх, даатгалын менежментэд орчин үеийн технологийг ашиглах, иргэдийн дунд эрсдэлийг бууруулах, бэлэн байх соёлыг төлөвшүүлэх боломжууд бий.

Түүнчлэн томоохон гамшгийн үед олон нийтийн эсэргүүцэл, залилан мэхлэлт ихсэх, даатгалын компаниуд зардал ихсэж дампуурах зэрэг аюул заналхийллийг анхааралтайгаар зохицуулах ёстой. Эдгээр асуудлыг шийдвэрлэснээр Монгол Улс барилгын салбар албан журмын даатгалд хамрагдаж, илүү уян хатан, эдийн засгийн хувьд аюулгүй улс болох боломжтой.

Монгол Улсын барилгын заавал даатгалыг идэвхжүүлэхийн тулд дараах саналыг хүргүүлж байна:

- Барилга бариулах эрх авахад заавал даатгалын гэрээний шаардлага, нөхцөлийг маш сайн зааж өгөх ёстой;

- Барилгын даатгалын гэрээний хугацааг урт хугацаагаар тавьж өгөх (Франц, Дани Улсын заавал даатгал 10 жил, Румын Улсын 1 жил, Япон Улсын 2 жил);
- Барилгын даатгалыг үнэлэх эрсдэлийн үнэлгээний тохиромжтой аргачлалыг боловсруулах (Олон улсын жишээнээс харахад эрсдэлийн үнэлгээг буруу үнэлснээс даатгалын хураамж их гарж даатгуулагчид хүндрэл үүсэх, эсвэл нөхөн төлбөр их гарч даатгалын компанийн зардал ихсэж дампуурах аюултай);
- Барилгын яам болон зохицуулалтын байгууллагаас заавал даатгалын ач холбогдлын талаар иргэдэд зөв мэдлэгийг түгээх;
- Даатгалын компаниудаас мөн заавал даатгалын бүтээгдэхүүний талаар сурталчилснаар иргэд бүтээгдэхүүний ойлголттой болж даатгуулагчийн тоо ихэссэнээр бүтээгдэхүүний төрлийг өргөтгөх боломжтой;
- Заавал барилгын даатгалын идэвхжүүлэхийн тулд барилгын яамнаас хянан шалгалт явуулж болох юм. Дани улс нь 1 болон 5 дахь жилдээ санамсаргүй байдлаар хянан шалгалт хийдэг;
- Монгол Улсын үерийн тохиолдол ихсэж байгаатай холбогдуулаад мөн Румын улс шиг байгалийн гамшгийн эсрэг барилгын заавал даатгалтай болох боломжтой юм. Ингэснээр барилга болон барилга доторх эд хөрөнгийн хохирлын эрсдэлийг багасгах юм.

## VII. АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- Banque de France. “Analyses ET Syntheses.” 2018. Retrieved from: [https://acpr.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/as2018\\_assuranceconstruction\\_86\\_eng.pdf](https://acpr.banque-france.fr/sites/default/files/medias/documents/as2018_assuranceconstruction_86_eng.pdf);
- International Comparative Legal Guides (ICLG). (n.d.). “*Construction & Engineering Law: France*.” Retrieved from: <https://iclg.com/practice-areas/construction-and-engineering-law-laws-and-regulations/france>
- Danish Insurance Association. “Compulsory building-defects insurance in Denmark.” 2008. Retrieved from: <https://www.imia.com/wp-content/uploads/2023/07/SP07-2008-Compusary-Building-Defects-Ins-in-Denmark-1.pdf> ;
- Danish Business Authority. “*Construction Defect Insurance in Denmark: Legal Framework and Practices*.” 2023. Retrieved from: <https://danishbusinessauthority.dk/>
- Ministry of Housing, Denmark. “*Responsibilities of First Owners in Construction Defect Insurance*.” 2022. Retrieved from: <https://www.trm.dk/>
- Insurance & Pension Denmark. “*Insurance for Construction Projects: Guidelines and Claims Process*.” 2023. Retrieved from: <https://www.forsikringogpension.dk/>
- Holman Fenwick Willan LLP. “Authorised and regulated by the Solicitors Regulation Authority” 2018. Retrieved from: <https://www.hfw.com/Decennial-Liability-Insurance-Dec-2018>;
- Izanau, Nerea Inamar. “Property Insurance in Japan: kasai-hoken (fire insurance) and jishin-hoken (earthquake insurance) explained.” 2022. Retrieved from: <https://izanau.com/article/view/property-insurance-in-japan>;
- Mihaela Dragotă, Andreea Semenescu, Adina Gherasim. “Compulsory insurance for dwellings in Romania between mitigating the impacts of natural disasters and giving rise to social inequities” 2011. Retrieved from: [https://www.researchgate.net/publication/268420729\\_Compulsory\\_insurance\\_for\\_dwellings\\_in\\_Romania\\_between\\_mitigating\\_the\\_impacts\\_of\\_natural\\_disasters\\_and\\_giving\\_rise\\_to\\_social\\_inequities](https://www.researchgate.net/publication/268420729_Compulsory_insurance_for_dwellings_in_Romania_between_mitigating_the_impacts_of_natural_disasters_and_giving_rise_to_social_inequities);
- NJORD Law firm. “Building in Denmark” 2021. Retrieved from: <https://www.njordlaw.com/sites/default/files/docs/2021-04/building-in-denmark.pdf>;
- Parliament of Romania. “Law No. 260/2008 on compulsory home insurance against earthquakes, landslides and floods” 2008. Retrieved from: <https://asfromania.ro/uploads/articole/attachments/60e2e7b414f2e734816925.pdf>;
- Rachel Moore, Riichard West, John P Gilfillan. “New regulations prescribe which buildings must apply for legal liability insurance” 2022. Retrieved from: <https://kennedyslaw.com/en/thought-leadership/article/new-regulations-prescribe-which-buildings-must-apply-for-legal-liability-insurance/>;
- The World Forum of Catastrophe Programmes (WFCP). “Natural Catastrophes Insurance

- Cover Individual System Summary Updates.” 2018. Retrieved from: [https://www.wfcatpro-grammes.com/documents/20142/47843/CCS\\_System\\_Summary\\_Update\\_Dec2018.pdf/4d915354-6e85-32d2-55fd-dc7b7cc190b1](https://www.wfcatpro-grammes.com/documents/20142/47843/CCS_System_Summary_Update_Dec2018.pdf/4d915354-6e85-32d2-55fd-dc7b7cc190b1);
- Tilleke & Gibbins International Ltd., “Party Liability Insurance Requirement for Specific Buildings” 2021. <https://www.tilleke.com/insights/thailand-updates-third-party-liability-insurance-requirement-for-specific-buildings/>
  - Tokyo Fire Department. “Annual Report” 2023. Retrieved from: [https://www.tfd.metro.tokyo.lg.jp/hp-soumuka/gyouseigaiyou\\_e/data/annual\\_report\\_2023.pdf](https://www.tfd.metro.tokyo.lg.jp/hp-soumuka/gyouseigaiyou_e/data/annual_report_2023.pdf);
  - Монгол Улсын Хууль, Барилгын тухай, 2016. Эх үүсвэр: <https://legalinfo.mn/mn/detail/11705>;
  - Монгол Улсын Хууль, Эрүүгийн тухай, 2015. Эх үүсвэр: <https://legalinfo.mn/mn/detail/11634>;
  - Монгол Улсын Хууль, Зөрчлийн тухай, 2017. Эх үүсвэр: <https://legalinfo.mn/mn/detail/12695>.



# БИЧИЛ САНХҮҮГИЙН САЛБАР ДАХЬ ФИНТЕК ЗЭЭЛИЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ

Б.Гал

## ХУРААНГУЙ

Энэхүү судалгааны ажлаар банк бус санхүүгийн байгууллага (ББСБ)-аас харилцагч нарт хүргэж буй технологид суурилсан зээлийн үйлчилгээ буюу финтек зээлийн үйлчилгээний зохицуулалтын орчныг сайжруулах талаар судалсан болно.

Судалгааны ажлаар финтек зээлийн зохицуулалтыг хэрэгжүүлж буй улс орнуудын туршлагыг харьцуулан судалж, ББСБ-аас түүвэр судалгаа авсны үндсэн дээр цаашид сайжруулах шаардлагатай зохицуулалтын саналыг боловсрууллаа.

**Түлхүүр үгс:** финтек зээл, финтек, дижитал зээл, цахим зээл, финтекийн хууль эрх зүй

**JEL ангилал:** G28

# АГУУЛГА >>>

|                                                                                          |     |
|------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| I. УДИРТГАЛ .....                                                                        | 183 |
| II. ФИНТЕК ЗЭЭЛ .....                                                                    | 184 |
| Финтек зээл .....                                                                        | 184 |
| Финтек зээлийн хувьслын үе шат .....                                                     | 184 |
| Финтек зээлийн төрлүүд .....                                                             | 184 |
| III. ФИНТЕК ЗЭЭЛИЙН ОЛОН УЛСЫН ЗОХИЦУУЛАЛТ, ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ .....                        | 187 |
| Зохицуулалтын орчин .....                                                                | 188 |
| Хариуцлагатай финтек зээлийг дэмжих 10 зарчим .....                                      | 189 |
| Танзани улсын финтек зээлийн зохицуулалт .....                                           | 192 |
| Их британи улсын финтек зээлийн зохицуулалт .....                                        | 195 |
| Энэтхэг улсын финтек зээлийн зохицуулалт .....                                           | 197 |
| IV. AFI-ИЙН ХАРИУЦЛАГАТАЙ ФИНТЕК ЗЭЭЛИЙГ ДЭМЖИХ 10 ЗАРЧИМ<br>ХАРЬЦУУЛСАН ШИНЖИЛГЭЭ ..... | 200 |
| V. МОНГОЛ УЛСЫН ФИНТЕК ЗЭЭЛ БА ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ .....                                     | 203 |
| Финтек зээлийн бүтээгдэхүүнд тавигдах шаардлага .....                                    | 203 |
| VI. МОНГОЛ УЛСЫН ЦАХИМ ЗЭЭЛИЙН ТҮҮВЭР СУДАЛГАА .....                                     | 207 |
| Судалгааны үр дүн .....                                                                  | 208 |
| VII. ДҮГНЭЛТ, САНАЛ .....                                                                | 208 |
| VIII. АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ .....                                                           | 210 |



## ЗУРАГ, ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

|            |                                                     |     |
|------------|-----------------------------------------------------|-----|
| Зураг 1.   | Балансын зээл                                       | 185 |
| Зураг 2.   | Peer-to-peer зээл                                   | 186 |
| Зураг 3.   | Нэхэмжлэлийн арилжаа                                | 186 |
| Зураг 4.   | Финтекийн үйл ажиллагаа төрлөөр                     | 187 |
| Зураг 5.   | Цахим зээлийн хөгжлийн үйл явц                      | 204 |
| Зураг 6.   | Финтек зээлийн бүтээгдэхүүн гаргасан ББСБ-уудын тоо | 204 |
| Зураг 7.   | Финтек зээлийн экосистем                            | 206 |
| Хүснэгт 1. | Финтек зээлийн гол онцлог, давуу талууд             | 184 |
| Хүснэгт 2. | Ашигт ажиллагаа                                     | 205 |



## ТОВЧИЛСОН ҮГСИЙН ТАЙЛБАР

|       |                                              |                                                      |
|-------|----------------------------------------------|------------------------------------------------------|
| AFI   | Alliance for Financial Inclusion             | Санхүүгийн хүртээмжийн нийгэмлэг                     |
| AML   | Anti-Money Laundering                        | Мөнгө угаахтай тэмцэх                                |
| API   | Application Programming Interface            | Программын интерфейс                                 |
| APAC  | Asia-Pacific                                 | Ази-Номхон далайн бүс                                |
| BIS   | Bank for International Settlements           | Олон улсын төлбөр тооцооны банк                      |
| BNPL  | Buy Now, Pay Later                           | Одоо аваад, дараа нь төл                             |
| BoE   | Bank of England                              | Английн төв банк                                     |
| BOT   | Bank of Tanzania                             | Танзани Улсын төв банк                               |
| ББСБ  | Non-Bank Financial Institution               | Банк бус санхүүгийн байгууллага                      |
| CCAF  | Cambridge Centre for Alternative Finance     | Кембрижийн алтернатив санхүүгийн төв                 |
| DLAI  | Digital Lenders Association of India         | Энэтхэг Улсын финтек зээлдүүлэгчдийн Холбоо          |
| DFS   | Digital Financial Services                   | Дижитал санхүүгийн үйлчилгээ                         |
| FCA   | Financial Conduct Authority                  | Их Британийн Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага      |
| FOS   | Financial Ombudsman Service                  | Санхүүгийн омбудсмений үйлчилгээ                     |
| FSB   | Financial Stability Board                    | Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл                 |
| FSMA  | Financial Services and Markets Act           | Санхүүгийн үйлчилгээ ба зах зээлийн хууль            |
| GDPR  | General Data Protection Regulation           | Ерөнхий мэдээллийн хамгаалалтын дүрэм                |
| ICO   | Information Commissioner's Office            | Мэдээллийн комиссарын газар                          |
| KFS   | Key Fact Statement                           | Стандарт баримт бичиг                                |
| KYC   | Know Your Client                             | Үйлчлүүлэгчийг таних                                 |
| MNOs  | Mobile Network Operators                     | Гар утасны сүлжээний операторууд                     |
| NBFCs | Non-Banking Financial Companies              | Банк бус санхүүгийн компаниуд                        |
| NCSC  | National Cyber Security Centre               | Үндэсний кибер аюулгүй байдлын төв                   |
| NPCI  | National Payments Corporation of India       | Үндэсний төлбөрийн корпорац                          |
| NSFE  | National Strategy for Financial Education    | Санхүүгийн боловсролын үндэсний стратеги             |
| ODR   | Online Dispute Resolution                    | Онлайн маргааны шийдэл                               |
| P2P   | Peer to Peer                                 | Хэрэглэгчээс хэрэглэгч рүү                           |
| PPIs  | Prepaid Payment Instruments                  | Урьдчилж төлсөн төлбөрийн хэрэгсэл                   |
| ROA   | Return on Assets                             | Нийт хөрөнгийн өгөөж                                 |
| ROE   | Return on Equity                             | Өөрийн хөрөнгийн өгөөж                               |
| RBI   | Reserve Bank of India                        | Энэтхэгийн төв банк                                  |
| SEBI  | Securities and Exchange Board of India       | Үнэт цаас болон хөрөнгө оруулалтын зохицуулах зөвлөл |
| SME   | Small and Medium Enterprises                 | Жижиг, дунд аж ахуйн нэгжүүд                         |
| SSA   | Sub-Saharan Africa                           | Сахарын өмнөд Африк                                  |
| C3X   | Financial Regulatory Commission              | Санхүүгийн зохицуулах хороо                          |
| TCRA  | Tanzania Communications Regulatory Authority | Танзани улсын харилцаа холбооны зохицуулалтын газар  |
| UPI   | Unified Payments Interface                   | Нэгдсэн төлбөрийн интерфейс                          |

## I. УДИРТГАЛ

Бичил санхүүгийн зээл нь бага, дунд орлоготой иргэдийн шаардлагатай хэрэгцээг хангах, хувиараа хөдөлмөр эрхлэгч болон бичил аж ахуйн нэгжүүдийн бизнесийг дэмжих санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх санхүүгийн чухал зах зээлийн нэг юм. “Финтек зээл”-ийн үйлчилгээ нь зээлийг цахим байдлаар хурдан шуурхай цаг алдалгүй авах боломжийг иргэд болон аж ахуй нэгжүүдэд олгосноор санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэхэд тодорхой хувь нэмэр оруулж байна.

Финтек зээл нь 1990-ээд оны сүүл үеэс буюу интернэт олон нийтэд түгээмэл болж эхэлсэн цагаас үүссэн. Түүний төрлүүд нь зах зээлийн динамик шинж чанараас шалтгаалан өөр өөр байдаг ч үндсэн дөрвөн хэд хэдэн төрөл байдаг. Финтек зээл нь уламжлалт зээлийг илүү боловсронгуй болгосон.

Финтек зээлийн эрхзүйн орчин болон зохицуулалтыг олон улсын түвшинд ч, улс орнуудын түвшинд ч тодорхой хэмжээнд боловсруулаад байгаа бөгөөд цаашид шинэ тутам гарч буй финтек бүтээгдэхүүн болон одоогийн боловсруулсан зохицуулалтыг сайжруулах хэрэгцээ шаардлага үүсэж байна.

Монгол Улсад финтек зээлийн үйл ажиллагаа эрхэлж эхэлснээс хойш санхүүгийн хүртээмж илт нэмэгдсэн бөгөөд 2018–2023 онд 2.8 дахин өсөж давхардсан тоогоор 4,5 сая харилцагч үйлчлүүлж байна. Финтек зээлийн шинэ бүтээгдэхүүн турших финтек зээлийн зах зээлд

цаашид ч олон боломжууд байгаа бөгөөд өсөх хандлагатай байгааг судлаачид онцолж байна.

Монгол Улсын хувьд бичил зээлийн үйлчилгээ эрхлэх зөвшөөрлийг Санхүүгийн зохицуулах хорооноос олгодог ба сүүлийн жилүүдэд финтек зээлийн үйл ажиллагаа эрхлэх ББСБ-уудын тоо өсөж байгаа нь зохицуулалтын орчныг бүрдүүлэх түүний хяналт шалгалтыг сайжруулах хэрэгцээг үүсгэж байна. Иймээс олон улсын шилдэг зохицуулалтын туршлагыг мөн Монгол Улсын зохицуулалтын орчин хэрэглэгчид болон зээлийн үйлчилгээ үзүүлж буй байгууллагуудын өнөөгийн нөхцөл байдлыг судаллаа.

Судалгааны ажлаар финтекийн тухай, ББСБ-уудын өнөөгийн финтек зохицуулалтын талаарх түүвэр судалгааг хийн, финтек зээлийн үйлчилгээний зохицуулалтаар Улс орнуудын сайн туршлагыг судалж, Монгол Улсад хэрэгжүүлэх саналыг дэвшүүллээ.

Энэхүү судалгааны ажил нийт 7 бүлэгтэй. Дараагийн бүлэгт финтек зээл түүний төрлүүдийн талаар танилцуулна. Судалгааны гурав, дөрөв болон тав дугаар бүлэгт харгалзан Олон улсын болон Монгол Улсын финтек зээлийн өнөөгийн байдал, түүний зохицуулалт мөн AFI-ийн хариуцлагатай зээлийн 10 зарчмын харьцуулсан шинжилгээг хийлээ. Харин зургаадугаар бүлэгт Монгол Улсын финтек зээлийн түүвэр судалгааны талаар, эцсийн долоодугаар бүлэгт дүгнэлт болон саналыг оруулав.

## II. ФИНТЕК ЗЭЭЛ

**Финтек зээл** гэдэг нь онлайн технологи, дата аналитик ашиглан дижитал платформоор дамжуулан санхүүгийн зээл, зээлийн үйлчилгээ үзүүлэх үйл явцыг хэлнэ. Энэ нь зээлийн хүсэлт, шийдвэр, зарцуулалт, эргэн төлөлтийн үйл явцыг хөнгөвчлөхийн тулд цахим хуудас, гар утасны аппликэйшн, онлайн портал зэрэг дижитал сувгуудыг ашиглах явдал юм. Технологийн хурдацтай дэвшил, онлайн болон мобайл банкны үйлчилгээ нэмэгдэж байгаатай холбоотойгоор финтек зээл сүүлийн жилүүдэд түгээмэл болж байна.

Энэхүү орчин үеийн арга барилаар зээлдэгчид онлайн платформоор дамжуулан зээл авах

хүсэлт гаргадаг. Зээлдүүлэгчид харилцагчийн зээлийн чадварыг үнэлэхийн тулд дэвшилтэт технологи, мэдээллийн аналитик ашиглаж үнэлдэг. Дараа нь зээлийн мэдээллүүдийг цахим хэлбэрээр эцэслэн боловсруулж, санхүүжилтийг дижитал хэлбэрээр олгодог. Зээлдэгч нь зээлийн эргэн төлөлтийг онлайнаар хийдэг бөгөөд энэ нь зээлийн бүх үйл явцыг уламжлалт аргуудаас илүү үр ашигтай, оновчтой, хялбар болгож зээл олгох үйл явцад хувьсал хийсэн юм. Нэмж дурдахад финтек зээл нь нэгэн зэрэг хувь хүн, аж ахуйн нэгжүүдийн санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлж, тав тухтай байдлыг бий болгож, санхүүгийн салбарт инновацыг дэлгэрүүлсэн.

**Хүснэгт 1.** Финтек зээлийн гол онцлог, давуу талууд

|                                       |                                                                                                                                                                                         |
|---------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Тав тухтай байдал                     | Финтек зээл нь зээлдэгчдэд илүү тохиромжтой, хялбаршуулсан зээлийн процессыг санал болгож, зээлдэгчид хаа байгаа газраасаа гар утсаараа дамжуулан зээл авах боломжийг олгодог.          |
| Хурдан шуурхай                        | Дижитал платформыг ашиглах нь зээлийг илүү хурдан олгох, зээлийн төлбөрийн чадварыг үнэлэх ба санхүүжилт олгоход зарцуулдаг цаг хугацааг багасгадаг.                                    |
| Хүртээмжтэй байдал                    | Финтек зээлийн платформууд нь уламжлалт банкны үйлчилгээг авах боломж хязгаарлагдмал алслагдсан бүс нутгийн иргэдийг оролцуулан илүү өргөн хүрээний хэрэглэгчдэд хүрч чаддаг.           |
| Мэдээлэлд тулгуурласан шийдвэр гаргах | Финтек зээл нь зээлийн эрсдэлийг үнэлэх, зээлийн шалгуурыг тодорхойлох, хувийн оноог тогтоох зорилгоор мэдээллийн аналитик, хиймэл оюун ухаан, машин сургалтын алгоритмуудыг ашигладаг. |
| Хэрэглэгчийн туршлагыг сайжруулсан    | Зээлдэгч нь бодит цаг үеийн мэдээлэлд хандах, зээлийн статусаа хянах боломжтой байдаг.                                                                                                  |
| Үйл ажиллагааны зардал бага           | Финтек зээл олголт нь биет дэд бүтэц, бичиг баримтын хэрэгцээг багасгаж, улмаар зээлдүүлэгчдийн зардлыг хэмнэдэг.                                                                       |

Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт

**Финтек зээлийн хувьслын үе шат**

Финтек зээлийн түүх нь интернэтийн эхэн үе, онлайн санхүүгийн үйлчилгээ бий болсон үеэс

эхэлдэг. Финтек зээлийн хувьслын үе шатууд:

**1990–ээд оны сүүл үе:** Интернэт түгээмэл болж, санхүүгийн байгууллагууд онлайн банкны

үйлчилгээг судалж эхлэв. Гэсэн хэдий ч зээл олгох үйл явц нь цаасан дээр суурилсан хэвээр байсан бөгөөд зээлдэгчид биет салбарууд дээр очих шаардлагатай байв.

**2000–аад оны эхэн үе:** Peer-to-peer (P2P) зээлийн платформууд үүсэж, тэлж эхэлсэн нь зээлийн үйл ажиллагаанд мэдэгдэхүйц өөрчлөлт гарсан. Анхны алдартай P2P зээлийн платформ болох Зора нь 2005 онд Их Британид байгуулагдсан. Энэ нь хувь хүмүүст онлайн платформуор дамжуулан бие биеэсээ шууд мөнгө зээлэх, зээлүүлэх боломжийг олгосон.

**2000–аад оны дунд үе:** Онлайн зээлийн платформууд бий болж, хувийн зээл болон бусад төрлийн зээлийн бүтээгдэхүүнийг онлайнгаар санал болгож эхэлсэн. Эдгээр платформууд нь зээлийн хүсэлтийн процессыг хялбарчилж, зээлийн үнэлгээ болон зээлийн шийдвэрийг оновчтой болгохын тулд технологийг ашигласан.

**2000–аад оны сүүл үе:** Ухаалаг гар утас интернэтийн хэрэглээ тархсанаар гар утасны зээлийн аппликейшнууд түгээмэл болж эхэлсэн. Зээлдэгч мобайл төхөөрөмжөөсөө зээл авах хүсэлт гаргаж, дансаа удирдах боломжтой болсон.

**2010 он:** Финтек зээлийн салбар хурдацтай хөгжиж эхэлсэн. Шинэ тоглогчид зах зээлд нэвтэрч, одоо байгаа платформууд нь бизнесийн зээл, оюутны зээл гэх мэт бүтээгдэхүүнээ өргөжүүлсэн. Өгөгдлийн аналитик болон зээлийн онооны өөр загваруудыг ашигласнаар онлайн зээл илүү боловсронгуй болсон.

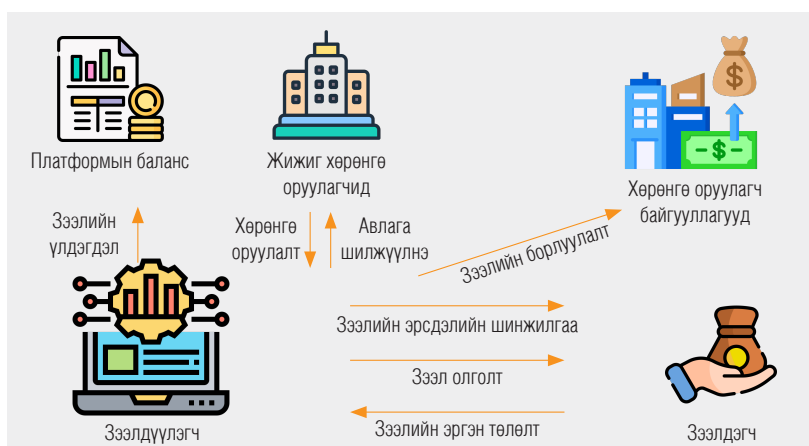
**2015 он:** «Финтек» нэр томьёо нь технологид тулгуурласан санхүүгийн үйлчилгээний өсөн хөгжиж буй салбар, тэр дундаа финтек зээлийг тодорхойлоход өргөн хэрэглэгдэх болсон.

**2020–иод он:** Технологи хөгжихийн хэрээр финтек зээл илүү хувийн шинж чанартай, хүртээмжтэй болсон. Зээлийн эрсдэлийг үнэлэх, шийдвэр гаргахад хиймэл оюун ухаан, машин сургалт улам бүр чухал үүрэг гүйцэтгэж эхэлсэн.

### Финтек зээлийн төрлүүд

**Балансын зээл (Balance sheet lending):** Балансын зээл гэдэг нь банк шиг санхүүгийн байгууллага өөрийн хөрөнгөөр зээлээ санхүүжүүлдэг зээлийн уламжлалт хэлбэр юм. Финтек зээлийн хувьд энэ үйл явцыг автоматжуулж, онлайн платформуор дамжуулан хөнгөвчлөх замаар зээлдэгчдэд шууд зээл олгодог.

Зураг 1. Балансын зээл

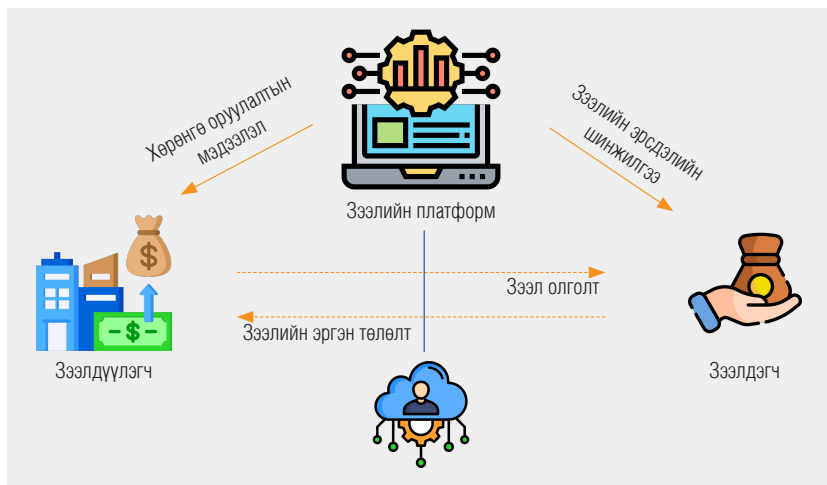


Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт

**Peer-to-peer зээл:** Peer-to-peer (P2P) зээл нь бие даасан зээлдэгчийг хувийн хөрөнгө оруулагчид эсвэл зээлдүүлэгчидтэй онлайн платформоор

дамжуулан холбодог. Энэ нь хүмүүс бие биедээ шууд мөнгө зээлэх, зээлдүүлэх боломжийг олгодог.

**Зурал 2.** Peer-to-peer зээл



Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт

**Нэхэмжлэлийн арилжаа (Invoice Trading):** Бизнес эрхлэгчид үлдэгдэл нэхэмжлэхээ хөрөнгө оруулагч эсвэл зээлдүүлэгчид хямдралтай үнээр зарах боломжийг олгодог.

Энэ нь бизнес эрхлэгчдэд төлөгдөөгүй нэхэмжлэхээ платформоор дамжуулан бэлэн мөнгө болгон авах боломжийг олгодог.

**Зурал 3.** Нэхэмжлэлийн арилжаа



Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт

### Бусад финтек зээлийн шийдлүүд (Other Digital Credit Solutions):

- Хэрэглэгчийн худалдан авалтын санхүүжилт, бэлэн мөнгөний урьдчилгаа (Consumer purchase financing costumer cash-advance): Бэлэн мөнгөний урьдчилгаа нь хувь хүмүүст ирээдүйн орлого эсвэл цалингийнхаа төлбөрийг ихэвчлэн өндөр хүүтэй зээлэх замаар бэлэн мөнгө авах боломжийг олгодог. Хэрэглэгчийн худалдан авалтын санхүүжилт нь хэрэглэгч худалдан авалт хийж,

төлбөрөө хэсэгчлэн төлөх боломжийг олгодог. Buy Now Pay Later үйлчилгээ нэг хэсэг нь юм.

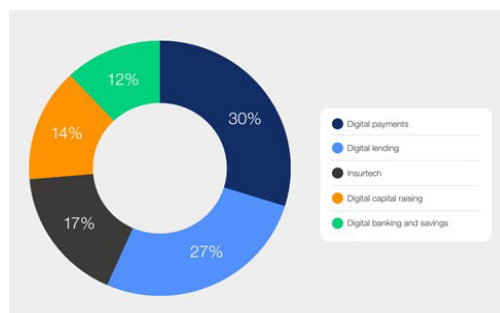
- Худалдаачдын бэлэн мөнгөний урьдчилгаа (Digital merchant-cash advance solutions): Жижиг, дунд бизнес эрхлэгчдэд үзүүлдэг санхүүгийн үйлчилгээний нэг төрөл юм. Бизнес эрхлэгчдэд ирээдүйн орлого, зээлийн борлуулалтын тодорхой хэсгийг санхүү үйлчилгээ эрхлэгчдэд зарах замаар шууд бэлэн мөнгө авах хурдан тохиромжтой арга юм.

## III. ФИНТЕК ЗЭЭЛИЙН ОЛОН УЛСЫН ЗОХИЦУУЛАЛТ, ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

Дэлхийн финтек зээлийн зах зээлийн хэмжээ 2023 онд 13.1 тэрбум ам.долларт хүрчээ<sup>1</sup>, 2033 он гэхэд CAGR буюу дэлхийн зах зээлийн дундаж өсөлт 23.4 хувиар өсөж 107 тэрбум ам.долларт хүрэх төлөвтэй байна.

Дэлхийн финтек зээлийн зах зээл нь тогтвортой өсөлтийг үргэлжлүүлэн харуулж мөн финтекийн экосистемд чухал үүрэг гүйцэтгэсээр байна. Кембрижийн алтернатив санхүүгийн төв (CCAF) болон дэлхийн эдийн засгийн форумын 2024 оны тайланд дурдсанаар финтек зээл нь дэлхийн финтекийн салбарын чухал хэсэг болж нийт финтекийн үйл ажиллагааны ойролцоогоор 27%-ийг бүрдүүлж байна. Энэхүү салбар нь ялангуяа уламжлалт банкны үйлчилгээ хязгаарлагдмал хөгжиж буй зах зээлүүдэд санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэхэд чухал үүрэг гүйцэтгэж байна.

Зураг 4. Финтекийн үйл ажиллагаа төрлөөр



Эх сурвалж: Кембрижийн алтернатив санхүүгийн төв

Финтекийн зах зээл нь Ковид-19 цар тахлын дараа финтекийн зах зээлийн үйлчлүүлэгчдийн тоо өссөөр байгаа нь тахлын өмнөх болон тахлын үеэр ажиглагдсан өсөлтийн эрч хүчийг хадгалсаар байна. Дижитал санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмж сайжирч, хэрэглэгчдийн сонирхол, финтек үйлчилгээний

<sup>1</sup> <https://www.researchandmarkets.com/>

эрэлт нэмэгдсэн. Финтек зээлийн хэрэглэгчид мөн өсөлтөө хадгалсаар байгаа бөгөөд 2020–2022 оны хооронд харилцагчид жилд дунджаар 50%–иас дээш харилцагчийн өсөлт үзүүлсэн байна. Энэхүү өсөлт нь ялангуяа SSA болон APAC зэрэг бүс нутагт уламжлалт санхүүгийн байгууллагуудын үлдээсэн орон зайг нөхөж байгаагаараа онцлог юм.

Дэлхийн финтек зээлийн зах зээл өсөлттэй байгаа боловч бүс нутгийн сорилтуудтай тулгарч байна. Жишээлбэл: SSA–д өсөлт нь агентын сүлжээ болон дижитал дэд бүтцийн дутагдал зэрэг дэд бүтцийн хязгаарлалтаас болж саарсан байна. Эдгээр сорилтуудын хажуугаар бүс нутагт гар утасны цахим мөнгөний платформуос үүдэлтэй финтек зээлийн өсөлт өндөр хэвээр байна. Харин Европ, Хойд Америк зэрэг илүү хөгжингүй зах зээлүүд нь зохицуулалтын бэрхшээлүүдтэй тулгарч, олон финтек зээлийн цаашдын өсөлтийг саатуулж байгаа гол саад бэрхшээл болж байна.

Ирээдүйд финтек зээлийн зах зээл технологийн дэвшлүүд, ялангуяа хиймэл оюун ухаан болон их өгөгдлийн аналитик зэрэг технологиудын нөлөөгөөр хүчтэй өсөлтийг үргэлжлүүлнэ гэж хүлээгдэж байна. Эдгээр технологиуд нь зээлийн онооны загвар болон эрсдэлийн үнэлгээг сайжруулж байна. Гэсэн хэдий ч салбар нь үргэлжлэн өсөлтөө хадгалахын тулд зохицуулалтын үргэлжилсэн сорилтууд болон эдийн засгийн тодорхой бус байдалд анхаарлаа хандуулах шаардлагатай болно. Мөн дээрх тайланд инновацыг дэмжихийн зэрэгцээ хэрэглэгчийг хамгаалах тэнцвэрийг хангах тодорхой зохицуулалтын хүрээг бий болгохыг онцолсон. Энэ нь ялангуяа хөгжиж буй зах зээлд маш чухал бөгөөд үр дүнтэй финтек зээлийн зохицуулалт нь санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэхэд чухал үүрэг гүйцэтгэх боломжтой.

## Зохицуулалтын орчин

Финтек зээлийн талаар олон улсын хэмжээнд хүлээн зөвшөөрөгдсөн санхүүгийн зохицуулалтын стандарт, бодлого байхгүй бөгөөд улс орон бүр өөрийн санхүүгийн зах зээл дэх эрсдэлийг удирдах, үр ашгийг нэмэгдүүлэхэд чиглэсэн арга хэмжээг хэрэгжүүлдэг. Олон улсын төлбөр тооцооны банк (BIS) болон Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн (FSB) тайланд дурдсанаар, зохицуулалтын хандлагыг ерөнхийд нь гурван чиглэлд хувааж үздэг:

### 1. Одоо байгаа хүрээг өөрчлөн зохицуулах

Олон улс оронд финтек зээлийг зохицуулахдаа одоо байгаа санхүүгийн зохицуулалтын хүрээг шинэ нөхцөл байдалд нийцүүлэн өөрчлөх замыг сонгосон байдаг. Энэ нь уламжлалт санхүүгийн байгууллагуудад мөрдөгддөг зохицуулалтыг финтек компаниудад хэрэгжүүлэхийг шаарддаг. Жишээлбэл: олон улс оронд финтек зээлийн үйлчилгээ үзүүлэгч байгууллагууд банкны лиценз авах, мөнгө угаахтай тэмцэх (AML) болон үйлчлүүлэгчийг таних (KYC) журамд нийцэх ёстой байдаг. Энэ хандлага нь финтек зээл олгогчдыг тогтсон санхүүгийн байгууллагуудтай адил хэрэглэгчийг хамгаалах болон санхүүгийн тогтвортой байдлын шаардлагад нийцүүлэн хяналт тавих боломжийг бүрдүүлдэг.

### 2. Финтект зориулсан шинэ зохицуулалт нэвтрүүлэх

Зарим улсад финтек зээлийн өвөрмөц онцлогийг хүлээн зөвшөөрч, холбогдох эрсдэл болон боломжийг шийдвэрлэх зорилгоор тусгай зохицуулалтыг боловсруулсан байдаг. Жишээ нь, Их Британийн санхүүгийн үйлчилгээний хороо (FCA) нь P2P платформуудыг зохицуулах зориулалттай системийг анхлан нэвтрүүлсэн. Эдгээр зохицуулалтууд нь ил тод байдал, эрсдэлийн удирдлага, хэрэглэгчийг



хамгаалахад анхаардаг бөгөөд салбар дахь инновацыг дэмждэг. Үүнтэй төстэй байдлаар Хятад Улс P2P зээлийн платформуудад хатуу зохицуулалт нэвтрүүлсэн бөгөөд энэ нь луйвар болон санхүүгийн тогтворгүй байдалд хариу үйлдэл үзүүлэх зорилготой юм.

### 3. Финтек зээлийг дэмжихэд зориулсан бодлого

Зарим Засгийн газрууд финтек зээлийн өсөлтийг дэмжихийн зэрэгцээ түүний эрсдэлийг үр дүнтэй удирдахын тулд бодлогын тодорхой арга хэмжээнүүдийг авч хэрэгжүүлдэг. Тухайлбал Их Британи улсад финтекийн платформд хөрөнгө оруулж буй хөрөнгө оруулагчдад татварын хөнгөлөлт үзүүлэх мөн Их Британийн бизнесийн банк нь Funding Circle-тэй хамтран жижиг бизнесүүдэд зээл олгох Засгийн газрын дэмжлэгтэй санаачилгуудыг хэрэгжүүлж байна. Эдгээр бодлогын арга хэмжээнүүд нь салбар дахь хөрөнгө оруулалтыг идэвхжүүлэх, санхүүгийн үйлчилгээ хүртэхэд бэрхшээлтэй бүлэг болон жижиг бизнесүүдэд зээлийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэхэд чиглэсэн байдаг.

#### Зохицуулалтын гол сорилтууд

*Хэрэглэгчийн хамгаалалт:* Дэлхий даяар хэрэглэгчийг хамгаалах асуудал нэн тэргүүнд тавигдаж байна. Зохицуулагчид зээлийн нөхцөл, болзлын ил тод байдлыг сайжруулах, хууль бус өндөр хүүтэй зээлээс сэргийлэх, мөн хэрэглэгчдийг финтек зээлийн эрсдэлүүдийн талаар бүрэн ойлголттой болгох чиглэлд онцгойлон анхаарч байна.

*Санхүүгийн тогтвортой байдал:* Финтекийн зээл нийт зээлийн зах зээлийн томоохон хэсгийг эзлэх эрсдэлтэй учраас санхүүгийн тогтвортой байдалд зохицуулагчид анхааран ажиллаж байна. Зохицуулагчид финтекийн зээлийн эдийн засгийн мөчлөгөөс хамаарах хандлага буюу эдийн засгийн өсөлт, бууралттай уялдан зээлийн хүртээмж ихсэж, багасах хандлагад

онцгой анхаарал хандуулж байгаа юм. Хөрөнгө оруулагчдын итгэл гэнэт алдагдах үед санхүүжилт хурдан татагдан, зээлийн хүртээмж огцом буурч, зах зээлийн тогтворгүй байдлыг улам хурцатгах аюултай байна.

Мэдээллийн нууцлал ба кибер аюулгүй байдал: Дижитал платформуудын хурдацтай хөгжил нь мэдээллийн нууцлал болон кибер аюулгүй байдлыг нэн тэргүүнд тавихыг шаарддаг. Зохицуулагчид финтекийн платформуудыг хэрэглэгчдийн мэдээллийг найдвартай хамгаалж, кибер халдлагаас сэргийлэх системтэй байхыг баталгаажуулах шаардлагатай байна.

Улс орнууд финтекийн зээлийн өгөөж болон эрсдэлийг удирдахад чиглэсэн өөр өөр аргуудыг нэвтрүүлсэн бөгөөд зарим нь одоо байгаа зохицуулалтуудаа өөрчлөн тохируулж, зарим нь энэ салбарт зориулсан шинэ зохицуулалтын хүрээ бий болгож байна. Зохицуулагчдын хувьд инновацыг дэмжихийн зэрэгцээ санхүүгийн тогтвортой байдал болон хэрэглэгчийг хамгаалах тэнцвэрийг хадгалах нь чухал сорилт хэвээр байна.

#### Хариуцлагатай финтек зээлийг дэмжих 10 зарчим

AFI-аас гаргасан Хариуцлагатай финтек зээлийн бодлогын хүрээ нь гишүүн орнууд финтек зээлийг зохицуулах, хянах AFI-ийн гишүүн орнуудын чадавхыг бэхжүүлэх, шилдэг туршлагыг хуваалцах хэрэгсэл болох зорилготой. Бодлогын хүрээ нь хариуцлагатай финтек зээлийн дэглэмийг хөгжүүлэхэд тавигдах хамгийн бага зохицуулалт, хяналтын шаардлагыг хангадаг. Зохицуулалтын тогтолцоог бүрдүүлэхэд хялбар болгох үүднээс эдгээр наад захын шаардлагыг 10 үндсэн зарчимд нэгтгэсэн болно. AFI-ийн гишүүд бодлого, зохицуулалтын орчноо сайжруулах, хариуцлагатай финтек зээлийн бүтээгдэхүүн,



үйлчилгээг дэмжихийн тулд эдгээр зарчмуудыг ашиглахыг зөвлөдөг байна.

Энэхүү бодлогын хүрээнд финтек зээлийг дижитал хэрэгслээр дамжуулан бичил зээлийг олгох гэж тодорхойлсон. Гол шинж чанарууд нь бага дүнтэй зээл, богино хугацаатай, дижитал сувгаар санал болгох, алсаас хандах, хурдан шуурхай зэрэг орно.

**Зарчим 1. Эрх зүйн бүртгэл, зохицуулалтын**

**хүрээ:** Эрх баригчид лиценз, зохицуулалт, хяналтыг багтаасан финтек зээлийг хянах хууль эрх зүйн тодорхой бүрэн эрх мэдэлтэй байх ёстой. Гол нь зохицуулалтын иж бүрэн эрх олгох, зарчимд суурилсан, пропорциональ хандлагыг ашиглах, дагаж мөрдөх журмыг хэрэгжүүлэх, зохицуулалттай байгууллагуудын хамтын ажиллагааг дэмжих зэрэг багтана. Энэхүү бүрэн эрх нь зах зээлийн шударга байдал, үр дүнтэй хяналтыг баталгаажуулж, олон төрлийн үйлчилгээ үзүүлэгчдийн дунд хариуцлагатай финтек зээлийг дэмжинэ.

**Зарчим 2. Байгууллагын чадавх:** Зохицуулагч байгууллагууд нь цахим зээлийн зах зээлийг үр дүнтэй хянахад шаардлагатай техникийн ур чадвар, нөөц, хяналтын хэрэгслүүдтэй байх ёстой. Үүнд зах зээлийн хяналтын үйл ажиллагааг тасралтгүй хэрэгжүүлэх тусгай нэгжүүдийг байгуулах, эрсдэлд суурилсан хяналтын аргыг ашиглах зэрэг орно.

**Зарчим 3. Зээлийн цогц, үр дүнтэй мэдээллийн**

**систем:** Эрх баригчид бүх санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгч, тэр дундаа банк бус финтек зээлдүүлэгчдийн мэдээллийг багтаасан найдвартай зээлийн мэдээллийн системийг бий болгох ёстой. Гол талууд нь зээлийн мэдээллийн системийн үүрэг, чадавхыг өргөжүүлэх, хэрэглэгчийн санхүүгийн мэдээллийн хүртээмжтэй байдлыг тодорхойлох, өөр өгөгдлүүд ашиглах, шударга шалгуурыг хангах, хэт өндөр өрийн эрсдэлийг бууруулах

зохицуулалтыг бий болгох явдал юм.

**Зарчим 4. Ил тод байдал:** Эрх баригчид цахим зээлийн үйлчилгээ үзүүлэгчдийн ил тод байдал болон мэдээллийн ил тод байдлыг хатуу мөрдүүлэх шаардлагатай. Үүнд зээлийн нөхцөл, хүү, шимтгэл болон төлбөр саатвал гарах үр дагаврын талаар тодорхой мэдээлэл өгөх орно. Ил тод байдал нь хэрэглэгчдийг зөв шийдвэр гаргахад тусалж, цахим зээлийн үйлчилгээнд итгэл төрүүлдэг.

**Зарчим 5. Салбарын ёс зүйн дүрэм:** Эрх баригчид бүх санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгч, тэр дундаа ББСБ-уудад үйлчлүүлэгчидтэй шударга харьцах, ил тод байдал, өр төлбөрийг ёс зүйн дагуу нөхөн төлүүлэх, гомдлыг үр дүнтэй шийдвэрлэх зэрэг салбарын ёс зүйн дүрмийг дагаж мөрдөхийг үүрэг болгох ёстой. Энэхүү дүрэм нь финтек зээлийн бүтээгдэхүүний загвар, нийлүүлэлтийн явцад хариуцлагатай үйл ажиллагааг хангадаг. Ийнхүү дүрмийг хэрэгжүүлснээр зах зээлийн өөрийн зохицуулалтыг сайжруулах, хэрэглэгчдийн итгэлийг нэмэгдүүлэх, чанартай үйлчилгээ үзүүлэх, санхүүгийн хүртээмжтэй байдал, зорилтот хувь хүн, жижиг бизнесийг өргөжүүлэхийг дэмжих болно.

**Зарчим 6. Мэдээллийн хамгаалалт, нууцлал:**

Хэрэглэгчийн мэдээллийг хамгаалах нь финтек зээл болон бусад санхүүгийн үйлчилгээ хэрэглэгчдэд өөрсдийн өгөгдөл нь хувийнх бөгөөд зохих ёсоор ашиглагдаж байгаа гэдэгт итгэх итгэлийг өгөхөд чухал үүрэгтэй. Үйлчилгээ үзүүлэгч нь хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөхөөс бусад тохиолдолд хэрэглэгчийн мэдээллийг тэдний зөвшөөрөлгүйгээр хуваалцахыг хязгаарлах нь санхүүгийн үйлчилгээ авахдаа хэрэглэгчдэд шударга бус хандах, ялгаварлан гадуурхах, залилуулахгүй байх зэрэг зах зээлийн шударга байдлыг нэмэгдүүлдэг. Нийтлэг зарчимд нийцсэн, бүс нутаг хоорондын

мэдээллийн урсгалыг дэмжсэн, тогтсон арга барилтай бүс нутгийн хамтран ажиллах боломжийг дэмжих нь хил дамнасан итгэлцэл, зохицуулалтын үр нөлөөг нэмэгдүүлдэг. Энэ нь хэрэглэгчийн хувийн нууцыг хамгаалж, финтек зээл зэрэг санхүүгийн үйлчилгээний зах зээлийн шударга байдлыг дэмждэг.

**Зарчим 7. Луйвар, кибер аюулгүй байдал, тогтвортой байдал:** Санхүүгийн дижитал үйлчилгээний гол цөм нь цахим аюулгүй байдлын асуудал юм. Хэрэглэгчийн мэдээллийн сан, тэдгээрийн мэдээлэл алдагдах нь хэрэглэгчдийн итгэл, санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгч болон салбарын нэр хүндэд сөргөөр нөлөөлдөг. Залилангаас урьдчилан сэргийлэх арга хэмжээ нь үйлчилгээ үзүүлэгчдийг уян хатан байлгахад чухал үүрэгтэй. Кибер аюулгүй байдлын эрсдэлийн шинж чанараас шалтгаалан эрх баригчид дотоодын оролцогч талуудтай (төрийн болон хувийн хэвшлийн хамтын ажиллагаа), мөн кибер аюулгүй байдлын талаар хил дамнасан хамтын ажиллагааг дэмжих нь зайлшгүй чухал юм. Залилангийн гэмт хэргийн тайланг холбогдох байгууллагад ирүүлэх нь залилангийн гэмт хэрэг дахин гарахаас урьдчилан сэргийлэх, хамгаалахад тусална.

**Зарчим 8. Дижитал санхүүгийн боловсрол:** Дижитал санхүүгийн үйлчилгээний талаарх мэдлэг, ойлголт нь хэрэглэгчдэд тэдгээрт хандах, ашиглах талаар мэдээлэлтэй шийдвэр гаргах боломжийг олгодог. Ихэнх хэрэглэгчид санхүүгийн үйлчилгээний талаар нарийн ойлголттой байдаггүй, ялангуяа дижитал инновацаар дамжуулан санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэх динамик өөрчлөлтийг харгалзан үздэг. Санхүүгийн мэдлэг, боловсрол нь үндэсний болон салбарын

хамтын ажиллагааг шаарддаг нарийн төвөгтэй зүйл юм. Санхүүгийн боловсролын үндэсний стратеги нь салбарын хэмжээнд санхүүгийн боловсролыг хэрэгжүүлэх, хэрэглэгчдийн чадавхыг дээшлүүлэх үр дүнтэй, системтэй арга замыг бий болгодог. Мэдлэгийг дээшлүүлэх кампанит ажил нь залуучууд болон жендерт чиглэсэн дижитал санхүүгийн талаар санаачилгуудыг багтаасан байх шаардлагатай. Мөн эдгээр хөтөлбөрүүд нь цахим зээлийн үндсэн ойлголтуудыг, түүний дотор эрсдэлийн менежмент, санал гомдол, гомдол шийдвэрлэх үйл явцыг хамарсан байх ёстой.

**Зарчим 9. Өрсөлдөөн, хамтын ажиллагаа:** Эрх баригчид финтек зээл, санхүүгийн үйлчилгээнд шударга өрсөлдөөний дүрмийг мөрдүүлж, өрсөлдөөний эсрэг үйл ажиллагааг хориглох ёстой. Зохицуулагч байгууллагуудтай хамтран ажиллах нь сайн туршлагыг хэрэгжүүлэхэд зайлшгүй шаардлагатай. Санхүүгийн үйлчилгээ, дижитал үйлчилгээ хоорондын харилцан үйлчлэлийг дэмжих бодлого нь үр ашгийг дээшлүүлдэг. Шударга зах зээлийн өрсөлдөөн нь хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалж, сонголтыг өргөжүүлж, гэмт хэргээс урьдчилан сэргийлдэг бол хамтын ажиллагаа нь үйлчилгээний үр ашгийг дээшлүүлдэг.

**Зарчим 10. Гомдол, шийдвэрлэх систем:** Хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалахад хүртээмжтэй, үр дүнтэй санал гомдол ба гомдол шийдвэрлэх механизм шаардлагатай. Зохицуулагчид цахим зээлийн үйлчилгээ үзүүлэгчид шударга, түргэн шуурхай гомдол шийдвэрлэх системийг бий болгохыг баталгаажуулах ёстой. Эдгээр механизмын үр дүнтэй байдлыг хянахын тулд хэрэглэгчийн гомдлын талаар тогтмол мэдээлэхийг шаардах ёстой.

## ТАНЗАНИ УЛСЫН ФИНТЕК ЗЭЭЛИЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ

Танзани Улс Африк тивд дижитал санхүүгийн үйлчилгээ (DFS)–ний тэргүүлэгч болж, финтек зээлийн салбарт санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэхэд чухал үүрэг гүйцэтгэсэн. Танзани Улсын туршлага нь хариуцлагатай финтек зээлийн дадал болон тэдгээрийг дэмжих зохицуулалтын арга барилыг хөгжүүлэхэд үнэтэй сургамж болж байна. Энэ хэсэгт Танзани улсын финтек зээлийн зах зээлийн өсөлт, тогтвортой байдлыг хангахад нөлөөлсөн зохицуулалтын тогтолцоо, үндсэн зарчмуудыг судалсан болно.

### Танзани Улсын дижитал санхүүгийн үйлчилгээний хөгжил

Танзани Улсын дижитал санхүүгийн үйлчилгээний экосистем нь 2008 онд цахим мөнгөний үйлчилгээг нэвтрүүлснээс хойш ихээхэн хөгжиж эхэлсэн. Энэ салбар нь банкууд, гар утасны сүлжээний операторууд (MNOs), болон FinTech компаниудын хоорондын хамтын ажиллагааны үр дүн юм. Энэхүү финтек зээлийн хөгжилд гарсан гол үйл явдлууд нь гар утасны мөнгөний шийдлүүд, гар утасны хадгаламж, зээлийн үйлчилгээ, гар утасны түрийвчүүдийн хоорондын шилжүүлэг зэрэг юм.

Танзани Улсын финтек зээлийн салбарт Vodacom Tanzania, Commercial Bank of Africa, Airtel, Tigo зэрэг томоохон компаниуд давамгайлдаг. Эдгээр үйлчилгээ үзүүлэгчид зээлийн бүтээгдэхүүнээ цахим мөнгө хэлбэрээр хэрэглэгчдийн гар утасны түрийвчинд шууд олгодог. Жишээлбэл, Vodacom Tanzania компани нь Commercial Bank of Africa–тай хамтран M-Pawa хэмээх дижитал хадгаламж, зээлийн үйлчилгээг нэвтрүүлсэн нь ихээхэн амжилт олсон.

### Финтек зээлийн зохицуулалтын тогтолцоо

Танзани Улсын Төв банк (BOT) нь финтек зээлийн зохицуулалтыг дэмжих зохистой орчныг бүрдүүлэхэд гол үүрэг гүйцэтгэдэг. Тус Улсын зохицуулалтын хандлага нь зах зээлд инновацыг дэмжих, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах үүднээс «Суралцан турших» аргачлалыг нэвтрүүлсэн. Цаг хугацааны явцад BOT нь «Зааварчилж хяналт тавих» хандлага руу шилжсэн. Банк болон банкнаас бусад санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгчдийг хянахдаа BOT нь Харилцаа Холбооны Зохицуулалтын Газартай (TCRA) нягт хамтран ажилладаг байна.

### Танзани Улсад финтек зээлийг зохицуулдаг гол журам, удирдамжууд:

Танзани Улсын төв банкны тухай хууль (2006): Танзани улсын төв банкны үйл ажиллагааг хууль ёсны хүрээнд тогтоож өгөх суурь хууль юм. BOT–д тус улсын санхүүгийн систем, түүний дотор банк болон банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагуудаар дамжуулан хийгддэг төлбөрийн системүүдийг хяналтдаа авах эрх мэдэл олгодог. BOT нь төлбөрийн системүүдийн үйл ажиллагааг зохицуулах зорилгоор журам, заавар, удирдамж гаргах өргөн эрх мэдэлтэй. Энэ нь санхүүгийн тогтвортой байдал, хүртээмжийг хангахад чухал үүрэг гүйцэтгэдэг.

Цахим мөнгөний зохицуулалт (2015): Энэхүү зохицуулалт нь Танзани дахь банкнаас бусад байгууллагуудаар дамжуулан цахим мөнгө (e-money) гаргах, удирдах бүрэн зохицуулалтын хүрээг бүрдүүлэхээр гарсан.

- Цахим мөнгө гаргах хүсэлтэй банкнаас бусад байгууллагууд, тухайлбал гар утасны операторын үйлчилгээ үзүүлэгч компаниуд BOT–оос лиценз

авах шаардлагатай. Энэ нь зөвхөн чадварлаг, тогтвортой байгууллагууд электрон мөнгөний үйл ажиллагаа эрхлэх боломжийг олгодог.

- Цахим мөнгө гаргагч байгууллагууд нь өөрийн бусад бизнесийн үйл ажиллагаанаас тусдаа хуулийн этгээдээр ажиллах ёстой. Энэ нь электрон мөнгөний үйлчилгээтэй холбоотой эрсдэлийг тусгаарлаж, хэрэглэгчдийг хамгаалахад тустай.
- Мөн цахим мөнгө гаргагч байгууллагууд нь гаргасан электрон мөнгөний үнэ цэнийг хадгалах зорилгоор лицензтэй банкнуудад итгэлцлийн данс нээх ёстой. Энэ нь цахим мөнгө гаргагч санхүүгийн хүндрэлтэй тулгарсан ч хэрэглэгчдийн мөнгийг хамгаалах баталгаа болдог.
- Хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалахтай холбоотойгоор цахим мөнгөний үйлчилгээтэй холбоотой хураамж, төлбөрийг тодорхой, ил тод мэдээлэхийг шаарддаг. Энэ нь хэрэглэгчид гүйлгээ хийхээсээ өмнө бүрэн мэдээлэлтэй байх боломжийг бүрдүүлдэг.

Агент банкны удирдамж (2017): Энэхүү удирдамж нь ялангуяа хөдөө орон нутаг болон үйлчилгээ хүрэхгүй байгаа газруудад банк, санхүүгийн байгууллагуудын үйлчилгээг агентуудаар дамжуулан хүргэхийг зохицуулах зорилготой. Банкнууд болон санхүүгийн байгууллагууд гуравдагч этгээд болох агентуудыг (Жишээлбэл: жижиглэнгийн дэлгүүр, шуудангийн газар, хувь хүмүүс) өөрсдийн нэрийн өмнөөс үндсэн банкны үйлчилгээг санал болгохоор ажиллуулахыг зөвшөөрдөг. Эдгээр үйлчилгээнд бэлэн мөнгөний хадгаламж, зарлага, шилжүүлэг болон төлбөрийн үйлчилгээнүүд орно. Банкнууд болон санхүүгийн байгууллагууд агент банкны үйл ажиллагааг хэрэгжүүлэхийн

тулд BOT-оос зөвшөөрөл авах ёстой. Агентууд хэрэглэгчдийн өгөгдлийг аюулгүйгээр хадгалах ёстой ба нууцлалыг сахин мөрдөх ёстой. BOT нь агентуудын үйл ажиллагааг шалгах, хянах эрхтэй бөгөөд зохицуулалтын стандартыг хангаж буй эсэх, санхүүгийн системийн бүрэн бүтэн байдлыг хамгаалах үүднээс хяналт тавьдаг.

Бичил санхүүгийн тухай хууль (2018): Тус улсад үйл ажиллагаа явуулж буй бичил санхүүгийн байгууллагуудад (MFI), түүний дотор финтек зээлийн үйлчилгээ үзүүлдэг байгууллагуудад зориулсан зохицуулалтын хүрээг бий болгож өгсөн. Энэ нь ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх, хэрэглэгчдийг хамгаалах, бичил санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлыг дэмжих зорилготой.

- Хуульд дижитал платформоор дамжуулан бичил зээлийн үйлчилгээ үзүүлдэг этгээдүүдийг дижитал бичил санхүүгийн зээлдүүлэгчид гэж тодорхойлсон. Үүнд зээлийн хүсэлт, баталгаажуулалт, олголт, болон гар утас эсвэл бусад дижитал сувгуудаар дамжуулан төлбөрийг хүлээн авах зэрэг үйл ажиллагаанууд орно.
- Хуульд дижитал бичил санхүүгийн зээлдүүлэгчдэд зээлийн хүү, төлбөр, төлбөрийн хуваарь, болон хожимдуулсан төлбөрийн торгууль зэрэг зээлийн холбогдох бүх нөхцөлийг мэдээлэхийг шаарддаг. Энэ нь зээлдэгчид зээлийн өртөг, үүргийн талаар бүрэн ойлголттой болохыг баталгаажуулдаг.
- Хуульд зээлдэгчийг шударга бус зээл олголтын үйл ажиллагаанаас хамгаалах тусгай заалтуудыг агуулдаг. Энэ нь зээл олголтын нөхцөлийг тодорхой мэдээлэхийг шаарддаг ба хэт өндөр хүүгийн хураамжийг хязгаарлахыг шаарддаг.

- BOT нь бичил санхүүгийн байгууллагууд, финтек зээлдүүлэгчдийг хянах, тэднийг хуулийн дагуу ажиллах, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангахыг баталгаажуулах үүрэгтэй. Хууль нь финтек зээлдүүлэгчдийг BOT-д үйл ажиллагааны болон хэрэглэгчийг хамгаалах арга хэмжээнүүдийн талаар тогтмол тайлан гаргаж өгөхийг шаарддаг.

Эдгээр зохицуулалт нь тус улсад финтек зээлийн зохицуулалтын бат бэх тогтолцоог бүрдүүлж, инновацыг дэмжихийн зэрэгцээ хэрэглэгчдийн эрхийг хамгаалж, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангахад чухал үүрэг гүйцэтгэдэг.

### Танзани Улсын финтек зээлийн зохицуулалтын үндсэн зарчмууд

**Хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах:** BOT нь ил тод байдал, хүү болон шимтгэлийн мэдээллийг дэлгэрэнгүйгээр гаргах, хэрэглэгчидтэй шударга байдлаар харьцах зэрэг бүх төрлийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах журмуудыг хэрэгжүүлдэг. Финтек зээлийн үйлчилгээ үзүүлэгчид бүх холбогдох мэдээллийг хэрэглэгчдэд ойлгомжтой, энгийн хэлээр хүргэж, хэрэглэгчдэд мэдээлэлд тулгуурлан шийдвэр гаргах боломжийг хангах ёстой.

**Өрийн дарамтад орохоос сэргийлэх:** Өрийн дарамтад орох эрсдэлийг бууруулахын тулд BOT нь зээлдэгчийн төлбөрийн чадварыг үнэлэхэд зээлийн мэдээллийн байгууллагуудыг ашиглахыг зөвлөж, зээлийн боломжит хэмжээг нээлттэй мэдээлэхээс зайлсхийхийг дэмждэг. Энэ нь зээлдэгчийн зээлийн хэмжээг хэтрүүлэхээс сэргийлэх арга хэмжээ юм. Мөн зээлийг хүсэлт илгээгээгүй байхад санал болгох болон хэрэглэгчийн зөвшөөрөлгүйгээр зээлийн хэмжээг автоматаар нэмэгдүүлэх үйлдлүүдийг хориглодог.

**Мэдээллийн нууцлал ба аюулгүй байдал:** BOT нь финтек зээлийн үйлчилгээ үзүүлэгчдэд хэрэглэгчийн өгөгдлийг хамгаалахын тулд хүчтэй аюулгүй байдлын арга хэмжээнүүдийг хэрэгжүүлэхийг шаарддаг. Үйлчилгээ үзүүлэгчид гуравдагч этгээдтэй өгөгдөл хуваалцахын өмнө хэрэглэгчийн зөвшөөрлийг авах ёстой бөгөөд хувийн нууцын хуулиудыг дагаж мөрдөх үүрэгтэй.

**Хариуцлагатай үнэ тогтоох:** Танзани Улсад финтек зээлийн хүүгийн хязгаар тогтоогдоогүй ч BOT нь санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгчдийн ногдуулж буй хүүг шударга, үндэслэлтэй эсэхийг хянадаг.

**Инновац болон уян хатан байдал:** BOT-ийн “суралцан турших” аргачлал нь инновацыг дэмжихийн зэрэгцээ эрсдэлийг удирдах зохицуулалтын орчныг бүрдүүлсэн. Энэ уян хатан хандлага нь үйлчилгээ хүрээгүй оролцогчдод бодит финтек зээлийн зах зээлийг хөгжүүлэх боломжийг олгосон.

Танзани Улсын финтек зээлийн зохицуулалтын хүрээ нь инновацыг, хэрэглэгчийн эрх хамгаалах, санхүүгийн тогтвортой байдалтай үр дүнтэйгээр тэнцвэржүүлж байна. Танзани Улс Төв банкны тухай хууль, Цахим мөнгөний зохицуулалт, Бичил санхүүгийн тухай хууль зэрэг чухал зохицуулалтуудаар дамжуулан санхүүгийн хүртээмжийг ихээхэн нэмэгдүүлсэн, эрчимтэй хөгжиж буй дижитал санхүүгийн экосистемийг бий болгож чадсан. Танзани улсын төв банкны «Суралцан турших» арга барил нь финтек зээлийг хариуцлагатайгаар өргөжүүлэх, ил тод байдал, шударга үнэ тогтоолт, хэрэглэгчийг хамгаалах баталгааг хангах боломжийг олгож байна. Тус улсын туршлага нь дижитал санхүүгийн системийг хөгжүүлэх эсвэл сайжруулахыг эрмэлзэж буй бусад улс орнуудад үнэтэй туршлага болж өгдөг.

## ИХ БРИТАНИ УЛСЫН ФИНТЕК ЗЭЭЛИЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ

Их Британи Улс санхүүгийн үйлчилгээний салбарт дэлхийд тэргүүлэгч байсаар ирсэн бөгөөд финтек зээлийн зах зээл ч мөн адил юм. Энэ зах зээл нь олон төрлийн финтек зээлийг хамарч, түүний дотор хэрэглэгчээс хэрэглэгч рүү (P2P) зээл болон финтек компаниудын шууд санал болгож буй финтек зээлүүдийг багтаадаг. Зах зээлийн хурдацтай өсөлт нь хэрэглэгчдийн хурдан, хүртээмжтэй зээлийн эрэлт хэрэгцээ болон зээлийн үйл явцыг хялбарчлах технологийн инновацуудаар өдөөгдөж байна.

### Зохицуулагч байгууллагуудын үүрэг

Их Британи Улсад финтек зээлийн зах зээлийг хэд хэдэн гол байгууллага хяналт тавьдаг бөгөөд зээлдэгчдийн аюулгүй, ил тод, шударга орчинд ажиллаж байгааг хянах үүрэгтэй.

*Их Британийн Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага (FCA):* Их Британийн Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага (FCA) нь Их Британи Улсад финтек зээлийн үйл ажиллагааг голлон хянадаг зохицуулагч байгууллага юм. Энэ байгууллага нь хэрэглэгчдийг хамгаалах, зах зээлийн шударга байдлыг хангах, өрсөлдөөнийг дэмжих үүрэгтэй. FCA нь финтек зээл олгогчдод зориулсан дүрэм журам тогтоох, хяналт тавих, мөн дүрэм зөрчсөн компаниудад арга хэмжээ авах үүрэгтэй.

*Английн төв банк (BoE):* Английн төв банк нь үндсэндээ мөнгөний бодлого болон санхүүгийн тогтвортой байдалд анхаарлаа хандуулдаг боловч санхүүгийн тогтолцооны өргөн хүрээнд финтек зээлийн салбарыг багтааж FCA-тай хамтран ажилладаг. Английн төв банк нь финтек зээлийн зах зээлээс үүдэлтэй системийн эрсдэлийг хянаж, эдгээр нь санхүүгийн тогтолцооны тогтвортой байдал алдагдуулахгүй болохыг баталгаажуулдаг.

*Мэдээллийн Комиссарын Газар (ICO):* Энэхүү газар нь ЕХ-ны Ерөнхий Мэдээллийн Хамгаалалтын Дүрмийн (GDPR) дагуу мэдээллийн хамгаалалтын зохицуулалтыг хэрэгжүүлдэг. Энэ нь финтек зээл олгогчид хэрэглэгчдийн өгөгдлийг цуглуулах, боловсруулах, хадгалах талаар мэдээллийн нууцлалын стандартыг мөрдөхийг шаарддаг.

### Финтек зээлийн зохицуулалтын тогтолцоо

*Санхүүгийн Үйлчилгээ ба Зах Зээлийн Хууль 2000 (FSMA):* FSMA нь Их Британи Улсын санхүүгийн зохицуулалтын үндсэн хууль бөгөөд үүгээр FCA ажилладаг эрх зүйн хүрээг бий болгодог. Тус хуулиар финтек зээлийн үйлчилгээ эрхлэгч байгууллагууд нь FCA зөвшөөрлийн үндсэн дээр үйл ажиллагаа явуулах шаардлагатай FSMA нь FCA-д ёс зүйн дүрэм тогтоох, компаниудыг хянах, шаардлагатай үед сахилгын арга хэмжээ авах эрх мэдлийг олгодог.

*Хэрэглээний зээлийн хууль 1974:* Энэ хууль нь Их Британи Улсад хэрэглээний зээлийг зохицуулдаг бөгөөд финтек зээллэгийн үйл ажиллагааны ихэнх хэсэгт хамаардаг. Энэ нь сурталчилгаанд ил тод байдлыг хангах, нөхцөл болзлыг тодорхой байлгах мөн зээлдэгчдийн эрхийг тодорхойлох шаардлагыг тогтоодог. Финтек зээл олгогчид эдгээр заалтуудыг мөрдөж бүх зээлийн гэрээ шударга байх бөгөөд хэрэглэгчид өөрсдийн үүрэг хариуцлагаа бүрэн мэддэг байх ёстой.

*P2P зээлийн зохицуулалт:* 2014 онд FCA нь P2P зээлийн платформуудын тусгай зохицуулалтыг нэвтрүүлсэн бөгөөд энэ салбарын онцлог эрсдэл болон боломжуудыг хүлээн зөвшөөрсөн. Эдгээр зохицуулалтуудад дараах зүйлс багтана:

- Харилцагчийн мөнгөн хөрөнгийн



дүрэм (Client Money Rules): P2P платформууд харилцагчийн хөрөнгийг платформын үйл ажиллагааны хөрөнгөөс тусгаарлан хадгалах ёстой бөгөөд ингэснээр платформ дампуурах тохиолдолд хөрөнгө оруулагчдын мөнгийг хамгаалах зорилготой.

- *Мэдээлэл ил тод байдлын шаардлага:* P2P зээлийн платформууд нь P2P үйл ажиллагааны явцад үүсэж болзошгүй эрсдэлүүдийн талаар тодорхой, дэлгэрэнгүй мэдээлэл өгөх үүрэгтэй.
- *Өөрийн хөрөнгийн шаардлага:* P2P платформууд нь боломжит алдагдлыг нөхөх болон платформын тогтвортой байдлыг хангахын тулд хангалттай хэмжээний хөрөнгийн нөөцтэй байх ёстой.

Их британи Улсад Мэдээлэл хамгаалах тухай хууль 2018 он (Data Protection Act 2018)–аар дамжуулан финтек зээл олгогчдод хувийн мэдээллийн тал дээр шалгуур хатуу зохицуулалттай. Зээл олгогчид мэдээллийг хууль ёсны, ил тод, зайлшгүй шаардлагатай хүрээнд цуглуулах ёстой. Хэрэглэгчид өөрсдийн мэдээлэлд хандах эрхтэй бөгөөд тэдгээрийг засварлах, тодорхой нөхцөлд устгуулах эрхтэй. Мэдээллийн комиссарын газар (ICO) нь Ерөнхий мэдээллийн хамгаалалтын дүрэм (GDPR)–ийг хэрэгжүүлэх үүрэгтэй бөгөөд дүрэм зөрчсөн тохиолдолд их хэмжээний торгууль ногдуулж болно.

*Мөнгө угаахтай тэмцэх (AML) болон Харилцагчийг таньж мэдэх (KYC) журам:* Их Британи Улсад финтек зээл олгогчид AML болон KYC–ийн хатуу шаардлагыг дагаж мөрдөх ёстой. Эдгээр зохицуулалтууд нь зээл олгогчид харилцагчдаа баталгаажуулж, сэжигтэй үйлдлүүдийг хянах замаар мөнгө угаах болон террорист үйл ажиллагааны санхүүжилтээс сэргийлэхэд чиглэгдсэн.

### **Финтек зээлийн зохицуулалтын шинэчлэлтүүд:**

*FCA–ийн дижитал маркетинг ба санхүүгийн сурталчилгааны талаарх зөвлөмж:* Сүүлийн жилүүдэд FCA нь санхүүгийн үйлчилгээний салбарт дижитал маркетингтай холбоотой эрсдэлүүдийг шийдвэрлэх тусгай зөвлөмжийг гаргасан. Энэ зөвлөмж нь финтек зээл олгогчид санхүүгийн сурталчилгаануудыг тодорхой, шударга, төөрөгдүүлэхгүй байхыг шаарддаг. FCA нь эдгээр стандартад нийцэхгүй сурталчилгааг хориглох, төөрөгдүүлсэн сурталчилгаа явуулсан компаниудад арга хэмжээ авах эрхтэй.

*“Одоо аваад, дараа нь төл” (BNPL) зохицуулалт:* BNPL үйлчилгээ нь түгээмэл болсноор Их Британи Улсын Засгийн Газар болон FCA нь хэрэглэгчдийг хамгаалахын тулд зохицуулалт шаардлагатайг хүлээн зөвшөөрсөн. FCA нь BNPL бүтээгдэхүүнийг зохицуулалтын хүрээнд оруулах төлөвлөгөөг зарласан. Ингэснээр зээл олгогчид бусад төрлийн зээлтэй адил ил тод байдал, төлбөрийн чадварыг шалгах, хэрэглэгчийн хамгааллын стандартыг мөрдөх шаардлагатай болно.

*Үйл ажиллагааны тогтвортой байдлын шаардлага:* Санхүүгийн үйлчилгээний салбарт технологийн хамаарал өсөн нэмэгдэж байгаатай холбогдуулан FCA нь Английн Банктай хамтран үйл ажиллагааны тогтвортой байдлын шинэ дүрмүүдийг нэвтрүүлсэн. Эдгээр дүрэм нь финтек зээл олгогчдыг үйл ажиллагааны эрсдэлүүдийг тодорхойлж, удирдах, мөн кибер аюул занал зэрэг эрсдэлүүдийг хянаж, тасалдал үүссэн үед үйлчилгээг үргэлжлүүлэн үзүүлэх боломжтой байхыг шаарддаг.

### **Их Британи Улсын финтек зээлийн зах зээлийн сорилт, эрсдэлүүд**

Мэдээллийн аюулгүй байдал ба нууцлал: Финтек зээл олгогчдын боловсруулж буй хувийн мэдээллийн хэмжээ нэмэгдэхийн

хэрээр мэдээллийн алдагдлын эрсдэл томоохон асуудал хэвээр байна. GDPR-ийн шаардлагыг биелүүлэх нь чухал ч, кибер аюул заналууд хувьсан өөрчлөгдөж байгаа нь аюулгүй байдлын арга хэмжээнд байнгын анхаарал хандуулж, хөрөнгө оруулалт хийх шаардлагатай байна.

*Хэрэглэгчийг хамгаалах:* Финтек зээлийн бүтээгдэхүүнүүд нарийн төвөгтэй болохын хэрээр хэрэглэгчид нөхцөл болзлыг бүрэн ойлгох нь сорилт хэвээр байна.

Их Британи Улсад финтек зээлийн үйл ажиллагааг зохицуулж буй хүрээ нь бат бөх,

цогц бөгөөд хэрэглэгчийг хамгаалахын зэрэгцээ инновацыг дэмжихэд чиглэсэн. FCA нь финтек зээлийн үйл ажиллагааг шударга, ил тод, аюулгүй байлгах үүрэгтэй төв байгууллага юм. Зах зээл цаашид хөгжихийн хэрээр, одоо байгаа дүрмүүдийг шинэчлэх болон хэрэгжүүлэх нь энэ салбарын шударга байдлыг хадгалахад Зохицуулагч байгууллага чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Их Британи Улсын финтек зээлийг зохицуулах арга барил нь бусад улс орнуудад өөрсдийн финтек зээлийн зах зээлийг хөгжүүлэх болон хянахад чухал загвар болж байна.

## ЭНЭТХЭГ УЛСЫН ФИНТЕК ЗЭЭЛИЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ

Энэтхэг Улсын финтек зээлийн зах зээл сүүлийн арван жилд хурдацтай өсөлттэй байсан ба үүнийг ухаалаг гар утас болон интернэтийн өргөн хэрэглээ, мөн санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэхэд чиглэсэн Засгийн газрын санаачилгууд өдөөсөн юм. Энэ зах зээл нь хувийн зээл, жижиг, дунд бизнесийн (SME) санхүүжилт, “Одоо аваад, дараа нь төл” (BNPL) зэрэг олон төрлийн бүтээгдэхүүнийг хамардаг бөгөөд эдгээрийг уламжлалт банкнууд, банк бус санхүүгийн компаниуд (NBFCs) болон финтек гарааны бизнесүүд үйлчилгээ үзүүлдэг. 2030 он гэхэд энэ зах зээл нь 1.3 их наяд ам.долларын боломжийг бий болгоно гэж тооцоолж байгаа<sup>2</sup> бөгөөд энэ нь асар их нөөц бололцоо байгааг харуулж байна.

Энэтхэгийн финтек зээлийг зохицуулдаг гол байгууллага бол Энэтхэгийн Төв Банк юм. Энэ байгууллага нь бодлогын ерөнхий хүрээг тогтоож, удирдамж гарган, санхүүгийн байгууллагуудын хэрэгжилтийг хянадаг. RBI-ийн хандлага нь инновацыг дэмжиж, хэрэглэгчийг хамгаалах, санхүүгийн тогтвортой

байдалтай тэнцвэржүүлэхэд чиглэгддэг.

### Финтек зээлийн зохицуулалтын тогтолцоо

#### 1. банк бус санхүүгийн байгууллагуудын (NBFCs) зохицуулалт:

- *Master Directions on NBFCs:* Энэтхэгийн Төв Банк нь финтек зээлийн экосистемийн гол тоглогчид болох NBFC-ийг зохицуулсан цогц удирдамж гаргасан. Эдгээр зохицуулалтууд нь хамгийн бага хөрөнгийн шаардлага, болзошгүй эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх хэм хэмжээ, хэрэглэгчийг таних үйл явц зэрэг асуудлуудыг хамардаг.
- *Банк бус санхүүгийн байгууллагуудын P2P удирдамж:* Энэ удирдамж нь тус улсад финтек зээлийн чухал бүрэлдэхүүн хэсэг болох хэрэглэгчээс хэрэглэгч рүү (P2P) зээлийн платформуудыг зохицуулдаг. Удирдамжид платформуудын Энэтхэгийн Төв Банк (RBI)-д

<sup>2</sup> [https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN\\_ID4558960\\_code5910975.pdf?abstractid=4558960&mirid=1&type=2](https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID4558960_code5910975.pdf?abstractid=4558960&mirid=1&type=2)



бүртгүүлэх шаардлага, зээлдэгч болон зээл олгогчийн эрсдэлийг хязгаарлах шаардлага, мөн заавал эскроу данс ашиглах шаардлага зэрэг орсон.

**2. Финтек зээлийн удирдамж 2022:** Мэдээллийн нууцлал, ёс зүйгүй өр барагдуулах зэрэг асуудлууд нэмэгдэж байгаатай холбогдуулан, Энэтхэгийн Төв Банк (RBI) 2022 онд Финтек зээлийн удирдамжийг танилцуулсан. Энэхүү удирдамжийн гол заалтуудад дараах зүйлс багтана:

- *Ил тод байдал ба мэдээлэл өгөх:* Финтек зээл олгогчид бүх зээлийн нөхцөл, үүнд хүү, шимтгэл, торгууль зэргийг тодорхой мэдээлэх үүрэгтэй. Удирдамжийн дагуу зээл олгогчид эдгээр нөхцөлийг тусгасан стандарт Баримт Бичиг (Key Fact Statement, KFS)-ийг зээлдэгчдэд гаргаж өгөх шаардлагатай.
- *Зөвшөөрөлд суурилсан мэдээлэл цуглуулалт:* Тус улсын финтек зээл олгогчид хэрэглэгчдийн хувийн мэдээллийг цуглуулж, ашиглахаасаа өмнө тэдний тодорхой зөвшөөрлийг заавал авах ёстой. Удирдамж нь хэрэглэгчийн зөвшөөрөлгүйгээр гуравдагч этгээдэд мэдээллийг дамжуулахыг хязгаарладаг бөгөөд зөвхөн зээлийн үйл явцыг хэрэгжүүлэхэд шаардлагатай тохиолдолд, хэрэглэгчийн зөвшөөрлийн үндсэн дээр л мэдээллийг хуваалцах боломжтой.
- *Гомдол шийдвэрлэх механизм:* Финтек зээл олгогчдыг хэрэглэгчдийн гомдлыг цаг алдалгүй, үр дүнтэй шийдвэрлэх боломжийг хангахын тулд гомдол шийдвэрлэх механизм байгуулахыг удирдамж нь шаарддаг. Энэхүү механизм нь зээлдэгчид гарсан

аливаа асуудлыг түргэн шуурхай шийдвэрлүүлэх нөхцөлийг бүрдүүлэх үүрэгтэй.

**3. Зохицуулалтын сэндбоксын орчин:** Энэтхэгийн Төв Банкны Зохицуулалтын Сэндбокс орчны санаачилга нь финтек компаниудад шинэлэг бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг хянагч байгууллагын хяналттай орчинд турших боломжийг олгодог. Энэ санаачилга нь шинэ бүтээгдэхүүнүүдийг хэрэглэгчдийн аюулгүй байдлыг хангахын зэрэгцээ одоо байгаа зохицуулалтуудтай нийцүүлэхэд чиглэгдсэн.

**4. Мэдээлэл технологийн дүрэм 2011 он:** Энэхүү дүрэм нь 2000 оны Мэдээллийн технологийн тухай хуульд үндэслэн гарсан бөгөөд финтек зээлдэгчийн санхүүгийн мэдээллийг хэрхэн зохицуулахыг зааж өгсөн. Зээлдэгчид мэдээллийг хамгаалахын тулд зохистой аюулгүй байдлын арга хэмжээг хэрэгжүүлж, хувийн мэдээлэл цуглуулах эсвэл боловсруулахын өмнө мэдэгдэж зөвшөөрөл авах ёстой.

**5. Хувийн мэдээллийн хамгаалах хууль (Санал):** Санал болгож буй Хувийн мэдээллийн хамгаалах хууль нь Энэтхэгт мэдээллийн хамгаалалтын талаар цогц хууль эрх зүйн хүрээг бий болгоход чиглэгдсэн. Хуулийг хэрэгжүүлснээр финтек зээл олгогчдод хувийн мэдээллийг цуглуулах, боловсруулах, хадгалахтай холбоотой илүү хатуу үүрэг хүлээлгэх болно. Энэ хууль нь мэдээллийг дотооддоо хадгалах, хэрэглэгчийн зөвшөөрөл авах, мэдээллийн алдагдалд ногдуулах торгуулийн заалтуудыг багтаасан.

**Энэтхэг Улсын финтек зээлийн зах зээлийн сорилт**

*Мэдээллийн нууцлал ба аюулгүй байдал:* Финтек зээл олгогчид асар их хэмжээний хувийн мэдээлэл цуглуулж, боловсруулдаг

тул мэдээллийн хамгаалалтын зохицуулалтыг мөрдөх нь нэн чухал шаардлагатай. Хувийн өгөгдлийн хамгаалалтын хууль нь мэдээллийг хэрхэн зохицуулах талаар илүү хатуу зохицуулалтыг нэвтрүүлж, зөрчигдсөн тохиолдолд их хэмжээний торгууль ногдуулах төлөвтэй байна.

*Залилан мэхлэлт:* Финтек зээлийн хурдацтай өсөлт нь зохицуулагдаагүй аппликейшн болон платформуудын өсөлтийг өдөөсөн бөгөөд зарим нь залилан мэхлэх эсвэл ёс зүйгүй үйл ажиллагаа явуулдаг байна. Энэтхэгийн Төв Банк зөвшөөрөлтэй финтек зээлийн платформуудын цагаан жагсаалтыг гаргах, салбарын хяналтыг нэмэгдүүлэх зэрэг арга хэмжээ авч хэрэгжүүлсэн байна.

*Өрийн дарамт:* Зээлийн оноог үнэлэхэд ашигладаг хувилбар мэдээлэл нь шинэлэг боловч зөв зохицуулагдаагүй тохиолдолд эрсдэл учруулж болзошгүй юм. Зээлдэгчдийн эргэн төлөх чадварыг үнэн зөвөөр тусгахын тулд зээлийн үнэлгээний загваруудыг тасралтгүй хянах, шинэчлэх шаардлагатай. Энэтхэгийн Төв Банкны зээлдэгчийн эрсдэлийг хязгаарлах удирдамж нь эдгээр эрсдэлүүдийг бууруулахад чиглэгдсэн.

*Зохицуулалтын шаардлага болон үйл ажиллагааны эрсдэлүүд:* Финтек зээл олгогчид олон төрлийн удирдамжийг дагаж мөрдөх, мөн үйл ажиллагаагаа технологийн доголдлоос хамгаалах зэрэг томоохон зохицуулалтыг хэрэгжүүлэх шаардлагатай тулгардаг. Энэтхэгийн Төв Банкны үйл ажиллагааны тогтвортой байдал болон кибер аюулгүй байдалд тавьж буй анхаарал нь эдгээр сорилтуудыг шийдвэрлэхэд чухал ач холбогдолтой юм.

### **Финтек зээлийн ирээдүйн хандлага**

*IndiaStack-тай нэгтгэх:* IndiaStack нь цаасгүй гүйлгээ, дижитал үнэмлэх баталгаажуулдаг Программын интерфейс (API)-уудын багц

бөгөөд энэ нь финтек зээлийн экосистемд салшгүй чухал юм. Финтек зээлийн платформуудыг IndiaStack-тэй нэгтгэх нь үр ашгийг нэмэгдүүлж, зардлыг бууруулж, зээлд хамрагдах боломжийг өргөжүүлэх боломжтой.

*Угсармал санхүү:* Угсармал санхүү нь санхүүгийн үйлчилгээг санхүүгийн бус платформууд (жишээлбэл, цахим худалдааны веб сайтууд) дээр шууд нэгтгэх явдал бөгөөд энэ үйл явц тус улсад эрчимтэй явагдаж байна. өсөн нэмэгдэж байна. Энэ загвар нь хэрэглэгчдэд зээлийн хэрэгцээ гарсан үед шууд зээл авах боломжийг олгож, санхүүжилтийг илүү хялбар, тохиромжтой болгох болно.

*Тогтвортой санхүү:* Зарим финтек зээл олгогчид байгаль орчинд ээлтэй төслүүдийн ногоон зээл болон санхүүжилтийн боломжуудыг санал болгож эхэлж байгаа бөгөөд энэ нь тогтвортой санхүүгийн дэлхийн хандлагад нийцэж байна. Хэрэглэгчид болон бизнесүүд байгаль орчны асуудлыг нэн тэргүүнд тавьж эхэлж байгаа тул тогтвортой байдалд чиглэсэн анхаарал цаашид улам бүр нэмэгдэх төлөвтэй байна.

Энэтхэгийн финтек зээлийн салбар нь шинэлэг санаачилга, чухал зохицуулалтын хяналт, мөн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалахад анхаарал хандуулдаг. Энэтхэгийн Төв Банк нь зохицуулалтын орчныг бүрдүүлэхэд гол үүрэг гүйцэтгэж, инновац болон санхүүгийн тогтвортой байдлыг тэнцвэржүүлж ажилладаг. Зах зээл цаашид хөгжихийн хэрээр, Хувийн өгөгдөл хамгаалалтын тухай хууль зэрэг шинэ зохицуулалтын хүрээг нэвтрүүлж, одоо байгаа зохицуулалтыг шинэчлэх нь финтек зээлийг аюулгүй, ил тод, бүх оролцогч талуудад үр өгөөжтэй байлгахад чухал үүрэг гүйцэтгэх болно.

# IV. AFI-ИЙН ХАРИУЦЛАГАТАЙ ФИНТЕК ЗЭЭЛИЙГ ДЭМЖИХ 10 ЗАРЧИМ ХАРЬЦУУЛСАН ШИНЖИЛГЭЭ

| Финтек зээлийг дэмжих 10 зарчим           | Танзани Улс                                                                                                                                                    | Их Британи Улс                                                                                                                                 | Энэтхэг Улс                                                                                                                                                                                    | Монгол Улс                                                                   |
|-------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|
| Эрх зүйн бүртгэл, зохицуулалтын хүрээ     | Танзанийн Төв Банк (BOT) нь голчлон уламжлалт санхүүгийн байгууллагуудад төвлөрсөн байдаг ч финтек зээл олголтыг хянах зохицуулалтыг нэвтрүүлэн хөгжүүлж байна | Санхүүгийн Зохицуулах Газар (FCA) нь финтек зээл болон P2P зээл олгох платформуудад зориулсан зохицуулалттай.                                  | Энэтхэгийн Төв банк (RBI) нь финтек зээлийн зохицуулалттай2022 онд Финтек зээлийн удирдамжийг боловсруулсан.                                                                                   | СЗХ финтек зээл олгодог байгууллагуудыг зохицуулдаг.                         |
| Байгууллагын чадавх                       | BOT нь финтек зээлийг хянах үүрэгтэй нэгжүүдтэй.                                                                                                               | FCA нь санхүүгийн, технологи болон хэрэглэгчийн хамгаалалтад тусгайлан мэргэшсэн нэгжүүдтэй.                                                   | RBI нь финтек зээлийг хянах үүрэгтэй нэгжүүдтэй.                                                                                                                                               | СЗХ нь финтек зээлийг хянах үүрэгтэй нэгжтэй.                                |
| Зээлийн цогц, үр дүнтэй мэдээллийн систем | Зээлийн мэдээллийн сан хөгжиж байгаа бөгөөд, цахим мөнгөний мэдээллийг нэгтгэх үйл явц үргэлжилж байна.                                                        | Зээлийн мэдээллийн агентлагууд ажилладаг ба FCA хяналт тавьж ажилладаг. Өргөн хүрээтэй өгөгдөлд суурилсан бат бөх зээлийн онооны загваруудтай. | Зээлийн мэдээллийн байгууллагууд ажилладаг ба RBI нь мэдээлэл цуглуулах, тайлагнах, хэрэглэгчийн эрхийг хангах стандартыг тогтоодог.                                                           | Зээлийн мэдээллийн агентлагууд ажилладаг ба төв банк хяналт тавьж ажилладаг. |
| Ил тод байдал                             | Ил тод байдлыг шаарддаг зохицуулалттай                                                                                                                         | FCA нь Хэрэглэгчийн зээлийн тухай хуулийн дагуу ил тод, иж бүрэн мэдээлэл өгөхийг шаарддаг.                                                    | Финтек зээлийн удирдамжид зааснаар зээлдүүлэгчдийг зээл авахаасаа өмнө хэрэглэгчдэд шаардлагатай бүх мэдээллийг багтаасан стандартчилсан Key Fact Statement (KFS) хүснэгтийг өгөхийг шаарддаг. | Ил тод байдлыг шаарддаг.                                                     |
| Салбарын ёс зүйн дүрэм                    | Зохицуулагч байгууллагуудын дэмжлэгтэйгээр салбарын ёс зүйн дүрмийг хөгжүүлж байгаа ч бүрэн албан ёсны болоогүй байна.                                         | FCA нь санхүүгийн үйлчилгээний салбарт ёс зүйн дүрмийг сайн хангуулсан.                                                                        | RBI нь Шударга практикийн кодыг хэрэгжүүлж, Энэтхэгийн Финтек зээлдүүлэгчдийн Холбоо (DLAI) зэрэг салбарын холбоод ёс зүйн стандартыг сурталчилдаг.                                            | Салбарын ёс зүйн дүрмийг хөгжүүлж байгаа.                                    |

|                                                 |                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                             |
|-------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Мэдээллийн хамгаалалт, нууцлал                  | Хэрэглэгчийн мэдээллийн хамгаалах зорилгоор хэд хэдэн хуулийн заалтууд байдаг. GDPR шиг иж бүрэн мэдээлэл хамгаалах хууль байхгүй.                                                                                              | Европын Холбооны GDPR Мэдээлэл хамгаалах хуулиар зохицуулагддаг бөгөөд өгөгдөл хамгаалалт болон аюулгүй байдлын хатуу стандартыг хангадаг.                                                                         | Ойрын хугацаанд батлагдах Хувийн мэдээллийг хамгаалах тухай хуулийн төсөл нь финтек зээлдүүлэгчдэд илүү олон шаардлага мөрдүүлэх төлөвтэй байна. Одоогоор RBI-ийн удирдамжаар зохицуулагдаж байгаа.            | ISO 27001 стандартыг мөрдөхийг шаарддаг.                                                                    |
| Луйвар, кибер аюулгүй байдал, тогтвортой байдал | Кибер аюулгүй байдлын протоколыг дагах мөн тогтмол аудитад хамрагдахыг шаарддаг                                                                                                                                                 | Үндэсний Кибер Аюулгүй Байдлын Төв (NCSC) нь санхүүгийн байгууллагуудын кибер аюулгүй байдалд дэмжлэг үзүүлдэг.                                                                                                    | RBI нь санхүүгийн байгууллагуудад тогтмол аюулгүй байдлын аудит хийх мөн нөөц төлөвлөгөөтэй байхыг шаарддаг.                                                                                                   | Төр болон хувийн байгууллагуудын хамтын ажиллагаа сайжирч байгаа, Мөн тогтмол аудитад хамрагдахыг шаарддаг  |
| Дижитал санхүүгийн боловсрол                    | Санхүүгийн боловсролыг сайжруулах зорилгоор хэд хэдэн үндэсний төсөл хөтөлбөрүүд байдаг. Ихэвчлэн хөдөөгийн бүс нутгууд руу чиглэгддэг.                                                                                         | Хэрэглэгчдэд дижитал санхүүгийн үйлчилгээний талаар боловсрол олгох олон санаачилга хэрэгжиж байна. FCA өөрөө хэрэглэгчдэд эрхээ хамгаалах, финтек зээлтэй холбоотой эрсдэлүүдийн талаар мэдээлэл өгөхөд оролцдог. | Санхүүгийн боловсролын үндэсний стратеги (NSFE) улсын хэмжээнд санхүүгийн боловсролыг сайжруулах цогц төлөвлөгөө юм. RBI болон Засгийн газар нь санаачлан цахим санхүүгийн боловсролыг өргөн хүрээтэй дэмждэг. | Санхүүгийн суурь мэдлэгийг дээшлүүлэх стратеги улсын хэмжээнд санхүүгийн боловсролыг дэмжих бодлоготой      |
| Өрсөлдөөн, хамтын ажиллагаа                     | Хэд хэдэн холбоод байдаг бөгөөд банкнууд, финтек компаниуд болон зохицуулагчдын хооронд яриа хэлэлцээрийг хөнгөвчилж, ашиг сонирхлыг уялдуулах, хамтын ажиллагааны орчныг бүрдүүлэхэд тусалдаг. Сэндбоксийн орчныг нэвтрүүлсэн. | Санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх, дижитал санхүүгийн экосистемийг хөгжүүлэхийн тулд нийтийн болон хувийн хэвшлийн түншлэлийг дэмждэг. Сэндбоксийн орчныг нэвтрүүлсэн.                                            | Цахим зээлийн зах зээл нь өндөр өрсөлдөөнтэй бөгөөд уламжлалт банкнуудтай нягт хамтран ажилладаг. Сэндбоксийн орчныг нэвтрүүлсэн.                                                                              | Банкнууд болон финтек компаниудын хоорондын хамтын ажиллагаа хөгжиж байгаа. Сэндбоксийн орчныг нэвтрүүлсэн. |
| Гомдол, шийдвэрлэх систем                       | Үндсэн гомдол шийдвэрлэх механизм үүссэн бөгөөд аль ч хэлбэрээр гомдол гаргаж болно. BOT нь гомдлуудыг хянадаг.                                                                                                                 | Санхүүгийн байгууллагууд FCA-д гомдлуудыг тайлагнах үүрэгтэй. Хараат бус байгууллага болох Financial Ombudsman Service (FOS) мөн оролцдог.                                                                         | Гомдол шийдвэрлэх системийг хөгжүүлсэн. Online Dispute Resolution (ODR) мөн Banking Ombudsman нэвтрүүлсэн.                                                                                                     | Гомдол, маргаан шийдвэрлэх системүүд хөгжүүлж байгаа.                                                       |

Танзани, Их Британи, Энэтхэг, Монгол Улсуудыг АFI-ийн “Хариуцлагатай финтек зээлийн зохицуулалтын хүрээ”-г ашиглан харьцуулан шинжиллээ. Тус бүрийн эдийн засгийн өвөрмөц нөхцөл байдал болон зохицуулалтын хөгжлийн үе шат нь харьцангуй ялгаатай байна.

**Танзани Улс нь** финтек зээлийн зохицуулалтын хүрээгээ бүрдүүлэх эхний үе шатандаа явж байна. Танзанийн төв банк (BOT) нь «Суралцан турших» стратегийг ашиглаж, зохицуулалтын хүрээнд ахиц гаргасан боловч байгууллагын чадавх, зээлийн мэдээллийн систем, мэдээллийн хамгаалалт болон кибер аюулгүй байдлыг бүрэн хөгжүүлэх тал дээр зарим сорилтуудтай тулгарсаар байна. Танзани Улс санхүүгийн боловсролыг сайжруулах, уламжлалт санхүүгийн байгууллагууд болон финтек компаниудын хоорондын хамтын ажиллагааг дэмжих тал дээр амжилттай ахиц гаргаж байгаа ч эдгээр хүчин чармайлтуудыг бүрэн дүүрэн ашиглахын тулд цаашид зохицуулалтын хүрээгээ сайжруулах шаардлагатай байна.

**Их Британи Улс нь** боловсронгуй болсон зохицуулалтын орчинтой бөгөөд ил тод байдал, хэрэглэгчийг хамгаалах, мэдээллийн нууцлалд илүү анхаарал хандуулдаг. Санхүүгийн Зохицуулах Газар (FCA) нь финтек зээлийн зах зээлийн өрсөлдөөнийг дэмжих, аюулгүй байлгах нөхцөлийг бүрдүүлдэг бөгөөд үүнд зээлийн лавлагааны систем болон бат бөх гомдол шийдвэрлэх механизм ордог. Их Британи Улс нь инновацыг нарийн хяналттай уялдуулан зохицуулдаг тул аюулгүй, хүртээмжтэй дижитал санхүүгийн экосистемийг хөгжүүлэхийг зорьж буй бусад улс орнуудад үлгэр жишээ болж байна.

**Энэтхэг Улс нь** финтек зээлийн зах зээлийн хурдацтай өсөлтийг үр дүнтэй удирдахын тулд цогц, уян хатан зохицуулалтын хүрээг боловсруулсан. Энэтхэгийн Төв Банк (RBI) нь байгууллагын чадамжийг бүрдүүлж, дэвшилтэт зээлийн лавлагааны системүүдийг нэвтрүүлэн, ил тод байдал, мэдээллийн хамгаалалт, хэрэглэгчийн

боловсролд онцгой анхаарал хандуулж байна. Энэтхэгийн дижитал санхүүгийн боловсролын идэвхтэй дэмжлэг болон нэгдсэн гомдол шийдвэрлэх систем нь хэрэглэгчдийг мэдээллээр хангаж мөн эрхээ хамгаалах боломжийг олгож байна. Дижитал санхүүгийн орчинд гарч буй өөрчлөлтүүдтэй уялдан, мэдээллийн хамгаалалт болон кибер аюулгүй байдлын зохицуулалтыг тасралтгүй сайжруулах нь Энэтхэгийн санхүүгийн системд итгэлцэл, хүртээмжийг хадгалахад чухал үүрэг гүйцэтгэх болно.

**Монгол улсын** финтек зээлийн зохицуулалтын хүрээг судалж, Танзани, Их Британи, Энэтхэг зэрэг улсуудад ажиглагдсан шилдэг туршлагуудтай харьцуулсан шинжилгээ хийлээ. Монгол Улс финтек зээлийн зохицуулалтын орчныг бүрдүүлэх чиглэлээр ихээхэн ахиц гаргаж байна. Тиймээс цаашид зохицуулалтын орчныг сайн бүрдүүлсэн бусад улс орнуудын туршлагаас суралцах хэрэгтэй.

Финтек зээлийн зохицуулалтын үндсэн хүрээг бүрдүүлж, лиценз олгох, мэдээлэл хамгаалах, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалахад анхаарч байна. Гэсэн хэдий ч ил тод байдал болон зээлийн мэдээллийн системийн нэгтгэлийн чиглэлээр илүү нарийвчлан сайжруулах шаардлага байна. Жишээлбэл: Энэтхэгийн Key Fact Statements зэрэг стандарчлалыг нэвтрүүлэх

Байгууллагын чадавхыг бэхжүүлэх шаардлагатай. Энэ нь дижитал санхүүгийн үйлчилгээг үр дүнтэй хянах, зохицуулах тусгай нэгжүүдийг хөгжүүлэх болон технологийн чадамжийг сайжруулахыг багтаана.

Зээлийн мэдээллийн систем, мэдээлэл хамгаалалтын зохицуулалт, гомдол шийдвэрлэх систем үүсгэсэн хэдий ч цаашид сайжруулах хэрэгтэй. Их Британи болон Энэтхэгийн дэвшилтэт зохицуулалтуудаас суралцаж, хөгжүүлэх нь хариуцлагатай зээлийн практикийг сайжруулахад чухал ач холбогдолтой бөгөөд хэрэглэгчийн итгэлийг нэмэгдүүлэх болно.

## V. МОНГОЛ УЛСЫН ФИНТЕК ЗЭЭЛ БА ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

Банк, эрх бүхий хуулийн этгээдийн мөнгөн хадгаламж, мөнгөн хөрөнгийн шилжүүлэг, зээлийн үйл ажиллагааны тухай хууль 2021 оны 5 сарын 21-ны өдөр батлагдаж 2021 оны 7 сарын 01-ний өдрөөс мөрдөгдөж эхэлсэн. Энэ хуулийн 19 дүгээр Банкнаас олгох зээлийн үйл ажиллагаатай холбогдсон журмыг Монголбанк, эрх бүхий хуулийн этгээдээс олгох зээлийн үйл ажиллагаатай холбогдсон журмыг Санхүүгийн зохицуулах хороо баталж, хэрэгжилтэд нь хяналт тавина” гэж заасны дагуу зүйлийн 10-т 2022 оны 4 дүгээр сарын 6-ны өдрийн 160 дугаар СЗХ-ны 160 дугаар тогтоолоор баталсан “Банк бус санхүүгийн зээлийн үйл ажиллагааны журам”-ын 4 дүгээр хэсгийн 4.1-т Тусгай зөвшөөрөл эзэмшигч нь дэвшилтэт технологийн шийдэл ашиглан цахим /цаашид “финтек” гэх/-аар зээлийн бүтээгдэхүүн гаргах тохиолдолд Санхүүгийн зохицуулах хороо /цаашид “Хороо” гэх/-нд бүртгүүлнэ гэж заасан.

### Финтек зээлийн бүтээгдэхүүнд тавигдах шаардлага

- Хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн хэмжээ нь 2,500,000,000 /хоёр тэрбум таван зуун сая/ төгрөгөөс доошгүй байх.
- ISO/ 27001 стандартыг хангасан Мэдээллийн аюулгүй байдлын аудитыг хийлгэж баталгаажуулсан байх;
- Тусгай зөвшөөрөл эзэмшигч нь финтек зээлийн бүтээгдэхүүний гэрээ байгуулж, шугам нээсэн тохиолдолд мэдээллийг тухай бүр Зээлийн мэдээллийн санд мэдээлнэ
- Финтек зээлийн бүтээгдэхүүний хувьд Хорооноос тогтоосон өр, орлогын харьцаа, эргэн төлөгдөх чадварыг

харгалзана

- Тусгай зөвшөөрөл эзэмшигч нь үйл ажиллагааны зардлаа бууруулах зорилгоор гуравдагч этгээдийн мэдээллийн технологийн системд холбогдон тухайн программ хангамжид боловсруулагдсан мэдээллийг ашиглан зээл олгох тохиолдолд Хороонд заавал урьдчилан мэдэгдэнэ. Гуравдагч этгээд нь Кибер аюулгүй байдлын тухай хуулийн 17 дугаар зүйлийн 17.1-д заасан шаардлагыг хангасан байна.
- Энэ журмын 4.1-д заасны дагуу финтек зээлийн бүтээгдэхүүнийг бүртгүүлсэн тусгай зөвшөөрөл эзэмшигч нь Кибер аюулгүй байдлын тухай хуулийн 17 дугаар зүйлийн 17.1.6, 17.1.7-д заасан үүргийг биелүүлж ажиллах ба холбогдох дүгнэлт, зөвлөмж, шаардлагын дагуу авч хэрэгжүүлсэн арга хэмжээний талаарх тайлан, мэдээллийг дараа оны 3 дугаар сарын 31-ний өдрийн дотор Хороонд ирүүлнэ.

**Цахим зөвлөл нь** Финтек зээлийн бүтээгдэхүүнд тавигдах шаардлагыг хангаж байгаа эсэхэд дүгнэлт гаргах мөн чиг үүргийг хэрэгжүүлэхээс гадна дор дурдсан бүрэн эрхийг хэрэгжүүлнэ. Үүнд:

- 3.1.1.ирүүлсэн баримт бичигтэй холбоотойгоор нэмэлт тодруулга, нэмэлт баримт бичиг шаардах;
- 3.1.2.хүсэлт гаргагчийн финтек зээлийн бүтээгдэхүүнийг зах зээлд нэвтрүүлэхгүй байх дүгнэлт гаргасан

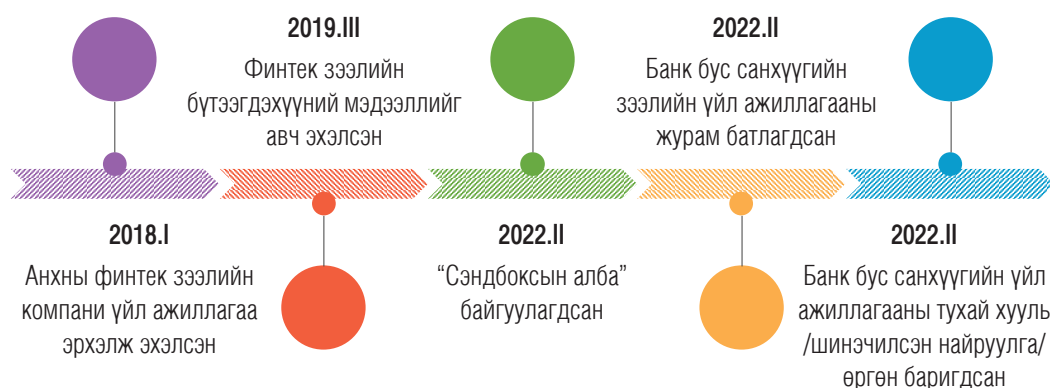
тохиолдолд тухайн дүгнэлтийг үндэслэл, тайлбарыг гарган Санхүүгийн зохицуулах хорооны холбогдох нэгжид хүргүүлэх;

- 3.1.3.санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдал алдагдах, харилцагчийг хохироох нь нотлогдох, холбогдох хууль, тогтоомж, дүрэм, журмын хэрэгжилтийг зөрчсөн

тохиолдолд холбогдох асуудлыг хэлэлцэн шуурхай арга хэмжээ авч хэрэгжүүлэх талаар Санхүүгийн зохицуулах хорооны холбогдох нэгжид дүгнэлт хүргүүлэх;

2023 оны байдлаар Цахим зөвлөл нийтдээ 7 удаа хуралдаж 46 хүсэлт ирүүлснээс 40 шаардлага хангасан аппликэйшнийг бүртгэсэн.

**Зураг 5.** Цахим зээлийн хөгжлийн үйл явц



Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт

## Финтек + уламжлалт үйл ажиллагаа эрхэлдэг ББСБ-ууд

**Зураг 6.** Финтек зээлийн бүтээгдэхүүн гаргасан ББСБ-уудын тоо



Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт



2023 оны байдлаар Монгол улсад 529 ББСБ үйл ажиллагаа явуулж байгаагаас Финтек уламжлалт үйл ажиллагаа эрхэлдэг 55 ББСБ-ын үүнээс зөвхөн технологид суурилсан 6 ББСБ байна. Салбарын хэмжээнд нийт хөрөнгө 4.7 их наяд төгрөг байгаа ба үүний 53.2 хувь буюу 2.5 их наяд төгрөгийг эдгээр 55 ББСБ бүрдүүлж байна. Финтек зээлийн үйл ажиллагаа эрхэлж байгаа ББСБ-уудын ашигт ажиллагааг харвал 49 ББСБ нь нийт 225.8 тэрбум төгрөгийн ашигтай, 1 ББСБ нь тайлант онд ашиг болон алдагдалгүй, 5 ББСБ нь нийт 1.9 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай ажилласан байна.

## Хүснэгт 2. Ашигт ажиллагаа

|                              | 1-ээс бага | 1-5 хувь | 5-10 хувь | 10-аас дээш |
|------------------------------|------------|----------|-----------|-------------|
| Өөрийн хөрөнгийн өгөөж /ROE/ | 12.7%      | 9.1%     | 3.6%      | 74.5%       |
| Нийт хөрөнгийн өгөөж /ROA/   | 12.7%      | 12.7%    | 12.7%     | 61.8%       |

Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт

Нийт финтекийн үйл ажиллагаа эрхэлдэг 55 ББСБ-ууд нийт зээлийн үлдэгдэл 758.5 тэрбум төгрөг буюу 20.6 хувь нь зөвхөн гар утсаараа дамжуулан зээл авч байна. Мөн жигнэсэн дундаж хүү 3.6 хувь байгаа нь салбарын жигнэсэн дундаж хүүг бодвол 0.3 пунктээр өндөр байна. Зээлийн ангиллаар авч үзвэл санхүүгийн үйлчилгээнд технологийн дэвшил ашиглаж буй ББСБ-уудын зээлийн үлдэгдлийн 91.0 хувийг хэвийн, 2.9 хувийг хугацаа хэтэрсэн, 6.1 хувийг чанаргүй зээлийн үлдэгдэл бүрдүүлж байна. Салбарын хэмжээнд давхардсан тоогоор 4,535,672 харилцагч, 1,600,427 зээлдэгч байгаагаас харилцагчдын 94.1 хувь, зээлдэгчдийн 82.4 хувь нь эдгээр ББСБ-ын харилцагчид буюу технологид суурилсан зээлийн үйлчилгээг хүртэгсэд юм. Салбарын дундаж зээлийн хэмжээ 2,296.8 мянган төгрөг байгаа бол финтекийн зээлийн дундаж 575.2 мянган төгрөг байна.

Нийт олгосон зээл 7.2 их наяд төгрөг байгаагаас 73.5 хувь буюу 5.3 их наяд төгрөг нь эдгээр 55 ББСБ-ууд зээлж байна. Нийт 5.3 их наяд төгрөгийн зээл олгогдсоноос 92.5 хувь нь иргэнд, 7.5 хувь нь хуулийн этгээдэд олгосон зээл байна. Олгосон зээлийн 71.0 хувь нь 12 сар хүртэлх зээл зээлж байна. Иргэнд олгосон зээлийн 84.3 хувь нь хэрэглээний зээлд олгогдсон. Нийт хөрөнгийн өгөөж 10-аас дээш хувьтай 34 ББСБ, өөрийн хөрөнгийн өгөөж 10-аас дээш хувьтай 41 ББСБ байна.

## Зөвхөн финтек зээлийн үйл ажиллагаа эрхэлдэг ББСБ

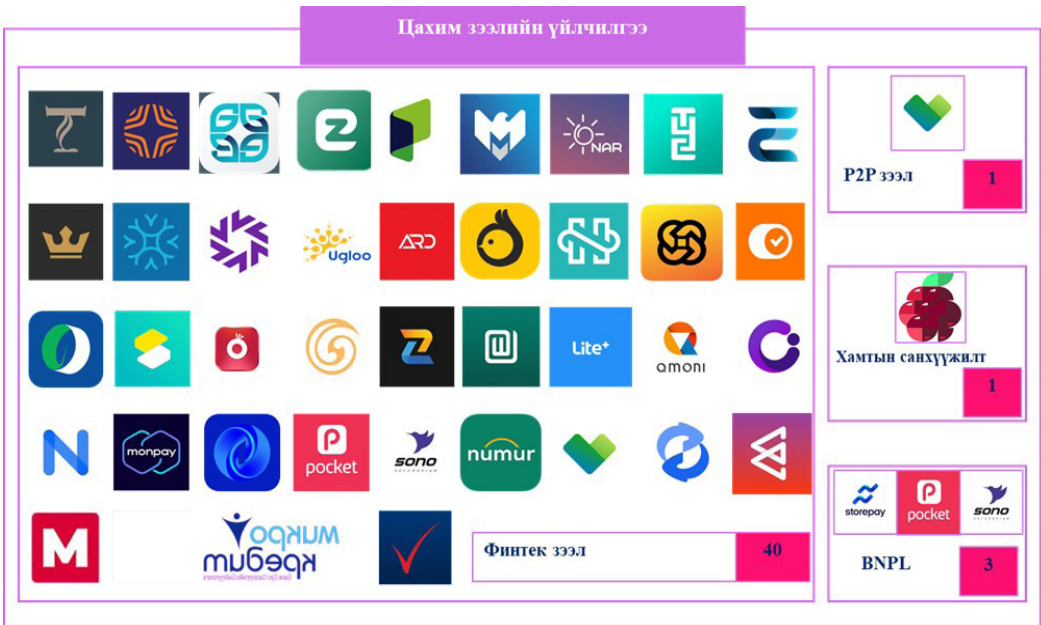
Зөвхөн финтек зээл дагнан эрхэлдэг 6 ББСБ-уудын 2023 онд нийт хөрөнгө 139.9 тэрбум төгрөг байна. ББСБ-уудын ашигт ажиллагааг харвал 5 ББСБ нь нийт 45.2 тэрбум төгрөгийн ашигтай, 1 ББСБ 51.3 сая төгрөгийн алдагдалтай ажилласан байна. Салбарын хэмжээнд нийт зээлийн үлдэгдлийн 192.5 тэрбум төгрөг буюу 5.2 хувийг эзэлж байна. 2023 онд зөвхөн финтек үйл ажиллагаа эрхэлдэг ББСБ-ууд 1.3 их наяд төгрөгийн зээл олгож, 1.2 их наяд төгрөгийн зээл эргэн төлөгдсөн байна. Энэ нь салбарын нийт олгосон зээлийн 18.7 хувийг, төлөгдсөн зээлийн 20.2 хувийг тус тус эзэлж байна. Олгосон зээл нь зөвхөн иргэдэд олгогдсон бөгөөд богино хугацаатай буюу 12 сар хүртэл байна. Хэрэглэгчдийн тоо 3,168,490 байгаа ба салбарын 69.9 хувь, зээлдэгчдийн тоо 629,488 буюу салбарын 39.3 хувийг эзэлж байна.



Дундаж зээлийн хэмжээ 285.1 мянган төгрөг байна. Зээлийн ангиллаар авч үзвэл санхүүгийн үйлчилгээнд технологийн дэвшил ашиглаж буй эдгээр ББСБ-уудын зээлийн үлдэгдлийн 95.6

хувийг хэвийн, 1.0 хувийг хугацаа хэтэрсэн, 3.4 хувийг чанаргүй зээлийн үлдэгдэл бүрдүүлж байна. Зээлийн жигнэсэн дундаж хүү 4.3 хувьтай байна.

**Зураг 7.** Финтек зээлийн экосистем



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

2023 онд иргэн, хуулийн этгээдээс банк бус санхүүгийн байгууллага (ББСБ)-ын үйл ажиллагаатай холбоотой нийт 274 өргөдөл гомдол ирүүлснээс 34.3 хувийг зээлийн мэдээллийн сантай холбоотой өргөдөл, гомдол байна. Зээлийн мэдээллийн сангийн мэдээлэлтэй холбоотой гомдлын хувьд иргэд зээлээ төлөөгүй хугацаа хэтрүүлсэн, өөрсдийн

мэдлэг, мэдээлэл дутмаг байдлаас зээл хойшлуулах хүсэлтээ тухайн ББСБ-д албан ёсоор хүргүүлээгүйн улмаас маргаан үүсэх, улмаар зээлийн мэдээллийн сан дахь зээлийн ангилал буурч бүртгэгдэх тохиолдлууд гарсаар байна. Мөн дээрх байдал нь иргэдийн авсан зээлийн чанар муудахад голлон нөлөөлсөн байна.

## VI. МОНГОЛ УЛСЫН ЦАХИМ ЗЭЭЛИЙН ТҮҮВЭР СУДАЛГАА

Хууль эрх зүйн орчин нь хүн төвтэй байх үүднээс 45 ББСБ Финтек үйлчилгээ эрхлэгчдээс байгууллагын нэр бичих шаардлагагүйгээр хариулах судалгаа авсан бөгөөд 27 ББСБ тус судалгаанд хамрагдсан.

Нийт судалгаанд оролцогчдын 33.4 хувь нь 1 жил хүртэлх хугацаанд, 25.9 хувь нь 2 жил хүртэлх хугацаанд, 14.8 хувь нь 3 жил хүртэлх хугацаанд, 14.8 хувь нь 4 жил хүртэлх хугацаанд, 11.1 хувь нь 5 болон 5–с дээш жилийн хугацаанд тус тус үйл ажиллагаа явуулж байна.

Харин нийт судалгаанд оролцогчдын 63 хувь нь одоо хэрэгжиж буй финтекийн хууль эрх зүйн орчныг хангалттай гэж үзэж байгаа бол 37 хувь нь хангалтгүй гэсэн хариулт өгсөн байна. Хангалтгүй гэж үзсэн байгууллагуудын саналаас хууль журамтай холбоотой сайжруулах санал гаргасан байснаас доор дурдав.

- Шүүх, шүүхийн шийдвэрийн үйл ажиллагааг шуурхай болгох;
- Хаягжилтыг шийдвэрлэх (эргээд зээлээ төлөх чадамжгүй болсон зээлдэгчдийн хаяг ихэвчлэн буруу байдаг);
- Зөвшөөрөлтэй финтек байгууллагууд болон Санхүүгийн зохицуулах хороо хамтын ажиллагааг сайжруулах (холбогдох журам, хууль эрх зүйн сайжруулалт);
- Тусгайлан зохицуулсан бие даасан хууль эрх зүйн орчныг бий болгох, зөвшөөрөлтэй финтекүүдээс санал асуулга авч холбогдох журам, бодлогын баримт бичгүүдэд тусгах гэх мэт саналууд ирсэн байна.

Судалгаанд оролцогчдоос Финтек зах зээлийг

хөгжүүлэхэд тулгамдаж буй асуудлын талаарх саналыг дор дурдав.

- Хэрэглэгчийн бүртгэл үүсгэх явцаас эхлэн холбогдох дугаар, хаяг байршлын мэдээллийн зөрүү, цаашлаад хэрэглэгч санхүүгийн боловсрол дутмаг;
- ISO/IEC 27001 стандартыг нэвтрүүлэхэд зардал өндөр, хугацаа хязгаарлагдмал;
- Финтекийн үйлчилгээ үзүүлэх зөвшөөрөлгүй этгээдүүд үйл ажиллагаа явуулж байгаа байгууллагууд;
- Ногоон бүтээгдэхүүн талаас хууль, эрх зүйн болон эдийн засгийн дэмжлэгийг үзүүлэх шаардлагатай байгаа;
- Зээлийн мэдээллийн санд мэдээлэл шуурхай мэдээлэл нийлүүлэх.

Энэ асуудлыг хэрхэн хууль, эрх зүйн зохицуулалтаар шийдэж болох вэ? гэсэн асуулгын хүрээнд асуулгад оролцогчид дараах байдлаар хариулжээ:

- Финтек орчны талаар тухайлсан хууль тогтоомж гаргах;
- Цахим зээлийн гэрээ, гарын үсэг нэг талд нь гаргах;
- Хууль эрх зүйн зохицуулалтаас гадуур үйл ажиллагаа эрхэлж буй байгууллагуудыг зохицуулалтад оруулж хэрэгжилтийг хангуулах, хэрэглэгчдэд мэдээллийг дэлгэрэнгүй хүргэх;
- Бизнес эрхлэгчдийн дансны хуулга өөрөө зөвшөөрсөн тохиолдолд мэдээллийг нээлттэй болгох;
- Өр орлогын харьцааг өөрчлөх (финтекээс бусад банк бусуудыг оролцуулах).

## Судалгааны үр дүн

Судалгаанд оролцогчдын ихэнх нь Финтекийн хууль эрх зүйн орчин хангалттай бүрдсэн байна. Мөн судалгаанд оролцож хангалттай бүрдээгүй гэж үзсэн ББСБ-аас хэрэв үгүй бол хэрхэн сайжруулах хэрэгтэй бэ гэсэн асуултад ихэвчлэн шүүхийн шийдвэрийг шуурхай болгох мөн зээлдэгчийн оршин суугаа хаягжилтыг шийдэх мөн Санхүүгийн зохицуулах хороотой хамтын ажиллагааг сайжруулах саналууд илгээсэн байна.

Финтек зах зээлийг хөгжүүлэхэд тулгамдаж буй асуудал, хууль, эрх зүйн зохицуулалтаар шийдэж болох саналуудыг харвал хувь судлаачийн зүгээс эдгээр асуудлуудыг шийдэх хэрэгтэй гэж үзэж байна.

1. Зээлдэгчдийн хариуцлагатай зээлийг дэмжих;
2. ISO 27001 стандартыг нэвтрүүлэхэд хэт

өндөр зардалтай, хугацаа хязгаарлагдмал байна;

3. Бизнес эрхлэгчдийн дансны хуулга бусад зээл авах хүсэлтэй аж ахуй нэгжүүдийн мэдээллийг нээлттэй болгох;
4. Ногоон бүтээгдэхүүн талаас хууль, эрх зүйн болон эдийн засгийн дэмжлэгийг үзүүлэх шаардлагатай байгаа;
5. Хууль эрх зүйн зохицуулалтаас гадуур үйл ажиллагаа эрхэлж буй байгууллагуудыг зохицуулалтад оруулж хэрэгжилтийг хангуулах;
6. Зээлийн эргэн төлөлтийн ёс зүйн дагуу нөхөн төлүүлж чадаагүй зээлдэгчдийн шүүхийн шийдвэрийг шуурхай болгох;
7. Хаяг бүртгэлийг сайжруулах чиглэлээр улсын бүртгэлтэй хамтран ажиллах.

## VII. ДҮГНЭЛТ

Финтек зээлийн үйлчилгээ нь хэрэглэгчдэд санхүүгийн үйлчилгээг илүү хялбар, хурдан хүргэх боломжийг олгодог төдийгүй сүүлийн жилүүдэд интернэт болон гар утасны хэрэглээ нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор энэ салбар хурдацтай хөгжиж байна. Технологийн дэвшил нь финтек зээлийг илүү хүртээмжтэй болгож, дэлхий даяар өргөжиж байгаа нь санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлж, хэрэглэгчдэд шинэ боломжуудыг бий болгосон.

Ковид-19 цар тахлын үеэс хойш финтек зээлийн зах зээл хурдацтай тэлж байгаа бөгөөд дэлхийн олон улс орнууд энэ зах зээлийн өсөлтөд зориулсан зохицуулалтын орчныг сайжруулах шаардлагатай тулгарч байна. Улс

орон бүр өөрийн онцлог, зах зээлийн нөхцөл байдлыг харгалзан зохицуулалтын тусгай арга хэмжээнүүдийг авч хэрэгжүүлж байгаа бөгөөд энэ нь хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах, санхүүгийн тогтвортой байдал, мэдээллийн аюулгүй байдал зэрэг сорилтуудыг даван туулахад чиглэгдэж байна.

Тухайлбал, Танзани Улсад финтек зээлийн зохицуулалт нь санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэхэд чухал үүрэг гүйцэтгэж байгаа ч мэдээлэл, чадавхын хувьд цаашид сайжруулах шаардлагатай байгаа нь харагдаж байна. Харин өндөр хөгжсөн Их Британи Улсад зохицуулалтын орчин бүрдсэн бөгөөд Финтекийн зээлийн салбарт ил тод байдал,

хэрэглэгчийн хамгаалалтад ихээхэн анхаарал хандуулдаг. Энэтхэг Улсын хувьд финтек зээлийн хурдацтай өсөлт нь хэрэглэгчийг хэт өрөнд оруулах, мэдээллийн нууцлалыг зөрчих зэрэг эрсдэлүүдийг зохицуулах шинэ журам, аргачлалыг авч хэрэгжүүлсэн.

Монгол Улсын хувьд финтек зээлийн зохицуулалтын орчныг улам бүр сайжруулах хэрэгцээтэй байна. Эдгээр улс орнуудын туршлагаас суралцаж, хэрэглэгчийн

эрхийг хамгаалах, зээлийн мэдээллийн санг сайжруулах, ил тод байдлыг хангах, зохицуулагч байгууллагын чадавхыг нэмэгдүүлэхэд анхаарах шаардлагатай. Монгол Улсад финтек зээлийн өсөлтөөс үүдэн гарах эрсдэлүүдийг хянах, санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэхийн тулд зохицуулалтын орчныг илүү боловсронгуй болгож, инновацыг дэмжих хөтөлбөрүүдийг хэрэгжүүлэх нь нэн тэргүүний зорилт болно.

## САНАЛ

- Их Британи Улсын хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах талаар сайн туршлагыг нэвтрүүлэх.
- Санхүүгийн боловсролыг дэмжих арга хэмжээг олон улсын зохицуулагч байгууллагуудтай хамтран хэрэгжүүлэх
- Мэдээллийн нууцлал ба кибер аюулгүй байдлын нарийвчилсан судалгаа хийх
- Зээлдэгчдийн хариуцлагатай зээлийг дэмжих мэдээллийн аюулгүй байдлын сайжруулах зорилгоор төр хувийн хэвшлүүдтэй хамтарсан аян өрнүүлэх.
- BUY now, Pay later үйлчилгээг цахим зээлийн нэг төрөл учир өр орлогын харьцаатай уяж зээлийн мэдээллийн сантай холбох. Мөн мэдээллийн аюулгүй байдлын ISO 27001 стандарт мөрдүүлэх шаардлагатай.
- Жигнэсэн дундаж хүү хэт өндөр байгууллагуудын шалтгааныг тодруулж, бодлогын арга хэмжээ авах;
- Ногоон бүтээгдэхүүн талаас хууль, эрх зүйн болон эдийн засгийн дэмжлэгийг үзүүлэх шаардлагатай байна.
- Хууль эрх зүйн зохицуулалтаас гадуур үйл ажиллагаа эрхэлж буй байгууллагуудыг зохицуулалтад оруулж хэрэгжилтийг хангуулах.
- Жижиг дунд бизнес эрхлэгчдэд финтек зээлийн үйлчилгээг онлайнаар авах боломжийг бүрдүүлэх.

## VIII. АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- Reserve Bank of India. “Guidelines on Digital Lending.” 2022. Available at: <https://rbi.org.in/Scripts/NotificationUser.aspx?Id=12382&Mode=0>
- Reserve Bank of India. “Digital Lending Guidelines.” 2022. Available at: <https://www.rbi.org.in/commonperson/English/Scripts/FAQs.aspx?Id=3413>
- Reserve Bank of India. “THE CREDIT INFORMATION COMPANIES (REGULATION) ACT, 2005.” 2005. Available at: <https://www.indiacode.nic.in/bitstream/123456789/2057/2/A200530.pdf>
- Reserve Bank of India. “Master Circular – Fair Practices Code.” 2011. Available at: <https://www.rbi.org.in/commonperson/English/Scripts/Notification.aspx?Id=867>
- PRS India. “The Digital Personal Data Protection Bill.” 2023. Available at: <https://prsindia.org/billtrack/digital-personal-data-protection-bill-2023>
- Reserve Bank of India. “Business Continuity Planning.” 2022. Available at: <https://rbi.org.in/scripts/PublicationReportDetails.aspx?UrlPage=&ID=622>
- Ministry of Electronics & Information Technology. “National Cyber Security Policy.” 2013. Available at: [https://www.meity.gov.in/writereaddata/files/National\\_cyber\\_security\\_policy-2013\\_0.pdf](https://www.meity.gov.in/writereaddata/files/National_cyber_security_policy-2013_0.pdf)
- Reserve Bank of India. “Draft Enabling Framework for Regulatory Sandbox.” 2019. Available at: <https://rbi.org.in/scripts/PublicationReportDetails.aspx?UrlPage=&ID=920>
- Bank of Tanzania. “The Bank of Tanzania Act.” 2006. Available at: <https://www.bot.go.tz/BOTAct2006.pdf>
- Bank of Tanzania. “Microfinance Act.” 2018. Available at: <https://tanzlii.org/akn/tz/act/2018/10/eng@2018-11-23>
- “Evolution of Digital Lending in Fintech: India – UK Comparison.” 2023. Available at: [https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN\\_ID4558960\\_code5910975.pdf?abstractid=4558960&mirid=1&type=2](https://papers.ssrn.com/sol3/Delivery.cfm/SSRN_ID4558960_code5910975.pdf?abstractid=4558960&mirid=1&type=2)
- Tanzania. “The electronic and postal communications act.” 2018. Available at: [https://www.tcra.go.tz/uploads/documents/sw-1619087013\\_The%20Electronic%20and%20Postal%20Communications%20\(Consumer%20Protection\)%20Regulations,%202018.pdf](https://www.tcra.go.tz/uploads/documents/sw-1619087013_The%20Electronic%20and%20Postal%20Communications%20(Consumer%20Protection)%20Regulations,%202018.pdf)
- UNCDF. “Financial Inclusion Framework.” 2023. Available at: <https://policyaccelerator.uncdf.org/whats-new/tanzania-new-national-financial-inclusion-framework#:~:text=The%20NFIF%20sets%20out%20specific,their%20participation%20in%20economic%20activities.>
- Bank of Tanzania. “Consumer Protection.” 2023. Available at: <https://www.bot.go.tz/DFDI/ConsumerProtection>

- Bank of England. “New firm authorisation – supporting documents required for credit union applications.” 2024. Available at:  
<https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/prudential-regulation/authorisations/new-firm-authorisation/new-firm-authorisation-supporting-documents-for-credit-union-applications.pdf>
- United Kingdom, “Financial Services and Markets Act.” 2000. Available at:  
<https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/8/contents>
- Financial Conduct Authority. “Supporting material for applications by consumer credit, mortgage and other consumer finance firms” 2023. Available at:  
<https://www.fca.org.uk/firms/authorisation/supporting-material-credit-mortgage-consumer-finance>
- United Kingdom. “Data Protection Act.” 2018. Available at:  
<https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2018/12/contents>
- EU. “General Data Protection Regulation.” 2018. Available at:  
<https://gdpr-info.eu/>
- United Kingdom. “Financial Ombudsman Service.” 2024. Available at:  
<https://www.financial-ombudsman.org.uk/#:~:text=The%20Financial%20Ombudsman%20Service%20is,power%20to%20put%20things%20right.>
- Cambridge Centre for Alternative Finance. “The Future of Global Fintech: Towards Resilient and Inclusive Growth.” 2024. Available at:  
[https://www.jbs.cam.ac.uk/faculty-research/centres/alternative-finance/publications/the-future-of-global-fintech-towards-resilient-and-inclusive-growth/#:~:text=Looking%20ahead%2C%20artificial%20intelligence%20\(AI,development%20in%20the%20near%20future.](https://www.jbs.cam.ac.uk/faculty-research/centres/alternative-finance/publications/the-future-of-global-fintech-towards-resilient-and-inclusive-growth/#:~:text=Looking%20ahead%2C%20artificial%20intelligence%20(AI,development%20in%20the%20near%20future.)
- University of Cambridge. “The Global Covid-19 Fintech Market Rapid Assessment Study.” 2020. Available at:  
<https://www.jbs.cam.ac.uk/wp-content/uploads/2020/12/2020-ccaf-global-covid-fintech-market-rapid-assessment-study.pdf>
- Technidentity. “Leadership insight: From Cyberspace to your pocket – Evolution of Digital Lending.” 2023. Available at:  
<https://www.technidentity.com/insights/leadership-insight-from-cyberspace-to-your-pocket-evolution-of-digital-lending/>
- AFI. “Policy Framework for Responsible Digital Credit.” 2020. Available at:  
<https://www.afi-global.org/publications/policy-framework-for-responsible-digital-credit/>
- AFI. “Digital Credit Regulation in Tanzania.” 2020. Available at:  
<https://www.afi-global.org/publications/digital-credit-regulation-in-tanzania/>
- BIS. “FinTech credit: Market structure, business models and financial stability implications” 2017. Available at:  
[https://www.bis.org/publ/cgfs\\_fsb1.htm](https://www.bis.org/publ/cgfs_fsb1.htm)

- Australian Securities & Investments Commission. “Marketplace lending (peer-to-peer lending) products.” 2020. Available at:  
<https://asic.gov.au/regulatory-resources/financial-services/marketplace-lending/marketplace-lending-peer-to-peer-lending-products/#what-is>
- Lexology. “First-step analysis: fintech regulation in Germany.” 2023. Available at:  
<https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=d6203c94-3a00-49a9-9273-0aeab22af711#:~:text=The%20German%20Federal%20Financial%20Regulatory,of%20regulated%20activities%20or%20products.>
- HM Treasury. “Regulation of Buy-Now PayLater.” 2023. Available at:  
[https://assets.publishing.service.gov.uk/media/63ea41a9e90e077bbb30a4fc/BNPL\\_consultation\\_on\\_draft\\_legislation.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/media/63ea41a9e90e077bbb30a4fc/BNPL_consultation_on_draft_legislation.pdf)
- Санхүүгийн зохицуулах хороо. “ББСБ–аас олгох финтек зээлийн бүтээгдэхүүнд өр, орлогын харьцаа тогтоох тухай” 2022. Эх үүсвэр:  
[http://www.frc.mn/resource/frc/Document/2022/10/14/d9euerxqn23vq0tf/20221014\\_527.pdf](http://www.frc.mn/resource/frc/Document/2022/10/14/d9euerxqn23vq0tf/20221014_527.pdf)
- Санхүүгийн зохицуулах хороо. “Банк бус санхүүгийн зээлийн үйл ажиллагааны журам” 2022. Эх үүсвэр:  
[http://www.frc.mn/resource/frc/Document/2023/02/20/hknmrv4lquo19mpa/frc\\_160-2023%20%D0%BD%D1%8D%D0%BC%D1%8D%D0%BB%D1%82%20%D3%A9%D3%A9%D1%80%D1%87%D0%BB%D3%A9%D0%BB%D1%82%D1%82%D1%8D%D0%B9.pdf](http://www.frc.mn/resource/frc/Document/2023/02/20/hknmrv4lquo19mpa/frc_160-2023%20%D0%BD%D1%8D%D0%BC%D1%8D%D0%BB%D1%82%20%D3%A9%D3%A9%D1%80%D1%87%D0%BB%D3%A9%D0%BB%D1%82%D1%82%D1%8D%D0%B9.pdf)
- Санхүүгийн зохицуулах хороо. “ББСБ–ын активыг ангилах, активын эрсдэлийн сан байгуулж, зарцуулах журам” 2020. Эх үүсвэр:  
<http://www.frc.mn/resource/frc/Document/2021/11/19/u92m056pixh8qsvf/998.pdf>
- Монгол улс. “Зээлийн мэдээллийн тухай.” 2011. Эх үүсвэр:  
<https://legalinfo.mn/mn/detail/9175>
- Санхүүгийн зохицуулах хороо. “Бүртгэлтэй финтек аппликэйшн.” 2024. Эх үүсвэр:  
<http://frc.mn/#/sct;id=12/doc/decree/998>
- Санхүүгийн зохицуулах хороо. “Санхүүгийн салбарын тойм 2023 он.” Эх үүсвэр:  
<http://frc.mn/resources/Images/Document/202403/n5zrJ/Urult-toim-2024.03.11.pdf>



# 8

## ҮНЭТ ЦААСНЫ БРОКЕР, ДИЛЕР, АНДЕРРАЙТЕРЫН КОМПАНИЙН ЗОХИСТОЙ ХАРЬЦААНЫ ШАЛГУУР ҮЗҮҮЛЭЛТ

Х.Нинжбадгар

### ХУРААНГУЙ

Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээл сүүлийн жилүүдэд үсрэнгүй хөгжихийн хэрээр үнэт цаасны компаниудын үйл ажиллагаа өргөжин тэлж гадаадын үнэт цаасны зах зээлд үнэт цаас худалдах, худалдан авахад зуучлах, мөнгөн хөрөнгийн номинал дансны үйлчилгээ эрхлэх, уул уурхайн биржийн арилжааны зуучлал хийх зэрэг олон төрлийн үйл ажиллагаа хөрөнгийн зах зээлд нэвтэрч байна. Энэ нь зохицуулагч байгууллагын зүгээс хөрөнгийн зах зээлийн мэргэжлийн оролцогч байгууллагуудын эрсдэлийн удирдлагыг сайжруулах, олон улсын жишигт нийцсэн зайны хяналт, шалгалтын тогтолцоог бэхжүүлэх шаардлагыг бий болгож байна.

Энэхүү судалгаагаар үнэт цаасны брокер, дилерийн компаниудын олон улсад мөрдөгдөж буй АНУ-ын Үнэт цаасны биржийн хороо, Базелийн хяналт шалгалтын хорооноос санал болгодог Европын холбооны улсуудад мөрддөг Зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт болон түүнийг тооцох аргачлалын судалж холбогдох санал, дүгнэлтийг боловсрууллаа.

**Түлхүүр үгс:** өөрийн хөрөнгө, номинал данс, хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн хэмжээ, зохистой харьцаа

**JEL ангилал:** G23, G24

# АГУУЛГА >>>

|      |                                                                          |     |
|------|--------------------------------------------------------------------------|-----|
| I.   | УДИРТГАЛ .....                                                           | 216 |
| II.  | ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ .....                                                    | 217 |
| III. | ОЛОН УЛСЫН ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ОРЧИН .....                                     | 218 |
|      | 3.1 Хөрөнгийн шаардлагын удирдамж /Capital Requirements Directive/ ..... | 218 |
|      | 3.2 Цэвэр хөрөнгийн аргачлал /Net Capital Approaches/ .....              | 220 |
| IV.  | ЦЭВЭР ХӨРӨНГИЙГ ТООЦОХ АРГАЧЛАЛ .....                                    | 222 |
|      | 4.1 Дотоодын нэр бүхий 2 компанид хийсэн тооцоолол .....                 | 224 |
| V.   | ДҮГНЭЛТ, САНАЛ .....                                                     | 225 |
| VI.  | АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ .....                                                 | 226 |

## ЗУРАГ, ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

|            |                                                                                                                       |     |
|------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Зураг 1.   | 2024 оны 2 дугаар улирлын байдлаар 46 үнэт цаасны компанид хөрөнгийн зохистой харьцаа .....                           | 217 |
| Зураг 2.   | Хөрөнгийн шаардлагын удирдамжийн дагуу хөрөнгийн хүрэлцээг .....                                                      | 219 |
| Зураг 3.   | Capital adequacy calculation under the SEC's Net Capital Rule .....                                                   | 220 |
| Хүснэгт 1. | 2024 оны 2 дугаар улирлын байдлаар төлбөрийн чадварын шалгуур үзүүлэлтийг хангахгүй байгаа 10 компанийн мэдээлэл..... | 217 |
| Хүснэгт 2. | SEC цэвэр хөрөнгийн хэмжээ .....                                                                                      | 221 |
| Хүснэгт 3. | Broker–Dealer’s Balance sheet .....                                                                                   | 222 |
| Хүснэгт 4. | Хоргодуулалт тооцсон дүн.....                                                                                         | 223 |
| Хүснэгт 5. | Хоргодуулалт тооцсон дүн.....                                                                                         | 223 |
| Хүснэгт 6. | Дотоодын нэр бүхий 2 компанид хийсэн тооцоолол .....                                                                  | 224 |

## I. УДИРТГАЛ

Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээл сүүлийн жилүүдэд үсрэнгүй хөгжихийн хэрээр зохицуулагч байгууллагын зүгээс зах зээлийн мэргэжлийн оролцогч байгууллагуудын эрсдэлийг удирдах, зах зээлийн тогтвортой байдлыг хадгалах, үйлчлүүлэгчийн эрх ашгийг хамгаалах олон улсын жишигт нийцсэн үр нөлөөтэй хяналт шалгалтын тогтолцоог бэхжүүлэх шаардлага тулгарч байна.

Олон улсад үнэт цаасны брокер, дилерийн компаниудад “Зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт”-ийг тооцохдоо “Өөрийн хөрөнгийн зохистой харьцаа” үзүүлэлтийг нийтлэг тооцдог. Өөрийн хөрөнгийн зохистой харьцаа нь санхүүгийн болон үйл ажиллагааны эрсдэлээс үүдэлтэй алдагдлыг хаахад хүрэхүйц хэмжээний өөрийн хөрөнгөтэй эсэхийг тодорхойлдог гол үзүүлэлт бөгөөд олон улсад өөрийн хөрөнгийг тооцохдоо дараах хоёр төрлийн аргачлалыг нийтлэг ашиглаж байна.

1. АНУ-ын Үнэт цаасны биржийн хорооноос (SEC) гаргасан Цэвэр хөрөнгийн дүрэм (Net capital rule);
2. Базелийн хяналт шалгалтын хорооноос (BIS) гаргасан Хөрөнгийн шаардлагын удирдамж (Capital requirements directive).

Харин Монгол Улсын хувьд Хөрөнгө оруулагчид, харилцагчдын эрх ашгийг хамгаалах, ил тод, шударга зах зээлийг бүрдүүлэх, үнэт цаасны зах зээл дээр эрсдэл үүсэхээс урьдчилан сэргийлэх, мэргэжлийн зуучлагч байгууллагуудын санхүүгийн чадавхыг сайжруулах зорилгоор 2019 онд Санхүүгийн зохицуулах хорооны 04 дүгээр тогтоолын 2 дугаар хавсралтаар “Андеррайтер, үнэт цаасны брокер, дилерийн компанийн төлбөрийн

чадварыг тооцох, түүнд хяналт тавих журам”-ыг баталсан. 2024 оны 2 дугаар улирлын байдлаар үнэт цаасны төлбөрийн чадварын шалгуур үзүүлэлтийг нийт 46 компанид тооцож үзэхэд 36 компани хангаж, 10 компани хангаагүй байна. Үнэт цаасны компаниуд зохицуулагч байгууллагаас тавьсан зохистой харьцааг мөрдөж ажиллаагүй тохиолдолд төлбөрийн чадвар буурах, санхүүгийн тогтвортой байдал алдагдах, хөрөнгө оруулагчдыг хохироох зэрэг эрсдэлүүд үүснэ. Иймд энэхүү судалгаагаар Үнэт цаасны брокер, дилер, андеррайтерын компанид тавигддаг олон улсын зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт, түүнийг тооцох аргачлалын талаар судалж, холбогдох санал, зөвлөмжийг дэвшүүлээ.

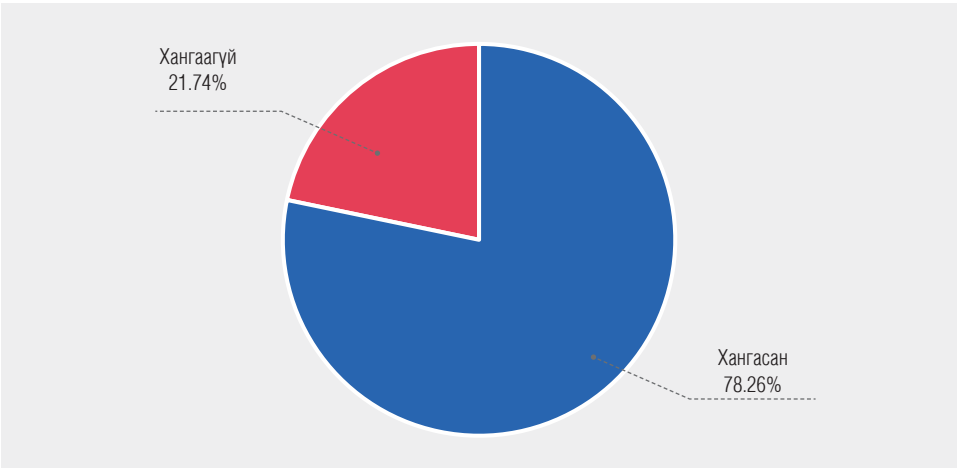
Энэхүү судалгааны ажил нийт 5 бүлэгтэй. Хоёрдугаар бүлэгт Монгол Улсын брокер, дилерийн компаниудад мөрдөгдөж буй “Төлбөрийн чадварын шалгуур үзүүлэлт”-ийн талаар авч үзнэ. Судалгааны гуравдугаар бүлэгт зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийн олон улсын зохицуулалтын орчны талаар танилцуулах бөгөөд дөрөвдүгээр бүлэгт зохистой харьцааны үзүүлэлтийг тооцох аргачлалын талаар, тавдугаар бүлэгт дүгнэлт, саналыг тусгасан болно.

## II. ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

2024 оны 2 дугаар улирлын байдлаар 51 брокерын компани, 34 дилерийн компани, 21 андеррайтерийн тусгай зөвшөөрөлтэй үйл ажиллагаа явуулж байна. Санхүүгийн тайлангаа ирүүлсэн 46 үнэт цаасны компанийн тоо

мэдээлэл дээр хөрөнгийн зохистой харьцааг тооцоход тэдгээрийн 78.3 хувь буюу 36 компани зохистой харьцааг хангаж ажилласан бол үлдсэн 21.7 хувь буюу 10 компани хангаж ажиллаагүй байна.

**Зураг 1.** 2024 оны 2 дугаар улирлын байдлаар 46 үнэт цаасны компанид хөрөнгийн зохистой харьцаа



Хөрөнгийн зохистой харьцааг хангаж ажиллаагүй 10 компанийн санхүүгийн байдлын тайланд анализ хийхэд тухайн компанийн өр төлбөрийн дүн өндөр байгаа бөгөөд зарим гадаад улсын үнэт цаасны арилжаанд зуучлах үйл ажиллагаа идэвхтэй явуулж байгаа компани

санхүүгийн тайландаа харилцагчийн хөрөнгийг балансын өр төлбөр талдаа /урт, богино хугацаат өр төлбөр/, хөрөнгө талдаа санхүүгийн хөрөнгө /арилжааны үнэт цаас/ бүртгэсэн нь зохистой харьцааг хангахгүй байхад нөлөөлж байна.

**Хүснэгт 1.** 2024 оны 2 дугаар улирлын байдлаар төлбөрийн чадварын шалгуур үзүүлэлтийг хангахгүй байгаа 10 компанийн мэдээлэл

| Компани | Нийт хөрөнгө /сая төгрөгөөр/ | Нийт өр төлбөр /сая төгрөгөөр/ | Хөрөнгийн зохистой харьцаа /100 хувиас бага байна./ |
|---------|------------------------------|--------------------------------|-----------------------------------------------------|
| 1       | 184.9                        | 110.5                          | 52.93                                               |
| 2       | 152.1                        | 55.3                           | 89.01                                               |
| 3       | 4.1                          | 1.9                            | -28.91                                              |
| 4       | 97.4                         | 126.9                          | -21.46                                              |

|    |          |          |       |
|----|----------|----------|-------|
| 5  | 1,125.7  | 1,060.7  | 0.45  |
| 6  | 846.1    | 161.0    | 48.01 |
| 7  | 1,263.1  | 487.8    | 63.97 |
| 8  | 37,194.1 | 18,419.9 | 64.16 |
| 9  | 34,375.0 | 19,759.0 | 57.85 |
| 10 | 9,018.9  | 5,153.6  | 31.39 |

### III. ОЛОН УЛСЫН ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ОРЧИН

Энэхүү бүлэгт олон улсын зохицуулагч байгууллагаас үнэт цаасны компаниудад тавьдаг зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт буюу Базелийн хяналт шалгалтын хорооноос

гаргасан Хөрөнгийн Шаардлагын Удирдамж (CRD) болон АНУ-ын Үнэт цаасны биржийн хорооны Цэвэр хөрөнгийн дүрэм (NCR)-ын талаар дэлгэрэнгүй авч үзнэ.

#### 3.1 ХӨРӨНГИЙН ШААРДЛАГЫН УДИРДАМЖ /CAPITAL REQUIREMENTS DIRECTIVE/

Хөрөнгийн шаардлагын удирдамжийг Европын холбооны банкнууд, зээлийн байгууллага, хөрөнгө оруулалтын компаниуд нийтлэг мөрдөн ажилладаг. Мөн энэхүү удирдамж нь зээлийн байгууллага болон хөрөнгө оруулалтын компанийн үйл ажиллагааг зохицуулдаг гол баримт бичиг юм.

Хөрөнгийн шаардлагын удирдамжийг Базел стандартаас үндэслэсэн бөгөөд дэлхийн санхүүгийн хямралын дараа Базелийн хяналт шалгалтын хорооноос өөрийн хөрөнгийн чанарыг сайжруулах, тогтвортой байдлыг бий болгох эрсдэлийг удирдах зорилгоор шинэчлэн боловсруулсан. Мөн зах зээлийн эрсдэл, зээлийн эрсдэл, үйл ажиллагааны эрсдэл зэрэг олон асуудлыг хамарсан зохицуулалтыг нэмж тусгасан байна.

Хөрөнгийн шаардлагын удирдамжийн дагуу компани өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээг тооцохдоо дараах хоёр бүрэлдэхүүн хэсгийн хүрээнд авч үздэг.

1. Багана I – Тухайн компанийн зах зээлийн, зээлийн, үйл ажиллагааны эрсдэлээ нөхөхөд шаардлагатай хамгийн бага хөрөнгийн шаардлагыг тооцох.
2. Багана II – Тухайн компанийн нийт эрсдэлийг нөхөхөд хангалттай хөрөнгө байгаа эсэхийг хянах.

Багана I тооцох аргын дагуу хөрөнгийн хүрэлцээг хөрөнгийн нөөц буюу компанийн нийт хөрөнгийг эрсдэлээр жигнэсэн активт харьцуулдаг. Эрсдэлээр жигнэсэн активыг тооцохдоо нийт хөрөнгийг эрсдэлийн түвшнээр тохируулдаг. Багана I-ийг дараах үзүүлэлтүүдээр тооцно:

1. Хөрөнгийн нөөц /Хүртвэрт/:
  - a. Нэгдүгээр зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгө;
  - b. Нэгдүгээр зэрэглэлийн хөрөнгийн нэмэлт;

- с. Хоёрдугаар зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгө.
2. Хөрөнгийн шаардлага /Хуваарь/:
- а. Зээлийн эрсдэл;  
б. Зах зээлийн эрсдэл;  
с. Үйл ажиллагааны эрсдэл.

**Зураг 2.** Хөрөнгийн шаардлагын удирдамжийн дагуу хөрөнгийн хүрэлцээг тооцох арга

$$\text{Хувь \%} = \frac{\text{Хөрөнгө (Tier1 \& Tier2)}}{\underbrace{\text{Зээлийн эрсдэл} + \text{Зах зээлийн эрсдэл} + \text{Үйл ажиллагааны эрсдэл}}_{\text{Хөрөнгийн шаардлага}}} + \text{Багана II}$$

**Базел III стандартын дагуу өөрийн хөрөнгийн тодорхойлох нь:**

**1. Нэгдүгээр зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгө (Tier 1)**

Нэгдүгээр зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгө нь хувьцаат капитал, нэмэлт нэгдүгээр зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгөөс бүрдэнэ.

*Нэгдүгээр зэрэглэлийн энгийн хувьцаат капиталын бүрдэл хэсэг:*

- Энгийн хувьцааны ангилалд тавьсан шаардлагыг хангахуйц тухайн компанийн гаргасан энгийн хувьцаа;
- Нэгдүгээр зэрэглэлийн энгийн хувьцаа гаргасантай холбоотойгоор үүсэх хувьцааны илүүдэл (хувьцааны урамшуулал);
- Хуримтлагдсан ашиг;
- Хуримтлагдсан бусад орлого болон бусад нөөц сан;
- Нэгдүгээр зэрэглэлийн энгийн хувьцааны шалгуурыг хангаж буй охин компаниас гаргасан бөгөөд гуравдагч этгээдийн эзэмшилд байгаа энгийн хувьцаа;
- Нэгдүгээр зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгөд багтах энгийн хувьцаанд

хяналт шалгалтын байгууллагаас хийсэн тохируулга.

*Нэмэлт нэгдүгээр зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгийн бүрдэл хэсэг*

- Нэгдүгээр зэрэглэлийн энгийн хувьцаа гаргасантай холбоотойгоор үүсэх хувьцааны илүүдэл (хувьцааны урамшуулал);
- Нэмэлт нэгдүгээр зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгөд багтах хэрэгслийн нэмж төлөгдсөн капитал буюу урамшуулал;
- Нэгдүгээр зэрэглэлийн энгийн хувьцаа бус нэмэлт нэгдүгээр зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгийн шалгуурыг хангасан, гуравдагч этгээдийн эзэмшиж буй компанийн нэгдлийн охин компаниас гаргасан аливаа хэрэгсэл;
- Нэмэлт нэгдүгээр зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгөд хяналт шалгалтын байгууллагаас хийсэн аливаа тохируулга.

**2. Хоёрдугаар зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгө (Tier 2)**

*Хоёрдугаар зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгийн бүрдэл хэсэг:*



- Хоёрдугаар зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгөд тавигдах шалгуур үзүүлэлтийг хангасан (нэгдүгээр зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгөд багтаагүй) компаниас гаргасан хэрэгсэл;
- Хоёрдугаар зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгөд багтах нэмж төлөгдсөн капитал /хувьцааны урамшуулал/;
- Охин компаниас гаргасан хоёрдугаар зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгийн шаардлагыг хангасан, нэгдүгээр зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгөд багтаагүй бөгөөд гуравдагч этгээдийн эзэмшиж буй хэрэгсэл;
- Эрсдэлийн сангууд;
- Хоёрдугаар зэрэглэлийн өөрийн

хөрөнгөд хяналт шалгалтын байгууллагаас хийсэн тохируулга.

### 3. Хязгаарлалт болон доод шаардлага

- Нэгдүгээр зэрэглэлийн хувьцаат капитал нь эрсдэлээр жигнэсэн активын **4.5 хувь буюу түүнээс багагүй** байх;
- Нэгдүгээр зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгө нь эрсдэлээр жигнэсэн активын **6.0 хувь буюу түүнээс багагүй** байх;
- Нийт өөрийн хөрөнгө (нэг болон хоёрдугаар зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгийн нийлбэр) нь **эрсдэлээр жигнэсэн активын 8 хувь буюу түүнээс багагүй** байх.

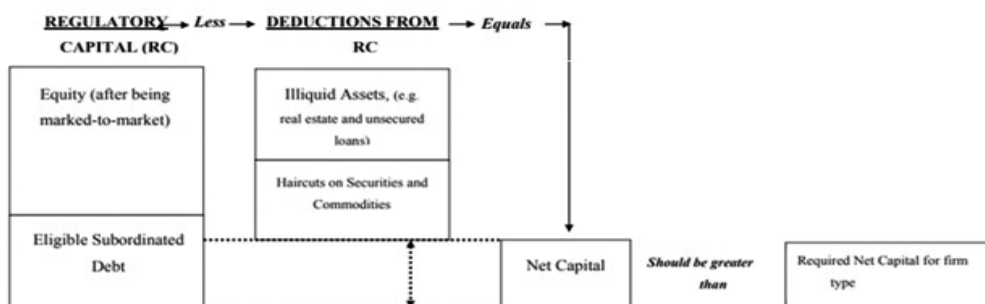
## 3.2 ЦЭВЭР ХӨРӨНГИЙН АРГАЧЛАЛ /NET CAPITAL APPROACHES/

Цэвэр хөрөнгийн шаардлага нь тухайн компанийн дампуурах буюу төлбөрийн чадваргүй болох үед үйлчлүүлэгчдэд хохирол учруулахгүйгээр компанийн хангах ёстой хамгийн бага хөрөнгийн шаардлагыг тогтоох зорилготой ба тус зохистой харьцааг АНУ-ын Үнэт цаасны биржийн хорооноос үнэт цаасны брокер, дилер, фьючерсийн хорооны /CFTC/

арилжаа эрхлэгч зэрэг зах зээлийн оролцогчдод компанийн үйл ажиллагааны төрөл, зах зээлд эзлэх хувь хэмжээ, гэрээний стандарт, үүргийн төрлөөр ялгаатай байдлаар тогтоодог. Цэвэр хөрөнгийн шаардлага тооцох аргачлалыг дараах байдлаар хуваадаг:

1. “Уламжлалт” арга
2. “Уламжлалт бус” арга

**Зураг 3.** Capital adequacy calculation under the SEC's Net Capital Rule<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Эх сурвалж: SEC, Appendix 11: SEC Financial Responsibility Rules, Figure 1ht, SEC Net Capital Formulation (Page 132), Available at: [http://www.sec.gov/about/offices/oia/oia\\_market/key\\_rules.pdf](http://www.sec.gov/about/offices/oia/oia_market/key_rules.pdf), and Dale, R. (1996), Risk and Regulation in Global Securities Markets, John Wiley & Sons, p.76.

“Уламжлалт арга” нь цэвэр хөрөнгийг компанийн нийт өр төлбөрт харьцуулдаг. Энэ харьцаа нь тухайн компанийн бусдад төлөх нийт өр төлбөр нь цэвэр хөрөнгийн хэмжээнээс 15 дахин нэмэгдүүлснээс хэтрэхгүй байх ёстой. Өөрөөр хэлбэл, **брокер дилер нь хамгийн багадаа нийт өр төлбөрийн 6.67 хувьтай тэнцэх цэвэр хөрөнгийг заавал байлгах бөгөөд цэвэр хөрөнгийг 15 дахин нэмэгдүүлсэн дүнгээс нийт өр төлбөрийн дүн хэтэрч болохгүй.**

“Уламжлалт бус” аргаар цэвэр хөрөнгийн

тооцохдоо үйлчлүүлэгчийн хөрөнгийг хадгалдаг эсэх, эрсдэлээ удирддаг, дотоодын хяналтын системтэй эсэхээс хамааран тогтмол хэмжээтэй дүнгээр тооцох бөгөөд тухайн компанийн хамгийн багадаа байлгах цэвэр хөрөнгийн дүнг мөнгөн дүнгээр тогтоосон байдаг. Тухайлбал, SEC-ээс тогтоосон цэвэр хөрөнгийн шаардлага нь компанийн үйл ажиллагааны төрөл, зах зээлд эзлэх хувь хэмжээ, гэрээний стандарт, үүргийн төрлөөс ялгаатай байна (Хүснэгт 2).

**Хүснэгт 2.** SEC цэвэр хөрөнгийн хэмжээ

| Үйлчлүүлэгчийн хөрөнгө хадгалдаггүй компаниуд                                                                                                                                                                                       | ANC биш, үйлчлүүлэгчийн хөрөнгө хадгалдаг компаниуд:                                                                                                               | ANC компаниуд:                                                                                                                                                                                                                |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Нийт Өрийн (AI) 6.67%</li> <li>• \$5000 (introducing brokers);</li> <li>• \$25,000;</li> <li>• \$50,000;</li> <li>• \$100,000 (Үйлчлүүлэгчийн хөрөнгө хадгалдаггүй дилерүүдэд).</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• \$250,000</li> <li>• Нийт Өрийн (AI) 6.67%</li> <li>• Харилцагчийн авлага /Aggregate Debit Items/ (ADI) 0.02%.</li> </ul> | <p>Аль өндөр дүн нь байна:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• \$500,000,000</li> <li>• Харилцагчийн авлага /Aggregate Debit Items/ (ADI) 0.02%.</li> <li>• Нийт Цэвэр Капитал (TNC) \$1 тэрбум ам.доллар</li> </ul> |

## 1. Үйлчлүүлэгчийн хөрөнгө хадгалдаггүй компаниуд

Хөрөнгө хадгалдаггүй брокер нь үйлчлүүлэгчийн хөрөнгийг шууд удирдахгүй бөгөөд зөвхөн арилжааны захиалга дамжуулж, арилжааг зуучлах үүрэг гүйцэтгэдэг. Үйлчлүүлэгчийн хөрөнгө болон үнэт цаас нь тусдаа хадгалалтын байгууллагуудад хадгалагддаг учраас эдгээр компаниудын өөрийн хөрөнгийн доод хэмжээ нь 5000–аас 100,000 ам.доллар хооронд тогтоосон бөгөөд санхүүгийн цэвэр хөрөнгө болон өр төлбөрийн харьцааг 6.67 хувь байхыг шаарддаг.

## 2. Alternative Net Capital Broker–Dealers (ANC) биш, үйлчлүүлэгчийн хөрөнгө хадгалдаг компаниуд

АНУ–ын Үнэт цаас, биржийн хорооны (SEC) дүрмийн 240.15с3–1(a)(2)(i) заасны дагуу хууль ёсны зөвшөөрөлтэй арилжааны гишүүн байгууллага эсвэл үндсэн дилерүүд нь үйлчлүүлэгчийн санхүүгийн хөрөнгийг өөрсдийн удирдлага дор хадгалж, харилцагчийн хөрөнгийг гуравдагч талууд болон зах зээл дээр найдвартай байлгах үүргийг хүлээдэг. Эдгээр компаниудын өөрийн хөрөнгийн доод хэмжээ нь 250,000 ам.доллар байх бөгөөд санхүүгийн цэвэр хөрөнгө болон өр төлбөрийн харьцааг 6.67 хувь байх, нийт харилцагчтай холбоотой авлага (Aggregate Debit Items)–ыг 2 хувиас их байхыг тус тус шаарддаг.

Харилцагчтай холбоотой авлага<sup>2</sup> гэж брокер–дилерийн үйл ажиллагаанд харилцагчдаас

<sup>2</sup> Aggregate customer debits=(Customer debits – (Customer debits x 3%)).

нэхэмжилж буй зээл болон үнэт цаасны төлбөрийн нэхэмжлэлийг хэлэх бөгөөд ихэвчлэн маржин данс эсвэл зээлийн үйл ажиллагаатай холбоогоор харилцагчийн үнэт цаасны төлбөрийг бүрэн хүлээн аваагүй байх үед үүсдэг.

### 3. ANC брокер, дилер

ANC брокер, дилер нь эрсдэлээ сайн удирдах дотоод хяналтын системтэй байх ба үнэт цаасны компани зах зээлийн эрсдэлээ Value-at-Risk (VaR) загвараар тооцоолохыг шаарддаг. Мөн SEC-ээс санхүүгийн тайланд үндэслэн стресс тест хийх байдлаар байнгын хяналт тавьдаг. ANC-ийн брокер, дилерийн компаниудад өөрийн хөрөнгийн доод хэмжээг 500 сая–1 тэрбум ам.доллар байхаар тогтоосон байна.

Мөн АНУ-ын Таваарын фьючерс арилжааны хороо /CFTC/–ноос Фьючерсийн хорооны арилжаа эрхлэгч (FCM)–ийн “Өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний үзүүлэлт”–ийг Цэвэр хөрөнгийн дүрэм дагуу тооцохыг тооцдог. Фьючерсийн хорооны арилжаа эрхлэгч нь зохицуулалттай, харилцагчийн хөрөнгийг хүлээн авч, биржээр

арилжаалах, фьючерс болон бусад деривативыг зуучлах эрхтэй этгээд юм.

CFTC нь хөрөнгийн зохистой харьцааны үзүүлэлтийг тогтоохдоо танилцуулагч брокер /introducing brokers/, гадаад валютын жижиглэнгийн дилер /retail foreign exchange dealers/, FCM зэрэг зах зээлийн оролцогчдын төрлөөс хамааран ялгаатай тогтоодог. FCM нь 20 сая ам.доллараас дээш өөрийн хөрөнгөтэй байх, retail foreign exchange dealers харилцагчийн өмнө хүлээсэн үүргийн 5 хувьтай тэнцэх цэвэр хөрөнгөтэй байх шаардлагатай.

Нэмж дурдахад, Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллага (IOSCO)–аас АНУ–ын Үнэт цаасны биржийн хорооны Цэвэр хөрөнгийн дүрэм аргачлалыг гишүүн улс орнуудын зохицуулагч байгууллагуудад шууд нэвтрүүлэхийг зөвлөдөггүй хэдий ч компанийн дампуурлын эрсдэлийг багасгаж, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах, хяналтын тогтолцоог сайжруулахдаа жишиг болгон ашиглахыг зөвлөдөг байна.

## IV. ЦЭВЭР ХӨРӨНГИЙГ ТООЦОХ АРГАЧЛАЛ

Энэхүү бүлэгт АНУ–ын Үнэт цаасны биржийн хорооны Цэвэр хөрөнгийн дүрэм (NCR) дагуу “Өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээ”–г тооцсон аргачлалыг дэлгэрэнгүй үзүүлэв.

АНУ–ын Үнэт цаасны биржийн хорооны Брокер, Дилерийн компанийн жишээ санхүүгийн тайлангийн зарим үзүүлэлтийг Хүснэгт 3–т харууллаа.

**Хүснэгт 3.** Broker–Dealer’s Balance sheet

| Assets           |               | Liabilities              |               |
|------------------|---------------|--------------------------|---------------|
| Allowable assets |               | Aggregate indebtedness   |               |
| Cash             | \$400,000,000 | Customer credits         | \$115,000,000 |
| Customer debits  | 40,000,000    | Dividends payable        | 8,000,000     |
| Trading account  | 105,000,000   | Accrued expenses payable | 7,000,000     |

|                             |               |                                      |               |
|-----------------------------|---------------|--------------------------------------|---------------|
| Investment account          | 99,000,000    | Loan payable                         | 30,000,000    |
| Interest receivables        | 5,000,000     | Mortgage payable                     | 35,000,000    |
| Total allowable assets      | \$649,000,000 | Syndicate payable                    | 30,000,000    |
| <b>Non-allowable assets</b> |               | Total aggregate indebtedness         | \$225,000,000 |
| Real estate                 | \$50,000,000  | <b>Other liabilities</b>             |               |
| Furniture & fixtures (net)  | 12,000,000    | Subordinated loan                    | \$40,000,000  |
| Advances & loans            | 20,000,000    | <b>Total liabilities</b>             | \$265,000,000 |
| Good faith deposits         | 13,000,000    | <b>Owners' equity</b>                |               |
| Total non-allowable assets  | \$95,000,000  | Capital account                      | \$465,000,000 |
| <b>Total assets</b>         | \$744,000,000 | Commission income                    | 40,000,000    |
|                             |               | Mark to market (investment)          | -1,000,000    |
|                             |               | Mark to market (trading)             | -25,000,000   |
|                             |               | <b>Total capital</b>                 | \$479,000,000 |
|                             |               | <b>Total liabilities and capital</b> | \$744,000,000 |

Брокер, Дилерийн компанийн “Өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээ”-ний зохистой харьцааг тооцохын тулд арилжааны үнэт цаасны (trading account, investment account) зах зээлийн өнөөгийн үнэ цэнийг тооцож хоргодуулалт (haircut) хийх шаардлагатай. Ингэснээр тухайн компанийн эзэмшиж байгаа үнэт цаасыг хугацаанаас хамааран төрөлжүүлж өнөөгийн цэвэр үнийг тооцдог. Санхүүгийн тайланд үндэслэн хорогдуулалт (haircut) хийсэн тооцоог Хүснэгт 4-т харуулав.

**Хүснэгт 4.** Хоргодуулалт тооцсон дүн

|                            |               |
|----------------------------|---------------|
| Trading account            | \$105,000,000 |
| 15% of trading account:    | \$15,750,000  |
| Investment account         | \$99,000,000  |
| 15% of investment account: | \$14,850,000  |
| Total haircuts             | \$30,600,000  |

Ийнхүү хоргодуулалт хийсний үндсэн дээр Өөрийн хөрөнгийн зохистой харьцааг тооцож Хүснэгт 5-д үзүүлээ.

**Хүснэгт 5.** Broker-Dealer's Net Capital Computation

| Accounting steps: | Description                 | Computation   |
|-------------------|-----------------------------|---------------|
|                   | Total assets                | \$744,000,000 |
| <b>minus</b>      | Total liabilities           | \$265,000,000 |
| <b>equals</b>     | Net worth                   | \$479,000,000 |
| <b>minus</b>      | Deductions:                 |               |
|                   | Non-allowable assets        | \$95,000,000  |
| <b>equals</b>     | Net capital before haircuts | \$384,000,000 |

|        |                                    |               |
|--------|------------------------------------|---------------|
| minus  | Total haircut <sup>3</sup> charges | \$30,600,000  |
| equals | Net capital                        | \$353,400,000 |
| minus  | Required minimum net capital       | \$776,000     |
| equals | Excess net capital                 | \$352,624,000 |

Эндээс харилцагчийн нийт авлага, цэвэр хөрөнгийн шаардлага, санхүүгийн цэвэр хөрөнгө болон өр төлбөрийн харьцааг тооцвол:

- Харилцагчийн нийт авлага: \$38,800,000 = (\$40,000,000 – (\$40,000,000 x 3%));
- Цэвэр хөрөнгийн шаардлага: \$776,000=(2% x \$38,800,000);
- Энэ нь хамгийн бага цэвэр хөрөнгийн шаардлага болох \$250,000–аас их байгаа бөгөөд брокер–дилер нь хамгийн багадаа \$776,000–ын цэвэр

хөрөнгөтэй байх шаардлагатай;

- Цэвэр хөрөнгө хэмжээ нь \$353,400,000 байгаа нь цэвэр хөрөнгийн шаардлагыг хангаж байна;
- Санхүүгийн цэвэр хөрөнгө болон өр төлбөрийн харьцаа нь \$40,000,000/\$479.000.000=8.35% байгаа нь энэхүү брокерын компани нь **нийт өр төлбөрийн 6.67 хувьтай тэнцэх цэвэр хөрөнгийг заавал байлгах шаардлагыг хангаж байна.**

4.1 ДОТООДЫН НЭР БҮХИЙ 2 КОМПАНИД ХИЙСЭН ТООЦООЛОЛ

АНУ–ын Үнэт цаасны биржийн хорооноос санал болгодог Цэвэр хөрөнгийн аргачлалын дагуу өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээг Монгол Улсын үнэт

цаасны брокер, дилерийн нэр бүхий 2 компанийн 2024 оны 3 дугаар улирлын санхүүгийн тайланд үндэслэн тооцож Хүснэгт 6–д харуулав.

Хүснэгт 6. Дотоодын нэр бүхий 2 компанид хийсэн тооцоолол

| Accounting steps: | Description                        | Company 1    | Company 2      |
|-------------------|------------------------------------|--------------|----------------|
|                   | Total assets                       | 5,163,667.99 | 104,943,479.13 |
| minus             | Total liabilities                  | 1,860,000.00 | 5,901,611.00   |
| equals            | Net worth                          | 3,303,667.99 | 99,041,868.13  |
| minus             | Deductions:                        |              |                |
|                   | Non-allowable assets               | 3,461,800.00 | 8,651,500.00   |
| equals            | Net capital before haircuts        | -158,132.01  | 90,390,368.13  |
| minus             | Total haircut charges <sup>4</sup> | 0.00         | 828            |
| equals            | Net capital                        | -158,132.01  | 90,389,540.13  |

<sup>3</sup> Haircut computation: The haircut or equity securities is equal to 15 percent of the market value of the greater of the long or short positions, plus 15 percent of the lesser positions, but only to the extent that these positions exceed 25 percent of the market value of the greater position.

<sup>4</sup> Энэхүү тооцооллыг хийхэд тухайн компанийн санхүүгийн тайланд арилжааны үнэт цаасыг /trading account, investment account/ оруулаагүй байгаа тул үнэт цаасны өнөөгийн үнэ цэнийг тооцох боломжгүй байна.

|                                              |                          |                          |
|----------------------------------------------|--------------------------|--------------------------|
| Aggregate indebtedness                       | 1,860,000.00             | 5,901,611.00             |
| Net capital                                  | -158,132.01              | 90,389,540.13            |
| Net capital > Aggregate indebtedness (6.67%) | Net capital < AI (6.67%) | Net capital > AI (6.67%) |
| Aggregate indebtedness (6.67%)               | 124,062.00               | 393,637.45               |

Энэхүү өөрийн хөрөнгийн харьцаа нь зөвхөн брокерын үйл ажиллагаа эрхэлдэг компанийн хувьд хангагдаж байгаа бол номинал дансаар харилцагчийн нэрийн өмнөөс гадаад арилжаанд зуучилдаг компанийн хувьд хангагдахгүй байна. Гадаад улсын үнэт цаасны арилжаанд зуучлах

үйл ажиллагаа идэвхтэй компани санхүүгийн тайландаа харилцагчийн хөрөнгийг балансын өр төлбөр талдаа /урт, богино хугацаат өр төлбөр/, хөрөнгө талдаа санхүүгийн хөрөнгө /арилжааны үнэт цаас/ бүртгэсэн нь мөн голлон нөлөөлж байна.

## V. ДҮГНЭЛТ, САНАЛ

Энэхүү судалгаагаар Үнэт цаасны брокер, дилер, андеррайтерын компанид тавигддаг олон улсын зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт, түүнийг тооцох аргачлалын талаар судаллаа. АНУ-ын Үнэт цаасны биржийн хорооны Цэвэр хөрөнгийн аргачлал болон Хөрөнгийн шаардлагын удирдамж аргачлалууд нь үнэт цаасны компанийн хамгийн бага хөрөнгийн шаардлагыг тогтоох зорилготой:

- NCR аргачлал нь үнэт цаасны компанийн балансад хангалттай хэмжээний хөрвөх чадвартай хөрөнгөтэй байгаа эсэхийг тодорхойлоход чиглэдэг бөгөөд компани үйл ажиллагааны болон бусад эрсдэлийг давах хангалттай хөрвөх чадвартай хөрөнгөтэй эсэхийг баталгаажуулдаг.
- CRD аргачлал нь компанийн төлбөрийн чадварыг тодорхойлох чиглэдэг ба компани үйлчлүүлэгчийн өмнө хүлээсэн үүргээ биелүүлээгүйгээс дампуурах нөхцөлд үүсэх хохирлыг багасгах хангалттай хөрөнгө байгаа эсэхийг баталгаажуулдаг.

Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллага (IOSCO)-аас АНУ-ын Үнэт цаасны биржийн хорооны Цэвэр хөрөнгийн дүрэм аргачлалыг гишүүн улс орнууддаа шууд нэвтрүүлэхийг зөвлөдөггүй хэдий ч компанийн дампуурлын эрсдэлийг багасгаж, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах, тайлагнал, хяналтын тогтолцоог сайжруулахдаа жишиг болгон ашиглаж улсынхаа онцлогт тохирсон зохицуулалт, аргачлалыг бий болгохыг зөвлөжээ.

Цэвэр хөрөнгийн аргачлалын дагуу өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээг Монгол Улсын үнэт цаасны брокер, дилерийн нэр бүхий 2 компанийн санхүүгийн тайланд үндэслэн тооцоход зөвхөн брокерын үйл ажиллагаа эрхэлдэг компанийн хувьд хангагдаж байгаа бол номинал дансаар харилцагчийн нэрийн өмнөөс гадаад арилжаанд зуучилдаг компанийн хувьд хангагдахгүй байна.

Түүнчлэн дотоодын зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг хангаж ажиллаагүй 10 компанийн санхүүгийн байдлын тайланд анализ хийхэд тухайн компанийн өр төлбөрийн

дүн өндөр байгаа нь харилцагчийн мөнгөн хөрөнгийг санхүүгийн тайлангийн өр төлбөр хэсэгт бүртгэснээр тухайн компанийн санхүүгийн хөшүүргийг маш өндөр болгосноос үүдэлтэй байна. Үүнээс харахад үнэт цаасны компанийн улирал бүр ирүүлдэг санхүүгийн тайлангийн мастер файлд “балансын гадуурх бүртгэлийн тодруулга” хэсгийг нэмж тусгаж харилцагчийн номинал дансны хөрөнгийг тухайн компанийн хөрөнгөөс тусгаарлан бүртгэх шаардлагатай байна.

Хэрэв цаашид цэвэр хөрөнгийн аргачлалыг нэвтрүүлэх тохиолдолд дараахыг анхаарах шаардлагатай:

- Тухайн компанийн цэвэр хөрөнгийг тооцохдоо арилжааны үнэт цаасыг хугацаанаас хамааран төрөлжүүлэн бүртгэх, зах зээлийн өнөөгийн үнэ цэнээр тооцож хоргодуулалт /hair-cut/ хийх маягтыг санхүүгийн тайланд нэвтрүүлэх;
- Цэвэр хөрөнгө /Net capital/-ийг тооцох аргачлалыг дотоодын зах зээлд нэвтрүүлбэл нийт өр төлбөр болон цэвэр хөрөнгийн харьцааг 6.67 хувь гэж тогтоосныг өөрийн улсын онцлогт тохируулан өөрчлөх боломжтой.

## VI. АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- A Comparison and Analysis of Prudential Standards in the Securities Sector the BOARD of the international organization of securities commissions. 2014. Retrieved from: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD438.pdf>
- International Financial Reporting Standards Retrieved from: <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/>
- Generally Accepted Accounting Principles. Retrieved from: [https://www.forbes.com/advisor/business/generally-accepted-accounting-principles-gaap-guide/#what\\_is\\_gaap\\_section](https://www.forbes.com/advisor/business/generally-accepted-accounting-principles-gaap-guide/#what_is_gaap_section)
- Securities Exchange Act of 1934. Retrieved from: [https://www.law.cornell.edu/cfr/text/17/240.15c3-1#a\\_1\\_i](https://www.law.cornell.edu/cfr/text/17/240.15c3-1#a_1_i)
- The Securities and Exchange Commission , Net Capital Rule. Retrieved from: <https://www.sec.gov/rules-regulations/1998/02/net-capital-rule>
- Банкны хяналт, шалгалт банкны үйл ажиллагааны олон улсын үндсэн зарчмууд. 2020.



# 9

## САНХҮҮГИЙН ХЯНАЛТ ШАЛГАЛТ ДАХЬ ТЕХНОЛОГИЙН ХЭРЭГЛЭЭ: ЖИШЭЭ, ЗӨВЛӨМЖ

Б.Батчимэг , Г.Анхзаяа , О.Мичидмаа

### ХУРААНГУЙ

Монгол Улсын санхүүгийн салбар сүүлийн жилүүдэд өндөр өсөлтийг үзүүлж байна. Салбарын хурдтай өсөлтөд технологийн дэвшлийн үзүүлэх нөлөө өндөр бөгөөд банк, даатгал, хөрөнгийн зах зээл, бичил санхүүгийн салбар зэрэг санхүүгийн бүхий л дэд салбарт технологид суурилсан үйлчилгээ нэвтэрч байна. Технологи хөгжихийн хэрээр санхүүгийн дэд салбар хоорондын холбоо хамаарал өргөжих, санхүүгийн зохицуулалтгүй үйл ажиллагаа дэлгэрэх, санхүүгийн салбарын оролцогчдын тоо нэмэгдэх зэрэг олон сорилт зохицуулагч байгууллагуудад тулгарч буй. Энэхүү хурдтай өсөн тэлж буй санхүүгийн салбарыг үр дүнтэй хянаж зохицуулах нэг арга нь санхүүгийн зохицуулагч байгууллага өөрийн зохицуулалт, хяналтын үйл ажиллагаандаа технологийг нэвтрүүлэх буюу суптекийг хөгжүүлэх юм. Энэхүү судалгаа нь дэлхий даяар амжилттай хэрэгжиж буй суптек төслүүд, тэдгээрийн хэрэглээ, улс орнуудын нэвтрүүлж буй туршлагад үндэслэн өөрийн улсын хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаанд технологийг нэвтрүүлэх боломжийг судлах юм.

**Түлхүүр үгс:** суптек, санхүүгийн салбарын эрсдэл, хиймэл оюун ухаан, их өгөгдөл, тайлан

**JEL ангилал:** E44, G28, O38

ЗЗСХГ, Сэндбоксын албаны дарга, batchimeg\_b@frc.mn

ЗЗСХГ, Сэндбоксын албаны мэргэжилтэн, ankhzaya\_g@frc.mn

ЗЗСХГ, Сэндбоксын албаны мэргэжилтэн, michidmaa\_o@frc.mn

# АГУУЛГА >>>

|        |                                                              |     |
|--------|--------------------------------------------------------------|-----|
| I.     | УДИРТГАЛ .....                                               | 230 |
| 1.1.   | Суптекийн ойлголт.....                                       | 230 |
| 1.1.1. | Тодорхойлолт, ач холбогдол .....                             | 230 |
| 1.1.2. | Санхүүгийн хяналт, шалгалтын технологийн хувьсал.....        | 230 |
| 1.2.   | Судалгааны зорилго, хамрах хүрээ .....                       | 231 |
| 1.2.1. | Судалгааны зорилго .....                                     | 231 |
| 1.2.2. | Судалгааны хамрах хүрээ.....                                 | 232 |
| II.    | САНХҮҮГИЙН ХЯНАЛТ, ШАЛГАЛТ ДАХЬ СУПТЕКИЙН ХЭРЭГЛЭЭ.....      | 233 |
| 2.1.   | Өгөгдөл цуглуулалт, өгөгдлийн шинжилгээ.....                 | 233 |
| 2.1.1. | Суптекийн гол хэрэглээ .....                                 | 234 |
| 2.1.2. | Суптек ашиглагдаж буй жишээ .....                            | 235 |
| 2.2.   | Зохицуулалтын комплаенс .....                                | 236 |
| 2.2.1. | Суптекийн гол хэрэглээ .....                                 | 236 |
| 2.2.2. | Суптек ашиглагдаж буй жишээ .....                            | 236 |
| 2.3.   | Эрсдэлийн менежмент, эрсдэлийг бууруулах үйл ажиллагаа ..... | 237 |
| 2.3.1. | Суптекийн гол хэрэглээ .....                                 | 237 |
| 2.3.2. | Суптек ашиглагдаж буй жишээ .....                            | 238 |
| 2.4.   | Зохистой байдлын хяналт, шалгалт .....                       | 239 |
| 2.4.1. | Суптекийн гол хэрэглээ .....                                 | 239 |
| 2.4.2. | Суптек ашиглагдаж буй жишээ .....                            | 239 |
| 2.5.   | Хэрэглэгчийг хамгаалах үйл ажиллагаа .....                   | 240 |
| 2.5.1. | Суптекийн гол хэрэглээ .....                                 | 240 |
| 2.5.2. | Суптек ашиглагдаж буй жишээ .....                            | 241 |

|                                                                                    |     |
|------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| III. ОЛОН УЛСЫН НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ, КЕЙС СУДЛАГДАХУУН .....                             | 242 |
| 3.1. Суптекийн чиг хандлага олон улсад .....                                       | 242 |
| 3.2. Суптекийг нэвтрүүлэхэд тулгамдаж буй асуудлууд, хэрэгжүүлэх арга хэмжээ ..... | 243 |
| 3.3. Сонгогдсон орнуудын кейс .....                                                | 245 |
| IV. САНХҮҮГИЙН ЗОХИЦУУЛАХ ХОРООНД СУПТЕК НЭВТРҮҮЛЭХ САНАЛ.....                     | 253 |
| 4.1. Монгол Улсын санхүүгийн хяналт, шалгалтын өнөөгийн нөхцөл байдал.....         | 253 |
| 4.2. Цаашид хэрэгжүүлэх арга хэмжээний санал .....                                 | 255 |
| V. ДҮГНЭЛТ, САНАЛ .....                                                            | 257 |
| VI. АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ .....                                                       | 258 |

#### ЗУРАГ, ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

|                                                                                                                        |     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Зураг 1. Өгөгдөл цуглуулах үйл явцын зураглал.....                                                                     | 233 |
| Зураг 2. Суптекийг нэвтрүүлснээр гарч буй үр дүн.....                                                                  | 243 |
| Зураг 3. Санхүүгийн зохицуулах хорооны хяналтын үйл ажиллагаа суптек хөгжлийн аль шатанд явж буйг үнэлсэн байдал ..... | 253 |

# I. УДИРТГАЛ

## 1.1. СУПТЕКИЙН ОЙЛГОЛТ

### 1.1.1. Тодорхойлолт, ач холбогдол

Хяналт, шалгалтын технологи буюу суптек нь санхүүгийн зохицуулалт, хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаанд томоохон ахиц дэвшлийг авчирсан. Суптек гэдэг нь хиймэл оюун ухаан, машин сургалт, их өгөгдлийн шинжилгээ, блокчэйн технологи, эх хэлний боловсруулалт зэрэг инновацын технологийг хяналт, шалгалтын үйл ажиллагааг сайжруулахад ашиглахыг хэлэх бөгөөд эдгээр технологийн дэвшил нь санхүүгийн зохицуулагч байгууллагуудад хяналт, зохицуулалтын үйл ажиллагаагаа илүү үр дүнтэй, бодит цагийн горимоор гүйцэтгэх боломжийг олгож байна.

Уламжлалт санхүүгийн хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаа нь гар ажиллагаа ихтэйгээс гадна санхүүгийн өгөгдөл мэдээллийг хугацааны хоцрогдолтой цуглуулан зах зээлийн хөгжил, шинэ тутам үүсэж буй эрсдэлд идэвхгүй хариу үйлдэл үзүүлэх зэрэг олон тооны дутагдалтай бөгөөд суптек нь эдгээр асуудлуудыг үр дүнтэй шийдвэрлэж чаддагаараа ач холбогдолтой юм. Суптекийг үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлснээр санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд өдөр тутмын үйл ажиллагаагаа автоматжуулах, тоон мэдээллийн үнэн зөв байдлыг нэмэгдүүлэх, эрсдэлийг таних, илрүүлэх чадамжаа сайжруулах, мөн комплаенсын хяналтыг үр дүнтэй тавих боломжтой юм. Энэхүү технологийн шилжилт нь санхүүгийн зохицуулагч байгууллагуудыг өгөгдөл

суурилсан, технологийн хөгжилд нийцтэй ажиллах нөхцөлийг бүрдүүлж өнөөгийн хурдтай өөрчлөгдөж буй зах зээлийн хөгжлөөс хоцрохгүй байхад тусалж буй юм.

Финтекийн үйлчилгээ, цахим мөнгө, төвлөрсөн бус санхүүгийн зах зээлийн хөгжил нь зохицуулагч байгууллагуудад шинэ сорилтуудыг үүсгэж буй бөгөөд суптекийн шийдлүүд нь санхүүгийн салбар маш хурдтай дижиталчлагдаж буй өнөө цагт улам бүр эрэлт хэрэгцээтэй болж буй. Зах зээлийн энэхүү хурдтай өөрчлөлт нь хяналт шалгалтын илүү идэвхтэй, хурдтай, их хэмжээний өгөгдөлтэй ажиллах чадамжтай байхыг шаардаж байна. Суптек нь мэдээж эдгээр асуудлуудын шийдэл бөгөөд санхүүгийн системийг тогтвортой, хүртээмжтэй, аюулгүй байдлаар хөгжих нөхцөлийг бүрдүүлж буй юм.

### 1.1.2. Санхүүгийн хяналт, шалгалтын технологийн хувьсал

Суптекийн хөгжил нь санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд өөрсдийн хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаандаа дижитал хэрэгслүүдийг ашиглах боломжийг эрэлхийлж эхэлсэн 2000–аад оны эхэн үеэс улбаатай. Хөгжлийн эхэн үедээ зохицуулагч байгууллагууд цаасан тайланг электрон хэлбэрээр хүлээн авах зэрэг үйл ажиллагаанд төвлөрч байсан бол 2008 оны санхүүгийн хямрал нь уламжлалт хяналт, шалгалтын үйл ажиллагааны хязгаарлагдмал байдлыг ойлгуулж, санхүүгийн системийг

үр дүнтэй хянаж, зохицуулахын тулд илүү боловсронгуй технологийг ашиглах шаардлагатайг харуулсан.

Санхүүгийн зах зээлийн хямралын дараагаар санхүүгийн системийн эрсдэлийг эрт илрүүлэх, бодит цагийн хяналт тавих технологийг хөгжүүлэхэд илүү анхаарал хандуулж эхэлсэн бөгөөд тус үйл явц нь суптекийн хөгжлийн нэгдүгээр үе шатад хамаарч буй бөгөөд энгийн өгөгдлийн шинжилгээг гүйцэтгэх, өгөгдлийн чанарыг баталгаажуулах үйл ажиллагааг автоматжуулах зэрэг шинэчлэлүүд хийгдэж эхэлсэн. Өнгөрсөн арван жилийн дотор хиймэл оюун ухаан, машин сургалт болон их өгөгдлийн шинжилгээ зэрэг технологийн хөгжлийн нөлөөгөөр суптекийн хэрэгслүүд үсрэнгүй хөгжсөн. Өнөөдрийн байдлаар суптек нь автоматжуулсан тайлагналын системээс эхлээд хиймэл оюун ухаанд суурилсан зах зээлийн хяналт, блокчэйн суурьтай гүйлгээний хяналт зэрэг маш өргөн хүрээний технологийн хэрэглээг хамруулсан цогц ойлголт болон

хөгжиж байна.

Англи Улсын Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага, Сингапурын Төв банк, Европын холбооны Төв банк зэрэг дэлхийд тэргүүлэх санхүүгийн системийн зохицуулагч байгууллагууд суптекийн хөгжлийн тэргүүнд алхаж байна. Эдгээр байгууллагууд нь хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаагаа сайжруулах, зах зээлийн ил тод байдлыг нэмэгдүүлэхийн тулд төрөл бүрийн инновац, технологийн хэрэгслүүд, платформуудыг ашиглаж байна. Амжилттай хэрэгжиж буй эдгээр төслүүд нь суптекийн ач холбогдлыг улам бүр тодотгож, цаашдын хөрөнгө оруулалт, зах зээлийн томоохон зах зээл тус салбарт буйг харуулж байна.

Суптек хөгжихийн хэрээр түүний хэрэглээ нь уламжлалт хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаанаас халин кибер аюулгүй байдал, мөнгө угаахтай тэмцэх үйл ажиллагааг, санхүүгийн гэмт хэрэг, луйврыг илрүүлэх зэрэг шинэ салбаруудыг хамрах болсон.

## 1.2. СУДАЛГААНЫ ЗОРИЛГО, ХАМРАХ ХҮРЭЭ

### 1.2.1. Судалгааны зорилго

Манай улсын хувьд бодит цагийн хяналт, эрсдэлийн динамик үнэлгээний систем хараахан хөгжөөгүй байгаа нь зах зээлд оролцогчдын итгэлийг бууруулах, улам бүр нэмэгдэж буй системийн эрсдэлийг дутуу үнэлэх, эрсдэлийг хугацааны хоцрогдолтойгоор таних зэрэг сул талыг үүсгэж байна. Мөн дэлхий дахинаа улс орнуудын санхүүгийн системд хяналт, шалгалтын технологи эрчимтэй нэмэгдэж буй өнөөгийн нөхцөлд Монголын санхүүгийн салбар өрсөлдөх чадвараа хадгалах, хөрөнгө оруулалт татахад бэрхшээлтэй тулгарч магадгүй юм. Финтекийн салбарын хурдацтай өсөлт, шинэчлэлт нь зохицуулалтын орчныг улам нарийн цогц байхыг

шаардаж буй нь суптекийн хөгжилтэй хөл нийлүүлэн алхахыг шаардаж байна.

Суптекийг ашигласнаар зохицуулагч байгууллагуудын эрсдэлийн удирдлага, хяналт, шалгалтын чадавхыг сайжруулж, боловсон хүчний ажлыг хөнгөвчлөхөөс гадна, байгууллагын үйл ажиллагааны үр ашигт байдлыг нэмэгдүүлэн, санхүүгийн тогтвортой байдлыг нэмэгдүүлэх боломжтой. Энэхүү судалгааны үндсэн зорилго нь санхүүгийн хяналт, шалгалт дахь технологийн боломжит хэрэглээ, улс орнуудын хэрэгжүүлж буй жишээг судлах, үүнд үндэслэн Санхүүгийн зохицуулах хорооны үйл ажиллагаанд суптекийг нэвтрүүлэх боломжийг судлах юм.

### 1.2.2. Судалгааны хамрах хүрээ

Энэхүү судалгаа нь суптекийн хэрэглээ хамгийн их шаардлагатай хяналт, шалгалтын үйл ажиллагааны дараах үе шатуудыг хамарна. Үүнд:

- Өгөгдөл цуглуулалт, өгөгдлийн шинжилгээ: суптек нь хэрхэн өгөгдөл цуглуулах, өгөгдлийн чанарыг сайжруулах, бодит цагийн өгөгдлийн шинжилгээг бодлого, зохицуулалтын шийдвэр гаргалтад ашиглах зэрэг үйл ажиллагааг хэрхэн сайжруулж буй автоматжуулж буй талаарх жишээ, судлагдахуун;
- Зохицуулалтын комплаенс: комплаенсын үйл ажиллагааг хялбарчлах, санхүүгийн байгууллагуудад очих хяналт, шалгалтын үйл ажиллагааны дарамт, ачааллыг бууруулах, комплаенсын хяналт, тайлагналын үр дүнг нэмэгдүүлэх жишээ, судлагдахуун;
- Эрсдэлийн менежмент, эрсдэлийг бууруулах үйл ажиллагаа: таамаглалын шинжилгээ, хиймэл оюунд суурилсан загварчлал болон бусад төрлийн суптек шийдлүүд санхүүгийн систем дэх эрсдэлийг хэрхэн илрүүлж, бууруулж буй талаарх жишээ, судлагдахуун;
- Зохистой байдлын хяналт, шалгалт: зах зээлийн үйл ажиллагааг хянах, зах зээлийг гажуудуулсан үйл ажиллагааг илрүүлэх, зах зээлийн тогтвортой, нэгдмэл байдлыг нэмэгдүүлэхэд

суптекийг хэрхэн хэрэгжүүлж буй талаарх жишээ, судлагдахуун;

- Хэрэглэгчийг хамгаалах үйл ажиллагаа: автоматжуулсан гомдол шийдвэрлэлтийн механизм, сэтгэл хөдлөлийн шинжилгээ зэрэг аргачлалуудыг ашиглан хэрэглэгчийг хамгаалах үйл ажиллагааг хэрхэн сайжруулж буй талаарх жишээ, судлагдахуун;
- Жишээ судлагдахуун, зөвлөгөө: суптекийг хэрэгжүүлж буй зохицуулагч байгууллагуудын кэйс судлагдахууныг судлан, Санхүүгийн зохицуулах хороонд суптекийг нэвтрүүлэх, зөвлөмж хүргүүлэх.

Энэхүү судалгаа нь дээрх агуулгын хүрээн дэх жишээ, загварыг судалснаар санхүүгийн хяналт шалгалт дахь суптекийн хэрэглээг нэгдмэл байдлаар харах, үүнд үндэслэн Монгол Улсад хэрэгжүүлэх шаардлагатай арга, хэмжээг тодорхойлоход шаардлагатай мэдээлэл боловсруулахыг зорилоо. Судалгаа нь санхүүгийн хяналт, шалгалт дахь суптекийн хэрэглээ, кэйс судалгаа, Монгол Улсын санхүүгийн хяналт, шалгалтын өнөөгийн нөхцөл байдал, Санхүүгийн зохицуулах хороонд хяналт, шалгалтын үйл ажиллагааг нэвтрүүлэх санал, зөвлөмж, дүгнэлт гэсэн бүлгүүдээс бүрдэнэ.

## II. САНХҮҮГИЙН ХЯНАЛТ, ШАЛГАЛТ ДАХЬ СУПТЕКИЙН ХЭРЭГЛЭЭ

Суптек нь санхүүгийн хяналт, шалгалтын үйл ажиллагааны үе шат бүрд хэрэглэгдэн хяналт, зохицуулалтын үйл ажиллагааны үр дүнг нэмэгдүүлж буй бөгөөд тус бүлэгт суптекийн

хэрэглээ болон тэдгээрийг улс орнуудын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд хэрхэн ашиглаж буй жишээг судална.

### 2.1. ӨГӨГДӨЛ ЦУГЛУУЛАЛТ, ӨГӨГДЛИЙН ШИНЖИЛГЭЭ

Санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд хяналтын чиг үүргээ гүйцэтгэхэд чанартай тоон мэдээлэл, тайлан хамгийн чухал. Гэсэн хэдий ч зохицуулагч байгууллагын хувьд санхүүгийн байгууллагуудаас мэдээ, тайланг тогтмол хугацаанд хүлээн авч, алдаа зөрүүг нь тулган баталгаажуулах зэрэг үйл ажиллагаа нь цаг хугацаа, хянан шалгагчийн хөдөлмөрийг ихээр зарцуулсан зардал өндөртэй үйл ажиллагаа болдог.

Санхүүгийн байгууллагуудын тайлагналын үйл явц нь тэдний үйл ажиллагааны төрөл

ямар байхаас үл хамааран дараах процессын дагуу явагддаг бөгөөд эхлээд санхүүгийн байгууллагууд өөрсдийн үйл ажиллагааны өгөгдлийг боловсруулах, үүний дараагаар зохицуулалтын байгууллагуудад өгөх тайлан, мэдээг бэлтгэх, зохицуулалтын байгууллагуудын шаардсан загварын дагуу тайлан, мэдээг засварлан боловсруулж, санхүүгийн зохицуулагч байгууллагад шилжүүлэх зэрэг процессыг туулдаг (Crisanto, Kienecker, Prenio, & Tan, 2023).

Зураг 1. Өгөгдөл цуглуулах үйл явцын зураглал



Эх сурвалж: Банкны төлбөр тооцооны олон улсын хороо



Өнөөг хүртэлх хугацаанд санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд нь ихэвчлэн зохицуулагч байгууллагуудаас урьдчилан бэлдсэн маягтын дагуу шаардлагатай тайлан, мэдээллийг аван хяналт, шалгалтаа хэрэгжүүлж ирсэн. Гэхдээ санхүүгийн үйл ажиллагаа өргөжин тэлэхийн хэрээр тоон, мэдээллийн хэмжээ нэмэгдэх, мөн санхүүгийн шинэ төрлийн үйл ажиллагаа нэмэгдэн, зохицуулалтын байгууллагын тоо өсөх тутамд зохицуулагч болон зохицуулалтын байгууллагууд аль, алиных нь хувьд тайлан боловсруулах ажилд ихээхэн цаг хугацаа зарцуулах болсон. Харин сүүлийн жилүүдэд санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд уг тайлан, мэдээ илгээх үйл ажиллагааг хялбарчлах чиглэлд анхаарч эхэлсэн бөгөөд төрөл бүрийн суптекийн төслийг хэрэгжүүлж эхэлсэн. Санхүүгийн тайлагналын ирээдүйн чиг хандлагын хувьд санхүүгийн тайланг илгээх дээрх бүх процессын оронд зохицуулагч байгууллага өөрсдийн хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаанд хэрэгцээтэй өгөгдөл, мэдээллийг санхүүгийн байгууллагын мэдээллийн талбараас шууд татах хэлбэрт шилжинэ гэж таамаглаж байна. Зохицуулагч байгууллагууд шаардлагатай тоон өгөгдлийг шууд татах уг үйл ажиллагааг хэрэгжүүлэхийн тулд санхүүгийн байгууллагуудын эхний шатанд боловсруулагдаж буй үйл ажиллагааны өгөгдөлд нь тодорхой стандартуудыг нэвтрүүлэх шаардлагатай.

### 2.1.1. Суптекийн гол хэрэглээ

**Автоматжуулсан өгөгдлийн тайлагнал:** суптекийн шийдлүүд нь санхүүгийн байгууллагуудаас өгөгдөл цуглуулах үйл ажиллагааг автоматжуулж буй бөгөөд ингэснээр гар ажиллагааг бууруулж, хүнээс шалтгаалан гарах алдааг багасгаж байна.

**Их өгөгдлийн шинжилгээ:** их өгөгдлийн шинжилгээг ашигласнаар зохицуулагч

байгууллагууд арилжааны мэдээлэл, зах зээлийн өгөгдөл, нийгмийн сүлжээ зэрэг олон тооны ялгаатай эх үүсвэрүүдээс их хэмжээний өгөгдлийг аван ашиглах боломжтой болсон. Энэ нь зөвхөн санхүүгийн байгууллагуудын тайлан, мэдээллийг шинжилснээр тодорхойлогдох боломжгүй нуугдсан эрсдэлүүдийг тодорхойлох боломжийг олгож буй юм.

**Хиймэл оюунд суурилсан шинжилгээ:** хиймэл оюун болон машин сургалтын алгоритмууд нь их хэмжээний өгөгдлийг ашиглан таамаглалын шинжилгээний чадавхыг нэмэгдүүлж байна. Тус технологийн тусламжтайгаар зохицуулагч байгууллага зах зээлийн трендийг таамаглах, эрсдэлийг үнэлэх мөн системийн хэмжээний эрсдэл учруулж болзошгүй үйл ажиллагаа, оролцогчдыг таних боломж бүрдсэн.

### 2.1.2. Суптек ашиглагдаж буй жишээ

**Америкийн Нэгдсэн Улс: Хадгаламжийн даатгалын агентлаг**

**Төслийн нэр:** Streamlined Data Collection

**Технологи:** Advanced data collection, RPA, Dashboard

АНУ-ын Хадгаламжийн даатгалын агентлаг нь зохицуулалтын байгууллагуудын тайлан гаргах үйл явцыг цаг алдалгүй, ачаалал багатай болгох, мэдээлэл цуглуулах шинэ шийдлүүдийг судлах зорилгоор Текспринт уралдааныг зохион байгуулсан. АНУ урт хугацаандаа зохицуулалтын байгууллагуудаа санхүүгийн тайлангаар хянахын оронд шаардлагатай тайлан, мэдээллээ тухай бүрд нь татах замаар хянах системд шилжихийг зорьж буй бөгөөд уг төсөл нь энэхүү урт хугацааны төлөвлөгөөт ажлынх нь эхлэл болж буй юм. Тус төслийн хувьд харьцангуй жижиг хэмжээтэй, олон нийтийн банкуудад зориулан боловсруулж буй бөгөөд энэ төрлийн банкууд нь санхүүгийн нөхцөл байдлын тайлангаа зөвхөн улирал тутам нэгтгэл дүнгээр өгдөг



байсан нь хямралын үед мэдээллийн зөрүүгээс үүдсэн эрсдэлийг үүсгэх эрсдэлтэй. Туршилтын шатандаа байгаа уг төсөл нь одоогийн байдлаар өгөгдөл дамжуулах шатыг хөгжүүлэхэд илүүтэй анхаарч буй хэдий ч тайлагналын үйл явц дахь бусад цэгүүдэд тухайлбал илүү нарийн мэдээллийг санхүүгийн байгууллагуудаас авах, илүү дэвшилтэт аналитик шинжилгээний технологийг нэвтрүүлэхэд мөн анхаарч буй (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

### **Танзани Улс: Төв банк**

**Төслийн нэр:** Non-intrusive Mobile Money (MM) data collection systems

**Технологи:** BI, Advanced data collection

Мобайл банкны үйлчилгээний найдвартай тайлан мэдээлэл дутмаг байсан нь санхүүгийн зохицуулагч байгууллага, хянан шалгагчдад тус хурдацтай хөгжиж буй зах зээлийг үр дүнтэй хянаж, үндэслэлтэй шийдвэр гаргахад хүндрэл учруулж байв. Танзани Улсын мобайл банкны үйлчилгээ үзүүлэгч бүрд хөндлөнгийн бус (non-intrusive) өгөгдөл цуглуулах системийг суурилуулж, холбогдох байгууллагуудыг зохицуулагч байгууллагуудын бизнес оюуны (BI) модуль бүхий өгөгдлийн сантай холбосон. Уг төслийн үр дүнд Танзанийн Төв банк нь Танзанийн Харилцаа холбооны зохицуулах газартай хамтран мобайл банкны гүйлгээг 100 хувь хянах боломжтой болсон (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

### **Европын Холбоо: Төв банк**

**Төслийн нэр:** Banks' Integrated Reporting Dictionary (BIRD)

**Технологи:** Dashboards

Европын холбооны Төв банк болон банкууд өөр өөр загварчлалын арга зүйг ашиглан нэгтгэсэн өгөгдлийн бүтэц, хамаарлыг тодорхойлох аргачлалд суурилсан банкуудын нэгдсэн тайлангийн толь бичиг нэртэй системийг

хамтран гаргасан. Тус систем нь банкуудын дотоод үйл ажиллагааны системээс гаргаж авах шаардлагатай өгөгдлүүдийг нарийн тодорхойлох боломжийг олгодог. BIRD систем нь тоон өгөгдлийг шилжүүлж, баталгаажуулах стандарт хэлийг ашигладаг бөгөөд өгөгдлийн тайлагналын дүрмийг логиктой, технологи-агностик (өөр өөр төрлийн технологиудтай харилцан ажиллах) аргаар тодорхойлдог. Ингэснээр шаардлагатай өгөгдлийг автоматаар тооцоолох, шууд технологиор унших боломжтой дүрмийг гаргах боломжтой болдог бөгөөд тус төсөлд банкууд сайн дурын үндсэн дээр оролцдог (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

### **Филиппин Улс: Төв банк**

**Төслийн нэр:** API, Back Office Reporting, and Visualisation

**Технологи:** Dashboards, Data validation, APIs

Филиппиний Төв банк, Зохицуулалтын технологийн хурдасгуур төв /R2A/-тэй хамтран өгөгдөл цуглуулах, баталгаажуулах үйл ажиллагааг сайжруулахын тулд хэрэглээний программын интерфэйс болон арын оффисын тайлагнал, тайлан мэдээг боловсруулж, дүрслэх программыг боловсруулсан. Энэхүү хэрэгсэл нь зохицуулалтын тайланг банкны мэдээллийн сангаас шууд гаргаж, хэрэглээний математикт суурилсан нэг шифрлэгдсэн файл болгон хувиргаж, Филиппиний Төв банкны тоон өгөгдөл боловсруулах үе шатруу шилжүүлдэг. Тус өгөгдөл боловсруулах үйл ажиллагаа нь бодит цагийн горимоор ажилладаг бөгөөд хэвийн бус утга ажиглагдсан тохиолдолд автоматаар дохио өгдөг. Тус төсөлд мөн төвлөрсөн хэлбэрийн аюулгүй байдал хангагдсан хандалттай мэдээллийн сан, вэбд суурилсан пивот хүснэгтийн хэрэгсэл, эрсдэлийн үзүүлэлтүүдийг дүрслэн харуулах диаграм зэрэг бусад төрлийн аналитик хэрэгслүүд багтсан. Уг төсөл нь илүү

сайн, цаг хэмнэсэн аналитик шинжилгээ хийх, илүү уян хатан тайлагнал, хяналт, шалгалтын үйл ажиллагааг нэвтрүүлж, илүү үр дүнтэй

менежментийг бий болгосон (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

## 2.2. ЗОХИЦУУЛАЛТЫН КОМПЛАЕНС

Зохицуулалтын комплаенс нь санхүүгийн байгууллагууд хууль, дүрэм, журмаа мөрдөн ажиллаж буй эсэхийг хянах, санхүүгийн системийн тогтвортой байдлыг хангах, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалахад чухал үүрэгтэй. Комплаенсыг хангуулах уламжлалт үйл ажиллагаа нь цаг их шаардсан, гар ажиллагаа өндөртэй, хүнээс хамаарсан алдаа ихтэй байсан бол суптек нь бодит цагийн комплаенсын хяналтыг хэрэгжүүлэх, тайлагналыг автоматжуулах, зохицуулагч байгууллагууд хоорондоо өгөгдлөө түргэн шуурхай солилцох зэрэг боломжийг олгож байна.

### 2.2.1. Суптекийн гол хэрэглээ

**Бодит цагийн комплаенсын хяналт:** суптекийн хэрэгслүүд нь санхүүгийн байгууллагууд зохицуулалтын шаардлагуудыг хэрхэн хангаж буйд бодит цагийн хяналтыг үр дүнтэй хэрэгжүүлэх боломжийг олгож байна. Хяналт, шалгалтын автоматжуулсан системийг ашигласнаар зохицуулалтын шаардлагыг хангаагүй үйл ажиллагаанд улаан дохио өгөх зэргээр зохицуулагч байгууллага хугацааны хоцрогдолгүйгээр хяналтын чиг үүргээ үр дүнтэй хэрэгжүүлэх боломжтой.

**Автомат тайлагналын хэрэгсэл:** санхүүгийн байгууллагууд зохицуулагч байгууллагуудад тайлан мэдээллээ автоматаар тайлагнаснаар санхүүгийн байгууллагуудын ачааллыг бууруулах, зохицуулагч байгууллага шаардлагатай мэдээллийг цаг тухайд нь авах нөхцөлийг бүрдүүлж байна.

**Зохицуулалтын байгууллага хоорондын өгөгдөл**

**солилцох платформ:** санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд, зах зээлийн оролцогчид өгөгдөл мэдээлэл солилцох платформыг хөгжүүлснээр зах зээлийн ил тод байдал, зохицуулалт, хяналтын давхардлыг арилгах зэрэг давуу талыг бий болгож байна.

### 2.2.2. Суптек ашиглагдаж буй жишээ

**Америкийн Нэгдсэн Улс:** Санхүүгийн салбарын зохицуулагч байгууллага

**Төслийн нэр:** Consolidated Audit Trail

**Технологи:** BI, Cloud computing, Web portals, Advanced Data Collection

АНУ-ын Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь Амазон вэб үйлчилгээний үүлэн технологийг ашиглан нэгдсэн аудитын системийг хөгжүүлсэн бөгөөд тус систем нь санхүүгийн зохицуулагч байгууллагуудад үнэт заасны зах зээлийн хяналтыг илүү үр дүнтэй хэрэгжүүлэх боломжийг олгож байна. Тус систем нь АНУ-д бүртгэлтэй бүхий л үнэт цаасны мэдээлэл болон АНУ-ын бирж, арилжааны системүүд дээрх мэдээллийг нэгтгэн өргөтгөсөн аудитыг гүйцэтгэхэд зориулагдсан. Амазон вэб үүлэн технологийн хадгалах, тооцоолох, шинжилгээ гүйцэтгэх үйлчилгээг ашиглан нэгдсэн аудитын систем нь өдөр бүр 100 тэрбум гаруй зах зээлийн мэдээлэл, 22 хувьцааны бирж, 1500 брокер, дилерийн мэдээллийг ашиглан Үнэт цаас, биржийн хороо болон өөрийгөө зохицуулах байгууллагуудад зах зээлийн хяналтыг тооцоолох боломжийг олгодог ба олон нийтэд нээлттэй бүх төрлийн хувьцааны мэдээллийг нэг дор нэгтгэн, комплаенсын

хяналтыг хэрэгжүүлэх боломжтой хамгийн анхны систем юм (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

**Сингапур Улс:** Төв банк

**Төслийн нэр:** Project Mandala

**Технологи:** Big Data, RPA, Advance data collection, APIs, NLP

Банкны төлбөр тооцооны олон улсын хороо болон Сингапурын Төв банк хамтран Мандала төслийг хэрэгжүүлж буй бөгөөд гадаадын хөрөнгө оруулалт, гадаадын санхүүжилт босгох, гадаад төлбөр тооцоо зэрэг хил дамнасан үйл ажиллагааг зохицуулах, улс орнуудын хамтран баталсан эрх зүйн зохицуулалтын хэрэгжилтийг

хангуулахад хяналт тавих зорилготой юм. Мандала төсөл нь комплаенсын хяналтыг хялбарчлах, бодит цагийн гүйлгээний хяналт хэрэгжүүлэх, улс хоорондын ил тод байдлыг хангуулах бөгөөд хяналтын үйл ажиллагааг автоматжуулснаар зохицуулалтын комплаенсын ачааллыг бууруулах, улс бүрийн дүрэм, журмын хэрэгжилтийг ил тод болгох боломжийг бүрдүүлсэн. Тус төслийг Банкны төлбөр тооцооны олон улсын хорооны инновацын хабын Сингапур дахь төв болон Австралийн Төв банк, Солонгосын Төв банк, Малайзын Төв банк, Сингапурын төв банк хамтран хэрэгжүүлж байна (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

## 2.3. ЭРСДЭЛИЙН МЕНЕЖМЕНТ, ЭРСДЭЛИЙГ БУУРУУЛАХ ҮЙЛ АЖИЛЛАГАА

Эрсдэлийн менежмент, эрсдэлийг бууруулах үйл ажиллагаа нь санхүүгийн хяналт, шалгалтын хамгийн гол бүрдэл нь бөгөөд санхүүгийн байгууллагуудын найдвартай үйл ажиллагааг хангуулснаар санхүүгийн системийн тогтвортой байдлыг хамгаалдаг. Уламжлалт эрсдэлийн менежментийн үйл ажиллагаа нь ихэвчлэн түүхэн өгөгдөл, улирал тутмын үнэлгээнд суурилж ирсэн бөгөөд айсуй хямрал, эрсдэлийг оройтож илрүүлэх өндөр эрсдэлтэй байдаг. Суптекийн хэрэгслүүд нь таамаглан шинжлэх техник, стресс тест, эрт илрүүлэх системийг ашигласнаар эрсдэлийг таамаглах, эрсдэл тохиохоос өмнө урьдчилан сэргийлэх үйл ажиллагааг үр дүнтэй хэрэгжүүлэх боломжийг олгож байна.

### 2.3.1. Суптекийн гол хэрэглээ

**Эрсдэлийг илрүүлэх таамаглалын шинжилгээ:** суптекийн хэрэгслүүд нь бодит эрсдэлийг урьдчилан таамаглахад ашиглагдаж буй бөгөөд түүхэн өгөгдөл болон зах зээлийн

нөхцөл байдлыг шинжилснээр зохицуулагч байгууллагууд эрсдэлийг эрт илрүүлэн шаардлагатай арга хэмжээг хэрэгжүүлэх нөхцөлийг олгож байна.

**Стресс тестийн хэрэгсэл:** суптекийн шийдлүүд нь санхүүгийн байгууллагууд стресстэй нөхцөлд хэрхэн ажиллаж буйг төрөл бүрийн эдийн засгийн нөхцөлүүдийг тавин үнэлэхэд ашиглагдаж байна. Энэ нь зохицуулагч байгууллагуудад эдийн засгийн хүндрэлтэй нөхцөл үүсэхэд зах зээлд үзүүлэх нөлөөг үнэлэн, зах зээлийн тасралтгүй үйл ажиллагааг хангуулахад чухал ач холбогдолтой.

**Эрт илрүүлэх систем:** машин сургалтын загварчлал болон бусад төрлийн ахисан түвшний алгоритмууд нь зах зээлийн өгөгдлийг тасралтгүй хянах, санхүүгийн тогтворгүй байдал болон системийн эрсдэлийг эрт илрүүлэх, зохицуулагч байгууллагууд урьдчилсан арга хэмжээг хэрэгжүүлэх боломжийг олгож байна.

### 2.3.2. Суптек ашиглагдаж буй жишээ

**Хонконг Улс:** Үнэт цаас, фьючерсийн хороо

**Төслийн нэр:** Centralized Data Platform

**Технологи:** Relational DBs, Big Data, Web Portals

Хонконгийн Үнэт цаас фьючерсийн хороо нь хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаандаа технологийг тодорхой түвшинд ашиглаж ирсэн ч сүүлийн жилүүдэд илүү урагшлах алхам хийн төвлөрсөн өгөгдлийн платформыг хөгжүүлж байна. Технологийн тусламжтайгаар Үнэт цаас, фьючерсийн хороо нь илрээгүй зөрчил, зохицуулалтын орчны үл нийцэл, хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаагаар илрүүлж чадаагүй зөрчлийг илрүүлж чаддаг хэдий ч олон төрлийн системээс өгөгдөл цуглуулах, нэгтгэх, цэвэрлэж, баталгаажуулах зэрэгт их цаг хугацаа зарцуулж ирсэн. Иймд уг үйл явцыг хялбарчлахын тулд салбарын оролцогчдын нийлүүлдэг арилжааны тоон мэдээллийг ижил хэлбэрт оруулах стандартыг салбарын оролцогчид болон зөвлөхүүдтэй хамтран боловсруулсан бөгөөд энэ нь салбарын оролцогчид Үнэт цаас, фьючерсийн хорооны вэбрүү мэдээлэл нийлүүлэх, тус вэбээс хяналт, шалгалтын шинжилгээг боловсруулах үйл явцыг хялбарчилсан. Үнэт цаас, фьючерсийн хороо нь зохицуулалтын нийцэл, зах зээлийн хяналт, тайлагналын зорилгоор ашиглах боломжтой их хэмжээний өгөгдлийн шинжилгээг гүйцэтгэх боломжтой өгөгдлийн лабыг үүсгэн байгуулсан (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

**Ирланд: Төв банк**

**Төслийн нэр:** Social Media Monitoring for Market Conduct Supervision

**Технологи:** Advanced Data Collection, NLP, APIs

Олон нийтийн сүлжээг хянан шалгагчид эрт илрүүлэх системд ашиглах боломжтой. Тухайлбал Ирланд Улсын төв банк нь олон нийтийн сүлжээгээр дамжуулан санхүүгийн

системд тусгай зөвшөөрөлгүй үйл ажиллагаа явуулж буй хэрэглээний зээлийн компанийг илрүүлсэн бөгөөд тус компани нь нэг удаагийн цахим шуудан, хуурамч нэр, хаяг ашиглан үйл ажиллагаа явуулж буйг тогтоосон. Ирландын Төв банк нь энэ төрлийн системийг ашиглан зохицуулалтгүй үйл ажиллагааг таних, олон нийтэд анхааруулга өгөх, зөвшөөрөлгүй үйл ажиллагаа явуулж буй компаниудыг зарлах байдлаар хэрэглэгчийг хамгаалах үйл ажиллагаагаа хэрэгжүүлдэг (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

**Индонез: Санхүүгийн үйлчилгээний газар**

**Төслийн нэр:** Consumer support technology (CST)

**Технологи:** NLP, Big data, ML, Advanced Data Collection

Chatbot–CST хэлбэрийн хэрэглэгчид туслах технологи (CST) нь зах зээлийн үйл ажиллагааг бэхжүүлэхийн тулд их өгөгдлийн аналитик, машин сургалт, текст олборлолт болон бусад ижил төстэй технологийг ашиглан санхүүгийн хэрэглэгчдэд хяналт тавих, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах зарчмыг зөрчиж болзошгүй санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгчдийн гомдлыг шийдвэрлэн, зан төлөвийг тодорхойлон ажиллаж байна (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

**Австрали:** Австралийн зохистой зохицуулалтын хороо

**Төслийн нэр:** APRA Connect

**Технологи:** BI, Big Data, APIs, Data validation

APRA Connect нь зохицуулалтын байгууллагуудын өгөгдөл, мэдээллийг Австралийн зохистой зохицуулалтын хороонд тайлагнах өгөгдөл цуглуулах шийдэл бөгөөд 2021 онд нэвтэрсэн. Австралийн зохистой зохицуулалтын хороо нь 2001 оны Санхүүгийн салбарын хуулийн дагуу өгөгдлөө цуглуулан зохистой хяналт, статистикийн нийтлэл болон

түнш байгууллагуудтай хуваалцах зэргээр ашигладаг. APRA Connect нь ирээдүйд илүү өргөн хүрээний, илүү нарийвчилсан тоон мэдээллийг цуглуулах боломжийг бүрдүүлж буй бөгөөд энэ нь хяналт, зохицуулалтын үйл ажиллагаа болон хамтын ажиллагаатай байгууллагуудын өгөгдөл, мэдээллийн шаардлагад илүү нийцтэй болох юм. Энэхүү систем нь тоон мэдээллийг бага нэгтгэн, салбарын үндсэн мэдээллийн

бүтцэд илүү нийцүүлэхээр бүтээгдсэн бөгөөд 2022 онд Австралийн засгийн газрын цахим үнэмлэхийн системтэй холбогдсон. Тус цахим үнэмлэхийн систем нь Австралийн иргэд, аж ахуй нэгжүүдэд төрийн болон бусад төрлийн үйлчилгээг цахимаар нэг дороос найдвартай авах боломжийг олгодог (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

## 2.4. ЗОХИСТОЙ БАЙДЛЫН ХЯНАЛТ, ШАЛГАЛТ

Зохистой байдлын хяналт, шалгалт нь санхүүгийн зах зээлийн оролцогчдын үйл хөдлөлийг хянан, зах зээлийн ил тод, шударга, тогтвортой байдлыг хангуулахыг зорьдог. Зохистой байдлын хяналтыг хэрэгжүүлснээр зах зээлийн гажуудал, дотоод мэдээлэлд суурилсан арилжаа, санхүүгийн луйврын үйл ажиллагааг илрүүлэх, урьдчилан сэргийлэх боломжтой байдаг. Уламжлалт хэлбэрээр тус хяналтыг хэрэгжүүлэх үед гар ажиллагаа ихтэйгээс гадна эрсдэлийг урьдчилан илрүүлэх биш, сүүлд таних зэргээр бодит цагийн хяналтыг тухай бүр хэрэгжүүлэх боломж төдийлөн сайн хангагддаггүй. Харин суптек нь зохистой байдлын хяналт шалгалтын үйл ажиллагааг зах зээлийн хяналтын систем, зан үйлийн шинжилгээ, луйврыг илрүүлэх алгоритм зэргийг ашиглан сайжруулж буй бөгөөд сэжигтэй үйл ажиллагаанд бодит цагийн хяналт тавих, эрт илрүүлэх зэрэг боломжуудыг олгож байна. Эдгээр хэрэгслүүд нь санхүүгийн зохицуулагч байгууллагуудыг зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангахад чухал нөлөөтэй юм.

### 2.4.1. Суптекийн гол хэрэглээ

**Зах зээлийн хяналтын систем:** суптекийн хэрэгслүүд нь санхүүгийн зах зээлд бодит цагийн хяналтыг тавих боломжийг олгон, зохицуулагч байгууллагууд арилжааны үйл ажиллагааг үр

дүнтэй хянах, сэжигтэй үйл ажиллагаа, дотоод мэдээлэлд суурилсан арилжааг илрүүлэх зэрэгт ашиглагдаж байна.

**Зан үйлийн шинжилгээ:** суптек нь зах зээлийн үйл хөдлөлд суурилан санхүүгийн зах зээлийн эрсдэлийг удирдах, сэжигтэй үйл ажиллагааг илрүүлэх зэрэгт ашиглагдаж байна.

Санхүүгийн луйврыг илрүүлэх алгоритм: ахисан түвшний алгоритм нь арилжааны өгөгдөлд суурилан сэжигтэй үйл ажиллагааг илрүүлэх, луйврын болзошгүй эрсдэлээс зах зээлийг хамгаалахад ашиглагдаж байна. Энэ төрлийн алгоритмууд нь шинэ тутам үүсэж буй нээлттэй өгөгдөлд суурилан өөрийгөө тасралтгүй сургаж, санхүүгийн луйврыг зөв илрүүлэх магадлал нь цаг хугацааны явцад улам бүр нэмэгдэж байна.

### 2.4.2. Суптек ашиглагдаж буй жишээ

**Их Британи Улс: Санхүүгийн зохицуулагч газар**

**Төслийн нэр:** Market surveillance and visualization system

**Технологи:** BI, Advanced Data Collection

Англи Улсын санхүүгийн зах зээлийн үйл ажиллагаа тогтвортой, тасралтгүй явагдах, зах зээлийг хамгаалах зорилгоор Санхүүгийн зохицуулагч газраас зах зээлийн гажуудлыг илрүүлэх, судлах, үүлэн технологид зориулсан

хэрэгслийг хөгжүүлсэн. Тус систем нь дотоод мэдээлэл ашигласан, зах зээлийг гажуудуулсан арилжаа явуулсан байж болзошгүй тохиолдлуудыг илрүүлэхээс гадна сэжигтэй гүйлгээг хянаж, санхүүгийн мэдээллийн албанд мэдээлдэг (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

**Америкийн Нэгдсэн Улс:** Үнэт цаас, биржийн хороо

**Төслийн нэр:** Big Data for Market Surveillance

**Технологи:** Big data

Их өгөгдлийн аналитик нь Үнэт цаас, биржийн хорооны зах зээлийн тандалт, үнэлгээний чадавхыг нэмэгдүүлсэн. Тус төсөл нь сэдвийн загварчлал /topic modelling/ болон кластерийн шинжилгээний аргачлалуудыг ашиглан зах зээлд оролцогчдын нийтлэг болон хэт ялгаатай үйл ажиллагааг илрүүлэх үүрэгтэй бөгөөд их хэмжээний бүтэцлэгдээгүй өгөгдөлд хурдан, хялбар аргаар шинжилгээ хийх боломжтой (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

**Итали Улс:** Төв банк

**Төслийн нэр:** Social Media Monitoring for Mac-

ro-Prudential Risks

**Технологи:** NLP

Италийн Төв банк нь макро санхүүгийн эрсдэлийг тодорхойлоход твиттерийн жиргээнд илэрхийлэгдсэн хүмүүсийн сэтгэл хөдлөл хэрхэн ашиглагдах боломжийг судалж байна. Твиттерд суурилсан инфляцын хүлээлтийн үзүүлэлтүүд нь уламжлалт судалгаанд суурилсан зах зээлийн үзүүлэлтүүдтэй өндөр ач холбогдолтой корреляци хамааралтай байгаагаас гадна зөвхөн түүвэрлэлтийн хүрээнд биш түүвэрлэлтээс гадуур хүрээнд ч урьдчилан таамаглах чадвар өндөртэй байна. Твиттерийн өгөгдөл нь мөн банкуудад хандах хандлагын үзүүлэлтүүдийг бий болгох, хадгаламжийн өсөлт болон твиттер өгөгдөл хоорондын хамаарлыг судлахад ашиглагддаг бөгөөд энэ нь санхүүгийн мэдээлэлд тулгуурлан хадгаламж эзэмшигчийн зан төлвийн таамаглалыг сайжруулдаг. Мөн Италийн төв банк нь кредит болон дебит картын гүйлгээний мэдээллийг эдийн засгийн үйл ажиллагааны ойрын ирээдүйн таамаглалыг гаргахад ашигладаг (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

## 2.5. ХЭРЭГЛЭГЧИЙГ ХАМГААЛАХ ҮЙЛ АЖИЛЛАГАА

Хэрэглэгчийг хамгаалах үйл ажиллагаа нь санхүүгийн зохицуулалтын үндсэн гол зорилго бөгөөд санхүүгийн зах зээлийн хэрэглэгчид, оролцогчдын сонирхлыг хангуулах, эрхийг хамгаалахад чиглэгдсэн байдаг. Зах зээлийн шударга, ил тод байдлыг хамгаалах, өргөдөл, гомдлыг түргэн шийдвэрлэх нь хэрэглэгчийг хамгаалах үйл ажиллагааны цөм нь бөгөөд зохицуулагч байгууллагууд хэрэглэгчийн өргөдөл, гомдлыг уламжлалт хэлбэрээр хянаж шийдвэрлэх нь өөрөө цаг хугацаа их шаардсан үйл явц юм. Суптек нь автомат гомдол шийдвэрлэх систем, хэрэглэгчийн зан үйлийн шинжилгээ зэргийг ашигласнаар санхүүгийн

хэрэглэгчдийн эрх ашгийг хамгаалах, зах зээлд итгэх итгэлийг нэмэгдүүлэхэд чухал оролцоотой байна.

### 2.5.1. Суптекийн гол хэрэглээ

**Автоматжуулсан гомдол шийдвэрлэх систем:** суптек нь хэрэглэгчийн өргөдөл гомдлыг автоматаар ангилан, ач холбогдлын түвшнээр нь ангилж, шаардлагатай хариу, арга хэмжээг тогтоох зэргээр хэрэглэгчийг хамгаалах үйл ажиллагаанд ашиглагдаж байна.

**Хэрэглэгчийн зан үйлийн шинжилгээ:** олон нийтийн сүлжээ, мэдээний бичвэр болон бусад



төрлийн нээлттэй өгөгдөлд суурилан суптек нь хэрэглэгчдийн зах зээлд итгэх итгэл хэр буйг үнэлэн, ирээдүйд учирч болзошгүй эрсдэлийг илрүүлэхэд ашиглагдаж байна.

**Ил тод байдлыг хангуулах хэрэгсэл:** хяналт, шалгалтын технологи нь санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, санхүүгийн байгууллагуудын талаарх мэдээллийн олдоц, ил тод, нээлттэй байдлыг нэмэгдүүлэх замаар хэрэглэгчдэд мэдээлэлд үндэслэсэн оновчтой шийдвэр гаргахад тусалж, санхүүгийн системд итгэх итгэлийг нэмэгдүүлж байна.

## 2.5.2. Суптек ашиглагдаж буй жишээ

**Филиппин Улс:** Төв банк

**Төслийн нэр:** Chatbot and Processing Utility for Consumer Complaints

**Технологи:** Advanced Data Collection

Филиппиний Төв банк нь банк, санхүүгийн байгууллагуудтай холбоотой хэрэглэгчдийн гомдлыг шийдвэрлэх “BSP: Онлайн зөвлөх (BOB)” автомат чатботыг 2020 оны 7 дугаар сард зах зээлд гаргасан. BOB нь Филиппиний Төв банкны цахим хуудас, фэйсбүүк мессенжер, мессежээр илгээгдсэн хэрэглэгчийн гомдлыг зохицуулах чиг үүрэгтэй. Тус чатбот нь англи болон филиппин хэл дээр хариулах чадамжтай бөгөөд харилцагчид өөрсдийн гомдлоо гэрээсээ гарган бодит цагийн горимоор үйлчилгээ авах боломжтой. Мөн Филиппиний Төв банк нь Зохицуулалтын технологийн хурдасгуур төвтэй хамтран тус чатботыг хэрэглэгчдийн гомдлыг хүлээн авахаас гадна арын оффисын системрүү шилжүүлэх, шинжилгээ хийх, зарим төрлийн асуултуудад шууд хариулах, мөн гомдлыг хамаарах санхүүгийн байгууллага, банкруу дамжуулах чадамжтай болгон хөгжүүлсэн. Хэрэглэгчдээс ирж буй санал хүсэлтэд суурилсан өгөгдлийг шинжилснээр Филиппиний Төв банк нь зохицуулалтын байгууллагын үйл ажиллагаанд хяналт тавих, санхүүгийн салбарт

үүсэж буй эрсдэл, хууль ёсны бус үйл ажиллагааг илрүүлэх чадамжтай болсон (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

**Гана Улс:** Төв банк

**Төслийн нэр:** The Sinitic Solution

**Технологи:** BI, Advanced Data Collection, Pre-scriptive Analytics

Санхүүгийн зохицуулагч байгууллагуудад зориулсан гомдол шийдвэрлэх систем бөгөөд Гана, Руанда, Замби дахь санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгчидтэй харьцдаг олон хэлээр хөрвүүлдэг, хиймэл оюун ухаанд суурилсан чатбот. Энэхүү систем нь ашиглахад хялбар болгох үүднээс орон нутгийн гол хэлүүдийг нэгтгэж, хэрэглэгчийн гомдол, тэр дундаа уншиж, бичих чадваргүй хүмүүсийн аудио гомдлыг бүртгэж, зохицуулалттай бүх санхүүгийн байгууллагуудын шийдвэрлэлтийг хянах боломжтой (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

**Америкийн Нэгдсэн Улс:** Үнэт цаас, биржийн хороо

**Төслийн нэр:** ML for Complaints Triage

**Технологи:** Relational DBs, Big Data, Web Portals, ML, Prescriptive analytics

АНУ-ын үнэт цаасны хороо нь хэрэглэгчийн гомдол, лавлагааг ангилахад машин сургалтын аргыг амжилттай туршсанахаа дараагаар хэрэглэгчээс ирүүлсэн мэдээлэлд эрсдэлийн зэрэг тогтоох, анхаарал хандуулах шаардлагатай мэдээллийг тогтоох зэрэгт машин сургалтын аргыг ашиглаж байна. Сэдвийн загварчлалын аргууд, тухайлбал далд дирихлет хуваарилалт (LDA) нь Үнэт цаасны хорооноос хүлээн авсан зөвлөмж, гомдол, лавлагааны мэдээлэлд дүн шинжилгээ хийдэг бөгөөд гомдол, лавлагааг илүү үр дүнтэй ангилах өгөгдөл мэдээллийг нөхцөлүүдээр нь зааглаж ялгах үүрэгтэй (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).



## III. ОЛОН УЛСЫН НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ, КЕЙС СУДЛАГДАХУУН

### 3.1. СУПТЕКИЙН ЧИГ ХАНДЛАГА ОЛОН УЛСАД

Санхүүгийн хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаа нь технологийн тусламжтайгаар хурдацтай өөрчлөгдөж байна. Дэлхийн улс орнууд хяналт шалгалтын үйл ажиллагааны цар хүрээ, үр ашигт байдлыг нэмэгдүүлэхээр төрөл бүрийн технологийн шийдлийг үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлсээр байна.

Дэлхий даяар хяналт, шалгалтын технологийг үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлж буй улс орнуудын тоо жил ирэх тусам нэмэгдэж байна. Кэмбрижийн Их сургуулийн дэргэдэх Суптек лабаас 2023 онд нийт 64 улсын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагуудыг хамруулсан суптек нэвтрүүлэлтийн судалгааг гүйцэтгэсэн бөгөөд тэдгээрийн 81 хувь нь ямар нэгэн хэлбэрээр хяналт, шалгалтын технологийг үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлж буй гэж хариулсан нь 2022 оныхоос 10 хувиар өссөн үзүүлэлт ажээ. Мөн судалгаанд хамрагдсан улс орнуудын хувьд өндөр хөгжилтэй болон хөгжиж буй улс орнуудын санхүүгийн хяналт, шалгалтын технологийг нэвтрүүлж буй байдал зөрүүтэй байгаа бөгөөд уг зөрүү нь өнгөрсөн жилээс нэмэгдсэн үзүүлэлттэй байна. Тухайлбал өндөр хөгжилтэй улс

орнуудын 79 хувь нь суптекийг нэвтрүүлж буй бол эрчимтэй хөгжиж буй болон хөгжиж буй улсуудын 54 хувь нь суптекийг нэвтрүүлж буй талаар тайлагнасан байна.

Мөн судалгаанд оролцсон байгууллагуудаас суптекийг нэвтрүүлснээр хяналт, шалгалтын үйл ажиллагааг хэрхэн хөнгөвчилж буйг асуухад оролцогчдын 76 хувь нь хяналт, шалгалтын үйл ажиллагааг түргэвчилсэн, 74 хувь нь олон төрлийн өгөгдлийг хяналт, шалгалтын шинжилгээнд ашиглаж эхэлсэн, 63 хувь нь эрсдэлт хүчин зүйлсийг тодорхойлох хяналтын самбарыг ашиглаж эхэлсэн, 61 хувь нь бүтэцлэгдээгүй өгөгдлийг үр дүнтэй ашиглаж эхэлсэн, 54 хувь нь эрт илрүүлгийн системийг ашиглаж эхэлсэн гэх зэрэг хариултуудыг өгсөн. Түүнчлэн зохицуулагч байгууллагуудын суптекийг нэвтрүүлэх зорилгыг тодруулахад зохистой хяналт, шалгалтыг хэрэгжүүлэх, санхүүгийн хэрэглэгчийг хамгаалах, мөнгө угаах эрсдэлийн хяналт, шалгалтыг хэрэгжүүлэх зэрэг нь хамгийн их хариултыг авсан (Cambridge SupTech Lab, 2023).

Зураг 2. Суптекийг нэвтрүүлснээр гарч буй үр дүн



Эх сурвалж: Кэмбриджийн Их Сургууль, Суптекс лаборатори

Санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд суптекийг ихэвчлэн өгөгдөл цуглуулах үйл ажиллагаа, эрсдэлийн үнэлгээ, комплаенсын хяналт болон зах зээлийн хяналтын үйл ажиллагаанд ашиглаж байгаа бол их өгөгдөл, хиймэл оюун ухаан нь хамгийн өргөнөөр

ашиглагдаж буй технологийн шийдлүүд байна. Хиймэл оюун ухаан болон их өгөгдөлд суурилсан суптек технологи нь зах зээлийн трендийг таамаглах, эрсдэлийг үнэлэх болон системийн эрсдэлийг танихад чухал үр нөлөөтэй.

### 3.2. СУПТЕКИЙГ НЭВТРҮҮЛЭХЭД ТУЛГАМДАЖ БУЙ АСУУДЛУУД, ХЭРЭГЖҮҮЛЭХ АРГА ХЭМЖЭЭ

Суптекийг нэвтрүүлж буй улс орнуудад дараах асуудлууд нийтлэг байдлаар тулгарч байна. Үүнд:

- **Өгөгдлийн нууцлал болон аюулгүй байдал:** ахисан түвшний өгөгдлийн шинжилгээ болон хиймэл оюун ухааны ашиглалт нь өгөгдлийн нууцлал, аюулгүй байдлын асуудлыг хөндөж буй бөгөөд зохицуулагч байгууллагууд суптекийг нэвтрүүлэхдээ өгөгдлийн найдвартай байдалд анхаарал хандуулан өгөгдөл хамгаалах хууль, стандартуудыг баталж мөрдөх

шаардлагатай.

- **Хуулийн системтэй нийцтэй байдал:** өнөөгийн хууль, эрх зүйн орчинд суптекийг шууд нэвтрүүлэх нь зохицуулагч байгууллагуудад сорилт болж буй бөгөөд шинэ технологийг амжилттай нэвтрүүлэхийн тулд хууль, эрх зүйн орчны шинэчлэлийг харгалзан үзэх шаардлагатай.
- **Зохицуулалтын орчны ойлгомжтой байдал:** суптекийг нэвтрүүлэх тутам зохицуулалтын орчны дүрэм, журамдаа суптек хэрэглээтэй

холбоотой өөрчлөлт, шинэчлэлтүүдийг заавал тусган ойлгомжтой байдлаар боловсруулах шаардлага үүсэж байна. Өгөгдлийн засаглал, өгөгдлийг ашиглах ёс зүйн стандарт, хиймэл оюун ухаан болон машин сургалтыг ашиглахад анхаарах асуудлуудыг зохицуулалтын баримт бичигтээ хөндөх зайлшгүй шаардлага тулгарч байна.

- **Боловсон хүчнийг чадавхжуулах:** суптекийг амжилттай нэвтрүүлэх гол түлхүүр нь чадварлаг хүний нөөц бөгөөд шинэ тутам хөгжиж буй технологитой ажиллах ур чадвар бүхий хүний нөөцийн эрэлт, хэрэгцээ улам бүр өссөөр байна.

Суптекийг нэвтрүүлж буй улс орнууд нь хяналт, шалгалтын технологийг амжилттай нэвтрүүлэхэд гүйцэтгэх зайлшгүй шаардлагатай үйл ажиллагаануудыг нэрлэж байна. Суптекийг амжилттай нэвтрүүлэхийн тулд зохицуулагч байгууллага нь нэн тэргүүнд суптекийг нэвтрүүлэх замын зураг, стратеги төлөвлөгөө боловсруулах шаардлагатай бөгөөд одоогийн хяналт, зохицуулалтын үйл ажиллагааг үнэлэн, үүндээ суурилан суптекийг нэвтрүүлэх нэн тэргүүний үйл ажиллагаагаа тодруулах нь чухал юм.

Үүний дараагаар суптекийн хөгжүүлэлтийг дэмжих дэд бүтцээ сайжруулах хэрэгтэй бөгөөд өгөгдлийн менежментийн систем, аналитик, шинжилгээний платформ, кибер аюулгүй байдлын бодлого зэрэг зайлшгүй шаардлагатай дэд бүтцийг бүрдүүлэх хэрэгтэй.

Ингэхдээ мэдээж шинэ тутам нэвтрүүлэх суптек хэрэгслүүд нь тухайн дэд бүтэцтэй нийцэж ажилладаг байх шаардлагатай юм.

Түүнчлэн боловсон хүчнээ чадавхжуулж, сургах нь мөн суптекийг амжилттай нэвтрүүлэх хамгийн чухал орц бөгөөд суптекийн үнэ цэнэ нь түүнийг хэрхэн үр дүнтэй ашиглаж чадаж буйгаас ихээхэн хамаарна. Иймд, шинэ технологи, инновацид нээлттэй соёлыг байгууллагадаа дэлгэрүүлэх, төрөл бүрийн боловсон хүчнийг чадавхжуулах хөтөлбөр, сургалтуудыг хэрэгжүүлэх шаардлагатай.

Санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд өөр хоорондоо болон зах зээлийн оролцогчид, финтек болон санхүү, технологийн компаниудтай хамтран ажиллаж, мэдлэг солилцож байх нь суптекийг амжилттай нэвтрүүлэхэд шаардлагатай алхам юм. Олон улсын байгууллагууд, мэргэжлийн экспертүүд болон технологийн компаниуд нь хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаа дахь технологийн практик хэрэглээг үр дүнтэй дэлгэрүүлэхэд чухал ач холбогдолтой.

Суптекийг нэвтрүүлэх нь зөвхөн технологийн шинэчлэлийн асуудал биш бөгөөд их өгөгдөл, хиймэл оюун ухаан, машин сургалтыг хэрхэн аюулгүй, ёс зүйтэй байдлаар ашиглах, өгөгдлийн нууцлал, аюулгүй байдал, кибер аюулгүй байдлыг хэрхэн хангуулах тал дээр холбогдох дүрэм, журам, стандартуудыг боловсруулж үйл ажиллагаандаа мөрдөх, мөн хяналт, шалгалтын журам, заавартаа технологи ашиглахтай холбоотой харилцааг тусгаж өгөх шаардлагатай.

### 3.3. СОНГОГДСОН ОРНУУДЫН КЕЙС

#### 3.3.1. Америкийн Нэгдсэн Улс

Америкийн Нэгдсэн Улсад суптекийг санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд өргөнөөр хөгжүүлэн, нэвтрүүлж байна.

**Холбооны нөөцийн банк:** Холбооны нөөцийн банк нь хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаагаа сайжруулахын тулд ахисан түвшний шинжилгээ болон машин сургалтын технологийг өргөнөөр ашиглаж байна.

- Хөрөнгийн шинжилгээ /технологи–их өгөгдөл/: Холбооны нөөцийн банк нь зээлийн мэдээллийн дэлгэрэнгүй өгөгдлийг арилжааны банкуудын стресс тестийн шинжилгээнд ашигладаг бөгөөд эдийн засгийн уналтын үед зээлдэгчид төлбөрийн чадвараа хадгалж чадах эсэх үүнд үндэслэн банкуудын хөрөнгийн харьцаа хадгалагдаж буй эсэхэд хяналт тавьдаг.
- Эрсдэлийн зураглал /технологи–BI, datavis/: Холбооны нөөцийн банк нь шинээр гарч ирж буй эрсдэлийг илрүүлэх, санхүүгийн системийн эмзэг байдлыг тодорхойлохын тулд эрсдэлийн дулааны зураглалыг ашигладаг.
- Хэлний олборлолт /технологи–ахисан түвшний өгөгдлийн шинжилгээ, эх хэлний боловсруулалт/: хэлний олборлолт нь бичиг баримтаас тодорхой сэдвийн хүрээний мэдээллийг ялгахын тулд дүрэмд суурилсан болон машин сургалтыг ашигладаг технологи юм. Хэлний олборлолтын зорилго нь баримт бичгийн доторх тодорхой төрлийн хэлтэй холбоотой өгүүлбэрүүдийг тодруулах юм. Хэлний

олборлолт нь хэрэглэгчид баримт бичгийн багцыг дэлгэрэнгүй судлах, тодорхой төрлийн өгүүлбэрүүдийг баримт бичгээс олборлох, баримт бичгийн ерөнхий агуулгыг шууд тодорхойлоход тусалдаг (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

**Үнэт цаас, биржийн хороо:** Үнэт цаас, биржийн хороо нь зах зээлийн гажуудал, дотоод мэдээлэлд суурилсан арилжаа болон бусад луйврын үйл ажиллагааг илрүүлэхийн тулд машин сургалт, хиймэл оюун ухаан зэрэг дэвшилтэт технологийг ашигладаг.

- Зөрчлийг илрүүлэх дэвшилтэт технологи /технологи–эх хэлний боловсруулалт, машин сургалт/: Үнэт цаас, биржийн хороо нь хууль бус үйл ажиллагааг илрүүлэх үе шатлалт аргачлалыг ашигладаг. Хөрөнгө оруулалтын зөвлөх, менежментийн компаниуд нь зохицуулалтын тайлан мэдээг “hadoop” тооцооллын кластерт нийлүүлдэг бөгөөд Үнэт цаас, биржийн хороо нь тус кластераас их хэмжээний бүтэцлэгдсэн болон бүтэцлэгдээгүй өгөгдлийг авч ашигладаг. Ингэхдээ эхлээд хяналтгүй сургалтын аргыг ашиглан их өгөгдлөөс захын болон өвөрмөц утгуудыг таньдаг. Уг үр дүнг өмнө нь хийгдэж байсан шалгалтын үр дүнтэй нэгтгэж, хоёр дахь шатны машин сургалтыг гүйцэтгэн эрсдэлийг таамагладаг.
- Өгөгдлийн шинэчлэл төсөл /технологи–үүлэн тооцоолол/: Үнэт цаас, биржийн хороо нь өгөгдлийн менежментийн чадавхыг нэмэгдүүлэх, мэдээлэл цуглуулах, хадгалах, боловсруулах ажлыг сайжруулахын

тулд үүлэн тооцооллыг ашигладаг. Тухайлбал, “hadoop” тооцооллын кластер гэх мэт томоохон өгөгдлийн технологийг ашигласнаар опционы үнийн тайлагнал зэрэг 500 гаруй сая баримт бичигтэй тэнцэх хэмжээний мэдээллийг боловсруулах боломжтой болсон. Үнэт цаас, биржийн хороо нь энэ их хэмжээний өгөгдлөөс зах зээлийн чанар, үнийн статистик зэрэг илүү хэрэгцээтэй мэдээллийг сонгон ашиглах боломжтой.

- Луйврын магадлалд зориулсан машин сургалт /технологи-их өгөгдөл, машин сургалт, нөхцөлт утгуудад суурилсан шинжилгээ/: Зах зээл дээрх зохицуулалтгүй үйл ажиллагаа, санхүүгийн луйврын магадлалыг урьдчилан таамаглахын тулд Үнэт цаас, биржийн хороо нь машин сургалтыг аргыг ашиглаж байна. Үнэт цаас, биржийн хорооны Эдийн засаг ба эрсдэлийн шинжилгээний хэлтэс нь хяналттай болон хяналтгүй машин сургалтын алгоритмуудыг аль, алиныг нь ашиглаж буй бөгөөд хяналтгүй машин сургалт нь өгөгдөл мэдээлэл, өөр дээр нь сургагдан санхүүгийн луйврыг илрүүлэхэд ашиглагддаг. Шинэ мэдээлэл нэмэгдэх тутам машин сургалт нь өнгөрсөн өгөгдлөөс залилан мэхлэлт гэж тодорхойлсон тохиолдол дээрээ үндэслэн дараа, дараагийн санхүүгийн залилан гарах магадлалыг урьдчилан таамагладаг (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

**Санхүүгийн хэрэглэгчийг хамгаалах товчоо:** Санхүүгийн хэрэглэгчийг хамгаалах товчоо нь санхүүгийн бүтээгдэхүүний зах зээлийг хянах, луйврын үйл ажиллагааг илрүүлэх, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах зорилгоор сүптекийг

ашигладаг. Тус товчооны хэрэглэгчийн гомдлын мэдээллийн сан нь хэрэглэгчийн гомдолд дүн шинжилгээ хийх, санхүүгийн систем дэх эрсдэлийг тодорхойлохын тулд технологийг хэрхэн ашиглаж буй нэг жишээ юм.

- Civica өргөдлийн удирдлагын программ хангамж /технологи-их өгөгдөл, вэб портал, холбоо хамаарлын өгөгдлийн сан/: Тус өргөдлийн удирдлагын программ нь брокер, үнэт цаасны компаниудад Санхүүгийн салбарын зохицуулах газраас гаргасан стандарт, дүрэм, журмуудыг мөрдөж ажиллах, санхүүгийн зах зээлийн шударга байдлыг хангуулах чиглэлд хэрэглэгчдийн бүртгэл, аудитын үйл ажиллагааг хэрэгжүүлэх, мөн Санхүүгийн салбарын зохицуулах газраас гаргадаг хэрэглэгчдийн өргөдөл гомдлын улирал тутмын тайланг автоматаар гаргах зэрэгт ашиглагддаг. Санхүүгийн хэрэглэгчийг хамгаалах товчоо нь хэрэглэгчид санхүүгийн үйлчилгээтэй холбоотой өргөдөл, гомдлоо гаргах боломжтой вэб порталыг ажиллуулдаг бөгөөд хэрэглэгчдээс ирсэн өргөдөл, гомдлыг холбогдох санхүүгийн байгууллагуудруу шууд илгээн, шийдвэрлэлтийг нь хянадаг. Мөн тус вэбд бүртгэгдсэн бүх төрлийн өргөдөл, гомдол нь нээлттэй хэлбэрээр байршдаг бөгөөд хэрэглэгчид болон бусад санхүүгийн системийн оролцогчид тус өгөгдлийн санд хандан санхүүгийн салбар дахь өргөдөл, гомдлын шийдвэрлэлтийг харах боломжтой байдаг. Civica нь мөн зээлийн маргаан, ипотекийн зээлийн лавлагаа зэрэг олон төрлийн өргөдөл, гомдлыг шийдвэрлэдэг (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

### **Санхүүгийн салбарын зохицуулах газар:**

Санхүүгийн салбарын зохицуулах газар нь брокерын компаниуд болон биржийн үйл ажиллагааг хянах, зохицуулахын тулд ахисан түвшний аналитик болон машин сургалтыг ашигладаг. Зах зээлийн хяналтын систем нь хөрөнгийн болон опционы зах зээл дээрх залилан мэхлэх арилжааны үйл ажиллагааг илрүүлэх, шалгах зорилгоор суптекийг ашигладаг. Санхүүгийн салбарын зохицуулах газрын ашиглаж буй суптек шийдэл нь өмнөх бүлэгт дурдагдсан амазон суурьтай нэгдсэн аудитын систем юм. Тус систем нь ахисан түвшний өгөгдлийн шинжилгээ, үүлэн тооцоолол, вэб портал болон BI технологиудыг ашигладаг.

### **Холбооны хадгаламжийн даатгалын корпорац:**

Холбооны хадгаламжийн даатгалын корпорац болон Санхүүгийн гэмт хэрэгтэй тэмцэх сүлжээ нь 2022 оны 1 дүгээр сард цахимаар харилцагчаа таньж мэдэх үйл ажиллагааг үр нөлөөтэй хэрэгжүүлэхэд санхүүгийн байгууллагууд болон зохицуулагч байгууллагуудад туслах шийдлийг боловсруулах текспринт уралдааныг зарласан. Тус текспринт уралдаанаар дамжуулан Хадгаламжийн даатгалын корпорацын технологийн лаб болон Санхүүгийн гэмт хэрэгтэй тэмцэх сүлжээ нь дижитал банкны үйлчилгээнд хэрэглэгчдийн итгэх итгэлийг нэмэгдүүлэх, мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэх үйлчилгээтэй тэмцэх, санхүүгийн залилан болон бусад төрлийн гэмт хэргийг бууруулах, санхүүгийн үйлчилгээний аюулгүй байдлыг нэмэгдүүлэхийг зорьсон. Цахимаар харилцагчийг таньж мэдэх үйлчилгээ нь цахим санхүүгийн үйлчилгээний гол суурь хэдий ч тус салбарт хуурамч бичиг баримт ашиглалт, хувь хүнийг нотлох бичиг баримтын төрөл олшрох, харилцагчийг цахимаар таних өөр, өөр аргууд ашиглагдах зэрэг олон тооны сорилтууд тулгарч байна. Холбооны хадгаламжийн даатгалын

корпорацын текспринт уралдаанаас хөгжүүлж буй харилцагчийг таньж мэдэх систем нь эх хэлний боловсруулалт, машин сургалт болон нөхцөлт шинжилгээний аргачлалуудад суурилсан.

### **Мужийн банкуудын хянан шалгагч нарын зөвлөгөөн:**

АНУ-ын мужуудын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд мужийн хяналт, шалгалтын системийг хөгжүүлсэн бөгөөд тус систем нь хяналт, шалгалт хэрэгжүүлдэг бүхий л компаниуд, аж ахуй нэгжүүдийг холбосон цорын ганц үндэстэн дамнасан систем юм. Тус систем нь өөр дээрээ өргөдөл, гомдол шийдвэрлэх цонхтой бөгөөд өөрсдийн хяналтад байдаг санхүүгийн байгууллагуудтай холбоотой өргөдөл, гомдлыг судлах замаар зах зээлийн тренд, зах зээл дэх хууль бус үйлдлийг илрүүлдэг. Хяналт, шалгалтын системийн гол зорилго нь мужуудын зохицуулагч байгууллагууд, зохицуулалтын байгууллагуудыг нэг платформд нэгтгэн хяналт, шалгалтын үйл ажиллагааны зардлыг бууруулах, цагийг хэмнэх бөгөөд эх хэлний боловсруулалтын технологид суурилсан.

### **3.3.2. Их Британи Улс**

Их Британийн санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд хяналт, зохицуулалтын чиг үүргээ сайжруулахын тулд суптекийг өргөнөөр нэвтрүүлж байна. Их Британи дахь суптек хэрэгжүүлэгч гол байгууллагууд:

### **Санхүүгийн удирдлагын газар:**

Их Британи Улсын санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь 2014 онд Инновацийн төслийг эхлүүлсэн бөгөөд санхүүгийн байгууллагууд зохицуулалтын шаардлагуудыг биелүүлэхэд дэмжлэг үзүүлэх суптекийг нэвтрүүлэхэд чиглэгдсэн. Тус төсөлд зохицуулалтын сэндрокс, текспринт уралдаан, санхүүгийн зах зээлийг хянах ахисан түвшний шинжилгээ, машин сургалт, хиймэл оюун ухааныг нэвтрүүлэх зэрэг үйл ажиллагаа хамаарна.

- Мөнгө угаахтай тэмцэх холбоо хамаарлын газрын зураг /технологи–тайлагналын систем, Datavis, BI/: Өгөгдлийн дүрслэлээр дамжуулан санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь зах зээлийн оролцогчдын холбоо хамаарлын зургийг боловсруулж мөнгө угаахтай тэмцэх үйл ажиллагаанд ашиглахаар хөгжүүлж байна.
- Цахим тайлагналын систем /технологи–их өгөгдөл/: Санхүүгийн зохицуулагч байгууллагын хэрэгжүүлж буй цахим тайлагналын санаачилга нь санхүүгийн байгууллагуудаас ирүүлдэг өгөгдөл, тайланг стандартад оруулан, стандартчилагдсан өгөгдөлд хамаарах тайлагналын кодыг боловсруулснаар автоматжуулсан болон машин сургалтаар боловсруулах боломжтой тайлагналын шаардлагыг боловсруулахад чиглэж байна. Ингэснээр санхүүгийн байгууллагуудын өгөгдлийн системээс шаардлагатай тайланг шууд татан, автоматаар боловсруулах боломжтой болох юм. Тайлагналын шаардлагууд нь шууд код хэлбэрээр эсхүл дижитал хэлбэрээр бичигдэх бөгөөд санхүүгийн байгууллагуудын тайлагналын систем нь энэхүү код хэлбэрийн тайлагналын шаардлагад нийцэн ажилладаг байх шаардлагатай. Ингэснээр тайлан мэдээг дан ганц зохицуулалтын байгууллагууд санхүүгийн зохицуулагч байгууллагад илгээх бус зохицуулагч байгууллага өөрсдөө шаардлагатай өгөгдлөө шууд татан ажиллах боломж бүрдэх юм. Хяналтын болон засаглалтай холбоотой зарим нэг хүний оролцоотой үйл ажиллагаа тус автомат тайлагналын процесст оролцоно.
- Сайжруулсан өгөгдлийн менежмент /технологи–үүлэн тооцоолол/: Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь өгөгдөл цуглуулах, хадгалах, боловсруулах үйл ажиллагаандаа үүлэн тооцооллын технологийг ашигласнаар зах зээлийн өгөгдлийн удирдлагын чадавхаа нэмэгдүүлсэн.
- Машинд уншигдах, машинаар боловсруулагдах боломжтой зохицуулалтын тайлан /технологи–эх хэлний боловсруулалт/: 2017 оны 11 дүгээр сард зохион байгуулсан 4 дэх удаагийн текспринт уралдааныхаа үеэр санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь машин унших, машинаар гүйцэтгэх боломжтой зохицуулалтын шаардлагыг боловсруулахыг зорьсон бөгөөд өнөөгийн байдлаар тус технологи туршилтын шатандаа явж байна. Энэхүү технологийг амжилттай нэвтрүүлснээр санхүүгийн зохицуулагч байгууллагаас гаргасан зохицуулалтын шаардлага өөрчлөгдөх тутам санхүүгийн байгууллагуудын системд автоматаар мэдэгдэн холбогдох тайланг боловсруулах, хяналтыг хийх үйл явц нь автоматаар шинэчлэгдэн явах боломж бүрдэх юм.
- Санхүүгийн тохиромжгүй үйлчилгээг илрүүлэх машин сургалт /технологи–машин сургалт/: Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь хяналттай машин сургалт болон “санамсаргүй ой” сургалтын аргыг ашиглан санхүүгийн хэрэглэгчдэд тохироогүй үйлчилгээг хөрөнгө оруулалтын зөвлөх санал болгох магадлалыг тооцоолоход ашиглахаар туршиж байна. Мөн санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь зах зээлийг гажуудуулсан арилжаа болон дотоод мэдээлэлд суурилсан арилжааг илрүүлэхийн тулд машин



сургалтын аргыг ашиглаж байна.

- Эх хэлний боловсруулалтын Sleuth платформ /технологи–үүлэн тооцоолол, холбоо хамаарлын өгөгдлийн сан, их өгөгдөл, вэб портал, эх хэлний боловсруулалт/: Баримт бичгүүдэд дүн шинжилгээ хийх өсөн нэмэгдэж буй хяналтын хэрэгцээг хангахын тулд санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь Sleuth нэртэй эх хэлний боловсруулалтын платформыг хөгжүүлсэн. Энэхүү платформ нь үүлэн тооцоолол, өгөгдлийн сангийн удирдлага, эх хэлний боловсруулалт зэрэг дэвшилтэт мэдээллийн технологи, аналитик дэд бүтцийн цогц юм. Хянан шалгагчид шаардлагатай баримт бичгийн багцыг платформд байршуулж, хэд хэдэн үндсэн шинжилгээ хийх боломжтой (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

**Английн Төв банк:** Английн Төв банк нь хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаагаа сайжруулахын тулд өгөгдлийн шинжлэх ухаан, машин сургалт, хиймэл оюун ухааныг ашигладаг тусгай хэлтэстэй бөгөөд тус хэлтэс нь дээр дурдсан технологийг ашиглан эрсдэлийн үнэлгээ, стресс тестийг гүйцэтгэн, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангуулах чиг үүрэгтэй ажилладаг. Мөн Английн Төв банк нь зохицуулалтын тайлангийн үнэн зөв байдлыг сайжруулахын тулд өгөгдөл цуглуулах дэд бүтцээ шинэчлэхээр ажиллаж буй бөгөөд ингэснээр санхүүгийн системийн динамикийг илүү сайн ойлгох, өгөгдөл цуглуулах үйл явцыг автоматжуулах, ахисан түвшний аналитик шинжилгээг гүйцэтгэх боломжтой болох юм.

- Бодит цагийн төлбөрийн нийлүүлэлт дэх тархмал бүтцийн технологи /технологи–тархмал бүтцийн

технологи/: Английн Төв банк нь финтек компаниудтай хамтран бодит цагийн төлбөрийн нийлүүлэлтийн системийг сайжруулахад тархмал бүтцийн технологийг хэрхэн ашиглаж болохыг судалж байна.

- Английн Төв банкны финтекийн хурдасгуур /технологи–машин сургалт, холбоо хамаарлын өгөгдлийн сан, их өгөгдөл, вэб портал, BI/: Английн Төв банк нь финтекийн хурдасгуурын төвтэй бөгөөд тус хурдасгуур төвд Их Британи Улсын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагуудын аналитик чадавхыг сайжруулахад технологийг хэрхэн ашиглах боломжтойг судлах, мөн Англи Улсын санхүүгийн тогтвортой байдал, макро эдийн засгийн эрсдэлийг илрүүлэхэд эрсдэлийн дулааны зураглалыг ашиглах, их хэмжээний өгөгдлүүдэд машин сургалтыг хэрхэн ашиглах зэрэг чиглэлд ажиллаж байна.
- Бүтэцлэгдээгүй өгөгдлийг ашиглах хэрэгсэл /технологи–эх хэлний боловсруулалт/: Английн Төв банкны Өгөгдлийн инновацын баг нь хянан шалгагч нар бүтэцлэгдээгүй өгөгдөл мэдээллийг үр дүнтэй шинжлэн хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаандаа ашиглахад туслах зорилготой хэрэгслийг хөгжүүлсэн. Энэхүү суптекийн хэрэгсэл нь Английн Төв банкны хянан шалгагчдад илүү стратегийн шинжтэй хяналтыг хэрэгжүүлэх боломжийг олгосон бөгөөд өнөөгийн байдлаар 400 орчим хянан шалгагч тус хэрэгслийг ашиглаж байна (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

**Англи Улсын Өрсөлдөөн болон зах зээлийн**

**газар:** Английн Өрсөлдөөн болон зах зээлийн газар нь өөрсдийн өгөгдлийн шинжлэх ухааны платформыг хөгжүүлсэн бөгөөд тус платформ нь их хэмжээний өгөгдлийг ангилах, шинжлэх зэрэг олон төрлийн үүргийг гүйцэтгэдэг. Энэхүү платформ нь эх хэлний боловсруулалтын технологийг ашигладаг бөгөөд зах зээлийн судалгаа гүйцэтгэх, компаниудын нэгдэн нийлэх үйл ажиллагааг судлах зэрэгт ашиглагддаг. Жишээ нь тус платформыг онлайн платформууд болон дижитал зар сурталчилгааны зах зээлийг судлах судалгаанд ашигласан бөгөөд 3–4 тэрбум мэдээний илэрцэд суурилан тус судалгааг гүйцэтгэсэн.

### 3.3.3. Австрали Улс

Австрали Улсын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд хяналт, зохицуулалтын үйл ажиллагааны чадавхаа сайжруулах зорилгоор суптекийн төрөл бүрийн технологиудыг хөгжүүлж, нэвтрүүлж байна.

#### **Австралийн үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын**

**хороо:** Австралийн үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хороо нь суптекийг үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлэхээс гадна санхүүгийн байгууллагуудад регтек буюу зохицуулалтын технологиудыг нэвтрүүлэх чиглэлд идэвхтэй ажилладаг. Тухайлбал, Австралийн үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хорооны Инновацийн төв нь финтек компаниуд болон регтек шийдлүүдийг хөгжүүлж буй гарааны бизнесүүдэд зөвлөн тусалж ажилладаг бөгөөд дэвшилтэт технологийг ашиглан эрсдэлийн удирдлага, зохицуулалтын комплаенсын үйл ажиллагааг сайжруулах чиглэлд анхаарал хандуулдаг.

- Хэрэглэгчдийг төөрөгдүүлэх зар мэдээг хянах эх хэлний боловсруулалтын технологи /технологи–эх хэлний боловсруулалт, робо автоматжуулалт/: Австралийн үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хороо

нь зар сурталчилгааны материал дахь зохицуулалтын шаардлагыг зөрчсөн контентыг илрүүлэх үйл ажиллагааг илүү хялбар болгох үүднээс эх хэлний боловсруулалтын технологийг ашиглаж байна. 2019 онд Австралийн үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хороо нь хөндлөнгийн байгууллагатай хамтран зохицуулалтын шаардлага хангаагүй зар сурталчилгааг таних эх хэлний дүрмийг боловсруулсан. 2020 онд уг төслөө туршиж эхэлсэн бөгөөд интернэтэд буй эрсдэл өндөртэй зар сурталчилгааг илрүүлэхэд эх хэлний боловсруулалтын технологийг ашиглаж эхэлсэн. Өнөөгийн байдлаар энэхүү технологийг Австралийн хэрэглэгчийг хамгаалах хууль, Үндэсний зээлийн кодтой нийцтэй буй эсэхийг үнэлэх зорилгоор санамсаргүй түүвэрлэж авсан зар сурталчилгаа болон хэрэглэгчдийн зүгээс гомдол мэдүүлсэн зар сурталчилгаанд шинжилгээ хийхэд ашиглаж байна.

- Хувьцаат компанийн төслийг үнэлэх эх хэлний боловсруулалтын технологи /технологи–эх хэлний боловсруулалт, машин сургалт, робо автоматжуулалт/: Австралийн үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хороо хөрөнгө босгох хүсэлтэй компаниудаас жил бүр 800 орчим төслийн танилцуулга хүлээн авдаг. Эдгээр төслийн материалыг гараар хянах нь маш их цаг шаардсан ажил бөгөөд уг үйл ажиллагааг хялбарчлах үүднээс бичвэр мэдээллийн аналитик болон эх хэлний боловсруулалтын технологийг ашиглан машин сургалтын алгоритмыг хөгжүүлсэн. Ингэснээр хянан шалгагчид мэдээллийг гараар сканнердахаас эхлээд баримт бичгийг

хянах, баримт бичгүүдийг эрсдэлийн оноогоор үнэлэх зэргээр хялбарчлан хянан шалгагчийн цаг хугацааг маш их хэмнэх болсон.

- Зах зээлийн шинжилгээний систем / технологи–их өгөгдөл/: Зах зээлийн шинжилгээний систем нь Австралийн Үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хороо зах зээлийн хяналтыг хэрэгжүүлэхээр хөгжүүлсэн суптекийн платформ юм. Тус систем нь Австралийн бүхий л анхдагч болон хоёрдогч зах зээл дээрх хувьцаа, деривативын бүтээгдэхүүн, тэдгээрийн арилжааны талаар бодит цагийн мэдээллээр хангадаг. Зах зээлийн мэдээллийн системийн суурь технологи нь KDB/Q баганад суурилсан санах ойн систем бөгөөд Австралийн биржийн зах зээлийн мэдээллээс гадна, биржийн бус зах зээлийн мэдээллүүдийг холбогдох өгөгдлийн сангаас өдрийн давтамжтай хүлээж аван арилжааны дараах аналитик шинжилгээндээ ашигладаг. Тус арилжааны дараах аналитик шинжилгээ нь KDB/Q технологиос гадна R, Python, болон MS–Excel программыг ашигладаг. Ингэснээр тус систем нь бүхэлдээ их өгөгдлийн платформ хэлбэрээр ажиллаж буй бөгөөд хугацааны цуваан өгөгдлийг дүрслэн шинжлэх талбар, машин сургалт болон их өгөгдлийн шинжилгээг дэмжин ажилладаг. Зах зээлийн шинжилгээний систем нь хоёр төрлийн үр дүнг үзүүлдэг бөгөөд нэгдүгээрт, зах зээлд ажиглагдсан эрсдэлтэй үйл ажиллагаанд бодит цагийн сэрэмжлүүлэг өгөх, хоёрдугаарт түүхэн их өгөгдөлд суурилсан нарийвчилсан шинжилгээг гүйцэтгэх замаар системийн

хэмжээний эрсдэлийг үнэлэх, зах зээлийн тайланг боловсруулах юм. Түүхэн өгөгдөлд суурилсан шинжилгээ нь бусад төрлийн өгөгдөл, судалгаатай нэгдэн ажиллахаас гадна хянан шалгагч эрсдэлийн хүчин зүйлсийг ач холбогдлын түвшингээр нь ангилан оруулдаг. Австралийн Үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хороо нь олон тооны алгоритм, аналитик, тайланд үндэслэн ашиг сонирхлын зөрчилтэй этгээдүүд болон арилжааг мөн тогтоох боломжтой бөгөөд ойрын ирээдүйд арилжааны үйл хөдлөлд гарч буй эрсдэлийг тогтооход машин сургалтын аргыг ашиглахаар төлөвлөж байна (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

#### **Австралийн зохистой байдлын зохицуулалтын**

**газар:** Австралийн зохистой байдлын зохицуулалтын газар нь санхүүгийн системд шинээр гарч ирж буй эрсдэл, эмзэг байдлыг тодорхойлохын тулд ахисан түвшний аналитик болон машин сургалтын загваруудыг ашигладаг. Эдгээр хэрэгслүүд нь эрсдэлийг эрт илрүүлэх, идэвхтэй хяналт тавихад тусалдаг. Түүнчлэн Австралийн зохистой байдлын зохицуулалтын газар болон Австралийн Үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хороо нь хамтран регтек болон суптекийн хамгийн сүүлийн үеийн чиг хандлага, сорилт, боломжуудын талаар зохицуулах, салбарын оролцогчид, технологийн үйлчилгээ үзүүлэгчдийг нэгтгэдэг регтек харилцааны форумыг зохион байгуулдаг. Мөн суптекийн шинэ шийдлүүдийг турших зорилгоор регтек хөгжүүлэгч компаниудтай хамтран туршилтын төслүүдийг хэрэгжүүлдэг бөгөөд энэ нь зохицуулагч байгууллагуудад шинээр гарч ирж буй технологийн практик хэрэглээ, ач холбогдлыг ойлгоход тусалдаг.

Тус 2 байгууллага нь санхүүгийн зах зээлийн

оролцогчдын гаргадаг зохицуулалтын тайлангийн үйл явцыг автоматжуулах, стандартчилах чиглэлд мөн хамтран ажиллаж буй бөгөөд энэ нь мэдээлэл цуглуулах ажлыг оновчтой болгох, зохицуулалтын тайлангийн үнэн зөв, цаг алдалгүй байдлыг сайжруулахын тулд машинд уншигдах мэдээллийн формат, мэдээлэл боловсруулах дэвшилтэт техникийг ашиглахад чиглэгдсэн.

**Австралийн гүйлгээний тайлан, дүн шинжилгээний төв:** Австралийн гүйлгээний тайлан, дүн шинжилгээний төв нь мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэх болон бусад санхүүгийн гэмт хэргийн шинж тэмдгийг илрүүлэх, гүйлгээг хянахын тулд ахисан түвшний аналитик болон машин сургалтын аргыг ашигладаг.

- Мөнгө угаах үйл ажиллагааг илрүүлэх машин сургалтын технологи /технологи–машин сургалт, нөхцөлт шинжилгээ, холбоо хамаарлын өгөгдлийн сан/: Австралийн гүйлгээний тайлан, дүн шинжилгээний төв нь санхүүгийн гүйлгээний тайлан, сэжигтэй гүйлгээний тайлан зэргийг хянах байдлаар 15,000 гаруй аж ахуйн нэгжүүдэд мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх үүргээ биелүүлж байгаа эсэхэд хяналт тавьдаг. Тус төв нь эдгээр тайланд байгаа мэдээллийг бусад мэдээллийн эх сурвалжтай хослуулан нарийн загварчлал, урьдчилан таамаглах шинжилгээний хэрэгслийг ашиглан гэмт хэргийн шинжтэй үйл ажиллагаа эсэх, үндэсний аюулгүй байдалд учирч болзошгүй эрсдэлийг тодорхойлох зорилгоор дүн шинжилгээ хийдэг. Дараа нь тэд хууль сахиулах болон үндэсний аюулгүй байдлын үйл ажиллагаанд дэмжлэг үзүүлэх

зорилгоор энэхүү тагнуулын болон бусад холбогдох байгууллагуудтай хуваалцдаг.

- Өгөгдөл хамгааллын хамтын ажиллагаа /технологи–APIs, холбоо хамаарлын өгөгдлийн сан, их өгөгдөл, вэб портал, машин сургалт/: Австралийн гүйлгээний тайлан, дүн шинжилгээний төв нь мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэх үйл ажиллагааг илрүүлэх чадавхыг сайжруулахын тулд өгөгдлийн нууцлалыг алдагдуулахгүйгээр хамтын ажиллагааг өргөжүүлэх регтек хэрэгслийг хөгжүүлэхээр ажлын даалгаврыг боловсруулж байна. Тус хэрэгсэл нь хувийн нууцлалыг алдагдуулалгүйгээр санхүүгийн системээр дамжиж буй сэжигтэй гүйлгээг илрүүлэхэд ашиглагдана.
- Тайлангийн автоматжуулалт болон ухаалаг гэрээний систем /технологи–тархмал бүтцийн технологи, холбоо хамаарлын өгөгдлийн сан/: Австралийн гүйлгээний тайлан, дүн шинжилгээний төв нь тус улсын санхүүгийн мэдээллийн төв нь бөгөөд мэдээлэх үүрэгтэй этгээдүүдийн системийг хөгжүүлж байна. Ингэснээр тус төв нь мэдээлэх үүрэгтэй этгээдүүд өөрсдийн тайлан, мэдээг илгээх орчин үеийн, аюулгүй системтэй болох юм. Шинэ систем нь хамтын ажиллагааны талбарыг үүсгэн, өөртөө үйлчлэх, санал хүсэлтийг цаг тухайд нь шийдвэрлэх замаар эцсийн дүндээ салбарын комплаенсын стандартыг сайжруулахад хувь нэмэр оруулж, санхүүгийн системийг гэмт хэргээс хамгаалдаг (Cambridge Centre for Alternative Finance, n.d.).

## IV. САНХҮҮГИЙН ЗОХИЦУУЛАХ ХОРООНД СУПТЕК НЭВТРҮҮЛЭХ САНАЛ

### 4.1. САНХҮҮГИЙН ЗОХИЦУУЛАХ ХОРООНЫ ХЯНАЛТ, ШАЛГАЛТЫН ӨНӨӨГИЙН НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ

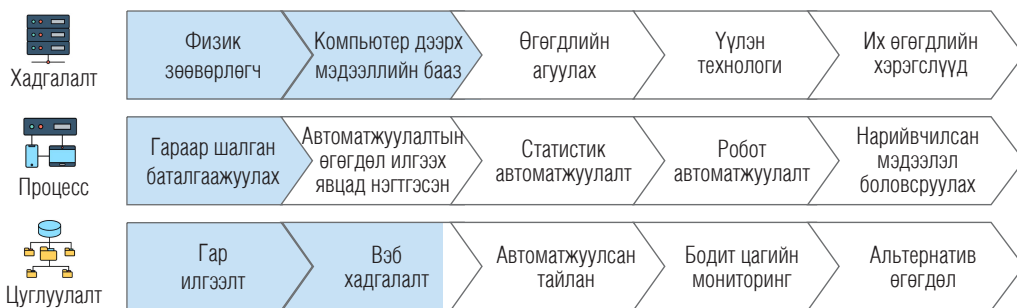
Санхүүгийн зохицуулах хороо (Хороо) нь Монгол Улсын санхүүгийн систем дэх банкны салбараас бусад оролцогчдыг хянаж, зохицуулах чиг үүрэгтэй бөгөөд Хорооны зохицуулалт дор хөрөнгийн зах зээл, даатгалын салбар, бичил санхүүгийн салбарын оролцогчид болох банк бус санхүүгийн байгууллага, хадгаламж, зээлийн хоршоод, мөнгөн зээлийн үйл ажиллагаа эрхлэгчид, виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгчид болон санхүүгийн бус мэргэжлийн үйл ажиллагаа эрхлэгчид болох үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлал, үнэт металл, үнэт эдлэлийн арилжаа эрхлэгчид зэрэг нийт 3700 гаруй этгээд хамаардаг.

Өнөөгийн байдлаар Хорооны 50 хүрэхгүй хянан шалгагчид эдгээр хуулийн этгээдэд

газар дээрх болон зайны хяналт, шалгалтыг хэрэгжүүлэх чиг үүрэгтэй ажилладаг бөгөөд Хорооны хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаа нь гар үйлдэл ихтэй бөгөөд зохицуулалтын байгууллагуудаас ирүүлсэн тайлан, мэдээ, өгөгдлийг баталгаажуулах үйл явц нь бүрэн автоматажсан бус байгаа нь хянан шалгагчийн хөдөлмөр, цагийг ихээр шаарддаг. Мөн санхүүгийн байгууллагуудын өгөгдлийн тайлангийн дийлэнх нь улирал тутмын хугацааны давтамжтай байгаа нь санхүүгийн системийн эрсдэлийг илрүүлэх хугацааг хоцроож байна. Энэ нь мэдээж санхүүгийн системд тулгарсан аливаа эрсдэлийг цаг тухай бүрээр нь таньж, хариу арга хэмжээг яаралтай авахад хүндрэл үүсгэж буй.

**Зураг 3.** Санхүүгийн зохицуулах хорооны хяналтын үйл ажиллагаа суптек хөгжлийн аль шатанд явж буйг үнэлсэн байдал





Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо, Кэмбриджийн Их сургууль, Суптек лаб

Санхүүгийн зохицуулах хороо нь “Фина (FINA) систем” болон цахим шуудангаар дамжуулан зохицуулалтын байгууллагуудаас мэдээлэл цуглуулдаг. Цуглуулсан өгөгдлийг эксел программ ашиглан гараар шалгаж, дүн шинжилгээ хийдэг. Мөн санхүүгийн зохицуулах хорооны газар нэгжүүд өгөгдлөө тусгайлан хадгалах мэдээллийн сангүй ба өөрсдийн дундын драйвуудаар дамжуулан хадгалж, холбогдох ажилтнууд хандах хэлбэрээр явагддаг.

Хяналт, шалгалт зохицуулалтын газрын Мөнгө угаахтай тэмцэх алба виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгчдийн мөнгө угаах эрсдэлийн хянахын тулд Chainanalysis блокчэйнд суурилсан программ хангамжийг ашиглаж эхэлсэн хэдий ч санхүүгийн бусад салбарууд дахь хяналт, шалгалтыг гүйцэтгэхдээ эксел программыг ашиглан гар ажиллагаа ихтэй хяналтыг хэрэгжүүлж байна. Тухайлбал Мөнгө угаахтай тэмцэх алба нь Санхүүгийн зохицуулах хорооны зохицуулалтын 3700 гаруй этгээдээс жилд 2 удаа мөнгө угаах эрсдэлийн үнэлгээний асуулгыг эксел загвараар имэйлээр хүлээн авдаг бөгөөд албаны хянан шалгагчид эрсдэлийн үнэлгээг гүйцэтгэн, эрсдэлийн үнэлгээний профайлыг үүсгэж тайланд нэгтгэх замаар мөнгө угаах чиглэлийн хяналтыг тавьдаг нь мөн ихээхэн хүч хөдөлмөр, цаг хугацаа шаардаж байна.

**Тулгарч буй асуудлууд:** Монгол Улсын хувьд өгөгдөл цуглуулах, дүн шинжилгээ хийх, өгөгдлийг хуваалцаж, ашиглах зэрэг зайны хяналт, шалгалтын бүхий л шатанд гар ажиллагаа ихээр шаардагдаж байна.

- Нэгдсэн хяналт, шалгалтын үйл ажиллагааг сайжруулах шаардлагатай бөгөөд, өнөөгийн байдлаар Монголбанк болон СЗХ хооронд мэдээлэл солилцох институцичлагдсан систем байхгүй. Хэдийгээр СЗХ, Монголбанкны хяналтын чиг үүрэг хооронд харилцан хамаарал их бий ч өнөөгийн байдлаар мэдээлэл солилцох нэгдсэн портал байхгүй, шаардлагатай мэдээлэл, өгөгдлийг цахим шуудангаар солилцон ажиллаж байна. Мөн хоёр байгууллага хоорондын мэдээллийн урсгалыг хянах, бүртгэх, хуваалцсан мэдээлэлд хандах эрхийг зохицуулах зэрэг боломж хязгаарлагдмал бөгөөд мэдээлэл солилцох найдвартай нэгдсэн нэг суваг, платформ байхгүй байгаа нь хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаанд үр ашиггүй байдал үүсгэхээс гадна, мэдээллийн аюулгүй байдалд эрсдэл үүсгэж байна. Байгууллага хоорондын газар нэгжүүд хэрэгцээтэй мэдээллээ байнга шаардах, хүлээхэд цаг зарцуулахаас гадна өөр өөр газар

нэгжүүд ижил төстэй мэдээлэл авах хүсэлтийг давхар гаргах гэх мэт асуудлууд нийтлэг үүсдэг.

- СЗХ нь зохицуулалтын байгууллагуудын илгээсэн мэдээллийг ФинА системээс гарган авч боловсруулдаг бөгөөд шинжилсэн өгөгдлийг газар, нэгжүүдийн хандах эрхтэй албан хаагчид хадгалан ашигладаг. Хэдийгээр өгөгдөлд хандах хандалтыг хязгаарласан хэдий ч өгөгдлийн сан болон шинжилгээ хийсэн тайланд хэн хандсаныг хянах ямар нэгэн зохицуулалтгүй байгаа нь өгөгдөл хадгалалт, аюулгүй байдалд эрсдэл үүсгэж буй.
- Монгол Улсад санхүүгийн салбар хөгжиж, өсөхийн хэрээр хяналт шалгалтын хамрах хүрээ, зохицуулах аж ахуйн нэгжийн тоо эрс нэмэгдэж байна. СЗХ нь одоогоор 11 салбар дахь 4000 орчим ялгаатай аж ахуйн нэгжийг зохицуулах үүрэгтэй бөгөөд Мөнгө угаахтай тэмцэх алба нь бүх зохицуулалттай байгууллагуудаас жилд хоёр удаа эрсдэлийн үнэлгээний асуулгыг цахим шуудангаар хүснэгт хэлбэрээр хүлээн авдаг ба эдгээр хүснэгтийг СЗХ-ны хянан шалгагч нар гар аргаар нэгтгэж, дүн шинжилгээ хийдэг. Тиймд СЗХ бүх аж ахуйн нэгжүүдэд хяналт тавихад маш их

цаг зарцуулдаг бөгөөд зөрчилтэй эсвэл илүү өндөр түвшний эрсдэлтэй байгууллагуудад анхаарлаа хандуулах цаг багатай байдаг гэсэн үг юм. Түүнчлэн хяналт, шалгалтын үйл ажиллагааг гар ажиллагаа ихтэйгээр гүйцэтгэх нь хүний алдаа гаргах эрсдэлийг бий болгодог бөгөөд хянан шалгагчийн субъектив нөлөө мөн хэт ихээр орох эрсдэл бий.

- СЗХ-ноос олон салбар бүхий томоохон санхүүгийн байгууллагууд, санхүүгийн салбарын олон оролцогчид бүхий групп компаниудад хяналт тавихад хүндрэлтэй байгаа нь системийн эрсдэлийг үнэлэх, санхүүгийн салбарын эрсдэлийн үнэлгээг цогцоор нь гүйцэтгэхэд бэрхшээл учруулж буй. Иймд санхүүгийн групп компани, холбоо хамаарал бүхий санхүүгийн байгууллагуудад хяналт тавихад технологийн шийдлийг ашиглах хэрэгцээ, шаардлага их байна.
- Санхүүгийн салбарт шинээр нэвтэрч буй финтекийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний эрсдэлийг тодорхойлох, цахим санхүүгийн үйлчилгээнд холбогдох кибер аюулгүй байдал, мэдээллийн аюулгүй байдлын эрсдэл зэрэг шинэ тутам бий болж буй эрсдэлүүдэд хяналт тавих шаардлага улам ихээр нэмэгдэж байна.

## 4.2. ЦААШИД ХЭРЭГЖҮҮЛЭХ АРГА ХЭМЖЭЭНИЙ САНАЛ

Суптекийг үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлэх нь урт хугацаа, хөрөнгө оруулалт шаардсан, нарийн цогц стратегийн үйл ажиллагаа болох бөгөөд цаашид СЗХ-ны үйл ажиллагаанд суптекийг нэвтрүүлэхийн тулд илүү нарийвчилсан түвшний шинжилгээ, технологийн аудитыг

хийж гүйцэтгэн, түүнд үндэслэсэн стратеги төлөвлөгөө боловсруулах нь зүйтэй юм. Энэхүү судалгаагаар олон улс орнуудад хэрэгжүүлж буй суптекийн хэрэглээ, тэдгээрийн бодит жишээг судлан, Монгол Улсын санхүүгийн хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаа хэрхэн явагдаж



буйг тоймлон авч үзсэн бөгөөд судалгааны үр дүнд суурилан дараах арга хэмжээний саналыг ойрын, дунд болон урт хугацаанд гэсэн гурван түвшинтэйгээр боловсруулж байна.

#### Ойрын хугацаанд:

- Өнөөгийн хяналт шалгалтын үйл ажиллагаанд үнэлгээ гүйцэтгэх. Ингэхдээ хяналт, шалгалтын ямар үйл ажиллагаанд технологийг нэвтрүүлэх нэн тэргүүний шаардлагатай байгааг тодорхойлох, хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаанд суптекийн шийдлийг нэвтрүүлснээр хамгийн их үр өгөөж хүртэх, мөн хамгийн бага зардал шаардагдах үе шатуудыг ялгаж тогтоох.
- СЗХ-ны мэдээллийн системийн дэд бүтэц, өгөгдлийн менежмент болон ашиглагдаж буй суптекийн хэрэгслүүдэд аудит гүйцэтгэх. Үүнд өгөгдөл цуглуулах аргачлалууд, комплаенсыг хангуулах үйл ажиллагаа, эрсдэлийн менежментийн бодлого, технологийн ерөнхий архитектур зэргийг хамруулах.
- Суптекийг нэвтрүүлэх бэлэн байдлыг үнэлэх. Суптекийн хэрэгслүүдийг нэвтрүүлэхэд ажилчдын ур чадвар хангалттай түвшинд буй эсэх, өнөөгийн мэдээллийн технологийн дэд бүтцийн чадамж хангалттай эсэх, хууль, эрх зүйн зохицуулалт мөн нийцтэй эсэх, зохицуулалтын байгууллагуудын чадавх хангалттай эсэхийг үнэлэх.
- Суптекийг нэвтрүүлэх стратеги төлөвлөгөөг боловсруулж батлах. Ингэхдээ оролцогч талуудын хамтын ажиллагаа, боловсон хүчнийг чадавхжуулах, хууль, эрх зүйн орчинд шинэчлэл хийх зэрэг бүхий л шатанд дэлгэрэнгүй төлөвлөгөө, хөтөлбөрийг боловсруулж батлах.

Мөн шаардлагатай санхүүжилтийн төслүүдийг бэлтгэх.

- Боловсон хүчнийг чадавхжуулах, техникийн ур чадварыг нэмэгдүүлэх. Өгөгдлийн шинжилгээ, машин сургалт, хиймэл оюун ухааны хэрэглээ, автомат тайлагналын систем зэрэг суптекийн өргөн хэрэглээний программуудын талаар суурь түвшний сургалт, хөтөлбөрүүдийг хэрэгжүүлэх.
- Мөрдөгдөж буй зохицуулалтын баримт бичгүүдэд суптекийг нэвтрүүлэхэд зөрчилтэй баримт буй бол шинэчлэн боловсруулах, суптекийг нэвтрүүлэхэд нийцтэй болгож боловсруулах.

#### Дунд хугацаанд:

- Суптекийг нэвтрүүлэх төслүүдийг эхлүүлэх. Хяналт шалгалтын үйл ажиллагаанд технологи нэвтрүүлэх төслийг ач холбогдлын түвшин, зардал, үр ашгийн шинжилгээнд суурилан нэвтрүүлж эхлэх.
- Суптек нэвтрүүлэх, ашиглах гарын авлага, заавар зөвлөмжийг боловсруулж мөрдөх. Үүнд өгөгдлийн нууцлалыг хангах, кибер аюулгүй байдлыг сахиулах, хиймэл оюун ухааныг зохистой түвшинд ашиглах гарын авлага, стандарт заавар мөн багтана.
- Нэвтрүүлсэн суптекийн хэрэгслүүд, стандарт, дүрэм журмууд олон улсад мөрдөгдөж буй стандартуудтай нийцтэй байдлыг хангуулах.
- Боловсон хүчнийг чадавхжуулах ахисан түвшний сургалтуудыг зохион байгуулах, салбарын оролцогчдыг бэлтгэх сургалт, семинарыг мөн зохион байгуулах, суптекийн ашиглалт, ач холбогдол, хэрэглээг зохицуулалтын

байгууллагуудад таниулах үйл ажиллагааг тасралтгүй зохион байгуулах.

**Урт хугацаанд:**

- Хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаанд суптекийг бүрэн нэвтрүүлэх. Бодит цагийн горимоор ажилладаг, эрт илрүүлгийн системтэй эрсдэлд суурилсан хяналт, шалгалтын тогтолцоонд шилжих, өгөгдөл мэдээллийг тайлангаар хугацааны

давамжтай авах бус шаардлагатай тохиолдолд шууд татан ашиглах боломжтой хяналтын системд шилжих.

- Байнгын сайжруулалт, инновац хөгжүүлэлтийн ажлыг гүйцэтгэх. Ашиглагдаж буй суптекийн хэрэгслүүдийн үйл ажиллагааг тогтмол үнэлэн, шаардлагатай шинэчлэлт, сайжруулалтыг байнга гүйцэтгэн, хөгжүүлж ажиллах.

## V. ДҮГНЭЛТ

Санхүүгийн зохицуулагчид хяналт, эрсдэлийн удирдлагыг сайжруулахад хиймэл оюун ухаан, машин сургалт, их өгөгдөл зэрэг технологиудыг ашиглан нэвтрүүлж дэлхийн хэмжээнд суптек маш хурдацтай өсөн хөгжиж байна. Хөгжингүй эдийн засагтай орнууд нэмэлт технологи нэвтрүүлэх чиглэлээр тэргүүлж байгаа бол хөгжиж буй орнууд санхүүгийн хяналтаа сайжруулахын тулд суптекийг идэвхтэй хэрэглэсээр байна. Дэлхий даяар мэдээллийн нууцлалыг хадгалах, зохицуулалтын тогтолцоог тохируулах, зохицуулагчдын хоорондох технологийн ур чадварын зөрүүг зохицуулах асуудалтай нүүр тулсаар байна.

Улс орнууд үр ашгаа дээшлүүлэх, эрсдэлийн удирдлагыг сайжруулах, ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх, зардлыг бууруулах, шийдвэр гаргах хурдыг нэмэгдүүлэх, зохицуулалтын хэрэгжилтийг хангах, санхүүгийн тогтвортой байдлыг дэмжих зорилгоор суптекийг хөгжүүлэх шаардлагатай байна. Энэ нь зохицуулагчдад санхүүгийн салбарын хурдацтай өөрчлөлтийг дагаж, эрсдэлийг илүү үр дүнтэй удирдахад

тусална. Үүнд манай Монгол улс ч хамааралтай байна.

Манай улсын хувьд бодит цагийн хяналт, эрсдэлийн динамик үнэлгээний систем хараахан хөгжөөгүй байгаа нь зах зээлд оролцогчдын итгэлийг бууруулах, улам бүр нэмэгдэж буй системийн эрсдэлийг дутуу үнэлэх, эрсдэлийг хугацааны хоцрогдолтойгоор таних зэрэг сул талыг үүсгэж байна. Түүнчлэн санхүүгийн салбар хөгжиж, өсөхийн хэрээр хяналт шалгалтын хамрах хүрээ, зохицуулах аж ахуйн нэгжийн тоо эрс нэмэгдэж байгаа ч өгөгдөл цуглуулах, дүн шинжилгээ хийх, өгөгдлийг хуваалцаж, ашиглах зэрэг зайны хяналт, шалгалтын бүхий л шатанд гар ажиллагаа ихээр шаардагдаж байна. Иймд суптекийг ашигласнаар зохицуулагч байгууллагуудын эрсдэлийн удирдлага, хяналт, шалгалтын чадавхыг сайжруулж, боловсон хүчний ажлыг хөнгөвчлөхөөс гадна, байгууллагын үйл ажиллагааны үр ашигт байдлыг нэмэгдүүлэн, санхүүгийн тогтвортой байдлыг нэмэгдүүлэх боломжтой байна.

Суптекийг хэрэгжүүлэхэд техник технологийн

шаардлага, тасралтгүй бөгөөд бүрэн өгөгдөл, бат бөх дэд бүтэц шаардагдах тул суптекийг нэвтрүүлэх нь зарим талаараа хүндрэлтэй байж болно. Одоо байгаа зохицуулалтад дасан зохицох, шилжилтийн үе зэргийг удирдах нь бэрхшээл учруулж болзошгүй ба суптекийг үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлэх нь урт хугацаа, хөрөнгө оруулалт шаардсан, нарийн цогц стратегийн үйл ажиллагаа болох юм. Гэсэн хэдий ч суптек нь одоо тулгамдаж буй гол

хяналт шалгалтын асуудлуудын шийдэл бөгөөд санхүүгийн системийг тогтвортой, хүртээмжтэй, аюулгүй байдлаар хөгжих нөхцөлийг бүрдүүлж буй юм. Иймд Санхүүгийн зохицуулах хорооны үйл ажиллагаанд суптекийг нэвтрүүлэхийн тулд илүү нарийвчилсан түвшний шинжилгээ, технологийн аудитыг хийж гүйцэтгэн, түүнд үндэслэсэн стратеги төлөвлөгөө боловсруулах нь зүйтэй юм.

## VI. АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- Cambridge SupTech Lab. *State of SupTech Report 2023*. University of Cambridge, 2023. Available at <https://www.cambridgesuptechlab.org/SOS>.
- Crisanto, Juan Carlos, Katharina Kienecker, Jermy Prenio, and Elaine Tan. “From Data Reporting to Data-Sharing: How Far Can Suptech and Other Innovations Challenge the Status Quo of Regulatory Reporting?” *FSI Insights on Policy Implementation*, no. 29, Bank for International Settlements, 2023.
- Cambridge Centre for Alternative Finance. *SupTech Solutions Tracker*. Cambridge SupTech Lab, n.d. Available at [https://ccaf.io/suptechlab/solutions\\_tracker/](https://ccaf.io/suptechlab/solutions_tracker/).

# 10

## ХАДГАЛАМЖ, ЗЭЭЛИЙН ХОРШООНЫ ЗОХИСТОЙ ХАРЬЦААНЫ ШАЛГУУР ҮЗҮҮЛЭЛТ: Олон улсад

Б.Даваамаа

### ХУРААНГУЙ

Хадгаламж, зээлийн хоршоо (ХЗХ) болон бусад зээлийн байгууллагууд нь хугацаа хэтрэх эрсдэл, санхүүжилтийн болон хөрвөх чадварын эрсдэлтэй үргэлж тулгардаг бөгөөд санхүүгийн хямралд хүргэж болзошгүй чанаргүй зээл болон санхүүжилтийн эрсдэлийг байнга хянаж, удирдах шаардлагатай болдог. ХЗХ-дын олон улсын байгууллагаас зохистой харьцааг тооцох PEARLS болон CAMELS гэсэн 2 арга зүйг санал болгодог ба ХЗХ нь зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг дагаж мөрдөх нь гишүүдийн хадгаламжийн эрсдэлд өртөх магадлалыг бууруулах, үйл ажиллагааг тогтвортой урт хугацаанд явуулах, амьдрах чадварыг нэмэгдүүлэх давуу талуудтай. Энэхүү судалгаагаар Өмнөд Солонгос, Тринидад Тобаго, Кени, Австрали болон Ирланд зэрэг 5 улсын зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт болон олон улсын PEARLS арга зүйг Монгол Улсад үйл ажиллагаа явуулж буй ХЗХ-дод хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж буй зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтүүдтэй харьцуулан судаллаа.

**Түлхүүр үгс:** PEARLS арга зүй, CAMEL арга зүй, санхүүгийн гүйцэтгэл.

**JEL ангилал:** G10, G18, G21

<sup>1</sup> CЗХ, ЗЗСХГ-ын ахлах мэргэжилтэн, [davaamaa@frc.mn](mailto:davaamaa@frc.mn)

# АГУУЛГА >>>

|      |                                                                                     |     |
|------|-------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| I.   | УДИРТГАЛ .....                                                                      | 262 |
| II.  | ХАДГАЛАМЖ, ЗЭЭЛИЙН ХОРШООНЫ ЗОХИСТОЙ ХАРЬЦААНЫ<br>ШАЛГУУР ҮЗҮҮЛЭЛТ .....            | 263 |
|      | 2.1. PEARLS арга зүй.....                                                           | 263 |
|      | 2.2. CAMELS арга зүй .....                                                          | 266 |
|      | 2.3. PEARL болон CAMELS арга зүйн ялгаа.....                                        | 268 |
| III. | ОЛОН УЛСЫН ХАДГАЛАМЖ, ЗЭЭЛИЙН ХОРШООНЫ ЗОХИСТОЙ<br>ХАРЬЦААНЫ ШАЛГУУР ҮЗҮҮЛЭЛТ ..... | 269 |
|      | Өмнөд Солонгос Улс .....                                                            | 269 |
|      | Тринидад Тобаго Улс .....                                                           | 272 |
|      | Кени Улс.....                                                                       | 273 |
|      | Австрали Улс .....                                                                  | 275 |
|      | Ирланд Улс .....                                                                    | 276 |
| IV.  | МОНГОЛ УЛСЫН ЗОХИСТОЙ ХАРЬЦААНЫ ШАЛГУУР ҮЗҮҮЛЭЛТИЙН<br>ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ .....        | 278 |
| V.   | ДҮГНЭЛТ, САНАЛ .....                                                                | 282 |
| VI.  | АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ .....                                                            | 284 |

## ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

|            |                                                                                 |     |
|------------|---------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Хүснэгт 1. | PEARLS-ийн зохистой харьцааны гол үзүүлэлт                                      | 264 |
| Хүснэгт 2. | CAMELS-ын зохистой харьцааны гол үзүүлэлт                                       | 267 |
| Хүснэгт 3. | Банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагуудад тавигдаж буй зохистой харьцаа, хувиар | 270 |
| Хүснэгт 4. | Банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагуудын зээлийн хэмжээны дээд хязгаар, хувиар | 271 |
| Хүснэгт 5. | Банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагын зээлийн алдагдлын доод хэмжээ, хувиар    | 271 |
| Хүснэгт 6. | Олон улсын зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтүүд                               | 277 |
| Хүснэгт 7. | Монгол Улсын хзх-ны зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтүүд                      | 279 |
| Хүснэгт 8. | ХЗХ-дын шалгуур үзүүлэлт хангасан байдал, үзүүлэлт тус бүрээр                   | 281 |
| Хүснэгт 9. | ХЗХ-дын шалгуур үзүүлэлт хангасан байдал, хзх тоогоор, хувиар                   | 282 |

## I. УДИРТГАЛ

Гишүүдийнхээ эдийн засгийн болон нийгэм, соёлын нийтлэг хэрэгцээг хангах зорилгоор гишүүддээ хадгаламж, зээлийн үйлчилгээг тусгай зөвшөөрлийн үндсэн дээр үзүүлэх ардчилсан удирдлага, хамтын хяналт бүхий ашгийн төлөө бус хуулийн этгээдийг Хадгаламж, зээлийн хоршоо (ХЗХ) гэнэ. ХЗХ болон бусад зээлийн байгууллагууд нь хугацаа хэтрэх эрсдэл, санхүүжилтийн болон хөрвөх чадварын эрсдэлтэй үргэлж тулгардаг бөгөөд санхүүгийн хямралд хүргэж болзошгүй чанаргүй зээл болон санхүүжилтийн эрсдэлийг байнга хянаж, удирдах шаардлагатай болдог.

Дэлхийн хадгаламж, зээлийн хоршоодын зөвлөл (WOCCU)–өөс ХЗХ–дод зохистой харьцааг тооцох PEARLS арга зүйг санал болгодог. Тус арга зүйг 1986 онд Гватемал Улс ХЗХ–дын үйл ажиллагаанд нэвтрүүлснээр ХЗХ–ны системийн эрсдэлийн асуудлууд шийдэгдэж үйл ажиллагаа нь тогтворжсоноор олон улсын ХЗХ–дын хэрэглээнд нэвтэрч эхэлжээ. Харин 1979 онд АНУ–ын Холбооны Нөөцийн банк (Federal Reserve Bank)–аас арилжааны банкны санхүүгийн тайланд дүн шинжилгээ хийх, мөн газар дээрх шалгалтаар байгууллагад үнэлгээ өгөх зорилгоор CAMELS арга зүйг ашиглаж эхэлсэн ба 1987 онд Америкийн Нэгдсэн Улсын Үндэсний зээлийн холбооны захиргаа (NCUA)–наас ХЗХ–дод хэрэгжүүлж эхэлснээр олон улсын санхүүгийн байгууллагууд хүлээн зөвшөөрсөн хяналтын болон үнэлгээний систем бий болсон.

ХЗХ нь зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг дагаж мөрдөх нь гишүүдийн хадгаламжийг эрсдэлд өртөх магадлалыг бууруулах, үйл ажиллагаа нь тогтвортой урт хугацаанд явуулах, амьдрах чадварыг нэмэгдүүлэх давуу талуудтай. Улс орнуудын ХЗХ–д гол төлөв дээрх

2 арга зүйг ашиглан зохистой харьцааг тооцон дагаж мөрддөг.

Монгол Улсын хувьд PEARLS арга зүйг ашигладаг бөгөөд анхны “ХЗХ–ны зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийн журам”–ыг 2008 онд баталсан ба түүнээс хойш 5 удаагийн өөрчлөлт оруулан хүчин төгөлдөр мөрдөж байна. 2024 оны I улирлын байдлаар ХЗХ–дын 33.7 хувь нь зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтүүдийг бүрэн хангаж ажилласан бол 6.0 хувь нь 5 болон түүнээс дээш зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтүүдийг хангаж ажиллаагүй байна. Үүнийг задалбал ХЗХ–дын 4.3 хувь нь эрсдэлийн санг дутуу байгуулж, 12.0 хувь нь чанаргүй зээлийн зохистой харьцаа, 33.7 хувь нь нийт хөрөнгөд эзлэх цэвэр зээлийн зохистой харьцаа, 11.4 хувь нь хадгаламжийн зохистой харьцаа, 16.3 хувь нь хоршоологчдын өмчийн зохистой харьцаа болон 27.2 хувь нь төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын зохистой харьцааг тус тус хангаж ажиллаагүй байна. Ийнхүү эдгээр харьцааг мөрдөж ажиллаагүй тохиолдолд төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвар буурч санхүүгийн тогтвортой байдал алдагдах нөхцөл бүрдэн хадгаламж эзэмшигчдийг хохироох, үйл ажиллагаа тасалдах зэрэг эрсдэлүүд үүснэ.

Иймд энэхүү судалгаагаар Өмнөд Солонгос, Тринидад Тобаго, Кени, Австрали болон Ирланд зэрэг 5 улсын зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт болон олон улсын PEARLS арга зүйг Монгол Улсад үйл ажиллагаа явуулж буй ХЗХ–дод хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж буй зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтүүдтэй харьцуулан судалж, Монгол Улсын ХЗХ–дын зохистой харьцаа дээр санал, зөвлөмжийг дэвшүүлсэн.

Энэхүү судалгааны ажил нийт 5 бүлэгтэй. Хоёрдугаар бүлэгт ХЗХ–ны зохистой харьцааны



шалгуур үзүүлэлтийг тооцох арга зүйн талаар танилцуулна. Судалгааны гурав, дөрөв дүгээр бүлэгт харгалзан зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийн олон улсын туршлага, Монгол

Улсын өнөөгийн байдлын талаар тусгасан. Харин эцсийн тавдугаар бүлэгт дүгнэлт, зөвлөмжийг оруулав.

## II. ХАДГАЛАМЖ, ЗЭЭЛИЙН ХОРШООНЫ ЗОХИСТОЙ ХАРЬЦААНЫ ШАЛГУУР ҮЗҮҮЛЭЛТ

### 2.1. PEARLS АРГА ЗҮЙ

PEARLS нь 45 санхүүгийн харьцааг ашиглан ХЗХ-ны санхүүгийн гүйцэтгэл, эрүүл мэндийг хэмжих арга зүй юм. Тус хэрэгсэл нь байгууллагын санхүүгийн тайлангийн тоон мэдээлэлд тулгуурлан санхүүгийн асуудлыг богино хугацаанд илрүүлэхэд чиглэгдсэн бөгөөд хөгжиж буй орнуудын ХЗХ-дын санхүүгийн үзүүлэлтийг стандартчилж, бүх хоршоодын гүйцэтгэлийг үнэлж, хооронд нь харьцуулах боломжийг олгодог.

1986–1994 онд Гватемал Улсад иргэний дайны дараа ХЗХ-дын зээлийн өрийн үлдэгдэл нэмэгдсэнээр төлбөрийн чадваргүй болж уналтад орсон. Дэлхийн хадгаламж, зээлийн хоршоодын зөвлөл нь Гватемалын Үндэсний зээлийн холбоотой хамтран зээлийн хоршоодод техникийн болон санхүүгийн дэмжлэг үзүүлэх хөтөлбөрийн хүрээнд ХЗХ-дын үйл ажиллагаанд PEARLS-ийн арга зүйг ашигласан. Ингэснээр ХЗХ-ны системийн асуудлууд шийдэгдэж үйл ажиллагаа нь тогтворжиж тус арга зүй ХЗХ-дын хэрэглээнд нэвтэрч эхэлжээ.

PEARLS нь Protection-хөрөнгийн хамгаалалт, Effective financial structure-үр өгөөжтэй санхүүгийн бүтэц, Asset quality-Хөрөнгийн чанар, Rates of return and cost-зардал өгөөжийн түвшин, Liquidity-хөрвөх чадвар, болон Sign

of growth-өсөлтийн дохио гэсэн үгсийн эхний үсгийн товчлол юм. Мөн PEARLS арга зүй дараах зорилтуудыг хангадаг:

1. *Гүйцэтгэх удирдлагын хэрэгсэл:* ХЗХ-ны үйл ажиллагаанд хяналт тавих нь PEARLS системийн хамгийн чухал хэрэглээ юм. Энэ нь асуудлыг энгийн байдлаар тодорхойлохоос гадна удирдлагын хэрэгсэл болж байгууллагын асуудал, дутагдлыг арилгах цаашлаад шийдлийг олоход тусалдаг. Жишээлбэл, PEARLS систем нь хөрөнгийн чанар султай ХЗХ-ны асуудлын шалтгааныг (жишээлбэл, нийт орлого бага, үйл ажиллагааны зардал өндөртэй эсвэл хэт их хэмжээний алдагдалтай) хурдан бөгөөд үнэн зөв тодорхойлж, асуудал хүндрэхээс өмнө шаардлагатай зохицуулалт хийх боломжийг олгодог. Үндсэндээ PEARLS бол удирдлагын хувьд шаардлагатай мэдээллийн баазыг бий болгодог “эрт дохиоллын систем” юм.

2. *Стандартчилгдсан үнэлгээний харьцаа ба томьёо:* Стандартчилсан санхүүгийн харьцаа, томьёог бүх нийтээр нэгэн зэрэг ашиглах нь ХЗХ-дын үйл ажиллагааг үнэлэхэд ашиглах санхүүгийн хэлийг бий болгодог.

3. *Харьцуулах, зэрэглэл тогтоох:* Нягтлан бодох бүртгэлийн стандарт болон PEARLS-

ийн гүйцэтгэлийн үзүүлэлтүүдийг хослуулан ашигласнаар ХЗХ-дыг харьцуулан зэрэглэл тогтоох боломж бүрддэг. Стандартчилсан зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт бий болохоос өмнө өөр өөр шалгуур, тайлагналын форматаас хамааран нэг ХЗХ-г нөгөөтэй нь харьцуулах боломжгүй байсан бол санхүүгийн мэдээллийн стандартчилал нь олон талт байдлыг арилгаж, ХЗХ-дын гүйцэтгэлийг үндэсний хэмжээнд харьцуулах үр дүнтэй хэрэгсэл болсон. PEARLS-ийн харьцуулсан зэрэглэлийн нэг чухал тал бол түүний бодитой байдал юм. Учир нь тус хэрэгсэлд чанарын болон субъектив үзүүлэлтүүд багтдаггүй.

4. Хяналт тавих үйл ажиллагааг хөнгөвчлөх: PEARLS систем нь удирдлагын хэрэгсэл болохоос

гадна зохицуулагч байгууллагын хяналтын нэгжийн гол хэрэглүүр болдог. Зохицуулагч байгууллага нь PEARLS-ийн санхүүгийн харьцааг ашиглан ХЗХ-ны үйл ажиллагааны бүх гол гүйцэтгэлүүдэд сар, улирал бүрээр дүн шинжилгээ хийх боломжтой. Эдгээр үнэлгээ нь байгууллагын үйл ажиллагааны гүйцэтгэлийг хэмжиж тухайн салбаруудын гол асуудлуудыг илрүүлэхэд ихээхэн хувь нэмэр оруулдаг. Харин зохицуулагч байгууллагын хянан шалгагчид ХЗХ-дын мэдээлсэн санхүүгийн тайлан, харьцааны найдвартай байдлыг хадгалахад гол үүрэг гүйцэтгэх ёстой.

Мөн PEARLS-ийн зохистой харьцааны 45 үзүүлэлт үзүүлэлтийг Хүснэгт 1-д харуулав.

Хүснэгт 1. PEARLS-ийн зохистой харьцааны гол үзүүлэлт

| Хэсэг                                                                        | Код | Тодорхойлолт                                                    | Шалгуур      |
|------------------------------------------------------------------------------|-----|-----------------------------------------------------------------|--------------|
| P = PROTECTION<br>/Хөрөнгийн<br>хамгаалалт/                                  | P1  | Зээлийн эрсдэлийн сан/ Хугацаа хэтэрсэн өр төлбөр >12 сар       | 100%         |
|                                                                              | P2  | Зээлийн эрсдэлийн сан/ Хугацаа хэтэрсэн өр төлбөр 1–12 сар      | 35%          |
|                                                                              | P3  | Зээлийн эрсдэлийн сан/ Хугацаа хэтэрсэн өр төлбөр 1–12 сар      | 100%         |
|                                                                              | P4  | Хугацаа хэтэрсэн зээлийн төлбөр >12 сар                         | Тийм         |
|                                                                              | P5  | Жилийн зээлийн төлбөр/ Дундаж зээлийн багц                      | Минимумчлах  |
|                                                                              | P6  | Хуримтлагдсан зээлийн эргэн төлөлт/Хуримтлагдсан зээлийн төлбөр | >75%         |
|                                                                              | P7  | Төлбөрийн чадвар                                                | Минимум 111% |
| E = EFFECTIVE<br>FINANCIAL<br>STRUCTURE<br>/Үр өгөөжтэй<br>санхүүгийн бүтэц/ | E1  | Цэвэр зээл/Нийт хөрөнгө                                         | 70–80%       |
|                                                                              | E2  | Хөрвөх чадвартай хөрөнгө оруулалт/ Нийт хөрөнгө                 | Махимум 16%  |
|                                                                              | E3  | Санхүүгийн хөрөнгө оруулалт/ Нийт хөрөнгө                       | Махимум 2%   |
|                                                                              | E4  | Санхүүгийн бус хөрөнгө оруулалт/ Нийт хөрөнгө                   | 0%           |
|                                                                              | E5  | Хадгаламж / Нийт хөрөнгө                                        | 70–80%       |
|                                                                              | E6  | Бусдаас авсан зээл/ Нийт хөрөнгө                                | Махимум 5%   |
|                                                                              | E7  | Гишүүдийн оруулсан хувь хөрөнгө / Нийт хөрөнгө                  | Махимум 20%  |
|                                                                              | E8  | Хоршоологчдын өмч / Нийт хөрөнгө                                | Минимум 10%  |
|                                                                              | E9  | Цэвэр хоршоологчдын өмч / Нийт хөрөнгө                          | Минимум 10%  |

|                                                          |     |                                                                                          |                                          |
|----------------------------------------------------------|-----|------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------|
| A = ASSET<br>QUALITY<br>/Хөрөнгийн чанар/                | A1  | Нийт хугацаа хэтэрсэн зээл / Нийт зээлийн багц                                           | <=5%                                     |
|                                                          | A2  | Үндсэн хөрөнгө/ Нийт хөрөнгө                                                             | <=5%                                     |
|                                                          | A3  | Цэвэр хоршоологчдын өмч болон шилжилтийн капитал + Хүүгийн бус өр төлбөр/ үндсэн хөрөнгө | >200%                                    |
|                                                          | R1  | Цэвэр зээлийн орлого/ Дундаж цэвэр зээлийн багц                                          | Бизнес эрхлэгчдийн хувь хэмжээ           |
| R = RATES OF<br>RETURN & COSTS<br>/Зардал өгөөжийн хувь/ | R2  | Хөрвөх чадвартай хөрөнгө оруулалтын орлого/ Дундаж хөрвөх чадвартай хөрөнгө оруулалт     | Зах зээлийн өсөлт                        |
|                                                          | R3  | Санхүүгийн хөрөнгө оруулалтын орлого/ Санхүүгийн дундаж хөрөнгө оруулалт                 | Зах зээлийн өсөлт                        |
|                                                          | R4  | Санхүүгийн хөрөнгө оруулалтын орлого/ Санхүүгийн бус дундаж хөрөнгө оруулалт             | >= R1                                    |
|                                                          | R5  | Хадгаламжийн нийт хүүгийн зардал/ Дундаж хадгаламж                                       | Зах зээлийн өсөлт<br>>Инфляц             |
|                                                          | R6  | Бусдаас авсан зээлийн нийт хүүгийн зардал/ Дундаж бусдаас авсан зээл                     | Зах зээлийн өсөлт                        |
|                                                          | R7  | Хувьцааны нийт хүү (ногдол ашиг) зардал/ Гишүүдийн дундаж хувь оруулсан хөрөнгө          | Зах зээлийн өсөлт<br>>= R5               |
|                                                          | R8  | Нийт ахиуц орлого/ Дундаж нийт хөрөнгө                                                   | R10, R12-ийг нөхөхөд шаардлагатай хэмжээ |
|                                                          | R9  | Үйл ажиллагааны нийт зардал/ Дундаж нийт хөрөнгө                                         | <=5%                                     |
|                                                          | R10 | Зээлийн эрсдэлийн сангийн нийт зардал/ Дундаж нийт хөрөнгө                               | Хугацаа хэтэрсэн зээлээс хамаарна        |
|                                                          | R11 | Тогтмол бус орлого, зардал/ Дундаж нийт хөрөнгө                                          | Минимум                                  |
|                                                          | R12 | Цэвэр орлого/ Дундаж нийт хөрөнгө (ROA)                                                  | E8-аас хамаарна                          |
|                                                          | R13 | Цэвэр орлого/ Хоршоологчдын өмч + Шилжилтийн капитал                                     | > инфляцын түвшин                        |
| L = LIQUIDITY<br>/Хөрвөх чадвар/                         | L1  | (Хөрөнгө оруулалт + Хөрвөх чадвартай хөрөнгө – Өглөг) / Хадгаламж                        | Минимум 15%                              |
|                                                          | L2  | Хөрвөх чадвартай хөрөнгө / Хадгаламж                                                     | Минимум 10%                              |
|                                                          | L3  | Орлого авчирдаггүй хөрвөх чадвартай хөрөнгө/ Нийт хөрөнгө                                | <1%                                      |
| S = SIGNS OF<br>GROWTH<br>/Өсөлтийн шинж тэмдэгүүд/      | S1  | Зээлдэгчдийн өсөлт                                                                       | E1-ээс хамаарна                          |
|                                                          | S2  | Хөрвөх чадвартай хөрөнгө оруулалтын өсөлт                                                | E2-ээс хамаарна                          |
|                                                          | S3  | Санхүүгийн хөрөнгө оруулалтын өсөлт                                                      | E3-ээс хамаарна                          |
|                                                          | S4  | Санхүүгийн бус хөрөнгө оруулалтын өсөлт                                                  | E4-ээс хамаарна                          |
|                                                          | S5  | Хадгаламжийн өсөлт                                                                       | E5-ээс хамаарна                          |
|                                                          | S6  | Бусдаас авсан зээлийн өсөлт                                                              | E6-ээс хамаарна                          |

|     |                                             |                 |
|-----|---------------------------------------------|-----------------|
| S7  | Гишүүдийн оруулсан хувь хөрөнгийн өсөлт     | E7–ээс хамаарна |
| S8  | Байгууллагын хөрөнгө оруулалтын өсөлт       | E8–ээс хамаарна |
| S9  | Байгууллагын цэвэр хөрөнгө оруулалтын өсөлт | E9–ээс хамаарна |
| S10 | Гишүүнчлэлийн өсөлт                         | Минимум 15%     |
| S11 | Нийт хөрөнгийн өсөлт                        | >инфляц + 10%   |

Эх сурвалж: World Council of Credit Union

## 2.2. CAMELS АРГА ЗҮЙ

CAMELS арга зүйг 1987 онд Үндэсний зээлийн холбооны захиргаанаас ХЗХ–дод хэрэгжүүлж эхэлсэн. Энэхүү систем нь олон улсын санхүүгийн байгууллагууд хүлээн зөвшөөрсөн хяналтын болон үнэлгээний систем болсон. CAMELS нь Capital adequacy–хөрөнгийн үзүүлэлт, Asset quality–хөрөнгийн чанар, Management soundness–Удирдлагын тогтвортой байдал, Earnings and profitability–Орлого ба ашигт байдал, Liquidity–хөрвөх чадвар, Sensitivity–зах зээлийн мэдрэмж гэсэн үгсийн эхний үсгийн товчлол ба санхүүгийн байгууллагын гүйцэтгэлийн 6 бүрэлдэхүүн хэсгийг үнэлдэг хяналтын болон үнэлгээний систем юм. Тус систем нь санхүүгийн байгууллагын тогтвортой байдал болон эрүүл мэндийг үнэлэхдээ хянан шалгагчийн үнэлгээ болон газар дээрх шалгалтад тулгуурладаг. Ингэснээр санхүү, удирдлага, засаглалын нийтлэг хүчин зүйлс нь жигд бөгөөд цогц байдлаар үнэлэгддэг.

CAMELS аргачлал нь дараах 6 зорилготой:

- ХЗХ–дын хөрөнгийн хүрэлцээг (C) хянаж, үнэлгээ хийж, богино хугацаанд бий болох санхүүгийн хүндрэлийг хэрхэн зохицуулж байгааг тодорхойлох;
- Байгууллагуудын багц дахь хөрөнгийн янз бүрийн эрсдэлд өртөх магадлалыг

судлахын тулд хөрөнгө оруулалт, зээлийг онцолж хөрөнгийн чанарыг (A) үнэлж, хэмжих;

- Хүний нөөц, үйл явц, хяналт, аудит зэрэг засаглал, удирдлагын хяналтыг үнэлж, дүгнэх замаар ХЗХ–дын удирдлагын (M) ерөнхий зөв, үр дүнтэй байдлыг шалгадаг;
- ХЗХ–дын орлого, ашигт ажиллагааны хүрэлцээг (E) судалж, хангалттай хөрөнгийн баазыг бүрдүүлэх, өргөтгөлийг санхүүжүүлэх, хувьцаа эзэмшигчдэд ногдол ашиг хуваарилах замаар алдагдлыг шингээх чадварт анхаарлаа хандуулдаг;
- Хөрвөх чадвар (L)–ын байдал ба хүрэлцээ нь ХЗХ–дын одоогийн болон хүлээгдэж буй мөнгөн гүйлгээний хэрэгцээ, түүний дотор зээлийн эрэлт, хувьцааг эргүүлэн татах болон бусад зардлуудыг хангах чадамжийг шалгадаг;
- Зах зээлийн эрсдэлд мэдрэмтгий байдал (S) нь зээлийн хүү, валютын ханшийн гэнэтийн тохируулгад зээл, хадгаламжийн мэдрэмтгий байдлыг судалдаг.

Дээр дурдсанчлан CAMELS үнэлгээг санхүүгийн тайлангийн харьцааны дүн шинжилгээ, хянан шалгагчийн газар дээрх шалгалтын үр дүнтэй хослуулан тогтоодог. Тус үнэлгээний систем нь байгууллагын үйл ажиллагааг үнэлэхдээ санхүүгийн болон үйл ажиллагааны бүхий л чухал хүчин зүйлсийг харгалзан үзэх, тусгах зорилготой юм. Үнэлгээг 1–5 хүртэлх оноогоор дүгнэдэг. 1 эсвэл 2 гэсэн үнэлгээ нь ХЗХ–д хяналт шалгалтын

асуудал багатайг илэрхийлдэг бөгөөд энэ нь тогтвортой үйл ажиллагааг хангадаг эрсдэлийн удирдлагын практик, хангалттай гүйцэтгэлийг харуулж байна. Үүний эсрэгээр 3, 4, 5 гэсэн үнэлгээ нь тус ХЗХ нь дунд зэргийн болон хэт өндөр эрсдэлтэй, хангалтгүй муу гүйцэтгэлийг илтгэнэ.

Мөн CAMELS–ийн зохистой харьцааны үзүүлэлтийг Хүснэгт 2–д харуулав.

Хүснэгт 2. CAMELS–ын зохистой харьцааны гол үзүүлэлт

| Гүйцэтгэлийн үзүүлэлтүүд              | Зохистой харьцааны үзүүлэлт                                                                                             |
|---------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Хөрөнгийн хүрэлцээ                    | Эрсдэлээр жигнэсэн хөрөнгө                                                                                              |
|                                       | Эрсдэлээр жигнэсэн нэгдүгээр зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгө                                                                 |
| Хөрөнгийн чанар                       | Нийт зээлд эзлэх чанаргүй зээлийн эзлэх хувь                                                                            |
|                                       | Чанаргүй зээлээс капиталын эрсдэлийг хассан                                                                             |
|                                       | Нийт зээл дэх салбарын зээлийн хуваарилалт                                                                              |
| Удирдлага                             | Засаглал, хүний нөөц, үйл явц, хяналт, аудитыг шалгах замаар байгууллагын удирдлагын ерөнхий оновчтой, үр дүнтэй байдал |
| Орлого ба ашигт ажиллагаа             | Хөрөнгийн өгөөж                                                                                                         |
|                                       | Өөрийн хөрөнгийн өгөөж                                                                                                  |
|                                       | Нийт орлогод эзлэх цэвэр хүүгийн орлого                                                                                 |
|                                       | Нийт орлогод эзлэх цэвэр хүүгийн бус зардал                                                                             |
| Хөрвөх чадвар                         | Нийт хөрөнгөд эзлэх эргэлтийн хөрөнгө                                                                                   |
|                                       | Нийт хөрөнгөд эзлэх богино хугацааны өр төлбөр                                                                          |
| Зах зээлийн эрсдэлд мэдрэмтгий байдал | Валютын хөрөнгийн цэвэр нээлттэй позиц                                                                                  |

Эх сурвалж: Federal Financial Institutions Examination Council, 1979

## 2.3. PEARL БОЛОН CAMELS АРГА ЗҮЙН ЯЛГАА

PEARLS болон CAMELS арга зүйн гол ялгаа нь үнэлгээ байдаг. PEARLS-ийн хувьд холбогдох 45 харьцаа үзүүлэлтийг шинжилж, ХЗХ-ны санхүүгийн байдал, гүйцэтгэлийг үнэлдэг бол CAMELS арга зүйн хувьд газар дээр шалгалт хийн тухайн нөхцөл байдалд тохирсон оноог хянан шалгагч өгдөг. Иймд CAMELS арга зүйн хувьд хянан шалгагчийн үзэл бодол, хандлага нөлөөлөх магадлал өндөр байдаг. Мөн түүнчлэн, PEARLS-ийн үзүүлэлтүүдийн шалгуур түвшнийг үйл ажиллагаа нь тогтворжсон эсвэл шинээр байгуулагдсан ХЗХ-ны онцлог, хэрэгцээнд тохируулан өөрчлөх боломжтой. Дэлхийн хадгаламж, зээлийн хоршоодын зөвлөл (WOCU) нь АНУ-ын CAMELS-ийн үзүүлэлтүүдийг PEARLS-ийн арга зүйд ашиглаж ХЗХ-дод тохируулах оролдлогыг хийсэн боловч олон өөрчлөлт хийх шаардлага үүссэн төдийгүй хоёр томоохон дутагдлыг илрүүлсэн:

1. CAMELS нь балансын санхүүгийн бүтцийг үнэлдэггүй. Харин балансын бүтэц нь ХЗХ-ны үйл ажиллагаанд шууд нөлөөлдөг.
2. CAMELS хөрөнгийн өсөлтийн хурдыг тооцдоггүй. Олон улс оронд нийт хөрөнгийн өсөлт нь мөнгөний ханшийн уналт, инфляцыг дагалддаг асуудлуудыг шийдвэрлэхэд ашигладаг гол стратеги юм.

CAMELS нь удирдлагын хэрэгсэл гэхээсээ илүү хяналтын хэрэгсэл болон бүтээгдсэн.

CAMELS-ийн харьцааны гол зорилго нь байгууллагын төлбөрийн чадвар, гишүүдийн хадгаламжийн аюулгүй байдлыг хамгаалах юм. CAMELS үнэлгээний систем нь ХЗХ-ны үйл ажиллагааны зургаан (6) чухал элемент болох санхүүгийн тогтвортой байдлын үзүүлэлтүүдийн үнэлгээнд суурилдаг. Үнэлгээний систем нь ХЗХ-ны үйл ажиллагааг үнэлэхдээ санхүүгийн болон үйл ажиллагааны бүх чухал хүчин зүйлийг харгалзан үзэж тусгадаг. CAMELS тогтолцоо нь зөвхөн тоон үзүүлэлт дүгнэхээс гадна хяналтын мэдээллийг олж авдаг давуу талтай.

Харин PEARLS нь хянан шалгагчийн ерөнхий субъектив дүгнэлтийг өөртөө агуулдаггүй, удирдлагад тоон үнэлгээ өгдөг тул CAMELS системээс ялгаатай юм. Субъектив үнэлгээнээс зайлсхийснээр ХЗХ-ны тайлангаас авсан санхүүгийн мэдээллээр нотлогдсон бодитой харьцааг гаргаж авах боломжтой. Мөн энэхүү систем нь ХЗХ-ны тэргүүлэгчдийн зөвлөл болон байгууллагын захирлууд асуудлыг цаг хугацаа алдахгүй нээлттэй хэлэлцэх ба боломжийг олгодог.

Тодруулбал, PEARLS систем нь санхүүгийн харьцааг ашигладаг хяналтын хэрэгсэл, ХЗХ-дыг харьцуулах зэрэглэл тогтоох, өндөр гүйцэтгэлийг дэмжих бизнес төлөвлөлтийн хэрэгсэл болон бусад функцуудыг агуулдаг. Бүрэлдэхүүн хэсэг бүрийн хувьд ХЗХ-дын үйл ажиллагааны үнэлгээнд санхүүгийн багц харьцааг ашигладаг.

### III. ОЛОН УЛСЫН ХАДГАЛАМЖ, ЗЭЭЛИЙН ХОРШООНЫ ЗОХИСТОЙ ХАРЬЦААНЫ ШАЛГУУР ҮЗҮҮЛЭЛТ

#### 3.1. ӨМНӨД СОЛОНГОС УЛС

Өмнөд Солонгос Улсын хувьд санхүүгийн байгууллагуудыг банк, банкнаас бусад санхүүгийн байгууллага, санхүүгийн хөрөнгө оруулалтын үйлчилгээ үзүүлэгч, даатгалын компани гэсэн дөрвөн төрөлд ангилдаг.

Эдгээр санхүүгийн байгууллагуудад тусгай зөвшөөрөл олгох, санхүүгийн зах зээлийн эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх сайжруулах, зах зээлийн бодлого явуулах чиг үүргийг Санхүүгийн үйлчилгээний хороо (Financial Services Commission) хэрэгжүүлдэг бол хууль, дүрэм, журмын дагуу үйл ажиллагаа явуулж байгаа эсэхэд хяналт тавьдаг байгууллага нь Санхүүгийн хяналтын алба (Financial Supervisory Service) юм.

Дээр дурдсанчлан, ХЗХ нь банкнаас бусад санхүүгийн байгууллага гэсэн ангилалд багтдаг бөгөөд ХЗХ-г зээлийн хоршоо, хөдөө аж ахуй, загас, ойн аж ахуйн хоршоо, олон нийтийн ХЗХ хэмээн ангилдаг. Үүнээс олон нийтийн ХЗХ нь Дотоод хэргийн болон Аюулгүй байдлын яам (Ministry of the Interior and Safety)-ны хяналтад байдаг бөгөөд бусад нь Санхүүгийн хяналтын албаны хяналтад байдаг.

Санхүүгийн хяналтын алба нь банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагуудад үнэлгээ хийж зэрэглэл тогтоохдоо CAMELS арга зүйг ашиглан хөрөнгийн хүрэлцээ, активын чанар, удирдлага, ашиг орлого, хөрвөх чадвар гэсэн 5 бүрэлдэхүүн хэсэгт дүн шинжилгээ хийж, хянан шалгалт хийдэг. Банкнаас бусад санхүүгийн

байгууллагуудад дараах нийтлэг 6 зохистой харьцаа тавьж байна (FSS handbook, 2021). Үүнд:

1. Өөрийн хөрөнгийн харьцаа;
2. Хөрвөх чадварын харьцаа (дотоод болон гадаад мөнгөн тэмдэгтээр илэрхийлэгдсэн);
3. Зээл, хадгаламжийн харьцаа;
4. Чанаргүй зээлийн харьцаа;
5. Зээлийн алдагдал ба нөөцийн харьцаа;
6. Зээлийн хэмжээг сунгах дээд хязгаар.

Банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагуудад тавигдаж буй зохистой харьцааны үзүүлэлтийг Хүснэгт 3-т харуулав. Үүнээс харахад Банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагуудад тавигдаж буй харьцаа нь үйлчилгээний онцлогоос хамааруулан өөр өөр байна. Тухайлбал, өөрийн хөрөнгийн харьцаа нь дундын хадгаламжийн банканд 7 хувиас багагүй, мерчант банкнууд болон зээлийн үйлчилгээний компаниудад 8 хувиас багагүй байхаар тусгагдсан бол ХЗХ-ны хувьд цэвэр хөрөнгийн харьцаагаар илэрхийлэгдсэн байна. Энэхүү харьцаа нь хамгийн багадаа 2 хувь байна.

Түүнчлэн, ХЗХ-ны үйл ажиллагаанд хөрвөх чадварын болон чанаргүй зээлийн харьцаа тогтоогоогүй бол зээл-хадгаламжийн харьцааг 100 хувь, зээлийн алдагдал ба нөөцийн харьцаа (эрсдэлийн сан)-г 100 хувь байхаар мөрдөж ажиллах ёстой.

<sup>2</sup> Цэвэр хөрөнгийн харьцаа=Татвар төлсний дараах цэвэр ашиг ч (Хувь нийлүүлэгчдийн хөрөнгө + Хуримтлагдсан ашиг)



Хүснэгт 3. Банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагуудад тавигдаж буй зохистой харьцаа, хувиар

| Үзүүлэлтүүд                                                       | Дундын хадгаламжийн банк | ХЗХ                     | Мерчант банкнууд | Зээлийн үйлчилгээ компаниуд                                   |
|-------------------------------------------------------------------|--------------------------|-------------------------|------------------|---------------------------------------------------------------|
| Өөрийн хөрөнгийн харьцаа                                          | 7%                       | цэвэр ашгийн харьцаа 2% | 8%               | 8%                                                            |
| Хөрвөх чадварын харьцаа (Дотоод мөнгөн тэмдэгтээр илэрхийлэгдсэн) | 100%                     | –                       | 100%             | 100%                                                          |
| Хөрвөх чадварын харьцаа (Гадаад валютаар илэрхийлэгдсэн)          | –                        | –                       | 80%              | 80%                                                           |
| Зээл–хадгаламжийн харьцаа (max)                                   | 100%                     | 100%                    | –                | –                                                             |
| Чанаргүй зээлийн харьцаа                                          | –                        | –                       | –                | 10% /Зөвхөн зээлийн үйлчилгээ үзүүлэгч компаниудад тавигддаг/ |
| Зээлийн алдагдал ба нөөцийн харьцаа (min)                         | 100%                     | 100%                    | –                | –                                                             |

Эх сурвалж: FSS Handbook 2021

Банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагуудын дагаж мөрдөх зээлийн хэмжээний дээд хязгаарын мэдээллийг Хүснэгт 4–т харуулав. ХЗХ–ны хувьд нэг гишүүнд олгох зээлийн хэмжээ нь өөрийн хөрөнгийн 20 хувь, эсхүл нийт хөрөнгийн 1 хувиас хэтрэхгүй байна гэсэн ерөнхий шалгуур тавьдаг ч зээлийн зөвшөөрөгдөх дээд хэмжээ нь тухайн тохиолдлоос хамааран өөр өөр байдаг. Тухайлбал, өөрийн хөрөнгийн 20 хувьтай тэнцэхүйц мөнгөн дүн нь нийт хөрөнгийн 1 хувиас их байвал зээл олгох дээд хэмжээг 5–10 тэрбум вон хүртэл нэмэгдүүлж болно. Эсрэг тохиолдолд зээл олгох дээд хэмжээ

700 сая воноор хязгаарлагддаг. Харин гол төлөв өрхийн хэрэглээний зээл олгодог бол ХЗХ нь зээл олгох дээд хэмжээг нэмэгдүүлэх эрхгүй ба зарим төрлийн ХЗХ–дын нэгдмэл сонирхолтой этгээдэд олгох зээлийн дээд хэмжээнд хязгаарлалт тавьдаг байна.

Мөн ХЗХ нь гишүүдээс татан төвлөрүүлсэн хадгаламжийн 10–аас доошгүй хувийг заавал байлгах нөөцөд, 50–иас доошгүй хувийг Үндэсний холбооны дансанд байршуулж, үлдсэнийг нь бэлэн мөнгө, бусад санхүүгийн байгууллагуудад хадгаламж хэлбэрээр байршуулсан байх ёстой.

**Хүснэгт 4.** Банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагуудын зээлийн хэмжээний дээд хязгаар, хувиар

|                                                                                     | Дундын хадгаламжийн банк                                                                                                                                               | ХЗХ                                                     | Мерчант банкнууд                   | Зээлийн үйлчилгээ компаниуд |
|-------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|------------------------------------|-----------------------------|
| Нэг хувь хүн хуулийн этгээдэд олгох зээл                                            | Хөрөнгийн 20%-иас хэтрэхгүй байна:<br>–Хувьцаат компанийн хувьд: 10 тэрбум вон;<br>–хувиараа бизнес эрхлэгчийн хувьд: 5 тэрбум вон;<br>–Хувь хүний хувьд: 800 сая вон; | Өөрийн хөрөнгийн 20%, эсвэл хөрөнгийн 1%-ийн аль ихээр; | Өөрийн хөрөнгийн 25%               | –                           |
| Нэг хүн болон нэгдмэл сонирхолтой этгээдэд олгох зээл                               | Өөрийн хөрөнгийн 25%                                                                                                                                                   | –                                                       | Өөрийн хөрөнгийн 25%               | –                           |
| Том зээлийн өргөтгөл, хязгаар                                                       | Өөрийн хөрөнгийн 500%                                                                                                                                                  | –                                                       | Өөрийн хөрөнгийн 25%               | –                           |
| Гол хувьцаа эзэмшигч болон тусгайлан хамаарал бүхий аливаа этгээдэд зээлийн сунгалт | Зээлийн дээд хязгаарыг нэмэгдүүлэхийг зөвшөөрдөггүй;                                                                                                                   | –                                                       | Өөрийн хөрөнгийн 25%-иас хэтрэхгүй | Өөрийн хөрөнгийн 50%        |

Эх сурвалж: FSS Handbook 2021

Банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагуудын зээлийг 5 ангилалд хуваах ба ХЗХ нь хэвийн зээлийн 1 хувь, хугацаа хэтэрсэн зээлийн 10 хувь, хэвийн бус зээлийн 20 хувь, эргэлзээтэй

зээлийн 55 хувь, муу зээл 100 хувьтай тэнцэхүйц хэмжээгээр зээлийн эрсдэлийн санг байгуулдаг (Хүснэгт 5).

**Хүснэгт 5.** Банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагын зээлийн алдагдлын доод хэмжээ, хувиар

|                             |                                                                    | хэвийн | хугацаа хэтэрсэн зээл | Чанаргүй зээл |             |      |
|-----------------------------|--------------------------------------------------------------------|--------|-----------------------|---------------|-------------|------|
|                             |                                                                    |        |                       | хэвийн бус    | эргэлзээтэй | муу  |
| Дундын хадгаламжийн банк    |                                                                    | 1%     | 10%                   | 20%           | 55%         | 100% |
| ХЗХ                         |                                                                    | 1%     | 10%                   | 20%           | 55%         | 100% |
| Мерчант банкнууд            |                                                                    | 0.5%   | 2%                    | 20%           | 50%         | 100% |
| Зээлийн үйлчилгээ компаниуд | Өрхийн зээл                                                        | 1%     | 10%                   | 20%           | 75%         | 100% |
|                             | Хэсэгчилсэн санхүүжилтийн авлага /Installment finance receivables/ | 1%     | 10%                   | 20%           | 75%         | 100% |
|                             | Зээлийн картын авлага                                              | 1.1%   | 40%                   | 60%           | 75%         | 100% |
|                             | Зээлийн картын зээл                                                | 2.5%   | 50%                   | 65%           | 75%         | 100% |
|                             | Бусад                                                              | 0.5%   | 1%                    | 20%           | 75%         | 100% |

Эх сурвалж: FSS Handbook 2021

### 3.2. ТРИНИДАД ТОБАГО УЛС

Тринидад Тобаго Улсын ХЗХ-ны тухай хууль нь<sup>3</sup> 2009 онд батлагдсан бөгөөд тус хуулийн хэрэгжилтэд хяналт тавих эрх бүхий байгууллага нь Төв банк юм. Төв банкны зүгээс ХЗХ-ны эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх, сайжруулах санал боловсруулахдаа Дэлхийн хадгаламж, зээлийн хоршоодын зөвлөлөөс тогтоосон олон улсын стандартууд болон ХЗХ-ны салбар хөгжсөн улс орнуудын сайн туршлагыг харгалзан үзэж өөрийн орны онцлогт тохируулан ашигладаг бөгөөд ХЗХ-ны санхүүгийн гүйцэтгэлийг үнэлэх, зэрэглэл тогтоохдоо PEARLS-ийн арга зүйг ашигладаг.

ХЗХ-ны тухай хуульд заасны дагуу ХЗХ-ны хоршоологчдын өмчийн нийт хөрөнгөд эзлэх хувь нь 8 хувиас багагүй байх ба хэрэв ХЗХ тус зохистой харьцааг хангаагүй тохиолдолд гишүүдэд ногдол ашиг олгохыг хязгаарладаг. Мөн ХЗХ-ны үл хөдлөх хөрөнгийн эзэмшлийн хэмжээг бизнес эрхлэхэд шаардлагатай үл хөдлөх хөрөнгө, ажилчдыг орон сууцжуулахаас бусад тохиолдолд нийт хөрөнгийн 5 хувиас хэтрэхгүй байхаар тогтоосон.

Харин төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын хувьд нийт өр төлбөрт эзлэх хөрвөх чадвартай хөрөнгийн хувийг хамгийн багадаа 15 хувь байхаар хадгалах шаардлагатай бол үйл ажиллагааны зардлыг нийт хөрөнгийн 5 хувиар хязгаарлах ёстой.

ХЗХ-ны чанаргүй зээлийн дээд хэмжээ нийт зээлийн багцын 4.5 хувиас хэтрэхгүй харин тус байгууллагын банк, санхүүгийн байгууллагаас авсан зээл болон төсөл, хөтөлбөрийн зээл нь нийт хөрөнгийн 8 хувиас хэтрэхгүй байна. Нийт хөрөнгөд эзлэх хоршоологчдын өмчийн 12 хувийг хангаж буй тохиолдолд энэхүү хязгаарыг 10 хувь хүртэл нэмэгдүүлэх боломжтой.

ХЗХ-ны аливаа нэг байгууллага, хувь гишүүн, эсвэл нэгдмэл сонирхолтой этгээдэд олгох зээлийн дээд хэмжээ нь өөрийн хөрөнгийн 25 хувиас хэтрэхгүй байна. Энэхүү хязгаар нь дараах тохиолдолд хамаарахгүй:

- Тринидад ба Тобаго Улсын Засгийн газраас 100 хувийн батлан даалт гаргасан;
- Тринидад ба Тобаго Улсын Засгийн газраас өөр бүрэн эрхт улсаас 100 хувийн батлан даалт гаргасан;
- Тринидад ба Тобаго доллар болон бусад гадаад мөнгөн тэмдэгтээр илэрхийлэгдсэн зээлийг 100 хувь төлөх боломжит дүнтэй хадгаламжийг барьцаалсан.

ХЗХ нь хугацаа хэтэрсэн зээлийг цаг тухайд нь тодорхойлж, зээлийн боломжит алдагдлыг нөхөх хангалттай эрсдэлийн санг байгуулах үүрэгтэй. Уг сан нь зээлийн багцын үнийн дүнгийн 0.5–4.5 хувьтай тэнцэхүйц байна. Төв банкнаас зээлийн эх үүсвэрийг бүхэлд нь эсхүл аль нэг хэсэгт нь хэсэгчлэн нөхөх дараах санг байгуулахыг шаардаж болно:

- хэвийн бус зээлийн 20 хувь;
- эргэлзээтэй зээлийн 50 хувь;
- муу зээлийн 100 хувь.

Цаашлаад зээл нь “чанаргүй” ангилалд багтсан хэдий ч үл хөдлөх хөрөнгөөр бүрэн баталгаажсан, түүнийг хураах шатандаа байгаа эсхүл бэлэн мөнгө, хувьцаагаар зуун хувь баталгаажсан тохиолдолд ямар нэгэн эрсдэлийн сан үүсгэх шаардлагагүй.

Тринидад Тобаго Улсын Төв банкнаас хадгаламжийн нийт хөрөнгөд эзлэх хувь,

<sup>3</sup> [https://www.central-bank.org.tt/sites/default/files/page-file-uploads/Credit%20Unions%20%28Prudential%20Criteria%29%20Regs%202012\\_0\\_0.pdf](https://www.central-bank.org.tt/sites/default/files/page-file-uploads/Credit%20Unions%20%28Prudential%20Criteria%29%20Regs%202012_0_0.pdf)

зээлийн зохистой харьцаа, нөөц сан болон хадгаламж хамгаалалтын сангийн хоршоологчдын өмчид эзлэх хувь, нэг гишүүний оруулсан хувь хөрөнгийн хэмжээнд зохистой харьцаа тогтоогоогүй байна. Гэсэн хэдий ч ХЗХ нь жил бүр цэвэр ашгийн 20 хувийг нөөц

санд байршуулах ба хадгаламж хамгаалалтын санд байршуулах мөнгөн дүнг өөрийн дотоод дүрмээр зохицуулах, мөн нийт гишүүдийн оруулсан хөрөнгийн 20 ба түүнээс дээш хувийг эзэмшдэг гишүүдийн мэдээллийг Төв банканд мэдээлэх үүрэгтэй.

### 3.3. КЕНИ УЛС

Кени Улсын ХЗХ-г ХЗХ-ны нийгэмлэгийг зохицуулах газар (The Sacco Societies Regulatory Authority) зохицуулдаг. Тус зохицуулагч байгууллага нь 2008 онд батлагдсан<sup>4</sup> ХЗХ-ны нийгэмлэгийн тухай хуулийн дагуу гишүүдээсээ хадгаламж татан төвлөрүүлэх, зээл олгох үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл олгох, тэдгээр үйл ажиллагааг зохицуулах, хянан шалгалт хийх, ХЗХ-оос цуглуулсан зохицуулалтын үйл ажиллагааны төлбөрийг эзэмших, захиран зарцуулах, ашиглах, шимтгэл хураах зэрэг чиг үүргийг хэрэгжүүлдэг.

ХЗХ-ны нийгэмлэгийн тухай хуулийн дагуу ХЗХ-ны хөрөнгө нь дараах зохистой харьцааны шалгуурыг хангасан байх ёстой:

- үндсэн хөрөнгийн хэмжээ 10 сая шиллингээс багагүй;
- үндсэн хөрөнгө нь нийт хөрөнгийн 10 хувиас багагүй байна. Үүнээс газар, барилга байгууламж 5 хувиас хэтрэхгүй;
- хоршоологчдын өмч нь нийт хөрөнгийн 8 хувиас багагүй;
- үндсэн хөрөнгө нь хадгаламжийн 8 хувиас багагүй байна.

Хэрэв зохицуулагч байгууллагын зүгээс ХЗХ-г эрсдэлд өртөх өндөр магадлалтай, эсхүл хөрөнгийн чанарын үзүүлэлт муудсан,

эрсдэлийн удирдлагын тогтолцоо султай, хараат болон охин компаниудын үйл ажиллагаанд сөргөөр нөлөөлөх магадлалтай хэмээн үзэж хөрөнгийн доод хэмжээг нэмэгдүүлэх шаардлагыг хүргүүлсэн бол ХЗХ нь хөрөнгийн хэмжээгээ заавал нэмэгдүүлэх үүрэгтэй. Түүнчлэн, ХЗХ нь өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг хангаагүй, холбогдох шаардлагыг биелүүлээгүй тохиолдолд зохицуулагч байгууллага дараах захиргааны шийтгэлүүдийн аль нэгээр нь эсвэл бүгдийг нь авч хэрэгжүүлж болно:

- зээл олгох, хөрөнгө оруулалтыг авах үйл ажиллагааг түр зогсоох;
- нэмэлт газар, барилга байгууламжийг худалдан авах, түрээслэхийг хориглох;
- цаашид хадгаламж татан төвлөрүүлэх болон бусад зээл авахыг хориглох;
- эрх бүхий байгууллагаас авч хэрэгжүүлэх бусад зохих арга хэмжээ.

Тус улсын ХЗХ-дын дагаж мөрдөх төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын зохистой харьцаа 15 хувь<sup>5</sup> бөгөөд энэхүү зохистой харьцааг хадгалахын тулд ХЗХ-ны Тэргүүлэгчдийн зөвлөл нь жил бүр хөрвөх чадварын удирдлагыг хариуцах болон зээлийн шугамд хандах албан тушаалтныг томилдог, мөн нийт мөнгөн хөрөнгийн доод ба дээд хязгаар, бэлэн мөнгө эзэмших хязгаар,

<sup>4</sup> Энэхүү хууль нь 2022 онд шинэчлэгдэн батлагдсан.

<sup>5</sup> ХЗХ нь хадгаламж болон богино хугацаат өр төлбөрийнхөө 15 хувийг хөрвөх чадвартай хөрөнгөөр хадгална.

хөрөнгийн болон хөрвөх чадварын удирдлагын хяналтын үйл ажиллагааг хэрэгжүүлэх заавар, хөрөнгө, хөрвөх чадварын байдалд дүн шинжилгээ хийх давтамж зэргийг багтаасан бодлогын баримт бичгийг боловсруулах, түүнд хяналт тавьж ажиллах үүргийг хүлээдэг. Тэргүүлэгчдийн зөвлөл нь хөрвөх чадварын хямралыг шийдвэрлэх онцгой байдлын төлөвлөгөөг баталдаг. Төлөвлөгөөнд онцгой байдлын үед хөрвөх чадварын дутагдлыг нөхөх, санхүүжилтийн хэвийн үйл ажиллагаа алдагдсан нөхцөлд хөрвөх чадварыг нөхөх стратегийг тусгасан байх ёстой.

Зохицуулагч байгууллагаас зохистой харьцааны дээд хязгаарыг нэмэгдүүлэх эрх олгоогүй тохиолдолд ХЗХ-ны банк, санхүүгийн байгууллагаас авсан зээл, төсөл, хөтөлбөрийн зээл нь нийт хөрөнгийн 25 хувиас хэтрэхгүй байх ёстой. Харин бусдаас авсан зээл дээрх хязгаарлалтаас хэтрэх тохиолдолд зохистой харьцааны үзүүлэлтийн дээд хязгаарыг нэмэгдүүлэх шаардлагатайг харуулсан нарийвчилсан тайлбарыг агуулсан баримт бичгийг өргөдлийн хамт зохицуулагч байгууллагад хүргүүлнэ. Хэрэв ХЗХ-оос санал болгож буй зээлийн хязгаар нь тус байгууллагын үйл ажиллагаанд ямар нэгэн сөрөг нөлөө үзүүлэхгүй хэмээн зохицуулагч байгууллага үзсэн тохиолдолд тус хязгаарыг нэмэгдүүлэх эрхийг олгодог.

Гишүүддээ зээл олгох зорилгоор гаднын байгууллагаас зээл авч байгаа ХЗХ нь уг гаднын зээлд төлөх хүүгээс хамгийн багадаа 2 хувиар өндөр хүүгээр гишүүддээ зээл олгох ба ХЗХ-ны

нэг гишүүнд олгох зээлийн хэмжээ нь үндсэн хөрөнгийн 10 хувиас хэтрэхгүй байна.

Мөн ХЗХ нь зээлийг дараах байдлаар ангилах ба зээлийн эрсдэлийн санг байгуулна:

- хэвийн зээлийн 1 хувь;
- хугацаа хэтэрсэн зээлийн 5 хувь;
- хэвийн бус зээлийн 25 хувь;
- эргэлзээтэй зээлийн 50 хувь;
- муу зээл 100 хувь.

Түүнчлэн, Кени Улсын ХЗХ-дын зохицуулагч байгууллага нь чанаргүй зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь, хадгаламжийн нийт хөрөнгөд эзлэх хувь, нийт зардалд эзлэх үйл ажиллагааны зардлын хувь, нөөц сан болон хадгаламж хамгаалалтын сангийн хоршоологчдын өмчид эзлэх хувь, нэг гишүүний оруулсан хувь хөрөнгийн хэмжээнд зохистой харьцаа тогтоогоогүй байна. Хэдийгээр дээр дурдсан үзүүлэлтүүдэд зохистой харьцаа тогтоогоогүй ч ХЗХ нь жил бүр цэвэр ашгийн 20 хувийг нөөц санд байршуулах, мөн нийт гишүүдийн оруулсан хөрөнгийн 10 хувь, хадгаламжийн 20 ба түүнээс дээш хувийг эзэмшдэг гишүүдийн мэдээллийг Төв банканд мэдээлэх үүрэгтэй. Цаашлаад, Сангийн сайдын баталсан журмын дагуу<sup>6</sup> хадгаламжийн батлан даалтын санд жил бүр 50,000 шиллинг эсхүл нийт хадгаламжийн 0.175 хувьтай тэнцэх хэмжээний шимтгэл хоёрын аль өндрийг төлдөг. Хадгаламжийн батлан даалтын сан нь ХЗХ-дын гишүүн бүрийн хувьд 100,000 шиллинг хүртэлх хэмжээний хадгаламжийг эрсдэлээс хамгаалах чадамжтай.

<sup>6</sup> Хадгаламжийн батлах даалтын санд татан төвлөрүүлэх мөнгөн дүн жил бүр өөр өөрөөр тогтоодог.

### 3.4. АВСТРАЛИ УЛС

Австрали Улсын хадгаламжийн байгууллагууд, даатгал болон тэтгэврийн сангийн үйл ажиллагаанд хяналт тавих эрх бүхий байгууллага нь Австралийн зохистой байдлын зохицуулалтын газар (Australian Prudential Regulation Authority) юм. Австрали Улсын Төв банкны тухай хуульд тодорхойлсны дагуу Хадгаламжийн байгууллага (ADI) гэдэг нь Зохицуулах байгууллагаас олгосон тусгай зөвшөөрлийн үндсэн дээр олон нийтээс хадгаламж татах эрх бүхий санхүүгийн байгууллага юм.

*Хадгаламжийн байгууллагын төрлүүд:*

*Банк:* Арилжааны банкууд нь хадгаламж татан төвлөрүүлдэг байгууллагын хамгийн нийтлэг төрөл болно. Эдгээр байгууллага нь хадгаламж хүлээн авах, зээл олгох, төлбөр тооцоог хийх зэрэг олон төрлийн санхүүгийн үйлчилгээг санал болгодог.

*Барилгын нөхөрлөл:* Барилгын нийгэмлэгүүд нь орон сууцны зээл олгож, олон нийтээс хадгаламж татан төвлөрүүлдэг байгууллага юм. ХЗХ: Зөвхөн гишүүдээс хадгаламж хүлээн авах, зээл санал болгох, санхүүгийн бусад үйлчилгээ үзүүлдэг.

*Гадаадын охин банк:* Эдгээр нь Австралид үйл ажиллагаа явуулдаг гадаадын өмчит банк юм.

*Гадаадын банкны салбарууд:* Австралид үйл ажиллагаа явуулдаг гадаадын банкны салбарууд.

Австрали Улс бол олон улсын хамгийн найдвартай, тогтвортой санхүүгийн системтэй улс орнуудын нэг юм. Австралийн зохистой байдлын зохицуулалтын газрын хяналтад байдаг хадгаламжийн байгууллагууд нь нэгэн ижил зохистой харьцааг дагаж мөрддөг. Тухайлбал өөрийн хөрөнгийн доод хэмжээ нь хадгаламжийн 8 хувь, харин төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын харьцаа хамгийн багадаа

9 хувь байна. Түүнчлэн ХЗХ-ны нэг гишүүн болон нэгдмэл сонирхолтой этгээдэд олгосон зээлийн зохистой харьцааг ХЗХ-ны зээлийн бодлогын баримт бичигт тусган дагаж мөрддөг байхаар хуульчилсан. Мөн нэг гишүүний оруулж болох хувь хөрөнгө 20 хувиас хэтрэхгүй бөгөөд нөөц сангийн хэмжээг хамгийн багадаа хоршоологчдын өмчийн 2.5 хувьтай тэнцүү байхаар тогтоожээ.

Хадгаламж хамгааллын сангийн хувьд 2008 оны дэлхийн санхүүгийн хямралын оргил үед Австрали Улс нь хэрэглэгчдийн хадгаламжийг хамгаалах нэмэлт давхарга буюу Санхүүгийн нэхэмжлэлийн схем (Financial Claims Scheme)-ийг бий болгосон. Санхүүгийн нэхэмжлэлийн схем нь банк, ХЗХ, барилгын нийгэмлэг зэрэг Австралийн хадгаламж хүлээн авах эрх бүхий байгууллагын хадгаламж эзэмшигчид болон ердийн даатгалд даатгуулагчдын хувьд нэмэлт хамгаалалт төдийгүй хадгаламж, нөхөн төлбөрийг шуурхай авах боломжийг олгодог. Санхүүгийн нэхэмжлэлийн схем нь хадгаламжийн байгууллагын данс эзэмшигч бүрийн 250,000 доллар хүртэлх хадгаламжийг хамгаалах засгийн газрын дэмжлэгтэй хамгаалалтын схем юм. Тус схем нь ердийн даатгалын хувьд 5,000 доллар хүртэлх нөхөн төлбөрийг авах боломжтой ба тодорхой шалгуурыг хангасан тохиолдолд 5,000 доллароос дээш нөхөн төлбөр авах боломжтой. Хадгаламжийн байгууллага эсвэл Ердийн даатгалын компани үүргээ биелүүлэх боломжгүй болсон тохиолдолд Засгийн газар үүрэг болгосны дагуу Австралийн зохистой байдлын зохицуулалтын газар нь Санхүүгийн нэхэмжлэлийн схемийг идэвхжүүлэх эрхтэй. Энэ нь Австрали доллароор хадгалагдаж буй гүйлгээ, хадгаламж, чекийн данс, хугацаатай хадгаламж, ипотекийн офсет данс зэрэг өргөн хүрээний данснуудыг хамруулдаг.

### 3.5. ИРЛАНД УЛС

Ирланд Улсын ХЗХ–ны тухай хууль 1966 онд анх батлагдаж, 1997, 2013, 2015, 2016, 2018 онуудад өөрчлөлт орсон ба тус хуулийн хэрэгжилтэд хяналт тавих эрх бүхий байгууллага нь Төв банк юм. 2018 оны ХЗХ–ны гарын авлага<sup>7</sup>–д дурдсанаар Төв банкнаас дараах зохистой харьцааг ХЗХ–д үйл ажиллагаандаа мөрдөж ажиллахаар тогтоосон:

- Нэг гишүүнд олгох зээлийн зохистой харьцаа;
- Үндсэн хөрөнгийн зохистой харьцаа;
- Хадгаламжийн зохистой харьцаа;
- Бусдаас авсан зээлийн зохистой харьцаа;
- Нөөцийн сангийн хэмжээ;
- Төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын харьцаа.

ХЗХ–ны тухай хуульд заасны дагуу ХЗХ нь хэрэглээний зээл, бизнесийн зээл, нийтийн зээл, орон сууцны зээл болон бусад ХЗХ–дод зээл олгох эрхтэй. ХЗХ–ны нэг гишүүнд (хувь хүн) олгох зээлийн дээд хэмжээ зохицуулалттай нөөц<sup>8</sup>–ийн 2.5 хувиас хэтрэхгүй ба нэгдмэл сонирхолтой этгээдэд олгох зээлийн дээд хэмжээ зохицуулалттай нөөцийн 10 хувь эсхүл 39,000 еврогоос хэтрэхгүй байна. Цаашлаад орон сууцны зээл, бизнесийн зээлийн хувьд тус зээлийн өрийн үлдэгдэл нийт хөрөнгийн 7.5 хувиас хэтрэхгүй. Хэрэв ХЗХ нь тодорхой шаардлагыг хангасан тохиолдолд орон сууцны зээл болон бизнесийн зээлтэй холбоотой нийт өрийн үлдэгдлээ ХЗХ–ны хөрөнгийн 10 болон 15 хувь хүртэл нэмэгдүүлэх боломжтой. Ийнхүү хязгаарыг 10 хувь хүртэл нэмэгдүүлэх тохиолдолд тухайн ХЗХ нь сүүлийн 2 улирал дараалан хамгийн багадаа 50 сая еврогийн нийт актив, нийт хөрөнгөд эзлэх зохицуулалтын нөөц нь 12.5 хувиас багагүй

байна. Харин 15 хувь хүртэл нэмэгдүүлэх тохиолдолд сүүлийн 2 улирал дараалан хамгийн багадаа 100 сая еврогийн нийт хөрөнгөтэй байна гэсэн шаардлагыг хангасан байх шаардлагатай. Мөн зээлийн дээд хязгаарыг нэмэгдүүлэх тухай мэдэгдлээ бичгээр гаргаж холбогдох шаардлагыг хангаж байгааг нотолсон баримт бичгийн хамт 30 хоногийн өмнө Төв банканд хүргүүлнэ.

Харин хадгаламжийн зохистой харьцааны хувьд ХЗХ–ны нэг гишүүн хамгийн ихдээ 100,000 еврогийн хадгаламжтай байна. ХЗХ нь гишүүн бүрийнхээ нийт хадгаламжийг тооцож 100,000 еврогоос бага эсэхийг баталгаажуулах үүрэгтэй бөгөөд ингэхдээ гишүүн бүрийн бүх төрлийн дансанд байгаа хадгаламжийг харгалзан үзнэ. Энэ нь гишүүн бүрийн эзэмшдэг дансны тооноос үл хамааран нийт 100,000 хүртэлх еврогийн хадгаламж эзэмших боломжтой гэсэн үг юм.

ХЗХ–ны төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын харьцаа нь хадгаламжийн 20 хувиас багагүй байна. Нэг зээлдэгч гишүүн нь нийт хадгаламжийн 25 хувиас ихгүй мөнгөн дүн бүхий зээлийг барьцаагаар болон бусад хэлбэрээр авч болно.

Нэмж дурдахад, Ирланд Улс нь 2021 онд ХЗХ–дын зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг банкны салбарт ашигладаг Базел III арга зүйн дагуу тооцох оролдлогыг хийсэн. Базел III арга зүйг олон улсын банкнуудтай адил хөрөнгө, өр төлбөрийн нарийн бүтэцтэй тохиолдолд ашиглах боломжтой. Тухайлбал, Дэлхийн хадгаламж, зээлийн хоршоодын зөвлөл нь ХЗХ–дод Базел III арга зүйг ашиглахыг зөвлөдөггүй. Иймээс ХЗХ–дын зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг тогтоох, шинэчлэх ажлын хэсэг дээр дурдсан шалтгааны улмаас Базел III арга зүйг ХЗХ–нд хэрэгжүүлэхийг дэмжээгүй болно.

<sup>7</sup> ХЗХ–ны дагаж мөрдөх бүх дүрэм, журам, хууль багтсан баримт бичиг.

<sup>8</sup> Хадгаламж зээлийн хоршоо нь хөрөнгийн 10–аас доошгүй хувьтай тэнцэх хэмжээний зохицуулалтын нөөцийг хадгална.



Хүснэгт 6. Олон Улсын зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтүүд

|    | Зохистой харьцааны үзүүлэлтүүд                                | PEARLS  | Монгол Улс | Австрали Улс                                    | Кени Улс                                   | Ирланд Улс          | Өмнөд Солонгос Улс                                     | Тринидад Тобаго Улс                    |
|----|---------------------------------------------------------------|---------|------------|-------------------------------------------------|--------------------------------------------|---------------------|--------------------------------------------------------|----------------------------------------|
| 1  | Чанаргүй зээлийн зохистой харьцаа                             | <5%     | <5 %       | –                                               | –                                          | –                   | –                                                      | <4.5                                   |
| 2  | Нэг гишүүнд олгосон зээлийн зохистой харьцаа                  | –       | <30%       | ХЗХ-ны зээлийн бодлогын баримт бичигт тусгадаг  | <10% <sup>9</sup>                          | <2.5% <sup>10</sup> | Өөрийн хөрөнгийн 20%, эсвэл хөрөнгийн 1%-ийн аль ихээр | <25%                                   |
| 3  | Нэгдмэл сонирхолтой этгээдэд олгосон зээлийн зохистой харьцаа | –       | <30%       | ХЗХ-ны зээлийн бодлогын баримт бичигт тусгадаг. | <10%                                       | <10% <sup>11</sup>  | –                                                      | <25%                                   |
| 4  | Нийт хөрөнгөд эзлэх зээлийн зохистой харьцаа                  | 70%–80% | 60%–85%    | –                                               | –                                          | –                   | –                                                      | –                                      |
| 5  | Үндсэн хөрөнгийн зохистой харьцаа                             | <5%     | <10%       | –                                               | <10%<br>10,000,000 шиллингээс багагүй; <8% | <10%                | Цэвэр ашгийн харьцаа 2% байхаар                        | <5%                                    |
| 6  | Хадгаламжийн зохистой харьцаа                                 | 70%–80% | 20%–80%    | –                                               | –                                          | €100,000            | –                                                      | –                                      |
| 7  | Бусдаас авсан зээлийн зохистой харьцаа                        | <5%     | <20%       | –                                               | <25%                                       | <25%                | –                                                      | <8% Хэрэв ХНХ нь 12%-аас их байвал 10% |
| 8  | Нэг гишүүний оруулж болох хувь хөрөнгө                        | <20%    | <10%       | 20%                                             | 10%                                        | 10% <sup>12</sup>   | –                                                      | 20%                                    |
| 9  | Нөөцийн сангийн хэмжээ                                        |         | >3%        | >2.5%                                           | Цэвэр ашгийн 20%-ийг жил бүр байршуулна.   | >10% <sup>13</sup>  | Хадгаламжийн 10 хувийг заавал нөөц санд байршуулна.    | Цэвэр ашгийн 20 хувиас хэтрэхгүй       |
| 10 | Хоршоологчдын өмчийн зохистой харьцаа                         | >10%    | >5%        | –                                               | >8%                                        | –                   | –                                                      | >8%                                    |
| 11 | Хадгаламж хамгаалалтын сангийн хэмжээ                         | –       | >5%        | \$250,000 хүртэлх хадгаламжийг хадгална.        | 0.175% эсхүл, 50,000 шиллинг               | –                   | Нөөц сангийн 50 доошгүй хувь                           | Хоршоо өөрийн дүрмээр зохицуулна       |

<sup>9</sup> ХЗХ нь үндсэн хөрөнгийн 10 хувиас хэтэрсэн зээл олгохгүй.

<sup>10</sup> Зохицуулалттай нөөцийн 2.5 хувиас ихгүй.

<sup>11</sup> Зохицуулалттай нөөцийн 10 хувиас ихгүй.

|    |                                          |      |      |                                                                           |                    |      |   |      |
|----|------------------------------------------|------|------|---------------------------------------------------------------------------|--------------------|------|---|------|
| 12 | Тогтворжилтын сангийн хэмжээ             | –    | >5%  | Хөрөнгийн ангилалд хамаарах хөрвөх чадварын эрсдэлээс хамааруулан тооцно. | –                  | –    | – | –    |
| 13 | Үйл ажиллагааны зардлын зохистой түвшин  | <5%  | <15% | –                                                                         | –                  | –    | – | <5%  |
| 14 | Төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын харьцаа | >10% | >4%  | >9% <sup>14</sup>                                                         | >15% <sup>15</sup> | >20% | – | >15% |

## IV. МОНГОЛ УЛСЫН ЗОХИСТОЙ ХАРЬЦААНЫ ШАЛГУУР ҮЗҮҮЛЭЛТИЙН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

Монгол Улсын анхны “ХЗХ–ны зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийн журам”–ыг 2008 онд Монголбанк баталсан ба түүнээс хойш 2012, 2013, 2014, 2018, 2020 онуудад 5 удаагийн өөрчлөлт оруулсан (Хүснэгт 7). Харин одоо хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж буй Санхүүгийн зохицуулах хорооны 2018 оны 246 дугаар тогтоолоор батлагдсан “ХЗХ–ны үйл ажиллагааны зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийн журам” нь 4 бүлгийн 16 зохистой харьцаанаас бүрддэг. Үүнд:

### 1. Хөрөнгийн чанарын болон хамгаалалтын үзүүлэлт:

1. Активын эрсдэлийн сангийн хүрэлцээ;
2. Чанаргүй зээлийн зохистой харьцаа;
3. Нэг гишүүнд олгосон зээлийн зохистой харьцаа;

4. Нэгдмэл сонирхолтой этгээдэд олгосон зохистой харьцаа.

### 2. Үр ашигтай санхүүгийн бүтцийн үзүүлэлт:

1. Нийт хөрөнгөд эзлэх зээлийн зохистой харьцаа;
2. Үндсэн хөрөнгийн зохистой харьцаа;
3. Гишүүдийн хадгаламжийн зохистой харьцаа;
4. Бусдаас авсан зээлийн зохистой харьцаа;
5. Нэг гишүүний оруулж болох хувь хөрөнгийн зохистой харьцаа;
6. Хоршоологчдын өмчийн зохистой харьцаа;
7. Нөөцийн сангийн байвал зохистой харьцаа;

<sup>12</sup> Нийт гишүүдийн оруулсан хөрөнгийн 10 ба түүнээс дээш хувийг эзэмшдэг гишүүдийн мэдээллийг Төв банканд мэдээллэх үүрэгтэй

<sup>13</sup> Нийт хөрөнгийн 10 хувьтай тэнцэнэ.

<sup>14</sup> Түргэн хөрвөх хөрөнгийн өр төлбөрт эзлэх хувиар тооцдог.

<sup>15</sup> ХЗХ нь хадгаламж болон богино хугацаат өр төлбөрийн 15 хувийг хөрвөх чадвартай хөрөнгөөр байршуулах ёстой.

8. Хадгаламж хамгаалалтын сангийн байвал зохих доод хэмжээ;
9. Тогтворжилтын сангийн байвал зохих доод хэмжээ.

### 3. Өгөөж, зардлын хувь хэмжээний үзүүлэлт:

1. Үйл ажиллагааны зардлын зохистой харьцаа;
2. Хөрөнгийн өгөөж.

### 4. Төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын үзүүлэлт:

1. Төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын зохистой харьцаа.

Эдгээр зохистой харьцааг тооцож мөрдөж ажилласнаар ХЗХ өөрийн үйл ажиллагаанд учирч болзошгүй эрсдэлийг илрүүлж, сэргийлэх арга хэмжээг цаг алдалгүй авч хэрэгжүүлж үйл ажиллагааны тогтвортой байдлыг хангаж ажиллах нөхцөл бүрддэг. Түүнчлэн төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын зохистой харьцаанаас бусад харьцаа үзүүлэлтийг тооцох аргачлал нь өнөөдөр Дэлхийн хадгаламж, зээлийн хоршоодын зөвлөлөөс гишүүн орнууддаа дагаж мөрдөхийг санал болгож буй аргачлалын тооцоололтой ижил байна.

Хүснэгт 7. Монгол Улсын ХЗХ-ны зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтүүд

|                                              | PEARLS | 2008.07.07 | 2012.03.14 | 2013.03.13 | 2014.01.29 | 2014.01.29<br>Нийслэлийн хөтөлбөрт | 2017.01.01<br>Нийслэлийн хөтөлбөрт | 2018.06.29 | 2020   |
|----------------------------------------------|--------|------------|------------|------------|------------|------------------------------------|------------------------------------|------------|--------|
| Активын эрсдэлийн сангийн хүрэлцээ           | -      | -          | -          | -          | -          | -                                  | -                                  | -          | -      |
| Чанаргүй зээлийн зохистой үзүүлэлт           | <5%    | <5%        | <5%        | <5%        | <5%        | <5%                                | <5%                                | <5%        | <5%    |
| Зээлийн төвлөрлийн эрсдэлийн үзүүлэлт        | -      | <30%       | <30%       | <30%       | <30%       | <5 сая                             | <30%                               | <30%       | <30%   |
| 1 гишүүнд олгосон зээлийн зохистой харьцаа   | -      | -          | -          | -          | <30%       | <5 сая                             | <30%                               | <30%       | <30%   |
| Нийт актив хөрөнгөд эзлэх зээлийн хэмжээ     | 70–80% | 50–80%     | 60–80%     | 60–80%     | 60–85%     | 60–95%                             | 60–85%                             | 60–85%     | 60–85% |
| ӨБҮХ-ийн зохистой харьцаа/Нийт актив         | -      | <5%        | <5%        | <5%        | -          | >5%                                | -                                  | -          | -      |
| Үндсэн хөрөнгийн зохистой харьцаа/нийт актив | <5%    | <5%        | <10%       | <10%       | <10%       | <10%                               | <10%                               | <10%       | <10%   |

|                                                 |        |       |       |       |        |       |        |        |        |
|-------------------------------------------------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|
| Гишүүдийн хадгаламжийн зохистой харьцаа         | 70–80% | 0–80% | 0–80% | 0–80% | 20–80% | 5–80% | 20–80% | 20–80% | 20–80% |
| Бусдаас авсан зээлийн зохистой харьцаа          | <5%    | <10%  | <20%  | <20%  | <20%   | –     | <20%   | <20%   | <20%   |
| Гишүүдийн хоршоологчдын өмчийн зохистой харьцаа | >10%   | >10%  | >10%  | –     | >5%    | –     | >5%    | >5%    | >5%    |
| Нөөцийн сангийн байвал зохих доод хэмжээ        | >5%    | >15%  | >15%  | >15%  | >5%    | >5%   | >5%    | >5%    | >3%    |
| Үйл ажиллагааны зардлын зохистой түвшин         | <5%    | <5%   | <15%  | <15%  | <15%   | <15%  | <15%   | <15%   | <15%   |
| Төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын харьцаа        | >10%   | >5%   | >5%   | >5%   | >5%    | >5%   | >5%    | >5%    | >4%    |
| Активын өгөөж                                   | 2%     | –     | –     | –     | –      | –     | –      | –      | –      |
| 1 гишүүний оруулж болох хувь хөрөнгийн хэмжээ   | <20%   | –     | <10%  | <10%  | <10%   | <10%  | <10%   | <10%   | <10%   |
| Хадгаламж хамгаалалтын сан                      | –      | –     | –     | –     | >5%    | >10%  | >5%    | >5%    | >5%    |
| Тогтворжилтын сан                               | –      | –     | –     | –     | >5%    | >10%  | >5%    | >5%    | >5%    |

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо, Хадгаламж, зээлийн хоршоодын одоо мөрдөж буй зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг үнэлэх, сайжруулах туршилт үнэлгээний тайлан

ХЗХ–дын 2024 оны I улирлын санхүүгийн тайлангийн нэгтгэлийн танилцуулгад дурдсанаар 184 ХЗХ–д Санхүүгийн зохицуулах хорооноос олгосон тусгай зөвшөөрлийн үндсэн дээр өөрийн 73,293 гишүүдэд санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлж байгаа бөгөөд нийт ХЗХ–дын 17.4 хувь нь зээлийн эрсдэлийн санг илүү байгуулсан бол нийт ХЗХ–дын 4.3 хувь нь дутуу байгуулсан байна. Нийт ХЗХ–дын 12.0 хувь нь чанаргүй зээлийн зохистой харьцаа, 33.7 хувь нь

нийт хөрөнгөд эзлэх зээлийн зохистой харьцаа, 11.4 хувь нь гишүүдийн хадгаламжийн зохистой харьцаа, 9.2 хувь нь бусдаас авсан зээлийн зохистой харьцаа, 16.3 хувь нь хоршоологчдын өмчийн зохистой харьцаа, 1.1 хувь нь үйл ажиллагааны зардлын зохистой харьцаа, 27.2 хувь нь төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын зохистой харьцааг тус тус хангаж ажиллаагүй байна. ХЗХ–ны зах зээлийн хөрөнгийн өгөөж 0.6 хувь байна (Хүснэгт 8).

Хүснэгт 8. ХЗХ–дын шалгуур үзүүлэлт хангасан байдал, үзүүлэлт тус бүрээр

| №                                           | Үзүүлэлт                                                           | Байвал зохих                                                 | Хангаагүй<br>ХЗХ–дын тоо | Хувь  |
|---------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|--------------------------|-------|
| Хөрөнгийн чанар болон хамгаалалтын үзүүлэлт |                                                                    |                                                              |                          |       |
| 1                                           | Хөрөнгө /актив/–ийн эрсдэлийн сангийн хүрэлцээ<br>(+ илүү, –дутуу) | 134,354.19 мян.төг<br>(32 ХЗХ) –15,823.52<br>мян.төг (8 ХЗХ) | 40                       | 21.7% |
| 2                                           | Чанаргүй зээлийн зохистой харьцаа                                  | 5%–аас хэтрэхгүй                                             | 22                       | 12.0% |
| 3                                           | Нэг гишүүнд олгосон зээлийн зохистой харьцаа                       | 30%–аас хэтрэхгүй                                            | 10                       | 5.4%  |
| 4                                           | Нэгдмэл сонирхолтой этгээдэд олгосон зээлийн<br>зохистой харьцаа   | 30%–аас хэтрэхгүй                                            | 1                        | 0.5%  |
| Үр ашигтай санхүүгийн бүтцийн үзүүлэлт      |                                                                    |                                                              |                          |       |
| 5                                           | Нийт хөрөнгө /актив/–д эзлэх зээлийн зохистой харьцаа              | 60%–85%                                                      | 62                       | 33.7% |
| 6                                           | Үндсэн хөрөнгийн зохистой харьцаа                                  | 10%–аас хэтрэхгүй                                            | 4                        | 2.2%  |
| 7                                           | Гишүүдийн хадгаламжийн зохистой харьцаа                            | 20%–80%                                                      | 21                       | 11.4% |
| 8                                           | Бусдаас авсан зээлийн зохистой харьцаа                             | 20%–аас хэтрэхгүй                                            | 17                       | 9.2%  |
| 9                                           | Нэг гишүүний оруулж болох хувь хөрөнгийн зохистой<br>харьцаа       | 10%–аас хэтрэхгүй                                            | 3                        | 1.6%  |
| 10                                          | Хоршоологчдын өмчийн зохистой харьцаа                              | 5%–аас доошгүй                                               | 30                       | 16.3% |
| 11                                          | Нөөцийн сангийн байвал зохих доод хэмжээ                           | 3%–аас доошгүй                                               | 24                       | 13.0% |
| 12                                          | Хадгаламж хамгаалалтын сангийн байвал зохих доод<br>хэмжээ         | 5%–аас доошгүй                                               | 6                        | 3.3%  |
| 13                                          | Тогтворжилтын сангийн байвал зохих доод хэмжээ                     | 5%–аас доошгүй                                               | 8                        | 4.3%  |
| Зардлын зохистой хэмжээ                     |                                                                    |                                                              |                          |       |
| 14                                          | Үйл ажиллагааны зардлын зохистой харьцаа                           | 15%–аас хэтрэхгүй                                            | 2                        | 1.1%  |
| 15                                          | Хөрөнгө /актив/–ийн өгөөж                                          | 0.6%                                                         |                          |       |
| Төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвар              |                                                                    |                                                              |                          |       |
| 16                                          | Төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын зохистой харьцаа                  | 4%–аас доошгүй                                               | 50                       | 27.2% |

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо, ХЗХ–дын 2024 оны I улирлын санхүүгийн  
тайлангийн нэгтгэлийн танилцуулга

ХЗХ–дын 33.7 хувь буюу 62 ХЗХ зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтүүдийг бүрэн хангаж ажилласан бол 6.0 хувь буюу 11 ХЗХ 5 болон түүнээс дээш зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтүүдийг хангаж ажиллаагүй байна (Хүснэгт 9).

Хүснэгт 9. ХЗХ–дын шалгуур үзүүлэлт хангасан байдал, ХЗХ тоогоор, хувиар

| № | Зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт        | ХЗХ–дын тоо | Хувь  |
|---|--------------------------------------------|-------------|-------|
| 1 | Шалгуур үзүүлэлтийг бүрэн хангаж ажилласан | 52          | 27.2% |
| 2 | 1 ЗХШҮ хангаагүй                           | 55          | 28.8% |
| 3 | 2 ЗХШҮ хангаагүй                           | 31          | 16.2% |
| 4 | 3 ЗХШҮ хангаагүй                           | 19          | 9.9%  |
| 5 | 4 ЗХШҮ хангаагүй                           | 13          | 6.8%  |
| 6 | 5 ЗХШҮ хангаагүй                           | 21          | 11.1% |
| 7 | Нийт дүн                                   | 191         | 100%  |

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо, ХЗХ–дын 2024 оны I улирлын санхүүгийн тайлангийн нэгтгэлийн танилцуулга

V. ДҮГНЭЛТ

Энэхүү судалгааны ажлаар Өмнөд Солонгос, Тринидад Тобаго, Кени, Австрали, Ирланд зэрэг 5 улсын ХЗХ–ны зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийн зохицуулалтын туршлагыг судаллаа. Эдгээр улс орнуудын ХЗХ–дод мөрдүүлдэг зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийн туршлагаас харахад Өмнөд Солонгос, Тринидад Тобаго, Ирланд Улсын хувьд үндсэн хөрөнгийн нийт хөрөнгөд эзлэх зохистой харьцааг 5–10 хувиас хэтрэхгүй байхаар, Кени Улсын хувьд тус зохистой харьцааг 10 сая шиллингээс багагүй байх мөнгөн дүнгээр тогтоодог бол Австрали Улс тус харьцаанд шалгуур үзүүлэлт тогтоогоогүй байна. Харин төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын зохистой харьцаа нь тус улс орнуудын хувьд хамгийн багадаа 9–20 хувь байхаар тогтоогджээ.

Нэг гишүүнд олгох зээлийн дээд хязгаарыг Кени Улс 10 хувиас, Тринидад Тобаго Улс 25 хувиас тус тус хэтрэхгүй байхаар, Австрали Улс нь ХЗХ өөрийнхөө зээлийн бодлогын баримт бичигт тусгаж мөрдүүлэхээр зохицуулсан бол Өмнөд Солонгос Улсын хувьд ХЗХ–ны хувьд нэг гишүүнд олгох зээлийн хэмжээ нь өөрийн хөрөнгийн 20 хувь, эсхүл нийт хөрөнгийн 1 хувиас хэтрэхгүй байна гэсэн ерөнхий шалгуур тавьдаг. Гэсэн хэдий ч зээлийн зөвшөөрөгдөх дээд хэмжээ нь тухайн тохиолдлоос хамааран өөр өөр байдаг. Тухайлбал, өөрийн хөрөнгийн 20 хувьтай тэнцэхүйц мөнгөн дүн нь нийт хөрөнгийн 1 хувиас их байвал зээл олгох дээд хэмжээг нь 5–10 тэрбум вон хүртэл нэмэгдүүлж болно. Эсрэг тохиолдолд зээл олгох дээд хэмжээ 700 сая воноор хязгаарлагддаг.

Харин Тринидад Тобаго Улсын хувьд бусдаас авсан зээлийн зохистой харьцааг шатлалтай тогтоосон бол Ирланд Улс нь орон сууцны зээл олгох зээлийн дээд хязгаарыг шатлалтай тогтоожээ. Тухайлбал, ХЗХ-ны банк, санхүүгийн байгууллагаас авсан зээл болон төсөл, хөтөлбөрийн зээл нийт хөрөнгийн 8 хувиас хэтрэхгүй байх ёстой хэдий ч нийт хөрөнгөд эзлэх хоршоологчдын өмчийн 12 хувийг хангаж буй тохиолдолд энэхүү хязгаарыг 10 хувь хүртэл нэмэгдүүлэх боломжтой.

Мөн Ирланд Улсын хувьд зээлийн харьцаанд орон сууцны зээл, бизнесийн зээлийн хувьд тус зээлийн өрийн үлдэгдэл нийт хөрөнгийн 7.5 хувиас хэтрэхгүй байхаар тусгасан. Хэрэв ХЗХ нь тодорхой шаардлагыг хангасан тохиолдолд орон сууцны зээл болон бизнесийн зээлтэй холбоотой нийт өрийн үлдэгдлээ ХЗХ-ны хөрөнгийн 10 болон 15 хувь хүртэл нэмэгдүүлэх боломжтой.

Ирланд Улс нь хадгаламж хамгааллын бодлогын хүрээнд хадгаламжийн мөнгөн дүнгээр зохистой харьцаа тавьдгаараа бусад улсаас онцлогтой. Тухайлбал ХЗХ-ны нэг гишүүн хамгийн ихдээ 100,000 еврогийн хадгаламжтай байх ба ХЗХ нь гишүүн бүрийнхээ нийт хадгаламжийг тооцож 100,000 еврогоос бага байгааг баталгаажуулдаг. Харин Австрали Улс нь хэрэглэгчдийн хадгаламжийг хамгаалах нэмэлт давхарга буюу Санхүүгийн нэхэмжлэлийн схемийг байгуулсан дэлхийн хамгийн тогтвортой санхүүгийн системтэй улс орон юм. Тус улсын санхүүгийн нэхэмжлэлийн схем нь хадгаламжийн байгууллагын данс эзэмшигч бүрийн 250,000 доллар хүртэлх хадгаламжийг хамгаалах Засгийн газрын дэмжлэгтэй хадгаламж хамгааллын томоохон схем юм.

Цаашлаад, зарим улс орнуудад чанаргүй зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь, зээлийн зохистой

харьцаа, хадгаламжийн нийт хөрөнгөд эзлэх хувь, нийт хөрөнгөд эзлэх үйл ажиллагааны зардлын хувь, нөөц сан болон хадгаламж хамгааллын сан, нэг гишүүний оруулсан хувь хөрөнгийн хэмжээнд зохистой харьцаа тогтоогоогүй байна. Хэдийгээр дээр дурдсан үзүүлэлтүүдэд зохистой харьцаа тогтоогоогүй ч ХЗХ нь жил бүр цэвэр ашгийн 10–20 хувийг нөөц санд байршуулах, мөн нийт гишүүдийн оруулсан хөрөнгийн 10 эсхүл 20 ба түүнээс дээш хувийг эзэмшдэг гишүүдийн мэдээллийг зохицуулагч байгууллагад мэдээлдэг. Ийнхүү олон улсын туршлагаас харахад улс орнуудын зохистой харьцааг тогтоосон байдал нь тухайн улсын санхүүгийн зах зээлийн бүтэц онцлогоос хамааран өөр өөр байна.

Иймд олон улсын туршлагад үндэслэн дараах зөвлөмжийг гаргаж байна:

- Дэлхийн хадгаламж, зээлийн хоршоодын зөвлөлөөс хадгаламж болон зээлийн зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг 70–80 хувь байлгахыг зөвлөдөг тул Монгол Улсад одоо мөрдөгдөж зохистой харьцааны хувь хэмжээг нийцүүлэх;
- Улс орнууд үйл ажиллагааны зардлын нийт хөрөнгөд эзлэх хувийг 5 хувиас хэтрэхгүй байхаар тогтоосон ба Монгол Улсын ХЗХ-дын дагаж мөрдөж буй тус харьцаа нь 15 хувь буюу бусад улс орнууд болон Дэлхийн зээлийн холбоодын зөвлөлөөс санал болгосон харьцаанаас 3 дахин өндөр байгаа нь ХЗХ-дыг үйл ажиллагааны өндөр зардал гаргах, цэвэр ашгийн хэмжээ буурах нөхцөлд хүргэж болзошгүй. Иймд тус харьцааг олон улсын стандартад нийцүүлэн өөрчлөх боломжийг судлан үе шаттайгаар бууруулах;
- Төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын



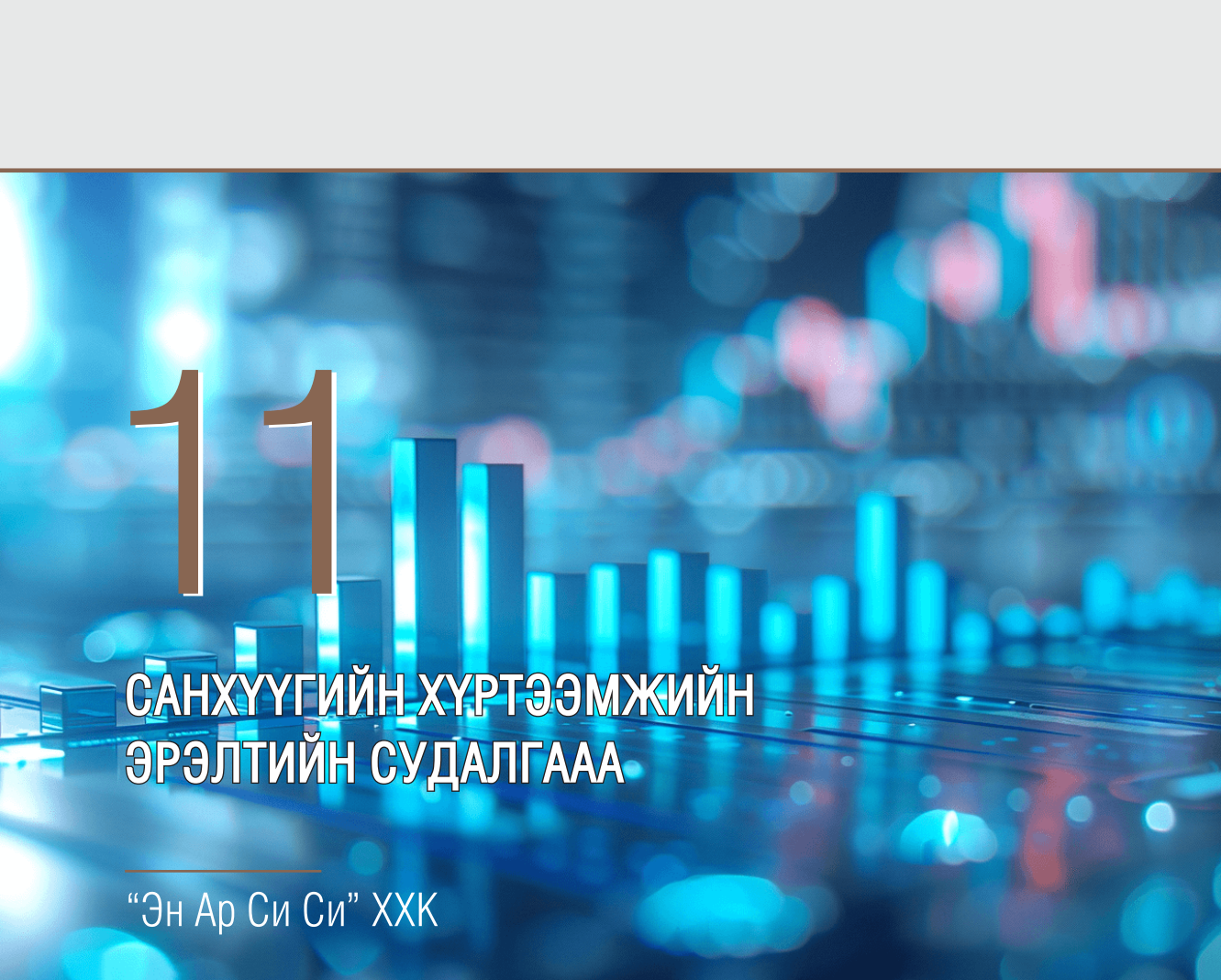
- зохистой харьцааг тооцох аргачлалыг PEARLS стандартад нийцүүлэх;
- Олон улсын туршлага, Монгол Улсын нөхцөлд тулгуурлан нэг гишүүний хадгаламжид зохистой харьцаа тогтоох талаар бодлогын арга хэмжээ авах;
- Олон улсын туршлагад үндэслэн ХЗХ тодорхой шаардлагыг хангасан тохиолдолд зарим зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийн харьцааг нэмэгдүүлэх талаар бодлогын арга хэмжээ авах.

## VI. АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- APRA. “Financial Claims Scheme.” 2009. Available at: <https://www.apra.gov.au/financial-claims-scheme-0>
- Sian Murray et al. “Regulatory Capital for Irish Credit Unions: Time for Change?.” 2021. Available at: [https://cuceoforum.ie/wp-content/uploads/2021/06/CEO-Forum-Regulatory-Capital-for-Irish-Credit-Unions-v1\\_0.pdf](https://cuceoforum.ie/wp-content/uploads/2021/06/CEO-Forum-Regulatory-Capital-for-Irish-Credit-Unions-v1_0.pdf)
- ICURN. “Central Bank of Ireland’s Performance of its Regulatory Functions in Relation to Credit Unions.” 2019. Available at: <https://www.centralbank.ie/docs/default-source/regulation/industry-market-sectors/credit-unions/communications/reports/icurn-peer-review-report.pdf>
- ARPA. “Regulations for Credit Unions.” 2018.
- Central bank of Ireland. “Credit union handbook.” 2018. Available at: Credit Union Handbook | Central Bank of Ireland
- The National Council. “The SACCO Societies Act.” 2022. Available at: <http://kenyalaw.org/8181/exist/rest/db/kenyalex/Kenya/Legislation/English/Acts%20and%20Regulations/S/Sacco%20Societies%20Act%20-%20No.%2014%20of%202008/docs/SaccoSocieties-Act14of2008.pdf>
- Law Society of Kenya SACCA society Ltd. “Member share capital (increament) information.” 2019. Available at: <https://lsksacco.co.ke/wp-content/uploads/2020/01/LSKSACCO-MEMBER-SHARE-CAPITAL-INCREAMENT-INFORMATION-DOC-January-2020-1.pdf>
- WOCCU. “Technical Guide Credit Union Regulation and Supervision.” 2008. Available at: <https://www.findevgateway.org/sites/default/files/publications/files/mfg-en-toolkit-credit-union-regulation-and-supervision-technical-guide-2008.pdf>
- Financial Supervisory Service. “FSS handbook.” 2021. Available at: <https://www.bing.com/ck/a?!&p=37c798d3cb8d8ba9JmLtdHM9MTcxNzExMzYwMzZpZD0x-ZTFjNjk1Ni1kNW1LTy1MDUtMDQ1My03YTcyZDRkNTY0ZWemaW5zaWQ9NTlyOA&ptn=3&ver=2&hsh=3&fclid=1e1c6956-d5b5-6505-0453-7a72d4d564ea&psq=FSS+handbook&u=a1aHR0cHM6Ly9lbmdsaXNoLmZzcY5vci5rci9lbmcvY21tbi9maWxlL2ZpbGVeb3duLmRvP-2F0Y2hGaWxISWQ9ZjMxNjA0YTQzMzMzNDM3YTljYzI5MjBmMzFjNzViMzYmZmlsZVNuPTE&ntb=1>

- Seung Yong Ahn. “Korean Credit Unions CSR and Social Finance.” 2018. Available at: <https://www.bing.com/ck/a?!&p=77375b05cd2f222bJmItdHM9MTcxNzExMzYwMCZpZ3VpZD0x-ZTFjNjk1Ni1kNWl1LTY1MDUtMDQ1My03YTcyZDRkNTY0ZWemaW5zaWQ9NTE50A&pt-n=3&ver=2&hsh=3&fclid=1e1c6956-d5b5-6505-0453-7a72d4d564ea&psq=Korean+Cred-it+Unions+CSR+and+Social+Finance&u=a1aHR0cHM6Ly93d3cuaXJ1LmRiL3dwLWNvbnRlbnQ-vdXBsb2Fkcy8yMDIwLzA2L1JhaWZmZWl3ZW5Ub2RheV9DaGFwdGVyMTRfU291dGgtS29yZWEuc-GRm&ntb=1>
- Laws of Kenya. “Co-Operative Societies Act.” 2012. Available at: <https://www.bing.com/ck/a?!&p=9710a4dfacf2145fJmItdHM9MTcxNzExMzYwMCZpZ3VpZD0x-ZTFjNjk1Ni1kNWl1LTY1MDUtMDQ1My03YTcyZDRkNTY0ZWemaW5zaWQ9NTIxNQ&pt-n=3&ver=2&hsh=3&fclid=1e1c6956-d5b5-6505-0453-7a72d4d564ea&psq=Co-Operative+Soci-eties+Act&u=a1aHR0cDovL3d3dy5rZW55YWxhdy5vcmcva2wvZmlsZW5kbWl3L3BkZmRvd25sb2Fk-cy9BY3RzL0NvLW9wZXJhdGkiZ2VNvY2IldGllc0FjdENhcDQ5MC5wZGY&ntb=1>
- Laws of Trinidad and Tobago. “The credit unions (prudential criteria) regulations” 2012. Available at: No (central-bank.org.tt)
- Central Bank of Trinidad and Tobago. “The policy proposal document for the Credit Union Act.” 2009.
- Санхүүгийн зохицуулах хороо. “ХЗХ-дын 2024 оны нэгдүгээр улирлын санхүүгийн тайлангийн нэгтгэлийн танилцуулга.” 2024. Эх үүсвэр: <http://www.frc.mn/resources/Images/Document/202402/0FnCx/SCC-netgtel-2023.IV---Huraangui.pdf>





# 11

## САНХҮҮГИЙН ХҮРТЭЭМЖИЙН ЭРЭЛТИЙН СУДАЛГАА

“Эн Ар Си Си” ХХК

### ХУРААНГУЙ

Олон улсад санхүүгийн хүртээмжийг нийлүүлэлт тал буюу зохицуулалттай санхүүгийн үйлчилгээний захиргааны мэдээлэлд үндэслэн хэмжих нь хялбар бөгөөд түгээмэл байдаг. Нөгөөтээгүүр нийлүүлэлт талын үзүүлэлтүүд нь бага орлоготой хүмүүс болон жижиг аж ахуйн нэгжүүдийн санхүүгийн хүртээмжийг нарийн хэмжиж чаддаггүй байна. Санхүүгийн хүртээмжийн эрэлт талын цогц үзүүлэлтүүд манай улсад нэлээд хомс байна.

Эн Ар Си Си судалгааны компани Монгол Улсын санхүүгийн хүртээмжийн эрэлтийн үзүүлэлтүүдийг хэмжих зорилгоор 2024 оны 10 сард Улаанбаатар болон 21 аймгийн санамсаргүй сонгогдсон иргэдээс асуумж судалгаагаар мэдээлэл цуглуулж, шинжилгээ хийсэн үр дүнг танилцуулж байна. Судалгааны үр дүнд манай улсад банкнаас бусад санхүүгийн бүтээгдэхүүн үйлчилгээний эрэлт, хүртээмж банктai харьцуулахад бага гэсэн үр дүн гарлаа. Ялангуяа, хөрөнгийн зах зээл болон хадгаламж, зээлийн хоршооны үйлчилгээнд хамрагдалт бусад санхүүгийн үйлчилгээтэй харьцуулахад эрс бага байна.

Санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмжийн үзүүлэлтүүд болон санхүүгийн боловсрол хүн амын бүлгээр ялгаатай байна. Орлого багатай эсвэл ажилгүй иргэдийн санхүүгийн хүртээмж муу байгаа бол эмэгтэйчүүдийн болон орон нутгийн иргэдийн санхүүгийн боловсрол доогуур байна.

**Түлхүүр үгс:** Санхүүгийн хүртээмж, хүртээмжийн эрэлтийн үзүүлэлтүүд, санхүүгийн боловсрол, банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагууд

**JEL ангилал:** D14, G22, G23, G24, P36, E66

# АГУУЛГА >>>

|                                                             |     |
|-------------------------------------------------------------|-----|
| I. УДИРТГАЛ .....                                           | 290 |
| II. САНХҮҮГИЙН ХҮРТЭЭМЖИЙН ЭРЭЛТИЙН СУДАЛГАА .....          | 291 |
| 2.1. Санхүүгийн хүртээмжийг хэмжих нь .....                 | 291 |
| 2.2. Судалгааны аргачлал .....                              | 292 |
| 2.3. Санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмж .....                 | 294 |
| 2.3.1. ББСБ болон ломбардын үйлчилгээ .....                 | 297 |
| 2.3.2. Зээлийн үйлчилгээ .....                              | 299 |
| 2.3.3. Даатгалын үйлчилгээ .....                            | 300 |
| 2.3.4. Дижитал санхүүгийн үйлчилгээ .....                   | 301 |
| 2.4. Санхүүгийн үйлчилгээг авах сонирхол, итгэх итгэл ..... | 302 |
| 2.5. Санхүүгийн үйлчилгээний чанар .....                    | 305 |
| 2.6. Санхүүгийн боловсрол .....                             | 307 |
| III. ДҮГНЭЛТ, ЗӨВЛӨМЖ .....                                 | 310 |
| IV. АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ .....                                | 311 |

## ЗУРАГ, ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

|            |                                                                                                               |     |
|------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Зураг 1.   | Бүсийн тархалт .....                                                                                          | 293 |
| Зураг 2.   | ББСБ, ломбардын үйлчилгээний хүртээмж, нийгэм эдийн засгийн шинж чанараар.....                                | 297 |
| Зураг 3.   | ББСБ, ломбардын үйлчилгээний хэрэглээ, ажил эрхлэлт, боловсрол, орлогын түвшнээр .....                        | 299 |
| Зураг 4.   | Сайн дурын даатгалд хамрагдалт, нийгэм, эдийн засгийн шинж чанараар .....                                     | 301 |
| Зураг 5.   | Санхүүгийн үйлчилгээнд итгэх итгэл нийгэм эдийн засгийн шинж чанараар.....                                    | 305 |
| Зураг 6.   | Санхүүгийн байгууллагууд бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнийхээ талаар тодорхой, ойлгомжтой мэдээлэл өгсөн байдал..... | 306 |
| Зураг 7.   | Санхүүгийн боловсролын асуултад зөв хариулсан хувь.....                                                       | 307 |
| Зураг 8.   | Санхүүгийн боловсрол, хүн амын бүлгээр.....                                                                   | 308 |
| Зураг 9.   | Санхүүгийн боловсролын оноо ба төсөв хөтлөлт .....                                                            | 309 |
|            |                                                                                                               |     |
| Хүснэгт 1. | Түүврийн шинж чанар .....                                                                                     | 294 |
| Хүснэгт 2. | Санхүүгийн хүртээмжийн эрэлтийн үзүүлэлтүүд .....                                                             | 295 |
| Хүснэгт 3. | Санхүүгийн үйлчилгээ авдаг байдал нийгэм, эдийн засгийн шинж чанараар ялгаатай эсэх .....                     | 296 |
| Хүснэгт 4. | Зээл авсан байдал нийгэм, эдийн засгийн шинж чанараар ялгаатай эсэх.....                                      | 300 |
| Хүснэгт 5. | Санхүүгийн үйлчилгээг авах сонирхол нийгэм, эдийн засгийн шинж чанараар ялгаатай эсэх .....                   | 302 |
| Хүснэгт 6. | Санхүүгийн үйлчилгээнд итгэх итгэл нийгэм, эдийн засгийн шинж чанараар ялгаатай .....                         | 304 |

## I. УДИРТГАЛ

Энэхүү судалгааны ажлаар Монгол Улсын санхүүгийн хүртээмжийн эрэлт талын үзүүлэлтүүдийг банк болон банкнаас бусад санхүүгийн үйлчилгээнүүд болох бичил санхүү, даатгал болон хөрөнгийн зах зээлийн бүтээгдэхүүн үйлчилгээний хүрээнд цогц байдлаар хэмжихийг зорилоо. Олон улсад санхүүгийн хүртээмжийг нийлүүлэлт талын буюу зохицуулалттай санхүүгийн үйлчилгээний захиргааны мэдээлэлд үндэслэн хэмжих нь хялбар бөгөөд түгээмэл байдаг. Нөгөө талаас нийлүүлэлт талын мэдээлэл нь санхүүгийн хүртээмжийн олон талт байдлыг хэмжиж чадахгүй гэж судлаачид дүгнэдэг (Pesqué-Cela et al, 2021).

Санхүүгийн хүртээмжийн эрэлт талын цогц үзүүлэлтүүд манай улсад нэлээд хомс байна. Санхүүгийн зохицуулах хороо (СЗХ) санхүүгийн хүртээмжийн эрэлтийн судалгааг анх 2018 онд (СЗХ, Эн Ар Си Си, 2018), 2021 онд Монголын банкны холбоо, Банк санхүүгийн академи банкны салбарын санхүүгийн хүртээмжийн судалгаа тус тус гүйцэтгэсэн. Эдгээр судалгаануудаас банкны үйлчилгээний хүртээмж өндөр гэж дүгнэжээ.

Монгол Улс Банканд данс эзэмшдэг үзүүлэлтээр санхүүгийн хүртээмж сайтай хэдий ч банкны зээлийн бүтээгдэхүүний хэрэглээгээр хөгжлийн хувьд ижил түвшний улсуудтай харьцуулахад доогуур байдаг болохыг санхүүгийн хүртээмжийг сайжруулах үндэсний хөтөлбөрийн үндэслэлд дурджээ. Учир нь манай улсад ихэвчлэн арилжааны банкны хадгаламж, зээлийн үйлчилгээгээр үйлчлүүлж хэвшсэн боловч банк бус санхүүгийн байгууллага (ББСБ), хадгаламж зээлийн хоршоо (ХЗХ), хөрөнгийн болон даатгалын зах зээлийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний хэрэглээ бага байна гэжээ..

Эн Ар Си Си судалгааны компани санхүүгийн хүртээмжийн эрэлтийн талын үзүүлэлтүүдийг хэмжих асуумжийг Олон улсын санхүүгийн нийгэмлэг (AFI)–ээс гаргасан зааварчилгаа (AFI, 2016) болон СЗХ–той зөвшилцөн боловсруулж, Улаанбаатар болон 21 аймгийн санамсаргүй сонгогдсон 500 иргэдээс уг асуумжийн дагуу мэдээллийг цуглууллаа.

Судалгааны үр дүнд манай улсад банкнаас бусад санхүүгийн бүтээгдэхүүн үйлчилгээний эрэлт, хүртээмж банктai харьцуулахад илт бага байгаа үр дүн гарлаа. Ялангуяа, хөрөнгийн зах зээл болон ХЗХ–ны үйлчилгээнд хамрагдалт бусад санхүүгийн үйлчилгээтэй харьцуулахад эрс бага байна. Нөгөөтээгүүр судалгаанд хамрагдсан иргэд даатгал болон хөрөнгийн зах зээлийн талаар мэдлэг, мэдээлэл муу бөгөөд ойлгомжтой мэдээлэл авдаггүй гэж их хариулсан.

Үйлчилгээнд хамрагдахгүй байгаа иргэдийн дийлэнх нь хэрэгцээ шаардлагагүй учраас уг үйлчилгээг сонирхдоггүй гэж хариулж буй нь анхаарал татаж байна. Банкнаас бусад санхүүгийн үйлчилгээнд хамрагддаггүй иргэд санхүүгийн боловсролтой байхын хирээр санхүүгийн үйлчилгээг хэрэгцээ шаардлагагүй гэж үзэх нь илүү байна.

Санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмжийн үзүүлэлтүүд нь хүйс болон байршлаар ялгаа багатай байна. Харин орлого болон ажил эрхлэлтийн статусаас хамаарсан ялгаа ихтэй байна. Орлого багатай эсвэл ажилгүй иргэдийн санхүүгийн хүртээмж муу байна. Эсрэгээрээ санхүүгийн боловсролын үзүүлэлт хүйс, байршлаас хамаарсан ялгаатай боловч орлогоор төдийлөн ялгаатай биш байна. Санхүүгийн үйлчилгээний чанарын үзүүлэлтүүд



банкнаас бусад санхүүгийн үйлчилгээний хувьд ил тод байдлын үзүүлэлт сайнгүй харин тав тухтай байдал, тэгш шударга үйлчилгээний үзүүлэлтүүд сайн гарчээ.

Тайлангийн хоёрдугаар бүлэгт санхүүгийн

хүртээмжийн судлагдсан байдал, хүртээмжийг хэмжих арга зүй болон санхүүгийн хүртээмжийн эрэлтийн судалгааны үр дүнг танилцуулж, гуравдугаар бүлэгт судалгааны дүгнэлт, судалгаанаас гарч буй зөвлөмжийг орууллаа.

## II. САНХҮҮГИЙН ХҮРТЭЭМЖИЙН ЭРЭЛТИЙН СУДАЛГАА

Энэ бүлэгт санхүүгийн хүртээмжийн эрэлтийн үзүүлэлтүүдийг цогц байдлаар хэмжих үүднээс санамсаргүй сонгогдсон 500 иргэдээс авсан түүвэр судалгааны үр дүнг танилцуулна. Банк, ББСБ, даатгал, хөрөнгийн зах зээл болон

ХЗХ-ны санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмж, санхүүгийн үйлчилгээний чанарын үзүүлэлтүүд болон санхүүгийн боловсрол гэсэн олон талт үзүүлэлтүүдийг хэмжиж, шинжилгээ хийлээ.

### 2.1. САНХҮҮГИЙН ХҮРТЭЭМЖИЙГ ХЭМЖИХ НЬ

Санхүүгийн хүртээмж нь бүх иргэн, бизнес эрхлэгчид хөрөнгө чинээ, компанийн хэмжээнээс үл хамааран хэрэгцээ, худалдан авах чадварт нь тохирсон санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ хүртэх боломжтой эсэхийг харуулдаг үзүүлэлт юм. Хувь хүмүүс, өрхүүд, бизнес эрхлэгчдийн хуримтлал хийх, зээлэх, төлбөр тооцоо, шилжүүлэг хийх, болон эрсдэлээ удирдах үйл ажиллагаанд санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ зайлшгүй хэрэгцээтэй байдаг.

Санхүүгийн хүртээмжийг голдуу санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ хэрэглэдэг хүмүүс эсвэл аж ахуйн нэгжүүдийн эзлэх хувиар хэмждэг. Санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний хүрэлцээ ба хэрэглээ нь санхүүгийн хүртээмжийн хоёр чухал хэмжээс бөгөөд санхүүгийн хүртээмж муу байх нь санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ хүрэлцээгүй гэсэн үг биш юм. Санхүүгийн хүртээмжид бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний нийлүүлэлт, үнэ зэргээс гадна эрэлт чухал нөлөөтэй хүчин зүйл байдаг.

Иймд санхүүгийн хүртээмж доогуур байгаа нь эрэлтийн хүчин зүйлсээс шалтгаалж байна уу эсвэл нийлүүлэлтийн хүчин зүйлсээс шалтгаалж байна уу гэдгийг тодорхойлох нь санхүүгийн хүртээмжийг сайжруулахад чиглэсэн бодлого, хөтөлбөрт чухал ач холбогдолтой.

Олон улсад санхүүгийн хүртээмжийг маш идэвхтэй судалж, эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих, ядуурлыг бууруулахад эерэг нөлөөтэйг нотолсоор байна (Ozili, 2021), (Ozili et al., 2023). Duvendack, Mader (2020) нар санхүүгийн хүртээмжийн хөтөлбөрийн нөлөөний судлагдсан байдлын судалгаа буюу мета-анализ хийжээ. Тэд 32 судлагдсан байдлын судалгааны үр дүнг шинжилсэн бөгөөд санхүүгийн хүртээмжийн хөтөлбөр эмэгтэйчүүдийн эрх мэдлийг нэмэгдүүлэх, ядуурлыг бууруулахад ерөнхийдөө эерэг нөлөөтэй ч, нөлөөний хэмжээ нь соёл, орон нутаг, болон санхүүгийн үйлчилгээтэй холбоотой хөтөлбөрийн шинж чанараас ихээхэн хамааралтай гэж дүгнэжээ.

Санхүүгийн бүтээгдэхүүн үйлчилгээний нийлүүлэлтийн талаар мэдээ мэдээлэл харьцангуй элбэг байдаг. Учир нь бүтээгдэхүүн үйлчилгээний нийлүүлэлтийн талаарх мэдээлэл захиргааны мэдээллийн санд бүртгэл, татвар зэрэг олон сувгаар хуримтлагдаж байдаг. Тиймээс санхүүгийн хүртээмжийн судалгаануудад нийлүүлэлт талын тоон үзүүлэлтүүдийг түгээмэл ашигладаг.

Pesqué-Cela et al. (2021) нар санхүүгийн хүртээмжийн судалгаанууд нийлүүлэлт талыг хэмжихэд чиглэсэн хүртээмжийн тоон үзүүлэлтүүдийг илүүтэй ашиглаж байгаа нь санхүүгийн хүртээмжийн олон талт байдлыг хэмжиж чадахгүй байна хэмээн шүүмжилсэн байдаг. Ингэснээр бага орлоготой хүмүүс болон жижиг аж ахуйн нэгжүүдийн санхүүгийн хүртээмжийг нарийн хэмжиж чаддаггүй байна.

Эрэлт талын үзүүлэлтүүд хэдий чухал ач холбогдолтой ч эрэлтийн талаарх мэдээлэл, тоон өгөгдөл ялангуяа хөгжиж буй орнуудад

ховор хомс байна. Үүнийг шийдэхэд Дэлхийн банк нэгэн чухал алхам хийсэн нь Global Index датабааз юм. Дэлхийн банк 2011 оноос Global Index датабаазыг хөгжүүлснээр дэлхий даяар насанд хүрэгчид хадгаламж, зээл, төлбөр, эрсдэлээ хэрхэн удирдаж байгаа талаарх цогц мэдээллийн сан бий болсон (Demirgüç-Kunt & Klapper, 2012), (Demirgüç-Kunt et al., 2020).

Санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний хүртээмжийн эрэлт талын мэдээлэл манай улсад ч нэлээд хомс байдаг. СЗХ санхүүгийн хүртээмжийн эрэлтийн талын судалгааг анх 2018 онд хийсэн (СЗХ, Эн Ар Си Си, 2018). Уг судалгаанаас банкны үйлчилгээний хүртээмж өндөр бөгөөд хүйсийн ялгаа байхгүй гэж дүгнэжээ. 2021 онд Монголын банкны холбоо, Банк санхүүгийн академи банкны салбарын санхүүгийн хүртээмжийн судалгаа хийсэн бөгөөд банкны үйлчилгээний хүртээмж 94% гарсан нь бусад улсуудтай харьцуулахад өндөр үзүүлэлт юм.

## 2.2. СУДАЛГААНЫ АРГАЧЛАЛ

Энэхүү судалгааны хүрээнд санхүүгийн хүртээмжийн эрэлтийн талын үзүүлэлтүүдийг тодорхойлж, тэдгээрийг хэмжихэд шаардлагатай тоон өгөгдлийг цуглуулах зорилгоор түүвэр судалгаа хийсэн. Санхүүгийн хүртээмжийн эрэлт талын үзүүлэлтүүд, тэдгээрийн тайлбар болон хэмжигдсэн утгуудыг Хүснэгт 2-оос харах боломжтой. Монгол Улсын хэмжээнд санамсаргүй түүврийн аргаар сонгогдсон 500 иргэнээс банк, ББСБ, даатгал (сайн дурын), брокер, дилер, хөрөнгө оруулалтын сан (ХОС), ломбард, болон ХЗХ-ны үйлчилгээний хүртээмж, санхүүгийн боловсрол болон зан төлөвийг үнэлэхэд шаардлагатай асуултууд бүхий асуумжийн дагуу судалгааг авсан.

Санхүүгийн хүртээмжийн асуумжийг

боловсруулахдаа гадаадын болон дотоодын баримт бичгүүдэд тулгуурлалаа. Үүнд, Санхүүгийн хүртээмжийн нийгэмлэг (The Alliance for Financial Inclusion, AFI)-ийн гаргасан “AFI санхүүгийн хүртээмжийн индикаторуудын үндсэн багц” (2019), “Санхүүгийн хүртээмжийн чанарын индикаторууд” FID удирдамж (2016), “Санхүүгийн зохицуулах хорооны Судалгааны товхимол №2” (2021), болон “Монгол Улсын санхүүгийн хүртээмжийн түүвэр судалгаа” (2018) зэрэг баримт бичгүүдийг ашигласан.

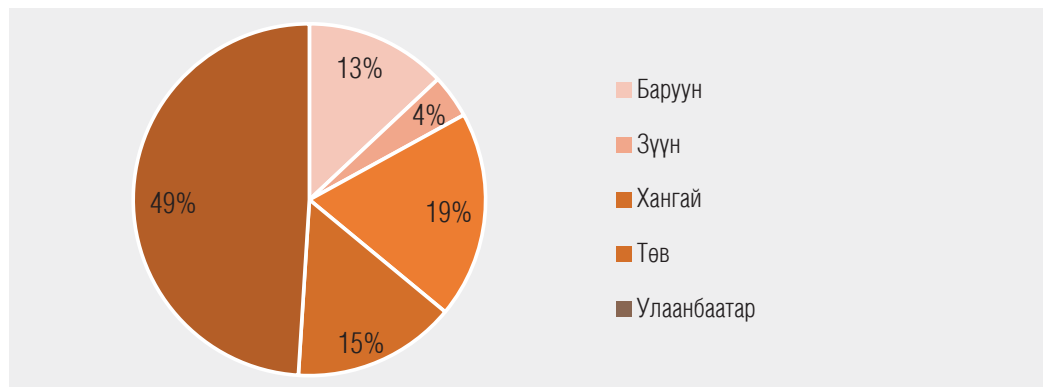
### Түүврийн шинж чанар

Санхүүгийн хүртээмжийн судалгаанд Улаанбаатар хот болон 21 аймгийн нийт 500 иргэн хамрагдсан. Судалгаанд хамрагдсан

иргэдийг нас, хүйс, байршил, боловсрол, орлого болон ажил эрхлэлт зэрэг нийгэм, эдийн

засгийн шинж чанараар нь ангилж шинжиллээ.

**Зураг 1.** Бүсийн тархалт



Эх сурвалж: Санхүүгийн хүртээмжийн тоон өгөгдлөөс тооцоолов.

Насаар нь 35 түүнээс доош болон 35–аас дээш настай, боловсролоор нь бакалавр түүнээс дээш болон бакалавраас доогуур боловсролтой гэж ангилсан. Судалгаанд хамрагдсан нийт иргэдийн 38.6% нь бакалавр ба түүнээс дээш боловсролтой байна. Иргэдийн амьжиргаатай холбоотой сууцны төрөл болон сарын орлого гэсэн үзүүлэлтүүдийг авч үзсэн. Сууцны төрлийг гэр хороолол ба орон сууц, харин сарын орлогыг 600,000 төгрөгөөс доош бол бага, дээш бол өндөр орлоготой гэж ангиллаа<sup>1</sup>. Судалгаанд хамрагдсан иргэдийн 47.3% нь орон сууцанд

амьдардаг бөгөөд 22.8% нь орлого багатай байна. Түүнчлэн оролцогчдыг оршин суугаа газраар нь Улаанбаатар ба орон нутаг гэж ялган шинжилгээ хийсэн.

Хүснэгт 1–т түүврийн шинж чанарыг харуулж байна. Нийт оролцогчдын дундаж нас 43.1 бөгөөд 41% нь эрэгтэй, 48.6% нь Улаанбаатарт оршин суудаг, 77.2% нь өндөр орлоготой, талаас илүү нь байнгын орлоготой, 64.5% нь ажилтай байна.

<sup>1</sup> Хөдөлмөрийн хөлсний доод хэмжээ 660,000 төгрөгтэй уялдуулж энэхүү утгыг сонгосон.

### Хүснэгт 1. Түүврийн шинж чанар

|                                       | Эзлэх % |
|---------------------------------------|---------|
| Эрэгтэй                               | 41      |
| 35 ба түүнээс дээш настай             | 69.7    |
| Бакалавр ба түүнээс дээш боловсролтой | 38.6    |
| Улаанбаатарт амьдардаг                | 48.6    |
| Гэрлэсэн                              | 76.9    |
| Орон сууцанд амьдардаг                | 47.3    |
| Өндөр орлоготой                       | 77.2    |
| Байнгын орлоготой                     | 55.5    |
| Ажилтай                               | 64.5    |

Эх сурвалж: Санхүүгийн хүртээмжийн тоон өгөгдлөөс тооцоолов.

Судалгаанд оролцогчдын 38% нь өрхийн тэргүүн, 42.8% нь өрхийн тэргүүний эхнэр эсвэл нөхөр харин 15% нь өрхийн тэргүүнтэй бусад хамааралтай хүмүүс байлаа. Судалгаанд хамрагдсан иргэдийн дийлэнх нь санхүүгийн

шийдвэр гаргагчид буюу 61% нь өдөр тутмын санхүүгийн шийдвэрээ өөрөө дангаараа гаргадаг харин 23.2% нь бусадтай хамтарч гаргадаг байна.

### 2.3. САНХҮҮГИЙН ҮЙЛЧИЛГЭЭНИЙ ХҮРТЭЭМЖ

Энэхүү бүлэг тиргэдийн санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмж, санхүүгийн үйлчилгээнд хамрагдах сонирхол болон хамрагдахгүй байгаа шалтгаанд дүн шинжилгээ хийснийг танилцуулж байна. Санхүүгийн хүртээмж, түүнийг хэмжих талаар олон улс болон үндэсний хэмжээнд хийгдсэн судалгаа, тайлан, зөвлөмж зэрэг баримт бичгүүдэд тулгуурлан олон улсад өргөн ашиглагддаг санхүүгийн хүртээмжийн эрэлттэй холбоотой 10 үзүүлэлтүүдийг сонгосон. Санхүүгийн хүртээмжийн эрэлтийн эдгээр үзүүлэлтийн тодорхойлолт болон судалгаанаас үнэлсэн үр дүнг Хүснэгт 2-т нэгтгэн харууллаа. Санхүүгийн хүртээмжийг тухайн санхүүгийн үйлчилгээг хэрэглэдэг иргэдийн нийт иргэдэд эзлэх хувиар хэмжсэн.

Судалгаанд хамрагдсан ихэнх иргэд банкны үйлчилгээг авдаг. Харин банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагуудын үйлчилгээний эрэлт харьцангуй бага байна. Тухайлбал, хэрэглэгчдийн гуравны хоёр нь ББСБ, дөрөвний нэг нь даатгал, тавны нэг нь ломбардын үйлчилгээг авдаг бөгөөд брокер, дилер, ХОС, ХЗХ-оор үйлчлүүлдэг хэрэглэгчид харгалзан 4.4%, 3.6% байна. Иргэдийн санхүүгийн үйлчилгээнд итгэх итгэл болон үйлчилгээний чанарын үзүүлэлтүүд санхүүгийн байгууллагуудаар ихээхэн ялгаатай байна.

Энэ хэсэгт Монгол Улсын банк, ББСБ, даатгал, хөрөнгийн зах зээл, ХЗХ, Ломбард болон дижитал үйлчилгээний хүртээмжийг иргэдийн нийгэм эдийн засгийн шинж чанартай

холбон нарийвчлан шинжилнэ. Санхүүгийн санхүүгийн боловсролыг дараа дараагийн үйлчилгээнд итгэх итгэл, үйлчилгээний чанар, хэсэгт дэлгэрэнгүй авч үзнэ.

**Хүснэгт 2. Санхүүгийн хүртээмжийн эрэлтийн үзүүлэлтүүд**

| Эрэлтийн үзүүлэлтүүд                        | Тайлбар                                                                                               | Банк   | ББСБ   | Даатгал | Брокер, дилер, ХОС | ХЗХ    | Ломбард |
|---------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|---------|--------------------|--------|---------|
| Санхүүгийн хүртээмж                         | Санхүүгийн үйлчилгээг авдаг гэж хариулсан иргэдийн %                                                  | 99%    | 35.80% | 24.40%  | 4.40%              | 3.60%  | 20%     |
| Санхүүгийн үйлчилгээг сонирхож байсан хувь* | Санхүүгийн үйлчилгээг авдаггүй боловч өмнө нь сонирхож байсан гэж хариулсан иргэдийн %                |        |        | 11.50%  | 4.90%              | 1.50%  |         |
| Санхүүгийн үйлчилгээнд итгэх итгэл          | Санхүүгийн үйлчилгээнд итгэдэг болон бага зэрэг итгэдэг гэж хариулсан иргэдийн %                      | 86.60% | 53.60% | 48.00%  | 28.60%             | 24.00% | 35.00%  |
| Санхүүгийн үйлчилгээг худалдан авах чадвар* | Санхүүгийн үйлчилгээг авдаг иргэдээс тухайн үйлчилгээний гүйлгээний шимтгэлийг өндөр гэж хариулсан %  | 73.70% | 86.50% | 45.50%  | 31.80%             | 55.00% | 89.00%  |
| Ил тод байдал                               | Санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний талаар тодорхой ойлгомжтой мэдээлэл авсан гэж хариулсан %       | 83.20% | 42.60% | 30.60%  | 9.40%              | 9.00%  | 28.20%  |
| Тав тухтай байдал*                          | Санхүүгийн үйлчилгээг авдаг иргэдээс үйлчилгээг авахад                                                | 5.40%  | 2.00%  | 1.10%   | 0.00%              | 0.00%  | 10.00%  |
| Салбар                                      | зарцуулдаг хугацаандаа сэтгэл ханамжгүй гэж хариулсан %                                               | 0.70%  | 0.00%  | 0.00%   | 0.00%              |        |         |
| Онлайн                                      |                                                                                                       |        |        |         |                    |        |         |
| Тэгш шударга үйлчилгээ*                     | Санхүүгийн байгууллагын ажилтан зохисгүй хандсан гэж хариулсан хэрэглэгчдийн %                        | 6.40%  | 0.40%  | 0.00%   | 0.20%              | 1.40%  | 0.00%   |
| Зээл авахад учрах бэрхшээл*                 | Санхүүгийн байгууллагаас зээл аваагүй иргэдээс зээл авахад бэрхшээлтэй учраас аваагүй гэж хариулсан % |        |        |         | 5%                 |        |         |

|                                                 |                                                                                                                   |        |
|-------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| Санхүүгийн боловсролтой иргэдийн %              |                                                                                                                   | 48%    |
| Гэнэтийн зүйл тохиолдох хангалттай хуримтлалтай | Гэнэтийн зүйл тохиолдоход 3–6 сарын амьжиргааны зардлаа санхүүжүүлэх хэмжээний хангалттай хуримтлалтай иргэдийн % | 11.60% |

Эх сурвалж: Санхүүгийн хүртээмжийн тоон өгөгдлөөс тооцоолов. Тэмдэглэл: \* Үйлчлүүлсэн хүмүүс эсвэл үйлчлүүлээгүй хүмүүс гэсэн дэд олонлогоос тооцсон хувиуд.

Судалгаанд хамрагдсан иргэд бараг бүхэлдээ (99%) банкны үйлчилгээ авдаг хэдий ч банкнаас бусад байгууллагууд болох ББСБ, даатгал, брокер, дилер, ХОС, ХЗХ болон ломбардын үйлчилгээний хэрэглээ эрс бага байгааг Хүснэгт

3-аас харж болно. Эдгээр байгууллагууд дотроос ББСБ-ын үйлчилгээ авдаг хувь хамгийн өндөр бол ХЗХ-ны үйлчилгээ хамгийн бага байна.

**Хүснэгт 3.** Санхүүгийн үйлчилгээ авдаг байдал нийгэм, эдийн засгийн шинж чанараар ялгаатай эсэх

|                                                           | ББСБ     | Даатгал  | Брокер, дилер, ХОС | ХЗХ  | Ломбард  |
|-----------------------------------------------------------|----------|----------|--------------------|------|----------|
| Санхүүгийн үйлчилгээг авдаг хувь                          | 35.8%    | 24.4%    | 4.4%               | 3.6% | 20.0%    |
| <b>Бүлгүүдээр статистикийн хувьд ач холбогдолтой эсэх</b> |          |          |                    |      |          |
| Эрэгтэй                                                   | Үгүй     | Үгүй     | Үгүй               | Үгүй | Тийм (-) |
| Улаанбаатарт амьдардаг                                    | Үгүй     | Үгүй     | Тийм (+)           | Үгүй | Тийм (+) |
| 35-аас доош настай                                        | Тийм (+) | Тийм (-) | Үгүй               | Үгүй | Үгүй     |
| Гэрлэсэн                                                  | Тийм (+) | Тийм (+) | Тийм (+)           | Үгүй | Үгүй     |
| Орон сууцанд амьдардаг                                    | Үгүй     | Тийм (+) | Тийм (+)           | Үгүй | Үгүй     |
| Бакалавр ба дээш боловсролтой                             | Тийм (+) | Тийм (+) | Тийм (+)           | Үгүй | Үгүй     |
| Өндөр орлоготой                                           | Тийм (+) | Үгүй     | Үгүй               | Үгүй | Үгүй     |
| Ажилтай                                                   | Тийм (+) | Тийм (+) | Үгүй               | Үгүй | Үгүй     |
| Байнгын ажлын орлоготой                                   | Тийм (+) | Тийм (+) | Үгүй               | Үгүй | Үгүй     |

Эх сурвалж: Санхүүгийн хүртээмжийн тоон өгөгдлөөс тооцоолов.

Тайлбар: Тухайн бүлэг бүрээр хийсэн ttest-ын p-утга 5%-иас бага бол статистикийн хувьд ач холбогдолтой буюу тухайн бүлгээр ялгаатай буюу тийм, p-утга 5%-иас их бол ач холбогдолгүй буюу тухайн бүлгээр ялгаагүй буюу үгүй гэж тэмдэглэв. Ач холбогдолтой үзүүлэлтүүдийн хувьд эерэг сөрөг нөлөөг хаалтад нэмэх хасах тэмдгээр харууллаа.

Брокер, дилер, ХОС болон ХЗХ-ны үйлчилгээний хувьд маш цөөн иргэд хамрагддаг. Иймд эдгээр үйлчилгээг хэрэглэхгүй байгаа шалтгаан болон хэрэглэх сонирхол нь бүлгээр ялгаатай эсэхийг шинжиллээ.

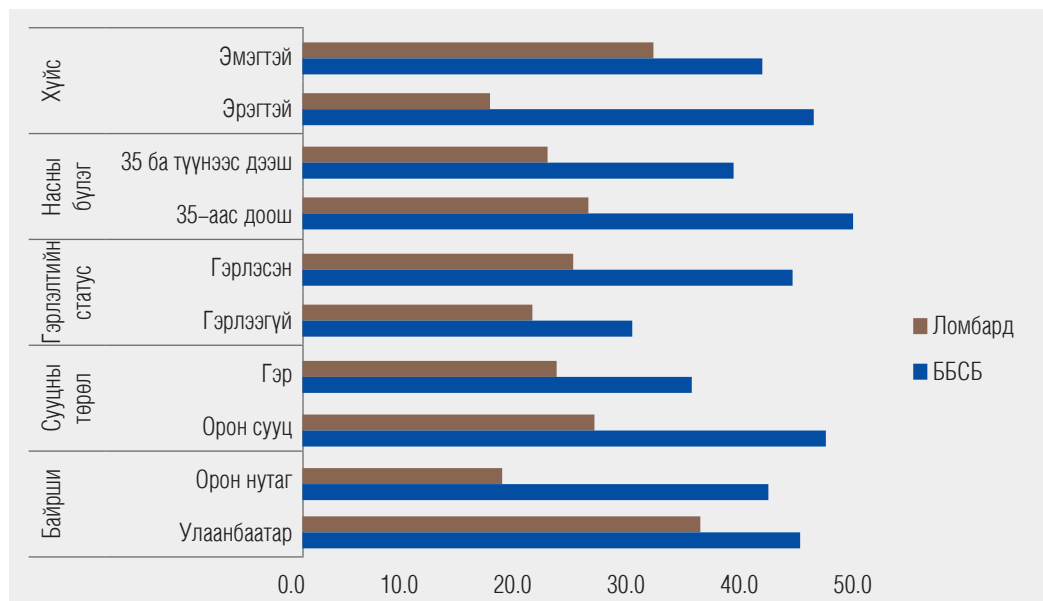
Судалгаанаас ББСБ-ын үйлчилгээг иргэд зээлийн зорилгоор илүүтэй авдаг болох нь ажиглагдлаа. ББСБ-аар үйлчлүүлэгчдийн талаас илүү хувь нь хэрэгтэй үед зээл авч чаддаг учраас уг байгууллагаар үйлчлүүлдэг ажээ.

Иймд ББСБ болон ломбардын үйлчилгээний хүртээмжийг банкны үйлчилгээтэй харьцуулах байдлаар шинжилгээг хийлээ. Харин даатгал, брокер, дилер, ХОС болон ХЗХ-ны үйлчилгээний хувьд оролцох сонирхол болон хамрагдахгүй байгаа шалтгаан зэргийг илүү дэлгэрүүлэн шинжилсэн.

### 2.3.1. ББСБ болон ломбардын үйлчилгээ

Иргэдийн ББСБ-ын үйлчилгээнд хамрагдалт нь нас, гэрлэлт, боловсрол, ажил эрхлэлт болон орлогын түвшин зэргээс хамаарч ялгаатай байдаг бол ломбардын хувьд байршил болон хүйсээс хамаарч ялгаатай байдаг. Зураг 2-т ББСБ болон ломбардын үйлчилгээний хэрэглээг нийгэм, эдийн засгийн тодорхой бүлгүүдээр илүү дэлгэрэнгүй харууллаа.

**Зураг 2.** ББСБ, ломбардын үйлчилгээний хүртээмж, нийгэм эдийн засгийн шинж чанараар



Эх сурвалж: Санхүүгийн хүртээмжийн тоон өгөгдлөөс тооцоолов.

Ломбардаас бусад санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмж хүйсээр ялгаагүй. Эмэгтэйчүүд хүү өндөртэй ломбардын үйлчилгээг эрэгтэйчүүдээс илүү авч буй нь анхаарал татаж байна. Эмэгтэйчүүдийн 24% нь ломбардаар үйлчлүүлж байгаа нь эрэгтэйчүүдтэй харьцуулахад 9 пунктээр илүү байна. Мөн түүнчлэн байршлын хувьд Улаанбаатарт байдаг иргэдийн ломбардын хэрэглээ (28%) байгаа нь орон нутагт амьдардаг иргэдтэй (13%)

харьцуулахад 14 пунктээр илүү байна.

Нөгөөтээгүүр банк болон ББСБ гэсэн ломбардтай харьцуулахад хүү багатай Эх сурвалжаас зээл авсан байдалд статистик ач холбогдол бүхий хүйсийн ялгаа байхгүй байна (Хүснэгт 4). Эрэгтэйчүүдийн 25.9%, эмэгтэйчүүдийн 31.9% нь банкнаас зээл авсан бол эрэгтэйчүүдийн 21%, эмэгтэйчүүдийн 20% нь ББСБ-аас зээл авчээ. Энэхүү ялгаа нь статистикийн хувьд ач



холбогдолгүй. Эндээс бид эмэгтэйчүүд бусад төрлийн санхүүгийн байгууллагаас зээл авах боломжгүй учраас ломбардаас илүү их зээл авдаг гэж дүгнэх боломжгүй юм.

Ломбардын үйлчилгээнд эмэгтэйчүүд илүү хамрагддаг нь бусад улсын тоон өгөгдлөөс мөн ажиглагддаг ажээ. 2020 онд Их Британийн ломбард үйлчилгээний хэрэглэгчдийн дунд хийсэн судалгаанд оролцогчдын 67% нь эмэгтэйчүүд байсан бөгөөд энэ нь 2010 онд хийгдсэн хэрэглэгчдийн шинж чанартай ижил байсан гэж судалгаанд дурджээ (Davies, S., & Finney, A, 2020). Эмэгтэйчүүд ломбардаар илүүтэй үйлчлүүлэхэд нөлөөлдөг хүчин зүйлсэд боловсрол, ажил эрхлэлт, санхүүгийн боловсрол болон зан төлөв гэх мэт олон хүчин зүйлсийн нөлөөг хослуулан шинжлэх шаардлагатай.

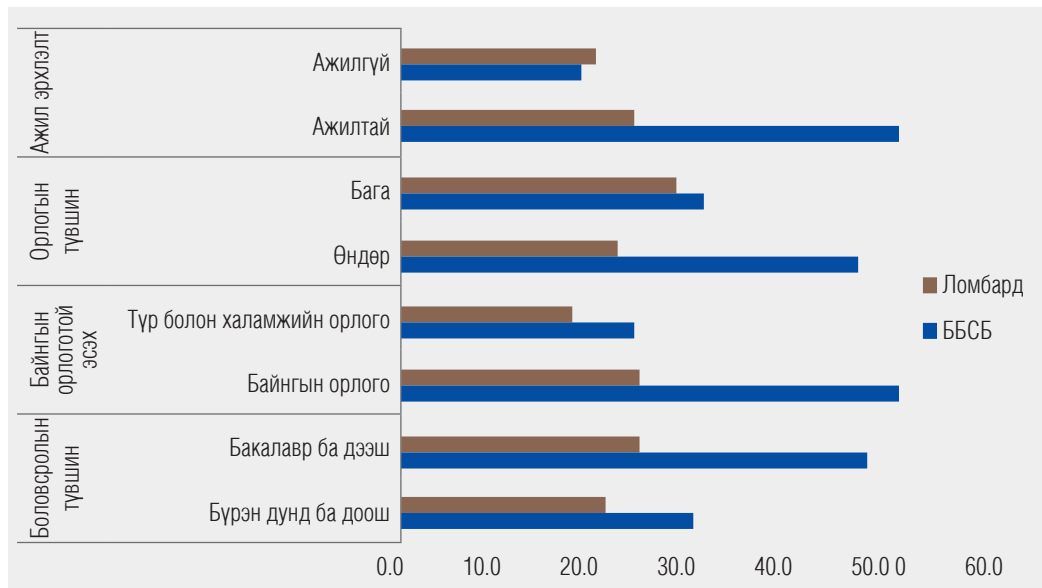
Ломбард нь банк болон ББСБ-тай харьцуулахад онлайн үйлчилгээ үзүүлэх боломжгүй нь орон нутгийн иргэд бага хамрагдах нэг хүчин зүйл байж болох юм. Мөн түүнчлэн, эзэмшдэг хөрөнгийн төрөл нь орон нутаг болон Улаанбаатар хотод амьдардаг иргэдийн хувьд ялгаатай байдаг нь ломбардад шаарддаг барьцаа хөрөнгийн онцлогтой холбоотой байж болох юм. Үүнийг илүү дэлгэрэнгүй судалгаагаар тодорхойлох боломжтой.

Зураг 2-т харуулснаар 35-аас доош насны иргэд ББСБ-ын үйлчилгээ авах нь 35 ба түүнээс дээш насны иргэдтэй харьцуулахад бараг 10 пунктээр илүү байна. Харин 35 ба түүнээс дээш настай иргэдийн 34.5% нь банкнаас зээл авсан бол 35-аас доош насны иргэдийн 18.5% нь банкнаас зээл авчээ. 35-аас доош насны иргэд эсрэг бүлэгтэйгээ харьцуулахад банкны зээлийн шалгуурыг хангах магадлал бага байдаг нь ББСБ-д хандахад нөлөөлдөг байж болох юм.

ББСБ-ын үйлчилгээг авдаг 178 хэрэглэгчдийн 51% нь хэрэгтэй үед зээл авч чаддаг учраас, 48.3% нь яаралтай мөнгөний хэрэг гарах үед хандаж болдог шалтгаанаар уг үйлчилгээг авдаг гэсэн байна. Хэрэглэгчдийн ердөө 16.3% нь л төлбөр хийх зорилгоор ББСБ-ын үйлчилгээг хэрэглэдэг гэжээ. Эндээс иргэд үндсэндээ ББСБ-ын үйлчилгээг зээл авах зорилгоор ашигладаг гэж дүгнэж болохоор байна.

Зураг 3-т ББСБ болон ломбардын үйлчилгээний хэрэглээг ажил эрхлэлт, боловсролын түвшин болон орлогын түвшин зэрэг үзүүлэлтээр харуулж байна. ББСБ-ын үйлчилгээний хүртээмж эдгээр шинж чанаруудаар ач холбогдол бүхий ялгаатай байгаа юм. Ажилтай, өндөр орлоготой, боловсролын түвшин өндөр бөгөөд байнгын цалингийн орлоготой иргэд ББСБ-ын үйлчилгээнд илүүтэй хамрагддаг.

**Зураг 3.** ББСБ, ломбардын үйлчилгээний хэрэглээ, ажил эрхлэлт, боловсрол, орлогын түвшнээр



Эх сурвалж: Санхүүгийн хүртээмжийн тоон өгөгдлөөс тооцоолов.

Санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмж банк болон банкнаас бусад салбараар эрс ялгаатай байгаад юу нөлөөлж буйг ойлгохын тулд хэрэглэгчдээс тухайн байгууллагаар үйлчлүүлдэг шалтгааныг тандсан бөгөөд энэ нь байгууллагуудаар хэр ялгаатай байгааг шинжилж үзлээ. Судалгаанд хамрагдсан иргэдийн 30.8% нь банкаар үйлчлүүлдэг хоёр, 26.7% нь гурав, 14.8% нь дөрвөн шалтгааныг сонгосон байна. Хамгийн түгээмэл нь мөнгө шилжүүлж, шилжүүлэн авах (83.2%), төлбөр хийх (70%), мөнгөө хадгалахад тусалдаг (44.4%) болон хэрэгтэй үедээ зээл авч чаддаг (32.6%) гэсэн шалтгаанууд ажээ.

### 2.3.2. Зээлийн үйлчилгээ

Монгол Улс банкны үйлчилгээнд хамрагдалтын үзүүлэлтээр санхүүгийн хүртээмж өндөр

хэдий ч банкны зээлийн бүтээгдэхүүний хэрэглээгээр хөгжлийн хувьд ижил түвшний орнуудтай харьцуулахад доогуур байдаг. Санхүүгийн хүртээмжийг сайжруулах үндэсний хөтөлбөрийн үндэслэлд зээлийн бүтээгдэхүүн өндөр зардалтай байгааг дурдсан байна.

Энэхүү судалгаанд хамрагдсан иргэд бараг бүгд банкны үйлчилгээ авдаг хэдий ч ердөө 30 шахам хувь нь банкнаас зээл авсан байна (Хүснэгт 4). Нөгөөтээгүүр ердөө гуравны нэг нь ББСБ-ын үйлчилгээ авдаг боловч тавны нэг нь ББСБ-аас зээл авсан байна. Иргэд банкны зээлтэй эсэх нь насны бүлэг болон орлогын түвшнээс бусад шинж чанараар ямар нэг ялгаагүй байхад ББСБ-ын зээлийн хувьд олон шинж чанараар бүлгийн ялгаатай байна.

**Хүснэгт 4.** Зээл авсан байдал нийгэм, эдийн засгийн шинж чанараар ялгаатай эсэх

|                                                           | Банкны зээл | ББСБ–ын зээл | Ломбардын зээл |
|-----------------------------------------------------------|-------------|--------------|----------------|
| Нийт зээл авсан хувь                                      | 29.40%      | 20.40%       | 9.20%          |
| <b>Бүлгүүдээр статистикийн хувьд ач холбогдолтой эсэх</b> |             |              |                |
| Эрэгтэй                                                   | Үгүй        | Үгүй         | Тийм (–)       |
| Улаанбаатарт амьдардаг                                    | Үгүй        | Үгүй         | Тийм (+)       |
| 35–аас доош настай                                        | Тийм (–)    | Үгүй         | Үгүй           |
| Гэрлэсэн                                                  | Үгүй        | Тийм (+)     | Үгүй           |
| Орон сууцанд амьдардаг                                    | Үгүй        | Үгүй         | Үгүй           |
| Бакалавр ба дээш боловсролтой                             | Үгүй        | Тийм (+)     | Үгүй           |
| Өндөр орлоготой                                           | Тийм (+)    | Тийм (+)     | Үгүй           |
| Ажилтай                                                   | Үгүй        | Тийм (+)     | Үгүй           |
| Байнгын ажлын орлоготой                                   | Үгүй        | Тийм (+)     | Үгүй           |

Эх сурвалж: Санхүүгийн хүртээмжийн тоон өгөгдлөөс тооцоолов.

Тайлбар: Тухайн бүлэг бүрээр хийсэн ttest–ын p–утга 5%–иас бага бол статистикийн хувьд ач холбогдолтой буюу тухайн бүлгээр ялгаатай буюу тийм, p–утга 5%–иас их бол ач холбогдолгүй буюу тухайн бүлгээр ялгаагүй буюу үгүй гэж тэмдэглэв. Ач холбогдолтой үзүүлэлтүүдийн хувьд зэрэг сөрөг нөлөөг хаалтад нэмэх хасах тэмдгээр харууллаа.

ББСБ нь банкны үйлчилгээний гадна үлддэг эмзэг бүлгийн бөгөөд орлого багатай иргэдэд хүрч үйлчлэх боломжтой бичил санхүүгийн байгууллага хэдий ч энэхүү судалгаанд хамрагдсан иргэдийн хувьд орлого өндөр, ажилтай бөгөөд боловсрол өндөртэй нь ББСБ–аар илүүтэй үйлчлүүлж байна.

Судалгаанд оролцогчдын 48.8% нь өнгөрсөн 6 сарын хугацаанд зээл авсан гэж хариулсан бөгөөд давхардсан тоогоор зээл авсан иргэдийн 60.2% нь банкаар, 41.8% нь ББСБ–аар, 18.9% нь ломбардаар, 0.4% нь ХЗХ–оор үйлчлүүлсэн байна. Нийт зээл авсан хэрэглэгчдийн 82.4% нь нэг, 13.9% нь хоёр, 3.7% нь гурван санхүүгийн байгууллагаас зээл авчээ.

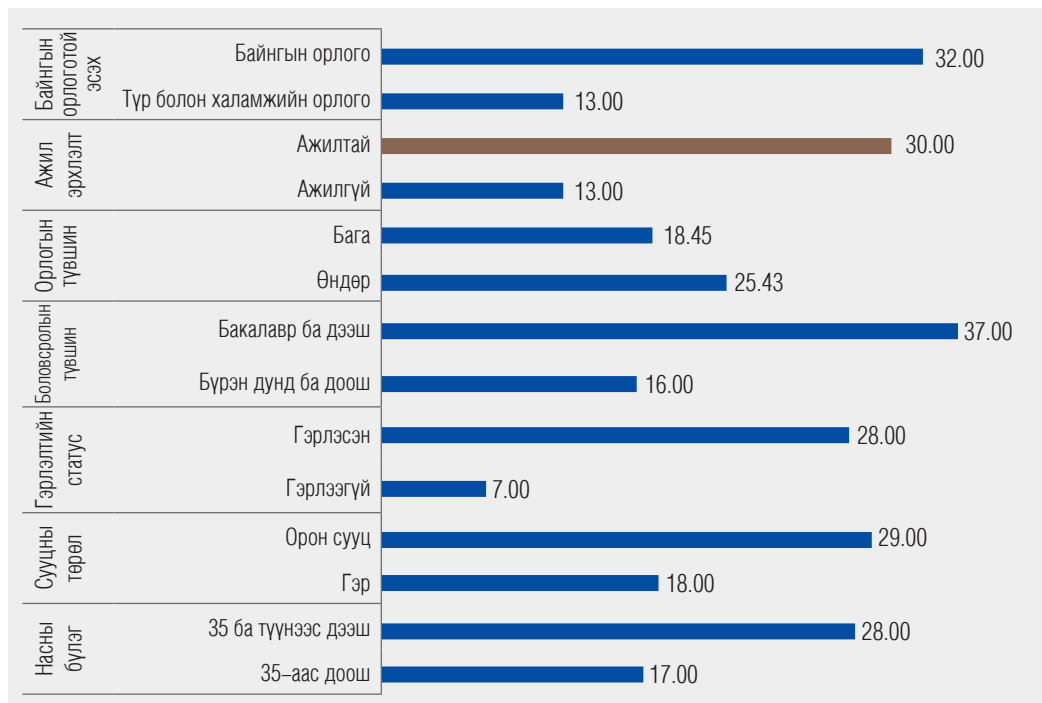
Өнгөрсөн зургаан сарын хугацаанд зээл авсан эсэхийг асуухад нийт судалгаанд хамрагдсан иргэдийн 48.8% нь зээл аваагүй гэжээ. Нийт зээл аваагүй хэрэглэгчдийн 69.7% нь зээл авах шаардлагагүй, 20.6% нь төлж байгаа зээлтэй,

12.2% нь мөнгө зээлэхийг хүсдэггүй эсвэл мөнгө зээлэхэд итгэдэггүй, 5.9% нь өрөө төлж чадахгүй байх гэж санаа зовдог гэсэн бол 5% нь зээл авах нь бэрхшээлтэй учраас гэж хариулжээ.

**2.3.3. Даатгалын үйлчилгээ**

Энэ судалгаагаар зөвхөн сайн дурын даатгалын үйлчилгээг хамарсан бөгөөд иргэдийн хүсэл сонирхлоос гадна хууль эрх зүйн зохицуулалт, хэрэгжилт зэрэг олон хүчин зүйлээс хамааралтай албан журмын даатгалыг хамруулаагүй. Судалгаанд хамрагдсан иргэдийн 24.4% нь сайн дурын даатгалын үйлчилгээнд хамрагдсан бөгөөд хамрагдсан байдал нь хүйс болон байршлаас бусад шинж чанараараа статистикийн хувьд ач холбогдол бүхий ялгаатай байна (Хүснэгт 3). Өөрөөр хэлбэл иргэдийн сайн дурын даатгалд хамрагдалт насны бүлэг, гэрлэлтийн статус, сууцны төрөл, боловсролын түвшин, орлогын түвшин болон ажил эрхлэлт зэргээс хамаарч ялгаатай байна (Зураг 4).

**Зураг 4.** Сайн дурын даатгалд хамрагдалт, нийгэм, эдийн засгийн шинж чанараар



Эх сурвалж: Санхүүгийн хүртээмжийн тоон өгөгдлөөс тооцоолов.

Сайн дурын даатгалд байнгын орлоготой, ажилтай, өндөр орлоготой, бакалавр ба түүнээс дээш боловсролтой, гэрлэсэн, орон сууцанд амьдардаг бөгөөд 35 ба түүнээс дээш насны иргэд эсрэг бүлгийнхнээсээ илүүтэй хамрагддаг. Сайн дурын даатгалд хамрагддаг иргэдийн 71.1% нь эрсдэлээс сэргийлэх зорилгоор харин 20.1% нь үйлчилгээ үзүүлсэн болон ажил олгогч гэх мэт байгууллагын шаардлагын дагуу сайн дурын даатгалд хамрагдсан байна. Судалгаанд хамрагдсан иргэдийн 79.3% нь энэ хоёр шалтгааны нэгийг харин 20.7% нь хоёуланг нь сонгожээ. Эндээс даатгалд хамрагддаг иргэдийн хувьд эрсдэлээс сэргийлэх буюу өөрийн сонголтоор түгээмэл хэрэглэдэг хэдий ч тодорхой хэсэг нь бусдын шаардлагаар сайн дурын даатгалд хамрагддаг гэж дүгнэж болохоор байна.

### 2.3.4. Дижитал санхүүгийн үйлчилгээ

Монгол Улсад дижитал санхүүгийн үйлчилгээ нэлээд өргөжсөн бөгөөд дийлэнх хэрэглэгчид нь ямар нэг бэрхшээлгүй хэрэглэдэг байна. Дижитал үйлчилгээний хэрэглээ нь нийгэм эдийн, засгийн зарим шинж чанараар ялгаатай. Тухайлбал, залуу насны, Улаанбаатарт амьдардаг бөгөөд өндөр боловсролтой хүмүүс онлайн үйлчилгээ илүүтэй хэрэглэдэг.

Судалгаанд оролцсон банкаар үйлчлүүлдэг 494 хэрэглэгчдийн 62.9% нь салбар болон онлайн аар хослуулан үйлчлүүлдэг байна. Харин 15% нь зөвхөн салбараар, 22.1% нь зөвхөн онлайн аар үйлчлүүлдэг гэж хариулжээ. Онлайн үйлчилгээ хэрэглэгчдийн 58.9% нь интернэт банк, 52.4% нь мобайл банк ашигладаг бол 21.6% нь аппликэйшний зээл ашигладаг гэжээ.

Оролцогчдын 93.6% нь онлайн үйлчилгээ авахад хүндрэл учирч байгаагүй гэж хариулсан бол 6.2% нь тодорхой бэрхшээл тулгарсан гэжээ. Эдгээр бэрхшээл нь ихэвчлэн интернэт гацах, интернэтэд холбогдож чадахгүй байх, эсвэл аппликэйшн алдаа заахтай холбоотой байсан байна.

ББСБ–аар үйлчлүүлдэг 178 үйлчлүүлэгчдийн 27.0% нь салбар болон онлайн аль алинаар нь үйлчлүүлдэг, 27.5% нь зөвхөн салбараар үйлчлүүлдэг бол 43.8% нь зөвхөн онлайнаар үйлчлүүлдэг байна. Судалгаанд оролцогчид monpay, pocket.mn, sono Mongolia зэрэг 23 төрлийн аппликэйшнийг хэрэглэдэг гэж

хариулжээ. ББСБ–ын онлайн хэрэглэгчийн 1.6% нь интернэт гацах хүндрэлтэй тулгардаг гэж хариулжээ.

Сайн дурын даатгалын үйлчилгээ авдаг 121 хэрэглэгчийн 66.1% нь зөвхөн салбар дээр очиж үйлчлүүлдэг бол 24.0% нь зөвхөн онлайнаар, 6.6% нь салбар болон онлайнаар үйлчлүүлдэг байна. Брокер, дилер, ХОС–аар үйлчлүүлсэн 22 хэрэглэгчдийн 50% нь зөвхөн онлайнаар, 40.9% нь зөвхөн салбар дээр очиж үйлчлүүлдэг гэж хариулжээ. Эдгээр төрлийн санхүүгийн үйлчилгээг онлайнаар авахад ямар нэг хүндрэл учраагүй гэж хариулжээ.

2.4. САНХҮҮГИЙН ҮЙЛЧИЛГЭЭГ АВАХ СОНИРХОЛ, ИТГЭХ ИТГЭЛ

ББСБ, ломбард, үнэт цаасны компаниуд (ҮЦК) болон ХЗХ–ны үйлчилгээг сонирхож байсан эсэх, үйлчилгээг авдаггүй шалтгаан болон итгэх итгэл гэсэн үзүүлэлтүүдийг хэмжиж, эдгээр үзүүлэлтүүдэд нийгэм, эдийн шинж чанараас хамааралтай ялгаа байгаа эсэхэд шинжилгээ хийлээ.

Санхүүгийн үйлчилгээнд хамрагдалт банкнаас бусад байгууллагууд, тэр дундаа ҮЦК–иуд болон ХЗХ–ны хувьд эрс бага төдийгүй үйлчлүүлдэггүй хүмүүс дунд сонирхож байсан

гэх хариулт маш бага байгаа нь анхаарал татаж байна. Нийт судалгаанд хамрагдсан иргэдийн 95.6% нь брокер, дилер, ХОС–ын үйлчилгээнд хамрагддаггүй бөгөөд эдгээр иргэдийн тав хүрэхгүй хувь нь энэ үйлчилгээг өмнө нь сонирхож байсан гэсэн бол ХЗХ–ны үйлчилгээ авдаггүй 476 иргэний 1.5% нь уг үйлчилгээг сонирхож байсан байна. Даатгалд хамрагдаагүй 375 иргэний 11.5% нь сайн дурын даатгал сонирхож байсан гэжээ (Хүснэгт 5).

Хүснэгт 5. Санхүүгийн үйлчилгээг авах сонирхол нийгэм, эдийн засгийн шинж чанараар ялгаатай эсэх

|                                                                  | Сонирхож байсан эсэх |                    |       |
|------------------------------------------------------------------|----------------------|--------------------|-------|
|                                                                  | Даатгал              | Брокер, дилер, ХОС | ХЗХ   |
| Үйлчилгээ авдаггүй иргэдээс үйлчилгээг өмнө нь сонирхож байсан % | 11.50%               | 4.90%              | 1.50% |
| Эрэгтэй                                                          | Үгүй                 | Үгүй               | Үгүй  |
| Улаанбаатарт амьдардаг                                           | Үгүй                 | Тийм (+)           | Үгүй  |
| 35–аас доош настай                                               | Тийм (–)             | Үгүй               | Үгүй  |

|                               |          |          |          |
|-------------------------------|----------|----------|----------|
| Гэрлэсэн                      | Тийм (+) | Үгүй     | Тийм (+) |
| Орон сууцанд амьдардаг        | Үгүй     | Тийм (+) | Үгүй     |
| Бакалавр ба дээш боловсролтой | Үгүй     | Тийм (+) | Үгүй     |
| Өндөр орлоготой               | Үгүй     | Үгүй     | Үгүй     |
| Ажилтай                       | Тийм (+) | Үгүй     | Үгүй     |
| Байнгын ажлын орлоготой       | Үгүй     | Тийм (+) | Үгүй     |

Эх сурвалж: Санхүүгийн хүртээмжийн тоон өгөгдлөөс тооцоолов.

Тайлбар: Тухайн бүлэг бүрээр хийсэн ttest-ын p-утга 5%-иас бага бол статистикийн хувьд ач холбогдолтой буюу тухайн бүлгээр ялгаатай буюу тийм, p-утга 5%-иас их бол ач холбогдолгүй буюу тухайн бүлгээр ялгаагүй буюу үгүй гэж тэмдэглэв. Ач холбогдолтой үзүүлэлтүүдийн хувьд эерэг сөрөг нөлөөг хаалтад нэмэх хасах тэмдгээр харууллаа.

Сайн дурын даатгалын үйлчилгээ сонирхож байсан хувь нь судалгаанд оролцогчийн нас, гэрлэлтийн статус болон ажил эрхлэлтээс хамаарч ялгаатай байна. 35 ба түүнээс дээш настай иргэдийн 14.7% нь сайн дурын даатгал сонирхож байсан бол залуу бүлгийн хүмүүсийн 5.4% нь ийм даатгал сонирхож байсан байна. Гэрлэсэн хүмүүсийн 14.1% нь даатгал сонирхож байсан нь эсрэг бүлгээсээ 8.1 пунктээр илүү байна. Ажилтай хүмүүсийн 16% нь даатгал сонирхож байсан бол ажилгүй хүмүүсийн хувьд энэ нь гурав дахин бага байна.

ҮЦК-иудын талаар сонирхож байсан эсэхийг асуухад Улаанбаатарт, орон сууцанд амьдардаг, бакалавр ба түүнээс дээш орлоготой бөгөөд байнгын ажлын орлоготой иргэд эсрэг бүлгээсээ илүүтэй сонирхсон гэж хариулжээ.

ББСБ, ломбард, ХЗХ болон ҮЦК-иудын үйлчилгээнд хамрагдахгүй байгаа шалтгааны хамгийн түгээмэл нь хэрэгцээ шаардлагагүй гэсэн хариулт байна. Ийнхүү хэрэгцээ шаардлагагүй гэж үзэж буйд нийгэм, эдийн засгийн шинж чанараар ялгаа байгаа эсэх, мэдлэг мэдээлэлгүй байдал болон эдгээр төрлийн санхүүгийн үйлчилгээнд итгэх итгэл

зэрэг нь нөлөөлдөг байж болох юм.

Тухайлсан нэг санхүүгийн үйлчилгээнд хамрагдаагүй хүмүүсээс яагаад хамрагдаагүй шалтгааныг асуухад ББСБ-ын хувьд 40.1%, ломбардын хувьд 67.3%, ХЗХ-ны хувьд 65.1%, ҮЦК-иудын хувьд 53.8%, даатгалын хувьд 63.7% нь тус тус хэрэгцээ шаардлагагүй гэж хариулсан. Энэ хариултыг өгсөн байдалд нийгэм, эдийн засгийн шинж чанараар бүлгийн ялгаа байгаа эсэхийг шинжлэхэд ломбардын хувьд боловсролын түвшний хувьд ялгаатай, даатгалын хувьд сууцны төрөл болон боловсролын түвшнээс статистик ач холбогдол бүхий ялгаа байна.

Боловсрол болон орлогын түвшин өндөр бөгөөд орон сууцанд амьдардаг иргэд эсрэг бүлэгтэйгээ харьцуулахад даатгал болон ломбардын үйлчилгээг хэрэгцээ, шаардлагагүй гэж илүүтэй хариулсан. Тухайлбал, бакалавр ба түүнээс дээш боловсролтой иргэдийн 66.5% нь ломбардын үйлчилгээ хэрэггүй гэж үзсэн нь эсрэг бүлгээсээ 6 пунктээр илүү бол бакалавр ба дээш боловсролтой иргэдийн 75.7% нь ломбард хэрэггүй гэж үзсэн нь боловсрол доогуур иргэдээс 13 пунктээр илүү байна.

**Хүснэгт 6.** Санхүүгийн үйлчилгээнд итгэх итгэл нийгэм, эдийн засгийн шинж чанараар ялгаатай

|                                                                           | Банк   | ББСБ     | Брокер,<br>дилер, ХОС | Даатгал  | ХЗХ    | Ломбард  |
|---------------------------------------------------------------------------|--------|----------|-----------------------|----------|--------|----------|
| Үйлчилгээнд итгэдэг болон бага зэрэг итгэдэг гэсэн %                      | 86.80% | 53.60%   | 28.60%                | 48%      | 24%    | 35%      |
| Мэдэхгүй %                                                                | 2.60%  | 16.60%   | 43.60%                | 27%      | 41.40% | 20.40%   |
| <b>Итгэдэг хувь нь бүлгүүдээр статистикийн хувьд ач холбогдолтой эсэх</b> |        |          |                       |          |        |          |
| Эрэгтэй                                                                   | Үгүй   | Үгүй     | Үгүй                  | Үгүй     | Үгүй   | Үгүй     |
| Улаанбаатарт амьдардаг                                                    | Үгүй   | Үгүй     | Үгүй                  | Үгүй     | Үгүй   | Үгүй     |
| 35–аас доош настай                                                        | Үгүй   | Үгүй     | Тийм (+)              | Үгүй     | Үгүй   | Тийм (+) |
| Гэрлэсэн                                                                  | Үгүй   | Үгүй     | Үгүй                  | Үгүй     | Үгүй   | Үгүй     |
| Орон сууцанд амьдардаг                                                    | Үгүй   | Үгүй     | Үгүй                  | Тийм (+) | Үгүй   | Үгүй     |
| Бакалавр ба дээш боловсролтой                                             | Үгүй   | Тийм (+) | Тийм (+)              | Тийм (+) | Үгүй   | Үгүй     |
| Өндөр орлоготой                                                           | Үгүй   | Үгүй     | Үгүй                  | Үгүй     | Үгүй   | Үгүй     |
| Ажилтай                                                                   | Үгүй   | Тийм (+) | Үгүй                  | Үгүй     | Үгүй   | Үгүй     |
| Байнгын ажлын орлоготой                                                   | Үгүй   | Тийм (+) | Тийм (+)              | Тийм (+) | Үгүй   | Үгүй     |

Эх сурвалж: Санхүүгийн хүртээмжийн тоон өгөгдлөөс тооцоолов. Тайлбар: Тухайн бүлэг бүрээр хийсэн ttest–ын p–утга 5%–иас бага бол статистикийн хувьд ач холбогдолтой буюу тухайн бүлгээр ялгаатай буюу тийм, p–утга 5%–иас их бол ач холбогдолгүй буюу тухайн бүлгээр ялгаагүй буюу үгүй гэж тэмдэглэв. Ач холбогдолтой үзүүлэлтүүдийн хувьд эерэг сөрөг нөлөөг хаалтад нэмэх хасах тэмдгээр харууллаа.

Хэрэглэгчдийн нэлээд хувь нь ББСБ–аас бусад үйлчилгээг хэрэгцээ шаардлагагүй гэж үзэхээс гадна эдгээр үйлчилгээнд итгэх итгэл мөн бага байна. Хүснэгт 6–аас банк болон ББСБ–д иргэдийн талаас илүү хувь нь итгэдэг бол бусад санхүүгийн үйлчилгээнд итгэх итгэл нь нэлээд бага байгааг харж болно. Сайн дурын даатгалд 48% нь итгэдэг гэсэн нь тийм ч бага биш байна. Хүснэгт 6–д мэдэхгүй гэж хариулсан хувийг мөн харууллаа. ХЗХ–д итгэх итгэл хамгийн бага бага байна.

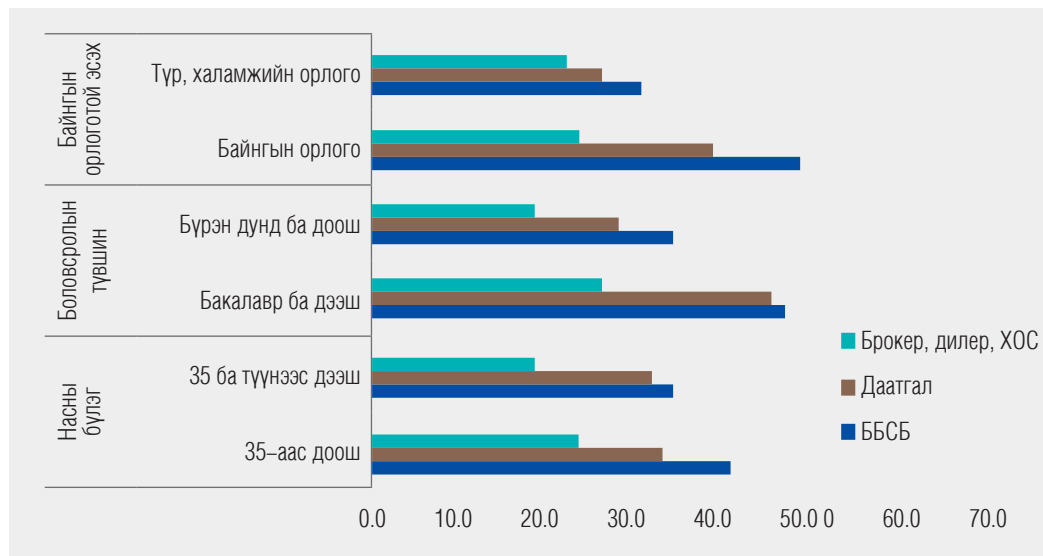
Санхүүгийн үйлчилгээнд итгэх итгэлд хүйс, байршил болон гэрлэлтийн статусаас хамаарсан ялгаа аль ч үйлчилгээний хувьд байхгүй байна. ББСБ, брокер, дилер, ХОС болон даатгалын үйлчилгээнд итгэх итгэл хэд хэдэн бүлгээр ялгаатай байгаа тул тухайн ялгаатай бүлгүүдээр

Зураг 5–д харууллаа.

ББСБ, даатгал болон брокер, дилер, ХОС–уудад итгэх итгэл залуу насны, өндөр боловсролтой болон байнгын орлоготой иргэдийн дунд эсрэг бүлгээсээ илүү өндөр байна. Ялангуяа боловсролын түвшин доогуур иргэдийн даатгал болон ҮЦК–иудад итгэх итгэл бага бөгөөд иргэд энэ хоёр үйлчилгээг мэдэхгүй гэж нэлээд их хариулж байгаа нь анхаарал татаж байна. Хөрөнгийн зах зээл болон даатгалын үйлчилгээний мэдээллийг сайжруулж, иргэдийн мэдлэгийг дээшлүүлэхэд чиглэсэн арга хэмжээ авах нь эдгээр үйлчилгээнд итгэх итгэлийн нэмэгдүүлж, хүртээмжийг сайжруулах нөлөөтэй байж болох юм.



**Зураг 5.** Санхүүгийн үйлчилгээнд итгэх итгэл нийгэм эдийн засгийн шинж чанараар



Эх сурвалж: Санхүүгийн хүртээмжийн тоон өгөгдлөөс тооцоолов.

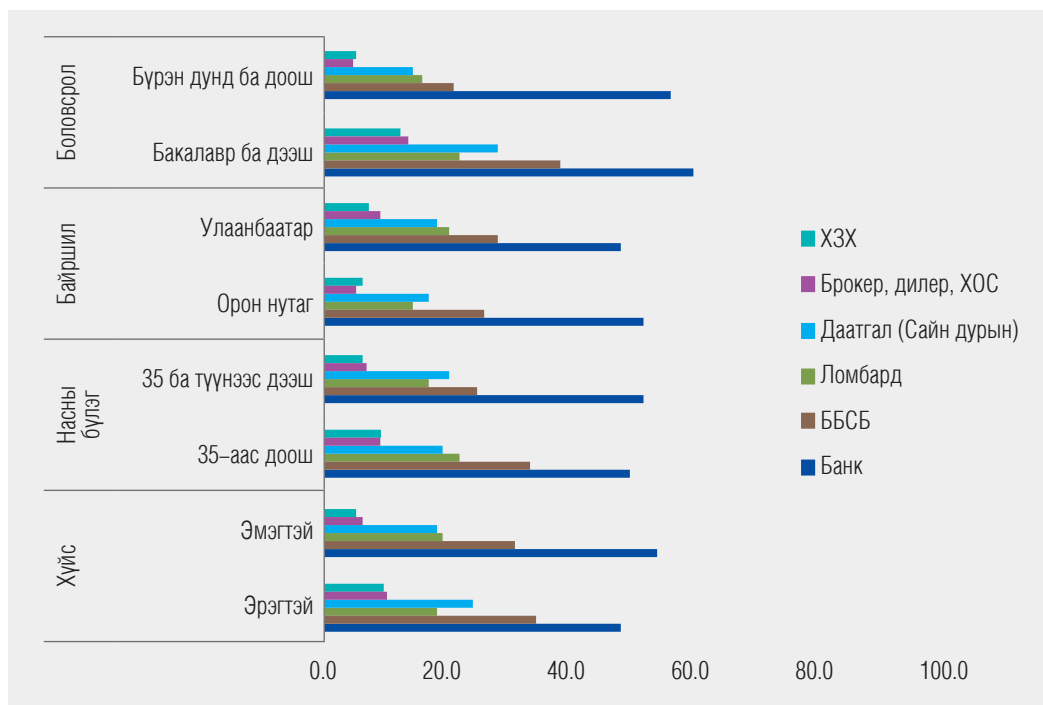
## 2.5. САНХҮҮГИЙН ҮЙЛЧИЛГЭЭНИЙ ЧАНАР

Санхүүгийн үйлчилгээний чанарыг хэмжихдээ AFI олон улсын нийгэмлэгээс гаргасан аргачлалын (AFI, 2016) дагуу асуумжийг боловсруулж, хэмжлээ. Уг аргачлалын дагуу санхүүгийн үйлчилгээний чанарыг худалдан авах чадвар, ил тод байдал, тав тухтай байдал, тэгш шударга үйлчилгээ гэсэн үзүүлэлтүүдээр хэмжинэ. Судалгаанд оролцсон хэрэглэгчдийн хариултаас тооцсон эдгээр индикаторуудын утгыг санхүүгийн байгууллагуудаар задалсныг Хүснэгт 1–д үзүүлэв.

AFI олон улсын нийгэмлэгээс гаргасан аргачлалд тодорхойлсон үзүүлэлтүүдийг тухайн улс өөрийн орны онцлогт тохируулан баяжуулан хэрэглэхийг санал болгосон байдаг. СЗХ–ны саналын дагуу үйлчилгээ авахад зарцуулдаг дундаж хугацаанд сэтгэл ханамжгүй үйлчлүүлэгчдийн хувийг гаргахдаа салбар дээр очихоос гадна онлайн үйлчилгээг нэмж оруулсан.

Банк, ББСБ болон ломбардын шимтгэл, хүүг өндөр гэж үздэг хэрэглэгчдийн хувь нэлээд өндөр байна. Банкны үйлчилгээнд бараг бүх иргэд хамрагддаг бөгөөд тэдний гуравны хоёроос илүү нь хүү, шимтгэлийг өндөр гэж үзэж байна. Ил тод байдлын үзүүлэлт банкнаас бусад санхүүгийн үйлчилгээний хувьд тааруу байна. Судалгаанд хамрагдсан иргэдийн 80 гаруй хувь нь банкны үйлчилгээний талаар ойлгомжтой мэдээлэл авч чаддаг байхад тал хүрэхгүй хувь нь ББСБ болон даатгалын үйлчилгээний талаар ойлгомжтой мэдээлэл авч чаддаг гэжээ. Иргэдийн 10 хүрэхгүй хувь нь ҮЦК болон ХЗХ аль алиных нь талаар тодорхой мэдээлэл авсан гэжээ. Эдгээр байгууллагууд хүртээмжээ сайжруулахын тулд олон нийтэд чиглэсэн мэдлэг, мэдээллийг сайжруулах тал дээр анхаарч ажиллах нь үйлчилгээний эрэлтийг нэмэгдүүлэх нөлөөтэй байж болох юм.

**Зураг 6.** Санхүүгийн байгууллагууд бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнийхээ талаар тодорхой, ойлгомжтой мэдээлэл өгсөн байдал



Эх сурвалж: Санхүүгийн хүртээмжийн тоон өгөгдлөөс тооцоолов.

Тав тухтай байдал болон тэгш шударга үйлчилгээний үзүүлэлтүүд нэлээд сайн байна. Мөн түүнчлэн үйлчлүүлэгчдийн сэтгэл ханамжгүй байдал онлайн үйлчилгээний хувьд салбартай харьцуулахад эрс бага байна.

Судалгаанд хамрагдсан иргэдийн 416 буюу 83.2% нь банкнаас бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнийхээ талаар тодорхой ойлгомжтой мэдээлэл авсан гэж хариулжээ (Зураг 6). Бакалавр ба түүнээс дээш боловсролтой иргэдийг бүрэн дунд ба түүнээс доош боловсролтой иргэдтэй харьцуулахад бүх санхүүгийн байгууллагууд бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнийхээ

талаар тодорхой, ойлгомжтой мэдээлэл өгсөн гэж хариулах нь өндөр байна. Улаанбаатарт банкнаас бусад бүх байгууллагуудын талаар тодорхой, ойлгомжтой мэдээлэл авах байдал нь илүү байна. 35-аас доош насныхан ХЗХ, брокер, дилер ХОС, ломбард, ББСБ-ын талаар 35-аас дээш насныхантай харьцуулахад илүү тодорхой, ойлгомжтой мэдээлэл авсан гэжээ. Хүйсээр авч үзэхэд, эрэгтэй хүмүүс банк болон ломбардаас бусад санхүүгийн байгууллагын талаар эмэгтэй хүмүүсээс илүү тодорхой, ойлгомжтой мэдээлэл авсан гэжээ.

## 2.6. САНХҮҮГИЙН БОЛОВСРОЛ

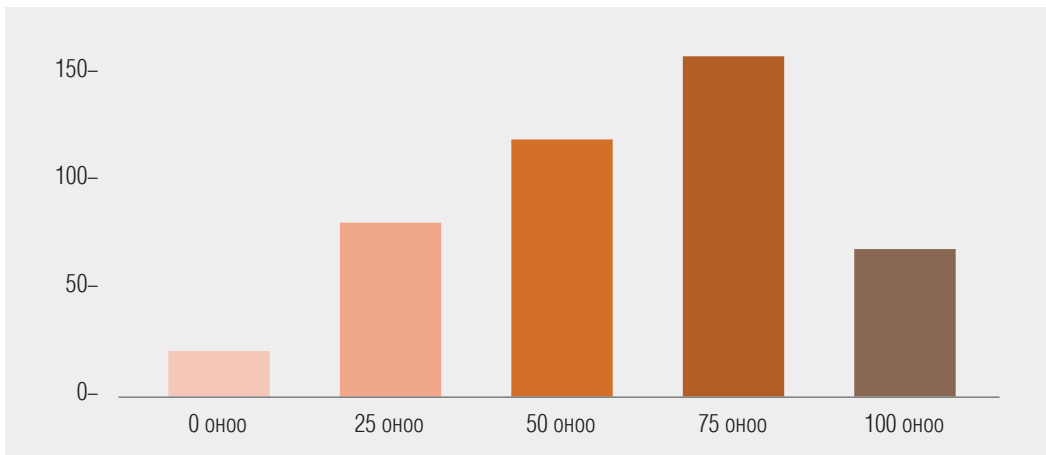
Санхүүгийн үйлчилгээний эрэлтэд нөлөөлдөг нэг чухал хүчин зүйл нь санхүүгийн боловсрол юм. Санхүүгийн мэдлэг, мэдээлэлтэй хүн санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний давуу талыг ойлгож, илүү сайн санхүүгийн шийдвэр гаргадаг бөгөөд санхүүгийн боловсролтой хүн амын эзлэх хувь 1 пунктээр өсөхөд санхүүгийн үйлчилгээний хэрэглээ буюу санхүүгийн хүртээмж 0.5 пунктээр нэмэгддэг байна. (Grohmann et al., 2018), (Grohmann & Menkhoff, 2021).

2014 онд Gallup, Дэлхийн банк, Global Financial Literacy Center байгууллагууд хамтран

143 оронд зохион санхүүгийн боловсролын түүвэр судалгаа зохион байгуулсан бөгөөд уг судалгаанд санхүүгийн боловсролыг эрсдэлийн диверсификаци<sup>2</sup>, инфляц, тоон чадварын нэг нэг асуулт болон хуримтлагдсан хүүгийн талаарх хоёр асуултаар хэмжжээ (Klapper et al., 2015).

Энэ судалгаанд санхүүгийн боловсролыг эрсдэл ба өгөөжийн хамаарал, эрсдэлийн диверсификаци, инфляц, тоон чадварыг шалгах дөрвөн асуултаар хэмжсэн. Эдгээр нь олон улсад санхүүгийн боловсролыг хэмжихэд өргөн ашиглагддаг асуултууд юм (OECD, 2022).

**Зураг 7.** Санхүүгийн боловсролын асуултад зөв хариулсан хувь



Эх сурвалж: Санхүүгийн хүртээмжийн тоон өгөгдлөөс тооцоолов.

Монгол Улсын санхүүгийн боловсролын түвшнийг бусад орнуудтай харьцуулах үүднээс Klapper нарын санал болгосон аргачлалаар дөрвөн асуултын багадаа гурвыг нь зөв

хариулсан бол санхүүгийн боловсролтой, үгүй бол санхүүгийн боловсролгүй гэж үзсэн (Klapper et al., 2015).

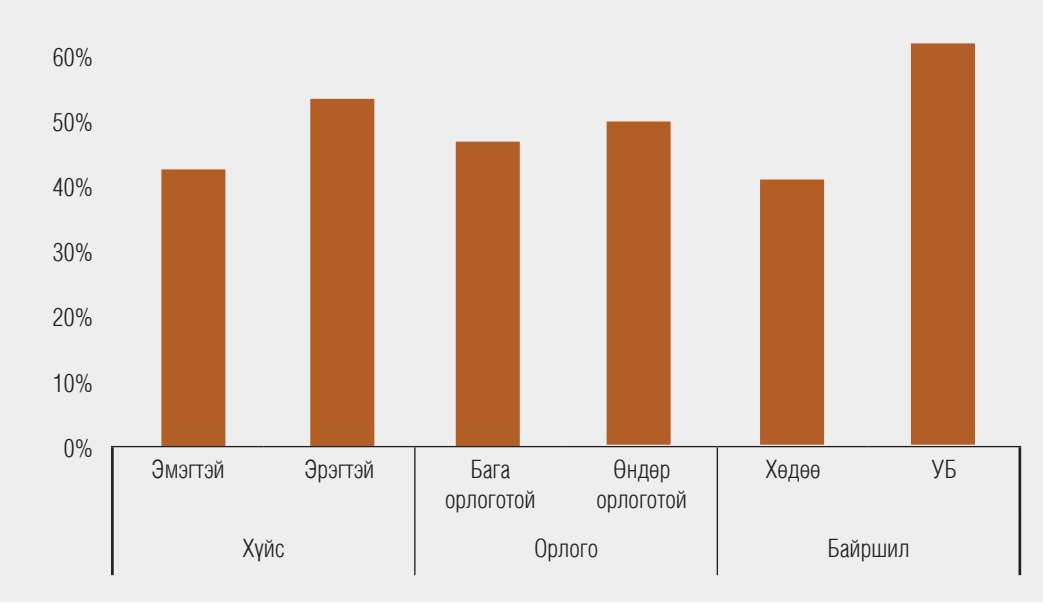
2 Диверсификац гэдгийг Эдийн засаг, санхүүгийн тайлбар тольд (<https://toli.mongolbank.mn>) төрөлжүүлэх гэж орчуулсан бөгөөд энэ нь олон төрлийн актив (тухайлбал, хувьцаа, бонд, мөнгөний зах зээлийн хэрэгсэл, эрдэс түүхий эд, хамтын сан)-ыг хөрөнгө оруулалтын нэг багцад багтаах замаар эрсдэлийг бууруулах, нэг төрлийн активаас үүсэж болох эрсдэлийг тархахыг хэлнэ гэжээ.

Санхүүгийн хүртээмжийн судалгаанд оролцогчдын бараг тал нь (48.4%) санхүүгийн боловсролтой гэж үнэлэгдсэн. Иргэдийн санхүүгийн боловсролтой холбоотой асуултуудад хариулсан байдлыг Зураг 7 харуулж байна. Оролцогчдын 13.6% нь бүх асуултад зөв, 34.7% нь гурван асуултад зөв хариулжээ. Судалгаанаас үзвэл оролцогчдын 79.6% нь инфляцын тодорхойлолтыг ойлгодог, 63.2% нь эрсдэл ба урамшууллын хоорондын хамаарлыг ойлгодог, 55.4% нь энгийн зээлийн хүүгийн тооцоо хийж чаддаг байна. Гэвч ердөө

36.6% нь л эрсдэлийн диверсификацын талаар мэдлэгтэй байна.

2014 онд Gallup, Дэлхийн банк, Global Financial Literacy Center байгууллагуудын хамтран зохион байгуулсан санхүүгийн боловсролын түүвэр судалгаагаар дэлхийн насанд хүрсэн хүн амын 33.0% нь санхүүгийн боловсролтой байсан бол Монгол Улсын насанд хүрсэн хүн амын 41% нь санхүүгийн боловсролтой байжээ. Харин энэ удаагийн судалгаагаар энэ үзүүлэлт Монгол Улсад 2010–аас 2024 онд 7.3 пунктээр өсжээ.

**Зураг 8.** Санхүүгийн боловсрол, хүн амын бүлгээр



Эх сурвалж: Санхүүгийн хүртээмжийн тоон өгөгдлөөс тооцоолов.

Санхүүгийн боловсрол хүйс, байршлаас хамааралтай боловч орлогоор төдийлөн ялгаатай биш байна (Зураг 8). Эмэгтэйчүүдийн 44% нь санхүүгийн боловсролтой байгаа нь эрэгтэйчүүдийнхээс 10 пунктээр доогуур үзүүлэлт юм. Энэ чиг хандлага дэлхийн бусад орнуудад ч адилхан байна (Klapper et al., 2015). Мөн хот хөдөөгийн ялгаа их байна. Улаанбаатар

хотын оролцогчдын 56% нь санхүүгийн боловсролтой бөгөөд хөдөөгийн оролцогчдоос энэ нь 14 пунктээр өндөр байна.

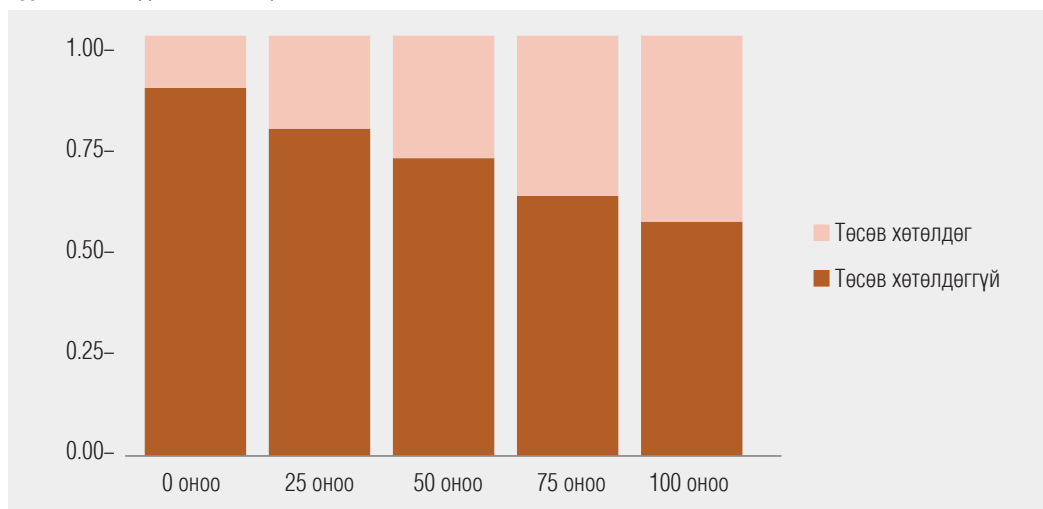
Судалгаанд оролцогчдын 8.4% өөрсдийгөө маш сайн түвшний санхүүгийн боловсролтой гэж үзсэн бол 36.0% нь сайн, 40.2% нь дунд түвшинд байна гэж үнэлжээ. Үүнийг бодит

авсан оноотой харьцуулж үзвэл оролцогчдын 32.6% нь өөрсдийн мэдлэгийг бодитой үнэлсэн бол 33.7% нь дутуу, 33.7% нь хэтрүүлэн үнэлсэн байна.

Судалгаанд хамрагдсан оролцогчдын 33.5% нь орлого, зарлагаа хянасан хувийн төсөв сар бүр

хөтөлдөг гэж хариулсан. Санхүүгийн боловсрол сайтай оролцогчид төсөв хөтлөх магадлал өндөртэй байна (Зураг 9). Тухайлбал, санхүүгийн боловсролтой иргэдийн 40 гаруй хувь нь төсөв хөтөлж байхад санхүүгийн боловсролгүй иргэдийн 30 хүрэхгүй хувь нь хөтөлдөг байна.

**Зураг 9.** Санхүүгийн боловсролын оноо ба төсөв хөтлөлт



Эх сурвалж: Санхүүгийн хүртээмжийн тоон өгөгдлөөс тооцоолов.

Бид санхүүгийн үйлчилгээнд хамрагддаггүй шалтгаанаа хэрэгцээ шаардлагагүйн улмаас гэсэн хариултыг санхүүгийн боловсролтой холбон шинжилж үзсэн. Иргэд санхүүгийн боловсролтой байхын хирээр санхүүгийн үйлчилгээг хэрэгцээ шаардлагагүй гэж илүүтэй хариулж байна. Брокер, дилер, ХОС-ын үйлчилгээнээс бусад үйлчилгээний хувьд санхүүгийн боловсролтой болон боловсролгүй бүлгүүд хоорондын ялгаа статистик ач

холбогдолтой. Тухайлбал, даатгалын үйлчилгээ авдаггүй бөгөөд санхүүгийн боловсролтой иргэдийн 72% нь даатгалын үйлчилгээ хэрэгцээ шаардлагагүй гэж хариулсан нь санхүүгийн боловсролгүй бүлгээсээ 14.7 пунктээр илүү байна. ББСБ, ХЗХ, ломбардын хувьд санхүүгийн боловсролтой иргэдийн 47%, 72%, 76% нь хэрэгцээ шаардлагагүй гэж тус тус хариулсан нь боловсролгүй бүлэгтэйгээ харьцуулахад 13, 12.7, 16.6 пунктээр өндөр байна.

### III. ДҮГНЭЛТ

Санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмж банк болон банкнаас бусад салбарын хооронд эрс тэс ялгаатай. Нийт иргэдийн 99% нь банкны үйлчилгээ авдаг бол ББСБ, даатгал, ҮЦК–иуд, ХЗХ болон ломбард зэрэг бусад төрлийн санхүүгийн байгууллагуудаар үйлчлүүлдэг хувь эрс бага байна. Банкнаас бусад салбаруудын хувьд ББСБ–ын үйлчилгээг авдаг хувь хамгийн өндөр бол ХЗХ–ны үйлчилгээ хамгийн бага байна.

Ломбардын үйлчилгээнээс бусад үйлчилгээний хүртээмж хүйсээр ялгаагүй. Хүү өндөртэй зээлийн үйлчилгээнд эмэгтэйчүүд эрэгтэйчүүдээс илүүтэй үйлчлүүлж байгаа нь анхаарал татаж байна. Энэхүү ялгаанд юу нөлөөлж байгааг цааш гүнзгийрүүлэн судлах нь сонирхолтой байж болох юм. Олон улсад ч эмэгтэйчүүд ломбардын үйлчилгээг илүү авдаг байдал ажиглагддаг. Иргэд өдөр тутмын хүнс, хоол гэх мэт зүйлсийн санхүүжилтэд зориулж ломбардын үйлчилгээ авдаг нь мөн Их Британийн ломбардын хэрэглэгчдийн түүвэр судалгаанаас гарчээ.

Санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмж нь иргэдийн амьжиргааны түвшин, боловсролын түвшин, нас болон ажил эрхлэлтийн статусаас хамаарсан ялгаа ихтэй байна. Харин хүйс болон байршлаас хамаарсан ялгаа багатай. Орлого багатай, ажилгүй бөгөөд бага боловсролтой иргэдийн банкнаас бусад санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмж хангалтгүй байна. ББСБ–ын үйлчилгээ нь банкны үйлчилгээний гадна үлдэж буй иргэдэд хүрч үйлчлэх боломжтой бичил санхүүгийн салбар гэсэн жишиг олон улсад байдаг. Харин энэхүү судалгаагаар ББСБ–аас илүүтэй ломбардын үйлчилгээнд орлого багатай иргэд хамрагддаг нь ажиглагдлаа. ББСБ–ын үйлчилгээ нь орлого багатай иргэдийг

хамруулахаас илүүтэй нийт иргэдийн хурдан, шуурхай зээл авах хэрэгцээг хангахад чиглэдэг ажээ. Банкаар үйлчлүүлэгчдийн дийлэнх нь мөнгө шилжүүлэх, шилжүүлж авах, төлбөр тооцоо хийхийн тулд банкнийг ашигладаг гэжээ.

Банкнаас бусад санхүүгийн үйлчилгээнд хамрагдахгүй байгаа хэрэглэгчдийн дийлэнх нь хэрэгцээ шаардлагагүй гэж хариулж байгаа нь анхаарал татаж байна. Ялангуяа, даатгал болон хөрөнгийн зах зээл, ХЗХ–ны үйлчилгээг хэрэгцээ шаардлагагүй учраас авдаггүй гэж үйлчлүүлдэггүй хүмүүсийн талаас илүү хувь нь хариулжээ. Нөгөө талаас энэ төрлийн санхүүгийн үйлчилгээний талаар мэдэхгүй гэсэн хариулт их байна. Мөн түүнчлэн, даатгал, ҮЦК–иуд болон ХЗХ–ны үйлчилгээний талаар тодорхой ойлгомжтой мэдээлэл авсан гэж маш бага хувь нь хариулжээ.

Дижитал санхүүгийн үйлчилгээ нэлээд өргөжсөн бөгөөд дийлэнх хэрэглэгчид нь ямар нэг бэрхшээлгүй хэрэглэдэг байна. Дижитал үйлчилгээний хэрэглээ нь нийгэм эдийн, засгийн зарим шинж чанараар ялгаатай. Тухайлбал, залуу насны, Улаанбаатарт амьдардаг бөгөөд өндөр боловсролтой хүмүүс онлайн үйлчилгээ илүүтэй хэрэглэдэг.

Санхүүгийн үйлчилгээний эрэлтэд нөлөөлдөг нэг чухал хүчин зүйл нь санхүүгийн боловсрол юм. Санхүүгийн мэдлэг, мэдээлэлтэй хүн санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний давуу талыг ойлгож, илүү сайн санхүүгийн шийдвэр гаргадаг бөгөөд энэ нь санхүүгийн хүртээмжийг сайжруулдаг. Санхүүгийн хүртээмжийн судалгаанд оролцогчдын бараг тал нь (48.4%) санхүүгийн боловсролтой буюу 1 оноо авчээ. Гэвч ердөө 36.6% нь л эрсдэлийн диверсификацын талаар мэдлэгтэй байна. Монгол Улсын насанд

хүрсэн хүн амын санхүүгийн боловсрол 2010–аас 2024 онд 7.3 пунктээр өсжээ.

Санхүүгийн боловсрол хүйс, байршлаас хамааралтай боловч орлогоор төдийлөн ялгаатай биш байна. Эмэгтэйчүүдийн санхүүгийн боловсрол эрэгтэйчүүдийнхээс

доогуур байгаа нь дэлхийн бусад орнуудад ч ажиглагддаг хандлага юм (Klapper et al., 2015). Банкнаас бусад санхүүгийн үйлчилгээнд хамрагддаггүй иргэд санхүүгийн боловсролтой байхын хирээр санхүүгийн үйлчилгээг хэрэгцээ шаардлагагүй гэж илүүтэй хариулж байна.

## ЗӨВЛӨМЖ

Монгол Улсын санхүүгийн хүртээмжийг сайжруулах хөтөлбөрт санхүүгийн хүртээмжийн тухай энгийн ойлгомжтой тодорхойлолтыг тусгайлан оруулж өгөх.

Монгол Улсын санхүүгийн хүртээмжийг сайжруулах хөтөлбөрийн үр дүнг хэмжих үзүүлэлтүүдийн суурь болон зорилтот түвшнийг зорилтот бүлгүүдээр тодорхойлох.

Санхүүгийн боловсролыг дэмжих арга хэмжээг хэрэгжүүлэх явцад тухайн арга хэмжээнээс үүдэлтэй ахиц дэвшлийг үнэлэх арга зүйг нэвтрүүлэх.

Дижитал санхүүгийн боловсролыг сайжруулах сургалт, мэдээлэл түгээх арга хэмжээг санхүүгийн хүртээмж сайжруулах хөтөлбөрт тусгайлан оруулж, хэрэгжүүлэх.

Санхүүгийн хүртээмжийг сайжруулах хөтөлбөрийн хүрээнд авч хэрэгжүүлэх арга хэмжээний үр дүнг бодитой хэмжихийн

тулд санхүүгийн хүртээмжийн эрэлтийн үзүүлэлтүүдийг хэмжих судалгааг 2–3 жил тутамд хийх.

Энэ удаагийн судалгаанаас санхүүгийн хүртээмж нь нийгэм, эдийн засгийн шинж чанараар нэлээд ялгаатай байгаа нь ажиглагдлаа. Түүврийн хэмжээ 500 байсан нь бүлгүүдийг интерактив байдлаар хослуулан шинжилгээ хийхэд хангалтгүй байлаа. Иймд дараагийн судалгаануудыг хийхдээ бүлгийн шинжилгээ хийхэд хангалттай байхуйцаар түүврийн хэмжээг урьдчилан тооцоолж тодорхойлох нь зүйтэй.

Санхүүгийн хүртээмж, тэр дундаа банкнаас бусад санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмжийн зарим үзүүлэлтүүдийг ЭН АР СИ СИ судалгааны компанийн Хэрэглэгчийн итгэлийн индекс (ХИИ)–ын судалгаа, ҮСХ–ны ӨНЭЗС болон аж ахуйн нэгж байгууллагын тооллогын судалгаанаас гаргах боломжтой.

## IV. АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- Sara Davies & Andrea Finney, “Pawnbroking customers in 2020: a survey of pawnbroking customers” University of Bristol Personal Finance Study Centre: Bristol, UK, 2020
- Demirgüç-Kunt, Asli and Klapper, Leora F., “Measuring Financial Inclusion: The Global Findex Database”. World Bank Policy Research Working Paper No. 6025, SSRN, 2012, [ssrn.com/ab-](http://ssrn.com/ab-)



stract=2043012, Accessed 15 December 2024

- Asli Demirgüç-Kunt, Leora Klapper, Dorothe Singer, Saniya Ansar, & Jake Hess, “The Global Findex Database 2017: Measuring financial inclusion and opportunities to expand access to and use of financial services.”, The World Bank Economic Review, 2020
- Antonia Grohmann, Theres Klyhs, Lukas Menkhoff, “Does financial literacy improve financial inclusion? Cross country evidence.”, World Development, 2018, p.84–96
- Antonia Grohmann, Lukas Menkhoff. “The relationship between financial literacy and financial inclusion.”, The Routledge Handbook of Financial Literacy, Routledge, 2021, p.517–530. Available at: [www.taylorfrancis.com/chapters/edit/10.4324/9781003025221-39/relationship-financial-literacy-financial-inclusion-antonia-grohmann-lukas-menkhoff](http://www.taylorfrancis.com/chapters/edit/10.4324/9781003025221-39/relationship-financial-literacy-financial-inclusion-antonia-grohmann-lukas-menkhoff), Accessed 15 December 2024
- AFI, “Indicators of the quality dimension of financial inclusion”, FID Guideline note No.22, Alliance for Financial Inclusion, 2016 (August)
- Leora Klapper, Annamaria Lusardi, & Peter van Oudheusden, “Financial Literacy Around the World: Insights from the standard & poor’s ratings services global financial literacy survey” World Bank. Washington DC: World Bank, 2015, p.218–237.
- OECD, “OECD/INFE Toolkit for Measuring Financial Literacy and Financial Inclusion 2022”, OECD Publishing, Paris, 2022, [doi.org/10.1787/cbc4114f-en](https://doi.org/10.1787/cbc4114f-en), Accessed 15 December 2024
- OECD, “OECD/INFE 2023 International Survey of Adult Financial Literacy”, OECD Business and Finance Policy Papers, No. 39, OECD Publishing, Paris, 2023, [doi.org/10.1787/56003a32-en](https://doi.org/10.1787/56003a32-en), Accessed 15 December 2024
- Olzii, Peterson K., “Financial inclusion research around the world: A review”, Forum for Social Economics, 2021, p.457–479, [doi.org/10.1080/07360932.2020.1715238](https://doi.org/10.1080/07360932.2020.1715238), Accessed 15 December 2024
- Olzii, Peterson K., Adekemi Ademiju & Semia Rachid, “Impact of financial inclusion on economic growth: Review of existing literature and directions for future research”, International Journal of Social Economics, 2023, p.1105–1122, [doi.org/10.1108/IJSE-05-2022-0339](https://doi.org/10.1108/IJSE-05-2022-0339), Accessed 15 December 2024
- Venesa Pesquй-Cela, Lihui Tian, Deming Luo, Damian Tobin, Gerhard Kling, “Defining and measuring financial inclusion: A systematic review and confirmatory factor analysis.”, Journal of International Development, 2021, Vol.33, Issue.2, p.316–341, [doi.org/10.1002/jid.3524](https://doi.org/10.1002/jid.3524), Accessed 15 December 2024
- World Bank Group, “Global Financial Inclusion and Consumer Protection Survey, 2017 report”, World Bank, Washington, DC, 2017, [hdl.handle.net/10986/28998](https://hdl.handle.net/10986/28998), Accessed 15 December 2024

# 12

## САНХҮҮГИЙН ЭРҮҮЛ МЭНДИЙГ ХЭМЖИХ СУУРЬ СУДАЛГАА

“Эм Эм Си Жи” ХХК

### ХУРААНГУЙ

Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээл сүүлийн жилүүдэд үсрэнгүй хөгжихийн хэрээр үнэт цаасны компаниудын үйл ажиллагаа өргөжин тэлж гадаадын үнэт цаасны зах зээлд үнэт цаас худалдах, худалдан авахад зуучлах, мөнгөн хөрөнгийн номинал дансны үйлчилгээ эрхлэх, уул уурхайн биржийн арилжааны зуучлал хийх зэрэг олон төрлийн үйл ажиллагаа хөрөнгийн зах зээлд нэвтэрч байна. Энэ нь зохицуулагч байгууллагын зүгээс хөрөнгийн зах зээлийн мэргэжлийн оролцогч байгууллагуудын эрсдэлийн удирдлагыг сайжруулах, олон улсын жишигт нийцсэн зайны хяналт, шалгалтын тогтолцоог бэхжүүлэх шаардлагыг бий болгож байна.

Энэхүү судалгаагаар үнэт цаасны брокер, дилерийн компаниудын олон улсад мөрдөгдөж буй АНУ-ын Үнэт цаасны биржийн хороо, Европын холбооны Базелийн хяналт шалгалтын хорооноос санал болгодог Зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт болон түүнийг тооцох аргачлалын судалж холбогдох санал, дүгнэлтийг боловсрууллаа.

**Түлхүүр үгс:** өөрийн хөрөнгө, номинал данс, хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн хэмжээ, зохистой харьцаа

**JEL ангилал:** G23, G24

# АГУУЛГА >>>

|      |                                                                        |     |
|------|------------------------------------------------------------------------|-----|
| I.   | УДИРТГАЛ .....                                                         | 317 |
| II.  | БАРИМТ БИЧГИЙН СУДАЛГАА .....                                          | 317 |
| III. | СУДАЛГААНЫ ДЭЛГЭРЭНГҮЙ ҮР ДҮН .....                                    | 321 |
|      | 3.1. Санхүүгийн эрүүл мэндийн индекс (Financial Health Index–FHI)..... | 321 |
|      | 3.2. Нөөцийн/сангийн хүртээмж (Access–to–funds) .....                  | 323 |
|      | 3.3. Санхүүгийн хүртээмж (Access–to–finance).....                      | 325 |
|      | 3.4. Санхүүгийн зан төлөв (Financial behavior).....                    | 327 |
|      | 3.5. Санхүүгийн төлөв байдал .....                                     | 333 |
|      | 3.6. Санхүүгийн мэдлэг.....                                            | 335 |
|      | 3.7. Судалгаанд оролцогчдын ерөнхий мэдээлэл.....                      | 337 |
| IV.  | ДҮГНЭЛТ, САНАЛ .....                                                   | 338 |
| V.   | АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ .....                                               |     |

## ЗУРАГ, ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

|           |                                                                                            |     |
|-----------|--------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| Зураг 1.  | Санхүүгийн эрүүл мэндийн бүрдэл хэсгүүд.....                                               | 321 |
| Зураг 2.  | Санхүүгийн эрүүл мэндийн индекс, бүрдэл хэсгүүдээр .....                                   | 322 |
| Зураг 3.  | Санхүүгийн эрүүл мэндийн индекс, бүсээр .....                                              | 323 |
| Зураг 4.  | 1 сарын дотор 895,000 төгрөг олох санхүүгийн эх үүсвэр .....                               | 324 |
| Зураг 5.  | 895,000 төгрөгийг 1 сар болон 1 долоо хоногийн дотор олоход хэр<br>хэцүү байх байдал ..... | 325 |
| Зураг 6.  | Банканд данстай эсэх .....                                                                 | 325 |
| Зураг 7.  | Хадгаламжтай эсэх .....                                                                    | 326 |
| Зураг 8.  | Банканд дансгүй байгаа шалтгаанууд, n=12.....                                              | 326 |
| Зураг 9.  | Төлбөр тооцоо хийхдээ тогтмол ашигладаг хэрэгсэл.....                                      | 326 |
| Зураг 10. | Мөнгө зээлэх эх үүсвэр, хэлбэрээр .....                                                    | 327 |

|            |                                                                                                     |      |
|------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| Зураг 11.  | Зээлийн хандлагын үзүүлэлтүүд.....                                                                  | 3028 |
| Зураг 12.  | Орлогынхоо зарим хэсгийг ирээдүйдээ зориулж хадгалдаг байдал .....                                  | 328  |
| Зураг 13.  | Өнгөрсөн 1 жилийн хугацаанд өрхийн орлого, зарлагаа тодорхойлох байдал .....                        | 329  |
| Зураг 14.  | Орлогоосоо их зарцуулсан зөрүүгээ нөхсөн байдал .....                                               | 329  |
| Зураг 15.  | Мөнгөө хадгалах хандлагын үзүүлэлтүүд.....                                                          | 330  |
| Зураг 16.  | Санхүүгээ (орлого, зарлага) төлөвлөдөг байдал.....                                                  | 330  |
| Зураг 17.  | Санхүүгээ төлөвлөж буй хугацаа.....                                                                 | 331  |
| Зураг 18.  | Тэтгэвэртээ зориулж хуримтлал үүсгэдэг эсэх.....                                                    | 331  |
| Зураг 19.  | Зарцуулалтын хандлагын үзүүлэлтүүд .....                                                            | 331  |
| Зураг 20.  | Санхүүгийн хувьд бие даасан байдлын талаарх үзүүлэлтүүд .....                                       | 332  |
| Зураг 21.  | Орлогын тогтвортой, найдвартай эх үүсвэртэй эсэх.....                                               | 333  |
| Зураг 22.  | Өрхийн орлогын сар бүрийн өөрчлөлтийг тодорхойлж буй байдал.....                                    | 333  |
| Зураг 23.  | Ирэх сарын өрхийн орлогын хэмжээг таамаглаж чадаж буй байдал.....                                   | 334  |
| Зураг 24.  | Дор хаяж 3–6 сарын амьжиргааны зардлыг нөхөх хангалттай нөөцтэй эсэх.....                           | 334  |
| Зураг 25.  | Хөрөнгө оруулалт хийж буй хэлбэрүүд .....                                                           | 335  |
| Зураг 26.  | Санхүүгийн боловсрол авах суваг .....                                                               | 335  |
| Зураг 27.  | Санхүүгийн мэдлэгийн талаарх асуултуудад зөв хариулсан байдал .....                                 | 336  |
| Зураг 28.  | Судалгаанд оролцогчдын ерөнхий мэдээлэл.....                                                        | 337  |
| Хүснэгт 1. | Санхүүгийн эрүүл мэндийн тодорхойлолтууд .....                                                      | 318  |
| Хүснэгт 2. | “Санхүүгийн эрүүл мэндийг хэмжих суурь судалгаа”–ны олон улсад<br>судлагдсан байдлын жагсаалт ..... | 319  |
| Хүснэгт 3. | Санхүүгийн эрүүл мэндийн индексийн ангилал.....                                                     | 322  |
| Хүснэгт 4. | Санхүүгийн эрүүл мэндийн индекс, дэд бүрдэл хэсгүүдээр .....                                        | 323  |
| Хүснэгт 5. | Санхүүгийн мэдлэгийн асуултуудад зөв хариулсан байдал.....                                          | 336  |

## ТОВЧИЛСОН ҮГИЙН ЖАГСААЛТ

|       |                                         |
|-------|-----------------------------------------|
| ₮     | Монгол төгрөг                           |
| АНУ   | Америкийн Нэгдсэн Улс                   |
| ББС   | Баримт бичгийн судалгаа                 |
| ББСБ  | Банк бус санхүүгийн байгууллага         |
| МУ    | Монгол Улс                              |
| ОУБ   | Олон улсын байгууллага                  |
| СЗХ   | Санхүүгийн зохицуулах хороо             |
| ТББ   | Төрийн бус байгууллага                  |
| ҮНБ   | Үндэсний нийт бүтээгдэхүүн              |
| ХХК   | Хязгаарлагдмал хариуцлагатай компани    |
| CAPI  | Computer Assisted Personal Interview    |
| CATI  | Computer Assisted Telephone Interview   |
| CAWI  | Computer Assisted Web Interview         |
| CFI   | Center for Financial Inclusion          |
| FHI   | Financial Health Index                  |
| FHN   | Financial Health Network                |
| UNCDF | United Nations Capital Development Fund |

## I. УДИРТГАЛ

Санхүүгийн зохицуулах хорооны эрх зүйн байдлын тухай хуулийн 6.1.13–д "иргэдэд санхүүгийн мэдлэг олгох ажлыг зохион байгуулах" гэж заасны дагуу Монголбанкны Ерөнхийлөгч, Санхүүгийн зохицуулах хорооны дарга, Сангийн сайд, Хадгаламжийн даатгалын корпорацын гүйцэтгэх захирлын 2021 оны А–62/63/31/А/26 дугаар тушаалаар "Монгол Улсын Санхүүгийн Хүртээмжийг Сайжруулах Хөтөлбөр 2021–2025"–ийг баталсан.

Энэхүү хөтөлбөр хэрэгжсэнээр иргэдийн санхүүгийн сахилга батыг сайжруулах, санхүүгийн зөв шийдвэр гаргах чадварыг дээшлүүлэх, урт хугацаатай хуримтлал болон санхүүгийн хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэх, санхүү, банкны системд итгэх олон нийтийн итгэлийг дээшлүүлэх, улмаар Монгол Улсын эдийн засгийн урт хугацааны тогтвортой өсөлт хөгжлийг дэмжих, Тогтвортой хөгжлийн зорилгуудад хүрэх боломж бүрдсэн.

Иймд нийгэм, эдийн засгийн тодорхой нөхцөлд иргэд санхүүгийн чадамжаа үнэлэх, хэрэгцээ шаардлагад нийцсэн санхүүгийн үйлчилгээний талаар мэдээлэл олж авах, сонголт хийх,

шийдвэр гаргах болон санхүүгийн богино хугацааны хүндрэлийг даван туулах чадвар (санхүүгийн талаарх мэдлэгээ өөрийн санхүүг удирдахад ашиглах), итгэл үнэмшил (санхүүгийн шийдвэр гаргахдаа өөртөө бүрэн итгэлтэй байх) зэрэг олон нийтийн санхүүгийн эрүүл мэндийг хэмжих хэрэгцээ шаардлага үүссэн ба уг суурь судалгааны зөвлөх үйлчилгээний ажлыг судалгаа, зөвлөх үйлчилгээний Эм Эм Си Жи компани 2024 оны 06 дугаар сарын 04–ны өдрөөс 10 дугаар сарын 25–ны хооронд хийж гүйцэтгэлээ.

Уг судалгааны ажлын хүрээнд олон улсад судлагдсан байдлын шинжилгээ буюу баримт бичгийн судалгаа болон үндэсний хэмжээнд нийт 850 иргэдийн тоон түүврийн судалгааг зохион байгууллаа. Мэдээлэл цуглуулалтыг судалгааны олон улсын ёс зүйн стандарт болох ESOMAR–ийн ёс зүйн код, нийгмийн болон зах зээлийн судалгааны олон улсын стандарт болох ISO 20252:2019–г баримтлан зохион байгуулсан болно.

## II. БАРИМТ БИЧГИЙН СУДАЛГАА

Санхүүгийн эрүүл мэндийг хэмжих суурь судалгааны хүрээнд асуулга, арга зүйгээ тодорхойлохын тулд олон улсын байгууллагуудаас гаргасан хэд хэдэн судалгааны арга, аргачлалуудыг харьцуулан судалж, судалгааны хэмжих үзүүлэлт, арга зүй, асуулгыг боловсрууллаа. Санхүүгийн эрүүл мэндийг хэмжихийн тулд уг нэр

томъёоны нэршил, тодорхойлолт, гол хэмжүүр үзүүлэлтүүдийг судлах шаардлагатай болов. Үүний тулд 7 байгууллагын хүрээнд санхүүгийн эрүүл мэнд гэж юу вэ, үүнийг ямар шалгуур үзүүлэлтүүдээр хэмжих вэ гэдгийг дараах хүснэгтэд харуулж байна.

### Хүснэгт 1. Санхүүгийн эрүүл мэндийн тодорхойлолтууд<sup>1</sup>

| № | Байгууллага                                               | Тодорхойлолтын нэршил              | Тодорхойлолт                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|---|-----------------------------------------------------------|------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | Financial Health Network<br>(Өмнө нь CFSI)                | Санхүүгийн эрүүл мэнд (АНУ)        | Санхүүгийн эрүүл мэндийн 8 индикатор үзүүлэлт:<br>1. Орлогоосоо бага зарцуулах<br>2. Төлбөрөө цаг тухайд нь төлөх<br>3. Хөрвөх чадвартай хангалттай хадгаламж<br>4. Урт хугацааны хадгаламж<br>5. Хянах боломжтой зээлийн хэмжээ<br>6. Анхдагч зээлийн оноо (Prime credit score)<br>7. Зохистой даатгалд даатгуулах<br>8. Санхүүгээ урьдчилж төлөвлөх                                                                               |
| 2 | Financial Health Network & Center for Financial Inclusion | Санхүүгийн эрүүл мэнд (Олон Улсад) | Дараах тохиолдолд хувь хүн санхүүгийн хувьд эрүүл байна:<br>1. Орлого, зарлагаа тэнцвэржүүлдэг<br>2. Нөөц бүрдүүлж, хадгалдаг<br>3. Өр төлбөрөө удирдаж, боломжит нөөцийг ашигладаг<br>4. Санхүүгээ төлөвлөж, эрэмбэлдэг<br>5. Санхүүгийн гэнэтийн шокийг даван туулдаг<br>6. Санхүүгийн олон төрлийн үйлчилгээг үр дүнтэй ашигладаг                                                                                                |
| 3 | Financial Sector Deepening – FSD Kenya                    | Санхүүгийн эрүүл мэнд              | Судалгаанд оролцогчид дараах шаардлагыг хангаж байвал санхүүгийн хувьд эрүүл гэж үзнэ.<br>1. Өдөр тутмын санхүүгээ удирдах<br>2. Эрсдэлтэй дасан зохицох<br>3. Өнөөгийн болон ирээдүйн хэрэгцээнд хөрөнгө оруулалт хийх                                                                                                                                                                                                             |
| 4 | Gallup                                                    | Санхүүгийн найдвартай байдал       | Судалгаанд оролцогчид дараах 2 нөхцөлийн хоёуланг нь хангасан тохиолдолд санхүүгийн хувьд найдвартай гэж үзнэ:<br>1. Орлогын эх үүсвэрээ алдсан ч хадгаламж эсвэл худалдах боломжтой зүйлсээрээ амьдрах шаардлагатай болсон тохиолдолд хоол хүнс, орон сууц, унаа гэх мэт БҮХ үндсэн хэрэгцээгээ зургаан сараас дээш хугацаанд хангаж чадна.<br>2. Өр төлбөрөө барагдуулах үед бусад хэрэгцээний төлбөрөө төлөхөд хүндрэл үүсэхгүй. |
| 5 | insight2impact                                            | Санхүүгийн хэрэгцээ                | Санхүүгийн хэрэгцээ нь санхүүгийн үйлчилгээг ашиглаж дараах дөрвөн зан үйлдлийг хэрэгжүүлсэн үр дүн юм.<br>1. Хөрөнгийн шилжүүлэг<br>2. Хөрвөх чадвар<br>3. Тэсвэртэй байдал<br>4. Зорилгодоо хүрэх                                                                                                                                                                                                                                 |

<sup>1</sup> Lasse Brune, Dean Karlan, Rebecca Rouse, IPA Financial Health – Full Report Final.pdf (poverty-action.org)

|   |                                           |                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
|---|-------------------------------------------|-------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 6 | Kantar's Financial Inclusion Insights     | Санхүүгийн эрүүл мэнд         | Та дараах 8 өгүүлбэртэй хэр зэрэг санал нийлж эсвэл нийлэхгүй байна вэ?<br><ol style="list-style-type: none"><li>1. Надад амьдрах зардлаа нөхөх хангалттай мөнгө байгаа</li><li>2. Би сар бүр олдог орлогоосоо бага зарцуулалт хийдэг</li><li>3. Би өр төлбөрөө бүтнээр нь болон хугацаанд нь төлдөг</li><li>4. Төлөвлөгдөөгүй гэнэтийн зардлыг төлөх хангалттай гэнэтийн нөөц надад бий</li><li>5. Миний орлого ирээдүйд өснө гэдэгт би итгэлтэй байна</li><li>6. Өр төлбөр болон амьдрах зардлаа хангах хангалттай орлогыг би олдог</li><li>7. Найз нөхөд болон гэр бүл маань санхүүгийн асуудал тулгарахад намайг тусална гэж найддаг</li><li>8. Би өөрийн санхүүгээ сайн удирдах мэдлэг, чадвартай</li></ol> |
| 7 | U.S. Consumer financial Protection Bureau | Санхүүгийн сайн сайхан байдал | Тухайн хүн одоогийн болон хэрэгжиж байгаа санхүүгийн шаардлагуудаа бүрэн биелүүлж, ирээдүйн санхүүдээ итгэлтэй байж чадах ба амьдралаас таашаал авах сонголтуудыг хийх боломжтой байхыг хэлнэ.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |

Мөн судалгааны арга зүйг тодорхойлохын тулд доорх 3 байгууллагаас бэлтгэсэн тайлангийн арга зүйг судаллаа (Хүснэгт 2).

Хүснэгт 2. “Санхүүгийн эрүүл мэндийг хэмжих суурь судалгаа” –ны олон улсад судлагдсан байдлын жагсаалт

| № | Судалгааны ажлын нэр                          | Хийсэн байгууллагын нэр                                 | Хийгдсэн хугацаа        | Хамрах хүрээ                                                                                                                                                                                                                           | Судалгааны арга зүй, аргачлал        | Санхүүгийн эрүүл мэндийн тодорхойлолт, тодорхойлсон гол индикатор үзүүлэлтүүд                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|---|-----------------------------------------------|---------------------------------------------------------|-------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1 | “Measuring Financial Health around the Globe” | Northwestern University, Innovations for Poverty Action | 2020 оны 06 дугаар сард | 2018 оны 6 дугаар сараас 2019 оны 2 дугаар сарын хооронд Афганистан, Бангладеш, Колумб, Доминикан, Гана, Перу, Филиппин, Уганда зэрэг 8 оронд шинээр боловсруулсан судалгааны хэрэгслийг ашиглан 11,876 ажиглалт судалгааг цуглуулсан. | Тоон судалгааны аргачлалыг ашигласан | “Financial Health Networking” болон “Center for Financial Inclusion” –аас боловсруулсан ажилд үндэслэж, <a href="#">санхүүгийн эрүүл мэндийн үзүүлэлтүүдийг</a> : <ul style="list-style-type: none"><li>• Санхүүгийн зан байдал</li><li>• Санхүүгийн хүртээмж</li><li>• Сангийн/нөөцийн хүртээмж гэсэн 3 үндсэн ангилалд хувааж авч үзсэн.</li></ul> |



|   |                                                                      |                                                 |                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
|---|----------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------|-------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 2 | "Delivering Financial Health Globally"                               | UN Capital Development Fund (UNCDF)             | 2021 оны 07 дугаар сард | Санхүүгийн эрүүл мэнд, хүртээмжтэй холбоотой 60 гаруй нийтлэл, санхүүгийн салбарын тэргүүлэгч 20 гаруй байгууллагатай ярилцлага хийсэн.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Баримт бичгийн судалгаа болон чанарын судалгааны аргачлалыг ашигласан | <p>Санхүүгийн эрүүл мэнд нь санхүүгийн аюулгүй байдал, санхүүгийн тогтвортой байдал, санхүүгийн хяналт, санхүүгийн эрх чөлөө гэсэн хүний санхүүгийн амьдралын дөрвөн чухал талыг хамардаг. Энэ нь тухайн хүн одоогийн хэрэгцээгээ хангаж, санхүүгийн цочролыг даван туулж, санхүүгийн зорилгодоо хүрэх боломжтой нөхцөл юм. Санхүүгийн эрүүл мэндийг:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. <b>Санхүүгийн баталгаа</b> гэдэг нь богино хугацааны амлалтаа биелүүлэх чадвар юм.</li> <li>2. <b>Санхүүгийн тогтвортой байдал</b> нь гэнэтийн болон таагүй үйл явдлыг даван туулах чадвар юм.</li> <li>3. <b>Санхүүгийн хяналт</b> гэдэг нь одоо болон ирээдүйд өөрийн санхүүдээ итгэлтэй байх явдал юм.</li> <li>4. <b>Санхүүгийн эрх чөлөө</b> гэдэг нь санхүүгийн урт хугацааны зорилго, хүслийг биелүүлэх чадвар юм</li> </ol> |
| 3 | "Beyond Financial Inclusion: Financial Health as a Global Framework" | Center for Financial Services Innovation (CFSI) | 2017 оны 03 дугаар сард | Dalberg's Design Impact Group нь 2016 оны 6, 7 дугаар сард санхүүгийн эрүүл мэндийн сонгосон үзүүлэлтүүдийг баталгаажуулах, боловсронгуй болгох зорилгоор Кени, Энэтхэгт чанарын болон тоон судалгаа хийсэн. 2 улсын 18 хот, хөдөөгөөс 89 чанарын ярилцлага хийж, 55 асуулттай тоон судалгаанд 1000 гаруй оролцогчдыг хамруулсан. Үүнээс гадна салбарын гол мэргэжилтнүүдтэй 20 гаруй ярилцлага хийж, дэлхийн санхүүгийн эрүүл мэндийн тогтолцоог хянаж, боловсронгуй болгох зорилгоор хөгжлийн мэргэжилтнүүд, эрдэмтэн судлаачидтай 2 удаа биечлэн уулзалт хийсэн. |                                                                       | <p><b>Хөгжиж буй дэлхийн санхүүгийн эрүүл мэндийн үзүүлэлтүүд:</b><br/>Дараах тохиолдолд хувь хүн санхүүгийн хувьд эрүүл байна:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Орлого, зарлагаа тэнцвэржүүлдэг</li> <li>2. Нөөц бүрдүүлж, хадгалдаг</li> <li>3. Өр төлбөрөө удирдаж, боломжит нөөцийг ашигладаг</li> <li>4. Санхүүгээ төлөвлөж, эрэмбэлдэг</li> <li>5. Санхүүгийн гэнэтийн шокийг даван туулдаг</li> <li>6. Санхүүгийн олон төрлийн үйлчилгээг үр дүнтэй ашигладаг.</li> </ol> <p><b>Хэрэглэгчийн санхүүгийн эрүүл мэндэд түүний дараах зүйлс ихээхэн нөлөөлдөг.</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Абсолют орлогын түвшин</li> <li>2. Орлого, зарлагын тогтворгүй байдал</li> <li>3. Нийгмийн сүлжээ</li> <li>4. Санхүүгийн үүрэг</li> </ol>                                                             |

Эндээс дүгнэж үзэхэд олон улсын ижил төстэй судалгааны тайлан, судалгаанд дурдсанчлан санхүүгийн эрүүл мэнд нь хувь хүний санхүүгийн төлөв байдлыг илэрхийлэх ба энэ нь санхүүгийн хүртээмж, хувь хүний хөрөнгө, эх

үүсвэр, нөөцийг бүрдүүлэх, үр дүнтэй удирдах, төлөвлөх, санхүүгийн гэнэтийн нөхцөл байдлыг даван туулах чадварт суурилан хувь хүн хэрхэн хөрөнгөө зарцуулж, хуримтлуулж, зээлж, төлөвлөж байгаа цогц ойлголт юм.

### III. СУДАЛГААНЫ ДЭЛГЭРЭНГҮЙ ҮР ДҮН

#### 3.1. САНХҮҮГИЙН ЭРҮҮЛ МЭНДИЙН ИНДЕКС (FINANCIAL HEALTH INDEX-FHI)

Бид санхүүгийн эрүүл мэнд гэдэг ойлголтыг нөөцийн хүртээмж, санхүүгийн хүртээмж, санхүүгийн зан төлөв, санхүүгийн одоогийн төлөв байдал болон санхүүгийн мэдлэг гэсэн 5 дэд бүлгийн ойлголтуудыг нэгтгэн авч үзэж байна. Эдгээр нь:

1. **Нөөцийн хүртээмж (Access-to-fund):** Иргэдийн санхүүгийн гэнэтийн нөхцөл байдлыг даван туулах нөхцөл байдлыг тодорхойлох, түүнийг бүрдүүлэхэд хүндрэлтэй байх эсэхийг тодруулах;
2. **Санхүүгийн хүртээмж (Access-to-finance):** Иргэдийн санхүүгийн үйлчилгээ авах боломжтой талаар тодруулах;
3. **Санхүүгийн зан төлөв (Financial behavior):** Иргэдийн хэрхэн хөрөнгөө зарцуулж, хуримтлуулж, зээлж, төлөвлөж байгаа талаар, санхүүгийн хувьд хэр бие даасан эсэхийг тодруулах;
4. **Санхүүгийн төлөв байдал (Financial condition):** Иргэдийн одоогийн санхүүгийн тогтвортой, найдвартай орлогын эх үүсвэртэй эсэхийг тодруулах;
5. **Санхүүгийн мэдлэг (Financial knowledge):** Иргэдийн санхүүгийн суурь мэдлэгийг тодорхойлох зорилготой.

Зураг 1. Санхүүгийн эрүүл мэндийн бүрдэл хэсгүүд



Дээрх ойлголтын хүрээнд бид санхүүгийн эрүүл мэндийг хэмжих гол үзүүлэлтүүдийг тодорхойлон иргэдээс авах түүвэр судалгаагаар тодрууллаа.

Санхүүгийн эрүүл мэндийн индекс (FHI) нь

0–100 гэсэн утгуудын хооронд байрлаж, өндөр байх тусам санхүүгийн эрүүл мэнд сайн байна гэж үнэлэгдэх болно. Санхүүгийн эрүүл мэндийн индексийг дараах байдлаар ангилж байна.

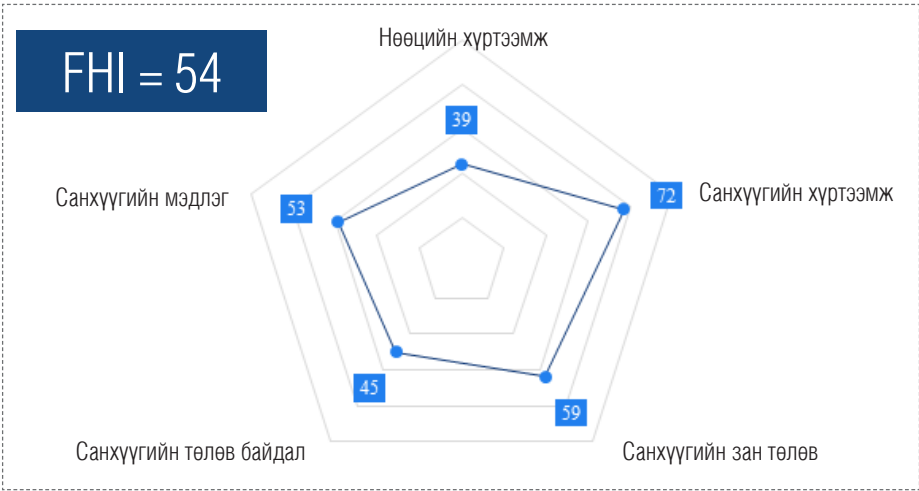
**Хүснэгт 3.** Санхүүгийн эрүүл мэндийн индексийн ангилал

| ҮНЭЛГЭЭ  | УТГА | ТАЙЛБАР                                                                                                       |
|----------|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (70–100) | Сайн | Иргэдийн санхүүгийн эрүүл мэнд тогтвортой, санхүүгийн мэдлэг, зан төлөв, хүртээмжийн хувьд өндөр үзүүлэлттэй. |
| (40–69)  | Дунд | Санхүүгийн эрүүл мэнд боломжийн түвшинд байгаа боловч зарим талбарт ахиц хэрэгтэй.                            |
| (0–39)   | Муу  | Санхүүгийн эрүүл мэнд сул буюу санхүүгийн бэрхшээлүүд ихтэй байгааг илэрхийлнэ.                               |

Энэхүү ангиллын дагуу Монгол Улсын санхүүгийн эрүүл мэндийн индекс (FHI) нь 54 гэсэн үр дүн гарсан нь иргэдийн санхүүгийн эрүүл мэнд **дунд түвшинд** хамаарч байгаа бөгөөд цаашид зарим талбарт ахиц хэрэгтэй

байгааг илэрхийлж байна. Үүн дотроо нөөцийн хүртээмжийн индекс 39, санхүүгийн хүртээмж 72, санхүүгийн зан төлөв 59, санхүүгийн төлөв байдал 45, санхүүгийн мэдлэгийн хувьд 53 гэсэн индексүүд тус тус гарлаа.

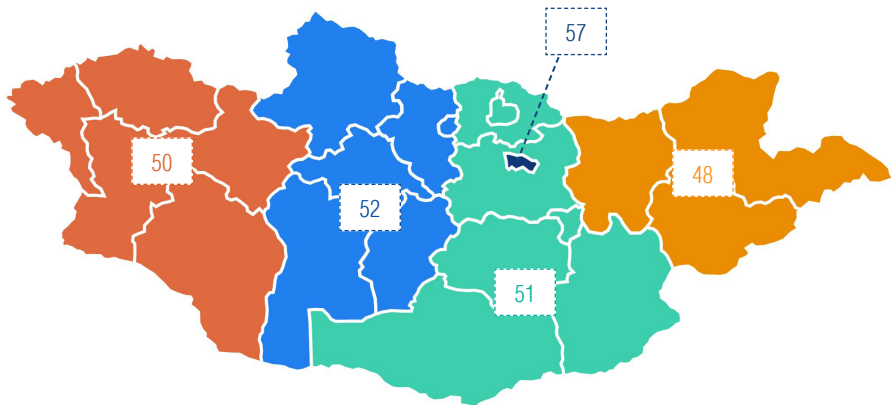
**Зураг 2.** Санхүүгийн эрүүл мэндийн индекс, бүрдэл хэсгүүдээр



Санхүүгийн эрүүл мэндийн индексийг бүсээр харвал ялгаатай байгааг харж болно. Тухайлбал, Улаанбаатар хотын иргэдийн санхүүгийн эрүүл

мэндийн индекс хамгийн өндөр буюу 57 гарсан бол зүүн бүсийн иргэдийн хувьд хамгийн бага буюу 48 гэж гарсан байна.

**Зурал 3.** Санхүүгийн эрүүл мэндийн индекс, бүсээр



Дэдбүрдэл хэсгүүдээр задлан харвал санхүүгийн мэдлэгийн хувьд баруун бүсийн иргэдийнх 48, зүүн бүсийн иргэдийнх 42 байгаа нь бусад бүсүүдтэй харьцуулахад хамгийн бага байна. Хангайн бүс болон Улаанбаатар хотын иргэдийн санхүүгийн төлөв байдлын индекс хамгийн өндөр байна. Санхүүгийн хүртээмжийн хувьд

бусад дэд бүрдэл хэсгүүдийн индексүүдтэй харьцуулахад дунджаар хамгийн өндөр нь буюу 72 байна. Харин нөөцийн хүртээмжийн хувьд хамгийн бага буюу улсын дүнгээр харахад 39 байгаа бөгөөд бүсээр харвал баруун болон зүүн бүсийн иргэдийн хувьд хамгийн бага гарсан байна.

**Хүснэгт 4.** Санхүүгийн эрүүл мэндийн индекс, дэд бүрдэл хэсгүүдээр

|             | Санхүүгийн эрүүл мэндийн индекс | Санхүүгийн зан төлөв | Санхүүгийн мэдлэг | Санхүүгийн төлөв байдал | Санхүүгийн хүртээмж | Нөөцийн хүртээмж |
|-------------|---------------------------------|----------------------|-------------------|-------------------------|---------------------|------------------|
| Улсын дүн   | 54                              | 59                   | 53                | 45                      | 72                  | 39               |
| Улаанбаатар | 57                              | 60                   | 58                | 48                      | 75                  | 43               |
| Хангайн бүс | 52                              | 57                   | 50                | 48                      | 70                  | 36               |
| Төвийн бүс  | 51                              | 59                   | 51                | 40                      | 67                  | 39               |
| Баруун бүс  | 50                              | 57                   | 48                | 39                      | 71                  | 32               |
| Зүүн бүс    | 48                              | 56                   | 42                | 43                      | 67                  | 33               |

3.2. НӨӨЦИЙН/САНГИЙН ХҮРТЭЭМЖ (ACCESS-TO-FUNDS)

Энэхүү хэсэгт санхүүгийн эрүүл мэндийн нэг дэд бүлэг болох нөөцийн буюу сангийн хүртээмжийн талаар авч үзэх болно.

Нөөцийн хүртээмжийн хувьд бид тухайн хүнд гэнэтийн хэрэгцээнд зориулж мөнгө хэрэгтэй

болоход ямар ямар эх үүсвэрүүдээс бүрдүүлэх, түүнийг олоход хэр хэцүү байх талаар асуултуудаар тодруулсан. Эдгээр асуултуудыг Дэлхийн банкны Дэлхийн санхүүгийн хүртээмж (Global Findex) судалгаанд “Санхүүгийн

цочролыг даван туулах, уян хатах байх чадвар” гэж нэрлэдэг. Мөн энэ төрлийн асуулт нь санхүүгийн цочролыг даван туулах чадвараас илүү хувь хүний санхүүгийн байдлыг үнэлэхэд чухал ач холбогдолтой гэж үзсэн учраас санхүүгийн эрүүл мэндийн нэг гол үзүүлэлт болгож авлаа.

Уг судалгааны суурь аргачлал болгож авсан судалгаанд нийт 8 улс орны иргэдийг хамруулсан байсан. Эдгээр улсыг хооронд нь харьцуулахын тулд жишиг мөнгөн дүн болгож тухайн улс орны нэг хүнд ногдох ҮНБ-ийн 1/20-ийг дотоодын мөнгөн тэмдэгтээр илэрхийлсэнтэй тэнцэх хэмжээний мөнгийг нэг долоо хоногийн дотор, мөн нэг сарын

хугацаанд бүрдүүлэхэд хэр хэцүү байх талаар оролцогчдоос асуулаа. Монгол Улсын нэг хүнд ногдох ҮНБ-ийн 1/20-ийг дотоодын мөнгөн тэмдэгтээр илэрхийлсэн дүн нь 895,170 төгрөг бөгөөд ойролцоогоор 895,000 төгрөг гэж тоймлож асуулаа.

Эхлээд судалгаанд оролцогчдоос нэг сарын дотор 895,000 төгрөгийг олох шаардлага гарвал ямар эх үүсвэрүүдээс бүрдүүлэхийг тодруулахад нийт судалгаанд оролцогчдын 44 хувь нь цалингаас бүрдүүлэх, 41 хувь нь гэр бүл, найз нөхдөөс тусламж, зээл авах, мөн 41 хувь нь бусад эх үүсвэрээс зээл авна, 26 хувь нь хуримтлалаас төлнө гэж хариулжээ.

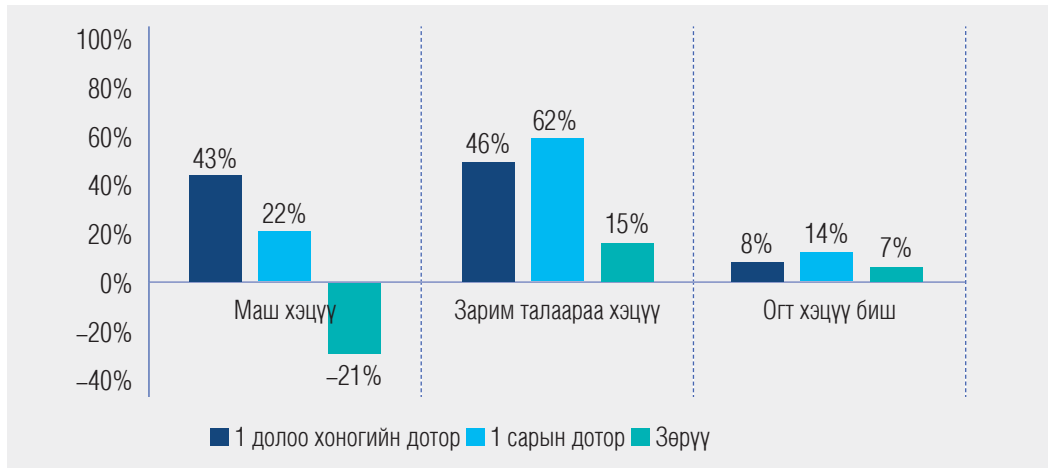
**Зураг 4.** 1 сарын дотор 895,000 төгрөг олох санхүүгийн эх үүсвэр



Судалгаанд оролцогчдоос 895,000 төгрөгийг нэг сар болон нэг долоо хоногийн дотор олоход хэр хэцүү байх талаар дараах графикт харуулж байна. Үүнээс харахад нийт оролцогчдын 43 хувь нь 1 долоо хоногийн дотор олоход маш хэцүү гэж хариулсан бол 1 сарын дотор олоход 22 хувь нь маш хэцүү гэжээ. Уг хариултын хувьд (-21) хувийн зөрүүтэй байгаа нь санхүүгийн гэнэтийн хэрэгцээ үүсэхэд иргэдэд үүсэж буй санхүүгийн дарамт цаг хугацаанаас хамааран

ялгаатай байдал үүсэж байгаа нь харагдаж байна. Дээрх мөнгийг бүрдүүлэхэд огт хэцүү биш гэж хариулсан байдлыг харвал, судалгаанд оролцогчдын 8 хувь нь 1 долоо хоногийн дотор олоход огт хэцүү биш гэсэн бол 1 сарын дотор олоход энэ хувь нэмэгдэж 14 хувьтай хариулсан байна.

**Зураг 5.** 895,000 төгрөгийг 1 сар болон 1 долоо хоногийн дотор олоход хэр хэцүү байх байдал



Үүнийг хүн амзүйн үзүүлэлтээр задлан харахад уг мөнгийг 1 сарын дотор олоход хэр хэцүү байх байдал харьцангуй ялгаагаагүй байгаа харагдаж байна. Харин 1 долоо хоногийн дотор олоход ялгаатай үр дүнгүүд гарсан байна. Насны бүлгээр харвал насны бүлэг ахих тусам маш хэцүү гэсэн хувь буурч байна. Боловсролын түвшин дээшлэх

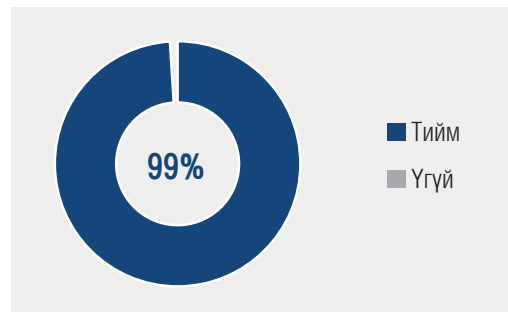
тусам мөн адил бага болж байна. Бүсээр харвал баруун болон зүүн бүсийн хувьд маш хэцүү гэсэн хувь өндөр байна. Ажил эрхлэлтийн хувьд оюутан сурагч, ажил эрхлэхгүй байгаа, гэртээ хүүхдээ хардаг, төрийн байгууллагад ажилладаг иргэдийн хувьд 1 долоо хоногийн дотор олоход маш хэцүү байдал өндөр байна.

### 3.3. САНХҮҮГИЙН ХҮРТЭЭМЖ (ACCESS-TO-FINANCE)

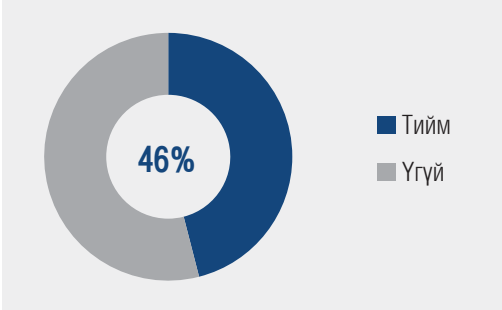
Энэ бүлэгт иргэдийн санхүүгийн хүртээмжийн талаар дурдана. Бид санхүүгийн эрүүл мэнд гэдэг ойлголтын нэг хэсгийг санхүүгийн хүртээмж гэж авч үзсэн бөгөөд үүнийг цөөн хэдэн асуултаар тодрууллаа.

Ерөнхийдөө Монгол Улсын иргэдийн хувьд харьцангуй нийтээрээ банканд данстай байна. Тухайлбал, судалгаанд оролцогчдын 99 хувь нь банканд данстай байна. Харин 46 хувь нь хадгаламжтай гэж хариулсан ба бүсээр задлан харвал Улаанбаатар хотын иргэдийн 2 хүн тутмын 1 нь хадгаламжтай байна. Мөн хангайн бүсийн иргэд бусад бүсүүдийн иргэдтэй харьцуулахад илүү их хадгалдаг байна.

**Зураг 6.** Банканд данстай эсэх



**Зураг 7.** Хадгаламжтай эсэх



Банканд дансгүй гэж хариулсан иргэдээс яагаад дансгүй байгаа талаар тодруулахад, 37 хувь нь надад санхүүгийн байгууллагын үйлчилгээг ашиглах хангалттай мөнгө байхгүй, 32 хувь нь надад шаардлагатай бичиг баримт байхгүй (иргэний үнэмлэх гэх мэт) гэсэн шалтгаануудтай байна.

**Зураг 8.** Банканд дансгүй байгаа шалтгаанууд, n=12



Мөн төлбөр тооцоо хийхдээ ихэвчлэн ашигладаг хэрэгсэл нь ихэвчлэн гар утсаар банкны аппликейшн ашигладаг, банкны картаар,

гар утасны аппликейшнд суурилсан аппууд ашигладаг гэж хариулжээ.

**Зураг 9.** Төлбөр тооцоо хийхдээ тогтмол ашигладаг хэрэгсэл



Хэрэв мөнгө зээлэх тохиолдол гарвал хаанаас, ямар хэлбэрээр зээлэх талаар тодруулахад нийт оролцогчдын 51 хувь нь буюу 2 хүн тутмын 1 нь хамгийн түрүүнд гэр бүл, найз нөхдөөс зээл авна

гэсэн бол үүний дараагаар банкнаас онлайнаар зээлнэ, ББСБ–аас онлайнаар зээл авна гэж тус тус хариулсан байна.

Зураг 10. Мөнгө зээлэх эх үүсвэр, хэлбэрээр



3.4. САНХҮҮГИЙН ЗАН ТӨЛӨВ (FINANCIAL BEHAVIOR)

Энэ бүлэгт иргэдийн санхүүгийн зан төлөв, санхүүгээ хэрхэн удирдаж, ирээдүйгээ төлөвлөдөг, шийдвэр гаргалтын талаар дэлгэрэнгүй авч үзэх болно. Ингэхдээ санхүүгийн зан төлөвийг дараах дэд хэсгүүдэд задалж авлаа. Үүнд:

- 1. Зээлийн хандлага
- 2. Мөнгөө хадгалах хандлага
- 3. Мөнгөө хэрхэн төлөвлөж буй хандлага
- 4. Зарцуулалтын хандлага
- 5. Санхүүгийн хувьд бие даасан байдал гэсэн нийт таван дэд хэсгүүдээс бүрдэж байна.

1.4.1 Зээлийн хандлага

Энэ хэсэгт зээлийн хандлагын талаар дурдана. Ингэхдээ нийт оролцогчдоос зээлийн хандлагын 6 үзүүлэлтийн хүрээнд хэр зэрэг санал нийлж байгаа талаар (1–5) онооны хооронд хариултыг авч дараах үр дүн гарсан байна.

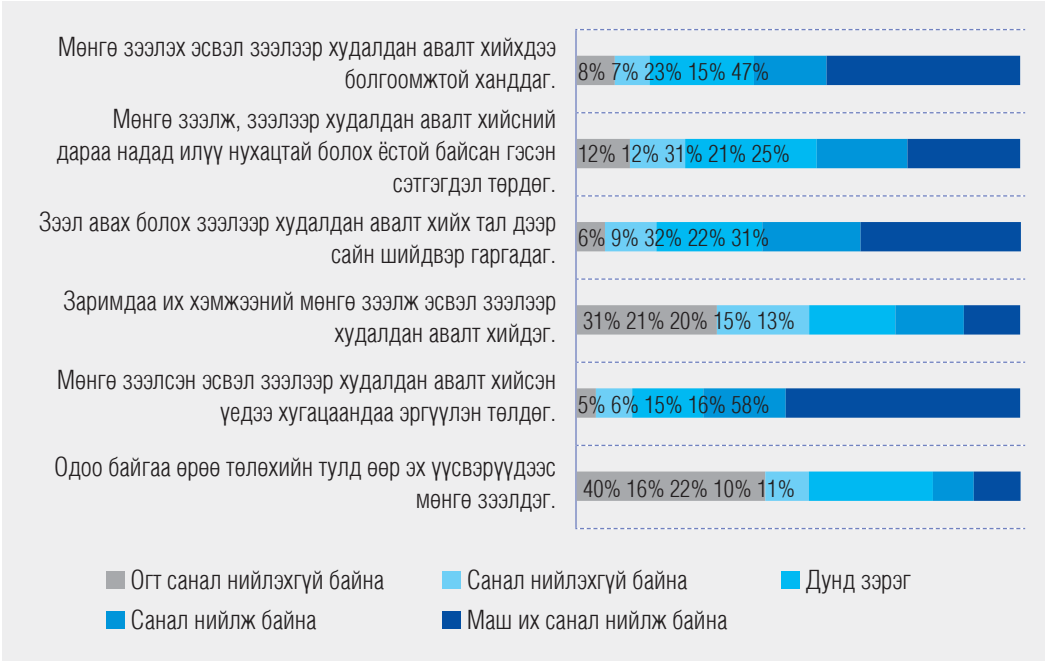
1.1 “Би мөнгө зээлэх эсвэл зээлээр худалдан авалт хийхдээ болгоомжтой ханддаг” гэсэн үзүүлэлтийн хувьд нийт оролцогчдын 47 хувь нь маш их санал нийлж байна гэж хариулсан байна. Энэ



нь 2 хүн тутмын 1 нь мөнгө зээлэхдээ, зээлээр ямар нэгэн худалдан авалт хийхээсээ өмнө маш няхуур хандаж,

хэрэгцээтэй эсэхийг нягталсны үндсэн дээр шийдвэр гаргадаг гэдэг нь харагдаж байна.

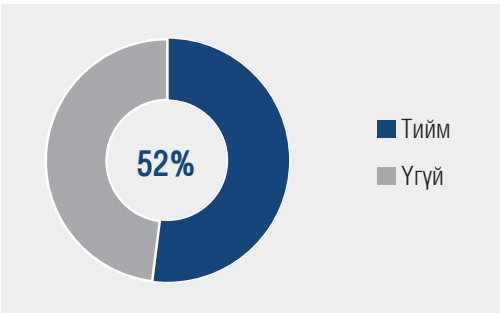
**Зураг 11.** Зээлийн хандлагын үзүүлэлтүүд



**1.4.2 Мөнгөө хадгалах хандлага**

Уг бүлэгт иргэдийн мөнгөө хадгалах зан төлөв, хандлагын талаар авч үзнэ. Судалгаанд хамрагдсан иргэдийн 52 хувь нь орлогынхоо зарим хэсгийг ирээдүйдээ зориулж, хадгалдаг байна. Үүнийг хүн амзүйгээр харвал эмэгтэйчүүдээс илүү эрэгтэйчүүд нь түлхүү хадгалдаг байна. Мөн 18–23 насны залуучуудын хувьд өндөр байгаа бол нас ахих тусам хадгалах хандлага буурч байна. Сууцны төрлөөр орон сууцанд амьдардаг иргэд, бүсээр гэвэл Улаанбаатар хотод амьдардаг иргэдийн хувьд бусад бүлгийн хүмүүстэй харьцуулахад өндөр харагдаж байна.

**Зураг 12.** Орлогынхоо зарим хэсгийг ирээдүйдээ зориулж хадгалдаг байдал

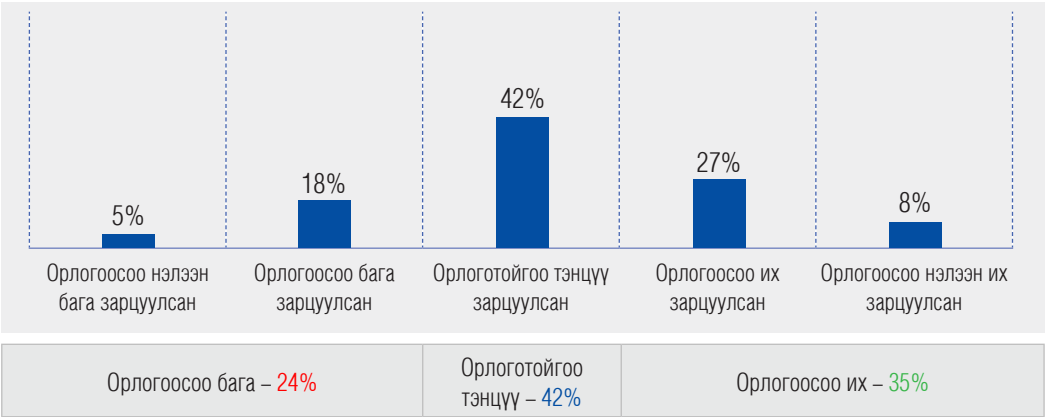


Өнгөрсөн 1 жилийн хугацаанд өрхийн орлого, зарлагаа хэрхэн тодорхойлох вэ гэдгийг тодруулахад 42 хувь нь орлоготойгоо тэнцүү

зарцуулдаг гэж хариулсан байна. Ерөнхийд нь харвал орлогоосоо их зарцуулсан байдал бага зарцуулсан хариултаас 11 хувиар өндөр (Орлогоосоо их 35%–Орлогоосоо бага 24%)

байгаа нь өрхийн хэрэглээний зардал, олж буй орлогын хэмжээнээс давсан, орлого нь өрхийн хэрэглээний зардалд хүрэлцдэггүй байх талтай байна.

**Зураг 13.** Өнгөрсөн 1 жилийн хугацаанд өрхийн орлого, зарлагаа тодорхойлох байдал



Хэрвээ орлогоосоо их зарцуулсан бол уг зөрүүгээ хэрхэн нөхсөн талаар асуухад 35 хувь нь гэр бүл, найз нөхдөөс зээл авсан, 28 хувь нь банкнаас онлайнаар зээлсэн, 24 хувь нь ББСБ–аас онлайнаар зээл авсан, 17 хувь нь

ломбардаас зээл авсан, 14 хувь нь хадгаламжаа ашигласан гэж тус тус хариулжээ. Эндээс харахад өрхийн зарцуулалт, орлогоосоо давах үед ямар нэгэн байдлаар зээл авч хэрэглээгээ нөхдөг байдал өндөр байгааг харуулж байна.

**Зураг 14.** Орлогоосоо их зарцуулсан зөрүүгээ нөхсөн байдал

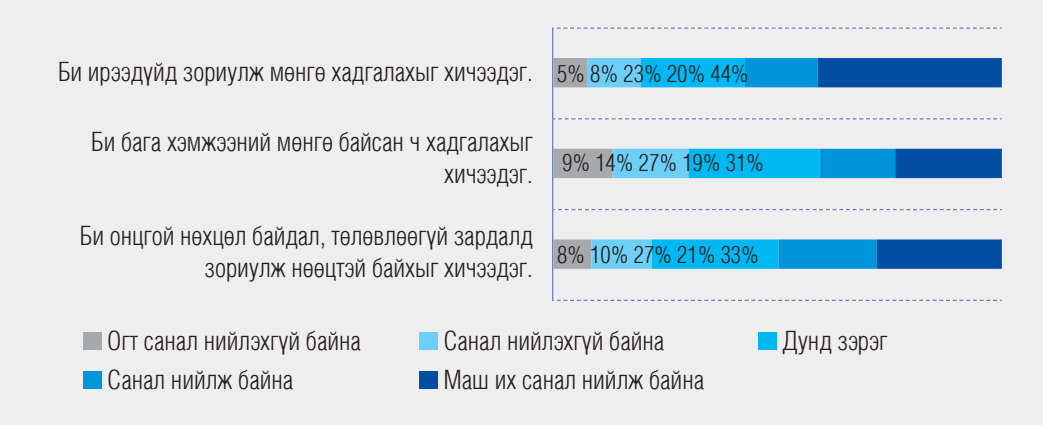


Иргэдийн мөнгөө хадгалах хандлагыг ойлгохын тулд нийт 3 үзүүлэлтийг мөн адил (1–5) онооны хооронд хэр зэрэг санал нийлж байгаа талаар тодруулсан.

“Би ирээдүйд зориулж мөнгө хадгалахыг

хичээдэг.” гэсэн үзүүлэлтийн хувьд нийт оролцогчдын 44 хувь нь маш их санал нийлж байна гэж хариулсан буюу 2 хүн тутмын 1 нь ирээдүйд зориулж мөнгө хадгалахыг эрмэлздэг байна.

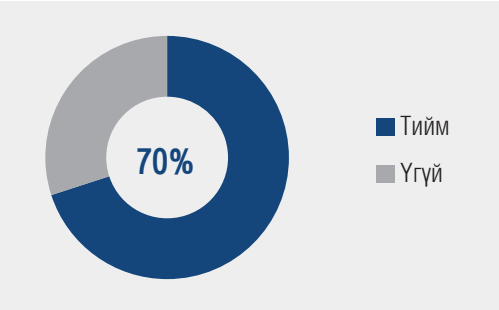
**Зураг 15.** Мөнгөө хадгалах хандлагын үзүүлэлтүүд



**1.4.3 Мөнгөө төлөвлөх хандлага**

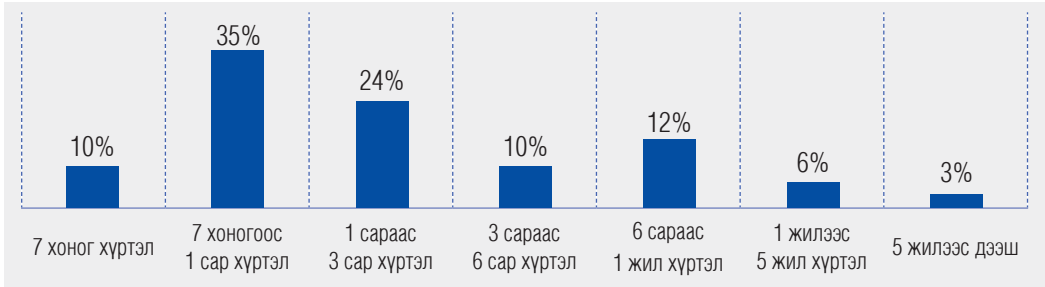
Санхүүгийн зан төлөвийн нэг хэсэг болох мөнгөө хэрхэн төлөвлөдөг талаар энэ бүлэгт тайлбарлан бичлээ. Иргэдийн санхүүгээ буюу орлого, зарлагаа төлөвлөдөг байдал харьцангуй өндөр байна. Тухайлбал, нийт судалгаанд хамрагдсан оролцогчдын 70 хувь нь буюу 10 хүн тутмын 7 нь санхүүгээ хэрхэн зарцуулахаа төлөвлөдөг байна. Хүн амзүйн үзүүлэлтээр задлан харвал түлхүү эмэгтэйчүүд, 46–54 насныхан, хангайн бүсийн иргэд, орон сууцанд амьдардаг, гэрлэсэн хүмүүс, магистр, доктор, бакалавр зэрэгтэй иргэд санхүүгээ төлөвлөж байна. Ялангуяа хувийн орлого нэмэгдэх тусам санхүүгээ төлөвлөдөг хандлага өндөр байгаа харагдаж байна.

**Зураг 16.** Санхүүгээ (орлого, зарлага) төлөвлөдөг байдал



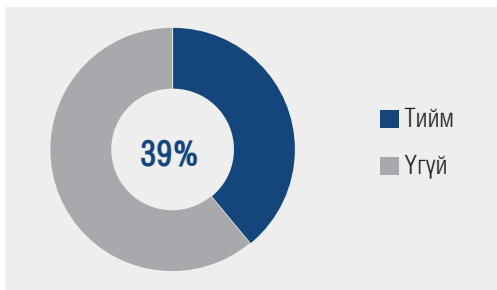
Санхүүгээ төлөвлөж буй хугацааг харвал дийлэнх нь богино хугацаанд төлөвлөдөг буюу нийт оролцогчдын 35 хувь нь 7 хоногоос 1 сар хүртэл, 24 хувь нь 1 сараас 3 сар хүртэлх хугацаагаар төлөвлөдөг гэж хариулжээ.

**Зураг 17.** Санхүүгээ төлөвлөж буй хугацаа



Мөн оролцогч нараас тэтгэвэрт гарахдаа зориулж төрөл бүрийн хуримтлал үүсгэн түүнийг хэрхэн цуглуулах талаар төлөвлөгөө байгаа эсэхийг тодруулахад 39 хувь нь тийм гэж хариулжээ.

**Зураг 18.** Тэтгэвэртээ зориулж хуримтлал үүсгэдэг эсэх



Үүнийг хүн амзүйн үзүүлэлтээр харвал хүйсийн хувьд ялгаагүй ижилхэн байна. 18–23 насны залуучуудын 10 хүн тутмын 4 нь тэтгэвэртээ

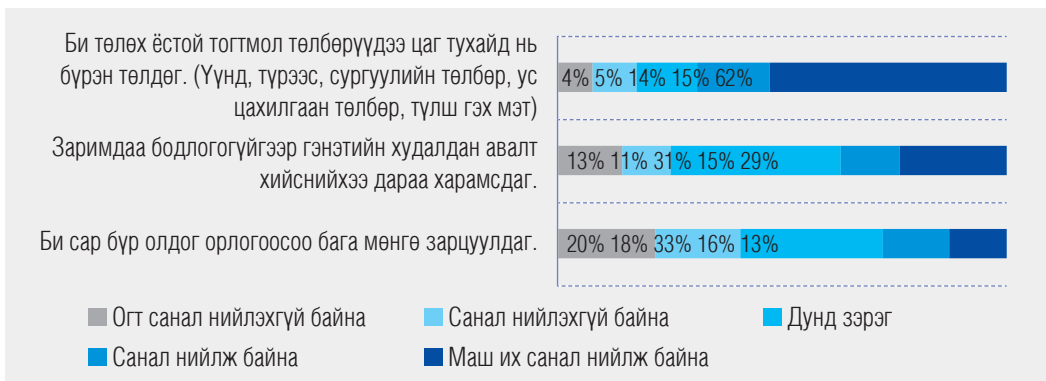
зориулж хадгалдаг байна. Бүсээр харвал Улаанбаатар хотын иргэд, гэрлэлтээ албан ёсоор батлуулсан хүмүүс, мөн адил хувийн орлого нэмэгдэх тусам тэтгэвэртээ зориулж хуримтлал үүсгэдэг байдал нэмэгдэж байна.

#### 1.4.4 Зарцуулалтын хандлага

Санхүүгийн зан төлөвийн бас нэгэн хэсэг болох зарцуулалтын хандлагыг нийт 3 үзүүлэлтийн хүрээнд тодрууллаа.

“Би төлөх ёстой тогтмол төлбөрүүдээ цаг тухайд нь бүрэн төлдөг. (Үүнд, түрээс, сургуулийн төлбөр, ус цахилгаан төлбөр, түлш гэх мэт)” гэсэн үзүүлэлтийн хувьд нийт оролцогчдын 62 хувь нь маш их санал нийлж байна гэж хариулсан байна. Энэ нь 10 хүн тутмын 6 нь өрхийн хэрэглээний зардал, бусад тогтмол гардаг зардлуудаа цаг хугацаанд нь хийдэг байна.

**Зураг 19.** Зарцуулалтын хандлагын үзүүлэлтүүд



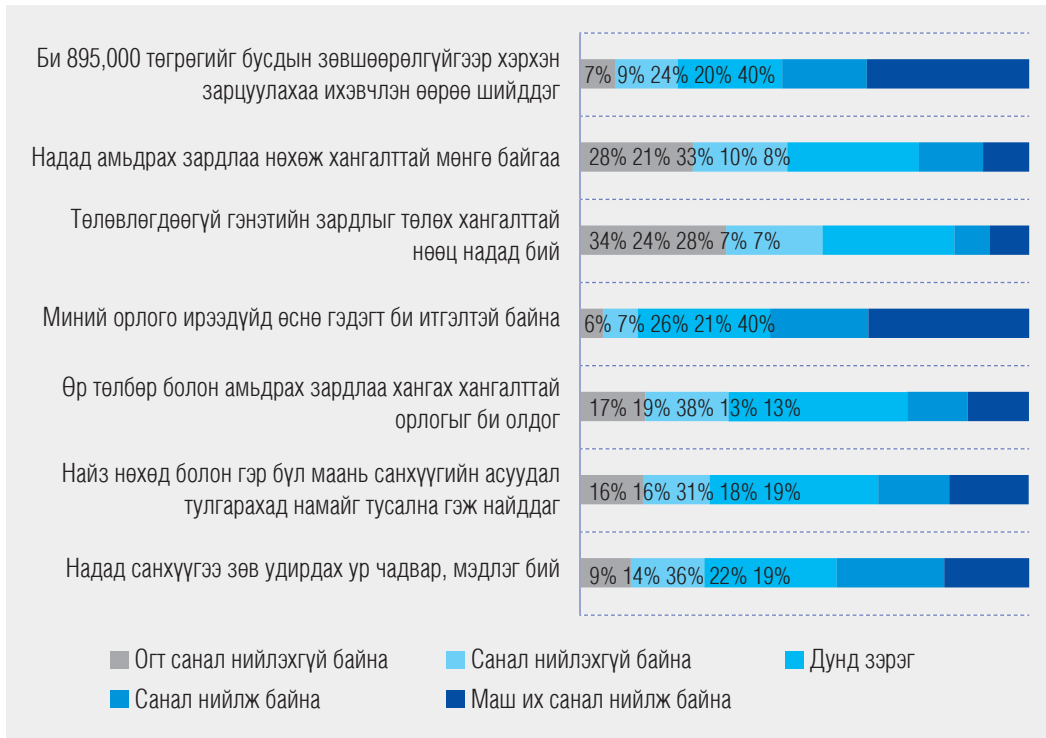
#### 1.4.5 Санхүүгийн хувьд бие даасан байдал

Энэ хэсэгт тухайн хүний санхүүгийн хувьд хэр бие даасан байдлын талаар асуусан. Ингэхдээ нийт 7 үзүүлэлтийн дагуу хэр зэрэг санал нийлж байгаа талаар тодрууллаа.

“Би 895,000 төгрөгийг бусдын зөвшөөрөлгүйгээр хэрхэн зарцуулахаа ихэвчлэн өөрөө шийддэг.” гэсэн үзүүлэлтийн хувьд нийт оролцогчдын 40 хувь нь маш их санал нийлж байна гэж хариулсан байна. Харин 895,000 төгрөгийг бусдын зөвшөөрөлгүйгээр хэрхэн зарцуулахаа

ихэвчлэн өөрөө шийддэггүй, хүнтэй харилцан, зөвшилцсөний үндсэн дээр шийддэг бүлгийг хүн амзүйн үзүүлэлтээр задлан харвал 18–23 насны залуучууд, гэрлэлтээ батлуулсан болон хамтран амьдарч байгаа иргэд, оюутан, сурагчид, баруун бүсийн аймгийн иргэд байна. Мөн хувийн орлого нэмэгдэх тусам 895,000 төгрөгийг хэрхэн зарцуулахаа өөрөө шийддэг хандлага нэмэгдэж байгаа нь ажиглагдаж байна.

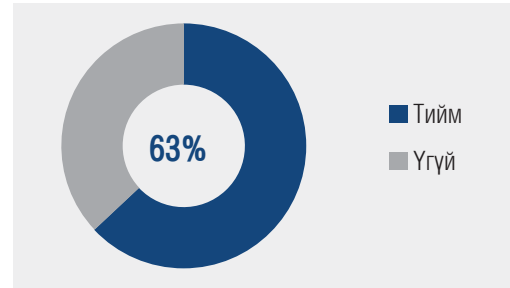
**Зурар 20.** Санхүүгийн хувьд бие даасан байдлын талаарх үзүүлэлтүүд



### 3.5. САНХҮҮГИЙН ТӨЛӨВ БАЙДАЛ

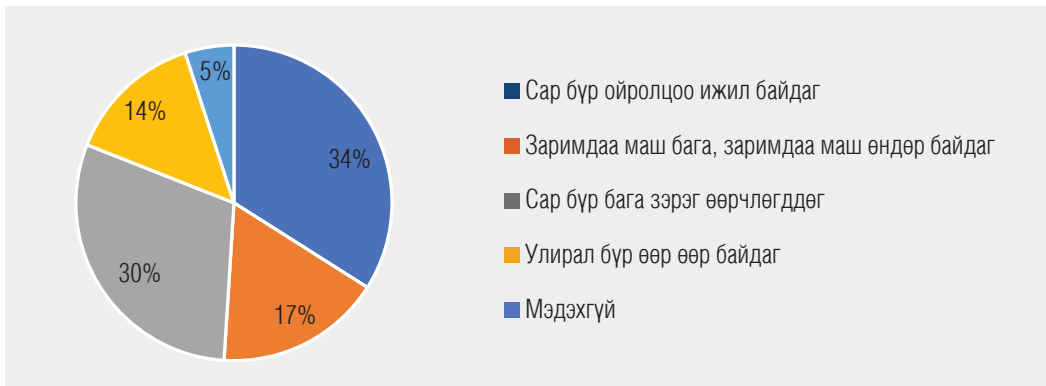
Нийт судалгаанд оролцсон иргэдийн 63 хувь нь орлогын тогтвортой, найдвартай эх үүсвэртэй гэж хариулсан байна. Үүнийг хүн амзүйгээр задлан харвал нас ахих тусам орлогын хувьд тогтвортой болж байгаа бөгөөд харин 18–23 насны залуучуудын хувьд ихэвчлэн оюутан, сурагчид байгаа тул орлогын найдвартай, тогтвортой эх үүсвэртэй болж хараахан амжаагүй байна. Байршлын хувьд Улаанбаатар хот болон хангайн бүсийн иргэд бусад бүсүүдтэй харьцуулахад хамгийн өндөр хувьтай байгаа нь харагдаж байна. Ажил эрхлэлтээр харвал хувийн болон төрийн байгууллагад ажилладаг иргэдийн 74 хувь нь тогтвортой орлоготой гэжээ. Харин хувиараа бизнес эрхлэгч, төрийн бус болон олон улсын байгууллагад ажилладаг иргэдийн хувьд бага зэрэг тогтворгүй байна. Орлогын хувьд тогтворгүй, бусдаас хамааралтай байдаг иргэдийг харвал ажил эрхлэхгүй байгаа, гэртээ хүүхдээ хардаг иргэд, оюутан сурагчид байна. Мөн хувийн орлого нэмэгдэх тусам орлогын хувьд тогтвортой, найдвартай болж ирж байна.

**Зураг 21.** Орлогын тогтвортой, найдвартай эх үүсвэртэй эсэх



Өрхийн орлогын сар бүрийн өөрчлөлтийг хэр зэрэг хэлбэлзэлтэй байдаг талаар мөн тодрууллаа. График 25–д харуулж байгаагчлан нийт иргэдийн 34 хувь нь өрхийн орлого нь сар бүр ижил байдаг гэсэн байна. Эндээс харахад нийт иргэдийн ердөө 30 гаруй хувь нь өрхийн орлогын хувьд тогтвортой байдаг бол үлдсэн 66 хувь нь ямар нэгэн байдлаар тогтвортой бус, хэлбэлзэж байдаг байна. Өөрчлөлтийн хувьд харвал ихэвчлэн сар бүр бага зэрэг өөрчлөгддөг эсвэл зарим сар маш бага, заримдаа маш өндөр байдаг байна. Судалгаанд хамрагдсан иргэдийн 5 хувь нь сар бүрийн өрхийн орлогоо тодорхойлж мэдэхгүй байна.

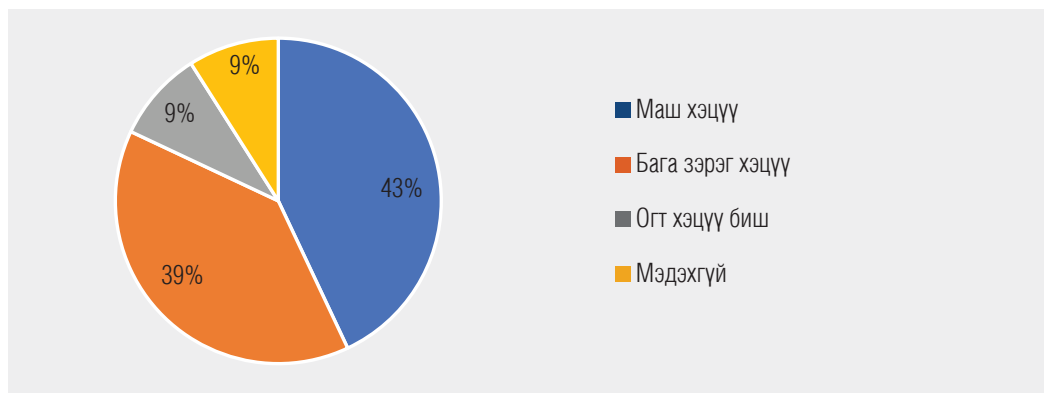
**Зураг 22.** Өрхийн орлогын сар бүрийн өөрчлөлтийг тодорхойлж буй байдал



Өрхийн орлогын сар бүрийн өөрчлөлтийг тодорхойлохоос гадна ирэх сарын өрхийн орлогын хэмжээг хэрхэн таамаглаж чадаж буй талаар иргэдээс тодрууллаа. Нийт судалгаанд оролцсон иргэдийн 9 хувь нь ирэх сарын өрхийн орлогын хэмжээг таамаглахад маш хэцүү, 43 хувь нь бага зэрэг хэцүү, 39 хувь нь

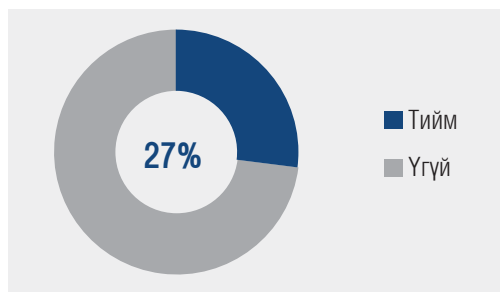
огт хэцүү биш, 9 хувь нь хэлж мэдэхгүй байна гэж тус тус хариулжээ. Эндээс харахад 39 хувь нь таамаглахад огт хэцүү биш гэж хариулсан байгаа нь иргэдийн 10 хүн тутмын 4 хүний өрхийн орлогын хэмжээ тогтвортой байна гэж харагдаж байна.

**Зураг 23.** Ирэх сарын өрхийн орлогын хэмжээг таамаглаж чадаж буй байдал



Түүнчлэн судалгаанд оролцогчдоос танд дор хаяж 3–6 сарын амьжиргааны зардлыг нөхөх хангалттай нөөцтэй эсэхийг тодруулахад 27 хувь нь тийм гэж хариулжээ. Үүнийг хүн амзүйн үзүүлэлтээр хэр ялгаатай байгаа эсэхийг харахад нас ахих тусам 3–6 сарын амьжиргааны зардлыг нөхөх хангалттай нөөцтэй гэж хариулах байдал нэмэгдэж байна. Ажил эрхлэлтийн хувьд оюутан, сурагчид, ажил эрхлэхгүй байгаа, гэртээ хүүхдээ хардаг иргэдийн хувьд хамгийн бага байна. Мөн адил хувийн орлого дээшлэх тусам 3–6 сарын амьжиргааны зардлыг нөхөх хангалттай нөөцтэй байх байдал нэмэгдэж байна.

**Зураг 24.** Дор хаяж 3–6 сарын амьжиргааны зардлыг нөхөх хангалттай нөөцтэй эсэх



Иргэдийн санхүүгийн одоогийн төлөв байдлыг тодруулах ойлголтын хүрээнд хөрөнгө оруулалт хийж буй төрлүүдийг асуулаа. Хөрөнгө оруулалт хийж буй иргэдийн хувьд дийлэнх нь эрсдэл багатай хөрөнгө оруулалтын төрлүүдийг сонгож байна. Тухайлбал, нийт судалгаанд оролцогчдын 48 хувь нь буюу 2 хүн тутмын 1 нь хадгаламжид мөнгөө хадгалдаг байна. Түүний дараагаар нийт иргэдийн 34 хувь нь үл хөдлөх хөрөнгөд, 23 хувь

нь хувьцаа, 23 хувь нь газар, 17 хувь нь үнэт эдлэл зэрэгт хөрөнгө оруулалт хийдэг байна.

Криптовалют буюу койн, бонд, үнэт цаас зэрэгт хөрөнгө оруулалт хийх байдал бага байна.

**Зураг 25.** Хөрөнгө оруулалт хийж буй хэлбэрүүд



### 3.6. САНХҮҮГИЙН МЭДЛЭГ

#### 1.6.1 Санхүүгийн боловсрол авах суваг

Иргэд, олон нийтийн хувьд санхүүгийн боловсрол авах мэдээ, мэдээллийг цахим сүлжээнээс авах байдал хамгийн өндөр буюу 59 хувь нь фейсбүүкээс авдаг байна. Тиймээс иргэд, олон нийтэд санхүүгийн боловсролын

талаар мэдээлэл өгөхдөө олон нийтийн цахим сүлжээг түлхүү ашиглах нь зүйтэй харагдаж байна. Мөн түүнчлэн 33 хувь нь телевизээс, 31 хувь нь гэр бүлийн гишүүдээс, 28 хувь нь найз нөхөд, танилаасаа, 23 нь ном, сонин, сэтгүүл гэх мэт сувгуудаас мэдээ, мэдээлэл авдаг гэжээ.

**Зураг 26.** Санхүүгийн боловсрол авах суваг



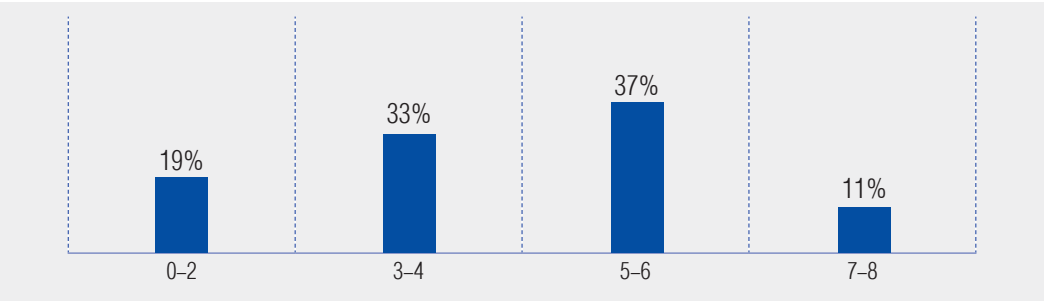


Фейсбүүкийн хувьд 18–28 насны иргэд мэдээлэл авах байдал өндөр байгаа тул энэ насны бүлэгт санхүүгийн боловсролын талаар мэдээлэл өгөхдөө фейсбүүк пост, богино рийлс хэлбэрээр байвал зүйтэй. Нас нэмэгдэх тусам фейсбүүкээс мэдээлэл авах байдал буурч байна. Харин телевизийн хувьд нас нэмэгдэх тусам мэдээлэл авах байдал нэмэгдэж байна.

1.6.2 Санхүүгийн мэдлэг

Энэ хүрээнд санхүүгийн мэдлэг хэсгийг үнэлэхдээ санхүү болон эдийн засгийн суурь ойлголт, мэдлэгийг шалгах 8 асуултыг оролцогчдоос асуусан. Нийт оролцогчдын 19 хувь нь (0–2) асуултад, 33 хувь нь (3–4) асуултад, 37 хувь нь (5–6) асуултад, 11 хувь нь (7–8) асуултад зөв хариулсан байна.

Зураг 27. Санхүүгийн мэдлэгийн талаарх асуултуудад зөв хариулсан байдал



Санхүүгийн мэдлэгийн асуултуудыг харьцуулж харвал хадгаламжийн талаар асуулт хамгийн өндөр зөв хариулттай буюу 81 хувь, хөрөнгө оруулалт болон эрсдэлийн талаарх асуулт хамгийн бага зөв хариулттай буюу 30 хувь байна. Мөн мөнгөний худалдан авах чадварт инфляц нөлөөлөх тухай асуултад судалгаанд

оролцогчдын 72 хувь, өрхийн төсвийн асуултад 59 хувь, мөнгөний хүүгийн талаар асуултад 53 хувь, зээлийн талаарх асуултад 48 хувь, инфляцын талаар 47 хувь, даатгалын асуултад 37 хувь нь тус тус зөв хариулсан байна (Хүснэгт 18).

Хүснэгт 5. Санхүүгийн мэдлэгийн асуултуудад зөв хариулсан байдал

| Санхүүгийн мэдлэгийг тодорхойлох асуултууд                     | Зөв хариулт (%) |
|----------------------------------------------------------------|-----------------|
| Хадгаламжийн талаар                                            | 81%             |
| Инфляц нэмэгдэхийн хэрээр мөнгөний худалдан авах чадвар буурна | 72%             |
| Өрхийн төсвийн талаар                                          | 59%             |
| Мөнгөний хүүгийн талаар                                        | 53%             |
| Зээлийн талаар                                                 | 48%             |
| Инфляцын талаар                                                | 47%             |
| Даатгалын талаар                                               | 37%             |
| Хөрөнгө оруулалт болон эрсдэлийн талаар                        | 30%             |

Дээрхээс харахад манай улсын иргэдийн санхүүгийн мэдлэг хангалтгүй байгаа тул олон нийтийн санхүүгийн мэдлэг, боловсролыг дээшлүүлэх хэрэгцээ, шаардлага байна гэсэн дүгнэлтэд хүрч байна. Иргэдэд санхүүгийн

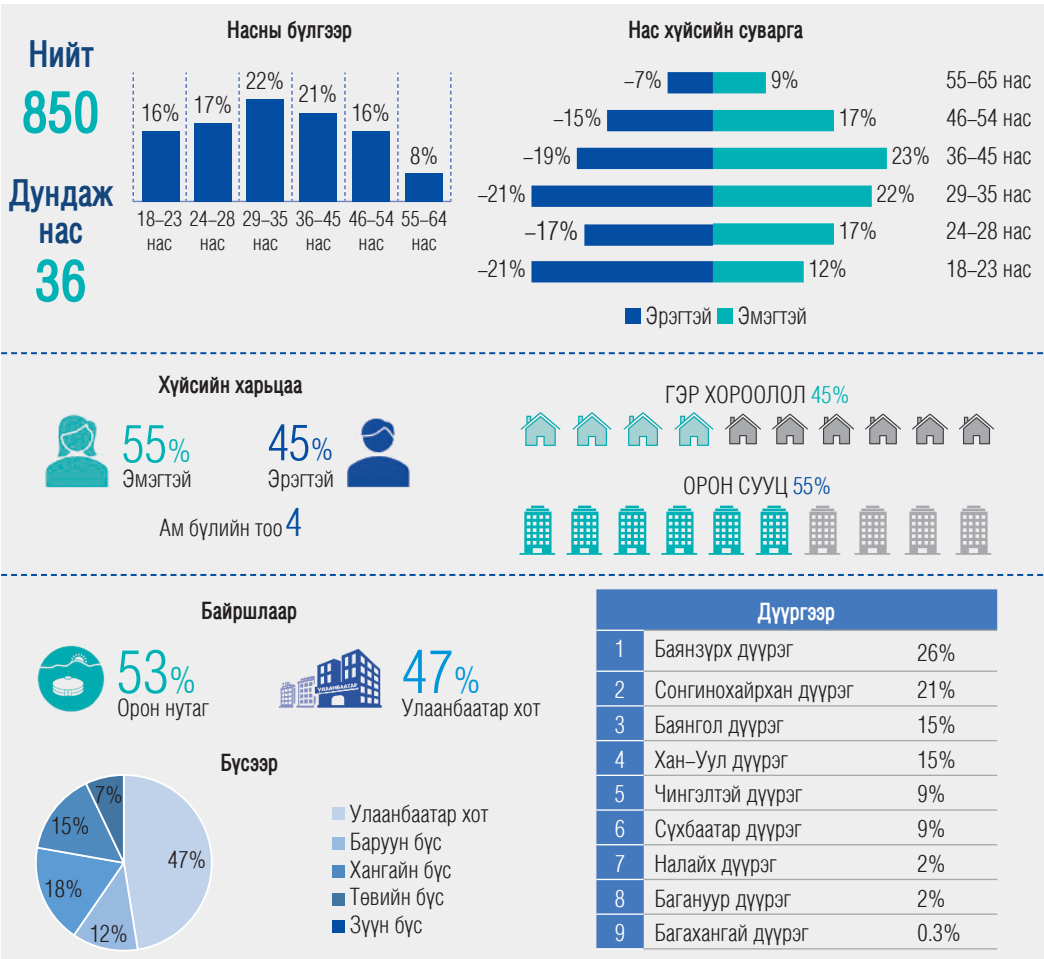
боловсрол олгоно гэдэг нь иргэн өөрийн нөхцөл байдалд тохируулан санхүүгийн зөв зохистой шийдвэр гаргах, арга хэмжээ авч хэрэгжүүлэхэд шаардлагатай мэдлэг, чадвар, хандлагыг хэлнэ.

3.7. СУДАЛГААНД ОРОЛЦОГЧДЫН ЕРӨНХИЙ МЭДЭЭЛЭЛ

Судалгаанд 18–64 насны 850 хүн хамрагдсан бөгөөд үүний 22 хувь нь 29–35 настай, 55 хувь нь эмэгтэй, 55 хувь нь орон сууцанд амьдардаг

байна. Дунджаар 36 настай, өрхийн ам бүлийн тоо дунджаар 4 байна.

Зураг 28. Судалгаанд оролцогчдын ерөнхий мэдээлэл



## IV. ДҮГНЭЛТ

### Суурь нөхцөл байдал

Судалгааны үр дүнд Монгол Улсын иргэдийн санхүүгийн эрүүл мэнд дунд түвшинд байгаа нь тодорхой харагдаж байна. Санхүүгийн эрүүл мэндийн индекс 54 байгаа нь иргэдийн санхүүгийн нөхцөл байдал тогтворгүй, санхүүгийн мэдлэг, нөөц бүрдүүлэх чадвар дунд түвшинд байгааг харуулж байна.

Судалгаанд тусгасан таван үндсэн үзүүлэлтийн дагуу дараах дүгнэлтийг боловсрууллаа.

1. **Нөөцийн хүртээмж:** Санхүүгийн эрүүл мэндийн нэг дэд үзүүлэлт болох нөөцийн хүртээмжийн индекс улсын дүнгээр харахад 39 буюу бусад дэд үзүүлэлтүүдтэй харьцуулахад хамгийн бага байна. Энэ нь нийт иргэдийн хувьд санхүүгийн нөөц бүрдүүлэх, гэнэтийн хэрэгцээнд бэлэн байх чадвар сул байгааг харуулж байна. Үүнийг бүсээр задлан харвал баруун болон зүүн бүсийн иргэдийн хувьд хамгийн бага гарсан нь эдгээр бүсийн иргэд санхүүгийн цочролыг даван туулах, уян хатан байх чадвар сул байгааг илэрхийлж байна. Иргэдийн хувьд гэнэтийн хэрэгцээнд зориулж мөнгө хэрэг болоход дийлэнх нь цалингийн орлогоос бүрдүүлэх, гэр бүл, найз нөхдөөс тусламж авах, зээл авах, хуримтлалаас төлөх хандлагатай байна. Үүнийг хүн амзүйгээр ялгаатай эсэхийг харахад оюутан, сурагч нарын хувьд гэр бүл, найз нөхдөөс тусламж, зээлээр бүрдүүлэх, харин ажил хөдөлмөр эрхэлдэг иргэд цалин болон хуримтлалаас бүрдүүлэх гэсэн бол нас ахих тусам зээлэх хандлага нэмэгдэж байна. Мөн санхүүгийн гэнэтийн хэрэгцээ үүсэхэд иргэдэд үүсэж

буй санхүүгийн дарамт цаг хугацаанаас хамааран ялгаатай байгаа нь харагдаж байсан. Тиймээс цаашид улсын хэмжээнд иргэдэд санхүүгийн сахилга бат, хэмнэлт, хуримтлал үүсгэх хандлагыг нэмэгдүүлэх шаардлагатай байна.

2. **Санхүүгийн хүртээмж:** Санхүүгийн хүртээмжийн үзүүлэлт нь иргэдийн санхүүгийн үйлчилгээ авах боломжийг илэрхийлж байгаа бөгөөд уг индекс нь улсын дундаж дүнгээр 72 гэж гарсан нь бусад дэд үзүүлэлтүүдтэй харьцуулахад хамгийн өндөр нь байна. Үүнийг хэмжихдээ судалгаанд оролцогчдын банканд данстай эсэх болон хадгаламж эзэмшлийн хувь хэмжээгээр гаргасан бөгөөд бараг бүх оролцогч данстай байсан (99%) хэдий ч хадгаламжийн түвшин (46%) хангалтгүй байна. Байршлаар харвал Улаанбаатар хот болон хангайн бүсийн иргэд бусад бүсийн иргэдтэй харьцуулахад илүү их хадгалдаг байна. Эндээс харахад санхүүгийн үйлчилгээнд хандах боломж сайн байгаа ч иргэдийн санхүүгийн боловсрол, хуримтлалын талаарх ойлголт, дадлыг нэмэгдүүлэх хэрэгтэй байна.

3. **Санхүүгийн зан төлөв:** Энэ хэсгийг авч үзэхдээ иргэдийн зээлэх, мөнгөө хадгалах, мөнгөө хэрхэн төлөвлөж буй байдал, зарцуулалтын хандлага, санхүүгийн хувьд бие даасан байдал гэсэн таван дэд хэсгүүдээс авч үзсэн. Үр дүнд нь нийт индекс нь 59 гарсан байна. Үүн дотроо хамгийн өндөр нь зээлийн хандлагын индекс 67, зарцуулалтын хандлага 62, мөнгөө хадгалах хандлага 60, төлөвлөлтийн

хандлага 55, санхүүгийн хувьд бие даасан байдлын индекс 52 гэж тус тус гарлаа. Ялангуяа, иргэдийн урт хугацааны санхүүгийн төлөвлөлт болон санхүүгийн хувьд бие даасан байдал хангалтгүй байна. Улаанбаатар хотын иргэдийн хувьд улсын дундаж дүнгээс 1 оноогоор өндөр байна.

4. **Санхүүгийн төлөв байдал:** Иргэдийн санхүүгийн тогтвортой, найдвартай эх үүсвэртэй эсэхийг тодруулж, одоогийн санхүүгийн төлөв байдлыг тодорхойлоход 45 гэж байгаа нь иргэдийн орлогын тогтвортой байдал болон эх үүсвэрийн найдвартай байдал сул байгааг илтгэж байна. Байршлаар харвал хангайн бүс болон Улаанбаатар хотын иргэдийн санхүүгийн төлөв байдлын индекс хамгийн өндөр байгаа буюу бусад бүсийн иргэдтэй харьцуулахад харьцангуй тогтвортой, найдвартай санхүүгийн эх үүсвэртэй байгаа нь харагдаж байна. Харин баруун бүсийн иргэдийн хувьд хамгийн бага байна. Хүн амзүйн үзүүлэлтээр харвал нас ахих тусам орлогын хувьд тогтвортой болж байна. Ажил эрхлэлтийн хувьд хувийн болон төрийн байгууллагад ажилладаг 10 хүн тутмын 7 нь тогтвортой орлоготой гэжээ. Орлогын хувьд тогтворгүй, бусдаас хамааралтай байдаг иргэдийг харвал ажил эрхэлдэггүй, гэртээ хүүхдээ хардаг, оюутан, сурагчид байна. Мөн хувийн орлого нэмэгдэх тусам орлогын хувьд тогтвортой, найдвартай болж ирж байна.
5. **Санхүүгийн мэдлэг:** Санхүүгийн мэдлэгийн индекс улсын дүнгээр 53 байгаа нь

иргэдийн санхүүгийн мэдлэг дундаж түвшинд байгааг харуулж байна. Бүсээр харвал баруун бүсийн иргэдийнх 48, зүүн бүсийн иргэдийнх 42 байгаа нь бусад бүсүүдтэй харьцуулахад хамгийн бага байна. Дээрхээс харахад манай улсын иргэдийн санхүүгийн мэдлэг хангалтгүй байгаа тул олон нийтийн санхүүгийн мэдлэг, боловсролыг дээшлүүлэх хэрэгцээ, шаардлага байна гэсэн дүгнэлтэд хүрч байна. Ингэхдээ санхүүгийн боловсролын талаарх мэдээлэл авах сувгийг харвал цахим сүлжээнээс авах байдал хамгийн өндөр буюу 59 хувь нь фейсбүүкээс авч байгаа тул иргэд, олон нийтэд санхүүгийн талаар мэдээлэл өгөхдөө олон нийтийн цахим сүлжээг түлхүү ашиглах нь зүйтэй байна. Иргэдэд санхүүгийн боловсрол олгоно гэдэг нь иргэн өөрийн нөхцөл байдалд тохируулан санхүүгийн зөв зохистой шийдвэр гаргах, арга хэмжээ авч хэрэгжүүлэхэд шаардлагатай мэдлэг, чадвар, хандлагыг хэлнэ.

6. Эдгээр дүгнэлтүүдээс харахад, Монгол Улсын иргэдийн санхүүгийн эрүүл мэндийн түвшнийг дээшлүүлэхийн тулд санхүүгийн мэдлэгийг нэмэгдүүлэх, хуримтлал үүсгэх дадлыг төлөвшүүлэх, санхүүгийн сахилга батыг сайжруулахад чиглэсэн цогц арга хэмжээ авах шаардлагатай байна. Мөн санхүүгийн нөөц бүрдүүлэхэд анхаарах, санхүүгийн бодлогоор дэмжих замаар иргэдийн санхүүгийн тогтвортой байдлыг нэмэгдүүлэх нь чухал гэж үзэж байна.

## V. САНАЛ ЗӨВЛӨМЖ

Судалгааны дүнгээс харахад Монгол Улсын иргэдийн санхүүгийн эрүүл мэндийг сайжруулахын тулд дараах цогц арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх шаардлагатай байна.

Санхүүгийн эрүүл мэндийг сайжруулах ажлын хүрээнд:

Судалгааны үр дүнгээс харахад нэн тэргүүнд Монгол Улсын иргэдийн санхүүгийн эрүүл мэндийг сайжруулахын тулд дараах цогц арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх шаардлагатай байна.

1. Санхүүгийн нөөц бүрдүүлэх чадварыг сайжруулах: Иргэдийн гэнэтийн санхүүгийн хэрэгцээ үүсэх үед нөөц бүрдүүлэх чадварыг нэмэгдүүлэхийн тулд хуримтлал үүсгэх дадлыг төлөвшүүлэх хэрэгтэй байна. Үүний тулд:

- Хуримтлал үүсгэх урамшууллын хөтөлбөрүүдийг хэрэгжүүлэх
- Банк болон санхүүгийн байгууллагуудтай хамтран урт хугацааны хадгаламжийн бүтээгдэхүүнүүдийг санал болгох
- Иргэдэд хуримтлалын ач холбогдлыг сурталчлах, мэдээллийн кампанит ажил өрнүүлэх

2. Санхүүгийн боловсролыг дээшлүүлэх: Санхүүгийн мэдлэгийг дээшлүүлэх чиглэлээр зорилтот сургалт, мэдээлэл олгох ажлуудыг өргөн цар хүрээнд зохион байгуулах хэрэгтэй. Үүнд:

- Ерөнхий боловсролын сургуулиудад санхүүгийн суурь мэдлэг олгох хөтөлбөрүүдийг нэвтрүүлэх
- Насанд хүрэгчдийн санхүүгийн сургалт, семинар зохион байгуулж, санхүүгийн удирдлага, төлөвлөлтийн ач холбогдлыг ойлгуулах
- Орон нутгийн болон бүс нутгийн онцлогт тохирсон сургалтын материал, контентыг хөгжүүлэх

3. Санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмжийг өргөжүүлэх: Санхүүгийн дэд бүтцийн сайжруулалт, зайнаас үйлчилдэг банкны аппликейшн болон онлайн үйлчилгээний хөгжүүлэлтэд анхаарах хэрэгтэй. Мөн орон нутагт санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмжийг нэмэгдүүлэх зорилгоор, банк болон ББСБ-уудыг орон нутагт илүү өргөн цар хүрээнд үйлчилгээ үзүүлэхийг дэмжих нь зүйтэй.

Эдгээр санал, зөвлөмжүүдийг хэрэгжүүлснээр иргэдийн санхүүгийн мэдлэгийг дээшлүүлэх, хуримтлал үүсгэх дадлыг төлөвшүүлэх, санхүүгийн нөөц бүрдүүлэх чадварыг сайжруулах боломжтой бөгөөд Монгол Улсын санхүүгийн эрүүл мэндийг дээшлүүлэхэд томоохон ахиц гарна гэж үзэж байна.