

# ХҮРТЭЭМЖТЭЙ САНХҮҮ

САНХҮҮГИЙН ЗОХИЦУУЛАХ ХОРООНЫ ТОВХИМОЛ

2025 – 8 САР | ДУГААР 81

## ГАРЧИГ

2–4 Бодлогын нийтлэл

5 Зохицуулалтын мэдээ

6–7 Ярилцлага

8–10 Тогтвортой санхүүжилт

11 Компанийн засаглал,  
комплайнс

12 Финтек ба регтек

13–19 Судлаачийн индэр

20–21 Санхүүгийн салбар дах  
хиймэл оюун ухааны  
хэрэглээ

22–23 Олон улсын зах зээлийн  
мэдээ

24 Олон улсын хөрөнгийн  
зах зээлийн индекс

## НОГООН ФИНТЕК



Ногоон финтек нь дижитал технологийн тусламжтайгаар байгаль орчинд эерэг нөлөө үзүүлэх санхүүгийн үйлчилгээг санал болгодог систем юм. Шинээр хөгжиж буй энэ салбар нь байгаль орчны тулгамдсан асуудлыг шийдвэрлэх, хүлэмжийн хий ялгаруулалтыг бууруулах, эрчим хүчний үр ашгийг дээшлүүлэх зэрэг чиглэлд хэрэгжих төслүүдийг санхүүжүүлэх санаачилгыг дэмждэг. Мөн ил тод, уялдаа холбоотой, хамтын ажиллагаанд суурилсан тогтвортой санхүүгийн орчныг бүрдүүлэхэд дэвшилтэт технологи онцгой үүрэг гүйцэтгэсээр байна. Ийнхүү дэлхий дахинд олон мянган хэрэглэгчийн итгэлийг олсон, амжилттай үйл ажиллагаа явуулж буй платформуудыг танилцуулья.



### 1. Cogo

**cogo**

Нүүрстөрөгчийн ул мөр тооцоолох апп: Хэрэглэгчийн худалдан авалт, зорчих хөдөлгөөний мэдээлэл дээр үндэслэн нүүрстөрөгчийн ялгарлыг тооцоолдог.

Байгуулагдсан: 2016 он, Шинэ Зеланд Улс

Энэхүү аппликейшн нь хэрэглэгчийн банкны гүйлгээг боловсруулан шинжилж, нүүрстөрөгчийн ялгарлыг бодитоор тооцоолох үнэгүй хэрэгсэл юм. Хувийн болон бизнесийн түвшинд ялгарлыг хэмжиж, багасгах нь тэдний гол зорилго.

<https://www.cogoapp.io/about-us>

### 2. KlimaDAO



**KlimaDAO**

Ногоон блокчэйн: Эрчим хүчний хэмнэлттэй крипто систем.

Байгуулагдсан: 2021 он, Швейцарь Улс

“KlimaDAO” гэх нийтийн төсөл нь нүүрстөрөгчийн зах зээлийг блокчейн дээр ил тод, хүртээмжтэй, уян хатан болгох зорилготой. Тус платформ нь төвлөрсөн бус, ил тод дижитал орчныг ашиглан хэрэглэгчдэд нүүрстөрөгчийн ялгарлыг шинэлэг аргаар нөхөх боломжийг бүрдүүлэхийг зорьдог.

<https://www.klimadao.finance/>



## ТАНЫ САНХҮҮГИЙН МЭДЛЭГТ

### Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт

Foreign direct investment (FDI)

Урт хугацааны ашиг олох зорилгоор аливаа нэг улсын эдийн засгийн харьяат нь бусад улсын аж ахуйн нэгжийн үйл ажиллагааны удирдлагад нөлөөлөхүйц эсхүл шууд удирдах саналын эрх бүхий хэмжээний хөрөнгө нийлүүлэх болон салбар нэгжээ байгуулахыг хэлнэ. Харин хөрөнгийн биржид хөрөнгө оруулах буюу санхүүгийн активуудыг худалдан авч буйг багцын хөрөнгө оруулалт (portfolio investment) гэдэг.



### Гадаад валютын нөөц

Foreign exchange reserve

Төв банкны балансад бүртгэлтэй, төлбөргүйцэтгэх, мөнгөний бодлогод нөлөөлөх зорилгоор гадаадын банк санхүүгийн байгууллагад байршуулан хадгалж буй гадаад валютаар илэрхийлэгдсэн хөрөнгө. Валютын нөөц нь бэлэн мөнгө, бонд зэрэг олон хэлбэртэй байж болох ба хямралын үед тухайн улсын мөнгөн тэмдэгт үнэ цэнээ алдах тохиолдолд хамгаалалт болж чадна.

*Эх сурвалж: Эдийн засаг, санхүүгийн нэр томъёоны тайлбар толь 2024 он*

## БОДЛОГЫН НИЙТЛЭЛ

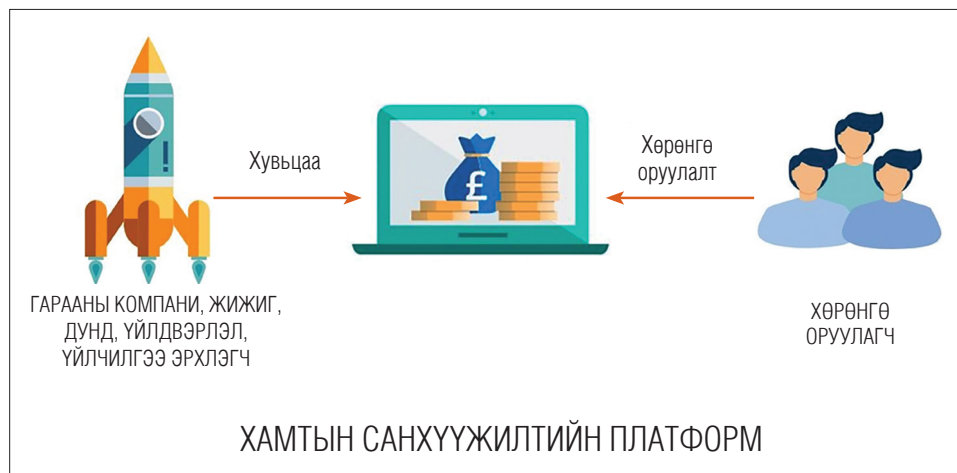
### ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТИЙН ТОГТОЛЦОО

#### ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТИЙН ТАЛААРХ ОЙЛГОЛТ

Хамтын санхүүжилт гэдэг нь онлайн платформоор дамжуулан шинэ санаачилга, бүтээгдэхүүн, төсөл, зээлийг санхүүжүүлэх зорилгоор хувь хүн, аж ахуйн нэгж байгууллагаас хөрөнгө татан төвлөрүүлэх үйл ажиллагаа бөгөөд техник технологийн дэвшил болон 2008 оны эдийн засгийн хямралаас үүдэн банкуудын бизнесийн зээлийн хэмжээ буурсантай холбогдуулан сүүлийн үед ихээхэн эрчимтэй хөгжиж буй салбар юм.

Тухайлбал, шинээр бизнес эрхлэгчид хөрөнгө татан төвлөрүүлэхийн тулд банк болон томоохон санхүүгийн институт, венчур хөрөнгө оруулалтын сангаас (venture capital fund) дэмжлэг авдаг байсан бол хамтын санхүүжилтийн арга хэрэгслийг ашиглан сая сая хөрөнгө оруулагчид, хандивлагчдаас онлайн платформоор дамжуулан хөрөнгө татан төвлөрүүлэх боломжтой болсон байна.

Зураг. Хувьцааны хамтын санхүүжилтийн үйл ажиллагааны зураглал



Хамтын санхүүжилтийг дэмжих үндсэн зуучлагч нь онлайн платформ бөгөөд уг платформоор дамжуулан санхүүгийн эх үүсвэр шаардлагатай этгээд нь хэрэгжүүлэхээр зорьж буй төслийнхөө зорилго, шаардагдах хөрөнгийн хэмжээ, мөн хөрөнгө оруулагчдад олгох боломжит өгөөжийн талаарх мэдээллийг ил тод танилцуулдаг.

Хөрөнгө оруулах сонирхолтой этгээд энэхүү саналыг нь харгалзан үзсэнээр санхүүжүүлэх эсэхээ шийднэ. Ихэнх платформууд all-or-nothing загварыг ашигладаг ба зорилтот мөнгөн дүн нь тогтоосон цаг хугацаанд бүрдээгүй бол санхүүжилтийг нь зогсоож, бүрдсэн хөрөнгийг эздэд нь буцааж олгодог зарчимтай.

### Хамтын санхүүжилт нь дараах үндсэн 4 төрөлтэй:

Урамшуулалд (reward-based) суурилсан – Ямарваа нэгэн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг ирээдүйд худалдах, эсхүл бэлэглэхээр хөрөнгө татан төвлөрүүлэх;

Хандивт (donation-based) суурилсан – Сайн үйлсэд зориулан олон нийтээс хөрөнгө татан төвлөрүүлэх;

Зээлд (debt-based or peer-to-peer lending) суурилсан – Олон нийтээс татан төвлөрүүлсэн хөрөнгийг бусдад зээлдүүлэх;

Хувьцаанд (equity-based) суурилсан – Хувьцаа гаргах замаар олон нийтээс хөрөнгө татан төвлөрүүлэх;

Зураг. Хамтын санхүүжилтийн төрөл



Урамшуулалд болон хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийг хамтад нь олон нийтийн хамтын санхүүжилт, өр зээлд болон хувьцаанд суурилсан хамтын санхүүжилтийг хамтад нь санхүүгийн өгөөж хүртэх хамтын санхүүжилт гэж нэрлэдэг. Эдгээр төрлүүдийн гол ялгаа нь эхний хоёр төрөл нь ямар нэгэн байдлаар хөрөнгө оруулалт эсвэл санхүүгийн өгөөж хуваарилдаггүйд оршино.

### ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТИЙН ДАВУУ БОЛОН СУЛ ТАЛУУД

**Давуу тал:** Хамтын санхүүжилтийн хамгийн том давуу тал нь хөрөнгө оруулалтыг үр ашигтайгаар, бага зардалтайгаар татан төвлөрүүлэх, зах зээлд суурилсан санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх боломж юм. Тиймээс ч улс орнууд энэхүү салбарыг эрх зүйн зохицуулалтаар дамжуулан дэмжих сонирхолтой байдаг. Хамтын санхүүжилт нь дараах давуу талуудтай:

1. Жижиг дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчдэд шаардлагатай санхүүгийн эх үүсвэрийг хямд зардлаар бий болгон, бодит эдийн засгийн хөгжлийг хангах – Эдийн засагт жижиг дунд бизнес томоохон үүрэг гүйцэтгэдэг учраас эдгээр бизнест шаардагдах хөрөнгийг санхүүжүүлэх механизм нь ажил эрхлэлтийг нэмэгдүүлж, цаашдаа эдийн засгийн өсөлтийг хангахад чухал ач холбогдолтой.
2. Банкны орхигдуулсан орон зайг нөхөх – дэлхийн эдийн засгийн санхүүгийн хямралаас хойш банкуудаас олгох зээлийн шалгуур нэмэгдэж иргэд, жижиг, дунд бизнест олгох зээлийн хэмжээ эрс буурсан.
3. Санхүүжилт татах шалгуур бага – бусад санхүүгийн хэрэгслүүдтэй харьцуулахад гол ялгаатай тал нь харьцангуй шалгуур багатай. Мөн хөрөнгө оруулагчдад суурь шалгуур тогтоогоогүй.
4. Хөрөнгө оруулалтын зардал бага – Онлайн платформ нь банкуудыг бодвол нүсэр бүтэцгүй, удирдлагын зардал багатай тул хөрөнгө оруулалтын зардлыг бууруулна.

**Эрсдэл:** Хамтын санхүүжилт нь нэг талаар иргэдэд шинэ, ирээдүйтэй бизнест хөрөнгө оруулах, нөгөө талаар бизнес эрхлэгчдэд хөрөнгө татан төвлөрүүлэх боломжийг бүрдүүлснээр аливаа улс орны хувьд эдийн засгийн гол хөдөлгүүр болсон жижиг дунд үйлдвэрлэлийг санхүүжүүлэх, эдийн засгийн өсөлтийг хангах давуу талуудтай боловч эрсдэлийг дагуулдаг үйл ажиллагаа юм. Энэ үйл ажиллагаа нь дараах эрсдэлүүдтэй<sup>1</sup>:

1. Залилангийн эрсдэл /Risk of fraud/ – Хуурамч компани байгуулан хөрөнгө татан төвлөрүүлэх, татан төвлөрүүлсэн хөрөнгийг өөр зориулалтаар ашиглах, хүний санааг зөвшөөрөлгүйгээр хэрэглэх зэргээр залилангийн үйл ажиллагаа явуулах боломжтой.
2. Бизнес дампуурах эрсдэл /Risk of default/ – Жижиг, дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчдийн үйл ажиллагаа нь эдийн засгийн өсөлт, бизнесийн мөчлөг, удирдлага, маркетингийн үйл ажиллагаанаас хамааран амжилтгүй болох, дампуурах магадлал өндөр байдаг. Жишээлбэл, өндөр хөгжилтэй орнуудад гарааны бизнесийн дампуурах магадлал эхний 5 жилд 50 хувь байдаг.
3. Хөрөнгө оруулагчдын мэдлэггүй байдлын эрсдэл – Хөрөнгө оруулах шийдвэр гаргах талаар туршлагагүй, мэдлэггүй хөрөнгө оруулагчид оролцдог тул хууран мэхлэгчид болон бусад хүмүүс тэдгээрийг өөрт давуу байдлаар ашиглах боломж их байдаг.
4. Хөрвөх чадварын эрсдэл – Хувьцаанд суурилсан хамтын санхүүжилтийн хувьд хөрөнгө оруулагч хоёрдогч зах зээл дээр арилжих боломжгүй байдаг.
5. Кибер халдлагын эрсдэл – Онлайн платформуор дамжуулан явагддаг учир кибер халдлагад өртөх магадлалтай.
6. Мөнгө угаах эрсдэл – Мөнгө угаах үйл ажиллагаанд далдуур ашиглах, хууль бус мөнгөний гарал үүслийг өөрчлөн хөрөнгө оруулалт хийх боломж бүрдэх боломжтой.

## ХУВЬЦААНЫ ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТИЙГ МОНГОЛ УЛСАД НЭВТРҮҮЛЭХ НЬ

Хамтын санхүүжилт нь харьцангуй шинэлэг салбарт тооцогддог бөгөөд Их Британи Улсад 2006 оноос, АНУ-д 2007 оноос, БНХАУ-д 2009 оноос эхлэн үүсэж хөгжиж эхэлсэн бөгөөд уг харилцааг зохицуулах эрх зүйн орчныг сүүлийн жилүүдэд үе шаттайгаар бүрдүүлж, боловсронгуй болгох чиглэлд ажиллаж байна.

Харин манай улсын хувьд Улсын Их Хурлаас 2024 оны 05 дугаар сарын 16-ны өдөр **Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуульд нэмэлт**, өөрчлөлт оруулж, улмаар санхүүгийн шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ болох хувьцааны хамтын санхүүжилтийн үйл ажиллагааны талаарх хууль эрх зүйн зохицуулалтын орчныг бүрдүүлсэн. Энэ хүрээнд Санхүүгийн зохицуулах хорооны 2025 оны 02 дугаар сарын 03-ны өдрийн 06 дугаар тогтоолоор **“Хувьцааны хамтын санхүүжилтийн үйл ажиллагааны журам”**-ыг баталсан.

Хувьцааны хамтын санхүүжилтийн үйл ажиллагааны зохицуулалтын орчин бий болсноор гарааны компани болон жижиг, дунд үйлдвэрлэл, үйлчилгээ эрхлэгчийн хөрөнгийн зах зээлд оролцох оролцоог хангах, бизнесийн орчныг дэмжих, харьцангуй найдвартай, хямд санхүүжилтийн эх үүсвэрийг богино хугацаанд, бага зардлаар татан төвлөрүүлэх боломжтой болсон бөгөөд цаашлаад дээрх бизнес эрхлэгчдийн хэрэгжүүлж буй төсөл хөтөлбөр амжилттай хэрэгжвэл эдийн засгийн эргэлтэд буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний нэр төрөл нэмэгдэхийн сацуу ажлын байрны хүртээмж нэмэгдэх, тэдгээрийн үйл ажиллагаанд бодит дэмжлэг болох, эдийн засгийн өсөлтөд оруулах хувь нэмэр, үүрэг дээшлэх зэргээр манай улсын эдийн засагт олон эерэг нөлөө үзүүлэх юм.

Түүнчлэн, гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулагчид хувьцааны хамтын санхүүжилтийн үйл ажиллагаанд оролцсоноор хөрөнгийн зах зээлийн бүтээгдэхүүнд хөрөнгө оруулах, санхүүжилт татан төвлөрүүлж буй компанийн хувьцаа эзэмшигч болох, тэдгээрийн үйл ажиллагаанд оролцох болон өгөөж хүртэх боломжтой болж байна.

<sup>1</sup> <http://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf>

## ЗОХИЦУУЛАЛТЫН МЭДЭЭ

### АНХААРУУЛГА



Хичээлийн шинэ жил эхлэхтэй холбогдуулан иргэд, оюутнуудын дунд орон сууцны зориулалттай үл хөдлөх эд хөрөнгө хөлслөх эрэлт нэмэгддэг. Үүний зэрэгцээ орон сууц хөлслөхтэй холбоотой хууль зөрчсөн үйлдлүүд гарах эрсдэл үүсэж болзошгүй тул хөлслөх гэж буй орон сууцны хууль ёсны өмчлөгч эсхүл итгэмжлэгдсэн төлөөлөгчтэй гэрээ байгуулж, нотариатаар гэрчлүүлэн залилах гэмт хэргээс урьдчилан сэргийлээрэй.

Хэрэв та үл хөдлөх хөрөнгийг хөлслөх, хөлслүүлэх эрхээ гуравдагч этгээдээр дамжуулан хэрэгжүүлэх тохиолдолд Зөвшөөрлийн тухай хууль болон холбогдох бусад хууль тогтоомжийн дагуу Санхүүгийн зохицуулах хорооноос тусгай зөвшөөрөл олгосон үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын байгууллагаар үйлчлүүлэхийг зөвлөж байна.

Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагын үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөлтэй хуулийн этгээдүүдийн мэдээлэлтэйцахим сайтнаастанилцана уу.

### ҮНЭТ ЦААС ЗЭЭЛЭХ, ЗЭЭЛДҮҮЛЭХ ҮЙЛЧИЛГЭЭ ҮЗҮҮЛЭХ ЖУРМЫН ТӨСЛИЙН ХЭЛЭЛЦҮҮЛЭГ БОЛЛО

Улсын Их Хурлаас өнгөрсөн оны 05 дугаар сард Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулснаар үнэт



цаас зээлэх, зээлдүүлэх үйлчилгээг зах зээлд нэвтрүүлэх боломжтой болсон. Үүний хүрээнд Санхүүгийн зохицуулах хорооноос “Үнэт цаас зээлэх, зээлдүүлэх үйлчилгээ үзүүлэх журам”-ын төслийг олон улсын сайн туршлага болон дотоодын зах зээлийн онцлогт нийцүүлэн боловсруулж, журмын төслийн хэлэлцүүлгийг 3 дахь удаагаа олон нийт, мэргэжлийн байгууллагуудаас санал авахаар зохион байгууллаа.



Тус хэлэлцүүлэгт хөрөнгийн зах зээлийн дэд бүтцийн байгууллагууд болон өөрийгөө зохицуулах байгууллага, үнэт цаасны компани, олон нийтийн төлөөллүүд оролцож, санал солилцлоо. Энэхүү журам батлагдсанаар зах зээл дээрх эрэлт, нийлүүлэлт оновчтой тодорхойлогдож, үнэт цаасны арилжааны идэвх болон хөрөнгө оруулагчдын тоо хэмжээ нэмэгдэх, хөрвөх чадварын үзүүлэлт өсөх зэрэг олон ач холбогдолтой юм.

## ЯРИЛЦЛАГА

**БАНК БУС САНХҮҮГИЙН БАЙГУУЛЛАГЫН САЛБАРТ  
ХЭРЭГЖҮҮЛЖ БУЙ АРГА ХЭМЖЭЭ**

*Банк бус санхүүгийн байгууллагын салбарт хэрэгжүүлж буй бодлого, зохицуулалтын талаар Санхүүгийн зохицуулах хорооны Банк бус санхүүгийн байгууллагын газрын ахлах референт Н.Баярсайхантай ярилцлаа.*

**Санхүүгийн зохицуулах хорооноос 2025 оны эхний хагас жилийн байдлаар ББСБ-ын салбарт ямар бодлого, зохицуулалтын арга хэмжээ авсан бэ?**

2025 оны эхний хагас жилийн байдлаар тусгай зөвшөөрөлтэй нийт 573 ББСБ үйл ажиллагаа эрхэлж байна. Салбарын нийт хөрөнгө 7.9 их наяд төгрөгт хүрч банкны салбартай харьцуулахад 11.0 хувьд хүрээд байна. Салбарын оролцогчдын үйл ажиллагаа өргөжихийн хэрээр үүсч буй эрсдэл нэмэгдэх, тэдгээрийг чадавхижуулах, үзүүлж буй санхүүгийн үйлчилгээг төрөлжүүлэх зэрэг арга хэмжээнүүдийг хууль эрх зүйн хүрээнд шинэчлэх шаардлага үүсээд байна. Санхүүгийн зохицуулах хорооноос салбарт үүсч буй эрсдэлийг бууруулах, салбарын оролцогчдыг мэргэжлийн институт болгох, үйл ажиллагааг төрөлжүүлэх зэрэг бодлогын хүрээнд Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төслийг боловсруулсан бөгөөд цаашид УИХ-д өргөн мэдүүлэхэд мэргэжил арга зүйн дэмжлэг үзүүлж ажиллахаар төлөвлөөд байна. Мөн эдийн засгийн нөхцөл байдалтай уялдуулан салбарын зарим зохистой харьцаа болон өр, орлогын харьцааг чангаруулж, оролцогчдын эрсдэл даах чадварыг нэмэгдүүлж, үйл ажиллагаанд тавигдах шаардлагыг илүү тодорхой болгон, тусгайлсан зохицуулалтуудыг хийгээд байна.

**Бодлогын ямар арга хэмжээ авч хэрэгжүүлсэн талаар дэлгэрэнгүй мэдээлэл өгөөч?**

Санхүүгийн зохицуулах хорооны 2025 оны 68 дугаар тогтоолоор баталсан “Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны болон зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг тооцож, хяналт тавих журам”-д өөрийн хөрөнгөөр эрсдэл даах чадварыг итгэлцлийн үйлчилгээ эрхлэх ББСБ-ын хувьд 30 хувиас, итгэлцлийн үйлчилгээнээс бусад хэлбэрээр

эх үүсвэр татан төвлөрүүлсэн ББСБ-ын хувьд 20 хувиас, аливаа хэлбэрээр эх үүсвэр татан төвлөрүүлээгүй ББСБ-ын хувьд 10 хувиас тус тус доошгүй байхаар тогтоосон. Салбарын өндөр өртөг бүхий эх үүсвэрийг бууруулах, санхүүгийн салбарын нийтлэг хамаарлыг багасган өөрийн хөрөнгөөр эрсдэл даах чадварыг нэмэгдүүлж зээлийн хүү бууруулах зорилгоор итгэлцлийн үйлчилгээгээр татах эх үүсвэрийн харьцаа өөрийн хөрөнгийн 60 хувиас, гаргасан өрийн бичгийг өөрийн хөрөнгөд харьцуулсан харьцаа нь 30 хувиас, хөрөнгөөр баталгаажсан үнэц цаас гаргах замаар эх үүсвэр татан төвлөрүүлэх дүн нь өөрийн хөрөнгийн 50 хувиас хэтрэхгүй байхаар тус тус чангаруулсан. Мөн дотоодын арилжааны банк болон мөнгөн зээлийн үйл ажиллагаа эрхлэгчээс эх үүсвэр татан төвлөрүүлэхийг хориглосон.

Санхүүгийн зохицуулах хорооноос 2023 оноос эхлэн ББСБ-ын финтек зээлийн бүтээгдэхүүнд өр, орлогын харьцааг тооцож байсан бол 2024 оны 10 дугаар сараас ББСБ-ын олгох бүх хэрэглээний зээлд өр, орлогын харьцаа болон суудлын автомашин барьцаалсан болон худалдан авах хэрэглээний зээлийн зээл, үнэлгээний харьцаа 70 хувиас хэтрэхгүй байхаар тогтоож байсан. 2025 оны эхээр улсын валютын нөөц сүүлийн 2 сарын байдлаар 13.6 хувиар буурсан, үүнийг даган төсвийн алдагдал нь өнгөрсөн жилийн дундажтай харьцуулахад 137 хувиар өссөн зэрэг нь инфляцийн хүлээлтийг өсгөж, цаашид эрэлтийн шалтгаантай дарамт нэмэгдэх хандлагатай байгаа нь иргэдийн хэрэглээний зардал өсөж, өрийн дарамтад орох эрсдэлийг нэмэгдүүлж байна. Эдийн засгийн нөхцөл байдлыг харгалзан иргэдийн зээл рүү чиглэсэн зээлийн эх үүсвэрийг бизнесийн зээл рүү чиглүүлж, ажлын байрыг нэмэгдүүлэх, иргэдийг өрөөр биш ажил эрхэлсэн орлогын өсөлтөөрөө хэрэглээгээ нэмэгдүүлэх боломжийг бүрдүүлэх зорилгоор ББСБ-аас олгох өр, орлогын харьцаа болон суудлын автомашин барьцаалсан

хэрэглээний зээлийн зээл, үнэлгээний харьцааг 60 хувиас хэтрэхгүй байхаар чангатгасан бодлогын шийдвэрийг авч хэрэгжүүлсэн. Энэхүү бодлогын арга хэмжээний хүрээнд гадагшаа урсах валютын урсгалыг бууруулах, ханшийн тогтвортой байдлыг хангахад тодорхой нөлөөлөл үзүүлнэ гэж үзэж байна.

### **Дотоодын арилжааны банк болон мөнгөн зээлийн үйл ажиллагаа эрхлэгчээс зээл авахыг хориглосон байна. Энэ зохицуулалт хэр удаан хэрэгжих вэ?**

2025 оны I дүгээр улирлын байдлаар ББСБ-уудын эх үүсвэрийн бүтцийг авч үзэхэд итгэлцлийн үйлчилгээнээс татан төвлөрүүлсэн эх үүсвэр 1.2 их наяд төгрөг, бондын эх үүсвэр 550.0 тэрбум төгрөг, дотоодын арилжааны банкнаас 622.3 тэрбум төгрөгийн эх үүсвэрийг тус тус татан төвлөрүүлж үйл ажиллагаандаа зарцуулсан байна. 2025 оны I улирлын байдлаар итгэлцлээр татан төвлөрүүлсэн хөрөнгийн жигнэсэн дундаж үр шим жилийн 16.8 хувь, дундаж хугацаа 15.7 сар, банк санхүүгийн байгууллагаас татсан зээлийн эх үүсвэрийн дундаж хүү 19 хувь, дундаж хугацаа 16.9 сар, өрийн бичгээр татан төвлөрүүлсэн эх үүсвэрийн дундаж хүү 24 хувь, хугацаа 18.1 сар байна. Эх үүсвэрийн хүүгийн дундаж 19.2 хувь байгаа нь арилжааны банкуудын хадгаламжийн жигнэсэн дундаж хүү (жилийн 12 хувь)-нээс 7.2 пунктээр өндөр үзүүлэлттэй байна. Эндээс харахад дотоодын арилжааны банкууд ББСБ-уудыг санхүүжүүлэх замаар иргэдэд учрах санхүүгийн ачааллыг нэмэгдүүлж, мөнгө хүүлэлтийг тэтгэх үндсэн нөхцөл болж байна гэж үзэн Санхүүгийн зохицуулах хорооноос дээрх бодлогын арга

хэмжээг авч хэрэгжүүлсэн. Цаашид эдийн засгийн нөхцөл байдал, салбарын санхүүгийн үзүүлэлтүүдийг харгалзан сулруулах бодлогын арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх бүрэн боломжтой.

### **Дээрх бодлого, зохицуулалтын үр дүн хэрхэн гарч байна вэ? Арилжааны банкуудаас зээл авсан байгаа ББСБ-уудад энэ хэрхэн нөлөөлж байгаа вэ?**

ББСБ нь Санхүүгийн зохицуулах хорооноос хэрэгжүүлж буй бодлого, зохицуулалтын арга хэмжээг үйл ажиллагаандаа шууд мөрдөн ажиллаж байна. Энд нэг зүйлийг онцлоход гадаадаас татан төвлөрүүлж буй эх үүсвэрт хязгаарлалт хийгээгүй. Иймээс ББСБ нь өртөг багатай эх үүсвэр татан төвлөрүүлэхээр илүү ажиллаж байна. Шийдвэр гарснаас хойш хугацаанд буюу ББСБ-ын салбарын 2025 оны I улирлаас 2025 оны хагас жилийг хүртэлх хугацааны өртөг бүхий эх үүсвэрийн бүтэц 41.9 тэрбум төгрөгөөр буюу 1.3 хувиар буурсан байна. Тухайлбал, итгэлцлийн үйлчилгээний эх үүсвэрийн хэмжээ 41.0 тэрбум төгрөгөөр буюу 3.5 хувиар буурсан бол дотоодын арилжааны банкуудаас татсан эх үүсвэрийн хэмжээ 46.0 тэрбум төгрөгөөр буюу 8.0 хувиар буурсан байна.

Мөн энэхүү бодлогын шийдвэр гаргахаас өмнө бусдаас хөрөнгө татан төвлөрүүлсэн харилцаанд буцаан хэрэглэхгүй байхаар заасан. Өөрөөр хэлбэл, дотоодын арилжааны банкнаас зээл авсан ББСБ-уудын хувьд үүргийн гүйцэтгэлийн хангах хүртэлх хугацаанд тухайн зохистой харьцааг хангасан гэж үзэхээр зохицуулсан бөгөөд харин нэмж зээл авахыг хориглосон гэж ойлгоно.



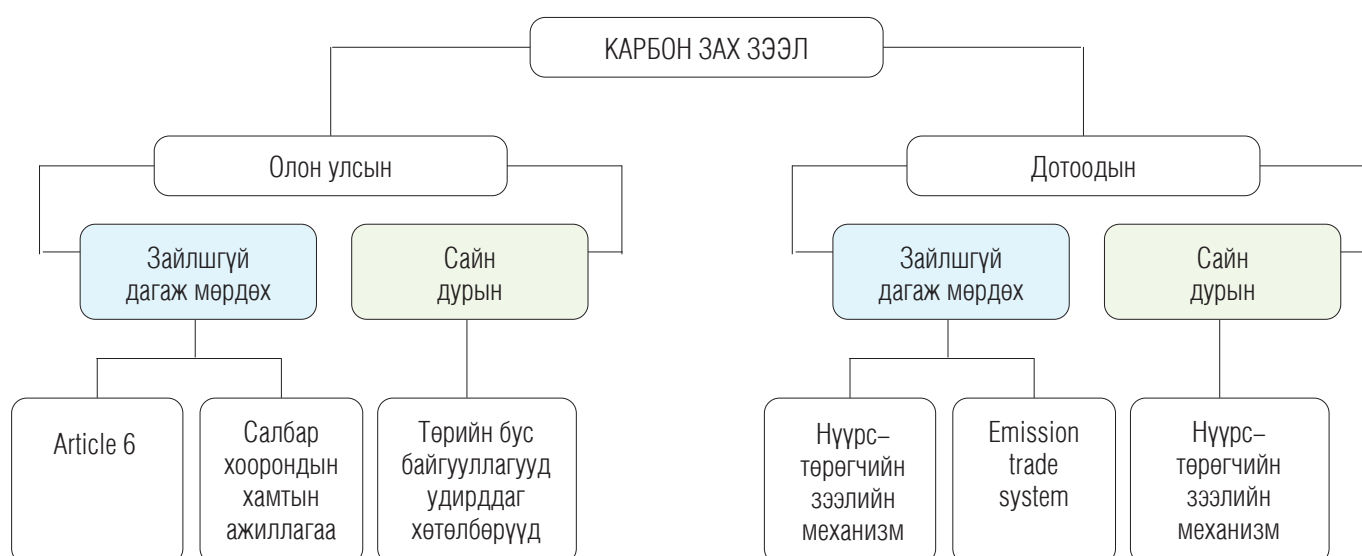
# ТОГТВОРТОЙ САНХҮҮЖИЛТ

## КАРБОН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН БҮТЭЦ ҮЙЛ АЖИЛЛАГАА

Карбон зах зээлийг газар зүйн байршлаар нь олон улсын болон дотоодын зах зээл хэмээн ангилдаг. Олон улсын зах зээлд улс орнууд хоорондын хамтын ажиллагаа, хэлэлцээрт тулгуурлан хил дамнансан карбон кредитийн арилжаа явагддаг бол дотоодын зах зээлд тухайн улсын хэмжээнд хэрэгжиж буй дотоодын хууль, бодлоготой уялдсан зохицуулалттай арилжаа хийгддэг.

Мөн түүнчлэн, Парисын хэлэлцээр, Европын Холбоо болон бусад бүс нутгийн зохицуулагчид хүлэмжийн хийн бууралтыг арилжаалах нэгжүүдийг өөр өөр нэршлээр нэрэлдэг. Жишээлбэл, ITMO, A6.4ER, EUA, TVER units гэж тодорхойлдог ч эдгээр нь үндсэн агуулгаараа баталгаажсан хүлэмжийн хийн бууралтыг илэрхийлсэн "карбон кредит"-ийн нийтлэг ойлголтод хамаарна.

Зураг. Карбон зах зээлийн зохицуулалт



### ОЛОН УЛСЫН КАРБОН ЗАХ ЗЭЭЛ

Олон улсын карбон зах зээлийн зорилго нь уур амьсгалын өөрчлөлтийн эсрэг үйл ажиллагааны үр нөлөөг олон улсын түвшинд нэмэгдүүлэх, улс орнуудын хамтын ажиллагааг үр ашигтай зохицуулахад чиглэгддэг. Энэ зах зээлийн онцлог нь хүлэмжийн хийн ялгаруулалтыг бууруулсан үр дүнг улс хооронд шилжүүлэх, тооцох, баталгаажуулах тусгай журам, хяналтын системтэй. Мөн давхар тооцооллоос сэргийлэх, ил тод байдлыг хангах, үр дүнгийн найдвартай байдлыг баталгаажуулах зорилго бүхий аргачлал, тайлагналын шаардлагыг агуулдаг. Тиймээс олон улсын карбон зах зээл нь Парисын хэлэлцээр болон түүнийг дагалдах олон улсын эрх зүйн баримт бичгүүдэд суурилдаг.

Олон улсын карбон зах зээлийг эрх зүйн зохицуулалтын хувьд зайлшгүй дагаж мөрдөх зах зээл болон сайн дурын зах зээл гэж хуваадаг. Зайлшгүй дагаж мөрдөх карбон зах зээл нь олон улсын болон үндэсний хууль, эрх зүйн зохицуулалтын хүрээнд ажилладаг. Үүнд оролцогчид нь тогтоосон ялгаруулалтын хязгаарлалтыг дагаж, зөвшөөрлийн дагуу хүлэмжийн хий ялгаруулах үүрэгтэй байдаг. Сайн дурын нүүрс-төрөгчийн зах зээлд байгууллагууд, хотууд, бүс нутгууд өөрсдийн санаачилгаар уур амьсгалын нөлөөг бууруулах, тогтвортой хөгжлийг дэмжих зорилгоор оролцдог. Энэ нь албан ёсны үүрэг хариуцлага хүлээдэггүйгээрээ зайлшгүй дагаж мөрдөх зах зээлээс ялгаатай байна.

### Олон улсын зайлшгүй дагаж мөрдөх зах зээл

Парисын хэлэлцээрийн 6 дугаар зүйлийн 6.2 дугаар заалт нь улс орнууд хүлэмжийн хийн ялгарлыг бууруулсан үр дүнгээ харилцан тохиролцсон хэлбэрээр буюу Internationally Transferred Mitigation Outcomes (ITMO) хэлбэрээр солилцох боломжийг олгодог. Тус заалт нь хоёр талын хамтын ажиллагаанд суурилдаг бөгөөд НҮБ-ын Хүрээлэн буй орчныг хамгаалах суурь конвенцын дор тухайн орнуудын Үндэсний тодорхойлсон хувь нэмрийн хэрэгжилтийг дэмжихэд чиглэдэг. Олон улсын шилжүүлсэн ялгарлын үр дүнг ашиглах үед экспортлогч улс нь тухайн хэмжээг өөрийн үндэсний зорилтот хувь нэмэртээ тооцохгүй бөгөөд давхар тооцооллоос зайлсхийх үүднээс экспортлогч улс нийт ялгарлын дүнгээс тохируулга хийж хасна. Харин импортлогч улс нь шилжүүлэн авч буй ялгарлын үр дүнг өөрийн зорилтот нэмэгдүүлэн тусгадаг.

Парисын хэлэлцээрийн 6 дугаар зүйлийн 6.4 дүгээр заалтын зорилго нь олон улсын төвлөрсөн зохицуулалттай нүүрстөрөгчийн зах зээлийг бий болгож, хүлэмжийн хийн ялгарлыг бодитоор бууруулах, тогтвортой хөгжилд хувь нэмэр оруулах юм.

6.4 дүгээр заалт нь НҮБ-ын Уур амьсгалын өөрчлөлтийн суурь конвенцын UNFCCC-ийн дэргэдэх Article 6.4 Supervisory Body-гийн удирдлага, хяналтын дор хэрэгждэг. Энэ байгууллага нь олон улсын түвшинд тогтмол хуралддаг, мэргэжлийн төлөөллөөс бүрдсэн бие даасан зохицуулах байгууллага бөгөөд карбон кредит буюу хүлэмжийн хийн бууралтын нэгжийг бий болгох шалгуурыг тодорхойлох, бууралтыг баталгаажуулах, бүртгэх, арилжаалах журам болон нөхцөлийг тогтоох, оролцогч талуудын эрх тэгш оролцоог хангах, зах зээлийн ил тод, найдвартай ажиллагааг хангах өндөр шаардлагыг хэрэгжүүлэх чиг үүрэгтэй. 6.4 дүгээр заалтын хүрээнд бий болсон карбон кредитийг A6.4ER (Article 6.4 Emission Reductions) гэж нэрлэдэг бөгөөд улс орнууд өөрсдийн Үндэсний тодорхойлсон хувь нэмэрт ашиглахын зэрэгцээ хувийн хэвшил ч зах зээл дээр арилжаалж болно.

### Олон улсын сайн дурын зах зээл

Олон улсын сайн дурын карбон зах зээл нь төрийн зохицуулалтаас гадна аж ахуйн нэгж, байгууллага, хувь хүмүүс уур амьсгалын өөрчлөлтийн эсрэг санаачилгатайгаар оролцож, хүлэмжийн хийн ялгаруулалтыг бууруулах, нөхөн сэргээх төслүүдэд хөрөнгө оруулах, карбон кредит худалдан авах

зэргээр хэрэгждэг зах зээл юм.

Уг зах зээлд Gold Standard, Verra зэрэг олон улсын тэргүүлэгч байгууллагууд голлох үүрэгтэйгээр үйл ажиллагаа явуулдаг бөгөөд эдгээр байгууллагууд нь төслүүдийг бүртгэх, баталгаажуулах, үнэлэх, хүлэмжийн хийн бууралтын үр дүнг албан ёсоор хүлээн зөвшөөрөх зэрэг чухал үүргийг гүйцэтгэдэг. Эдгээр байгууллагын баталгаажуулсан карбон кредит нь олон улсын сайн дурын карбон зах зээлд арилжаалагдах боломжтой болж, зах зээлийн итгэлцэл, ил тод байдлыг хангахад чухал хувь нэмэр оруулдаг.

Gold Standard-ын хүрээнд дараах төрлийн төслүүдийг баталгаажуулж, карбон кредит олгодог. Үүнд:

- Сэргээгдэх эрчим хүч
- Эрчим хүчний үр ашиг
- Ойн нөхөн сэргээлт ба ойн хамгаалалт
- Хөдөө аж ахуй, хөрс хамгаалалт
- Усан хангамж, ариун цэвэр, био-эрчим хүч зэрэг олон чиглэл багтана.

Төслийг бүртгүүлэхийн тулд төсөл хэрэгжүүлэгч нь нарийн тодорхойлсон аргачлалд үндэслэн хүлэмжийн хийн бууралтын тооцоог хийж, хөндлөнгийн аудит хийлгэх шаардлагатай байдаг. Энэ процесс нь MRV буюу хяналт-шинжилгээ, тайлагнал, баталгаажуулалтын тогтолцоогоор хангагддаг. Үүний дараа Gold Standard-ын нарийн шалгуурын дагуу үнэлэгдсэн, шалгарсан төслүүдийг бүртгэж, баталгаажуулсны үндсэн дээр карбон кредит олгодог бөгөөд эдгээрийг олон улсын зах зээл дээр санал болгодог.

### ДОТООДЫН КАРБОН ЗАХ ЗЭЭЛ

Дотоодын карбон зах зээл нь тухайн улсын хууль, бодлогын хүрээнд зохицуулагддаг бөгөөд уур амьсгалын зорилт, хүлэмжийн хийн ялгарлыг бууруулах стратеги, эдийн засгийн онцлогт тулгуурладаг. Иймд зах зээл нь зайлшгүй дагаж мөрдөх болон сайн дурын зах зээл гэсэн хэлбэрээр хэрэгжиж болно. Энэ нь тухайн улс орны дотоод зохицуулалт, эрх зүйн орчин, зах зээлийн оролцогчдын оролцооноос хамааран уян хатан бүтэцтэй байна.

### Дотоодын зайлшгүй дагаж мөрдөх зах зээл

Дотоодын зайлшгүй дагаж мөрдөх зах зээлийн хамгийн том жишээ бол БНХАУ-ын үндэсний нүүрстөрөгчийн зах зээл бөгөөд 2021 онд албан ёсоор нээгдэж, эхний шатандаа зөвхөн цахилгаан эрчим хүч үйлдвэрлэлийн салбарыг хамарч, нийт 2,200 орчим цахилгаан станц оролцож байна. Тус зах зээл нь жилд ойролцоогоор 4.5 тэрбум тонн CO<sub>2</sub>-эквивалент ялгаруулалтыг хамардаг ба дэлхийн нийт нүүрстөрөгчийн ялгаруулалтын 30 орчим хувийг төлөөлдөг. Энэ нь БНХАУ-ын хувьд уур амьсгалын бодлогын гол хэрэгсэл болоод байна (ICAP, 2023). 2025 оны байдлаар нэг тонн карбон кредитийн үнэ 60–80 юань буюу ойролцоогоор 8–11 ам.доллар орчим байна (Refinitiv Carbon Market Report, 2025).

### Дотоодын сайн дурын зах зээл

Дотоодын сайн дурын зах зээл нь тухайн улсын иргэн, аж ахуйн нэгж, төрийн болон төрийн бус байгууллагууд хүлэмжийн хийг бууруулахын тулд сайн дурын санаачилгаар оролцох, бууралтын үр дүнг баталгаажуулах, зах зээлд арилжаалах нөхцөлийг бүрдүүлдэг зах зээл юм. Дотоодын сайн дурын зах зээлийн гол зорилго нь тухайн орны уур амьсгалын бодлогыг дэмжих, иргэд, аж ахуйн нэгжүүдийн оролцоог өргөжүүлэх, уур амьсгалын санхүүжилтийн дотоод эх үүсвэр бий болгох, орон нутгийн нөхцөлд тохирсон жижиг болон дунд хэмжээний төслүүдийг дэмжихэд оршдог. Мөн олон улсын сайн дурын стандартууд (жишээ нь Gold Standard, VCS) ихэвчлэн өндөр шалгууртай, хэрэгжилтийн өртөг өндөртэй байдаг бол дотоодын системүүд нь илүү хялбаршуулсан, тухайн улс өөрийн нөөц боломжид нийцүүлсэн уян хатан зохицуулалттай байж болдгоороо онцлогтой байдаг.



# КОМПАНИЙН ЗАСАГЛАЛ, КОМПЛАЙНС

## КОМПАНИЙН ЗАСАГЛАЛ БА ХИЙМЭЛ ОЮУН УХААН



Сүүлийн жилүүдэд хиймэл оюун ухаан (цаашид “AI” гэх)–ны хөгжил компанийн удирдлага, стратеги, бизнесийн үйл ажиллагаанд хүчтэй нөлөө үзүүлж эхэллээ. Туркийн Газиантеп Их сургуулийн (Gaziantep University) Бизнесийн удирдлагын тэнхимийн туслах профессор Гектүрк Калкан AI технологи компанийн засаглалд үзүүлэх үр нөлөөг судалсан байна. Судалгаанд AI технологийн хөгжлийн хурд, стратеги ба шийдвэр гаргалтын үйл явцад хэрхэн нөлөөлж буйг цогцоор нь авч үзжээ.

### Компанийн засаглал

Компанийн засаглал нь компанийн удирдлага, хяналтын тогтолцоо, шийдвэр гаргалт, оролцогч талуудтай харилцах хэм хэмжээг зохицуулдаг суурь ойлголт юм. AI технологийн ашиглалт нэмэгдэхийн хэрээр уламжлалт засаглалын загварууд шинэчлэгдэх шаардлагатай болж байна.

### AI технологийн компанийн засаглалд үзүүлэх эерэг нөлөөлөл

Компанийн засаглалд дараах байдлаар үнэ цэн бий болгож байна.

Үүнд:

- Хэрэглэгчийн зан төлөвийг нарийвчлан шинжлэх
- Зах зээлийн чиг хандлагыг урьдчилан таамаглах
- Үйл ажиллагааг оновчтой болгох инновацыг нэмэгдүүлэх
- Мэдээлэлд суурилсан үндэслэлтэй шийдвэр гаргалтыг дэмжих

Эдгээр хүчин зүйлс нь компанийн ашигт ажиллагаа, стратегийн төлөвлөлт, зах зээлийн уян хатан байдал зэрэгт эерэг нөлөө үзүүлж байна.

Мөн AI технологи нь ирээдүйд үүсэж болзошгүй сорилт болон боломжуудын талаар урьдчилан таамаглал дэвшүүлж, компанийн стратегийн төлөвлөлтөд дэмжлэг үзүүлэх чадамжтай юм. Ийнхүү өгөгдөлд тулгуурласан шинжилгээний арга барил нь компаниудыг зах зээлийн өөрчлөлтөд илүү түргэн хариу үзүүлэх, дасан зохицох, хэрэглэгчийн хэрэгцээг ойлгох, улмаар үр дүнтэй шийдвэр гаргахад дөхөм болдог.

Үргэлжлэл бий..

Эх сурвалж: <https://www.linkedin.com/>

## ФИНТЕК БА РЕГТЕК

## НОГООН ФИНТЕК

## 3. Sugi



ESG хөрөнгө оруулалтын платформууд: Байгаль орчин, нийгэм, засаглалын үгэлгээ, оноонд тулгуурлан хэрэглэгчдэд хөрөнгө оруулалт хийхэд тусалдаг програм.

Байгуулагдсан: 2020 он, Их Британи улс

“Sugi” нь хөрөнгө оруулалтын багцаар дамжуулан уур амьсгалд эерэг өөрчлөлт авчрахыг зорьж буй хүмүүст зориулсан инновац шийдэл болж байна. Гол онцлогуудаас дурьдвал, хувьцаа болон хөрөнгө оруулалтын сангуудын байгаль орчин, нийгэм, засаглалын үзүүлэлт дээр үндэслэн үнэлгээ хийж, хэрэглэгчдэд зөвлөгөө өгдөг.

<https://sugi.earth/>

## 5. Jupiter intelligence



Уур амьсгалын эрсдэлийн аналитик платформууд. Байгууллага, хөрөнгө оруулагчдад уур амьсгалын санхүүгийн эрсдэлийг үнэлэхэд туслах Финтек шийдлүүд.

Байгуулагдсан: 2017 онд Сан Матео, Калифорни

Тус платформ нь уур амьсгалын өөрчлөлтөөс үүдэлтэй эрсдэлийг тооцоолж, байгууллага, хөрөнгө оруулагчдад эдийн засгийн болон дэд бүтцийн нөлөөллийг урьдчилан мэдэхэд тусалдаг байна. Систем нь дэлхий даяар 22,000 гаруй өгөгдөл дээр тулгуурлаж, олон төрлийн цаг агаарын аюулыг 5 жилийн хугацаанд нарийвчлан тооцоолдог.

<https://www.jupiterintel.com/company>

## 4. Tomorrow



Ногоон Необанкууд / Дижитал банкууд. Хэрэглэгчдийн мөнгийг уур амьсгалд ээлтэй төсөлд зарцуулж, нүүрстөрөгчийн ул мөр багатай банкны үйлчилгээг санал болгодог дижитал банк.

Байгуулагдсан: 2018 онд Герман, Хамбург

“Tomorrow” банк нь бүрэн дижитал, экологид ээлтэй санхүүгийн байгууллага бөгөөд хэрэглэгчдийн хадгаламжийг зөвхөн ногоон, тогтвортой төсөлд чиглүүлэн хөрөнгө оруулдаг. Мөн хэрэглэгчдэд нүүрстөрөгчийн ялгарлаа тооцох, нөхөх боломжийг олгохоос гадна мод тарих зэрэг уур амьсгалд эерэг нөлөө үзүүлэх үйлчилгээг санал болгодог.

<https://www.tomorrow.one/en-EU/>

## 6. Doconomy



Байгаль орчинд ээлтэй төлбөрийн систем.

Байгуулагдсан: 2018 онд Швед, Стокгольм

“Doconomy” нь хэрэглэгчийн худалдан авалтын мэдээллийг ашиглан нүүрстөрөгчийн хаягдлыг тооцоолдог. Тэд үйл ажиллагаагаа шинэлэг байдлаар явуулахыг зорьдог бөгөөд үүний нэг жишээ нь хэрэглэгчийн нүүрстөрөгчийн хаягдал тодорхой хэмжээг давсан тохиолдолд ашиглах боломжгүй болдог хязгаарлагч карт. Энэ нь хүний хэрэглээг байгальд ээлтэй болгох зорилготой шийдэл юм.

<https://www.doconomy.com/about/company>

## СУДЛААЧИЙН ИНДЭР

### ҮНЭТ ЦААСНЫ БРОКЕР, ДИЛЕР, АНДЕРРАЙТЕРЫН КОМПАНИЙН ЗОХИСТОЙ ХАРЬЦААНЫ ШАЛГУУР ҮЗҮҮЛЭЛТ

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

#### Гүйцэтгэсэн:

Санхүүгийн зохицуулах хорооны Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах мэргэжилтэн 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, Европын холбооны Базелийн хяналт шалгалтын хорооноос санал болгодог Зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт болон түүнийг тооцох аргачлалыг судалж холбогдох санал, дүгнэлтийг боловсрууллаа.

#### 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 нөлөө бүхий 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.

АНУ-ын Үнэт цаасны биржийн хорооноос (SEC) гаргасан Цэвэр хөрөнгийн дүрэм (Net capital rule);

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 2015 онд Санхүүгийн зохицуулах хорооны 418 дугаар тогтоолоор “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 судаллаа.

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. Энэхүү судалгааны ажлаар финтекийн тухай, ББСБ-уудын нөөгийн финтек зохицуулалтын талаарх түүвэр судалгааг хийн, финтек зээлийн үйлчилгээний зохицуулалтаар Улс орнуудын сайн туршлагыг судалж, Монгол улсад хэрэгжүүлэх саналыг дэвшүүллээ.

## 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 стандартад үндэслэсэн бөгөөд дэлхийн санхүүгийн хямралын дараа Банкны хяналт шалгалтын Базелийн хорооноос санхүүгийн зах зээлийн хэрэгслүүд, бусад эрсдэлийг тооцох аргачлал нь бодит алдагдлыг илэрхийлж чадахгүй мөн бусад санхүүгийн хяналт шалгалт дутагдалтай байгааг илрүүлж тус асуудлыг шийдвэрлэх зорилгоор Базел III стандартыг боловсруулсан. Үүнд 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;
- c. Хоёрдугаар зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгө.

#### 2. Хөрөнгийн шаардлага /Хуваарь/:

- a. Зээлийн эрсдэл;
- b. Зах зээлийн эрсдэл;
- c. Үйл ажиллагааны эрсдэл.

Зураг. Хөрөнгийн шаардлагын удирдамжийн дагуу хөрөнгийн хүрэлцээг Багана I тооцох арга

$$\text{Хувь \%} = \frac{\text{Хөрөнгийн нөөц}}{\text{Хөрөнгө (Tier1 \& Tier2)} + \text{Багана II}} \div \underbrace{\text{Зээлийн эрсдэл+Зах зээлийн эрсдэл+Үйл ажиллагааны эрсдэл}}_{\text{Хөрөнгийн шаардлага}}$$

### Базел III стандартын дагуу өөрийн хөрөнгийг 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;

- Нэмж төлөгдсөн капитал;
- 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

- Нэмж төлөгдсөн капитал;
- 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 (1 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;

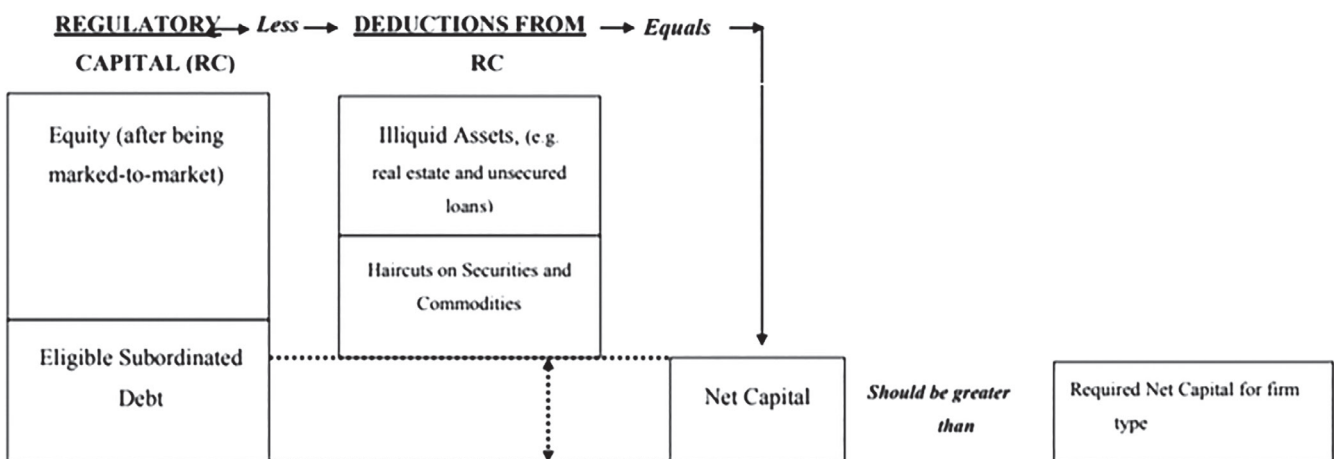
Нийт өөрийн хөрөнгө (нэг болон хоёрдугаар зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгийн нийлбэр) нь **эрсдэлээр жигнэсэн активын 8 хувь буюу түүнээс багагүй** байх.

### 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. Capital adequacy calculation under the SEC's Net Capital Rule



"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 хөрөнгийг 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.

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.

## 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>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Аль өндөр дүн нь байна:</li> <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>

**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 хэмжээг 5000–аас 100,000 ам.долларын хооронд тогтоосон бөгөөд санхүүгийн цэвэр хөрөнгө болон өр төлбөрийн харьцааг 6.67 хувь байхыг шаарддаг.

**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, хамгаалах, 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 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.

**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 шаарддаг/зөвлөдөг байна. 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.

<sup>2</sup> Aggregate customer debits=(Customer debits – (Customer debits x 3%)).

## 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 /haircut/ хийх маягыг 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.



## АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- 1) 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>
- 2) International Financial Reporting Standards Retrieved from: <https://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/>
- 3) 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)
- 4) 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)
- 5) The Securities and Exchange Commission , Net Capital Rule. Retrieved from: <https://www.sec.gov/rules-regulations/1998/02/net-capital-rule>
- 6) Банкны хяналт, шалгалт банкны үйл ажиллагааны олон улсын үндсэн зарчмууд. 2020.



## ФАТФ–ЫН ХАР, СААРАЛ ЖАГСААЛТ ГЭЖ ЮУ ВЭ?

**ФАТФ (Санхүүгийн хориг арга хэмжээ авах байгууллага)** нь мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх (МУТСТ) олон улсын стандартыг боловсруулж, хэрэгжилтийг нь хянадаг байгууллага юм.



ФАТФ–аас улс, орнууд зөвлөмж, стандартыг хэрэгжүүлж буй эсэхэд хяналт тавьж, хангалтгүй улс орнуудыг **хар** болон **саарал** жагсаалтад оруулдаг болсон бөгөөд энэ нь тухайн улсын санхүүгийн нэр хүндэд шууд сөргөөр нөлөөлдөг.

### ХАР БОЛОН СААРАЛ ЖАГСААЛТЫН ЯЛГАА

**СААРАЛ ЖАГСААЛТАД:** мөнгө угаах болон терроризмийг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тогтолцоо нь сул, гэхдээ сайжруулах амлалт өгсөн, ФАТФ–тай хамтран ажиллаж буй орнууд багтдаг

**ХАР ЖАГСААЛТАД:** мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тогтолцоо нь ноцтой дутагдалтай, хамтран ажиллахаас татгалзсан улс орнууд багтдаг.

ФАТФ–тай хамтын ажиллагаатай



ФАТФ–тай хамтын ажиллагаагүй

Эрсдэлийн түвшин дунд



Эрсдэлийн түвшин өндөр

Эрчимжүүлсэн хяналт шалгалтын арга хэмжээ авах

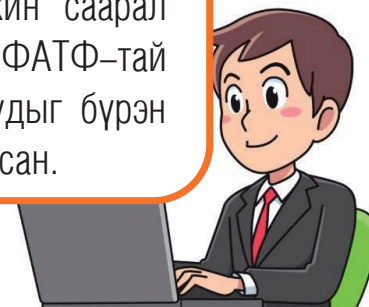


Хориг арга хэмжээ авах

### ЗАХ ЗЭЭЛИЙН СУДАЛГАА, ХӨГЖЛИЙН ГАЗАР

**МОНГОЛ УЛС**

Монгол Улс 2013 онд анх ФАТФ-ын "саарал жагсаалт"-д орж, 2014 онд гарсан. Мөн 2017 оны үнэлгээгээр 20 зөвлөмж хангалтгүй хэрэгжсэн нь үнэлэгдсэн тул 2019 онд дахин "саарал жагсаалт"-д орсон. Улмаар 1 жилийн хугацаанд ФАТФ-тай идэвхтэй хамтран ажиллаж, өгсөн үүрэг, даалгавруудыг бүрэн биелүүлсний үр дүнд 2020 онд саарал жагсаалтаас гарсан.



2023 оны 9-р сард Монгол Улс ФАТФ-ын 40 зөвлөмжийг бүрэн хэрэгжүүлсэн Азийн анхны орон болсон

**МУТСТ ЧИГЛЭЛЭЭР ӨНДӨРЖҮҮЛСЭН ХЯНАЛТАД ОРСОН ОРНЫ ЖАГСААЛТ**  
 (2025 оны 06 дугаар сарын байдлаар)
**СААРАЛ ЖАГСААЛТ**

Алжир



Ангол



Боливи



Болгар



Буркина Фасо



Камерун



Кот-д'Ивуар



Конго



Хаити



Кени



Лаос



Ливан



Монако



Мозамбик



Намиби



Өмнөд Африк



Балба



Нигери



Сири



Өмнөд Судан



Венесуэл



Вьетнам



Йемэн



Виржинийн арлууд

**ХАР ЖАГСААЛТ**

БНАСУ



Иран



Мьянмар

МУТСТ дэлгэрэнгүй  
мэдээлэл авахыг хүсвэл


**ЗАХ ЗЭЭЛИЙН СУДАЛГАА, ХӨГЖЛИЙН ГАЗАР**

## ОЛОН УЛСЫН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН МЭДЭЭ

### ФИЛИППИНИЙ ТӨВ БАНК: ИНФЛЯЦЫГ 2025 ОНД 2 ХУВЬД ХҮРГЭНЭ.



Филиппиний Төв банкны ерөнхийлөгч Эли Ремолона 2025 оны инфляцын түвшнийг 2 хувьд хүргэх боломжтой гэж үзэж байгаагаа эдийн засгийн форумын үеэр мэдэгдлээ. 7 дугаар сард инфляц 0.9 хувьд хүрсэн нь 2019 оны 10 дугаар сараас хойших хамгийн бага үзүүлэлт бөгөөд энэ оны эхний долоон сарын дундаж 1.7 хувьтай байна гэж дурдав. Төв банкны гол бодлогын хүү одоогоор 5.25 хувьд байгаа нь сүүлийн доод түвшин бөгөөд, эдийн засгийн өсөлт болон инфляцын төлөвөөс хамааран энэ онд дахин хоёр удаа бууруулах төлөвлөгөөтэй байна. Эхний хагас жилд инфляц зорилтот түвшнээс доогуур байгаа нь жилийн эцэс гэхэд 2 хувьд хүрэх боломжийг хадгалж байна. Филиппиний Төв банк инфляцыг 2–4 хувийн хүрээнд барих зорилттой бөгөөд 2 хувь нь энэ хүрээний доод зааг юм. Хэдийгээр 6 дугаар сард инфляц бага зэрэг өссөн ч Төв банк түвшнийг хяналтдаа байлгаж, эдийн засгийг дэмжих зорилгоор бодлогын хүүг цаашид бууруулах боломжтой гэсэн байр суурьтай байна. Энэ нь мөнгөний бодлогыг илүү уян хатан, нөхцөл байдалд нийцүүлэн хэрэгжүүлэх чиглэлтэйг харуулж байна.

Эх сурвалж: [www.reuters.com](http://www.reuters.com)

### АНУ-ЫН ХӨРӨНГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛД ТЕХНОЛОГИЙН САЛБАР ТЭРГҮҮЛЖ, ХОЛБООНЫ НӨӨЦИЙН БОДЛОГЫН ХҮҮГ БУУРУУЛАХ ЧИГ ХАНДЛАГАТАЙ БОЛЖ БАЙНА.

2025.08.08-ны байдлаар АНУ-ын хөрөнгийн зах зээл технологийн компаниудын сайн орлогын үр дүнд Nasdaq индекс өндөр түвшинд хаагдаж, зах зээлийн сэргэлтийг тодорхой харуулж байна. Холбооны нөөцийн систем (Fed)–

ийн бодлогын хүүг бууруулах хүлээлт нэмэгдсэн нь хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг сэргээж, зах зээлийн идэвхжилд дэмжлэг үзүүлж байна. Үүний зэрэгцээ, АНУ-ын Ерөнхийлөгч Дональд Трамп эдийн засгийн зөвлөх Стивен Мирангыг түр хугацаагаар Fed-ийн гишүүнээр томилох шийдвэр гаргаснаар бодлогын зөөлөн чиглэлийн хандлагыг бэхжүүлсэн байна.



Дэлхийн геополитикийн нөхцөл байдал ч хөрөнгийн зах зээлд нөлөөлсөөр байгаа бөгөөд АНУ, Оросын Ерөнхийлөгч нарын уулзалт ойртож байгаатай холбогдуулан Украинд энхийн хэлэлцээр хийх эрчимжүүлэлтийг бий болгож байна. Мөн АНУ, Хятадын хоорондын гаалийн хөнгөлөлтийн хэлцлийн хугацаа тун удахгүй дуусах нь худалдааны харилцаанд шинэ үе эхлэх боломжийг нэмэгдүүлж байна.

АНУ-ын инфляцын мэдээ гарч, үүний үр дүнд Fed-ийн бодлогын шийдвэрт нөлөөлөх магадлал өндөр байгаа тул хөрөнгө оруулагчид өндөр анхааралтай хүлээж байна. Түүнчлэн Австралийн Төв банк бодлогоо зөөлрүүлэх буюу хүүгээ бууруулах боломжтой бол Норвегийн Төв банк бодлогоо хадгалах төлөвтэй байна.

Санхүүгийн урсгалын хувьд эрсдэлээс сэргийлэх арга хэмжээгээр хөрөнгө оруулагчид хувьцааны зах зээлээс мөнгөний зах зээл болон бонд руу хөрөнгө оруулалтаа шилжүүлж байгаа нь ажиглагдаж байна.

Технологийн салбарын амжилт болон Fed-ийн бодлогын хүүг бууруулах чиг хандлага нь АНУ-ын хөрөнгийн зах зээлийн идэвхжилд түлхэц болж байгаа бол геополитик, макро эдийн засгийн мэдээ зах зээлийн хөдөлгөөний гол хүчин зүйл хэвээр байна.

Эх сурвалж: [www.reuters.com](http://www.reuters.com)

## CITIGROUP STABLECOIN БОЛОН КРИПТОВАЛЮТЫН ETF-Д ХАДГАЛАЛТ, ТӨЛБӨРИЙН ҮЙЛЧИЛГЭЭ ҮЗҮҮЛЭХ ЧИГЛЭЛЭЭР СУДАЛГАА ЭХЛҮҮЛЛЭЭ.

АНУ-ын тэргүүлэх санхүүгийн байгууллагуудын нэг болох Citigroup нь тогтмол үнэ бүхий актив (жишээлбэл, АНУ-ын Засгийн газрын үнэт цаас, бэлэн мөнгө)-д тулгуурласан стабилкоинуудын хадгалалт болон төлбөрийн үйлчилгээ үзүүлэх боломжийг судалж эхэлсэн талаар тус компанийн Олон улсын түншлэл ба инновацийн хэлтсийн дарга Бисваруп Чаттержи мэдэгдлээ.

Энэ шийдвэр нь АНУ-д хэрэгжиж эхэлсэн шинэ хууль тогтоомжтой уялдаж байгаа юм. Уг хуулиар стабилкоин гаргагчид баталгаат өндөр чанарын активыг хадгалах шаардлагатай болсон нь уламжлалт санхүүгийн байгууллагуудын хувьд хадгалалт, хөрөнгийн удирдлагын үйлчилгээ үзүүлэх боломжийг нээж өгч байна.



Citigroup нь мөн токенжуулсан долларын шилжүүлгийн үйлчилгээг хөгжүүлж байгаа бөгөөд энэ нь Нью-Йорк, Лондон, Гонконг зэрэг хотуудын хооронд blockchain технологийг ашиглан 24 цагийн турш гүйлгээ хийх боломжийг олгоно. Цаашид хэрэглэгчид стабилкоиныг хооронд нь болон ам.доллар руу шууд хөрвүүлэх үйлчилгээг нэвтрүүлэхээр төлөвлөж байна.

Түүнчлэн тус компани криптовалютын ETF-ийн үндсэн хөрөнгийн хадгалалтын үйлчилгээ үзүүлэх боломжийг судалж байна. АНУ-ын Хөрөнгө оруулалтын хорооноос spot Bitcoin ETF-ийг зөвшөөрснөөс хойш энэ төрлийн үйлчилгээний эрэлт нэмэгдэж байгаа бөгөөд одоогоор зах зээлийн 80 гаруй хувийг Coinbase компани эзэлж байна.

Citigroup-ийн энэхүү стратеги нь АНУ-ын шинэ засаг захиргааны криптовалютын зохицуулалтад эерэг хандлага баримталж буй бодлоготой уялдаж байгаа бөгөөд цаашид өөрийн стабилкоиныг гаргах боломжийг ч судалж буйг онцолжээ.

Эх сурвалж: [www.reuters.com](http://www.reuters.com)

WORLD FINANCE

## ОЛОН УЛСЫН ХӨРӨНГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ИНДЕКС

2025 оны 08 дугаар сарын 19-ны өдөр

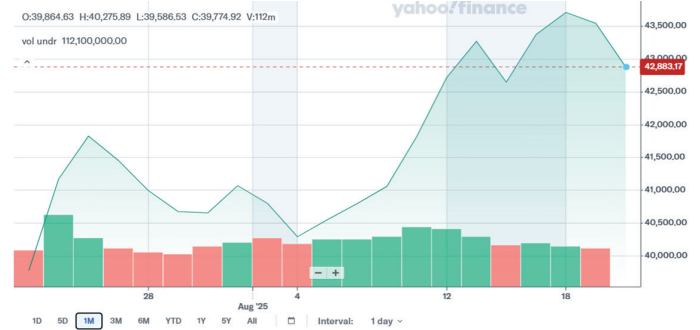
S&P 500 / ^GSPC/

**6,411.37** -37.78 (-0.59%)



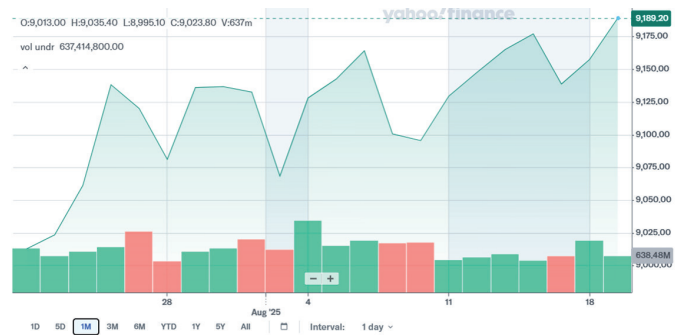
Nikkei 225 / ^N225/

**42,883.17** -663.12 (-1.52%)



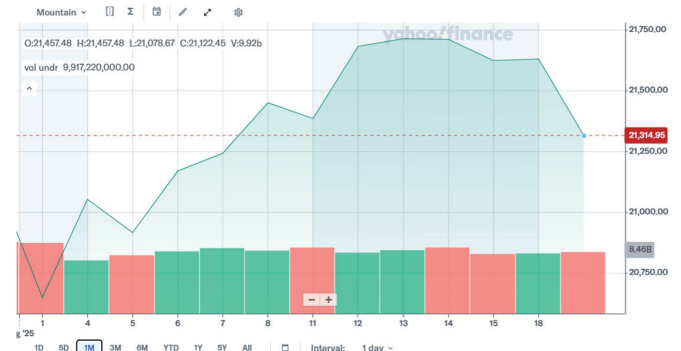
FTSE 100 / ^FTSE/

**9,189.22** +31.48 (+0.34%)



NASDAQ Composite (^IXIC)

**21,314.95** -314.82 (-1.46%)



Эх сурвалж: www.finance.yahoo.com



Засгийн газрын IV байр, Бага тойруу-3, Чингэлтэй дүүрэг, Улаанбаатар хот, Монгол Улс 15160



+976-51-264444



press@frc.mn



www.frc.mn



Санхүүгийн зохицуулах хороо



@FRC\_of\_Mongolia

ШУДАРГА ӨС-ХӨГЖИЛ ДЭВШИЛ

# 110

ГОМДОЛ, МЭДЭЭЛЭЛ ХҮЛЭЭН АВАХ УТАС  
/үнэ төлбөргүй/

АВАИГА  
110

ХҮНА СУРТАМ  
110

АШИГ СОШИРХАЙН ЗӨРЧИЛ  
110

АВЛИГТАЙ ТЭМЛЭХ ГАЗАР