



САНХҮҮГИЙН
ЗОХИЦУУЛАХ
ХОРОО

СУДАЛГААНЫ ТОВХИМОЛ

Дугаар №6

Улаанбаатар хот
2025 он

ХЯНАН ТОХИОЛДУУЛСАН:

Н.Хүдэрчулуун

Санхүүгийн зохицуулах хорооны дэд дарга

Н.Оюунчимэг

Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын дарга

ЭМХЭТГЭСЭН:

Д.Дашням

Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах референт

ЭХ БЭЛТГЭСЭН:

Т.Билэгсайхан

Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах референт

ӨМНӨХ ҮГ

Эрхэм уншигч таны амар амгаланг айлтгая!

Санхүүгийн зохицуулах хорооноос жил бүр уламжлал болгон гаргадаг судалгааны товхимолоо уншигч Танд өргөн барьж байна.

Энэ удаагийн судалгааны товхимолд карбон зах зээлийн бүтэц, үйл ажиллагаа, санхүүгийн салбар дахь хиймэл оюун ухааны хэрэглээ ба зохицуулалт, валют арилжих төвийн зохицуулалт ба олон улсын туршлага, санхүүгийн салбар дахь ногоон угаалтын зохицуулалт, үүсмэл санхүүгийн зах зээлийг хөгжүүлэхэд тулгамдаж буй асуудал, түүнийг шийдвэрлэх арга зам, санхүүгийн нэгдлийн хяналт шалгалтын эрх зүйн орчны судалгаа, гүн сургалтын арга ашиглан алтны үнийн богино хугацааны таамаглалын туршилт зэрэг 10 гаруй судалгааны ажлууд багтсан. Тухайлбал, хиймэл оюун ухааны хэрэглээ болон зохицуулалтын орчны бэлэн байдлыг үнэлсэн судалгаа нь технологийн эрсдэлийг бууруулах, ёс зүйтэй хэрэглээг дэмжих шаардлагыг онцолсон бол үүсмэл санхүүгийн зах зээлийн судалгаа нь дериватив хэрэгслийг хөгжүүлэх олон улсын туршлага, эдийн засгийн ач холбогдлыг тодорхойлсон. Бичил санхүүгийн салбар дахь хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах судалгаа нь хууль эрх зүйн орчны хэрэгцээг хөндөж, үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарын судалгаа нь хуулийн этгээдэд тавигдах олон улсын шаардлагыг харьцуулан дүгнэсэн. Ногоон угаалтын талаарх судалгааны үр дүн нь ESG зарчим, тогтвортой санхүүжилтийн итгэлцлийн асуудлыг анхааруулсан бол санхүүгийн нэгдлийн хяналт шалгалтын судалгаагаар олон улсын сайн туршлагыг үндэслэн эрх зүйн орчныг боловсронгуй болгох санал дэвшүүлээ. Мөн валют арилжих төвийн зохицуулалт, карбон зах зээлийн бүтэц, финтекийн эрх зүйн орчин, хадгаламж зээлийн хоршоодын дээвэр байгууллагын туршлагыг харьцуулсан судалгаануудад Монголын санхүүгийн экосистемийн тогтвортой, хүртээмжтэй хөгжилд хувь нэмэр оруулахуйц бодлогын суурь мэдээлэл, зөвлөмжүүдийг багтаасан.

Судалгааны хүрээнд орчин үеийн санхүүгийн инноваци, зохицуулалтын шинэ чиг хандлага, ногоон хөгжил болон салбарын тогтвортой байдлын асуудлыг гүнзгийрүүлэн судалж, Монгол Улсын санхүүгийн зах зээлтэй уялдуулан дүгнэн, боломжит туршлагыг санхүүгийн зах зээлд нэвтрүүлэх санал, зөвлөмжийг гаргадаг билээ.

Эдгээр судалгааг зохицуулалтын бодлогыг тодорхойлогч нэгжид танилцуулан хэлэлцүүлж, гарсан зарим санал, зөвлөмжийг журам, заавар болон эрх зүйн орчинд тусгаж “судалгаанд тулгуурласан бодлого, зохицуулалтыг хөгжүүлэх” зорилтоо хэрэгжүүлээд байна.

Цаашид судалгаанд тулгуурласан, инновацид суурилсан бодлогоор Монголын санхүүгийн зах зээлийг шинэ шатанд гаргах зорилгоо тууштай хэрэгжүүлж, илүү тогтвортой, хүртээмжтэй, ухаалаг санхүүгийн экосистемийг бүрдүүлэхийн төлөө олон талын хамтын ажиллагааг чухалчлан үзэх шаардлагатай байгаа билээ.

Уншигч Та энэхүү судалгааны товхимлын талаарх санал бодлоо rsa@frc.mn цахим хаягаар ирүүлэх боломжтой.

СУДАЛГААНЫ ТОВХИМОЛ №6–г Санхүүгийн зохицуулах хорооны Зах зээлийн судлагаа, 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

1	САНХҮҮГИЙН САЛБАР ДАХЬ ХИЙМЭЛ ОЮУН УХААНЫ ХЭРЭГЛЭЭ БА ЗОХИЦУУЛАЛТ	7
2	САНХҮҮГИЙН САЛБАР ДАХЬ НОГООН УГААЛТ	51
3	САНХҮҮГИЙН НЭГДЛИЙН ХЯНАЛТ ШАЛГАЛТЫН ЭРХ ЗҮЙН ОРЧНЫ СУДАЛГАА	89
4	ФИНТЕКИЙН ЭРХ ЗҮЙН ОРЧИН БА СЭНДБОКСЫН ДАРААХ ЗОХИЦУУЛАЛТ ХАРЬЦУУЛСАН СУДАЛГАА	123
5	КАРБОН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН БҮТЭЦ, ҮЙЛ АЖИЛЛАГАА	167
6	ВАЛЮТ АРИЛЖИХ ТӨВИЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ БА ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА	191
7	УЛС ОРНУУДЫН ХАДГАЛАМЖ ЗЭЭЛИЙН ХОРШООДЫН ДЭЭВЭР БАЙГУУЛЛАГЫН ХАРЬЦУУЛСАН СУДАЛГАА	209
8	БОГИНО ХУГАЦААНЫ АРИЛЖААН ДАХЬ АЛТНЫ ҮНИЙГ ГҮН СУРГАЛТЫН АРГААР ТААМАГЛАХ ЗАГВАР	235
9	ҮЛ ХӨДЛӨХ ХӨРӨНГӨ ЗУУЧЛАЛЫН САЛБАРЫН ХУУЛИЙН ЭТГЭЭДЭД ТАВИГДАХ ШААРДЛАГА: ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА	275
10	БИЧИЛ САНХҮҮГИЙН САЛБАР ДАХЬ ХЭРЭГЛЭГЧИЙН ЭРХИЙГ ХАМГААЛАХ НЬ	303
11	ҮҮСМЭЛ САНХҮҮГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙГ ХӨГЖҮҮЛЭХЭД ТУЛГАМДАЖ БУЙ АСУУДАЛ, ТҮҮНИЙГ ШИЙДВЭРЛЭХ АРГА ЗАМ	325
12	УЛС ОРНУУДЫН БООЦООТ ТОГЛООМЫН ХУУЛЬ ЭРХ ЗҮЙН ОРЧИН	369



1 САНХҮҮГИЙН САЛБАР ДАХЬ ХИЙМЭЛ ОЮУН УХААНЫ ХЭРЭГЛЭЭ БА ЗОХИЦУУЛАЛТ

Б.Батчимэг, Э.Элбэгзаяа, О.Мичидмаа

ХУРААНГУЙ

Энэхүү судалгаагаар Монгол Улсын санхүүгийн салбар дахь хиймэл оюун ухааны хэрэглээ, түүнийг дагасан зохицуулалтын орчны бэлэн байдлыг үнэлж, улс орнууд хиймэл оюун ухааны хэрэглээг хэрхэн зохицуулж, ямар бодлого баримталж буйг судлахыг зорилоо. Судалгаанд хамрагдсан санхүүгийн байгууллагуудын 30 орчим хувь нь хиймэл оюун ухааныг ашиглаж буй бөгөөд дийлэнх хувь нь ойрын жилүүдэд хиймэл оюун ухааныг үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлэхээр төлөвлөж буйгаа илэрхийлсэн. Мөн хиймэл оюун ухааныг голчлон хэрэглэгчийн үйлчилгээ, зээл, эрсдэлийн үнэлгээнд ашиглаж байна. Улс орнууд хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж буй хууль тогтоомжоо технологи ньютрал буюу аливаа эрсдэлийг ашиглаж буй технологиос нь үл хамааран зохицуулж чадаж буй эсэхэд анхаарал хандуулан шаардлагатай тохиолдолд нэмэлт зөвлөмжүүдийг боловсруулах зохицуулалтын чиг хандлагыг баримталж байна. Манай улсын хувьд хувь хүний өгөгдлийн нууцлал, ашиглалт, кибер аюулгүй байдалд холбогдох зохицуулалтууд байгаа хэдий ч засаглалын хариуцлага, гуравдагч талын эрсдэл болон санхүүгийн байгууллагуудын ашиглаж буй загвар, технологийн тайлбарлагдахуйц байдалд хяналт тавих тогтолцоо сул байна. Иймд зохицуулалтын журам, зааварт холбогдох өөрчлөлтийг оруулах, мөн хиймэл оюун ухааны ёс зүйтэй ашиглалтын талаар зөвлөмж, мэдээллийг салбарын оролцогч болон олон нийтэд хүргэж, шинэ технологийн хөгжүүлэлт, ашиглалтын талаар мэдээллийн сан бүрдүүлж ашиглах шаардлагатай байна.

Түлхүүр үгс: Санхүүгийн зохицуулалт, засаглал, өгөгдлийн нууцлал, технологи ньютрал зохицуулалт, ёс зүйтэй хэрэглээ

JEL ангилал: G20, G28, K23, L51, O33, O38

¹ СЗХ, ЗЗСХГ, Сэндбоксын албаны дарга, batchimeg_b@frc.mn

² СЗХ, ЗЗСХГ, Сэндбоксын албаны ахлах мэргэжилтэн, elbegzaya@frc.mn

³ СЗХ, ЗЗСХГ, Сэндбоксын албаны мэргэжилтэн, michidmaa_o@frc.mn

АГУУЛГА »»

I.	УДИРТГАЛ	10
II.	ХИЙМЭЛ ОЮУН УХААНЫ ХЭРЭГЛЭЭ БА ЭРСДЭЛ	12
2.1	Санхүүгийн салбар дахь хиймэл оюун ухааны хэрэглээ	12
2.2	Санхүүгийн салбар дахь хиймэл оюун ухааны эрсдэл	13
III.	ХИЙМЭЛ ОЮУН УХААНЫ ЗОХИЦУУЛАЛТ ОЛОН УЛСАД	15
3.1	Хиймэл оюун ухааны зохицуулалт улс орнуудад	17
3.1.1	Европын Холбоо	17
3.1.2	Америкийн Нэгдсэн Улс	19
3.1.3	Англи Улс	20
3.1.4	Сингапур Улс	22
3.1.5	Өмнөд Солонгос Улс	23
3.1.6	Япон Улс	26
3.1.7	Хөгжиж буй улс орнууд	
3.2	Олон Улсын байгууллагуудаас гаргаж буй хиймэл оюун ухааны хэрэглээтэй холбоотой заавар, зөвлөмж	28
IV.	МОНГОЛ УЛСЫН НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ	30
4.1	Санхүүгийн байгууллагуудын хиймэл оюун ухааны ашиглалт	31
4.2	Салбарын зохицуулалтын журам, зааварт хийсэн шинжилгээ	40
	ДҮГНЭЛТ, САНАЛ	43
	АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ	45
	ХАВСРАЛТ	47

ХҮСНЭГТ, ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1.	Хиймэл оюун ухааны санхүүгийн салбар дахь ашиглалттай холбоотой эрсдэлүүд	13
Хүснэгт 2.	Улс орнуудын хиймэл оюун ухааны зохицуулалтыг харьцуулсан байдал	16
Хүснэгт 3.	Судалгаанд хамрагдсан байгууллагуудын тоо, үйл ажиллагааны төрлөөр	31
Хүснэгт 4.	Хиймэл оюун ухааныг нэвтрүүлсэн туршлага, нөхцөл байдал	31
Хүснэгт 5.	Хиймэл оюун ухаан нэвтрүүлэхэд тулгарч буй бэрхшээл, дэлгэрэнгүй	36
Хүснэгт 6.	Судалгаанд хамрагдсан байгууллагуудын санал хүсэлт	39
Хүснэгт 7.	Салбарын зохицуулалтын баримт бичигт хийсэн шинжилгээ	40
Зураг 1.	Санхүүгийн байгууллагуудын тоо, албан хаагчдын тоогоор	31
Зураг 2.	Санхүүгийн байгууллагуудын хиймэл оюун ухааны ашиглалт	32
Зураг 3.	Хиймэл оюун ухааныг ашиглаж буй чиглэл	32
Зураг 4.	Хиймэл оюун ухааныг нэвтрүүлсэн байдал	32
Зураг 5.	Хиймэл оюун ухааны технологийн төрөл	33
Зураг 6.	Хиймэл оюун ухааныг ашигласнаар байгууллагад гарч буй үр дүн	33
Зураг 7.	Хиймэл оюун ухаанд чиглэсэн бодлого, стратегитай эсэх	35
Зураг 8.	Хиймэл оюун ухаан нэвтрүүлэхэд тулгамдаж буй бэрхшээл	35
Зураг 9.	Кибер аюулгүй байдлын бодлого, журамтай эсэх	37
Зураг 10.	Кибер аюулгүй байдлын стандарт мөрдөж буй байдал	38
Зураг 11.	Кибер аюулгүй байдалтай холбоотой эрсдэлийн төрөл	38

I. УДИРТГАЛ

Хиймэл оюун ухааны үүсэл 1950–иад оны сүүл үеэс эхтэй хэдий ч хурдацтай хөгжиж буй компьютер тооцоолол, өсөн нэмэгдэж буй өгөгдлийн тусламжтайгаар сүүлийн жилүүдэд эрчимтэй хөгжиж байна. Санхүүгийн салбар дахь хиймэл оюун ухааны хэрэглээ ч мөн сүүлийн жилүүдэд хурдтай нэмэгдэж банк, санхүүгийн байгууллагууд өөрсдийн үйл ажиллагаа, хэрэглэгчийн үйлчилгээний үр ашгийг сайжруулах, эрсдэлийн үнэлгээ болон андеррайтингийн үйл ажиллагаандаа өргөнөөр ашиглаж байна.

2024 онд Олон улсын эдийн засаг, хамтын ажиллагааны хөгжлийн байгууллагаас гаргасан судалгаагаар хиймэл оюун ухааныг хамгийн өргөн хүрээнд ашиглаж буй салбар нь банкны салбар байна. Тухайлбал Европын холбооны улсууд дахь банкуудын 95 хувь нь хиймэл оюун ухаан болон машин сургалтыг үйл ажиллагаандаа ашиглаж, хөгжүүлж байна. Банкуудын дараагаар хөрөнгө оруулалтын менежментийн болон даатгалын компаниуд орж байна. Харин хэрэглээний хувьд хэрэглэгчийн үйлчилгээнд хамгийн түгээмэл ашиглагдахаас гадна зээлийн эрсдэлийг үнэлэх, эрсдэлийн менежмент болон даатгалын андеррайтерийн үйл ажиллагаанд хамгийн түгээмэл ашиглагдаж байна (Organisation for Economic Co–Operation and Development [OECD], 2024). Хэрэглэгчийн үйлчилгээнд хиймэл оюун ухаан дан ганц үйлчилгээ авах процессыг автоматжуулан, цахимжуулахаас гадна

виртуал туслах, чатбот, хэрэглэгчийг таних болон үйлчилгээний үнэ нөхцөлийг хэрэглэгч тус бүрийн онцлогт тохирсон байдлаар санал болгох зэрэг олон төрлөөр ашиглагдаж байна. Мөн хиймэл оюун ухааныг санхүүгийн байгууллагууд арын оффистоо нэвтрүүлэн багцын удирдлагаас эхлэн комплаенсын хяналтыг хэрэгжүүлэхдээ нийтлэг байдлаар ашиглаж байна.

Хэдийгээр хиймэл оюун ухааны санхүүгийн зах зээл дэх хэрэглээ хэрэглэгчийн болон арын оффисын үйлчилгээнд голчлон ашиглагдаж буй хэдий ч ойрын ирээдүйд хиймэл оюун ухааны хэрэглээ улам бүр нэмэгдэх, шинэ төрлийн эрсдэлүүд гарч ирэх мөн одоо байгаа эрсдэлүүд нь хиймэл оюун ухааны нөлөөгөөр томрох зэрэг эмзэг байдал санхүүгийн зах зээлд тохиож болзошгүй.

Өнөөгийн байдлаар санхүүгийн зах зээл дэх хиймэл оюун ухааны хэрэглээтэй холбоотой хамгийн түгээмэл тохиож буй эрсдэлүүд нь кибер аюулгүй байдлын эрсдэл, зах зээлийг урвуулан ашиглах болон мэдээллийн алдаатай, зөрүүтэй байдлаас үүсэх эрсдэлүүд юм. Мөн хиймэл оюун ухааныг ашиглан хуурамч дүр бүтээх, зохиомол бичлэг, дуу, дүрс бүтээснээр (deepfake) санхүүгийн залилан явуулах, хиймэл оюун ухааны алдаатай тооцоололд үндэслэн бусдад буруу, ташаа мэдээлэл өгөн зах зээлийг төөрөгдүүлэх (hallucination), эсхүл алдаатай санхүүгийн зөвлөгөө өгөх зэрэг эрсдэлүүд мөн нийтлэг тохиож байна (OECD, 2024).

Хиймэл оюун ухааны үүсгэдэг хамгийн том эрсдэл нь хар хайрцаг (black box) буюу хиймэл оюуны тооцооллоос гарсан үр дүнг бүрэн дүүрэн тайлбарлах боломжгүй байдагтай холбоотой эрсдэл юм. Хиймэл оюун ухааны тооцоолол нь олон тооны хувьсагч, загваруудын харилцан үйлчлэлээс бүрддэг учраас тооцооллын дунд гарч буй аливаа алдааг илрүүлэх, мөн гарсан алдааны учир шалтгааныг тайлбарлахад хүндрэлтэй байдлыг үүсгэдэг (OECD, 2024).

Санхүүгийн компаниуд өөрсдөө хиймэл оюун ухааны хөгжүүлэлтийг гүйцэтгэхээс илүүтэйгээр технологийн компаниудтай хамтарч ажиллах, технологийн баг хөлслөн ажиллуулах зэргээр хиймэл оюун ухааныг үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлж байгаа нь санхүүгийн байгууллагуудад үйл ажиллагааны эрсдэл үүсгэх, гуравдагч талаас хэт хамааралтай үйл ажиллагааны загварт шилжих, мөн эдгээр технологийн компаниуд нь санхүүгийн зохицуулагч байгууллагын хяналт, зохицуулалтад хамаардаггүй тул зохицуулагч байгууллагын зүгээс аливаа эрсдэлийг үнэлэх, холбогдох арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэхэд хүндрэл үүсгэдэг (OECD, 2024).

Сүүлийн жилүүдэд Монгол Улсын банк, санхүүгийн байгууллагууд технологийн дэвшлийг хурдтай нэвтрүүлж төрөл

бүрийн цахим технологид суурилсан финтек үйлчилгээнүүдийг хэрэглэгчдэд санал болгож байгаа хэдий ч санхүүгийн байгууллагуудын хөгжүүлж буй технологи, хиймэл оюун ухааны ашиглалтын талаар албан ёсны тоо, баримт байхгүй байна. Мөн санхүүгийн салбар дахь хиймэл оюун ухааны ашиглалттай холбоотой зохицуулалтын журам, заавар байхгүй байна.

Энэхүү судалгаа нь санхүүгийн байгууллагуудын хиймэл оюун ухааны ашиглалтын талаар мэдээлэл цуглуулах мөн хиймэл оюун ухааныг санхүүгийн салбарт ашигласнаар үүсэж болзошгүй эрсдэлийг тодорхойлох, улс орнууд хиймэл оюун ухааны зохистой хэрэглээний талаар ямар бодлого баримталж, хэрхэн зохицуулж буйг судлах зорилготой. Судалгаа нь нийт 5 бүлэгтэй ба дараагийн бүлэгт санхүүгийн салбар дахь хиймэл оюун ухааны хэрэглээ болон эрсдэлийг тодорхойлох бол гуравдугаар бүлэгт хиймэл оюун ухааны зохицуулалт олон улсад хэрхэн хэрэгжиж буйг судалсан. Дөрөвдүгээр бүлэгт санхүүгийн байгууллагуудаас авсан хиймэл оюун ухааны хэрэглээний талаарх түүвэр судалгааны үр дүнг нэгтгэн, Монгол Улсад хиймэл оюун ухааны эрсдэлийг хэрхэн зохицуулж буй судалсан бол сүүлийн бүлэгт судалгааны дүгнэлт, саналыг тусгалаа.

II. ХИЙМЭЛ ОЮУН УХААНЫ ХЭРЭГЛЭЭ БА ЭРСДЭЛ

2.1 САНХҮҮГИЙН САЛБАР ДАХЬ ХИЙМЭЛ ОЮУН УХААНЫ ХЭРЭГЛЭЭ

Статиста компанийн тооцооллоор санхүүгийн салбарын хиймэл оюун ухаанд зарцуулах хөрөнгө оруулалтын хэмжээ 2023 онд 35 тэрбум ам.доллар байсан бөгөөд уг үзүүлэлт 2027 онд 97 тэрбум ам.доллар болж нэмэгдэх төлөвтэй байна. Гэхдээ санхүүгийн байгууллагууд хиймэл оюун ухааныг дотоод үйл ажиллагааны үр ашигт байдлыг нэмэгдүүлэх зорилгоор түлхүү ашиглан, бизнесийн гол үйл ажиллагаандаа ашиглахдаа хянамгай хандаж байна. Энэ нь хиймэл оюун ухааны зохицуулалтын тодорхой бус байдал, хиймэл оюун ухааны ёс зүйтэй хэрэглээ, өгөгдлийн нууцлал, аюулгүй байдал, өгөгдлийг ил тод, тэгш хүртээмжтэй байдлаар ашиглах болон хиймэл оюун ухааны загварын тайлбарлагдахуйц байдлын эрсдэл зэргээс шалтгаалж байна (BCBS, 2024).

Хэрэглэгчийн үйлчилгээ дэх хиймэл оюун ухааны ашиглалт хамгийн их байна. Санхүүгийн үйлчилгээ дэх чатботын хэрэглээ шинэ зүйл биш хэдий ч хиймэл оюун ухааныг ашигласнаар хүний нөөцийн зардлыг бууруулж, хэрэглэгчдэд 24/7 үйлчилгээг хүргэх боломжтой болсон. Чатботууд нь бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний ерөнхий мэдээллийг өгөхөөс эхлээд хэрэглэгчийн онцлогт тохирсон үйлчилгээг санал болгох, мөн хэрэглэгчийн өмнөөс зээлийн өргөдөл гаргах, санхүүгийн гүйлгээг хийх түвшинд хүрэн хөгжиж байна. Америкийн Нэгдсэн

Улс (АНУ)-ын санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах холбооноос гаргасан судалгаагаар 2022 онд тус улсын хүн амын 37 хувь нь банкны чатботтой харилцсан байна (CFPB, 2023). Цаашид хиймэл оюун ухааны хөгжил эрчимжихийн хэрээр санхүүгийн байгууллагуудын чатбот, робо зөвлөхийн хэрэглээ улам бүр нэмэгдэх хүлээлттэй байна.

Хиймэл оюун ухааны өөр нэгэн түгээмэл хэрэглээ нь мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэх сэжигтэй гүйлгээг илрүүлэх юм. Санхүүгийн байгууллагууд хиймэл оюун ухааныг ашиглан мөнгөн хөрөнгийн хурдацтай болон их хэмжээний шилжүүлгийн урсгалаас сэжигтэй гүйлгээг илрүүлэх мөн цахим луйвруудыг үр дүнтэй, алдаа багатайгаар илрүүлж байна. Хиймэл оюун ухааныг гүйлгээний мэдээллийг хянахад ашиглахаас гадна хэрэглэгчийн зан төлөвийг тодорхойлоход ашиглах зориулалтаар мөн хөгжүүлж байна.

Андеррайтингийн үйлчилгээ дэх хиймэл оюун ухааны ашиглалт эрчимтэй нэмэгдэж байна. Банкны салбар зээлийн андеррайтингд хиймэл оюун ухааныг ашигласнаар ирсэн бөгөөд зээл, барьцаа хөрөнгийн үнэлгээ, хүү тогтоох, хувь хэрэглэгчээр ялгаатай зээлийн бүтээгдэхүүн хөгжүүлэх зэрэгт хиймэл оюун ухаан ашиглагддаг. Харин сүүлийн жилүүдэд даатгалын салбар хиймэл оюун ухааныг илүү өндөр түвшинд ашиглаж эхэлсэн.

Тухайлбал даатгуулагчийн эрсдэлийг үнэлэх, хөрөнгийн үнэлгээг хийхэд хиймэл оюун ухаан бүтэцлэгдсэн өгөгдлөөс гадна бүтэцлэгдээгүй өгөгдлийг олон төрлийн мэдээллийн эх сурвалжаас авах замаар эрсдэлийг илүү өндөр түвшинд таньж, даатгалын хураамжийг оновчтой тогтооход ашиглагдаж байна.

Санхүүгийн байгууллагууд өөрсдийн үйл ажиллагаандаа хиймэл оюун ухааныг нэвтрүүлж буй хэдий ч хиймэл оюун ухааны санхүүгийн салбар дахь хэрэглээний талаар

бүртгэгдсэн нэгдсэн статистик мэдээлэл хомс байна. Олон улсын байгууллага, судалгааны байгууллагууд түүвэр судалгаа хийх замаар холбогдох мэдээллийг цуглуулж байгаа бол санхүүгийн зохицуулагч байгууллагуудын хувьд хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаагаар дамжуулан, эсхүл салбарын хурал, цуглаан, тухайн байгууллагын зах зээлийн тойм, маркетингийн сурталчилгаа болон инновацын хурдасгуур хөтөлбөрүүдээр дамжуулан мэдээлэл цуглуулж байна (OECD, 2024).

2.2 САНХҮҮГИЙН САЛБАР ДАХЬ ХИЙМЭЛ ОЮУН УХААНЫ ЭРСДЭЛ

Хиймэл оюун ухааны санхүүгийн үйл ажиллагаанд өгч буй давуу тал олон хэдий ч санхүүгийн байгууллагууд анхаарал хандуулж удирдах шаардлагатай тодорхой

эрсдэлүүдийг дагуулж байна (BIS, 2024). Доорх хүснэгтэд хиймэл оюун ухааныг санхүүгийн салбарт ашигласнаар үүдэж болзошгүй эрсдэлүүдийг дурдлаа.

Хүснэгт 1. Хиймэл оюун ухааны санхүүгийн салбар дахь ашиглалттай холбоотой эрсдэлүүд

Эрсдэлийн төрөл	Тайлбар
Зээлийн эрсдэл	Зээлийн чанаргүйдэх эрсдэлийн магадлалыг дутуу тооцоолох;
Загварчлалын эрсдэл	- Өгөгдөлд орсон өөрчлөлтийг загвар тусгаж чадахгүй байхаас үүдэн загварын үр дүн буруу гарах; - Загварыг тайлбарлаж чадахгүйгээс үүдэн тухайн загварын үнэн зөв, найдвартай байдлыг техникийн болон онолын талаас нь үнэлж чадахгүй байх; - Загварыг хэт их сургах эсхүл дутуу сургаснаас үүдэн загварын алдаа гарах, өөрөөр хэлбэл загварын үр дүнг бусад төрлийн нөхцөл байдалд нийцүүлж чадахгүй байх эсхүл хэтэрхий энгийн сургагдаж өгөгдөл дэх хэв шинжийг тодорхойлж чадахгүй байх; - Өгөгдлийн чанараас үүдэн алдаатай хариу эсхүл алдаатай хамаарал ажиглагдах буюу буруу төөрөгдсөн үр дүн гарах (hallucination); - Хиймэл оюун ухааны чадавхыг хэт өндөр үнэлснээс үүдэн загварын боломжоос хэтийдсэн зорилгоор ашиглах; - Өгөгдөл мэдээллийг тогтмол шинэчилж чадахгүйгээс үүдэн хиймэл оюун ухааны загварууд нь найдвартай таамаглал гаргаж чадахгүй байх;

Кибер эрсдэл	• Байгууллагууд нь олон төрлийн системд холбогдох олон төрлийн гаднын үйлчилгээ үзүүлэгч байгууллагуудтай хамтрах ажиллах үед кибер эрсдэл хүлээн авах суваг нэмэгддэг; • Хандалтын хяналтыг хангалттай хэрэгжүүлээгүйн улмаас хиймэл оюун ухааны загвар болон сургагдсан өгөгдөлд зөвшөөрөлгүй хандах эрсдэл нэмэгддэг; • Өгөгдлийг урвуулан ашиглах замаар хиймэл оюун ухааны үр дүнг гажуудуулах, өөр чиглэлд ашиглах зорилготой халдлагуудад хиймэл оюун ухаан нь өртөмтгий байдаг; • Хиймэл оюун ухааны загварыг алхам бүрийг нь асуух байдлаар ижил ажилладаг загвар бүтээн хулгайлах эрсдэл байдаг;
Үйл ажиллагааны эрсдэл	• Хуучин үеийн мэдээллийн технологийн системтэй байгууллагуудын хувьд технологийн архитектортаа нэмэлтээр хиймэл оюун ухааны цогц хөгжүүлэлтийг хийснээр системийн уналт зэрэг үйл ажиллагааны эрсдэлийг нэмэгдүүлдэг; • Хиймэл оюуны хөгжүүлэлт дээр гуравдагч талыг ашиглаж буй байгууллагуудын хувьд хөндлөнгийн этгээдээс үйл ажиллагаа нь хамааралтай болох, чухал үйл ажиллагаа нь доголдох үед бие даан шийдвэрлэх боломжгүй байх эрсдэл үүсдэг; • Хиймэл оюун ухааны системийн хурдтай шинэчлэлээс үүдэн эрсдэлийн хяналтын үйл ажиллагаа хурдан хугацаанд хоцрогдох эрсдэлтэй;
Хэрэглэгчийг хамгаалах үйл ажиллагааны эрсдэл	• Шударга бус үнэ тогтоох зорилгоор хэрэглэгчийн эмзэг мэдээллийг ашиглах; • Ялгаатай, гажуудалтай өгөгдөл, мэдээлэлд суурилан нийгмийн тодорхой бүлэг, хүн амыг хассан тэгш бус шийдвэр гаргах, ялгаатай өгөгдөлд суурилсан тооцоолол цааш улам бүр үргэлжлэн дэлгэрэх; • Хэрэглэгчийн эрсдэлийг нарийвчлан тооцоолохын хэрээр эрсдэл өндөртэй бүлэгт хамаарах хэрэглэгчид санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмжээс хасагдах эрсдэл нэмэгдэх; • Өрсөлдөгчдийн үнийн өөрчлөлтөд мэдрэг, автоматжуулсан үнэ тохируулах систем ашиглаж эхэлснээр зах зээлд хуйвалдааны үнэ үүсэх;
Сүргийн зан төлөвийн эрсдэл	• Санхүүгийн байгууллагууд ижил өгөгдөл, ижил хиймэл оюун ухааны загвар ашиглах үед мөчлөг дагасан шийдвэр гаргалт улам бүр нэмэгдэх эрсдэлтэй; • Санхүүгийн байгууллагууд системийн хувьд гажуудалтай шийдвэр гаргах, хөрөнгийн үнэлгээ буруу тогтох зэрэг эрсдэлтэй;
Холбоо хамаарлын эрсдэл	• Нэг ижил технологийн байгууллагаар үйлчлүүлж байгаа санхүүгийн байгууллагуудын тоо нэмэгдэхийн хэрээр гуравдагч талын үйл ажиллагаа доголдох, кибер халдлагад өртөх зэрэг үед системийн хэмжээний эрсдэл үүсэж болзошгүй эмзэг байдалд хүрэх;
Хар хайрцгийн эрсдэл	• Хиймэл оюун ухааны загварын үл тайлбарлагдах байдал, хар хайрцгийн эрсдэл нь тухайн байгууллагын үр дүнтэй эрсдэлийн удирдлага хэрэгжүүлэхэд эрсдэл үүсгэдэг;
Өрсөлдөөний эрсдэл	• Хиймэл оюун ухааныг хөгжүүлэх зардлаас үүдэн зөвхөн томоохон санхүүгийн байгууллагууд үйл ажиллагаандаа ашиглах замаар зах зээлд төвлөрөл үүсэх, өрсөлдөөн буурах эрсдэлтэй.

Эх сурвалж: BIS, "Regulating AI in the financial sector: recent developments and main challenges"

Санхүүгийн салбарт хиймэл оюун ухааныг ашигласнаар цоо шинэ төрлийн эрсдэл үүсэхээс илүүтэйгээр санхүүгийн үйл ажиллагаанд хамаарах өмнөх эрсдэлүүдийн хамрах хүрээ, тохиох давтамж нэмэгдэнэ хэмээн судлаачид үзэж байна. Хэдийгээр хиймэл оюун ухааны тусламжтайгаар санхүүгийн луйвар, залилан, кибер халдлагуудыг илрүүлэх чадамж урьд өмнө нь байгаагүйгээр нэмэгдэж байгаа ч нөгөө талд кибер гэмт хэрэгтнүүд мөн

хиймэл оюун ухааны тусламжтайгаар илүү нарийн төвөгтэй зохион байгуулалттай халдлагуудыг гүйцэтгэх магадлал нэмэгдэж буй аж (BIS, 2024). Мөн гуравдагч талаас хамааралтай байдлын эрсдэл улам бүр нэмэгдэж байгаа бөгөөд санхүүгийн бус томоохон технологийн компаниуд өөрсдийн давуу талаа ашиглан зах зээлд монопол байдлаар оролцох эрсдэл нэмэгдэж байгаа нь санхүүгийн зохицуулалтын тулгамдсан асуудал болж байна.

III. ХИЙМЭЛ ОЮУН УХААНЫ ЗОХИЦУУЛАЛТ ОЛОН УЛСАД

Улс орон бүр хиймэл оюун ухааны хэрэглээ болон эрсдэлтэй холбоотой өөр, өөр төрлийн зохицуулалт, хяналтыг хэрэгжүүлж буй бөгөөд зарим улс орон хиймэл оюун ухааны хэрэглээтэй холбоотой салбар дамнан хамарсан ерөнхий хууль гаргаж байгаа бол зарим нь зөвхөн санхүүгийн зах зээл дэх хиймэл оюун ухааны хэрэглээг зохицуулахад чиглэсэн дүрэм, журам эсхүл заавал мөрдөх шаардлагагүй зааварчилгаа, зөвлөмжийг боловсруулах зэргээр ажиллаж байна.

Тухайлбал, Европын холбоо, Бразил, Чили, Колумб, Перу зэрэг улс орнууд хиймэл оюун ухааны ерөнхий зохицуулалт, хууль, тогтоомж батлах байдлаар хэрэгжүүлж байна. Цөөн хэдэн санхүүгийн зохицуулагч байгууллагуудыг үл тооцвол санхүүгийн салбар дахь хиймэл оюун ухааны хэрэглээг тусгайлан зохицуулсан зохицуулалт ховор байна. Үүний нэг шалтгаан нь хиймэл оюун ухаанд хамаарах олон төрлийн эрсдэлүүд

нь зөвхөн хиймэл оюун ухаанаас үүдэн шинээр үүсэхээс илүүтэйгээр өмнө нь байсан эрсдэлүүд технологийн нөлөөгөөр нэмэгдэх, эсхүл өөр хэлбэрээр үүссэнтэй холбоотой юм. Мөн санхүүгийн салбар дахь дийлэнх зохицуулалт санхүүгийн үйл ажиллагаанд хамаарах эрсдэлийг хэрэглэж буй технологиос нь үл хамааран зохицуулж байдаг. Тухайлбал, бизнесийн үйл ажиллагааны тогтвортой байдал, хэрэглэгч, хөрөнгө оруулагчийг хамгаалах зохицуулалт, эрсдэлийн удирдлага, мэдээллийн болон кибер аюулгүй байдалд хамаарах дүрэм, журам нь ашиглагдаж буй технологиос нь үл хамааран санхүүгийн үйл ажиллагаанд холбогдох эрсдэлүүдийг зохицуулж байдаг.

Харин улс орны санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд өөрсдийн ашиглаж буй зохицуулалтын журам, заавар нь хиймэл оюун ухаанаас үүдэж буй эрсдэлийг хамарч

чадаж буйг судалж, шинжлэх тохиолдол байна. Тухайлбал, Английн төв банк болон Английн санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь 2022 онд хүчин төгөлдөр ашиглагдаж буй зохицуулалтын дүрэм, журам нь хиймэл оюун ухаан болон машин сургалтад хамаарах эрсдэлийг зохицуулж чадаж буй эсэхийг үнэлсэн судалгааг гүйцэтгэсэн (Bank of England, 2022). Судалгааны үр дүнд засаглал болон эрсдэлийн менежментэд хамаарах зохицуулалтын хувьд хиймэл оюун ухааны хэрэглээнээс үүдэж болзошгүй эрсдэлийг хангалттай тусгасан бол эрсдэлийн үнэлгээний дүрэм, журмуудад шинэ тутам хөгжиж буй хиймэл оюун ухааны хэрэглээтэй нийцүүлэн өөрчлөлт оруулах шаардлагатай гэсэн дүгнэлт гарсан (Bank of England, 2023).

АНУ-ын Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн 2023 оны жилийн тайланд банк, санхүүгийн салбарт ашиглагдаж буй зохицуулалтын журам, зааврууд хиймэл

оюун ухааны хэрэглээ, үүдэх эрсдэлийг хамарч чадаж буй эсэхийг мөн үнэлсэн бөгөөд эрсдэлийн менежментийн журам, заавар нь ашиглаж буй технологиос нь үл хамааран холбогдох эрсдэлүүдийг тусгасан, зохистой зээлийн зарчим зэрэг салбарын тодорхой асуудлуудад чиглэсэн зохицуулалтууд нь хиймэл оюун ухааны хэрэглээнээс үүдэж болзошгүй эрсдэлүүдэд мөн тохирсон байгааг дурдсан (FSOC, 2023).

Судалгааны энэхүү бүлэгт санхүүгийн салбарын хөгжлөөр тэргүүлэгч АНУ, Англи, Сингапур, Өмнөд Солонгос, Япон, Европын холбооны улсууд болон манай улстай хөгжлийн түвшин ойролцоо, төв ази, зүүн өмнөд азийн улс орнууд хиймэл оюун ухааныг хэрхэн зохицуулж буй талаар судалсан. Мөн олон улсын байгууллагуудын зүгээс санхүүгийн салбар дахь хиймэл оюун ухааны зохицуулалтын талаар баримталж буй бодлогын талаар энэхүү бүлэгт багтаасан.

Хүснэгт 2. Улс орнуудын хиймэл оюун ухааны зохицуулалтыг харьцуулсан байдал

Улс	Зохицуулалтын төрөл	Заавал дагаж мөрдөх эсэх	Хамрах хүрээ	Тусгасан гол зохицуулалтын хүрээ
Европын холбоо	Нэгдсэн хуулийн зохицуулалт	Заавал дагаж мөрдөх	Эрсдэл өндөр-тэй санхүүгийн үйл ажиллагаа	Засаглал, ил тод байдал, хүний хяналт, эрсдэлийн удирдлагатай холбоотой зохицуулалт
АНУ	Тухайлсан хуульгүй, заавар, зөвлөмжид суурилсан	Хосолмол	Санхүүгийн бүх салбаруудыг хамарсан	Засаглал, тэгш, хүртээмжтэй байдал, тайлбарлагдахуйц байдалтай холбоотой зохицуулалт
Англи	Тухайлсан хуульгүй, заавар, зөвлөмжид суурилсан	Хосолмол	Санхүүгийн бүх салбаруудыг хамарсан	Хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах, хариуцлага хүлээх, аюулгүй байдал, ил тод, тэгш хүртээмжтэй байдалтай холбоотой зохицуулалт

Сингапур	Заавар зөвлөмжид суурилсан	Шаард-лагагүй	Зохицуулалт-тай салбаруудыг хамарсан	Ил тод, ёс зүйтэй, хариуцлагатай байдалтай холбоотой зохицуулалт
Өмнөд Солонгос	Заавар зөвлөмжид суурилсан, сэндбоксын зохицуулалт	Шаард-лагагүй	Санхүүгийн бүх салбаруудыг хамарсан	Кибер аюулгүй байдал, өгөгдлийн хамгаалалт, засаглал болон өөрийгөө зохицуулах механизмтай холбоотой зохицуулалт
Япон	Заавар зөвлөмж боловсруулж буй	Шаард-лагагүй	Санхүүгийн бүх салбаруудыг хамарсан	Хэлэлцүүлгийн шатанд буй
Казахстан	Хууль батлуулахаар ажиллаж буй	Заавал дагаж мөрдөх	Эрсдэл өндөртэй санхүүгийн үйл ажиллагаа	Ил тод байдал, хүний оролцоо ба хариуцлага, ёс зүйтэй хэрэглээ

Эх сурвалж: Судлаачдын боловсруулалт

3.1 ХИЙМЭЛ ОЮУН УХААНЫ ЗОХИЦУУЛАЛТ УЛС ОРНУУДАД

3.1.1. Европын Холбоо

Европын холбоо нь хиймэл оюун ухааны хамгийн анхны хуулийн цогц зохицуулалтыг 2024 оны 8 дугаар сараас хэрэгжүүлж эхэлсэн. Европын холбооны улс орнуудад ашиглагдах хиймэл оюун ухааны системүүдийг аюулгүй, ил тод, хянах боломжтой, ялгаварлан гадуурхал байхгүй, байгаль орчинд ээлтэй байлгах нь тус хуулийн зорилт бөгөөд болзошгүй хор хөнөөлөөс сэргийлэхийн тулд хиймэл оюун ухааны системүүдийг автоматаар бус хүний хяналт дор ажиллуулж байх шаардлагатай гэж үзсэн. Мөн тус хуулиар хиймэл оюун ухаанд технологийн хувьд төвийг сахисан, бүх төрлийн хиймэл оюун ухааны системд хамаарах нэгдсэн тодорхойлолт тогтоохыг хүссэн. Тус хууль нь олон төрлийн салбарын зохицуулалтыг нэг дор багтаасан бөгөөд

хиймэл оюун ухааны хэрэглээ, хиймэл оюун ухаанд суурилсан системийн нийлүүлэлт талын үйл ажиллагааг эрсдэлийн түвшнээс нь хамааруулан зохицуулахад чиглэсэн (EU, 2024).

Хуулиар дараах төрлийн хиймэл оюун ухааны хэрэглээг Европын холбоонд хориглох шийдвэрийг гаргасан:

- Хүмүүсийг сэтгэл зүйн болон зан үйлээр удирдах хиймэл оюун ухаан – жишээ нь хүүхдийг аюултай үйлдэл хийхэд урамшуулах дуу хоолойгоор удирдагддаг тоглоомууд;
- Нийгмийн онолт хийх хиймэл оюун ухаан – хүмүүсийг зан байдал, нийгэм, эдийн засгийн статус эсхүл хувийн шинж чанараар нь онолох зэрэг;
- Хүнийг биометрийн аргаар таних,

- ангилах хиймэл оюун ухаан;
- Нийтийн орчинд ашиглах бодит цагийн зайнаас таних систем – жишээ нь нүүр царай таних хиймэл оюун ухаан; Зарим тусгай тохиолдолд хууль сахиулах байгууллагууд эдгээр технологийг ашиглах зөвшөөрлийг хязгаарлагдмал хүрээнд авах боломжтой. Тухайлбал бодит цагийн танилтыг зөвхөн хүнд гэмт хэргүүдийг илрүүлэх тохиолдолд ашиглах боломжтой бол "дараах" танилтыг гэмт хэргийн мөрдөн шал-галтад ашиглах боломжтой бөгөөд зөвхөн шүүхийн зөвшөөрлөөр ашиглана.

Хуульд зааснаар хиймэл оюун ухааны систем нь аюулгүй байдал болон хүний үндсэн эрхэнд сөргөөр нөлөөлж болзошгүй бол өндөр эрсдэлтэй тооцогддог ба дараах багтаана:

- Бүтээгдэхүүний аюулгүй байдлын хууль тогтоомжид хамаарах хиймэл оюун ухааны системүүд: тоглоом, агаарын тээвэр, автомашин, эмнэлгийн төхөөрөмж, цахилгаан шат гэх мэт.
- Бүртгэлтэй байх ёстой өндөр эрсдэлтэй хиймэл оюун ухааны системүүд: үндсэн дэд бүтцийн удирдлага, үйл ажиллагаа, боловсрол, мэргэжлийн сургалт, ажил эрхлэлт, хөдөлмөрийн удирдлага, нийтийн болон хувийн үйлчилгээ, халамжийн үйлчилгээнд хандах эрх, хууль сахиулах байгууллагын үйл ажиллагаа, цагаачлал, хил хяналт, орогнолын

удирдлага, хуулийн тайлбар, хэрэглээнд туслалцаа үзүүлэх хиймэл оюун ухааны системүүд гэх мэт.

Өндөр эрсдэлтэй хиймэл оюун ухааны системийг зах зээлд гарган ашиглаж эхлэхээс өмнө болон ашиглалтын хугацаанд тасралтгүй үнэлгээ хийх шаардлагатай ба иргэд эдгээр системийн үйл ажиллагаатай холбоотой гомдол гаргах эрхтэй байдаг.

Хуульд санхүүгийн салбарын зохицуулалтыг мөн тусгасан бөгөөд тус хуулийн дагуу арилжааны банкнуудын үйл ажиллагаандаа ашигладаг хиймэл оюун ухаанд суурилсан зээлийн үнэлгээ, амьдралын болон эрүүл мэндийн даатгалын үйлчилгээнд ашиглагддаг хиймэл оюун ухаанд суурилсан үнэ тогтоох үйл ажиллагаа болон эрсдэлийн үнэлгээ нь хиймэл оюун ухааны өндөр эрсдэлтэй хэрэглээнд хамаарна. Эдгээр үйл ажиллагаанд хиймэл оюун ухаанд суурилсан системийн аюулгүй байдал, үйл ажиллагааны найдвартай байдлыг тогтмол хянаж, үнэлэх, хиймэл оюун ухааны үнэлгээнд ашиглагдаж буй өгөгдөл нь чанартай, хүн амын тодорхой бүлгүүдийн хувьд ялгаа, зөрүүгүй байх, мөн хиймэл оюун ухаанаар гаргасан шийдвэрийг хэрэглэгчдэд тайлбарлаж чадахуйц байх, зээлийн шийдвэр гаргах, даатгалын үнэ тогтоох зэрэг шийдвэрүүдэд хүний хяналт зайлшгүй давхар хийгдэж байх, ажиллуулж буй хиймэл оюун ухааны систем, сургасан загвар, ашиглаж буй өгөгдөл, эрсдэлийн удирдлагын талаар дэлгэрэнгүй мэдээллийг бэлтгэн зохицуулагч байгууллагын хүсэлтээр гаргаж өгөхөд бэлэн байх зэрэг шаардлагуудыг тавьдаг.

Хуулийн хүрээнд өндөр эрсдэлтэй хиймэл оюун ухаануудад дараах шаардлагыг тавьдаг:

- Эрсдэлийн менежмент: хиймэл оюун ухаанаас үүдэж болзошгүй эрсдэлүүдийг таних бууруулах чиглэлд нэгдсэн цогц эрсдэлийн менежмент хэрэгжүүлэх;
- Өгөгдлийн засаглал: өгөгдлийн гажуудал, тэгш байдлыг шалгаж баталгаажуулсан сайн чанарын өгөгдлийг хиймэл оюун ухааны үнэлгээнд ашиглах;
- Ил тод болон тайлбарлагдахуйц байдал: хиймэл оюун ухааны хүчин чадал, хязгаарлалтын талаар тодорхой, ойлгомжтой мэдээллээр хэрэглэгчийг хангах;
- Хүний хяналттай байх: хиймэл оюун ухаанд суурилсан шийдвэр гаргалтын механизмд хүний оролцоо, хяналтыг хангасан бодлогыг хэрэгжүүлэх;
- Нийцтэй байдлын үнэлгээ: өндөр эрсдэлтэй салбарт хамаарах хиймэл оюун ухааны системийг ашиглаж эхлэхийн өмнө хуулийн шаардлагад нийцтэй байдлын үнэлгээг гүйцэтгэх шаардлагатай.

Хуулийн шаардлагыг биелүүлээгүй тохиолдолд 30 сая евро хүртэл хэмжээний торгуультай бөгөөд шаардлага хангаагүй хиймэл оюун ухааны ашиглалтыг хориглох эрхтэй бөгөөд хуулийн хэрэгжилтийг Европын холбооны хиймэл оюун ухааны зөвлөл хангуулна гэж заасан байдаг.

3.1.2. Америкийн Нэгдсэн Улс

АНУ нь санхүүгийн салбарт зориулсан тусгайлсан хиймэл оюун ухааны зохицуулалтгүй бөгөөд салбар дамнасан хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж буй хууль, зохицуулалтын хүрээнд хиймэл оюун ухааны зохицуулалтыг хэрэгжүүлдэг. АНУ-ын олон хууль тогтоомж нь технологи ньютрал буюу аливаа эрсдэлийг ашиглаж буй технологиос нь үл хамааран зохицуулсан бөгөөд эдгээр хуулиар зохицуулж чадаагүй шинэ төрлийн эрсдэлүүдийг нэмэлтээр заавар, зөвлөмж гаргах байдлаар зохицуулж байна.

Тухайлбал, Зээлийн тэгш хүртээмжийн тухай хууль нь хиймэл оюун ухаанд суурилсан зээлийн шийдвэр гаргалтыг тайлбарлагдахуйц байхыг шаарддаг бөгөөд Санхүүгийн хэрэглэгчийг хамгаалах хорооноос хар хайрцгийн эрсдэл нь аливаа төрлийн тэгш бус зээлийн шийдвэр гаргах шалтаг болохгүй байх зарчмыг баримталдаг (U.S.Department of the Treasury, 2024). Холбооны нөөцийн банк, Хадгаламжийн даатгалын корпорац, Мөнгөний зохицуулалтын хороо зэрэг банкны зохицуулагч байгууллагууд Загварын эрсдэлийн менежментийн зааварт банк хиймэл оюун ухаан, машин сургалт ашигласан тохиолдолд тухайн загварын найдвартай байдал, өгөгдлийн засаглал зэрэгт тавих шаардлагуудыг тусгасан байдаг. Даатгалын салбарын хувьд Үндэсний даатгалын зуучлагчдын холбооноос 2020 онд Хиймэл оюун ухааны зарчмыг Эдийн засгийн хамтын ажиллагааны байгууллагаас гаргасан зарчимд нийцүүлэн боловсруулсан

бөгөөд хиймэл оюун ухааны тэгш, ил тод, аюулгүй хэрэглээтэй холбоотой зааврыг тусгасан байдаг. Үнэт цаасны зохицуулагч хорооноос алгоритм суурьтай арилжаа, робо зөвлөхийн үйлчилгээний эрсдэлийг хянаж, зохицуулсан зохицуулалтыг мөн хэрэгжүүлдэг.

АНУ-ын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагуудын хувьд шинэ төрлийн хиймэл оюун ухаанд чиглэсэн зохицуулалт нэвтрүүлэх шаардлагатай эсэхийг судалж буй бөгөөд 2021 онд холбооны банкуудын холбооноос санхүүгийн салбар дахь хиймэл оюун ухааны хэрэглээний талаар зохицуулалтын байгууллагуудаас санал, хүсэлт авсан бөгөөд салбарын оролцогчид хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж буй хуулийн зохицуулалтуудын дийлэнх нь хангалттай түвшинд хэрэгжиж буй бөгөөд гуравдагч талын хөгжүүлсэн хиймэл оюун ухааны ашиглалт болон хиймэл оюун ухааны тайлбарлагдахуйц байдал зэрэг дээр илүү тодорхой зохицуулалт шаардлагатай болохыг илэрхийлсэн. Өнөөгийн байдлаар хиймэл оюун ухааны хэрэглээнд тухайлан зориулсан ямар нэгэн хуулийн зохицуулалт байхгүй бөгөөд санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд заавар, зөвлөмж гаргах хэлбэрийг түлхүү сонгож байна. Холбооны түвшинд ерөнхий хиймэл оюун ухааны тухай хуулийн төсөл өргөгдсөн хэдий ч хараахан батлагдаагүй, Стандарт технологийн үндэсний институциэс гаргасан “Хиймэл оюун ухааны эрсдэлийн менежментийн баримт бичиг”, Цагаан ордноос гаргасан Хиймэл оюун ухааны эрхийн хуулийн төсөл

зэрэг албан бус баримт бичгүүд хиймэл оюун ухааны ил тод байдлын зохицуулалтад ашиглагдаж байна.

Хиймэл оюун ухааныг ашиглаж буй санхүүгийн байгууллагууд ашиглаж буй технологиос үл хамааран салбарын зохицуулалтын шаардлага, стандартыг дагаж мөрдөх ёстой гэсэн зарчмыг АНУ-ын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд баримталдаг. Тухайлбал засаглалын хувьд тухайн байгууллагын удирдах зөвлөл хиймэл оюун ухаанд суурилан гаргаж буй шийдвэр гаргалтын хариуцлагыг хүлээх ёстой, хэрэглэгчийг хамгаалах хуульд заасны дагуу хэрэглэгчдэд ямар нэгэн ялгаварлалгүй тэгш хандах, хиймэл оюун ухааны үр дүнг хэрэглэгч болон хянан шалгагчдад тайлбарлаж чадахуйц байх, загварын найдвартай байдал, өгөгдлийн чанарын хяналт зэрэг шаардлагууд болно. АНУ-д хиймэл оюун ухаанд чиглэсэн шинэ төрлийн зохицуулалт гаргахаасаа илүүтэйгээр одоо байгаа хуулиа ашиглан зохицуулах эсхүл заавар, зөвлөмж гаргах зэргээр инновацыг дэмжсэн зохицуулалт хэрэгжүүлэхийг баримталж байна.

3.1.3 Англи Улс

Англи улсын хувьд санхүүгийн салбар дахь хиймэл оюун ухааныг зохицуулахад чиглэсэн хуульгүй бөгөөд салбар дамнасан зохицуулалт болон зөвлөмж, зааврын хүрээнд зохицуулалтыг хэрэгжүүлж байна. Англи улс нь шинэ төрлийн зохицуулалт нэвтрүүлэхдээ шууд заавал мөрдөх байдлаар нэвтрүүлэхийн оронд эхлээд

заавар, зөвлөмж хэлбэрээр нэвтрүүлэх хандлагыг баримталдаг бөгөөд илүү үр дүнд суурилсан зохицуулалтыг хэрэгжүүлэхэд анхаардаг (Kerr–Shaw & Adams, 2024).

Английн Санхүүгийн зохицуулах хороо, Зохистой зохицуулалтын хороо, Английн төв банк нь технологи ньютрал буюу санхүүгийн байгууллагуудыг ашиглаж буй технологиос нь үл хамааран үндсэн гол шаардлагуудыг нь тавьдаг зохицуулалттай бөгөөд банк, даатгал, санхүүгийн зах зээлийн голлох зохицуулалтын шаардлагуудад хиймэл оюунаас үүдэж болзошгүй эрсдэлд хамаарах зохицуулалт аль хэдийн туссан. Жишээ нь Английн санхүүгийн зохицуулах хорооноос гаргасан “Ахлах менежер болон мэргэшлийн сертификат”, “Систем болон хяналт”-ын журмуудад бүх төрлийн удирдах түвшний шийдвэр гаргалтад үүрэх хариуцлагын тухай зохицуулалт багтаасан байдаг бөгөөд ингэхдээ автомат шийдвэр гаргалтыг ч мөн багтаадаг. Өөрөөр хэлбэл хиймэл оюун ухаан, машин сургалт, аливаа төрлийн технологи ашиглан гаргасан шийдвэрүүдэд ахлах менежерүүд ялгаагүй хариуцлага хүлээх зохицуулалт туссан байдаг (Financial Conduct Authority [FCA], 2024). Мөн 2023 онд шинээр батлагдсан хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах зохицуулалт нь аливаа төрлийн гажуудалтай, эсхүл ил тод биш хиймэл оюун ухааны үр дүнд суурилсан үйлчилгээг хэрэглэгчдэд санал болгохыг хориглосон. Хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж буй зохицуулалтууд болох Банкнуудын загварын эрсдэлийн менежментийн зарчимд мөн хиймэл оюун ухаан гэж тухайлан заагаагүй

ч аливаа төрлийн эрсдэлийн загваруудад ашиглагдаж буй өгөгдөл, хариуцлага, тест, баталгаажуулалтын тухай шаардлагуудыг тусгасан бөгөөд тэдгээрт хиймэл оюун ухаан зэрэг бүх л төрлийн технологийн ашиглалт мөн хамаарна (Prudential Regulation Authority [PRA], 2023). Англи Улсын өгөгдлийн хамгааллын хуулийн дагуу хэрэв байгууллага хэрэглэгчдэд нөлөөлөх автомат шийдвэр гаргалтыг ашиглаж буй бол хэрэглэгчдэд заавал энэ тухай мэдэгдэх, тухайн шийдвэр гаргалт нь ямар нэгэн ялгаварлалгүй болохыг баталгаажуулах мөн хэрэглэгч хүсвэл шийдвэр гаргалтыг хүнээр хянуулах зэрэг үүргийг тусгасан байдаг бөгөөд тус зохицуулалтын хяналтыг Английн санхүүгийн зохицуулах хороо нь Английн мэдээллийн зохицуулах хороотой хамтран хэрэгжүүлдэг (UK Government, 2016).

2023 онд Английн засгийн газраас “Хиймэл оюун ухааны зохицуулалтын бодлогын баримт бичиг” боловсруулсан бөгөөд тус баримт бичигт хиймэл оюун ухааны найдвартай байдал, ил тод тайлбарлагдахуйц байдал, тэгш хүртээмжтэй байдал, засаглалын хариуцлага, гомдол маргаан шийдвэрлэхтэй холбоотой таван үндсэн зарчмыг тусгасан. 2024 онд засгийн газрын хүсэлтээр Английн санхүүгийн зохицуулах хороо, Зохистой зохицуулалтын хороо, Төв банк нь хиймэл оюун ухааны стратегийг гаргасан бөгөөд одоогийн байдлаар санхүүгийн салбар дахь хиймэл оюун ухааны хэрэглээтэй холбоотой шинэ төрлийн хууль, журам шаардлагагүй бөгөөд харин хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж буй хуулийн хүрээнд шинэ төрлийн заавар,

зөвлөмж гаргах хэлбэрээр зохицуулалт хэрэгжүүлэхээ тусгасан. Зохицуулагч байгууллагуудын хувьд хиймэл оюун ухааны ашиглалтыг түүвэр судалгаа болон хэлэлцүүлэг, форумар дамжуулан тогтмол хянаж буй бөгөөд өгөгдлийн чанар, загварын эрсдэлийн менежмент, үйл ажиллагааны тасралтгүй байдал, гуравдагч талын эрсдэлтэй холбоотой зохицуулалтыг илүү тодруулах шаардлагатайг онцолсон.

3.1.4. Сингапур Улс

Сингапурын төв банкнаас санхүүгийн байгууллагуудад зориулсан хиймэл оюун ухааны ашиглалттай холбоотой заавар, зөвлөмж гаргах хэлбэрээр зохицуулалт хэрэгжүүлдэг. 2018 онд “Тэгш, ёс зүйтэй, хариуцлагатай, ил тод байдлын зарчим”-ыг гаргасан бөгөөд тус зарчим нь санхүүгийн салбар дахь хиймэл оюун ухаан, өгөгдлийн шинжилгээний ашиглалттай холбоотой суурь зөвлөмж болон ашиглагддаг. Тус зарчмыг Сингапурын төв банк Сингапурын хувь хүний өгөгдлийн хамгааллын хороотой хамтран боловсруулсан бөгөөд заавал мөрдөх шаардлагагүй хэдий ч салбарын стандарт хэлбэрээр хэрэгждэг. Сингапурын төв банкны зохицуулалтад хамаардаг бүхий л санхүүгийн байгууллагуудад чиглэсэн. Голлох шаардлагуудын хувьд:

- Тэгш, хүртээмжтэй байдал: хиймэл оюун ухаанаас гарсан үр дүн нь аливаа хэлбэрийн гажуудалгүй бөгөөд хүн амын ямар нэг бүлгийг ялгаварлаагүй, тэгш хүртээмжтэй байх шаардлагатай;
- Ёс зүйтэй байдал: хиймэл оюун

ухааны хэрэглээ нь ёс зүйн стандартад нийцсэн байх шаардлагатай бөгөөд хүний шийдвэр гаргалттай адил хэлбэрээр ёс зүйн бүхий л нормыг дагах ёстой;

- Хариуцлагатай байдал: санхүүгийн байгууллага нь хиймэл оюун ухааны загварыг хянаж, зөвшөөрөх чиг үүрэг бүхий дотоод хороог байгуулах ёстой бөгөөд тус хороо нь хиймэл оюун ухаантай холбоотой аливаа хариуцлагыг хүлээх шаардлагатай. Мөн хэрэглэгч хиймэл оюун ухаанаар гаргасан аливаа шийдвэрийн талаар гомдол гаргах, тайлбар шаардах эрхтэй бөгөөд тус хороонд хандах байдлаар зохицуулагдана;
- Ил тод байдал: санхүүгийн байгууллагууд нь хиймэл оюун ухааны ашиглалтын талаарх мэдээллээ ил тод байлгах бөгөөд аливаа гаргасан шийдвэрийг хэрхэн гарсан тухай энгийн ойлгогдохуйц хэлбэрээр тайлагнах шаардлагатай;
- Засаглал: хиймэл оюун ухааны алгоритмын аудит, байнгын хяналт, загварын баталгаажуулалтад хамаарах эрсдэлийн удирдлага, засаглалын бодлогыг мөн санхүүгийн байгууллагууд хэрэгжүүлэх шаардлагатай.

Тус зарчимд суурилсан Сингапур нь 2019 онд зарчмын хэрэгжилтийг хангуулахад шаардлагатай хэрэгслүүдийг хөгжүүлэх чиглэлээр Веритас санаачилгыг гаргасан бөгөөд хиймэл оюун ухаанд суурилсан

зээлийн онооны загварын тэгш хүртээмжтэй байдлыг үнэлэх аргачлал зэрэг олон төрлийн аргачлалыг багтаасан (MAS, 2019). Сингапур улсын хувьд илүү зарчимд суурилсан, зах зээлд тохируулсан зохицуулалтын аргачлалыг ашигладаг бөгөөд Төв банк нь хиймэл оюун ухааны зарчмаа тогтмол шинэчлэх, санхүүгийн байгууллагууд өөрөө, өөрсдийн хиймэл оюун ухааны засаглалыг үнэлэх, зохицуулалт шаардлагатай өндөр эрсдэлтэй хиймэл оюун ухааны хэрэглээг судлах зэргээр аливаа төрлийн хатуу дүрэм, журмаас зайлсхийн инновацыг дэмжсэн байдлаар ажиллаж байна.

3.1.5. Өмнөд Солонгос Улс

Дэлхий даяар хиймэл оюун ухааны зохицуулалтын ил тод байдлыг сайжруулах чиглэлээр бодлогын өөрчлөлтүүд хийгдэж байгаа бөгөөд Өмнөд Солонгос ч үүнд идэвхтэй оролцож байна. 2019 онд “Хиймэл оюун ухааны үндэсний стратеги”, 2020 онд “Хиймэл оюун ухааны хуулийг сайжруулах замын зураглал”, 2023 онд “Дижитал эрхийн тухай тунхаг” зэрэг баримт бичгүүдийг гаргасан нь хиймэл оюун ухааны зохицуулалтын суурийг тавьсан (LEE & KO, 2024).

Өмнөд Солонгосын Үндэсний Ассамблей 2024 оны 12 дугаар сард “Хиймэл оюун ухааны хөгжлийн суурь хууль” (AI Act)-ийг баталж, хиймэл оюун ухааныг зохицуулах нэгдсэн хууль эрх зүйн орчныг бүрдүүлсэн ба 2026 оны 01 дүгээр сараас хүчин төгөлдөр мөрдөгдөнө. Энэхүү хууль Европын холбооны Хиймэл оюун ухааны хуультай

ижил, төстэй зарчимд суурилсан ба эрсдэлд суурилсан хэлбэрээр хэрэгжинэ.

Хуулийн зорилго нь хиймэл оюун ухааныг зөв зохистой хөгжүүлэх, итгэлтэй ашиглах нөхцөлийг бүрдүүлэх, хүмүүсийн эрх, ашиг сонирхлыг хамгаалах, Өмнөд Солонгосын үндэсний өрсөлдөх чадварыг дээшлүүлэх юм. Хуулийн хүрээнд хиймэл оюун ухаан, өндөр нөлөө бүхий хиймэл оюун ухаан, үүсгэгч хиймэл оюун ухаан, хиймэл оюун ухааны ёс зүй, хиймэл оюун ухаан ба бизнес эрхлэгчид зэрэг ойлголтуудыг хамарсан. Хуулийн хүрээнд хиймэл оюун ухаан хөгжүүлэгчдэд дараах шаардлагыг тавьдаг:

- Хиймэл оюун ухаанд суурилсан бизнес эрхлэгчид өөрсдийн системийг өндөр нөлөөтэй эсэхийг тодорхойлох үүрэгтэй. Хэрэв өндөр нөлөө бүхий хиймэл оюун ухаан гэж үзвэл, хэрэглэгчдэд урьдчилан мэдээлэх болон эрсдэлийн удирдлага, хэрэглэгчийн хамгаалалтын механизм, хүний хяналт зэрэг нэмэлт арга хэмжээг хэрэгжүүлэх ёстой;
- Хиймэл оюун ухаан ашиглаж буйгаа хэрэглэгчдэд тодорхой мэдэгдэх үүрэгтэй;
- Хиймэл оюун ухаанаар үүсгэсэн контентыг, ялангуяа бодит ертөнцийн дүрслэл, дуу, видео зэрэгтэй төстэй контент бол тодорхой тэмдэглэгээ хийх шаардлагатай. Энэхүү шаардлага нь урлаг, бүтээлч илэрхийллийн үнэлэмжид нөлөөлөхгүйгээр хэрэгжих ёстой;
- Тодорхой хэмжээний тооцооллын

хүчин чадлаас хэтэрсэн хиймэл оюун ухааны системүүд нь эрсдэлийн удирдлагын механизмыг бүх амьдралын мөчлөгийн турш хэрэгжүүлэх үүрэгтэй;

- Хиймэл оюун ухааны аюулгүй байдалд үүссэн эрсдэлийг илрүүлэх, хариу арга хэмжээ авах системийг нэвтрүүлэх шаардлагатай.

Мөн тус хууль нь хиймэл оюун ухааныг хөгжүүлэх, дэмжих зохион байгуулалтын системийг бий болгоход голлон анхаарна. Шинжлэх ухаан, Мэдээлэл, Харилцаа холбооны яам (MSIT)–ны хувьд хиймэл оюун ухааны дата төвүүдийг байгуулах, хиймэл оюун ухааны технологийг нэвтрүүлэх, судалгаа, хөгжүүлэлтийг дэмжих санаачилгуудыг хэрэгжүүлэх, мөн хуулийн хэрэгжилтийг хангуулах үүргийг хүлээнэ. Хиймэл оюун ухааны хуулийг зөрчсөн тохиолдолд 30 сая вонын (ойролцоогоор 20,500 ам.доллар) торгууль ногдуулна.

2021 онд Солонгосын санхүүгийн үйлчилгээний хороо нь “Хиймэл оюун ухаанд суурилсан санхүүгийн үйлчилгээний зөвлөмж”-ийг гаргасан (Financial Services Commission [FSC], 2021). Тус зөвлөмж нь заавал дагаж мөрдөх шаардлагагүй бөгөөд бүхий л төрлийн санхүүгийн үйлчилгээнд хамаарах бөгөөд финтекийн үйлчилгээний үр ашигт байдлыг нэмэгдүүлэхэд чиглэсэн. Зөвлөмжид дараах шаардлагуудыг тусгасан байдаг:

- Дотоод засаглал: санхүүгийн байгууллагууд хиймэл оюун ухаан ашиглахад зориулсан ёс зүйн зарчим

болон стандартуудыг тодорхойлох ёстой. Үүнийгээ хэрэглээний утга, зорилготой уялдуулан боловсруулна. Хиймэл оюун ухааны системийг хэрэгжүүлэх бүх үе шатанд үүрэг, хариуцлага, эрх мэдлийг тодорхойлох шаардлагатай бөгөөд ёс зүйн хяналтыг ёс зүйн хороогоор хариуцуулж болно. Мөн санхүүгийн байгууллагууд хиймэл оюун ухааны системийн аюулгүй байдлыг үнэлж, эрсдэлийг бууруулах, менежментийн бодлогыг бий болгох шаардлагатай. Өндөр эрсдэлтэй үйлчилгээний үед дотоод хяналт, баталгаажуулах процессыг зөв зохион байгуулж, хариуцсан хүмүүсийг тодорхойлох нь чухал;

- Хиймэл оюун ухааны системийн төлөвлөлт ба дизайны үе шат: хиймэл оюун ухааны системийг ашиглахдаа ёс зүйн шаардлагыг хангаж байгаа эсэхийг шалгах хэрэгтэй. Мөн нийгэм, эдийн засаг, соёлын нөлөө болон гарч болох хор хөнөөлийг үнэлэх шаардлагатай. Хиймэл оюун ухааны системийг хэрэглээ болон хэрэглэгчдийн онцлогт тохируулан уян хатан ашиглах боломжтой байх ёстой. Хэрэв хиймэл оюун ухаан нь хүний шийдвэрийг бүрэн орлуулж байвал зохих хяналтыг нэмж оруулах шаардлагатай;
- Хиймэл оюун ухааны системийн хөгжүүлэлтийн үе шат: Санхүүгийн байгууллагууд өгөгдлийн эх сурвалж, чанар, тэдгээрийн

боломжит гажуудал болон өгөгдлийн шинэчлэлтийн хэрэгцээг шалгах ёстой. Хувийн мэдээллийг ашиглахдаа хэрэглэгчийн зөвшөөрөл авах, авсан хувийн мэдээллийг дахин өөр зорилгоор ашиглахгүй байх зэрэг хатуу хамгаалалт хийх ёстой. Мөн санхүүгийн байгууллагууд хиймэл оюун ухааны системийг ашиглахдаа тайлбарлах боломжтой байдлыг анхаарах хэрэгтэй. Хэрвээ өндөр эрсдэлтэй үйлчилгээнд хиймэл оюун ухаан ашиглах бол ил тод байдал шаардлагатай;

- Хиймэл оюун ухааны системийн үнэлгээ ба шалгалтын үе шат: хиймэл оюун ухааны системийн гүйцэтгэлийн болон шударга байдлын зорилго болон үзүүлэлтүүдийг ёс зүйн зарчим, хэрэглэгчдэд үзүүлэх нөлөө, болон холбогдох хор хөнөөлийг харгалзан сонгох ёстой. Шударга байдал алдагдсан тохиолдолд, тэргүүнд орох арга хэмжээнүүдийг хэрэгжүүлэх шаардлагатай. Санхүүгийн байгууллагууд хиймэл оюун ухааны системийг хэрэглэгчдэд зориулан ил тод, тайлбарлах боломжтой байлгах ёстой;
- Хиймэл оюун ухааны системийг нэвтрүүлэх, ашиглах, болон хянах үе шат: Санхүүгийн байгууллагууд хэрэглэгчдэд хиймэл оюун ухааныг ашиглах эсэх, тайлбар, гомдол гаргах эрхийг нь тодорхой мэдээлэх ёстой. Мөн хиймэл оюун ухааны системийн гүйцэтгэлийг байнга хянах, өгөгдлийг дахин сургах, гүйцэтгэлийн

сайжруулалтын боломжийг шалгах ёстой. Хиймэл оюун ухааны системийг гэмтэл, халдлагаас хамгаалах боломжтой арга хэмжээг хэрэгжүүлэх ёстой;

- Хиймэл оюун ухааны системийг гадаад байгууллагаар гүйцэтгүүлэх тухай: хиймэл оюун ухааны систем хөгжүүлэлтийг гадаад байгууллагаар гүйцэтгүүлэх үед тухайн байгууллага ёс зүйн зарчмууд болон эрсдэлийн удирдлагын удирдамжийг дагаж мөрдөх ёстой. Санхүүгийн байгууллага нь хиймэл оюун ухааны системийг гадаад байгууллагаар хөгжүүлж, хэрэгжүүлж байгаа эсэхийг байнга хянах ёстой. Аливаа эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх, учирсан хохирлын нөхөн төлбөрийг хурдан шийдвэрлэхтэй холбоотой тодорхой хариуцлага, нөхөн төлбөрийн журмуудыг боловсруулна.

2022 онд Санхүүгийн үйлчилгээний хороо нь “Хиймэл оюун ухааны ашиглалтыг дэмжих төлөвлөгөө”-г мөн танилцуулсан ба хиймэл оюун ухааны өгөгдлийн сан нээлттэй өгөгдлийн платформыг хөгжүүлсэн. Тус платформ нь инновацад суурилсан санхүүгийн үйлчилгээг дэмжих, санхүүгийн байгууллагуудыг хиймэл оюун ухаан хөгжүүлэхэд шаардлагатай өгөгдлөөр хангахад чиглэсэн. Өмнөд Солонгос улс нь сэндбоксын зохицуулалтаар дамжуулан санхүүгийн байгууллагуудыг хяналттай орчинд хиймэл оюун ухааны хөгжүүлэлтээ турших боломжийг олгож буй бөгөөд зарим

хөнгөлөлтийг үзүүлдэг. Тухайлбал тус улсад банкнууд үүлэн интернэтийн үйлчилгээг ашиглах хориотой байдаг бол сэндроксын орчинд үүлэн технологи суурьтай үүсгэгч хиймэл оюун ухааны хэрэгслүүдийг ашиглахыг зөвшөөрдөг.

2023 оноос эхлэн Санхүүгийн үйлчилгээний хороо нь өгөгдлийн зохицуулалтаа сулруулж эхэлсэн бөгөөд мэдээллийн технологийн бодлогоо илүү зарчимд суурилсан болгож өөрчилж эхэлсэн. Тухайлбал байгууллагууд өөрсдийн мэдээллийн системийн аюулгүй байдалдаа бие даан хяналт тавьж, өөрсдөө хариуцлагаа хүлээх хэлбэрлүү шилжүүлэх зэрэг юм.

3.1.6 Япон Улс

Япон Улс нь санхүүгийн салбарт хиймэл оюун ухааныг аюулгүй, үр ашигтай байдлаар ашиглахад анхаарал хандуулан хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж буй хуулиудад суурилан судалгаа боловсруулах, хэлэлцүүлэг хийн заавар, зөвлөмж боловсруулан ажиллаж байна.

2025 оны 3 дугаар сард Японы Санхүүгийн үйлчилгээний хороо “Санхүүгийн салбар дахь хиймэл оюун ухааны аюулгүй, үр ашигтай хэрэглээг дэмжих нь” судалгааг нийтэлсэн бөгөөд тус судалгаа нь хиймэл оюун ухааны хурдтай хөгжил, түүнийг хэрхэн үр ашигтай санхүүгийн үйлчилгээнд ашиглах, мөн эрсдэлээс хамгаалах зэрэг агуулгыг багтаасан. Тус судалгаа нь салбарын оролцогчдын санал, хүсэлтийг хүлээн авч, хэлэлцэх зорилготой хийгдсэн бөгөөд үйлдэл хийхгүй байх нь өөрөө эрсдэлтэй тул

хэрхэн хиймэл оюун ухааны инновацыг үр дүнтэй, ухаалгаар ашиглах зохицуулалтыг ирээдүйд нэвтрүүлэх талаар хэлэлцүүлэг өрнүүлэхэд чиглэсэн. Судалгаанд дараах үйл ажиллагаанд тодорхой анхаарал хандуулах шаардлагатайг онцолсон:

- Тайлбарлагдахуйц байдал: хиймэл оюун ухаанд суурилан гаргасан шийдвэр нь тайлбарлагдахуйц байх шаардлагатай;
- Тэгш, хүртээмжтэй байдал: хиймэл оюун ухааны загварууд нь ямар нэгэн төрлийн гажуудалгүй, хүн амын бүхий л бүлгийг хамарсан тоон мэдээллийг ашиглах шаардлагатай бөгөөд холбогдох үнэлгээг тогтмол хийх;
- Засаглал болон эрсдэлийн удирдлага: хиймэл оюун ухаанд суурилсан системүүдийн хөгжүүлэлт болон үйл ажиллагааг өөрсдийн эрсдэлийн удирдлагын тогтолцоонд багтааж, тасралтгүй байдлын төлөвлөгөө гаргах, аливаа төрлийн эрсдэлд хариуцлага хүлээх механизмыг тодорхой болгох;
- Өгөгдлийн менежмент: өгөгдлийг бэлтгэх, өгөгдлийн чанар стандарт тогтоохтой холбоотой зохицуулалтыг тодорхой болгох;
- Гуравдагч талын эрсдэл: Япон улсын санхүүгийн байгууллагууд гадаад улс орны хөгжүүлсэн хиймэл оюун ухааны системүүдийг ашиглах тохиолдол их байгаа тул санхүүгийн байгууллагуудад харилцагчийг таних үйл ажиллагаа болон хамтран ажиллаж буй байгууллагуудын

аюулгүй, найдвартай байдалд анхаарал хандуулж, холбогдох хариуцлагыг хүлээлгэх.

Япон улс нь хиймэл оюун ухааны хэрэглээнд зориулсан тухайлсан хуулийн зохицуулалттай болоогүй хэдий ч хиймэл оюун ухааны ёс зүйтэй хэрэглээг чухалчилж зохицуулж эхэлсэн анхны улсуудын нэг юм. Тус улсын засгийн газар 2019 онд “Хиймэл оюун ухааны судалгаа, хөгжүүлэлтийн гарын авлага”, “Хиймэл оюун ухааны нийгмийн хариуцлагын зарчмууд”-ыг баталсан бөгөөд тэдгээрт хиймэл оюун ухааныг хэрхэн ил тод, аюулгүй, тэгш, хүртээмжтэй байдлаар зохицуулах шаардлагатайг тусгасан (Ministry of Internal Affairs and Communications [MIC], 2019).

Японы санхүүгийн байгууллагуудын хувьд Санхүүгийн үйлчилгээний хорооноос баталсан хяналт, шалгалтын гарын авлагын дагуу загварын эрсдэл, үйл ажиллагааны эрсдэл зэрэгт хиймэл оюун ухааны эрсдэлийг хамруулан авч үздэг. Мөн Хувь хүний мэдээллийн аюулгүй байдлын тухай хуульд хиймэл оюун ухааны эрсдэлгүй хэрэглээг хангуулахтай холбоотой заалтууд туссан байдаг. Тухайлбал өгөгдлийг зөвшөөрснөөс бусдаар ашиглахгүй байх, гуравдагч этгээдтэй зөвшөөрөлгүй хуваалцахгүй байх, аливаа төрлийн өгөгдлийг нууцалсны үндсэн дээр ашиглах зэрэг зохицуулалт нь хиймэл оюун ухаан гэж тухайлан заагаагүй ч хиймэл оюун ухааны хэрэглээнээс үүдэж болзошгүй эрсдэлүүдийг хамардаг (Personal Information Protection Commission [PPC], 2022).

Японы санхүүгийн үйлчилгээний хороо

нь санхүүгийн байгууллагуудад чиглэсэн зохицуулалтын гарын авлага боловсруулах зорилгоор холбогдох судалгаа, хэлэлцүүлгийг өрнүүлж буй гэж салбарын оролцогчид таамаглаж буй бөгөөд зохицуулалтын хатуу хууль, журам нэвтрүүлэхийн урьд хамгийн бага шаардлага, анхаарах асуудлуудыг багтаасан зохицуулалтын зааврыг боловсруулж байж болох юм.

3.1.7 Хөгжиж буй улс орнууд

Банкны олон улсын төлбөр тооцооны байгууллагын 2024 онд гаргасан судалгаанаас харахад дэлхий дахинаа дийлэнх санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд хиймэл оюун ухааны хэрэглээтэй холбоотой тухайлсан зохицуулалт нэвтрүүлээгүй байгаа бөгөөд хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж буй кибер аюулгүй байдал, өгөгдлийн аюулгүй байдал болон санхүүгийн салбарын хууль тогтоомжоор холбогдох зохицуулалтыг хэрэгжүүлж байна (Crisanto, Leuterio, Prenio, & Yong, 2024). Хөгжиж буй улс орнуудын хувьд хиймэл оюун ухаанд тухайлан зориулсан зохицуулалтыг гаргасан туршлага бага байна.

Казахстан Улсын парламент Хиймэл оюун ухааны хуулийн төслийг 2025 оны 3 дугаар сард танилцуулсан бөгөөд тус хууль нь хүний ямар нэгэн оролцоо, хяналтгүй бүрэн автоматажсан хиймэл оюун ухааны хэрэглээг хориглосон, хиймэл оюун ухааны хэрэглээг эрсдэлийн түвшнээр нь ангилсан зохицуулалтыг тусгасан. Харин санхүүгийн салбарын зохицуулалтын хувьд Астанагийн олон улсын санхүүгийн төв байгууллагаас 2024 онд “Хиймэл оюун ухаан ашиглах

зохицуулалтын зөвлөмж”-ийг гаргасан бөгөөд санхүүгийн бүхий л салбаруудыг хамран, хиймэл оюун ухааны шийдвэр гаргалтад хүлээх хариуцлага, ёс зүйтэй хэрэглээний талаарх зөвлөмжүүдийг тусгасан (Рокidaев, 2025).

Узбекистан Улсын хувьд хиймэл оюун ухаанд чиглэсэн аливаа хэлбэрийн зохицуулалт хараахан нэвтрүүлээгүй байгаа бөгөөд 2024 оны 8 дугаар сард тус улсын Ерөнхийлөгч засгийн газартаа хиймэл оюун ухааны зохицуулалт болон хөгжлийн стратегийг боловсруулах үүргийг өгсөн. Мөн тус улс нь хиймэл оюун ухааны технологийн төвийг байгуулан хиймэл оюун ухааны хөгжүүлэлт болон хүний нөөцийн чадавхыг нэмэгдүүлэх

чиглэлд анхаарахаар төлөвлөж буй аж (Interfax, 2024).

Харин төв азийн бусад улс орнууд болох Киргизстан, Тажикстан улсуудын хувьд ерөнхий дижитал эдийн засгийг дэмжих хууль тогтоомж боловсруулж буй хэдий ч хиймэл оюун ухаанд чиглэсэн зохицуулалтын талаар мэдээлэл байхгүй байна. Вьетнам улс нь 2021 онд Хиймэл оюун ухааны стратегия батлан, хиймэл оюун ухааныг ашиглах замаар санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэхээ зарласан хэдий ч тухайлсан зохицуулалт гаргаагүй бол Филиппин Улсын Төв банкнаас зээлийн оноон дахь хиймэл оюун ухааны хэрэглээг онцлон, албан бус хэрэглээтэй холбоотой анхааруулга, санамжийг гаргасан.

3.2 ОЛОН УЛСЫН БАЙГУУЛЛАГУУДААС ГАРГАЖ БУЙ ХИЙМЭЛ ОЮУН УХААНЫ ХЭРЭГЛЭЭТЭЙ ХОЛБООТОЙ ЗААВАР, ЗӨВЛӨМЖ

Банкны олон улсын төлбөр тооцооны байгууллага (BIS), түүний дэргэдэх Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл нь 2024 онд хиймэл оюун ухааны санхүүгийн зах зээлд үзүүлж буй нөлөөллийг судалсан. Тус тайланд хиймэл оюун ухаан нь шинэ эрсдэл үүсгэхээс илүүтэй одоо байгаа эрсдэлүүдийг улам нэмэгдүүлж байгааг онцолсон. Тус байгууллагын зүгээс байгууллагын удирдах түвшин, менежментийн баг нь хиймэл оюун ухаанаас гарсан шийдвэрт хяналт тавьж, хариуцлага хүлээх чадвартай байх, санхүүгийн байгууллагууд ашиглаж буй эрсдэлийн удирдлагын загварууддаа хиймэл оюун ухаанд суурилсан нарийн төвөгтэй загваруудын баталгаажуулалт, хяналтыг

тусгах, хиймэл оюун ухаанд ашиглагдаж буй өгөгдлийн чанарт анхаарах, томоохон технологийн компаниудаар дамжин зохицуулалтгүй санхүүгийн үйл ажиллагаа дэлгэрэх болон гуравдагч талтай хамтарч буй тохиолдолд холбогдох хяналтыг үр дүнтэй хэрэгжүүлэхэд анхаарах шаардлагатай онцолсон. Мөн тус байгууллага нь эрсдэлд суурилсан зохицуулалтын аргачлалыг санал болгож буй бөгөөд аливаа зохицуулалтын зөрүү үүсэхээс урьдчилан сэргийлж олон улсын түвшинд хамтын ажиллагаагаа гүнзгийрүүлэх шаардлагатайг зөвлөсөн (Crisanto et al., 2024).

Үнэт цаасны зохицуулагчдын олон улсын

хороо (IOSCO) нь 2021 онд брокер, дилерийн болон хөрөнгийн удирдлагын компаниудын хиймэл оюун ухаан болон машин сургалтын хэрэглээнд зориулсан тайланг гаргасан бөгөөд тус тайлан нь нийт 6 чиглэлд хамаарах зөвлөмжийг багтаасан. Үүнд:

- Хиймэл оюун ухаан, машин сургалт хариуцсан менежер томилох, дотоод хяналтын бүтэцтэй байх, хариуцлагын тодорхой заагтай байх;
- Хиймэл оюун ухааны загваруудыг ашиглалтад оруулахын өмнө болон ашиглаж байх хугацаанд туршиж, хянах. Туршилтыг бодит бус орчинд хийж, өөр өөр зах зээлийн нөхцөлд хэрхэн ажиллахыг шалгах;
- Хангалттай ур чадвар бүхий ажилтан, хяналт шалгалтын багуудтай байх. Комплаенсын болон эрсдэлийн удирдлагын багууд нь хиймэл оюун ухаанаас гарсан шийдвэрийг үнэлж, шалгаж чаддаг байх шаардлагатай ба гуравдагч этгээдийн хөгжүүлсэн хиймэл оюун ухааны шийдлүүдийг шалгах үүрэгтэй;
- Гуравдагч этгээдийн хөгжүүлсэн хиймэл оюун ухааныг ашиглах тохиолдолд гэрээ, хэлэлцээр, гүйцэтгэлийн хяналтыг хэрэгжүүлж, эрсдэлийг удирдах;
- Байгууллагууд хиймэл оюун ухаан ашиглажбуйтухайгаазохицуулагчдад, болон хэрэглэгчдэд мэдээлэх;
- Өгөгдлийн ялгаварлал, чанар, ёс зүйн асуудлыг онцолж, зах зээлийн шударга байдлыг хамгаалах.

Үнэт цаасны зохицуулагчдын олон улсын байгууллагын зөвлөмж хууль ёсны заавал дагаж мөрдөх журам биш хэдий ч Европын холбоо, АНУ, Англи, Азийн үнэт цаасны зохицуулагч байгууллагууд тус зөвлөмжийг хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаандаа ашиглаж байна (International Organization of Securities Commissions [IOSCO], 2021).

Базелийн банкны хяналтын хороо (BCBS) нь хиймэл оюун ухаанд зориулсан тусгай дүрэм хараахан гаргаагүй боловч одоогийн эрсдэлийн удирдлагын зарчмууд– зээлийн болон үйл ажиллагааны эрсдэл гэх мэт– хиймэл оюун ухаанд мөн хамаарахыг онцолдог. Хиймэл оюун ухаан нь үр ашгийг нэмэгдүүлж болох ч, ил тод бус шийдвэр гаргалт, гуравдагч талаас хэт их хамааралтай байдлыг үүсгэх зэрэг эрсдэл бий. Банкны хяналтын хороо нь “хариуцлагатай хиймэл оюун ухаан” ашиглахыг уриалж, хүний хяналт, загварын ил тод байдлыг хангахыг зөвлөсөн (The Global Treasurer, 2024).

Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл (FSB) нь 2017 оноос хойш хиймэл оюун ухаан ба машин сургалтын санхүүгийн тогтвортой байдалд үзүүлэх нөлөөллийг судалсан. Олон байгууллагууд хиймэл оюун ухааны ижил загварыг ижил өгөгдөлд суурилан ашигласнаар сүргийн зан үйлийг өдөөж, системийн эрсдэл үүсгэж болзошгүйг тус байгууллагаас анхааруулдаг бөгөөд зохицуулагч байгууллагуудыг санхүүгийн систем дэх хиймэл оюун ухааны хэрэглээг хянаж, тасралтгүй, аюулгүй үйл ажиллагааг хангах зохицуулалтыг хэрэгжүүлэхийг зөвлөдөг (Randall, 2024).

Олон улсын валютын сан (IMF) ба Дэлхийн банк нь финтек болон хиймэл оюун ухааны чиглэлд эрсдэлд суурилсан зохицуулалтыг хэрэгжүүлэхийг улс орнуудад зөвлөдөг. ОУВС-ын зүгээс хиймэл оюун ухааны засаглалд голлон анхаарал хандуулах шаардлагатайг болон улс орнуудыг нэгдсэн стандарт, харилцан уялдаатай зохицуулалт нэвтрүүлэхийг зөвлөдөг. Харин Дэлхийн банкны зүгээс улс орнуудад аливаа төрлийн хатуу зохицуулалт хэрэгжүүлэхээсээ өмнө дэд бүтцээ сайжруулах, өгөгдлийн засаглал, зохицуулалтыг тодорхой болгох, хүний нөөцөө чадавхжуулах зэрэг суурь зүйлсдээ анхаарал хандуулахыг зөвлөдөг (World Bank, 2022). ОУВС болон Дэлхийн банк нь хиймэл оюун ухаан нь санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэхэд ач холбогдолтойг онцлон, олон улсын ёс зүйн зарчмуудыг хиймэл оюун ухааны хэрэглээнд тусгахыг зөвлөдөг.

Мөнгө угаахтай тэмцэх санхүүгийн арга

хэмжээ авах байгууллага (ФАТФ) хиймэл оюун ухааныг мөнгө угаах гэмт хэрэгт ашиглах болон тухайн гэмт хэрэгтэй тэмцэх чиглэлд хэрхэн ашиглах талаас нь судалдаг. Хиймэл оюун ухааныг мөнгө угаах эрсдэл, сэжигтэй гүйлгээг илрүүлэхэд ашиглан бусадтайгаа үр дүнтэй хяналтын загвар, алгоритмыг хуваалцахыг ФАТФ-ын зүгээс зөвлөдөг. Гэхдээ нөгөө талаас хиймэл оюун ухааныг буруугаар ашиглаж гэмт хэрэг үйлдэх эрсдэл өндөр тул санхүүгийн зохицуулагч байгууллагуудыг шинэ технологийн эрсдэлийг тогтмол үнэлэхийг зөвлөмж 15-ын хүрээнд шаарддаг. ФАТФ нь хиймэл оюун ухааны хэрэглээтэй холбоотой тухайлсан зөвлөмж, зохицуулалтыг гаргаагүй хэдий ч ашиглаж буй алгоритм, технологиос үл хамааран мөнгө угаахтай тэмцэх шаардлагууд ижил мөрдөгдөх бөгөөд аливаа эрсдэлд хүн хариуцлага үүрэх ёстойг анхааруулдаг.

IV. МОНГОЛ УЛСЫН НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ

Монгол Улс 2024 онд “Хиймэл оюун ухааны бэлэн байдлын индекс”-ээр 11 байр урагшилж, 188 орноос 98 дугаарт эрэмбэлэгдсэн талаар Оксфорд Инсайт (Oxford Insight) байгууллагын гаргасан судалгаанд дурджээ. Хиймэл оюун ухааны бэлэн байдлын индексийг гаргахдаа Засаглал, технологи, өгөгдөл ба дэд бүтэц гэсэн үндсэн 3 шалгуурын хүрээнд 10 үзүүлэлтийг хамруулдаг ба дэлгэрэнгүй статистик мэдээллээс харахад, Монгол Улсын хиймэл оюуны бэлэн байдлын

үзүүлэлт жил ирэх бүр тодорхой хэмжээнд өсөлттэй байгаа ч “алсын хараа” байхгүй буюу 0 үнэлгээ авч байгаа нь тус индексийг хойш татах шалтгаан болж байна.

Монгол Улсын хувьд хиймэл оюун ухааны хэрэглээтэй холбоотой хууль тогтоомж, нэгдсэн зохицуулалт хараахан бүрдээгүй байгаа хэдий ч Цахим хөгжил, инновац, харилцаа холбооны яамнаас “Хиймэл оюун ухааны үндэсний стратеги”-ийн төслийг боловсруулах, холбогдох хэлэлцүүлгийг зохион байгуулах ажлыг гүйцэтгэж байна.

4.1 САНХҮҮГИЙН БАЙГУУЛЛАГУУДЫН ХИЙМЭЛ ОЮУН УХААНЫ АШИГЛАЛТ

Санхүүгийн салбарын хувьд хиймэл оюун ухааны ашиглалттай холбоотой нэгдсэн тоон мэдээлэл, статистик мэдээллийн сан бүрдээгүй байгаа тул санхүүгийн байгууллагуудын хиймэл оюун ухааны хэрэглээг судлах зорилгоор түүвэр судалгаа гүйцэтгэсэн. Судалгааны мэдээллийг технологид суурилсан үйлчилгээ үзүүлдэг 140 санхүүгийн байгууллагад хүргүүлснээс 75 байгууллага нь судалгаанд хамрагдсан байна.

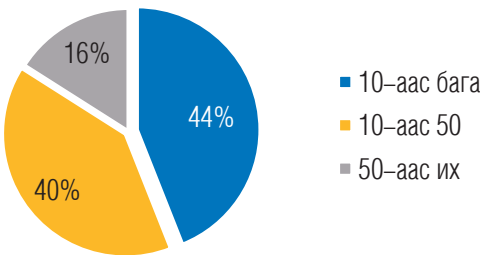
Судалгаанд нийт 75 санхүүгийн байгууллага хамрагдсанаас 31 буюу 41.3 хувь нь банк бус санхүүгийн байгууллага, 19 буюу 25.3 хувь нь үнэт цаасны компани, 10 буюу 13.3 хувь нь виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгч компани, мөн 10 буюу 13.3 хувь нь ердийн даатгалын компани, 3 нь санхүүжих чадавхын зэрэглэл тогтоох байгууллага байсан бол арилжаа эрхэлдэг 1 байгууллага болон хамтын санхүүжилтийн 1 компани тус тус судалгаанд оролцсон байна.

Ерөнхий мэдээлэл:

Хүснэгт 3. Судалгаанд хамрагдсан байгууллагуудын тоо, үйл ажиллагааны төрлөөр

Санхүүгийн байгууллагуудын үйл ажиллагааны төрөл	Тоо
Арилжаа эрхлэх байгууллага	1
Үнэт цаасны компани	19
Санхүүжих чадавхын зэрэглэл тогтоох байгууллага	3
Ердийн даатгалын компани	8
Давхар даатгалын компани	2
Банк бус санхүүгийн байгууллага	31
Виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгч	10
Хамтын санхүүжилт	1

Зураг 1. Санхүүгийн байгууллагуудын тоо, албан хаагчдын тоогоор



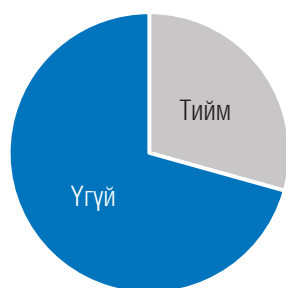
Судалгаанд хамрагдсан санхүүгийн байгууллагуудын хувьд 33 нь 10-аас бага албан хаагчидтай байсан бол 30 нь 10-50, 12 нь 50-аас их албан хаагчидтай байна.

Хиймэл оюун ухааны хэрэглээ:

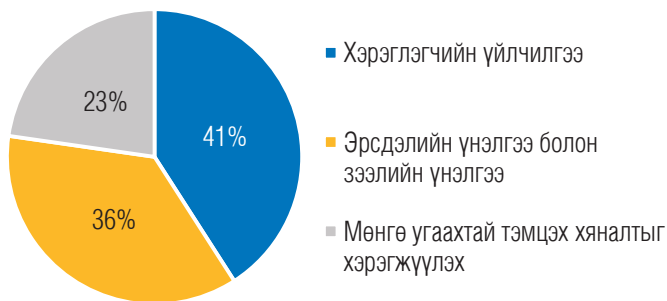
Судалгаанд оролцсон 75 байгууллагаас 53 буюу 70.6 хувь нь хиймэл оюун ухааныг үйл ажиллагаандаа ашигладаггүй бол 22 буюу 29.4 хувь нь хиймэл оюун ухааныг үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлсэн байна. Хиймэл

оюун ухаан нэвтрүүлсэн байгууллагуудын 13 нь банк бус санхүүгийн байгууллага, 3 нь виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгч, 2 нь даатгалын компани, 4 нь хөрөнгийн зах зээлийн оролцогчид байна.

Зураг 2. Санхүүгийн байгууллагуудын хиймэл оюун ухааны ашиглалт



Зураг 3. Хиймэл оюун ухааныг ашиглаж буй чиглэл



Хиймэл оюун ухааны хамгийн түгээмэл хэрэглээ нь хэрэглэгчийн үйлчилгээг сайжруулах, эрсдэлийн үнэлгээ болон зээлийн үнэлгээнд ашиглах, мөнгө угаахтай тэмцэх хяналтыг хэрэгжүүлэхэд ашиглагдаж

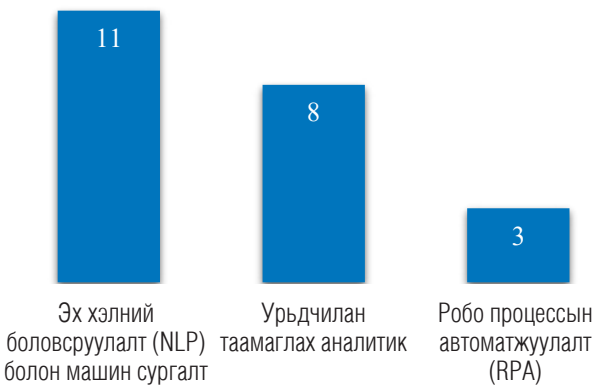
байгаа ба хэрэглэгч бүрээр ялгаатай үйлчилгээ хөгжүүлэх, зах зээлийн хяналт хэрэгжүүлэх, арилжааны болон хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргах зэрэгт мөн ашиглаж байна.

Зураг 4. Хиймэл оюун ухааныг нэвтрүүлсэн байдал



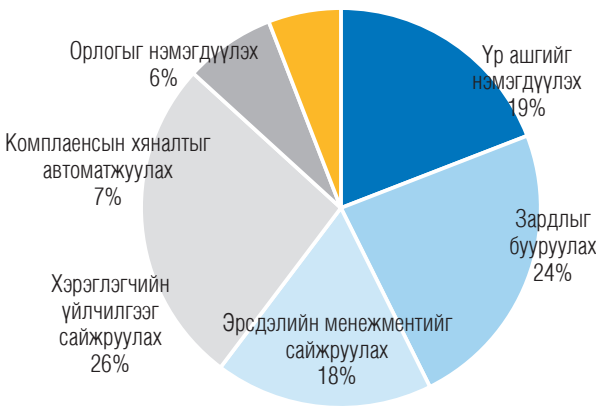
Хиймэл оюун ухааныг үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлж, ашиглаж байгаа санхүүгийн байгууллагуудын хувьд 10 нь хиймэл оюун ухааныг худалдан авах замаар нэвтрүүлсэн бол дотооддоо хөгжүүлсэн 5 компани, гуравдагч этгээд буюу тусдаа технологийн компанитай хамтран хөгжүүлсэн 7 байгууллага байна.

Зураг 5. Хиймэл оюун ухааны технологийн төрөл



Судалгаанд хамрагдсан байгууллагуудын хөгжүүлж буй хиймэл оюун ухааны төрлийн хувьд хамгийн түгээмэл нь эх хэлний боловсруулалт (NLP) болон машин сургалт байсан бөгөөд хиймэл оюун ухаан нэвтрүүлсэн санхүүгийн байгууллагуудын 50 хувь нь ашиглаж байна. Харин 36.4 хувь нь урьдчилан таамаглах аналитикийг, 13.6 хувь нь робо процессын автоматжуулалт (RPA) зэрэг технологийг хэрэглэж байна.

Зураг 6. Хиймэл оюун ухааныг ашигласнаар байгууллагад гарч буй үр дүн



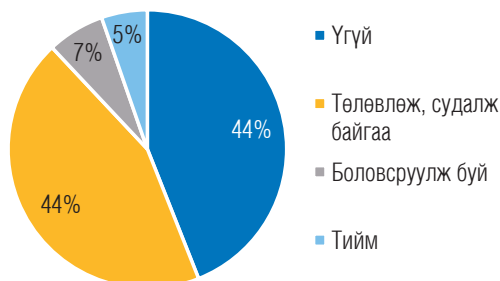
Судалгаанд оролцогчдын хариултаас үзэхэд, хиймэл оюун ухааныг ашигласнаар байгууллагуудын 26 хувь нь хэрэглэгчийн үйлчилгээ сайжирсан, 24 хувь нь зардал буурсан гэж үнэлсэн байна. Харин 19 хувь нь байгууллагын нийт үр ашиг нэмэгдсэн, 18 хувь нь эрсдэлийн менежмент сайжирч, 7 хувь нь комплаенсын хяналтыг автоматжуулсан, 6 хувь нь орлогыг нэмэгдүүлсэн зэрэг үр дүнг дурджээ.

Судалгаанд хамрагдсан санхүүгийн байгууллагуудаас хиймэл оюун ухаан нэвтрүүлсэн туршлагыг асуусан бөгөөд байгууллагууд дараах байдлаар хариулсан байна.

Хүснэгт 4. Хиймэл оюун ухааныг нэвтрүүлсэн туршлага, нөхцөл байдал

Хэрэглээний чиглэл	Сорилт
- Цаг хэмнэлт: Тайлан мэдээ боловсруулах, хурал тэмдэглэх, хэрэглэгчдэд мэдээлэл хүргэх зэрэг үйл ажиллагаанд зарцуулах хугацаа мэдэгдэхүйц багассан. - Гүйлгээний хяналт сайжирсан: Хүний оролцоогүйгээр гүйлгээг хянах боломж бүрдсэн. - Хэрэглэгчийн зан төлөв, онцлог шинжийг илрүүлэх: Машин сургалтын загварууд ашиглан хэрэглэгчийн гүйлгээний хэв маягийг тодорхойлж, оновчтой үйлчилгээ санал болгох боломжтой болсон. - Зээлийн скоринг систем: Зарим байгууллагууд гадаад вендорын хиймэл оюун ухаан скоринг системийг ашиглаж эхэлсэн бол зарим нь дотооддоо хөгжүүлэн ашиглаж байгаа. - Харилцагчийн үйлчилгээ автоматажсан: “Чимэгэ” IVA зэрэг чатбот үйлчилгээг ашиглан ажлын бус цагаар хэрэглэгчдэд мэдээлэл өгч байгаа ч зарим сул тал илэрсэн.	- Мэдээллийн нууцлал, аюулгүй байдал: Гүйлгээний мэдээлэл нь эмзэг шинж чанартай тул олон улсын стандартад нийцсэн хамгаалалт шаардагддаг (жишээ нь: GDPR, PCI DSS). - Өгөгдлийн чанар: Хиймэл оюун ухааны загваруудын үр дүн нь орж ирж буй өгөгдлийн чанараас хамаардаг. Дутуу, алдаатай мэдээлэл нь загварын нарийвчлалыг бууруулдаг. - Технологид дасан зохицох байдал: Ажилтнуудын хиймэл оюун ухааны талаарх мэдлэг, ойлголт хангалтгүй байгаа нь сургалт, дасан зохицох хугацаа шаарддаг. - Чатботын сул тал: Зарим хэрэглэгчдэд хэт их, эсвэл буруу мэдээлэл өгснөөс хэрэглэгч төөрөлдөх, сэтгэл ханамж буурах асуудал гарсан.
Хэрэглээний одоогийн нөхцөл байдал	Цаашдын төлөвлөгөө
- Зарим байгууллагууд хиймэл оюун ухааныг турших эхний шатандаа явж байгаа бөгөөд механик алдааг бууруулах зорилгоор ашиглаж байна. - Харин бусад байгууллагууд хиймэл оюун ухааны скоринг системийг бүрэн нэвтрүүлж, гүйлгээний хуурамч байдлыг илрүүлэх системд хөгжүүлэлт хийж байна.	- Хиймэл оюун ухааныг зөвхөн хэрэглэгчийг таних биш, зээлийн эрсдэлийг бууруулах, зээл олгох процессыг автоматжуулах, санхүүгийн төлөв гаргах чиглэлд өргөжүүлэх зорилготой байна. - Нээлттэй эх сурвалжтай том хэмжээний хэлний загвар болон программчлалын холболтын боломжуудыг ашиглан байгууллагын бүтээмжийг нэмэгдүүлэхээр зорьж байна. - Гадаад нийлүүлэгчдээс хамааралгүй байж, дотооддоо хөгжүүлэлтийг илүү эрчимжүүлэхээр төлөвлөж байна.

Зураг 7. Хиймэл оюун ухаанд чиглэсэн бодлого, стратегитай эсэх



Байгууллагуудаас хиймэл оюун ухаанд чиглэсэн бодлого, стратеги, төлөвлөгөөтэй эсэхийг асуухад судалгаанд хамрагдсан нийт 75 байгууллагын 4 буюу 5.3 хувь нь хиймэл оюун ухааны чиглэлээр бодлого, стратегитай гэсэн хариултыг өгсөн бол 33 буюу 44 хувь нь “Үгүй” гэдэг хариултыг өгсөн. Мөн 33 буюу 44 хувь нь бодлого, стратеги боловсруулахаар төлөвлөж байгаа талаар дурдсан бол 5 буюу 6.7 хувь нь боловсруулж байгаа талаар дурдсан байна.

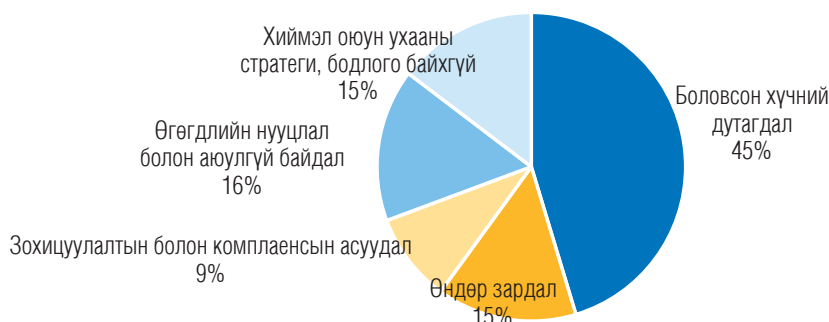
Судалгаанд хамрагдсан санхүүгийн байгууллагуудын 56 хувь (42 байгууллага) нь хиймэл оюун ухаанд төсвийнхөө 1 хувиас бага хувийг зарцуулахаар төлөвлөж байгаа бол 26.7 хувь (20 байгууллага) нь 1–5 хувийг, 14.7 хувь (11 байгууллага) нь 5–10 хувийг, харин 2.6 хувь (2 байгууллага) нь 10–аас дээш хувийг зарцуулахаар төлөвлөжээ.

Мөн судалгаанд хамрагдсан байгууллагуудаас ирэх 3 жилд хиймэл оюун ухаанд зарцуулах хөрөнгө оруулалтаа нэмэгдүүлэхээр төлөвлөж буй эсэхийг асуухад 41 хувь (31 байгууллага) нь хөрөнгө оруулалтаа нэмэгдүүлэх сонирхолтой байгаагаа илэрхийлсэн бол 48 хувь (36

байгууллага) нь “мэдэхгүй” гэж хариулсан, харин 8 хувь (6 байгууллага) нь хөрөнгө оруулалтаа нэмэгдүүлэхгүй гэсэн байна.

Судалгаанд хамрагдсан санхүүгийн байгууллагуудын хариултаас үзэхэд, хиймэл оюун ухааныг үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлэхэд хамгийн том хүндрэл нь боловсон хүчний дутагдал байгааг нийт байгууллагын 45 хувь нь тодорхойлсон. Үүний дараагаар өгөгдлийн нууцлал болон аюулгүй байдлын асуудлыг 16 хувь, өндөр зардлыг 15 хувь, хиймэл оюун ухааны стратеги, бодлого байхгүй байдал 15 хувь нь, мөн зохицуулалтын болон комплаенсын асуудлыг 9 хувь нь гол бэрхшээл хэмээн нэрлэсэн байна.

Зураг 8. Хиймэл оюун ухаан нэвтрүүлэхэд тулгамдаж буй бэрхшээл



Санхүүгийн байгууллагууд хиймэл оюун ухаантай холбоотой хамгийн том эрсдэлээр өгөгдлийн нууцлал, аюулгүй байдлын асуудлыг тодотгосон бөгөөд нийт оролцогчдын 59 хувь үүнийг гол эрсдэл гэж хүлээн зөвшөөрсөн байна.

Судалгаанд хамрагдсан байгууллагуудаас хиймэл оюун ухаан нэвтрүүлэхтэй холбоотой зохицуулалтын орчны зүгээс тулгарч буй бэрхшээлийг асуухад дараах хариултуудыг өгсөн.

Хүснэгт 5. Хиймэл оюун ухаан нэвтрүүлэхэд тулгарч буй бэрхшээл, дэлгэрэнгүй

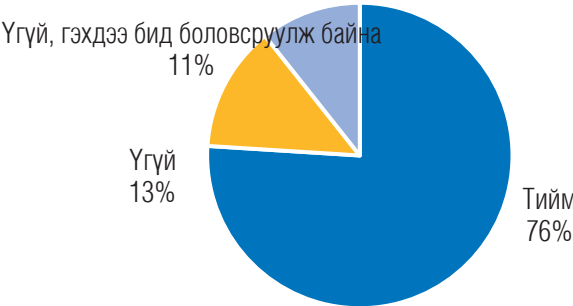
Хууль эрх зүйн орчны асуудал	Хүний нөөц, чадавхын асуудал
- Хууль, эрх зүй, зохицуулалтын орчны тодорхойгүй байдал хиймэл оюун ухааны ашиглалтад чиглэсэн хууль, бодлогын орчин бүрдээгүй нь эрх зүйн болон комплаенсын эрсдэл үүсгэдэг. - Ил тод байдлын хангалтгүй байдал. Хиймэл оюун ухааны шийдвэр гаргалтын үндэслэл, хяналтын механизм тодорхойгүй байснаар итгэлцэлд сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлтэй. - Хиймэл оюун ухааны хөгжилтэй холбоотой хууль эрх зүйн зохицуулалт дутмаг мөн хөгжлийн үед гарч болох эрсдэлүүдийг урьдчилан тооцоолоогүй, түүнд тохирсон арга хэмжээний зохицуулалт байхгүй. Одоогоор хөгжиж буй салбар тул судалгаа хөгжүүлэлт сайн хийгдээгүй гэж үзэж байна. - Гаднын шинэ технологи бүхий хэрэгслийг ашиглах гэхэд хууль журмын шаардлагаас шалтгаалан хэрэглэгчийн өгөгдлийг дамжуулах зэрэгт асуудал үүсэхээр байдаг тул заавал өөрсдийн хөгжүүлсэн хэрэгслийг ашиглах шаардлага гардаг. Хэрэглэгчийг шууд илэрхийлэх боломжгүй масс датаг мэдээллийн эзний зөвшөөрөлтэйгөөр дамжуулах боломж нь шинэ технологийг дэмжихүйц байвал зүгээр байна. - Төрийн өгөгдөл нээлттэй биш, бүрэн динамик биш бөгөөд программчлах боломжгүй, цахимаар хэрэглэгчийг таньж мэдэх боломжийг хязгаарласан зохицуулалттай. - Зохицуулалтын өндөр шаардлага.	- Боловсон хүчний дутмаг байдал, туршлага, мэдээлэл хомс байдал. - Программ хөгжүүлэлтийн боловсон хүчний дутагдал, өгдөр зардал зэрэг дээр асуудал тулгардаг. - Тогтмол хөгжүүлэлтийн зардал өндөр байдаг нь эрсдэл үүсгэдэг. - Боловсон хүчин ажиллуулах санхүүгийн чадвар сайнгүй.

Техник, технологийн хүндрэл	Мэдээлэл, аюулгүй байдлын эрсдэл
- Серверийг заавал Монгол улсад байрлуулах нь хүндрэлтэй байна. - Монголд хувьцааны арилжаа, бондын арилжаа, ҮЦТХТ дээр гүйлгээ бүр арилжааны банкнууд шиг хөгжөөгүй гар аргаар модон явагддаг. Энэ нь маш их чирэгдэл болдог. - Дэд бүтэц хангалттай хэмжээнд хөгжөөгүй.	- Хиймэл оюун ухаан талаас хандах мэдээллийн нууцлалын асуудлыг комплаенсын хувьд шийдэх талаар нарийвчлан судлах шаардлагатай. - Өгөгдлийн нууцлал, аюулгүй байдалтай холбоотой зохицуулалтыг сайжруулах шаардлагатай. - Хувийн мэдээлэл хамгаалалт: Хиймэл оюун ухаанд суурилсан боловсруулалт нь хэрэглэгчийн мэдээлэлтэй холбогдсон хууль, хариуцлагын нарийн зохицуулалтгүй байгаа нь хүндрэлтэй.

Хиймэл оюун ухаан, технологийн ашиглалттай холбоотой хамгийн түгээмэл гарах эрсдэл нь мэдээллийн аюулгүй байдал болон кибер аюулгүй байдлын эрсдэл тул судалгаанд хамрагдсан байгууллагуудаас эдгээр эрсдэлийг тодруулах асуудлуудыг мөн асуусан болно.

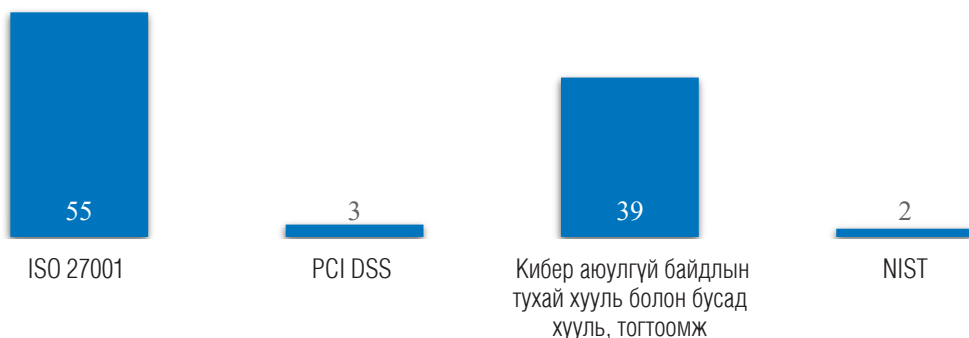
Кибер аюулгүй байдлын бодлого: Судалгаанд оролцсон санхүүгийн байгууллагуудын дийлэнх нь буюу 76 хувь (57 байгууллага) нь кибер аюулгүй байдлын бодлого, журамтай гэж хариулсан байна. Харин 13 хувь нь огт бодлого журамгүй, 11 хувь нь одоогоор бодлого боловсруулж байгаа гэжээ.

Зураг 9. Кибер аюулгүй байдлын бодлого, журамтай эсэх



Судалгаанд оролцсон санхүүгийн байгууллагуудын дийлэнх нь ISO27001 олон улсын стандартыг мөрдөн ажиллаж байна. Тодруулбал, давхардсан тоогоор 55 байгууллага ISO 27001 стандартыг хэрэгжүүлдэг бол 39 байгууллага нь Монгол Улсын Кибер аюулгүй байдлын тухай хууль

болон бусад холбогдох хууль, тогтоомжийг мөрдөж байгаа гэж хариулжээ. Мөн 3 байгууллага PCI DSS (төлбөрийн картын мэдээллийн аюулгүй байдлын стандарт), 2 байгууллага нь АНУ-ын NIST (Үндэсний стандарт, технологийн хүрээлэн)-ийн стандартуудыг дагаж мөрддөг байна.

Зураг 10. Кибер аюулгүй байдлын стандарт мөрдөж буй байдал

Судалгаанд оролцсон байгууллагуудын дийлэнх нь кибер аюулгүй байдлын хамгийн том эрсдэлээр гуравдагч талтай холбоотой эрсдэлийг (36 байгууллага) нэрлэсэн бол системийн хоцрогдлоос үүдэх аюулгүй байдлын эрсдэл (33), хортой программ хангамж болон мэдээллийг барьцаалах төрлийн халдлагууд (26), дотоод ажилтантай холбоотой эрсдэл (23), хуурмаг и-мэйл буюу фишинг халдлага (21) түгээмэл

тулгардаг асуудал гэж тодорхойлсон. Мөн 4 байгууллага бусад төрлийн эрсдэл байгааг дурдсан байна. Эдгээр хариултаас харахад байгууллагуудын дотоод болон гадаад эрсдэлийн менежмент, техник шинэчлэл, ажилтны мэдлэг чадвар, гуравдагч этгээдтэй хамтран ажиллах нөхцөл байдал нь кибер аюулгүй байдалд ихээхэн нөлөө үзүүлж байна.

Зураг 11. Кибер аюулгүй байдалтай холбоотой эрсдэлийн төрөл

Судалгаанд хамрагдсан 75 санхүүгийн кибер аюулгүй байдлын бодлого, байгууллагын нэгээс бусад байгууллагын зохицуулалттай холбоотой санал хүсэлт хувьд кибер эрсдэлд өртөж байгаагүй байна. буй эсэхийг асуухад дараах байдлаар Судалгаанд хамрагдсан байгууллагуудаас хариулсан.

Хүснэгт 6. Судалгаанд хамрагдсан байгууллагуудын санал хүсэлт

Ангилал	Санал, шаардлага
1. Бодлого, зохицуулалт	Хиймэл оюун ухаан ашиглалтад тусгай хууль, бодлого, стандарт боловсруулах;
	Хиймэл оюун ухааны шийдвэрийн хариуцлагын зааг тодорхойлох;
	Ёс зүйтэй хэрэглээ, хувийн мэдээлэл хамгаалалт, өгөгдлийн аюулгүй байдалд чиглэсэн журам, удирдамж боловсруулах;
	Зохицуулалтыг уян хатан, дэмжлэг үзүүлэх байдлаар хийх;
2. Судалгаа, хөгжүүлэлт	Зохицуулалт шаардлагагүй.
	Хиймэл оюун ухаан болон кибер аюулгүй байдлын технологийг төрөөс судалгаа, хөгжүүлэлтээр дэмжих;
	Татварын хөнгөлөлт, хөрөнгө оруулалтын боломж бүрдүүлэх;
3. Боловсон хүчин, сургалт	Нэгдсэн хамгаалалтын систем хөгжүүлэх хэрэгцээ.
	Кибер аюулгүй байдлын мэргэжилтэн бэлтгэх сургалт өргөжүүлэх;
	Салбаруудад тогтмол мэдээлэл, сургалт өгөх;
4. Мэдээл- лийн аюулгүй байдал	Өгөгдлийн чанарыг ялгах чадвар, хувийн мэдээллийн хэрэглээтэй холбоотой мэдлэг олгох сургалт хэрэгтэй.
	Хиймэл оюун ухаан ашиглах үед өгөгдлийг хадгалахгүй байх (хувийн мэдээлэл, байгууллагын ажиллагаа хамгаалах зорилгоор);
	Кибер аюулгүй байдлын үнэлгээг гаднын байгууллагаар хийлгэхийг жил бүр тулгахгүй байх;
5. Программ, системийн хөгжүүлэлт	Урьдчилан сэргийлэх механизм хөгжүүлэх.
	DBX программ олон байгууллагад ашиглагдаж байгаа ч хагас автомат, сайжруулах шаардлагатай;
	Жижиг компаниуд хамтран ашиглаж болох систем, зөвлөх үйлчилгээний зохицуулалт хэрэгтэй.
6. Зах зээл, хэрэглэгчийн танилт	Хэрэглэгчийг таних ажиллагаа (еКУС) зэрэг гадаад цахим танилт ашиглахад хуулийн нийцэлд асуудал тулгардаг;
	Зайнаас хэрэглэгч таних, онлайн гэрээ байгуулах процессыг уян хатан болгосноор финтек зах зээл тэлэх боломжтой.

4.2 САЛБАРЫН ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ЖУРАМ, ЗААВАРТ ХИЙСЭН ШИНЖИЛГЭЭ

Санхүүгийн салбарт хиймэл оюун ухаан ашиглагдсанаар шинэ төрлийн эрсдэл үүсгэхээс илүүтэйгээр одоо байгаа эрсдэлүүдийг нэмэх хандлагатай байгааг судлаачид онцолж буй бөгөөд улс орнууд санхүүгийн үйл ажиллагаанд тулгарч буй эрсдэлийг ашиглаж буй технологиос нь үл хамааран адил шаардлагыг тавих технологийн хувьд нейтрал зохицуулалтыг

ашиглаж байна. Мөн улс орнууд хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж буй зохицуулалтын дүрэм, журам нь хиймэл оюун ухааны ашиглалтаас үүдэж болзошгүй эрсдэлийг зохицуулж чадаж буй эсэхийг судалж байгаа бөгөөд энэхүү хэсэгт манай зохицуулалтын дүрэм журмуудад шаардлагатай заалтууд туссан эсэхийг энгийн шалгуураар шалгаж, товч дүгнэлт хийлээ.

Хүснэгт 7. Салбарын зохицуулалтын баримт бичигт хийсэн шинжилгээ

Эрс- дэлийн төрөл	Шалгуур үзүүлэлт	Хан- гасан эсэх	Тайлбар
Засаглал	Компанийн засаглалын зохицуулалт нь технологитой холбоотой эрсдэлд хариуцлага хүлээдэг үү? Энэхүү зохицуулалт нь хиймэл оюун ухаанд мөн адил хамаарах уу?		Компанийн засаглалын кодексод “Компанийн үйл ажиллагаанд байгаль орчин, нийгмийн хариуцлага, эрүүл мэнд, аюулгүй байдлын эрсдэл байгаа эсэхийг үнэлэн нийтэд мэдээлж, тэдгээр эрсдэлийг хэрхэн удирдаж буйгаа тайлбарлах” тухай заалт байдаг боловч технологитой холбоотой заалт дурдагдаагүй.
Загварын эрсдэл	Зээл, даатгалын хураамж, хөрөнгө оруулалтын загваруудыг боловсруулахдаа турших, баталгаажуулах үйл ажиллагааг хэрэгжүүлдэг үү?		Гаднын улс орнуудад санхүүгийн үйл ажиллагааны үнэ тогтоолт, эрсдэл зэргийг үнэлэх “Загварын эрсдэлийн менежмент” гэсэн тусгайлсан зохицуулалт хэрэгжүүлдэг ба шударга зээлийн зарчим, алгоритм арилжааны найдвартай байдал, даатгалын хураамж, нөхөн төлбөрийн загваруудад турших, баталгаажуулах шаардлагыг тавьсан зохицуулалт одоогоор манай улсад байхгүй.

Өгөгдлийн нууцлал	Өгөгдлийн нууцлал, аюулгүй байдлын тухай зохицуулалтууд ашиглаж буй технологиос нь үл хамааран хууль ёсны дагуу чанартай, гажуудалгүй өгөгдөл цуглуулах, нууцлал хангуулах шаардлагуудыг тусгасан уу?		Кибер аюулгүй байдлын тухай хууль, Хүний хувийн мэдээлэл хамгаалах тухай хууль, Хүний эмзэг мэдээлэл, генетик болон биометрик мэдээлэл боловсруулахад баримтлах технологийн аюулгүй байдлын шаардлага журам, "Цахим хэлбэрээр боловсруулалт хийх технологийг ашиглан, мэдээлэл цуглуулж, боловсруулж, ашиглах үйл ажиллагаанд үнэлгээ хийх журам зэрэг зохицуулалт хэрэгждэг. Мөн банк бус санхүүгийн байгууллагуудаас мэдээллийн аюулгүй байдлын стандартыг шаарддаг. Гэхдээ бусад салбарын оролцогчдод мөн шаардлагыг тавих, хэрэгжилтийг хангуулах чиглэлд анхааран ажиллах шаардлагатай.
Гуравдагч талын эрсдэл	Аливаа голлох үйл ажиллагаанд гаднын байгууллагын үйлчилгээг аутсорсинг хийхтэй холбоотой зохицуулалт бий юу?		Энэ төрлийн зохицуулалт байхгүй.
Кибер аюулгүй байдал	Мэдээллийн технологи, кибер аюулгүй байдлын дүрмүүд нь бүхий л төрлийн мэдээллийн системийн үйл ажиллагаанд хамааралтай юу?		Дээр дурдсан кибер аюулгүй байдал болон мэдээллийн аюулгүй байдлын тухай нийтлэг хууль, журам хэрэгжихээс гадна салбарын журмуудад технологийн холбогдох шаардлагуудыг тусгасан байдаг.
Хэрэглэгчийг хамгаалах	Хэрэв хэрэглэгч алгоритм ашиглаж гаргасан зээл эсхүл даатгалын шийдвэр гаргалттай санал нийлэхгүй байвал тайлбар хүсэх, гомдол гаргах эрхтэй юу?		Алгоритм ашигласан гэж тухайлан заагаагүй ч хэрэглэгч аливаа санхүүгийн үйлчилгээ, шийдвэр гаргалтын талаар санал, хүсэлт, гомдлоо гаргах бүрэн эрхтэй байдаг. Гэхдээ энэ чиглэлд хэрэглэгчдэд мэдлэг, мэдээлэл өгөх, шийдвэр гаргалттай холбоотой эрхийг нь таниулах ажлууд хийгдээгүй.
МУ/ТС эрсдэл	Хэрэглэгчийг таних үйл ажиллагаанд хиймэл оюун ухаан ашиглаж буй бол үнэн зөв байдал, хууль орчны нийцтэй байдалд нь хяналт тавьдаг уу?		Хиймэл оюун ухаан гэж тухайлан заагаагүй боловч сэжигтэй гүйлгээ, хэрэглэгчийг таних үйл ажиллагааны тэгш ялгаварлалгүй байдал, мэдээллийн аюулгүй найдвартай байдал зэрэгт үнэлгээ хийдэг.
Хянан шалгагчийн эрх	СЗХ нь хяналт шалгалт хэрэгжүүлэхдээ аливаа автомат шийдвэр гаргалттай холбоотой тайлбар тодруулга, бичиг баримтыг шаардах эрхтэй юу?		Хянан шалгагч нар шаардлагатай мэдээллийг шаардан авах эрхүүд холбогдох зохицуулалтын журамд харьцангуй сайн туссан байдаг.

Санхүүгийн зохицуулах хорооны зохицуулалтын баримт бичгүүдийн хувьд технологи ньютрал буюу технологийн төрлөөс үл хамааран нийтлэг шаардлага тавих зохицуулалтыг зарим хэмжээнд хэрэгжүүлж байгаа ч шинэ технологийн хэрэглээнээс үүдэлтэй эрсдэлүүдийг системтэйгээр тусгасан нарийн зохицуулалт хангалтгүй байна. Компанийн засаглал, загварын эрсдэл, гуравдагч талын эрсдэл, хэрэглэгчийн эрхийн хамгаалалт зэрэг хэд хэдэн чухал чиглэлд шинэ технологи, түүний хэрэглээнд хамаарсан тодорхой заалт

дутмаг байна. Харин өгөгдлийн нууцлал, кибер аюулгүй байдал, хянан шалгагчийн эрх зэрэг чиглэлд хууль, журамд тодорхой зохицуулалтууд туссан байна. Одоо байгаа зохицуулалтын зарим хэсэг нь хиймэл оюун ухааны ашиглалттай холбоотой эрсдэлүүдийг бүрэн бус ч тодорхой хэмжээнд хамарч чадаж байгаа боловч, цаашид тусгайлан хиймэл оюун ухаан, шинэ технологийн ашиглалттай холбоотой зохицуулалтын заалтуудыг нэмж тусгах, хэрэглэгч болон гуравдагч талын эрсдэлийн менежментэд илүү анхаарах шаардлагатай юм.

ДҮГНЭЛТ, САНАЛ

Хиймэл оюун ухаан санхүүгийн салбарт эрчимтэй нэвтэрч байгаа нь олон улс орны жишээнээс харагдаж байна. Технологийн дэвшил, өгөгдлийн хэмжээний болон тооцоолох чадварын өсөлт нь хиймэл оюун ухааны хөгжлийг хурдасгаж, санхүүгийн байгууллагууд хэрэглэгчтэй харилцах, эрсдэл үнэлэх, арын оффисын автоматжуулалт зэрэгт түгээмэл ашиглаж байна. Зарим улс орнууд хиймэл оюун ухааныг зохицуулах нэгдсэн хуулийг баталж, боловсруулж эхэлсэн ч дийлэнх улс орнууд хиймэл оюун ухааныг зохицуулах нарийвчилсан хууль, журам гаргахаас илүүтэйгээр технологийн төрөлд үл хамаарах буюу технологи нейтрал зарчимд тулгуурласан зохицуулалтыг түлхүү ашиглаж, нэмэлт заавар, зөвлөмжийг гаргах байдлаар ажиллаж байна. Энэ нь хиймэл оюун ухаан тодорхой шинэ төрлийн эрсдэл үүсгэх биш, хуучин эрсдэлүүдийн шинж чанар, цар хүрээ, давтамжийг өөрчилж байгаатай холбоотой юм.

Монгол Улсын санхүүгийн салбарын хувьд хиймэл оюун ухааны хэрэглээ харьцангуй эхний шатандаа явж байгаа ч нэвтрүүлсэн байгууллагуудын тоо нэмэгдэж, хэрэглээний чиглэл нь төрөлжиж эхэлжээ. Судалгаанд хамрагдсан байгууллагуудын 29 хувь нь хиймэл оюун ухааныг хэрэглэж эхэлсэн, 56 хувь нь хиймэл оюун ухаанд чиглэсэн бодлого, стратегитай болон боловсруулахаар судалж байгаа, 41 хувь нь ирэх 3 жилд хиймэл оюун ухааны хөгжүүлэлтэд зориулан хөрөнгө оруулалтаа нэмэгдүүлэхээр

төлөвлөж буй гэж хариулсан нь санхүүгийн байгууллагуудын технологийн дэвшлийг нэвтрүүлэх, ашиглах сонирхол их байгааг харуулж байна. Хиймэл оюун ухааны хамгийн түгээмэл хэрэглээ нь чатбот, зээлийн оноо, мөнгө угаахтай тэмцэх хяналт зэрэг байна.

Мөн байгууллагуудын хувьд хиймэл оюун ухааныг үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлэхэд хиймэл оюун ухаантай холбоотой нэгдсэн бодлого, стратеги байхгүй байгаа нь урт хугацааны чиглэл, хариуцлага, зохион байгуулалтын тогтолцооны дутагдалд хүргэж байна. Хоёрдугаарт, хүний нөөцийн чадавх, технологийн мэдлэг, сургалт хангалтгүй байгаагаас шалтгаалж хиймэл оюун ухаан нэвтрүүлэх процесс удааширч, зөв хэрэглээ хангагдаж чадахгүй байна. Гуравдугаарт, өгөгдлийн чанар, өгөгдлийн нууцлал болон мэдээллийн аюулгүй байдлын асуудлууд нь хиймэл оюун ухааны загваруудын үр дүнд сөргөөр нөлөөлж, зарим тохиолдолд хэрэглэгчийн итгэлцэлд эрсдэл учруулах нөхцөл бүрдүүлж байна.

Нөгөө талаас санхүүгийн зохицуулалтын орчинд хиймэл оюун ухаантай холбоотой тодорхой эрсдэлүүдийг тусгасан зохицуулалт хязгаарлагдмал байна. Кибер аюулгүй байдал, өгөгдлийн хамгаалалт зэрэг ерөнхий зохицуулалт байгаа хэдий ч засаглалын хариуцлага, загварын тайлбарлагдах байдал, гуравдагч талын эрсдэл, хэрэглэгчийн эрхийн хамгаалалт зэрэг олон улсын түвшинд онцолж буй чухал асуудлуудыг системтэй тусгасан

зохицуулалт байхгүй байна.

Монгол Улсын хувьд хиймэл оюун ухааныг санхүүгийн салбарт зохистой, үр ашигтай, аюулгүй байдлаар нэвтрүүлэхийн тулд төр, зохицуулагч байгууллага, санхүүгийн байгууллагуудын хамтын ажиллагаа, ойлголцол, чадавх сайжруулалт, зохицуулалтын шинэчлэл зэрэг олон талт хүчин чармайлт шаардлагатай байна. Хэрэв энэ чиглэлд уялдаатай, эрсдэлд суурилсан, уян хатан бодлогын зохицуулалтыг хөгжүүлж чадвал хиймэл оюун ухаан нь Монголын санхүүгийн тогтолцоонд шинэ шатны өсөлт, хүртээмж, үр ашгийг авчрах бүрэн боломжтой юм.

Судалгааны үр дүнд суурилан дараах саналыг боловсрууллаа:

- Санхүүгийн байгууллагуудад зориулан хиймэл оюун ухааны ёс зүйтэй хэрэглээ, ашиглалтад чиглэсэн зөвлөмжийг боловсруулж, хүргүүлэх;
- Хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж буй зохицуулалтын журам, заавар технологи нейтрал буюу ямар ч технологи ашигласан гарч болзошгүй эрсдэлүүдийг бүрэн хамарсан эсэх, шинэ төрлийн технологиос үүдэн гарах эрсдэлийг хамарч чадаж буй эсэхийг үнэлэх;
- Санхүүгийн байгууллагуудын хяналт, шалгалтын баримт бичигт технологи ашиглаж буй байгууллагуудын

загварын эрсдэл, тайлбарлагдахуйц байдал, өгөгдлийн чанартай холбоотой хяналтыг хэрэгжүүлэх аргачлал, шалгуур үзүүлэлтүүдийг тусгах, мөн олон улсын байгууллагуудаас гаргаж буй зөвлөмжүүдийг тусгах;

- Компаниудын засаглалын бодлогод технологиос үүдсэн эрсдэл, хариуцлагын тогтолцооны талаар тусгах;
- Гуравдагч этгээдээр голлох үйл ажиллагаа эсхүл технологийн шийдлээ хөгжүүлүүлж буй байгууллагуудад зориулан зөвлөмж боловсруулах, гуравдагч этгээдийн эрсдэлийг үнэлэх шалгуур үзүүлэлтүүдийг хяналт, шалгалтын баримт бичигт тусгах;
- ISO 27001, GDPR, NIST гэх мэт олон улсын стандартуудыг дагаж мөрдөхийг салбарын бүхий л зохицуулалтын байгууллагуудад зөвлөх;
- Санхүүгийн байгууллагуудын шинэ тутам хөгжүүлж буй технологийн талаар бүртгэл, мэдээлэлтэй болох, мэдээллийн сан үүсгэх;
- Хиймэл оюун ухааны санхүүгийн салбар дахь хэрэглээ, үүсэж болзошгүй эрсдэл, хиймэл оюун ухаанаас гарсан шийдвэрийг хэрхэн ойлгох, өөрийн өгөгдлийг хэрхэн хамгаалах талаар болон хэрэглэгчийн эдлэх эрхийн талаарх мэдээллийг олон нийтэд хүргэх.

АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- Bank of England. (2022). *Artificial Intelligence and Machine Learning*. Retrieved from <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2022/october/artificial-intelligence>
- Bank of England. (2023). *Artificial Intelligence and Machine Learning: Feedback Statement FS2/23*. Retrieved from <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/publication/2023/october/artificial-intelligence-and-machine-learning>
- Basel Committee on Banking Supervision. (2021). *Digitalisation of finance*. Bank for International Settlements. Retrieved from <https://www.bis.org/bcbs/publ/d575.htm>
- Basel Committee on Banking Supervision. (2022, March 16). *Newsletter on artificial intelligence and machine learning*. Bank for International Settlements. https://www.bis.org/publ/bcbs_nl27.htm
- Consumer Financial Protection Bureau. (2022, May 26). *Consumer Financial Protection Circular 2022-03: Adverse action notification requirements in connection with credit decisions based on complex algorithms*. <https://www.consumerfinance.gov/compliance/circulars/circular-2022-03-adverse-action-notification-requirements-in-connection-with-credit-decisions-based-on-complex-algorithms/>
- Crisanto, J. C., Leuterio, C. B., Prenio, J., & Yong, J. (2024, December 12). *Regulating AI in the financial sector: Recent developments and main challenges* (FSI Insights on policy implementation No. 63). Bank for International Settlements. <https://www.bis.org/fsi/publ/insights63.htm>
- EU. (2024). *EuroProposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council Laying Down Harmonised Rules on Artificial Intelligence (Artificial Intelligence Act) and Amending Certain Union Legislative Acts*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A52021PC0206>
- Financial Conduct Authority. (2024, April). *AI update: Our approach to artificial intelligence*. <https://www.fca.org.uk/publication/corporate/ai-update.pdf>
- Financial Services Commission. (2021, July 8). *FSC introduces guideline on the use of artificial intelligence in financial services*. <https://www.fsc.go.kr/eng/pr010101/76209Digital>
- FSOC. (2023). *Financial Stability Oversight Council Releases 2023 Annual Report*. U.S. Department of the Treasury. <https://home.treasury.gov/news/press-releases/jy1991>
- Interfax. (2024, August 14). *Uzbekistan set to draft AI regulations*. <https://interfax.com/newsroom/top-stories/105117/>
- International Organization of Securities Commissions. (2021). *The use of artificial intelligence and machine learning by market intermediaries and asset managers* (FR06/2021). <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD684.pdf>
- Kerr-Shaw, N., & Adams, W. (2024, May 2). *UK regulators publish approaches to AI regulation in financial services*. Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom LLP. <https://www.skadden.com/insights/publications/2024/05/uk-regulators-publish-approaches-to-ai>
- Kient. (2025, January 28). *Analysis of AI regulatory frameworks in South Korea*. Law.asia. <https://law.asia/ai-regulatory-frameworks-south-korea/>
- Ministry of Internal Affairs and Communications. (2019). *AI R&D guidelines for international*

- discussions*. https://www.soumu.go.jp/main_content/000584566.pdf
- Monetary Authority of Singapore. (2019, November 13). *MAS partners financial industry to create framework for responsible use of AI*. <https://www.mas.gov.sg/news/media-releases/2019/mas-partners-financial-industry-to-create-framework-for-responsible-use-of-ai>
 - Organisation for Economic Co-operation and Development. (2024, September 5). *Regulatory approaches to Artificial Intelligence in finance* (OECD Artificial Intelligence Papers, No. 24). OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/f1498c02-en>
 - Personal Information Protection Commission. (2022). *Act on the Protection of Personal Information (as amended in 2022)*. https://www.ppc.go.jp/files/pdf/APPI_english.pdf
 - Pokidaev, D. (2025, March 7). *Kazakhstan introduces AI regulation bill to ensure human oversight*. The Times of Central Asia. <https://timesca.com/kazakhstan-introduces-ai-regulation-bill-to-ensure-human-oversight/>
 - Randall, S. (2024, November 15). *Financial services' adoption of AI comes with significant risks, warns FSB*. *Wealth Professional*. <https://www.wealthprofessional.ca/news/industry-news/financial-services-adoption-of-ai-comes-with-significant-risks-warns-fsb/387578>
 - The Global Treasurer. (2024, December 12). *BIS highlights AI risks for finance*. <https://www.theglobaltreasurer.com/2024/12/12/bis-highlights-ai-risks-for-finance/>
 - UK Government. (2016). *Data Protection Act 2018, incorporating the UK General Data Protection Regulation, Article 22*. <https://www.legislation.gov.uk/eur/2016/679/article/22>
 - U.S. Department of the Treasury. (2024, December). *Artificial intelligence in financial services: Uses, opportunities, and risks*. <https://home.treasury.gov/system/files/136/Artificial-Intelligence-in-Financial-Services.pdf>
 - World Bank. (2022, December 12). *Global trends in AI governance* (Report No. P178616). <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099120224205026271/pdf/P1786161ad76ca0ae1ba3b1558ca4ff88ba.pdf>

ХАВСРАЛТ

САНХҮҮГИЙН БАЙГУУЛЛАГУУДЫН ХИЙМЭЛ ОЮУН УХААНЫ ХЭРЭГЛЭЭ БОЛОН КИБЕР АЮУЛГҮЙ БАЙДЛЫН СУДАЛГАА

Энэхүү судалгаанд хамрагдаж буй танд талархал илэрхийлье. Тус судалгааны зорилго нь санхүүгийн байгууллагуудын хиймэл оюун ухааны хэрэглээ болон кибер аюулгүй байдлын нөхцөл байдал, тулгамдаж буй сорилт, болон ирээдүйн зан төлвийг тандах зорилготой бөгөөд таны бөглөсөн судалгааны хариултыг зөвхөн бодлогын судалгаа, зөвлөмжид ашиглан, нууцлал аюулгүй байдлыг ханган ажиллана.

Танд судалгааны асуулгатай холбоотой асууж тодруулах зүйл байвал 51–261106 (Сэндбоксын алба) утсаар холбогдоно уу.

I. ЕРӨНХИЙ МЭДЭЭЛЭЛ

1. Байгууллагын нэр: _____
2. Байгууллагын үйл ажиллагааны төрөл:
 - ☐ Арилжаа эрхлэх байгууллага
 - ☐ Үнэт цаасны компани
 - ☐ Санхүүжих чадавхын зэрэглэл тогтоох байгууллага
 - ☐ Ердийн даатгалын компани
 - ☐ Урт хугацааны даатгалын компани
 - ☐ Банк бус санхүүгийн байгууллага
 - ☐ Виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгч
 - ☐ Бусад _____
3. Байгууллагын албан хаагчдын тоо
 - ☐ 10–аас бага
 - ☐ 10–аас 50
 - ☐ 50–аас их

II. ХИЙМЭЛ ОЮУН УХААНЫ ХЭРЭГЛЭЭ

4. Танай байгууллага хиймэл оюун ухааныг үйл ажиллагаандаа ашигладаг уу?
 - ☐ Тийм
 - ☐ Үгүй (хэрэв үгүй бол 10 дугаар асуулт дээр очно уу)
5. Хэрэв тийм бол ямар үйл ажиллагаанд ашигладаг вэ?
 - ☐ Мөнгө угаахтай тэмцэх хяналтыг хэрэгжүүлэх, хэрэглэгчийг таних

- ☐ Зах зээлийн хяналт (market surveillance), арилжааны хяналт
 - ☐ Арилжааны болон хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргалт
 - ☐ Андеррайтинг (зээл болон даатгал)
 - ☐ Нөхөн төлбөр олгох үйл ажиллагаа
 - ☐ Эрсдэлийн үнэлгээ болон оноо (Зээлийн үнэлгээ, оноо)
 - ☐ Хэрэглэгчийн үйлчилгээ (чатбот, виртуал туслах гэх мэт)
 - ☐ Зохицуулалтын тайлан гаргах
 - ☐ Хэрэглэгч бүрээр ялгаатай бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ хөгжүүлэх
 - ☐ Бусад _____
6. Танай байгууллага хиймэл оюун ухааныг үйл ажиллагаандаа хэрхэн нэвтрүүлсэн бэ?
- ☐ Дотооддоо хөгжүүлсэн
 - ☐ Худалдан авсан эсхүл сарын төлбөртэй эрхээр
 - ☐ Гуравдагч этгээд буюу тусдаа технологийн компанитай хамтран хөгжүүлсэн
 - ☐ Бусад _____
7. Хиймэл оюун ухааны ямар технологийг танай байгууллага ашиглаж байна вэ?
- ☐ Машин сургалт
 - ☐ Эх хэлний боловсруулалт (NPL)
 - ☐ Робо автоматжуулалт (RPA)
 - ☐ Урьдчилан таамаглах аналитик (Predictive analytics)
 - ☐ Компьютер вишн (Computer vision)
 - ☐ Бусад _____
8. Хиймэл оюун ухааны ашигласнаар танай байгууллагад гарч буй үр дүн
- ☐ Үр ашгийг нэмэгдүүлэх
 - ☐ Зардлыг бууруулах
 - ☐ Эрсдэлийн менежментийг сайжруулах
 - ☐ Хэрэглэгчийн үйлчилгээг сайжруулах
 - ☐ Комплаенсын хяналтыг автоматжуулах
 - ☐ Орлогыг нэмэгдүүлэх
 - ☐ Бусад _____
9. Та хиймэл оюун ухаан нэвтрүүлсэн туршлагаа хуваалцана уу. (Үүнд, байгууллагын үйл ажиллагаанд хиймэл оюун ухааныг хэрхэн нэвтрүүлсэн, гарсан үр дүн, сорилт болон ирээдүйн сайжруулалт, төлөвлөгөөний талаар)
10. Танай байгууллага хиймэл оюун ухаанд чиглэсэн бодлого, стратеги, төлөвлөгөөтэй юу?
- ☐ Тийм
 - ☐ Үгүй

- Боловсруулж буй
 - Төлөвлөж, судалж байгаа
11. Танай байгууллага төсвийн хэдэн хувийг хиймэл оюун ухаан нэвтрүүлэхэд зарцуулж/ зарцуулахаар төлөвлөж байна вэ?
- 1%-иас бага
 - 1–5%
 - 5–10%
 - 10%-иас дээш
12. Ирэх 3 жилд танай байгууллага хиймэл оюун ухаанд зарцуулах хөрөнгө оруулалтаа нэмэгдүүлэхээр төлөвлөж буй юу?
- Тийм
 - Үгүй
 - Мэдэхгүй байна
13. Хиймэл оюун ухааныг нэвтрүүлэхэд танай байгууллагад тулгамдаж буй бэрхшээл?
- ☐ Боловсон хүчний дутагдал
 - ☐ Өндөр зардал
 - ☐ Зохицуулалтын болон комплаенсын асуудал
 - ☐ Өгөгдлийн нууцлал болон аюулгүй байдал
 - ☐ Хиймэл оюун ухааны стратеги, бодлого байхгүй
 - ☐ Бусад _____
14. Танай байгууллагын хувьд хиймэл оюун ухаантай холбоотой хамгийн том эрсдэл юу вэ?
- ☐ Урьдчилан тооцоогүй загварын алдаа, гажуудал
 - ☐ Ил тод бус байдал
 - ☐ Автомат шийдвэр гаргалтаас хэт хамааралтай байдал
 - ☐ Загварын үр дүн цаг хугацааны хувьд муудах, хөгжүүлэлт хоцрох
 - ☐ Өгөгдлийн нууцлал, аюулгүй байдал
 - ☐ Бусад _____
15. Хэрэв танай байгууллагад хиймэл оюун ухааны нэвтрүүлэхтэй холбоотой зохицуулалтын орчны зүгээс тулгарч буй саад, бэрхшээл байгаа бол товч бичнэ үү.

III. КИБЕР АЮУЛГҮЙ БАЙДЛЫН БОДЛОГО

16. Танай байгууллага кибер аюулгүй байдлын бодлого, журамтай юу?
- Тийм
 - Үгүй, гэхдээ бид боловсруулж байна
 - Үгүй

17. Хэрэв тийм бол кибер аюулгүй байдлын ямар бодлого, стандартад нийцүүлэн мөрдөж байна вэ?
- ☐ ISO 27001
 - ☐ PCI DSS
 - ☐ NIST
 - ☐ Кибер аюулгүй байдлын тухай хууль болон бусад хууль, тогтоомж
 - ☐ Бусад _____
18. Танай байгууллагад тулгамдаж буй кибер аюулгүй байдалтай холбоотой хамгийн том эрсдэл юу вэ?
- ☐ Фишинг
 - ☐ Malware эсхүл ransomware халдлагууд
 - ☐ Дотоод эрсдэл
 - ☐ Системийн хоцрогдлоос үүсэх аюулгүй байдлын эрсдэл
 - ☐ Гуравдагч талын эрсдэл
 - ☐ Бусад _____
19. Танай байгууллага сүүлийн 12 сард ямар нэг төрлийн кибер аюулгүй байдлын эрсдэлд өртөж байсан уу?
- ☐ Тийм, тийм бол ямар _____
 - ☐ Үгүй
20. Танд хиймэл оюун ухаан болон кибер аюулгүй байдлын бодлого, зохицуулалттай холбоотой санал хүсэлт байвал үлдээнэ үү.

Судалгаанд хамрагдсан танд баярлалаа.

2 САНХҮҮГИЙН САЛБАР ДАХЬ НОГООН УГААЛТ

П.Байгалмаа, Б.Даваамаа, Б.Гал, Б.Сайнбилэг

ХУРААНГУЙ

Сүүлийн жилүүдэд дэлхийн санхүүгийн салбарт тогтвортой хөгжил, байгаль орчныг хамгаалах чиг хандлага эрчимтэй өсөж, “ногоон хөрөнгө оруулалт”, “тогтвортой санхүүжилт”, “ESG тайлагнал” зэрэг ойлголтууд өргөн хэрэглэгдэх болсон. Үүнтэй зэрэгцэн зарим байгууллага “ногоон угаалт” буюу байгальд ээлтэй мэт худал, төөрөгдүүлсэн мэдээлэл түгээж, нэр хүнд болон ашиг орлогоо нэмэгдүүлэх үзэгдэл түгээмэл байна.

Энэхүү судалгааны зорилго нь санхүүгийн салбар дахь ногоон угаалтын мөн чанар, илрэх хэлбэр, шалтгаан, эрсдэлийг тодорхойлох, олон улсын стандарт болон улс орнуудын зохицуулалтын жишгийг судалж, Монгол Улсад авч хэрэгжүүлбэл зохих зөвлөмж боловсруулахад оршино.

Судалгааны үр дүнд ногоон угаалт нь санхүүгийн зах зээлийн итгэлцэл, ил тод байдлыг алдагдуулж, тогтвортой хөгжлийн зорилгод хүрэхэд сөрөг нөлөөтэйг тогтоов.

Түлхүүр үгс: Байгаль орчин, нийгэм, засаглал (ESG), ногоон угаалт, санхүүгийн салбар

JEL ангилал: G18, Q56, M14

¹ СЗХ, ЗЗСХГ, Ахлах референт, baigalmaa@frc.mn

² СЗХ, ЗЗСХГ, Ахлах мэргэжилтэн, davaamaa@frc.mn

³ СЗХ, ЗЗСХГ, Мэргэжилтэн, gal@frc.mn

⁴ СЗХ, ЗЗСХГ, Мэргэжилтэн, sainbileg@frc.mn

АГУУЛГА



I.	УДИРТГАЛ	54
II.	НОГООН УГААЛТЫН СУУРЬ ОЙЛГОЛТ	55
2.1	Ногоон угаалтын тодорхойлолт	55
2.2	Ногоон угаалтын шалтгаан ба ангилал	56
2.3	Ногоон угаалтаас үүсэх эрсдэл, түүнээс сэргийлэх нь	56
III.	САНХҮҮГИЙН САЛБАР ДАХЬ НОГООН УГААЛТ	61
3.1	Санхүүгийн салбарын оролцоо ба ногоон угаалтын өсөлт	61
3.2	Ногоон угаалтын илрэх байдал	64
3.3	Дэлхийг донсолгосон томоохон кейсүүд	65
3.3.1	DWS	65
3.3.2	Goldman Sachs	66
3.3.3	BNY Mellon	67
IV.	НОГООН УГААЛТЫН ОЛОН УЛСЫН СТАНДАРТ БА УЛС ОРНЫ ЗОХИЦУУЛАЛТ	68
4.1	Олон улсын стандарт	68
4.1.1	Global reporting initiative (GRI)	68
4.1.2	Sustainability Accounting Standards Board (SASB)	69
4.1.3	ISO 14030 стандарт	70
4.1.4	Стандартуудын харьцуулалт ба Монгол Улсад ашиглах шийдэл	72
4.2	Улс орнуудын зохицуулалт	73
4.2.1	Европын холбоо (ЕХ)	73
4.2.2	Америкийн Нэгдсэн Улс (АНУ)	76
4.2.3	Сингапур улс	78
4.3.4	Монгол Улс	80
4.3.5	Улс орнуудын зохицуулалтын харьцуулалтын шинжилгээ	83

ДҮГНЭЛТ, ЗӨВЛӨМЖ	84
АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ	86
ХҮСНЭГТ, ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ	
Хүснэгт 1. ISO 14030 стандарт	71
Хүснэгт 2. Стандартуудын зорилго	72
Хүснэгт 3. Европын холбооноос баталсан гол баримт бичгүүд	74
Хүснэгт 4. Америкийн Нэгдсэн Улсын баталсан гол баримт бичгүүд	76
Хүснэгт 5. Сингапур улсад мөрдөгдөж буй гол баримт бичгүүд	78
Хүснэгт 6. СЗХ-ны хэрэгжүүлсэн арга хэмжээ, хэрэгжилт	82
 Зураг 1. Тогтвортой өрийн хэрэгсэл	 63
Зураг 2. Санхүүгийн салбар дахь ногоон угаалтын тохиолдол	63

I. УДИРТГАЛ

Өнөө үед эдийн засаг, нийгмийн хөгжил нь байгаль орчны тогтвортой байдлаас шууд хамаарах болсон. Тиймээс дэлхий даяар уур амьсгалын өөрчлөлт, нөөцийн хомсдол, байгаль орчны доройтол зэрэг асуудлууд улам хурцаар тавигдаж байна. Үүнтэй уялдан “ногоон хөгжил”, “тогтвортой санхүүжилт”, “байгаль орчин, нийгэм, засаглалын зарчим” (ESG) зэрэг ойлголтууд дэлхийн санхүүгийн системд гүнзгий нэвтэрч, бодлого, шийдвэр гаргалтын салшгүй хэсэг боллоо.

Энэхүү чиг хандлага өргөжихийн хэрээр зарим байгууллагууд байгаль орчинд ээлтэй мэтээр худал, төөрөгдүүлсэн мэдээлэл түгээж, өөрийн нэр хүнд, ашиг орлогоо нэмэгдүүлэх “ногоон угаалт” (greenwashing) гэх үзэгдэл өргөн дэлгэр болж байна.

Санхүүгийн салбар дахь ногоон угаалт нь бусад салбараас илүү төвөгтэй илрэх хандлагатай бөгөөд “ногоон зээл”, “ногоон бонд”, “тогтвортой хөрөнгө оруулалт” гэх мэт нэрийн дор бодит бус мэдээлэл түгээгддэг.

Үүний үр дүнд санхүүгийн байгууллагуудад итгэх хөрөнгө оруулагчдын итгэлцэл буурч, хөрөнгө оруулах шийдвэр гажуудан улмаар эдийн засгийн тогтвортой байдалд сөргөөр нөлөөлөх эрсдэл үүсдэг.

Энэхүү судалгааны ажлын зорилго нь санхүүгийн салбар дахь ногоон угаалтын

суурь ойлголт, шалтгаан, хэлбэр, эрсдэлийг тодорхойлж, олон улсын стандартууд (GRI, SASB, ISO 14030) болон улс орнуудын (Европын холбоо, АНУ, Сингапур) зохицуулалтын жишгийг харьцуулан судлах замаар Монгол Улсад ногоон угаалтаас урьдчилан сэргийлэх, хязгаарлах, таслан зогсоох арга хэмжээ авах зөвлөмж боловсруулахад оршино.

Судалгаанд үндэслэн ил тод, баталгаатай ESG тайлагнал, хөндлөнгийн аудитын тогтолцоо, нэгдсэн стандартуудыг хэрэгжүүлэх нь ногоон угаалтаас үүдэх эрсдэлийг бууруулах хамгийн үр нөлөөтэй хэрэгсэл гэж үзэж байна.

Уг судалгаанд баримт бичгийн шинжилгээ, олон улсын харьцуулалт, кейс судалгаа болон чанарын дүн шинжилгээний аргыг ашигласан.

Судалгаа нь санхүүгийн салбарын хүрээнд хийгдсэн болно.

Судалгааны үр дүн нь Монгол Улсын ногоон хөгжлийн бодлого, тогтвортой санхүүжилтийн стратегийг хэрэгжүүлэх, уур амьсгалын өөрчлөлтийн эсрэг бодит ахиц гаргах, санхүүгийн ил тод, хариуцлагатай тогтолцоог төлөвшүүлэхэд чухал хувь нэмэр оруулна гэдэгт найдаж байна.

II. НОГООН УГААЛТЫН СУУРЬ ОЙЛГОЛТ

Энэхүү бүлэгт ногоон угаалт (*greenwashing*)–ын үүсэл, утга агуулга, олон улсын тодорхойлолт, илрэх хүчин зүйл ба хэлбэр,

түүний улмаас үүсэх эрсдэл, түүнээс сэргийлэх үндсэн зарчмыг авч үзнэ.

2.1. НОГООН УГААЛТЫН ТОДОРХОЙЛОЛТ

“Ногоон угаалт” хэмээх нэр томъёог анх байгаль орчны идэвхтэн Жей Вестервелд (1986) ашигласан. Тэрээр Фижи аралд аялж байхдаа нэгэн амралтын газрын үүдэнд “байгаль орчныг хамгаалахын тулд алчуураа дахин ашиглана уу” гэсэн уриалгатай таарчээ.

Жей Вестервелд нийтлэлдээ уг уриалга бол анх буюу өнгөц харахад зочид буудлыг экологийн хариуцлагатай, ногоон бодлого баримталдаг гэж эерэг ойлголтыг төрүүлэх боловч бодит байдал дээр алчуур угаах хэрэглээний зардал (цахилгаан эрчим хүч, ариутгалын бодис, ажлын хөлс)–аа хэмнэхийн тулд байгаль орчноо дээдлэх үйлчлүүлэгчдийн сэтгэл зүйн мэдрэмжийг онилсон маркетингийн арга болохыг мэдэж шүүмжилсэн⁵–ээр гарч ирсэн.

Өнөөдөр “Ногоон угаалт” гэх нэр томъёог өргөн хэрэглэж байгаа ч эрх бүхий байгууллагаас албан ёсоор тодорхойлоогүй ч дараах байдлаар илэрхийлжээ.

Тухайлбал:

- Олон улсын үнэт цаасны комисс (2021) «Хөрөнгийн удирдлагын тайлан»–д ногоон угаалтыг «тогтвортой байдлын практик эсвэл хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний тогтвортой байдалтай холбоотой шинж чанаруудыг буруугаар тайлбарлах явдал»;
- Их Британийн Хуулийн нийгэмлэг “байгаль орчинд үзүүлж буй сөрөг нөлөөг бодит бус харуулсан үйлдэл”;
- Европын холбоонд Европын санхүүгийн хяналтын байгууллагууд ногоон угаалтыг “тогтвортой байдалтай холбоотой мэдэгдэл, үйл ажиллагаа, харилцаа холбоо нь аж ахуйн нэгж, санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний үндсэн тогтвортой байдлын дүр төрхийг тодорхой бөгөөд шударгаар тусгаагүй үйлдэл”.

Санхүүгийн салбарын хүрээнд ногоон угаалт гэдэг нь ерөнхийдөө компанийн санхүүгийн бүтээгдэхүүн, хөрөнгө оруулалтын стратеги нь байгаль орчинд эерэг нөлөө үзүүлж буй шинж чанар, цар хүрээний талаарх

⁵ Gellweiler, S.; Higson, P. The SAGE International Encyclopedia of Travel and Tourism; SAGE Publications, Inc.: Thousand Oaks, CA, USA, 2017; Volumes 1–4, pp. 544–546.

худал, хуурмаг, төөрөгдүүлсэн мэдэгдэл, төлөвлөлтийг хэлнэ.

Энэ нь тухайн компани байгаль орчинд цэвэр эерэг эсхүл төвийг сахисан нөлөө үзүүлэхийг санал болгосон тохиолдолд

тэдний бизнесийн загвар, үйл ажиллагаа, бүтээгдэхүүн нь байгаль орчинд хор хөнөөл учруулж болзошгүй тохиолдолд илэрдэг гэсэн үг юм.

2.2. НОГООН УГААЛТЫН ШАЛТГААН БА АНГИЛАЛ

Ногоон угаалт нь нэг талаас дотоод, нөгөө талаас гадаад хүчин зүйлээс үүдэлтэй үүсдэг гэж үзэж болно.

1. Гадаад хүчин зүйлс:

- Эрэлт нэмэгдэх – “ногоон” буюу тогтвортой бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний эрэлт өсөх. Тухайлбал: 2022 онд First Insight судалгаагаар Z үеийнхний 73 хувь, миллениалын 68 хувь нь тогтвортой бүтээгдэхүүнд илүү мөнгө төлөхөд бэлэн гэсэн нь эрэлт бий болгосон.
- Хэтрүүлсэн сурталчилгаа – бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг тогтвортой байдлын тодорхойлолттой холбож, бодитой бус байдлаа нуун сурталчлах.
- Мэдээллийн зөрүү – байгууллагын түвшинд тогтвортой байдлын үнэлгээ, тайлангийн найдвартай байдлыг хангахтай холбоотой тайлагнах.
- Гуравдагч талын дарамт – ТББ-ууд болон олон нийтийн хяналт, зохицуулалтын хэрэгжилтийг хангах шахалт.

2. Үйл ажиллагааны буюу дотоод хүчин зүйлс:

- Зохицуулалтын цоорхой, зөрчил – хууль эрх зүйн шаардлагууд тодорхой бус эсхүл уялдаагүй.
- Засаглалын сул тал – удирдлага, хүний нөөцийн чадвар дутмаг.
- Хязгаарлагдмал нөөц – Байгууллагын дотоод хяналт, дагаж мөрдөх тогтолцоо сул, шаардлагатай хөрөнгө болон мэдлэг дутмаг.
- Мэдээллийн чанар – Санхүү, хөрөнгө оруулалт, тогтвортой байдлын мэдээлэл бүрэн бус, найдвартай биш байх.
- Шошго ба мэдээллийн буруу хэрэглээ – Стандарт, тэмдэглэгээний шаардлагыг буруу ойлгох, хөрөнгө оруулагчдын мэдлэг дутмаг байдлаас болж мэдээллийг буруу ашиглах.

Ногоон угаалт үйлдэгдэх тохиолдлыг “Террачойс”⁶ байгаль орчны судалгааны компани (2007) гүйцэтгэсэн судалгаандаа “Ногоон угаалтын 7 нүгэл» (*The Seven Sins of Greenwashing*) гэж ангилсан. Үүнд:

⁶ TerraChoice Environmental Marketing Inc. The Seven Sins of Greenwashing: A Study of Environmental Claims in Consumer Markets. 2007 (https://sustainability.usask.ca/documents/Six_Sins_of_Greenwashing_nov2007.pdf) <https://www.greenbusinessbenchmark.com/archive/7-sins-of-greenwashing>

Нүгэл №1: Далд худалдааны нүгэл (*The Sin of Hidden Trade-Off*): Энэ нь бүтээгдэхүүний зөвхөн нэг хэсэг нь “ногоон” гэж онцолж, харин үйлдвэрлэлийн явцад гардаг бусад сөрөг нөлөөллийг орхигдуулахыг хэлнэ. Жишээ нь, дахин боловсруулсан цаасаар хийсэн бүтээгдэхүүнийг сурталчлахдаа түүнийг үйлдвэрлэхэд их хэмжээний энерги, ус зарцуулсныг нуух.

Нүгэл №2: Нотлогдохгүй нүгэл (*The Sin of No Proof*): Энэ нь ямар нэг баримт, нотолгоогүйгээр “ногоон” гэх мэдэгдэл хийх явдал юм.

Нүгэл №3: Тодорхой бус байдлын нүгэл (*The Sin of Vagueness*): “Байгальд ээлтэй”, “ногоон”, “эко” гэх мэт утга нь тодорхой бус, хоёрдмол утгатай үгсээр сурталчилгаа хийх. Эдгээр үгс нь хуулиар тогтоосон тодорхой стандартгүй тул хэрэглэгчдийг төөрөгдүүлэхэд ашиглагддаг.

Нүгэл №4: Худал мэдээлэл (*The Sin of Fibbing*): Энэ нь худал, хуурамч мэдэгдэл хийх эсхүл огт байхгүй байж сертификат, стандарттай мэтээр харагдуулахыг хэлнэ. Жишээ нь, стандартад нийцсэн “Органик” гэх хуурамч шошго ашиглах.

Нүгэл №5: Үл хамаарах нүгэл (*The Sin of Irrelevance*): Байгаль орчинд хамааралгүй эсхүл хуулиар зайлшгүй шаардагддаг шинж чанарыг сурталчилгаандаа онцлох. Жишээ нь, бүтээгдэхүүнээ CFC (хүний эрүүл мэнд, байгаль орчинд хортой бодис) агуулаагүй гэж сурталчлах.

Нүгэл №6: Хоёр муугийн бага нүгэл (*The Sin of Lesser of Two Evils*): Бага хортойг нь онцлох. Хэдийгээр тухайн бүтээгдэхүүн нь «ногоон» мэт боловч, үнэндээ байгаль орчинд сөрөг нөлөөтэй байх тохиолдол. Жишээ нь, «эко» тамхи эсхүл «ногоон» тээврийн хэрэгсэл (бензинээр ажилладаг) гэж сурталчлах.

Нүгэл №7: Хуурамч шошго шүтэх нүгэл (*The Sin of Worshipping False Labels*) Энэ нь хэрэглэгчдийг төөрөгдүүлэхийн тулд хуурамч гэрчилгээ эсхүл шошго бий болгох. Ингэснээр хэрэглэгчдийг ямар нэгэн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээндээ хууль ёсны зөвшөөрөл авсан гэж итгүүлэх. Энэхүү хуурамч гэрчилгээтэй холбоотой асуудал нь далайн салбарт нэлээд байдаг. 2001 онд Олон улсын далайн байгууллага (IMO) гэрчилгээг хуурамчаар үйлдсэн 12,635 тохиолдол илрүүлжээ.

Харин Planet Tracker⁷ судалгааны байгууллага (2023)-аас ногоон угаалтыг илрэх шинж чанараас нь хамааруулж ерөнхийдөө Террачойс-ын ангилсантай адил ч дараах байдлаар авч үзсэн. Үүнд:

- Ногоон гэрэлтүүлэг (*Green-lighting*): Байгууллагын үйл ажиллагаанаас үүдэлтэй байгаль орчны сөрөг нөлөөг далдлах, түүнийг бууруулах бодит алхам хийгээгүй байж олон нийтээс нууцалж тэдний анхаарлыг сарниулах зорилгоор байгаль орчинд ээлтэй санаачилга, жижиг үйлдлээ онцолж сурталчилдаг. Ийм төрлийн ногоон угаалт нь олон нийтийн дунд

⁷ <https://planet-tracker.org/greenwashing-growing-increasingly-sophisticated-says-planet-tracker/>

- уг байгууллага нь байгаль орчныг хамгаалахад бодитой хувь нэмэр оруулдаг гэсэн ойлголтыг төрүүлдэг байна. Жишээ нь: Нефтийн томоохон компаниуд жил бүр мод тарих кампанит ажил зохион байгуулдаг ч нийт хөрөнгө оруулалтын 90 гаруй хувь нь уул уурхайн олборлолт, тээвэрлэлтийг дэмжсэн хэвээр байдаг.
- Ногоон шошго (*Greenlabelling*): Байгууллагууд өөрийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний байгаль орчинд үзүүлэх бодит нөлөөллийг хэтрүүлэн харуулах, эсхүл буруу ойлголт төрүүлэх зорилгоор “ногоон”, “байгальд ээлтэй”, “100% байгалийн” зэрэг зохицуулалтгүй, тодорхой бус нэр томьёо, шошго, зураг ашиглах явдлыг хэлнэ. Энэ нь хэрэглэгчдийг төөрөгдүүлж, тухайн бүтээгдэхүүнийг экологийн хувьд аюулгүй хэмээн итгүүлдэг.
 - Чимээгүй ногоон (*Greenhushing*): Энэ угаалт нь буруутгагдахаас эмээх, ил тод мэдээлэл хийхдээ шаардлагатай баримт, нотолгоог дутуу өгөх, байгаль орчинд ээлтэй бодлого, үйл ажиллагаагаа олон нийтэд мэдээлэхээс зайлсхийх, санаатайгаар чимээгүй байх зэрэг зориудаар дутуу тайлагнах, нуун дарагдуулах үйлдэл юм. Жишээлбэл: 2022 онд олон улсын 1,200 гаруй компанийн тогтвортой байдлын тайланг судлахад 23 хувь нь зорилгоо дутуу илэрхийлсэн буюу “чимээгүй” хандлагыг баримталсан байна (South Pole, 2022).
 - Ногоон зайлалт (*Greenrinsing*): Байгууллагууд байгальд ээлтэй үйл ажиллагаа явуулж буй дүр эсгэх, хариуцлагаас зайлсхийхийн тулд ESG зорилтуудыг тогтмол өөрчлөх, шинэчлэх зэрэг олон нийтийг төөрөгдүүлдэг. Тухайлбал: Автомашин үйлдвэрлэгч 2025 он гэхэд нүүрс-төрөгчийн ялгаруулалтыг бууруулна гэж зорилт тавьсан ч хангаж чадахгүй болмогц хугацаагаа 2040 он болгож сунгах нь бодит ахиц дэвшилгүй, хариуцлагаас бултаж байна гэсэн үг.
 - Ногоон шилжилт (*Green-shifting*): Байгууллага өөрийн байгаль орчинд үзүүлж буй сөрөг нөлөөллийн хариуцлагыг хүлээхийн оронд хэрэглэгчдэд эсхүл бусад оролцогч тал руу шилжүүлж тэднийг илүү ногоон сонголт хийхийг уриалж, бурууг шилжүүлдэг. Үүнд: Хуванцар сав үйлдвэрлэгчид “хэрэглэгчид дахин боловсруулахаар тушаахгүй байгаа нь асуудал” хэмээн бурууг хэрэглэгчид рүү чиглүүлэх.
 - Ногоон бөөгнөрөл (*Greencrowding*): Байгууллага бие даан хариуцлага хүлээхээс зайлсхийх зорилгоор олон байгууллагын хамтарсан кампанит “ногоон” санаачилгад нэгдэх замаар өөрийн байгууллагын сөрөг нөлөөллийг далдалдаг. Жишээ авч үзвэл: GFANZ (Glasgow Financial Alliance for Net Zero)-д зарим санхүүгийн байгууллагууд нэгдсэн ч бодит зээл, хөрөнгө оруулалтын бүтэц нь нүүрс-төрөгчийн ялгаруулалт буурахгүй өндөр хэвээр байна.

2.3. НОГООН УГААЛТААС ҮҮСЭХ ЭРСДЭЛ, ТҮҮНЭЭС СЭРГИЙЛЭХ НЬ

Цаг хугацаа өнгөрөх тусам нийгэмд тогтвортой хөгжил, байгаль орчны асуудалд анхаарал хандуулах нь ихсэж, ногоон угаалт нь зөвхөн энгийн хууран мэхлэлт биш, харин илүү нарийн төвөгтэй, танигдах боломжгүй хэлбэрт шилжиж нийгэм, эдийн засаг, байгаль орчинд ноцтой үр дагаврыг авчирч байгууллагын үйл ажиллагаанд дараах эрсдэлийг бий болгож байна. Үүнд:

- Нэр хүндээ алдах – Ногоон угаалтад өртөх нь санхүүгийн байгууллагын нэр хүндийг унагаж, зах зээл дэх байр суурийг нь сулруулан, өрсөлдөгчдөд нь давуу байдал олгодог. *Жишээ нь*, Харвардын Бизнесийн тойм сэтгүүлээс хийсэн судалгаагаар ногоон угаалт хийдэг компаниудын ACSI (Америкийн хэрэглэгчийн сэтгэл ханамжийн индекс) хэрэглэгчдийн сэтгэл ханамжийн оноо дунджаар 1.34 хувиар буурсан байгааг илтгэсэн. Энэхүү судалгаагаар ногоон угаалт нь «бүтээгдэхүүний нэр хүндийг унагах»-д шууд нөлөөлдөг болохыг тогтоосон.
- Үйлчлүүлэгчдийнхээ итгэлийг алдах: Үйлчлүүлэгчид байгууллагын тогтвортой байдлын талаарх мэдээлэл үнэн биш гэдгийг анзаарвал итгэл буурч, хөрөнгө оруулалтын урсгал нь саарч, цаашлаад тогтвортой хөгжлийн зорилтуудад хүрэх *Тухайлбал* нүүрсхүчлийн хийн ялгаруулалтыг бууруулах зэрэг үйл явц

удааширч болзошгүй. Үүнд 2021 онд McKinsey & Company-аас явуулсан судалгаагаар АНУ-ын Зет үеийн (Gen Z) хэрэглэгчдийн 88 хувь нь брэндүүдийн ESG-тай холбоотой мэдэгдэлд итгэдэггүй гэсэн хариулт өгчээ⁸.

- Хууль эрх зүйн үр дагавар: Сүүлийн 30 жилийн хугацаанд ESG-тэй холбоотой маргаантай нэхэмжлэлийн тоо 25 хувиар өссөн. Судалгаагаар ханган нийлүүлэлтийн сүлжээг хамарсан маргаан нэмэгдэхийн зэрэгцээ, байгаль орчин болон нийгмийн хариуцлагын хүрээнд үйлчилгээ үзүүлэгчид хэрэглэгчдэд үнэн зөв мэдээлэл өгөх, хэрэглэгчид мөн уг мэдээлэлд анхаарал хандуулах нь нэмэгдсэн. Үүнтэй уялдан, улс орнууд ногоон угаалт хийсэн этгээдүүдэд өндөр хэмжээний торгууль ногдуулах, хариуцлага тооцох тусгай зохицуулалт, дүрэм журмыг хэрэгжүүлэх болсон. *Жишээ* татвал, Европын холбоо (ЕХ)-ны Ногоон нэхэмжлэлийн заавар нь компаниудаас байгаль орчны нэхэмжлэлээ нотлох, баталгаажуулахыг шаарддаг. Хэрэв зөрчвөл өндөр торгууль ногдуулах, орлогыг нь хураах зэрэг хариуцлага тооцдог.
- Хөрөнгө оруулагчдаа алдах: Хөрөнгө оруулагчид хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргалтад ESG хүчин зүйл ач холбогдолтой болохыг улам бүр мэдэрч

⁸ <https://www.linkedin.com/pulse/esg-matters-why-gen-z-demands-actions-promises-b9yne>

байна. ESMA-гийн 2023 оны 12 дугаар сарын тайланд дурдсанаар, ESG-ийн ач холбогдол өсөхийн хэрээр компаниуд байгаль орчны бодлогоо ил тод тайлагнах шаардлага нэмэгдэж байгаа бөгөөд үүнийг хангахгүй бол компанийн үнэлгээ, зэрэглэл буурч, хөрөнгө оруулалт татах чадвар сулрах эрсдэлтэй тулгарах болжээ гэж дүгнэсэн⁹.

- Зах зээлд нэвтрэх боломжоо алдах: Ногоон угаалт нь компанийн зах зээлд нэвтрэх боломжийг бүрмөсөн эсхүл тодорхой хугацаагаар хязгаарлаж болзошгүй. Хэрэв хэрэглэгчид худалдан авалтаараа хариу үйлдэл үзүүлбэл, ийм компаниуд зах зээлээс автоматаар шахагдах болно. Тухайлбал: GreenPrint-ийн 2021 оны судалгаагаар АНУ-ын хэрэглэгчдийн 75 хувь нь бүтээгдэхүүн худалдан авахдаа байгаль орчинд ээлтэй байдлыг чухалчилдаг гэсэн нь үүнийг нотолж байна. Мөн ЕХ-ны “Ногоон нэхэмжлэлийн удирдамж”-д ногоон угаалт хийсэн байгууллагыг төрийн худалдан авалтаас 12 сар хүртэл хугацаагаар хасах зохицуулалттай байдаг.

Байгууллагууд дараах дөрвөн үндсэн зарчмыг баримтлан ажиллах замаар ногоон угаалтаас сэргийлж байна. Үүнд:

1. Хариуцлагатай санхүүгийн зарчим:

Байгууллагууд богино хугацааны ашиг хөөхөөс илүүтэйгээр урт хугацааны өгөөжтэй, тогтвортой, байгаль орчинд ээлтэй шийдвэрүүдийг хэрэгжүүлж, хэрэглэгчид болон хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах;

2. Тогтвортой хөгжлийн зорилтууд: Байгууллага нь Нэгдсэн үндэстний байгууллага (НҮБ) болон улсын тогтвортой хөгжлийн зорилтуудыг өөрийн бодлого, үйл ажиллагаандаа уялдуулж, хэрэгжүүлснээр байгаль орчны хамгаалал, нийгмийн хариуцлага, эдийн засгийн өсөлтийг дэмжиж бодит үр дүнд хүрэх;
3. Ил тод байдал: Олон нийтийн итгэлийг хадгалахын тулд зөвхөн санхүүгийн тайлагнал бус бөгөөд байгууллагын ногоон зорилт, байгаль орчны нөлөөлөл, хариуцлагатай үйл ажиллагааны талаар бодит, ил тод мэдээлэл өгөх;
4. Санхүүгийн сахилга бат: Байгууллага нь хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг алдахгүй, маркетинг, хүний нөөц, байгууллагын алсын хараа болон үйл ажиллагаанд хүндрэл үүсгэхээс сэргийлэхийн тулд санхүүгийн сахилга батаа тасралтгүй сайжруулж санхүүгээ хариуцлагатай удирдах.

⁹ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2025-06/ESMA34-1592494965-764_Final_Report_on_2023-2024_CSA_on_sustainability.pdf

III. САНХҮҮГИЙН САЛБАР ДАХЬ НОГООН УГААЛТ

Энэхүү бүлэгт санхүүгийн салбар дахь шалтгаан, нийтлэг хэлбэрүүд болон олон ногоон угаалтын илрэл, түүний өсөлтийн улсын томоохон кейсийг авч үзнэ.

3.1. САНХҮҮГИЙН САЛБАРЫН ОРОЛЦОО БА НОГООН УГААЛТЫН ӨСӨЛТ

Санхүүгийн байгууллагууд нь ногоон хөгжлийг дэмжих хөрөнгө оруулалтыг чиглүүлэгч үндсэн механизм учраас тэдний ил тод байдал, хариуцлага өндөр байх нь чухал ач холбогдолтой. Иймээс тогтвортой хөгжлийн үзэл баримтлалыг дэмжих олон улсын санаачилгад санхүүгийн салбарын оролцоог нэмэгдүүлэхийг уриалсаар ирсэн. Үүнд:

- Дэлхийн Банкны харьяа Олон улсын санхүүгийн корпорац (ОУСК)-ын удирдлага дор “Экваторын зарчмууд”¹⁰ (2003)-ыг баталсан. Экваторын зарчмууд нь төслийн санхүүжилтийн нийгэм, байгаль орчны эрсдэлийг тодорхойлох, үнэлэх, удирдах боломжийг олгодог. Өдгөө 100 гаруй санхүүгийн байгууллага уг зарчмыг албан ёсоор хүлээн зөвшөөрч, үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлэн хэрэгжүүлж байна.
- НҮБ-аас “Хариуцлагатай хөрөнгө оруулалтын зарчим” (Principles for Responsible Investment)¹¹-ыг санаачилж

хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргалтад ESG-ын хүчин зүйлсийг тусган хариуцлагатай хангахыг уриалсан. Энэхүү зарчмыг 5,300 гаруй байгууллага дэмжиж, албан ёсоор гарын үсэг зураад байна.

- Парисын хэлэлцээр (2015): Уг хэлэлцээрийн зорилтуудын нэг нь санхүүгийн урсгалыг хүлэмжийн хийн ялгарал багатай, уур амьсгалд тэсвэртэй хөгжилд чиглүүлэх¹² явдал юм. Учир нь уг зорилт санхүүгүйгээр хэрэгжих боломжгүй¹³ гэжээ.
- Шотландын Глазго хотноо 2021 онд зохион байгуулагдсан НҮБ-ын Уур амьсгалын өөрчлөлтийн бага хурал (COP26)-д оролцсон 70 их наяд ам.долларын хөрөнгийг удирдаж буй дэлхийн 160 гаруй санхүүгийн байгууллага 2050 он гэхэд цэвэр хүлэмжийн хийн ялгаруулалтыг тэглэх зорилтыг дэмжин, албан ёсоор амлалт өгсөн¹⁴. Энэхүү

¹⁰ Equator principles Action report 2023 page 3

¹¹ <https://www.unpri.org/about-us/what-are-the-principles-for-responsible-investment>

¹² Article 2.1 of the Paris Agreement indicates as objectives: (1) to hold the increase in the global average temperature to well below 2°C above pre-industrial levels and pursue efforts to limit the temperature increase to 1.5°C (article 2.1a), (2) to promote climate resilience development (article 2.1b), (3) Article 2.1c https://unfccc.int/sites/default/files/english_paris_agreement.pdf

¹³ Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC), Climate Change Synthesis Report; page 1553., 2023 https://www.ipcc.ch/report/ar6/syr/downloads/report/IPCC_AR6_SYR_SPM.pdf

¹⁴ <https://www.un.org/en/climatechange/biggest-financial-players-back-net-zero>

санаачилгад санхүүгийн салбарыг голлох үүрэг гүйцэтгэнэ хэмээжээ. Өнөөдөр дэлхийн 193 орон тогтвортой хөгжлийн төлөөх арга хэмжээнүүдийг дэс дараатайгаар авч хэрэгжүүлэх, хүлэмжийн хийг бууруулахаар амлалт өгч хэрэгжүүлж байна.

- 2023 онд Куньмин–Монреалийн “Биологийн олон янз байдлын конвенц”–ыг баталсан ба үүний хүрээнд хэрэгжүүлэх төсөл, хөтөлбөрийн санхүүжилтийн 30 хувийг байгаль хамгаалах зорилтод нийцүүлэх шаардлагыг тусгасан¹⁵.

Дээр дурдсанаас үзэхэд санхүүгийн салбар нь нөөцийг хуваарилах үндсэн механизмын хувьд байгаль орчинд үзүүлэх нөлөөллөөрөө стратегийн чухал оролцогч болж байна.

Ийнхүү байгаль орчныг хамгаалах, уур амьсгалын өөрчлөлттэй тэмцэх, цэвэр хүлэмжийн хийн ялгаруулалтыг тэглэх зорилгод хүрэх олон улсын амлалтууд нь ногоон эдийн засгийн эрэлтийг нэмэгдүүлэхтэй зэрэгцэн “ногоон угаалт” үзэгдэл өрнүүлэх нөхцөлийг бүрдүүлсэн. Энэ талаар:

- Лондоны Биркбекийн Их Сургуулийн харьяа Инновацын менежментийн судалгааны төв (CIMR) (2020)¹⁶ ESG–ын чиглэлээр үйл ажиллагаа явуулдаг, томоохон хөрөнгийн багцтай компаниудын зан төлөвийг шинжилж судалжээ. Судалгааны дүгнэлтэд компаниуд ESG–ын хүрээнд олсон ололт амжилтаа хэтрүүлэн үнэлж, бодит байдлаас зөрүүтэй мэдээлэл түгээх замаар ногоон угаалт хийж буйг онцолсон байна.

- Байгаль орчин, нийгэм, засаглалын (ESG) хэмжигдэхүүнээр мэргэшсэн мэдээллийн компани болох RepRisk–ийн 2023 оны есдүгээр сард нийтэлсэн тайланд дэлхийн банк санхүүгийн үйлчилгээний салбарт ногоон угаалтын 148 тохиолдол бүртгэгдсэн нь өмнөх оныхоос 86–аар их буюу 70 хувиар өссөн¹⁷ гэжээ.

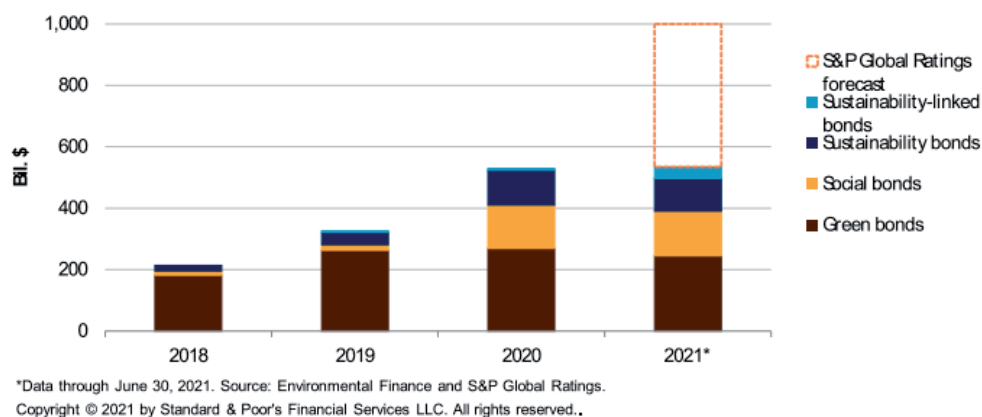
Дэлхийн хэмжээнд ногоон, нийгмийн, тогтвортой бонд гаргах нь 2021 онд 1 их наяд доллароос давж, 2018 онтой харьцуулахад бараг 5 дахин өссөн гэж S&P Global үзэж байна.

¹⁵ Principles for Responsible Investment <https://www.unpri.org/about-us/what-are-the-principles-for-responsible-investment>

¹⁶ <https://eprints.bbk.ac.uk/id/eprint/30701/1/Greenwashing%20in%20environmental%2C%20social%20and%20governance%20disclosures%20from%20Ellen%20Yu.pdf>

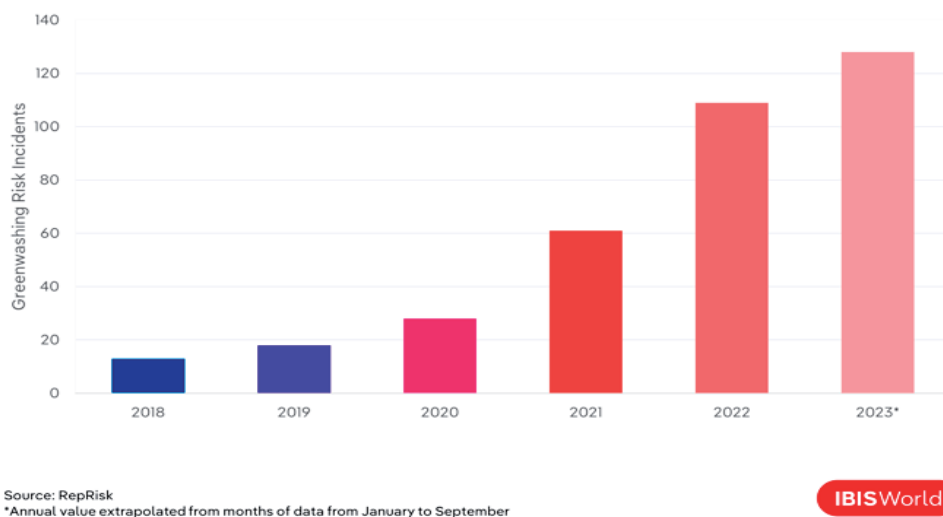
¹⁷ <https://www.tradefinanceglobal.com/posts/report-greenwashing-incidents-up-70-globally-2023/>

Зураг 1. Тогтвортой өрийн хэрэгсэл



Үүнтэй зэрэгцэн Дэлхийн санхүүгийн салбарт л гэхэд 2018 оноос 2023 он хүртэл ногоон угаалтын тохиолдол ойролцоогоор 10 дахин (Зураг 2) нэмэгджээ.

Зураг 2. Санхүүгийн салбар дахь ногоон угаалтын тохиолдол

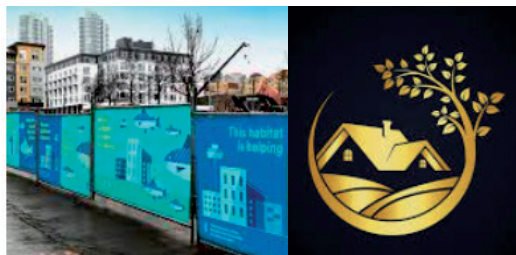


Нийгэм, шилжилтийн болон тогтвортой байдалтай холбоотой санхүүжилтийн шинэ хэрэгсэлүүд нэмэгдсээр байгаа тул хөрөнгө оруулагчид ногоон болон тогтвортой байдлын угаалтад санаа зовнил нь нэмэгдсээр байна.

3.2. НОГООН УГААЛТЫН ИЛРЭХ БАЙДАЛ

Ногоон угаалт санхүүгийн салбарт дараах байдлаар нийтлэг илэрдэг. Үүнд:

- Төсөл, хөтөлбөр: Хөрөнгө оруулагчдад “ногоон” гэж тодорхойлсон төсөл, хөтөлбөрт хөрөнгө оруулалт хийх урам зориг өгдөг ч, бодит байдалд



тэр нь экосистемд сөргөөр нөлөөлдөг. *Жишээ нь*: Малайзын Селангор мужийн Сиера Алам төсөл нь “байгаль орчинд ээлтэй, нийгмийн сайн сайхны төлөө” гэх шошгоор хөрөнгө татсан ч бодит байдалд уулын бэл хэсгийг ухаж, экосистемийг доройтуулсан, үерийн эрсдэлийг нэмэгдүүлсэн, олон зүйлийн амьтан, ургамлын амьдрах орчныг устгасан нь тогтоогдсон. 2022 оны тайланд тус бүс нутаг 4000 га ойгоо алдаж, биологийн төрөл зүйл буурсан гэж дурджээ.

- Ногоон бонд: Тус бондыг гаргагчид хөрөнгө оруулагчдад татан төвлөрүүлсэн хөрөнгийг байгаль орчинд ээлтэй, тогтвортой төслүүдэд зарцуулна гэж амладаг. Гэвч бодит байдал дээр хөрөнгийг анхны зорилгоос өөр зүйлд ашиглах, эсхүл



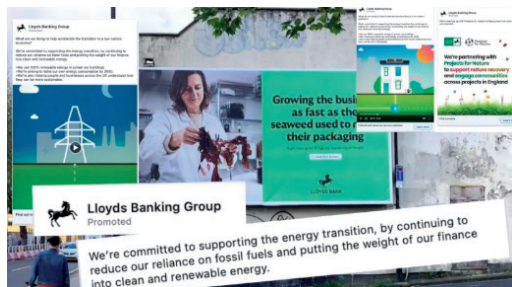
үр нөлөө нь бодитоор үнэлэгдэхгүй тохиолдол байдаг. *Жишээ нь*, JBS S.A компани 2021 онд 3.2 тэрбум ам.долларын “тогтвортой байдлын холбоотой бонд” гаргасан ч Амазоны ой модод үзүүлэх сөрөг нөлөөллийг бодитоор төлөвлөгөөгүй, хүлэмжийн хийн бууралтаа нотолгоогүй, орхигдуулсан гэж буруутгагдаж байжээ (2024).

- Ногоон зээл: Энэ нь байгаль орчинд ээлтэй, тогтвортой төслүүдэд зориулагдах байтал тодорхой шалгуур, үнэлгээний системгүйгээр олгосон болно. *Тухайлбал*, Австралийн Үндэсний банк 2021 онд нүүрсний экспортын боомтод “ногоон” зээл олгосон нь бодитоор нүүрс ашиглалтын хугацааг уртасгасан тул



ногоон угаалтын жишээ болсон.¹⁸

- Ногоон шошго: Санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний бодит



агуулга, үр нөлөөгүйгээр “экологийн”, “тогтвортой”, “ногоон” гэх мэт нэр томъёог ашиглаж, хэрэглэгч, хөрөнгө оруулагчдыг төөрөгдүүлэх практик юм. Жишээ нь, Lloyds Banking Group олон нийтийн газарт “Бид чулуужсан түлшний хараат байдлаа бууруулж, санхүүгийнхээ жинг цэвэр, сэргээгдэх эрчим хүч рүү чиглүүлэх замаар эрчим хүчний шилжилтийг дэмжих үүрэг хүлээсэн.” гэж сурталчилсан

нь үнэн хэрэгтээ чулуужсан түлшний санхүүжилтээ үргэлжлүүлж бодит байдалд нийцээгүй, төөрөгдүүлэх мэдээлэл болсон.

- ESG мэдээллийн тайлан: Байгаль орчны нөлөөллийг нуух, дутуу эсхүл хэтрүүлсэн мэдээлэл оруулж тайлагнадаг. Жишээ нь Rio Tinto



компани байгаль орчны нөлөөллийг бууруулах, усны менежментээ сайжруулах амлалт өгсөн¹⁹ ч 2023 оны тогтвортой байдлын тайланд усны бохирдлын асуудлаа дурдаагүй гэж хөрөнгө оруулагчдын зүгээс шүүмжлүүлсэн.

3.3. ДЭЛХИЙГ ДОНСОЛГОСОН ТОМООХОН КЕЙСҮҮД

Дэлхийн хэмжээнд донсолгосон томоохон компаниудын үйлдсэн “ногоон угаалт”-ын жишээнүүдийг авч үзье.

3.3.1. DWS

Германы хөрөнгө удирдлагын компани DWS Group нь Франкфурт хотод төвтэй, 40 гаруй оронд салбартай Deutsche Bank-ийн охин компани бөгөөд хөрөнгө удирдлагын



¹⁸ <https://sustainabilityunlocked.com/videos/greenwashing-3-3-case-studies>

¹⁹ https://www.google.com/search?q=abc+mining+llc+greenwashing+scandal&sca_esv

салбарт тэргүүлэгчдийн нэгт тооцогддог. Тус компани өөрсдийгөө 2020 оноос хойш “ESG бол бидний Дезоксирибонуклейн хүчил (ДНХ)-ийн нэг хэсэг”, “ESG-ын чиглэлээр манлайлагч” хэмээн сурталчилсан. АНУ-ын Үнэт цаас, биржийн хороо (SEC) болон Германы Франкфуртын прокурорын газар хамтран мөрдөн шалгалтыг эхлүүлж, 2022 оны тавдугаар сард DWS болон Deutsche Bank-ийн Франкфурт дахь салбаруудыг нэгжиж улмаар компанийн сурталчилсан ESG хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүнүүдийн зарим нь бодит байдал дээр тогтоосон шалгуурыг хангаагүй, сурталчилгааны мэдээлэл нь хэтрүүлэгтэй, төөрөгдүүлсэн болохыг нотолсон.

Ийнхүү 2023 онд АНУ-ын SEC-ийн зүгээс DWS-т 19 сая ам.долларын торгууль оногдуулсан бол, 2025 онд Германы Франкфуртын прокурорын газар 3 жилийн турш хийсэн мөрдөн шалгалтын үр дүнд DWS-г ногоон угаалт хийсэн хэмээн дүгнэж, Deutsche Bank-ны нийт орлогод үндэслэн 25 сая еврогийн (ойролцоогоор 27 сая ам.доллар) торгууль ногдуулжээ²⁰. Энэ нь ESG зөрчилтэй холбоотойгоор Германд оногдуулсан хамгийн өндөр дүнтэй шийтгэл болсон.

DWS компанийн зүгээс эдгээр торгуулийг хүлээн зөвшөөрч, дотоод хяналт шалгалт, баримт бичгийн бүрдүүлэлт болон маркетингийн үйл ажиллагаандаа сайжруулалт хийх арга хэмжээ авсан болохоо мэдэгдсэн.

3.3.2. Goldman Sachs

Goldman Sachs Asset Management (GSAM) нь Goldman Sachs группийн хөрөнгө удирдлагын салбар компани бөгөөд хувь хүн, байгууллага, тэтгэврийн сан, хөрөнгө оруулалтын сан зэрэг харилцагчдад чиглэсэн төрөл бүрийн хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн үйлчилгээг санал болгодог. Тус байгууллага нь 2.5 их наяд ам.доллар орчмын хөрөнгийг удирдаж, дэлхийн 30 гаруй оронд салбартай томоохон тоглогчдын нэг юм.



2020 оноос GSAM компани нь ESG хөрөнгө оруулалтыг эрчимтэй сурталчилж, бүх төрлийн хөрөнгө оруулалтын шийдвэрт ESG-ын шалгуурыг нэгтгэн тусгаж ажилладаг хэмээн мэдэгдэж байсан. Тухайлбал тус компанийн US Equity ESG Fund болон International Equity ESG Fund нэртэй хоёр сан нь “Бид хөрөнгө оруулалтын үйл явцдаа ESG-ын хүчин зүйлсийг тусган хэрэгжүүлдэг.”, “Манай ESG сангууд хатуу шалгуурын дагуу хөрөнгө оруулалт хийдэг”, “Хөрөнгө оруулагчид өөрсдийн үнэт зүйлтэй нийцсэн хөрөнгө оруулалт хийх боломжтой” гэх мэт зар сурталчилгааг олон нийтэд түгээсэн. SEC нь 2021 оноос хойш

²⁰ <https://www.esgtoday.com/deutsche-banks-dws-fined-27-million-for-greenwashing/>

ESG-тэй холбоотой хөрөнгө оруулалтын ил тод байдал, тайлагналд онцгой анхаарал хандуулж ESG сангуудыг шалгах тусгай нэгж байгуулж хяналт шалгалтыг эхлүүлсэн. Ингэснээр 2022 онд тус байгууллагын ESG чиглэлийн хөрөнгө оруулалтын бодит байдал болон сурталчилгааны зөрүүтэй холбоотой дотоод шалгалт хийж “Зарим хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргахдаа ESG үнэлгээний шалгуур, мэдээлэл ашиглаагүй”, “сурталчилгаа нь бүх хөрөнгөд ESG шалгуур хэрэглэдэг гэсэн ойлголт төрүүлж байсан боловч бодит үйл ажиллагаанд зарим сан нь энэ шалгуурыг огт ашиглаагүй”, “ESG үнэлгээний баримтжуулалт, дотоод хяналтын процесс хангалтгүй” болохыг тогтоосон. SEC-ийн зүгээс GSAM-ийг “худал мэдэгдэл, дутуу тайлагнал хийсэн” хэмээн үзэж, 4 сая ам.долларын торгууль оногдуулсан²¹. Тус компани энэхүү шийтгэлийг хүлээн зөвшөөрч, дараах арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэхээ мэдэгдсэн:

- ESG хөрөнгө оруулалтын процессын ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх,
- Сурталчилгаа, баримт бичгийн агуулгыг шалгах хяналтыг сайжруулах,
- ESG үнэлгээний шалгуурыг бүх сандаа ашиглах.

3.3.3. BNY Mellon

BNY Mellon Investment Adviser Inc. нь Bank of New York Mellon Corporation-ийн хөрөнгө



удирдлагын салбар компани. Тус компани нь Goldman Sachs-тай ижил төстэй буюу ESG хөрөнгө оруулалтын талаар худал мэдээлэл өгсөн гэх хэргээр 2022 онд SEC-ээс шалгалт орсон. SEC-ээс тус компанийн сурталчилгаанууд нь бодит байдлыг гуйвуулсан болох нь тогтоогдсон²². Үүнд тодорхой хөрөнгө оруулалтууд нь огт ESG үнэлгээ хийгдээгүй, эсхүл ESG шалгуурын дагуу биш байхад, угсанд орсон бүх хөрөнгийг ESG шалгуураар бүрэн дүгнэсэн мэтээр илэрхийлсэн гэж үзсэн. Энэ нь хөрөнгө оруулагчдад худал мэдээлэл өгч, шийдвэр гаргахад сөргөөр нөлөөлсөн гэж дүгнэжээ. Иймээс SEC нь BNY Mellon Investment Adviser Inc.-ийн үйлдлийг Хөрөнгө оруулалтын зөвлөхийн тухай хуулийн 206(2) дахь заалт “хуурмаг, төөрөгдүүлсэн мэдээлэл тараах”, 206(4)-7, 8 дэх “бодлогын дагуу зохих хяналт хийхгүй байх”, 34(b) дэх “хөрөнгө оруулалтын компанийн хуульд үндэслэсэн мэдээллийг худал илэрхийлэх”-ийг тус тус зөрчсөн хэмээн үзэв²³. SEC-ийн зүгээс 2022 онд тус компанид 1.5 сая ам.долларын торгууль оногдуулжээ.

²¹ <https://sustainability-news.net/industries/finance/goldman-sachs-fined-4-million-over-esg-violations/>

²² <https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2022-86>

²³ <https://www.petersandpeters.com/case/bny-mellon-charged-for-esg-quality-review-misstatements/>

IV. НОГООН УГААЛТЫН ОЛОН УЛСЫН СТАНДАРТ БА УЛС ОРНЫ ЗОХИЦУУЛАЛТ

Энэхүү бүлэгт олон улсын стандарт зүйн зохицуулалтын талаар танилцуулж, болон улс орнуудад мөрдөгдөж буй эрх харьцуулсан шинжилгээ хийлээ.

4.1. ОЛОН УЛСЫН СТАНДАРТ

Судалгаанд сонгон судалсан нэр бүхий 3 стандарт нь байгууллагуудыг бодит мэдээлэлд суурилж тайлагнах, байгаль орчин болон нийгэмд үзүүлэх нөлөөллийг үнэлэх нийтлэг арга зүй, шалгуурыг санал болгодог.

4.1.1. Global reporting initiative (GRI)

GRI²⁴ нь байгууллагуудын эдийн засаг, нийгэм, байгаль орчинд үзүүлж буй нөлөөллийг ил тод болгох, үнэлэн тайлагнах замаар хариуцлагатай, тогтвортой үйл ажиллагааг дэмжих олон улсын стандартын систем юм. Анх 1997 онд АНУ-ын Байгаль орчинд хариуцлагатай эдийн засгийн эсхүл (Climate change and European Aquatic RESources (CERES))²⁵ болон НҮБ-ын Байгаль орчны хөтөлбөр (United Nations Environment Programme (UNEP))-ийн хамтарсан санаачилгаар үүсгэн байгуулагдсан бөгөөд 2002 оноос хойш Нидерландын Амстердам хотод төвтэй, хараат бус ашгийн бус байгууллага болон ажиллаж байна.

GRI стандартууд нь дэлхий даяарх компаниудын хамгийн түгээмэл хэрэглэгддэг стандарт юм. Тус стандартуудыг сайн

дурын үндсэн дээр мөрддөг тул том, жижиг аль ч байгууллага байршлаасаа үл хамааран ашигладаг. Учир нь тэрээр бизнес эрхлэгчдэд өөрсдийн бизнесийн загварт хамгийн их хамааралтай ESG сэдвүүдийг сонгох боломжийг олгодог.

GRI стандартууд нь гурван үндсэн бүлэгт хуваагддаг:

- Ерөнхий стандартууд – бүх байгууллагад хамаарах зарчим, зааварчилгаа;
- Сэдэвчилсэн стандартууд – байгаль орчин, нийгэм, засаглалын асуудлууд;
- Салбарын стандартууд – тодорхой салбаруудын онцлогт нийцсэн стандартууд (жишээ нь хүлэмжийн хийн ялгаралт, усны хэрэглээ, хөдөлмөрийн нөхцөл гэх мэт).

Стандартууд нь байгууллагын эдийн засаг, нийгэм, байгаль орчинд үзүүлэх нөлөөлөлтэй холбоотой тогтвортой байдлын гол асуудлуудад төвлөрсөн.

Ногоон угаалтыг хязгаарлах чиглэлд GRI стандарт нь бүтээгдэхүүнийг гуйвуулан сурталчлахыг бууруулах, үүнтэй тэмцэхэд хэд хэдэн үр дүнтэй арга замыг хэрэгжүүлж байна. Тухайлбал:

²⁴ <https://www.globalreporting.org/>

²⁵ <https://www.ceres-cert.de/en/home>

- GRI нь материаллаг асуудлын шалгуур (*Materiality criteria*) тавьсан нь тухайн байгууллага бодитоор хамаарах, түүний үйл ажиллагаанд чухал нөлөөтэй асуудлуудыг тодорхойлох боломжтой болгосон. Ингэснээр тайлагналд ач холбогдолгүй эсвэл гуйвуулагдсан мэдээлэл тайлагнах нь багассан. Энэ стандартууд нь зөвхөн байгууллагын эерэг үр дүнг бус, аливаа сөрөг үр дүнг ч мөн тайлагнахыг шаардана. Ингэснээр компаниудын гүйцэтгэлийг илүү үнэн зөвөөр тусгах, ногоон угаалтыг сааруулах гол механизм болдог.
- GRI-ийн оролцогч талуудын оролцоог хангах зарчим (*Stakeholder inclusiveness*) нь тайлагналд зөвхөн байгууллагын өөрийн байр сууриас гадна хөндлөнгийн байгууллагын дүгнэлтийг тусгах боломжийг олгодог. Ингэснээр тус тайлан илүү өргөн хүрээний үнэлгээ, дүгнэлтийг агуулах бөгөөд төөрөгдүүлсэн мэдээлэл гарахаас сэргийлж чадна.
- GRI-ийн шаардлагаар тайлан нь ил тод, бүрэн бүтэн байх нөхцөлийг хангасан тохиолдолд “GRI-т нийцсэн” (*GRI conformant*) гэж албан ёсоор хүлээн зөвшөөрч гэрчилгээ олгодог. Уг гэрчилгээ нь тухайн тайлан нь стандартын дагуу үнэн зөв, гүйцэд, ил тод байдлыг хангасан болохыг батална.

GRI стандартууд бол уян хатан, бүх салбарт хэрэгжих боломжтой нийгэм, байгаль орчны нөлөөллийг цогц тусгасан тайлагналын аргачлал боловч санхүүгийн үнэлгээтэй холбогдох нь харьцангуй сул болно.

4.1.2. Sustainability Accounting Standards Board (SASB)

SASB²⁶ нь хөрөнгө оруулагчдад зориулсан, салбар бүрийн хувьд онцгой ач холбогдолтой тогтвортой хөгжлийн асуудлуудыг нягтлан бодох бүртгэл, тайлагналын хэлбэрээр ил тод болгоход чиглэсэн стандартын тогтолцоо юм.

SASB нь 2011 онд АНУ-ын ашгийн бус байгууллагаар байгуулагдсан бөгөөд 2021 онд Value Reporting Foundation (VRF)-тай, 2022 онд VRF-г International Financial Reporting Standards Foundation (IFRS Foundation (IFRSF))-тай тус тус нэгтгэсэн. SASB стандартууд нь International Sustainability Standards Board (ISSB)-ийн зохицуулалт дор орсон бөгөөд IFRS S1 ба S2 стандартуудтай уялдсан хэлбэрээр хэрэглэгдэж байна.

SASB нь нийт 77 салбарт зориулсан тусгай стандартуудыг боловсруулсан бөгөөд эдгээр нь тухайн салбарын эдийн засаг, нийгэм, байгаль орчны нөлөөлөлд хөрөнгө оруулагчийн шийдвэрт шаардлагатай шууд нөлөөлөх мэдээллийг тодорхойлох замаар ажилладаг. Стандарт бүр дараах таван үндсэн ангилалд хамаарах асуудлыг тусгасан байдаг:

²⁶ <https://sasb.ifrs.org/>

- Байгаль орчны үйл ажиллагаа;
- Нийгмийн капитал;
- Хүний капитал;
- Бизнесийн загвар ба инновац;
- Засаглал ба манлайлал.

SASB-ийн гол онцлог нь өмнө дурдсанчлан зөвхөн хөрөнгө оруулагчийн шаардлагад нийцсэн, санхүүгийн хувьд ач холбогдолтой тогтвортой байдлын мэдээлэлд төвлөрдөг.

SASB-ийн давуу тал нь ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх, байгууллагуудад эрсдэлийг тодорхойлох, удирдах боломжийг олгох, шийдвэр гаргах чадварыг сайжруулахад оршдог тул салбар хоорондын харьцуулалтыг илүү сайн болгодог.

Өөрөөр хэлбэл уг стандарт ногоон угаалтыг бууруулж байгууллагын үйл ажиллагааны санхүүгийн үр дагаврыг илүү бодитоор харуулах замаар ил тод байдлыг дэмждэг.

Ногоон угаалтыг хязгаарлах чиглэлд SASB нь мэдээллийг тоон үзүүлэлт дээр суурилан тайлагнахыг зөвлөдөг. Тухайлбал,

- Энергийн хэрэглээ (KWh)
- Нүүрстөрөгчийн ялгаруулалт (тонн CO₂e)
- Усны хэрэглээ, бохир ус цэвэрлэх арга гэх мэт.

SASB нь тайлагнал дахь ногоон угаалтыг илрүүлж, илүү үнэн бодитой мэдээллийг

олон нийтэд хүргэдэг. Учир нь:

- SASB нь тайлан дахь материаллаг мэдээлэл (*Material disclosures*)–д дүн шинжилгээ хийж хэрэв онцгой ач холбогдолтой, бизнесийн үр өгөөжид шууд нөлөөлөх асуудлыг дурдаагүй гэж үзвэл уг байгууллага ногоон угаалт хийсэн гэж үнэлэгдэх боломжтой.
- SASB нь санхүүгийн зах зээлд чиглэсэн, өндөр нарийвчлалтай, хэмжигдэхүйц үзүүлэлтүүдэд суурилсан тогтвортой байдлын тайлагналын систем болохын хувьд, ESG мэдээллийн ил тод байдал, үнэн зөв байдлыг хангадаг.

4.1.3. ISO 14030 стандарт

ISO 14030 нь 2021 онд батлагдсан “Environmental performance evaluation – Green debt instruments” нэртэй бөгөөд “ногоон зээл болон бонд” гэх мэт санхүүгийн хэрэгслүүдэд хөрөнгө оруулалт хийх, төсөл буюу хөрөнгө ашиглалт, үр дагавар, тайлан ба баталгаажуулалтын хувьд “ногоон” эсэх нь тодорхой, үнэн зөв, ил тод байх зарчим, шаардлагыг баримтлах үүднээс боловсруулагдсан олон улсын стандарт юм. Уг стандарт 4 хэсгээс бүрдэнэ.

Үүнд:

Хүснэгт 1. ISO 14030 стандарт

Стандарт	Зориулалт	Шаардлага
ISO 14030–1:2021 “Environmental performance evaluation — Green debt instruments — Part 1: Process for green bonds”	Бонд гаргагч (issuer)–д зориулагдсан ²⁷	1. Ил тод, үнэн зөв, хариуцлага, урьдчилан сэргийлэх зарчим тодорхойлох; 2. “төсөл, хөрөнгө ба хөрөнгө зарцуулалт” тодорхойлох; 3. санхүүгийн хөрөнгөө хэрхэн хэрэглэх, хэрхэн хянахаа илэрхийлэх; 4. байгаль орчны үр дагавар болон тухайн төслүүдийн гүйцэтгэлийн үзүүлэлтүүдийг тогтоох; 5. тайлан, олон нийт болон хөрөнгө оруулагчдад мэдээлэл өгөх; 6. баталгаажуулалт (гадаад талын үнэлгээ, баталгаажуулалт).
ISO 14030–2:2021 “Part 2: Process for green loans”	Зээл хүсэгчид болон зээл олгогч талуудад зориулсан ²⁸	1. Зээлийн санхүүжилт хаашаа яаж зарцуулагдах; 2. төслүүдийн сонголт, шалгуур үзүүлэлт; 3. байгаль орчны үр дагавар, үр ашигт үзүүлэх нөлөөлөл; 4. тайлагнал ба мэдээлэл солилцох байдал; 5. баталгаажуулалттай эсэх, олон талын үүрэг; 6. ялангуяа зээл стандартчилсан эсэхээс хамаарч зээл олгогч эсэх, зээл авагч нь ямар үүрэг хүлээх.
ISO 14030–3:2022 “Part 3: Taxonomy”	Ногоон санхүү, бонд болон зээлийн хэрэгслүүдийн төсөл, хөрөнгө, зарцуулалт, хөрөнгө оруулалтын ангилал, шалгуур үзүүлэлтүүд, хориглолт гэх мэтийг тодорхойлох ²⁹	Энэ стандарт нь ISO 14030–1 ба 2 стандартуудын дагуу: 1. Эдийн засгийн салбарт ногоон төсөл/хөрөнгө/зарцуулалтын ангилал; 2. хүрээлэн буй орчны бодит нөхцөл, тухайн бүс нутгийн байгаль орчны төлөв; 3. босго, эсвэл шалгуур үзүүлэлтүүд (жишээ нь ялгаруулалтыг багасгах хэмжүүр, энергийн үр ашиг); 4. ямар төсөл болон хөрөнгийг ногоон гэж тооцохгүй болохыг тодорхойлсон; 5. урьдчилсан нөхцөлүүд ба taxonomy ашиглах боломж; 6. үзүүлэлт, аргачлалын зааврууд (Annex A, B).
ISO 14030–4:2021 “Part 4: Verification programme requirements”	Баталгаажуулалт, хүчинтэй байгууллагуудын шаардлага, зөвлөмж ³⁰ .	Энэ стандарт нь ISO 14030–1, ISO 14030–2 ба ISO 14030–3 эсвэл оронд нь ашиглагдах taxonomy–г дагаж мөрдөж буй зээл, бонд, төслүүд: 1. Тайлан, үр ашиг зөв хийх; 2. мэргэшсэн, ёс зүйн хувьд хараат бус буюу шударга байх; 3. үйлчилгээ үзүүлэгч байгууллагын чадавх, мэргэжлийн баталгаа; 4. марк/тэмдэг ашиглах үед тэр нь хууль ёсны болон тохирох гэрээ зэрэгтэй байх; 5. хэрвээ төсөл эсвэл хөрөнгө “таксому”–той нийцэхгүй тохиолдолд эрхийн баталгаажуулалт хийх; 6. ашиглагдах стандартууд (жишээ нь бусад ISO/IEC 17029, ISO 14065, ISO/IEC 17030) эсэхтэй уялдах болон шаардлагуудыг хадгалах.

²⁷ <https://www.iso.org/obp/ui/en/#iso:std:iso:14030:-1:ed-1:v1:en>

²⁸ <https://cdn.standards.iteh.ai/samples/75558/191bb52cd1094b21abe88c7b7035660a/ISO-14030-2-2021.pdf>

²⁹ <https://www.iso.org/standard/75559.html>

³⁰ <https://www.iso.org/standard/76598.html>

Стандарт нь хөрөнгө оруулагчид болон бусад сонирхогч талуудад санхүүгийн бүтээгдэхүүнүүдийн хүрээлэн буй орчинд үзүүлэх эерэг нөлөөг нотолгоонд суурилан үнэлэх боломжоор хангадаг.

ISO 14030 стандарт нь тоон үндэслэлгүй “ногоон” сурталчилгаа хийхийг хориглох замаар эрсдэлийг бууруулдаг. Үүний тулд

- Тухайн санхүүгийн бүтээгдэхүүнийг “ногоон” гэж ангилахын тулд зөвхөн нэршилд бус, бодитой хэмжигдэхүйц үр дүн шаардагддаг. Үүнд, нүүрс-төрөгчийн давхар ислийн (CO₂) ялгаруулалтын бууруулалт, эрчим хүчний хэмнэлт гаргасан зэрэг нь тоон үзүүлэлтүүдэд үндэслэгдсэн байна. Энэ шалгуур нь компанид “ногоон” имижтэй бүтээгдэхүүн сурталчлахын тулд зайлшгүй үр дүнгээ нотолж тайлагнах шаардлага үүсдэг.

- Тайлагналын тогтмол давтамжтай үе шатыг тогтоож, тухайн бүтээгдэхүүн, хөрөнгө оруулалт хэрхэн хэрэгжиж байгааг хугацааны явцад хянах боломж бүрдүүлдэг. Мөн гаднын аудит, хөндлөнгийн үнэлгээний байгууллагуудаар баталгаажуулалт хийлгэхийг санал болгодог нь мэдээллийн үнэн зөв байдал, ил тод байдлыг нэмэгдүүлдэг.

Тус стандартуудыг Засгийн газрын байгууллагууд, банк, санхүүгийн байгууллагууд, хөрөнгө оруулалтын сангууд, байгаль орчны үнэлгээ хийдэг зөвлөх компаниуд өргөн ашиглах боломжтой.

4.1.4. Стандартуудын харьцуулалт ба Монголд хэрэглэх шийдэл

Дээр дурдсан стандартуудыг хооронд нь харьцуулж шинжвэл:

Хүснэгт 2. Стандартуудын зорилго

Стандарт	GRI ³¹ 	SASB ³² 	ISO 14030 ³³ 
Зорилго	Байгууллагын эдийн засаг, нийгэм, хүрээлэн буй орчинд үзүүлэх нөлөөллийг ил тод тайлагнах	Салбар тус бүрийн санхүүгийн ач холбогдол бүхий ESG мэдээллийг хөрөнгө оруулагчдад ил тод болгох	Ногоон санхүүжилтийн төсөл, бүтээгдэхүүний байгаль орчны үр нөлөө гүйцэтгэлийг нотолгоотойгоор үнэлэх, баталгаажуулах

³¹ <https://www.globalreporting.org/>

³² <https://sasb.ifrs.org/>

³³ <https://www.iso.org/home.html>

Эндээс ISO 14030 стандарт нь үйл ажиллагааны чанарыг сайжруулах, GRI стандарт нь олон нийт, олон улсын хэрэглэгчдэд итгэл төрүүлэх, SASB стандарт нь хөрөнгө оруулагчийн итгэлийг татахад оновчтой нь харагдаж байна.

Монгол Улсын эдийн засаг нь уул уурхай, хөдөө аж ахуй, эрчим хүч зэрэг байгаль орчинд өндөр нөлөөтэй салбарт төвлөрдөг бөгөөд эдгээр салбарт экспортын чиг баримжаа давамгайлдаг тул тогтвортой байдлын тайлагнал нь олон улсын шаардлагад нийцэх зайлшгүй хэрэгцээтэй.

Иймд жижиг, дунд үйлдвэрлэл болон ханган нийлүүлэгч байгууллагуудад ISO зэрэг менежментийн тогтолцооны стандартууд илүү тохиромжтой бөгөөд эдгээр нь дотоод үйл ажиллагааг бодитоор сайжруулж, хөндлөнгийн аудит, гэрчилгээжүүлэлт зэрэг нь итгэл төрүүлнэ. Харин олон нийт

болон хэрэглэгчийн итгэлцэлд өндөр ач холбогдолтой уул уурхай, боловсруулах үйлдвэр, санхүүгийн байгууллагууд GRI-ийг хэрэглэх нь ил тод байдлыг хангаж, нийгмийн хариуцлагыг харуулах боломжтой.

Тэгвэл гадаадын хөрөнгө оруулалт татах, IPO хийх, олон улсын санхүүгийн зах зээлд өрсөлдөх зорилготой компаниудад SASB стандарт нь хамгийн оновчтой ба энэ нь хөрөнгө оруулагчдад санхүүгийн ач холбогдол бүхий ESG мэдээллийг өгч шийдвэр гаргалтад нь нөлөөлнө.

Энэ бүгдээс дүгнэхэд Монгол Улсад үйл ажиллагаа эрхэлж буй байгууллагуудын хувьд нэг стандартыг дангаар хэрэглэхээс илүү тухайн салбар, зорилго, ашиг сонирхлын бүлгээс хамаарч ISO, GRI, SASB-ийг уялдуулан хослуулж хэрэглэх нь ногоон угаалтаас сэргийлэх хамгийн үр дүнтэй арга байх боломжтой.

4.2. УЛС ОРНУУДЫН ЗОХИЦУУЛАЛТ

Ногоон угаалтыг багасгахын тулд улс орнууд хууль эрх зүйн акт боловсруулж мөрдөн ажиллаж байна. Зарим улс орнууд зах зээлийн бүх салбарт үйлчлэх ерөнхий хууль (жишээ нь, шударга бус арилжааны эсрэг зохицуулалт), зар сурталчилгааны нийтлэг дүрэм, эсхүл тусгайлан санхүүгийн зах зээл тэр дундаа үнэт цаастай холбоотой тусгай журамд тусгах зэрэг болно.

4.2.1. Европын холбоо (ЕХ)

ЕХ нь тогтвортой хөгжлийг дэмжих

бодлого, түүнийг хэрэгжүүлэхэд чиглэсэн зохицуулалтын тогтолцоо, ногоон угаалтыг хязгаарлах эрх зүйн арга хэмжээгээрээ дэлхийд тэргүүлэгч бүс нутагт тооцогддог. Тус холбоо нь санхүүгийн байгууллага болон бизнесийн байгууллагуудаас байгаль орчны талаарх мэдээллийг үнэн зөв, ил тод, нотолгоонд тулгуурласан байдлаар тайлагнах өндөр шаардлагыг тавьж, зохицуулалтын хүрээг тогтмол өргөжүүлэн хөгжүүлж байна. ЕХ-ноос батлан хэрэгжүүлж буй гол хууль, бодлогын баримт бичгүүд

нь ногоон угаалтаас урьдчилан сэргийлэх, үүрэг гүйцэтгэдэг. Үүнд дараах баримт тогтвортой санхүүжилтийг дэмжихэд чухал бичгүүдийг дурдаж болно (Хүснэгт 3).

Хүснэгт 3. Европын холбооноос баталсан гол баримт бичгүүд

Эрх зүйн акт	Тайлбар
Тогтвортой санхүүжилтийн ил тод байдлын журам – <i>Sustainable Finance Disclosure Regulation (EU) 2019/2088</i>	Тус журам нь санхүүгийн зах зээлд оролцогч байгууллагуудыг тогтвортой байдал, санхүүжилтийн мэдээллийг ил тод, үнэн зөв тайлагнах үүргийг тодорхойлсон.
Европын Холбооны ногоон таксономи – <i>EU Taxonomy Regulation (EU) 2020/852</i>	Тогтвортой эдийн засгийн үйл ажиллагааг тодорхойлох нэгдсэн ангиллын систем (таксономи) бий болгож, хөрөнгө оруулалт болон бизнесийн үйл ажиллагаа нь тухайн ангилалд нийцэж буй эсэхийг шалгах шалгуур үзүүлэлтийг тогтоосон.
Компанийн тогтвортой байдлын тайлагналын удирдамж – <i>Corporate Sustainability Reporting Directive 2022/2464</i>	Тус удирдамжид зааснаар томоохон хувьцаат болон групп компаниуд жил бүр тогтвортой байдлын тайлан гаргах, стандартын дагуу ил тод, шалгаж болохуйц байдлаар мэдээлэх үүрэгтэй. Компаниудын тогтвортой байдлын талаарх мэдээллийг үнэн зөв, харьцуулж болохуйц байхаар зохицуулсан нь ногоон угаалтаас сэргийлэх ач холбогдолтой.
Ногоон зар сурталчилгааны тухай удирдамж – <i>Green Claims Directive, Proposal 2023/0166</i>	Энэхүү удирдамжийн дагуу “Эко”, “ногоон”, “байгальд ээлтэй”, “CO ₂ -гүй” гэх мэт байгаль орчинд ээлтэй гэх агуулгатай сурталчилгааны мэдэгдэл нь шинжлэх ухааны үндэслэлтэй, хөндлөнгийн нотолгоо болон нээлттэй тайлагналд тулгуурласан байх шаардлагатай. Энэхүү шаардлага нь бүх салбарын байгууллагуудын хэрэглэгчдэд зориулсан ногоон мэдэгдэл, сурталчилгаа, шошго (жишээ нь санхүүгийн салбарын аливаа бүтээгдэхүүн, хувцас, гоо сайхан, авто машин, аялал жуулчлал гэх мэт)–д хамаарна.
Европын ногоон бондын стандарт – <i>European green bond standard 2023/2631</i>	Уг журам нь ногоон болон тогтвортой байдлын чиглэлийн бондыг гаргах, зах зээлд нэвтрүүлэх, сурталчлах үйл явцыг зохицуулахын зэрэгцээ эдгээр бондтой холбоотой мэдээллийн ил тод байдал, гуравдагч этгээдээр баталгаажуулах болон зохицуулагч байгууллагын хяналт зэрэг харилцааг зохицуулдаг.

Олон улсын судлаачид ЕХ-ны “Ногоон удирдамжийг Европын Парламент 2023 оны зар сурталчилгааны тухай удирдамж” нь 03 дугаар сарын 22–ны өдөр баталсан бөгөөд ногоон угаалтыг хязгаарлах чиглэлээр авсан байгууллагуудаас хэрэглэгчдэд хүргэж хамгийн том алхмуудын нэг гэж үздэг. Уг буй мэдэгдэл, мэдээлэлд шинжлэх ухаанд

суурилсан, нотолгоотой, гуравдагч этгээдээр баталгаажуулсан, тодорхой, хэмжигдэхүйц байх шаардлага тавьж байгаагаараа бүсийн хэмжээнд ногоон угаалтыг зохицуулах анхны цогц баримт бичиг болсон. Удирдамжийн хүрээнд Европын комисс болон гишүүн улсууд нь шошго, баталгаажуулалтын төвлөрсөн бүртгэлийн тогтолцоог хөгжүүлэх, шаардлагатай хууль эрх зүйн орчин, дэд бүтэц, аргачлал, шалгуур үзүүлэлтийг боловсруулах үүрэг хүлээх бөгөөд баримт бичгийн хэрэгжилтэд гишүүн орнуудын үндэсний хяналтын байгууллагууд хяналт тавьдаг.

Тус удирдамжийн дагуу байгууллагуудаас хэрэглэгчдэд хүргэж буй байгаль орчинд ээлтэй гэх мэдээлэл, зар сурталчилгаанд дараах үндсэн шаардлага тавьдаг:

- Байгаль орчны мэдэгдэл бүр нь амьдралын мөчлөгийн үнэлгээ (Life Cycle Assessment)–нд суурилсан тооцоолол, дүн шинжилгээгээр баталгаажсан байх;
- бүтээгдэхүүнийг гуравдагч этгээдээр хөндлөнгийн баталгаажуулалт хийлгэсэн байх;
- мэдэгдэлд ашигласан хэллэг нь тодорхой, хэмжигдэхүйц, мөн хугацаа болон хамрах хүрээ нь ойлгомжтой байхаас гадна төөрөгдүүлэх байдлаар илэрхийлэгдээгүй байх;
- ижил төрлийн бүтээгдэхүүнтэй харьцуулсан мэдэгдэл хийсэн тохиолдолд уг харьцуулалт нь нэгэн ижил шалгуур, ижил нөхцөлд суурилсан байх;
- “Ногоон”, “эко”, “байгальд ээлтэй”,

“байгалийн гаралтай” гэх мэт ойлголтыг илэрхийлсэн шошгыг ашиглах тохиолдолд энэ нь албан ёсны, итгэмжлэгдсэн олон улсын стандартын хүрээнд батлагдсан байх;

- хэрэв тухайн бүтээгдэхүүн зөвхөн хэсэгчлэн байгальд ээлтэй бол үүнийг заавал тодруулан тайлбарлаж, нийт бүтээгдэхүүнийг бүхэлд нь тогтвортой, байгальд ээлтэй гэж ойлгуулах сурталчилгаанаас татгалзах;
- байгаль орчинд ээлтэй гэх мэдэгдэл хүргэж буй этгээд нь зөвхөн тухайн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг нийлүүлэгч байх;
- “Ногоон”, “эко”, “байгальд ээлтэй”, “байгалийн гаралтай” гэх ойлголтыг нотолгоо болон хэмжигдэхүйц үндэслэлгүйгээр ашиглахыг хориглоно.

Түүнчлэн, хэрэглэгчдийг төөрөгдүүлсэн, нотолгоогүй эсхүл баталгаажаагүй байгаль орчны мэдэгдэл, зар сурталчилгаа гаргасан тохиолдолд тухайн этгээдийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг зах зээлээс татах, үндэслэлгүй болон худал мэдэгдлийг олон нийтэд залруулгаар хүргүүлэх, мөнгөн торгууль оногдуулах, “ногоон” шошго хэрэглэх эрхийг түр буюу бүрэн хэмжээгээр хязгаарлах, давтан зөрчил гаргасан тохиолдолд тухайн этгээдийн үйл ажиллагааны эрхийг хасах, сурталчилгааг тодорхой хугацаанд хязгаарлах, эсхүл хориглох зэрэг хариуцлагын арга хэмжээ авч хэрэгжүүлдэг.

Эдгээр арга хэмжээ нь зөвхөн хэрэглэгчийн

эрх ашгийг хамгаалахад чиглэгдэхээс гадна, зах зээл дэх шударга өрсөлдөөнийг дэмжих, тогтвортой хөгжлийн зарчимд нийцсэн итгэлцэл бүхий бизнесийн орчныг бүрдүүлэхэд чухал үүрэг гүйцэтгэдэг.

4.2.2. Америкийн Нэгдсэн Улс (АНУ)

Сүүлийн жилүүдэд АНУ ногоон хөрөнгө оруулалтын итгэлцлийг нэмэгдүүлэх, ногоон угаалтаас сэргийлэх чиглэлд анхаарал ихээр хандуулж хэд хэдэн чухал зохицуулалтын баримт бичиг баталсан (Хүснэгт 4).

Хүснэгт 4. Америкийн Нэгдсэн Улсын баталсан гол баримт бичгүүд

Эрх зүйн акт	FTC act	SEC-ын нэрийн дүрэм	Ногоон хөтөч
Эрх зүйн акт	Federal Trade Commission Act 1938	SEC Rule 35d-1 ("Naming Rule")	Green Guide удирдамж
Зорилго	Хэрэглэгчдийг төөрөгдүүлсэн, хуурамч сурталчилгаанаас хамгаалах	Санхүүгийн бүтээгдэхүүний нэр, маркетингийн мэдээлэл бодитой, үнэн зөв байдлыг хангах	Хэрэглэгчийг төөрөгдүүлэх, худал, эсвэл батлагдаагүй "ногоон" сурталчилгаанаас хамгаалах, компаниудад үнэн зөв "ногоон" мэдэгдэл хийхэд туслах, зах зээл дээр шударга өрсөлдөөн бий болгох ³⁴
Хамрах хүрээ	Бүх төрлийн худалдаа, сурталчилгаа	Хөрөнгө оруулалтын сангууд, ETF хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүнүүд гэх мэт	Сурталчилгаа, шошго, маркетинг
Хяналтын байгууллага	Federal Trade Commission (FTC)	Securities and Exchange Commission (SEC)	FTC
Шийтгэл	Торгууль, зар сурталчилгааг зогсоох	Сангийн нэрийг өөрчлүүлэх, SEC шалгалт	Зөрчлийн хэрэг үүсгэх боломжтой
"Ногоон" нэр томъёоны хяналт	Ерөнхий тайлбаргүй "ногоон" сурталчилгааг хориглодог	ESG нэртэй сангууд, бүтээгдэхүүн тодорхой үнэлгээ, бодлого, стратегитай байх ёстой	"Тогтвортой", "еко-нөхөрсөг" гэх мэт нэр томъёог хэрхэн хэрэглэхийг заасан.
Тайлбар	Компани "100% байгальд ээлтэй" гэж сурталчлаад, нотолгоогүй бол хууль зөрчсөнд тооцно	"Green Energy Fund" нэртэй бол дор хаяж 80 хувь нь цэвэр эрчим хүч рүү хөрөнгө оруулах ёстой	"Ногоон бонд" гэж нэрлэхийн тулд тодорхой экологийн шалгуурыг хангах шаардлагатай

³⁴ <https://www.ftc.gov/business-guidance/advertising-marketing/environmental-marketing>

АНУ-ын хувьд Холбооны худалдааны комисс (Federal Trade Commission, FTC)–аас 1992 онд гаргасан “Green Guides”³⁵ (Environmentally Friendly Product Marketing Guidelines) гэж нэрлэгддэг удирдамж бөгөөд 2012 онд шинэчилсэн.

Уг удирдамж нь эрх зүйн хүчин төгөлдөр баримт бичиг биш боловч, FTC нь Section 5 of the FTC Act (15 U.S.C. § 45) – хэрэглэгчдийг төөрөгдүүлэх, шударга бус үйлдлүүдийг хориглодог (*unfair or deceptive acts or practices*)³⁶ заалтыг удирдлага болгон мөрдөн шалгадаг ба хэрэв зөрчвөл арга хэмжээ авна³⁷. Тухайлбал:

- Иргэний хэрэг үүсгэж, торгууль ногдуулах;
- худалдааны хориг тавих;
- худал мэдэгдлийг зогсоох буюу засварлах шаардлага тавих;
- хэрэглэгчдэд учирсан хохирлыг барагдуулах зорилгоор шүүхэд нэхэмжлэл гаргах;
- урьдчилан сэргийлэх арга хэмжээ авч, зах зээлд шударга байдлыг хангах.

Green Guides–аас сурталчилгаанд тавигддаг шаардлага:

- Тодорхой, үнэнч, батлагдсан байх: Сурталчилгааны бичвэрүүдэд өгөгдсөн “ногоон” ашиг тус үнэн байх ёстой. Шинжлэх ухааны баримт, судалгаа, туршилт гэх мэт батлагдсан эх үүсвэртэй байх;
- Төрөлжилт: Ямар хэсэгт хэрэглэж

байгаа талаар тод заах, жишээ нь зөвхөн сав, эсвэл бүтээгдэхүүнд гэх мэт;

- Чанар ба мэдээллийг тод харуулах: Боломжит хязгаарууд, нөхцөлүүдийг хэрэглэгчдэд ойлгомжтой, харагдахуйц, тодорхой хэлбэрээр мэдээлэх;
- Нийтлэг зөвлөмжүүд: “recyclable”, “biodegradable”, “compostable”, “renewable”, “non-toxic” зэрэг өндөр түгээмэл хэрэглэгддэг нэр томьёо болон нэр томьёоны ард байгаа нөхцөлийг (жишээ нь ямар нөхцөлд “compostable” болох) зааж өгөх.

Экологийн мэдэгдэл, шошгод тавьдаг шаардлага:

- Ерөнхий “ногоон” мэдэгдэл – “Байгальд ээлтэй” гэх мэт ерөнхий нэр томьёолол нь хүмүүсийг төөрөгдүүлэх тул тухайн бүтээгдэхүүний талаар тодорхой тайлбар, нотолгоотой байх. Тухайлбал: Энэ бүтээгдэхүүн 100% дахин боловсруулсан хуванцраар хийгдсэн (This product is made with 100% recycled plastic) гэх нь зөвшөөрөгдөх ч, хэрэв энэ бүтээгдэхүүн байгальд ээлтэй (This product is eco-friendly) гэвэл хангалтгүй.
- Дахин боловсруулах боломжтой (Recyclable) – хэрэглэгчийн амьдрах бүс нутагт тухайн бүтээгдэхүүн эсхүл баглаа боодлыг дахин боловсруулах дэд бүтэц байрладаг байх, эсхүл

³⁵ <https://www.ftc.gov/news-events/topics/truth-advertising/green-guides>

³⁶ <https://www.ftc.gov/sites/default/files/attachments/press-releases/ftc-issues-revised-green-guides/greenguides.pdf>

³⁷ <https://www.ftc.gov/sites/default/files/attachments/press-releases/ftc-issues-revised-green-guides/greenguides.pdf>

цөөн хувь нь дахин боловсруулах боломжтой бол түүнийгээ тодорхой бичих. *Жишээ нь*, магадгүй танай бүс газарт дахин боловсруулагдахгүй байж болно (*may not be recyclable in your area*).

- Дахин боловсруулсан түүхий эд ашигласан (*Recycled content*) – бүтээгдэхүүн доторх дахин боловсруулсан материалын хувь хэмжээг тодорхой илэрхийлэх. *Жишээ нь*: “Made with 30% recycled fiber”.
- Биологийн задралтай / бордоонд хувирдаг (*Biodegradable / Compostable*) – тухайн бүтээгдэхүүн тодорхой хугацаанд, байгаль орчны энгийн нөхцөлд, хоргүйгээр бүрэн задардаг болохыг нотлох. *Жишээ*: “Compostable where facilities exist” гэж нөхцөлийг заавал тэмдэглэх.
- Хортой бодис агуулаагүй (*Non-toxic*) Хэрэглэгчид “non-toxic” гэх тэмдэглэгээг хүний эрүүл мэнд болон хүрээлэн буй орчинд бүх талаараа аюулгүй гэж ойлгох хандлагатай байдаг тулуг тэмдэглэгээг хэрэглэхдээ утгыг нь хязгаарлаж, нөхцөлийг

тодорхой зааж өгөх шаардлагатай. *Жишээ нь*: хүүхдэд ойртуулахад аюулгүй гэх мэт.

- Нүүрстөрөгчийн ялгарал нөхсөн (*Carbon offset*) – мэдэгдэл баталгаажуулахын тулд бодит хэмжилт, тооцоо, баталгаажуулсан гэрчилгээ шаардлагатай.
- Сэргээгдэх эрчим хүч, сэргээгдэх материал (*Renewable energy / Renewable materials*) – Бүтээгдэхүүний үйлдвэрлэлд сэргээгдэх эрчим хүч ашигласан тохиолдолд ямар төрлийн эрчим хүч ашигласныг тодорхой заах шаардлагатай. *Тухайлбал*, “Made with 100% wind energy” гэж бичих нь зөв бол, ерөнхийд нь “Made with renewable energy” гэж тэмдэглэх нь хангалтгүй.

4.2.3. Сингапур Улс

Сингапур Улс нь “ногоон угаалт”-ыг тусгай хуулиар шууд зохицуулаагүй ч, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах, сурталчилгааны код, санхүүгийн хяналтын хуулиудын хүрээнд хууль бус экологийн мэдэгдлүүдтэй тэмцэх болон түүнийг хязгаарлах зохицуулалтыг тусгасан байдаг (Хүснэгт 5).

Хүснэгт 5. Сингапур Улсад мөрдөгдөж буй гол баримт бичгүүд

Эрх зүйн акт	Тайлбар	Чиг үүрэг хариуцсан байгууллага
Хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах тухай хууль (Consumer Protection (Fair Trading) Act) CPFTA) (2003)	– Хэрэглэгчдийг төөрөгдүүлсэн, худал, хуурамч (түүний дотор “ногоон”) мэдэгдлээс хамгаалах – худалдааны байгууллагуудын буруу, ташаа, үл ойлгогдох мэдэгдлүүдийг хориглосон заалтуудтай	Өрсөлдөөн ба Хэрэглэгчийн Комисс (Competition and Consumer Commission of Singapore (CCCS))(CCCS)

Сурталчилгааны ёс зүйн дүрэм (Singapore Code of Advertising Practice (SCAP))	– “Ногоон” мэдэгдлийг сурталчилгаанд үнэн, нотлох баримттайгаар ашиглах – хэтэрхий тууширсан хэлбэртэй экологийн амлалт, нотолгоогүй мэдэгдлүүдийг хориглох заалтуудтай.	Сурталчилгааны Стандартын Зөвлөл (Advertising Standards Authority of Singapore (ASAS))
Санхүүгийн байгууллагын байгаль орчин, нмйгэм засаглал (БОНЗ) –ын удирдамж MAS CIRCULAR NO. CFC 02/2022	ESG/“ногоон” нэртэй сангийн нэршил, стратеги, хөрөнгө оруулалтын ил тод байдалд шалгуур тогтоох	Сингапурын мөнгөний бодлогын газар (Monetary Authority of Singapore (MAS))
Сингапур–Азийн Таксономи	Тогтвортой, шилжилтийн үйл ажиллагааг тодорхойлох, ангилах стандарт тогтоох	AS
Ногоон мэдэгдэл хийх зөвлөмжүүд (Guidelines on Environmental Claims)	Байгаль орчны талаарх мэдэгдлийг бодит, баталгаатай, ойлгомжтой байдлаар гаргах	CCCS, ASAS Consumers Association of Singapore (CASE)
Тогтвортой ногоон шошгын схем (Sustainable Green Label Scheme (SGLS))	Байгаль орчинд ээлтэй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнд таних тэмдэг (eco-label) олгож, хэрэглэгчдийг зөв сонголт хийхэд дэмжлэг үзүүлэх	Сингапурын Байгаль Орчны Зөвлөл (Singapore Environment Council (SEC)) ³⁸

Сингапур Улс нь финтек компаниудад зориулсан «Sandbox» хөтөлбөр хэрэгжүүлдэг. Уг хөтөлбөр нь ногоон финтек шийдлүүдийг хязгаарлагдмал орчинд турших боломж олгодог ба энэ нь санхүүгийн салбарт инновацыг дэмжих, эрсдэлийг бууруулах зорилготой юм.

Дээр дурдсан зохицуулалтын бичиг баримтаас Ногоон шошгын схемийг онцолж байна. Энэ баримт бичгийн шаардлага хангасан байгаль орчинд ээлтэй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнд Singapore Green Labelling Scheme (SGLS)–ын дагуу

баталгаажуулалт хийж тусгай гэрчилгээ олгож, “Ногоон шошго”–ыг хэрэглэх эрх өгдөг. Уг гэрчилгээ нь олон улсын ISO 14024 ecolabelling стандартыг баримталдаг ба хөндлөнгийн аудит, лабораторийн шинжилгээ, баримт бичгийн шалгалт дээр үндэслэнэ.

Үүнийг 1992 онд Сингапур Улсын Байгаль орчны яамнаас санаачлан эхлүүлсэн бөгөөд 1999 онд SEC–д шилжүүлсэн. Энэхүү схем нь бүтээгдэхүүний түүхий эдээс эхлэн үйлдвэрлэл, хэрэглээ, хаягдал болтол амьдралын мөчлөгийг (Life Cycle

³⁸ <https://www.sec.org.sg>

Assessment) үнэлж, байгаль орчинд үзүүлэх сөрөг нөлөөллийг багасгах зорилготой³⁹.

SGLS нь хэрэглэгчид “ногоон” гэх сурталчилгаанд хууртахгүй, итгэмжлэгдсэн бүтээгдэхүүн сонгох боломжийг олгох бол компаниудад байгаль орчны хариуцлагаа харуулсан бүтээгдэхүүнүүдээр зах зээлд өрсөлдөх боломжийг хөшүүрэгдэж өгдөг.

Өнөөдрийн байдлаар SEC нь 830 компанийн 3,700 нэр төрлийн бүтээгдэхүүнийг 13,000 гаруй ногоон шошгын гэрчилгээгээр баталгаажуулсан байна.

SEC-ын сертификаттай бүтээгдэхүүнийг Малайз, Индонез, Хятад, АНУ зэрэг 50 гаруй оронд худалдах эрхтэй. Энэ нь оролцогч талуудад түүний найдвартай байдлын баталгаа нь юм. Сингапурын ногоон шошго авах өргөдөл нь дотоодын болон гадаадын компаниудад нээлттэй байдаг⁴⁰.

4.3.4. Монгол Улс

Монгол Улс бол байгалийн нөөц баялаг ихтэй тул байгаль орчныг хамгаалах, тогтвортой хөгжлийг дэмжих чиглэлээр хэд хэдэн хууль, бодлогын баримт бичиг баталж мөрдөж байна. Үүнд:

- Байгаль орчныг хамгаалах тухай хууль (1995)⁴¹;
- Агаарын бохирдлын төлбөрийн тухай хууль (1910)⁴²;
- Хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах тухай хууль (2003)⁴³;
- “Алсын хараа–2050” Монгол Улсын урт хугацааны хөгжлийн бодлого (2020);
- Монгол Улсын Ногоон таксономи (2019)⁴⁴;
- Тогтвортой санхүүгийн үндэсний замын зураг (2022)⁴⁵.

Мөн Монгол Улсын “Зар сурталчилгааны тухай” (2002) хууль нь арилжааны зорилгоор бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний талаарх мэдээллийг олон нийтэд түгээхтэй холбоотой харилцааг зохицуулдаг. Уг хуульд шударга өрсөлдөөнд харшлах, хэрэглэгчийг төөрөгдөлд оруулах, хуурч мэхлэх, тэдний ашиг сонирхолд хохирол учруулахуйц зар сурталчилгааг хориглохтой холбоотой заалтууд тусгагдсан. Түүнчлэн хуулийн хэрэгжилтэд хяналт тавих эрх бүхий байгууллага нь сурталчилгааны мэдээллийн нотолгоо, тайлбар авах эрхтэй гэж заажээ.

Гэвч эдгээр баримт бичиг, эрх зүйн актад “ногоон бүтээгдэхүүн” эсвэл “ногоон

³⁹ <https://www.ecolabelindex.com/ecolabel/singapore-green-label-scheme>

⁴⁰ <https://globalecolabelling.net/organisation/singapore-green-labelling-scheme>

⁴¹ <https://legalinfo.mn/mn/detail/8935>

⁴² <https://legalinfo.mn/mn/detail?lawId=30>

⁴³ <https://legalinfo.mn/mn/detail/551>

⁴⁴ https://mof.gov.mn/files/uploads/article/1.1_%D0%9D%D0%BE%D0%B3%D0%BE%D0%BE%D0%BD_%D1%82%D0%B0%D0%BA%D1%81%D0%BE%D0%BD%D0%BE%D0%BC%D0%BC%D0%B8_compressed_%281%29_.pdf

⁴⁵ <https://www.frc.mn/resource/frc/Document/2023/03/01/y7zy4urk7ovu2m k3/%D0%A5%D0%B0%D0%BC%D1%82%D0%B0%D1%80%D1%81%D0%B0%D0%BD%20%D1%82%D1%83%D1%88%D0%B0%D0%B0%D0%BB%202022.03.29%20-%20%D0%A2%D0%BE%D0%A1%20%D0%97%D0%B0%D0%BC%D1%8B%D0%BD%20%D0%B7%D1%83%D1%80%D0%B0%D0%B3.pdf>

үйлчилгээ”-г тодорхойлох нарийн шалгуур, стандарт бүрэн тусгагдаагүй болно.

Санхүүгийн салбарын хувьд дараах байгууллагууд голлох үүрэгтэй ажиллаж байна.

1. Монголын тогтвортой санхүүгийн холбоо (ТоС Холбоо):

Тус холбоо нь Монгол Улсын банк, санхүүгийн салбарыг тогтвортой хөгжлийн зарчмуудад нийцүүлэх зорилготой, сайн дурын үндсэн дээр байгуулагдсан. ТоС Холбоо нь банкны тогтвортой санхүүжилтийн стандартыг боловсруулан хэрэгжүүлж, гишүүн банкнууд болон банк бус санхүүгийн байгууллагуудад ногоон зээл, төслийг үнэлэхэд тусалдаг.

ТоС Холбоо нь 2013 оноос хойш Монголын банк, санхүүгийн салбарт тогтвортой байдлын зарчмыг нэвтрүүлж, «Тогтвортой санхүүжилтийн хөтөлбөр»-ийг амжилттай хэрэгжүүлж байна.

2. Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл (СТБЗ):

СТБЗ нь Монголбанкны Ерөнхийлөгч, Сангийн сайд, Санхүүгийн зохицуулах хорооны даргын хамтарсан тушаалаар 2007 онд байгуулагдсан бөгөөд Монгол Улсын санхүүгийн тогтолцооны тогтвортой байдлыг хангах, тогтолцооны эрсдэлийг илрүүлэх, бууруулах үйл ажиллагааг уялдуулах үндсэн чиг үүрэгтэй. СТБЗ нь Монголбанк, Сангийн яам, Санхүүгийн зохицуулах хороо,

Хадгаламжийн даатгалын корпорацийн төлөөллөөс бүрддэг⁴⁶.

3. Монголбанк (Төв банк):

Монголбанк нь санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, ногоон эдийн засгийг дэмжих бодлогыг хэрэгжүүлэх гол үүрэгтэй. Монголбанк нь ногоон санхүүжилтийн таксономийн хэрэгжилтийг хангуулах ажлыг удирдан зохион байгуулж байна. Энэ нь ирээдүйд ногоон төсөл, бүтээгдэхүүнийг тодорхойлох нэгдсэн стандарттай болж, хуурамч «ногоон» бүтээгдэхүүнээс сэргийлэхэд чухал ач холбогдолтой юм. Монгол банк 2020 оноос арилжааны банкнуудаас ногоон зээлийн мэдээллийг улирал бүр авдаг болсон⁴⁷.

4. Санхүүгийн зохицуулах хороо (СЗХ):

СЗХ нь санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах, санхүүгийн үйлчилгээг зохицуулах, холбогдох хууль тогтоомжийн биелэлтэд хяналт тавих, хөрөнгө оруулагч, үйлчлүүлэгчдийн эрх ашгийг хамгаалах чиг үүрэг бүхий төрийн байгууллага мөн.

Тус байгууллага нь 2006 оноос эхлэн үнэт цаасны, даатгалын, банк бус санхүүгийн болон хадгаламж зээлийн хоршооны гэсэн 4 санхүүгийн салбар байсан бол нэмэлт өөрчлөлт болон шинээр батлагдсан холбогдох хууль тогтоомжид зааснаар тус байгууллагын зохицуулалтад өнөөдөр санхүүгийн болон мэргэжлийн үйлчилгээ

⁴⁶ <https://www.mongolbank.mn/mn/p/about-the-financial-stability-council>

⁴⁷ <https://www.barilga.mn/n/24338>

үзүүлэгч 11 салбарыг хамраад байна. Тус байгууллага нь өөрийн зохицуулалтын салбарт ногоон бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг

дэмжиж зохицуулалт, хяналт тавьж ажиллаж байна.⁴⁸ (Хүснэгт 5).

Хүснэгт 6. СЗХ–ны хэрэгжүүлсэн арга хэмжээ, хэрэгжилт

Үнэт цаасны зах зээл	ББСБ–ын зах зээл	Даатгалын зах зээл
2021 онд “Өрийн хэрэгслийн бүртгэлийн журам”-д “Ногоон бонд” гаргах зохицуулалтыг тусгасан.	2022 онд “Банк бус санхүүгийн байгууллагуудад зориулсан байгаль орчин, нийгмийн хүчин зүйлтэй холбоотой эрсдэлийн удирдлагын журам боловсруулах үлгэрчилсэн заавар”-ыг баталсан.	2022 онд “Даатгалын багц дүрэм”-д “Ногоон даатгал”-ыг тодорхойлж, даатгалын компаниуд энэ төрлийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг гаргах эрх зүйн орчныг бүрдүүлсэн. Түүнчлэн даатгалын компаниудын ногоон бондод хөрөнгө оруулах хөрөнгийн ангиллыг тусгасан.
2024 оны байдлаар		
– Монголын хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй 1 болон 2 дугаар самбарын компаниуд тухайн тайлант хугацаанд хэрэгжүүлсэн ESG стратеги, арга хэмжээний талаарх мэдээллийг хөрөнгө оруулагчид, хувьцаа эзэмшигчид болон олон нийтэд жил бүр ил тод байдлаар тайлагнах үүрэг хүлээсэн⁴⁹. – 2024 онд 45 сая ам.долларын үнийн дүн бүхий 2 ногоон бонд бүртгэгджээ.	– Банк бус санхүүгийн байгууллагууд улирал бүр тогтмол ногоон зээлийн статистик мэдээлэл гаргадаг болсон. 2025 оны I улирлын байдлаар 8,607 зээлдэгчид олгосон ногоон зээлийн үлдэгдэл 111.7 тэрбум төгрөг байгаа нь тус салбарын нийт зээлийн үлдэгдлийн 1.8 хувийг эзэлж байна. – СЗХ нь 2030 он гэхэд банкнаас бусад санхүүгийн салбарын ногоон зээлийн багцыг нийт зээлийн багцын 5 хувьд хүргэх зорилтыг тавин ажиллаж байна.	– Даатгалын компаниуд ESG тайлангаа сайн дураар тайлагнадаг болсон. – Бүртгэгдсэн ногоон даатгал: - “Тэнгэр” даатгал – Эрчим хүч хэмнэх гэрээний хариуцлагын даатгал; - “Миг” даатгал – Есо цахилгаан тээврийн хэрэгслийн даатгал.

⁴⁸ <https://www.frc.mn/#/list?id=2>

⁴⁹ <https://www.barilga.mn/n/24338>

Өнөөгийн байдлаар СЗХ нь ногоон гэх санхүүгийн бүтээгдэхүүн үйлчилгээнд тусгайлсан газар дээрх шалгалт хийгээгүй байна.

4.3.5. Улс орнуудын зохицуулалтын харьцуулалтын шинжилгээ

ЕХ, АНУ, Сингапур болон Монгол Улсад мөрдөж буй эрх зүйн актад ногоон угаалтын эсрэг тусгасан зохицуулалтын онцлогуудыг харьцуулан шинжлэхэд ЕХ нь ногоон угаалтаас сэргийлэх хамгийн цогц, хатуу зохицуулалттай бүс нутаг бөгөөд ил тод байдал, тогтвортой тайлагнал, ногоон зар сурталчилгааны баталгаажуулалт, таксономи, бондын стандарт гэх мэт нарийн системтэй эрх зүйн орчин бүрдүүлсэн.

АНУ бол хэрэглэгчийг хамгаалах, хөрөнгө оруулалтын зах зээлд итгэлцлийг хангах зорилгоор FTC болон SEC-ийн зохицуулалт (Green Guides, Naming Rule) хэрэгжиж, “ногоон” нэршил, сурталчилгааг үнэн зөв, нотолгоотой байлгахыг шаарддаг.

Сингапур Улс харин тусгай “ногоон угаалт”-ын хуульгүй ч хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах

хууль, сурталчилгааны ёс зүйн дүрэм, санхүүгийн ил тод байдлын удирдамж, ногоон шошгын схем зэрэг олон талт зохицуулалтаар дамжуулан ногоон угаалтыг хязгаарлаж, баталгаажуулсан “эко шошго”-ны тогтолцоог хөгжүүлсэн.

Монгол Улсын хувьд “Ногоон угаалт” гэх нэр томьёо Монголын санхүүгийн салбарт шинэлэг бөгөөд цаашдын бодлогод анхаарах чиглэлээ болгох шаардлагатай байна. Хэдийгээр Тогтвортой санхүүжилтийн бодлого, ногоон таксономи, замын зураглал, зар сурталчилгаа болон хэрэглэгчийн эрхийн хуульд буруу, төөрөгдүүлсэн мэдээллийг хориглосон боловч ногоон угаалтад чиглэсэн Тухайлбал ESG үнэлгээ, түүний харьцуулалт, үнэн тайлагнасан эсэхэд дүгнэлт өгөх, шалгах, хөндлөнгийн аудит хийх төдийгүй санхүүгийн бүтээгдэхүүнд “ESG”, “ногоон”, “тогтвортой” гэх зэрэг тэмдэглэгээ, нэр томьёог ашиглах, түүнтэй холбоотой сурталчилгааны зохицуулалт, түүний бодит нөлөөллийг хянан баталгаажуулах механизм, хяналт шалгалтын тогтолцоо бүрдээгүй байна.

ДҮГНЭЛТ, ЗӨВЛӨМЖ

“Санхүүгийн салбар дахь ногоон угаалт” судалгаа нь дэлхий дахинд «ногоон угаалт» буюу компанийн хуурамч, төөрөгдүүлсэн «ногоон» сурталчилгаа хэрхэн ихэссэн, ямар хэлбэрээр илэрдэг, түүний үр дагаврыг харууллаа. Олон улсын жишээнүүдээс харахад, Олон улсын хэмжээнд Тайлагналын олон улсын санаачилга GRI, Тогтвортой тайлагналын стандарт зөвлөл SASB, Байгаль орчны гүйцэтгэлийг хэмжих, тайлагнах, баталгаажуулахтай холбоотой ISO 14030 зэрэг стандартууд мөрдөгдөж байна. Мөн сонгон судалсан Европын холбоо (ЕХ), АНУ, Сингапур зэрэг улсууд ногоон угаалттай тэмцэхэд чиглэсэн хууль эрх зүйн тодорхой зохицуулалт, стандартыг хэрэгжүүлж байгаа төдийгүй хяналтын тогтолцоо бүрдүүлэн ажиллаж байна. Тухайлбал, ЕХ-ны Таксономийн журам, Сингапур Улс нь Сурталчилгааны ёс зүйн дүрэм, АНУ-ын SEC болон FTC-ийн удирдамжууд нь компаниудын «ногоон» гэх мэдэгдлийг бодитой болгоход хүчтэй нөлөөлж байна.

Харин Монгол Улсад ногоон санхүүжилтийг хөгжүүлэх бодлого, хөтөлбөрүүд хэрэгжиж байгаа ч, ногоон угаалттай шууд тэмцэх, хяналт тавих тодорхой эрх зүйн зохицуулалт дутмаг байна.

Сонгон судалсан улс орнуудад төрийн байгууллагууд (SEC, FTC, CCCS) ногоон угаалтад хатуу хяналт тавьж, хариуцлага тооцдог бол Монголд бол ногоон зээлийн мэдээ, байгаль орчин нийгэм засаглалын тайлан авах хүрээнд гүйцэтгэгдэж байна.

Олон улсын компаниуд тогтвортой байдлын тайлангаа олон улсад хүлээн зөвшөөрөгдсөн стандартын дагуу бэлтгэдэг бол манай улсад энэ нь хараахан тогтож хэвшил болоогүй төдийгүй ESG мэдээллийн үнэн зөв байдал, хөндлөнгийн хяналт, олон нийтийн ойлголт хангалтгүй хэвээр байна.

Иймээс дараах бодлогын зөвлөмжүүдийг дэвшүүлж байна. Үүнд:

Хууль эрх зүйн орчныг боловсронгуй болгох:

Монгол Улсын нөхцөлд тохирсон «ногоон» эдийн засгийн үйл ажиллагааны нэгдсэн жагсаалт, шалгуурыг тогтоож, журамлах эсхүл хуульчлах.

Зохицуулалтын нарийн шаардлага тогтоох:

Ногоон бонд, ногоон зээл зэрэг санхүүгийн бүтээгдэхүүнүүдэд тавигдах шаардлагуудыг баталгаажуулах. Ялангуяа, эдгээр бүтээгдэхүүнээс олсон орлогыг хэрхэн, юунд зарцуулж буй талаар тайлагнал, ил тод байдлыг баталгаажуулах.

Хяналтын механизмыг сайжруулах:

Санхүүгийн зохицуулах хороо (СЗХ) эсхүл Монголбанк зэрэг байгууллагуудад ногоон угаалттай тэмцэх, хяналт тавих чиг үүргийг өгөх. Хуурамч мэдээлэл түгээсэн компаниудад торгууль, хариуцлага хүлээлгэх механизмыг бий болгох.

Үндэслэлтэй баримт шаардах:

«Байгальд ээлтэй», «эко», «ногоон» гэх мэдэгдэл хийсэн компаниудаас сертификат, аудит хийлгэсэн тайлан, судалгаа зэрэг

бодит нотолгоог шаарддаг тогтолцоог бий болгох.

Олон нийтийн мэдлэгийг дээшлүүлэх:

Хөрөнгө оруулагчид, хэрэглэгчид, компанийн менежерүүдэд ногоон угаалтын талаар мэдлэг олгох сургалт, семинарыг тогтмол зохион байгуулах.

Тайлагналын стандартыг нэвтрүүлэх:

Компаниудыг байгаль орчин, нийгэм, засаглалын (ESG) нөлөөллийн талаарх

тайланг тогтмол, нэгдсэн стандарт (жишээ нь, GRI, SASB)–ын дагуу олон нийтэд ил тод тайлагнаж байхыг шаардах.

Олон улсын хамтын ажиллагааг өргөжүүлэх:

EX–ны «Ногоон Таксономи» болон АНУ–ын SEC–ийн дүрэм, удирдамж болон олон улсын туршлагуудыг Монголын нөхцөл байдалд тохируулан судлах, нэвтрүүлэх. Олон улсын байгууллагуудтай хамтран ажиллаж, техникийн туслалцаа авах.

АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- “Biggest Financial Players Back Net Zero.” United Nations, <https://www.un.org/en/climatechange/biggest-financial-players-back-net-zero>.
- “BNY Mellon Charged for ESG Quality Review Misstatements.” Peters & Peters, <https://www.petersandpeters.com/case/bny-mellon-charged-for-esg-quality-review-misstatements>.
- Climate change and European Aquatic Resources (CERES) & United Nations Environment Programme (UNEP). (1997). Global Reporting Initiative (GRI) Standards. Amsterdam: GRI Secretariat. , <https://www.globalreporting.org/>.
- “Equator Principles Action Report 2023.” Equator Principles, p. 3.
- “Green Claims.” European Commission, 2012 https://environment.ec.europa.eu/topics/circular-economy/green-claims_en.
- “Green Guides.” Federal Trade Commission (FTC), <https://www.ftc.gov/news-events/topics/truth-advertising/green-guides>.
- “Greenwashing Incidents up 70% Globally in 2023.” Trade Finance Global, <https://www.tradefinanceglobal.com/posts/report-greenwashing-incidents-up-70-globally-2023/>.
- Securities and Exchange Commission. (2022). Rule 35d-1 “Naming Rule” — Investment Company Names. Washington D.C.: SEC
- “ISO – International Organization for Standardization.” ISO, <https://www.iso.org/home.html>.
- “SASB Standards.” IFRS Foundation, <https://sasb.ifrs.org/>.
- “Save Shah Alam Community Forest.” New Straits Times, <https://shahalamforest.org/wp/residents-nature-lovers-and-ngos-unite-in-last-ditch-battle-to-save-shah-alam-community-forest-from-imminent-destruction-new-straits-times-jun-2024/>.
- “Singapore Green Labelling Scheme.” Global Ecolabelling Network, <https://globalecolabelling.net/organisation/singapore-green-labelling-scheme>.
- “Sustainability Certifications.” Ceres Cert, <https://www.ceres-cert.de/en/home>.
- “What Are the Principles for Responsible Investment?” UN PRI, <https://www.unpri.org/about-us/what-are-the-principles-for-responsible-investment>.
- RepRisk. (2023). Greenwashing Risk in the Financial Sector: 2023 Report. Zurich: RepRisk AG.
- “Монголын тогтвортой санхүүгийн холбоо” 2022. https://www.mongolbank.mn/file/files/documents/press_conference/20220812_01.pdf. Accessed

- Gellweiler, S., and P. Higson. The SAGE International Encyclopedia of Travel and Tourism. Vols. 1–4, SAGE Publications, 2017, pp. 544–546.
- Greenwashing: 3 Case Studies. Sustainability Unlocked, <https://sustainabilityunlocked.com/videos/greenwashing-3-3-case-studies>.
- Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC). Climate Change 2023: Synthesis Report. IPCC, 2023, p. 1553, https://www.ipcc.ch/report/ar6/syr/downloads/report/IPCC_AR6_SYR_SPM.pdf.
- U.S. Securities and Exchange Commission. “SEC Charges BNY Mellon Investment Adviser for Misstatements and Omissions Concerning ESG Considerations.” SEC.gov, Press Release No. 2022–86, <https://www.sec.gov/newsroom/press-releases/2022-86>. Accessed 10 June 2025.
- OECD. (2022). Green claims and market transparency. OECD Publishing
- Francesca, A. (2025). Greenwashing in finance. *Journal of Sustainable Business*, 12(3), 45–59.

З САНХҮҮГИЙН НЭГДЛИЙН ХЯНАЛТ ШАЛГАЛТЫН ЭРХ ЗҮЙН ОРЧНЫ СУДАЛГАА

Д.Дашням, Х.Нинжбадгар, Д.Хулан, Ц.Батнавч

ХУРААНГУЙ

Санхүүгийн нэгдэл нь банк, даатгал, үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын сан зэрэг санхүүгийн олон салбарыг хамарсан бүтэц бөгөөд эдийн засгийн тогтвортой байдалд чухал нөлөө үзүүлдэг. Санхүүгийн нэгдлийг оновчтой зохицуулах нь зах зээлийн эрсдэлийг бууруулж, зах зээлийн итгэлийг нэмэгдүүлэх, санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлыг хангахад чухал ач холбогдолтой.

Олон улсын санхүүгийн байгууллагууд санхүүгийн нэгдлийг хянах нийтлэг зарчим, аргачлалыг тодорхойлсон бөгөөд улс орнууд эдгээр зарчмуудыг үндэслэн эрх зүйн зохицуулалтын орчноо бүрдүүлж байна. Энэхүү судалгаанд Их Британи, Австрали, Сингапур, Япон, БНСУ зэрэг улсын туршлагыг авч үзсэн бөгөөд харьцуулсан дүн шинжилгээний үр дүнд санхүүгийн нэгдэл нь зах зээлийн үр ашигт эерэгээр нөлөөлөхийн зэрэгцээ хяналт, зохицуулалт сул тохиолдолд системийн эрсдэлийг нэмэгдүүлэх эрсдэлтэй болохыг харуулж байна.

Энэхүү судалгаа нь олон улсын санхүүгийн нэгдлийн хяналт, шалгалтын эрх зүйн орчны сайн туршлагыг харьцуулан судалж, Монгол Улсад хэрэгжүүлэх боломжит саналыг боловсруулахад чиглэсэн.

Түлхүүр үгс: Санхүүгийн нэгдэл, нэгдлийн хяналт шалгалт, эрсдэлийн удирдлага, санхүүгийн тогтвортой байдал

JEL ангилал: G28, G32, K23

¹ СЗХ, ЗЗСХГ, Ахлах референт, dashnyam_d@frc.mn

² СЗХ, ЗЗСХГ, Ахлах мэргэжилтэн, ninjbadgar@frc.mn

³ СЗХ, ЗЗСХГ, Мэргэжилтэн, khulan@frc.mn

⁴ СЗХ, ЗЗСХГ, Мэргэжилтэн, batnavch@frc.mn

АГУУЛГА >>>

I.	УДИРТГАЛ	92
II.	САНХҮҮГИЙН НЭГДЭЛ БА ТҮҮНИЙ ХЯНАЛТ ШАЛГАЛТЫН ОЙЛГОЛТ	93
2.1	Санхүүгийн нэгдлийн тодорхойлолт, ангилал	93
2.2	Санхүүгийн нэгдлийн үүсэл, хөгжил	94
2.3	Хяналт, шалгалтын чиг үүрэг, зорилго	96
III.	ЭРХ ЗҮЙН ОРЧНЫ ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА	98
3.1	Олон улсын байгууллагуудын зарчим, зөвлөмж	98
3.2	Их Британи Улсын туршлага	101
3.3	Австрали Улсын туршлага	104
3.4	Азийн орнуудын туршлага (Сингапур Улс, Япон Улс, Өмнөд Солонгос Улс) ...	107
3.4.1	Сингапур Улс	107
3.4.2	Япон Улс	109
3.4.3	Өмнөд Солонгос Улс	110
3.5	Монгол Улсын өнөөгийн нөхцөл байдал	115
	ДҮГНЭЛТ, САНАЛ	118
	АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ	120

ХҮСНЭГТ, ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1.	Санхүүгийн нэгдлийн үйл ажиллагааг хянах чиглэл	98
Хүснэгт 2.	Joint forum–аас гаргасан зарчим	99
Хүснэгт 3.	Үндсэн бүтэц (3 тулгуур багана)	100
Хүснэгт 4.	Их британи Улсын зохицуулагч байгууллагууд, чиг үүрэг	101
Хүснэгт 5.	Их Британи Улсын санхүүгийн нэгдэл ба бусад санхүүгийн бүлгийн зохицуулалтын журам	102
Хүснэгт 6.	Австрали Улсын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд, чиг үүрэг	104
Хүснэгт 7.	Австрали Улсын санхүүгийн нэгдлийн /Level–3/ хяналт шалгалтын стандарт, зөвлөмж	105
Хүснэгт 8.	Сингапур Улсын Санхүүгийн холдингийн тухай хууль, 2013	108
Хүснэгт 9.	Япон Улсын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд, чиг үүрэг	109
Хүснэгт 10.	Солонгос Улсын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд, чиг үүрэг	111
Хүснэгт 11.	Солонгос Улсын Санхүүгийн конгломератуудын хяналтын тухай хууль, 2021	112
Хүснэгт 12.	Улс орнуудын харьцуулалт	114
Хүснэгт 13.	Монгол Улсын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд, чиг үүрэг	116
Зураг 1.	Дэлхийн санхүүгийн зах зээл дэх санхүүгийн нэгдлийн ерөнхий бүтэц	94
Зураг 2.	Санхүүгийн нэгдлийн үйл ажиллагааг хянан зохицуулах арга	97

I. УДИРТГАЛ

Санхүүгийн нэгдэл нь үндэстэн дамнасан болон дотоодын гэсэн ерөнхий хэлбэртэй байх бөгөөд банк, даатгал эсхүл хөрөнгө оруулалтын компани давамгайлсан гэж ангилагдаж байна. Санхүүгийн нэгдэл нь банк, даатгал, үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын сан зэрэг санхүүгийн салбарын гол чиглэлүүдийг нэгтгэдэг бөгөөд тэдгээрийн харилцан уялдаа, нэгдлийн үйл ажиллагаа нь улс орны эдийн засгийн хөгжил, санхүүгийн тогтвортой байдалд шийдвэрлэх ач холбогдолтой (OECD, 2021). Санхүүгийн нэгдэлд хяналт тавих оновчтой зохицуулалтын орчин бүрдүүлэх нь зах зээлийн эрсдэлийг бууруулах, санхүүгийн тогтолцооны тогтвортой байдлыг хангах, зах зээлийн оролцогчдын итгэлийг нэмэгдүүлэх (FSB, 2022) болон хяналт шалгалтын нэгдсэн бодлого хэрэгжүүлэхэд чухал ач холбогдолтой (OECD, 2021).

Олон улсын хэмжээнд санхүүгийн нэгдлийн зохицуулалт нь улс орнуудын эдийн засгийн онцлог, зах зээлийн бүтэц, санхүүгийн тогтолцооны хөгжилтэй уялдан ялгаатай байна (Basel committee on banking supervision, 2020). Гэсэн хэдий ч олон улсын санхүүгийн байгууллагууд, тухайлбал Олон улсын валютын сан (IMF), Дэлхийн банк, Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл (FSB) зэрэг байгууллагууд санхүүгийн нэгдлийг зохицуулах нийтлэг зарчмуудыг тодорхойлсон байдаг (IMF, 2021). Эдгээр зарчмуудыг үндэслэн улс орнууд санхүүгийн нэгдлийн хяналт шалгалтын арга механизм,

эрх зүйн орчныг бүрдүүлдэг. Энэхүү судалгааны ажил нь Англи, Австрали, Сингапур, Япон, БНСУ зэрэг улсуудын санхүүгийн нэгдлийн хяналт шалгалтын эрх зүйн орчин, олон улсын байгууллагуудаас гаргасан нийтлэг зарчим, зөвлөмжүүд болон Монгол Улсын өнөөгийн нөхцөл байдалд шинжилгээ хийж, санал боловсруулахад чиглэнэ.

Санхүүгийн нэгдлийн хяналт, зохицуулалтын чиглэлээр хийгдсэн судалгааны ажлууд цөөнгүй бөгөөд дэлхий даяар эрсдэлийн мэдрэмжтэй, зарчимд суурилсан нэгдсэн хяналт, нэгтгэсэн тайлагналын тогтолцоо руу шилжиж буй хандлагыг илэрхийлж байна. Van Lelyveld ба Schilder нар (2002) банк, даатгал, үнэт цаасны үйл ажиллагааг нэгтгэсэн нэгдлүүдийн өсөлтөөс үүдэх системийн эрсдэл болон «хэт томоосоо болоод дампуурч болохгүй» (TBTF)-г онцолж, Basel II-ын хоёрдугаар тулгуурт нийцсэн онолын арга зүйг боловсруулсан нь анхны иж бүрэн шинжилгээний нэг болсон бол Fultanegara нар (2024) бүс нутгийн болон олон орны туршлага дээр тулгуурлан санхүүгийн нэгдлүүд нь эдийн засагт эерэг нөлөөтэй ч мэдээллийн ил тод байдал, зохицуулалтгүй бүрэлдэхүүн хэсэгт хяналт тавих асуудлаар эрсдэлийн цоорхой үүсэж байгааг онцолж, хяналтын уялдаа холбоо, олон улсын хамтын ажиллагааны ач холбогдлыг тэмдэглэсэн. Харин Borsuk ба Dzuryk (2016) FICOD (“Financial Conglomerates Directive”, EU Directive

2002/87/EC) удирдамжийн хэрэгжилтийг шүүмжилж, SPV (Special Purpose Vehicle) болон финтек зэрэг зохицуулалтгүй хэсгүүдийг хяналтад хамруулах, толгой компанийн хяналтыг сайжруулах, хямралын үед төвлөрсөн хариу арга хэмжээ авах тогтолцоо шаардлагатайг дурдсан. Эдгээр нийтлэг зохицуулалт, хандлага нь эрсдэлийг цогцоор үнэлэх, олон улсын мэдээллийн

солилцоог дэмжих, байгууллагын засаглал, дотоод хяналтыг сайжруулахад чиглэж байна.

Судалгааны ажлын дараагийн бүлэгт санхүүгийн нэгдэл болон түүний хяналт шалгалтын тухай, гуравдугаар бүлэгт олон улсын туршлага, Монгол Улсын өнөөгийн байдлыг тусгасан бол сүүлийн бүлэгт дүгнэлт, саналыг дэвшүүлсэн болно.

II. САНХҮҮГИЙН НЭГДЭЛ БА ТҮҮНИЙ ХЯНАЛТ ШАЛГАЛТЫН ОЙЛГОЛТ

2.1. САНХҮҮГИЙН НЭГДЛИЙН ТОДОРХОЙЛОЛТ, АНГИЛАЛ

Санхүүгийн нэгдэл гэдэг нь банк, даатгал, үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын сан зэрэг санхүүгийн салбаруудыг хамарсан, нийтлэг удирдлага, эзэмшил дор үйл ажиллагаа явуулдаг байгууллагуудын цогц бөгөөд санхүүгийн үйлчилгээний өргөн цар хүрээг хамарч, хөрөнгө оруулалтын олон төрлийн стратеги, үйл ажиллагааг нэгтгэдэг онцлогтой (OECD, 2021; FSB, 2022) гэж тодорхойлсон бол “Санхүүгийн нэгдэл” гэж банк, даатгал, ББСБ, хөрөнгө оруулалтын компани зэрэг санхүүгийн үйл ажиллагаа эрхэлдэг хоёр ба түүнээс дээш байгууллага нь нэг толгой компанийн шууд болон шууд бус хяналт дор, харилцан уялдаатайгаар үйл ажиллагаа явуулж буй бүтцийг ойлгоно (Joint Forum, 2012; BCBS, 2021) гэжээ.

Дэлхийн банк (1995)-ны дурдсанаар санхүүгийн нэгдлийг үндсэн гурван төрөлд хуваасан. Үүнд:

1. Bank-led conglomerates (Банк

давамгайлсан нэгдлүүд):

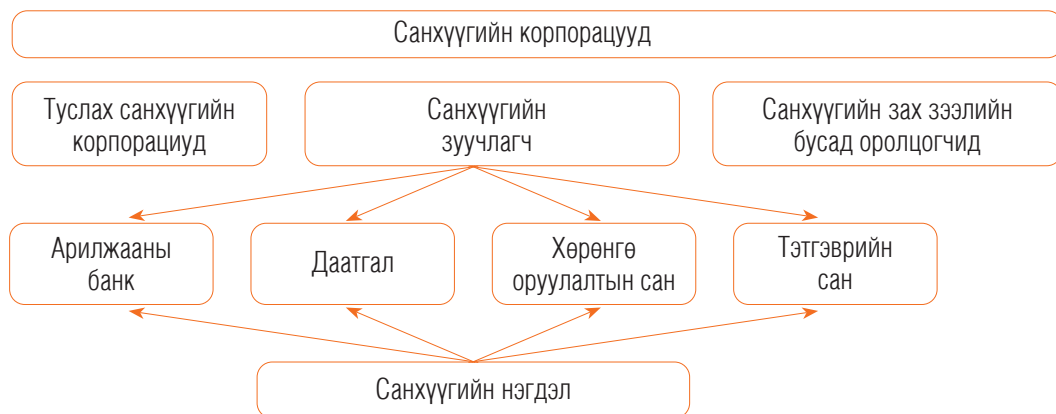
Энэ төрлийн нэгдэл нь банкны байгууллага зонхилох байр суурьтай бөгөөд бусад санхүү, даатгалын байгууллагууд нь нэмэлт болон дэмжих үйлчилгээ үзүүлдэг бүтэцтэй байдаг.

2. Insurance-led conglomerates (Даатгал давамгайлсан нэгдлүүд):

Энэ бүтэц нь даатгалын байгууллага гол байр суурийг эзэлж, банкнууд болон хөрөнгө оруулалтын компаниуд нь туслах, нэмэлт үйлчилгээ үзүүлэх байдлаар оролцдог.

3. Investment-led conglomerates (Хөрөнгө оруулалт давамгайлсан нэгдлүүд):

Энэ төрлийн нэгдэлд хөрөнгө оруулалтын банк эсхүл хөрөнгө удирдлагын компаниуд голлох байр суурийг эзэлдэг бөгөөд банк, даатгалын байгууллагуудыг багтаан цогц байдлаар үйл ажиллагаа явуулдаг (World Bank, 1995).

Зураг 1. Дэлхийн санхүүгийн зах зээл дэх санхүүгийн нэгдлийн ерөнхий бүтэц

Эх сурвалж: 2008/2025 editions of the SNA, ESA 2010

2.2. САНХҮҮГИЙН НЭГДЛИЙН ҮҮСЭЛ, ХӨГЖИЛ

Эрт үе (19–р зууны сүүл – 20–р зууны эхэн үе):

Санхүүгийн нэгдлийн гарал үүсэл нь 19–р зууны сүүлээс Европ, Америкийн томоохон банк, санхүүгийн байгууллагуудаас эхэлсэн байна. Энэ үед банк, даатгалын компани, хөрөнгө оруулалтын фирмүүд нь хууль эрх зүйн нарийн зохицуулалттай, харьцангуй тусдаа, бие даасан үйл ажиллагаа явуулдаг байж байгаад нэгджээ.

Их хямрал ба зохицуулалтын үе (1930–1970–аад он):

1930–аад онд гарсан Их хямралын дараа, ялангуяа АНУ–д засгийн газраас санхүүгийн зах зээлийг хатуу зохицуулах болсон. Жишээлбэл, 1933 оны Glass–Steagall Act хуулиар банкнуудыг хөрөнгө оруулалтын банкны үйл ажиллагаа эрхлэхийг хориглож, банк, даатгал, хөрөнгө оруулалтын компаниудын хоорондын хил заагийг

тодорхой заагласан нь санхүүгийн нэгдлийн хөгжлийг хязгаарласан байна.

Дэлхий нийтийн чөлөөлөлт, либералчлалын үе (1980–1990–ээд он):

1980–аад оноос дэлхийн санхүүгийн зах зээлд чөлөөлөлт өрнөж эхлэв. Энэ үеийн гол өөрчлөлтүүд:

- АНУ–д 1999 онд Gramm–Leach–Bliley Act батлагдан Glass–Steagall хуулийг цуцалж, банк, үнэт цаасны компани, даатгалын компаниуд хоорондоо нэгтгэх, худалдан авах боломжийг бүрдүүлсэн.
- Европын Холбоо нэгдсэн санхүүгийн зах зээлийг бий болгож, «универсал банкны» системийг дэмжиж, банк, даатгалын компаниудыг нэгтгэсэн «банк–даатгал» (bancassurance) бүтэц үүссэн.
- Энэ үед гарч ирсэн томоохон нэгдлүүд:

- Citigroup (АНУ) нь 1998 онд Citibank болон Travelers Insurance компаниуд нэгдсэнээр байгуулагдсан.
- ING Group (Нидерланд) нь 1990 онд томоохон оролцогчдын нэгдлээр байгуулагдаж, Европын банк-даатгалын том тоглогч болсон.
- Deutsche Bank (Герман) даатгал, хөрөнгө удирдлагын салбар луу хүчтэй орж, иж бүрэн санхүүгийн нэгдэл болон хөгжсөн.

Өргөжилтийн үе (2000–аад он):

2000–аад оны эхээр санхүүгийн нэгдлүүд асар хурдтай өргөжин, үйл ажиллагаа нь илүү нарийн төвөгтэй болсон:

- Банк, даатгал, хөрөнгө оруулалт, үнэт цаасны үйлчилгээ нэгтгэн үзүүлдэг томоохон глобал нэгдлүүд гарч ирсэн.
- Дериватив, бүтцийн санхүүгийн (structured finance) бүтээгдэхүүнүүдийг нэгдлүүдийн дотор өргөнөөр ашигласан.
- HSBC, JPMorgan Chase, BNP Paribas, Allianz зэрэг компаниуд олон улсад өргөн хүрээгээр үйл ажиллагаагаа тэлсэн.

Дэлхийн санхүүгийн хямрал ба

зохицуулалтын шинэчлэл (2007–2009):

2007–2009 оны дэлхийн санхүүгийн хямрал нь томоохон санхүүгийн нэгдлүүдийн сул талыг ил болгосон. Citigroup, AIG, RBS зэрэг байгууллагуудын том хэмжээ, төвөгтэй бүтэц нь эдгээр компанийг засгийн газраас тусламж авах шаардлагыг бий болгосон.

Үүний хариуд дэлхий нийтээрээ

зохицуулалтаа чангаруулсан:

- Базель III стандарт (2009–2010): Хөрөнгийн хүрэлцээ, хөрвөх чадварын шалгуурыг нэмэгдүүлсэн.
- АНУ-ын Dodd–Frank хууль (2010): Системийн нөлөө бүхий санхүүгийн байгууллагуудад (SIFI) нарийн хяналт тавих болсон.
- Европын Solvency II журам (2016): Даатгал давамгайлсан нэгдлийн эрсдэлийн удирдлагыг сайжруулсан.

Эдгээр зохицуулалтууд нь санхүүгийн нэгдлүүдийг илүү ил тод болгож, хөрөнгийн хэмжээг нэмэгдүүлж, өндөр эрсдэлтэй үйл ажиллагааг хязгаарласан.

Хямралын дараах бүтэцлэлт ба дижитал шилжилт (2010–аас одоо хүртэл):

Хямралын дараа санхүүгийн нэгдлүүд дахин бүтэцлэлт хийж, эрсдэл өндөртэй, үндсэн бус бизнесээ цөөлж эхэлсэн. Гэвч энэ үед дижитал санхүүгийн эрин эхэлсэн:

- Банк, финтек компани, даатгалын компани, хөрөнгө удирдлагын компаниуд хоорондоо хамтран ажиллаж эхэлсэн.
- Санхүүгийн нэгдлүүд цахим банк, төлбөр тооцоо, хөрөнгийн удирдлага, дижитал даатгал (insurtech)-ын салбарт хүчтэй орсон.

Энэ үед Хятадын Ant Group, Японы SoftBank Group зэрэг компаниуд уламжлалт санхүүгийн нэгдлүүдэд хүчтэй өрсөлдөгч болсон.

Одоогийн чиг хандлага, цаашдын төлөв (2020–иод оноос хойш):

Санхүүгийн нэгдлүүд технологийн дэвшил, хууль эрх зүйн өөрчлөлт, өрсөлдөөнтэй холбоотойгоор тасралтгүй хувьсан өөрчлөгдөж байна. Үүнд:

- Дижиталчлал: Технологи, дата мэдээллийг ашиглан хэрэглэгчдэдээ нэгдсэн үйлчилгээ үзүүлэх болсон.
- Big Tech компаниудтай өрсөлдөх, тэдэнтэй хамтрах чиглэлээр илүү идэвхтэй ажиллаж байна (Google, Apple, Amazon, Facebook гэх мэт).
- Зохицуулалтын асуудлууд: Дэлхий даяар санхүүгийн тогтвортой байдал, цахим аюулгүй байдал, хэрэглэгчийг хамгаалах асуудлаар зохицуулалтаа

улам чангаруулж байна.

Санхүүгийн нэгдлүүд энгийн банкны үйлчилгээнээс эхлээд өнөөгийн олон төрлийн үйлчилгээг цогцоор үзүүлдэг олон улсын нарийн төвөгтэй байгууллага болтлоо хөгжсөн байна. Санхүүгийн нэгдлийн хөгжлийн түүх нь хууль эрх зүйн зохицуулалт, зах зээлийн өөрчлөлт, технологийн дэвшилтэй нягт уялдаатай бөгөөд эдгээр байгууллагууд нь дэлхийн санхүүгийн тогтолцооны чухал хэсэг болж, орчин үеийн шаардлагуудад дасан зохицож байна.

2.3. ХЯНАЛТ, ШАЛГАЛТЫН ЧИГ ҮҮРЭГ, ЗОРИЛГО

Санхүүгийн нэгдэл нь эдийн засгийн үр ашиг, үйл ажиллагааны өртөг бууруулах боломжийг олгодог хэдий ч эрсдэлийн төвлөрөл, ашиг сонирхлын зөрчил зэрэг олон асуудал дагуулдаг (OECD, 2021). Тиймээс санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангахын тулд зохистой хяналт, шалгалт, ил тод тайлагналын шаардлага тавигддаг (FSB, 2022).

Ангил (British Overseas Territory)-ийн Санхүүгийн үйлчилгээний хорооны (FSC) журамд дурдсанаар (R.S.A. с.F28 хуулийн 61 дүгээр зүйлд үндэслэн баталсан) жижиг боловч нэлээд хөгжсөн санхүүгийн орчинд “нэгдлийн хяналт шалгалт” гэдэг ойлголтыг хэрхэн авч үзэхийг томъёолжээ.

Журамд:

- **Хост /олон улсын/ зохицуулагчийн** (host regulator) үүрэг: Гадаадын байгууллагын салбар эсхүл охин компанид (branch/subsidiary) хяналт тавих,
- **Дотоодын /үндэсний/ зохицуулагчийн** (home regulator) үүрэг: Дотоодын санхүүгийн нэгдлийг нэгдсэн байдлаар хянах хэлбэрийн зохицуулалтын талаар дурдсан.

Энэхүү журам нь санхүүгийн нэгдлийн хяналтыг нийтлэг буюу бүлгийн түвшний хандлагаар хэрэгжүүлэх зохицуулалтын үндсэн зарчмуудыг тодорхойлсон баримт бичиг юм. Энэхүү хандлага нь зөвхөн нэг компанийн үйл ажиллагаанд бус, тухайн компанийн харьяалагдах бүх нэгжийн эрсдэлийг хамарсан цогц хяналт байхыг

шаарддаг. Хяналт нь тоон үзүүлэлтүүд (жишээлбэл, хөрөнгийн хүрэлцээ, төлбөрийн чадвар) болон чанарын үнэлгээ (жишээлбэл, дотоод хяналт, засаглал, эрсдэлийн удирдлага)–д үндэслэнэ (Anguilla Financial Services Commission, n.d.).

Журамд хянан зохицуулагчийн үүргийг “хост зохицуулагч” болон “дотоодын зохицуулагч” гэсэн хоёр чиглэлээр тодорхойлжээ. Хост зохицуулагчийн хувьд гадаадын зохицуулалтын байгууллагын хяналтад байдаг компани тухайн улсад үйл ажиллагаа явуулах тохиолдолд олон улсын хүлээн зөвшөөрөгдсөн стандартуудын

дагуу нэгдсэн хяналтад хамрагдаж байгаа эсэхийг баталгаажуулахыг шаарддаг. Харин дотоодын зохицуулагчийн хувьд, тухайн нэгдлийн бүтэц, дотоодын болон хилийн чанад дахь охин компани, салбаруудын харилцан хамаарал зэргийг харгалзан бүлгийн түвшний эрсдэлийн үнэлгээ хийж, шаардлагатай тохиолдолд газар дээрх хяналт шалгалт явуулдаг. Мөн энэхүү баримт бичиг нь улс орнуудын зохицуулалтын байгууллагуудын хамтын ажиллагаа, мэдээлэл солилцоо нь нэгдсэн хяналтын салшгүй хэсэг болохыг онцолжээ (Anguilla Financial Services Commission, n.d.).

Зураг 2. Санхүүгийн нэгдлийн үйл ажиллагааг хянан зохицуулах арга



Эх сурвалж: OECD, 2021

Санхүүгийн нэгдлийн хяналт, шалгалт нь санхүүгийн системийн тогтвортой байдлыг хангах, нэгдлийн хүрээнд үйл ажиллагаа явуулж буй санхүүгийн байгууллагуудын хариуцлагатай, ил тод, эрсдэлд тэсвэртэй

байдлыг бүрдүүлэхэд чиглэсэн чухал үүрэгтэй. Үндэсний болон олон улсын байгууллагууд (жишээлбэл, ОУВС, Дэлхийн банк, OECD, FSB) дараах үндсэн чиглэлүүдэд анхаарч байна. Үүнд:

Хүснэгт 1. Санхүүгийн нэгдлийн үйл ажиллагааг хянах чиглэл

Эрсдэлийн удирдлага ба хяналт	• Эрсдэлийн удирдлагын тогтолцоог үнэлэх, сайжруулах санал зөвлөмж өгөх • Санхүүгийн нэгдлийн хэмжээнд эрсдэлийн төвлөрөл, хөрвөх чадвар, капиталын зохистой байдалд үнэлгээ өгөхөд оршино (OECD, 2021).
Санхүүгийн тогтвортой байдлыг бүрдүүлэх	• Тэдгээрийн дампуурлаас үүдэх гинжин үр дагавраас урьдчилан сэргийлэх • Тогтвортой, тасралтгүй санхүүжилтийн эх үүсвэрийг хадгалах • Санхүүгийн зах зээлийн итгэлийг хадгалах, дунд хугацааны эрүүл өсөлтийг дэмжихэд оршино (World Bank, 2019).
Ил тод байдлын дэмжлэг	• Санхүүгийн тайлан, удирдлагын тайлагналын чанарыг үнэлэх • Хяналтын явцад илэрсэн зөрчил, эрсдэлийн талаарх мэдээллийг бодлогын түвшинд хүргэх • Зах зээлийн оролцогчдод шаардлагатай мэдээллийг нээлттэй, цаг хугацаанд нь хүргэхийг зорьдог (IMF, 2021).
Зах зээлийн сахилга бат ба хариуцлага	• Удирдлагын хариуцлагыг тодорхой болгох • Эрсдэл үүсгэгч үйлдэл, шийдвэрт зохих хариуцлага тооцох үндэслэл бүрдүүлэх • Санхүүгийн сахилга бат, ёс зүйн соёлыг төлөвшүүлэхэд дэмжлэг үзүүлдэг байхад чиглэнэ (FSB, 2022).

Эх сурвалж: Судлаачдын боловсруулалт

Эдгээр чиг үүрэг, зорилтууд нь зөвхөн тухайн санхүүгийн нэгдлийн дотоод үйл ажиллагааг төдийгүй, өргөн хүрээтэйгээр санхүүгийн

системийн тогтвортой байдал, сайн засаглал, итгэлцлийг дэмжих болон эрсдэлийг бууруулах зохицуулалт бий болгох үндэс суурь болдог.

III. ЭРХ ЗҮЙН ОРЧНЫ ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА

3.1. ОЛОН УЛСЫН БАЙГУУЛЛАГУУДЫН ЗАРЧИМ, ЗӨВЛӨМЖ

Санхүүгийн салбарын тогтвортой байдал, аюулгүй байдлыг хангах зорилгоор олон улсын байгууллагууд төрөл бүрийн стандарт, зөвлөмжийг боловсруулж, улс орнуудад хэрэгжүүлэхийг зөвлөдөг. Эдгээрээс Joint forum, Европын холбоо зэрэг байгууллагуудын гаргасан гол стандарт, зөвлөмжүүдийг авч үзсэн.

Joint forum:

Joint forum нь Банкны хяналтын хороо (Basel Committee), Үнэт цаасны хяналтын олон улсын хороо (IOSCO), Даатгалын хяналтын олон улсын хороо (IAIS)-ийн хамтран үүсгэсэн байгууллага. Санхүүгийн нэгдлүүдийн холбоо хамаарлын түвшин нэмэгдэж, салбаруудын уялдаа гүнзгийрч байгаатай уялдуулан эдгээр нэгдлийг

хэрхэн салбар хооронд зохицуулалттайгаар хянах, системийн эрсдэлийг бууруулах, хяналтын байгууллагуудын хамтын ажиллагаа, мэдээлэл солилцоог сайжруулах асуудлыг шийдвэрлэх нь зохицуулалтын гол зорилт болж байна. Иймд Joint forum нь Санхүүгийн нэгдлүүдийн капиталын нэгдсэн

шаардлага, дотоод хяналт, эрсдэлийн удирдлага, бүлгийн түвшний зохицуулалт зэрэгт чиглэсэн бодлогын удирдамж, “Core Principles”-ийг уялдуулах гарын авлага, судалгааны тайлан боловсруулж, үндэсний зохицуулагч байгууллагуудад сайн дурын хэрэгжүүлэлтийн хэлбэрээр танилцуулдаг.

Хүснэгт 2. Joint forum–аас гаргасан зарчим

№	Зарчмын агуулга	Тайлбар
I	Supervisory Powers and Authority (Хянан шалгагчийн эрх мэдэл, бүрэн эрх) /1–4–р зарчим/	Санхүүгийн нэгдэлд хяналт тавих эрх зүйн үндэс, зохицуулагч байгууллагын хараат бус байдал, үйл ажиллагааны нөөц бололцоо, мэдээлэл солилцооны эрх зүйн зохицуулалт зэргийг хамаарна. - Эрх зүйн тогтолцоо: Нэгдэлд хүрч үйлчлэхүйц тодорхой эрх олгогдсон байх ёстой. - Хараат бус байдал: Хяналтын байгууллага шийдвэр гаргахдаа улс төрийн болон бизнесийн дарамтаас ангид байх ёстой. - Нөөцийн хүрэлцээ: Шаардлагатай хүний нөөц, төсөв, техник хэрэгслээр хангагдсан байх шаардлагатай.
II	Supervisory Responsibility (Хянан шалгагчийн хариуцлага) /5–9–р зарчим/	Нэгдлийн зохицуулалтыг хариуцагч нэг гол байгууллага тодорхой байх ба бусад зохицуулагчтайгаа уялдаа холбоотой ажиллах шаардлагатай. - Зохицуулагчдын хамтын ажиллагаа: Салбар хоорондын мэдээлэл солилцоо, хамтарсан хяналт. - Нэгдлийн хяналтын хүрээ: Бүх охин компаниуд, хамаарал бүхий этгээдүүдийг хамарсан нэгтгэсэн хяналт тавих.
III	Corporate Governance (Корпорацийн засаглал) /10–14–р зарчим/	Санхүүгийн нэгдлийн засаглалын тогтолцоо ил тод, хариуцлагатай, үр ашигтай байх шаардлагатай. - Группийн бүтцийн ил тод байдал: Охин компаниудын өмчлөлийн бүтэц тодорхой байх. - ТУЗ-ийн үүрэг: Стратеги төлөвлөлт, эрсдэлийн удирдлагад ТУЗ бодит оролцоотой байх. - Удирдлагын зохистой бүтэц: Группийг бүхэлд нь удирдах тодорхой бүтэцтэй байх.
IV	Capital Adequacy and Liquidity (Хөрөнгийн хүрэлцээ ба хөрвөх чадвар) /15–20–р зарчим/	Санхүүгийн нэгдлийн санхүүгийн эрүүл байдлыг хангах үүднээс хөрөн-гийн болон хөрвөх чадварын удирдлагыг нэгдсэн байдлаар хянана. - Хөрөнгийн зохистой байдлын төлөвлөлт: Нэгдлийн капиталын стратеги төлөвлөгөөтэй байх. - Капиталын дотоод шилжилтийг хязгаарлах: Толгой компани, охин компани хоорондын санхүүгийн нөөцийн зохисгүй шилжилтийг хянах. - Хөрвөх чадварын удирдлага: Бүх охин компаниудын төлбөрийн чадварыг нэгдсэн байдлаар удирдах.

V	Risk Management (Эрсдэлийн удирдлага)– /21– 29–р зарчим/	Санхүүгийн нэгдэлд нэгдсэн эрсдэлийн соёл төлөвшүүлэх, гол эрсдэлийн төрлүүдийг удирдах бодлого, арга хэмжээ авч хэрэгжүүлэх шаардлагатай. - Эрсдэлийн соёл: ТУЗ, удирдлагын түвшинд эрсдэлийг мэддэг, хүлээн зөвшөөрдөг байх. - Стресс тест хийх: Янз бүрийн таамаглал дээр үндэслэн нэгдлийн тэсвэртэй байдлыг шинжлэх. - SPE (Single Point of Entry) бодлого: Санхүүгийн нэгдлийг бүтцийн хувьд нэг сувгаар дамжуулан шийдвэрлэх боломжтой байлгах. - Аутсорсингийн хяналт: Бусдад эрх олгосон үйлчилгээний эрсдэлийг хянах.

Эх сурвалж: Судлаачдын боловсруулалт

Эдгээр зарчмууд нь олон улсын хэмжээнд санхүүгийн нэгдлүүдийг хянах, системийн эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх, санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангахад зориулсан стандартчилсан аргачлал юм. Монголд одоогоор ийм түвшний нэгдсэн зохицуулалтын тогтолцоо бүрэн төлөвшөөгүй байгаа бөгөөд цаашид эдгээр зарчмуудыг нутагшуулах нь зүйтэй гэж үздэг байна.

Европын Холбоо – Solvency II зохицуулалтын систем

Solvency II бол Европын Холбооны (EX) даатгал, давхар даатгалын компаниудад зориулсан эрсдэлд суурилсан зохицуулалтын хүрээ юм. Энэ нь даатгуулагчдыг илүү сайн хамгаалах, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, даатгалын зах зээлийн нэгдмэл байдлыг дэмжих зорилготойгоор 2016 онд хэрэгжиж эхэлсэн.

Хүснэгт 3. Үндсэн бүтэц (3 тулгуур багана)

Pillar I: Хөрөнгийн үнэлгээ ба капиталын шаардлага	- Даатгалын компанийн актив болон пассивыг зах зээлийн үнэлгээгээр тодорхойлно. - Компаниуд эрсдэлийн түвшиндээ тохирсон минимум капиталын шаардлага (Minimum Capital Requirement– MCR) болон шийдвэрлэх капиталын шаардлага (Solvency Capital Requirement– SCR) хангах ёстой. - SCR нь бизнесийн бүх гол эрсдэл (даатгал, хөрөнгө оруулалт, зах зээл, үйл ажиллагааны эрсдэл)–ийг багтаан тооцдог.
Pillar II: Засаглал ба эрсдэлийн удирдлага	- Даатгалын компаниуд сайн засаглалын шаардлагуудыг хангасан байх ёстой. - Өөрийн эрсдэл ба төлбөрийн чадварын үнэлгээ (ORSA) хийх шаардлагатай: компани өөрийн онцлогт тохирсон эрсдэлийн профайл, капиталын шаардлагыг дотооддоо тогтоож, байнга хянаж үнэлдэг байх ёстой. - Удирдлагын баг, ТУЗ нь эрсдэлийг хянахад шууд оролцоотой байх шаардлага тавигддаг.

Pillar III: Ил тод байдал ба тайлагнал	- Хяналтын байгууллага (санхүүгийн зохицуулагч) болон олон нийтэд өгөх мэдээллийн чанар, тодорхой байдлыг нэмэгдүүлэх. - Компаниуд зохицуулагчид зориулсан нарийвчилсан тайлан (Regular Supervisory Report – RSR) болон олон нийтэд зориулсан санхүүгийн тайлан (Solvency and Financial Condition Report– SFCR) гаргах шаардлагатай. - Энэ тайлагнал нь компанийн санхүүгийн эрүүл байдлыг, эрсдэлийн түвшинтэй хамт ил тод мэдээлдэг.

Эх сурвалж: Solvency II Single Rulebook

3.2. ИХ БРИТАНИ УЛСЫН ТУРШЛАГА

Их Британи Улс нь 2013 онд санхүүгийн салбартаа “Twin Peaks” зохицуулалтын шинэ тогтолцоог нэвтрүүлсэн. 2001 оноос 2013 он хүртэл Санхүүгийн үйлчилгээний захиргаа Financial Services Authority (FSA) нь санхүүгийн салбарыг хянаж зохицуулж байсан бөгөөд 2008 оны санхүүгийн

хямралын үед Английн томоохон банкнуудыг дампуурлаас урьдчилсан сэргийлж чадаагүй гэсэн шалтгаанаар татан буугдсан. Тус Улс нь 2012 онд Санхүүгийн үйлчилгээний тухай хуулийг баталснаар санхүүгийн салбарыг хянаж зохицуулах үүргийг 2 байгууллагад хуваарилсан.

Хүснэгт 4. Их британи Улсын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд, чиг үүрэг

№	Зохицуулагч байгууллага	Чиг үүрэг
1	Санхүүгийн зохицуулах газар (FCA):	FCA нь санхүүгийн зах зээлийн шударга байдал, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах, өрсөлдөөнийг дэмжих чиглэлээр ажилладаг. Тус байгууллага нь санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгчдийн үйл ажиллагаанд хяналт тавьж, зах зээлийн шударга байдлыг хангах үүрэгтэй.
2	Зохистой байдлын зохицуулалтын газар (PRA):	PRA нь Английн Банкны (Bank of England) харьяанд үйл ажиллагаагаа явуулдаг бөгөөд банк, даатгал, хөрөнгө оруулалтын компаниудын санхүүгийн тогтвортой байдал, төлбөрийн чадварыг хангах үүрэгтэй. Тус байгууллага нь системийн ач холбогдолтой санхүүгийн нэгдлүүдэд өндөр шалгуур тавьж, тэдгээрийн эрсдэлийг хянахад анхаардаг.

Санхүүгийн салбарын гол хуулиуд

- Хэрэглэгчийн зээлийн тухай хууль /Consumer Credit Act 1974/– Хэрэглэгчийн зээл олгох үйл ажиллагааг зохицуулсан гол хууль бөгөөд зээлдэгчид, хэрэглэгчдийн эрх, үүргийг тогтоосон.
- Санхүүгийн үйлчилгээ, зах зээлийн тухай хууль /Financial Services and Markets Act 2000/– Санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгч байгууллагуудыг

бүртгэх, тусгай зөвшөөрөл олгох, хянах үндсэн зохицуулалтыг тусгасан ерөнхий хууль бөгөөд FCA болон PRA эрх бүхий байгууллагуудын үйл ажиллагааг зохицуулсан.

- Банкны тухай хууль /Banking Act 2009/–Банкны тухай хууль нь Английн банкны системийн тогтвортой байдлыг хангах, банкнуудын дампууралд орох эрсдэлийг бууруулах зорилготойгоор батлагдсан хууль.
- Төлбөрийн үйлчилгээний журам /Payment Services Regulations 2017/–Төлбөрийн үйлчилгээ үзүүлэгчдийн зохицуулалт, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах, аюулгүй байдлыг хангах, өрсөлдөөнийг дэмжих зэрэг олон чухал зохицуулалтыг агуулдаг.

Их Британи Улс нь санхүүгийн нэгдлийн тухай бие даасан хуульгүй бөгөөд дээрх хуулиуд, 2004 онд баталсан “Санхүүгийн нэгдэл ба бусад санхүүгийн бүлгийн зохицуулалтын журам”–аар зохицуулдаг. Энэхүү журам нь банк, даатгал, хөрөнгө оруулалтын салбарт зэрэг үйл ажиллагаа явуулдаг санхүүгийн нэгдлүүдийг нэгжийн түвшинд биш бүлгийн түвшинд хянах, зохицуулах эрх зүйн орчин бүрдүүлсэн журам юм. Тус журмын зорилго нь санхүүгийн нэгдлүүдийг бүлгийн түвшинд үр дүнтэй хянах, зохицуулах, салбар хоорондын эрсдэлийн тархалтаас урьдчилсан сэргийлэх, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах, хяналтын давхардал болон цоорхойг арилгах зорилготой.

Хүснэгт 5. Их Британи Улсын санхүүгийн нэгдэл ба бусад санхүүгийн бүлгийн зохицуулалтын журам

№	Бүлгийн нэр	Тайлбар
1	Тогтоолын нэр, хүчин төгөлдөр болох хугацаа, үндсэн нэр томьёо	“Санхүүгийн нэгдэл” гэдэг нь банк, хөрөнгө оруулалт, даатгалын үйл ажиллагаа явуулдаг ААН–г нэгтгэсэн, санхүүгийн салбарын олон төрлийн үйл ажиллагаа эрхэлдэг группийг хэлнэ. Групп гэдэгт толгой компани, түүний охин болон хамаарал бүхий компаниудыг хамаарна.
2	Санхүүгийн нэгдэл дэх хяналтын үйл ажиллагааны зохицуулагчийн үүрэг	Зохицуулагчийг сонгох шалгуур, санхүүгийн нэгдэл мэдэгдэх мөн санхүүгийн нэгдэл шалгуурыг биелүүлэхээс татгалзах нөхцөлийг заасан.
3	Нэмэлт хяналт тавих зорилгоор хуулийн IV хэсэгт заасан чиг үүргийг хэрэгжүүлэх	Санхүүгийн нэгдлийн хяналтын хүрээнд эрх бүхий байгууллагуудын үүрэг
4	Санхүүгийн Үйлчилгээний тухай хуулийн 138А зүйлийн дагуух нэмэлт хяналт	Зах зээлийн дүрэм, шаардлага тогтоох эрх мэдлийг хэрэгжүүлэх тухай.

5	Томоохон хориг болон онцгой арга хэмжээний талаар зөвлөлдөх	Хяналтын байгууллагууд хоорондын мэдээлэл солилцож, харилцан уялдаатай хяналт хэрэгжүүлэх тухай.
6	Хяналтын байгууллагын үүрэг ба мэдэгдэл хүргүүлэх журам	Зохицуулагчийн үүрэг, мэдэгдлийг хүргүүлэх үйл явцын тухай.
7	Гадаад улсын санхүүгийн нэгдлийг хянах, зохицуулах	Гадаад улсын эрх бүхий байгууллага гэдэг нь Нэгдсэн Вант Улс (НВУ)-ын гадна оршиж, хуулиар хянах эрхтэй байгууллагыг хэлнэ. Гадаад улсын санхүүгийн нэгдэл гэдэг нь НВУ-ын гадна байрлах эцсийн хөрөнгө оруулагчтай группийг хэлнэ.
8	Гадаад улсын санхүүгийн нэгдлийг хянах	Гадаад улсын санхүүгийн нэгдэл дэх зохицуулалттай этгээдийг хянахдаа зохицуулагч нь бусад холбогдох байгууллагатай зөвшилцөж, тодорхой арга хэмжээ авахын өмнө зөвшөөрөл авах шаардлагатай.
9	Гадаад улсын банкны группийг хянан зохицуулах	Гадаад улсын банкны группийг хянахдаа зохицуулагч нь бусад холбогдох байгууллагатай зөвшилцөж, тодорхой арга хэмжээ авахын өмнө зөвшилцөх шаардлагатай.
10	Гадаад улсын группийг CRD, CRR дагуу хянах	Гадаад улсын группийг капитал шаардлагын журам (CRR) болон капитал шаардлагын удирдамж (CRD)-ийн дагуу хянах.
11	Нууц мэдээллийг задруулахгүй байх	Санхүүгийн нэгдэлтэй холбоотой нууц мэдээллийн зохицуулалт
12	Мэдээлэл цуглуулахдаа давхар тайлагналаас зайлсхийх	Мэдээлэл цуглуулахдаа зохицуулагч байгууллагууд мэдээллийг дахин шаардахгүй байх, тайлагналын давхардлыг үүсгэхгүй байх зарчмыг баримтлах ёстой.
13	Хөрөнгийн хүрэлцээ	Бүх компаниудын нийлсэн хөрөнгө дээр үндэслэн хөрөнгийн зохистой байдлын шаардлагыг тавьдаг.

Санхүүгийн нэгдлийн хяналт шалгалтын аргачлал:

- Хөрөнгийн шаардлагын удирдамж / Capital Requirements Directive/

CRR Европын холбооны банкнууд, зээлийн байгууллага, хөрөнгө оруулалтын компаниуд нийтлэг мөрдөн ажилладаг бөгөөд зээлийн байгууллага болон хөрөнгө оруулалтын компанийн үйл ажиллагааг зохицуулдаг гол баримт бичиг юм.

CRR Базелын 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 ба бусад санхүүгийн хяналт шалгалт дутагдалтай байсан асуудлыг шийдвэрлэхийн тулд Базел III стандартыг боловсруулсан. Энэхүү шинэчилсэн удирдамжид“ зах

зээлийн эрсдэл”, “зээлийн эрсдэл”, “үйл ажиллагааны эрсдэл” гэх мэт олон асуудлыг хамарсан зохицуулалтыг нэмж тусгасан байна.

- Хөрөнгийн шаардлагын удирдамж /CRD/ Хөрөнгийн шаардлагын удирдамжийг зээлийн байгууллага, хөрөнгө оруулалтын компанийн үйл ажиллагааг хянах, Европын холбооны санхүүгийн зуучлагчдад зохистой хяналтыг хэрэгжүүлэхэд ашигладаг байна.

Банкны хувьд Их Британийн «Хөрөнгийн шаардлагын журам /CRR/» болон «Хөрөнгийн шаардлагын удирдамж /CRD/ IV»-ийн дагуу зохицуулна. Даатгалын байгууллагуудын хувьд Европын холбооны Solvency II журам-ын дагуу зохицуулна. Нэгдлийн түвшинд групп компани нь хамгийн өндөр зохицуулалтын шаардлагатай салбар (ихэвчлэн банкны салбар)-ын дагуу хөрөнгийн хүрэлцээг хангах ёстой.

3.3. АВСТРАЛИ УЛСЫН ТУРШЛАГА

Австралийн санхүүгийн хяналт шалгалтын тогтолцоо нь 1998 онд «Wallis Inquiry»-ийн дүгнэлтэд үндэслэгдэн шинэчлэгдэж, санхүүгийн зохистой хяналтын байгууллага болох APRA байгуулагдсан. Өмнө нь салбар тус бүрд хяналт тавьдаг байсан бол 1998

оноос хойш банк, даатгал, тэтгэврийн салбарт нэгдсэн зохистой хяналтын тогтолцоог хэрэгжүүлж эхэлсэн. 2017 оны шинэчлэлээр эрсдэлийн удирдлага, байгууллагын засаглал, ил тод байдал зэрэгт илүү нарийвчилсан стандартууд тогтоосон.

Хүснэгт 6. Австрали Улсын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд, чиг үүрэг

№	Зохицуулагч байгууллага	Чиг үүрэг
1	APRA – Австралийн зохистой зохицуулалтын газар	банк, хадгаламж зээлийн хоршоо, даатгал, тэтгэврийн сангийн зохистой хяналтыг хэрэгжүүлдэг, төв банкнаас тусдаа бие даасан байгууллага;
2	ASIC – Австралийн үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хороо	үнэт цаас, хөрөнгө оруулалт, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах, зах зээлийн ёс зүйг хариуцдаг;
3	Австралийн төв банк	санхүүгийн тогтвортой байдал, бодлогын хүү, төлбөрийн системийн хяналтыг хариуцна

Санхүүгийн салбарын гол хуулиуд

- Banking Act 1959 – банкны үйл ажиллагаанд тавигдах зохистой шаардлагыг тодорхойлж, банкны системийн тогтвортой байдлыг хамгаалдаг;
- Insurance Act 1973 – ердийн даатгалын

компаниудад тавигдах санхүүгийн болон удирдлагын шаардлагыг зохицуулдаг;

- Life Insurance Act 1995 – амьдралын даатгалын компаниудын хариуцлага болон хөрөнгийн удирдлагын зохицуулалтыг агуулдаг;

- Superannuation Industry (Supervision) Act 1993 (SIS Act) – тэтгэврийн сангуудын зохистой үйл ажиллагаа, хөрөнгийн хамгаалалтад чиглэсэн;
- Australian Prudential Regulation Authority Act 1998 – Австралийн пруденшл зохицуулагч байгууллага болох APRA-гийн бүтэц, чиг үүргийг тогтоодог үндсэн хууль юм.

үйл ажиллагааны цар хүрээ болон хяналтын шаардлагаас нь хамааран Level 1, Level 2, Level 3 гэсэн гурван түвшинд ангилан зохицуулдаг.

Үүнээс Level 3 ангилалд нь **конгломерат групп** хамаарагдах ба группийн толгой компани нь банк, ердийн даатгалын компани, эсхүл амьдралын даатгалын компани байна. Тус ангилалд APRA-с зохицуулалттай болон зохицуулалтгүй салбарууд орно.⁵

APRA нь санхүүгийн байгууллагуудыг бүтэц,

Хүснэгт 7. Австрали Улсын санхүүгийн нэгдлийн /Level-3/ хяналт шалгалтын стандарт, зөвлөмж

Стандартын код	Стандартын нэр	Хамрах агуулга
3PS001	Нэр томьёоны тодорхойлолт	(APRA)-аас гаргасан зохицуулалтын стандартуудын хүрээнд хэрэглэгдэх гол нэр томьёонуудыг тодорхойлсон баримт бичиг юм. Энэхүү стандарт нь Level 3 толгой байгууллагуудад хамаарах бусад зохицуулалтын стандартуудыг зөв ойлгож хэрэглэхэд шаардлагатай нэр томьёоны тодорхойлолтыг агуулдаг.
3PS110	Хөрөнгийн зохистой байдал	Хөрөнгийн зохистой байдлыг хангах үүргийг тодорхойлдог. Хөрөнгийн удирдлагын бодлого, ICAAP, салбар тус бүрийн эрсдэлд нийцүүлэн нийт капиталын шаардлагыг тооцох, дотоод гүйлгээ болон тайлагналын ил тод байдал зэргийг тусгасан.
3PS221	Aggregate Risk Exposures Эрсдэлийн хяналтын практик зөвлөмжүүд	Эрсдэлийг тодорхойлж, хэмжих, хянах, тайлагнах, хязгаарлах бодлого боловсруулж хэрэгжүүлэх, Зах зээлийн нөхцөл байдал, гол эрсдэлийн хүчин зүйлсийн өөрчлөлтүүдийн нөлөөг урьдчилан таамаглах зорилгоор ирээдүйг харсан шинжилгээ, стресс тест хийх зэргийг тусгасан.
3PS222	Intra-group Transactions and Exposures Дотоод гүйлгээний практик зөвлөмжүүд	Санхүүгийн групп доторх байгууллагуудын хоорондын гүйлгээ, хамаарлаас үүдэлтэй эрсдэлийг хэрхэн тодорхойлох, үнэлэх, хянах зэрэгт өгсөн зөвлөмж Зарим төрлийн дотоод гүйлгээнд эрсдэлийн хязгаар (exposure limits) тогтоож, группийн санхүүгийн тогтвортой байдалд сөрөг нөлөө үзүүлэхээс сэргийлнэ.

⁵ https://www.apra.gov.au/sites/default/files/Prudential-Standard-3PS-001-Definitions-%28July-2017%29_0.pdf

3PS310	Audit and Related Matters Аудит	Аудитын үйл ажиллагааг нарийвчлан зохицуулж, аудитын үр дүнг APRA-д шууд хүргүүлэх, дотоод хяналтыг сайжруулах, санхүүгийн мэдээллийн найдвартай байдлыг хангах зорилготой.

Санхүүгийн нэгдлийн хяналт шалгалтын аргачлал:

SRI загвар

APRA нь хяналт шалгалтын эрчим, эрсдэлийг үнэлэх шинэ загвар болох Supervision Risk and Intensity (SRI) загварыг нэвтрүүлсэн. Энэ SRI загвар нь өмнө ашиглагдаж байсан Probability and Impact Rating System (PAIRS) болон Supervisory Oversight and Response System (SOARS)-ийг орлох бөгөөд эдгээр нь 2002 оноос хойш хэрэгжиж ирсэн болно.

Risk-based Supervision

APRA голчлон “эрсдэлийн үнэлгээ ба хариу арга хэмжээний систем” (PAIRS-SOARS) аргыг ашиглан, байгууллагын эрсдэлийн магадлал ба нөлөөллийг үнэлж, түүнд тохирсон хяналт шалгалт хийдэг.

Prudential review

“Prudential review” буюу бодлогын шалгалт нь тухайн байгууллагын гол эрсдэлүүд болон тэдгээрийг удирдах хяналт, системүүд хэр үр дүнтэй ажиллаж байгааг нарийвчлан дүгнэдэг чухал үйл ажиллагаа юм.

Шалгалтын давтамж, цар хүрээ нь эрсдэлийн үнэлгээний дүнгээс шалтгаалж өөрчлөгдөнө.

Стресс тест

CPS220 заалт: Бүх APRA-гаас зохицуулагддаг байгууллага, Level 2/3 групп нь ирээдүйг харсан нөхцөл байдлын шинжилгээ (forward-looking scenario analysis) болон стресс-тест хөтөлбөртэй байх ёстой. Эдгээр нь байгууллагын хэмжээнээс, бизнесийн төрөл, нарийн төвөгтэй байдлаас хамаарч, “хүчтэй боловч бодитой” нөхцөлүүдэд хэрхэн тэсвэрлэхийг үнэлнэ.⁶

Хөрөнгийн стандартууд нь зохицуулалттай байгууллага ICAAP (Дотоод Капиталын Зохистой Байдлын Үнэлгээний Процесс)-даа стресс тест ба нөхцөл байдлын шинжилгээг тусгахыг шаарддаг. Эдгээр стресс тест, нөхцөл байдлын шинжилгээ нь тухайн байгууллагын онцлог болон түүнд тулгарч буй эрсдэлийн өртөлтөд тохируулан хийгдэнэ. Нөхцөл байдлууд нь байгууллагын хүлээн авч болзошгүй бүх чухал эрсдэлийг хамрах чиглэлтэй байдаг.⁷

⁶ <https://www.apra.gov.au/sites/default/files/Prudential-Standard-CPS-220-Risk-Management-%28July-2017%29.pdf?utm>

⁷ <https://www.apra.gov.au/sites/default/files/2023-12/Prudential%20Practice%20Guide%20CPG%20110%20Internal%20Capital%20Adequacy%20Assessment%20Process%20and%20Supervisory%20Review.pdf>

3.4 АЗИЙН ОРНУУДЫН ТУРШЛАГА (СИНГАПУР УЛС, ЯПОН УЛС, ӨМНӨД СОЛОНГОС УЛС)

3.4.1 Сингапур Улс

Сингапурын Төв банк (Monetary Authority of Singapore, MAS) нь тус улсын Төв банк болон санхүүгийн зохицуулагчийн үүргийг хослуулан гүйцэтгэдэг байгууллага юм. MAS нь санхүүгийн бүх салбарыг хянах бүрэн эрхтэй бөгөөд санхүүгийн үйлчилгээний тухай хууль, зохицуулалт, удирдамжийг боловсруулж, хэрэгжүүлдэг. Тус байгууллага нь нэгдлийн түвшний эрсдэлийн үнэлгээ, стресс тест, мэдээлэл задлан шинжлэх аргачлалыг ашиглан санхүүгийн байгууллагуудын тогтвортой байдлыг хангах чиглэлээр ажилладаг.

Санхүүгийн салбарын гол хуулиуд

- Monetary Authority of Singapore Act (MAS Act): Сингапурын Мөнгөний зохицуулалтын газрын тухай хууль нь MAS-д санхүүгийн байгууллагуудыг зохицуулах, хянах өргөн эрх мэдлийг олгодог.
- Banking Act: Банкны үйл ажиллагааг зохицуулдаг.
- Securities and Futures Act (SFA): Үнэт цаас, фьючерсийн зах зээлийг зохицуулдаг.
- Insurance Act: Даатгалын салбарыг зохицуулдаг.
- Financial Advisers Act (FAA): Санхүүгийн зөвлөх үйлчилгээний үйл ажиллагааг зохицуулдаг.
- Payment Services Act (PSA): Төлбөрийн үйлчилгээ үзүүлэгчдийг зохицуулдаг.

- Financial Services and Markets Act (FSMA, 2022): Санхүүгийн үйлчилгээ, зах зээлийн салбаруудыг нэгтгэн зохицуулах зорилгоор батлагдсан хууль.

Сингапур Улс нь 2013 онд “Санхүүгийн холдинг компанийн тухай хууль”-ийг баталснаар санхүүгийн нэгдлийг хянах, зохицуулах эрх зүйн орчныг бүрдүүлсэн. Тус хуульд:

“Financial holding company” (санхүүгийн холдинг компани): “Санхүүгийн холдинг компани” гэж дараах шаардлагыг хангасан холдинг компанийг хэлнэ:

- а) Сингапурт үүсгэн байгуулагдсан банк эсхүл Сингапурт байгуулагдсан, бүртгэгдсэн, үүсгэн байгуулагдсан даатгалын үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөлтэй хуулийн этгээд нь дор хаяж нэг охин компани эзэмшдэг байх;
- б) Тус охин компани (эсхүл санхүүгийн байгууллагын статустай охин компаниуд нийлсэн байдлаар) нь уг холдинг компанийн нийт хөрөнгө, капитал, өр төлбөр эсхүл орлогын 50 буюу түүнээс дээш хувийг бүрдүүлдэг байх.” гэж тусгасан.

Хүснэгт 8. Сингапур Улсын Санхүүгийн холдингийн тухай хууль, 2013

№	Бүлгийн нэр	Тайлбар
1	Удиртгал	Хуулийн нэр, хэрэгжиж эхлэх хугацаа, нэр томьёо болон үндсэн ойлголтыг тодорхойлсон хэсэг.
2	Мэдээлэл авах эрх	Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь санхүүгийн холдинг компаниудаас шаардлагатай мэдээллийг авч, хяналт тавих эрхтэй байгааг заасан.
3	Санхүүгийн холдинг компанийг томилох	Зохицуулагч байгууллага (MAS) тодорхой нөхцөлд компанийг “санхүүгийн холдинг компани” гэж нэрлэх, бүртгэх, холдинг байх нэршлийг хүчингүй болгох, нэр ашиглахыг хориглох, үйл ажиллагааны чиг үүргийг тодорхойлох харилцааг зохицуулна.
4	Хувьцаа болон хяналтын багцын өөрчлөлт	Банкны охин компани эсэхээс хамааран томоохон хувьцаа эзэмшил, саналын эрх, хяналтын багц шилжүүлэх, урьдчилсан зөвшөөрөл авах, давж заалдах эрх зэрэг хувьцааны харилцааг зохицуулна.
5	Эрсдэл ба хөрөнгө оруулалтын хязгаар	Хэт их эрсдэлээс сэргийлэх, удирдлагын ашиг сонирхлын мэдүүлэг, хувьцаа болон үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын дээд хязгаарыг тогтооно.
6	Өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээг хангах шаардлага	Төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвар, капиталын доод хэмжээ, капиталын хүрэлцээ, хөшүүрэг, тэдгээрийн хэрэгжилтийг хянах эрхийг зохицуулна.
7	Аудит, хяналт шалгалт ба мөрдөн шалгалт	Жилийн аудит, группийн оролцогч компаниудад шалгалт хийх, тусгай мөрдөн шалгалт явуулах, гадаад хяналтын байгууллагатай хамтран ажиллах, шалгалтын нууцлалыг хамгаалах заалтууд орно.
8	Холдинг компанид хяналт тогтоох эрх	Дампуурах нөхцөл үүссэн үед зохицуулагч байгууллага хяналт тогтоох, үр дагавар, хугацаа, албан тушаалтны хариуцлага, татан буулгах журмыг тодорхойлно.
9	Гадаад зохицуулагч байгууллагад туслалцаа үзүүлэх	Гадаад зохицуулагч байгууллагуудад мэдээлэл өгөх, хамтран ажиллах нөхцөл, эрх зүйн хамгаалалт, хариуцлага, зөрчлийн заалтуудыг зохицуулна.
10	Бусад зохицуулалт	Журам батлах, мэдэгдэл хүргэх, гүйцэтгэх захирал томилох/чөлөөлөх, албан тушаалтанд хариуцлага тооцох, шүүхийн харьяалал, прокурорын зөвшөөрөл, бусад холбогдох зохицуулалтуудыг багтаана.

Санхүүгийн нэгдлийн хяналт шалгалтын аргачлал:

CRAFT: MAS-ийн боловсруулсан эрсдэлийн үнэлгээний аргачлал.

Сингапур Улсын санхүүгийн нэгдлийн хяналт шалгалтад CRAFT аргачлал ашиглагддаг бөгөөд MAS-ийн албан ёсны

зохицуулалтын хүрээнд хэрэгждэг. Энэхүү аргачлал нь санхүүгийн нэгдлийн бүтцийн төвөгтэй байдал, дамжих эрсдэл, санхүүгийн тогтвортой байдалд үзүүлэх нөлөөллийг үнэлэхэд чиглэгдсэн.

ICAAP: Хөрөнгийн хүрэлцээтэй байдлын үнэлгээ

ICAAP (Internal Capital Adequacy Assessment Process) буюу “Хөрөнгийн хүрэлцээтэй байдлын үнэлгээний аргачлал”–ыг санхүүгийн байгууллагуудын хөрөнгийн хүрэлцээтэй байдлыг үнэлэх, удирдах зорилгоор ашигладаг. ICAAP–ийг ашиглахдаа MAS–ийн гаргасан удирдамж, журам, зааварчилгааг дагаж мөрддөг. Эдгээр удирдамж нь санхүүгийн байгууллагуудын хөрөнгийн хүрэлцээтэй байдлыг үнэлэх, эрсдэлийг удирдах, зохистой хөрөнгийн хэмжээ тогтоох зэргийг хамардаг.

ORSA: Даатгалын салбарт ашиглагддаг дотоод эрсдэлийн болон хөрөнгийн үнэлгээ

Сингапур Улсын даатгалын компаниуд нь ORSA ашиглан эрсдэл болон төлбөрийн чадварын үнэлгээг хийдэг бөгөөд жил бүр эрсдэлийн нөхцөл байдал болон хөрөнгийн урьдчилсан үнэлгээг хийдэг. Даатгалын групп, конгломератуудад (даатгалын

бүлгүүд) хамаарна.

3.4.2 Япон Улс

Санхүүгийн үйлчилгээний агентлаг (FSA) нь Японы санхүүгийн зах зээлийг хянадаг гол зохицуулалтын байгууллага юм. Үндсэн чиг үүрэг нь санхүүгийн системийн тогтвортой байдлыг хангах үүрэгтэй бөгөөд санхүүгийн хэрэгсэл, тэр дундаа мөнгөний зах зээлтэй холбоотой дүрэм журам, удирдамж гаргаж санхүүгийн байгууллагад хяналт тавихаас гадна санхүүгийн бүлэг буюу конгломерат түвшинд хяналт шалгалт хийх зохицуулалтын чиг үүргийг хэрэгжүүлдэг. Харин Японы Төв банк (BOJ) нь 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.

Хүснэгт 9. Япон Улсын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд, чиг үүрэг

№	Зохицуулагч байгууллага	Чиг үүрэг
1	FSA Financial Services Agency	Санхүүгийн системтэй холбоотой бодлого боловсруулах, төлөвлөх, хувийн хэвшлийн санхүүгийн байгууллагуудыг шалгах, хянах, үнэт цаасны арилжаанд хяналт тавих үүрэгтэй. ⁸
2	BOJ Bank of Japan	Японы Төв банк, Мөнгөний бодлого хэрэгжүүлдэг, санхүүгийн тогтвортой байдалд дэмжлэг үзүүлдэг.
3	MOF Ministry of Finance	Сангийн яам, Бодлогын түвшинд оролцдог, FSA–г хянан удирддаг.

⁸ https://www.fsa.go.jp/en/about/pamphlet_e.pdf

Санхүүгийн салбарын гол хуулиуд:

- Банкны салбар – 1981 оны Банкны тухай хууль (Banking Act) болон FSA-ийн “Comprehensive Guidelines for Supervision of Major Banks, etc.” – ээр хянадаг.
- Үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын салбар – 2006 оны Financial Instruments and Exchange Act (FIEA) нь брокер дилер, хөрөнгө оруулалтын сан, нээлттэй компанийн ил тод тайлагнал, дотоод хяналтын стандартыг тогтоодог.
- Даатгалын салбар – 1996 оны Insurance Business Act болон дагалдах FSA-ийн “Comprehensive Guidelines for the Supervision of Insurers” нь даатгалын компаниудын үйл ажиллагааны зөвшөөрөл, бизнесийн сайжруулалтын зөвлөмж, лиценз хүчингүй болгох хүртэлх арга хэмжээг тусгасан.

Японы “Санхүүгийн нэгдлүүдийн хяналтын зөвлөмж болох (Guideline for Supervision of Financial Conglomerates) 2019 оны 12 дугаар

сарын 18-нд албан ёсоор хүчингүй болсон⁹. Өмнөх тусгай заавар бүрэн хүчингүй болсноор нэгдлийн хяналтын үүрэг, хүрээ нь одоо JFSA-ын “Guidelines for Supervision” цувралд (Comprehensive Guidelines) нэгтгэгдэн орсон.

Одоогоор санхүүгийн нэгдлүүдийн хяналтыг нэг зөвлөмжөөр бус, салбар тус бүрийн нарийвчилсан журам, заавруудын дагуу хяналт, шалгалт явуулж байна. Олон салбар хамарсан буюу банк, даатгал, үнэт цаас зэрэг салбарт үйл ажиллагаа явуулдаг бол “Key matters in examining Liquidity Risk Management at Large Complex Financial Groups” гэсэн стандартыг баримтлан хяналт шалгалтаа хийж байна.

“Comprehensive Guidelines for Supervision of Financial Instruments Business Operators, etc.” (Санхүүгийн хэрэгслийн бизнес эрхлэгчдийг хянах иж бүрэн удирдамж) нь Японы Санхүүгийн үйлчилгээний агентлаг (FSA)–аас боловсруулсан баримт бичиг бөгөөд санхүүгийн оролцогчдыг хянах, зохицуулах үндсэн зарчмуудыг тодорхойлдог.

3.4.3 Өмнөд Солонгос Улс

Солонгос Улсад 2000 оны эхэнд санхүүгийн нэгдэлд харьяалагддаг компаниуд хамтран дампуурсан хэргүүдээс болж санхүүгийн нэгдлүүдийн талаар 2006 оноос судалж эхэлсэн байна¹⁰. Олон улсын валютын сан (IMF) нь 2014 болон 2020 онд Санхүүгийн

салбарын үнэлгээний хөтөлбөр (FSAP)–өөр дамжуулан холдинг бус санхүүгийн нэгдлийг хянах хуулийн үндэслэлийг боловсруулах, хяналтыг чангатахыг зөвлөсөн¹¹. “Санхүүгийн нэгдлийн нэгдсэн хяналтыг хэрэгжүүлэх” – ийг 2017 онд засгийн газрын үндсэн чиглэлд батлагдсан¹². Санхүүгийн үйлчилгээний

⁹ https://www.fsa.go.jp/en/laws_regulations/index.html#Financial_Monitoring_Policy

¹⁰ 송홍선, “금융그룹에 대한 통합감독과 자본규제”, 금융리스크리뷰 제3권 제1호, 2006

¹¹ IMF, REPUBLIC OF KOREA: financial system stability assessment, March 10, 2020, pp51–52

¹² National task <https://www.evaluation.go.kr/>

хороо (Financial Services Commission)–оос “Санхүүгийн нэгдлүүдэд хяналт тавих загвар стандарт, жишиг дүрмийг 2018 онд батлан хэрэгжүүлж эхэлсэн¹³. Санхүүгийн нэгдлүүдийн хяналтын тухай хуулийн төслийг 20 дугаар Үндэсний Ассамблейд өргөн барьсан боловч батлагдаагүй бөгөөд

дахин 21–р Үндэсний Ассамблейд 2020 оны 12 дугаар сарын 9–ний өдөр танилцуулж Санхүүгийн конгломератуудын хяналтын тухай хууль (Act on Supervision of Financial Conglomerates)–ийг батлан 2021 оны 6 дугаар сарын 30–ний өдрөөс дагаж мөрдөж байна.

Хүснэгт 10. Солонгос Улсын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд, чиг үүрэг

	Байгууллага	Үндсэн үүрэг	Харьяалал
1	Санхүүгийн үйлчилгээний хороо (FSC)	Санхүүгийн бодлогыг боловсруулах, зохицуулалт	Ерөнхий сайд
2	Санхүүгийн хяналтын газар (FSS)	FSC–ийн бодлогыг хэрэгжүүлэх, хяналт шалгалт	FSC
3	Солонгосын Төв банк (BOK)	Мөнгөний бодлого, санхүүгийн тогтвортой байдал	Бие даасан
4	Хадгаламжийн даатгалын корпорац (KDIC)	Санхүүгийн аюулгүй байдлын сүлжээ	Санхүүгийн хороо
5	Төлөвлөлт, санхүүгийн яам (MOEF)	Санхүүгийн хууль тогтоомж, төсвийн бодлого	Засгийн газар

Санхүүгийн конгломератууд (Financial Conglomerates)–д Санхүүгийн Хяналтын газар (Financial Supervisory Service, FSS) хяналт тавьдаг ба Санхүүгийн үйлчилгээний хорооны удирдамжийн дагуу ажилладаг. Өөрөөр хэлбэл санхүүгийн нэгдлийн хяналтыг Санхүүгийн Хяналтын газар хариуцдаг ба бодлогын, үйл ажиллагааны түвшинд Санхүүгийн үйлчилгээний хороо хариуцдаг. Санхүүгийн хяналтын газар (Financial Supervisory Service, FSS) нь Төв банкнаас бүрэн бие даасан, тусдаа статустай байгууллага ба Санхүүгийн үйлчилгээний хороонд харьяалагддаг.

Санхүүгийн үйлчилгээний хороо нь Ерөнхий сайдын харьяа төрийн байгууллага юм¹⁴. Энэ нь төрд харьяалагддаг хэлбэр гэдгээрээ бусад өндөр хөгжилтэй орнуудын SSA загвараас ялгаатай¹⁵.

Санхүүгийн салбарын гол хуулиуд

- Санхүүгийн конгломератуудын хяналтын тухай хууль (*Act on Supervision of Financial Conglomerates*, 2021.06.30): Санхүүгийн конгломератад гарах санхүүгийн эрсдэлийг үр дүнтэй хянах, зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах, хэрэглэгчийг хамгаалахад

¹³ www.fsc.go.kr

¹⁴ <https://www.law.go.kr/> Act on the Establishment of the Financial Services Commission, etc

¹⁵ 금융감독권의 최적 형태에 관한 고찰, 김재영, 최동범 2021

чиглэсэн гол хууль.

- Санхүүгийн үйлчилгээний хороог байгуулах тухай хууль (*Act on the Establishment of the Financial Services Commission*): Санхүүгийн бодлого боловсруулах, хяналт хэрэгжүүлэх, зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах эрх зүйн үндэс.

Гол дүрэм, журам, зохицуулалт:

- Санхүүгийн конгломератуудад тавих хяналтын загвар стандарт
- “Санхүүгийн нэгдлүүдэд тавих хяналтын загвар стандарт” жишиг дүрэм:

- Санхүүгийн конгломератуудад тавих хяналт шалгалтын журам: Regulations on Supervision of Financial Conglomerates
- Санхүүгийн конгломератуудад тавих хяналт шалгалтын журмын гүйцэтгэх дүрэм: Enforcement Rules of the Financial Conglomerate Supervision Regulations
- Санхүүгийн конгломератуудын хяналтын тухай хуулийг хэрэгжүүлэх тогтоол: (Enforcement Decree of the Act on Supervision of Financial Conglomerate)

Хүснэгт 11. Солонгос Улсын Санхүүгийн конгломератуудын хяналтын тухай хууль, 2021

№	Бүлгийн нэр	Тайлбар
1	Ерөнхий дүрэм журам	Хуулийн зорилго, нэр томьёо болон үндсэн ойлголтыг тодорхойлсон хэсэг
2	Санхүүгийн олон талт байгууллагыг тодорхойлох зэрэг	Холбогдох этгээдүүдийн үүрэг, холбогдох этгээдийн хасалт буюу өөрчлөлтийн тухай мөн зохицуулагчийн үүрэг, хариуцлагын талаар заасан байна.
3	Дотоод хяналт ба эрсдэлийн удирдлага	Санхүүгийн нэгдэл дэх дотоод хяналтын тогтолцоо, эрсдэлийн удирдлагын систем, хөрөнгийн зохистой түвшин, дотоод хэлцэл болон эрсдэлийн төвлөрөл, эрсдэлийн шилжилт зэрэг өргөн хүрээг хамарсан гол бодлогын чиглэлүүдийг тусгасан.
4	Санхүүгийн нэгдлийн хяналт, шалгалт	Санхүүгийн нэгдэл дэх хяналт, шалгалт, тогтвортой байдал, эрсдэлийн удирдлага, ил тод байдал, хяналт шалгалт болон мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангахад чиглэсэн гол зарчмуудыг тусгасан.
5	Шийтгэл ба захиргааны арга хэмжээний журам	Хууль зөрчсөн үйлдэлд зохистой арга хэмжээ авах, зөрчлийг арилгуулах, сануулга өгөх болон хориг тавих замаар дахин зөрчил гаргах эрсдэлийг бууруулах явдал юм.

6	Нэмэлт заалтууд	Санхүүгийн группийн мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах, Захиргааны арга хэмжээг ил тод байлгах, Хууль хэрэгжүүлэх ажиллагааг нарийвчлан зохицуулах эрх зүйн үндсийг бүрдүүлэх.
7	Торгууль ба эрүүгийн шийтгэл	Санхүүгийн мэдээллийн үнэн зөв, ил тод байдлыг баталгаажуулах, Дотоод мэдээллийг хамгаалах, Хууль зөрчсөн этгээдүүдэд шийтгэл оногдуулах эрх зүйн үндэс бүрдүүлэх.

Санхүүгийн нэгдлийн хяналт шалгалтын аргачлал:

Санхүүгийн хяналтын газар (FSS) нь санхүүгийн нэгдэл (financial conglomerates)–д хамаарах Банк, даатгал, үнэт цаасны компаниудын охин компанид хяналт тавихаас гадна тусгай зээлийн байгууллага, лизингийн компани, Fintech зэрэг санхүүгийн байгууллагын үйл ажиллагаанд хяналт тавьж ажилладаг.

Санхүүгийн нэгдэлд төлөвлөгдсөн шалгалтыг жилд 1–2 удаа (байгууллагын хэмжээ, эрсдэлийн түвшингээс хамаарч) хийдэг ба гэнэтийн шалгалтыг эрсдэл нэмэгдсэн эсхүл зөрчил илэрсэн тохиолдолд, тусгай шалгалтыг Fintech, криптовалют зэрэг шинэ технологид чиглэсэн салбаруудад хийдэг байна. Давтамж болон хугацааны хувьд томоохон банкнууд болон санхүүгийн нэгдэлд жилд 1–2 удаа, 2–6 долоо хоног үргэлжилнэ. Хяналт шалгалтын үр дүнд зөрчил илэрвэл санхүүгийн нөхөн төлбөр, тусгай зөвшөөрлийг түр хураах эрүүгийн шийтгэл зэрэг арга хэмжээг авч ажилладаг байна¹⁶. Хяналт шалгалтын тайлан байдлаар бэлтгэж FSS–ийн вэбсайт (www.fss.or.kr)–д нийтлэгддэг байна.

Эрсдэлд суурилсан хяналт (Risk-based supervision)

Санхүүгийн зохицуулагч байгууллагаас санхүүгийн группийн хяналтын загварыг шинэчлэх замаар нэгдсэн санхүүгийн группийн эрсдэлийг нэгтгэн үнэлэх, группийн хэмжээнд дотоод хяналтын системийг байгуулж, гол эрсдэлийн хүчин зүйлсийг мэдээлэх зэрэг группийн удирдлагын бүтэцтэй холбоотой эрсдэлийн хяналтын аргачлалыг нэмэгдүүлэх чиглэл баримталж 2013 оноос Базель III стандартыг нэвтрүүлсэн мөн банкнуудын хөрвөх чадварын шаардлага (LCR, NSFR) нэмэгдсэн.

- ICAAP, ORSA зэрэг аргачлал хэрэглэдэг.
- Базель III нэвтрүүлсэн (2013)
- Хөрвөх чадварын үзүүлэлт: LCR, NSFR–ийг харгалздаг.

Ийнхүү санхүүгийн нэгдлийн хяналт, шалгалтын олон улсын туршлагаас үзэхэд Их Британи, Австрали улс *хосолсон загвар* (Twin Peaks Approach), харин Солонгос, Сингапур улс *нэгдсэн загвар* (Integrated Approach) хэрэгжүүлж байна. Япон улс уламжлалт *институционал загварыг* (Institutional Approach) хадгалж байгаа ч

¹⁶ <https://www.law.go.kr/EnforcementRulesoftheFinancialConglomerateSupervisionRegulations>

нэгдсэн хяналтын элементүүдийг агуулсан байна. Ихэнх орнууд эрсдэлд суурилсан хяналт шалгалтын аргачлал (risk-based supervision) нэвтрүүлж, макро зохистой

байдлын шинжилгээ болон группийн түвшинд хөрөнгийн үнэлгээ, стресс тест зэрэг интеграцчилсан үнэлгээний арга зүйг ашиглаж байна (Хүснэгт 7).

Хүснэгт 12. Улс орнуудын харьцуулалт

Улс орнууд	Санхүүгийн нэгдлийн тодорхойлолт	Хяналт хариуцсан байгууллага	Санхүүгийн нэгдлийн оролцогчид	Хяналтын загвар
Их британи	“Санхүүгийн нэгдэл” гэдэг нь банк, хөрөнгө оруулалт, даатгалын үйл ажиллагаа явуулдаг ААН-г нэгтгэсэн, санхүүгийн салбарын олон төрлийн үйл ажиллагаа эрхэлдэг группийг хэлнэ. Групп гэдэгт толгой компани, түүний охин болон хамаарал бүхий компаниудыг хамаарна.	Prudential Regulation Authority (PRA), Financial Conduct Authority (FCA)	Банк, даатгал, хөрөнгө оруулалтын сан	Хосолсон хэлбэр / Twin Peak Approach/
Австрали	“Санхүүгийн нэгдэл” Level 3 ангилалд нь конгломерат групп хамаарагдах ба группийн толгой компани нь банк, ердийн даатгалын компани, эсхүл амьдралын даатгалын компани байна. Тус ангилалд ARSA-с зохицуулалттай болон зохицуулалтгүй салбарууд орно.	Australian Prudential Regulation Authority (APRA), Australian Securities and Investments Commission (ASIC)	Толгой компани нь банк, ердийн даатгалын компани, эсхүл амьдралын даатгалын компани	Хосолсон хэлбэр / Twin Peak Approach/
Солонгос	“Санхүүгийн нэгдэл” гэж ижил бизнесийн бүлэгт хамаарах /Зээлийн болон хадгаламжийн үйлчилгээ, Хөрөнгийн зах зээлийн болон санхүүгийн хөрөнгө оруулалтын үйлчилгээ, Даатгалын үйлчилгээ/ хоёр буюу түүнээс дээш санхүүгийн байгууллагаас бүрдсэн бүлгийг хэлнэ.	Financial Services Commission (FSC), Financial Supervisory Service (FSS)	Зээлийн болон хадгаламжийн үйлчилгээ, Хөрөнгийн зах зээлийн болон санхүүгийн хөрөнгө оруулалтын үйлчилгээ, Даатгалын үйлчилгээ	Нэгдсэн хэлбэр / Integrated Approach/

Сингапур	"Financial holding company" (санхүүгийн холдинг компани): "Санхүүгийн холдинг компани" гэж дараах шаардлагыг хангасан холдинг компанийг хэлнэ: (а) Сингапурт үүсгэн байгуулагдсан банк эсхүл Сингапурт байгуулагдсан, бүртгэгдсэн эсхүл үүсгэн байгуулагдсан даатгалын үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөлтэй хуулийн этгээд нь дор хаяж нэг охин компани эзэмшдэг байх; (б) Тус охин компани (эсхүл санхүүгийн байгууллагын статустай охин компаниуд нийлсэн байдлаар) нь уг холдинг компанийн нийт хөрөнгө, капитал, өр төлбөр эсхүл орлогын 50 буюу түүнээс дээш хувийг бүрдүүлдэг байх.	Monetary Authority of Singapore (MAS)	Банк, даатгал	Нэгдсэн хэлбэр / Integrated Approach/
Япон	Санхүүгийн нэгдэл гэдэг нь банкны үйл ажиллагаа, даатгалын үйл ажиллагаа, болон хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагаа зэрэг хоёр буюу түүнээс дээш санхүүгийн салбарт зэрэг үйл ажиллагаа явуулдаг хуулийн этгээдүүдийг багтаасан группийг хэлнэ.	Financial Services Agency (JFSA)	Банк, үнэт цаас, даатгал	Институ- ционал хэлбэр / Institutional Approach/

Эх сурвалж: Судлаачдын боловсруулалт

3.5 МОНГОЛ УЛСЫН ӨНӨӨГИЙН НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ

Монгол Улсад 1991 онд Банкны тухай хууль батлагдаж анхны хоёр шатлалт банкны тогтолцоо бий болсноор арилжааны банкнуудын үйл ажиллагаа эхэлсэн бөгөөд мөн онд Хөрөнгийн бирж байгуулагдаж төрийн өмчийн компаниуд биржээр

дамжуулан хувьчлал хийснээр хөрөнгийн зах зээлийн хөгжил эхэлсэн. Санхүүгийн салбарын зохицуулалтыг Монгол Улсын Төв Банк–Монголбанк болон Санхүүгийн зохицуулах хороо хэрэгжүүлдэг.

Хүснэгт 13. Монгол Улсын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд, чиг үүрэг

№	Зохицуулагч байгууллага	Чиг үүрэг
1	Монголбанк	Монгол Улсын хэмжээнд төрийн мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх эрх бүхий байгууллага бөгөөд арилжааны банкнуудын үйл ажиллагааг хянаж, зохицуулан төлбөрийн системийг хянах үүргийг гүйцэтгэдэг. Монголбанк нь санхүүгийн зах зээл, банкны тогтолцооны тогтвортой байдлыг хангах замаар үндэсний эдийн засгийн тэнцвэртэй хөгжилд дэмжлэг үзүүлдэг.
2	Санхүүгийн зохицуулах хороо	Санхүүгийн зохицуулах хороо нь санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах, санхүүгийн үйлчилгээг зохицуулах, холбогдох хууль тогтоомжийн биелэлтэд хяналт тавих, хөрөнгө оруулагч, үйлчлүүлэгчдийн эрх ашгийг хамгаалах чиг үүрэг бүхий төрийн байгууллага юм. Санхүүгийн зохицуулах хороо байгуулагдсан 2006 оноос үнэт цаас, даатгал, банк бус санхүүгийн байгууллага, хадгаламж зээлийн хоршоо гэсэн 4 санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлыг хангах, санхүүгийн үйлчилгээг зохицуулах, холбогдох хууль тогтоомжийн биелэлтэд хяналт тавих, хөрөнгө оруулагч, үйлчлүүлэгчдийн эрх ашгийг хамгаалан ажиллаж байсан бол нэмэлт өөрчлөлт болон шинээр батлагдсан холбогдох хууль тогтоомжид зааснаар зохицуулалт нэмэгдэж 2024 онд санхүүгийн болон санхүүгийн бус бизнесийн 11 салбар болсон.

Санхүүгийн салбарын гол хуулиуд

- Төв банкны тухай хууль /1996 он/
- Банк бус санхүүгийн байгууллагын үйл ажиллагааны тухай хууль /2002 он/
- Даатгалын тухай хууль /2004 он/
- Банкны тухай хууль /2010 он/
- Хадгаламж зээлийн хоршооны тухай хууль /2011 он/
- Хөдөө аж ахуйн гаралтай бараа, түүхий эдийн биржийн тухай хууль /2011 он/
- Зээлийн батлан даалтын сангийн тухай хууль /2012 он/
- Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль /2013 он/
- Хөрөнгө оруулалтын сангийн тухай хууль /2013 он/
- Виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгчийн тухай хууль /2021он/
- Мөнгөн зээлийн үйл ажиллагааг зохицуулах тухай хууль /2022 он/
- Уул уурхайн бүтээгдэхүүний биржийн тухай хууль /2022 он/

Монгол Улсад санхүүгийн нэгдэл нь 2010 оны Банкны тухай хуулийн 6.2–д зааснаар банк нь Санхүүгийн зохицуулах хорооны

зөвшөөрөлтэйгөөр санхүүгийн бусад салбар үйл ажиллагаа, үүнд: санхүү, хөрөнгө оруулалтын чиглэлээр зөвлөгөө, мэдээлэл өгөх, итгэлцлийн үйлчилгээ, даатгалын зуучлагч, андеррайтерын үйлчилгээ, кастодиан, факторингийн үйлчилгээ

зэрэг үйл ажиллагааг эрхэлж болохоор хуульчилснаар үүссэн. Санхүүгийн салбарын хуулиудад санхүүгийн нэгдлийн тусгайлсан хууль, журам байхгүй бөгөөд салбар тус бүрийн хууль, журмаар хяналт шалгалтыг хэрэгжүүлж байна.

ДҮГНЭЛТ, САНАЛ

Санхүүгийн нэгдэл гэдэг нь банк, даатгал, үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын сан зэрэг санхүүгийн салбаруудыг нэгтгэсэн, нэгдсэн удирдлага дор үйл ажиллагаа явуулдаг цогц бүтэц юм. Энэхүү бүтцийн үүсэл хөгжил, түүхэн хувьсал нь дэлхийн эдийн засгийн хөгжил, санхүүгийн либералчлал, технологийн дэвшил, хууль эрх зүйн өөрчлөлтийн суурь нөхцөлд үндэслэгдэн өргөжиж ирсэн. Тухайлбал, 2007–2009 оны дэлхийн санхүүгийн хямрал нь хэт том, төвөгтэй бүтэц бүхий санхүүгийн нэгдлүүдийн зохицуулалтыг сайжруулах, системийн эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх шаардлагыг ил тод харуулсан. Үүний улмаас санхүүгийн нэгдэлд чиглэсэн хяналт шалгалтын гол зорилго нь санхүүгийн системийн тогтвортой байдлыг хангах, эрсдэлийг бууруулах, мэдээллийн ил тод байдлыг сайжруулах, байгууллагын хариуцлагыг нэмэгдүүлэхэд чиглэж байна.

Олон улсын туршлагаас харвал санхүүгийн нэгдлийг хянах тогтолцооны бүтэц, хэрэгжүүлэлтийн аргачлал улс орон бүрд харилцан адилгүй боловч нийтлэг зарчим, чиг хандлага ажиглагддаг. Жишээлбэл, Их Британи, Австрали улс “Twin Peaks” загварыг хэрэгжүүлж, зохистой хяналт ба зах зээлийн зохицуулалтыг тусгаарлан гүйцэтгэдэг бол Сингапурт төвлөрсөн зохицуулалтын бүтэц (MAS), Японд салбар тус бүрд чиглэсэн нарийвчилсан удирдамж, БНСУ–д шаталсан бүтэц бүхий нэгдсэн хяналтын тогтолцоо үйлчилдэг. Эдгээр улс

орны хяналтын арга зүйд эрсдэлд суурилсан хандлага давамгайлан хэрэглэгддэг. Мөн Joint Forum, Solvency II зэрэг олон улсын байгууллагуудын боловсруулсан зарчим, удирдамж нь санхүүгийн нэгдлийн бүлгийн түвшний зохицуулалт, эрсдэлийн удирдлагыг сайжруулахад чиглэж, улс орнуудын хяналтын тогтолцооны уялдаа холбоог бэхжүүлэхэд хувь нэмэр оруулдаг.

Монгол Улсад банкны салбарын хяналт шалгалтыг Монголбанк, банкнаас бусад санхүүгийн байгууллагын хяналтыг Санхүүгийн зохицуулах хороо хэрэгжүүлж байна. Гэвч санхүүгийн нэгдэлтэй холбоотой тусгайлсан, цогц эрх зүйн зохицуулалт хараахан бүрдээгүй бөгөөд Компанийн тухай болон Банкны тухай хуульд хэсэгчлэн тусгасан байдалтай байна. Энэ нь нэгдлийн түвшинд эрсдэлийг үнэлэх, тайлагнах, хянах үйл ажиллагаанд институт хоорондын уялдаа, мэдээллийн нэгдмэл байдал, тайлагналын ил тод байдал хангалтгүй байгааг илтгэдэг.

Иймд Монгол Улсад санхүүгийн нэгдлийн хяналт, шалгалтын эрх зүйн орчныг боловсронгуй болгох, олон улсын сайн туршлага, зарчмуудыг үе шаттайгаар нутагшуулах шаардлага улам бүр чухал болж байна. Үүнд, хууль эрх зүйн шинэчлэл хийх, санхүүгийн нэгдлийн хяналт шалгалтын тогтолцоог бүрдүүлэх, мэдээлэл солилцооны механизмыг сайжруулах, компанийн бүртгэлийн ил тод

байдлыг нэмэгдүүлэх, нэгдсэн тайлагналын тогтолцоог бий болгох зэрэг нь хяналтын үр дүнг бодитоор сайжруулах үндэс болно. Түүнчлэн стресс тест, ICAAP, ORSA зэрэг аргачлалуудыг өөрийн орны онцлогт тохируулан нутагшуулах замаар санхүүгийн нэгдлүүдийн эрсдэлийг системийн түвшинд удирдах боломжтой. Иймд санхүүгийн нэгдлийн хяналт шалгалтын олон улсын зохицуулалт, туршлагад үндэслэн дараах саналыг боловсрууллаа.

- Санхүүгийн нэгдлийн эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх, санхүүгийн нэгдлийн

оролцогч байгууллагуудын хамрах хүрээг тодорхойлох;

- Тусгайлсан хяналт, шалгалтын тогтолцоог бүрдүүлэн олон улсын “Joint forum”-ын зарчимд суурилан санхүүгийн нэгдэлд зориулсан зайны олон газар дээрх хяналт шалгалтын аргачлалыг боловсруулах;
- Санхүүгийн нэгдэл, түүний охин компанийн бүртгэлийн мэдээллийг нэгтгэх нэгдсэн платформыг байгуулах /Улсын бүртгэлийн газарт бүртгэлтэй/ зэрэг болно.

АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- Anguilla Financial Services Commission. (2017). *Guidelines: Consolidated Supervision (Issued under Section 61 of the Financial Services Commission Act, R.S.A. c.F28)*.
- Accounting Standards Council Singapore. (2023). *Statutory Board Financial Reporting Standard 110: Consolidated Financial Statements*. <https://www.asc.gov.sg>
- AHRP Law Firm. (2024, December 28). *Financial Conglomerate and Financial Holding Company Based on OJK Regulation No. 30/2024*. <https://www.ahrplaw.com/post/financial-conglomerate-and-financial-holding-company-based-on-ojk-reg-30-2024>
- Banking Supervision – European Central Bank. (2024, January). *Guide on reporting of significant risk concentrations and intra-group transactions for financial conglomerates*. European Central Bank.
- Barbosa, Klknio & Rocha, Bruno & Salazar, Fernando. (2014). *Assessing Competition in the Banking Industry: A Multi-Product Approach*. *Journal of Banking & Finance*. 50. 10.1016/j.jbankfin.2014.05.003.
- Basel Committee on Banking Supervision (2010). *Basel III: International Framework for Liquidity Risk Measurement, Standards, and Monitoring*.
- Borsuk, M., & Duryk, A. (2016). *Position of the European Financial Congress on the supplementary supervision of financial conglomerates*. *Bezpieczny Bank (Safe Bank)*, 4(65), 116–144.
- Chien, W. H., & Wang, Y. L. (2024, December). *Overcoming class imbalance in financial supervision: A generative adversarial approach*. arXiv Preprint. <https://arxiv.org/abs/2412.15222>
- Consolidated_Supervision_of_Banks_and_Fi.pdf. (n.d.). *Handbook for Regulators and Supervisors on Consolidated Supervision of Banks and Financial Conglomerates*. consolidated-sup14.pdf. (n.d.). *Regulatory Requirements for Consolidated Supervision of Investment Businesses*. document.pdf. (n.d.). *Supplementary Supervision of Financial Conglomerates: European Policy Perspective*.
- European Commission. (2014). *Application of the calculation methods of capital adequacy requirements for financial conglomerates* (Commission Delegated Regulation (EU) No 342/2014, as amended, including by the Technical Standards (Financial Conglomerates) (EU Exit) Instrument 2019). *Official Journal of the European Union*.
- European Commission. (2015). *Definitions and coordinating the supplementary supervision*

of risk concentration and intra-group transactions (Commission Delegated Regulation (EU) 2015/2303, as amended, including by the Technical Standards (Financial Conglomerates) (EU Exit) Instrument 2019, Annex B, and the PRA Technical Standards (Consequential Amendments) (EU Exit) Instrument 2020). Official Journal of the European Union.

- Federal Reserve Board. (2024, November). *Supervision and Regulation Report*. <https://www.federalreserve.gov/publications/2024-november-supervision-and-regulation-report.htm>
- Gramm–Leach–Bliley Act (1999), United States Congress.
- Group–Wide_Consolidated_Supervision_in_Bank_and_Financial_Groups.pdf. (n.d.). *Group–Wide Risk Assessment in Bank and Financial Conglomerates*.
- Hutton, Georgina, et al. (2022). *Financial Services: Contribution to the UK Economy*. Parliament. [uk. researchbriefings.files.parliament.uk/documents/SN06193/SN06193.pdf](https://researchbriefings.files.parliament.uk/documents/SN06193/SN06193.pdf).
- IFRS Foundation. (2022). *IFRS 10 Consolidated Financial Statements: Basis for Conclusions* (January 2022) [PDF file]. IFRS Foundation. (Original work published 2011 [for IFRS 10], updated 2022.)
- Prudential Regulation Authority. (2004). *Financial conglomerates (PRA Rules, Chapter 12)*. In *The Financial Conglomerates and Other Financial Groups Regulations 2004*. UK Legislation.
- RegulatoryPolicy–ConsolidatedSupervisionNov2023_1700579536.pdf. (n.d.). *Group–Wide Supervision Requirements under Cayman Islands Regulatory Policy*.
- Reuters. (2025, April 8). *FINMA to be more active in future, says Swiss regulator after Credit Suisse crisis*. <https://www.reuters.com/business/finance/finma-will-be-more-active-future-swiss-regulator-says-2025-04-08>
- Rysin, V., Galenko, O., Duchynska, N., et al. (2021). *Financial Convergence as a Mechanism for Modifying Sectors of the Global Financial Services Market*. Universal Journal of Accounting and Finance.
- SB–FRS_110_(2023).pdf. (n.d.). *Singapore Standard SB–FRS 110: Consolidated Financial Statements*.
- Scott, D. H. (1995). *Regulation and Supervision of Financial Conglomerates*. World Bank
- Toronto Centre. (2016). *Group–Wide Consolidated Supervision in Bank and Financial Groups*.
- World Bank. (1995). *Regulation and Supervision of Financial Conglomerates* (FPD Note No. 36). Washington, D.C.: The World Bank.



4 ФИНТЕКИЙН ЭРХ ЗҮЙН ОРЧИН БА СЭНДБОКСЫН ДАРААХ ЗОХИЦУУЛАЛТ ХАРЬЦУУЛСАН СУДАЛГАА

Б.Батчимэг, Э.Элбэгзаяа, О.Мичидмаа

ХУРААНГУЙ:

Технологид суурилсан санхүүгийн салбар хурдацтай өсөн, технологийн шинэчлэл, зохицуулалтын өөрчлөлтүүдийг авчирч байна. Энэ салбар нь уламжлалт санхүүгийн үйлчилгээний хязгаарлалтыг давж, илүү хүртээмжтэй, үр ашигтай, аюулгүй санхүүгийн орчныг бүрдүүлж байна. Үүний зэрэгцээ улс орнууд шинээр бий болж буй эрсдэл, боломжид нийцүүлэн нэгдсэн “Финтекийн тухай хууль” батлах, салбар тус бүрийн хуулиудад нэмэлт өөрчлөлт оруулах, зохицуулалтын сэндбокс зэрэг туршилтын уян хатан механизмыг нэвтрүүлэх зэргээр олон төрлийн зохицуулалтын арга хэрэгсэл ашиглаж байна. Монгол Улсад финтекийн салбар эрчимтэй хөгжиж байгаа ч салбаруудын хууль эрх зүйн шинэчлэл хурдтай бус байгаагаас шалтгаалан шинэ төрлийн бүтээгдэхүүнүүд туршилтаас хэтэрч зах зээлд бүрэн эрхтэйгээр нэвтрэхэд эрх зүйн орчин тодорхой бус, хязгаарлагдмал хэвээр байна. Энэ нь инновацыг удаашруулах, хөрөнгө оруулагчдын итгэл сулрах, хэрэглэгчийн эрх зүйн хамгаалалт хангалтгүй байх зэрэг эрсдэлийг дагуулж байна. Энэхүү судалгаа нь Мексик, Сингапур, БНСУ, Казахстан, Их Британи зэрэг найман орны финтекийн зохицуулалтын эрх зүйн тогтолцоог харьцуулан судалж, тэдгээрийн сэндбоксын дараах үеийн зохицуулалтын шийдэл, тусгай зөвшөөрлийн аргачлал, эрх зүйн механизмыг үнэлсэн болно. Судалгааны үр дүнд инновац дэмжсэн, эрсдэлд суурилсан, технологид төвийг сахисан зохицуулалт хамгийн үр дүнтэй болох нь харагдсан.

Түлхүүр үгс: Санхүүгийн технологи (финтек), финтекийн зохицуулалт, сэндбокс, хууль, эрх зүй, олон улсын бодлого, зохицуулалт, инновац.

JEL ангилал: G28, K20, K23, L51.

¹ СЗХ, ЗЗСХГ, Сэндбоксын албаны дарга, batchimeg_b@frc.mn

² СЗХ, ЗЗСХГ, Сэндбоксын албаны ахлах мэргэжилтэн, elbegzaya@frc.mn

³ СЗХ, ЗЗСХГ, Сэндбоксын албаны мэргэжилтэн, michidmaa_o@frc.mn

АГУУЛГА »»

I.	УДИРТГАЛ	126
II.	ФИНТЕКИЙН ЗАХ ЗЭЭЛ БА ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ХЭРЭГЦЭЭ	128
2.1	Финтекийн зах зээлийн үүсэл, хөгжил	128
2.2	Финтекийн салбарын голлох чиг хандлага	130
2.3	Финтекийн салбарт ашиглагдаж буй технологиуд	131
2.4	Финтекийн салбарын зохицуулалт сорилт, боломж	133
III.	УЛС ОРНУУДЫН ФИНТЕКИЙН ХУУЛЬ, ЭРХ ЗҮЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ	134
3.1.	Бүс нутгийн финтекийн эрх зүйн зохицуулалт	135
3.1.1	Европын холбоо болон Европын бүсийн орнууд	135
3.1.2	Ази, Номхон далайн бүс	136
3.1.3	Хойд Америк ба Латин Америкийн орнууд	136
3.1.4	Зүүн Европ болон Төв Азийн бүс	136
3.1.5	Африк болон Ойрх Дорнодын бүс	137
3.2	Улс орнуудын финтекийн эрх зүйн зохицуулалт	138
3.2.1	Мексик Улс	138
3.2.2	Бүгд Найрамдах Солонгос Улс (БНСУ)	140
3.2.3	Казахстан Улс	142
3.2.4	Сингапур Улс	143
3.2.5	Япон Улс	144
3.2.6	Филиппин Улс	146
3.2.7	Их Британи Улс	148
3.2.8	Швейцар Улс	151
3.2.9	Монгол Улсын хууль, эрх зүйн зохицуулалт	155
IV.	ОЛОН УЛСЫН БАЙГУУЛЛАГУУДЫН ФИНТЕК САЛБАРЫН ЧИГЛЭЛЭЭР БАРИМТАЛЖ БУЙ БОДЛОГО, ЗОХИЦУУЛАЛТ	157
V.	ФИНТЕК ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ИРЭЭДҮЙН ЧИГ ХАНДЛАГА	159



ДҮГНЭЛТ, САНАЛ	161
АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ	163
ХҮСНЭГТ, ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ	
Хүснэгт 1. Финтекийн зах зээлийн үүсэл, хөгжил	129
Хүснэгт 2. Финтекийн голлох сегментүүд	131
Хүснэгт 3. Бүс нутгийн финтекийн эрх зүйн зохицуулалт, бодлогын чиг хандлага	138
Хүснэгт 4. Улс орнуудын финтекийн зохицуулалт	153
Хүснэгт 5. Олон улсын байгууллагуудын финтек салбарт баримталж буй бодлого, баримт бичиг	157

I. УДИРТГАЛ

Сүүлийн арван жилийн хугацаанд финтекийн (санхүүгийн технологи) хурдацтай хөгжил нь дэлхийн санхүүгийн тогтолцооны бүтэц, үйлчилгээний суурь загварыг үндсээр нь өөрчилж байна. Цахим сүлжээ, гар утасны технологи, өгөгдлийн дүн шинжилгээ, блокчэйн, хиймэл оюун ухаан зэрэг технологийн ахиц дэвшил нь хэрэглэгчдэд илүү хүртээмжтэй, хялбар, зардал багатай, хэрэглэгч төвтэй санхүүгийн үйлчилгээг санал болгох замаар уламжлалт банкны тоглогчдод өрсөлдөөн үүсгэж, санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэхэд гол нөлөө үзүүлж байна.

Финтекийн үйлчилгээ нь хөгжиж буй орнуудад банкны салбарын хүрээг тэлэх, албан бус санхүүгийн хэрэглээг бууруулах, зээлийн хүртээмжийг сайжруулах, мөнгөн гуйвуулгыг хөнгөвчлөх зэрэг олон боломжийг нээж, иргэдийн санхүүгийн оролцоог гүнзгийрүүлж байгаа бол хөгжингүй орнуудад хэрэглэгчийн туршлагыг сайжруулах, өгөгдөлд суурилсан шинэлэг бүтээгдэхүүн хөгжүүлэх, хөрөнгө оруулалтын үйлчилгээг автоматжуулахад чиглэж байна. Тиймээс финтек нь зөвхөн нэгэн төрлийн технологийн үзэгдэл бус, харин дэлхийн эдийн засгийн бүтэц, санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмж, зохион байгуулалтын хэлбэрт цогц нөлөө үзүүлж байна.

Олон улсын туршлагаас харахад финтекийн зохицуулах үндсэн гурван арга хэлбэр төлөвшиж байна. Үүнд: (1) нэгдсэн буюу

цогц финтек хууль батлах (жишээлбэл, Мексик), (2) салангид хуулиудыг шинэчлэх, үйлчилгээ тус бүрийг оновчтойгоор хамруулах (жишээлбэл, Их Британи), (3) туршилтын орчин, зарчимд суурилсан уян хатан зохицуулалт нэвтрүүлэх (жишээлбэл, Сингапур, Өмнөд Солонгос) зэрэг болно. Эдгээрийн аль ч арга нь технологийн хөгжилтэй нийцэж, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах, системийн эрсдэлийг бууруулах, инновацын орчныг дэмжих олон талт зорилтыг агуулж байна.

Монгол Улсад финтекийн салбар эрчимтэй хөгжиж байгаа ч хууль, эрх зүйн орчин нь бүрэн хөгжөөгүй, мөн салбаруудын хуулиудад цаг үеийн хөгжлийг даган шинэ өөрчлөлтүүд тусгахад хугацаа их шаардагддаг нь шинэ технологийг зах зээлд нэвтрүүлэх, хөрөнгө оруулалт татах, хэрэглэгчийн итгэлийг нэмэгдүүлэхэд тодорхой хязгаар үүсгэж байна. 2021 оноос Санхүүгийн зохицуулах хорооноос сэндбокс зохицуулалтыг хэрэгжүүлж эхэлсэн нь инновацыг дэмжихэд чухал алхам боловч, сэндбоксад амжилттай туршигдсан болон шинэ тутам хөгжиж буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг зохицуулах хуулийн зохицуулалт дутмаг хэвээр байна.

Энэхүү судалгаа нь улс орнуудын финтекийн хууль, эрх зүйн зохицуулалт, түүний үр нөлөө, зохицуулалтын ялгаа, зохицуулалтын арга барил зэрэг асуудлыг хамарч, санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлж, инновацыг

дэмжихийн зэрэгцээ, зах зээл дэх эрсдэлийг бууруулах өөрийн улсын онцлогт тохирсон бодлого, зохицуулалтын арга барилыг тодорхойлох зорилготой юм. Судалгаа нь нийт 6 бүлэгтэй ба финтекийн эрх зүйн орчныг бүрдүүлсэн, энэ чиглэлд тэргүүлж буй холбогдох 8 улсыг сонгон тэдгээр улсын хууль, эрх зүйн зохицуулалт, арга барилыг судалсан. Судалгааны хоёрдугаар бүлэгт финтекийн зах зээл, түүний хөгжлийн талаар, гуравдугаар бүлэгт улс орнуудын финтекийн эрх зүйн зохицуулалтын талаар, дөрөвдүгээр бүлэгт олон улсын байгууллагуудын финтек зохицуулалтын талаар баримталж буй бодлого, баталсан холбогдох баримт бичгүүд, тавдугаар бүлэгт финтек, түүний зохицуулалтын цаашдын чиг хандлага, сүүлийн бүлэгт судалгааны дүгнэлт, саналыг тус тус тусгалаа.

Судалгааны асуудал:

Монгол Улсад финтекийн үйлчилгээ хурдацтай хөгжиж буй ч, шинэ төрлийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнд тохирсон эрх зүйн орчин нь тодорхой бус, шаардлагатай өөрчлөлт, шинэчлэлүүдийг холбогдох хууль, тогтоомжид оруулахад хугацаа их шаардагдаж байна. Иймд олон улсын эрх зүйн хандлагыг харьцуулан судалж, Монголд хамгийн тохиромжтой зохицуулалтын

загварыг тодорхойлох хэрэгцээ шаардлага тулгарч байна.

Судалгааны зорилго:

Улс орнуудын финтекийн зохицуулалтын хууль, бодлогын туршлагыг харьцуулан судалж, сэндрбоксын дараах зохицуулалтын шийдэл, эрх зүйн механизмыг тодорхойлох замаар Монгол Улсад инновац дэмжсэн, эрсдэлд суурилсан, уялдаа бүхий финтекийн зохицуулалтын загварыг боловсруулж, бодлогын санал, зөвлөмж гаргах.

Зорилтын хүрээнд:

1. Финтек үйлчилгээний төрлүүд болон хуулийн зохицуулалтын ерөнхий чиг хандлагыг бүс нутаг болон улс орноор харьцуулан судлах;
2. Зохицуулалтын сэндрбоксоос амжилттай туршсан бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг хэрхэн зах зээлд албан ёсоор нэвтрүүлж буй бодлого, эрх зүйн зохицуулалтыг судлах;
3. Монгол Улсын финтекийн эрх зүйн орчны өнөөгийн байдлыг тодорхойлж, олон улсын шилдэг туршлагад үндэслэн хууль, бодлогын шинэчлэлд тохирох санал, зөвлөмж боловсруулах.

II. ФИНТЕКИЙН ЗАХ ЗЭЭЛ БА ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ХЭРЭГЦЭЭ

2.1. ФИНТЕКИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ҮҮСЭЛ, ХӨГЖИЛ

Финтекийн түүхэн хөгжлийг олон улсын судалгаанд нийтлэгээр гурван үндсэн үе шаттайгаар тайлбарладаг. Арнер, Барберис, Бакли (2017)-ийн ангиллын дагуу эхний үе шат нь 1967–2007 оны хооронд үргэлжилсэн бөгөөд энэ хугацаанд банк, санхүүгийн байгууллагууд дотоод үйл ажиллагаандаа цахим систем нэвтрүүлж, мөнгөн гүйлгээний автомат машин (ATM), олон улсын шилжүүлгийн систем (SWIFT), үндсэн өгөгдлийн сан (core banking systems) зэрэг технологид тулгуурлан үйл ажиллагаагаа автоматжуулж эхэлсэн. Хоёрдугаар үе шат нь 2008 оны дэлхийн санхүүгийн хямралын дараа эхэлсэн бөгөөд энэхүү хямрал нь уламжлалт банкны үйлчилгээнд итгэх итгэлийг бууруулж, хэрэглэгч төвтэй, технологид суурилсан шинэ төрлийн санхүүгийн үйлчилгээ үүсэх нөхцөл болж өгсөн. Энэ үед хүн хоорондын зээл (peer-to-peer зээл), цахим төлбөрийн үйлчилгээ, ухаалаг гарутсанд суурилсан банкны хэрэглээ өргөжин хөгжсөн. Харин гуравдугаар үе шат нь 2015 оноос эхэлсэн гэж үздэг бөгөөд

энэ үеэс хиймэл оюун ухаан, блокчейн технологи (blockchain), өгөгдлийн автомат боловсруулалт, нээлттэй банкны интерфэйс (open banking API) зэрэг дэвшилт технологид тулгуурлан финтек нь уламжлалт тогтолцоог даван бие даасан үйлчилгээний экосистем болон төлөвшжээ (Arner et al., 2017). Гэсэн хэдий ч сүүлийн жилүүдэд зарим судлаачид (Gomber et al., 2018) болон олон улсын байгууллагууд (Дэлхийн банк, Олон улсын валютын сан) технологийн нөлөө, бодлогын хариу үйлдлийг илүү нарийвчлан судалж, финтекийн хөгжлийг таван үе шаттайгаар ангилах хандлага гаргаж ирсэн. Энэхүү ангилал нь сүүлийн үеийн шинэчлэлүүд болох төв банкны цахим валют (central bank digital currency), зохицуулагч байгууллагын хяналтын технологи (supervisory technology буюу SupTech), төвлөрсөн бус санхүүгийн платформ (decentralized finance буюу DeFi), платформд суурилсан үйлчилгээ (platform-based finance) зэрэг шинэ үзэгдлийг онцлон авч үздэг (Gomber et al., 2018; World Bank, 2020).

Хүснэгт 1. Финтекийн зах зээлийн үүсэл, хөгжил

Үе шат	Хугацаа	Үндсэн онцлог	Ашиглагдсан технологи	Бизнесийн загвар	Эрх зүйн хандлага
Цахим суурь бүрдсэн үе	1960–2007 он	Санхүүгийн байгууллагууд дотоод үйл ажиллагаагаа цахимжуулсан	Мөнгөн гүйлгээний автомат машин (АТМ), олон улсын шилжүүлгийн сүлжээ (SWIFT), төв өгөгдлийн систем	Банкнуудын дотоод автомат-жуулалт	Тусгай зохицуулалт хийгдээгүй
Интернэт банк, хэрэглэгч төвтэй үйлчилгээ	2008–2014 он	Дэлхийн санхүүгийн хямралын дараа хэрэглэгчдэд чиглэсэн финтек үйлчилгээнүүд үүссэн	Ухаалаг гар утас, цахим төлбөр, хэрэглэгчийн мэдээлэлд суурилсан систем	Хүн хоорондын зээл (peer-to-peer), цахим хэтэвч, зээлийн платформ	Хамрах хүрээ хязгаар-лагдмал, хууль тогтоомжид захирагдахгүй шинэ хэлбэрүүд гарч ирсэн
Бие даасан финтек экосистем үүссэн үе	2015–2019 он	Финтек нь уламжлалт тоглогчдоос тусгаарлан өөрийн платформтой болсон	Хиймэл оюун ухаан, блокчэйн, өгөгдөлд суурилсан автомат систем, нээлттэй санхүүгийн холболт (API)	Цахим банк, хөрөнгө оруулалтын автомат зөвлөгч, нээлттэй санхүү	Зохицуулалтын туршилтын орчин (сэндбокс), шинэчлэгдсэн заавар, журам гарсан
Үндэсний бодлоготой уялдсан хөгжил	2020–2022 он	Засгийн газар, төв банкнуудын бодлогод финтек стратегийн түвшинд тусгагдсан	Төвлөрөлгүй сүлжээ, алгоритмд суурилсан үйлчилгээ, үүлэн тооцоолол	Платформд суурилсан банк, хувийн дижитал зөвлөгч	Хувь хүний мэдээлэл хамгаалах, өгөгдөл ашиглах зохицуулалт бий болсон
Уялдсан зохицуулалт ба шинэт-гэлийн эдийн засаг	2023 оноос	Төв банкны цахим валют, зохицуулагчдын дижитал хяналт, олон улсын платформын уялдаа	Төв банкны цахим валют (CBDC), хяналтын технологи (SupTech), төвлөрсөн бус санхүү (DeFi)	Энгийн банк бус үйлчилгээ, платформын уялдсан санхүүгийн загвар	Бие даасан хууль, олон улсын зохицуулалт, кибер аюулгүй байдлын зайлшгүй шаардлага

2.2. ФИНТЕКИЙН САЛБАРЫН ГОЛЛОХ ЧИГ ХАНДЛАГА

Банк санхүү, төлбөр тооцооноос эхлээд зээл олгох, хөрөнгө оруулалт, даатгал, зохицуулалтын технологи хүртэл финтек нь бидний санхүүгийн үйлчилгээтэй хэрхэн харьцах хэлбэрийг өөрчилсөөр байна. Финтекийн голлох сегментийг авч үзвэл:

- Цахим төлбөр тооцоо, мобайл төлбөр болон төлбөрийн системийг технологид суурилан санал болгодог үйлчилгээ (Payments as a Service (PaaS));
- Уламжлалт банкны үйлчилгээг API болон технологийн платформууд дамжуулан гуравдагч этгээдэд санал болгодог шийдэл (Banking as a Service (BaaS));
- Даатгалын бүтээгдэхүүн, эрсдэлийн үнэлгээ, нөхөн төлбөрийн процессыг автоматжуулах технологи (Insurtech as a Service (IaaS));
- Санхүүгийн байгууллагын зохицуулалтын шаардлагыг хангах, комплаенс болон эрсдэлийн хяналтыг технологийн тусламжтайгаар шийдэх (RegTech as a Service (RaaS));
- Санхүүгийн мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах технологиуд (Cybersecurity);
- Хөрөнгө оруулалт, санхүүгийн төлөвлөлт, автомат зөвлөх үйлчилгээ (robo-advisor) зэрэг хувийн санхүүгийн менежментийг сайжруулах технологи (Wealthtech as a Service (WaaS));
- Ил тод байдал, өгөгдлийн найдвартай

хадгалалт, криптовалюта зэрэг шинэчлэл авчирч буй хуваарилсан бүртгэлийн технологи.

Сүүлийн арван жилд технологийн дэвшил нь санхүүгийн салбарын бүхий л хэсэгт нэвтэрч, уламжлалт тоглогчдын бизнесийн загвар, хэрэглэгчтэй харилцах арга хэлбэрийг өөрчилж байна. Үүний үр дүнд санхүүгийн шинэ үйлчилгээ, бүтээгдэхүүнүүд бий болж, хууль, эрх зүйн зохицуулалтын шинэ шаардлага үүсэх болсон.

Финтек нь анх төлбөрийн систем болон мөнгөн гүйлгээний үйлчилгээний салбарт хүчтэй нэвтэрч эхэлсэн. Цахим төлбөр, мобайл төлбөр, peer-to-peer (P2P) төлбөрийн платформууд хэрэглэгчдийн санхүүгийн үйлчилгээтэй харьцах арга барилыг эрс өөрчилсөн. Үүний жишээнд PayPal, Square, Alipay, Kakao Pay зэрэг платформууд багтдаг. Энэ нь банкны харилцагчийн дунд шууд гүйлгээ хийх боломжийг бүрдүүлж, уламжлалт банкны зуучлагчийн үүргийг багасгасан.

Дараагийн шатанд зээлийн үйлчилгээний салбарт финтек эрчимтэй нэвтэрсэн. Финтект суурилсан зээлийн платформууд (жишээлбэл: LendingClub, Kiva зэрэг) нь уламжлалт банкнаас зээл авах боломжгүй хэрэглэгчдэд зориулсан шинэ төрлийн зээлийн сувгийг бий болгосон. Эдгээр платформууд нь өгөгдөлд суурилсан онооны систем, хиймэл оюун ухаанд түшиглэсэн эрсдэлийн үнэлгээг ашиглаж эхэлсэн.

Хүснэгт 2. Финтекийн голлох сегментүүд

Чиглэл	Үйлчилгээний төрөл	Зохицуулалтын гол асуудал
Цахим төлбөр ба гүйлгээ	Мөнгөн гүйлгээ, цахим хэтэвч, мобайл төлбөр, QR кодоор төлбөр хийх	Төлбөрийн системийн зөвшөөрөл, мөнгө угаахтай тэмцэх
Зээл ба зээлийн платформ	Хүн хоорондын зээл (peer-to-peer), зээлийн үнэлгээ, автомат батлах	Зээлийн лиценз, зээлийн эрсдэлийн хяналт
Хөрөнгө оруулалт ба хиймэл зөвлөх	Автомат хөрөнгө оруулалт, хөрөнгө удирдах платформ, жижиг хөрөнгө оруулагчдад зориулсан үйлчилгээ	Үнэт цаасны зохицуулалт, хөрөнгө оруулалтын зөвшөөрөл
Хамтын санхүүжилт (краудфандинг)	Хандивт суурилсан, зээлд суурилсан, хувьцаанд суурилсан санхүүжилт	Хөрөнгө оруулалтын эрсдэл, үнэн зөв мэдээлэл түгээх
Даатгалын технологи (InsurTech)	Онлайн даатгал, автомат нөхөн төлбөр, хиймэл оюунд суурилсан эрсдэлийн үнэлгээ	Даатгалын тусгай зөвшөөрөл, эрсдэлийн сан бүрдүүлэлт
Хувийн санхүүгийн менежмент	Орлого-зарлагын шинжилгээ, хуримтлалын төлөвлөгөө, санхүүгийн зөвлөгөө	Хувийн мэдээллийн хамгаалалт, хэрэглэгчийн итгэл
Нээлттэй санхүү (open banking)	Банкнуудын мэдээллийг гуравдагч этгээдэд API-р дамжуулах	Өгөгдөлд хандах зөвшөөрөл, мэдээлэл хамгаалалт
Криптовалют ба дижитал хөрөнгө	Дижитал мөнгө, токен, хөрөнгө оруулалт, арилжаа	Зах зээлийн эрсдэл, мөнгө угаах, тусгай хууль хэрэгтэй
Төвлөрөлгүй санхүү (DeFi)	Гуравдагч этгээдгүйгээр хийгддэг гэрээт үйлчилгээнүүд	Хяналтгүй орчны эрсдэл, хэрэглэгчийн хамгаалалт
Бизнес-байгууллагын шийдэл	Нягтлан бодох бүртгэл, тооцооллын программ, гүйлгээний дотоод систем	Нягтлан бодох, татвар, ил тод байдалтай холбоотой шаардлага

2.3. ФИНТЕКИЙН САЛБАРТ АШИГЛАГДАЖ БҮЙ ТЕХНОЛОГИУД

Финтекийн салбарын хурдацтай хөгжил нь технологийн дэвшилтэй шууд холбоотой бөгөөд санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмж, аюулгүй байдал, зардлын оновчлол, хэрэглэгчийн туршлагыг сайжруулахад чиглэсэн шинэ шийдлүүдийг бий болгож

байна. Олон улсын судалгаагаар дараах голлох технологиуд финтекийн үйл ажиллагааны суурь болж байна (Gomber et al., 2018; Zetzsche et al., 2017; IMF, 2019). Үүнд:

- Хиймэл оюун ухаан ба машин

сургалт: Хиймэл оюун ухаан (artificial intelligence) болон машин сургалтын аргууд нь финтекийн салбарт зээлийн эрсдэлийг тооцоолох, хэрэглэгчийн зан төлөвийг шинжлэх, санхүүгийн залиланг илрүүлэх, автомат зөвлөмж өгөх зэрэгт өргөн хэрэглэгдэж байна. Эдгээр систем нь уламжлалт банкны шийдвэр гаргалтыг хурдасгаж, зардлыг бууруулах өндөр үр ашигтай (Gai et al., 2018).

- Блокчэйн технологи (blockchain): Блокчэйн технологи нь төвлөрсөн бус, ил тод бүртгэлийн систем бий болгох боломжтой бөгөөд криптовалют, ухаалаг гэрээ, дижитал хөрөнгө зэрэг санхүүгийн шинэ бүтээгдэхүүний суурь технологи болсон. Энэ технологи нь гүйлгээг шууд баталгаажуулах, зуучлагчгүйгээр хэрэгжүүлэх боломжийг олгож байна (Catalini & Gans, 2016).
- Нээлттэй программ хангамжийн холболт (API): Нээлттэй API (application programming interface) нь банкууд болон гуравдагч этгээдүүдийн хооронд өгөгдөл солилцох боломжийг бүрдүүлж, хэрэглэгчийн зөвшөөрлөөр банкны мэдээллийг ашиглан шинэ төрлийн санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэх суурийг тавьж байна. Үүний үр дүнд нээлттэй санхүү (open banking) гэсэн ойлголт олон улсад төлөвшсөн (Zetzsche et al., 2020).
- Өгөгдлийн дүн шинжилгээ (big data analytics): Финтек үйлчилгээ

үзүүлэгчид хэрэглэгчийн зан төлөв, зээлжих чадвар, орлого-зарлага зэргийг бодит хугацаанд шинжлэх замаар автомат шийдвэр гаргах, зах зээлийн эрэлт хэрэгцээг урьдчилан тооцоолох, маркетингийн стратеги боловсруулах зэрэгт ашиглаж байна (Gomber et al., 2018).

- Үүлэн тооцоолол (cloud computing): Үүлэн технологи нь финтекийн үйлчилгээний найдвартай ажиллагаа, мэдээлэл хадгалалт, уян хатан байдлыг нэмэгдүүлж, программ хангамжийг хэрэглэгчдэд илүү хурдан, хямд хүргэх боломжийг олгож байна (World Bank, 2020).
- Кибер аюулгүй байдлын технологи: Хэрэглэгчийн мэдээллийг хамгаалах, гүйлгээний найдвартай байдлыг хангах үүднээс биометр баталгаажуулалт, олон шатлалт нэвтрэлт, өгөгдөл шифрлэх зэрэг аюулгүй байдлын технологиуд чухал үүрэг гүйцэтгэж байна. Энэ нь хэрэглэгчийн итгэлийг нэмэгдүүлэхийн зэрэгцээ зохицуулалтын шаардлагад нийцэх үндэс болдог (IMF, 2019).

Эдгээр технологи нь финтекийн хөгжлийн хөдөлгүүр болж, уламжлалт санхүүгийн тогтолцооны орон зайг дахин тодорхойлох, зохицуулалтын шинэ шаардлага бий болгох үндэс болж байна. Иймээс финтекийн үйл ажиллагааг зөв ойлгож, эрх зүйн орчныг технологийн түвшинтэй уялдуулах нь зайлшгүй шаардлагатай болж байна.

2.4. ФИНТЕКИЙН САЛБАРЫН ЗОХИЦУУЛАЛТ СОРИЛТ, БОЛОМЖ

Финтекийг эрх зүйн хувьд хэрхэн тодорхойлох талаар улс орнуудын хандлага харилцан адилгүй байна. Зарим орнууд (жишээлбэл, Их Британи, Япон, Европын Холбоо) финтекийг санхүүгийн салбарын дотоод шинэчлэл гэж үзэн одоогийн санхүүгийн хуулиудын хүрээнд зохицуулдаг бол бусад орнууд (жишээлбэл, Мексик, Казахстан, БНСУ) тусгай хууль тогтоомж баталж, бие даасан салбарын статустай болгон авч үзэж байна (Zetzsche et al., 2017; Buckley et al., 2021). Иймд дэлхийн түвшинд финтекийг “санхүүгийн салбарын дотоод дижитал хувьсгал” гэхээс гадна “шинэ төрлийн санхүүгийн экосистем” гэж үзэх хосолмол хандлага давамгайлж байгаа бөгөөд энэ нь улс орон бүрийн эрх зүйн тогтолцоо, бодлогын чиглэлээс хамаарч өөр өөрөөр хэрэгжиж байна.

2015 онд Хятадын Ezubao нэртэй P2P зээлийн платформ нь 7.6 тэрбум ам.долларын понзи схемийг хэрэгжүүлж, 900,000 гаруй хөрөнгө оруулагчийг хохироосон. Энэ хэрэг нь Хятадын финтекийн зохицуулалтын сул талыг илчилж, эрх баригчдыг P2P зээлийн салбарт хатуу зохицуулалт хийхэд хүргэсэн. Үүний үр дүнд, олон P2P платформууд хаагдаж, хөрөнгө оруулагчдын итгэл буурсан.

Их Британи нь финтекийн салбарт тэргүүлэгч орнуудын нэг байсан ч нээлттэй банкны хэрэгжилтэд зарим бэрхшээл тулгарч байна. Тухайлбал, хэрэглэгчдийн мэдлэгийн хомсдол, итгэлцлийн дутагдал, одоогийн картын төлбөрийн системийн хялбар байдал

зэрэг нь шинэ технологийн нэвтрэлтийг саатуулж байна. Үүний үр дүнд, олон финтек компаниуд ашиггүй ажиллаж, зарим нь ажилтнуудаа цомхотгох хүртэл арга хэмжээ авч байна. Засгийн газар зохицуулалтын шинэчлэл хийхээр зорьж байгаа ч банкны салбарын хөрөнгө оруулалтын идэвхгүй байдал нь шинэчлэлийн хурдыг удаашруулж байна. Дэлхийн финтекийн салбарт зохицуулалтын тодорхойгүй байдал, хууль эрх зүйн сорилтууд нь инновацыг саатуулж, хэрэглэгчдийн итгэлцлийг бууруулах эрсдэлийг хүлээсээр байна.

Зохицуулалтын хэрэгцээ, шаардлага:

- Зохицуулалтын асуудлууд: Санхүүгийн салбарын зохицуулалт нь хурдтай хөгжиж буй технологийн дэвшилтэй нийцэхгүй байх тохиолдол их байгаа бөгөөд финтекийн шинэ төрлийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний хууль эрх зүйн зохицуулалт дутагдалтай байна.
- Аюулгүй байдал: Санхүүгийн мэдээллийн хамгаалалт, кибер аюулгүй байдал нь хамгийн чухал асуудал болдог.
- Эрсдэл болон хэрэглэгчийн итгэл: Блокчэйн болон криптовалют зэрэг шинэ технологиудад хэрэглэгчид итгэлгүй байдаг. Үүнээс гадна эдгээр технологиуд нь эрсдэл үүсгэж болзошгүй.
- Өрсөлдөөн: Финтек салбар нь уламжлалт банкны систем болон шинэ технологийн компаниудын хооронд өрсөлдөөнтэй тулгарч байгаа бөгөөд зохицуулалт нь зарим тохиолдолд өөдрөг биш байж болзошгүй.

III. УЛС ОРНУУДЫН ФИНТЕКИЙН ХУУЛЬ, ЭРХ ЗҮЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ

Сүүлийн арван жилд финтекийн дэвшил нь дэлхийн санхүүгийн зах зээл, зохицуулагч байгууллагууд болон хууль тогтоогчдын анхаарлыг татаж, эрх зүйн орчныг шинэчлэх шаардлагыг бий болгосон томоохон өөрчлөлтийн эх үүсвэр болсон. Финтекийн үйлчилгээ нь уламжлалт банк, даатгал, хөрөнгө оруулалт, төлбөрийн системүүдийг орлох буюу нөхөх боломжтой, илүү хүртээмжтэй, дижитал хувилбараар санал болгодог болсон нь хууль эрх зүйн орчныг шинэчлэх бодит үндэслэл болж байна (Arner, Barberis & Buckley, 2017).

Улс орнууд энэхүү шинэ технологийн үзэгдэлд хариу өгөхдөө нийтлэг хэд хэдэн зарчим баримталж байгаа боловч тэдгээрийн эрх зүйн бүтэц, зохицуулалтын механизм, стратегиуд нь харилцан адилгүй байна. Финтек зохицуулалтын нийтлэг зарчимд дараах гол ойлголтууд багтдаг. Үүнд: эрсдэлд суурилсан зохицуулалт (risk-based approach), технологид саад учруулахгүй, инновацыг дэмжсэн уян хатан орчин бүрдүүлэх, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах, өрсөлдөөнийг дэмжих, өгөгдөл хамгаалах болон цахим аюулгүй байдлыг хангах бодлого орно. Гэсэн хэдий ч эдгээр зарчмуудыг хэрэгжүүлэх арга барил нь тухайн орны институтийн чадавх, зах зээлийн хөгжлийн түвшин, эрх зүйн тогтолцооноос шалтгаалан ялгаатай байдаг (Zetzsche et al.,

2017).

Зарим улс орнууд (жишээлбэл, Мексик, Бүгд Найрамдах Солонгос Улс, Арабын Нэгдсэн Эмират, Казахстан) финтекийн зах зээлийг зохицуулах зорилгоор тусгай нэгдсэн хууль буюу эрх зүйн цогц хүрээг боловсруулсан байдаг. Харин Их Британи, Америкийн Нэгдсэн Улс (АНУ), Канад, Энэтхэг зэрэг орнууд нь олон хууль, дүрэм, салбарын зохицуулагчдын үүрэг хуваарьт суурилсан хуваагдсан зохицуулалтын тогтолцоог баримталдаг (Allen, 2019; Buckley et al., 2021). Нэгдсэн хуультай орнууд нь эрх зүйн тодорхой байдлыг хангаж, бизнесийн орчны тогтвортой байдал, эрх зүйн итгэлцлийг бүрдүүлэхэд дөхөмтэй гэж үздэг. Харин олон эх үүсвэр бүхий зохицуулалт нь бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний онцлог, эрсдэлийн түвшинд тохирсон нарийвчилсан зохицуулалт хийх боломжийг олгодог гэж судлаачид тэмдэглэж байна.

Түүнчлэн финтек инновацыг дэмжсэн зохицуулалтын нэг арга хэрэгсэл нь сэндбокс зохицуулалтын орчин юм. Энэ тогтолцоо нь шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, технологийг тодорхой нөхцөл, хугацаанд бодит орчинд турших боломжийг олгодог бөгөөд зохицуулагчтай байнгын харилцаанд тулгуурласан уян хатан хяналтыг агуулдаг. Сэндбокс зохицуулалтыг анх 2016 онд Их Британийн Санхүүгийн зохицуулах хороо нэвтрүүлсэн бөгөөд түүнээс хойш Сингапур,

Австрали, Канад, Казахстан зэрэг олон улс ижил загвараар хөгжүүлсэн байдаг (Jenik & Lauer, 2017). Хэрэв энэхүү механизм нь хууль ёсны үндэслэлтэй, журам, шалгуур үзүүлэлт бүхий бүтэцтэй хэрэгжвэл финтекийн хөгжилд чухал хувь нэмэр үзүүлдэг болох нь харагдаж байна (Pasti et al., 2020). Зарим улс зөвхөн сэндбокс зохицуулалтын орчноор хязгаарлагдахгүй, мөн инновацийн төв (innovation hub), зохицуулалтын зөвлөгөөний нэгж (regulatory guidance unit) зэрэг дэмжих механизмуудыг ажиллуулж байна. Өнөөдрийн байдлаар Кэмбридж Суптекийн лабд бүртгэлтэй 67 идэвхтэй инновацийн оффис, 75 зохицуулалтын сэндбокс хэрэгжиж буй бол Австралийн Үнэт цаасны хорооны сэндбокс, Малтагийн криптовалютын сэндбокс, Бразилын Үнэт цаасны хорооны сэндбокс үйл ажиллагаагаа зогсоосон байна (Cambridge Suptech Lab, 2025).

Улс орны туршлагаас харахад, Сингапур нь ил тод, олон талт оролцоог хангасан бодлого боловсруулалтын арга барилаар ялгардаг. Тус улсын төв банк финтекийг дэмжих зорилгоор тусгай төв байгуулж, салбарын тусгай зөвшөөрөл, зохицуулалтын орчны туршилт, нээлттэй программчлалын интерфэйс (API) зэрэг шинэчлэлийг зэрэгцүүлэн хэрэгжүүлсэн (MAS, 2022). Харин Казахстан улс Астана Олон Улсын Санхүүгийн Төвийн хүрээнд олон улсын эрх зүйн суурьтай зохицуулалтын орчны туршилтыг амжилттай нэвтрүүлж, гадаадын хөрөнгө оруулалтыг татах, финтек инновацыг дэмжих бодлого хэрэгжүүлж байна (AFSA, 2023). АНУ болон Европын Холбоо нь өөр өөр муж, бүс нутгийн онцлогт тулгуурласан олон шатлалт зохицуулалттай бөгөөд зарим тохиолдолд зохицуулалтын орчны туршилтыг орон нутгийн түвшинд хэрэгжүүлдэг.

3.1. БҮС НУТГИЙН ФИНТЕКИЙН ЭРХ ЗҮЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ

3.1.1. Европын холбоо болон Европын бүсийн орнууд

Европын холбоо (ЕХ)–ны хүрээнд финтекийн зохицуулалтыг нийтлэг дотоод зах зээлийн зарчмын дагуу хэрэгжүүлдэг олон шатлалт эрх зүйн тогтолцоо бүрэлдсэн. ЕХ нь 2020 онд баталсан «Цахим санхүүгийн стратеги» болон «Дижитал санхүүгийн бодлогын багц» (Digital Finance Package)–аараа дамжуулан финтек, хиймэл оюун ухаан, блокчейн технологи, криптовалют зэрэг шинэ технологийн хөгжилд хариу

үзүүлэх эрх зүйн суурийг тавьсан (European Commission, 2020). Үүнд багтсан гол баримт бичгүүдэд «Крипто хөрөнгийн зах зээлийг зохицуулах тухай журам» (MiCA), «Цахим төлбөрийн үйлчилгээний шинэчлэл» (PSD2 ба удахгүй PSD3), мөн «Өгөгдлийн хандалт, нээлттэй санхүүгийн журам» зэрэг орно. ЕХ нь нэгдсэн эрх зүйн хүрээг тодорхойлсон ч гишүүн орнууд өөрийн хууль тогтоомжийг боловсруулж, зарим нь бие даасан сэндбокс зохицуулалт, түр зөвшөөрөл, инновацийн тусгай зөвшөөрлийн тогтолцоог нэвтрүүлээд байна (Zetsche et al., 2020).

3.1.2. Ази, Номхон далайн бүс

Ази, Номхон далайн бүс нутагт (АРАС) финтекийн зохицуулалт нь инновацад нээлттэй, технологийн дэвшлийг дэмжсэн чиглэлд хөгжиж байна. Сингапур нь салбар дундын зохицуулалтын механизмыг ашигладаг бөгөөд Сингапурын төв банк (Monetary Authority of Singapore) нь финтек болон дижитал санхүүг хөгжүүлэх зорилгоор “Финтек инновацын групп”-ийг байгуулж, туршилтын орчны зохицуулалт (sandbox), API стандарт, зөвшөөрлийн системийн шинэчлэл, хэрэглэгчийн өгөгдлийн хамгаалалт зэрэг бодлогыг хэрэгжүүлдэг (MAS, 2022). БНСУ нь 2019 онд батлагдсан “Шинэлэг санхүүгийн үйлчилгээний тухай хууль”-ийн дагуу туршилтын орчныг хуульчилж, сэндрбоксын дараах үеийн тусгай зөвшөөрөл олгох эрх зүйн механизмыг бий болгосон (FSC Korea, 2021). Япон Улс нь «Финтекийн алсын хараа» баримт бичиг боловсруулж, лицензийн шаардлагыг зөөлрүүлэх, мэдээлэл солилцох тогтолцоог уян хатан зохицуулах бодлогыг баримталж байна (FSA Japan, 2021). Харин Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс (БНХАУ) нь технологийн хурдыг хянахын зэрэгцээ төв банкны оролцоог нэмэгдүүлэн, бүсчилсэн туршилтын бүс, криптовалютын төрийн зохицуулалт бүхий арга хэмжээг өргөн хүрээнд хэрэгжүүлж байна (PBOC, 2021).

3.1.3. Хойд Америк ба Латин Америкийн орнууд

Хойд Америкийн хувьд АНУ нь холбооны төв болон мужийн түвшинд хуваагдсан

зохицуулалтын тогтолцоотой. Холбооны түвшинд Санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах товчоо (CFPB), Үндэсний банкны хяналтын газар (ОСС), Холбооны нөөцийн систем (Federal Reserve) зэрэг байгууллага финтекийн зарим үйл ажиллагааг зохицуулж, Үндэсний банкны хяналтын газар нь 2018 онд «Тусгай зориулалтын финтек лиценз» санал болгосон (ОСС, 2018). Канад нь муж бүрийн хяналтын байгууллагатай хэдий ч Канадын үнэт цаасны зах зээлийн албад (CSA)-аар дамжуулан хамтарсан финтек стратеги боловсруулж байна (CSA, 2021).

Латин Америкийн бүс нутагт Мексик улс нь 2018 онд батлагдсан “Финтекийн хууль”-аар (Ley para Regular las Instituciones de Tecnologna Financiera) финтек үйл ажиллагааг төвлөрсөн нэг хуулиар зохицуулсан цөөн орны нэг юм. Энэхүү хуульд цахим мөнгө, хамтын санхүүжилт, цахим зээл, өгөгдлийн нээлттэй солилцоо, зохицуулалтын орчны туршилтын заалтууд тусгагдсан бөгөөд цаашлаад пост-сэндбокс лиценз олгох нөхцөл бүрдсэн (Arner et al., 2020). Бразил улс нь Төв банк, Санхүүгийн үйлчилгээний хяналтын агентлаг (CVM), өрсөлдөөний газар (CADE)-ын хамтарсан финтек стратеги хэрэгжүүлж, нээлттэй санхүү, дижитал банкны зохицуулалт, инновацын зохицуулалтын платформуудыг ажиллуулж байна (Banco Central do Brasil, 2021).

3.1.4. Зүүн Европ болон Төв Азийн бүс

Казахстан улс нь Астана Олон Улсын Санхүүгийн Төв (AIFC)-ийн хүрээнд финтек үйлчилгээний туршилт, зохицуулалтын

шинэлэг тогтолцоог хэрэгжүүлж байна. Тус төв нь олон улсын хөрөнгө оруулагчдад ойлгомжтой, итгэл төрүүлэхүйц эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх үүднээс Английн иргэний эрх зүйн тогтолцоог үндэслэн сэндбокс буюу туршилтын зохицуулалтын тогтолцоог хэрэгжүүлж байна. Туршилтын хугацаанд зохицуулагч байгууллагаас шууд хяналт тавихын зэрэгцээ шинэ үйлчилгээний хууль эрх зүйн үр нөлөөг үнэлж, амжилттай бол бүрэн зохицуулалтын хүрээнд шилжүүлдэг шаталсан механизмтай (AFSA, 2023). Түүнчлэн Астана Олон Улсын санхүүгийн төв нь крипто хөрөнгийн үйлчилгээ, ухаалаг гэрээ, дижитал хэтэвч зэрэг бүтээгдэхүүнийг зохицуулах тодорхой журам боловсруулсан бөгөөд Үндэсний Банк, Санхүүгийн зах зээлийн зохицуулах хороотой хамтран шинэ хууль, журамд туршилтын дүнг тусган хөгжүүлж байна. Гүрж, Армен зэрэг улс орнууд мөн финтек хөгжлийг дэмжих зорилгоор цахим мөнгө, цахим зээлийн үйлчилгээний зохицуулалтыг боловсруулж, төлбөрийн системийн тухай хуульд нэмэлт өөрчлөлт оруулж байна.

Монгол Улсын хувьд 2021 онд Санхүүгийн зохицуулах хорооны тухай хуульд нэмэлт өөрчлөлт оруулж, СЗХ-ны дэргэд сэндбокс зохицуулалтын албыг байгуулах эрх зүйн үндсийг бүрдүүлсэн. Үүний дагуу “Сэндбокс зохицуулалтын орчны журам”-ыг батлан хэрэгжүүлж, туршилтын орчныг цахим зээл, төлбөр тооцоо, блокчэйнд суурилсан үйлчилгээ зэрэг чиглэлээр хэрэгжүүлж эхлээд байна (FRC Mongolia, 2023). Үүнээс гадна Монголбанкнаас нээлттэй санхүү,

хиймэл оюун, инновацын оффис зэрэг чиглэлээр бодлогын түвшинд судалгаа, стандартын төсөл боловсруулж эхэлсэн.

3.1.5. Африк болон Ойрх Дорнодын бүс

Бахрейн нь Ойрх Дорнодын бүсэд хамгийн идэвхтэй финтек зохицуулалт хөгжүүлсэн улс бөгөөд Төв банк нь “FinHub 973” платформыг ажиллуулж, сэндбокс зохицуулалт, түр зөвшөөрөл, инновацын тусгай зөвшөөрлийн системийг нэвтрүүлсэн (CBB, 2022). Бахрейн нь мөн пост-сэндбокс хяналт, дижитал банкны тусгай эрх зүйн орчныг хөгжүүлэн олон улсын хөрөнгө оруулалтыг татахад чиглэсэн нээлттэй бодлого баримталж байна. Арабын Нэгдсэн Эмират улс нь Абу Даби болон Дубайн санхүүгийн чөлөөт бүсүүдэд (ADGM, DIFC) финтекийн зориулалтын хууль, зохицуулалтын механизм бүхий сэндбокс, инновацын төвүүдийг амжилттай ажиллуулж байгаа бөгөөд дижитал хөрөнгийн үйлчилгээ, төлбөрийн платформ, зохицуулалтын технологи (RegTech), даатгалын технологи (InsurTech) зэрэг төрөлжсөн зохицуулалтыг бий болгожээ (ADGM, 2023).

Харин Кени, Өмнөд Африк зэрэг Африкийн орнууд сүүлийн жилүүдэд финтек бүтээгдэхүүний туршилт, цахим төлбөрийн үйлчилгээний тусгай зөвшөөрөл, зохицуулалтын технологийн платформыг хэрэгжүүлэх шатандаа явж байгаа бөгөөд энэ бүс нутагт финтекийн зохицуулалт эрчимтэй тэлж байна. Өмнөд Африк нь Үндэсний банк, Санхүүгийн зохицуулах газар, Өрсөлдөөний хороо зэрэг байгууллагын хамтарсан

дигитал санхүүгийн зохицуулалтын төсөл боловсруулж, үндэсний сэндбокс системийг хэрэгжүүлэхээр бэлтгэж байна (IFWG South Africa, 2022). Руанда болон Гана зэрэг улс орнууд санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх зорилгоор мобайл мөнгө, цахим хэтэвч, хиймэл оюун, нээлттэй API зэрэг технологийн шийдлийг туршин, зохицуулалтын түвшинд шилжүүлэх бодлогын суурь тавьж байна (World Bank, 2021).

Хүснэгт 3. Бүс нутгийн финтекийн эрх зүйн зохицуулалт, бодлогын чиг хандлага

Бүс нутаг	Зохицуулалтын хандлага	Онцлог зохицуулалт / бодлого
Европын бүс	Олон шатлалт, нийтлэг зах зээлийн зарчимд суурилсан	Крипто хөрөнгийн журам, цахим төлбөрийн шинэчлэл
Ази, Номхон далайн бүс	Уян хатан, технологид нийцсэн, төр–хувийн хамтарсан дэмжлэг	Шинэлэг үйлчилгээний хууль (БНСУ), стратеги, туршилтын бүс
Хойд ба Латин Америк	Холбооны ба бүс нутгийн хуваагдсан зохицуулалт	Финтекийн тусгай хууль (Мексик), лицензийн тогтолцоо
Зүүн Европ ба Төв Ази	Туршилт, шаталсан зөвшөөрөл, олон улсын хуулийн суурь	Сэндбокс (Казахстан, Монгол), цахим мөнгө, зээлийн зохицуулалт
Африк ба Ойрх Дорнод	Санхүүгийн хүртээмж, шинэлэг шийдлийг дэмжсэн туршилт	Түр зөвшөөрөл, мобайл мөнгө, дигитал банкны эрх зүй

3.2. УЛС ОРНУУДЫН ФИНТЕКИЙН ЭРХ ЗҮЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ

3.2.1. Мексик Улс

Хууль, эрх зүйн зохицуулалт: Мексик улс нь 2018 онд батлагдсан “Финтек хуулиар” (Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera) финтекийн үйл ажиллагааг төвлөрсөн нэг эрх зүйн хүрээнд зохицуулсан дэлхийн анхны улсуудын нэг юм. Энэхүү хууль нь цахим мөнгө, хамтын санхүүжилт (олон нийтийн хөрөнгө оруулалт), өгөгдлийн нээлттэй солилцоо, цахим зээл, технологид суурилсан санхүүгийн байгууллагуудын зөвшөөрөл, хяналт, хэрэглэгчийн мэдээлэл хамгаалалт зэрэг зохицуулалтыг хамарсан.

Түүнчлэн хуульд “туршилтын орчин” буюу сэндбокс зохицуулалтыг хуульчилж, шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг тодорхой нөхцөлтэйгөөр хязгаарлагдмал хүрээнд турших, улмаар амжилттай бол шууд тусгай зөвшөөрөл авах боломжийг нээсэн.

Финтекийн энэ хуулийг хэрэгжүүлэх байгууллагууд нь төв банк (Banco de México), Санхүүгийн зах зээлийн Үндэсний комисс (CNBV), Хэрэглэгчийн санхүүгийн хамгааллын үндэсний комисс (CONDUSEF) зэрэг олон институтийн оролцоотой байдлаар зохион байгуулагдсан. Эдгээр

байгууллагууд нь хамтран ажиллаж, бүтээгдэхүүн үйлчилгээний эрсдэлийн түвшнийг тодорхойлон, зөвшөөрөл олгох, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах, зохицуулалтын нэгдмэл байдлыг хангах үүрэгтэй. Зохицуулалтын хандлага нь эрсдэлд суурилсан, үйл ажиллагааны ангилалд тулгуурласан бөгөөд технологийн дэвшлийг хязгаарлахгүй, нээлттэй байдлыг хадгалах бодлогыг баримталсан.

Зохицуулагч байгууллагуудын хариуцсан чиг үүрэг:

- Санхүүгийн зах зээлийн үндэсний комисс – Тусгай зөвшөөрөл олгох, хяналт хэрэгжүүлэх, тайлан шалгах;
- Мексикийн Төв банк – Төлбөрийн систем, тогтвортой байдал, дижитал мөнгөний зохицуулалт;
- Хэрэглэгчийн санхүүгийн хамгааллын үндэсний комисс – Хэрэглэгчийн эрх, гомдлын зохицуулалт, мэдээлэл хамгаалалт;

Хууль нь нийт 8 бүлэг болон 145 зүйлтэй бөгөөд финтекийн үйл ажиллагааг эрх зүйн хувьд тодорхой ангилж, бүтэц, шалгуур, хяналтын механизмыг иж бүрнээр хуульчилсан. Хуулийн хамрах хүрээнд дараах үндсэн байгууллагын ангилал болон бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнүүдийг зохицуулна:

Байгууллагын үндсэн ангилал:

- Хамтын санхүүжилтийн байгууллага (Instituciones de Financiamiento Colectivo);
- Цахим мөнгөний санхүүгийн байгууллага (Instituciones de Fondos

de Pago Electrynico);

- Технологид суурилсан үйлчилгээ үзүүлэгч байгууллага (Articulo 76);

Зохицуулалттай бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ:

- Цахим мөнгө;
- Хамтын санхүүжилт (краудфандинг);
- Цахим төлбөрийн систем;
- Цахим зээл;
- Нээлттэй өгөгдлийн платформ (API);
- Тоон хэтэвч;
- Хэрэглэгчийн мэдээлэл солилцоо;
- Гадаадын финтек үйлчилгээ үзүүлэгчийн оролцоо;
- Дижитал хөрөнгө, тоон гэрээ;
- Шаардлагын ангилал.

Байгууллагын түвшинд тусгай зөвшөөрөл авах, хяналт шалгалтад хамрагдах, аудитын шаардлага, нөөц хөрөнгийн доод хэмжээ, дотоод хяналтын тогтолцоо зэрэгт хяналт, зохицуулалт хэрэгжүүлэхэд чиглэсэн бол бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний түвшинд өгөгдөл хамгаалалт, эрсдэлийн удирдлага, хэрэглэгчийн зөвшөөрөл, мэдээллийн ил тод байдал зэргийг зохицуулахад чиглэсэн.

Сэндбоксын дараах зохицуулалт: Мексикийн финтекийн хууль нь технологид суурилсан санхүүгийн үйлчилгээг тусгайлан зохицуулахын зэрэгцээ зах зээлд нэвтрэх шинэ бүтээгдэхүүнийг сайн дурын үндсэн дээр туршилтын орчин (сэндбокс)–д хамруулж, богино хугацаанд хяналттайгаар турших боломжийг олгодог. Энэ нь заавал дамжин гарах шат биш боловч өндөр эрсдэлтэй, шинэлэг технологи бүхий бүтээгдэхүүнд зориулсан дэд шатны

зохицуулалт болж ажилладаг. Сэндбокс зохицуулалт нь шууд зах зээлд гарах эрсдэлийг бууруулж, зохицуулагчтай харилцан ойлголцсон нөхцөлд эрх зүйн бүрэн зөвшөөрөлд шилжих боломжийг бүрдүүлдэг. Сэндбоксын орчинд амжилттай туршигдсан бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ нь холбогдох хууль тогтоомж эсхүл финтекийн хуулийн хүрээнд шаардлагатай зөвшөөрлийг аван үйл ажиллагаагаа явуулдаг.

3.2.2. Бүгд Найрамдах Солонгос Улс (БНСУ)

Хууль, эрх зүйн зохицуулалт: БНСУ нь олон салбарын хууль, зохицуулалтын хүрээнд финтекийн үйлчилгээ, бүтээгдэхүүнийг хамарч, зохицуулалтын хүрээг бий болгожээ. Үүнд дараах гол баримт бичгүүд багтана:

- “Санхүүгийн байгууллагын тухай хууль”–уламжлалт банк санхүүгийн үйл ажиллагааны үндсэн зохицуулалт;
- “Төлбөрийн үйлчилгээний тухай хууль”–дигитал төлбөр, цахим мөнгө, хэтэвч зэрэг үйлчилгээ;
- “Цахим мөнгөний журам”–цахим санхүүгийн бүтээгдэхүүний зохицуулалтын нарийвчилсан нөхцөл;
- “Хувийн мэдээлэл хамгаалах тухай хууль”–хэрэглэгчийн өгөгдөл хамгаалалт, өгөгдөл солилцооны журам;
- “API ашиглалтын удирдамж”, “Мэдээлэл нээлттэй солилцох стандарт” гэх мэт бодлогын баримт бичгүүд.

Түүнчлэн 2019 онд “Шинэлэг санхүүгийн үйлчилгээний тухай хууль”–ийг баталсан

бөгөөд тус хууль нь сэндбоксын зохицуулалтын механизм болон инновацын дэмжлэг үзүүлэх бодлогыг хэрэгжүүлэх үндсэн хэрэгсэл болсон юм.

Зохицуулалтын хандлага нь дараах нийтлэг бодлогууд дээр тулгуурладаг:

- Эрсдэлд суурилсан хяналт болон пропорциональ зохицуулалт;
- Инновацад суурилсан дэмжлэг үзүүлэх уян хатан зохицуулалтын орчин;
- Технологийн дэвшлийг хязгаарлах–гүйгээр хууль, журамд үе шаттайгаар шинэчлэл хийх;
- Хэрэглэгчийн эрх ашгийг тэргүүнд тавих, мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах;
- Нээлттэй санхүү, API стандартын бодлогоо өргөтгөх замаар финтекийн өрсөлдөөнийг дэмжих гэх мэт.

Эдгээр хандлагаар дамжуулан БНСУ нь финтекийн үйлчилгээний хууль ёсны орчныг бүрдүүлж, технологийн дэвшлийг бодлогын түвшинд тусгаж чадсан бөгөөд салбар хоорондын зохицуулалтыг ил тод, хамтарсан байдлаар шийдвэрлэх чиглэлийг баримталдаг.

БНСУ нь дараах төрлийн финтек үйлчилгээ, бүтээгдэхүүнийг хамарч зохицуулдаг. Үүнд:

- Цахим мөнгө, цахим төлбөрийн систем: “Төлбөрийн үйлчилгээний тухай хууль”, “Цахим мөнгөний журам”–д суурилсан зохицуулалт;
- Тоон хэтэвч, цахим зээл, хөрөнгө удирдлагын платформ: Санхүүгийн

байгууллагын хууль, үнэт цаасны зах зээлийн зохицуулалтад хамрагдана;

- Даатгалын технологи (InsurTech): Даатгалын тухай хуульд суурилсан цахим бодлого санал болгох үйлчилгээ;
- Өгөгдлийн нээлттэй солилцоо, API хэрэглээ: Санхүүгийн мэдээллийн стандартаар дамжуулан зохицуулдаг бөгөөд “API удирдамж” тусгайлан гаргасан (Financial Services Commission, 2022);
- Хувийн мэдээлэл хамгаалалт, өгөгдлийн зөвшөөрлийн удирдлага: “Хувийн мэдээлэл хамгаалах тухай хууль”-д үндэслэсэн зохицуулалт;
- Блокчэйн суурилсан үйлчилгээ, хиймэл оюунд суурилсан үнэлгээ, шийдвэрийн систем: технологийн туршилтаар дамжин сэндроксод туршигдаж, зохицуулалттай хэлбэрт шилжиж буй бүлэгт багтдаг.

Финтекийн салбарт ашиглагдаж буй гол технологиуд (жишээлбэл, хиймэл оюун ухаан, өгөгдлийн шинжилгээ, блокчэйн, API зэрэг) болон үүн дээр суурилсан бүтээгдэхүүн (цахим төлбөр, зээл, тоон хэтэвч, хөрөнгө удирдлага, даатгалын автомат шийдэл гэх мэт)-ийг эрх зүйн зохицуулалтын хүрээнд оруулахын тулд БНСУ нь холбогдох байгууллагууд хоорондын уялдаатай, шаталсан зохицуулалтын арга барил баримталдаг.

Сэндроксын дараах зохицуулалт: “Шинэлэг санхүүгийн үйлчилгээний тухай хууль” нь сэндрокс зохицуулалтыг хуульчилж,

өндөр эрсдэлтэй, шинэлэг бүтээгдэхүүнд зориулсан хязгаарлагдмал хугацаатай, нөхцөлт зохицуулалтын хүрээнд турших эрх олгодог. Ингэснээр компаниуд үйл ажиллагаагаа шууд зах зээлд турших боломжтой болохын зэрэгцээ зохицуулагчтай байнгын харилцаанд орж, хуульд суурилсан бүрэн зөвшөөрөл авах боломж нээгддэг. Мөн Санхүүгийн үйлчилгээний хорооноос “инновацийн дэмжлэг үзүүлэх төв”, “зохицуулалтын тайлбар өгөх нэгж” зэрэг байгууллагыг ажиллуулж, бодлогын болон практик түвшинд технологид суурилсан бизнесийг дэмжих нөхцөлийг бүрдүүлжээ.

Зохицуулалтын хандлага нь технологийн дэвшлийг сааруулалгүйгээр зохистой хяналт тогтоох, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах, зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангахад чиглэсэн. Санхүүгийн үйлчилгээний хороо (FSC) нь шинэ бүтээгдэхүүнд сэндрокс эрх олгох шийдвэр гаргах, шалгуур тогтоох эрхтэй бол Санхүүгийн хяналтын алба (FSS) нь хэрэгжилт, тайлан, эрсдэлийн хяналт зэргийг хариуцан гүйцэтгэдэг. Мөн “Инновацийн зохицуулалтын төв” хэмээх тусгай нэгж нь сэндрокс хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэх, үйл ажиллагааг дэмжих үүрэгтэй.

Энэхүү хуулийн дагуу дараах чиглэлийн санхүүгийн үйлчилгээг сэндроксоор дамжуулан зохицуулалттай хэлбэрт шилжүүлэх боломжтой:

- Өгөгдөлд суурилсан зээл болон үнэлгээний систем;
- Тоон хэтэвч, цахим мөнгө, блокчэйн суурилсан төлбөрийн үйлчилгээ;

- API-д суурилсан өгөгдлийн нээлттэй солилцоо;
- Ухаалаг гэрээ, хиймэл оюунд суурилсан хөрөнгө удирдлага.

“Шинэлэг санхүүгийн үйлчилгээний тухай хууль” нь шинэ төрлийн үйлчилгээнд холбогдох зөвшөөрлийг нь өгөх, зохицуулалтын орчинд өөрчлөлт, шинэчлэлт оруулах үйл ажиллагааны гүүр болгож ашигладаг. Хэрэв сэндроксын орчинд амжилттай туршигдсан бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний зохицуулалтын орчин тодорхой бол тухайн үйлчилгээ нь холбогдох зөвшөөрөл, тусгай зөвшөөрлийг авснаар үйл ажиллагаагаа эрхлэх бөгөөд Санхүүгийн үйлчилгээний хороо нь зөвшөөрөл авах хүсэлтийг хурдасгасан хэлбэрээр шийдвэрлэдэг. Харин зохицуулалтын орчинд өөрчлөлт орох шаардлагатай бол түр зөвшөөрөл олгох мөн “сэндбоксоос гарсан инновацлаг санхүүгийн үйлчилгээ” гэсэн нэршлийг олгох зохицуулалтыг хэрэгжүүлдэг бөгөөд эдгээр нь сэндроксын хугацаа дууссан ч гэсэн шаардлагатай зохицуулалтын өөрчлөлт орох хүртэл үйл ажиллагаагаа явуулах боломжийг олгодог.

3.2.3. Казахстан Улс

Хууль, эрх зүйн зохицуулалт: Казахстан улс нь финтекийн үйл ажиллагааг Астана Олон Улсын Санхүүгийн Төв (AIFC)–ийн хүрээнд хэрэгжиж буй тусгай бүсийн зохицуулалтаар хэрэгжүүлж байна. Астана Олон Улсын санхүүгийн төв нь 2015 оны 12-р сарын 7-ны өдөр Ерөнхийлөгчийн №158 тоот зарлигаар байгуулагдсан бөгөөд 2018 оноос

албан ёсоор үйл ажиллагаа эхлүүлсэн. Энэхүү төв нь казахстаны үндэсний хуулиас тусдаа, английн иргэний эрх зүйн зарчимд тулгуурласан, олон улсын хөрөнгө оруулагчдад итгэл төрүүлэх эрх зүйн орчныг бүрдүүлдэг.

Астана Олон Улсын санхүүгийн төвийн хүрээнд дараах үндсэн баримт бичгүүд хэрэгждэг:

- “Астана Олон Улсын санхүүгийн төвийн тухай Үндсэн хууль” – төвийн бүтэц, зохион байгуулалт, зохицуулалтын зарчим;
- “Астана Олон Улсын санхүүгийн төвийн Санхүүгийн үйлчилгээний журам” – санхүүгийн үйлчилгээний байгууллагын үйл ажиллагаа, зөвшөөрөл, хяналтын журам;
- “Астана Олон Улсын санхүүгийн төвийн финтек журам” – финтек бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнд хамаарах сэндроксын туршилтад суурилсан зохицуулалт;
- Цахим төлбөрийн үйлчилгээний журам;
- Дижитал хөрөнгийн үйлчилгээний журам;
- Хамтын хөрөнгө оруулалтын цахим платформын журам.

Эдгээр баримт бичгийг Астана Санхүүгийн үйлчилгээний зохицуулах газраас баталж, хэрэгжилтэд хяналт тавьдаг. Санхүүгийн үйлчилгээний зохицуулах газар нь дараах үндсэн үүргүүдийг гүйцэтгэдэг:

- Түр зөвшөөрөл олгох, шалгуур тогтоох;
- Туршилтын орчныг хэрэгжүүлэх (сэндбоксыг);

- Бүрэн зөвшөөрөл олгох эсэх шийдвэр гаргах;
- Хяналт, тайлагнал, эрсдэлийн үнэлгээ хийх;
- Зохицуулалтын хандлага нь;
- Инновацыг туршихад зориулсан түр зөвшөөрлийн тогтолцоо;
- Эрсдэлд суурилсан, технологид ээлтэй уян хатан хандлага;
- Хэрэглэгчийн мэдээлэл хамгаалалт, өгөгдлийн нууцлалд анхаарсан зохицуулалт;
- Олон улсын санхүүгийн стандартад нийцсэн эрх зүйн орчин бүрдүүлэх.

Сэндбоксын дараах зохицуулалт: Туршилтын орчныг «Финтекийн Лаб» хөтөлбөрийн хүрээнд хэрэгжүүлдэг бөгөөд үүнд бүртгэгдсэн компаниуд Астана Санхүүгийн үйлчилгээний зохицуулах газрын англи эрх зүйд суурилсан нөхцөлөөр үйл ажиллагаагаа турших боломжтой байдаг. Астана Олон Улсын санхүүгийн төвийн зохицуулалт нэлээд хөнгөн, уян хатан байдаг. Тухайлбал Казакстан улс нь өөрсдийн үндэсний хуулиар крипто биржийн үйл ажиллагааг хориглодог бол Астана олон улсын санхүүгийн төвийн хүрээнд крипто биржийн үйл ажиллагааг зөвшөөрдөг. Сэндбоксын орчинд туршигдаж байх хугацаанд нь бүрэн хэмжээний зөвшөөрөл авахын тулд биелүүлэх ёстой шаардлага, шалгууруудыг боловсруулах ажлыг гүйцэтгэдэг. Түүнчлэн Астана санхүүгийн төвд Финтекийн тусгай зөвшөөрлийг олгодог бөгөөд тус зөвшөөрөл нь сэндбоксын зохицуулалтаас арай өргөн цар хүрээг хамарч болох бөгөөд

дийлэнх тохиолдолд тодорхой хэмжээний хязгаарлалтыг тавьдаг. Мөн хуулийн хүрээнд зохицуулалтын орчин хараахан бүрдээгүй ч зах зээлд нэвтрэхэд ямар нэг төрлийн саадгүй үйлчилгээнд “дэмжсэн бичиг (comfort letter)”, “хяналтын гэрээ” зэрэг баримт бичгийг гаргах тохиолдол байдаг бөгөөд ингэснээр шаардлагатай зохицуулалтын орчин бүрдэх хүртэл тухайн шинэ төрлийн үйл ажиллагаа саадгүй явагдах боломжийг олгодог.

3.2.4. Сингапур Улс

Хууль, эрх зүйн зохицуулалт: Сингапур улс нь финтекийн үйл ажиллагааг нэгдсэн бодлогын хүрээнд зохицуулдаг буюу Сингапурын Төв банкны тухай хуулиар (Monetary Authority of Singapore Act) тодорхойлогддог. Төв банк нь үндсэн хууль тогтоомж болох Санхүүгийн үйлчилгээний тухай хууль, Үнэт цаасны болон фьючерсийн тухай хууль, Цахим төлбөрийн үйлчилгээний тухай хууль зэрэг олон хуулийн уялдаатай байдлаар санхүүгийн салбарыг зохицуулдаг.

Сингапурын Төв банк нь “инновацыг хориглох бус, эрсдэлд суурилсан хандлага” – тайгаар финтекийн үйлчилгээг зохицуулдаг. Төлбөрийн үйлчилгээний тухай хууль (Payment Services Act, 2019) нь төлбөрийн төрөл бүрийн үйлчилгээ, криптовалюта, цахим түрийвч зэрэг шинэ бүтээгдэхүүнд зориулсан ангилал, тусгай зөвшөөрлийн нөхцөлийг тодорхойлсон (MAS, 2020). Үүнээс гадна Сингапурын Төв банк нь “зөөлөн зохицуулалт” буюу удирдамж, зөвлөмж хэлбэрээр робо–зөвлөх үйлчилгээ, дижитал

токен санал болголт зэрэгт зориулсан зааварчилгааг гаргасан (MAS Guidelines on Digital Advisory Services, 2018; MAS Guide to Digital Token Offerings, 2020).

Сингапурын Төв банк нь дараах чиглэлүүдэд зохицуулалт хэрэгжүүлдэг:

- Тусгай зөвшөөрөл олгох (PSA-ийн хүрээнд);
- Туршилтын орчныг (sandbox) хэрэгжүүлэх;
- Үйл ажиллагааны ил тод байдал, эрсдэлийн ангилалд тулгуурласан хяналт;
- Хяналт, удирдамжийн механизм (regulatory guidance).
- Сингапур нь дараах төрлийн финтек бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг зохицуулж байна:
- QR код, NFC зэрэг технологид суурилсан мобайл төлбөр;
- PayNow, FAST зэрэг дотоодын шуурхай мөнгөн гүйлгээний систем;
- Цахим түрийвч, дижитал зээл, “одоо аваад дараа төл” систем;
- Робо зөвлөх буюу хиймэл оюун ухаанд суурилсан хөрөнгө оруулалтын зөвлөгөө;
- Криптовалют, токен санал болголт (ICO, STO);
- Даатгалын технологи (InsurTech), ухаалаг гэрээ, блокчэйн платформууд (MAS, 2022).

Сэндбоксын дараах зохицуулалт: Сингапурын сэндбокс зохицуулалт нь аливаа төрлийн зохицуулалтын шаардлагаас хөнгөлөгдөх хэрэгсэл болдоггүй бөгөөд амжилттай

туршигдсан бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ нь холбогдох зөвшөөрөл, тусгай зөвшөөрлийн хүсэлтээ бүх шаардлагыг нь хангасны үндсэн дээр гарган үйл ажиллагаагаа эрхэлдэг. Түүнчлэн Сингапурын төв банк нь шаталсан зохицуулалтыг хэрэгжүүлдэг бөгөөд том хэмжээний байгууллагуудад тавигддаг зохицуулалтын шаардлагууд нь нэлээдгүй өндөр байдаг бол дөнгөж эхэлж буй байгууллагуудын хувьд үйл ажиллагааны цар хүрээ нь өргөжих хүртэл харьцангуй бага шаардлагуудыг тавьдаг (Global Legal Insights, 2024). Зохицуулалтын энэхүү хэлбэр нь сэндбоксын зохицуулалтаас шилжих үйл явцыг илүү хялбар болгодог.

Хэрэв аль нэг зохицуулалтын салбарт хамруулах боломжгүй цоо шинэ төрлийн үйлчилгээ сэндбоксод туршигдсан тохиолдолд шинэ төрлийн заавар, зөвлөмж гаргах эсхүл шаардлагатай хуулийн өөрчлөлтийг хийдэг. Мөн зохицуулалтын орчин бүрдэх хүртэлх хугацаанд сэндбоксын хугацааг тусгай нөхцөлтэйгөөр сунгах эсхүл түр хугацааны зохицуулалт хэрэгжүүлэх байдлаар зохицуулах тохиолдлууд байдаг.

3.2.5. Япон Улс

Хууль, эрх зүйн зохицуулалт: Япон улс нь финтекийн салбарыг тусгай нэгтгэсэн хуулиар бус, харин санхүүгийн салбарын уламжлалт хуулиудын хүрээнд шаталсан байдлаар зохицуулж байна. Япон улсад финтекийн үйл ажиллагааг дараах үндсэн хууль, журмаар зохицуулдаг:

- Банкны тухай хууль–дижитал банк болон цахим санхүүгийн байгууллагуудын лиценз, үйл

ажиллагааны нөхцөл;

- Төлбөрийн үйлчилгээний тухай хууль–цахим төлбөр, цахим мөнгөн түрийвч, цахим шилжүүлгийн зохицуулалт;
- Мэдээлэл хамгаалах тухай хууль–хэрэглэгчийн өгөгдөл цуглуулах, хадгалах, ашиглах журам;
- Криптовалютын тухай хууль, журам–крипто биржүүд, хадгаламж, арилжаа зэрэг үйлчилгээнд тусгай зөвшөөрөл олгох зохицуулалт;
- Хөрөнгө оруулалтын үйлчилгээтэй холбоотой хууль–хөрөнгийн удирдлага, токен санал болголт, цахим биржийн үйлчилгээ.

Японд финтекийн салбарт хамаарах хууль, журам, зөвшөөрөл, хяналтыг дараах гол байгууллагууд хэрэгжүүлдэг. Үүнд:

- Японы Санхүүгийн Үйлчилгээний Газрын Ерөнхий Хороо–банкууд, даатгал, үнэт цаас, финтек байгууллагуудыг хянан зохицуулдаг гол байгууллага;
- Японы Төв банк–төлбөрийн систем, мөнгөний бодлого, дижитал иений туршилт хариуцдаг;
- Цахим харилцаа холбоо, мэдээллийн технологийн яам–өгөгдлийн хамгаалалт, цахим мэдээллийн аюулгүй байдалд хяналт тавьдаг;
- Хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах байгууллагууд–цахим төлбөр, зээл, хөрөнгө оруулалт зэрэгт хэрэглэгчийг хамгаалах үүрэгтэй.

Япон улс нь «Финтекийн алсын хараа» бодлогын баримт бичиг гарган, финтекийн

шинэ технологийг зохицуулах, дэмжих хүрээг тодорхойлсон. Тус бодлого нь инновацыг уян хатан зохицуулах, хэрэглэгчийн өгөгдлийн аюулгүй байдлыг хангах, технологи, банк хоорондын хамтын ажиллагааг дэмжих, API нээлттэй бодлогыг урамшуулах зорилготой.

Япон улсад дараах төрлийн финтек үйлчилгээ давамгайлж байна. Үүнд:

- Цахим мөнгөн түрийвч–гар утсаар төлбөр хийх системүүд (PayPay, Rakuten Pay, LINE Pay гэх мэт);
- Дижитал банк болон мобайл банкны үйлчилгээ–хэрэглэгчид цахимаар бүртгүүлж, банкны бүх төрлийн үйлчилгээ авах боломжтой;
- Цахим зээл, зээлийн онооны автомат үнэлгээ;
- Робо–зөвлөх үйлчилгээ–хөрөнгө оруулалтыг хиймэл оюун ухаанд суурилан удирдах системүүд;
- Криптовалютын бирж, арилжаа, блокчэйн суурилсан хөрөнгийн платформ;
- Төлбөрийн интеграци системүүд–жижиглэн худалдаа, тээвэр, төрийн үйлчилгээтэй уялдсан нэгтгэсэн төлбөрийн шийдлүүд;
- Цахим төлбөр, цахим мөнгө;
- Краудфандинг, цахим зээл;
- Блокчэйн суурилсан үйлчилгээ, криптовалют;
- API, нээлттэй өгөгдлийн хэрэглээ.
- Финтекийн үйлчилгээ нь Японд өндөр технологийн суурьтай, өгөгдөлд суурилсан, уламжлалт банкны тогтолцоотой зэрэгцэн хөгжиж байна.

Мөн криптовалютын үйлчилгээг хуулийн хүрээнд бүртгэлтэйгээр зохицуулдаг цөөн орнуудын нэг бөгөөд криптовалютын бирж, хадгаламж, арилжааны компаниудад тусгай зөвшөөрөл олгодог систем бүрдүүлсэн. Японы эрх баригчид нь хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах, мөнгө угаахтай тэмцэх, өгөгдлийн аюулгүй байдлыг хангахыг чухалчилдаг.

Сэндбоксын дараах зохицуулалт: Япон улс нь санхүүгийн үйлчилгээний шинэчлэлд дэмжлэг үзүүлэх зорилгоор зохицуулалтын зарим шинэ хандлагыг нэвтрүүлсэн бөгөөд үүнд шинэ төрлийн үйлчилгээ турших “зохицуулалтын туршилтын орчин” ч хамаарах ба сэндбокс туршилтын тогтолцоог 2018 оноос хэрэгжүүлж эхэлсэн. Хэрэв сэндбоксын туршилт амжилттай болбол тухайн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнд байнгын зөвшөөрлийг өгөх үүднээс зохицуулалтын заавар гаргах эсхүл холбогдох хууль, тогтоомждоо өөрчлөлт оруулдаг. Хэрэв төслийг арай илүү удаан хугацаанд турших хүсэлтэй бол сэндбоксын туршилтын хугацааг мөн сунгадаг. Гэхдээ шаардлагатай зохицуулалтын орчин бүрдэх хүртэлх хугацаа их авах тохиолдолд амжилттай туршигдсан үйлчилгээг түр зогсоох эсхүл одоо хүчин төгөлдөр мөрдөж буй журмын хүрээнд үйл ажиллагаагаа тохируулан хэрэгжүүлэхийг зөвлөдөг. Мөн шаардлагатай тохиолдолд үйл ажиллагаа явуулахыг зөвшөөрч буй утгатай захидал гаргах тохиолдол байдаг бөгөөд энэ нь байгууллагуудыг холбогдох хуулийн

шинэчлэл хийх хүртэл үйл ажиллагаагаа тасралтгүй явуулах боломжийг олгодог.

3.2.6. Филиппин Улс

Хууль, эрх зүйн зохицуулалт: Филиппин улс нь сүүлийн арван жилийн хугацаанд дижитал банк, цахим төлбөрийн систем, блокчэйн технологи зэргийг идэвхтэй нэвтрүүлж, финтекийн салбарт хүчтэй өрсөлдөгч болон гарч ирсэн хөгжиж буй орнуудын нэг юм. Улсын хэмжээнд санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх зорилгоор финтекийн хөгжлийг төрийн бодлогоор дэмжин, ялангуяа банкны үйлчилгээ авч чаддаггүй иргэдийг хамруулах замаар дижитал эдийн засгийн өсөлтийг хангаж байна.

Цахим мөнгө, цахим хэтэвч, дижитал зээл, дижитал банк, жижиг хэмжээний хөрөнгө оруулалтын платформ зэрэг үйлчилгээний хэрэглээ огцом нэмэгдэж, Ковид-19 цар тахлын нөлөөгөөр цахим үйлчилгээнд шилжих хөдөлгөөн эрчимжсэн. Үүний үр дүнд цахим төлбөр, цахим зээлийн систем зэрэг нь өргөн хэрэглээний үйлчилгээ болж, финтек салбарын хөрөнгө оруулалт болон хэрэглэгчийн тоо тасралтгүй нэмэгдсэн.

Филиппин улсад финтек үйлчилгээний эрх зүйн орчин дараах хуулиудад тулгуурлаж байна:

- Банкны тухай хууль–банкнууд болон цахим банкны үйл ажиллагаанд тавигдах шаардлага, лицензийн журам;
- Төлбөрийн системийн тухай журам– цахим төлбөрийн систем, цахим мөнгөн түрийвчид хамаарах зөвшөөрөл;
- Мөнгө угаах, терроризмтой тэмцэх

тухай хууль – бүх финтек үйлчилгээ үзүүлэгч байгууллагууд хуульд нийцэх шаардлагатай;

- Өгөгдөл хамгаалах хууль– хэрэглэгчийн мэдээллийн хамгаалалт, өгөгдөл цуглуулах, боловсруулахтай холбоотой зохицуулалт;
- Хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний тухай хууль–токен, цахим хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн санал болгоход хамаарна.

Филиппин улсад финтекийн салбарын зохицуулалтыг дараах үндсэн төрийн байгууллагууд хариуцан хэрэгжүүлдэг:

- Филиппиний Төв банк (Bangko Sentral ng Pilipinas)–мөнгөний бодлого, төлбөрийн систем, дижитал банк, финтек үйлчилгээний ерөнхий зохицуулалт;
- Цахим харилцаа холбоо, мэдээллийн технологийн газар–цахим мэдээллийн аюулгүй байдал, өгөгдөл хамгаалах бодлого;
- Үнэт цаас болон биржийн комисс–финтекийн хүрээнд санал болгож буй хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүний зохицуулалт;
- Хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах хороод, яамд–финтекийн хэрэглэгчийн эрх зүйн хамгаалалт.

Мөн дээрх байгууллагууд хамтран Финтекийн салбарын төлөвлөгөө, дэлгэрэнгүй бодлогын хөтөлбөрүүд гарган хэрэгжүүлж байна. Төв банк нь финтекийн чиглэлээр гадаадын зохицуулагч байгууллагуудтай санамж бичиг байгуулж, технологийн шинэчлэлд

нийцсэн зохицуулалтыг хөгжүүлэх чиглэл баримталдаг.

Филиппиний Төв банк нь технологийн шинэлэг үйлчилгээг нэвтрүүлэхэд эерэг, дэмжигч хандлагатай бөгөөд хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах, санхүүгийн тогтвортой байдал, системийн эрсдэлийг хянах үндсэн зорилттой. Уг байгууллага нь шинэ технологийг турших, бизнесийн шинэ загваруудыг зах зээлд нэвтрүүлэх зорилгоор зохицуулалтын туршилтын орчин нэвтрүүлж, тодорхой шалгууртайгаар лиценз олгодог системийг ашигладаг.

Мөн финтек компанид шаардлагатай тусгай зөвшөөрөл олгохдоо эрсдэлийн түвшин, үйлчилгээний онцлогт тулгуурласан ангилал, нөхцөл тавьдаг бөгөөд мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх хуульд нийцэх байдалд онцгой анхаардаг.

Филиппинд дараах төрлийн финтек үйлчилгээ хүчтэй хөгжиж байна. Үүнд:

- Цахим хэтэвч: GCash, PayMaya зэрэг платформоор дамжуулан төлбөр, мөнгөн шилжүүлэг хийх үйлчилгээ;
- Цахим төлбөрийн систем: гар утсаар төлбөр төлөх, гүйлгээ хийх боломжийг өргөн хүрээнд ашиглаж байна;
- Дижитал банк: зөвхөн цахимаар үйл ажиллагаа явуулдаг банкнуудын тоо өсөж, лицензжүүлэлт нэмэгдсэн;
- “Одоо аваад дараа төл” үйлчилгээ, цахим зээл, жижиг дүнтэй хөрөнгө оруулалтын платформ зэрэг зээл, хөрөнгө оруулалттай холбоотой шинэ төрлийн үйлчилгээ бий болжээ;

- Криптовалют ба блокчэйн технологийн хэрэглээ өсөж байгаа боловч зохицуулалт болгоомжтой, зөвшөөрөл шаарддаг.

Филиппин улс нь санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх зорилгоор финтекийг нийгмийн үйлчилгээнд уялдуулж, алслагдсан бүсийн иргэдэд банк, санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэх зорилго тавьж байна.

Сэндбоксын дараах зохицуулалт: Филиппин Улсын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд тус тусдаа сэндбокс зохицуулалтыг хэрэгжүүлдэг бөгөөд байгууллагын үйл ажиллагааны онцлогоос хамааран ялгаатай байдлаар хэрэгждэг. Тухайлбал Төв банкны хэрэгжүүлж буй сэндбоксын тухайд амжилттай туршигдсан финтекийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг банк бус санхүүгийн байгууллагын тусгай зөвшөөрөл авах эсхүл тусгай зөвшөөрөлтэй банк, санхүүгийн байгууллагатай хамтрах замаар үйл ажиллагаагаа үргэлжлүүлэхийг шаарддаг. Эдгээрийн алинд ч хамаарахгүй цоо шинэ төрлийн үйлчилгээ байх тохиолдолд шинэ төрлийн зөвшөөрөл олгох замаар зохицуулдаг.

Харин Филиппин Улсын Үнэт цаас болон биржийн комиссын тухайд сэндбоксод хамтын санхүүжилтийн платформ, крипто хөрөнгө санал болгох үйлчилгээ гэсэн 2 үйлчилгээ амжилттай туршигдсан. Хамтын санхүүжилтийн зохицуулалт тус улсад 2019 онд нэвтэрсэн байсан тул тус зохицуулалтын дагуу үйл ажиллагаа явуулж буй бол дижитал хөрөнгийн биржийн зохицуулалтыг

гаргахаар ажиллаж буй аж. Өөрөөр хэлбэл Үнэт цаас болон биржийн комисс нь сэндбокс туршилтын үр дүнд суурилан зохицуулалтын дүрэм, журамд өөрчлөлт оруулах санал боловсруулах хэлбэрээр ажиллаж байна.

Филиппиний Даатгалын хорооны хувьд технологийн компаниудыг даатгалын компаниудтай хамтран ажиллах замаар зохицуулалтад оруулах үндсэн зорилгоор сэндбоксыг хэрэгжүүлдэг бөгөөд сэндбоксод үйлчилгээгээ турших байгууллагыг даатгалын үйл ажиллагаа эрхлэх зөвшөөрөл авсан байхыг эсхүл зөвшөөрөлтэй байгууллагатай хамтарч ажиллахыг шаарддаг.

3.2.7. Их Британи Улс

Хууль, эрх зүйн зохицуулалт: Их Британи нь дэлхийн финтекийн төвүүдийн нэг бөгөөд Лондон хот нь олон улсын хөрөнгө оруулалт, технологийн шинэчлэл, санхүүгийн инновацын гол төв болсон. Тус улс нь дижитал санхүүгийн бүтээгдэхүүнүүдийг анхлан нэвтрүүлж, шинэ бизнес загваруудыг дэмжих зохистой хууль эрх зүйн орчин бүрдүүлснээр финтекийн салбарыг дэлхийн хэмжээнд тэргүүлэх хэмжээнд хүргэсэн.

Их Британи нь финтек салбарыг зохицуулахдаа “уян хатан, эрсдэлийн суурьтай” (principles – based, risk – based) аргачлалыг хэрэгжүүлдэг бөгөөд энэ нь хууль тогтоомжийг нарийн жагсаалтаар биш, харин ерөнхий зарчимд суурилсан байдлаар хэрэгжүүлэх боломжийг олгодог. Үүний үндэс нь 2000 онд батлагдсан “Санхүүгийн үйлчилгээ ба зах зээлийн тухай хууль”

(Financial Services and Markets Act 2000, FSMA 2000) бөгөөд энэ хуулиар Санхүүгийн Үйлчилгээний Зохицуулагч байгууллага (FCA) болон Төв Банк (Bank of England, PRA) нь зохицуулалтын бүрэн эрхээ эдэлдэг (Ferran, 2001).

Финтек нь өөрөө “санхүүгийн үйлчилгээ” ангилалд багтдаг учир FSMA 2000–ын дагуу лицензтэй үйл ажиллагаа явуулах ёстой. Гэвч шинэ технологи, инновац гарч ирэхтэй зэрэгцэн FCA нь уламжлалт зохицуулалтын хандлагыг зөөллөх, хуульд нийцсэн боловч дэмжих механизм (supportive regulation) хэрэгжүүлдэг. Үүнийг 2021 оны Kalifa Review of UK Fintech–т онцолсон бөгөөд төрийн бодлого нь “innovation–friendly” хандлагыг эрх зүйн хүрээнд хэрэгжүүлэхэд чиглэж байгааг тэмдэглэсэн (Kalifa, 2021). Финтекийн салбар нь Их Британид эдийн засгийн өсөлт, ажлын байр бий болгох, санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэхэд чухал хувь нэмэр оруулж байгаа бөгөөд хөрөнгө оруулалт, гарааны бизнесүүдийн тоо, зах зээлийн багтаамжаар Европт тэргүүлдэг. Тус улсын финтекийн хөгжлийг ковид–19 цар тахал улам хурдасгаж, дижитал банк, цахим зээл, хиймэл оюун ухаанд суурилсан хөрөнгө удирдлага, даатгалын технологи зэрэг үйлчилгээнүүдийг олон нийт өргөн ашиглах болсон.

Их Британийн финтекийн салбарыг дараах үндсэн байгууллагууд хариуцан зохицуулдаг:

- Их Британийн Санхүүгийн Үйлчилгээний Зохицуулагч Байгууллага – санхүүгийн зах зээлийн үйл ажиллагаанд тусгай зөвшөөрөл олгох, хяналт тавих үүрэгтэй;

- Их Британийн Худалдаа, Үйлдвэрийн Яам–финтекийн салбарт төрийн бодлого, хөгжлийн хөтөлбөр хэрэгжүүлдэг;
- Их Британийн Хэрэглэгчийн Эрхийг Хамгаалах Байгууллага–хэрэглэгчийн эрх ашиг, шударга өрсөлдөөнийг хянадаг;
- Их Британийн Төв банк–мөнгөний бодлого, төлбөрийн систем, криптовалюттай холбоотой зохицуулалтыг боловсруулахад мөн оролцдог.

Түүнчлэн төр, хувийн хэвшлийн хамтын ажиллагааг бэхжүүлэх зорилгоор Финтекийн бодлогын форум, Финтекийн зөвлөл, Шинэчлэлтийн хөтөлбөрүүд хэрэгждэг.

Финтекийн салбарыг дараах үндсэн хуулиар зохицуулж байна:

- Санхүүгийн үйлчилгээний тухай хууль –банк, үнэт цаас, хөрөнгө оруулалттай холбоотой бүх төрлийн үйлчилгээнд хамаардаг;
- Электрон мөнгөн гүйлгээний тухай журам–төлбөрийн үйлчилгээ, цахим мөнгөн түрийвч, гүйлгээний платформуудад хамаарна;
- Мөнгө угаахтай тэмцэх тухай хууль –бүх финтек үйлчилгээ үзүүлэгчид мэдээлэл цуглуулах, илрүүлэх, тайлагнах үүрэгтэй;
- Өгөгдөл хамгаалах тухай хууль (GDPR–тэй дүйцэх зохицуулалт)–хэрэглэгчийн мэдээлэл, өгөгдлийн аюулгүй байдлыг хангах журам;
- Хөрөнгө оруулалтын хуулиуд–

криптовалют, токен санал болголт, хөрөнгө оруулалтын зөвлөгөө үзүүлэхэд хамаарах зохицуулалт.

Их Британи нь салбар тус бүрийн хууль тогтоомжид үндэслэсэн уян хатан, эрсдэлд суурилсан зохицуулалтын загвар хэрэгжүүлдэг. Финтек үйлчилгээ үзүүлэгч нь бүтээгдэхүүн, үйлчилгээндээ тохирсон зөвшөөрөл авч үйл ажиллагаа явуулна. Зохицуулалтын хандлага нь:

- Эрсдэлийн ангилалд тулгуурласан, хувьсах зохицуулалт;
- Инновацид ээлтэй, туршилтад нээлттэй зохицуулалт;
- Хэрэглэгчийн эрх хамгаалалт, өгөгдөл хамгаалалтыг тэргүүнд тавих;
- Санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах олон агентлагийн уялдаа.

Их Британид дараах төрлийн финтек бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ амжилттай хөгжиж, нийт иргэд болон бизнесүүдийн өдөр тутмын хэрэглээнд бүрэн нэвтэрсэн байна:

- Цахим банк ба необанк: Starling Bank, Monzo зэрэг зөвхөн цахимаар үйл ажиллагаа явуулдаг банкууд нь хэрэглэгчдийн тоогоор улам бүр нэмэгдэж, уламжлалт банкны зах зээлийг орлож эхэлж байна.
- Цахим мөнгөн түрийвч, шилжүүлэг, цахим төлбөрийн платформууд (Revolut, Wise зэрэг)–гадаад, дотоодын төлбөрийг хялбар, хямд шийдлээр дамжуулдаг.
- Хөрөнгө оруулалтын автомат зөвлөхүүд (robo–advisors)–хиймэл оюун ухаанд суурилсан хөрөнгө

удирдлагын шийдлүүд.

- Криптовалют, блокчэйн үйлчилгээ–хэрэглэгчдэд зориулсан крипто түрийвч, биржийн үйлчилгээ, ухаалаг гэрээний платформууд.
- “Одоо аваад дараа төл” үйлчилгээ, цахим зээлийн платформ, жижиг бизнесийн санхүүжилтийн систем.

Тус улсад финтекийн бүтээгдэхүүн нь уламжлалт санхүүгийн тогтолцоотой нягт уялдаа холбоотойгоор хөгжиж, банкны салбарт хүчтэй өрсөлдөөн бий болгосон.

Сэндбоксын дараах зохицуулалт: Их Британи Улсын сэндбокс зохицуулалт нь зөвхөн туршилтын зорилгоор ашиглагддаг бөгөөд сэндбоксод хамрагдсанаараа аливаа төрлийн зохицуулалтын шаардлагаас зайлсхийх эсхүл хөнгөвчилсөн, түргэвчилсэн хэлбэрээр шаардлагатай зөвшөөрлийг авах нөхцөл болохгүй. Амжилттай туршигдсан үйлчилгээг холбогдох шаардлагаа ханган зөвшөөрөл аван үйл ажиллагаагаа явуулахыг шаарддаг. Тус улсад сэндбоксын дэргэд инновацын зөвлөх үйлчилгээ мөн хэрэгждэг бөгөөд сэндбоксод амжилттай туршигдсан үйлчилгээг албан ёсны зөвшөөрлөө аван зах зээлд бүрэн нэвтрэхэд зөвлөн туслах зорилготой менежерүүдийг бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ тус бүрээр нь хуваарилдаг. Олон санхүүгийн байгууллага зөвхөн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээгээ туршихаас гадна зохицуулалтын шаардлагыг таних замаар аажмаар зах зээлд нэвтрэхийн тулд сэндбоксыг сонгодог.

Мөн сэндбоксод туршигдсан бүх үйлчилгээ

нь зөвшөөрөлтэй үйл ажиллагаа байх шаардлагагүй бөгөөд амжилттай туршигдсан зарим үйлчилгээг зохицуулалтгүйгээр үйл ажиллагаа явуулахыг зөвлөх тохиолдлууд байдаг. Түүнчлэн сэндбоксад амжилттай туршигдсан байгууллагууд тусгай зөвшөөрөлтэй банк, санхүүгийн байгууллагуудтай хамтрах замаар үйл ажиллагаагаа зах зээлд нэвтрүүлэх тохиолдлууд түгээмэл байдаг.

Хэрэв сэндбоксын туршилтын үр дүнд зохицуулалтын хууль, журамд өөрчлөлт оруулах шаардлага үүсвэл Санхүүгийн үйлчилгээний зохицуулагч байгууллага нь Сангийн яамтай хамтран холбогдох өөрчлөлтийг оруулдаг. Их Британи Улсын сэндбокс зохицуулалтын тухайд зохицуулалтын орчны өөрчлөлт, шинэчлэлтээс илүүтэй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний бизнес загвар, технологийг туршихад чиглэсэн байдаг ба амжилттай туршигдсан үйлчилгээг зохицуулалтын шаардлагаа заавал хангахыг шаарддаг тул сэндбоксоос амжилттай гарсан төслийн тоо харьцангуй бага байна.

3.2.8. Швейцар Улс

Хууль, эрх зүйн зохицуулалт: Швейцар улс нь дэлхийд санхүүгийн тогтвортой байдлаараа алдартай бөгөөд энэ орчин нь финтекийн инновацыг идэвхтэй хөгжүүлэх үндэс суурь болж өгдөг. Тус улсын финтекийн зах зээл сүүлийн арван жилд эрчимтэй тэлж, олон улсын хөрөнгө оруулагчид, гарааны компаниудын сонирхлыг татах болжээ. Төв байр нь Цюрих болон Женев хотуудад

төвлөрсөн бөгөөд олон улсын хэмжээнд нэр хүнд бүхий финтек үйлчилгээ үзүүлэгчид үүсэж бий болсон.

Швейцарт уламжлалт банк, хөрөнгө оруулалтын байгууллагууд финтек технологийг идэвхтэй нэвтрүүлж байгаа бөгөөд блокчэйн, криптовалюта, дижитал зээл, цахим банкны шийдлүүд энэ салбарыг түүчээлж байна. Уг улс нь “Крипто хөндий” гэх нэрээр олон улсад танигдсан Цуг мужид төвлөрсөн криптовалюта, блокчэйн компаниудын бөөгнөрөл бий болгосон нь технологийн кластер болон хөгжиж байгаа юм.

Швейцар улсад финтекийн зохицуулалт нь төрийн байгууллагуудын хамтын ажиллагаанд суурилсан, төвлөрсөн бус системтэй бөгөөд дараах гол байгууллагууд үүрэг гүйцэтгэдэг:

- Швейцарын Санхүүгийн Зах Зээлийг Хянан Зохицуулах Алба–финтекийн үйл ажиллагаа, тусгай зөвшөөрөл, хяналт, хөрөнгө оруулалтын зохицуулалтыг хэрэгжүүлдэг гол байгууллага;
- Швейцарын Үндэсний Банк–мөнгөний бодлого, төлбөрийн систем, дижитал франкийн судалгаа;
- Холбогдох орон нутгийн байгууллагууд –блокчэйн болон криптовалютын үйлчилгээтэй холбоотой бизнесийг мужийн түвшинд дэмждэг;
- Мэдээлэл хамгаалах газрууд–хэрэглэгчийн өгөгдөл, нууцлалын эрхийг хамгаалах асуудалд хяналт тавьдаг.

Эдгээр байгууллагуудын уялдаа, нарийн

ялгаатай зохицуулалт нь санхүүгийн салбарын тогтвортой байдал, эрх зүйн тодорхой байдлыг хангаж өгдөг.

Швейцарын зохицуулалт нь инновацыг дэмжих, эрсдэлийг удирдах, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах гэсэн гурван тулгуурт үндэслэсэн. Зохицуулалт нь технологид төвлөрөхөөс илүүтэй тухайн үйл ажиллагааны шинж чанарт суурилдаг бөгөөд үүгээрээ олон улсын жишигт нийцсэн уян хатан тогтолцоотой гэдгээрээ ялгардаг.

2017 онд тусгай финтекийн зөвшөөрөл бий болсон ба энэ нь банкны тусгай зөвшөөрөл шаардагдахгүйгээр тодорхой хэмжээний хадгаламжийн үйлчилгээ үзүүлэхийг хүртэл зөвшөөрдөг. Ингэснээр гарааны бизнесүүдэд санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэх эрх зүйн боломж нээгдсэн. Мөн зохицуулалтын сэндрокс туршилтын орчныг албан ёсоор байгуулалгүйгээр, хууль эрх зүйн уян хатан байдлаар туршилтыг дэмжих тогтолцоо бүрдүүлсэн байдаг.

Швейцарын зохицуулалт нь:

- Эрсдэлийн ангилалд тулгуурласан шаталсан зөвшөөрөл;
- Хууль ёсны, өрсөлдөх чадвартай орчныг бүрдүүлэхэд чиглэсэн;
- Мэдээлэл хамгаалалт, мөнгө угаахын эсрэг хүчтэй хяналт;
- Криптовалют болон блокчэйн технологид тусгай анхаарал хандуулсан.

Швейцар улсад дараах төрлийн финтек үйлчилгээ түлхүү хөгжиж байна:

- Цахим мөнгөн түрийвч болон төлбөрийн системүүд–хэрэглэгчид

банкны гүйлгээ, төлбөрийг хялбар гүйцэтгэх боломжтой;

- Дижитал банк болон мобайл банкны үйлчилгээ–банкнууд финтек технологид тулгуурлан хэрэглэгчдэдээ илүү хүртээмжтэй үйлчилгээ санал болгож байна;
- Блокчэйн суурилсан үйлчилгээ –ухаалаг гэрээ, токенжуулалт, хөрөнгийн цахим бирж зэрэг үйлчилгээнүүд;
- Криптовалютын үйлчилгээ–крипто бирж, хадгаламж, зоос гаргалт зэрэг;
- Хөрөнгө оруулалтын автомат зөвлөх үйлчилгээ–өгөгдлийн шинжилгээнд суурилсан хөрөнгийн удирдлага;
- “Одоо аваад дараа төл” үйлчилгээ, цахим зээл, жижиг бизнесүүдэд зориулсан санхүүжилтийн цахим системүүд.

Швейцарын онцлог нь блокчэйн болон криптовалютаар холбоотой финтек үйлчилгээ өндөр төвшинд хөгжсөн бөгөөд энэ чиглэлээр дэлхийн хэмжээнд тэргүүлэгчдийн нэг болжээ.

Финтекийн үйл ажиллагаа дараах гол хууль, зохицуулалтаар зохицуулагдана:

- Банкны тухай хууль–банкны үйлчилгээ, хадгаламж, зээлийн нөхцөлд хамаарна;
- Финтекийн тусгай зөвшөөрлийн журам–бага эрсдэлтэй санхүүгийн үйлчилгээ эрхлэх компаниудад зориулсан эрх зүйн зохицуулалт;
- Криптовалют болон блокчэйн технологийн тухай удирдамж–токен

санал болголт, арилжаа, хадгаламж зэрэг;

- Мөнгө угаахтай тэмцэх тухай хууль– бүх финтек үйлчилгээ үзүүлэгч

байгууллага хамаарна;

- Өгөгдөл хамгаалах тухай хууль– хэрэглэгчийн мэдээлэл, цахим нууцлалд хамаарна.

Хүснэгт 4. Улс орнуудын финтекийн зохицуулалт

Улс	Зохицуулалт	Тусгай зөвшөөрөл	Зохицуулагч байгууллага	Зохицуулалтын хандлага
Казахстан	Хосолмол зохицуулалт: Үндэсний хууль болон Астана олон улсын санхүүгийн төвийн тусгай эрх зүй	Санхүүгийн үйлчилгээний тусгай зөвшөөрөл; крипто, финтек, туршилтын орчны зөвшөөрөл	Үндэсний банк; Астана олон улсын санхүүгийн төвийн Санхүүгийн үйлчилгээний зохицуулагч; Санхүүгийн зах зээлийн агентлаг	Инновацыг дэмжих, санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх, уян хатан, эрсдэлд суурилсан хандлага
Сингапур	“Төлбөрийн үйлчилгээний тухай хууль” зэрэг нэгтгэсэн зохицуулалттай	Санхүүгийн үйлчилгээ, цахим мөнгө, крипто үйлчилгээний тусгай зөвшөөрөл	Сингапурын Санхүүгийн Захиргааны газар	Хөнгөн, эрсдэлд суурилсан, инновацад нээлттэй, удирдамжаар чиглүүлдэг
Филиппин	Төрөөс баталсан финтекийн стратеги, Төлбөрийн үйлчилгээ, Мөнгө угаахын эсрэг хууль	Цахим мөнгө, дижитал банк, зээл, крипто үйлчилгээний тусгай зөвшөөрөл	Филиппиний Төв банк; Харилцаа холбоо, мэдээллийн технологийн газар; Үнэт цаасны комисс	Хэрэглэгчийн хамгаалалтад суурилсан, зохицуулалтын туршилтыг дэмждэг, эрсдэлийн ангилалд тулгуурладаг
Их Британи	Санхүүгийн үйлчилгээний тухай хууль, зохицуулалтын туршилтын орчны журам	Санхүүгийн үйлчилгээ, финтек бүтээгдэхүүнд тусгай зөвшөөрөл	Санхүүгийн үйлчилгээний зохицуулагч; Их Британийн Төв банк	Эрсдэлд суурилсан, инновацыг турших sandbox системтэй, маш сайн тодорхойлогдсон стандарт бүхий хандлага
Япон	Цахим санхүүгийн гүйлгээ, криптовалютын хууль, сэндбокс туршилтын зохицуулалт	Финтек үйлчилгээ, крипто арилжаа, цахим мөнгөний тусгай зөвшөөрөл	Японы Санхүүгийн үйлчилгээний хороо; Төв банк	Хуульчлагдсан, өндөр шаардлагатай боловч инновацад уян хатан

Швейцар	Финтекийн тусгай зөвшөөрөл бүхий хууль эрх зүйн систем	Банкны болон финтекийн тусгай зөвшөөрөл; крипто, блокчэйн зориулсан лиценз	Швейцарын Санхүүгийн Зах Зээлийн Зохицуулагч; Үндэсний банк	Технологийн төвийг сахисан, үйл ажиллагаанд суурилсан, хөрвөх чадвартай зохицуулалт
Өмнөд Солонгос	“Санхүүгийн инновацыг дэмжих тухай хууль” санхүүгийн бусад хууль	Инновацын үйлчилгээний зөвшөөрөл, цахим мөнгө, P2P зээл, дижитал банк	Санхүүгийн үйлчилгээний хороо; Санхүүгийн хяналтын газар	Sandbox, эрсдэлд суурилсан зохицуулалт; инновацад онцгой дэмжлэгтэй
Мексик	“Финтекийн тухай хууль” бүс нутгийн анхны иж бүрэн финтек хууль	Санхүүгийн технологийн байгууллагын тусгай зөвшөөрөл; цахим мөнгө, краудфандинг, виртуал хөрөнгө	Мексикийн Төв банк; Сангийн яам; Санхүүгийн хяналтын байгууллагууд	Удирдлагын 6 зарчимд суурилсан; идэвхтэй шинэчлэгддэг зохицуулалт

Дээр дурдсан орнуудын жишээн дээр үндэслэн авч үзвэл, финтек (санхүүгийн технологи) салбарын зохицуулалтыг хэрэгжүүлэх хууль эрх зүйн тогтолцоо, зохицуулалтын байгууллага, зохицуулалтын хандлага нь улс орон бүрд өөр боловч нийтлэг чиг хандлага, зарим ижил төстэй байдал илэрч байна.

Зохицуулалтын нийтлэг хандлагууд

Финтекийг зохицуулах нийтлэг хандлага, зарчим дараах байдлаар ажиглагдаж байна:

- **Сэндбокс механизм:** Ихэнх орнууд туршилтын зохицуулалтын орчныг нэвтрүүлж, шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг хязгаарлагдмал хүрээнд, хяналт дор турших боломж олгож байна. Үүнд Их Британи, Сингапур, БНСУ, Филиппин, Мексик, Бразил,

Бахрейн зэрэг орнууд багтана.

- **Эрсдэлд суурилсан зохицуулалт:** Сингапур, Их Британи, Япон зэрэг орнууд нь технологийн эрсдэлийг үнэлэн уян хатан, мэргэжлийн зохицуулалтын арга хэрэглэж байна.
- **Инновацыг дэмжсэн уян хатан орчин:** БНСУ, Бахрейн зэрэг орнууд хуульчлагдсан чөлөөт бүс (sandbox zone) болон инновацын төвүүдийг ажиллуулж, эрх зүйн хөнгөлөлт үзүүлдэг.
- **Хил дамнасан зохицуулалтын уялдаа:** Европын Холбоо, Сингапур зэрэг орнууд нь олон улсын стандартад нийцсэн, хил дамнасан санхүүгийн үйлчилгээний зохицуулалтыг боловсруулж байна.

3.2.9. Монгол Улсын хууль, эрх зүйн зохицуулалт

Хууль, эрх зүйн зохицуулалт: Монгол улсад финтек салбар сүүлийн жилүүдэд харьцангуй хурдтай хөгжиж байгаа. Эдийн засгийн өсөлт, технологийн дэвшил болон интернэтийн хэрэглээний түвшин өндөр байгаагаас үүдэн финтекийн үйлчилгээ хэрэглэх нь нэмэгдсээр байна. Дараах үйлчилгээнүүд голлон хөгжиж байна:

- Дижитал төлбөр тооцоо: Монголд гар утсанд суурилсан, цахим банк, QR код ашигласан төлбөрийн системүүд эрчимтэй хөгжиж байгаа.
- Хадгаламж болон зээл: Технологийн компанийн зээлийн үйлчилгээ, онлайн зээлийн платформууд хөгжиж байна.
- Блокчэйн болон криптовалют: Криптовалют болон блокчэйн технологи нь Монгол улсад албан ёсны зохицуулалтгүй боловч сонирхолтой салбар болж байгаа.
- Иргэдийн санхүүгийн менежмент: Үүний хүрээнд олон төрлийн санхүүгийн платформууд хэрэглэгчдийн хэрэглээг илүү хялбар болгох зорилгоор хэрэгжиж байна.

Голлох технологиудын хувьд:

- Мобайл төлбөрийн системүүд: Mongol Pay, E-Mongolia, QPay зэрэг мобайл үйлчилгээнүүд Монголын зах зээлд гол технологи болж байна.
- API болон интеграци: Монголын банкнууд болон финтекийн компаниуд хоорондоо API ашиглаж, үйлчилгээний хамтын ажиллагааг өргөжүүлж байна.

- Блокчэйн: Монголын санхүүгийн зах зээлд блокчэйн технологийг судалж, ашиглах сонирхол нэмэгдэж байна.

Монгол Улсад финтекийн үйл ажиллагааг дараах хуулиудын хүрээнд зохицуулж буй хэдий ч хуулиар зохицуулагдах үйлчилгээг нарийвчлан заасан байдаг нь зах зээлд шинэ үйлчилгээ нэвтрэхэд сул тал болж байна. Үүнд:

- Төлбөрийн үйлчилгээний тухай хууль (2021 он)–цахим мөнгө, төлбөрийн үйлчилгээ эрхлэх тусгай зөвшөөрөл, төлбөрийн систем, түрийвчний үйлчилгээ зэрэгт хамаарах зохицуулалтыг тусгасан;
- Цахим гарын үсгийн тухай хууль, Хувийн мэдээлэл хамгаалах тухай хууль, Цахим орчны аюулгүй байдлын тухай хууль (2023 он)–финтекийн цахим орчинд тавигдах шаардлага, хэрэглэгчийн мэдээллийн хамгаалалт, өгөгдлийн нууцлал, кибер аюулгүй байдлыг зохицуулж байна;
- Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль–хувьцааны хамтын санхүүжилт болон зарим төрлийн шинэ үйлчилгээнд хамаарах зохицуулалтыг тусгаж эхэлсэн;
- Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны тухай хууль–нарийвчлан заасан 9 төрлийн үйл ажиллагаанд хамааран хэрэгждэг, финтек зээл, цахим төлбөр тооцоо, мөнгөн гуйвуулга, төлбөр тооцооны хэрэгсэл гаргах зэрэг финтекийн үйл ажиллагаа тус хуулийн хүрээнд зохицуулагддаг;

- Даатгалын тухай хууль–даатгалын тухай хууль болон бусад зохицуулалтын журмаар даатгалын үйл ажиллагааг цахимаар явуулах нөхцөл бүрдсэн;
- Виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгчийн тухай хууль– виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгчийн үйл ажиллагааг зохицуулахад чиглэсэн хууль.

Монгол улсад Финтек салбарын хөгжлийг одоогоор Сангийн яам, Монгол банк болон Санхүүгийн зохицуулах хорооны хамтын ажиллагааны хүрээнд янз бүрийн агентлаг хоорондын зохицуулах байгууллагуудаар дамжуулан хэрэгжүүлж байна. Үүнд:

- Монголбанк–төлбөр тооцооны систем, цахим мөнгөн хөрөнгө, дижитал банк зэрэг шинэ үйлчилгээний хүрээнд хяналт тавьдаг;
- Санхүүгийн зохицуулах хороо–банк бус санхүүгийн байгууллага, даатгал, хөрөнгийн зах зээл, цахим мөнгө, краудфандинг (олон нийтээс хөрөнгө босгох үйлчилгээ) зэрэг секторт хяналт тавьж, зарим финтек төрлийн үйлчилгээг хариуцдаг;
- Харилцаа холбоо, мэдээллийн технологийн газар, Кибер аюулгүй байдлын газар–мэдээллийн аюулгүй байдал, хувийн мэдээлэл хамгаалахтай холбогдох зохицуулалтыг хариуцдаг.

Түүнчлэн Үндэсний төлбөрийн системийн зөвлөл болон Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл, Сэндбоксын зөвлөлүүд

байгуулагдан санхүү, технологийн зохицуулагч байгууллагуудын хамтарч ажиллах боломжийг бүрдүүлж байна. Үндэсний төлбөрийн системийн зөвлөл болон Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл нь Сангийн яам, Санхүүгийн зохицуулах хороо, Монгол банкны оролцоотойгоор зөвхөн шаардлагатай үеүдэд Финтек инновацтай холбоотой асуудлуудыг хэлэлцдэг. Гэсэн хэдий ч эдгээр байгууллагууд нь үндэсний төлбөрийн системийн зохицуулалт, хяналт болон санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангахад чиглэсэн бөгөөд финтекийн хөгжлийг чиглүүлэх нь тэдний эрх мэдлийн хүрээнд албан ёсоор багтаагүй. Мөн санхүүгийн салбарын зохицуулагч байгууллагуудаас бусад төрийн байгууллага хоорондын уялдаа холбоо хязгаарлагдмал бөгөөд финтекийн хөгжил, санхүүгийн зохицуулах байгууллагуудаас гаргаж буй шинэ төрлийн зохицуулалтыг бусад төрийн байгууллагууд төдийлөн бүрэн ойлгодоггүй зэрэг асуудлууд байна.

Сэндбоксын дараах зохицуулалт: Санхүүгийн зохицуулах хороо нь 2021 оноос эхлэн сэндбокс зохицуулалтыг нэвтрүүлэн хэрэгжүүлж буй бөгөөд өнөөгийн байдлаар 8 байгууллага сэндбоксод орон үйл ажиллагаагаа явуулж байна. Гэсэн хэдий ч амжилттай туршигдсан бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг зах зээлд нэвтрүүлэхэд холбогдох зохицуулалтын орчин нь үүсээгүй, шинэ төрлийн үйлчилгээг бүртгэх, зөвшөөрөл олгох эрх нь Санхүүгийн зохицуулах хороонд олгогдоогүй зэрэг асуудлууд үүсэж байна.

Санхүүгийн салбарт хүчин төгөлдөр

мөрдөгдөж буй хуулиуд нь тухайн хуулиудад хамаарах үйл ажиллагааг нарийвчлан заасан байдаг нь шинэ төрлийн үйлчилгээ зах зээл нэвтрэх тухай бүр хуульд өөрчлөлт оруулах шаардлагыг үүсгэж байна. Хуульд өөрчлөлт оруулах нь цаг хугацаа ихээхэн шаарддагаас үүдэн амжилттай туршигдсан бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг зах зээлд нэвтрүүлэхэд хугацаа их авах тохиолдлууд гардаг. Энэхүү нөхцөл байдалд үндэслэн Санхүүгийн зохицуулах хорооны дарга, Сангийн сайд, Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2025 оны 124/75/А/86

тоот хамтарсан тушаалаар нэмэлт өөрчлөлт оруулж шаардлагатай зохицуулалтын орчин бүрдэх хүртэлх хугацаанд санхүүгийн зохицуулагч байгууллага түр зохицуулалтыг хэрэгжүүлж болох эрхийг авсан. Тус нэмэлт өөрчлөлт нь амжилттай туршигдсан бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг сэндроксоос гаргах нэг арга хэрэгсэл болж буй хэдий ч түр хугацаатай хэрэгжих зохицуулалт тул шинэ үйлчилгээнд тохирсон хууль, эрх зүйн зохицуулалтыг бүрдүүлэх хэрэгцээ шаардлага хангагдахгүй хэвээр байна.

IV. ОЛОН УЛСЫН БАЙГУУЛЛАГУУДЫН ФИНТЕК САЛБАРЫН ЧИГЛЭЛЭЭР БАРИМТАЛЖ БУЙ БОДЛОГО, ЗОХИЦУУЛАЛТ

Олон улсын байгууллагууд бодлогын хувьд нийтлэг финтекийн зохицуулалтад үйл ажиллагааны төрөл тус бүрд зориулсан салангид, чиглэсэн зохицуулалтын хандлага болох Модуляр зохицуулалтыг хэрэгжүүлэхийг илүүд үзэж байна. Энэхүү

зохицуулалт нь уламжлалт «нэг хууль–бүх финтек» гэдэг нэгтгэсэн загвараас ялгаатай, харин технологийн төрөл, эрсдэл, үйлчилгээний онцлогт суурилсан уян хатан тогтолцоо юм.

Хүснэгт 5. Олон улсын байгууллагуудын финтек салбарт баримталж буй бодлого, баримт бичиг

Олон улсын байгууллага	Финтек зохицуулалтын талаар баримталж буй бодлого	Баталсан баримт бичиг	Товч агуулга
Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл (Financial Stability Board (FSB))	Санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах үүднээс финтекийн эрсдэлийг урьдчилан тооцож, function-based зохицуулалтыг дэмжих	– <i>Supervisory and Regulatory Approaches to Fintech (2017)</i> – <i>Global Stablecoin Arrangements (2020)</i> – <i>Recommendations on Crypto-Assets (2023)</i>	Шинэ технологи, бизнес моделийн эрсдэлийг таньж, үйл ажиллагаанд суурилсан зохицуулалт хийхийг зөвлөсөн.

Олон улсын Санхүүгийн Хориг арга хэмжээ авах байгууллага (Financial Action Task Force (FATF))	Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэхийн тулд финтекийг AML/CFT хүрээнд зохицуулах	<i>–Guidance for a Risk-Based Approach to Virtual Assets and VASPs (2019, шинэчлэгдсэн 2021)</i>	Крипто хөрөнгө болон үйлчилгээ үзүүлэгчдэд KYC, monitoring, licensing-ийн шаардлага тавьсан
Олон улсын Төлбөр Тооцооны банк (Bank for International Settlements (BIS))	Санхүүгийн тогтолцооны үр ашиг, тогтвортой байдлыг дэмжих үүднээс төв банкнуудад зориулсан финтек чиг хандлага, технологийн үнэлгээ хийх	<i>– Fintech and the Future of Finance (2022)</i> <i>– Embedded Supervision (2020)</i>	Санхүүгийн үйлчилгээ улам модуляр болж байгаа тул зохицуулалт ч мөн тийм байх ёстой гэж үзсэн.
Олон Улсын Валютын Сан (International Monetary Fund (IMF))	Финтекийн хөгжлийг санхүүгийн хүртээмж, дэд бүтцийн сайжруулалтыг дэмжихийн зэрэгцээ макро эдийн засгийн үр дагаврыг анхаарах	<i>–Fintech Notes: Regulating Fintech (2023)</i> <i>– Digital Money and Central Banks (2021)</i>	Финтекийн функц, үйл ажиллагаа бүрийг өөрийн эрсдэлийн дагуу зохицуулах ёстой гэж үзсэн.
Дэлхийн Банк (World Bank Group (WB))	Санхүүгийн хүртээмжийг сайжруулах, дижитал санхүүг дэмжих, мөн зохицуулалтын орчныг сайжруулахад анхаарах.	<i>–Fintech and Financial Inclusion (2022)</i> <i>– Regtech, Suptech and the Role of Regulators (2021)</i>	Хөгжиж буй орнуудад финтекийг зохистой дэмжих, хэрэглэгчийг хамгаалах
Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллага (International Organization of Securities Commissions (IOSCO))	Үнэт цаасны зах зээлд финтекийн үзүүлж буй нөлөөг үнэлж, хөрөнгө оруулагчийг хамгаалах чиглэлд анхаарал хандуулах	<i>– Policy Recommendations for Crypto and DeFi (2023)</i>	Хөрөнгийн зах зээлд орж буй финтекийг risk-based, technology-neutral зарчмаар зохицуулах
Банкны хяналтын Базелийн хороо (Basel Committee on Banking Supervision (BCBS))	Банкнуудын финтек эрсдэл (кредит, үйл ажиллагааны, технологийн эрсдэл гэх мэт)-ийг үнэлэх, зохистой хяналт тавих	<i>–Sound Practices: Implications of Fintech for Banks and Supervisors (2018)</i>	Банк, финтекийн хамтын ажиллагааны үед үүсэх зохицуулалтын хийдлийг арилгах

Олон улсын даатгалын хяналтын байгууллагын холбоо (International Association of Insurance Supervisors (IAIS))	Даатгалын салбарт финтекийн үр нөлөөг үнэлж, эрсдэлд суурилсан хяналт зохицуулалт санал болгох	<i>Application Paper on the Use of Digital Technology in Inclusive Insurance (2018)</i> <i>Fintech Developments in the Insurance Sector (2020)</i> <i>Issues Paper on the Use of Big Data Analytics in Insurance (2020)</i>	Даатгалын салбартай холбоотой эрсдэлийг тодорхойлж, хяналтын чиглэл санал болгосон

V. ФИНТЕК ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ИРЭЭДҮЙН ЧИГ ХАНДЛАГА

Нээлттэй санхүүгийн экосистем (open banking): Бразил, Их Британи, Европын холбоо зэрэг улс орнууд нь хэрэглэгчийн өгөгдлийг гуравдагч этгээдэд нээлттэйгээр өгөх эрхзүйн орчныг бүрдүүлж байна.

Эрсдэлд суурилсан, уян хатан зохицуулалттай орнууд (жишээ нь: Их Британи, Сингапур, Швейцар) нь финтекийн хөрөнгө оруулалт, инновацын чадавхаар тэргүүлж буй бол бүтээгдэхүүн төвтэй зохицуулалттай орнуудад хууль нь илүү нарийвчлалтай, тогтвортой байдлыг хангах, эрсдэлийг удирдах чиглэлд давуу байж болох ч шинэ төрлийн үйлчилгээг зах зээлд нэвтрүүлэхэд сул тал болж байна.

Финтекийн зохицуулалтын хамгийн үр дүнтэй хандлага бол эрсдэлд суурилсан, технологид төвийг сахисан, инновацыг дэмжсэн уян хатан тогтолцоо юм. Ингэснээр компаниуд зах зээлд хурдан нэвтэрч, хэрэглэгчийг хамгаалж, зах зээлийн өрсөлдөх чадвар өсдөг. Харин хэт хуульчилсан, бүтээгдэхүүн төвтэй зохицуулалт нь шинэ бизнесүүдийг

сааруулж, зохицуулалтаас зайлсхийх шалтгаан болдог.

Финтекийн салбарын зохицуулалт нь уламжлалт санхүүгийн хууль эрх зүйн тогтолцооны хязгаарлалтыг даван туулж, шинэ технологид уян хатан хариу үйлдэл үзүүлэх шаардлагад үндэслэн хөгжиж байна. Салбарын шинж чанар, эрсдэл, хэрэглэгчийн оролцооны түвшнийг харгалзан дараах нэгдсэн хандлагууд ажиглагдаж байна:

1. Эрсдэлд суурилсан, уян хатан зохицуулалт (Risk-based, adaptive regulation)

Бүх улс орнууд шинэ технологийг шууд хориглох бус, түүний үзүүлэх эрсдэлийг үнэлэх замаар зохицуулах бодлого баримталж байна. Энэ нь:

- Тусгай зөвшөөрлийг үйлчилгээний шинж чанар, эрсдэлийн түвшингээр ялгаж олгох;
- Эрсдэл багатай жижиг үйлчилгээ үзүүлэгчдэд зохицуулалтын дарамтыг багасгах;
- Криптовалют зэрэг шинэ хөрөнгийн

ангиллыг зөвшөөрөлтэй, хяналттай хүрээнд хөгжүүлэх нөхцөл бүрдүүлж байна.

2. Инновацад ээлтэй, туршилтын зохицуулалт (Pro-innovation, sandbox-driven regulation)

Ихэнх улс орнууд зохицуулалтын туршилтын орчин сэндроксыг нэвтрүүлсэн ба үүгээрээ инновацлаг финтек үйлчилгээг хуулийн хүрээнээс түр хугацаанд чөлөөлж, хэрэглэгчийн эрсдэлийг бага хүрээнд турших боломж олгож байна. Үүнд төрийн зөвшөөрөл, эрсдэлийн дүн шинжилгээ, тодорхой хугацааны хязгаарлалт зэрэг хяналтын механизм багтдаг.

3. Хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах чиглэл (Consumer-protection-focused)

Финтекийн үйлчилгээ нь шууд хэрэглэгчтэй харилцдаг учраас хэрэглэгчийн мэдээлэл, өгөгдөл, хөрөнгийг хамгаалах хууль эрх зүйн орчин маш чухал. Үүнд:

- Хувийн мэдээллийн хамгаалалт (data protection);
- Санхүүгийн боловсролыг нэмэгдүүлэх;
- Хөрөнгө оруулагчийн эрсдэлийн талаар урьдчилан мэдээлэх тогтолцоо;
- Бодит цахим баталгаажуулалтын тогтолцоо (authentication/verification) орно.

4. Зохицуулалтын технологийн нэвтрүүлэлт (RegTech ба SupTech)

Финтек компаниуд хууль тогтоомж мөрдөх

үүргээ автоматжуулах, зардал багасгахын тулд зохицуулалтын технологи (RegTech) ашиглаж байна (жишээлбэл: KYC, AML автомат системүүд). Харин зохицуулагч байгууллагууд хяналтын технологи (SupTech) ашиглан зах зээлийн мэдээлэл цуглуулах, эрсдэлийг тооцоолох системийг боловсруулж байна.

5. Технологид төвийг сахисан хандлага (Technology-neutral approach)

Сингапур, Швейцар, Мексик зэрэг улсуудын финтекийн бодлогын нэг гол зарчим бол:

- Тухайн үйлчилгээний хэрэглэгчид үзүүлэх үр нөлөө, эрсдэлийн мөн чанарт анхаарал хандуулдаг;
- Харин үйлчилгээ үзүүлэхэд ашиглагдаж буй технологийн төрөл (блокчэйн, хиймэл оюун ухаан гэх мэт)–д тийм чухал ач холбогдол өгөхгүй, технологийн хувьд төвийг сахисан байр суурь баримталдаг.

6. Хил дамнасан зохицуулалт ба олон улсын уялдаа (Cross-border regulatory cooperation)

- Олон улсын санхүүгийн үйлчилгээ, интернэтэд суурилсан бүтээгдэхүүнтэй холбоотойгоор хил дамнасан зохицуулалтын шаардлага нэмэгдэж байна;
- Их Британи, Япон, Мексик, Сингапур зэрэг улсууд санамж бичиг, хоёр талт гэрээ байгуулж, финтекийн салбарт хүлээн зөвшөөрөгдсөн нийтлэг зохицуулалтын зарчмуудыг бий болгоход анхаарч байна.

ДУГНЭЛТ, САНАЛ

Санхүүгийн зах зээл дэх технологийн дэвшил эрчимжин, санхүүгийн үйлчилгээний хэлбэр, хүрэх суваг, зах зээлийг тогтолцоог өөрчилж байна. Энэхүү өөрчлөлтийг даган санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд мөн уламжлалт хандлагаа эргэн харах, илүү уян хатан, эрсдэлд суурилсан, инновацад ээлтэй зохицуулалтын шийдэл боловсруулах зэргээр бодлого, зохицуулалтдаа өөрчлөлт оруулж байна.

Энэхүү судалгаагаар улс орнууд технологийн хөгжлийг даган бодлого, зохицуулалтын орчиндоо ямар өөрчлөлт, шинэчлэлт гүйцэтгэн, шинэ тутам хөгжиж буй финтек үйлчилгээг хэрхэн зохицуулж, зохицуулалтын ямар бодлого баримталж буйг судлахыг зорилоо. Улс орнууд шинэ технологи, инновацыг хатуу зохицуулах бус илүү уян хатан, эрсдэлд суурилсан аргачлалыг ашиглах, мөн шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг хязгаарлагдмал хүрээнд туршсаны үндсэн дээр зах зээлд нэвтрүүлэх зэргээр ажиллаж байна. Түүнчлэн зарим орнууд финтек үйлчилгээг бүхэлд нь хамарсан тусгай хууль баталж (жишээлбэл, Мексик), зарим нь салбар тус бүрийн хуулиудад тусгай өөрчлөлтүүд оруулж, шинээр бий болсон бүтээгдэхүүнийг үе шаттайгаар зохицуулж байна (жишээлбэл, Их Британи, Япон).

Сэндбокс зохицуулалтын хэрэгслийг ашиглаж буй орнуудын хувьд тус зохицуулалтыг шинэ төрлийн үйлчилгээний хууль зүйн статусыг тодорхойлох, зохицуулалтын шаардлагыг боловсронгуй болгох туршилтын механизм хэлбэрээр ашиглах

тохиолдолд түгээмэл байгаа юм. Манай улсын хувьд ч мөн зохицуулалтын сэндбоксыг 2021 оноос эхлэн хэрэгжүүлж буй хэдий ч сэндбоксод амжилттай туршигдсаны дараах зохицуулалт тодорхой бус хэвээр байна. Энэ нь инновацыг дэмжих чиглэлд баримталж буй бодлогын үр дүн тодорхой бус байх, зах зээлд оролцогчдын итгэлийг сулруулах зэрэг олон сөрөг үр дагавартай юм.

Улс орнууд сэндбоксын дараах зохицуулалтыг дараах байдлаар шийдвэрлэж байна. Үүнд: шинэ төрлийн тусгай зөвшөөрлийн ангилал бий болгох (Казахстан, Филиппин), түр зөвшөөрөл, хяналтын гэрээ, үйл ажиллагаа явуулахыг хориглоогүй тухай захидал зэргийг ашиглан завсрын зохицуулалт хэрэгжүүлэх (Япон, Их Британи), мөрдөгдөж буй хуулиуддаа нэмэлт өөрчлөлт оруулж, шинэ бүтээгдэхүүнийг эрх зүйн хүрээнд хамруулах (Мексик, Швейцар) зэргээр амжилттай туршсан үйлчилгээг албан ёсны хэлбэрт шилжүүлж байна.

Түүнчлэн, технологид суурилсан санхүүгийн үйлчилгээ нь зөвхөн санхүүгийн зохицуулалтаар хязгаарлагдахгүй бөгөөд өгөгдөл хамгаалалт, мэдээллийн аюулгүй байдал, хэрэглэгчийн эрх зүйн хамгаалалт зэрэг олон талт зохицуулалт шаарддаг. Иймээс улс орнуудын зохицуулагч байгууллагууд салбар хоорондын хамтын ажиллагаа, институтын уялдааг шинэ түвшинд гаргаж, финтек зохицуулалтын олон талт бүтэц бий болгож байна.

Судалгааны үр дүнгээс харахад инновацыг дэмжсэн, технологид төвийг сахисан,

эрсдэлд суурилсан зохицуулалт нь хамгийн өргөн хэрэглэгдэж, өндөр үр дүн өгч буй жишиг болох нь харагдав. Тухайлбал, Сингапур, БНСУ, Мексик зэрэг улс орнууд сэндроксоор дамжуулан шинэ төрлийн санхүүгийн үйлчилгээний эрх зүйн орчныг боловсронгуй болгож, амжилттай туршсан бүтээгдэхүүнийг зах зээлд бүрэн нэвтрүүлэх тусгай зөвшөөрөл, журам, хуулийн шинэчлэлийг үе шаттайгаар хэрэгжүүлж байна.

Монгол Улсын хувьд сүүлийн жилүүдэд финтекийн өсөлт хурдацтай явагдаж байгаа ч шинэ үйлчилгээ зах зээлд нэвтрэхэд зохицуулалтын тодорхой бус байдал үүсэх, санхүүгийн зохицуулагч байгууллагуудад тухайн үйлчилгээг бүртгэх, зөвшөөрөх эрх зүйн боломж байхгүй байх зэрэг нөхцөлүүд үүсэж байна. Энэ нь салбарын зохицуулалтын хуулиудаа илүү өргөн хүрээний болгон шинэчилж, инновацад нээлттэй эрсдэлд суурилсан, уян хатан зохицуулалт руу шилжих эсхүл шинэ төрлийн хууль, эрх зүйн зохицуулалтыг нэвтрүүлэх шаардлагатай болгож буй юм.

Судалгааны үр дүнд суурилан дараах саналуудыг боловсрууллаа:

- Мексик, Өмнөд Солонгос улсуудын адилаар шинэ төрлийн финтекийн үйлчилгээг зохицуулах бие даасан хууль боловсруулах эсхүл салбарын хуулиуддаа өөрчлөлт оруулж, шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг хамарсан зохицуулалтыг бий болгох. Энд шинээр гарах бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг урьдчилан харах боломжгүй тул салбарын хуулиудад илүү ерөнхий хэлбэрийн өөрчлөлтүүдийг оруулах;
- Санхүүгийн байгууллагуудыг үйл

ажиллагааны цар хүрээ, хэмжээнээс нь хамааран ялгаатай байдлаар хянаж, зохицуулах эрсдэлд суурилсан илүү уян хатан зохицуулалтыг нэвтрүүлэх. Тодорхой хэмжээний босгыг давсан томоохон санхүүгийн байгууллагуудын хяналтад түлхүү анхааран гарааны бизнесүүд, бага хэмжээтэй оролцогчдын зохицуулалтын шаардлагуудыг ялгаатай тогтоох. Эрсдэлийн түвшингээс нь хамааруулан зарим бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнд зөвхөн цөөн тооны зайлшгүй хяналтыг тавин, бүртгэх зохицуулалтыг хэрэгжүүлэх (мөнгө угаах эрсдэлийн хяналтыг заавал хэлбэрээр гэх мэт).

- Шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнд зориулсан “түр зөвшөөрөл”, “хяналтын гэрээ”, “үйл ажиллагааг хориглоогүй” гэх мэт хэрэгслийг ашиглах. Сингапур, Их Британи, Япон зэрэг улсууд эрсдэл багатай шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг зах зээлд саадгүй нэвтрүүлэх зорилгоор тус арга хэрэгслийг ашигладаг.
- Дүрэмд суурилсан зохицуулалтаас зарчимд суурилсан шилжин заавар, зөвлөмж, стандарт хэлбэрээр зохицуулалтыг хэрэгжүүлэх. Мөн технологийн ашиглалт, өгөгдлийн аюулгүй байдал, API стандартчилал, нээлттэй санхүү зэргийг зохицуулалтын бодлого, журамдаа тусгах, хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж буй зохицуулалтын баримт бичгүүдээ үнэлэх зэргээр технологи, шинэ үйлчилгээний эрсдэлийг хамарсан зохицуулалтыг хэрэгжүүлэх.

АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, R. P. (2017). Fintech and RegTech in a Nutshell, and the Future in a Sandbox. SSRN Electronic Journal.
- Gomber, P., Kauffman, R. J., Parker, C., & Weber, B. W. (2018). On the Fintech Revolution: Interpreting the Forces of Innovation, Disruption, and Transformation in Financial Services. *Journal of Management Information Systems*.
- Catalini, C., & Gans, J. S. (2016). Some Simple Economics of the Blockchain. MIT Sloan Research Paper.
- Gai, K., Qiu, M., Sun, X., Zhao, H., & Zhang, Y. (2018). Application of Artificial Intelligence in Fintech: A Review.
- World Bank (2020). The Global Fintech Report.
- IMF (2019). The Rise of Digital Money. IMF Fintech Notes.
- Allen, H. J. (2019). Driverless finance. *Georgetown Law Journal*, 108(5), 1025–1076.
- Buckley, R. P. et al. (2021). Building fintech ecosystems: Regulatory sandboxes, innovation hubs and beyond. *Washington Univ. Journal of Law & Policy*, 65, 147–182.
- Jenik, I., & Lauer, K. (2017). Regulatory sandboxes and financial inclusion. CGAP.
- Pasti, F. et al. (2020). The role of regulation in shaping fintech innovation: The case of Kenya. World Bank.
- Zetzsche, D. A. et al. (2017). Regulating a revolution: From regulatory sandboxes to smart regulation. *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, 23(1), 31–103.
- MAS (Monetary Authority of Singapore). (2022). FinTech Regulatory Approach.
- Astana Financial Services Authority (AFSA). (2023). Annual FinTech Report.
- Zetzsche, D. A., Buckley, R. P., Arner, D. W., & Barberis, J. N. (2017). From FinTech to TechFin: The Regulatory Challenges of Data-Driven Finance. *NYU Journal of Law & Business*.
- Financial Conduct Authority (FCA). (2023). FinTech and Innovation Hub Report.
- Monetary Authority of Singapore (MAS). (2022). Singapore Fintech Strategy Overview.
- European Commission. (2018). Revised Payment Services Directive (PSD2).
- Financial Services Commission of Korea. (2020). Fintech Sandbox Report.
- Astana International Financial Centre (AIFC). (2021). Regulatory Sandbox Overview.
- Bangko Sentral ng Pilipinas (BSP). (2022). Digital Payments Transformation Roadmap.
- Monetary Authority of Singapore (MAS). (2016). FinTech Regulatory Sandbox Guidelines. <https://www.mas.gov.sg>
- Monetary Authority of Singapore (MAS). (2020). Overview of the Regulatory Sandbox and

- Sandbox Express. <https://www.mas.gov.sg>
- Low, K. (2021). Fintech Regulation in Singapore: Legal Infrastructure and Innovation. *Singapore Journal of Legal Studies*, 1(1), 25–42.
 - Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, R. P. (2016). The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm? *Georgetown Journal of International Law*, 47(4), 1271–1319.
 - Financial Conduct Authority. (2020). Regulatory Sandbox Lessons Learned Report. <https://www.fca.org.uk>
 - Financial Services and Markets Act 2000, Part 4A. <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2000/8/contents>
 - Arner, D. W., Barberis, J., & Buckley, R. P. (2017). FinTech and RegTech: Impact on Regulators and Banks. *Journal of Banking Regulation*, 19(4), 1–14.
 - Financial Conduct Authority (FCA). (2015). Regulatory Sandbox – Project Innovate. <https://www.fca.org.uk/>
 - AIFC FinTech Rules. (2021). Astana Financial Services Authority. <https://afsa.aifc.kz>
 - AFSA. (2020). Digital Financial Services Development Roadmap 2020–2025. Astana Financial Services Authority.
 - AFSA. (2021). Regulatory Sandbox Guidelines. <https://afsa.aifc.kz>
 - BSP. (2021a). BSP Regulatory Sandbox Framework (Circular No. 1108). Bangko Sentral ng Pilipinas. <https://www.bsp.gov.ph>
 - BSP. (2021b). FinTech Roadmap and Digital Payments Transformation Strategy 2020–2023. Bangko Sentral ng Pilipinas.
 - Zetsche, D. A., Buckley, R. P., Arner, D. W., & Barberis, J. N. (2017). Regulating a Revolution: From Regulatory Sandboxes to Smart Regulation. *Fordham Journal of Corporate & Financial Law*, 23(1), 31–103.
 - European Commission. (2022). Digital Finance Strategy for the EU. Brussels. <https://finance.ec.europa.eu>
 - European Commission. (2023). EU Digital Finance Sandbox Overview. Brussels.
 - Zetsche, D. A., Arner, D. W., Buckley, R. P. (2020). Decentralized Finance (DeFi). University of Hong Kong Faculty of Law Research Paper No. 2020/030
 - Bank of Lithuania. (2020). The Regulatory Sandbox Concept. <https://www.lb.lt>
 - Bank of Lithuania. (2021). Fintech Guidelines and Newcomer Programme. <https://www.lb.lt>
 - Bank of Lithuania. (2022). Licensing decisions and sandbox results. <https://www.lb.lt>
 - Commission de Surveillance du Secteur Financier. (2020). Innovation Hub and Support to FinTech. <https://www.cssf.lu>

- Luxembourg House of Financial Technology (LHoFT). (2021). Fintech Programmes and Regulatory Collaboration. <https://lhofit.com>
- CSSF. (2022). Annual Report: Regulatory developments on digital finance. <https://www.cssf.lu>
- Financial Services Commission (FSC). (2019). Financial Innovation Support Act Overview. Retrieved from: <https://www.fsc.go.kr>
- FSC. (2020). Korea's Fintech Regulatory Landscape. <https://www.fsc.go.kr>
- FSC. (2021). Post-sandbox evaluation and licensing criteria. Retrieved from: <https://www.fsc.go.kr>
- Park, J. (2022). South Korea's regulatory sandbox: Balancing innovation and consumer protection. *Asian Journal of Law and Economics*, 13(1), 45–62.
- Financial Services Agency (FSA). (2020). Approach to FinTech Regulation and Sandbox in Japan. Retrieved from: <https://www.fsa.go.jp>
- Ministry of Economy, Trade and Industry (METI). (2018). Launch of the Regulatory Sandbox System in Japan. <https://www.meti.go.jp>
- Nakazato, K. (2020). Japan's Sandbox Strategy: Innovation without Deregulation? *Journal of Japanese Law*, 25(1), 38–52.
- IMF. (2021). Japan: Financial Sector Assessment Program. Retrieved from: <https://www.imf.org>
- People's Bank of China (PBOC). (2020). Notice on the Launch of Fintech Innovation Regulatory Trial in Beijing. Retrieved from: <http://www.pbc.gov.cn>
- IMF. (2022). People's Republic of China: Financial Sector Assessment Program – Technical Note. <https://www.imf.org>
- Liu, H. (2022). China's Regulatory Sandbox: Experimental Governance under State Control. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 51(3), 210–235.
- KPMG China. (2021). Fintech in China: Regulation and Innovation. Retrieved from: <https://home.kpmg/cn>
- CNBV (2021). Guía de modelos novedosos bajo la Ley Fintech. Comisión Nacional Bancaria y de Valores.
- Ley para Regular las Instituciones de Tecnología Financiera (2018). Gobierno de México.
- OECD (2020). Digital Innovation in Financial Services in Mexico: Fintech Regulation and Development. <https://www.oecd.org>
- Banco Central do Brasil. (2020). Open Banking Implementation Strategy – Brazil.
- Banco Central do Brasil. (2021). Sandbox Regulatório: Regras e Critérios de Participação.
- Banco Central do Brasil. (2022). Relatório de Resultados do Sandbox Regulatório.
- IMF. (2022). Fintech in Latin America: Innovating Financial Inclusion.
- World Bank. (2022). Brazil Digital Financial Services Review.

5 КАРБОН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН БҮТЭЦ, ҮЙЛ АЖИЛЛАГАА

Д.Хулан

ХУРААНГУЙ:

Дэлхийн уур амьсгалын өөрчлөлт нь байгаль орчин, эдийн засаг, нийгэмд хүчтэй нөлөө үзүүлж байгаа тул хүлэмжийн хийн ялгарлыг бууруулах зорилгоор олон улс карбон зах зээлийг хөгжүүлж байна. Карбон зах зээл нь хүлэмжийн хийн ялгарлыг бууруулах эдийн засгийн хэрэгсэл бөгөөд карбон кредитийг арилжаалж, уур амьсгалын зорилтыг хэрэгжүүлэхэд хувь нэмэр оруулдаг. Карбон кредит нь нэг тонн CO_2 -ийг бууруулсан байдлыг илэрхийлдэг нэгж юм. Карбон зах зээлийг олон улсын болон дотоодын, мөн зайлшгүй дагаж мөрдөх (compliance) ба сайн дурын (voluntary) гэж ангилна. Олон улсын зах зээл нь Парисын хэлэлцээрийн 6 дугаар зүйлд суурилсан бөгөөд улс орнууд хамтран хүлэмжийн хий бууруулсан үр дүнг (ITMO) арилжаалах боломжтой бол дотоодын зах зээл нь тухайн улсын хууль, бодлогод нийцсэн зах зээл юм. Карбон кредит үүсгэх механизм нь cap-and-trade (дээд хязгаар тогтоох арилжаа), baseline-and-credit (суурь түвшинд тулгуурласан кредит), нүүрстөрөгчийн татвар гэсэн хэлбэртэй. Жишээлбэл, БНСУ-ын K-ETS нь cap-and-trade системийг хэрэгжүүлж, олон зуун компани оролцож байна. Сингапур нь нүүрстөрөгчийн татвар тогтоож, ялгарлыг бууруулахыг дэмжиж байна. Монгол Улс Парисын хэлэлцээрт нэгдэж, хүлэмжийн хийн ялгарлыг 2030 он гэхэд 22.7 хувиар бууруулах зорилтын хүрээнд Сингапур, БНСУ-тай карбон кредит шилжүүлгийн хэлэлцээр амжилттай хийж, Кредит олгох хамтарсан механизм (JCM)-ийн хүрээнд 98,547 тонн карбон кредит баталгаажуулсан бөгөөд карбон зах зээлийн эрх зүйн орчин бүрэн бүрдээгүй боловч олон улсын хамтын ажиллагаагаар дамжуулан анхны алхмуудыг хийж байна.

Түлхүүр үгс: Карбон зах зээл, карбон кредит, хүлэмжийн хийн ялгарал, Парисын хэлэлцээр
JEL ангилал: Q54, Q58

¹ ЦЗХ, ЗЗСХГ, Мэргэжилтэн, khulan@frc.mn

АГУУЛГА >>>

I.	УДИРТГАЛ	170
II.	КАРБОН ЗАХ ЗЭЭЛ, ТҮҮНИЙ ҮҮСЭЛ ХӨГЖИЛ	171
2.1	Карбон зах зээлийн бүтэц	172
2.1.1	Олон улсын карбон зах зээл	172
2.1.2	Дотоодын карбон зах зээл	177
III.	КАРБОН КРЕДИТ ҮҮСГЭХ БУЮУ ҮНЭ ТОГТООХ МЕХАНИЗМ	178
3.1	Cap and trade	179
3.2	Baseline-and-credit	180
3.3	Carbon tax	181
	ДҮГНЭЛТ	187
	АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ	189



ХҮСНЭГТ, ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Зураг 1.	Карбон зах зээлийн бүтэц	172
Зураг 2.	Карбон кредит үүсгэх механизм	179
Зураг 3.	Cap and trade	179
Зураг 4.	Baseline and credit	181
Зураг 5.	Карбон кредит үүсгэх цикл	182
Зураг 6.	Монгол Улсын Парисын хэлэлцээрийн 6.2 дугаар заалтын хүрээнд хийгдсэн арилжаа	184
Зураг 7.	Монгол Улс болон Япон Улсын хоорондын хамтарсан кредит олгох механизм	185
Зураг 8.	Хамтарсан кредит олгох механизм	186

I. УДИРТГАЛ

Сүүлийн жилүүдэд дэлхийн уур амьсгалын өөрчлөлт нь байгаль орчин, эдийн засаг, нийгмийн бүхий л салбарт сөрөг нөлөө үзүүлж буй тул хүлэмжийн хийн ялгарлыг бууруулах нь дэлхийн улс орнуудын тэргүүний зорилтуудын нэг болж байна. Иймд улс орнууд хүлэмжийн хийн ялгарлыг бууруулах чиглэлд олон талт бодлого, эдийн засгийн хэрэгслүүдийг нэвтрүүлж эхэлсэн. Хүлэмжийн хийг эдийн засгийн үнэлэмж бүхий арилжааны нэгж болгон арилжих карбон зах зээл нь тогтвортой хөгжил, уур амьсгалын зорилтыг дэмжихэд чухал үүрэгтэй.

Карбон гэдэг нь нүүрстөрөгчийн давхар ислийн (CO_2) болон бусад хүлэмжийн хийн ялгарлыг хэмжих нэгж юм. Харин эдгээр ялгарлыг бууруулах зорилгоор эдийн засгийн эргэлтэд оруулж буй механизмыг карбон кредит гэх ба нэг карбон кредит нь нэг тонн CO_2 эквивалент хэмжээний ялгарлыг бууруулсан байдлыг илэрхийлдэг. Өөрөөр хэлбэл, байгаль орчны үр нөлөөг санхүүгийн нэгж болгон хөрвүүлснээр зах зээлд оролцогч талууд уур амьсгалын хариуцлагатай үйл ажиллагаа явуулах эдийн засгийн урамшуулал авах боломж бүрддэг. Дээр дурдсанчлан карбон зах зээл нь энэхүү кредитийг арилжаалах, баталгаажуулах, үнэ тогтоох тодорхой процесс бүхий эдийн засгийн орон зай бөгөөд үүнийг олон улсын болон дотоодын зах зээл гэж газар зүйн

хамрах хүрээгээр, мөн хэрэгжих хэлбэрээр нь зайлшгүй дагаж мөрдөх (compliance market) ба сайн дурын (voluntary market) зах зээл гэж ангилдаг. Карбон кредитийн үнэ, эрэлт, нийлүүлэлт нь тухайн төслийн гарал үүсэл, баталгаажсан стандарт (Жишээ нь: Gold Standard, Verra), улс орны бодлого, зах зээлийн зохицуулалтаас шалтгаалан өөрчлөгддөг байна.

Түүнчлэн, 2015 онд батлагдсан Парисын хэлэлцээрийн 6 дугаар зүйл 2021 оноос хэрэгжиж эхэлснээр улс орнуудын хооронд карбон кредитийн арилжаа хийх эрх зүйн үндэс бүрдэж, олон улсын болон бүс нутгийн карбон зах зээл илүү зохион байгуулалттай, хяналттай, уялдаа холбоотой хөгжиж байна. Иймээс энэхүү судалгаагаар карбон зах зээл, түүний үүсэл, хөгжил, бүтэц, карбон кредит үүсэх болон арилжаалагдах процессын талаар судлахыг зорилоо.

Энэхүү судалгаа нь 5 бүлэгтэй. Судалгааны хоёрдугаар бүлэгт карбон зах зээлийн нийтлэг ойлголт, үүсэл, хөгжил, бүтэц, зохион байгуулалтын талаар авч үзэх бол гуравдугаар бүлэгт карбон кредит үүсэх механизмын талаар тусгана. Харин дөрөвдүгээр бүлэгт харгалзан карбон кредитийн арилжааны тогтолцоо, Монгол Улсын өнөөгийн нөхцөл байдал талаар танилцуулах ба судалгааны эцсийн бүлэгт дүгнэлтийг орууллаа.

II. КАРБОН ЗАХ ЗЭЭЛ, ТҮҮНИЙ ҮҮСЭЛ ХӨГЖИЛ

Энэхүү бүлэгт карбон зах зээлийн үндсэн ойлголт, үүсэл, хөгжлийн талаар танилцуулна. Карбон зах зээлийн суурь эрх зүйн үндэс нь 1992 онд Нэгдсэн Үндэстний Байгууллагын Уур амьсгалын өөрчлөлтийн суурь конвенц (UNFCCC) батлагдсанаар бүрдсэн. Тус конвенц нь хүлэмжийн хийн ялгарлын улмаас үүсэх дэлхийн дулаарлын асуудлыг олон улсын түвшинд анх удаа хүлээн зөвшөөрч, улс орнууд хамтран ажиллах суурь зарчим, зорилгыг тодорхойлсон (UNFCCC, 1992). Уг конвенцын үргэлжлэл болгон 1997 онд Японы Киото хотноо болсон UNFCCC-ийн Оролцогч талуудын 3 дугаар бага хурлаар Киотогийн протокол батлагдсан. Энэхүү протокол нь аж үйлдвэржсэн 37 улс оронд хүлэмжийн хийн ялгаруулалтыг 2008–2012 он хүртэл нийт 5.2 хувиар бууруулах эрх зүйн үүрэг хүлээлгэж, олон улсын түвшинд анхны тоон зорилтыг хуульчилсан.

Гэсэн хэдий ч Киотогийн протокол нь энэхүү үүргийг зөвхөн хөгжингүй орнуудад хүлээлгэж хөгжиж буй орнуудын оролцоог хангалтгүй тусгасан байна. Үүний үр дүнд 2015 онд Парис хотод зохион байгуулагдсан UNFCCC-ийн Оролцогч талуудын 21 дүгээр бага хурлаар Парисын хэлэлцээр батлагдаж, дэлхийн 196 улс уур амьсгалын өөрчлөлтийн эсрэг эрх зүйн үүрэг бүхий анхны өргөн хүрээтэй хэлэлцээрт нэгдсэн. Тус хэлэлцээрийн хүрээнд улс орнууд дэлхийн дундаж температурын өсөлтийг аж үйлдвэржилтийн өмнөх түвшинтэй харьцуулахад 2°C-аас доош, цаашлаад

1.5°C-д хязгаарлах зорилт тавьсан бөгөөд үүний хэрэгжилтийг хангахын тулд Үндэсний хэмжээнд тодорхойлсон хувь нэмрээ таван жил тутам шинэчилж, шат дараатайгаар нэмэгдүүлэх үүрэг хүлээсэн (IPCC, 2018).

2021 онд Парисын хэлэлцээрийн 6 дугаар зүйлийн хэрэгжилтийн нарийвчилсан зохицуулалт батлагдсанаар уур амьсгалын өөрчлөлтийн эсрэг олон улсын хамтын ажиллагааг бэхжүүлэх, карбон кредитийг шилжүүлэх, арилжаалах эрх зүйн үндэс бүрдсэн юм. Хэлэлцээрийн 6 дугаар зүйлийн 6.2 дох заалт нь улс орнууд хоёр талын тохиролцоонд (санамж бичигт) үндэслэн хүлэмжийн хийн бууруулалтыг карбон кредит (ITMO хэмээн нэрлэдэг) хэлбэрээр арилжаалах боломжийг олгодог бол 6.4 дэх заалт нь олон улсын төвлөрсөн нүүрстөрөгчийн зах зээлийг бий болгон гуравдагч этгээдээр баталгаажсан карбон кредитийг төрийн болон хувийн байгууллагууд арилжаалах нөхцөлийг бүрдүүлдэг (UNFCCC, 2021).

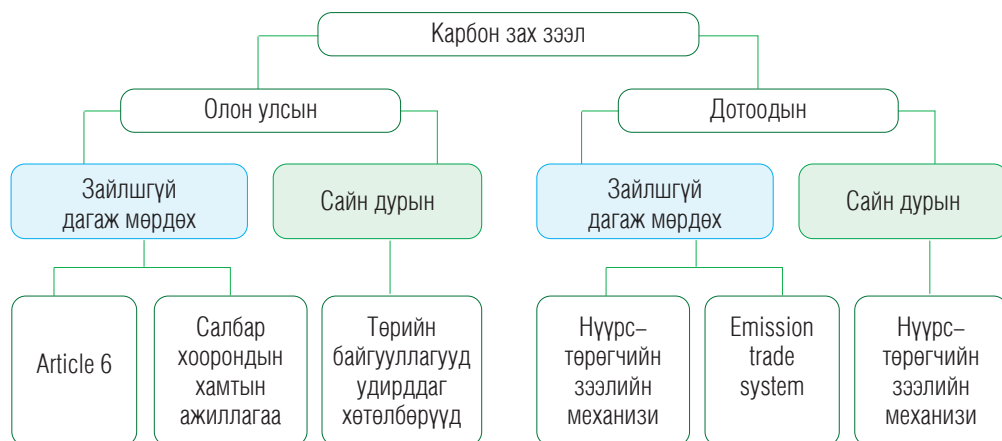
Эдгээр нь Киотогийн протоколын сул тал болох давхар тооцоолол, улс орнуудын идэвхтэй оролцооны дутагдал зэрэг асуудлыг засахад чиглэж, уур амьсгалын зорилтыг хэрэгжүүлэхэд ногоон хөрөнгө оруулалт, тогтвортой хөгжлийг дэмжих санхүүгийн чухал хэрэгсэл болсон.

2.1 КАРБОН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН БҮТЭЦ

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 дамнасан карбон кредитийн арилжаа явагддаг бол дотоодын зах зээлд тухайн улсын хэмжээнд хэрэгжиж буй дотоодын хууль, бодлоготой уялдсан зохицуулалттай арилжаа хийгддэг (Зураг 1). Мөн түүнчлэн, Парисын хэлэлцээр,

Европын Холбоо болон бусад бүс нутгийн зохицуулагчид хүлэмжийн хийн бууралтыг арилжаалах нэгжүүдийг өөр өөр нэршлээр нэрлэдэг. Жишээлбэл, ITMO, A6.4ER, EUA, T-VER зэрэг нь нэршлээрээ ялгаатай боловч үндсэн агуулгаараа баталгаажсан хүлэмжийн хийн бууралтыг илэрхийлсэн «карбон кредит»-ийн нийтлэг ойлголтод хамаарна.

Зураг 1. Карбон зах зээлийн бүтэц



Эх сурвалж: Asian development bank

2.1.1 Олон улсын карбон зах зээл

Олон улсын карбон зах зээлийн зорилго нь уур амьсгалын өөрчлөлтийн эсрэг үйл ажиллагааны үр нөлөөг олон улсын түвшинд нэмэгдүүлж, 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 нүүрстөрөгчийн зах зээлд байгууллага, хот, бүс нутаг өөрсдийн санаачилгаар уур амьсгалын өөрчлөлтийн нөлөөг бууруулж, тогтвортой хөгжлийг дэмжих зорилгоор оролцдог. Энэ нь албан ёсны үүрэг хариуцлага хүлээдэггүйгээрээ зайлшгүй дагаж мөрдөх зах зээлээс ялгаатай юм. Сайн дурын зах зээлд оролцогчид мод тарих, сэргээгдэх эрчим хүч ашиглах, хөрсний менежмент сайжруулах зэрэг уур амьсгалд эерэг нөлөө үзүүлэх төслүүдэд хөрөнгө оруулалт хийж, тухайн төслөөс үүссэн баталгаажсан карбон кредитийг худалдаж авснаар өөрийн ялгаруулалтыг тэнцвэржүүлдэг.

Олон улсын зайлшгүй дагаж мөрдөх зах зээл

Парисын хэлэлцээрийн 6 дугаар зүйлийн 6.2 дох 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 тухайн хэмжээг өөрийн үндэсний зорилтот хувь нэмэртээ тооцохгүй бөгөөд давхар тооцооллоос зайлсхийх үүднээс экспортлогч улс нийт ялгарлын дүнгээс тохируулга хийж хасдаг. Харин импортлогч улс нь шилжүүлэн авч буй ялгарлын үр дүнг өөрийн зорилтод нэмэгдүүлэн тусгадаг.

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

Тус заалт нь НҮБ-ын Уур амьсгалын өөрчлөлтийн суурь конвенцын UNFCCC-ын дэргэдэх Article 6.4 Supervisory Body-гийн удирдлага, хяналтын дор хэрэгждэг. Энэхүү байгууллага нь олон улсын түвшинд тогтмол хуралддаг, мэргэжлийн төлөөллөөс бүрдсэн бие даасан зохицуулагч бөгөөд дараах чиг үүргийг хэрэгжүүлдэг. Үүнд: карбон кредит буюу хүлэмжийн хийн бууралтын нэгжийг бий болгох шалгуурыг тогтоох, бууралтыг баталгаажуулах, бүртгэх, арилжаалах үйл ажиллагааны журам, нөхцөлийг боловсруулах; оролцогч бүх талын эрх тэгш оролцоог хангах; зах зээлийн ил тод, найдвартай байдлыг хангах

өндөр шаардлагыг хэрэгжүүлэх зэрэг багтана. Парисын хэлэлцээрийн 6 дугаар зүйлийн 6.4 дэх заалтын хүрээнд бий болсон карбон кредитийг A6.4ER (Article 6.4 Emission Reductions) хэмээн нэрлэдэг бөгөөд эдгээрийг улс орнууд өөрсдийн Үндэсний тодорхойлсон хувь нэмэрт (NDC) ашиглах боломжтойгоос гадна хувийн хэвшлийнхэн зах зээл дээр чөлөөтэй арилжаалах боломжтой.

Түүнчлэн, 6.4 дэх заалт нь “дэлхийн хэмжээнд ялгарлыг бодитоор бууруулах” (OMGE – Overall Mitigation in Global Emissions) зарчмыг баримталдаг бөгөөд арилжаалагдаж буй кредит бүрээс тодорхой хувийг хүчингүй болгож, зах зээл дэх нийт хэмжээг хязгаарлах замаар уур амьсгалын бодит үр нөлөөг нэмэгдүүлэх зорилготой. Мөн “Share of Proceeds” буюу арилжаанаас тодорхой хувийн шимтгэл авч, уур амьсгалын дасан зохицох сан (Adaptation Fund) руу төвлөрүүлэхийг заасан нь хөгжиж буй орнуудын оролцоог нэмэгдүүлэх, дасан зохицох хүчин чадлыг бэхжүүлэхэд хувь нэмэр оруулдаг. Жишээлбэл, олон улсын зайлшгүй дагаж мөрдөх механизмуудын нэг болох олон улсын иргэний нисэхийн салбарын CORSIA (Carbon Offsetting and Reduction Scheme for International Aviation) нь энэхүү механизмыг хэрэгжүүлж буй жишээ юм. Энэ нь олон улсын иргэний агаарын тээврийн салбараас үүсэх хүлэмжийн хийн ялгарлыг тогтворжуулах, бууруулах зорилгоор Олон улсын иргэний нисэхийн байгууллага (ICAO)–аас 2016 онд санаачлан баталсан олон улсын зохицуулалт бөгөөд их

хэмжээний ялгаруулалт үүсгэдэг иргэний нисэхийн салбарыг хамарсан анхны дэлхийн түвшний, салбарын үүрэг хүлээлгэсэн зохицуулалт гэдгээрээ онцлогтой. Хэдийгээр Парисын хэлэлцээрт шууд тусгагдаагүй ч олон улсын уур амьсгалын бодлогын чухал бүрэлдэхүүн болж байна.

CORSIA–ийн гол зорилго нь 2020 оноос хойших олон улсын иргэний нисэхийн салбарын нэмэлт CO₂ ялгарлыг бууруулахад оршдог. Үүнийг хэрэгжүүлэхдээ нисэхийн компаниуд баталгаажсан карбон кредит худалдан авч, үүссэн ялгарлыг нөхөн төлөх хэлбэрээр үүргээ биелүүлдэг.

Энэхүү зохицуулалтын эхний үе шат нь 2021–2026 оны хооронд хэрэгжиж байгаа бөгөөд энэ хугацаанд улс орнууд сайн дурын үндсэн дээр CORSIA–д оролцож байна. 2024 оны байдлаар дэлхийн 120 гаруй улс CORSIA–д сайн дураар нэгдсэн ба уг зохицуулалт нь 2027 оноос эхлэн зайлшгүй дагаж мөрдөх шатанд шилжиж, оролцогч улс орнууд болон нисэхийн компаниуд тодорхой шалгуур, хуваарийн дагуу ялгарлыг бүртгэх, тайлагнах үүргийг хүлээлгэнэ. Мөн Олон улсын зайлшгүй дагаж мөрдөх зах зээлийн жишээ болгон Европын холбооны нүүрстөрөгчийн зах зээлийг авч үзлээ.

Европын холбоо

Европын Холбооны нүүрстөрөгчийн ялгаруулалтын эрхийн арилжааны систем (**EU Emissions Trading System, EU ETS**) нь дэлхийн хамгийн анхны, хамгийн өргөн хүрээтэй карбон зах зээл бөгөөд 2005 оноос албан ёсоор үйл ажиллагаа явуулж

эхэлсэн. Энэхүү систем нь уур амьсгалын өөрчлөлтийг сааруулахад чиглэсэн cap-and-trade буюу «ялгаруулалтыг хязгаарлах, эрх шилжүүлэх» механизмд суурилдаг бөгөөд жил бүр нийт хүлэмжийн хийн ялгаруулалтын дээд хэмжээг (сар) тогтоож, түүнээс дээш гарах ялгаруулалтыг хязгаарлах, хянах зорилготой (ICAP, 2024).

EU ETS нь анх цахилгаан эрчим хүч үйлдвэрлэл болон аж үйлдвэрийн томоохон салбаруудыг хамарч эхэлсэн бөгөөд сүүлийн жилүүдэд дотоодын агаарын тээвэр, далайн тээвэр зэрэг бусад салбаруудад үйлчлэхээр хүрээгээ өргөжүүлж байна (European Environment Agency, 2023). Одоогийн байдлаар EU ETS-д Европын Холбооны бүх 27 гишүүн улс болон Норвеги, Исланд, Лихтенштейн зэрэг Европын Эдийн засгийн бүсийн орнууд хамрагдаж байна (European Commission, 2024).

Системийн хүрээнд EUA (European Union Allowance) буюу нэг тонны CO₂ ялгаруулах эрхийг аж ахуйн нэгжүүдийн хооронд чөлөөтэй арилжаалах боломжтой. Албан ёсны гол биржүүд нь European Energy Exchange (EEX) болон ICE Endex бөгөөд эдгээр бирж дээр EUA-гийн спот болон фьючерс гэрээнүүд арилжаалагддаг (EEX, 2024).

EU ETS-ийн хүрээнд оролцогч байгууллагууд тухайн жилийн бодит хүлэмжийн хийн ялгаруулалттай тэнцэх хэмжээний ялгаруулалтын нэгж (EUA)-ийг жил бүрийн дөрөвдүгээр сарын 30-ны өдрийн дотор системийн бүртгэлд буцаан өгөх үүрэг

хүлээдэг. Хэрэв байгууллага шаардагдах хэмжээний EUA-ийг бүрдүүлж чадаагүй тохиолдолд, дутагдсан нэг EUA буюу нэг тонн CO₂-ын ялгаруулалтын төлбөрт 100 еврогийн торгууль ногдуулдаг. Үүнээс гадна, тухайн дутагдсан EUA-ийн хэмжээг дараа жил заавал нөхөн бүрдүүлэх шаардлагатай (EU ETS Directive 2003/87/EC; European Commission, 2024). Харин EUA-ийн зах зээлийн дундаж үнэ нэг тонн CO₂ тутамд 60–75 еврогийн хооронд хэлбэлзэж байна (Refinitiv Carbon Market Report, 2025).

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 нь 2003 онд World Wildlife Fund (WWF) болон бусад олон улсын байгаль

хамгааллын байгууллагуудын санаачилгаар анх үүсгэн байгуулагдсан. Энэхүү стандарт нь зөвхөн хүлэмжийн хийн бууралтын хэмжээг тооцох бус, тухайн төсөл тухайн бүс нутаг, орон нутгийн нийгэм, эдийн засаг, байгаль орчинд үзүүлэх эерэг нөлөөллийг давхар үнэлж, баталгаажуулдгаараа онцлог юм. Тус стандарт нь тогтвортой хөгжлийн зорилтуудтай уялдаж, уур амьсгалын болон хөгжлийн үр ашгийг нэгэн зэрэг хангасан төслүүдийг дэмжих зорилготой.

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

- Сэргээгдэх эрчим хүч
- Эрчим хүчний үр ашиг
- Ойн нөхөн сэргээлт ба ойн хамгаалал
- Хөдөө аж ахуй, хөрс хамгаалал
- Усан хангамж, ариун цэвэр, био-эрчим хүч зэрэг 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-ийн нарийн шалгуурын дагуу үнэлэгдсэн, шалгарсан төслүүдийг бүртгэж, баталгаажуулсны үндсэн дээр карбон кредит олгодог бөгөөд эдгээрийг олон улсын зах зээл дээр санал болгодог. Жишээлбэл Сингапур Улсын нүүрстөрөгчийн зах зээлийг авч үзье.

Сингапур Улс

Сингапур Улсын нүүрстөрөгчийн зах зээлийн голлох бирж нь Asia Carbon Exchange (ACX) бөгөөд Азийн бүс нутаг дахь карбон кредит, нүүрстөрөгчийн эрхийн худалдааг дэмжих, хөгжүүлэх үүрэгтэй байгууллага юм. Asia Carbon Exchange (ACX) нь цахим арилжааны системийг ашиглан зах зээлийн ил тод байдал, найдвартай ажиллагааг хангах зорилгоор ажилладаг. Биржийн үйл ажиллагаа нь зөвхөн дотоодын төдийгүй олон улсын зах зээлийг хамрах үүрэгтэй бөгөөд бүс нутгийн орнууд болон олон улсын байгууллагуудтай хамтран ажиллах замаар нүүрстөрөгчийг арилждаг(ACX, 2025).

Олон улсын хамтын ажиллагааны хүрээнд Сингапур, Малайз, Индонез, Вьетнам, Тайланд, Филиппин зэрэг Зүүн Өмнөд Азийн орнууд, мөн Япон, БНСУ, Хятад зэрэг Зүүн Азийн орнуудын төсөл хэрэгжүүлэгчид ACX-ийн системээр дамжуулан сайн дурын нүүрстөрөгчийн нэгжүүд (Voluntary Carbon Credits, VCC) арилжаалж байна

Үүний зэрэгцээ, ACX нь олон улсын голлох стандартын байгууллагууд болох Verra (VCS – Verified Carbon Standard), Gold Standard, American Carbon Registry (ACR), Global Carbon Council (GCC) зэрэг байгууллагын баталгаажсан төсөл дээр суурилсан карбон кредитүүдийг арилжаалдаг бөгөөд эдгээр нь Парисын хэлэлцээрийн 6 дугаар зүйлийн 6.2, 6.4 дэх заалтын хүрээнд зохицуулсан зах зээл рүү шилжих боломжтой болж байна(ACX, 2025). Одоогийн байдлаар ACX дээр Ази, Европ, Ойрх Дорнодын **15 орчим улсын 300 гаруй төсөл, 1000 гаруй оролцогч**

бүртгэлтэй бөгөөд карбон кредитийн үнэ нь VCS болон Gold standard-ийн хувьд нэг тонн карбон кредит нь 8–15 ам.доллар орчимд хэлбэлзэж байна (Refinitiv Carbon Market Report, 2025; ACX, 2025).

2.1.2 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 улсын дотоод зохицуулалт, эрх зүйн орчин, зах зээлийн оролцогчдын оролцооноос хамааран уян хатан бүтэцтэй байна.

Дотоодын зайлшгүй дагаж мөрдөх зах зээл

Дотоодын зайлшгүй дагаж мөрдөх нүүрстөрөгчийн зах зээлийн хамгийн том жишээ бол БНХАУ-ын үндэсний нүүрстөрөгчийн зах зээл юм. Тус зах зээл 2021 онд албан ёсоор нээгдсэн бөгөөд эхний шатанд 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 CO₂-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 оролцож, бууралтын үр дүнг баталгаажуулан, 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. Дотоодын сайн дурын карбон зах зээлийн жишээ болгон БНХАУ болон Тайланд Улсуудын туршлагыг авч үзье.

БНХАУ

Хятад Улсын сайн дурын карбон зах зээл нь 2012 оноос эхэлсэн бөгөөд Байгаль орчин, экологийн яам (MEE – Ministry of Ecology and Environment) нь бодлого, зохицуулалтын ерөнхий чиглэл гаргах үүрэгтэйгээр ажилладаг. Энэ зах зээлийн хүрээнд хоёр гол бирж үйл ажиллагаа явуулдаг ба Shanghai Environment and Energy

Exchange (SEEE) болон Beijing Environment Exchange (BEE) юм. Эдгээр биржүүд нь бүс нутгийн болон үндэсний түвшинд уур амьсгалын зорилтуудыг дэмжих, төсөл хэрэгжүүлэгчдийн баталгаажсан карбон кредитийг арилжаалах үүргийг гүйцэтгэдэг.

SEEE нь цахим арилжааны системээр дамжуулан төрөл бүрийн Chinese Certified Emissions Reduction (CCER) нэгжийг арилжаалах боломжийг олгож, хөрөнгө оруулалт татах болон төслүүдийг дэмжих чиглэлээр ажилладаг. Харин BEE нь CCER болон нүүрс, нефтийн бүтээгдэхүүнтэй холбоотой карбон эрхүүдийн арилжааг зохион байгуулдаг.

Сайн дурын зах зээлийн хүрээнд одоогоор 5,000 орчим төсөл бүртгэлтэй ба нэг тонн карбон кредитийн дундаж үнэ 2025 оны байдлаар 20–40 юань буюу 3–6 ам.долларын

хооронд хэлбэлзэж байна (Guangzhou Futures Exchange, 2025).

Тайланд Улс

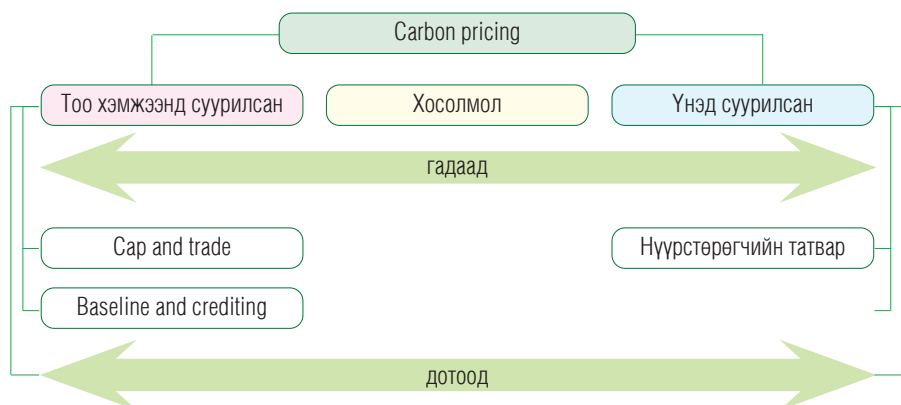
Тайланд Улс нь дотоодын нүүрстөрөгчийн зах зээлийг дэмжих зорилгоор Thailand Voluntary Emission Reduction Program (T-VER)-ийг 2014 онд нэвтрүүлсэн ба үүнийг Тайландын Ногоон байгаль орчны сан (Thailand Greenhouse Gas Management Organization – TGO) удирдан зохион байгуулдаг. T-VER-ийн зорилго нь Тайландын нутаг дэвсгэрт хэрэгжиж буй хүлэмжийн хийн ялгаруулалтыг бууруулах, түүнийг баталгаажуулж, карбон кредит (TVER units) олгох, эдгээрийг дотоодын сайн дурын зах зээлд арилжаалах, улмаар уур амьсгалын үндэсний зорилтуудыг хэрэгжүүлэхэд хувь нэмэр оруулахад оршдог.

III. КАРБОН КРЕДИТ ҮҮСГЭХ БУЮУ ҮНЭ ТОГТООХ МЕХАНИЗМ

Энэ бүлэгт карбон кредит үүсгэх механизмын талаар танилцуулна. Кредитийг үүсгэх механизмууд нь олон улсын зах зээл болон дотоодын зохицуулалтын онцлогоос хамааран ялгаатай боловч үндсэн агуулгаараа ялгаруулалтыг бууруулах үйл ажиллагааг дэмжих зорилготой байдаг. Энэ

нь тоо хэмжээнд суурилсан, үнэд суурилсан, эсхүл эдгээрийг хослуулсан механизмаар хэрэгждэг. Тухайлбал, тоо хэмжээнд суурилсан механизмд cap-and-trade болон baseline-and-credit хэлбэрийн механизм багтдаг бол, үнэд суурилсан механизмд нүүрстөрөгчийн татвар хамаарна.

Зураг 2. Карбон кредит үүсгэх механизм



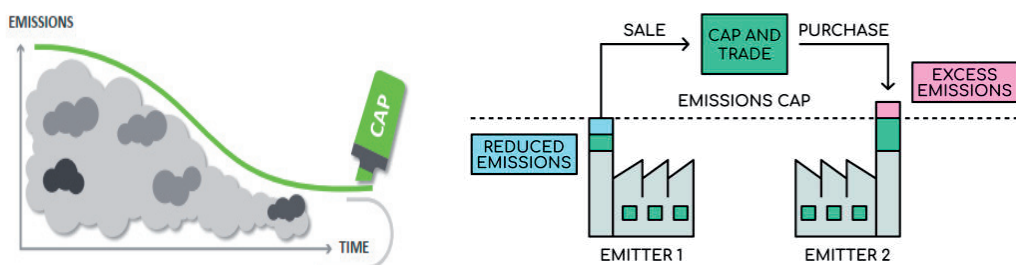
Эх сурвалж: Asian development bank

3.1 CAP AND TRADE

Cap and trade нь тоо хэмжээнд суурилсан механизм бөгөөд засгийн газрууд хүлэмжийн хийн зохицуулалттай зах зээлийн хүрээнд тодорхой салбаруудад хамаарах аж ахуйн нэгжүүдэд нийт ялгаруулалтын дээд хязгаарыг (cap) тогтоож, тухайн хэмжээнд хүлэмжийн хийн ялгаруулах буюу ялгарлын эрхийн зөвшөөрөл (allowance) олгодог. Энэхүү зохицуулалтын хүрээнд аж ахуйн нэгжүүд жил бүр өөрсдийн бодитоор ялгаруулсан хүлэмжийн хийн хэмжээг

зохицуулалтын байгууллагад тайлагнана. Хуваарилагдсан эрхийн хүрээнд компанийн үйл ажиллагаанаас гарах хүлэмжийн хийг хянаж, илүү ялгаруулсан хэмжээг Карбон зах зээлээс худалдан авах шаардлагатай болдог. Харин өөрийн эрхээс доогуур хэмжээний ялгаруулалт хийсэн байгууллага илүү үлдсэн кредитээ бусад оролцогчдод худалдаалах боломжтой байдаг нь эдийн засгийн үр ашгийг бий болгодог.

Зураг 3. Cap and trade



Эх сурвалж: ICAP

Тус механизмын давуу тал нь нийт ялгаруулалтад дээд хязгаар тавьж, уур амьсгалын зорилттой нийцүүлэхийн зэрэгцээ оролцогчдод зардлын хувьд хамгийн оновчтой хувилбараа сонгох боломжийг олгодог. Өөрөөр хэлбэл, ялгаруулалтаа бууруулахад өндөр зардалтай компани нь илүү үр ашигтайгаар бууруулж буй байгууллагаас кредит худалдан авах замаар өөрийн үүргийг биелүүлдэг. Энэхүү cap-and-trade механизмыг хэрэгжүүлж буй улс орнуудын жишээнээс Өмнөд Солонгос Улсын туршлагыг авч үзье.

Өмнөд Солонгос Улс

Солонгос Улс нь 2015 онд үндэсний хэмжээний Нүүрстөрөгчийн ялгаруулалтын эрхийн арилжааны систем болох Korea ETS-ийг албан ёсоор нэвтрүүлсэн бөгөөд энэ нь Азийн хамгийн том хэмжээний cap-and-trade системийн нэгд тооцогддог. K-ETS систем нь Солонгос Улсын Уур амьсгалын өөрчлөлтийн тухай хуулийн дагуу Байгаль орчны яамны

харьяа Greenhouse Gas Inventory & Research Center (GIR) болон Korea Exchange (KRX)-ийн дэргэд зохицуулагдаж, арилжаа явагддаг. Үүний хүрээнд жил бүр улс орны нийт хүлэмжийн хийн ялгарлын дээд хэмжээг (cap) тогтоож, уг хэмжээг үндэсний томоохон үйлдвэрүүд, эрчим хүчний үйлдвэрлэгчид, газрын тос, хими, цемент, ган, тээврийн салбаруудын хооронд үнэгүй эсвэл дуудлага худалдаагаар хуваарилдаг. Оролцогч байгууллагууд жил бүр өөрийн бодит ялгаруулалтаа тайлагнаж, оноогдсон хэмжээнээс давсан тохиолдолд илүүдэл эрхийг бусдаас худалдан авах, харин давсан тохиолдолд зах зээлд арилжаалах боломжтой байдаг. K-ETS-ийн анхны үе шат (2015–2017)-д нийт 525 аж ахуйн нэгж хамрагдсан бөгөөд тэдгээрийн нийлбэр ялгаруулалт нь улсын нийт CO₂ ялгаруулалтын 66 хувийг эзэлж байв. Харин 2023 оны байдлаар K-ETS системд 700 гаруй томоохон байгууллага оролцож, нийт 600 гаруй сая тонн CO₂-ийн эрх арилжаалагдсан байна.

3.2 BASELINE-AND-CREDIT

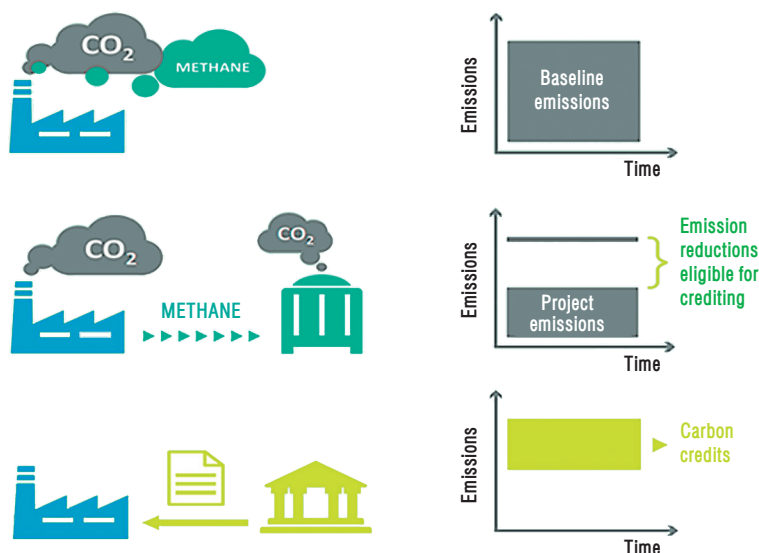
Baseline and credit механизм нь уур амьсгалын бодлогын чухал хэрэгсэл бөгөөд төслийн хэрэгжилтийн үр дүнд бий болсон хүлэмжийн хийн ялгаруулалтын бууралтыг эдийн засгийн эргэлтэд оруулах зорилготой. Хүлэмжийн хий бага ялгаруулдаг төслийн хэрэгжилт эхлэхээс өмнөх ялгаруулалтын хэмжээг суурь түвшин (baseline) гэж тогтоох ба төслийн явцад бодит ялгаруулалт энэ суурь түвшнээс бага байвал ялгаруулалтын

зөрүүгээр карбон кредит буюу баталгаажсан ялгаруулалтын бууралтын нэгж үүснэ. Карбон кредит нь зөвхөн тухайн байгууллага хүлэмжийн хийн ялгарлыг зөвшөөрөгдсөн хэмжээнээс илүү хэмжээгээр бууруулсан тохиолдолд олгогддог. Ийнхүү үүссэн кредитийг бусад байгууллагууд худалдан авч, өөрийн уур амьсгалын зохицуулалтын үүргээ биелүүлэх, тогтоосон зорилтуудаа хэрэгжүүлэхэд ашигладаг.

Энэхүү механизмын онцлог нь тухайн байгууллага, төсөл хэрэгжүүлэгч өөрөө бодит бууралтыг бий болгосон тохиолдолд

л кредит үүсдэг бөгөөд нийт салбар, улс оронд ялгаруулалтын заавал дагаж мөрдөх cap буюу хязгаар тогтоодоггүй.

Зураг 4. Baseline and credit



Эх сурвалж: Asian development bank

3.3 CARBON TAX

Carbon tax буюу нүүрстөрөгчийн татвар нь үнэд суурилсан механизм бөгөөд аж ахуйн нэгж, байгууллагуудын ялгаруулж буй хүлэмжийн хийн хэмжээнд үндэслэн татвар ногдуулдаг. Энэхүү татварын зохицуулалт нь аж ахуйн нэгж, байгууллагуудыг хүлэмжийн хийн ялгаруулалтаа бууруулах, цэвэр технологи нэвтрүүлэх, үйл ажиллагааныхаа үр ашгийг нэмэгдүүлэхэд чиглэнэ.

Нүүрстөрөгчийн татвар нь аж ахуйн нэгж, байгууллагуудын үйл ажиллагааны явцад ялгаруулж буй хүлэмжийн хийн хэмжээ буюу

голчлон нүүрсхүчлийн давхар исэл (CO_2)–ийн хэмжээнд үндэслэн ногдуулдаг шууд эдийн засгийн зохицуулалтын хэрэгсэл бөгөөд уур амьсгалын өөрчлөлтийн эсрэг үйл ажиллагаанд эдийн засгийн хөшүүрэг болгон ашигладаг механизм юм. Энэхүү татварын суурь ойлголт нь “ялгаруулалтын өртгийг тусгах” зарчимд тулгуурладаг. Өөрөөр хэлбэл, хүлэмжийн хий (ялангуяа CO_2)–ийг ялгаруулж буй аж ахуйн нэгж, байгууллага тухайн ялгаруулалтынхаа хэмжээнд тохирсон хэмжээгээр татвар төлөх үүрэг хүлээдэг.

Уг зохицуулалт нь эдийн засгийн хувьд үр ашигтай бөгөөд уян хатан арга хэрэгсэлд тооцогддог. Учир нь аж ахуйн нэгжүүд өөрсдийн хүлэмжийн хийн ялгаруулалтыг бууруулах, эсвэл татвар төлөх сонголтын аль нэгийг хийх боломжтой тул хамгийн зардал багатай шийдлийг өөрсдөө сонгон хэрэгжүүлэхэд чиглэдэг. Үүнтэй холбоотойгоор Сингапур Улсыг жишээ болгон авч үзье.

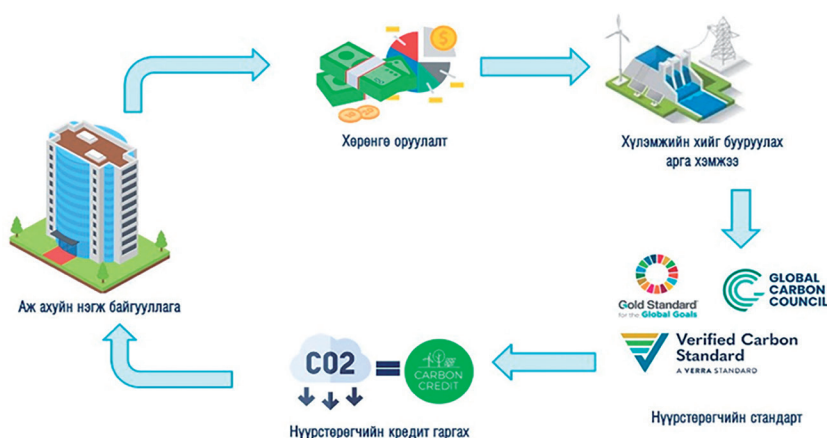
Сингапур Улс

Сингапур Улс нь Зүүн Өмнөд Азийн бүс нутагт нүүрстөрөгчийн үнийн зохицуулалтыг анхлан хэрэгжүүлсэн орны нэг бөгөөд 2019 онд нүүрстөрөгчийн татварын тогтолцоо (Carbon Tax Scheme)–г албан ёсоор нэвтрүүлсэн. Уг тогтолцоог Сингапурын Үндэсний хүрээлэн буй орчны агентлаг (National Environment Agency – NEA)

хэрэгжүүлж, хянадаг бөгөөд эхний шатад жилд 25,000 тонноос дээш CO₂ ялгаруулдаг томоохон үйлдвэр, эрчим хүчний салбарын аж ахуйн нэгжүүдийг хамруулсан. 2023 оны байдлаар тус татварын хамрах хүрээнд 50 гаруй аж ахуйн нэгж хамрагдсан бөгөөд эдгээр байгууллагууд нь Сингапурын нийт хүлэмжийн хийн ялгарлын 80 орчим хувийг бүрдүүлж байгаа гэж тооцоологдсон байна.

Тус улс нь нүүрстөрөгчийн татварын хэмжээг 2019–2023 он хүртэл эхний таван жилд нэг тонн CO₂ тутамд 5 сингапур доллар байхаар тогтоосон бол 2024 оноос эхлэн нэг тонн CO₂ тутамд 25 сингапур доллар болгон нэмэгдүүлж 2026, 2027 онд нэг тонн CO₂ тутамд 45 сингапур доллар хүртэл өсгөж, 2030 он гэхэд 50–80 сингапур долларт хүрэхээр төлөвлөж байна.²

Зураг 5. Карбон кредит үүсгэх цикл



Эх сурвалж: Asian development bank

² <https://www.nccs.gov.sg/singapores-climate-action/mitigation-efforts/carbontax/>

Эдгээрийг харгалзан үзэхэд, аж ахуйн нэгж, байгууллагууд хүлэмжийн хийн ялгарлыг бууруулах зорилгоор тодорхой төсөл, арга хэмжээнд хөрөнгө оруулалт хийдэг. Энэхүү хөрөнгө оруулалтын үр дүнд сэргээгдэх эрчим хүч ашиглах, эрчим хүчний үр ашгийг нэмэгдүүлэх, байгаль орчинд ээлтэй технологи нэвтрүүлэх зэрэг бодит хүлэмжийн хийн бууруулах арга хэмжээнүүдийг хэрэгжүүлнэ. Хэрэгжүүлсэн арга хэмжээний үр дүнд буурсан хүлэмжийн хийн хэмжээ нь олон улсын хүлээн зөвшөөрөгдсөн Gold Standard, Global Carbon Council, Verified Carbon Standard зэрэг байгууллагуудын шалгуур, шаардлагад нийцсэн тохиолдолд баталгаажуулж, нүүрстөрөгчийн кредит хэлбэрээр бүртгэх ба үүний үр дүнд тухайн аж ахуйн нэгж баталгаажсан нүүрстөрөгчийн кредит эзэмших эрхтэй болно. Үүссэн карбон кредитийг зах зээлд арилжаалах, ашиглах эсвэл өөрийн уур амьсгалын зорилтоо биелүүлэхэд тооцох боломжтой болсноор хүлэмжийн хийн бууралтад суурилсан эдийн засгийн урамшууллын цикл бий болж, хувийн хэвшлийн оролцоог нэмэгдүүлэх, тогтвортой хөгжлийг дэмжихэд чухал үүрэг гүйцэтгэнэ.

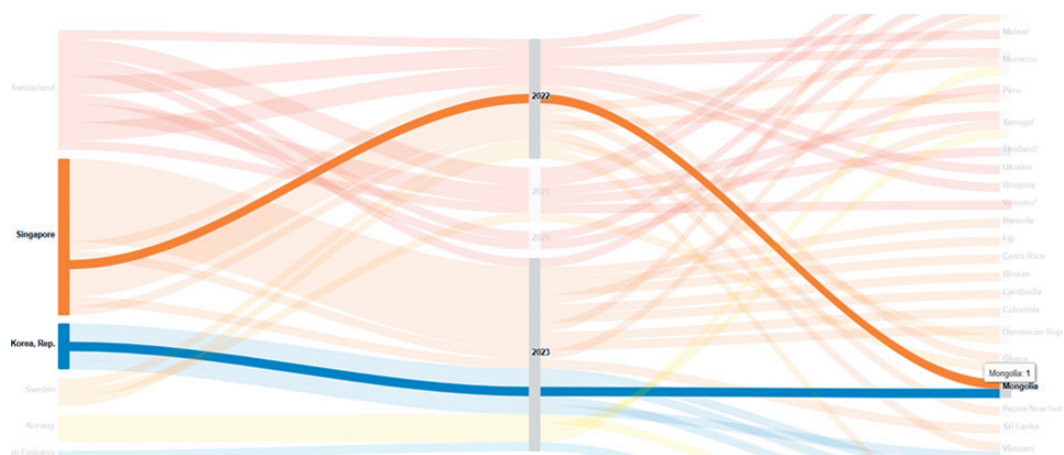
МОНГОЛ УЛСЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

Монгол Улс нь 2016 онд Парисын хэлэлцээрт нэгдэн орж, 2019 онд Үндэсний тодорхойлсон хувь нэмрээ баталж 2030 он гэхэд нийт хүлэмжийн хийн ялгарлын хэмжээг 22.7 хувиар бууруулах зорилт

тавьсан. Энэхүү Үндэсний тодорхойлсон хувь нэмрийн хүрээнд хүлэмжийн хийн ялгарлыг бууруулах зорилгоор салбар бүрд чиглэсэн бодлого, арга хэмжээг шат дараатайгаар хэрэгжүүлж байна. Тухайлбал 2030 он гэхэд сэргээгдэх эрчим хүчний эзлэх хувийг 30 хувьд хүргэх зорилт тавьж, Эрчим хүчний яамнаас «Сэргээгдэх эрчим хүчний хөтөлбөр»-ийг хэрэгжүүлж байна (ЭХЯ, 2023). Харин Хөдөө аж ахуйн салбарт малын тоо толгойн бүтцийг сайжруулах, өндөр ашиг шимт, чанарын үзүүлэлт сайтай үүлдэр, омгийн малыг нэмэгдүүлэх бодлого хэрэгжүүлж байгаа (MNE, 2024) бол ойн салбарт 2021 онд эхлүүлсэн “Тэрбум мод” үндэсний хөдөлгөөний хүрээнд ойжуулалт, нөхөн сэргээлт, шинээр ойн зурвас байгуулах зэрэг бодлогын арга хэмжээг үе шаттайгаар хэрэгжүүлж байна.

Парисын хэлэлцээрийн 6 дугаар зүйлийн хүрээнд хэрэгжүүлж буй карбон шилжүүлгийн талаарх Дэлхийн банкны нээлттэй эх сурвалжийн мэдээллээр Монгол Улс 2022 онд Сингапур Улстай, 2023 онд БНСУ-тай хамтран амжилттай карбон кредитийн шилжүүлэг хийсэн байна. Монгол Улсад одоогоор карбон зах зээлийн тухай бүрэн хэмжээний эрх зүйн орчин, зохицуулалтын тогтолцоо бүрдээгүй хэдий ч олон улсын хамтын ажиллагааны хүрээнд зарим шилжүүлгийг харилцан ойлголцлын санамж бичгийн дагуу хэрэгжүүлсэн байна (Зураг 6)(World bank, 2024).

Зураг 6. Монгол Улсын Парисын хэлэлцээрийн 6.2 дугаар заалтын хүрээнд хийгдсэн арилжаа



Эх сурвалж: World bank

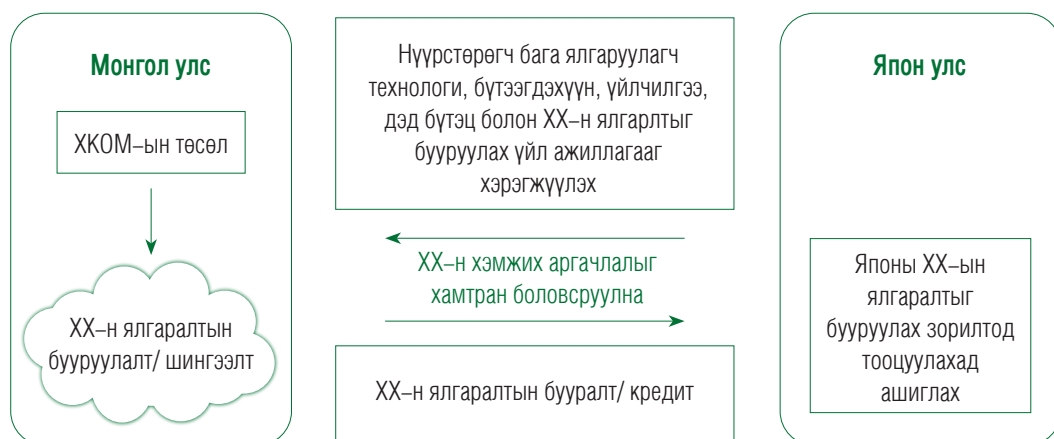
Харин Хамтарсан кредит олгох механизм буюу Joint Crediting Mechanism нь хүлэмжийн хийн ялгарлыг бууруулах төслүүдийг дэмжиж, үүний үр дүнд үүссэн карбон кредитийг оролцогч талууд санамж бичигт тусгасан хэмжээгээр хуваан өөр өөрсдийн Үндэсний тодорхойлсон хувь нэмэрт тооцуулдаг.

Монгол Улс Хамтарсан кредит олгох механизмд 2013 онд албан ёсоор нэгдсэн. Хүлэмжийн хийн ялгарлыг бууруулах чиглэлээр үр дүнтэй арга хэмжээ хэрэгжүүлэхэд нэмэлт санхүүжилт, дэвшилтэт технологи, хүний болон институцийн чадавх зайлшгүй шаардлагатай

байдаг. Иймээс Монгол Улсын хувьд Хамтарсан кредит олгох механизм болон Уур амьсгалын ногоон сан зэрэг олон улсын санхүүжилтийн боломжит эх үүсвэрүүд нь хүлэмжийн хийн бууралтад чиглэсэн төсөл, хөтөлбөрүүдийг дэмжих чухал хэрэгсэл болж байна. Тус механизмын хүрээнд 2025 оны 4 дүгээр сарын байдлаар Монгол Улсад нийт 98,547 тонн карбон кредит олгогдсон байна.

Монгол Улс болон Япон Улсын хооронд хэрэгжиж буй Хамтарсан кредит олгох механизмын үйл ажиллагааг Зураг 7-д харуулав.

Зураг 7. Монгол Улс болон Япон Улсын хоорондын хамтарсан кредит олгох механизм



Эх сурвалж: Joint credit mechanism

Монгол Улс болон Япон Улсын хооронд хэрэгжүүлж буй Хамтарсан кредит олгох механизм нь хоёр орны уур амьсгалын зорилгыг дэмжих зорилготой. Монгол Улсад Хамтарсан Кредит Олгох Механизмын төслүүдийг хэрэгжүүлж, үүний хүрээнд хүлэмжийн хийн ялгарлыг бууруулах болон шингээлтийг нэмэгдүүлэх арга хэмжээг хэрэгжүүлэхэд чиглэж байна. Төслийн хэрэгжилтийн явцад Япон Улсын зүгээс нүүрстөрөгчийн бага ялгаруулалттай дэвшилтэт технологи, бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, дэд бүтцийг Монгол Улсад нэвтрүүлэх, мөн хүлэмжийн хийн ялгарлыг бууруулах бусад үр ашигтай арга хэмжээг хэрэгжүүлэхэд техникийн болон санхүүгийн дэмжлэг үзүүлдэг.

Төслүүдийн үр дүнд бий болох хүлэмжийн хийн ялгаруулалтын бууралтын хэмжээг хоёр улсын мэргэжилтнүүд хамтран боловсруулсан аргачлалын дагуу тооцож, баталгаажуулдаг.

Баталгаажсан карбон кредитийг хоёр улс харилцан тохиролцсон хувь хэмжээгээр хуваан эзэмшдэг. Япон Улсын тал нь эдгээр кредитийн хувийг өөрийн уур амьсгалын олон улсын зорилтуудыг хангахад ашиглах боломжтой. Үүний зэрэгцээ Монгол Улс нь тухайн хүлэмжийн хийн бууралтыг өөрийн Үндэсний тодорхойлсон хувь нэмрийн зорилтод тусган, уур амьсгалын бодлогын хэрэгжилтэд хувь нэмрээ оруулах боломжтой юм.

Зураг 8. Хамтарсан кредит олгох механизм



Эх сурвалж: World bank

Мөн олон улсын сайн дурын карбон зах зээлийн нэг хэсэг болох Gold Standard байгууллагын албан ёсны бүртгэлийн мэдээллээр Монгол Улсаас нийт 20 төсөл бүртгэгдсэн байна. Эдгээрээс 11 төсөл

нь баталгаажсан бөгөөд хүлэмжийн хийн бууралтын үр дүн нь хөндлөнгийн үнэлгээгээр нотлогдож, олон улсын шаардлагад нийцсэн баталгаажсан карбон кредитийг үүсгэсэн байна.

ДУГНЭЛТ

Энэхүү судалгаагаар карбон зах зээл, түүний үүсэл, хөгжил, бүтэц, карбон кредит үүсэх болон арилжаалагдах процессын талаар судаллаа.

Карбон зах зээл нь газар зүйн байршил болон хамрах хүрээнээс хамааран олон улсын болон дотоодын гэсэн үндсэн хоёр төрөлд ангилагддаг ба зохицуулалтын шинж чанараас хамааран уг зах зээл нь зайлшгүй дагаж мөрдөх (compliance) болон сайн дурын (voluntary) зах зээл гэж хуваагдаж байна.

Олон улсын карбон зах зээл нь улс орнууд хооронд карбон кредит шилжүүлэх, тооцох ажиллагааг хамардаг бөгөөд Парисын хэлэлцээрийн 6 дугаар зүйл нь энэхүү зах зээлийн эрх зүйн үндсийг бүрдүүлдэг. Тодруулбал, 6.2 болон 6.4 дүгээр заалтуудын хүрээнд улс орнууд өөрийн хэрэгжүүлсэн, эсхүл бусад улсаас худалдан авсан карбон кредитийг Үндэсний тодорхойлсон хувь нэмэр (NDC)-ийн биелэлтэд тооцох боломжтой.

Дотоодын карбон зах зээл нь тухайн улсын хууль, бодлого, зохицуулалтын хүрээнд хэрэгждэг бөгөөд хүлэмжийн хийн ялгарлыг бууруулах, хүлэмжийн хий багатай хөгжилд шилжих үндэсний зорилтыг хангахад чиглэдэг. Энэхүү зах зээл нь зайлшгүй дагаж мөрдөх (compliance) болон сайн дурын (voluntary) хэлбэрээр зохион байгуулагдаж, тухайн орны төрийн байгууллага, аж ахуйн нэгж, иргэний нийгмийн оролцоонд тулгуурладаг.

Карбон кредитийн үнэ тогтоох механизм нь үндсэндээ гурван үндсэн аргачлалд хуваагдана. Үүнд: үнэд суурилсан, тоо хэмжээнд суурилсан, мөн эдгээрийн хосолсон хэлбэр багтдаг. Үнэд суурилсан буюу price-based аргачлалын гол төлөөлөл нь нүүрстөрөгчийн татвар бөгөөд энэ тохиолдолд ялгаруулсан хүлэмжийн хийн хэмжээнд үндэслэн урьдчилан тогтоосон үнийг хэрэглэгч, үйлдвэрлэгчдэд шууд ногдуулдаг. Харин тоо хэмжээнд суурилсан буюу quantity-based механизм нь cap-and-trade буюу дээд хязгаар тогтоох, зөвшөөрлийн арилжаанд үндэслэдэг. Энэ тохиолдолд нийт ялгарлын хязгаарыг зохицуулагч байгууллагаас тогтоож, зөвшөөрөл олгодог ба эдгээр зөвшөөрлийг аж ахуйн нэгжүүд хоорондоо зах зээлийн зарчмаар арилжих боломжтой.

Аж ахуйн нэгж, байгууллагууд хүлэмжийн хийн ялгарлыг бууруулах зорилгоор сэргээгдэх эрчим хүч ашиглах, эрчим хүчний үр ашгийг нэмэгдүүлэх, байгаль орчинд ээлтэй технологи нэвтрүүлэх зэрэг арга хэмжээнд хөрөнгө оруулалт хийж, үр дүнд нь буурсан хүлэмжийн хийн хэмжээг олон улсын байгууллагуудаар баталгаажуулж, нүүрстөрөгчийн кредит үүсгэж байна. Тухайлбал, БНСУ нь 2015 онд үндэсний хэмжээний Нүүрстөрөгчийн ялгаруулалтын эрхийн арилжааны систем болох Korea ETS-ийг албан ёсоор нэвтрүүлсэн бөгөөд энэ нь Азийн хамгийн том хэмжээний cap-and-trade системийн нэгд тооцогддог. Үүний

хүрээнд жил бүр улс орны нийт хүлэмжийн хийн ялгарлын дээд хэмжээг (сар) тогтоож, уг хэмжээг үндэсний томоохон үйлдвэрүүд, эрчим хүчний үйлдвэрлэгчид, газрын тос, хими, цемент, ган, тээврийн салбаруудын хооронд үнэгүй эсвэл дуудлага худалдаагаар хуваарилдаг. 2023 оны байдлаар K-ETS системд 700 гаруй томоохон байгууллага оролцож, нийт 600 гаруй сая тонн CO₂-ийн эрх арилжаалагдсан байна.

Сингапур Улс нь Зүүн Өмнөд Азийн бүс нутагт нүүрстөрөгчийн үнийн зохицуулалтыг анхлан хэрэгжүүлсэн анхдагч орны нэг бөгөөд 2019 онд нүүрстөрөгчийн татварын тогтолцоо (Carbon Tax Scheme)-г албан ёсоор нэвтрүүлсэн. Сингапурын Үндэсний хүрээлэн буй орчны агентлаг (National Environment Agency – NEA) хэрэгжүүлж, хянадаг бөгөөд эхний шатанд жилд 25,000 тонноос дээш CO₂ ялгаруулдаг томоохон үйлдвэр, эрчим хүчний салбарын аж ахуйн нэгжүүдийг

хамруулсан. 2023 оны байдлаар тус татварын хамрах хүрээнд 50 гаруй аж ахуйн нэгж хамрагдсан бөгөөд эдгээр байгууллагууд нь Сингапурын нийт хүлэмжийн хийн ялгарлын 80 орчим хувийг бүрдүүлж байгаа гэж тооцоологдсон байна. Харин Монгол Улс 2022 онд Сингапур Улстай, 2023 онд БНСУ-тай хамтран амжилттай карбон кредитийн шилжүүлэг хийсэн байна. Монгол Улсад одоогоор карбон зах зээлийн талаар бүрэн хэмжээний эрх зүйн орчин, зохицуулалтын тогтолцоо бүрдээгүй байгаа хэдий ч дээрх шилжүүлгүүд нь харилцан ойлголцлын санамж бичгийн хүрээнд хэрэгжсэн болно.

Түүнчлэн Монгол Улс Хамтарсан Кредит Олгох Механизм-д 2013 оны 1 дүгээр сарын 08-нд албан ёсоор нэгдсэн ба Тус механизмын хүрээнд 2025 оны 4 дүгээр сарын байдлаар Монгол Улсад нийт 98,547 тонн карбон кредит олгогдсон байна.

АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- European Commission. (2023). *EU Emissions Trading System (EU ETS)*. Retrieved from https://climate.ec.europa.eu/eu-action/eu-emissions-trading-system-eu-ets_en
- European Commission. (2024). *EU Emissions Trading System (EU ETS)*. Retrieved from https://climate.ec.europa.eu/eu-action/eu-emissions-trading-system-eu-ets_en
- European Energy Exchange (EEX). (2024). *Market Information*. Retrieved from <https://www.eex.com>
- European Environment Agency. (2023). *Trends and projections in the EU ETS in 2023*. Retrieved from <https://www.eea.europa.eu>
- EU ETS Directive 2003/87/EC establishing a scheme for greenhouse gas emission allowance trading within the Community.
- Guangzhou Futures Exchange. (2025). *CCER Market Insights 2025*.
- ICAP.(2023).ChinaNationalETS. *International Carbon Action Partnership*. Retrieved from https://icapcarbonaction.com/en/?option=com_&task=export&format=pdf&layout=list&systems%5B%5D=55
- ICAP. (2024). *Emissions Trading Worldwide: Status Report 2024*. International Carbon Action Partnership. Retrieved from <https://icapcarbonaction.com>
- Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC). (2018). *Global warming of 1.5°C: An IPCC Special Report on the impacts of global warming of 1.5°C above pre-industrial levels*. <https://www.ipcc.ch/sr15/>
- Refinitiv. (2025). *Carbon Market Report Q1 2025*. Refinitiv Carbon Research.
- Refinitiv. (2025). *Carbon Market Report: Global Carbon Market Outlook 2025*. Refinitiv Carbon Research.
- United Nations Framework Convention on Climate Change (UNFCCC). (2005). *Kyoto Protocol to the United Nations Framework Convention on Climate Change*. <https://unfccc.int/resource/docs/convkp/kpeng.pdf>
- UNFCCC. (2015). *Adoption of the Paris Agreement: FCCC/CP/2015/L.9/Rev.1*. <https://unfccc.int/resource/docs/2015/cop21/eng/l09r01.pdf>
- United Nations Framework Convention on Climate Change (UNFCCC). (2015). *The Paris Agreement*. Retrieved from <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement/the-paris-agreement>

- UNFCCC. (2021). *Glasgow Climate Pact: Guidance on cooperative approaches referred to in Article 6.2 of the Paris Agreement*. https://unfccc.int/sites/default/files/resource/cma2021_10_add1_adv.pdf
- UNFCCC. (2022). *Carbon markets 101: A primer on the Article 6 rulebook*. <https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement/the-paris-agreement/article-6>

6

ВАЛЮТ АРИЛЖИХ ТӨВИЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ БА ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА

Б.Гал

ХУРААНГУЙ:

Энэхүү судалгааны ажлаар гадаад валют арилжааны олон улсын буюу Турк, Танзани, Тайланд, Арабын Нэгдсэн Эмират Улс зэрэг улс орнуудын эрх зүйн зохицуулалт, хяналтын тогтолцоог харьцуулан судалсан болно. Судалгааны хүрээнд тухайн улсын зохицуулагч байгууллага, тусгай зөвшөөрлийн нөхцөл, хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн шаардлага, байршлын шалгуур, үйл ажиллагаанд тавигдах шаардлага, мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх бодлогын хэрэгжилтийг авч үзсэн.

Уг харьцуулсан судалгаанд тулгуурлан Монгол Улсад гадаад валют арилжааны зохицуулалтын орчныг олон улсын сайн туршлагад нийцүүлэн боловсронгуй болгох зорилгоор бодлогын зөвлөмжийг дэвшүүлсэн.

Түлхүүр үгс: Жижиглэн гадаад валют арилжаа, гадаад валют арилжаа, валют арилжааны зохицуулалт, bureau de change, money changers, foreign exchange offices.

JEL ангилал: G28, K23

¹ СЗХ, ЗЗСХГ, Мэргэжилтэн, gal@frc.mn

АГУУЛГА >>>

I.	УДИРТГАЛ	194
II.	ГАДААД ВАЛЮТ АРИЛЖАА	194
III.	ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА	195
3.1	Турк Улс	195
3.2	Танзани Улс	197
3.3	Тайланд Улс	198
3.4	Арабын Нэгдсэн Эмират Улс	199
IV.	МОНГОЛ УЛСЫН ӨНӨӨГИЙН НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ	200
V.	СУДАЛГААНД ХАМРУУЛСАН УЛС ОРНУУДЫН ХАРЬЦУУЛСАН ШИНЖИЛГЭЭ	203
	ДҮГНЭЛТ, САНАЛ	205
	АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ	207



ХҮСНЭГТ, ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1.	Турк Улсын валют арилжих төвд тавигдах шаардлага	196
Хүснэгт 2.	Танзани Улсын валют арилжих төвд тавигдах шаардлага	198
Хүснэгт 3.	Судлагдсан улс орнуудын харьцуулсан шинжилгээ	203
Зураг 1.	Гадаад валют арилжаа эрхлэгч байгууллагууд 2020–2024 он ...	201
Зураг 2.	Улаанбаатар хотод гадаад валют арилжаа эрхлэгч байгууллагууд	202
Зураг 3.	Аймгуудад үндсэн үйл ажиллагаа эрхэлж буй ББСБ–ууд	202

I. УДИРТГАЛ

Гадаад валютын арилжаа нь дэлхийн санхүүгийн зах зээл дээр өдөр бүр 7 их наяд ам.долларын гүйлгээ хийгддэг томоохон салбар бөгөөд (BIS, 2022) улс орны мөнгөний бодлого хэрэгжүүлэх, төлбөр тооцооны тогтвортой байдалд чухал нөлөөтэй.

Гэсэн хэдий ч энэ нь мөнгө угаах болон терроризмын санхүүжилтийн өндөр эрсдэлийг агуулдаг бөгөөд FATF тайланд валют арилжааны төвүүдийг өндөр эрсдэлтэй үйлчилгээний ангилалд багтаадаг. Иймээс улс орнууд энэ чиглэлийн үйл ажиллагааг тусгай зөвшөөрлийн үндсэн дээр, нарийн зохицуулалт, хяналтын дор эрхлэхийг шаарддаг. Энэхүү судалгаанд гадаад валютын арилжаа эрхлэх үйл ажиллагаанд хамаарах олон улсын Турк, Танзани, Тайланд, Арабын Нэгдсэн Эмират зэрэг орны эрх зүйн зохицуулалт, хяналтын тогтолцоог харьцуулан судалсан. Судалгаанд дараах асуудлыг авч үзсэн. Үүнд:

- гадаад валют арилжаа зохицуулалтын байгууллагын бүтэц,
- тусгай зөвшөөрөл олгох нөхцөл,
- үйл ажиллагаа явуулах байршлын

зохицуулалт (байршилд хязгаарлалт тавьдаг эсэх),

- хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод шаардлага,
- өдөрт арилжаалах дээд хэмжээ,
- ажлын байр болон хүний нөөцийн шаардлага, стандарт,
- мөнгө угаах болон терроризмын санхүүжилттэй тэмцэх (AML/CFT) бодлого.

Эдгээр асуудлын хүрээнд олон улсын туршлагатай Монгол Улсад мөрдөгдөж буй зохицуулалтын орчныг харьцуулан судалж, сайжруулах боломжит санал, зөвлөмжийг боловсруулан дэвшүүлсэн.

Энэхүү судалгааны ажил нийт таван бүлэгтэй. Дараагийн бүлэгт валют арилжааны төвийн онцлогийг танилцуулж, гуравдугаар бүлэгт олон улсын туршлага, дөрөвдүгээр бүлэгт Монгол Улсын эрх зүйн зохицуулалтыг тус тус авч үзсэн. Харин сүүлийн бүлэгт судлагдсан орнуудын харьцуулсан шинжилгээ хийж, сүүлийн бүлэгт дүгнэлт болон саналыг тусгалаа.

II. ГАДААД ВАЛЮТ АРИЛЖАА

Валют арилжаалах төв (Currency exchange office, bureau de change, money changers, foreign exchange offices) нь ихэвчлэн бага дүнтэй, жижиглэн бэлэн болон бэлэн бусаар арилжаа хийдэг буюу жуулчид, гадаадад

ажиллагсад, жижиг бизнес эрхлэгчдэд үйлчилдэг.

Эдгээр шинж чанаруудаас үүдэн олон улсын байгууллагууд тухайлбал Санхүүгийн хориг арга хэмжээ авах байгууллага FATF болон

MONEYVAL²-ын тайланд валют арилжаа эрхлэхийг мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэх өндөр эрсдэлтэй үйлчилгээний төрөл хэмээн ангилалд хамруулдаг.

Ийм эрсдэлийг бууруулах зорилгоор олон улсад валют арилжааны байгууллагуудад дараах нийтлэг зохицуулалтын шаардлагуудыг хангаж ажилладаг байна. Үүнд:

1. Үндсэн шаардлагууд тавина.

- Тусгай зөвшөөрөлтэй байх
- Хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээг хангасан байх
- Ажлын байр, тоног төхөөрөмжийн стандартыг хангасан байх
- Санхүүгийн нягтлан бодох бүртгэлийн ил тод хяналтын тогтолцоотой байх

- Сэжигтэй гүйлгээг илрүүлэх, тайлагнах мэдээлэх тогтолцоотой байх

2. Шаардлага хангасан бол үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрлийг төрийн эрх бүхий байгууллагаас олгоно:

- Төв банк
- Сангийн яам
- Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага

3. Дараах нийтлэг эрх зүйн зохицуулалтыг мөрдөнө:

- Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхээс сэргийлэх (AML/CFT)
- Харилцагч таних журам (KYC)
- Сэжигтэй гүйлгээний мэдэгдэл (STR)
- Эрсдэлийн үнэлгээ болон дотоод хяналтын бодлого, хөтөлбөр, журам

III. ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА

3.1. ТУРК УЛС

Турк Улсад бага хэмжээний валют арилжааны төвүүдийн Сангийн яам (Ministry of Treasury and Finance)-ны 2018-32/45 тоот тушаалаар зохицуулдаг. Сангийн яам нь валют арилжааны төвүүдийн үйл ажиллагаанд зөвшөөрөл олгох, бүртгэл хөтлөх, хянах, шаардлагатай тохиолдолд зөвшөөрлийг цуцлах эрхтэй. Энэхүү тушаал нь валют арилжааны төвүүдийг А болон В бүлэг гэж ангилж лицензжүүлдэг.

Бүртгэл зөвшөөрөл

Үйл ажиллагааны цар хүрээгээр нь ангилж, дараах нэршлийг компанийн нэрд заавал тусгасан байна: А бүлгийн байгууллагууд “Exchange Office”, В бүлгийн байгууллагууд “Limited Exchange Office”

Тусгай зөвшөөрөлтэй эдгээр байгууллагууд нь зөвхөн гадаад валют арилжааны чиглэлээр үйл ажиллагаа явуулах эрхтэй ба бусад төрлийн бизнесийн үйл ажиллагаа

² <https://www.fatf-gafi.org/en/publications/Methodsandtrends/Moneylaunderingthroughmoneyremittanceandcurrencyexchangeproviders.html>

эрхлэхийг хориглоно.

Мөн компанийн 10 ба түүнээс дээш хувийн хувьцаа эзэмшигчид, гүйцэтгэх захирал, ТУЗ-ийн гишүүд болон гарын үсэг зурдаг эрх бүхий ажилтнууд нь “тохиромжтой этгээд” байх шалгуурыг хангаж, хууль, зохицуулалтын хүрээнд шаардлагатай ёс зүйн болон санхүүгийн шалгуурыг хангасан байх шаардлагатай.

В бүлэг (Group B) үйл ажиллагааны хүрээ:

- Гадаад валют худалдах, худалдан авах
- Гадаад валютыг өөр хооронд нь солих
- Гадаад валютын чек худалдаж авах
- 1 кг-аас бага жинтэй, 24 каратын стандарт алт худалдах, худалдан авах

Хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээ 1 сая турк лирийн хөрөнгөтэй байх.

А бүлэг (Group A) үйл ажиллагааны хүрээ:

В бүлгийн үйл ажиллагаанд дээр дурдсанаас гадна доор дурдсан үйл ажиллагаа эрхэлнэ.

- 1 кг-аас дээш жинтэй, 24 каратын стандарт алт худалдах, худалдан авах

• Хөрөнгийн биржийн гишүүн байх нөхцөлтэйгөөр үнэт чулууг стандарт болон стандарт бус үнэт металлыг импортлох, экспортлох мөн холбогдох хууль, журмын хүрээнд хөрөнгийн бирж дээр тэдгээртэй холбоотой арилжаа хийх

• Цахим мөнгөний байгууллага болон төлбөрийн байгууллагын төлөөлөгчөөр ажиллах

• Яамнаас зөвшөөрөл авсан нөхцөлд төв оффис, салбар болон бусад тохиромжтой гэж үзсэн байршилд мөнгөний автомат машин ашиглан гадаад валют худалдаж авах, зарах, холбогдох гүйлгээг хийх

• Банкны карт болон урьдчилсан төл-бөрт карт ашиглан валют арилжаа хийх.

• Валютыг гадаадад гаргах (Сангийн яамны зөвшөөрлөөр)

• Яамнаас зохистой гэж үзсэн бусад үйл ажиллагааг гүйцэтгэх

Хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээ 5 сая турк лирийн хөрөнгөтэй байх.

Хүснэгт 1. Турк Улсын валют арилжих төвд тавигдах шаардлага

Ангилал	Шаардлага
Үйл ажиллагааны нөхцөл	Валютын гүйлгээ нь тусгай касс, дансаар дамжина Яамны зөвшөөрөлгүй нэмэлт шимтгэл авах хориотой
Таних тэмдэг, ил тод байдал	Ажилтнууд болон хэрэглэгчдэд зориулсан “Салбарын зөвшөөрлийн гэрчилгээ”-г ажлын байранд байрлуулах А, В ангиллын таних тэмдэгтэй самбар байх Валютын ханшийг тодорхой харуулсан дэлгэц (доллар, евро) байх
Төхөөрөмж	Хангалттай талбай, тоног төхөөрөмж Төлбөр хүлээн авах төхөөрөмжүүд суурилуулсан байх

Камер хяналт	Камер, дүрс бичлэгийн системтэй байх /6 сар хадгалах/ Гэмтэл гарсан тохиолдолд шууд мэдэгдэнэ
А ангиллын нэмэлт шаардлага	Ерөнхий менежер: магистрын зэрэг, 3+ жилийн туршлага Дотоод хяналтын ажилтан: магистрын зэрэгтэй байх Эрсдэлийн удирдлагын систем, дотоод хяналтын хөтөлбөр байгуулсан байх AML / CFT–д нийцэх хяналтын арга хэмжээ хэрэгжүүлэх Бүртгэл, тайлан, харилцаа холбооны зохион байгуулалт
KYC / гүйлгээний бүртгэл	20,000 TL ~ 510 USD–оос давсан арилжаанд харилцагчийг таньж баталгаажуулах үүрэгтэй.

Эдийн засгийн ерөнхий нөхцөл байдал, хөгжил дэвшлийг харгалзан үзэж шинэ валют арилжааны шинэ байгууллага байгуулах, салбар нээх зөвшөөрөл олгохыг түр зогсоох, хязгаарлах, мөн валют арилжааны төвүүдийг

Турк Улсын нутаг дэвсгэр дэх муж, гаалийн боомт, нисэх онгоцны буудалд байгуулах боломжтой байршил болон тоог тогтоох эрхийг Сангийн яам хэрэгжүүлдэг.

3.2. ТАНЗАНИ УЛС

Танзани Улсад валют арилжааны төвүүдийг Танзани Улсын Төв банк зохицуулдаг. 2023 оны 10 дугаар сарын 06–ны өдөр «Гадаад Валютын Журам, 2023» (GN No. 730 of 2023) –д нэмэлт өөрчлөлт оруулж баталсан. Уг журамд валют арилжааны төвүүдийн зохицуулалт, хяналтыг шинэчилж Валют арилжааны төвүүдийг А, В, С гэж ангилж үйл ажиллагааны хүрээг тогтоосон.

Бүртгэл, зөвшөөрөл

Ангилал А: Гадаад эсхүл дотоодын хөрөнгө оруулалттай, спот³ арилжаа, мөнгөн гуйвуулга болон бусад санхүүгийн үйлчилгээ эрхлэх эрхтэй. Гадаадын хөрөнгө оруулалттай төвүүдэд хамгийн багадаа 1 тэрбум Танзани шиллинг (ойролцоогоор 400,000 ам.доллар),

дотоодын хөрөнгө оруулалттай төвүүдэд 500 сая Танзани шиллинг (ойролцоогоор 200,000 ам.доллар) хувь нийлүүлсэн хөрөнгөтэй байна.

Ангилал В: Дотоодын хөрөнгө оруулалттай зөвхөн спот арилжааг эрхлэх эрхтэй. Хамгийн багадаа 200 сая Танзани шиллинг (ойролцоогоор 80,000 ам.доллар) хөрөнгийн шаардлага хангасан байна.

Ангилал С: Гурван одтой болон түүнээс дээш зэрэглэлтэй зочид буудлуудад байрлах, зөвхөнтухайн зочид буудлын үйлчлүүлэгчдэд зориулсан спот арилжаа эрхлэх эрхтэй. Хөрөнгийн шаардлага тавигдахгүй боловч 1 сая танзани шиллингийн хураамж төлнө.

Валют арилжааны үйл ажиллагаа эрхлэгчид тавигдах шаардлага:

³ Спот арилжаа – гадаад валютыг тухайн өдөрт багтаан, бэлэн мөнгө, банк, санхүүгийн байгууллага, гар утасны мөнгөн үйлчилгээ эсвэл Банкнаас зөвшөөрсөн бусад хэлбэрээр зарж, худалдан авах гүйлгээг хэлнэ.

Хүснэгт 2. Танзани Улсын валют арилжих төвд тавигдах шаардлага

Ангилал	Шаардлага
Хуулийн хэлбэр	Танзани Улсад бүртгэлтэй хувьцаат компани эсхүл зочид буудал байх
Бүрдүүлэх баримт бичиг	Улсын бүртгэлийн гэрчилгээ, хувьцаа эзэмшигчдийн шийдвэр, банкны хуулга (хөрөнгө батлах), байршлын гэрээ (түрээс эсвэл өмч), камерын суурилуулалтын нотолгоо, AML дотоод журам
Зөвшөөрөл олгох хугацаа	Урьдчилсан зөвшөөрлийг 30 хоногт олгоно. Эцсийн лицензийг 6 сарын дотор авах
Ажлын байрны нөхцөл	Хангалттай талбай, камержуулалд, хамгаалалтын систем, холбооны хэрэгсэл, боловсруулалтын төхөөрөмж, нягтлан бодох бүртгэлийн систем бүгд хэвийн ажиллагаатай байх
Хөрөнгийн нөхцөл КҮС / гүйлгээний бүртгэл	Үргэлж хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн 70%-тай тэнцэх хэмжээний хөрөнгөтэй байх. 5,000 USD-оос давсан арилжаанд хүчинтэй иргэний үнэмлэх, нотлох бичиг бүртгэж хадгална
Бичиг баримтын ил тод байдал	Валютын ханш, үйлчилгээний хураамж, хүчинтэй лиценз зэрэг мэдээллийг хэрэглэгчдэд нээлттэй, харагдахуйц байдлаар байршуулсан байх
Байршил	Нийтийн хандалттай, аюулгүй, Төв Банкнаас зөвшөөрсөн байршилд байх ёстой гэж тусгасан байна. Төв банк байрны үзлэг хийж, тохиромжтой гэж үзсэн тохиолдолд зөвшөөрөл олгоно

Валют арилжааны газар нь ажилтнуудаа өөрийн үйл ажиллагаа болон холбогдох хууль, зохицуулалтын шаардлагын талаар хангалттай сургаж бэлтгэх үүрэгтэй. Валют арилжааны төвүүд нь зөвхөн спот арилжаа

эрхлэх эрхтэй бөгөөд ирээдүйн огноотой арилжаа хийхийг хориглоно. Бүх валют арилжааны төвүүд нь үйл ажиллагааны тайлан, мэдээг Төв Банканд тогтмол хүргүүлэх үүрэгтэй.

3.3. ТАЙЛАНД УЛС

Тайландын жижиглэнгийн валют арилжааны төвүүд (Authorized Money Changers, AMC) нь гадаад валютыг бэлэн арилжих чиглэлээр үйл ажиллагаа явуулах тусгай зөвшөөрөл эзэмшдэг. Тайландын Төв Банк (Bank of Thailand, BOT) нь эдгээр төвүүдийн харилцааг зохицуулах, хяналт тавих, мөнгө

угаах болон терроризмын санхүүжилтээс урьдчилан сэргийлэх үүрэг бүхий бодлого хэрэгжүүлдэг. Тус байгууллага нь валют арилжаа эрхлэгчийн үйл ажиллагааг “Rules and Practices regarding the Undertaking of Authorized Money Changers” журмаар зохицуулагддаг.

Гадаад валют арилжаа эрхлэх хүсэлтээ Тайландын Төв банкаар дамжуулан Сангийн яаманд хүсэлт гаргана. Хүсэлтийг жилд 4 удаа (3, 6, 9, 12-р сард) хүлээж авдаг.

Валют арилжаалах үйлчилгээ эрхлэх боломжтой хуулийн этгээдүүд (ангилал):

1. Гадаад жуулчдад танигдсан зочид буудал
2. Гадаад жуулчдад зориулсан үйлчилгээ эрхэлдэг байгууллага (аялал жуулчлалын компани, нисэх буудал, том дэлгүүр гэх мэт) 10 сая батаас дээш хөрөнгөтэй байна.
3. Бүх удирдлага нь Тайландын иргэдээс бүрдэх ба компани 1 сая батаас дээш хөрөнгөтэй байна.
4. Албан ёсны татваргүй дэлгүүр
5. Засгийн газрын байгууллага, төрийн өмчит аж ахуйн нэгж
6. Хил орчмын аялал жуулчлалын бүсэд байрладаг Тайландын иргэдийн эзэмшдэг хувийн бизнес

Үндсэн шаардлагууд:

- Хуулийн этгээд байх (байгууллагын бүртгэлтэй).
- 10 сая Тайланд батаас багагүй хөрөнгөтэй байх.
- Бизнесийн байр нь тодорхой байршилд, аюулгүй байдал хангагдсан, камер болон хяналтын системтэй байх.
- AML/CFT дотоод бодлого, журамтай байх.
- Тохиромжтой этгээдийн шаардлага хангахуйц удирдлагын бүтэцтэй байх.

Хуульд заасан валют арилжаалах үйлчилгээ эрхлэх боломжтой хуулийн этгээдүүд 1–5-р ангиллын этгээдүүд өдөрт нэг хүнд 800,000 бат, хил орчмын бүсэд үйл ажиллагаа явуулдаг хувийн бизнесүүдийн хувьд энэ дүн 200,000 батаар хязгаарлагдана. Мөн 50,000 бат ба түүнээс дээш гүйлгээнд харилцагчийг таньж бүртгэл хөтөлнө.

3.4. АРАБЫН НЭГДСЭН ЭМИРАТ УЛС

Арабын Нэгдсэн Эмират Улсын (АНЭУ) гадаад валют арилжааны тогтолцоо нь Төв банк (CBUAE)-ны зохицуулалтад байдаг бөгөөд валют арилжаа эрхлэх үйл ажиллагааг “Regulations Re Licensing and Monitoring of Exchange Business” журмаар зохицуулж, хяналт тавьдаг. АНЭУ-д гадаад валют арилжаа эрхлэгч нь Төв банкнаас олгосон тусгай зөвшөөрөл байна.

Гадаад валют арилжаа эрхлэгчид нь дараах нөхцөлүүдийг хангасан байна. Үүнд:

- Гадаад валютын арилжаа болон аяллын чек худалдах үйл ажиллагаанд 2 сая дирхам, мөнгөн гуйвуулгын үйл ажиллагаанд 5 сая дирхам, цалингийн төлбөрийн системд холбогдох үйл ажиллагаанд 10 сая дирхамын хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн шаардлага тавигдана.
- Компанийн нийт хувьцааны 60-аас доошгүй хувь нь АНЭУ-ын иргэдийн эзэмшилд байх шаардлагатай.

Гадаад валют арилжаа эрхлэгчид нь дараах үүрэг, хариуцлага хүлээнэ:

- Нийт хөрөнгө нь хувь нийлүүлсэн хөрөнгийг 10 дахин нэмэлдүүлснээс хэтрэхгүй байна.
- Компанийг удирдах албан тушаалтан нь Төв банкнаас баталгаажсан туршлагатай, мэргэжлийн хүн байна.
- Компанийн эрх зүйн байдал, өмчлөл, байршил зэрэгт өөрчлөлт оруулахын өмнө Төв банкнаас бичгээр зөвшөөрөл авсан байна.
- Бүх гүйлгээний баримтыг хадгалах, харилцагчдад хангалттай мэдээлэл өгөх үүрэгтэй.
- 3,500 AED-оос давсан арилжаанд харилцагчийг таньж баталгаажуулах үүрэгтэй.

Төв банк нь гадаад валют арилжаанд дараах стандартуудыг дагаж мөрдөхийг шаарддаг:

- Тусгай зөвшөөрөл олгох болон үргэлжилсэн үүргийн стандарт
- Бизнесийн удирдлага ба засаглалын стандарт
- Эрсдэлийн менежмент ба аюулгүй байдлын стандарт
- Мөнгө угаахтай тэмцэх стандарт
- Харилцагчийн эрхийг хамгаалах стандарт

Зөвшөөрлийг 1 жилийн хугацаатай олгож, сунгана. Зөвшөөрөл сунгах хүсэлтийг зөвшөөрлийн хугацаа дуусгавар болох хугацаанаас доод тал нь 2 сарын өмнө гаргана.

IV. МОНГОЛ УЛСЫН ӨНӨӨГИЙН НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ

Монгол Улсад гадаад валютын арилжаа нь банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны төрөл бөгөөд тусгай зохицуулалт, хяналтын хүрээнд явагддаг. Монгол Улсын “Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны тухай хууль”⁴ –ийн 4 дүгээр зүйлийн 4.1.6–д “гадаад валютын гүйлгээ гэж гадаад валютыг худалдах, худалдан авах, түүгээр зээл олгох, баталгаа гаргах үйл ажиллагааг” гэж тодорхойлсон. Ийм төрлийн үйл ажиллагаа эрхлэх хүсэлтэй этгээд нь Санхүүгийн зохицуулах хороо (СЗХ)–ноос тусгай зөвшөөрөл авна.

Гадаад валют арилжааны үйл ажиллагаанд дараах гол хуулиуд, журам хамаарна:

- Валютын зохицуулалтын тухай хууль
- Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны тухай хууль
- Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хууль
- Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны болон зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг тооцож, хяналт тавих журам

Зөвхөн гадаад валют арилжаа дагнан эрхлэх гэж байгаа банк бус санхүүгийн

⁴ <https://legalinfo.mn/mn/detail/103>

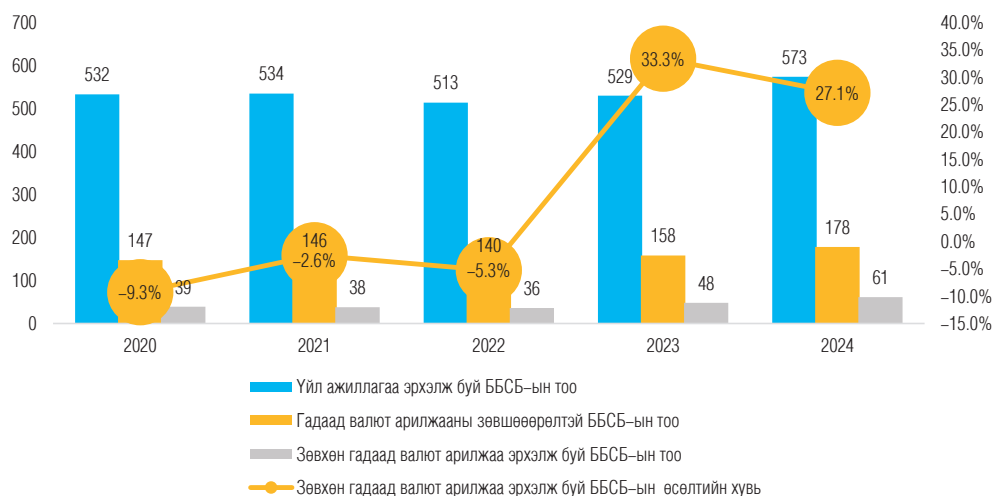
байгууллагын (ББСБ) дүрмийн сангийн доод хэмжээ 300 сая төгрөг байх бөгөөд Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны бусад нийтлэг шаардлагууд, түүнчлэн “Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны болон зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг тооцож, хяналт тавих журам”-д заасан гадаад валютын арилжааны үйл ажиллагаанд тавигдах шаардлагыг хангана.

Үүнээс гадна, дээд зэрэглэлийн тав болон дөрвөн одтой зочид буудал нь Монгол Улсад жуулчлалаар ирсэн гадаадын иргэнд өдөрт 3 сая төгрөгөөс хэтрэхгүй хэмжээгээр гадаад валютыг худалдан авах, худалдах үйлчилгээ

үзүүлэх тохиолдолд ГВА эрхлэгчдэд тавигдах шаардлагууд хамаарахгүй.

2025 оны 1 дүгээр улирлын байдлаар ББСБ-ын гадаад валют арилжаа (ГВА) эрхлэх тусгай зөвшөөрөлтэй 178 ББСБ 612.7 тэрбум төгрөгийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгөтэй үйл ажиллагаа эрхэлж байна. Үүнээс зөвхөн гадаад валютын арилжаа эрхэлдэг 61 ББСБ нь нийт 25.5 тэрбум төгрөгийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгөтэй, 83 хувьцаа эзэмшигчтэйгээр ажиллаж байна. Эдгээрийн дотор гадаадын хөрөнгө оруулалттай 8 ББСБ багтаж байна.

Зураг 1. Гадаад валют арилжаа эрхлэгч байгууллагууд 2020–2024 он

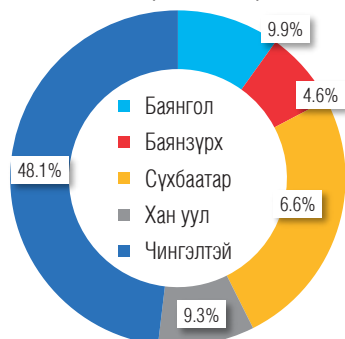


Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт

ГВА эрхлэх тусгай зөвшөөрөлтэй 178 ББСБ-ын 162 Улаанбаатар хотод үйл ажиллагаа эрхэлж байна. Улаанбаатар хотод үйл ажиллагаа эрхэлж буй аж ахуй нэгжүүдийн 48.1 хувь буюу ГВА эрхлэх зөвшөөрөлтэй 2 ББСБ тутмын 1 нь Чингэлтэй дүүрэгт үйл

ажиллагаа эрхэлж байна. Байршилд хязгаар тавиагүй тул нэг газар валют арилжаалах байгууллагууд хэт төвлөрсөн байна. Жишээлбэл: Чингэлтэй дүүрэг дэх Найман шаргад ГВА-ны байгууллагууд төвлөрсөн байдаг.

Зураг 2. Улаанбаатар хотод гадаад валют арилжаа эрхлэгч байгууллагууд

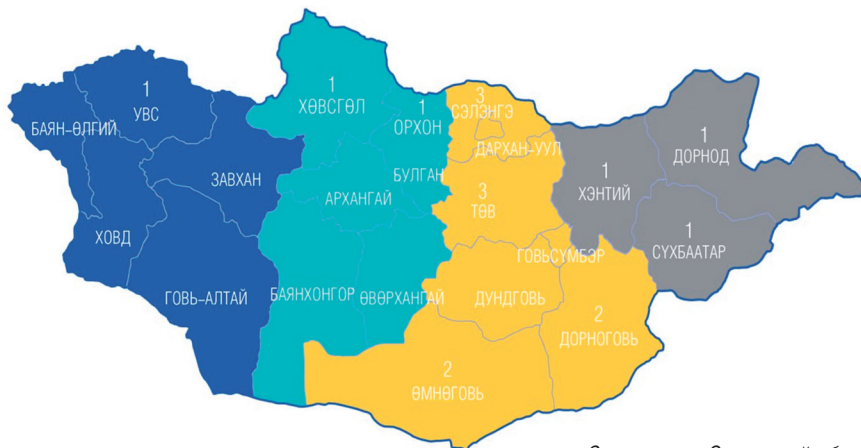


Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт

Мөн орон нутагт үндсэн үйл ажиллагаа эрхэлж буй ББСБ-ууд 21 аймгаас 10 аймагт ГВА үйл ажиллагаа эрхэлж байна доорх

зураг 3-аас харвал Төв, Хэнтий болон Орхон аймгаас бусад аймаг нь хилийн боомттой ойрхон орших аймгууд юм.

Зураг 3. Аймгуудад үндсэн үйл ажиллагаа эрхэлж буй ББСБ-ууд



Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт

Мөнгө угаах эрсдэл нь жижиглэнгийн гадаад валют арилжааны хамгийн том сорилт бөгөөд “Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хууль”-ийн 4 дүгээр зүйлийн 4.1-д заасны дагуу ББСБ-уудыг эрсдэлд суурилсан зохицуулалтад хамруулдаг тул СЗХ нь ГВА-ны үйл ажиллагаанд хяналт, зохицуулалт тавин

ажилладаг.

Мөн СЗХ нь хөрөнгө оруулагч болон үйлчлүүлэгчийн эрх ашгийг хамгаалах чиглэлээр ГВА-тай холбоотой өргөдөл, гомдлыг хүлээн авч шийдвэрлэдэг. 2025 оны байдлаар ГВА-ны үйл ажиллагаатай холбоотой ямар нэгэн өргөдөл, гомдол СЗХ-нд бүртгэгдээгүй байна.

V. СУДАЛГААНД ХАМРУУЛСАН УЛС ОРНУУДЫН
ХАРЬЦУУЛСАН ШИНЖИЛГЭЭ

Хүснэгт 3. Судлагдсан улс орнуудын харьцуулсан шинжилгээ

Улс	Зохицуулалтын байгууллага	Журмын нэр	Байршлын нөхцөл	Гүйлгээний дээд хязгаар	Хувь нийлүүлсэн хөрөнгө	KYC / AML	Ажлын байрны шаардлага
Турк	Сангийн яам Ministry of Treasury and Finance	Сангийн яамны 2018–32/45 тоот тушаал, 2018	Байршилд хязгаарлалт тогтоодоггүй боловч (ГВА салбаруудын нийт тоог тогтоох эрхийг Сангийн яам эзэмшинэ)	Гүйлгээний дээд хязгаар заагаагүй	Group A: 5 сая TL~ 127,000 USD Group B: 1 сая TL ~ 25,000 USD	20,000 TL (~510 USD)	Тохиромжтой этгээдийн шалгуур хангах, дотоод хяналт, Камер шаардлага, Ажлын байрны шаардлага, Ангиллын таних тэмдэг
Танзани	Төв банк Bank of Tanzania	Bureau de Change Regulations, 2023	Төв банкнаас зөвшөөрсөн байршилд байх шаардлагатай. Үйл ажиллагаа эхлэхийн өмнөх үзлэг хийдэг.	Гүйлгээний дээд хязгаар заагаагүй	A ангилал: Гадаад хөрөнгө оруулалттай 400,000 USD, дотоодын хөрөнгө оруулалттай 200,000 USD B ангилал: 80,000 USD	5,000 USD	Камержуулалт, самбар, үйлчлүүлэгчийн мэдээллийн хана, Нягтлан бодох бүртгэл, тоног төхөөрөмж, харилцаа холбооны хэрэгсэл
Тайланд	Төв банк Bank of Thailand	Rules and Practices regarding the Undertaking of Authorized Money Changers, 2004	– Зочид буудал (гадаад жуулчдад танигдсан) – Аялал жуулчлалын компани, онгоцны буудал, сүлжээ дэлгүүр – Хил орчмын бүсэд байрлах Тайландын иргэдийн эзэмшдэг бизнес	1–5–р ангиллын хуулийн этгээдүүд 22,000 USD, 6–р ангиллын хуулийн этгээд 5,500 USD	300,000 USD, Дотоодын хөрөнгө оруулалттай 30,000 USD	50,000 бат (~1,400 USD)	Камержуулалт, Тохиромжтой этгээдийн шаардлага, Төв банкнаас боловсруулсан стандарт мөрдөх

АНЭУ	Төв банк Central Bank of the UAE	“Regulations Re Licensing and Monitoring of Exchange Business, 2014	Байршлыг Төв банк баталдаг. худалдааны бүсэд байрлах нь түгээмэл. Орон сууцны барилга, оршин суугчдын бүсэд байршихыг хориглодог.	Гүйлгээ– ний дээд хязгаар заагаагүй	Хувь нийлүүлсэн хөрөнгө нэмэлт үйлчилгээ эрхлэхээс шалтгаалан босго 2,5,10 сая дирхам (≈0.5, 1.4, 2.7 сая USD)	3,500 AED (~950 USD)	Камер, дотоод хяналт, мэдээллийн системийн шаардлага
Монгол	Санхүү– гийн зохицуу– лах хороо Financial Regulatory Commis– sion	Банк бус санхүүгийн үйл ажилла– гааны болон зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг тооцож, хяналт тавих журам, 2025	Байршил хязгаарлаагүй	Гүйлгээ– ний дээд хязгаар заагаагүй	Хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн хэмжээ зөвхөн ГВА 300 сая (≈84,000 USD)	20,000,000 төгрөг (~5,600 USD) дээш дүн болон сэжигтэй гүйлгээг мэдэг– дэнэ	Камер, мөнгө тоологч, ил тод байдал

ДҮГНЭЛТ, САНАЛ

Гадаад валютын арилжаа нь олон улсын санхүүгийн зах зээлийн чухал бүрэлдэхүүн хэсэг бөгөөд, мөнгө угаах болон терроризмын санхүүжилтийн өндөр эрсдэлийг агуулдагаараа онцлог. Тиймээс ихэнх улс орнууд энэ төрлийн үйлчилгээг зөвхөн тусгай зөвшөөрлийн үндсэн дээр эрхлэхийг шаарддаг зохицуулалтын тогтолцоог хэрэгжүүлдэг.

Судалгаанд хамрагдсан Турк, Танзани, Тайланд, АНЭУ зэрэг орнуудын туршлагаас дараах нийтлэг бөгөөд бодлогын ач холбогдол бүхий дүгнэлтүүдийг хийж болно:

- Зохицуулалтын байгууллага, тусгай зөвшөөрөл: Бүх улс орнуудад гадаад валютын арилжааг Төв банк, Сангийн яам эсвэл санхүүгийн зохицуулагч агентлаг хариуцан тусгай зөвшөөрлийн үндсэн дээр үйл ажиллагааг эрхлүүлдэг. Үүнд урьдчилсан шалгуур, байршлын үнэлгээ, удирдлагын бүтэц зэрэг шалгуур чухал үзүүлэлт болдог.
- Хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн босго, ангилал: Үйл ажиллагааны цар хүрээнээс хамааран хөрөнгийн босго ялгаатай тогтоогддог. Хамгийн өндөр босгыг АНЭУ-д (2–10 сая AED) харин хамгийн бага босгыг Тайланд (30,000 USD хүртэл) болон Монгол Улс (300 сая төгрөг) тавьсан байна. Зарим оронд ангиллын дагуу (А, В, С) ялгах практик түгээмэл байна.
- AML/CFT ба KYC журам: Бүх улс орон AML хуулийг дагаж мөрдөж, тодорхой гүйлгээний дүнгээс дээш арилжаанд харилцагчийг таних (KYC) баталгаажуулах үүрэгтэй. Судалгаанд хамрагдсан улс орны хувьд KYC босго дүн АНЭУ–3,500 AED (~950 USD), Тайланд–50,000 бат (~1,400 USD), Танзани–5,000 USD, Турк–20,000 TL (~510 USD) байна.
- Байршлын зохицуулалт ба хяналт: Тайланд, АНЭУ зэрэг оронд арилжааны цэгийн байршлыг хязгаарладаг бол Танзани, Турк зэрэг улсад урьдчилсан үзлэгийн үндсэн дээр зөвшөөрдөг. Харин Монгол Улсын хувьд байршилд хязгаарлалт тогтоогоогүй болно.
- Өдөрт хийх арилжааны дээд хэмжээ: Судалгаанд хамрагдсан улсуудаас Тайланд улс ГВА-ны 1–5-р ангиллын этгээдүүд: 800,000 бат (~22,000 USD), 6-р ангиллын этгээдүүд: 200,000 бат (~5,500 USD)-ын арилжааг өдөрт хийнэ. Харин бусад орнууд (Турк, Танзани, АНЭУ) дээд хязгаарыг тусгайлан тогтоогоогүй боловч AML/CFT хүрээнд тайлагнал болон хяналтын механизмыг хэрэгжүүлэн ажилладаг.
- Үйл ажиллагаанд тавигдах нийтлэг шаардлагууд: Тохиромжтой этгээдийн шалгуур, Аюулгүй байдал хангасан камержуулалд, Ил тод байдал хангасан мэдээлэл (валютын ханш, хураамжийн мэдээлэл, тусгай зөвшөөрөл гэх мэт), хаягжуулалд харагдахаар тэмдэглэнэ.

Олон улсын туршлага болон Монгол Улсын өнөөгийн нөхцөл байдалд тулгуурлан дараах бодлогын чиглэлээр зохицуулалтыг сайжруулах санал гаргаж байна:

1. Ангилал тогтоох, нэршил ялгах: Турк, Танзани загвараар «А», «В», «С» ангилал нэвтрүүлж, хүрээ бүрд хөрөнгийн босго болон зөвшөөрөгдөх үйл ажиллагааг ялгах.

2. Үйл ажиллагааны явц дахь зохицуулалт: Валютын гүйлгээ нь тусгай зориулалтын касс болон дансаар дамжин хийгдэх бөгөөд бүртгэлтэй, хяналттай байх шаардлагатай. Камер, дүрс бичлэгийн систем нь тодорхой хугацаанд хадгалагдах бөгөөд Турк Улсын жишгийн дагуу 6 сар ба түүнээс дээш хугацаагаар хадгалахыг шаардах; гэмтэл гарсан тохиолдолд засвар, мэдэгдэл, бүртгэлийн баримтжуулалт хийх журамтай байх.

3. Байршилд хязгаарлалт тогтоох боломжууд:

- Урьдчилсан үзлэг, байршлын баталгаа-жуулалт (Танзани, АНЭУ-ын туршлага)
- Орон сууцны байранд байршихыг хориглох
- Нийтийн хандалт сайтай, аюулгүй байршилд төвлөрүүлэх

- Хэт төвлөрлийг бууруулах зорилгоор шинэ салбар нээхийг шат дараатай хязгаарлах (Турк Улсын туршлага)

4. Дижитал арилжаа, автомат төхөөрөмж ашиглах: Зохицуулагч байгууллагаас зөвшөөрөл этгээдүүдэд автомат төхөөрөмж (АТМ), валют арилжааны киоск машин ашиглан валют арилжаа хийхийг зөвшөөрөх.

5. Арилжааны төрөл, хязгаарлах: Үйл ажиллагааны төрлөөс шалтгаалан валют арилжааны байгууллагууд нь зөвхөн спот арилжаа хийх эрхтэй байх бөгөөд ирээдүйн огноотой, форвард, своп зэрэг арилжааны хэлбэрийг хориглох. Өдөрт хийх гүйлгээний дээд хязгаарыг тогтоох шаардлагагүй ч, AML/CFT журмаар өндөр дүнгийн арилжаанд хяналт тавих.

6. Зохицуулалтын гүйцэтгэлийн хяналт: Одоогийн мөрдөгдөж буй эрх зүйн орчны хэрэгжилт, хяналтын үр нөлөөг сайжруулах, зохицуулах байгууллагуудын тайлагналын ил тод байдлыг нэмэгдүүлж, мэдээлэл солилцоо, цахим хяналтын системийг хөгжүүлэх.

АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- Монгол Улсын хууль, Валютын зохицуулалтын тухай, 1994. Эх үүсвэр: <https://legalinfo.mn/mn/detail?lawId=127>;
- Монгол Улсын хууль, Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны тухай, 2002. Эх үүсвэр: <https://www.frc.mn/resource/frc/ument/2020/04/23/7w14vxm2am63fq0a/3521009dea302fb2729708d>
- e1a19cd3472118ce0%201.pdf;
- Санхүүгийн зохицуулах хороо, Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны болон зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг тооцож, хяналт тавих журам, 2025. Эх үүсвэр: <https://www.frc.mn/resources/Image/Document/202504/NePAv/68+78.pdf>;
- Bank of Tanzania, The foreign exchange act, 2023. Retrieved from: <https://www.bot.go.tz/Publications/Acts,%20Regulations,%20Circulars,%20Guidelines/Regulations/en/2023101310363815.pdf>;
- Bank of Thailand, Rules and Practices regarding the Undertaking of Authorized Money Changers, 2004. Retrieved from: <https://www.bot.or.th/en/our-roles/financial-markets/foreign-exchange-regulations/foreign-exchange-business/authorized-money-changers.html>;
- Central Bank of the U.A.E, Regulations Re Licensing and Monitoring of Exchange Business, 2014. Retrieved from: <https://rulebook.centralbank.ae/en/rulebook/regulations-re-licensing-and-monitoring-exchange-business>.
- The Financial Action Task Force, Money Laundering through Money Remittance and Currency Exchange Providers, 2010. Retrieved from: <https://www.fatf-gafi.org/en/publications/Methodsand trends/Moneylaunderingthroughmoneyremittanceandcurrencyexchangeproviders.html>;
- Turkey official gazette, Regarding the Protection of the Value of Turkish Currency, 2018. Retrieved from: https://ms.hmb.gov.tr/uploads/sites/2/2018/12/Exchange-Offices-Legislation-of-Turkey-Communique-No.-2018-32-45-attached-to-the-Decree-32_07092018.docx;

7

УЛС ОРНУУДЫН ХАДГАЛАМЖ ЗЭЭЛИЙН ХОРШООДЫН ДЭЭВЭР БАЙГУУЛЛАГЫН ХАРЬЦУУЛСАН СУДАЛГАА

Б. Даваамаа

ХУРААНГУЙ:

Хадгаламж, зээлийн хоршоо (ХЗХ) нь бага, дунд орлоготой иргэд болон санхүүгийн үйлчилгээний гадна орхигдсон бүлгийн хэрэгцээг хангах, орлого, хуримтлал, нийгмийн хамгааллын хүртээмжийг өргөжүүлэхэд чухал үүрэгтэй санхүүгийн байгууллага билээ. Тус байгууллагын цаашлаад салбарын тогтвортой хөгжилд ХЗХ-дын ашиг сонирхлыг төлөөлөх, гишүүн ХЗХ-д дэмжлэг үзүүлэх, салбарын зохицуулалтад нөлөөлөх чиг үүрэг бүхий дээвэр байгууллагуудын үйл ажиллагаа нь чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Эдгээр байгууллагууд нь зөвхөн төлөөлөл, зохицуулалт бус, гишүүн ХЗХ-дын чадавхийг бэхжүүлэх, санхүүжилт, бодлогын дэмжлэг үзүүлэх, олон улсын харилцааг өргөжүүлэх, технологийн шилжилт, дижитал санхүүжилтийг дэмжих зэрэг өргөн хүрээтэй үйл ажиллагаа явуулдаг. Иймд энэхүү судалгааны ажлаар Дэлхийн ХЗХ-ны зөвлөл (WOCU), Азийн ХЗХ-ны холбоо (ACCU), Карибын бүсийн ХЗХ-дын холбоо (CCCU), мөн АНУ-ын CUNA, Өмнөд Солонгосын NACUFOK, Непалын NEFSCUN, Монголын ХЗХ-ны холбоо зэрэг улс, бүс нутгийн голлох байгууллагуудын бүтэц, чиг үүрэг, гишүүнчлэлийн зохион байгуулалт, санхүүжилтийн эх үүсвэр, үйл ажиллагааны механизмыг харьцуулан судаллаа.

Түлхүүр үгс: ХЗХ-дын холбоо, хадгаламж, зээлийн хоршоо, гишүүнчлэл

JEL ангилал: P13, O16, G21

¹ ЦЗХ, ЗЗСХГ, Ахлах мэргэжилтэн, davaamaa@frc.mn

АГУУЛГА >>>

I.	УДИРТГАЛ	212
II.	ОЛОН УЛСЫН БОЛОН БҮС НУТГИЙН ХАДГАЛАМЖ, ЗЭЭЛИЙН ХОРШООДЫН ДЭЭВЭР БАЙГУУЛЛАГА	213
2.1	Дэлхийн хадгаламж, зээлийн хоршоодын зөвлөл (World Council of Credit Unions)	213
2.2	Азийн хадгаламж, зээлийн хоршоодын холбоо (Association of Asian confederation of credit unions)	215
2.3	Карибын тэнгисийн хоршоодын холбоо (Caribbean Confederation of credit unions)	218
III.	УЛС ОРНУУДЫН ХЗХ-ДЫН ДЭЭД ШАТНЫ БАЙГУУЛЛАГА	219
3.1	АНУ-ын Хадгаламж, зээлийн Хоршоодын Үндэсний холбоо (America's Credit Unions)	219
3.2	Өмнөд Солонгос Улсын ХЗХ-дын Үндэсний холбоо (National Credit Union Federation of Korea–NACUFOK)	221
3.3	Непал Улсын ХЗХ-дын Үндэсний холбоо (Nepal Federation of Savings and Credit Cooperative Unions– NEFSCUN)	224
3.4	Монгол Улсын ХЗХ-дын үндэсний холбоо (Mongolian Confederation of Credit Unions–MOCCU)	226
	ДҮГНЭЛТ, САНАЛ	231
	АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ	233

ХҮСНЭГТ, ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Зураг 1.	ХЗХ–дын Тогтворжилтын болон Хадгаламж хамгааллын сан 230

I. УДИРТГАЛ

Хадгаламж, зээлийн хоршоо (ХЗХ) нь гишүүнчлэлд суурилсан, хамтын удирдлагатай, ашгийн бус санхүүгийн байгууллага бөгөөд орон нутгийн түвшинд иргэдийн санхүүгийн оролцоог нэмэгдүүлэх, хүртээмжтэй санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэх замаар нийгэм, эдийн засгийн хөгжилд хувь нэмэр оруулдаг онцлогтой. Ялангуяа бага, дунд орлоготой иргэд болон санхүүгийн үйлчилгээний гадна орхигдсон бүлгийн хэрэгцээг хангах, орлого, хуримтлал, нийгмийн хамгааллын хүртээмжийг нэмэгдүүлэхэд чухал үүрэг гүйцэтгэж ирсэн.

Дэлхийн улс орнуудад ХЗХ-дын тогтолцоо нь тодорхой төвлөрсөн бүтэцтэй, шат дараалсан зохион байгуулалттайгаар хөгжиж ирсэн бөгөөд энэ хүрээнд ХЗХ-дын ашиг сонирхлыг төлөөлөх, тэдгээрт дэмжлэг үзүүлэх, салбарын зохицуулалтад нөлөөлөх чиг үүрэг бүхий дээвэр байгууллагууд чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Эдгээр байгууллагууд нь зөвхөн төлөөлөл, зохицуулалт бус, мөн гишүүн байгууллагуудын чадавхыг бэхжүүлэх, санхүүжилт, бодлогын дэмжлэг үзүүлэх, олон улсын харилцааг өргөжүүлэх, технологийн шилжилт, дижитал санхүүжилтийг дэмжих зэрэг өргөн хүрээтэй үйл ажиллагаа явуулдаг. Тэд ХЗХ-дын бүс нутгийн болон олон улсын холбоод нь зөвхөн салбарын дуу хоолой болоод зогсохгүй, ХЗХ-дын тогтвортой хөгжил, шинэчлэлийн бодлогыг тодорхойлогч гол субъект болж байна.

Уг судалгааны ажлын зорилго нь олон улсын болон бүс нутгийн түвшинд үйл ажиллагаа явуулдаг ХЗХ-ны дээвэр байгууллагуудын бүтэц, чиг үүрэг, гишүүнчлэлийн зохион байгуулалт, санхүүжилтийн эх үүсвэр, үйл ажиллагааны механизмыг харьцуулан судлахад оршино. Судалгаанд Дэлхийн ХЗХ-ны зөвлөл (WOCCU), Азийн ХЗХ-ны холбоо (ACCU), Карибын бүсийн ХЗХ-дын холбоо (CCCCU), мөн АНУ-ын CUNA, Өмнөд Солонгосын NACUFOK, Непалын NEFSCUN, Монголын ХЗХ-ны холбоо зэрэг улс, бүс нутгийн голлох байгууллагуудын жишээг хамруулсан. Судалгааны үр дүнд дээрх холбоодын харьцуулсан бүтэц, санхүүжилтийн загвар, гишүүнчлэлийн хэлбэр, үйлчилгээний цар хүрээ, бодлогын оролцоог тодорхойлж, Монгол Улсад ХЗХ-ны институтийн орчныг бэхжүүлэх, салбарын зохицуулалт, төлөөллийн институтийн чадавхыг нэмэгдүүлэх чиглэлд хэрэгжүүлэх боломжит олон улсын сайн туршлагыг санал болгоно.

Уг судалгааны ажил нийт 4 бүлэгтэй. Судалгааны хоёр болон гуравдугаар бүлэгт харгалзан бүс нутгийн болон олон улсын ХЗХ-дын дээвэр байгууллагын бүтэц үйл ажиллагаа болон улс орнуудын ХЗХ-дын үндэсний холбоодын бүтэц, чиг үүргийн талаар танилцуулна. Харин эцсийн бүлэгт дүгнэлт, саналыг оруулав.

II. ОЛОН УЛСЫН БОЛОН БҮС НУТГИЙН ХАДГАЛАМЖ, ЗЭЭЛИЙН ХОРШООДЫН ДЭЭВЭР БАЙГУУЛЛАГА

2.1 ДЭЛХИЙН ХАДГАЛАМЖ, ЗЭЭЛИЙН ХОРШООДЫН ЗӨВЛӨЛ (WORLD COUNCIL OF CREDIT UNIONS)

Дэлхийн Хадгаламж, Зээлийн Хоршоодын Зөвлөл (WOCCU) нь 1971 онд байгуулагдсан бөгөөд өнөөгийн байдлаар дэлхийн 118 гаруй орны 87,000 орчим ХЗХ-г нэгтгэн, нийт 375 сая гаруй гишүүнийг төлөөлж буй олон улсын мэргэжлийн байгууллага юм. Тус зөвлөл нь ХЗХ-дын эрх ашгийг олон улсын түвшинд хамгаалах, тэдний тогтвортой өсөлт, хөгжлийг дэмжих, чадавх бэхжүүлэх, боловсрол олгох, хамтын ажиллагааны сүлжээг өргөжүүлэх замаар санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэхийг зорьдог.

Бүтэц зохион байгуулалт: Удирдах байгууллага нь Бүх гишүүдийн хурал бөгөөд гишүүн байгууллагуудын албан ёсны төлөөлөгчдөөс бүрдэнэ. WOCCU-ийн Удирдах зөвлөл нь гишүүн орнуудын төлөөлөгчдийн дундаас сонгогдсон **9–15 саналын эрх** бүхий гишүүнээс бүрдэнэ. Зөвлөлийн гишүүд хоёр жилийн хугацаатай томилогддог бөгөөд бүтэц нь дарга, дэд дарга, нарийн бичгийн дарга, санхүүгийн албаны дарга, засаглал ба сонгуулийн хорооны даргын бүрэлдэхүүнтэй. Удирдах зөвлөл нь жил бүр зохион байгуулагддаг Дэлхийн Хадгаламж, Зээлийн Хоршооны

Бага хурлын үеэр болон жилийн туршид тогтмол хуралддаг.

Үндсэн чиг үүрэг: WOCCU нь гишүүдийнхээ өмнөөс дараах чиглэлээр үйл ажиллагаа явуулдаг:

- Олон улсын стандарт тогтоогч байгууллагын өмнө ХЗХ-дыг төлөөлөн, мөнгө угаахтай тэмцэх, зохистой харьцаа, татвар, нягтлан бодох бүртгэлийн стандарт зэрэг зохицуулалтын ачааллыг бууруулах, өсөлтийг дэмжих бодлогын нөлөөлөл үзүүлэх;
- Танхим болон цахим орчинд хамтын ажиллагаа бий болох нөхцөлийг бүрдүүлж, дэлхийн ХЗХ-дыг хооронд нь холбох;
- ХЗХ-ны мэргэжилтнүүдийн чадавхыг бэхжүүлэх, тэр дундаа залуу үе болон эмэгтэйчүүдийг чадавхжуулах сургалт, хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэх²;
- Санхүүгийн үйлчилгээ авах боломжгүй бүлгүүдэд чиглэсэн бодлого хэрэгжүүлж, залуу гишүүдийг татах, жендерийн тэгш байдлыг хангах, эмэгтэйчүүдийн эдийн засгийн

² Дэлхийн ХЗХ-дын чуулган нь дэлхийн ХЗХ, санхүүгийн үйлчилгээний салбарын мэргэжилтнүүдийг нэгтгэн, шинэ санаа, инноваци, боломжуудыг хуваалцах, хэлэлцэх зорилгоор зохион байгуулагддаг. Энэ чуулган нь оролцогчдод салбарын тэргүүлэгчдээс суралцах, олон улсын хамтын ажиллагааг хөгжүүлэх, эдийн засгийн чиг хандлагыг ойлгох боломжийг олгодог.

- оролцоог дэмжих;
- ХЗХ–дод тулгарч буй нийтлэг сорилтуудыг шийдвэрлэх зорилгоор цахим платформ болон хамтарсан технологийн шийдлүүдийг нэвтрүүлэх;
- Уур амьсгалд тэсвэртэй, тогтвортой нийгмийг бий болгоход чиглэсэн санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг бий болгох чиглэлд дэмжлэг үзүүлэх.

Гишүүнчлэлийн бүтэц: WOCCU нь гишүүнчлэлээ шууд (Direct) болон хамтрагч (Associate) гэсэн хоёр үндсэн ангилалд хуваадаг.

Шууд гишүүн нь тухайн улс болон бүс нутгийн ХЗХ–дын холбоод шууд гишүүнээр элсэх эрхтэй ба ХЗХ–дын гишүүнчлэлтэй, санхүүгийн хувьд тогтвортой байх шаардлагыг хангасан байна. Гишүүнчлэлийн хураамж нь холбооны гишүүдийн нийт хөрөнгийн хэмжээнд үндэслэн тооцогддог бөгөөд шинэ гишүүнчлэлийн асуудлыг Удирдах зөвлөл хэлэлцэн олонхын саналаар шийдвэрлэнэ.

Хамтрагч гишүүн нь дэмжигч байгууллага, бодлого боловсруулагч агентлаг, олон улсын байгууллага зэрэг байгууллагууд байх бөгөөд санал өгөх эрхгүй ч WOCCU–ийн сүлжээнд нэгдэж, хамтын ажиллагаанд оролцох, мэдээлэл, сургалт, арга хэмжээнд хамрагдах боломжтой. Хамтрагч гишүүд нь жил бүрийн Бүх гишүүдийн хуралд оролцох эрхтэй боловч санал өгөх эрхгүй, мөн удирдах зөвлөлд сонгогдох боломжгүй. 2023 онд WOCCU гишүүнчлэлийн бүтцэдээ

шинэчлэл хийж, нэг улсад хэд хэдэн үндэсний холбоодыг туслах гишүүнээр элсүүлэх боломжтой болсон.

Цаашлаад WOCCU нь гишүүнчлэлийн хураамж, олон улсын донор байгууллагуудын буцалтгүй тусламж, Worldwide Foundation for Credit Unions (WFCU)–ийн хандив, сургалт, арга хэмжээ, зөвлөх үйлчилгээний орлого гэсэн үндсэн 4 эх үүсвэрээс санхүүждэг.

ХЗХ–дод үзүүлэх санхүүгийн дэмжлэг: WOCCU нь гишүүн байгууллагуудаа чадавхжуулах, тогтвортой хөгжлийг дэмжих зорилгоор дараах үндсэн гурван чиглэлд санхүүгийн дэмжлэг үзүүлдэг.

- **Хөгжлийн төслүүд ба буцалтгүй тусламж:** WOCCU нь олон улсын донор байгууллагуудтай стратегийн түншлэл байгуулж, санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх, хөдөө аж ахуйн санхүүжилтийг сайжруулах, эмэгтэйчүүдийн эдийн засгийн эрх мэдлийг бэхжүүлэх, дижитал санхүүгийн үйлчилгээг хөгжүүлэх чиглэлээр төслүүдийг хэрэгжүүлдэг. Тухайлбал, 2024 онд тус байгууллага Баруун Африкийн ХЗХ–ны сүлжээнд уур амьсгалын санхүүжилтийн туршилтын төсөл хэрэгжүүлэх зорилгоор 1.8 сая ам.долларын буцалтгүй тусламж олгосон. Энэхүү төсөл нь уур амьсгалын өөрчлөлтөөс үүдэлтэй эрсдэлийг даван туулах чадвартай санхүүгийн үйлчилгээ боловсруулах, орон нутгийн иргэдийн хэрэгцээнд нийцсэн бүтээгдэхүүн нэвтрүүлэхэд чиглэгдсэн (WOCCU, 2024).

- **Гамшгийн тусламж, дэмжлэг:** WOCCU-ийн дэргэдэх WFCU нь байгалийн гамшиг, улс төрийн хямрал, эдийн засгийн огцом өөрчлөлт зэрэг онцгой нөхцөл байдалд өртсөн гишүүн байгууллагуудад шуурхай тусламж үзүүлдэг. Тухайлбал, 2025 онд Украин Улсын ХЗХ-дын тогтвортой үйл ажиллагааг дэмжих зорилгоор 210,000 ам.долларын буцалтгүй санхүүжилт олгосон. Энэхүү тусламж нь жижиг, дунд бизнесүүдэд зориулсан зээл олголтыг үргэлжлүүлэх, хөдөө аж ахуйн улирлын санхүүжилтийг тасралтгүй хүргэхэд чиглэсэн (WOCCU, 2025).
- **Техникийн туслалцаа ба чадавх бэхжүүлэх хөтөлбөр:** WOCCU нь хадгаламж, зээлийн хоршоодын институтийн чадавхыг бэхжүүлэх, гишүүдэд үзүүлэх үйлчилгээний үр нөлөөг нэмэгдүүлэх зорилгоор техникийн туслалцаа үзүүлдэг. Үүнд дотоодхяналтын тогтолцоо, эрсдэлийн удирдлага, шинэ бүтээгдэхүүн, дижитал шийдэл нэвтрүүлэх зэрэг багтдаг. Эдгээр хөтөлбөрүүд нь зөвхөн тухайн байгууллагын түвшинд бус, бүс нутгийн санхүүгийн тогтолцооны тогтвортой байдалд нөлөөлөхүйц өргөн хүрээг хамардаг (WOCCU, 2024).

2.2 АЗИЙН ХАДГАЛАМЖ, ЗЭЭЛИЙН ХОРШООДЫН ХОЛБОО (ASSOCIATION OF ASIAN CONFEDERATION OF CREDIT UNIONS)

Азийн Хадгаламж, Зээлийн Хоршоодын Холбоо (ACCU)–г 1971 онд Сөүл хотод Өмнөд Солонгос, Япон, Хонконг, БНСУ, Малайз, Филиппин, Индонез, Тайвань, Тайланд болон Өмнөд Вьетнам зэрэг улсын ХЗХ-дын төлөөлөгчид үүсгэн байгуулсан бөгөөд Ази тивийн 22 орны 33,200 орчим ХЗХ–г нэгтгэн, нийт 48.8 сая гаруй гишүүний эрх ашгийг төлөөлөн ажилладаг бүс нутгийн хэмжээний байгууллага юм.

Бүтэц, зохион байгуулалт: ACCU–н дээд удирдах байгууллага нь Бүх гишүүдийн хурал бөгөөд гишүүн байгууллагуудын албан ёсны төлөөлөгчдөөс бүрдэнэ. Харин Удирдах зөвлөл нь Бүх гишүүдийн хурлаас сонгогдсон 5 гишүүнээс бүрдэх ба үүнд

ерөнхийлөгч, дэд ерөнхийлөгч, нарийн бичгийн дарга, санхүүч багтана. Гүйцэтгэх захирал нь саналын эрхгүйгээр Удирдах зөвлөлийн бүрэлдэхүүнд ордог бөгөөд нэг гишүүн 3–аас дээш удаа дараалан сонгогдох боломжгүй.

Үндсэн чиг үүрэг: ACCU нь бүс нутгийн хадгаламж, зээлийн хоршоодын институтийн чадавхыг бэхжүүлэх, санхүүгийн хамтын ажиллагааг сайжруулах зорилгоор дараах үндсэн чиг үүргийг хэрэгжүүлдэг:

- ХЗХ-дын удирдлага, ажилтнуудын мэргэжлийн ур чадварыг нэмэгдүүлэх, тэр дундаа залуу үе болон эмэгтэйчүүдийн манлайллыг дэмжих зорилготой сургалт, хөгжлийн

- боловсролын хөтөлбөрүүдийг хэрэгжүүлэх;
- ХЗХ-ны зохицуулах эрх зүйн орчин, хяналт шалгалтын тогтолцоонд нөлөөлөх зорилгоор үндэсний болон бүс нутгийн түвшинд бодлогын зөвлөмж боловсруулж, олон улсын стандарт тогтоогч байгууллагуудтай хамтран ажиллах;
 - Танхим болон цахим хурал, уулзалт, чуулган, форум, менежментийн туршлага солилцох хөтөлбөрүүдийг зохион байгуулж, бүс нутгийн ХЗХ-д хооронд харилцаа, хамтын ажиллагааг бэхжүүлэх;
 - Хөдөө орон нутаг, эмзэг бүлгийн хүн ам, залуучууд, эмэгтэйчүүд зэрэг санхүүгийн үйлчилгээний гадуурх бүлгүүд рүү чиглэсэн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ болон уур амьсгалын өөрчлөлтөд тэсвэртэй санхүүгийн бүтээгдэхүүн, байгальд ээлтэй эзэл, ногоон хөрөнгө оруулалтын шийдлүүдийг хөгжүүлэхэд гишүүддээ бодлого, сургалт, төсөл хэлбэрээр дэмжлэг үзүүлэх;
 - ХЗХ-д тулгамддаг нийтлэг сорилтуудыг шийдвэрлэх зорилгоор цахим платформ, дижитал шийдлийг хамтран хөгжүүлж, гишүүн байгууллагууддаа зөвлөх үйлчилгээ үзүүлэх.

Гишүүнчлэлийн бүтэц: ACCU нь гишүүнчлэлээ энгийн гишүүн (Ordinary Member), туслах гишүүн (Affiliate Member), хамтрагч гишүүн (Associate Member), дэмжигч гишүүн (Supportive Member) хэмээн 4 ангилдаг.

Энгийн гишүүнчлэл нь тухайн улсын ХЗХ-ны үндэсний холбоонд зориулагдсан бөгөөд ACCU-ийн саналын эрхтэй гишүүнчлэл юм. Энгийн гишүүнээр элсэхэд хамгийн багадаа 20,000 гишүүнтэй, эсхүл тухайн улсын нийт хүн амын 1 хувьтай тэнцэхүйц гишүүнтэй байх шаардлагатай ба гишүүнчлэлийн жилийн хураамж нь тухайн байгууллагын нийт хөрөнгийн хэмжээнээс хамааран 2,000–5,000 ам.долларын хооронд байдаг.

Туслах гишүүн нь ХЗХ-дын холбоо нь энгийн гишүүнчлэлийн шалгуурыг хараахан хангаагүй тохиолдолд туслах гишүүнээр элсэх боломжтой. Энэ ангиллын гишүүд саналын эрхгүй боловч ACCU-ийн үйл ажиллагаанд оролцох боломжтой бөгөөд жил бүр 1,500 ам.долларын гишүүнчлэлийн хураамж төлдөг.

Харин хамтрагч гишүүнд Санхүүгийн хоршоо, боловсрол, судалгааны байгууллагууд, дэмжигч, ACCU-ийн ивээн тэтгэгч байгууллагууд багтана. Энэ төрлийн гишүүд саналын эрхгүй бөгөөд жил бүрийн хураамж 1,000 ам.доллар байдаг бол дэмжигч гишүүн нь ХЗХ-ны нэгж байгууллагууд, хоршооллын банкнууд, болон ХЗХ-ны хөгжилд дэмжлэг үзүүлдэг аливаа байгууллагуудад нээлттэй. Дэмжигч гишүүн нь ACCU-ийн үйл ажиллагаанд хязгаарлагдмал оролцоотой, саналын эрхгүй боловч мэдээлэл солилцоо, сургалт, сүлжээний харилцаанд хамрагдах боломжийг олгодог. Жилийн гишүүнчлэлийн хураамж нь 500 ам.доллар байна.

Түүнчлэн, ACCU-ийн үйл ажиллагааны санхүүжилтийн эх үүсвэр нь гишүүнчлэлийн

хураамж, төслийн санхүүжилт ба буцалтгүй тусламж, сургалт, арга хэмжээний орлого, хамтрагч гишүүн, дэмжигч байгууллагуудын хандив, санхүүгийн дэмжлэгээс бүрддэг.

ХЗХ–дод үзүүлэх санхүүгийн дэмжлэг: ACCU нь гишүүн байгууллагуудаа чадавхжуулах, тогтвортой хөгжлийг дэмжих зорилгоор дараах үндсэн 4 чиглэлд санхүүгийн дэмжлэг үзүүлдэг.

- *Буцалтгүй тусламж болон төслийн санхүүжилт:* ACCU олон улсын донор байгууллагуудтай стратегийн түншлэл тогтоож, бүс нутгийн ХЗХ–дын хэрэгцээнд нийцүүлсэн буцалтгүй тусламж болон хөгжлийн төслийг амжилттай хэрэгжүүлдэг. Тухайлбал, 2023–2024 онд ACCU нь Канадын Хөгжлийн Гадаад Харилцааны Газартай (Global Affairs Canada) хамтран “Enhancing the Role of Credit Unions in Sustainable Agricultural Finance” төслийг Тайланд, Индонез, Филиппин улсад хэрэгжүүлсэн. Энэхүү жижиг фермерүүдэд чиглэсэн хөдөө аж ахуйн зээл, байгальд ээлтэй бүтээгдэхүүн, зээлийн бүтээгдэхүүн хөгжүүлэхэд дэмжлэг үзүүлсэн төсөлд нийт 1.2 сая ам.долларын буцалтгүй санхүүжилт олгогджээ (ACCU, 2024, p.12).
- *Хандив, тусламж:* ACCU нь гамшгийн нөхцөл байдал үүссэн үед гишүүн холбоодоор дамжуулан шуурхай санхүүгийн дэмжлэг үзүүлдэг. Жишээлбэл, 2023 онд Турк Улсад

болсон газар хөдлөлтийн дараа ACCU болон WFCU–ийн хамтын ажиллагааны хүрээнд Туркийн Зээлийн Хоршоодын Холбоонд 75,000 ам.долларын тусламжийг шуурхай хэлбэрээр олгож, ХЗХ–дын нурсан барилга, байгууламжийг сэргээн босгох, түр байршилд үйл ажиллагааг үргэлжлүүлэхэд зарцуулсан (WFCU, 2024, p.9).

- *Техникийн туслалцаа болон чадавх бэхжүүлэх:* ХЗХ–дын үйл ажиллагааны үр ашиг, тогтвортой байдлыг сайжруулах зорилгоор олон улсын зөвлөх багийн оролцоотойгоор техникийн туслалцаа үзүүлдэг. Үүнд: дотоод хяналт, эрсдэлийн удирдлага, гишүүн төвтэй санхүүгийн бүтээгдэхүүн, мэдээллийн системийн шинэчлэл зэрэг чиглэл багтдаг.
- *Сургалт, тэтгэлэг:* Гишүүн байгууллагуудынхаа ажилтнууд, удирдах албан тушаалтнуудад зориулан ACCU Development Education (ACCUDE), Young Leadership Academy зэрэг бүс нутгийн сургалт, чадавхжуулах хөтөлбөрүүдийг зохион байгуулдаг. Жишээлбэл, 2023 онд зохион байгуулсан “Women in Leadership for Financial Cooperatives” сургалтад 10 орны 60 гаруй эмэгтэй удирдагчийн 70 гаруй хувь нь дараагийн зургаан сарын хугацаанд байгууллагадаа шинэ бүтээгдэхүүн нэвтрүүлсэн үр дүн гарсан (ACCU, 2024, p.20).

2.3 КАРИБЫН ТЭНГИСИЙН ХОРШООДЫН ХОЛБОО (CARIBBEAN CONFEDERATION OF CREDIT UNIONS)

Карибын тэнгисийн ХЗХ–дын холбоо (CCCU) нь 1972 онд Доминика Улсад байгуулагдсан бөгөөд CCCU нь Карибын бүс нутгийн 18 орны 230 хадгаламж, зээлийн хоршооны 2.7 сая гаруй гишүүнийг төлөөлөн үйл ажиллагаа явуулдаг. WCCU–ын гишүүн байгууллага юм. CCCU дараах үндсэн чиг үүргийг хэрэгжүүлдэг:

- ХЗХ–ны салбарын эрх ашгийг хамгаалж, төлөөлөх;
- ХЗХ–дын салбарын чадавхыг нэмэгдүүлэхэд чиглэсэн техникийн болон удирдлагын зөвлөмж, туслалцаа үзүүлэх;
- Шинэ технологи, туршлага нэвтрүүлэх, хуваалцах үйл ажиллагааг өргөжүүлэх;
- Удирдлага, засаглал, менежментийн чадавхыг бэхжүүлэх зорилготой чуулган, хэлэлцүүлэг, сургалтыг зохион байгуулах;
- ХЗХ–дын удирдлага, ажилтнуудын ур чадварыг дээшлүүлэх бүс нутгийн болон олон улсын сертификаттай сургалтуудад хамруулах;
- ХЗХ–ны салбарыг өргөжүүлэх, бэхжүүлэхэд шаардлагатай санхүүгийн болон техникийн нөөцийг бүрдүүлэх.

CCCU нь Худалдааны холбоо болон Хөгжлийн сангаар дамжуулан үйл ажиллагаагаа хэрэгжүүлдэг. Худалдааны холбоогоор дамжуулан судалгаа, маркетинг хийх, бодлогын зөвлөмж боловсруулах, холбогдох

хууль, эрх зүйн орчныг сайжруулах, сургалт судалгааны үйл ажиллагаа явуулдаг бол Хөгжлийн Сангаар дамжуулан Байгалийн гамшгийн дараах тусламж үзүүлэх, тэтгэлэг олгох, Залуучууд, хөдөө орон нутгийн хөгжил зэрэг чиглэлээр төсөл, хөтөлбөр боловсруулах, хэрэгжүүлэх чиглэлд үйл ажиллагаа явуулдаг.

Гишүүнчлэлийн бүтэц: CCCU нь гишүүнчлэлээ үндсэн гишүүн байгууллага (Member Affiliate), хамтрагч гишүүн (Associate Member), шууд бус гишүүн (Indirect Member Affiliate) хэмээн гурван үндсэн ангиллаар тодорхойлдог. Үндсэн гишүүн байгууллагад тухайн улсын ХЗХ–дын үндэсний холбоо багтдаг бөгөөд CCCU–ийн ерөнхий чуулганд саналын эрхтэйгээр оролцох, удирдах зөвлөлд нэр дэвших, сонгох, сонгогдох, мөн бодлого, стратегийн шийдвэр гаргах үйл явцад шууд оролцох эрх эдэлдэг. Харин боловсрол, судалгаа, сургалтын байгууллага болон бусад дэмжих байгууллагууд хамтрагч гишүүнээр элсэж болдог. Хэдийгээр саналын эрхгүй ч CCCU–ийн арга хэмжээ, сургалт, чуулганд оролцох, мөн мэдээлэл солилцоо, бүс нутгийн мэргэжлийн сүлжээнд нэгдэх боломжтой. Аливаа ХЗХ нь үндэсний холбоогоороо дамжуулан шууд бус гишүүн болох боломжтой бөгөөд саналын эрхгүй ч CCCU–ийн сүлжээ, мэдээллийн систем, сургалт, чадавх бэхжүүлэх үйл ажиллагаанд үндэсний холбоогоор дамжин хамрагдах боломжтой.

Хөрөнгийн эх үүсвэр: CCCU-ийн санхүүгийн эх үүсвэрүүд дараах үндсэн чиглэлүүдээс бүрддэг.

- Гишүүнчлэлийн хураамж;
- Олон улсын хандив ба түншлэл³;
- Жил бүрийн олон улсын чуулган ба сургалтын орлого;
- Байр, танхим түрээсийн орлого;
- Сургалт ба техник туслалцаа зөвлөх үйлчилгээ.

III. УЛС ОРНУУДЫН ХЗХ-ДЫН ДЭЭД ШАТНЫ БАЙГУУЛЛАГА

3.1 АНУ-ЫН ХАДГАЛАМЖ, ЗЭЭЛИЙН ХОРШООДЫН ҮНДЭСНИЙ ХОЛБОО (AMERICA'S CREDIT UNIONS)

Америкийн ХЗХ-дын Үндэсний Холбоо (Credit Union National Association, CUNA) нь 1934 онд байгуулагдсан бөгөөд 2023 онд ХЗХ-дын даатгалын үндэсний Холбоо (NAFCU)-той нэгдэж, «America's Credit Unions» нэртэйгээр 140 гаруй сая гишүүдийг төлөөлөн үйл ажиллагаагаа үргэлжлүүлж байна. Энэхүү байгууллага нь АНУ-ын бүх төрлийн зээлийн хоршоодыг төлөөлөн, тэдний эрх ашгийг хамгаалах, бодлогын дэмжлэг үзүүлэх, сургалт, судалгаа, зохицуулалтын зөвлөгөө өгөх зэрэг үйл ажиллагаа явуулах, хамтын ажиллагаа, туршлага солилцооны сүлжээ бүрдүүлэх, судалгаа, мэдээлэл түгээх, стандартыг хөгжүүлэхэд дэмжлэг үзүүлдэг.

Бүтэц, зохион байгуулалт: Удирдлагын бүтэц нь Гүйцэтгэх захирал, Удирдах зөвлөл болон бодлогын хорооноос бүрдэнэ. Удирдах зөвлөлийг гишүүнийг ХЗХ-дын төлөөллөөс сонгодог бөгөөд бүсчилсэн төлөөллийг хангах үүднээс бүс нутаг бүрээс

төлөөлөл оруулдаг. Удирдах зөвлөлийн гишүүд нь санхүүгийн салбарт дор хаяж 5 жилийн туршлагатай, холбогдох шалгуурыг хангасан, гишүүн байгууллагыг бодитоор төлөөлөх чадвартай байх шаардлагатай. Удирдах зөвлөлийн гишүүд нь холбооны стратеги, бодлого, төсөв, хууль эрх зүйн байр суурь, засаглалын зарчмыг тодорхойлох, байгууллагын үйл ажиллагааг хянан батлах үүрэгтэй.

Гүйцэтгэх захирал нь өдөрт тутмын удирдлагыг хэрэгжүүлж, Удирдах зөвлөлд тайлагнах үүрэгтэй. Түүнд тавигдах үндсэн шаардлага нь олон нийт, салбарын удирдлага, хууль, бодлого, стратегийн чиглэлд өндөр мэдлэг, ур чадвартай байх бөгөөд санхүүгийн салбар, төрийн бус байгууллага, олон нийтийн зохицуулалт бүхий орчинд удирдах албан тушаал хашиж байсан туршлагатай байх ёстой. Мөн гишүүн байгууллагуудын хэрэгцээг ойлгох, олон улсын хөгжил,

³ WOCCU, WFCU, National Credit Union Federation of Korea (NACUFOK), CUNA Caribbean Insurance Society

инновацийн хандлагыг удирдлагад шингээх ур чадвартай байх шаардлагатай.

Мөн энэхүү холбоо нь хувь хүний гишүүнчлэлтэй мэргэжлийн зөвлөлийг ажиллуулдаг. Энэхүү зөвлөлд ХЗХ–д цалинтай ажиллаж буй мэргэжилтэн, удирдах албан тушаалтан хамрагдах ба энэ нь гишүүнчлэлээс тусдаа, сайн дурын, төлбөртэй байна.

Гишүүнчлэл: Холбооны гишүүнчлэл нь сайн дурын үндсэн дээр явагддаг бөгөөд холбооны болон мужийн эрхтэй ХЗХ–ыг хамардаг. Гишүүн байгууллагууд нь жил бүр гишүүнчлэлийн хураамж төлөх үүрэгтэй бөгөөд энэхүү хураамж нь тухайн ХЗХ–ны нийт хөрөнгө болон үйл ажиллагааны цар хүрээнээс хамааран тодорхойлогддог. Гишүүнчлэлийн төлбөрөөс бүрдсэн орлого нь America's Credit Unions–ийн үйл ажиллагааны гол эх үүсвэр болж, бодлого боловсруулалт, гишүүдийн дэмжлэг, сургалт судалгаанд зарцуулагддаг.

Тус холбоо нь гишүүн байгууллагуудаа албан ёсоор ангилдаггүй боловч гишүүн байгууллагуудын хэмжээ, зохицуулалтын статус (холбооны зохицуулалттай, эсхүл мужийн), үйл ажиллагааны цар хүрээ, мөн Зөвлөлийн гишүүдийн чиглэл зэргийг харгалзан үйлчилгээг ялгаатай байдлаар үзүүлдэг:

- \$100 саяас бага хөрөнгөтэй – жижиг ХЗХ;
- \$100–500 саяас бага хөрөнгөтэй – дунд ХЗХ;
- \$500 саяас их хөрөнгөтэй – том ХЗХ.

- Жишээлбэл, жижиг ХЗХ–д зориулсан сургалтын хөтөлбөр, стандартчилсан баримт бичиг, үйл ажиллагааны зөвлөмж бүхий багц, хураамжийн бууруулсан хувь хэмжээ зэрэг хүртээмжтэй үйлчилгээ санал болгодог. Түүнчлэн жижиг, дунд ХЗХ–уудыг төлөөлөх тусгайлсан зөвлөмжийн бүлгүүд ажилладаг (CUNA, 2024).

Харин томоохон ХЗХ–ууд илүү нарийвчилсан бодлогын дэмжлэг, салбарын гүнзгийрүүлсэн судалгаа, хуулийн өөрчлөлтийн талаар зөвлөгөө авах, Конгресст чиглэсэн лобби үйл ажиллагаанд идэвхтэй оролцох, стратеги төлөвлөлтөд нөлөөлөх боломжтой. Үүнээс гадна, том ХЗХ–дын төлөөлөл бүхий бодлогын хороо, ажлын хэсгүүдийг бүрдүүлж, холбооны үндэсний шийдвэр гаргалтад шууд оролцдог онцлогтой (Filene Research Institute, 2023).

Сургалт, судалгаа: America's Credit Unions нь АНУ–ын ХЗХ–дын мэргэжлийн хөгжлийг дэмжих өргөн хүрээтэй сургалт, судалгааны хөтөлбөрүүдийг хэрэгжүүлдэг.

- 26 сэдвийн хүрээнд интерактив сургалтын хөтөлбөрүүд.
- төлбөртэй eSchool болон вэбинаруудаар дамжуулан мэргэжлийн сертификат олгох сургалтууд.
- Сургалтын явцыг хянах, тайлагнах боломж бүхий сургалтын удирдлагын систем.

Мөн ХЗХ–ны стратеги төлөвлөлтөд шаардлагатай салбарын чиг хандлага, эдийн

засгийн таамаглал, шинжилгээг агуулсан E-Scan тайланг жил бүр гаргадаг ба хууль, журам дагаж мөрдөхөд дэмжлэг үзүүлэх гарын авлага, Зохицуулалт ба хууль эрх зүйн өөрчлөлтийн талаарх ном, товхимол бүхий онлайн номын сантай.

Хөрөнгийн эх үүсвэр: Тус байгууллагын санхүүжилтийн үндсэн эх үүсвэр нь дараах бүтэцтэй байна:

- *Гишүүнчлэлийн хураамж:* Энэ нь хамгийн гол санхүүжилтийн эх үүсвэр бөгөөд холбооны болон мужийн эрхтэй ХЗХ-доос жилийн үндсэн дээр хураамж авдаг ба хураамжийн хэмжээг тухайн ХЗХ-ны нийт хөрөнгийн хэмжээ, гишүүдийн тоо, үйл ажиллагааны цар хүрээ зэргээс хамаарч тогтоодог;
- *Сургалт, зөвлөх үйлчилгээний*

орлого: Councils, online webinars, CUNA Management School, national conferences зэрэг сургалтын хөтөлбөр, арга хэмжээний бүртгэлийн хураамж, сургалтын төлбөр;

- *Ивээн тэтгэх ба хамтын ажиллагааны санхүүжилт:* Корпорацийн түншлэлүүд, санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгч байгууллагууд, бизнесийн зөвлөхүүд, технологийн шийдэл нийлүүлэгчдээс спонсоршип хэлбэрээр санхүүжилт татах;
- *Хандив, тусламж:* Credit Union Legislative Action Council (CULAC) зэрэг улс төрийн болон хөгжлийн зорилготой сангуудаар дамжуулан хандив татдаг ба үүнийг төрийн бодлогод нөлөөлөх зорилгоор ашигладаг.

3.2 ӨМНӨД СОЛОНГОС УЛСЫН ХЗХ-ДЫН ҮНДЭСНИЙ ХОЛБОО (NATIONAL CREDIT UNION FEDERATION OF KOREA –NACUFOK)

Үндэсний ХЗХ-дын Холбоо (National Credit Union Federation of Korea – NACUFOK) нь 1964 онд байгуулагдсан, ашгийн төлөө бус, гишүүнчлэлд суурилсан байгууллага бөгөөд БНСУ-ын ХЗХ-дын салбарыг төлөөлөх үүргийг гүйцэтгэдэг. 2025 оны 1 дүгээр улирлын байдлаар тус холбоо нь улсын хэмжээнд үйл ажиллагаа явуулж буй 869 ХЗХ-н өөртөө нэгтгэсэн.

Байгууллагын бүтэц, зохион байгуулалт нь төв болон орон нутгийн үйл ажиллагаа явуулдаг. Тодруулбал, NACUFOK нь төв байгууллагын хэмжээнд 9 газар, 72 багтай

бөгөөд улс орон даяар байрлах 16 орон нутгийн төлөөлөгчийн газар болон хоёр мэргэжлийн сургалтын төвөөр дамжуулан гишүүн байгууллагуудаа чадавхжуулах, бодлогын дэмжлэг үзүүлэх ажлыг хэрэгжүүлдэг.

Бүтэц, зохион байгуулалт: NACUFOK нь нэгдсэн бүтэцтэй, гишүүнчлэлд суурилсан байгууллага бөгөөд түүний засаглалын дээд байгууллага нь Бүх гишүүдийн хурал юм. Тус хурлыг жил бүрийн хоёрдугаар сард зохион байгуулдаг бөгөөд дараах чухал асуудлуудыг хэлэлцэн шийдвэрлэдэг. Үүнд:

- Байгууллагын дүрэмд оруулсан нэмэлт өөрчлөлт;
- Гишүүнчлэлийн хураамж, түүний хэмжээг тогтоох;
- Үйл ажиллагааны төсөв, төлөвлөгөө батлах;
- Удирдах албан тушаалтныг сонгох, томилох, чөлөөлөх;
- ХЗХ-дын 1/5-аас доошгүй нь дэмжсэн асуудлыг хэлэлцэх;
- Байгууллагын дүрэмд заасан, удирдах зөвлөлийн хурлаар хэлэлцэх асуудлуудыг шийдвэрлэх.

Бүх гишүүдийн хурлын шийдвэрийг хэрэгжүүлэх чиг үүрэг бүхий Төлөөлөн удирдах зөвлөл нь холбооны удирдлагын гол бүрэлдэхүүн юм. Энэхүү зөвлөл нь дарга, гүйцэтгэх захирал болон чиглэл хариуцсан захирлуудаас бүрддэг бөгөөд үүнд:

- Зээлийн үйл ажиллагаа хариуцсан захирал;
- Харилцан тусламжийн сангийн асуудал хариуцсан захирал;
- Удирдлагын зохион байгуулалт хариуцсан захирал багтана.

Мөн NACUFOK-ийн дэргэд Хяналтын хороо ажилладаг. Тус хороо нь холбооны санхүүгийн үйл ажиллагаа, хөрөнгийн байдал, нягтлан бодох бүртгэл, баримт бичиг, дотоод хяналтын тогтолцоонд тогтмол хяналт шалгалт хийдэг. Хяналтын хорооны үүрэгт хамаарах асуудлыг илрүүлсэн тохиолдолд Бүх гишүүдийн хурал болон Төлөөлөн удирдах зөвлөлд тайлан илгээж, зохих арга хэмжээ авах нөхцөлийг бүрдүүлдэг. Хяналтын хороо нь нийт 5 гишүүнтэй байх

бөгөөд үүний 3 нь хөндлөнгийн шинжээч байх шаардлагатай. Эдгээр шинжээчид нь Солонгос Улсын Ерөнхийлөгчийн зарлигаар тогтоосон шалгуурыг хангах ёстой.

Гишүүнчлэл: NACUFOK нь улсынхаа бүх ХЗХ-дыг гишүүнээр элсүүлсэн бөгөөд гишүүнчлэл нь заавал байх шинжтэй (mandatory membership) юм. Тус холбооны гишүүнчлэлд ХЗХ-д, харилцан туслалцааны байгууллагууд, салбар холбоод багтана.

Үндсэн чиг үүрэг: NACUFOK дараах үндсэн үйл ажиллагааг хэрэгжүүлдэг:

- Гишүүн ХЗХ-дын нягтлан бодох бүртгэл, эрсдэлийн удирдлага, гүйцэтгэлийн тайлагналд хяналт тавих, менежментийн зөвлөгөө өгөх (ХЗХ-ны тухай хуульд заасны дагуу NACUFOK нь гишүүн ХЗХ-уудыг удирдамжаар хангах, хяналт тавих, зохицуулалтын үүрэг гүйцэтгэх эрхтэй);
- Хадгаламж хамгааллын санг байгуулж, удирдах;
- ХЗХ-ны зээлийн эрсдэлийн хамгаалалт, хямралын үеийн дэмжлэг үзүүлэх зорилго бүхий “Харилцан туслалцааны сан”-г байгуулах, ажиллуулах;
- Гишүүн байгууллагуудад зориулсан мэргэжлийн сургалт, бодлогын судалгаа явуулж хөгжлийн стратеги боловсруулахад дэмжлэг үзүүлэх;
- Цахим үйлчилгээний платформ, төвлөрсөн тайлангийн систем, нэгдсэн дотоод хяналт, дижитал төлбөр тооцооны шийдлийг нэвтрүүлэх;

- Зээлийн батлан даалтын үйлчилгээ үзүүлэх;
- Засгийн газар болон Банкны хяналтын байгууллагатай хамтран ХЗХ-дын хууль, журмын шинэчлэлд ХЗХ-ны эрх ашгийг хамгаалах.

Хадгаламж хамгааллын сан: БНСУ-ын “Хадгаламж, зээлийн хоршооны тухай хууль”-ийн 9 дүгээр хэсгийн 71 дүгээр зүйлд заасны дагуу NACUFOK нь Хадгаламж хамгааллын санг байгуулж, удирдах үүрэгтэй. Уг сан нь гишүүдийн аливаа хадгаламж, бусад орлого, харилцан тусламжийн сан, мөн бэлэн мөнгөний чекэнд зориулсан тусгай хадгаламжийг буцаан олгох, гишүүдийн хөрөнгийг хамгаалах, ХЗХ-дын тогтвортой, эрүүл хөгжлийг дэмжих үндсэн зорилготой (Credit Unions Act, Article 71).

Сангийн удирдлагын тогтолцоог хангах зорилгоор тус холбоо нь Нөөцийн удирдлагын хороо (Reserve Management Committee) байгуулдаг бөгөөд тус хорооны бүтэц, бүрэлдэхүүн, үйл ажиллагаа болон сангийн нийт зохион байгуулалт, удирдлагатай холбоотой бусад асуудлыг Ерөнхийлөгчийн зарлигаар баталсан тусгай журмаар зохицуулдаг (Credit Unions Act, Article 71(3)).

Сангийн хөрөнгө дараах эх үүсвэрүүдээс бүрдэнэ. Үүнд:

- ХЗХ-д болон холбооны санд төлөх шимтгэл (Тус шимтгэлийг буцаан

олгохыг сангаас шаардахгүй ба шимтгэлийн хувь нь ХЗХ тус бүрд түүний удирдлага, санхүүгийн байдлыг харгалзан өөр өөрөөр тогтоож болно);

- Бусад данснаас шилжүүлсэн мөнгө болон зээлсэн мөнгө;
- Сангийн үйл ажиллагаанаас олсон ашиг;
- Засгийн газраас зээлсэн мөнгө;
- Бусад орлого.

Сангийн хөрөнгийг зөвхөн дараах тохиолдолд ашиглана. Үүнд:

- ХЗХ гишүүдийн хадгаламж, хүүгийн орлого зэргийг төлөх үүргийг биелүүлэх боломжгүй болсон тохиолдолд;
- ХЗХ дампуурах эсвэл түр зогсоох тохиолдолд гишүүдийн санхүүгийн хохирлыг багасгах зорилгоор сангаас төлбөр олгох;
- Холбоо өөрөө харилцан тусламжийн сан⁴ (mutual-aid funds), чек зэрэг тусгай хадгаламжийг буцаан төлөх боломжгүй болсон тохиолдолд;
- ХЗХ-дод шаардлагатай санхүүгийн дэмжлэг үзүүлэх буюу зээл олгох (38-р зүйл, 2 дахь хэсэгт заасан);
- Сангийн удирдлага, үйл ажиллагаанд холбогдох бусад зардлыг санхүүжүүлэх.

NACUFOK нь гишүүн ХЗХ-дын эрх ашгийг хамгаалах, санхүүгийн зуучлах үйлчилгээ үзүүлэх, төлөөлөх чиг үүргүүдийг хэрэгжүүлдэг бол тус байгууллагын

⁴ БНСУ-ын Зээлийн Хоршооны Холбоо (NACUFOK) нь Depositor Protection Reserve-ийн нэг хэсэг болгон mutual-aid fund-ийг ашигладаг бөгөөд гишүүд хоорондоо эрсдэл, санхүүгийн хүндрэлийг хамтдаа даван туулах зорилгоор байгуулдаг нөөц сан юм

үйл ажиллагаанд БНСУ-ын Санхүүгийн Хяналтын Алба (Financial Supervisory Service, FSS)–аас хяналт, шалгалт тогтмол хийж, зохистой засаглал, санхүүгийн сахилга батыг хангахад чиглэсэн хяналтын механизмыг хэрэгжүүлдэг.

Хөрөнгийн эх үүсвэр: Тус байгууллагын санхүүжилт нь олон төрлийн санхүүгийн эх үүсвэрт тулгуурладаг:

- *Гишүүнчлэлийн хураамж, шимтгэл:* гишүүнчлэлийн хураамж, үйлчилгээний шимтгэл, хяналт, шалгалтын төлбөр;
- *Хөрөнгө оруулалтын орлого:* Хадгаламж хамгааллын сан болон Харилцан тусламжийн сангийн

хөрөнгийг удирдах;

- *Санхүүгийн үйлчилгээний хураамж:* төвлөрсөн төлбөр тооцооны үйлчилгээ гэх мэт, зээлийн үйл ажиллагааны хүүгийн орлого;
- *Засгийн газраас авсан зээл, дэмжлэг:* ХЗХ–ны тогтолцоог тогтворжуулах, шаардлагатай нөхцөлд Засгийн газраас хөнгөлөлттэй зээл авах.
- *Сургалт, зөвлөх үйлчилгээ, хэвлэл мэдээллийн орлого:* Сургалтын төлбөр, семинарын оролцогчийн хураамж, тайлан хэвлэл, зөвлөх үйлчилгээний орлого, олон улсын байгууллагын төсөл, хөтөлбөр санхүүжилт.

3.3 НЕПАЛ УЛСЫН ХЗХ–ДЫН ҮНДЭСНИЙ ХОЛБОО (NEPAL FEDERATION OF SAVINGS AND CREDIT COOPERATIVE UNIONS– NEFSCUN)

Непал Улсын ХЗХ–ны тухай хууль нь 1992 онд батлагдаж, 2019 онд шинэчлэгдэн батлагдсан. Тус шинэчлэлээр гурван шатлалт хоршооны тогтолцоог (анхан шатны хоршоо – дүүрэг, бүсийн холбоо – холбоодын холбоо) албан ёсоор хуульчилсан. Үндэсний хэмжээний дээд шатны байгууллага болох Nepal Federation of Savings and Credit Cooperative Unions Ltd. (NEFSCUN) нь 1988 онд байгуулагдсан. NEFSCUN нь 76 дүүрэгт үйл ажиллагаа явуулж буй ХЗХ–дын 3.7 сая орчим гишүүнийг хамарч, тэдний санхүүгийн чадавх, үйлчилгээний хүртээмжийг нэмэгдүүлэхэд чиглэсэн бодлого, сургалт, хөтөлбөр хэрэгжүүлдэг.

Бүтэц, зохион байгуулалт: Тус холбоог

удирдах эрх бүхий дээд субъект нь Төлөөгчдийн хурал бөгөөд гишүүн байгууллагуудын төлөөлөгчдөөс бүрддэг. Энэхүү хурал нь байгууллагын бодлого, стратеги, төсөв, дүрэм журам зэрэг чухал асуудлыг хэлэлцэн шийдвэр гаргаж, Удирдах зөвлөлийн гишүүдийг сонгодог. Тус зөвлөл нь бүс нутгийн төлөөлөгчид, эмэгтэй гишүүдийн төлөөлөгчид, болон нээлттэй ангилал гэсэн гурван үндсэн бүлгээс бүрдэх бөгөөд нийт 17 гишүүний бүрэлдэхүүнтэй.

Гишүүнчлэл: NEFSCUN–ийн гишүүнчлэл нь сайн дурын зарчимд үндэслэсэн бөгөөд Непал дахь ХЗХ (SACCOS)–д, дүүргийн буюу бүсийн холбоод, мөн ХЗХ–ны салбарыг дэмжигч байгууллагууд гишүүнээр

элсэх боломжтой. Гишүүн байгууллагууд нь холбооны үндэсний төлөөлөгчдийн хуралд оролцох, санал өгөх, удирдлагын байгууллагад нэр дэвших, сонгогдох, мөн холбооны стратеги, бодлогын шийдвэр гаргалтад оролцох бүрэн эрх эдэлдэг.

Үндсэн чиг үүрэг: NEFSCUN нь гишүүн байгууллагуудынхаа тогтвортой хөгжил, үйл ажиллагааны үр нөлөөг нэмэгдүүлэх зорилгоор дараах үндсэн чиглэлээр үйл ажиллагаа явуулдаг:

- *Сургалт ба чадавхжуулалт:* Жил бүр 20,000 гаруй удирдах ажилтан, гүйцэтгэх албан хаагчдад зориулан удирдлагын болон мэргэжлийн сургалтыг тогтмол зохион байгуулдаг.
- *Санхүүгийн үйлчилгээ:* Гишүүн ХЗХ–дод зориулсан нягтлан бодох бүртгэлийн стандартчилал, хяналт шалгалтын систем, стратегийн судалгаа, бодлого боловсруулах зөвлөгөө, нэгдсэн мэдээллийн сангийн хөгжүүлэлт зэрэг санхүүгийн болон удирдлагын цогц үйлчилгээг үзүүлдэг.
- *Бичиг хэргийн хангамж (Stationery Supply):* 1993 оноос хойш бичиг хэргийн нийлүүлэлтийн хэлтэс байгуулж, гишүүн байгууллагын нягтлан бодох бүртгэл, менежментийн хэрэгцээнд нийцсэн стандарт хэвлэмэл материал, бүртгэлийн дэвтэр зэргийг нийлүүлдэг.
- *Технологийн дэмжлэг:* Нэгдсэн цахим мэдээллийн платформ болон төвлөрсөн тайлангийн системийг хөгжүүлж, гишүүн байгууллагуудад

дигитал шийдлүүдийг нэвтрүүлэхэд зөвлөх үйлчилгээ үзүүлдэг.

Тогтворжилтын сан: NEFSCUN нь гишүүн ХЗХ–дын санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, эрсдэлийн удирдлага, санхүүгийн чадавхыг сайжруулах, гэнэтийн санхүүгийн хүндрэл үүссэн үед шуурхай дэмжлэг үзүүлэх зорилгоор уг санг байгуулсан.

Тогтворжилтын санд бүртгүүлэхэд дараах шаардлагыг тавьдаг:

- Тогтоосон хугацаанд тогтмол аудит хийлгэсэн байх;
- Таваас доошгүй жил тогтмол үйл ажиллагаагаа явуулсан байх;
- Сүүлийн хоёр жилийн хугацаанд тогтоосон хугацаанд бүх гишүүдийн хурлыг зохион байгуулсан байх;
- Зээлийг ангилж, шаардлагатай зээлийн эрсдэлийн санг бүрдүүлсэн байх;
- Хоршоологчдын өмч нь нийт хөрөнгийн таваас доошгүй хувьтай тэнцэхүйц байх;
- Санхүүгийн өмнөх хоёр жилд алдагдал/ хуримтлагдсан алдагдалгүй ажилласан байх;
- Засгийн газраас гаргасан нэгдсэн шалгуураар өндөр эрсдэлтэй гэж үнэлэгдээгүй байх;
- Өргөдөл гаргах үед зохицуулагч байгууллагын хяналтын жагсаалтад орсон эсвэл “түргэн арга хэмжээ авах жагсаалт”–д бүртгэгдээгүй байх;
- Засгийн газрын нэгдсэн мэдээллийн системд багтсан байх.

Тогтворжилтын санг дараах зорилгоор ашиглах боломжтой:

- Санхүүгийн хүндрэлд орсон ХЗХ–дод зээл олгож, богино хугацаанд үйл ажиллагааг тогтворжуулах;
- Эдийн засгийн хямралын үед шинэчлэл, бүтцийн зохион байгуулалтын зардлыг санхүүжүүлэх;
- ХЗХ–ны үйл ажиллагааг дэмжих, сэргээх, дахин тогтолцоонд нэгтгэх арга хэмжээ хэрэгжүүлэх.

Төвлөрсөн санхүүжилтийн механизм:

Тус холбоо нь 1996 онд ХЗХ–дын хөрвөх чадварыг үр ашигтай удирдах зорилгоор “Central Financing Facility cum Interlending (CFFI) хөтөлбөрийг эхлүүлсэн. Энэхүү хөтөлбөр нь илүүдэл хөрөнгөтэй ХЗХ–дын нөөцийг санхүүжилтийн дутагдалтай байгаа ХЗХ–дод зуучлан зээл олгох хэлбэрээр чиглүүлж, харилцан дэмжсэн, тогтвортой санхүүгийн экосистемийг бүрдүүлэх зорилготой. CFFI–ийн хүрээнд олгож буй санхүүжилт нь хөдөө аж ахуй, бичил, жижиг, дунд үйлдвэрлэл (MSMEs), дижитал санхүү, нийгмийн халамжийн чиглэл бүхий төслүүдэд зориулагдах ба дараах хугацаатай зээлийг ХЗХ–дод санал болгодог:

- Богино хугацааны зээл: 3–12 сарын хугацаатай

- Дунд хугацааны зээл: 1–3 жилийн хугацаатай
- Урт хугацааны зээл: 3–5 жилийн хугацаатай

Хөрөнгийн эх үүсвэр: Тус байгууллагын санхүүжилтийн үндсэн эх үүсвэр нь дараах бүтэцтэй байна:

- Гишүүнчлэлийн хураамж ба шимтгэл;
- Санхүүгийн үйлчилгээний орлого;
- Бичиг хэргийн хангамжийн үйлчилгээний орлого;
- Төвлөрсөн санхүүжилтийн механизм (CFFI): NEFSCUN нь CFFI хөтөлбөрийг хэрэгжүүлдэг ба тус хөтөлбөрийн хүрээнд ХЗХ–дын илүүдэл хөрөнгийг бусад гишүүнд зээл хэлбэрээр зуучилж, зуучлалын орлого олдог;
- Сургалт, зөвлөх үйлчилгээний орлого;
- Тогтворжилтын сан: Энэ сангийн хөрөнгийг гадаадын санхүүгийн зах зээлд хөрөнгө оруулж, хүүгийн орлого олдог;
- Олон улсын байгууллагын хамтын ажиллагаа, түншлэл: WOCCU, ACCU зэрэг олон улсын байгууллагуудтай хамтран төсөл хөтөлбөр хэрэгжүүлж, зарим тохиолдолд буцалтгүй тусламж, техникийн туслалцаа, санхүүжилт хүлээн авдаг.

3.4 МОНГОЛ УЛСЫН ХЗХ–ДЫН ҮНДЭСНИЙ ХОЛБОО (MONGOLIAN CONFEDERATION OF CREDIT UNIONS–MOCCU)

Монголын ХЗХ–дын Үндэсний Холбоо (Mongolian Confederation of Credit Unions – MOCCU) нь Монгол Улсад ХЗХ–ны

тогтолцоог төлөвшүүлэн хөгжүүлэх, гишүүн байгууллагуудын нэгдмэл эрх ашгийг хамгаалах зорилгоор байгуулагдсан төв

байгууллага юм. Анх 1998 онд 9 ХЗХ-ны санаачилгаар “Монголын хадгаламж, зээлийн хоршоодын холбоо” нэртэйгээр үүсгэн байгуулагдсан бол 1999 онд “Монголын хадгаламж, зээлийн хоршоодын нэгдсэн холбоо” нэртэй өөр нэг холбоо байгуулагдаж, зэрэгцэн үйл ажиллагаа явуулж байв.

ХЗХ-ны салбарын цаашдын зохион байгуулалтыг сайжруулах, нэгдсэн удирдлагатай болох шаардлагын үүднээс 2006 онд дээрх хоёр холбоог нэгтгэх санаачилга гарсан бөгөөд хамтарсан ажлын хэсэг байгуулагдан, нэг нэгдсэн холбоотой байх нь оновчтой гэсэн дүгнэлтэд хүрсэн. 2011 онд ХЗХ-ны хууль батлагдсан ба тус хуулийн 49.2 дахь хэсэгт заасны дагуу Санхүүгийн зохицуулах хороо (СЗХ)-ноос тогтоосон ХЗХ-дын үндэсний холбоонд тавигдах дараах шаардлагыг Монголын ХЗХ-дын Үндэсний Холбоо (МХЗХҮХ) хангаснаар 2007 онд албан ёсоор байгуулагдсан. Мөн түүнчлэн ХЗХ-ны хуульд “...Бусад холбоо нь «үндэсний» гэх тодотголыг оноосон нэрд хэрэглэхийг хориглоно” хэмээн заасан байдаг.

- МХЗХҮХ нь хуулийн этгээдийн улсын бүртгэлд бүртгүүлсэн, оноосон нэр, тамга, албан бичгийн хэвлэмэл хуудас, харилцах данстай байх;
- МХЗХҮХ-ны үйл ажиллагаа нь хоршооллын мөн чанарт түшиглэсэн, хадгаламж, зээлийн хоршооны олон улсын зарчимд нийцсэн байх бөгөөд эдгээрийг дүрэмдээ тусгасан байх;
- МХЗХҮХ нь Монгол Улсын нутаг

дэвсгэрт үйл ажиллагаа явуулж байгаа нийт ХЗХ-дын 50-иас доошгүй хувийг гишүүнээр элсүүлсэн байх;

- ХЗХ-дын холбоо нь үүсгэн байгуулагдсанаас хойш 2-оос доошгүй жилийн хугацаанд үйл ажиллагаагаа тогтмол явуулж, туршлага хуримтлуулсан байх;
- Монголын хоршооллын хөдөлгөөнийг дэмжин “Монголын хоршооллын үндэсний нэгдсэн холбоо”-нд гишүүнээр элсэн хамтран ажилладаг байх;
- Олон улсын болон бүсийн түвшний ижил төрлийн зорилго бүхий байгууллагуудтай түншлэлийн харилцаа тогтоож, хамтын ажиллагааг хөгжүүлж чадсан, тэдгээрт гишүүнчлэлтэй байх;
- ХЗХ-ны салбарын хөгжлийн бодлого, стратеги төлөвлөгөө боловсруулах, ХЗХ-дод мэргэжил арга зүйн дэмжлэг үзүүлэх, техник хэрэгслийн болон боловсон хүчний чадавхтай байх;
- МХЗХҮХ нь ХЗХ-ны тухай хуульд заасан бүтэц, зохион байгуулалттай, чиг үүргийг хэрэгжүүлэх шаардлагыг хангасан байх.

Одоогийн байдлаар МХЗХҮХ нь улсын хэмжээнд үйл ажиллагаа явуулж буй бүх ХЗХ-дын 82 орчим хувийг гишүүнчлэлдээ хамруулан, салбарын бодлогын төлөөллийг хангаж, гишүүн байгууллагууддаа хууль эрх зүйн зөвлөгөө, сургалт, мэргэжлийн зөвлөмж өгөхөөс гадна төрийн болон олон улсын байгууллагуудтай нягт хамтран

ажиллаж байна (МХЗХҮХ, 2024).

Бүтэц, зохион байгуулалт: МХЗХҮХ–ны эрх барих дээд байгууллага нь Бүх гишүүдийн хурал бөгөөд тус хурал нь холбооны нийт гишүүн хоршоодын төлөөллөөс бүрдэж, холбооны стратеги, бодлого, дүрэм журам болон удирдах албан тушаалтнуудыг сонгох зэрэг чухал шийдвэрүүдийг гаргадаг. Байгууллагын удирдлагын бүтэц нь Тэргүүлэгчдийн зөвлөл болон Хяналтын зөвлөл гэсэн хоёр үндсэн чиг үүргийн нэгжээр дамждаг. Аль аль зөвлөл нь Бүх гишүүдийн хурлаас дөрвөн жилийн хугацаатай сонгогдсон, гурваас доошгүй сондгой тооны гишүүдээс бүрддэг.

Тэргүүлэгчдийн зөвлөл нь холбооны үйл ажиллагааг шуурхай, шударга, тогтвортой явуулах, хууль болон холбооны дүрэм журмын хүрээнд бодлогын удирдлага хэрэгжүүлэх үндсэн чиг үүрэгтэй. Уг зөвлөл нь 2 хороо, 1 гүйцэтгэх алба, 5 дэд хорооноос бүрдсэн бүтэцтэй бөгөөд бүрэлдэхүүний хувьд холбоонд элссэн ХЗХ–дыг нутаг дэвсгэрийн байршлаар нь Баруун, Зүүн, Төв, Говь, Хангай, Улаанбаатар гэсэн 6 бүсэд хуваарилан, тус бүрээс төлөөлөл оролцох байдлаар нийт 9 гишүүний бүрэлдэхүүнтэйгээр Тэргүүлэгчдийн зөвлөл ажилладаг. Тус зөвлөлийн үйл ажиллагаа нь үндэсний хэмжээний бодлого тодорхойлох, түүний хэрэгжилтэд хяналт тавих, гишүүн байгууллагуудын дуу хоолойг төр, олон нийтэд хүргэхэд чиглэдэг.

Харин хяналтын зөвлөл нь Тэргүүлэгчдийн зөвлөл, чиг үүргийн хороод, гүйцэтгэх

албаны үйл ажиллагаанд хяналт тавих, тэдгээрийн шийдвэр, хэрэгжилт гишүүн байгууллагуудын эрх ашигт нийцэж байгаа эсэхийг шалгах чиг үүрэгтэй. Мөн гишүүн ХЗХ–уудад хүрч буй үйлчилгээний хүртээмж, шударга байдлыг хянаж, шаардлагатай тохиолдолд зөвлөмж гаргах эрхтэй. Хяналтын зөвлөл нь 5 гишүүнтэй, 4 жилийн хугацаатай Бүх гишүүдийн хурлаас сонгогддог.

Үндсэн чиг үүрэг: МХЗХҮХ нь “Хадгаламж, зээлийн хоршооны тухай” хуулийн 53.1–д заасны дагуу гишүүн хоршоодын санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, үйл ажиллагааны чадавхыг нэмэгдүүлэх, тэдэнд үзүүлэх үйлчилгээний чанарыг дээшлүүлэх зорилгоор дараах үндсэн чиг үүргийг хэрэгжүүлдэг:

- Гишүүн ХЗХ–дын боловсон хүчин бэлтгэх асуудлаар нэгдсэн бодлого боловсруулж, төрийн болон төрийн бус байгууллагатай хамтран ажиллах, гишүүн хоршоодын үйл ажиллагаанд мэргэжил, арга зүйн зөвлөгөө өгөх, харилцан туршлага солилцох, боловсон хүчнийг сургах, давтан сургах ажлыг зохион байгуулах, хоршооллын хөдөлгөөний үйл ажиллагааг олон нийтэд сурталчлах, хоршоог хөгжүүлэх бодлого хэрэгжүүлэх;
- Гишүүн ХЗХ–дод мэдээллийн технологийн нэгдсэн үйлчилгээ үзүүлэх бодлого боловсруулж, программ, техник хангамжийг бүрдүүлж, өгөгдлийг нэгдсэн

журмаар боловсруулах, мэдээллийн дундын төв байгуулах, мэдээллийн болон техникийн аюулгүй байдал, нууцлалыг хадгалж хамгаалах, мэдээллийн нэгдсэн санг улсын хэмжээний мэдээллийн тогтолцоотой холбох;

- Гишүүн ХЗХ-дын хөгжлийн бодлого тодорхойлох, эрсдэлээс сэргийлэх, санхүү, менежментийн заавар, зөвлөгөө өгөх, зөвлөмж гаргах;
- Гишүүн ХЗХ-дын аудит, нягтлан бодох бүртгэлийн чанарыг сайжруулахад дэмжлэг үзүүлэх, арга зүйн зөвлөгөө өгөх, ХЗХ-дод хэрэглэгдэх бүртгэлийн болон үйл ажиллагааны нэгдсэн маягт, хадгаламжийн дэвтэр, гэрээний загвар зэргийг боловсронгуй болгон маркетингийн нэгдсэн үйлчилгээ үзүүлэх;
- МХЗХҮХ нь дүрэмд заасан зорилгоо хэрэгжүүлэхтэй холбоотойгоор гишүүн ХЗХ-дын санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор тогтворжилтын үйлчилгээ үзүүлэх.

Тогтворжилтын сан: МХЗХҮХ нь тогтворжилтын сан байгуулж, гишүүн ХЗХ-ны эрсдэлийн түвшин, тогтвортой байдалд мониторинг хийх, санхүүгийн байдлыг тогтворжуулах үүднээс санхүүгийн туслалцаа үзүүлэх үүрэгтэй.

Тогтворжилтын сангаас санхүүгийн хүндрэлтэй ХЗХ-нд санхүүгийн туслалцаа үзүүлэхэд дараах зарчмыг баримтална:

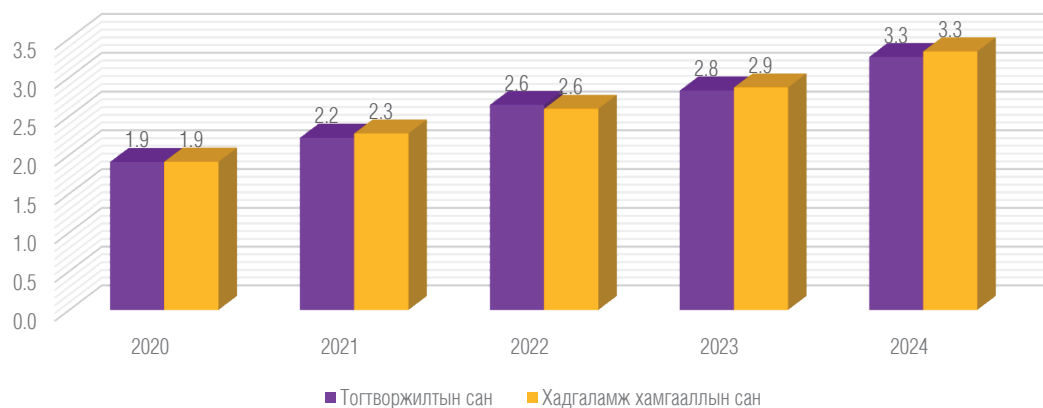
- гишүүн ХЗХ санхүүгийн туслалцаа авах хүсэлтээ холбоонд гаргах;

- МХЗХҮХ нь тогтворжилтын сангаас санхүүгийн туслалцаа хүссэн ХЗХ-ны зээл болон хадгаламжийн багцад хяналт хийх;
- МХЗХҮХ тухайн ХЗХ-нд тогтворжилтын сангаас эргэн төлөгдөх нөхцөлтэй санхүүгийн туслалцааг СЗХ-ны зөвшөөрлөөр олгох.

Мөн хуульд заасны дагуу Тогтворжилтын сан нь гишүүн ХЗХ-доос жил бүр төвлөрүүлэх шимтгэл, гадаад, дотоодын байгууллага, иргэн, хуулийн этгээдийн хандив, тусламж, үйл ажиллагааны орлогоос бүрдэх ба Санхүүгийн тогтворжилтын үйлчилгээ авах эрх нь гишүүн ХЗХ-ноос шимтгэлийг тогтворжилтын санд бүрэн төлсөн өдрөөс эхлэн үүсдэг. Тогтворжилтын сангаас олгох санхүүгийн туслалцааны дээд хэмжээ нь тухайн ХЗХ-ны тогтворжилтын санд төлсөн нийт шимтгэлийн хэмжээг гурав дахин нэмэгдүүлснээс илүүгүй байхаар зохицуулжээ.

Гэсэн хэдий ч МХЗХҮХ нь одоогоор төрийн бус байгууллагын (ТББ) хэлбэрээр бүртгэгдсэнээр “Төрийн бус байгууллагын тухай хууль”-ийн 11 дүгээр зүйлийн дагуу ашгийн төлөө буюу санхүүгийн зуучлалын шинжтэй үйл ажиллагаа эрхлэх боломжгүй. Иймд ХЗХ-д өөрсдөө жилийн эцэст цэвэр орлогоос Хоршоологчдын өмчийн 5 хувиас багагүй байхаар Тогтворжилтын сан байгуулдаг. 2024 оны байдлаар ХЗХ-ны салбарын Тогтворжилтын болон Хадгаламж хамгааллын сан тус тус 3.3 тэрбум төгрөг байна.

Зураг 1. ХЗХ–дын Тогтворжилтын болон Хадгаламж хамгааллын сан



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Хөрөнгийн эх үүсвэр: МХЗХҮХ–ны хөрөнгө дараах эх үүсвэрээс бүрддэг:

- гишүүн ХЗХ–доос жил бүр төвлөрүүлэх шимтгэл;
- гадаад, дотоодын иргэн, аж ахуйн нэгж, байгууллагын хандив;
- дүрмийн зорилгоо хэрэгжүүлэхтэй холбогдсон аж ахуйн үйл ажиллагаанаас олсон орлого;
- улсын төсвөөс зээл, өвийн болон төсөл хэрэгжүүлэх зорилгоор олгосон хөрөнгө.

ДУГНЭЛТ, САНАЛ

Хадгаламж, зээлийн хоршоод (ХЗХ) нь гишүүдийнхээ санхүүгийн хэрэгцээг хангах, санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх, орон нутгийн эдийн засгийн оролцоог дэмжихэд чиглэсэн, харилцан туслалцах зарчимд тулгуурласан санхүүгийн хамтын байгууллага юм. Энэхүү ХЗХ-дын тогтвортой, үр ашигтай үйл ажиллагааг дэмжих, тэдгээрийн институтын чадавхыг бэхжүүлэх зорилгоор ХЗХ-дын дээд шатны байгууллагыг эрх зүйн зохицуулалт, бодлого, санхүүгийн дэмжлэг бүхий тогтолцооны хүрээнд байгуулж хөгжүүлж иржээ. Энэхүү судалгааны ажлаар АНУ, БНСУ, Непал улсуудын ХЗХ-дын дэвэр байгууллага болон олон улсын түвшний байгууллагууд болох WOCCU, ACCU, CCCU-ийн бүтэц, үйл ажиллагааны зохион байгуулалт, гишүүнчлэл, хөрөнгийн эх үүсвэр, тогтворжилт болон хадгаламж хамгааллын сангийн талаар судалгаа хийж, Монгол Улсад хэрэгжүүлж болох зохистой туршлагыг тодорхойлохыг зорилоо.

Судалгааны үр дүнгээс харахад, дээрх байгууллагууд нь гишүүн ХЗХ-уудыг хууль, бодлогын түвшинд төлөөлөх, санхүүгийн эрсдэлээс хамгаалах нөөц сан бүрдүүлэх, CFFI (төвлөрсөн санхүүжилтийн механизм)-ыг хэрэгжүүлэх, дотоод хяналт, нягтлан бодох бүртгэлийг стандартчилах, мэргэжлийн сургалт, мэдээллийн нэгдсэн системийг хөгжүүлэх зэргээр стратегийн болон дэмжлэгийн чиг үүргийг хэрэгжүүлдэг байна. Тухайлбал, NEFSCUN нь CFFI, тогтворжилтын сангаар дамжуулан

ХЗХ-дын санхүүгийн тогтвортой байдлыг дэмждэг. Харин NACUFOK нь БНСУ-ын хэмжээнд хадгаламж хамгаалах сан, зээлийн батлан даалтын тогтолцоо, төлбөр тооцооны төвлөрсөн үйлчилгээ зэрэг хуулийн хүрээнд үйл ажиллагаа явуулдаг.

Монгол Улсын хувьд МХЗХҮХ нь «Хадгаламж, зээлийн хоршооны тухай» хуулийн дагуу тогтворжилтын үйлчилгээ үзүүлэх эрхтэй боловч «Төрийн бус байгууллагын тухай» хуулиар санхүүгийн буюу бизнесийн үйл ажиллагаа эрхлэх нь хязгаарлагдмал байна. Уг хуулиар төрийн бус байгууллагын удирдах зөвлөлийн гишүүн, ажилтнуудын хувийн ашиг сонирхолд нийцүүлэн байгууллагын хөрөнгөөр үйл ажиллагаа явуулахыг хориглосон нь тогтворжилтын сангийн бодит хэрэгжилтэд эрх зүйн саад үүсгэж байна. Мөн Монгол Улсын ХЗХ-ны дэвэр байгууллагыг бусад улс орнуудтай харьцуулахад одоогоор үйл ажиллагааны идэвхжил нь сул байна.

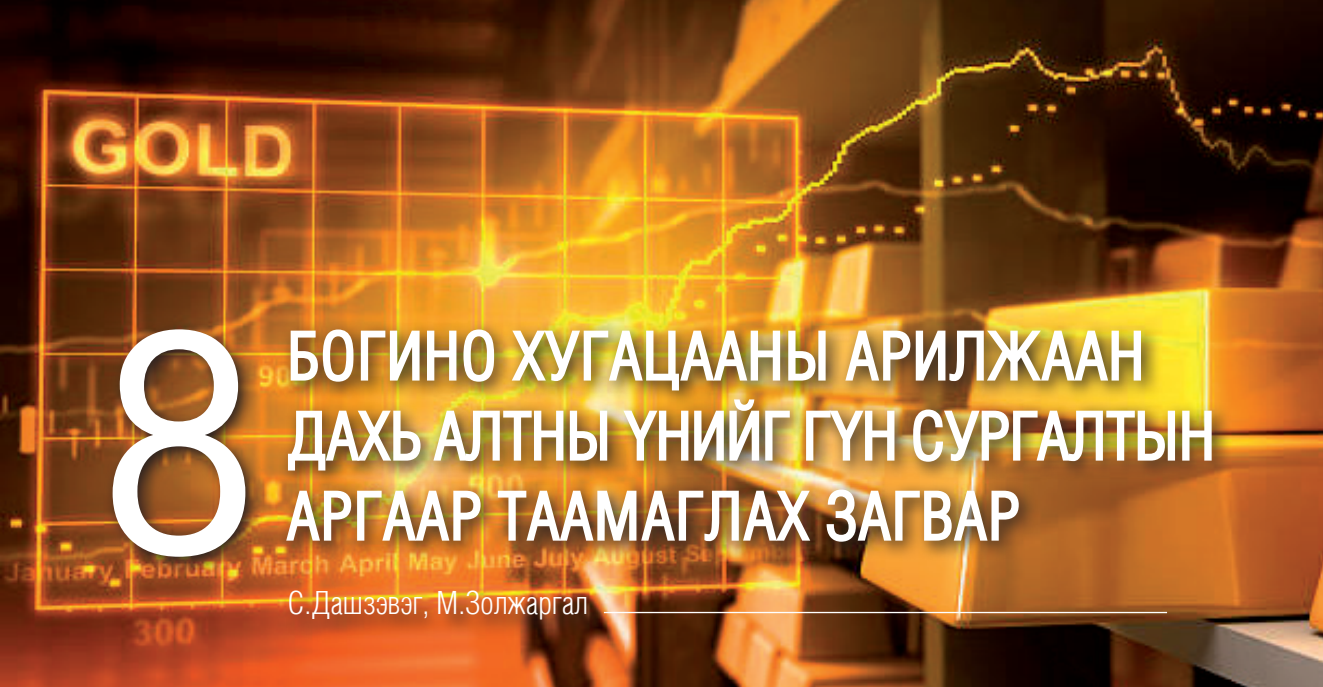
Иймд олон улсын туршлага, Монгол Улсын нөхцөл байдалд үндэслэн дараах санал, зөвлөмжийг гаргасан болно:

- МХЗХҮХ-ийн ХЗХ-ний тухай хуулиар олгогдсон санхүүгийн зуучлалын үйл ажиллагаа нь “Төрийн бус байгууллагын тухай” хуулиар хязгаарлагдаж буй тул “Мэргэжлийн нэгдсэн холбоо”-ны хэлбэрт шилжүүлэн бүртгэх, эсхүл тогтворжилтын сангийн үйл ажиллагааг явуулах харьяа

- компани, сан байгуулах;
- МХЗХҮХ–г тогтворжилтын санг хууль, дүрэмд нийцүүлэн байгуулж, ажиллуулахад чиглэсэн сангийн зорилго, бүтэц, хөрөнгийн эх үүсвэр, дотоод хяналт, нээлттэй удирдлагын зохион байгуулалт бүхий тусгай дүрэм боловсруулж батлах;
- МХЗХҮХ–ийн хүний нөөцийг чадавхжуулж, олон улсын хөгжлийн байгууллага, төсөл хөтөлбөр, дотоод, гадаадын хандивлагч, хөрөнгө оруулагчдыг татах механизмыг боловсронгуй болгох;
- eSchool болон вэбинаруудаар дамжуулан ХЗХ–дын ажилчдыг чадавхжуулах, мэдлэг солилцох сургалт судалгааг тогтмол зохион байгуулах;
- Төвлөрсөн санхүүжилтийн механизмыг нэвтрүүлэх талаар судлах;
- Цахим үйлчилгээний платформ, төвлөрсөн тайлангийн систем, нэгдсэн дотоод хяналт, дижитал төлбөр тооцооны шийдлийг нэвтрүүлэх;
- Хадгаламж хамгааллын санг байгуулж хууль, дүрэмд нийцүүлэн байгуулж, ажиллуулахад чиглэсэн сангийн зорилго, бүтэц, хөрөнгийн эх үүсвэр, дотоод хяналт, нээлттэй удирдлагын зохион байгуулалт бүхий нарийвчилсан журмаар зохицуулах.

АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- Association of Asian Confederation of Credit Unions (ACCU). (2024). *Annual report 2024*. https://webadmin.crplk.com/media/Association%20of%20Asian%20Confederation%20of%20Credit%20Unions/Documents/Annual%20Report/ACCU%20Annual%20Reports/2023_to_2024_Annual_Report_1.pdf
- Association of Asian Confederation of Credit Unions. (n.d.). *ACCU*. <https://aaccu.coop/>
- Caribbean Confederation of Credit Unions. (n.d.). *CCCU*. <https://caribccu.coop/>
- Korea Legislation Research Institute. (n.d.). *Credit Unions Act*. Republic of Korea. https://elaw.klri.re.kr/eng_mobile/viewer.do?hseq=61479&type=part&key=10
- Монголын хадгаламж, зээлийн хоршоодын үндэсний холбоо. (n.d.). *Mongolian Confederation of Credit Unions*. <https://www.moccu.mn/>
- National Credit Union Federation of Korea (NCUFOK). (n.d.). *NCUFOK*. <https://www.cu.co.kr/english/main.do>
- Nepal Federation of Savings and Credit Cooperative Unions (NEFSCUN). (n.d.). *NEFSCUN*. <https://www.nefscun.org.np/>
- America's Credit Unions. (n.d.). <https://www.americascreditunions.org>
- World Council of Credit Unions. (n.d.). *World Council of Credit Unions*. <https://www.woccu.org/>
- World Council of Credit Unions. (2025, May 5). *WOCCU and WFCU sustain vital support for Ukraine's credit unions despite USAID cuts*. https://www.woccu.org/newsroom/releases/WOCCU_and_WFCU_Sustain_Vital_Support_for_Ukraines_Credit_Unions_Despite_USAID_Cuts
- Монгол Улсын хууль. (2011). *Хадгаламж зээлийн хоршооны тухай хууль*. <https://legalinfo.mn/mn/detail/8772>



8 БОГИНО ХУГАЦААНЫ АРИЛЖААН ДАХЬ АЛТНЫ ҮНИЙГ ГҮН СУРГАЛТЫН АРГААР ТААМАГЛАХ ЗАГВАР

С.Дашзэвэг, М.Золжаргал

ХУРААНГУЙ:

Энэхүү судалгаанд гүн сургалтын арга ашиглан нэг унц алтны үнэ богино хугацаанд өсөх, буурах, тогтмол төлөвт байх гэсэн гурван ангиллаар таамаглал дэвшүүлж, LSTM загвартай харьцуулалт хийв. Алтны үнийн нийт 2.8 сая минутын тоон өгөгдлөөс онцлог шинж чанарыг ялган 1,689 өдрийн мэдээллийг загварын орц өгөгдлөөр түүвэрлэн авсан. Суурь загварт нууц давхарга дахь нейроны тоог бууруулахад сургалтын болон баталгаажуулах түүврийн алдааны утгуудын зөрүү 0.02–оор буурч, загварын үнэлгээ сайжирсан. Суурь загварт оролтын өгөгдлөөс 53–59 хувийн зөрүүтэй таамагласан. Суурь загварыг LSTM загвартай харьцуулахад илүү бага хувиар төөрсөн таамаглал дэвшүүлсэн. Энэхүү төрлийн загварыг хөгжүүлэхэд оролтын өгөгдлийн хэмжээг ихэсгэх, бусад эдийн засгийн ач холбогдолтой өндөр давтамжтай өгөгдлөөр өргөтгөх шаардлагатай байна.

Цаашид үнийн таамаглал дэвшүүлэх загварыг боловсронгуй болгосноор санхүүгийн эрсдэл, ашигт ажиллагаа зэрэг өргөн хэрэглээнд нэвтрүүлэх боломжтой юм.

Түлхүүр үгс: Гүн сургалт, Deep neural network, Үнийн таамаглал

JEL ангилал: E37, C52, C69

¹ СЗХ, ХШЗГ, Ахлах мэргэжилтэн, dashzeveg@frc.mn

² МУИС, МТЭС, Мэдээлэл компьютерийн ухааны тэнхим, Дэд профессор, zoljargal@num.edu.mn

АГУУЛГА



I.	УДИРТГАЛ	238
II.	СУДЛАГДСАН БАЙДАЛ БА ТААМАГЛАЛ	240
2.1	Олон улсын судалгаа ба үр дүн	240
2.2	Дэвшүүлж буй судалгааны таамаглал	242
III.	СУДАЛГААНЫ АРГА ЗҮЙ	242
3.1	Гүн сургалт	242
3.2	Олон давхаргат персептрон нейрон сүлжээ (Multilayer perceptron)	244
3.2.1	Идэвхижүүлэх функц (activation function)	244
3.2.2	Гаралтын функц	245
3.2.3	Хайперпараметр	245
3.3	Recurrent neural network	246
3.3.1	LSTM бүтэц	247
3.3.2	GRU бүтэц	248
3.4	Үнийн хөдөлгөөн таамаглах	248
3.5	Загварын өгөгдөл боловсруулах аргачлал	249
3.5.1	Үнийн хөдөлгөөн ба загварын гарц өгөгдөл сонгох	249
3.5.2	Техник шинжилгээний индикатор ба загварын орц өгөгдөл	250
3.6	Загварын алдаа үнэлэх арга	252
IV.	ӨГӨГДӨЛ БА ШИНЖИЛГЭЭ	252
4.1	Өгөгдөл	252
4.2	Дискретив статистик шинжилгээ	253
4.3	Онцлог шинж ялгах нь	255
4.4	Өгөгдөл боловсруулалт	257
V.	ЗАГВАР БА ТУРШИЛТ	258
5.1	Орчны тохиргоо	258
5.2	Суурь загвар (Baseline model)	258
5.3	LSTM загварын туршилт	260

ДҮГНЭЛТ	238
АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ	240
ХАВСРАЛТ	265
ХҮСНЭГТ, ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ	
Хүснэгт 1. Түүвэр өгөгдөл	252
Хүснэгт 2. Суурь загварын үнэлгээний утгууд	259
Хүснэгт 3. LSTM загварын үр дүн	260
Хүснэгт 4. LSTM үр дүнг бусад судалгааны үр дүнтэй харьцуулсан хүснэгт	261
Хүснэгт 5. Загварын харьцуулалт	262
Зураг 1. Нейроны торны энгийн бүтэц	243
Зураг 2. Нейроны торны математик загвар	243
Зураг 3. Нейроны идэвх	244
Зураг 4. RNN-ийн нэг зангилаа	247
Зураг 5. RNN-ийн зангилааг дэлгэвэл	247
Зураг 6. LSTM зангилааны бүтэц	247
Зураг 7. GRU зангилаа	248
Зураг 8. Арилжааны мөчлөг	249
Зураг 9. Алтны үнэ	251
Зураг 10. Алтны үнэ ба Бодлогын хүү	254
Зураг 11. Ерөнхий дискретив статистик, график	254
Зураг 12. Оролтын өгөгдлийн корреляцийн матриц	257
Зураг 13. DNN загваруудын алдагдлын утга ба ассигасу	259
Зураг 14. (256,128) загварын Ассигасу	261
Зураг 15. (128,64) загварын Ассигасу	261
Зураг 16. (64,32) загварын Ассигасу	261
Зураг 17. (256,128) таамагласан утга	261
Зураг 18. (128,64) таамагласан утга	261
Зураг 19. (64,32) таамагласан утга	261

I. УДИРТГАЛ

Үнэт цаасны зах зээлийн оролцогчдыг хөрөнгө оруулагчид (investor) болон арилжаачид (trader) гэж хоёр ангилж болно. Хөрөнгө оруулагчид нь 1 жил, 3 жил, 10 жил гэх мэт хугацаанд өгөөж өгөх хувьцаа, бонд, үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаанд оролцдог бол арилжаачид нь 1 цаг, 1 өдөр, 1 долоо хоног гэх мэт хэт маш богино хугацаанд үнийн өөрчлөлтөөс ашиг олох зорилгоор авах, зарах байдлаар арилжаа хийдэг.

Интернэт, ухаалаг төхөөрөмжүүдийн хэрэглээ нэмэгдэх тусам хөрөнгийн бирж рүү захиалга өгөх үе шатыг хялбарчилсан цахим арилжааны платформууд бий болж арилжаачдын тоо, арилжааны хэмжээ, дүн сүүлийн 10 жилд огцом нэмэгдсэн. Тухайлбал, “Монголын хөрөнгийн бирж” ТӨХК дээр явагдаж буй хувьцааны арилжаа 2013–2018 онд жилд дунджаар 61 тэрбум төгрөг байсан бол 2019–2023 онд жилд дунджаар 222 тэрбум төгрөг болж 3.6 дахин өссөн байна.

Өдрийн арилжаачид(day traders) –ын хувьд тухайн санхүүгийн хэрэгслийн үнийн талаар таамаглал дэвшүүлэхдээ суурь шинжилгээ буюу эдийн засгийн нөхцөл байдлын талаар үнэлгээ хийхээс илүүтэй техник шинжилгээнд тулгуурладаг. Техник шинжилгээ нь өнгөрсөн үеийн түүхэн үнийн статистик болон үнийн графикийн хэлбэрүүд (chart pattern) ашиглан зах зээлийн хандлагыг тодорхойлохыг зорьдог.

Үндэслэл

Үнийн графикийн хэлбэрийн шинжилгээ нь аливаа үнэ өсөх эсхүл буурахаасаа өмнө ямар нэгэн онцгой хэлбэр дүрс, эсхүл статистик шинж чанар үүсгэдэг гэсэн онол дээр тулгуурладаг. Тухайлбал, Доу онолд гурван удаа дээд ханшаа эвдсэн бол тренд эргэх нөхцөл бүрддэг гэх мэт байдаг. Тиймээс дохио, зураг зэрэг хэв танилтад (pattern recognition) ашигладаг гүн сургалтын арга техникийг үнийн таамаглал дэвшүүлэхэд ашиглах боломжтой байж болох юм.

Түүнчлэн өдрийн арилжаа хийдэг хүмүүст зориулан цагийн бүсийн хувьд түрүүлж явдаг Ази болон Европын арилжааны мөчлөгт үед гарсан үнийн хөдөлгөөний шинж чанарт тулгуурлан Нью-Йоркийн хөрөнгийн биржийн арилжааны 1 унц алтны үнэ өсөх эсэх таамаглалыг хийснээр зөв хөрөнгө оруулалт хийх суурь болно.

Зорилго, зорилт

Нью-Йоркийн хөрөнгийн биржийн арилжаа эхний 4 цагт 1(27гр) унц алтны үнэ өсөх, буурах, хэвэндээ байх гэсэн гурван төлөвийн аль нь байж болох тухай таамаглалыг Ази болон Европын арилжааны мөчлөгт гарсан хөдөлгөөнд тулгуурлан таамаглах боломжтой эсэхийг гүн сургалтын арга ашиглан тодорхойлно.

Судалгааны ажлын зорилтууд:

1. Нейроны тор, гүн сургалт, машин сургалтын арга техник ашиглан үнэ таамаглах чиглэлээр өмнө хийгдсэн

судалгааны ажлууд судлах;

2. Арилжааны өгөгдөл цуглуулах, боловсруулах, шинж чанаруудыг ялган авч загвар үнэлэх алгоритм судлах;
3. Өгөгдлийн шинжилгээ хийж чухал онцлогийг ялгах;
4. Өгөгдлийг цэвэрлэж, сургалтын болон туршилтын өгөгдөл бэлтгэх;
5. Загвар үүсгэх, үнэлэх, бодит арилжаанд туршихын тулд LSTM загвартай харьцуулах.

Судалгааны аргазүй

Эдийн засагчид, хөрөнгө оруулалтын шинжээчид үнийн таамаглал боловсруулахдаа эконометриксийн сонгодог загварууд (ARIMA, GARCH, VAR, SVAR) ашигладаг. Харин сүүлийн жилүүдэд илүү үр дүн үзүүлдэг ахисан түвшний алгоритмууд бий болж түүнийг дагалдах бэлэн сангуудыг ашиглахад хялбар болсон учир үнийн таамаглал боловсруулах цогц асуудлыг DNN, CNN, KNN, LSTM загварууд ашиглан шийдэхээр идэвхтэй оролдож байна.

Иймд өгөгдлийн шинжилгээ, тоон буюу эмпирик шинжилгээ, өгөгдлийн инженерчлэл, машин сургалтын загвар үүсгэх аргазүй, харьцуулан турших, ажиглалтын арга ашиглан судалгааны ажлыг гүйцэтгэнэ.

Ач холбогдол

Өдрийн арилжаа хийдэг хүмүүсийн хувьд Нью-Йоркийн арилжааны мөчлөгийн эхний 4 цагт ханш аль чиглэлд хөдлөх талаар тодорхой таамаглалтай байх нь арилжааны эрсдэлийн удирдлагыг сайжруулах маш чухал ач холбогдолтой.

Судалгаа талаас нь авч үзвэл сүүлийн 8 жилийн 1 минутаас илэрхийлсэн 2.88 сая их хэмжээний үнийн нарийвчилсан мэдээллээс чухал онцлогуудыг ямар байдлаар ялгаж авч болох талаар судалсан.

Судалгааны ажлын бүтэц

Энэхүү судалгааны ажлын судлагдсан байдал ба таамаглал хэсэгт өмнө үнэ таамаглал чиглэлээр хийгдэж байсан судалгааны ажил мөн дэвшүүлж буй судалгааны таамаглалын тухай, судалгааны арга зүй хэсэгт онол арга зүй, үнэ таамаглалын техник шинжилгээг хэрхэн уялдуулж болох тухай, өгөгдөл шинжилгээ хэсэгт тоон өгөгдлийг хэрхэн цуглуулсан, загварын оролтын өгөгдлийг хэрхэн бэлдсэн тухай, загвар ба туршилт хэсэгт орчны тохиргоо, суурь болон LSTM загварын үнэлгээний тухай, дүгнэлт загварын үр дүнг нэгтгэн дүгнэсэн тухай тус тус дурдана.

II. СУДЛАГДСАН БАЙДАЛ БА ТААМАГЛАЛ

2.1 ОЛОН УЛСЫН СУДАЛГАА БА ҮР ДҮН

Matloob(2020) нар машин сургалтын загвар ашиглан үнэ таамагласан судалгааны ажлуудын түүвэр цуглуулж нийт 512 судалгааны ажил хамруулж, үүнээс тухайн ажлын хэвлэгдсэн сэтгүүл, хэлэлцсэн хурал, тухайн судалгаанаас бусад судалгааны ажилд ишлэл авсан тоо зэрэг үзүүлэлтүүдээс хамааран 88 судалгааны ажлыг сонгон авч, ямар загвар ашигласан, үр дүн хэрхэн гарсан талаар харьцуулсан судалгаа хийсэн. Эдгээр 88 судалгааны ажлын 18 нь CNN, 38 нь LSTM, 9 нь DNN, 5 RNN, 8 нь Reinforcement learning аргуудыг ашигласан байх бөгөөд судалгааны ажлуудад таамаглалын үр дүнг хэмжихэд ашигласан RMSE, MAPE, MAE, MSE, accuracy, өгөөж гэх үзүүлэлтүүдийг харьцуулахад Reinforcement learning аргыг ашигласан судалгааны ажил илүү үр дүнтэй байсан. Мөн сүүлийн үед чиглүүлэгчтэй LSTM загварыг судалгааны ажлуудад илүү их хэрэглэсэн байна.

Zhong(2019) нар хебрид гүн сургалтын загварт S&P500 индексийн ханш болон эдийн засгийн бусад 60 үзүүлэлт ашиглан тус индексийн тухайн өдрийн хаалтын ханшийн таамаглал дэвшүүлсэн. Энгийн гүн сургалтын загварын нейроны тоог 10–аас 1000 болгон нэмэгдүүлэн үнэлэх туршилт хийхэд загварын нейроны тоо тодорхой цэгт хүрэхэд загварын алдаа буцаад өсөж, загварын таамаглах чадвар муудсан байна. Мөн загварын өгөгдөлд PCA (principal

component analysis) хувиргалт хийж загварыг үнэлэхэд хувиргалт хийгээгүй өгөгдөл ашигласан загвараас бага зэрэг сайжирсан байна.

Wataru(2019) нар Thompson Reuters агентлагийн 2003–2013 оны мэдээллийн сангийн нийт 375 мянган нийтлэлийг гүн сургалтын загвар ашиглан эерэг, сөрөг утгатай мэдээлэл аль нь болохыг ялган авч, тухайн мэдээлэл нийтлэгдсэнээс хойш 1 цагийн дараа DJIA(Dow Jones Industrial Average) индекс хэрхэн өөрчлөгдөж болох тухай LSTM загвар ашиглан тооцоолсон. Тус судалгаанд сургалтын түүврийг хуваахдаа шаталсан хэлбэр(heirarchical)–ээр хуваах нь санамсаргүй хувааснаас илүү үр дүнтэй байсан байна.

Sai Krishna (2019) нар DJIA болон DJIA дээр нэмэлтээр газрын тос, алтны үнээс бүрдсэн хоёр тусдаа загварын өгөгдөл үүсгэн DJI индексийн тухайн өдрийн хаалтын ханшийн талаар SVM(support vector machine) болон LSTM(long short term memory) гүн сургалтын загварууд ашиглан таамаглал дэвшүүлсэн. SVM, LSTM загваруудыг тус тусад нь дээрх хоёр үндсэн өгөгдлийн хувьд үнэлсэн мөн үнийн хөдлөх дунжаар өргөтгөсөн өгөгдлөөр үнэлэхэд үндсэн өгөгдөл ашигласан LSTM загварын таамаглалын алдаа илүү сайн байсан байна. Тиймээс цаашид энэ төрлийн судалгааны ажлын чанарыг сайжруулахад

тоо шинж чанарыг ялган авах талаар зөвлөсөн байна.

Yoojeong(2018) нар Samsung Electronics Co., Ltd-ын хувьцааны үнийн нээлт, дээд, доод, хаалт, арилжсан хэмжээ зэрэг 5 үзүүлэлт ашиглан тус хувьцааны үнийн талаар 10 төрлийн үнийн хөдөлгөөний аль нь байж болох талаарх DNN загвар үнэлэхэд загварын accuracy 0.007 хувь байсан бол үнийн техник шинжилгээний индикаторууд (MA, MACD, VMA) –ийг ашиглан тус хувьцааны үнээс нийт 715 өөр төрлийн шинж чанар буюу индикатор тооцож үнэлгээ хийхэд accuracy 23.6 хувь болж сайжирсан бол 10 төрлийн үнийн хөдөлгөөний таамаглалаа 2 төрөл болгож өөрчлөхөд accuracy ойролцоо буюу 69.9 хувь гарсан байна. Уг судалгааны ажилд тухайлбал MA индикаторыг 5, 10, 20, 60, 120 өдрийн хөдлөх дунджаар тооцож, зах зээлийн хандлагын олон цагийн хамаарлыг загварт тусгах оролдлого хийсэн нь онцлог болсон байна.

Aurea Grane(2009) нар санхүүгийн зах зээл дээрх огцом хэлбэлзлийг түүврээс илрүүлэх асуудлыг хөрөнгийн зах зээлийн таамаглал дэвшүүлэхэд хөндөж түүврээс monte-carlo ашиглан өгөгдлийг цэвэрлэсэн ба GARCH загвар ашигласан.

Arman Khadjeh(2014) нар санхүүгийн зах зээлд нийтлэгдсэн мэдээний гол текстэд илүүц үг хэтэрхий их ордог учир зөвхөн гарчиг хэсгээс тухай мэдээлэл эерэг, сөрөг мэдээ болох тухай Хэл боловсруулалтын (Natural language processing) техник ашиглан тоон өгөгдөл болгон гүн сургалтын K-нп

болон SVM загварт оруулан валютын ханшийн хослолын талаар таамаглал дэвшүүлэхэд K-нп загварын accuracy 58.33 хувь гарсан бол SVM загварт 83.33 хувьтай үнэлэгдсэн.

Sidra(2021) судалгааны ажилд Энэтхэг улсын NIFTY 50 индекс буюу зах зээлийн үнэлгээгээрээ хамгийн том 50 компанийн индексийг ARIMA, LSTM, BiLSTM загвар ашиглан таамаглаж үзэхэд BiLSTM загварын үр дүн илүү сайн байсан тухай дурдсан байна.

Javen(2023) нар машин сургалтын арга ашиглан үнэ таамагласан судалгааны ажлуудын түүвэр судалгааг цуглуулан шинжлэхэдиймтөрлийнсудалгааныирээдүйн чиг хандлага NLP болон Reinforcement learning аргуудад илүү тулгуурлан хөгжихийг дурдсан байна. Тухайлбал загварын үнэлгээнд ашиглагдаагүй/ бүртгэгдээгүй тоо мэдээлэл буюу зах зээлд шинээр бий болсон өгөгдлийг тухайн загвар өндөр магадлалтай зөв таамаглал боловсруулж байвал сайн загвар боллоо гэж үздэг(model generalization). Сүүлийн үед хийгдсэн ихэнх судалгааны ажлууд нь судлаачдын тухайн түүврээс үүсгэсэн загварын гаралт өгөгдөлд тулгуурлан таамаглал боловсруулж байгаа тул загварын generalization тийм ч сайн биш байна. Тиймээс машин сургалтын загвар өөрөө загварын гаралт өгөгдлийн ангилал(classification) хийх чадамжтай загварыг боловсруулах нь илүү ач холбогдолтой болж байна.

2.2 ДЭВШҮҮЛЖ БУЙ СУДАЛГААНЫ ТААМАГЛАЛ

Өмнөх дэд бүлэгт дурдсан олон улсын судалгааны ажлуудын хамгийн сайн үр дүн (state-of-the-art) болон аргачлалуудыг харахад Reinforcement арга болон LSTM, BiLSTM загварууд хамгийн өндөр үр дүнтэй байна. Reinforcement аргыг бид хэрэгжүүлэхэд их хэмжээний өгөгдөл, тооцооллын өндөр хүчин чадалтай төхөөрөмж хэрэгтэй юм. Иймд бидэнд хангалттай өгөгдөл болон техникийн хүчин чадал байхгүй учир энэ удаагийн ажлаар уг аргыг дахин хэрэгжүүлэх боломжгүй байна.

Zhong(2019) –д DNN загварт өдрийн өгөгдлөөс шинж чанаруудыг ялган авч PCA хувиргалт хийж загварыг үнэлсэн бол энэхүү судалгааны ажилд минутын өндөр давтамжтай өгөгдлөөс шинж чанаруудыг

хоёр үе шаттайгаар ялган авч PCA хувиргалт хийн, үнийн таамаглал дэвшүүлнэ. Үүнийг суурь загвар гэж үзье.

Харин чиглүүлэгчтэй буюу LSTM, BiLSTM аргуудаар суурь загварт таамагласан үр дүнг шалгаж үзэж болох юм. Олон улсын судалгаанаас харахад эдгээр аргад өгөгдлийн инженерчлэл хийсэн нь бага байсан ба PCA зэрэг аргыг LSTM, BiLSTM-тай хамтатган ашиглаагүй байна. Иймд бид уг аргуудыг хамтатган үр дүнг шалгаж болно гэж таамаг дэвшүүлж байна.

Түүнчлэн практик ач холбогдлын хувьд цагийн зөрүүтэй бирж дээр арилжаалсан өгөгдөлд суурилан өөр биржийн үнийг тааж болно гэж үзэж байна.

III. СУДАЛГААНЫ АРГА ЗҮЙ

3.1 ГҮН СУРГАЛТ

Гүн сургалт (Deep Learning) бол тархины бүтцээс санаа авсан хиймэл нейроны тор (Artificial Neural Networks) –н дээр ажиллах алгоритмуудыг тухайлан судалдаг машин сургалтын нэг салбар юм.

Хүмүүс бид, маш их өгөгдөлтэй, тун хурдан компьютертой болсон нь гүн сургалт эрчимтэй хөгжих, гүн сургалтын загваруудыг сургах боломжийг нээсэн гэж зарим мэргэжилтнүүд үздэг. Хүмүүс туршлагаасаа

хэрхэн суралцдагтай адилаар гүн сургалтын алгоритмууд нэг үйлдлийг олон дахин давтаж хийхдээ, үр дүнгээ алхам бүрд бага багаар сайжруулж, суралцдаг. Энэ төрлийн алгоритмууд өгөгдөл ихсэхийн хэрээр улам сайн суралцаж, улам сайн ажилладаг.

Гүн сургалтын чиглүүлэгчтэй төрөл (Supervised Learning) энэ салбарын гол амжилтыг бүтээж байгаа бөгөөд MLP, CNN, RNN зэрэг түгээмэл хэрэглэгддэг бүтэц,

түүнд суурилсан алгоритмуудтай байдаг. Гүн сургалтыг зураг боловсруулах (Image Processing), био-информатик, роботын удирдлага, санхүүгийн луйврыг илрүүлэхэд түгээмэл хэрэглээд зогсохгүй, цахим хэл боловсруулалт (NLP) –д ашиглах нь өндөр үр дүнтэй [19] байна.

Ямар ч даалгаварт зохицон ажиллах боломжтойгоос гадна гүн сургалтад байдаг өөр нэг давуу тал бол өгөгдлийн шинжийг автоматаар ялгаж авах чадвар юм. Үүнийг **Шинжийг ялгаж сурах** (Feature Learning) гэж нэрлэдэг. Өгөгдөлд анхнаасаа илэрхий өгөгдсөн доод түвшний шинжүүд дээр суурилан, өмнө нь тодорхойгүй байсан дээд түвшний шинжүүдийг таньж, энэ нь давхарга нэмэгдэх тусам улам төгөлдөр болдог. Олон олон давхарга дамжсан шинж чанарын энэ шаталсан бүтэц аливаа өгөгдлийг зөв ялгахад маш чухал үүрэгтэй.

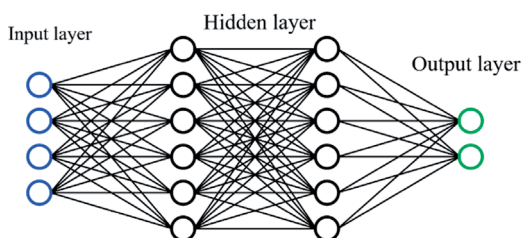
Ийм нейроны тор, загвар бүтээх зорилго

нь тархитай аль болох ижилхэн бүтэц байгуулахад биш, харин тооцоолоход хэцүү бодлогуудыг шийдэхэд хамгийн тохиромжтой алгоритм, нейроны торны болон өгөгдлийн бүтцийг туршиж олоход оршино.

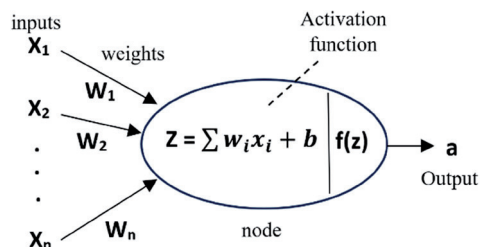
Гүн сургалтыг бүрдүүлэгч үндсэн ухагдахуун нь нейроны тор юм. Нейроны тор нь хүний тархины бүтцээс санаа авч зохион бүтээсэн өөр хоорондоо холбоотой мэдрэлийн зангилаа (nodes) буюу нейронуудын нэгдэл юм (Зураг 1). Нейроны торонд оролтын давхарга (input layer), нууц давхарга (hidden layer), гаралтын давхарга (output layer) гэсэн үндсэн гурван давхарга байдаг.

Тус загвар нь h_i болон h_{i+1} хувьсагчдын хоорондох шугаман бус байдлыг нууц давхаргад байрлах нейронуудын тусламжтайгаар загварчилдаг. Нууц давхаргын нейрон бүр өөрийн гэсэн параметрууд (нейроны жин болон гажилт)–тэй байдаг [2].

Зураг 1. Нейроны торны энгийн бүтэц



Зураг 2. Нейроны торны математик загвар



$$h_{i+1} = \delta(W h_i + b) \quad (2.1)$$

Үүнд: δ – идэвхижүүлэх функц (activation function), w – нейроны жин(weights), b – гажилт(biases)

Хэрэв ганц нууц давхаргатай бол нэг давхаргат нейроны сүлжээ, хоёр ба түүнээс дээш нууц давхаргатай бол олон давхаргат

нейроны сүлжээ буюу гүн нейрон сүлжээ/гүн сургалт (deep neural network/deep learning) гэж ангилдаг.

3.2 ОЛОН ДАВХАРГАТ ПЕРСЕПТРОН НЕЙРОН СҮЛЖЭЭ (Multilayer perceptron)

Нейроны торны тооцоолол гүйцэтгэх нэгж бол нейрон юм. Түүнийг “зангилаа”, “орой”, «нэгж», “нейрон” гэх мэтээр нэрлэдэг. Зангилаа нь бусад зангилаанаас болон гадаад эх үүсвэрээс оролтын мэдээлэл авч тооцоолол хийгээд, гаралт буцаана. Оролт бүрд жингийн утга (*weight* = *w*) дагалдах бөгөөд тухайн оролтын утга хэр чухал болохыг жингээр илэрхийлдэг.

Зангилаа нь, оролт бүрийн утгыг жингээр нь үржүүлээд хооронд нь нэмж, гарсан үр дүнг *f* функцээр өөрчлөөд гаралт руу өгдөг. Доорх зурагт хиймэл нейроны торны нэг зангилааны оролт ба гаралтын бүтцийг, хийх үйлдлийн хамт харуулсан байна.

Нейрон торны бодлогын нөхцөл:

Загварын орц өгөгдөл *u* болон таамаглахаар зорьж буй өгөгдөл *τ* –ын $\{u^n, \tau^n\}_{n=1}^N$ олонлогийн хувьд нейрон сүлжээний загварын функц $y=f(u)$ нь дараах байдлаар эрэмбэлэгдэнэ.

$$\begin{aligned} h_1 &= \delta_1(w_1 u + b_1) \\ h_2 &= \delta_2(w_2 h_1 + b_2) \\ &\vdots \\ y &= \delta_L(w_L h_{L-1} + b_L) \end{aligned} \quad (2.2)$$

Энд: *L* – давхаргын тоо,

Алдааны функц ашиглан загварын нейроны параметруудийн оновчтой утгыг тодорхойлох:

Алдааны функц $\mathcal{E}(y^n, \tau^n)$ нь загварын анхны үнэлгээгээр тодорхойлогдсон утга болон таамаглахаар зорьж буй өгөгдөл τ^n –ын хоорондох зөрүүгээр тодорхойлогддог.

Загварын нийт параметр $\theta = \{w_1, \dots, w_L, b_1, \dots, b_L\}$ –ын утгуудыг

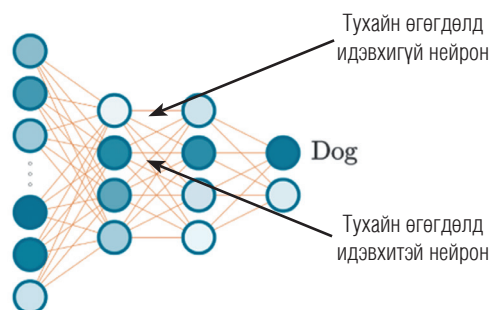
$$\min = \left[J = \sum_{n=1}^N \mathcal{E}(y^n, \tau^n) \right] \quad (2.3)$$

алдааны функц хамгийн бага байхаар оновчлол хийдэг. Функцийн оновчтой параметрыг тодорхойлохдоо градентын арга ашиглана.

3.2.1 Идэвхижүүлэх функц (activation function)

Гүн сургалтын үнэлгээнд хоёр төрлийн идэвхжүүлэх функц байдаг. 1) нууц давхаргын идэвхжүүлэх функц 2) гарц давхаргын идэвхжүүлэх функц. Энгийнээр тайлбарлавал тухайн нэг нейроны параметр буюу $output = weight * input + bias$ утга нь 1 бол дараагийн давхарга руу утгыг дамжуулна, 0 бол тухайн нейрон идэвхгүй буюу ажиллагаагүй болно.

Зураг 3. Нейроны идэвх



Нууц давхаргын идэвхжүүлэх функцүүд: Sigmoid эсхүл Relu(Rectified Linear Units)

функцуудын аль нэгийг түгээмэл ашигладаг.

Сигмойд идэвхижүүлэх функц:

$$y = \frac{1}{1+e^{-x}} \quad (2.4)$$

Relu идэвхижүүлэх функц:

$$y = \begin{cases} x & x > 0 \\ 0 & x \leq 0 \end{cases} \quad (2.5)$$

3.2.2 Гаралтын функц

Softmax функц нь гаралт матрицад гарч ирсэн утгуудыг Euler-ын тоо(2.71)-ын зэрэгт дэвшүүлэн, нормчлох замаар загварын гаралтын утгын аль нэгийг үнэн гэдгийг илүү сайн тодорхойлж өгдөг. Бидний хэрэгжүүлж буй даалгаврын хувьд, байгуулсан (нейроны торны) загварын гаралтын давхарга нь өсөх, буурах, хэвийн ангиллыг төлөөлөх гурван зангилаатай байна. Ангиллын тоо хоёроос их учраас олон ангилалд тохирсон *Softmax* ангилагч функц ашиглана. Зангилаа бүр дээрх бодит тоон гаралтын утга нь харгалзах ангиллын магадлалыг илэрхийлнэ.

$$S_{i,j} = \frac{e^{z_{i,j}}}{\sum_{j=1}^L e^{z_{i,j}}} \quad (2.6)$$

3.2.3 Хайперпараметр

Гүн нейроны торны бүтэц болон суралцах чадварыг тодорхойлдог хувьсагчуудыг хайперпараметрууд (hyperparameters) гэнэ. Сургалтын үйл явц эхлэхээс өмнө эдгээр хувьсагчийг тохируулж өгдөг. Сургалтын дараа гүйцэтгэлийн үр дүнгээс нь хамаарч хангалттай бол зогсоож, хангалтгүй бол дээрх хувьсагчдын утгыг өөрчилж, сургалтыг дахин шинээр эхлүүлэх байдлаар машин сургалтыг гүйцэтгэдэг.

Торны бүтэцтэй холбоотой хайперпараметрууд

- **Нууц давхарга болон нэгж (unit) –ийн тоо:** Оролтын давхарга болон гаралтын давхарга хооронд орших давхаргыг нууц давхарга гэнэ. Нейроны торны бүтцэд, туршилтын үр дүн сайжрахаа болих хүртэл хэдэн ч нууц давхарга нэмж болно. Нууц давхарга бүрд орших нэгжийн тоог зохицуулж, оновчлолыг сайжруулж болно. Нууц давхарга дахь нэгжийн тоо цөөн бол нейроны торонд *Underfitting* буюу огт суралцахгүй байх нөхцөл үүсдэг.
- **Гээх үйлдэл (dropout):** Хэт нийлэмж (Overfitting) буюу сургалтын өгөгдлийг л санаж, шинэ мэдээллийг суралцахгүй байх нөхцөлийг бууруулахын тулд гээх үйлдэл хийдэг. Гээх үйлдлийн утга 20%–50% хооронд байхад тохиромжтой. Өөрөөр хэлбэл нийт зангилааны сурсан мэдээллийн төдий хувийг тооцохгүй орхино гэсэн үг. Нууц давхаргууд олон, нейроны торны бүтэц том байх тусмаа гээх үйлдэл хийх хэрэгтэй. Ингэснээр суралцах чадвар сайжирдаг.
- **Жингийн эхний утга:** Тухайн давхаргад ашигласан идэвхжүүлэх функцээс хамаарч жингийн эхний утгууд ялгаатай байвал зохино. Ихэвчлэн жигд тархалттай жингийн утгыг ашиглана.
- **Идэвхжүүлэх/Ангилалх функц:** Гүн сургалтын загварт шугаман бус хамаарлыг шингээж өгөхийн тулд

шугаман бус идэвхжүүлэх функцийг ашигладаг. Хоёр ангилалтай бодлогод ашиглаж байгаа бол гаралтын давхаргад *Sigmoid* функцийг ашиглана. Хоёроос дээш тооны ангилалтай бодлогод ашиглаж байгаа бол *Softmax* функцийг ашиглана.

Сургалтын алгоритмтай холбоотой хайперпараметрууд

- **Суралцах хурд:** Торны жингүүдийг хэр хурдтайгаар шинэчлэх вэ гэдгийг энэ хувьсагчаар шийддэг. Суралцах хурд бага бол сургалтын явц удаан байх ч жингүүд тэмүүлсэн (зөв) утгадаа хүрч чадна. Суралцах хурд өндөр бол сургалтын явц хурдан ч тэмүүлсэн утгадаа хүрэхгүй байж болно.
- **Моментум:** Өмнөх алхмын мэдээлэл дээр үндэслэн дараагийн алхмынхаа чиглэлийг тодорхойлоход энэ

хувьсагчийг ашиглана. Тоон утга нь 0.5–0.9 байхад тохиромжтой.

- **Эргэлт (Epoch) –н тоо:** Энэ нь сургалтын нийт өгөгдлийг нейроны тор хэдэн удаа харах вэ гэдэг тоо юм. Шалгаж буй оновчлолыг сайжрахаа болих хүртэл эргэлтийн тоог нэмэгдүүлбэл зохино.
- **Багцын хэмжээ (Batch size):** Нэг удаад нейроны торонд өгөгдөх сургалтын өгөгдлийн түүврийг энэ хэмжээсээр тодорхойлно. Хамгийн тохиромжтой хэмжээ бол 32. Үүнээс цааш 64, 128, 256 гэх мэтээр нэмэгдүүлж болно.

Гүн нейроны торны оролтын давхарга, нууц давхаргууд, гаралтын давхарга, давхаргууд болон зангилаануудын хоорондын холбоос, жингүүд, хайперпараметрийн утгуудыг нэгтгээд **гүн сургалтын загвар** гэж нэрлэдэг.

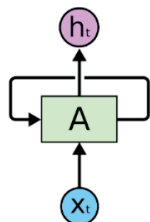
3.3 RECURRENT NEURAL NETWORK

Өгөгдлийн болон бодлогын шинж чанараас хамаарч гүн сургалтын аль хэлбэр, бүтцийг сонговол илүү үр дүнд хүрэх нь шийдэгддэг.

Цаг хугацаа болон орон зайн хувьд өмнө эсхүл хойно байрлах нь өгөгдлийн чанарт (утгад) нөлөөлдөг өгөгдлийг дараалсан (sequence) өгөгдөл гэнэ. Бичвэр бол дараалсан өгөгдлийн төрөлд хамаарна. Дараалсан өгөгдөлд одоогийн байдлаар хамгийн сайн ажилладаг гүн сургалтын загвар бол **Recurrent Neural Network (RNN)** нейроны тор юм.

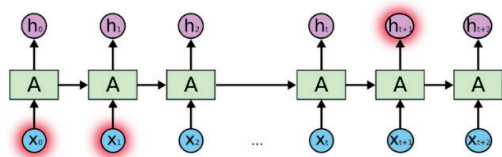
Доорх зурагт RNN нейроны торны нэг зангилааг харуулав. А нь x_t дэх оролтыг h_t гаралт руу дамжуулахдаа өмнөх алхмын $(t-1)$ мэдээллийг 50%, энэ алхмын мэдээллийг 50% оруулж цааш дамжуулна. Дараагийн алхам $(t+1)$ –д өмнөх хоёр алхмын мэдээлэл нийлээд 50% энэ алхмын мэдээллийг 50% оруулж дахин цааш дамжуулна. Дараагийн алхам $(t+2)$ –д өмнөх гурван алхмын мэдээлэл нийлээд 50% энэ алхмын мэдээллийг 50% оруулж дахин цааш дамжуулна. Тор цаашид ийм байдлаар үргэлжилнэ.

Зураг 4. RNN-ийн нэг зангилаа



Хэрэв RNN торны энэ гинжин дарааллыг хангалттай урт хугацаанд үргэлжлүүлбэл эхэн үеийн мэдээлэл хойшлох тусам багасаж, бүр анзаарагдахгүй хэмжээнд хүртэл жижгэрнэ. Доорх зурагт үзүүлснээр x_0 болон x_1 оролтын мэдээлэл h_{t+1} гаралтад хүрэхгүй замхарч, харин x_{t+1} оролтын мэдээлэл өмнөх бүх алхмын оролтын мэдээлэлтэй тэнцэхүйц хэмжээтэй байна.

Зураг 5. RNN-ийн зангилааг дэлгэвэл



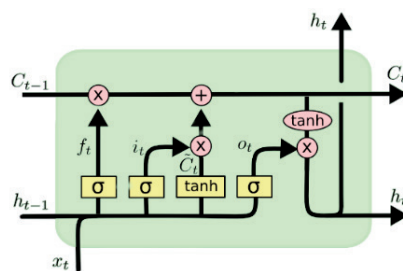
RNN торны энэ шинжийг *long-term dependency problem* гэх ба уг дутагдлыг засаж LSTM торыг Hochreiter нар 1997 онд бүтээсэн.

3.3.1 LSTM бүтэц

LSTM бүтцийн гол онцлог бол дараалсан зүй тогтлыг таньж, нейроны торны тухайн зангилаанд ирсэн хэрэгтэй мэдээллийг дараа дараагийн зангилаануудад дамжуулж, хэрэггүйг мартаж, эцсийн үр дүнд нөлөөлөх хүртэл хадгалах чадвар юм.

RNN нейроны торнууд бүгд дахин давтагдах модультай бөгөөд ердийн RNN зангилаа нэг $\tanh$ давхаргатай байдаг бол LSTM зангилаа дөрвөн (3 *sigmoid*, 1 *tanh*) давхаргатай [18] байна. Доорх зурагт LSTM зангилааны үндсэн бүтцийг үзүүлэв. Зураг дахь зангилааны дээд хэсгээр хөндлөн чиглэлд нэвт гарсан ($C_{t-1}x + C_t$) шугам бол төлөвөө хадгалах санах ойг төлөөлнө. Үүн дээрх утгыг зангилааны төлөв (node state) гэнэ.

Зураг 6. LSTM зангилааны бүтэц



LSTM зангилаанд хийгдэх эхний үйлдэл бол h_{t-1} болон x_t оролтод ирсэн мэдээллээс хамаарч өмнөх алхмын мэдээллийг хадгалах уу, үгүй юу гэдгийг шийдэх юм. Үүнийг “мартах” хаалга (gate) гэнэ. Б (sigmoid) функцийн гаралт 0 ба 1-ийн аль нэг байх тул үр дүнд нь өмнөх алхмын мэдээлэл нэг бол “мартагдаж”, үгүй бол цааш дамжина.

$$f_t = \sigma(W_f[h_{t-1}, x_t] + b_f) \quad (2.7)$$

Хоёр дахь үйлдэл бол одоогийн (t) алхмын аль мэдээллийг хадгалж үлдэх вэ гэдгийг шийдэх юм. Үүнийг “оролт” –ын хаалга гэнэ.

$$i_t = \sigma(W_i[h_{t-1}, x_t] + b_i) \quad (2.8)$$

$$C'_t = \tanh(W_c[h_{t-1}, x_t] + b_c) \quad (2.9)$$

Гурав дахь үйлдэл бол зангилааны хуучин C_{t-1} мэдээллийг шинэ C_t мэдээллээр шинэчлэх.

$$C_t = f_t * C_{t-1} + i_t * C'_t \quad (2.10)$$

Хамгийн сүүлчийн үйлдэл бол гаралтад ямар мэдээлэл өгөх вэ гэдгийг шийдэх.

$$o_t = \sigma(W_o[h_{t-1}, x_t] + b_o) \quad (2.11)$$

$$h_t = o_t * \tanh(C_t) \quad (2.12)$$

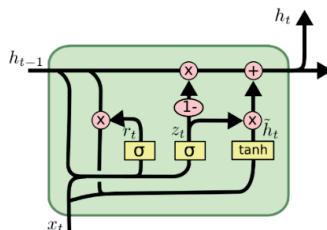
Энэ бол суурь бүтэц бөгөөд LSTM болгон яг ийм бүтэцтэй байх албагүй. Үндсэн үйлдэл болох хэрэгтэй мэдээллийг **санах**, хэрэггүй мэдээллийг **мартах** чадварыг алдуулалгүйгээр уг бүтцэд дурын өөрчлөлт [18] хийж болно.

3.3.2 GRU бүтэц

Дотоод бүтцийн хувьд LSTM зангилаанаас нэлээд өөр боловч ажиллагааны үр дүнгийн хувьд адил, GRU бүтцийг 2014 онд Cho нар саналболгосон. Энэнь “мартах” болон “оролт” –ын хаалга (gate)–г нэгтгэж “шинэчлэх” хаалга болгосон бөгөөд зангилааны төлөв (node state) ба нууц төлөвийг h_t нэгтгэж,

мэдээллийн дотоод урсгалыг нь өөрчилсөн бүтэц юм. Зангилааны бүтэц нь LSTM–тэй харьцуулбал илүү энгийн болсон. Доорх зурагт GRU зангилааны бүтцийг харуулсан байна.

Зураг 7. GRU зангилаа



$$z_t = \sigma(W_z[h_{t-1}, x_t]) \quad (2.13)$$

$$r_t = \sigma(W_r[h_{t-1}, x_t]) \quad (2.14)$$

$$h'_t = \tanh(W[h_r * h_{t-1}, x_t]) \quad (2.15)$$

$$h_t = (1 - z_t) * h_{t-1} + z_t * h'_t \quad (2.16)$$

Нейроны тор дахь GRU зангилаа бүр дотроо дээрх үйлдлүүдийг (2.7, 2.8, 2.9, 2.10) дараалан гүйцэтгэж, тухайн оролт x_t болон, өмнөх нууц төлөв h_{t-1} –ийн утгаар одоогийн нууц төлөв h_t –ийг тооцон гаргана. Зангилааны бүтцээс харвал, оролт, гаралтын хэмжээс багассан нь нейроны торны нийт тооцоолох хурдад сайнаар нөлөөлнө.

3.4 ҮНИЙН ХӨДӨЛГӨӨН ТААМАГЛАХ

Өгөгдлийн онцлог шинж болох тухайн өдрийн арилжсан хэмжээ, үнийн дээд, доод утга, өмнөх өдөр, долоо хоног, саруудад үнэ ямар байсан гэх мэт шинж чанарыг агуулсан $[x_i, x_{i+1}, \dots, x_{i+m}]$ мэдээллийг ашиглан $\hat{y}_{i+m+1}$ утгыг таамаглана. Загварын гарц утга $\hat{y}_i$ –ын харьцуулах утга нь $[y_i, y_{i+1}, \dots, y_{i+m}]$ олонлогийн 0,1 гэсэн бинари матриц байна.

$$L = \sum_{i=1}^i (\text{Loss}(\hat{y}_{i+m+1}, y_{i+m+1})) \quad (2.17)$$

Загварын үнэлэгдсэн утга болон харьцуулах утгын зөрүүг хамгийн бага байлгахаар загварын параметруудыг тооцоолно.

Загвар үнэлэхдээ дараах алхамыг хэрэгжүүлнэ. Үүнд:

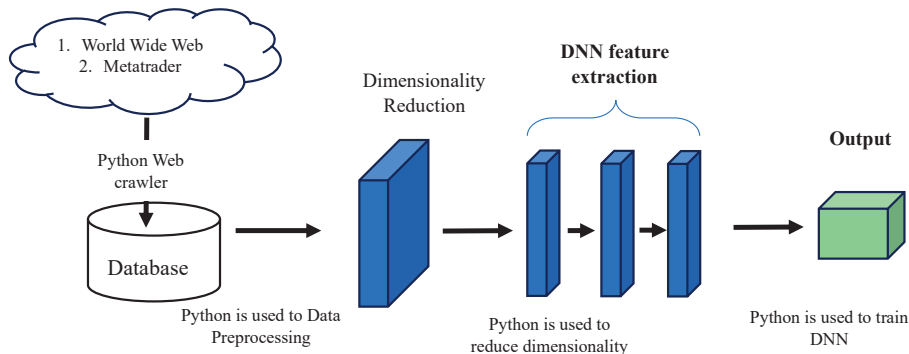
1. Тоон өгөгдлийн ерөнхий статистик шинж чанаруудыг судална,

2. Загварт ашиглах өгөгдлийн шинж чанаруудыг ялган авна,

3. Өгөгдлийг загварын орц хэсэг болгох зорилгоор нормалчлана.

4. Өгөгдлийг сургалт (80%) болон тест (20%) гэсэн хоёр хэсэгт хуваана.
5. Загварын анхны хайпер параметруудийг сонгоно. Үүнд Dense layers, Activation function, Optimizer, Batchsize, learning rate, Epochs, dropout rate багтана.

6. Хамгийн их оновчтой таамагласан загварын параметруудийг ялган авч загвар үүсгэнэ.



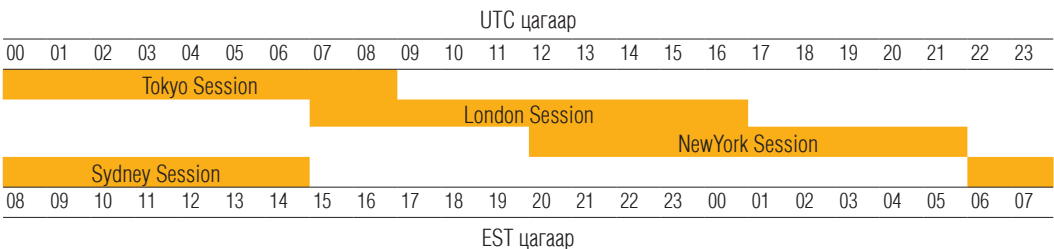
3.5 ЗАГВАРЫН ӨГӨГДӨЛ БОЛОВСРУУЛАХ АРГАЧЛАЛ

Энэхүү судалгааны ажлаар Нью-Йоркын арилжааны эхний 4 цагт гарах ханшийн хөдөлгөөнийг таамаглахаар зорьж байгаа. Арга зүй боловсруулахад хоёр төрлийн асуулт гарна: (1) ханшийн хөдөлгөөн гэж юуг хэлэх вэ? (2) хөдөлгөөнийг хэрхэн, ямар техник ашиглан таамаглах вэ?

3.5.1 Үнийн хөдөлгөөн ба загварын гарц өгөгдөл сонгох

Ази тивд хамгийн түрүүнд Даваа гаригийн өглөө Токио хотын хөрөнгийн бирж нээгдэж түүний дараа Хонгконг, Сингапур, Дели, Москва, Лондон, Нью-Йорк зэрэг томоохон хотуудын биржүүд цагийн бүсээс хамааран нээгдсэнээр ажлын 5 хоног, 24 цаг тасралтгүй арилжаа явагдаж байдаг.

Зураг 8. Арилжааны мөчлөг



Нью-Йоркийн арилжааны эхний 4 цагт гарах хөдөлгөөн гэдэг нь Нью-Йоркийн бирж нээгдэх ханш ба түүнээс 4 цагийн дараах ханшийн зөрүүгээр тодорхойлогдоно. Улаанбаатар хотын цагаар 20:00:00 болон шөнийн 00:00:00 цагийн хооронд үүссэн ханшийн зөрүү, арилжааны платформ (metatrader5)-ын 16:00:00 ба 20:00:00 цагийн зөрүү болж байгаа юм. (Wataru, Irena, 2019) үнийн хөдөлгөөнийг хоёр өөр цагийн хоорон дах ханшийн харьцаагаар шууд авах нь үр дүнтэй биш бөгөөд тоон ямар утгаас дээш хөдөлгөөнийг өссөн эсхүл буурсан гэж үзэх тухай дурдсан байдаг. Тиймээс энэхүү ажилд ханшийн хөдөлгөөнд тоон утгын хязгаар(price change threshold) тавьж өгнө[7].

Хоёр хугацааны үнийн харьцааны нийт хугацаан цувааны кватрил 80 буюу Q80%-аас дээш бол үнэ өссөн буюу эерэг хөдөлгөөн гарсан хэрэв кватрил 20 буюу Q20%-аас бага бол буурсан буюу сөрөг хөдөлгөөн гарсан. Харин Q20–Q80 хооронд бол ханш тогтмол буюу онц ач холбогдолтой хөдөлгөөн гараагүй гэж үзье.

$$y_i = \frac{P_{a,i}}{P_{b,i}} = \begin{cases} 1 \text{ or positive up if } s_i > Q80 \\ 2 \text{ or negative down if } s_i < Q20 \\ 0 \text{ or neural if otherwise} \end{cases}$$

3.5.2 Техник шинжилгээний индикатор ба загварын орц өгөгдөл

Үнэт цаасны арилжаа хийдэг хүмүүсийн хувьд зах зээлийн талаар таамаглал дэвшүүлэхдээ 1) суурь шинжилгээ, 2) техник шинжилгээ ашигладаг. Энэхүү судалгаанд үнийн талаарх техник шинжилгээний индикатор үзүүлэлтүүдийг загварын оролтын өгөгдлөөр ашиглана.

Гулсах дундаж (moving average): Гулсах дундаж гэдэг нь тодорхой хугацааны туршид үнийн өгөгдлийг жигнэж дундаж гаргах статистик арга юм. Энэ нь санхүүгийн зах зээл дээр хөрөнгийн үнийн хэлбэлзлийг жигд болгох, чиг хандлагыг тодорхойлох зорилгоор ашиглагддаг. Алтны минутын хугацаан цувааны үнийн гулсах дундаж 120 гэж тооцвол сүүлийн 2 цагт дунджаар ямар хандлагатай байсныг илэрхийлнэ. Энэхүү гулсах дунджийг зах зээлийн хандлага тодорхойлох зорилгоор ашиглана.

$$PMA = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n Closeprice_{t-n}^s; \quad (2.19)$$

$$VMA = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n Volume_{t-n}^s \quad (2.20)$$

Энд: PMA – үнийн хөдлөх дундаж, VMA – арилжсан тоо хэмжээ, n – хөдлөх дундаж тооцох хугацааны хоцрогдол, s – тухайн үнэт цаасны төрөл

Дээрх үзүүлэлтүүдийг минут, өдөр, 7 хоног, сар гэсэн хугацааны хувьд тус бүрийн PMA , VMA (120, 240, 720) гэсэн хоцролтойгоор тооцно.

Хандлага тодорхойлох нь: t болон $t+1$ хугацааны хоорон дахь гулсах дунджийн өсөлтийн хувь нь эерэг байвал зах зээл өсөх хандлага давамгайлж байна, хэрэв сөрөг байвал зах зээлд унах хандлага давамгайлж байна гэж үзнэ (2.21), мөн уг үзүүлэлтийн тодорхой хугацааны нийлбэр утгаар тодорхойлж болно (2.22). Энэ нь урт хугацааны хандлага өөрчлөгдөж байгаа эсэхийг тодорхойлоход чухал мэдээлэл болно.

$$Gradk_t^s = \frac{MAk_t^s - MAk_{t-1}^s}{MAk_{t-1}^s}; \quad (2.21)$$

$$SumGk_t^s = \sum_{k=0}^{39} Gradk_t^s (k = 60, 120) \quad (2.22)$$

Арилжааны идэвх тодорхойлох нь:

Арилжаалсан хэмжээний гулсах дунджийн өсөлт буюу VMA нь эерэг байвал зах зээлд арилжааны идэвх нэмэгдэж байна гэж үзнэ. Өөрөөр хэлбэл зах зээлийн идэвх тодорхой хугацааны интервалд явагдаж байсан хэмжээнээс ямар нэгэн мэдээ эсхүл зах зээлийн өөрчлөлтөөс хамааран идэвх суларч эсхүл сайжирсан байгааг илтгэнэ. Тухайлбал Америкийн Төв банк бодлогын хүүгийн шийдвэр гаргахаас 2–3 хоногийн өмнө бодлогын хүүгийн шийдвэрийг ямар гарах бол гэж зах зээл хүлээнснээс үүдэн арилжааны идэвх эрс сулрах гэх мэт арилжааны идэвхэд нөлөөлдөг.

$$VGradk_t^s = \frac{VMA_t^s - VMA_{t-1}^s}{VMA_{t-1}^s} \quad (2.23)$$

Алтан огтлолцол (Golden cross):

Зах зээлийн хандлагын эргэлтийн цэгийг урт болон богино хугацааны гулсах дунджууд

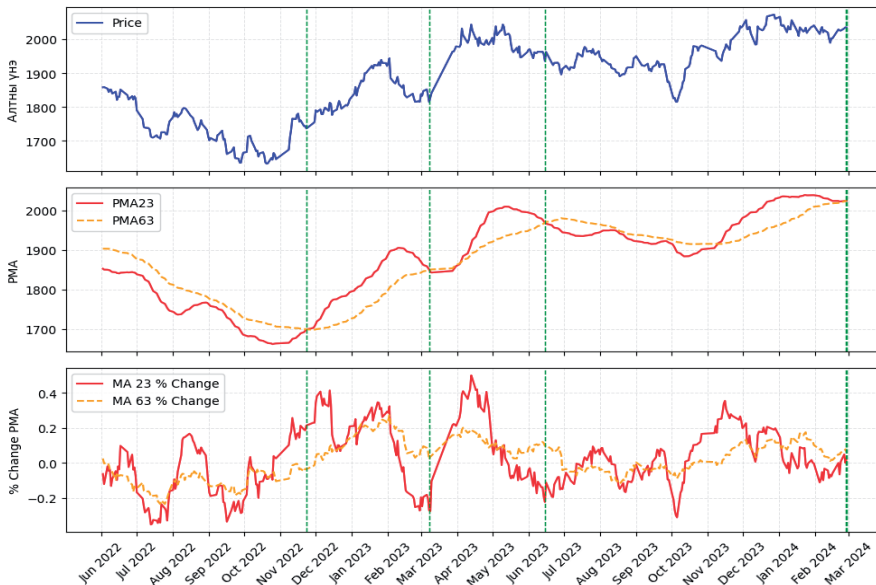
огтлолцсон эсэхээр тодорхойлж болдог. $t-1$ хугацаанд MA5 буюу богино хугацааны гулсах дунджийн утга нь MA10 буюу арай илүү урт хугацааны гулсах дунджаас бага байсан гэж үзвэл богино хугацаанд зах зээл уналттай байсан гэж үздэг. Харин t хугацаанд MA5 нь MA10-ын утгаас их болсон бол богино хугацаанд өсөлттэй болж байна буюу зах зээлийн унах хандлага эргэж өсөх хандлага руу шилжиж байж болзошгүй гэж үздэг.

$$ArrGk = \begin{cases} True & \text{if } (MA5_{t-1}^s < MA10_{t-1}^{10}) \\ False & \text{otherwise} \end{cases}$$

and $(MA5_t^s < MA10_{t-1}^{10})$

Дээрх арга томъёонуудыг жишээ болгож 2022.06.01-ээс 2024.03.29 хүртэлх өдрийн алтны үнэ ба гулсах дундаж 23, 63 өдөр, PMA23, PMA63-ын өсөлтийн хувиар илэрхийлсэн харьцуулах график байгуулж Зураг 9-д үзүүлэв.

Зураг 9. Алтны үнэ



3.6 ЗАГВАРЫН АЛДАА ҮНЭЛЭХ АРГА

Загварын таамаглах чадварыг бусад загвартай харьцуулахдаа таамагласан утга болон бодит утгын зөрүү буюу бодит байдлаас хэр зэрэг зөрүүтэй таамаглаж байгаагаар тооцдог. Алдааны утгыг дараах байдлаар тооцож болно. Үүнд:

MSE (Mean Squared Error)

$$MSE = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (y_i - \hat{y}_i)^2 \quad (2.25)$$

RMSE (Root Mean Squared Error)

$$RMSE = \sqrt{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (y_i - \hat{y}_i)^2} \quad (2.26)$$

MAE (Mean Absolute Error)

$$MAE = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n |y_i - \hat{y}_i| \quad (2.27)$$

MAPE (Mean Absolute Percentage Error)

$$MAPE = \frac{100\%}{n} \sum_{i=1}^n \left| \frac{y_i - \hat{y}_i}{y_i} \right| \quad (2.28)$$

IV. ӨГӨГДӨЛ БА ШИНЖИЛГЭЭ

4.1 ӨГӨГДӨЛ

Судалгааны ажлын гол тоон өгөгдлийн түүврээр Metatrade5 арилжааны флатформоос 2016.01.11–ны өдрийн 01:00:00 цаг, минутаас 2024.02.29–ны өдрийн 11:41:00 цаг хүртэл нийт 2,882,154 минутын нэг унц алтны ам.доллар илэрхийлсэн үнийг авч ашигласан. Туслах өгөгдлөөр санхүүгийн зах зээлийн хандлагыг тодорхойлоход чухал

нөлөө үзүүлдэг АНУ–ын Холбооны нөөцийн сангаас зарладаг мөнгөний бодлогын (FED) хүү, мөн тус улсын Статистикийн хорооноос зарладаг хэрэглээний үнийн индекс (ХҮИ)–ийг сонгон авсан. Дээрх түүвэрт өгөгдлийн шинжилгээ хийж загварт ашиглах боломжит тоон өгөгдлийг гаргаж авсан.

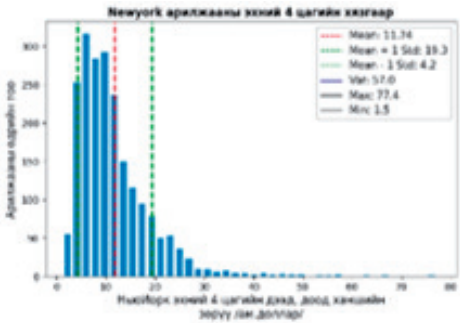
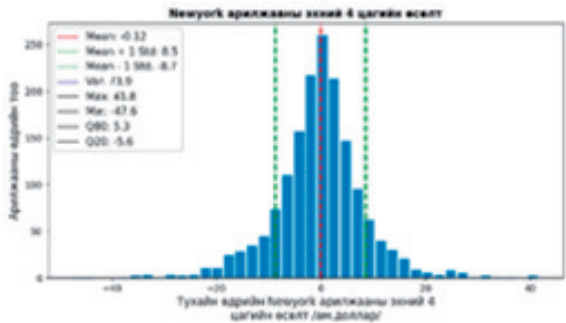
Хүснэгт 1. Түүвэр өгөгдөл

Д/д	Огноо	Нээлт	Дээд	Доод	Хаалт	Тухайн минутад үнэ өөрчлөгдсөн тоо	Арилжсан хэмжээ
1	2016–01–11 01:00:00	1103.82	1103.82	1104.27	1104.02	73	0
2	2016–01–11 01:01:00	1104.01	1105.92	1104.0	1105.92	78	0
⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	⋮	
2,882,152	2024–02–29 11:40:00	2035.03	2035.05	2034.92	2034.96	307	24560
2,882,153	2024–02–29 11:41:00	2034.96	2034.98	2034.83	2034.84	47	3760

Эх сурвалж: MetaTrader5 platform

Нью-Йоркийн арилжааны эхний 4 цагт Алтны дээд болон доод үнэ дунджаар 11 долларын зөрүүтэй, хамгийн ихдээ абсолют утгаараа 77 доллар хөдөлгөөн гарч байсан байна. Харин яг 4 цагийн дараах хөдөлгөөн

хамгийн ихдээ 41 доллар өссөн, хамгийн ихдээ 47 доллароор буурсан байна. Ашиглаж буй өгөгдөл нийт 1,689 өдрийн өгөгдөл орох бөгөөд үүнээс өссөн нийт 467, буурсан 468, хэвийн 753 өдөр тооцогдож байна.



Дээрх өгөгдөлд нийт 1,689 өдөр бүртгэгдсэн бөгөөд үүнээс хэвийн байх 753, өсөх 467, буурах 469 буюу тэнцвэртэй бус өгөгдөл үүсэж байгаа учир хэвийн байх 753 өгөгдлөөс

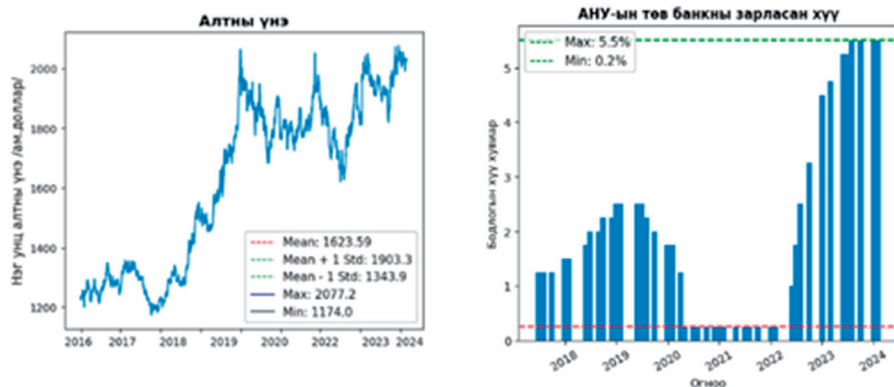
санамсаргүй байдлаар 470 өгөгдлийг сонгож ангиллыг 470, 469, 468 байхаар тэнцвэрт байдалд шилжүүлсэн.

4.2 ДИСКРЕВТИВ СТАТИСТИК ШИНЖИЛГЭЭ

Алтны үнэ 2023 оны эцэст өмнөх оны мөн үеэс 13.1 хувиар өсөж 2063 ам.долларт хүрсэн бөгөөд сүүлийн 4 жилд 1620–оос 2100 долларын хооронд арилжаалагдсан байна. АНУ–ын Төв банкны Мөнгөний бодлогын хорооноос 2022 оны 1 сарын 26–ны өдөр хэрэглээний үнийн өсөлтийг бууруулах зорилгоор бодлогын хүүг 0.25 хувиар өсгөж бодлогын хүүгээ 0.5 хувь болгох шийдвэр гаргасан бөгөөд энэ нь

сүүлийн 16 удаагийн хурлаар 0.25 хувьд тогтмол барьж байсан мөнгөний бодлогод эрс өөрчлөлт гарч, зах зээлд маш их хэлбэлзэл бий болгосон томоохон шийдвэр байсан. Түүнээс хойш нийт 16 удаагийн Мөнгөний бодлогын хорооны хурлаас 11 удаад нь бодлогын хүүг өсгөх шийдвэр гаргаж 2024 оны 1 сарын 31–ны байдлаар 5.5 хувьд хүрсэн байна.

Зураг 10. Алтны үнэ ба Бодлогын хүү

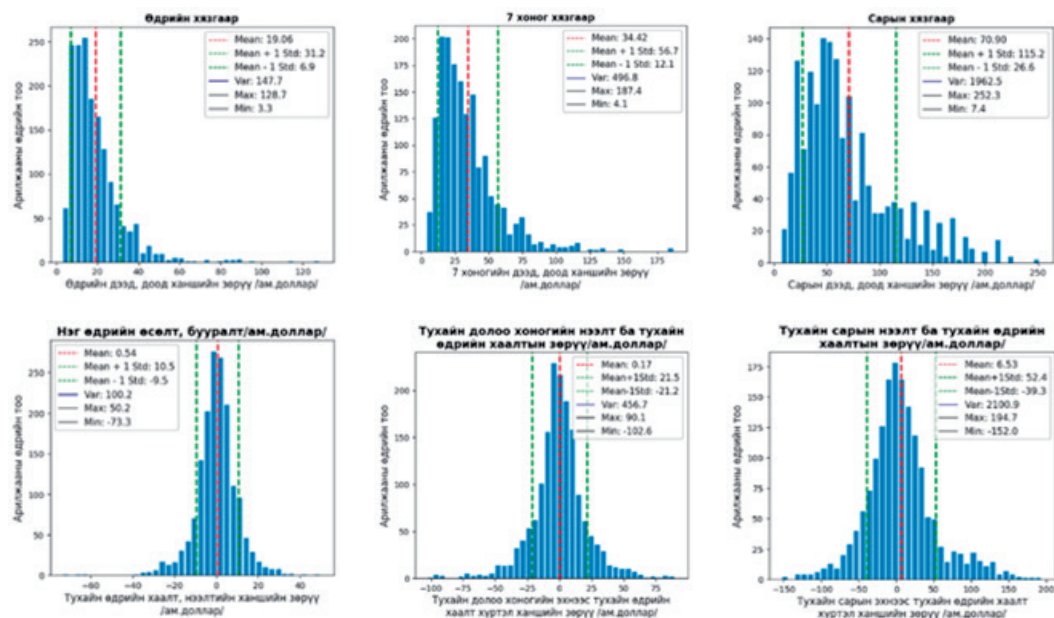


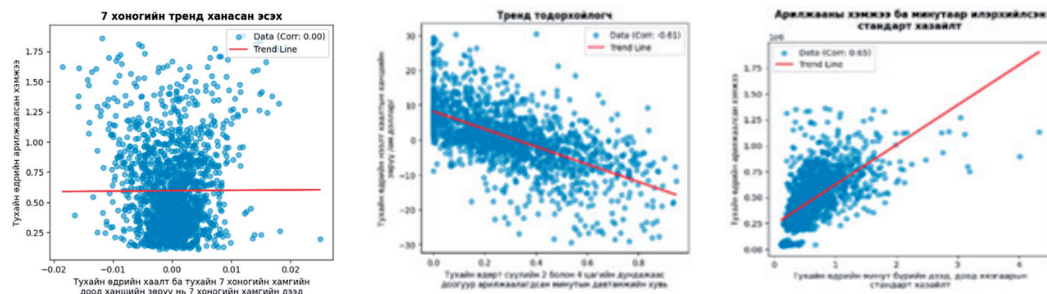
Эх сурвалж: MetaTrader5 platform

Харин АНУ-ын хэрэглээний үнийн жилийн өсөлт 2021 оны 4 сараас эхлэн 3 хувьд хүрч эхэлсэн бөгөөд 2021 оны төгсгөлд 5.42 хувьд хүрсэн байна. Энэ нь бодлогын хүүг өсгөх суурь нөхцөл болсон. Алтны үнэ сүүлийн 8

жилийн хугацаанд Азийн зах зээл дээр дээд, доод үнийн зөрүү нэг өдөрт хамгийн ихдээ 127 доллар, 7 хоногт 187 доллар, нэг сарын хугацаанд 252 доллар хүртэл хэлбэлзэл үзүүлсэн байна (Зураг 11).

Зураг 11. Ерөнхий дискретив статистик, график





Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

Харин хаалт болон нээлтийн үнийн зөрүү буюу өсөлтийн түвшин өдөрт хамгийн ихдээ 50 доллар өсөж, 73 доллараар унасан, 7 хоногийн хугацаанд хамгийн ихдээ 90 доллараар өсөж, 102 доллараар унасан харин нэг сарын хугацаанд хамгийн ихдээ 194 доллараар өсөж, 152 доллараар унаж байсан байна (Зураг 11). Дээрх графикаас алтны үнэ өдөрт дунджаар 19 доллар, 7 хоногт дунджаар 34 доллар, сард дунджаар 70 долларын хөдөлгөөн үзүүлдэг байна.

Тренд тодорхойлогч буюу зураг 11-т тухайн өдөрт 2 болон 4 цагийн гулсах дунджаас үнэ тогтсон минутын тоо өндөр байх тусам хаалт,

нээлтийн зөрүү сөрөг утгатай болохыг илтгэж байна. Өөрөөр хэлбэл 2 болон 4 цагийн гулсах дунджаас доогуур хэт олон удаа арилжаалагдах нь хаалтын ханш нээлтийн ханшаас доогуур хаагдах магадлалыг өндөр болгохыг тодорхойлж байна.

Зураг 11-т арилжаалсан хэмжээ нэмэгдэх болон богино хугацаан дах үнийн хөдөлгөөний стандарт хазайлт эерэг утгатай болохыг харуулж байна. Өөрөөр хэлбэл үнийн хэт хэлбэлзэл үүсэхэд зах зээлийн идэвх сайжирдаг байж болох эсхүл зах зээлийн идэвх нэмэгдэхэд үнийн хэт хэлбэлзэл бий болдог байж болох юм.

4.3 ОНЦЛОГ ШИНЖ ЯЛГАХ НЬ

Анхны өгөгдлөөс тухайн өдөрт хамаарах минутуудаас бүрдсэн хугацаан цувааны онцлог шинж чанарыг тооцоолон өдрийн өгөгдөл рүү шилжүүлэхэд нийт 2,102 өдрийн боломжит өгөгдөл үүссэн. Өдрийн өгөгдлийг ашиглан дахин өдөр, 7 хоног, сарын шинж чанаруудыг ялган авахад нийт 176 төрлийн онцлог шинж чанарыг (feature) агуулсан 1,689 өдрийн өгөгдөл үүссэн. Хавсралт А.2.1, код хэрэгжүүлэлтэд тусгасан. А.2.3-д дурдсан

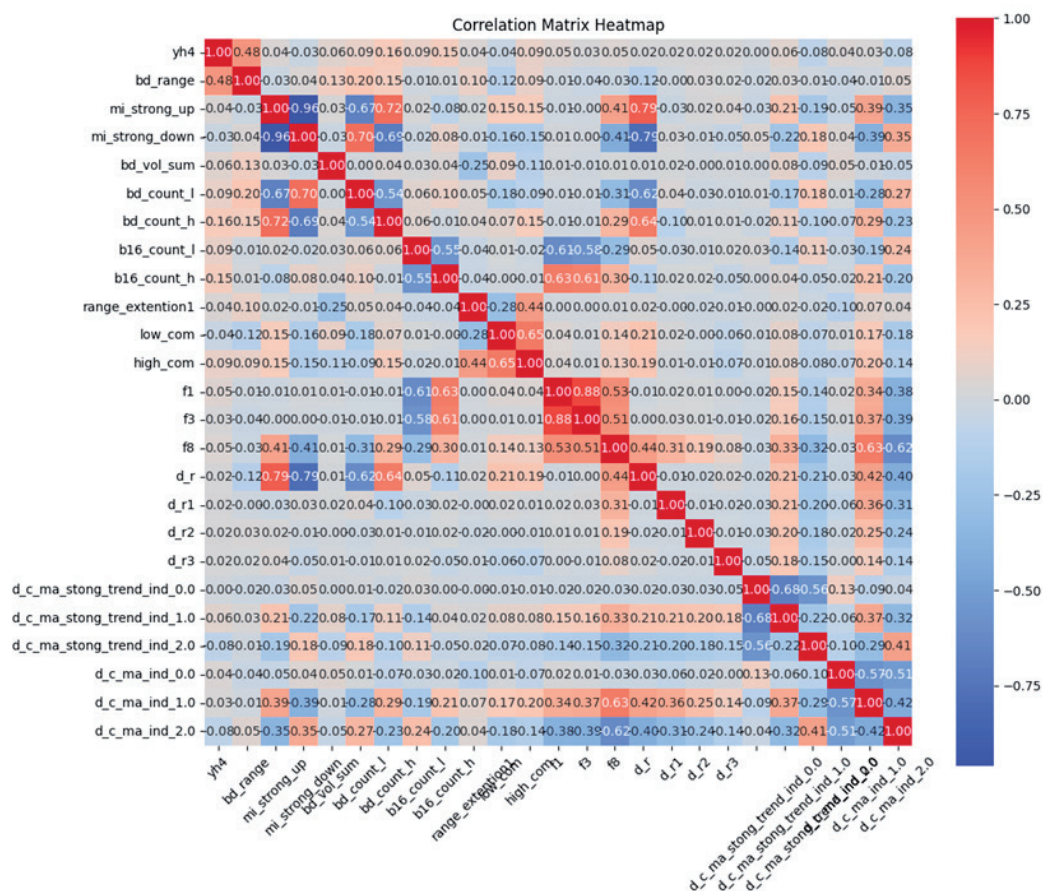
кодыг хэрэгжүүлэн ялгаж авсан.

Нийт өгөгдлөөс python хэл дээр онцлог ялгах алгоритмыг хэрэгжүүлж Intel Core i7-12700K CPU, 24 GB RAM, Python 3.6.13 ашиглан тооцоолол хийхэд нийт 14 цаг тооцоологдсон. Тооцооллыг хийж гүйцэтгэхэд 24GB RAM хангалтгүй байсан тул өгөгдлийг Dataframe үүсгэн 3 хувааж тухайн өдөр харгалзах онцлог шинжүүдийг ялгаж авсны дараа dataframe-үүдийг нэгтгэв.

Нийт 176 өгөгдлөөс хавсралт А.2.4–д хамааралд үндэслэн дараах 22 онцлог шинж дурдсан кодыг хэрэгжүүлэн, корреляци чанаруудыг ялгаж авсан. Үүнд:

д/д	Хувьсагч	Тайлбар
1	<i>bd_range</i>	Тухайн өдрийн өмнөх өдрийн хамгийн дээд болон доод ханшийн зөрүү
2	<i>mi_strong_up</i>	Тухайн өдрийн буюу Токёо нээгдэхээс Нью-Йорк нээгдэх хүртэл нийт 1600 минутад 2, 4, 8 цагийн хөдлөх дундаж нэгэн чиглэлд өссөн минутын тоо
3	<i>mi_strong_down</i>	Тухайн өдрийн буюу Токёо нээгдэхээс Нью-Йорк нээгдэх хүртэл нийт 1600 минутад 2, 4, 8 цагийн хөдлөх дундаж нэгэн чиглэлд буурсан минутын тоо
4	<i>bd_vol_sum</i>	Өмнөх өдрийн арилжаасан лотны нийлбэр.
5	<i>bd_count_l</i>	Өмнөх өдөр нийт хэдэн удаа доод ханш тогтоосон тоо
6	<i>bd_count_h</i>	Өмнөх өдөр нийт хэдэн удаа дээд ханш тогтоосон тоо
7	<i>b16_count_l</i>	Тухайн өдөр нийт хэдэн удаа доод ханш тогтоосон тоо
8	<i>b16_count_h</i>	Тухайн өдөр нийт хэдэн удаа дээд ханш тогтоосон тоо
9	<i>d_c_ma_strong_trend_ind</i>	Тухайн өдрийн хаалтын ханшийн хөдлөх дундаж нь 5 ба 10 өдрийн хөдлөх дунджаар илүү эсвэл бага байсан
10	<i>range_extention1</i>	Өмнөх өдрийн Азийн ранжи болон нийт ранжи хэр зөрүүтэй байсан
11	<i>low_com</i>	Өмнөх өдрийн доод ханшнаас тухайн өдрийн доод ханшийн зөрүү ам.доллар
12	<i>high_com</i>	Өмнөх өдрийн дээд ханш тухайн өдрийн дээд ханшийн зөрүү ам.доллар
13	<i>f1</i>	тухайн өдрийн хаалт нээлтийн зөрүү нь тухайн өдрийн рэнжитэй харьцуулсан харьцаа
14	<i>f3</i>	Тухайн өдрийн хаалт нээлтийн зөрүү нь өмнөх өдрийн рэнжитэй харьцуулсан харьцаа
15	<i>f8</i>	Тухайн долоо хоногийн нээлт ба тухайн өдрийн хаалтын зөрүү нь тухайн долоо хоногийн рэнжитэй харьцуулсан харьцаа
16	<i>d_r</i>	Тухайн өдрийн Токёо болон Нью-Йорк нээгдэх үеийн ханшийн өсөлтийн хувь
17	<i>d_c_ma_ind</i>	Өмнөх өдрийн хаалтын ханшуудын хөдлөх дунджаас хэр зөрүүтэй яваа байдал
18	<i>d_r1, d_r2, d_r3</i>	Өсөлтийн хувийн 1, 2, 3 хоногоор хоцролт авсан хувьсагч
19	<i>p</i>	Нью-Йоркийн зах зээл нээгдэх үеийн ханш
20	<i>y</i>	Нью-Йоркийн зах зээл нээгдснээс хойш 4 цагийн дараах ханш

Зураг 12. Оролтын өгөгдлийн корреляцийн матриц



4.4 ӨГӨГДӨЛ БОЛОВСРУУЛАЛТ

Анхны өгөгдлөөс тухайн өдөрт хамаарах минутуудаас бүрдсэн хугацаан цувааны онцлог шинж чанарыг тооцоолон өдрийн өгөгдөл рүү шилжүүлэхэд нийт 2102 өдрийн боломжит өгөгдөл үүссэн. Өдрийн өгөгдлийг ашиглан дахин өдөр, 7 хоног, сарын шинж чанаруудыг ялган авахад нийт 176 төрлийн шинж чанарыг агуулсан 1,689 өдрийн өгөгдөл үүссэн. Гүн сургалтад ашиглах оновчтой шинж чанаруудыг сонгохдоо:

1. Оролтын өгөгдөл хоорондын collinearity хамаарал байгаа эсэхийг шалгаж корреляци 0.9 дээш утгуудтай шинж чанарууд хассан;
2. Оролтын өгөгдөл дотор вариацигүй буюу тогтмол өгөгдөл орсон эсэхийг шалгаж, вариаци нь 0.1 доош байвал гэсэн хязгаар тавьж хэрэггүй шинж чанаруудыг хассан;

3. Оролтын өгөгдөлд Principal component analysis 95 хувь байх хувиргалт хийсэн; Сургалтын ба туршилтын өгөгдөл: Загварыг үнэлэх, мөн үнэлгээний чанарыг шалгахын тулд өгөгдлийг хоёр хэсэгт хуваасан:

1. Сургалтын өгөгдөл: Нийт оролтын өгөгдлийн 80 хувь;
2. Тест хийх өгөгдөл: Нийт оролтын өгөгдлийн 20 хувь;

V. ЗАГВАР БА ТУРШИЛТ

5.1 ОРЧНЫ ТОХИРГОО

Алтны үнэ таамаглах загварыг хэрэгжүүлэх, туршлага хуримтлуулах нэг чухал зүйл нь машин сургалтын орчин юм. Бид техник болон өгөгдлийн боломждоо тулгуурлан дараах орчныг бэлдсэн ба цаашид хүчин чадлыг нэмэгдүүлэх хэрэгцээ байгаа.

- Компьютер: Intel Core i7-12700K CPU, 24GB RAM
- Програмчлалын хэл: Python 3.6.13

- Ашигласан сангууд:
- Өгөгдөл тооцоолох: Numpy, Pandas, Matplotlib, Seaborn,
- Загварын үнэлгээ: Sklearn (train_test_split, MinMaxScaler, StandardScaler, VarianceThreshold), tensorflow (Dense, Dropout, Flatten, Adam, SGD);
- Зураг дүрслэл: matplotlib (plt), seaborn, tensorboard

5.2 СУУРЬ ЗАГВАР (BASELINE MODEL)

Нейроны сүлжээний суурь загварыг үүсгэхдээ хайперпараметруудийг доорх байдлаар сонгов:

- Нууц давхаргад Relu идэвхжүүлэх функц;
- Гаралтын давхаргад Softmax функц;
- Adam optimizer(learning_rate=0.0001)
- Алдагдлын функцэд loss=Categorical_crossentropy, kernel

l2_regularizer = L2(0.01)

- Нууц давхарга бүрд хаях коэффициент Dropout =0.2
- batch_size 16
- epochs 500.

Дээрх тохиргооны дагуу энгийн гүн сургалтын архитектур хэрэгжүүлж туршсан ба нууц давхаргын тоог өөрчилж гаралтын үр дүнг ажиглан судалсан.

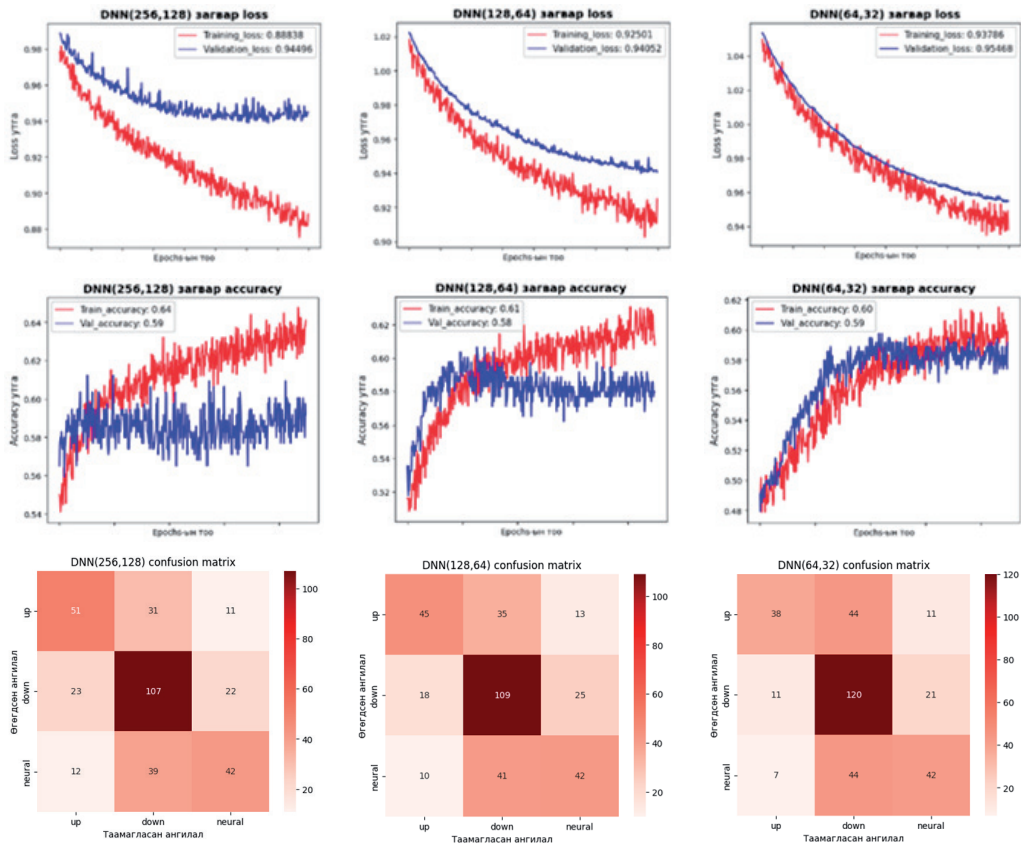
Хүснэгт 2. Суурь загварын үнэлгээний утгууд

	Нууц давхарга	Параметр	Accuracy rate		Loss		
			Training	Validation	Training	Validation	Зөрүү
Загвар I	(256; 128)	72,707	64%	59%	0.88	0.94	0.06
Загвар II	(128; 64)	11,523	61%	58%	0.92	0.94	0.02
Загвар III	(64; 32)	3,715	60%	59%	0.93	0.95	0.02

Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол, python, tensorflow

Загварын нууц давхаргад байрлах нейроны тоог өөрчлөх нь загварын Accuracy-д нөлөөлөхгүй боловч загварын Loss-д нөлөөтэй байна. DNN(64,32) загварын сургалтын болон баталгаажуулах түүврийн алдааны утга бусад DNN(256,128), DNN(128,64) загваруудтай харьцуулахад илүү сайжирч, 0.02-оор зөрүү багассан байна.

Зураг 13. DNN загваруудын алдагдлын утга ба accuracy



Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол, python, tensorflow

Үнэлэгдсэн DNN(64,32) загварт үнэ дээшээ өссөн утгын 41 хувийг зөв таамагласан, бол 47 хувьд үнэ буурна, 12 хувьд нь үнэд өөрчлөлт орохгүй гэж таамагласан бол үнэ буурах өгөгдлийн 79 хувийг буурна гэж зөв таамагласан, 7 хувийг өснө, 14 хувийг хэвэндээ байна гэж таамагласан. Үнэ хэвэндээ байх өгөгдлийн 45 хувийг зөв

таамагласан бол 8 хувийг өснө, 47 хувийг буурна гэж таамагласан байна.

Эндээс харахад үнэ буурах хөдөлгөөнийг маш сайн таамагласан боловч үнэ өсөх, хэвэндээ байх хөдөлгөөнийг муу таамагласан байна.

5.3 LSTM ЗАГВАРЫН ТУРШИЛТ

LSTM загварыг үүсгэхдээ хайперпараметруудийг доорх байдлаар сонгов.

- Нууц давхаргад Relu идэвхжүүлэх функц;
- Гаралтын давхаргад Dense 1 байхаар;
- Adam optimizaer(learning_rate=0.005)
- Алдагдлын функцэд loss=Mean_squared_error
- Нууц давхарга бүрд хаях коэффициент

Dropout =0.2

- batch_size 32
- epochs 50.
- validation_split = 0.1

Дээрх тохиргооны дагуу LSTM сургалтын архитектур хэрэгжүүлж туршсан ба нууц давхаргын тоог өөрчилж гаралтын үр дүнг ажиглан судалсан.

Хүснэгт 3. LSTM загварын үр дүн

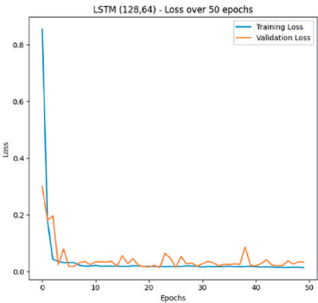
	Параметр	Mean squared error		Зөрүү	MSE	MAPE	MAE
		Training	Validation				
LSTM(256,128)	486,017	0.0118	0.0336	0.0218	7,833.89	3.99%	77.18
LSTM(128,64)	128,321	0.0120	0.0375	0.0255	7,160.50	3.75%	72.83
LSTM(64,32)	35,489	0.0188	0.0230	0.0042	5,136.74	3.06%	59.56

Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол, python, tensorflow

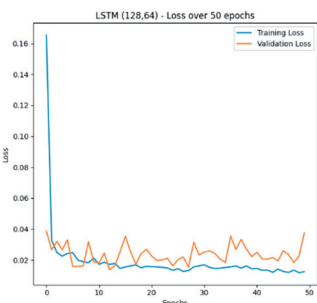
Загварын нууц давхаргад байрлах нейроны тоог өөрчлөх нь загварын таамаглах чадварт нөлөөтэй байна. LSTM(64,32) загварын сургалтын болон баталгаажуулах

MSE илэрхийлсэн таамаглах чадвар бусад LSTM(256,128), LSTM(128,64) загваруудтай харьцуулахад илүү сайжирсан байна.

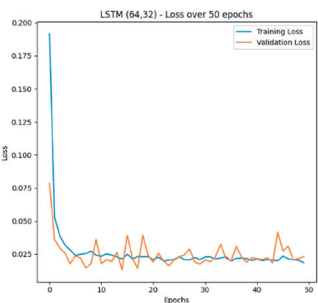
Зураг 14. (256,128) загварын Accuracy



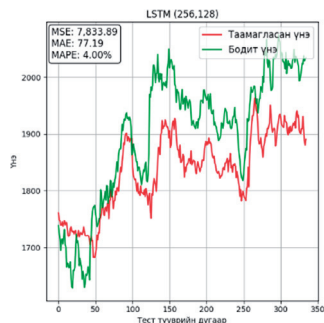
Зураг 15. (128,64) загварын Accuracy



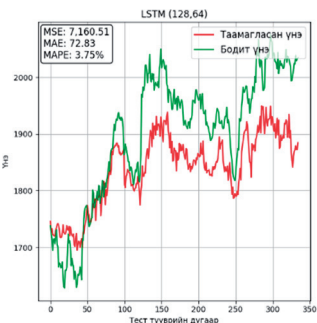
Зураг 16. (64,32) загварын Accuracy



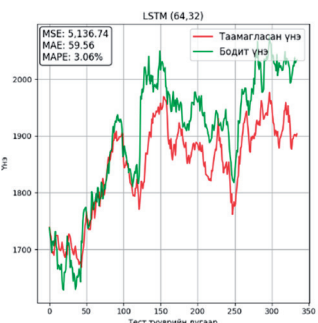
Зураг 17. (256,128) таамагласан утга



Зураг 18. (128,64) таамагласан утга



Зураг 19. (64,32) таамагласан утга



Үнэлэгдсэн LSTM(64,32) загвараар тест түүвэр дотор таамаглал дэвшүүлэн MSE утгыг олоход 5,136.74, MAPE 3.06%, MAE 59.56 байхаар тооцоологдов. Энэхүү судалгааны LSTM (64,32)-ын MAPE 3.06

гэж тооцоологдсон үр дүнг [6]-д дурдсан LSMT загваруудын MAPE-ээр хэмжсэн үр дүнтэй харьцуулахад алдаа өндөр гэж үзэж болохоор байна (Хүснэгт 4).

Хүснэгт 4. LSTM үр дүнг бусад судалгааны үр дүнтэй харьцуулсан хүснэгт

MAPE /Mean absolute percentage error/	
LSTM(64,32)	3.06
[35] – 1.03	
[6] – 1.69	
[40] – 4.13	
[41] – 1.007	
[57] – 0.119	
[60] – 0.91	
[66] – 0.63	

[61]*-д дурдсан үр дүн

Эх сурвалж: [61] судалгааны 17 дугаар хуудас

5.4 ЗАГВАРЫН ХАРЬЦУУЛАЛТ

Суурь загвар нь алтны үнийг тодорхой цэгээс дээшээ, доошоо, эсвэл $[-5.3, 5.3]$ интервалд байх тухай гурван таамаг дэвшүүлэн мадаглалыг тооцож байгаа. Харин LSTM загвар нь алтны үнэ яг хэд байх тухай $t+1$ үеийн утгийг таамаглаж байгаа. Тиймээс хоёр загварыг харьцуулахын тулд LSTM загвараас гарч ирсэн $t+1$ үеийн таамаглалын үнийг $[-\infty, -5.3]$, $[-5.3, 5.3]$, $[5.3, +\infty]$ гэсэн гурван интервалд хуваан хэрхэн зөв буруу таамагласан талаар төөрөгдлийн матрицыг тооцов.

Хүснэгт 5. Загварын харьцуулалт

Таамагласан утга					
Бодит утга	Up		Down	Neural	Төөрсөн хувь
	Up	Суурь - 41%	Суурь - 47%	Суурь - 12%	Суурь - 59%
		LSTM - 29%	LSTM - 66%	LSTM - 5%	LSTM - 71%
	Down	Суурь - 7%	Суурь - 79%	Суурь - 14%	Суурь - 21%
		LSTM - 28%	LSTM - 71%	LSTM - 1%	LSTM - 29%
	Neural	Суурь - 8%	Суурь - 47%	Суурь - 45%	Суурь - 55%
	LSTM - 22%	LSTM - 73%	LSTM - 4%	LSTM - 96%	

20% – иас дээш төөрсөн тохиодлыг улаанаар,
5% – аас доош төөрсөн тохиодлыг ногооноор,
50% – иас дээш зөв таамагласан тохиодлыг ногооноор тус тус тэмдэглэв.

Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

Тооцоологдсон төөрөгдлийн матрицаас харахад буурсан тохиолдлыг суурь загварт 79 хувь, LSTM(64,32) загварт 71 хувьтай зөв таамагласан байна. Харин бусад тохиолдлуудад суурь загвар нь LSTM(64,32) загвараас харьцангуй сайн таамагласан байна.

LSTM(64,32) загварт таамаглалын төөрсөн тохиолдол суурь загвартай харьцуулахад өндөр байна. Өөрөөр хэлбэл, хэвэндээ байх тохиолдлын 73 хувийг буурна, 22 хувийг өснө, 4 хувийг хэвэндээ байна гэж таамагласан байна. Өсөх тохиолдлын 66 хувийг буурна, 5 хувийг хэвэндээ байна, 29 хувийг өснө гэж тус тус таамагласан байна. Суурь загвар нь LSTM(64,32)–ээс илүү бага хувиар төөрсөн таамаглал дэвшүүлж байна.

ДҮГНЭЛТ

Судалгааны ажлаараа гүн сургалтын арга ашиглан нэг унц алтны үнэ өсөх, буурах, хэвэндээ байх гэсэн 3 ангиллаар богино хугацаанд таамаглал дэвшүүлэх боломжтой эсэхийг судаллаа. Гүн сургалтын загварт нийт 2,882,154 минутын өгөгдлөөс тухайн өдрийн минутын хугацаан цуваанаас хамгийн өндөр нөлөөтэй 22 шинж чанаруудыг ялган авч нийт 1,689 өдрийн тоог оролт өгөгдлөөр үүсгэсэн.

Үүсгэсэн өгөгдлийг ашиглан хоёр төрлийн загвар үүсгэж туршсан. Нэгдүгээрт энгийн гүн сургалтын арга ашиглан суурь загвар (baseline model) үүсгэсэн ба загварын нууц давхарга дахь нейроны тоог (256, 128)–аас (64, 32) болгож бууруулахад загварын сургалтын болон баталгаажуулах түүврийн алдааны утга 0.02–оор буурч, загварын үнэлгээ сайжирсан. Харин (64, 32) болгоход 60 хувийн магадлалтай зөв таамагласан байна. Оролтын өгөгдөлд үнэ буурах хөдөлгөөнийг илүү сайн таамагласан боловч үнэ өсөх, хэвэндээ байх хөдөлгөөнийг оролтын өгөгдлөөс 53–59 хувийн зөрүүтэй таамагласан байна.

Хоёрдугаарт цуваа өгөгдөлд хамгийн өндөр үр дүн үзүүлдэг LSTM загвар болон онцлогийн хамгийн чухлыг авах PCA аргатай хослуулан туршсан. Энэ загварын үр дүн нь LSTM загварын нейроны тоог (256,128)–аас (64,32) болгож бууруулахад MSE 7,833.89–өөс 5,136.74 болж буурсан, MAPE 3.99%–аас 3.06% болж буурсан, MAE 77.18–аас

59.56 болж тус тус буурсан байна.Энэхүү судалгаанд үнэлсэн LSTM загварын үр дүн [6]–д дурдсан LSTM загваруудын MAPE үр дүнтэй харьцуулахад таамаглалын алдаа өндөр байна.

Суурь загварыг LSTM загвартай харьцуулахад үнэ буурах тохиолдлыг 79 хувь, 71 хувьтай тус тус зөв таамаглаж байна. Үнэ өсөх нөхцөл байдлыг суурь загварт 59 хувь, LSTM загварт 71 хувьтай төөрсөн таамаглал дэвшүүлсэн бол үнэ хэвэндээ байх нөхцөл байдлыг суурь загварт 55 хувь, LSTM загварт 96 хувьтай төөрсөн таамаглал тус тус дэвшүүлж байна. Энэхүү судалгаанд тооцоолсон суурь загвар нь LSTM загвараас илүү бага хувиар төөрсөн таамаглал дэвшүүлж байна. LSTM загвараар суурь загварын таамагласан үр дүнг шалгах нь тохиромжгүй гэж үзэж байна.

Энэ туршилтыг цаашид гүн сургалтын загварын оролтын өгөгдлийн хэмжээг ихэсгэх, бусад эдийн засгийн ач холбогдолтой өндөр давтамжтай өгөгдлөөр өргөтгөх, LLM ашиглан зах зээлийн төлөв тодорхойлсон өгөгдлөөр өргөтгөх, мөн таамаглаж чадахгүй байгаа үлдсэн 40 хувь өгөгдлийн шинж чанар онцлогийг судлахаар зорьж байгаа болно.

Цаашид үнийн таамаглал дэвшүүлэх загварыг боловсронгуй болгосноор санхүүгийн эрсдэл, ашигт ажиллагаа зэрэг өргөн хэрэглээнд нэвтрүүлэх боломжтой юм.

АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- [1] “Introduction to Machine Learning with python”, 2017;
- [2] Arnuz Jentzen “Mathematical Introduction to Deep Learning Methods, Implementations and [1] Theory”, (2023); \url{https://arxiv.org/pdf/2310.20360}
- [3] Krugman, Obstfeld and Melits. International economics: Theory and policy, 10th edition;
- [4] Nitin Indurkha and Fred J.Damerau. Hand book of Natural language processing, second edition;
- [5] Jiawei, Jiangtao “An integrated framework of deep learning and knowledge graph for prediction of stock price trend: An application in Chinese stock” (2019);
- [6] Zexin Hu, Yiqi Zhao, Matloob Kushi, “A survey of forex and stock price prediction using deep learning” (2020);
- [7] Wataru Souma, Irena Vodenska, Hideaki Aoyama. “Enhanced news sentiment analysis using deep learning methods”. Journal of Computational Social Science (2019);
- [8] Xiao Zhong, David Enke. “Predicting the daily return direction of the stock market using hybrid machine learning. Springer open”(2019);
- [9] Sai Krishna, John McCrae. “A Comparative Study of SVM and LSTM Deep learning Algorithms for Stock market prediction” (2019);
- [10] Yoojeong song, Jae Won Lee, Jongwoo Lee, “A study on novel filtering and relationship between input-features and target-vectors in a deep learning model for stock price prediction”(2018);
- [11] ArmanKhadjeh, SaeedAghabozorgi, TehYingWah. “Textminingofnews-headlinesforforexmarket prediction: Multi-layer dimension reduction algorithm with semantics and sentiment” (2014);
- [12] Grane Aurea, Velga Helena. “Wavelet-based detection of outliers in volatility models. Statistics and Econometrics”(2009);
- [13] Javen Qinfeng Shi, болон бусад, “Stock market prediction via Deep learning techniques: Survey” (2023);
- [14] Victor Chang “An innovative neural network approach for stock market prediction” 2018;
- [15] Frank c.park “Deep learning networks for stock market analysis and prediction: Methodology, Data Representation, and Case Studies”, (2017);
- [16] Lina Ni, Yujie Li, “Forecasting of forex time series data based on deep learning” 2018;
- [17] Sidra Mehtab, Jaydip Sen, Abhishek Dutta, “Stock price prediction using machine learning and LSTM-based deep learning models”, 2021;
- [18] Christopher Olah (2015) Understanding LSTM Networks \url{http://colah.github.io/posts/2015-08-Understanding-LSTMs/}
- [19] Tom Young, Devamanyu Hazarika, Soujanya Poria, Erik Cambria (2018) Recent Trends in Deep Learning Based Natural Language Processing \url{https://arxiv.org/abs/1708.02709}

ХАВСРАЛТ

КОД ХЭРЭГЖҮҮЛЭЛТ

A.1 Түүхий өгөгдлийг нэг форматад оруулах

```
1 def DataReader(read_path):
2     df = pd.read_csv(read_path, delimiter= '\t' )
3     df = df.rename(columns={'<DATE>':'date', '<TIME>':'time', '<OPEN>':'
4         open', '<HIGH>':'high', '<LOW>':'low',
5         '<CLOSE>':'close', '<TICKVOL>':'tickvol', '<VOL
6         >':'vol', '<SPREAD>':'spread'})
7     df['date'] =pd.to_datetime(df['date'], format='%Y.%m.%d')
8     df['date'] = df['date'].dt.strftime('%Y-%m-%d')
9     combined = df.date.str.cat(df.time, sep='_')
10    df['date_time'] = pd.to_datetime(combined)
11    df = df.loc[:, ~df.columns.str.contains('Unnamed')]
12    df.insert(0, 'date_time', df.pop('date_time'))
13    df.loc[(df['time'] > "00:00:00") & (df['time'] <= "04:00:00"), '
14        zoneh4'] = 1
15    df.loc[(df['time'] > "04:00:00") & (df['time'] <= "08:00:00"), '
16        zoneh4'] = 2
17    df.loc[(df['time'] > "08:00:00") & (df['time'] <= "12:00:00"), '
18        zoneh4'] = 3
19    df.loc[(df['time'] > "12:00:00") & (df['time'] <= "16:00:00"), '
20        zoneh4'] = 4
21    df.loc[(df['time'] > "16:00:00") & (df['time'] <= "20:00:00"), '
22        zoneh4'] = 5
23    df.loc[(df['time'] > "20:00:00") & (df['time'] <= "23:59:59"), '
24        zoneh4'] = 6
25    df['trade_day'] = df['date_time'].dt.dayofweek + 1
26    return df
```

A.2 Онцлог шинж чанар ялгах аас өмнөх өгөгдлийн боловсруулалт

A.2.1 Зах зээл халалт, хөрөлтийг хэмжих параметр ялгах

```
1 #
2 df['mi_r'] = df.close.pct_change()*100
3 #
4 df['mi_g'] = df.close.diff()
5 #
6 df['mi_range'] = df.high - df.low
7 #
8 cnames = [ '120', '240']
9 for item in cnames:
10     df[f'mi_ma{item}'] = df['close'].rolling(window=int(item)).mean()
11 df = df.dropna()
12 df['over_heat_h2_in_minutes'] = df.close/df.mi_ma120
13 df['over_heat_h4_in_minutes'] = df.close/df.mi_ma240
```

A.1 Түүхий өгөгдлийг нэг форматад оруулах

```

1 def DataReader(read_path):
2     df = pd.read_csv(read_path, delimiter= '\t' )
3     df = df.rename(columns={'<DATE>':'date', '<TIME>':'time', '<OPEN>':'
        open', '<HIGH>':'high', '<LOW>':'low',
4         '<CLOSE>':'close', '<TICKVOL>':'tickvol', '<VOL
        >':'vol', '<SPREAD>':'spread'})
5     df['date'] =pd.to_datetime(df['date'], format='%Y.%m.%d')
6     df['date'] = df['date'].dt.strftime('%Y-%m-%d')
7     combined = df.date.str.cat(df.time, sep='_')
8     df['date_time'] = pd.to_datetime(combined)
9     df = df.loc[:, ~df.columns.str.contains('Unnamed')]
10    df.insert(0, 'date_time', df.pop('date_time'))
11    df.loc[(df['time'] > "00:00:00") & (df['time'] <= "04:00:00"), '
        zoneh4'] = 1
12    df.loc[(df['time'] > "04:00:00") & (df['time'] <= "08:00:00"), '
        zoneh4'] = 2
13    df.loc[(df['time'] > "08:00:00") & (df['time'] <= "12:00:00"), '
        zoneh4'] = 3
14    df.loc[(df['time'] > "12:00:00") & (df['time'] <= "16:00:00"), '
        zoneh4'] = 4
15    df.loc[(df['time'] > "16:00:00") & (df['time'] <= "20:00:00"), '
        zoneh4'] = 5
16    df.loc[(df['time'] > "20:00:00") & (df['time'] <= "23:59:59"), '
        zoneh4'] = 6
17    df['trade_day'] = df['date_time'].dt.dayofweek + 1
18    return df

```

A.2 Онцлог шинж чанар ялгахаас өмнөх өгөгдлийн боловсруулалт

A.2.1 Зах зээл халалт, хөрөлтийг хэмжих параметр ялгах

```

1     #
2     df['mi_r'] = df.close.pct_change()*100
3     #
4     df['mi_g'] = df.close.diff()
5     #
6     df['mi_range'] = df.high - df.low
7     #
8     cnames = [ '120', '240']
9     for item in cnames:
10        df[f'mi_ma{item}'] = df['close'].rolling(window=int(item)).mean()
11    df = df.dropna()
12    df['over_heat_h2_in_minutes'] = df.close/df.mi_ma120
13    df['over_heat_h4_in_minutes'] = df.close/df.mi_ma240

```

A.1 Түүхий өгөгдлийг нэг форматад оруулах

```

1 def DataReader(read_path):
2     df = pd.read_csv(read_path, delimiter= '\t' )
3     df = df.rename(columns={'<DATE>':'date', '<TIME>':'time', '<OPEN>':'
        open', '<HIGH>':'high', '<LOW>':'low',
4         '<CLOSE>':'close', '<TICKVOL>':'tickvol', '<VOL
            >':'vol', '<SPREAD>':'spread'})
5     df['date'] =pd.to_datetime(df['date'], format='%Y.%m.%d')
6     df['date'] = df['date'].dt.strftime('%Y-%m-%d')
7     combined = df.date.str.cat(df.time, sep='_')
8     df['date_time'] = pd.to_datetime(combined)
9     df = df.loc[:, ~df.columns.str.contains('Unnamed')]
10    df.insert(0, 'date_time', df.pop('date_time'))
11    df.loc[(df['time'] > "00:00:00" & (df['time'] <= "04:00:00")), '
        zoneh4'] = 1
12    df.loc[(df['time'] > "04:00:00" & (df['time'] <= "08:00:00")), '
        zoneh4'] = 2
13    df.loc[(df['time'] > "08:00:00" & (df['time'] <= "12:00:00")), '
        zoneh4'] = 3
14    df.loc[(df['time'] > "12:00:00" & (df['time'] <= "16:00:00")), '
        zoneh4'] = 4
15    df.loc[(df['time'] > "16:00:00" & (df['time'] <= "20:00:00")), '
        zoneh4'] = 5
16    df.loc[(df['time'] > "20:00:00" & (df['time'] <= "23:59:59")), '
        zoneh4'] = 6
17    df['trade_day'] = df['date_time'].dt.dayofweek + 1
18    return df

```

A.2 Онцлог шинж чанар ялгахаас өмнөх өгөгдлийн боловсруулалт

A.2.1 Зах зээл халалт, хөрөлтийг хэмжих параметр ялгах

```

1     #
2     df['mi_r'] = df.close.pct_change()*100
3     #
4     df['mi_g'] = df.close.diff()
5     #
6     df['mi_range'] = df.high - df.low
7     #
8     cnames = [ '120', '240']
9     for item in cnames:
10        df[f'mi_ma{item}'] = df['close'].rolling(window=int(item)).mean()
11    df = df.dropna()
12    df['over_heat_h2_in_minutes'] = df.close/df.mi_ma120
13    df['over_heat_h4_in_minutes'] = df.close/df.mi_ma240

```

A.1 Түүхий өгөгдлийг нэг форматад оруулах

```

1 def DataReader(read_path):
2     df = pd.read_csv(read_path, delimiter= '\t' )
3     df = df.rename(columns={'<DATE>':'date', '<TIME>':'time', '<OPEN>':'
        open', '<HIGH>':'high', '<LOW>':'low',
4         '<CLOSE>':'close', '<TICKVOL>':'tickvol', '<VOL
            >':'vol', '<SPREAD>':'spread'})
5     df['date'] = pd.to_datetime(df['date'], format='%Y.%m.%d')
6     df['date'] = df['date'].dt.strftime('%Y-%m-%d')
7     combined = df.date.str.cat(df.time, sep='_')
8     df['date_time'] = pd.to_datetime(combined)
9     df = df.loc[:, ~df.columns.str.contains('Unnamed')]
10    df.insert(0, 'date_time', df.pop('date_time'))
11    df.loc[(df['time'] > "00:00:00") & (df['time'] <= "04:00:00"), '
        zoneh4'] = 1
12    df.loc[(df['time'] > "04:00:00") & (df['time'] <= "08:00:00"), '
        zoneh4'] = 2
13    df.loc[(df['time'] > "08:00:00") & (df['time'] <= "12:00:00"), '
        zoneh4'] = 3
14    df.loc[(df['time'] > "12:00:00") & (df['time'] <= "16:00:00"), '
        zoneh4'] = 4
15    df.loc[(df['time'] > "16:00:00") & (df['time'] <= "20:00:00"), '
        zoneh4'] = 5
16    df.loc[(df['time'] > "20:00:00") & (df['time'] <= "23:59:59"), '
        zoneh4'] = 6
17    df['trade_day'] = df['date_time'].dt.dayofweek + 1
18    return df

```

A.2 Онцлог шинж чанар ялгах аас өмнөх өгөгдлийн боловсруулалт

A.2.1 Зах зээл халалт, хөрөлтийг хэмжих параметр ялгах

```

1     #
2     df['mi_r'] = df.close.pct_change()*100
3     #
4     df['mi_g'] = df.close.diff()
5     #
6     df['mi_range'] = df.high - df.low
7     # 120,240
8     cnames = [ '120', '240' ]
9     for item in cnames:
10        df[f'mi_ma{item}'] = df['close'].rolling(window=int(item)).mean()
11    df = df.dropna()
12    df['over_heat_h2_in_minutes'] = df.close/df.mi_ma120
13    df['over_heat_h4_in_minutes'] = df.close/df.mi_ma240

```



```

119     'd_o':[d_o], 'd_c':[d_c], 'd_h':[d_h], 'd_l':[d_l], 'd_rate':[
        d_rate], 'd_growth':[d_growth], 'd_range':[d_range], '
        mi_strong_up16':[mi_strong_up16], 'mi_strong_down16':[
120     mi_strong_down16],
    'd_tickvol_sum':[d_tickvol_sum], 'd_mi_tickvol_std':[
        d_mi_tickvol_std], 'd_vol_sum':[d_vol_sum], 'd_mi_vol_std':[
        d_mi_vol_std], 'd_mi_r_max':[d_mi_r_max], 'd_mi_r_mean':[
        d_mi_r_mean],
121     'd_mi_r_std':[d_mi_r_std], 'd_mi_r_var':[d_mi_r_var], '
        d_mi_range_max':[d_mi_range_max], 'd_mi_range_mean':[
        d_mi_range_mean], 'd_mi_range_std':[d_mi_range_std], '
        d_mi_range_var':[d_mi_range_var],
122     'y30':[y30], 'yh1':[yh1], 'yh2':[yh2], 'yh3':[yh3], 'yh4':[yh4], '
        yh5':[yh5], 'yh6':[yh6], 'yh7':[yh7], 'yh8':[yh8]
123     }
124     new_data = pd.DataFrame(data)
125     model_data = pd.concat([model_data, new_data], ignore_index=
        True)
126 except TypeError:
127     print('TE:', item)
128     type_e_date.append(item)
129 except IndexError:
130     print('IE:', item)
131     index_e_date.append(item)
132 continue

```

А.2.3 Оцлог шинж чанаруудыг ялгах авах

```

1 def Ground_calculation(df):
2     keys1 = ['p1', 'p2', 'p3', 'p4', 'p5', 'p6', 'p7', 'p8']
3     keys2 = ['yh1', 'yh2', 'yh3', 'yh4', 'yh5', 'yh6', 'yh7', 'yh8']
4     for item in range(len(keys1)):
5         df[keys1[item]] = df[keys2[item]] - df['d_c']
6     p30 = ['p1', 'p2', 'p3', 'p4', 'p5', 'p6', 'p7', 'p8']
7     y30 = ['y1', 'y2', 'y3', 'y4', 'y5', 'y6', 'y7', 'y8']
8     for item in range(len(p30)):
9         iq33 = np.percentile(df[p30[item]], 33)
10        iq66 = np.percentile(df[p30[item]], 66)
11        for aa in range(len(df)):
12            if df[p30[item]][aa] > iq66:
13                df.at[aa, y30[item]] = 'up'
14            elif iq33 <= df[p30[item]][aa] <= iq66:
15                df.at[aa, y30[item]] = 'neural'
16            else:
17                df.at[aa, y30[item]] = 'down'
18    return df
19 df = Ground_calculation(df)
20 cnames = ['5', '10', '50', '110']
21 for item in cnames:
22     df[f'd_vol_sum_ma{item}'] = df['d_vol_sum'].rolling(window=int(item))
        .mean()

```

```

23 df[f'd_tickvol_sum_ma{item}'] = df['d_tickvol_sum'].rolling(window=
    int(item)).mean()
24 df[f'd_o_ma{item}'] = df['bd_o'].rolling(window=int(item)).mean()
25 df[f'd_h_ma{item}'] = df['bd_h'].rolling(window=int(item)).mean()
26 df[f'd_l_ma{item}'] = df['bd_l'].rolling(window=int(item)).mean()
27 df[f'd_c_ma{item}'] = df['bd_c'].rolling(window=int(item)).mean()
28 df[f'd_mi_r_std_ma{item}'] = df['bd_mi_r_std'].rolling(window=int(
    item)).mean()
29 df[f'd_mi_range_std_ma{item}'] = df['bd_mi_range_std'].rolling(window
    =int(item)).mean()
30 cnames = ['5', '10', '50', '110']
31 for i in cnames:
32     for item in range(len(df)):
33         # daily calculation
34         if df[f'over_heat{i}'][item] > np.percentile(df[f'over_heat{i}'],
35             75) :
36             df.at[item, f'over_heat_ind{i}'] = 1
37         else:
38             df.at[item, f'over_heat_ind{i}'] = 0
39         if df[f'over_heat{i}'][item] < np.percentile(df[f'over_heat{i}'],
40             25) :
41             df.at[item, f'over_stag_ind{i}'] = 1
42         else:
43             df.at[item, f'over_stag_ind{i}'] = 0
44     cnames = ['5', '10', '50', '110']
45     for i in cnames:
46         for item in range(len(df)):
47             # daily calculation
48             if df[f'd_tickvol_sum_ma{i}'][item] > np.percentile(df[f'
49                 d_tickvol_sum_ma{i}'], 75) :
50                 df.at[item, f'over_active_tickvol_ind{i}'] = 1
51             else:
52                 df.at[item, f'over_active_tickvol_ind{i}'] = 0
53             if df[f'd_tickvol_sum_ma{i}'][item] < np.percentile(df[f'
54                 d_tickvol_sum_ma{i}'], 25) :
55                 df.at[item, f'over_inactive_tickvol_ind{i}'] = 1
56             else:
57                 df.at[item, f'over_inactive_tickvol_ind{i}'] = 0
58     for item in range(len(df)):
59         # daily calculation
60         if df['d_c_ma50'][item] < df['d_c_ma10'][item] < df['d_c_ma5'][item]
61             < df['d_c'][item]:
62             df.at[item, 'd_c_ma_strong_trend_ind'] = 1
63         elif df['d_c_ma50'][item] > df['d_c_ma10'][item] > df['d_c_ma5'][item]
64             > df['d_c'][item]:
65             df.at[item, 'd_c_ma_strong_trend_ind'] = 2
66         else:
67             df.at[item, 'd_c_ma_strong_trend_ind'] = 0
68     for item in range(len(df)):
69         # ===== daily features
70         =====
71         df.at[item, 'f1'] = (df['d_c'][item] - df['d_o'][item])/df['d_range'

```

```

104     df.at[item, 'd_mi_r_std_instable'] = 1
105 else:
106     df.at[item, 'd_mi_r_std_instable'] = 0

```

A.2.4 Корреляци хамаарал байгаа эсэхийг шалгаж, хэрэггүй онцлог шинжүүдийг хасах

```

1 redundant = []
2 for i, col in enumerate(df.corr().columns):
3     for j in range(0,i):
4         if(df.corr().iloc[j][col] >0.9 and col not in redundant):
5             redundant.append(col)
6 from sklearn.feature_selection import VarianceThreshold
7 sel = VarianceThreshold(threshold=0.1)
8 sel.fit(dx)
9 # Get indices of selected features
10 selected_indices = sel.get_support(indices=True)
11 # Get the names of the selected columns
12 selected_columns = dx.columns[selected_indices]
13 print("Selected_columns:")
14 print(selected_columns)

```

A.2.5 DNN загварын үнэлгээ

```

1 nn_columns = [0, 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, '
    d_c_ma_stong_trend_ind_0.0', 'd_c_ma_stong_trend_ind_1.0',
2     'd_c_ma_stong_trend_ind_2.0', 'd_c_ma_ind_0.0', 'd_c_ma_ind_1
    .0', 'd_c_ma_ind_2.0','y4']
3 pre_data = final_df[nn_columns]
4 part1 = final_df[final_df['y4']=='down']
5 part2 = final_df[final_df['y4']=='up']
6 part3 = final_df[final_df['y4']=='neural']
7 part3_sample = part3.sample(n=470, random_state=42)
8 part3_not_included = part3[~part3.index.isin(part3_sample.index)]
9 model_nn_data = pd.concat([part1, part2, part3_sample], ignore_index=
    True)
10 nn_columns = [0, 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, '
    d_c_ma_stong_trend_ind_0.0', 'd_c_ma_stong_trend_ind_1.0',
11     'd_c_ma_stong_trend_ind_2.0', 'd_c_ma_ind_0.0', '
    d_c_ma_ind_1.0', 'd_c_ma_ind_2.0']
12 ground_thruth_nn = ['y4']
13 nn_x = model_nn_data[nn_columns]
14 nn_y = pd.get_dummies(model_nn_data[ground_thruth_nn], prefix='y4').
    astype(int)
15 X = np.array(nn_x)
16 Y = np.array(nn_y)
17 keys = np.array(range(X.shape[0]))
18 np.random.shuffle(keys)
19 X = X[keys]
20 Y = Y[keys]

```

```

21 x_train, x_test, y_train, y_test = train_test_split(X, Y, test_size
    =0.2, random_state=42)
22 model = Sequential()
23 model.add(Dense(units = 256, activation='relu', input_shape=(19,),
    kernel_regularizer=regularizers.l2(0.01)))
24 model.add(Dropout(0.2))
25 model.add(Dense(units = 128, activation='relu', kernel_regularizer=
    regularizers.l2(0.01)))
26 model.add(Dropout(0.2))
27 model.add(Dense(units = 64, activation='relu', kernel_regularizer=
    regularizers.l2(0.01)))
28 model.add(Dropout(0.2))
29 model.add(Dense(units = 3, activation='softmax'))
30 model.compile(optimizer=Adam(learning_rate=0.0001),
    loss='categorical_crossentropy',
31             metrics=['accuracy'])
32 model.summary()
33 history = model.fit(x_train, y_train, epochs=300, batch_size = 16,
    validation_data=(x_test, y_test))
34 for i in range(x_test.shape[0]):
35     print(model.predict(x_test[i:i+1]))
36     print(y_test[i])

```

A.2.6 LSTM загварын үнэлгээ

```

1 columns_for_model_data = ['yh4', 'bd_range', 'mi_strong_up', '
    mi_strong_down', 'bd_vol_sum', 'bd_count_l', 'bd_count_h', '
    b16_count_l', 'b16_count_h',
2     'd_c_ma_strong_trend_ind', 'range_extention1', 'low_com', '
    high_com', 'f1', 'f3', 'f8', 'd_r', 'd_c_ma_ind', 'd_r1', '
    d_r2', 'd_r3']
3 data = df[columns_for_model_data]
4 d_c_ma_stong_trend_ind_dummies = pd.get_dummies(data['
    d_c_ma_strong_trend_ind'], prefix='d_c_ma_stong_trend_ind').astype(
    int)
5 d_c_ma_ind_dummies = pd.get_dummies(data['d_c_ma_ind'], prefix='
    d_c_ma_ind').astype(int)
6 data = pd.concat([data, d_c_ma_stong_trend_ind_dummies], axis=1)
7 data = pd.concat([data, d_c_ma_ind_dummies], axis=1)
8 data.drop(columns=['d_c_ma_strong_trend_ind', 'd_c_ma_ind'], inplace=
    True)
9 scaler = StandardScaler()
10 columns_to_scaler = ['yh4', 'bd_range', 'mi_strong_up', 'mi_strong_down'
    , 'bd_vol_sum', 'bd_count_l', 'bd_count_h', 'b16_count_l', '
    b16_count_h',
11     'range_extention1', 'low_com', 'high_com', 'f1',
    'f3', 'f8', 'd_r', 'd_r1', 'd_r2', 'd_r3']
12 columns_left = ['d_c_ma_stong_trend_ind_0.0', 'd_c_ma_stong_trend_ind_1
    .0', 'd_c_ma_stong_trend_ind_2.0', 'd_c_ma_ind_0.0', 'd_c_ma_ind_1.0
    ', 'd_c_ma_ind_2.0']
13 scaled_data = scaler.fit_transform(data[columns_to_scaler])

```

```
14 pca = PCA(95)
15 pca_data = pca.fit_transform(scaled_data)
16 pca_df = pd.DataFrame(pca_data, index=data.index, columns=[f'PC{i+1}'
17     for i in range(n_components)])
18 columns_left = ['d_c_ma_stong_trend_ind_0.0', 'd_c_ma_stong_trend_ind_1
19     .0', 'd_c_ma_stong_trend_ind_2.0',
20     'd_c_ma_ind_0.0', 'd_c_ma_ind_1.0', 'd_c_ma_ind_2.0']
21 final_df = pd.concat([pca_df, data[columns_left]], axis=1)
22
23 def create_sequences(data, sequence_length=14):
24     X, y = [], []
25     data_array = data.values
26     for i in range(14, len(data_array)):
27         X.append(data_array[i-sequence_length:i])
28         y.append(data_array[i, 0]) # 0 is the 'price' column
29     return np.array(X), np.array(y)
30
31 X, y = create_sequences(final_df, 14)
32 X_train, X_test, y_train, y_test = train_test_split(X, y, test_size
33     =0.2, shuffle=False)
34
35 learning_rate = 0.005
36 optimizer = Adam(learning_rate=learning_rate)
37 model = Sequential([
38     LSTM(64, activation='relu', return_sequences=True, input_shape=(
39         X_train.shape[1], X_train.shape[2])),
40     Dropout(0.2),
41     LSTM(32, activation='relu', return_sequences=False),
42     Dropout(0.2),
43     Dense(1)
44 ])
45 model.compile(optimizer= optimizer, loss='mean_squared_error', metrics
46     =['accuracy'])
47 model.summary()
48 history = model.fit(X_train, y_train, epochs=50, batch_size=32,
49     validation_split=0.1)
50 predicted_pca = model.predict(X_test) # shape: (n_samples, 1), in PCA
51     space (PC1)
52 n_samples = predicted_pca.shape[0]
53 n_pca_components = pca.n_components_
54 pca_full = np.zeros((n_samples, n_pca_components))
55 pca_full[:, 0] = predicted_pca.ravel() # Assume PC1 was the target
56 reconstructed_scaled = pca.inverse_transform(pca_full)
57 n_samples = predicted_prices.shape[0]
58 n_features = len(columns_to_scaler)
59 padded_predictions[:, :] = reconstructed_scaled
60 idx = columns_to_scaler.index('yh4')
61 padded_predictions[:, idx] = predicted_prices.ravel()
62 y_pred_rescaled = scaler.inverse_transform(padded_predictions[:, 0])
63 padded_y_test = np.zeros((n_samples, n_features))
64 padded_y_test[:, 0] = y_test.ravel()
65 y_test_original = scaler.inverse_transform(padded_y_test[:, 0])
66 df0 = pd.DataFrame(y_pred_rescaled, columns=['predicted'])
```

```

14 pca = PCA(95)
15 pca_data = pca.fit_transform(scaled_data)
16 pca_df = pd.DataFrame(pca_data, index=data.index, columns=[f'PC{i+1}'
17     for i in range(n_components)])
17 columns_left = ['d_c_ma_stong_trend_ind_0.0', 'd_c_ma_stong_trend_ind_1
18     .0', 'd_c_ma_stong_trend_ind_2.0',
19     'd_c_ma_ind_0.0', 'd_c_ma_ind_1.0', 'd_c_ma_ind_2.0']
19 final_df = pd.concat([pca_df, data[columns_left]], axis=1)
20
21 def create_sequences(data, sequence_length=14):
22     X, y = [], []
23     data_array = data.values
24     for i in range(14, len(data_array)):
25         X.append(data_array[i-sequence_length:i])
26         y.append(data_array[i, 0]) # 0 is the 'price' column
27     return np.array(X), np.array(y)
28 X, y = create_sequences(final_df, 14)
29 X_train, X_test, y_train, y_test = train_test_split(X, y, test_size
30     =0.2, shuffle=False)
31
32 learning_rate = 0.005
33 optimizer = Adam(learning_rate=learning_rate)
34 model = Sequential([
35     LSTM(64, activation='relu', return_sequences=True, input_shape=(
36         X_train.shape[1], X_train.shape[2])),
37     Dropout(0.2),
38     LSTM(32, activation='relu', return_sequences=False),
39     Dropout(0.2),
40     Dense(1)
41 ])
42 model.compile(optimizer= optimizer, loss='mean_squared_error', metrics
43     =['accuracy'])
44 model.summary()
45 history = model.fit(X_train, y_train, epochs=50, batch_size=32,
46     validation_split=0.1)
47 predicted_pca = model.predict(X_test) # shape: (n_samples, 1), in PCA
48     space (PC1)
49 n_samples = predicted_pca.shape[0]
50 n_pca_components = pca.n_components_
51 pca_full = np.zeros((n_samples, n_pca_components))
52 pca_full[:, 0] = predicted_pca.ravel() # Assume PC1 was the target
53 reconstructed_scaled = pca.inverse_transform(pca_full)
54 n_samples = predicted_prices.shape[0]
55 n_features = len(columns_to_scaler)
56 padded_predictions[:, :] = reconstructed_scaled
57 idx = columns_to_scaler.index('yh4')
58 padded_predictions[:, idx] = predicted_prices.ravel()
59 y_pred_rescaled = scaler.inverse_transform(padded_predictions[:, 0])
60 padded_y_test = np.zeros((n_samples, n_features))
61 padded_y_test[:, 0] = y_test.ravel()
62 y_test_original = scaler.inverse_transform(padded_y_test[:, 0])
63 df0 = pd.DataFrame(y_pred_rescaled, columns=['predicted'])

```


9

ҮЛ ХӨДЛӨХ ХӨРӨНГӨ ЗУУЧЛАЛЫН САЛБАРЫН ХУУЛИЙН ЭТГЭЭДЭД ТАВИГДАХ ШААРДЛАГА: ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА

Ц.Батнавч

ХУРААНГУЙ:

Энэхүү судалгаанд үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын зах зээлд үйл ажиллагаа эрхлэх хуулийн этгээдэд тавигдах шаардлага, түүний дотор хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээний талаарх олон улсын туршлагыг судлахаар зорьсон. Дэлхийн улс орнууд тус салбарт үйл ажиллагаа эрхлэх хуулийн этгээдэд тавигдах шаардлага, ялангуяа хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээг тогтоохдоо хууль эрх зүйн орчин, эдийн засгийн онцлог, үйл ажиллагааны хэлбэр, цар хүрээ зэрэг олон хүчин зүйлээс хамаарч харилцан адилгүй зохицуулалтын арга хэмжээг авч хэрэгжүүлж байна. Иймд үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагаа эрхлэх хуулийн этгээдэд тавих шаардлага, хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээнд хамаарах олон улсын туршлагыг судалж (Герман, Турк, Өмнөд Солонгос Улс, Саудын Араб) холбогдох саналыг боловсрууллаа.

Түлхүүр үгс: Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлал, хуулийн этгээдэд тавигдах шаардлага, хувь нийлүүлсэн хөрөнгө

JEL ангилал: L85, G32, G28

¹ СЗХ, ЗЗСХГ, Мэргэжилтэн, batnavch@frc.mn

АГУУЛГА >>>

I.	УДИРТГАЛ	278
II.	ҮЛ ХӨДЛӨХ ХӨРӨНГӨ ЗУУЧЛАЛЫН САЛБАРЫН НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ	278
III.	ҮЛ ХӨДЛӨХ ХӨРӨНГӨ ЗУУЧЛАЛЫН САЛБАРЫН ХУУЛИЙН ЭТГЭЭДЭД ТАВИГДАХ ШААРДЛАГА: ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА	281
3.1	Холбооны Бүгд Найрамдах Герман Улс	281
3.2	Бүгд Найрамдах Турк Улс	283
3.3	Өмнөд Солонгос Улс	286
3.4	Саудын Арабын Хаант Улс	289
IV.	МОНГОЛ УЛСЫН ҮЛ ХӨДЛӨХ ХӨРӨНГӨ ЗУУЧЛАЛЫН САЛБАРЫН ӨНӨӨГИЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ	292
V.	ХУВЬ НИЙЛҮҮЛСЭН ХӨРӨНГИЙН ХЭМЖЭЭ ТООЦОХ АРГАЧЛАЛ	296
	ДҮГНЭЛТ, САНАЛ	298
	АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ	300

ХҮСНЭГТ, ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1.	Улс орнуудын тавигдаж буй шаардлагуудын харьцуулалт	293
Хүснэгт 2.	Улс орнуудын үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчид тавигдах хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээ	295
Хүснэгт 3.	Зардалд суурилсан аргачлалын тооцоолол	297
Зураг 1.	Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын хууль эрхзүйн орчин хөгжсөн, хөгжиж буй улс орнууд	280
Зураг 2.	ҮХЭХЗ–ын байгууллагын хувь нийлүүлсэн хөрөнгө, хувьцаа эзэмшигчийн тоо, 2023–2025 он	292
Зураг 3.	Тусгай зөвшөөрөлтэй үйл ажиллагаа эрхэлж буй ҮХЭХЗ–ын байгууллагууд	293

I. УДИРТГАЛ

Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбар нь сүүлийн жилүүдэд эрчимтэй өргөжин тэлж буй эдийн засгийн чухал салбаруудын нэг болж байна. Энэ хурдацтай хөгжлийн явцтай уялдан тус салбарын үйл ажиллагааг зохицуулах эрх зүйн зохицуулалтыг сайжруулах, мөн үйл ажиллагаа эрхэлж буй хуулийн этгээдэд тавигдах шаардлага, шалгуурыг тодорхой тогтоох нь салбарын тогтвортой хөгжил, зах зээлийн ил тод байдлыг хангах үндсэн нөхцөл юм.

Дэлхийн улс орнууд үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагааг эрхлэх хуулийн этгээдэд тавигдах шаардлага, тэр дундаа хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээг тодорхойлохдоо тухайн орны хууль эрх зүйн орчин, эдийн засгийн чадавх, үйл ажиллагааны төрөл, хэлбэр цар хүрээ зэрэг олон хүчин зүйлсийг харгалзан зохицуулалтын харилцан адилгүй хэлбэрээр хэрэгжүүлж байна.

Санхүүгийн хориг арга хэмжээ авах байгууллага (ФАТФ) нь мөнгө угаах, терроризмыг болон үй олноор хөнөөх зэвсгийг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх олон улсын стандартыг тогтоож, улс орнуудыг үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарт эрсдэлд суурилсан хандлагыг хэрэгжүүлэхийг зөвлөж ирсэн. ФАТФ нь 2022 онд шинэчлэн баталсан удирдамждаа үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагаанд эрсдэлийн үнэлгээ хийх, харилцагчийн үнэн зөв байдлыг нягтлан шалгах, мэдээллийн

ил тод байдлыг хангах, байгууллагуудын хоорондын мэдээлэл солилцоог сайжруулах зэрэг чиглэлээр эрх зүйн зохицуулалтыг бэхжүүлэхийг уриалсан.

Иймд улс орнууд уг зөвлөмжийн хүрээнд өөрийн онцлогт тохируулан эрх зүйн зохицуулалтаа боловсронгуй болгож, үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагааг тусгай зөвшөөрлийн тогтолцоонд хамруулан, төрийн хяналт, зохицуулалт хийх чиглэлд бодлогын арга хэмжээг хэрэгжүүлж байна.

Энэхүү судалгаагаар Герман, Турк, БНСУ болон Саудын Араб Улсын үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарт үйл ажиллагаа эрхлэх хуулийн этгээдэд тавигдах шаардлагуудыг харьцуулан судаллаа.

Судалгаанд хамрагдсан улс орнуудад дараах нийтлэг онцлог ажиглагдав. Үүнд: зуучлалын үйл ажиллагааг зөвхөн тусгай зөвшөөрөл авсан этгээд эрхлэхийг хуульчилж, зөвшөөрөл олгохдоо тухайн этгээд гэмт хэрэгт холбогдож байгаагүй байх, мэргэжлийн сургалтад хамрагдаж, холбогдох гэрчилгээг эзэмшсэн байх, мэргэжлийн хариуцлагын даатгалд хамрагдсан байх зэрэг нийтлэг шаардлагыг тавьдаг байна. Герман болон Турк улсад хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээг тусгайлан заагаагүй бөгөөд компанийн ерөнхий эрх зүйн хэлбэрт (жишээлбэл, хязгаарлагдмал хариуцлагатай компани, хувьцаат компани) тавигдах шаардлагыг хангаж байгаа нь хангалттай гэж үздэг байна. Харин Солонгос Улсад

хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээ 50.0 сая вон (хязгаарлагдмал компани) байх шаардлагатай бол, Саудын Араб Улсад хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээ биш хөрөнгийн баталгаа, хадгаламж байдлаар

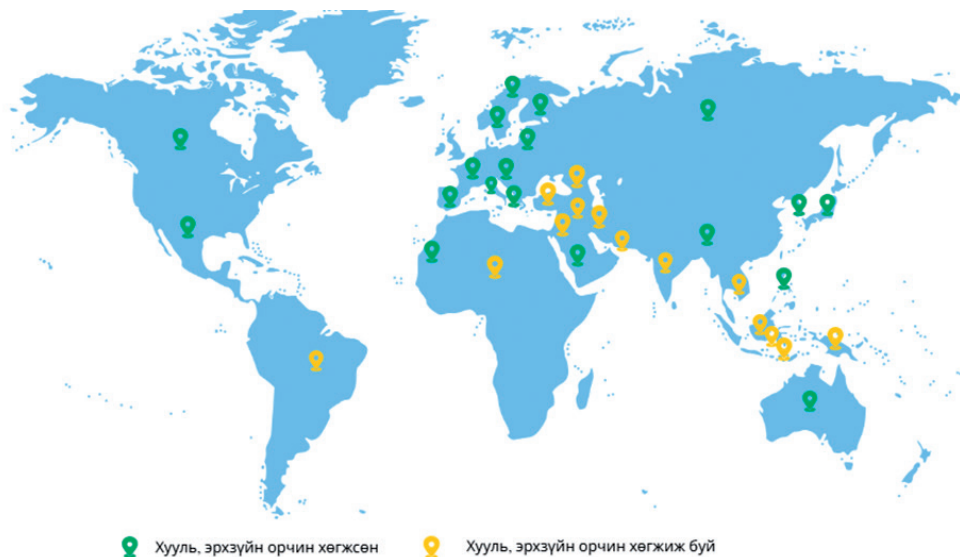
5.0 сая Саудын риал (SAR)–ыг банканд байршуулснаар (ХХК болон ХК аль аль нь) үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл авах боломжтой байдаг.

II. ҮЛ ХӨДЛӨХ ХӨРӨНГӨ ЗУУЧЛАЛЫН САЛБАРЫН НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ

Дэлхийн улс орнуудад үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарыг хууль, дүрэм, тусгай зөвшөөрлийн шаардлага, санхүүгийн зохицуулалтын дор хянаж зохицуулдаг. Өөрийн өмчлөлийн үл хөдлөх хөрөнгийг худалдах, түрээслэх, эсхүл түүнд хөрөнгө оруулах нь тухайн өмчлөгчийн бүрэн эрхийн хүрээнд хамаарах бөгөөд хэн боловч энэ төрлийн үйл ажиллагааг гүйцэтгэх боломжтой. Харин бусдын өмч хөрөнгийг худалдах, түрээслэх, менежментийн үйлчилгээ үзүүлэх зэрэгт зуучлалын үйл ажиллагаа эрхлэх үед хуульд заасан шаардлага хангасан хуулийн этгээд эсхүл итгэмжлэгдсэн хувь хүнээр дамжуулан хэрэгжүүлэх нь энэхүү салбарын гол шаардлага юм.

ФАТФ нь үл хөдлөх хөрөнгийн салбарыг мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй холбоотой өндөр эрсдэлтэй салбар гэж үздэг. Тус байгууллагын мөнгө угаах, терроризмыг

санхүүжүүлэхтэй тэмцэх чиглэлээр боловсруулсан олон улсын стандартын дагуу Европын Холбооны Улс орнуудаас Герман, Франц, Нидерланд, Хойд Америкийн бүс нутгаас АНУ, Канад, Номхон далайн бүсээс Австрали, Шинэ Зеланд, Сингапур, Гонконг, Азиас БНХАУ, Япон гэх мэт улсууд нь үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын тусгайлсан хуультай, эрх зүйн орчны зохицуулалт, ёс зүйн дүрэм, мэргэшлийн шаардлага зэрэг нь илүү өндөр түвшинд хөгжсөн байна. Харин Өмнөд Азиас Энэтхэг, Бангладеш, Зүүн Өмнөд Азиас Вьетнам, Малайз, Индонези, Африкийн бүсээс Өмнөд Африк, Латин Америкийн бүсээс Колумб, Перу, Бразил гэх мэт улсууд үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын хууль эрх зүйн орчны шинэчлэл өрнөж буй, мэргэшсэн зуучлагчийн шаардлага хараахан бүрдээгүй, технологийн ашиглалт дутмаг байна гэж дурджээ. (Зураг 1)

Зураг 1. Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын хууль эрхзүйн орчин хөгжсөн, хөгжиж буй улс орнууд

Эх сурвалж: Baharum, Hwa, Salleh, & Yam, 2024

Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарын хөгжлийн чиг хандлага нь зах зээлийн эрэлт хэрэгцээ, технологийн дэвшил, хууль эрх зүйн шинэчлэл, хэрэглэгчийн зан төлөвийн өөрчлөлт гээд олон хүчин зүйлээс хамаардаг. Олон улсын үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарт үл хөдлөх хөрөнгийн мэдээллийг боловсруулж, хэрэглэгчдэд вэб/мобайл платформ дээр түргэн шуурхай, ойлгомжтой байдлаар хүргэдэг старт-апууд, энэ төрлийн үйлчилгээ сүүлийн жилүүдэд амжилттай хөгжиж байна.

Проптек (proptech) гэдэг нь «үл хөдлөх хөрөнгө (Property) болон технологи (Technology)» гэсэн үгсийн нийлмэл бөгөөд их өгөгдөл (Big Data), хиймэл оюун ухаан (AI), блокчэйн (Blockchain) зэрэг дэвшилтэт

мэдээллийн технологид суурилсан үл хөдлөх хөрөнгийн үйлчилгээний шинэ төрөл юм². Дэлхийн 65 гаруй улс оронд 2,100 гаруй компани энэ чиглэлээр үйл ажиллагаа эрхэлж байгаа бөгөөд зах зээлийн хэмжээ 2024 оны байдлаар 36.5 тэрбум доллароор үнэлэгдсэн байна. Тэргүүлж буй улс орнуудад АНУ (Simon Property Group, Blackstone), Их Британи (SEGRO), Франц (Unibail-Rodamco-Westfield), Герман (Vonovia SE), Сингапур (CapitaLand), БНХАУ (Godrej Properties) БНСУ (Urbanbase) зэрэг багтах бөгөөд эдгээр компаниуд нь proptech шийдлүүдийг амжилттай нэвтрүүлж, үйл ажиллагаагаа цахимжуулан, хэрэглэгчдийг татаж үл хөдлөх зуучлалын салбарыг бүхэлд нь өөрчилж байна.

² Lim, J. (2025). A case study on PropTech utilization in small-scale housing improvement projects: Focusing on block-unit renewal projects. Korean Real Estate Review, 41(2), 123–145. <https://journal.kci.go.kr/krer/archive/articleView?artId=ART003187136>

III. ҮЛ ХӨДЛӨХ ХӨРӨНГӨ ЗУУЧЛАЛЫН САЛБАРЫН ХУУЛИЙН ЭТГЭЭДЭД ТАВИГДАХ ШААРДЛАГА: ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА

Судалгааны энэ хэсэгт нэр бүхий 4 улсын үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарыг төрөөс заавал зохицуулдаг эсэх, салбарт мөрдөх хууль, журмын гол зохицуулалт, хуулийн

этгээдэд тавигдах шаардлагууд үүний дотроос хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод шаардлага зэргийг судалсан.

3.1 ХОЛБООНЫ БҮГД НАЙРАМДАХ ГЕРМАН УЛС

Герман Улс үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарыг дараах хууль, журмын хүрээнд зохицуулдаг. Худалдааны зохицуулалтын хууль (Trade and Commerce Regulation Act, 34с)–д 2018 онд өөрчлөлт оруулж 34 дүгээр зүйлийн “с” хэсэгт “Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагч, зээлийн зуучлагч, барилгын ерөнхий гүйцэтгэгч, барилгын ажлын хянагч, орон сууцны үл хөдлөх хөрөнгийн менежерт тавигдах шаардлага”–ыг нэмж тусган зуучлалын үйл ажиллагаа эрхлэх зөвшөөрлийн суурь нөхцөлийг тогтоосон. Иргэний хуулийн 652–656 (German Civil Code)–д зуучлалын гэрээ, зуучлагчийн шимтгэлийн хэмжээ, үүрэг хариуцлагын эрхзүйн үндсийг заасан. Түүнчлэн Мөнгө угаахтай тэмцэх хууль, Орлогын албан татварын тухай хууль, НӨАТ–ын тухай хууль, Худалдааны зохицуулалтын хууль гэх мэт хэд хэдэн хууль, журмын хүрээнд зохицуулдаг байна.

Худалдааны зохицуулалтын хуулийн 34с–д зааснаар үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагаанд зайлшгүй зөвшөөрөл шаардах

бөгөөд зөвшөөрөлгүйгээр үйл ажиллагаа эрхлэх тохиолдолд хууль зөрчсөн гэж үздэг байна. Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарын зохицуулагч байгууллагаар Аж үйлдвэр, худалдааны танхим (Industrie- und Handelskammer, ИНК) ажилладаг. Зуучлалын тусгай зөвшөөрөл олгохоос гадна мэргэжлийн сургалт, давтан сургалтыг зохион байгуулах, хяналт шалгалтыг хэрэгжүүлэх, салбарын стандартуудыг батлах зэрэг чиг үүрэгтэй байна. Түүнчлэн тус улсын Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчдын холбоо (Immobilienverband Deutschland, IVD) нь IVD гишүүнчлэлтэй зуучлагчдад ёс зүй, үйл ажиллагааны стандарт тогтоон мөрдүүлдэг ба хариуцлагын даатгалд хамруулах, салбарын тулгамдаж буй асуудлын чиглэлээр төрийн байгууллагатай хамтран ажилладаг байна.

Хуулийн этгээдэд тавигдах шаардлага:

- Хуулийн этгээд нь (ХК, ХХК) Герман Улсад бүртгэлтэй байх;
- Эрх бүхий албан тушаалтан нь сүүлийн 5 жилийн хугацаанд гэмт

- хэрэгт холбогдоогүй, ял шийтгэлгүй байх;
- Санхүүгийн сахилга баттай байх (эрх бүхий албан тушаалтан нь хугацаа хэтэрсэн өргүй байх, шүүхийн шийдвэрээр тогтоогдсон татварын өр төлбөргүй байх);
- Мэргэжлийн чадамжтай байх (эрх бүхий албан тушаалтан нь Аж үйлдвэр, худалдааны танхимын шалгалт өгсөн байх);
- Мэргэжлийн хариуцлагын даатгалд хамрагдсан байх (орон сууцны зориулалттай үл хөдлөх хөрөнгийн менежмент хийх чиглэлээр үйл ажиллагаа эрхлэх бол хариуцлагын даатгалд зайлшгүй хамрагдах);
- Мэргэжлийн сургалтад хамрагдсан байх (эрх бүхий албан тушаалтан нь гурван жилийн хугацаанд 20 цагийн тасралтгүй сургалтад хамрагдах шаардлагатай);
- Гадаадын хөрөнгө оруулалттай хуулийн этгээдийн хувьд дээрх шаардлагыг хангасан байхаас гадна хариуцлагын даатгалд даатгуулсан байх бөгөөд хэрэв салбартай бол салбар бүрээр шаарддаг байна.

Хувь хүн (брокер)–д тавигдах шаардлага:

- Сүүлийн 5 жилийн хугацаанд гэмт хэрэгт холбогдоогүй, ял шийтгэлгүй байх;
- Эдийн засгийн чадамжтай байх (дампуурч байсан эсэх);
- Мэргэжлийн чадамжтай байх (Аж үйлдвэр, худалдааны танхимын

шалгалтад тэнцсэн байх);

- Мэргэжлийн хариуцлагын даатгалд хамрагдсан байх;
- Мэргэжлийн ёс зүйг баримтлах;
- Герман Улсад үйл ажиллагаа эрхлэх хүсэлтэй шаардлага хангасан гадаадын иргэн хамрагдаж болно.

Тус улсын хууль, журамд тусгай зөвшөөрөл авсны дараа дагаж мөрдөх үүргийг тусгайлан зааж өгсөн байна. Жишээ нь тусгай зөвшөөрөл авсны дараа 3 жилийн дотор мэргэжлийн сургалтад давтан хамрагдах гэх мэт.

Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын шимтгэл:

Шимтгэлийн хэмжээний хувьд тухайн мужаас хамаарч ялгаатай бөгөөд худалдах, худалдан авах зуучлалын үед гэрээний нийт үнийн дүнгийн 3–5 хувь дээр 19 хувийн НӨАТ нэмэгдэнэ. Харин түрээслэх тохиолдол 2 сарын түрээсийн төлбөр дээр 19 хувийн НӨАТ нэмэгддэг байна.

Герман Улсын үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын хууль, журамд үйл ажиллагаа эрхлэх хуулийн этгээдэд хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээг заагаагүй бөгөөд компани үүсгэн байгуулахад тавигддаг шаардлага болох хувьцаат компани 50,000 евро, хязгаарлагдмал хариуцлагатай компани 25,000 еврогийн хөрөнгийн шаардлагаар энэ салбарт үйл ажиллагаа эрхлэх боломжтой байна.

Тухайн компанийн санхүүгийн аюулгүй байдлыг хангах, хэрэглэгчдийг чадамжгүй компанитай харилцахаас хамгаалах,

мэргэжлийн бус этгээдийг зах зээлд нэвтрэхээс хамгаалах зорилгоор Худалдааны зохицуулалтын хуулийн 34с дэх заалт болон Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагчдын үйл ажиллагааг зохицуулах журам (MaBV)–д заасан шаардлага хангасан хуулийн этгээдэд тусгай зөвшөөрөл олгодог байна. Герман Улсын хууль тогтоогчид үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарын хүртээмжийг

нэмэгдүүлэх зорилгоор хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээ тогтоохоос зайлсхийдэг байна. Тус улсын үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын зах зээлийн хэмжээ 2023 оны байдлаар 634 сая ам.доллараар үнэлэгдэж, тус салбарт зуучлалын үйл ажиллагааг 707,000 компани гүйцэтгэж, 3.8 сая ажилтан ажиллаж байна.

3.2 БҮГД НАЙРАМДАХ ТУРК УЛС

Турк Улсад үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагааг Иргэний хууль (Turkish Code of Obligations, хуулийн дугаар №6098)–ийн 520–525 дугаар зүйлд заасан “зуучлалын гэрээ (brokerage contract)”–ний зохицуулалтад үндэслэн хэрэгжүүлдэг. Уг суурь зохицуулалтын хүрээнд Туркийн Засгийн газар 2018 онд “Үл хөдлөх хөрөнгийн худалдааны журам”–ыг баталж, зуучлалын үйл ажиллагааг нарийвчлан зохицуулсан байна. Журмын хэрэгжилтийг хариуцан хэрэгжүүлэх, салбарын зохицуулагч байгууллагаар Туркийн Худалдааны яам ажилладаг бөгөөд зуучлалын үйл ажиллагааг дотоод худалдааны зохицуулалтад хамруулан бүртгэл, тусгай зөвшөөрөл олгох, цуцлахаас гадна хяналт шалгалтыг хэрэгжүүлэх, салбарын стандарт тогтоох, хэрэглэгчдийн эрх ашгийг хамгаалах бодлого хэрэгжүүлэх, үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын зах зээлийн худалдааны үйл ажиллагааг зохицуулах зэрэг чиг үүрэгтэй байна. “Үл хөдлөх хөрөнгийн худалдааны журам”д зааснаар үл хөдлөх хөрөнгийг

худалдах, худалдан авах эсхүл түрээслэхтэй холбоотой маркетингийн үйл ажиллагаа болон зуучлалын үйлчилгээ, мөн үл хөдлөх хөрөнгийн үнэлгээ хийх, засвар, арчилгаа болон зөвлөх үйлчилгээ зэрэг үйлчилгээг тусгай зөвшөөрлийн гэрчилгээтэй аж ахуйн нэгж, гэрээт аж ахуйн нэгжүүд эрхэлнэ гэж заажээ.

Гэрээт аж ахуй нэгж гэдэг нь үндсэн аж ахуйн нэгжтэй бичгээр байгуулсан гэрээний үндсэн дээр түүний нэрийн өмнөөс тодорхой төрлийн зуучлалын үйл ажиллагаа эрхлэх аж ахуйн нэгжийг хэлнэ. Тус аж ахуйн нэгж нь тусгай зөвшөөрлийн гэрчилгээ авдаг бөгөөд уг гэрчилгээнд байгууллагын нэр, хаяг, бүртгэлийн дугаар, түүнчлэн холбогдох үндсэн байгууллагын нэр, зөвшөөрлийн гэрчилгээний дугаарыг заавал тусгана. Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагаанд мэргэжлийн туршлагатай, шаардлага хангасан хувь хүн зөвшөөрөл авч, зуучлалын үйл ажиллагаа явуулах боломжтой байна. Зөвшөөрлийн гэрчилгээг аж ахуйн нэгж тус бүрээр, мөн гэрээт аж ахуйн нэгж тус

бүрээр тусад нь олгодог бөгөөд гэрчилгээг шилжүүлэх боломжгүй болохыг журамд онцлон заасан байна. Үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрлийг тухайн засаг захиргааны нэгжийн худалдааны газраас үл хөдлөх хөрөнгийн арилжааны мэдээллийн систем TTBS³-д бүртгүүлж цахимаар авдаг байна.

Тавигдах шаардлага: (журмын 6 дугаар зүйл)

1. Аж ахуйн нэгжид зөвшөөрлийн гэрчилгээ олгохын тулд дараах нөхцөлүүдийг хангасан байх:
 - Мэргэжлийн танхимд бүртгэлтэй байх (Турк Улсад бизнес эрхлэх аж ахуйн нэгж эсхүл хувь хүн үйл ажиллагаа эрхлэх харьяа газрынхаа худалдааны танхим эсхүл гар урлал, жижиг бизнес эрхлэгчдийн танхимд бүртгүүлсэн байх шаардлагатай);
 - Хувь хүний орлогын татвар болон аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татварт хамрагдсан байх;
 - Үйл ажиллагааны чиглэл нь үл хөдлөх хөрөнгө зуучлал, үл хөдлөх хөрөнгийн арилжаа гэсэн чиглэлд багтсан байх (татварын албаны бүртгэл болон мэргэжлийн танхимын бүртгэлд);
 - Хариуцлагатай үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчийн нэг нь дор хаяж 5 дугаар түвшний мэргэжлийн үнэмлэхтэй байх (мэргэжлийн үнэмлэхийг Мэргэжлийн Ур Чадварын Үндэсний Агентлагаас баталгаажсан шалгалт, сургалтын үндсэн дээр олгодог);

- Эрх бүхий албан тушаалтан нь эрүүгийн болон сахилгын шийтгэлгүй байх (5 жилээс дээш ял авсан бол, авлига, залилан, хуурамч бичиг баримт, татварын зөрчил, мөрийтэй тоглоом гм нэр заасан гэмт хэрэгт шийтгүүлж байсан бол тусгай зөвшөөрөл олгох боломжгүй);
 - Эрх бүхий албан тушаалтан нь үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын чиглэлээр 6–12 сарын ажлын туршлагатай байх.
2. Хариуцлагатай үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагч (Хувь хүн) дараах шаардлагыг хангасан байх:
 - 18–аас дээш насны байх;
 - Анхан шатны боловсрол эзэмшсэн байх (бага сургууль дүүргэсэн);
 - Хариуцлагатай үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчийн “5 дугаар түвшин”-ний мэргэжлийн үнэмлэхтэй байх;
 - Дампуурч байгаагүй байх, эсхүл дамбуурч байсан бол сэргээсэн байх;
 - Гэмт хэрэгт холбогдож байгаагүй байх (шүүхийн шийдвэрээр худалдааны эрхээ хасуулаагүй байх);
 - Боловсролын яам, их сургууль эсхүл Худалдааны яамнаас зохион байгуулсан үл хөдлөх хөрөнгийн худалдааны чиглэлийн 100 цагийн сургалтыг төгссөн байх;
 - Дээд боловсрол (коллеж, бакалавр, магистр)–той бол 6 сараас доошгүй, дээд боловсролгүй бол 12 сараас доошгүй хугацаанд үл хөдлөх хөрөнгө

³ Турк Улсын үл хөдлөх эд хөрөнгийн бүртгэл, зөвшөөрлийн ил тод байдлын урсгалыг хангах үл хөдлөх хөрөнгийн арилжааны мэдээллийн систем <https://ttbs.gtb.gov.tr/>

зуучлалын чиглэлээр ажилласан байх;

- Хариуцлагатай үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагч нь үл хөдлөх хөрөнгийн худалдааны чиглэлээр дээд боловсрол эзэмшсэн, эсхүл гадаадын улс оронд энэ чиглэлээр боловсрол олж авсан тохиолдолд ажлын туршлагын шаардлагаас чөлөөлөгдөнө.

3. Гэрээт аж ахуйн нэгж дараах шаардлагыг хангасан байх;

- (1)–д дурдсан бүх нөхцөлийг хангаж байх (Ажлын туршлагын шаардлагыг хасах);
- Зөвшөөрөлтэй аж ахуйн нэгжтэй гэрээ байгуулсан байх;
- Мэдээллийн системээр дамжуулан орон нутгийн захиргаанд мэдэгдсэн байх, TTBS системд бүртгэгдсэн байх;
- Сургалтын шаардлага болох 100 цагийн сургалтаас чөлөөлөгдөх нөхцөлтэй аж ахуйн нэгжийг Худалдааны яам тогтооно гэж заажээ.

Шаардлага хангасан бол хүсэлт гаргасан өдрөөс хойш 10 хоногийн дотор зөвшөөрлийн гэрчилгээ олгоно гэж “Үл хөдлөх хөрөнгийн худалдааны журам”-д заажээ.

Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын шимтгэл:

Худалдах, худалдан авах зуучлалын үйлчилгээний шимтгэлийн хувь нь зуучлалын гэрээнд заасан үл хөдлөх хөрөнгийн худалдах үнэ дээр үндэслэн тооцогдох бөгөөд НӨАТ хасахаас өмнө 4

хувиас хэтрэхгүй байх харин түрээсийн зуучлалын үйлчилгээний шимтгэл нь НӨАТ-ыг хасахаас өмнө нэг сарын түрээсийн дүнгээс хэтрэхгүй байна гэж журамд заажээ.

Турк Улсад үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагааг зохицуулах хууль, журамд хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээг тусгайлсан заагаагүй ба энэ төрлийн үйл ажиллагаа эрхлэх хуулийн этгээд нь Компанийн тухай хуулийн дагуу байгуулагдсан, хувьцаат компани бол 250,000 Турк лира, хязгаарлагдмал хариуцлагатай компани тохиолдолд 50,000 Турк лира-ийн хөрөнгө хангалттай гэж үздэг байна.

Тус зохицуулалт нь зах зээлийн хүртээмжийг өргөжүүлэх, жижиг, дунд бизнес эрхлэгчдийн оролцоог дэмжих, өндөр босго тогтоож зах зээлд нэвтрэх боломжийг хязгаарлах, эсхүл хэт доогуур босго тогтоож албан бус, мэргэшээгүй зуучлагч нэмэгдэх эрсдэлийг тэнцвэртэй байдлаар зохицуулж, хэрэглэгчдийн эрх ашгийг хамгаалах, хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг бэхжүүлэх зорилготой байна. Мөн Турк Улсад тус зах зээл нь жижиг, дунд бизнесийн бүтэцтэй байхаар төлөвлөгдсөн бөгөөд төрөөс TTBS, GEDAS⁴ зэрэг платформд төвлөрүүлсэн хяналтын тогтолцоог ашиглан зуучлалын үйлчилгээ үзүүлэгчдийг хянадаг зохицуулалтыг нэвтрүүлсэн байдаг. Тиймээс тусгайлан хөрөнгийн өндөр босго тогтоох шаардлагагүй, харин үйл ажиллагааны тогтвортой байдал, мэргэжлийн стандартын

⁴ Татварын алба, үнэлгээний мэргэжилтнүүд, төрийн байгууллагууд, зарим банк гм байгууллагууд ашигладаг “Үл хөдлөх хөрөнгийн үнэлгээ, шинжилгээний систем” юм.

шаардлагыг хангах замаар зах зээлийн дотоод зохицуулалтыг бүрдүүлдэг байна. Түүнчлэн үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийг гадаад хөрөнгө оруулалт татах гол салбар гэж тодорхойлж, гадаадын иргэдэд өмчлөх эрхийг хялбаршуулж, иргэншлийн хөтөлбөр нэвтрүүлэн, үл хөдлөх хөрөнгийн цахим бүртгэл, хууль эрх зүйн орчныг боловсронгуй болгосон зэрэг олон талт бодлого хэрэгжүүлжээ. Олон улсын хөрөнгө оруулагчдын холбооноос мэдээлснээр, Турк Улс 2025 оны эхний хагаст 6.3 тэрбум ам.долларын гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт (FDI) татсанаас 0.9 тэрбум ам.доллар нь гадаадын иргэдэд үл хөдлөх хөрөнгө борлуулснаас бүрдсэн байна (Republic of Türkiye, Ministry of Trade, 2025).

Тус улсын хүн амын тоо сүүлийн жилүүдэд тогтвортой өсөж, хотжилтын түвшин нэмэгдэж байгаатай холбоотой хүн ам зүйн өөрчлөлт нь үл хөдлөх хөрөнгийн, ялангуяа томоохон хотуудад орон сууцны эрэлтийг

өдөөх гол хүчин зүйл болж байгаа бөгөөд Истанбул, Анкара, Анталья зэрэг хотуудад орон сууц, оффисын талбай болон орчин үеийн дэд бүтцийн эрэлт огцом нэмэгдэж байгааг (Global Property Guide, 2025) дурдсан байна. Үүнтэй холбоотойгоор 2025 оны 05 дугаар сарын 30-нд Туркийн Худалдааны яам “Үл хөдлөх хөрөнгийн худалдааны журам”д өөрчлөлт оруулсан байна. Зар сурталчилгааны платформуудад байршуулсан үл хөдлөх хөрөнгийн заруудыг хянаж, зах зээлийн тэнцвэрийг алдагдуулахуйц зохиомол буюу хөөрөгдсөн үнэ зарласан эсхүл үнэ сурталчилсан үл хөдлөх хөрөнгийн байгууллагуудад захиргааны шийтгэл ногдуулахаар тусгасан байна (Republic of Türkiye, Ministry of Trade, 2025). Тус улсын үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарын зах зээлийн хэмжээ 2024 оны байдлаар 126.8 сая ам.доллар байсан ба 21,140 хуулийн этгээд үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагаа явуулж байна.

3.3 ӨМНӨД СОЛОНГОС УЛС

Солонгос Улс нь үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарыг 1961 оноос Бизнесийн тухай хууль (소개영업법 Introduction Business Act)-иар зохицуулж эхэлсэн бөгөөд тус хууль нь 20 гаруй жилийн турш хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж улмаар 2005 онд бүрэн шинэчилсэн байна. Үүний дараа салбарын мэргэжлийн тогтолцоог бий болгох зорилгоор 2014 онд Мэргэшсэн үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагчийн тухай хууль (Certified Real Estate Brokerage Act)-ийг

баталсан бөгөөд хуулийн хэрэгжилтийг хангах зорилгоор хэрэгжилтийн тогтоол (Enforcement Decree of the Certified Real Estate Brokerage Act), хэрэгжилтийн журам (Enforcement Rules of the Certified Real Estate Brokerage Act) дагалдан батлагдаж зуучлалын байгууллагын хариуцлага, мэргэжлийн зуучлагчийн шалгалтын зохион байгуулалт, бүртгэлийн процесс зэрэг асуудлыг шатлалтайгаар нарийвчлан эрх зүйн орчныг бүрдүүлсэн байна.

Салбарын хөгжлийн түүхэн өөрчлөлтүүдийн хүрээнд 1961 оноос бүртгэлийн тогтолцоо давамгайлж байсан бол, 1984 оноос тусгай зөвшөөрөлд суурилсан зохицуулалт руу үе шаттайгаар шилжсэн(Seong, Seoung Je 2020). БНСУ–ын үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарын бодлого, зохицуулалтыг Газар, дэд бүтэц, тээврийн яам (Ministry of Land, Infrastructure and Transport, MOLIT) хариуцдаг бөгөөд яамны дэргэд үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагчийн бодлогын зөвлөлдөх хороо, үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын холбоо (Korea Real Estate Brokerage Association) дэмжлэг болж ажилладаг.

Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалыг Солонгос Улсын Үндсэн хуулийн 4 дүгээр зүйлд зааснаар хуулийн этгээд (компани) болон мэргэжлийн зуучлагч зуучлалын алба нээж бүртгүүлэх эрхтэй гэж заажээ. Зуучлалын алба (оффис) нээх бүртгэлийн нарийвчилсан шалгуурыг зохицуулагч байгууллага эрх зүйн актаар тогтоодог.

Хуулийн этгээдэд тавигдах шаардлага:

- Компанийн тухай хуулийн дагуу байгуулагдсан хуулийн этгээд байх;
- Итгэмжлэгдсэн үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагчийн эрхийн гэрчилгээтэй байх;

Удирдах зөвлөлийн гишүүдийн 1/3–ээс доошгүй хувь нь итгэмжлэгдсэн үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагчийн эрхийн гэрчилгээтэй байх шаардлагатай. Гүйцэтгэх захирал нь заавал итгэмжлэгдсэн үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагч байх шаардлагатай.

- Хамгийн багадаа 50.0 сая воны хөрөнгөтэй байх;

БНСУ–д ердийн хуулийн этгээд байгуулахад

хөрөнгийн доод хэмжээний заавал мөрдөх шалгуур байдаггүй ч, үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын компанийн хувьд хамгийн багадаа 50.0 сая воны хөрөнгийн шалгуурыг хангасан байх шаардлагатай байдаг. Энэ нь үйл ажиллагааны тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор засгийн газраас тогтоосон зохицуулалт юм.

- Зөвхөн зуучлалын үйл ажиллагаа эрхлэх зорилгоор байгуулагдсан байх;
- Мэргэжлийн сургалтад хамрагдсан байх;

Мэргэшсэн үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагчийн тухай хуулийн 34 дүгээр зүйлд зааснаар үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагаа эрхлэх зайлшгүй нөхцөл болгож мэргэжлийн дадлага сургалт болон ажлын байрны сургалтад хамрагдсан байхыг шаарддаг. Сургалт нь мэргэжлийн дадлага, урьдчилсан сургалт, мэдлэг дээшлүүлэх сургалт, ажлын байрны сургалт гэсэн гурван ангилалд хуваагддаг. Хуулийн этгээдийн удирдлага нь үйл ажиллагаа эрхлэх зөвшөөрөл авахаар бүртгүүлэхээс 1 жилийн өмнө урьдчилсан сургалтад хамрагдсан байх шаардлагатай ба үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагчийн мэргэжлийн үнэмлэх эзэмшигчид нь зуучлалын салбарт ажиллаж буй тохиолдолд хоёр жил тутамд заавал мэдлэг дээшлүүлэх сургалтад хамрагдах үүрэгтэй байна. Зуучлалын оффис ажиллаж буй, шинээр ажилд авсан албан хаагч болон туслах ажилтныг харьяа аймаг, нийслэлийн захиргаанаас зохион байгуулдаг ажлын байрны сургалтад хамрагдсан байхыг шаарддаг.

- Байршил нь Солонгос Улсын

барилгын тухай журамд заасны дагуу орон нутгийн үйлчилгээний болон оффисын зориулалттай барилга дотор байрласан байх;

- Мэргэжлийн хариуцлагын даатгалд бүрэн хамрагдсан байх.

Хувь хүн (Мэргэшсэн үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагч)–д тавигдах шаардлага:

- 18 нас хүрсэн байх;
- Мэргэжлийн эрх олгох шалгалтад тэнцсэн байх;
- Сүүлийн 1 жилийн дотор урьдчилсан сургалтад хамрагдсан байх;
- Солонгос Улсын “Барилгын тухай журам”–д заасны дагуу орон нутгийн үйлчилгээний болон оффисын зориулалттай барилга дотор байрласан байх (эзэмших, түрээслэх, ашиглах эрхтэй);
- Ял шийтгэл эдлээгүй байх, эд хөрөнгөтэй холбоотой гэмт хэргээр шийтгүүлж байгаагүй байх;
- Мэргэжлийн хариуцлагын даатгалд хамрагдсан байх.

Гадаад улсын иргэн, гаднын хөрөнгө оруулалттай хуулийн этгээдэд тавигдах шаардлага:

- Иргэншлээс хамаарсан хязгаарлалт байхгүй, солонгос хэлний түвшин, визний нөхцөл хангасан байх бөгөөд мэргэжлийн зуучлагчийн шалгалтад тэнцэж үнэмлэх авсан тохиолдолд үйл ажиллагаа эрхлэх эрхтэй. Гэмт хэрэгт холбогдож байгаагүй байх, ял шийтгэлийн тодорхойлолт заавал шаардагдана.

- Харин хуулийн этгээдэд хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн хэмжээ 100.0 сая вон байх шаардлагатай гэж заажээ.

Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын шимтгэл:

Шимтгэлийг хоёр талаас (худалдагч, худалдан авагч) тус бүрээс авч болно.

Нэг талаас авах боломжтой шимтгэлийн дээд хязгаар:

- Орон сууцны хувьд: Худалдах, худалдан авах гэрээ бол хэлцлийн үнийн дүнгийн 0.9 хувь хүртэл (50.0 сая воноос бага–0.6 хувь, 50.0 сая воноос 200.0 сая вон хүртэл их–0.5 хувь, 200.0 сая воноос дээш 0.4 хувь, 600 сая воноос дээш бол талууд харилцан тохиролцоно ихэнхдээ Сөүл хот: 0.9 хувь дотор тогтоосон) Түрээслэх гэрээ бол хэлцлийн үнийн дүнгийн 0.8 хувь хүртэл;
- Орон сууцнаас бусад үл хөдлөх хөрөнгийн хувьд: Гэрээний үнийн дүнгийн 0.9 хувиас хэтрэхгүйгээр үйлчлүүлэгч болон зуучлагч харилцан тохиролцож тогтооно гэж заажээ.

Солонгос Улсын Мэргэшсэн үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагчийн тухай хуулийн хэрэгжилтийн тогтоол (Enforcement Decree of the Certified Real Estate Brokerage Act)–д хуулийн этгээдийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээг хамгийн багадаа 50.0 сая воны хөрөнгөтэй байх шаардлагатай гэж заажээ. Тус зохицуулалт нь санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах, салбарын мэргэжлийн байдлыг дэмжих, түр зуурын, нэг удаагийн

ашиг хайгчдаас хамгаалах, бизнесийн тууштай байдлыг дэмжих зорилготой байна. Мэргэшсэн үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагчийн тухай хуулийн хэрэгжилтийг хангах тогтоолын 24 дүгээр зүйлд “хуулийн этгээд хэлбэртэй зуучлагч 400.0 сая воноос дээш, хэрэв салбартай бол салбар бүрд нэмэлтээр 200.0 сая воноос дээш, хувь хүн (мэргэшсэн үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагч) нь 200.0 сая воноос дээш мэргэжлийн хариуцлагын даатгалд хамрагдана гэж заажээ. Тус улсын үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн хэмжээ 2024 оны байдлаар 306.2 сая ам.доллар бөгөөд 2,093 хуулийн этгээд 108,927 зуучлагч нийт 111,020 үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагч, хуулийн этгээд энэ салбарт үйл

ажиллагаа эрхэлж байна. Солонгос Улсын үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарт 2025 он гарснаар тулгамдаж буй гол асуудлуудаас мэргэжлийн зуучлагчийн шалгалтад бүртгүүлэгчдийн тоо, тусгай зөвшөөрөлтэй мэргэжлийн зуучлагчдын тоо, хуулийн этгээдийн тоо жил бүр буурч байгаа бөгөөд үндсэн шалтгаан нь зээлийн хатуу бодлого, өндөр хүүгийн дарамт зэрэг хүчин зүйлс давхацсанаар үл хөдлөх хөрөнгийн арилжаа буурсан үзүүлэлттэй байна. Арилжаа буурснаар зуучлалын шимтгэлийн орлого ч дагаад буурч үйл ажиллагаагаа зогсоох зуучлалын байгууллагын тоо нэмэгдэх нөхцөл байдал үүсжээ.

3.4 САУДЫН АРАБЫН ХААНТ УЛС

Саудын Араб нь үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарт цогц эрх зүйн орчныг бүрдүүлж, зах зээлийн ил тод байдлыг хангах, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах, хөрөнгө оруулалтын итгэлцлийг нэмэгдүүлэх зорилгоор тусгайлсан хууль, журмаар зохицуулж байна. Тус салбарыг 2022 онд батлагдсан Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын тухай хууль (Real Estate Brokerage Law)–иар зохицуулдаг ба үл хөдлөх хөрөнгийн худалдаа болон түрээсийн зуучлалын үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл олгох журмыг тодорхойлсон бөгөөд зуучлагч болон үйлчлүүлэгчийн хооронд байгуулах гэрээний хэлбэр, зуучлалын шимтгэлийн дээд хэмжээ, зөрчил гаргасан тохиолдолд ногдуулах хариуцлага, торгуулийн

зохицуулалтыг хуульчилсан байна. Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлал гэж талуудын хооронд үл хөдлөх хөрөнгийн хэлцлийг байгуулж дуусгахад хөлс/зуучлалын шимтгэлийн төлбөрөөр дамжуулан оролцох үйл ажиллагааг хэлнэ гэж хуульчилсан бөгөөд энэ хүрээнд цахим зуучлал ч мөн ордог бөгөөд цахим хуудас, олон нийтийн сүлжээ зэрэг орчин үеийн технологийг ашиглан хэрэгжүүлнэ гэж тусгажээ. Үл хөдлөх хөрөнгийн үйлчилгээ нь маркетинг, менежмент, худалдах, түрээслүүлэх, зар сурталчилгаа зэрэг үл хөдлөх хөрөнгөтэй холбоотой үйл ажиллагааг багтаадаг.

Хуулийг хэрэгжүүлэх зорилгоор батлагдсан “Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын системийн гүйцэтгэх журам” (Executive Regulations of the

Real Estate Brokerage System)–д зуучлалын тусгай зөвшөөрөл олгох шалгуур, сунгалт болон цуцлах нөхцөл, мэргэжлийн ёс зүйн шаардлага, үйл ажиллагаанд тавигдах стандартуудыг дэлгэрэнгүй тусгасан.

Тус Улсад баригдаж дуусаагүй үл хөдлөх хөрөнгийг урьдчилан худалдах болон түрээслэх үйл ажиллагааг Баригдаагүй үл хөдлөх хөрөнгийн төслүүдийг урьдчилан худалдах ба түрээслэх тухай хууль (Law of Selling and Leasing Off-Plan Real Estate Projects)–иар зохицуулдаг. Энэ нь худалдан авагчийн эрхийг хамгаалах, луйвраас сэргийлэх, салбарын итгэлцлийг бэхжүүлэх чухал зохицуулалт юм.

Мөн үл хөдлөх хөрөнгийн түрээсийн зах зээлийг Ejar⁵ платформоор дамжуулан цахимжуулсан ба түрээсийн гэрээг цахимаар бүртгэн, маргаан гарах эрсдэлийг бууруулан, түрээслүүлэгч, түрээслэгч хоёрын эрх, үүргийг тэнцвэртэй хангах механизмыг бий болгосон бөгөөд гэрээний хугацаа, төлбөрийн нөхцөл, хохирлын асуудлыг ил тод бүртгэж, хяналтад оруулсан.

Саудын Араб Улс нь үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын хууль холбогдох журмыг хэрэгжүүлэн, салбарын гол зохицуулалтыг хариуцан ажилладаг байгууллага нь Үл хөдлөх хөрөнгийн ерөнхий газар (Real Estate General Authority – REGA) юм. REGA нь зуучлалын тусгай зөвшөөрөл олгох, хяналт шалгалт хийх, мэргэжлийн сургалт зохион байгуулах, гэрээний стандартыг

батлах, хэрэглэгчийн гомдлыг хүлээн авч шийдвэрлэх зэрэг чиг үүргийг гүйцэтгэдэг.

Хуулийн этгээдэд тавигдах шаардлага:

- Холбогдох хуулийн дагуу бүртгэлтэй хуулийн этгээд байх, хувьцаат компани (Joint Stock Company) эсхүл хязгаарлагдмал хариуцлагатай компани (Limited Liability Company, LLC) хэлбэрээр бүртгүүлсэн байх ёстой. Түүнчлэн гадаадын хөрөнгө оруулагчид салбарын нөхцөл, шаардлагыг хангасан тохиолдолд 100 хувийн эзэмшилтэйгээр компани байгуулах боломжтой;
- Саудын Арабын нутаг дэвсгэрт бүртгэлтэй банканд өөрийн нэр дээр дор хаяж 5.0 сая Саудын риал (SAR)–ын хадгаламж байршуулсан байх шаардлагатай;
- REGA–ийн баталгаажуулсан мэргэжлийн гэрчилгээтэй үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагч ажиллах боломжтой бөгөөд тухайн ажилтан нь REGA–ийн зохион байгуулсан шалгалтад тэнцсэн, баталгаажсан сургалтыг бүрэн дүүргэсэн байх шаардлагатай;
- Тус Улсад биет байршил бүхий оффистой байх шаардлагатай бөгөөд энэхүү оффис нь REGA–ийн баталсан стандарт (байршил, талбай, бүтэц, хэрэглэгч хүлээн авах нөхцөл гэх мэт)–ыг хангасан байх;
- Хуулийн этгээд нь мэргэжлийн хариуцлагын даатгалд хамрагдсан байх.

⁵ Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын түрээсийн гэрээг цахим хэлбэрээр бүртгэж, гэрээний нөхцөлийг хянах боломжтой цахим систем юм.

- Хуулийн этгээдийн удирдах эрх бүхий албан тушаалтан (Managing officer) нь;
- Насанд хүрсэн (18–аас дээш);
- Ёс зүйн болон эрүүгийн гэмт хэрэгт холбогдоогүй байх (Хэрэв шийтгүүлсэн бол нэр төрөө сэргээсэн байх, шүүхийн тодорхойлолт шаарддаг);
- Мэргэжлийн сургалтад тэнцсэн байх;
- Хуульд заасан ёс зүйн болон мэргэжлийн шаардлагыг хангасан байх.

Хувь хүн (брокер)–д тавигдах шаардлага:

- Насанд хүрсэн (18–аас дээш, Саудын Арабын иргэн байх, эсхүл тухайн улсад хууль ёсоор оршин суух эрхтэй гадаад иргэн байх);
- Ёс зүйн болон эрүүгийн гэмт хэрэгт холбогдоогүй байх (Хэрэв шийтгүүлсэн бол нэр төрөө сэргээсэн байх, шүүхийн тодорхойлолт шаарддаг);
- REGA–ийн зохион байгуулдаг мэргэшүүлэх сургалтад хамрагдаж, шалгалтад тэнцсэн байх;
- Үл хөдлөх хөрөнгийн маркетинг болон зар сурталчилгааны зөвшөөрлөөс бусад бүх төрлийн зөвшөөрөлд тогтоосон хураамж, төлбөрийг төлсөн байх.

Үйл ажиллагааны цар хүрээ, эрсдэлийн төрлөөс шалтгаалж хувь хүнд хязгаарлалттай зөвшөөрөл олгодог онцлогтой байна.

Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын шимтгэл:

“Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын системийн гүйцэтгэх журам” (Executive Regulations of the Real Estate Brokerage System)–д

үл хөдлөх хөрөнгийн худалдаа болон түрээсийн зуучлалын үйл ажиллагаанаас авах шимтгэлийн дээд хэмжээ нь гэрээний үнийн дүнгийн 2.5 хувиас хэтрэхгүй байна гэж заажээ.

Тус улсад үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагаа эрхлэх хуулийн этгээдэд хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээг хадгаламж байдлаар Саудын Арабын нутаг дэвсгэрт бүртгэлтэй банканд хуулийн этгээд нь өөрийн нэр дээр дор хаяж 5.0 сая Саудын риал (SAR)–ийн хөрөнгийг байршуулах шаардлагатай гэж заажээ. Тус зохицуулалт нь компанийн үйл ажиллагааг тогтвортой, хариуцлагатайгаар явуулах санхүүгийн суурийг хангах зорилготой бөгөөд хөрөнгийн доод босго гэхээс илүүтэйгээр тухайн байгууллагын санхүүгийн чадамжийг нотлох баталгаат хөрөнгийн шаардлага гэж үздэг. Уг шаардлага нь зөвхөн компанийн үүсгэн байгуулалтын шатанд төдийгүй үйл ажиллагааны туршид тогтвортой хадгалагдаж байх ёстой бөгөөд зохицуулах байгууллага болох REGA–аас зөвшөөрөл олгох, сунгах, шалгах үед энэхүү нөхцөлийг албан ёсоор шалгаж, үнэлгээ хийдэг. Эдгээр шаардлагууд нь тухайн байгууллагын хууль ёсны байдал, мэргэжлийн чадавх, санхүүгийн найдвартай байдал, үйлчилгээний чанар, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах нөхцөлийг хангахад чиглэсэн байдаг. Тус улсын үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарын зах зээлийн хэмжээ 2024 оны байдлаар 2 тэрбум ам.доллар байсан ба 16,832 хуулийн этгээд, 91,379 брокер үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагаа явуулж байна.

байгууллагад зөвшөөрөл, эрх олгоход тавигдах нөхцөл, шаардлагыг тодорхойлсон журам”-ыг баталсан. Тус журмын 2.1-д зуучлалын байгууллагын үйл ажиллагаа эрхлэх хуулийн этгээдийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээ нь 15.0 сая (арван таван сая) төгрөг байна гэж заажээ. Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарт 2025 оны 1 дүгээр улирлын байдлаар тусгай зөвшөөрөлтэй нийт 302 хуулийн этгээд, 441 хувьцаа эзэмшигчийн 7.1 тэрбум төгрөгийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгөтэй үйл ажиллагаа эрхэлж байна (Зураг 2).

Хугацаа	Хувьцаа эзэмшигчийн тоо	Хувь нийлүүлсэн хөрөнгө /тэрбум төг/
2023.I	473	6.7
2023.II	469	6.7
2023.III	469	6.7
2023.IV	472	6.8
2024.I	463	6.7
2024.II	464	6.7
2024.III	450	6.9
2024.IV	465	7.3
2025.I	441	7.1

үйлчилгээг үзүүлдэг 1,211 агент, 319 брокер
үйл ажиллагаа явуулж байна (Зураг 3).

Зураг 3. Тусгай зөвшөөрөлтэй үйл ажиллагаа эрхэлж буй ҮХЭХЗ–ын байгууллагууд



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Судалгаанд авч үзсэн улс орнуудын үл хөдлөх тавигдах шаардлагыг харьцуулан хүснэгт хөрөнгийн зуучлалын байгууллагуудад 1–д үзүүлэв.

Хүснэгт 1. Улс орнуудын тавигдаж буй шаардлагуудын харьцуулалт

Тавигдах шаардлага	Герман	Турк	Солонгос	Саудын Араб	Монгол
Тусгайлсан хуультай эсэх	✓	х	✓	✓	х
Холбогдох журмаар зохицуулдаг эсэх	✓	✓	✓	✓	✓
Зөвхөн үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагаа эрхлэх	✓	✓	✓	✓	✓
Гэмт хэрэгт холбогдоогүй, ял шийтгэл аваагүй байх	✓	✓	✓	✓	✓
Төлбөрийн чадваргүй болж байсан эсэх, дампуурч байсан эсэх	✓	✓	✓	✓	✓
Мэргэжлийн сургалтад хамрагдсан байх, сургалт нь тогтсон хугацаа заасан байх	✓	✓	✓	✓	✓
Мэргэжлийн шалгалт заавал өгч тэнцсэн байх	х	✓	✓	✓	✓
Хуулийн этгээдийн захирал итгэмжлэгдсэн үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчийн гэрчилгээтэй байх	х	✓	✓	✓	✓
Мэргэжлийн хариуцлагын даатгалд хамрагдсан байх	✓	✓	✓	✓	✓
Мэргэжлийн холбоонд бүртгэлтэй эсхүл гишүүнчлэлтэй байх	✓	✓	✓	✓	✓
Орлогын албан татвар эсхүл хуулийн этгээдийн татварт хамрагдсан байх	✓	✓	✓	✓	✓

Заавал цахим системд бүртгэлтэй хуулийн этгээдэд цахимаар тусгай зөвшөөрөл олгох	х	✓	х	✓	✓
Хариуцлагатай зуучлагчийн гэрчилгээ нь чадвараар үнэлсэн түвшинтэй байх	х	✓	х	✓	✓
Үйл ажиллагаа эрхлэх хуулийн этгээдийн оффисын шаардлага (талбайн хэмжээ заах, байршил заах)	х	✓	✓	✓	х
Хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн хэмжээ заах	х	х	✓	х	✓
Хуулийн этгээд зөвшөөрөл хүсэхдээ банканд барьцаа хөрөнгө байршуулах эсхүл хадгаламжтай байх.	х	х	х	✓	х

Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт

Судалгаанд хамрагдсан улс орнуудын үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагаа эрхлэх хуулийн этгээдэд тавьж буй ерөнхий шаардлагуудыг харьцуулан үзвэл нийтлэгээр эрх зүйн тусгай зохицуулалттай, зөвхөн тусгай зөвшөөрөл бүхий этгээдүүд үйл ажиллагаа эрхлэх эрхтэй, гэмт хэрэгт холбогдоогүй, дампуурлаас ангид, нэр хүндийн тодорхой шалгуур хангасан байх шаардлагыг тавьдаг байна. Мөн холбогдох хууль, журамд нарийвчлан тусгаснаар үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагч нь мэргэжлийн сургалтад хамрагдсан байх, мэргэжлийн хариуцлагын даатгалтай байх, тухайн үйл ажиллагаанд зориулсан албан ёсны ажлын байртай байх, ажлын байрны талбай болон байршлыг тодорхой заасан байх, мөн өөрөө байгууллагын нэр дээр бүртгэлтэй байх зэрэг шаардлагыг хангасан байх ёстой. Ялангуяа БНСУ-д зөвхөн үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын тусгай зөвшөөрөл авахаас 1 жилийн өмнө шалгалтад тэнцсэн иргэн зуучлагчаар ажиллах эрхтэй. Уг

шалгалт нь өндөр шаардлага, нарийвчилсан зохицуулалттай бөгөөд мэргэжлийн хариуцлагын даатгал, мэргэшлийн сургалт, бүртгэлийн журам зэрэг шаардлагыг чанд мөрддөг. Герман Улс мэргэжлийн шалгалт шаардахгүй харин удаан хугацааны тогтмол сургалт, мэргэжлийн хариуцлагын даатгал зэрэг шаардлагууд өндөр түвшинд тавигддаг бол Турк Улсад үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагч 5-р түвшний мэргэжлийн үнэмлэх заавал эзэмшсэн байх, хувь хүн, хуулийн этгээд нь цахим бүртгэлийн системд заавал бүртгэлтэй байх зэрэг шаардлагууд өндөр түвшинд тавигддаг байна. Харин Саудын Араб үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын бүх гэрээг төрийн цахим системд бүртгэдэг ба цахим системд бүртгүүлээгүй бол хууль ёсны үйл ажиллагаа эрхлэх ямар ч боломжгүй болно. Түүнчлэн үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын үйлчилгээ үзүүлэгч байгууллагуудын хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээний шаардлагыг хүснэгт 2-т харьцуулан үзүүлэв.

Хүснэгт 2. Улс орнуудын үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчид тавигдах хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээ

Улс	Зохицуулагч хууль, журам	Зохицуулагч байгууллага	Тусгай зөв-шөөрөл	Хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээ
Герман Улс	Худалдааны зохицуулалтын тухай хууль (Trade Regulation Act 2018), “Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагчдын үйл ажиллагааг зохицуулах журам”	Аж үйлдвэр, худалдааны танхим (Industrie- und Handelskammer, ИНК)	Шаардлагатай	Заагаагүй ХХК 25,000 EUR ХК 50,000 EUR
Турк Улс	“Үл хөдлөх хөрөнгийн худалдааны журам” (By-Law on Real Estate Trade, 2018)	Туркийн Худалдааны Яам (Ticaret Bakanligi)	Шаардлагатай	Заагаагүй. ХХК 50,000 TRY ХК 250,000 TRY
БНСУ	Үл хөдлөх хөрөнгийн тухай хууль (Real Estate Act, 2014)	Газар, дэд бүтэц, тээврийн яам (Ministry of Land, Infrastructure and Transport)	Шаардлагатай	Тогтоолоор тусгайлан заасан 50.0 сая вон
Саудын Арабын Хаант Улс	Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын тухай хууль (Real Estate Brokerage Law, 2022)	Үл хөдлөх хөрөнгийн ерөнхий газар (Real Estate General Authority-REGA)	Шаардлагатай	Заагаагүй. Банканд хадгаламж байршуулна. 5.0 сая SAR
Монгол Улс	Зөвшөөрлийн тухай хууль, Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэх-тэй тэмцэх тухай хууль, Зөрчлийн тухай хууль	Санхүүгийн зохицуулах хороо	Шаардлагатай	Журмаар тусгайлан заасан 15.0 сая төгрөг

Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт

Судалгаанд авч үзсэн улс орнуудад үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагааг олон улсын жишигт нийцсэн хууль, журамд суурилан зохицуулдаг бөгөөд өндөр хариуцлагатай, хууль эрх зүйн зохицуулалт шаарддаг мэргэжлийн салбар болохыг харуулж байна. Эдгээр улсууд холбогдох хуулиар зуучлалын үйл ажиллагааг зохицуулдаг ба Турк Улс журмаар зохицуулж байна. Хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод

хэмжээг БНСУ нь тодорхой босго тогтоосон бол Саудын Араб Улс хадгаламж хэлбэрээр тогтоож, харин Герман Улс болон Турк Улс нь тусгайлан заагаагүй. Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагаа эрхлэх хуулийн этгээдийн хөрөнгийн шаардлага нь тухайн орны зах зээлийн эрсдэл, эдийн засгийн бодлого, үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагааны эрхзүйн тогтвортой байдал зэргээс хамааралтай байдаг.

V. ХУВЬ НИЙЛҮҮЛСЭН ХӨРӨНГИЙН ХЭМЖЭЭ ТООЦОХ АРГАЧЛАЛ

Олон улсад компанийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн хэмжээг тогтооход дараах аргуудыг түгээмэл ашиглаж байна. Үүнд:

- Зохицуулалтын шаардлагын арга (Regulatory Requirement method)
- Зардалд суурилсан арга (Cost-Based method)
- Эрсдэлд суурилсан арга (Risk-Based method)
- Зах зээлийн жишигт тулгуурласан арга (Market Benchmarking method)

Зохицуулалтын шаардлагын арга нь тухайн улсын хууль тогтоомжоор тодорхой нэг төрлийн бизнес эрхлэхэд эрх бүхий төрийн байгууллага, Төв банк эсхүл зохицуулагч байгууллагаас хуулийн дагуу тавьж буй шаардлагыг хэлдэг. Олон Улсын Валютын Сангийн тодорхойлсноор энэхүү аргаар банк, санхүүгийн салбарын бизнесийн үйл ажиллагаа эрхлэхэд тодорхойгүй эрсдэлийг даван туулах, эрсдэлийг шингээж, тэсвэрлэх замаар хэрэглэгчийг хохиролгүй даван гарах зорилгоор хөрөнгийн доод хэмжээг зааж өгдөг байна. Зардалд суурилсан арга гэдэг нь тухайн бизнесийг 6–12 сарын хугацаанд тогтвортой явуулах үйл ажиллагааны зардал болон үндсэн хөрөнгө (Fixed Assets), болзошгүй эрсдэлийн сан (Risk Buffer)-гийн зардлын нийлбэрийг хэлнэ. Энэхүү зардалд суурилсан аргыг старт–ап, жижиг дунд бизнес, үйлчилгээний салбарын компанийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгийг тооцоход түлхүү ашигладаг. АНУ-ын Холбооны засгийн

газрын харьяа байгууллага болох Жижиг бизнесийг дэмжих захиргаа (Small Business Administration, SBA)–наас АНУ-ын жижиг дунд бизнес эрхлэгч нарт дээрх аргыг ашигласан зөвлөмж гаргаж, зөвлөгөө өгдөг байна. Зардалд суурилсан аргыг дараах томъёогоор тодорхойлно:

Хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээ (Зардалд суурилсан арга) = (Сарын үйл ажиллагааны зардал $\times$ 6–12 сар) + Үндсэн хөрөнгө + Эрсдэлийн сан (5–10 хувь)

Эрсдэлд суурилсан арга нь байгууллагын хөрөнгө, үйл ажиллагаа, үйлчлүүлэгчийн төрлөөс хамааран гарч болзошгүй эрсдэлийг үнэлж, түүнд тохирсон хангалттай хөрөнгө (хувь нийлүүлсэн хөрөнгө) нөөцлөх шаардлагыг тодорхойлох аргачлал юм. Тус аргыг банк, даатгал, финтекийн салбарт илүү ашигладаг байна. Зах зээлийн жишигт тулгуурласан арга нь технологийн компаниуд, старт–ап компаниудын хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн хэмжээг тогтоохдоо салбарын төрлөөс компанийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн жишиг, өмнөх түүхүүд, хөрөнгө оруулалтын түүхүүд (Silicon valley) зэргээс жишиг авч боддог арга юм.

Хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээг зардалд суурилсан аргаар тооцохдоо Монгол Улсын жишээгээр 2024 оны жил эцсийн тайлангаас үл хөдлөх эд хөрөнгийн зуучлалын байгууллагуудын нийт хөрөнгийг харгалзан 4 ангилж, тооцооллыг хийсэн бөгөөд Хүснэгт 3–д үзүүлэв.

Хүснэгт 3. Зардалд суурилсан аргачлалын тооцоолол

Ангилал	Зардал /мянган.төг/	Сарын тоо	Үндсэн хөрөнгө /мянган.төг/	Нийт хөрөнгө /мянган.төг/	Эрсдэлийн сан (Нийт хөрөн- гийн 5 хувь)	Нийт дүн / мянган.төг/
1 (1 дэх 25 хувь)	7,562.28	6	3,210.45	10,574.49	528.72	29,438.22
2 (2 дахь 25 хувь)	60,533.72	6	12,629.78	22,016.48	1,100.82	156,814.53
3 (3 дахь 25 дахь)	237,065.41	6	30,472.66	92,530.91	4,626.55	601.760.93
4 (4 дэх 25 хувь)	2,954,648.28	6	709,009.65	2,754,607.84	137,730.39	9,510,644.44

Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

Тооцооллоор тухайн хуулийн этгээдийн үйл ажиллагааг хамгийн багадаа 6 сар тогтвортой явуулахад шаардлагатай хөрөнгийн доод түвшнийг тодорхойлоход 30.0 сая төгрөг орчим байна.

ДҮГНЭЛТ, САНАЛ

Энэхүү судалгаагаар үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарт үйл ажиллагаа эрхлэх хуулийн этгээдэд тавигдах шаардлага, тэр дундаа хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн хэмжээг авч үзлээ. Олон улсад үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагаа эрхлэх хувь хүн, хуулийн этгээд нь зохицуулагч байгууллагаас тусгай зөвшөөрөл авсны үндсэн дээр үйл ажиллагаа явуулах эрхтэй болдог. Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбар олон улсад эрх зүйн зохицуулалт, мэргэшсэн хүний нөөц, технологийн дэвшил гэсэн гурван үндсэн тулгуурт суурилан хөгжиж байна. Хөгжингүй орнуудад нарийн хууль эрх зүйн хяналт бүхий, мэргэшсэн хүний нөөцөөр хангагдсан мэргэжлийн тогтолцоо бүрэн төлөвшсөн байдаг. Харин хөгжиж буй орнуудад эрх зүйн шинэчлэл хийгдэж байгаа ч мэргэшсэн хүний нөөц болон технологийн хэрэглээ харьцангуй дутмаг байна.

Судалгаанд авч үзсэн улсын туршлагаас үзэхэд, Герман Улсад үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбар нь нарийн хууль эрх зүйн зохицуулалт, мэргэжлийн шалгалт, тасралтгүй сургалт болон даатгалын тогтолцоонд тулгуурлан зохицуулагддаг. Энэхүү тогтолцоо нь мэргэжлийн бус этгээдийг зах зээлд нэвтрэхээс хамгаалж, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах тогтвортой механизмыг бүрдүүлсэн байна. Харин Турк Улс нь үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын зохицуулалт нь нарийвчилсан зөвшөөрөл, мэргэжлийн шалгуур, цахим бүртгэл хяналтын тогтолцоо, зуучлагчийн мэргэжлийн түвшинтэй үнэмлэх зэрэг

онцлог шаардлагуудыг агуулсан. Үүний зэрэгцээ хөрөнгийн доод хэмжээ тогтоохоос зайлсхийж, жижиг дунд бизнесийн оролцоог дэмжих бодлого хэрэгжүүлж байна. Түүнчлэн төрийн цахим платформыг ашиглан хяналтын тогтолцоог сайжруулах, гадаадын хөрөнгө оруулалтыг татах бодлого хэрэгжүүлэх замаар салбарын тогтвортой хөгжлийг хангаж буй нь онцлох ач холбогдолтой байна. БНСУ-д үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагчийн шалгалт хэт чанга олон үе шаттай, нарийвчилсан зохицуулалтын шаардлагатай бөгөөд мэргэжлийн хариуцлагын даатгал, мэргэшлийн сургалт, бүртгэлийн шаардлага зэргийг чанд мөрддөг нь бусад улсаас ялгаатай байна. Саудын Арабын хувьд үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын худалдаа, түрээс, менежментийн үйлчилгээний бүх гэрээг төрийн цахим системд бүртгэлцүүлэн хяналтад оруулсан бөгөөд үйл ажиллагаа эрхлэх хуулийн этгээд зохицуулагч байгууллагаас цахимаар зөвшөөрөл авах шаардлагатай нь тус улсын онцлог байлаа.

Хуулийн этгээд болон хувь хүн (брокер)-д тавигдаж буй ерөнхий шаардлагууд нь нийтлэг байдлаар төстэй тогтоосон байх бөгөөд дараах онцлог шаардлагууд байна. Үүнд: Мэргэжлийн хариуцлагын даатгалд хамрагдах, мэргэжлийн холбоонд бүртгэлтэй мөн гишүүнчлэлтэй байх, зуучлагчийг чадвараар нь түвшин тогтоож ангилах, тусгай зөвшөөрөл хүсэх хувь хүн цахим системд бүртгэлтэй байх, заавал цахимаар хүсэлт өгөх зэрэг онцлог шаардлагуудтай байсан.

Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагаа эрхлэх хуулийн этгээдийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээг Герман болон Турк улсад тусгайлан заагаагүй бөгөөд компани байгуулагдахад үндсэн тавигдах шаардлага хангалттай гэж үздэг байна. Харин Солонгос Улсад хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээг 50.0 сая вон байх шаардлагатай гэж Ерөнхийлөгчийн тогтоолд заасан бол, Саудын Араб Улсад хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээ биш хөрөнгийн баталгаа, хадгаламж байдлаар 5.0 сая Саудын риал (SAR)–ыг банканд байршуулснаар (ХХК болон ХК аль алинд) үйл ажиллагааг эрхлэх зөвшөөрөл авах боломжтой байна.

Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарт үйл ажиллагаа эрхлэгчдийн бизнесийн тогтвортой байдал нь үйл ажиллагааны тогтмол зардал, оффисын байр, системийн зардал, хүний нөөцийн тогтвортой байдал, зуучлалын орлогоос шууд хамаардаг. Зардалд суурилсан аргаар старт–ап болон жижиг дунд бизнес эрхэлж буй хуулийн этгээдийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн хэмжээг тооцоолоход тохиромжтой гэж үздэг байна.

Монгол Улсын үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарт үйл ажиллагаа эрхэлж буй нийт 302 хуулийн этгээдийн санхүүгийн мэдээллээс зардалд суурилсан аргаар тооцоолол хийж үзэхэд, хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн хэмжээ хамгийн багадаа 30.0 сая төгрөг орчим, хамгийн ихдээ 9.5 тэрбум төгрөг хүртэл байхаар гарч байна. Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын байгууллагын санхүүгийн тогтвортой байдал, эрсдэлийг даах чадамж, үйл ажиллагааны тогтвортой байдлыг хангахын тулд хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн

доод хэмжээг бодит нөхцөл байдалд тулгуурлан гарах зардалд суурилан тогтоох нь тохиромжтой.

Хөгжингүй улс орнууд үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагаа эрхлэх хуулийн этгээдэд энэ салбарт ажиллах таатай орчныг бүрдүүлэх, мэргэжлийн ажилтнуудын чадамжийг сайжруулах, мэргэшүүлэх сургалтыг дэмжих, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалсан бодлогыг боловсруулах тал дээр илүү анхаарч ажиллаж байна.

Иймд дээрх олон улсын сайн туршлагыг үндэслэн дараах саналыг дэвшүүлж байна.

1. Монгол улсын үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарын хууль эрх зүйн орчныг сайжруулах. Үүнд: Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарыг зохицуулах тусгайлсан хуулийг батлуулж, үйлчлүүлэгчийн эрх ашиг хамгаалан, үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагчийн үүрэг, хариуцлагыг хуульчилснаар худалдан авагч, борлуулагчийн эрх ашгийг хамгаалах механизм бий болно. Хууль, журам, ёс зүйн дүрэм мөрдөгдсөнөөр үйлчлүүлэгчдийн итгэлцлийг нэмэгдүүлж, салбарын нэр хүндийг сайжруулах боломжтой.
2. СЗХ–ны зөвшөөрлийн цахим системд гэрээний бүртгэлийн модуль нэмж нэвтрүүлэх. Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын гэрээний бүртгэл ил тод болсноор залилан, мэргэжлийн бус үйл ажиллагааг бууруулах боломжтой.
3. Хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээг зардалд суурилсан аргаар тооцож, дотоодын зах зээлд тохируулан нутагшуулах зэрэг болно.

АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- Baharum, Z. A., Hwa, T. K., Salleh, S. M., & Yam, S. (2024). Analyzing real estate agency practices: A comparative study and path ahead. *Journal of Design and Built Environment (JDBE)*, 24(2), 1–12. <https://doi.org/10.21834/ajbes.vi28.444>
- Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz. (2024). § 34c Gewerbeordnung (Immobilienmakler, Darlehensvermittler, Bauträger, Baubetreuer, Wohnimmobilienverwalter). https://www.buzer.de/34c_GewO.htm
- Financial Action Task Force. (2021). Anti-money laundering and counter-terrorist financing measures. FATF.
- Global Property Guide. (2025). Turkey residential real estate market analysis 2025. <https://www.globalpropertyguide.com/middle-east/turkey/price-history>
- Immobilienverband Deutschland. (n.d.). Immobilienverband Deutschland (IVD). <https://ivd.net/>
- International Finance Corporation. (2023). Sustainable real estate financing. International Finance Corporation.
- International Monetary Fund. (2023). Financial stability report. International Monetary Fund.
- Korean Legislation Research Institute. (n.d.). Korean Legislation Research Institute. <https://www.klri.re.kr/>
- Korean Legislation Research Institute, Sung, S. J. (2024, June 25). A study on the optimization of the administrative disposition system of Real Estate Brokerage Act. <https://www.klri.re.kr/>
- Ministry of Land, Infrastructure and Transport. (n.d.). Policy Data No. 557. https://www.molit.go.kr/USR/policyData/m_34681/dtl.jsp?id=557
- Next Move Strategy Consulting. (2025, July 1). Turkey real estate market: Country analysis and forecast till 2030. <https://www.nextmsc.com/report/turkey-real-estate-market>
- Obeng-Odoom, F. (2011). Real estate agents in Ghana: A suitable case for [Article title continuation if available]. *Journal of Property and Development*, volume(issue), page range.
- Real Estate General Authority. (2022). Implementing regulations of real estate brokerage law. <https://rega.gov.sa/en/rules-regulations-and-guidelines/regulations/implementing-regulations-of-real-estate-brokerage-law/>
- Real Estate General Authority. (n.d.). Real Estate General Authority. <https://www.rega.gov.sa/>
- Reuters. (2024, June 28). Simsek indicates that Turkey removed FATF watchdog's grey list. Reuters. <https://www.reuters.com/world/middle-east/simsek-indicates-that-turkey-removed-fatf-watchdogs-grey-list-2024-06-28/>

- Republic of Korea Ministry of Government Legislation. (n.d.). Enforcement Decree of the Licensed Real Estate Agents Act. <https://law.go.kr/>
- Republic of Korea Ministry of Government Legislation. (n.d.). Licensed Real Estate Agents Act, Article 34, Paragraph 1. <https://www.law.go.kr/LSW/lsLawLinkInfo.do?chrClsCd=010202&lsJoLnkSeq=900140934&>
- Republic of Turkey Ministry of Environment, Urbanization and Climate Change. (2018, June 5). Regulation on real estate trade. Official Gazette, No. 30442. <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2018/06/20180605-1.htm>
- Republic of Turkey Ministry of Justice. (2011). Turkish Civil Code (Law No. 6098). <https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuat?MevzuatNo=6098&MevzuatTur=1&MevzuatTertip=5>
- Republic of Turkey Ministry of Trade. (n.d.). Central Registry System (MERSIS). <https://mersis.ticaret.gov.tr/>
- Republic of Turkey Ministry of Trade. (n.d.). Real Estate Trade Information System (TTBS). <https://ttbs.gtb.gov.tr/>
- Republic of Turkey Ministry of Trade. (2025, June). Focus Business Türkiye. <https://www.trade.gov.tr/focus-business-turkiye>
- Republic of Turkey Presidency. (2002). Industrial Zones Law (Law No. 4737). <https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuat?MevzuatNo=24645&MevzuatTur=7&MevzuatTertip=5>
- Republic of Turkey Ministry of Trade. (2025, May 30). Tasinmaz ticareti hakkında yonetmelikte yapilan degisiklige iliskin basin aciklamasi. <https://ticaret.gov.tr/haberler/tasinmaz-ticaret-i-hakkinda-yonetmelikte-yapilan-degisiklige-iliskin-basin-aciklamasi>
- TUIK – Turkish Statistical Institute. (n.d.). Turkish Statistical Institute. <https://www.tuik.gov.tr/>
- U.S. Small Business Administration. (n.d.). U.S. Small Business Administration. <https://www.sba.gov/>
- Lim, J. (2025). A case study on PropTech utilization in small-scale housing improvement projects: Focusing on block-unit renewal projects. *Korean Real Estate Review*, 41(2), 123–145. <https://journal.kci.go.kr/krer/archive/articleView?artId=ART003187136>
- Market Research Reports. (2024). Estate agents in Germany: Market research report (2014–2029).
- Seong, Seoung Je (2020). A study on the optimization of the administrative disposition system of the Licensed Real Estate Agents Act [Research report, Korean Legislation Research Institute]. Korean Legislation Research Institute. <https://www.klri.re.kr/>

10 БИЧИЛ САНХҮҮГИЙН САЛБАР ДАХЬ ХЭРЭГЛЭГЧИЙН ЭРХИЙГ ХАМГААЛАХ НЬ

Б.Сайнбилэг

ХУРААНГУЙ:

Энэхүү судалгаагаар санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах олон улсын стандарт, зарчим, улс орнуудын зохицуулалтын туршлага болон тэдгээрийг Монгол Улсад нутагшуулах боломжийг судаллаа.

Судалгааны үр дүнд сонгон судалсан улс орнууд нь хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалахад чиглэсэн тусгай хуультай, төрийн хяналт, зохицуулалтын байгууллагатай, бие даасан гомдол шийдвэрлэх тогтолцоотой, мөн зээлийн хүүгийн дээд хязгаар тогтоох, санхүүгийн боловсролын хөтөлбөр хэрэгжүүлэх зэрэг бодлогын арга хэмжээг авч хэрэгжүүлснээр бичил санхүүгийн салбарт тогтвортой, хариуцлагатай орчныг бүрдүүлж байгааг харуулж байна.

Монгол Улсад бичил санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах нэгдсэн хууль эрх зүйн орчин хараахан бүрдээгүй байгаа нь салбарын хөгжлийн нэг сул тал болж байна. Иймээс судалгааны үр дүнд олон улсын сайн туршлагад тулгуурлан авч хэрэгжүүлэх боломжит бодлогын арга хэмжээг санал болгосон.

Түлхүүр үгс: Бичил санхүү, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах, санхүүгийн боловсрол, санхүүгийн хүртээмж.

JEL ангилал: D14, D18, G21, G53, O16

¹ ЦЗХ, ЗЗСХГ, Мэргэжилтэн, sainbileg@frc.mn

АГУУЛГА



I.	УДИРТГАЛ	306
II.	БИЧИЛ САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГЛЭГЧИЙН ЭРХИЙГ ХАМГААЛАХ ҮНДСЭН ЗАРЧМУУД	307
III.	САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГЛЭГЧИЙН ЭРХИЙГ ХАМГААЛАХ ОЛОН УЛСЫН СТАНДАРТ, ЗАРЧМУУД БА УЛС ОРНЫ ЗОХИЦУУЛАЛТ	309
3.1.	Олон улсын стандарт, зарчмууд	309
3.1.1	CERISE+SPTF Client protection standards	309
3.1.2	G20 High-Level Principles on Financial Consumer Protection (2011)	311
3.1.3	IFC-Good Practices for Financial Consumer Protection	311
3.2.	Улс орнуудын зохицуулалт	313
3.2.1	Уганда Улс	313
3.2.2	Бангладеш Улс	314
3.2.3	Оросын Холбооны Улс	315
3.2.4	Сингапур Улс	317
3.2.5	Монгол Улс	318
	ДҮГНЭЛТ, САНАЛ	321
	АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ	323

ХҮСНЭГТ, ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1.	Санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах олон улсын 3 стандарт болон зарчмуудын харьцуулалт	312

I. УДИРТГАЛ

Бичил санхүү нь уламжлалт банкны үйлчилгээнд хамрагдах боломж хязгаарлагдмал, орлого багатай, эдийн засгийн эмзэг бүлгийн иргэдэд зориулсан санхүүгийн үйлчилгээний хэлбэр юм. Энэ төрлийн үйлчилгээ нь 1976 онд Бангладеш Улсад профессор Мухаммад Юнусын санаачилсан Grameen Bank-аас үүсэлтэй бөгөөд ядуурлыг бууруулах, тэр дундаа эмэгтэйчүүдийг эдийн засгийн хувьд бэхжүүлэхэд чиглэсэн. Бичил санхүүгийн үйлчилгээ нь барьцаа хөрөнгийн шаардлага бага, уян хатан нөхцөлтэй байдаг нь орлого багатай иргэд, жижиг, дунд бизнес эрхлэгчийг эдийн засгийн идэвхтэй оролцогч болгож, өөрийн жижиг бизнесийг эхлүүлэх, өргөжүүлэх, орлогоо нэмэгдүүлэх, амьжиргаагаа тогтворжуулах, гэнэтийн эрсдэлээс хамгаалахад чухал дэмжлэг үзүүлдэг.

Тэгэхээр бичил санхүүгийн хэрэглэгч гэдэг бол өөрийнхөө болон гэр бүлийнхээ хэрэгцээнд зориулж санхүүгийн үйлчилгээ авч байгаа хувь хүн юм. Зарим улс оронд жижиг аж ахуйн нэгжийг хамтад нь хамруулдаг. Монгол Улсын хувьд 18 нас хүрсэн иргэн болон жижиг, дунд аж ахуйн нэгжүүдийг хамруулж ойлгодог.²

Сүүлийн жилүүдэд манай улсад бичил санхүүгийн үйлчилгээ өргөжиж, санхүүгийн хүртээмж нэмэгдэж буй хэдий

ч хэрэглэгчдийн эрх зөрчигдөх тохиолдол буурахгүй байгаа нь энэ салбар хэрэглэгч төвтэй, оновчтой зохицуулалт, хамгаалалтын тогтолцоо хангалтгүй байгааг илтгэж байна. Тухайлбал, Монгол Улсын шүүхийн 2022 оны шүүн таслах ажиллагааны нэгдсэн дүн мэдээ “Банк бус санхүүгийн байгууллагаас олгох зээлтэй холбоотой маргаан 2,681 буюу 89.2 хувиар өссөн³” гэж онцолсон байна.

Түүнчлэн хэрэглэгчдийн санхүүгийн боловсрол харилцан адилгүй, мэдээллийн тэгш бус байдал байгаа нь эрсдэлийг улам нэмэгдүүлж буйг тэмдэглэх нь зүйтэй.

Нөгөө талаас, олон улсын туршлагаас харахад бичил санхүүгийн үйлчилгээ нь зөвхөн хүртээмжийг нэмэгдүүлэхээс гадна хэрэглэгчийн эрх ашгийг системтэй хамгаалсан, хяналттай, ёс зүйтэй, хариуцлагатай байх нь тогтвортой санхүүгийн салбарын үндэс суурь болдгийг харуулдаг. Судалгаанд хамрагдсан улс оронд хэрэглэгч төвтэй бодлого, ил тод мэдээлэл, зохистой хүүгийн зохицуулалт, бие даасан гомдол шийдвэрлэх тогтолцоог бүрдүүлж чадсан нь санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэхийн сацуу хэрэглэгчдийн эрхийг хамгаалах бодит үр дүнг бий болгож буйг баталж байна.

Монгол Улсад энэхүү чиглэлээр тусгайлсан хууль тогтоомж одоогоор байхгүй, зохицуулалт хэсэгчлэн хэрэгжиж буй тул олон улсын стандарт, туршлагыг судалж,

² <https://www.sankhuuginbolovsrol.mn/Blog/38>

³ https://news.zindaa.mn/4ih0?utm_source

бичил санхүүгийн хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах тогтолцоог боловсронгуй болгох шаардлага тулгарч байна. Иймд энэхүү судалгааны ажлын зорилго нь бичил санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах олон улсын стандарт, зарчим, зохицуулалтыг судлан Монгол Улсын эрх зүйн орчны нөхцөл байдалтай харьцуулж, цаашид хэрэгжүүлэх бодлогын чиглэлийг тодорхойлоход оршино.

Судалгааны бүтцийн хүрээнд эхний хэсэгт бичил санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах үндсэн зарчмууд, дараагийн хэсэгт олон улсын стандартууд (CERISE+SPTF Client protection standards, G20 High-Level

Principles on Financial Consumer Protection, IFC–Good Practices for Financial Consumer Protection) болон сонгон судалсан нэр бүхий 5 (Уганда, Бангладеш, Сингапур, Орос, Монгол) Улсад мөрдөж буй зохицуулалтын арга хэмжээг харьцуулан судлав. Эцэст нь, судалгааны үр дүнд үндэслэн Монгол Улсад бичил санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах эрх зүйн зохицуулалтыг боловсронгуй боловсронгуй болгох, түүний үр нөлөөг нэмэгдүүлэх салбарын хариуцлагыг нэмэгдүүлэх, хэрэглэгч төвтэй зохицуулалтыг бий болгох бодлогын санал боловсрууллаа.

II. БИЧИЛ САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГЛЭГЧИЙН ЭРХИЙГ ХАМГААЛАХ ҮНДСЭН ЗАРЧМУУД

Дэлхийн банкнаас 2022 онд санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмжийг нэмэгдүүлэх, уг зах зээлд оролцож буй хэрэглэгчдийн эрх ашгийг хамгаалах зорилгоор дэлхийн 100 гаруй орныг хамруулсан судалгаа хийсэн.

Уг судалгаанд үндэслэн бичил санхүүгийн салбарт хэрэглэгчийг хамгаалах, хариуцлагатай, тогтвортой үйлчилгээ үзүүлэхэд чиглэсэн олон улсад мөрдөх боломжтой дараах таван үндсэн зарчмыг жишиг болгон тодорхойлсон. Эдгээр зарчим нь хууль, бодлогын түвшинд хэрэгжихээс гадна хэрэглэгчийн бодит эрхийг хангах үр нөлөөг дээшлүүлэхэд чиглэгдсэн болно.

1. Мэдээллийн ил тод байдал (Disclosure and Transparency): Хэрэглэгч санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний нөхцөл, хүү,

шимтгэл, эрсдэл зэргийг бүрэн ойлгож, мэдлэгтэй, хариуцлагатай шийдвэр гаргах боломжтой байх ёстой. Иймд санхүүгийн байгууллагууд хэрэглэгчдэд мэдээллийг ил тод, ойлгомжтой, үнэн зөв, цаг тухайд нь өгөх үүрэгтэй. Жишээ нь: Зээлийн гэрээнд хүүгийн тооцоолол, нэмэлт төлбөр, торгууль зэрэг зардлыг тодорхой, нарийвчилсан байдлаар тусгасан байх шаардлагатай.

2. Бизнесийн ёс зүй ба шударга байдал (Fair Treatment and Business Conduct)– Санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгчид хэрэглэгчидтэй шударга, хүндэтгэлтэй харилцах ялгаварлан гадуурхах, залилан мэхлэх, худал мэдээлэл өгөх, түгээх, хэтэрхий борлуулалтын дарамт

үзүүлэхээс зайлсхийх ёстой. Энэ зарчим нь эмзэг бүлгийн хэрэглэгчдийг (жишээ нь: боловсролын төвшин доогуур, орлого багатай хүмүүс) хамгаалахад чухал ач холбогдолтой. Жишээ нь: Хөгжлийн бэрхшээлтэй иргэдэд зориулсан тусгай үйлчилгээ, амлалт бүхий сурталчилгааг хориглох.

3. Хариуцлагатай зээл олголт (Responsible Lending): Санхүүгийн байгууллагууд зээл олгохдоо хэрэглэгчийн төлбөрийн чадвар, орлого, өрийн хэмжээ, эрсдэл зэргийг бодитоор үнэлгээ хийсний үндсэн дээр зээл олгох ёстой. Учир нь энэ нь, хэрэглэгчийн хэт өрийн дарамтад орох эрсдэлээс сэргийлдэг. Зээлийн шалгуур, үнэлгээ бодитоор явагдаж, зээл нь хэрэглэгчийн нөхцөл байдалд тохирсон байх шаардлагатай. Жишээ нь: Банк, ББСБ нь зээл гаргахын өмнө хэрэглэгчийн орлогыг нотлох баримтаар баталгаажуулж, үнэлгээ хийсний дараа зээл олгох журамтай байдаг.
4. Гомдол хүлээн авах, маргаан шийдвэрлэх тогтолцоо (Complaints Handling, Dispute Resolution, and Recourse): Хэрэглэгч санхүүгийн үйлчилгээтэй холбоотойгоор гомдол гаргах, маргаан үүсэх тохиолдолд шударгаар, хүртээмжтэй, үр дүнтэй шийдвэрлүүлэх боломжтой байх ёстой. Тухайлбал: Хэрэглэгчийн гомдлыг хүлээн авах тусгай төв ажиллуулах, онлайн гомдлын систем ажиллуулах.
5. Хувийн мэдээллийн хамгаалалт (Data

Protection) Хэрэглэгчийн нэр, регистрийн дугаар, дансны мэдээлэл зэрэг хувийн болон санхүүгийн мэдээллийг зөвшөөрөлгүй ашиглах, гуравдагч этгээдэд дамжуулахыг хориглоно. Жишээ нь: Хэрэглэгчийн зөвшөөрөлгүйгээр хувийн мэдээллийг гуравдагч этгээдэд дамжуулах нь хууль зөрчсөн үйлдэлд тооцогдоно.

Дээр дурдсан зарчим нь хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалахад чиглэсэн олон улсын түвшний бодлогын чиглэлүүдийн үндэс суурь бөгөөд зөвхөн эрх зүйн зохицуулалт биш, байгууллага өдөр тутмын үйл ажиллагаандаа хэрэгжих ёстой.

Бичил санхүүгийн үйлчилгээ нь **амьжиргааны түвшин доогуур** орлого багатай, эмзэг бүлгийн **иргэдийн** санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх чухал хэрэгсэл боловч хэрэглэгчийн эрх **зөрчигдөх эрсдэл** дагуулдаг. 2008 оны дэлхийн санхүүгийн хямралын дараагаар санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах асуудал олон улсын түвшинд онцгой анхаарал татаж эхэлсэн. Иймээс олон улс орон тусгай хууль, зохицуулалт болон байгууллагуудыг бий болгон хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах болсон. Олон улсын хэмжээнд хэрэглэгчдийн эрхийг хамгаалах хэд хэдэн чухал стандарт, зарчим үйлчилж байна. Энэхүү судалгаанд нэр бүхий 5 улсын болон олон улсад мөрдөж буй нэр бүхий 3 стандартыг сонгон судаллаа.

III. САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГЛЭГЧИЙН ЭРХИЙГ ХАМГААЛАХ ОЛОН УЛСЫН СТАНДАРТ, ЗАРЧМУУД БА УЛС ОРНЫ ЗОХИЦУУЛАЛТ

3.1 ОЛОН УЛСЫН СТАНДАРТ, ЗАРЧМУУД

3.1.1 CERISE+SPTF Client protection standards

Client Protection Principles (Хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах зарчмууд) нь анх 2009 онд АНУ-д төвтэй “Center for Financial Inclusion” (CFI) байгууллагын дэргэд хэрэгжсэн “The Smart Campaign” нэртэй олон улсын санаачилгын хүрээнд боловсруулагдсан. Энэхүү зарчим нь төрийн бус иргэний нийгмийн санаачилга бөгөөд хэрэглэгчийг хамгаалах 7 үндсэн зарчмыг тодорхойлсон бичил санхүүгийн байгууллагууд хэрэглэгч төвтэй, ёс зүйтэй, хариуцлагатай үйл ажиллагаа явуулахад чиглэсэн сайн дурын зарчим байдлаар нэвтэрч эхэлсэн юм.

2020 онд The Smart Campaign үйл ажиллагаагаа зогсоосны дараа энэхүү зарчмуудыг улам боловсронгуй болгож, олон улсын түвшний стандарт болгон хөгжүүлэх ажлыг Францын CERISE болон АНУ-ын Social Performance Task Force (SPTF) гэсэн хоёр иргэний нийгмийн байгууллага хамтран үргэлжлүүлэн хэрэгжүүлсэн. Улмаар 2021 онд эдгээр хоёр байгууллага Client Protection Principles-ийг илүү нарийвчилсан шалгуур, хэрэгжилтийн аргачлал бүхий Client Protection Standards болгон шинэчилж баталсан. Энэхүү стандартыг нь 2024 оны байдлаар дэлхийн 100 гаруй орны бичил санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгчид,

зохицуулагч байгууллагууд дагаж мөрдөж байгаа бөгөөд бичил санхүүгийн бодлого, аудит, санхүүжилтийн шалгуурт өргөнөөр ашиглагдаж байна.

CERISE болон SPTF нь “Client Protection Standards”-ын хэрэгжилтийг дэмжих зорилгоор SPI Online үнэлгээний систем, Client Protection Pathway, үндэсний аудиторуудын сүлжээ, техникийн зөвлөмж, сургалтын багц зэрэг цогц хэрэгслүүдийг санал болгож, байгууллагуудын чадавхыг бэхжүүлэн, бодит хэрэглэгчийн хамгаалалтыг хангах үйл ажиллагаанд хэрэгжүүлж байна. Эдгээр стандартууд нь хууль зүйн заалтууд төдий бус, тухайн байгууллагын дотоод соёл, стратеги, бүтэц, хүний нөөцийн бодлого, менежментийн шийдвэр зэрэгт нэвт шингэсэн байхыг шаарддагаараа онцлог юм.

Энэ стандарт нь дараах 8 дэд хэсгээс бүрдэнэ:

1. Бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний зохистой байдал: Санхүүгийн бүтээгдэхүүн үйлчилгээ нь зорилтот бүлгийн амьжиргааны онцлогт нийцсэн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний загварчлал, нөхцөлтэй байх. Тухайлбал, гэрээ, нөхцөлийг *энгийн, ойлгомжтой байдлаар* боловсруулах.
2. Хариуцлагатай зээл олголт: Санхүүгийн

- байгууллага нь хэрэглэгчийн зээлийн чадавхыг өрхийн орлого, идэвхтэй зээлийн үлдэгдэл, зээлийн түүх зэргийг харгалзан бодитой дүгнэлт хийх. Тухайлбал, хэрэглэгчийн зээлийн нөхцөлийг өр орлогын харьцаанд тулгуурлан хэт өрийн дарамтад оруулахаас сэргийлэн нэгдсэн мэдээллийн сан ашиглах, зээлийн нөхцөлийг уян хатан байлгах.
3. Ил тод, ойлгомжтой мэдээлэл: Хэрэглэгч санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний нөхцөл, хүү, шимтгэл, эрсдэл зэрэг мэдээллийг ойлгож шийдвэр гаргах боломжтой байх. Тухайлбал, Санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгч нь хэрэглэгчид “гол мэдээллийн хуудас” (key facts sheet) санал болгож, гэрээнд заасан нөхцөлийг хэрэглэгчийн нөхцөл байдалд нийцүүлэн тайлбарлах.
 4. Зардлын тогтолцоо: Хэрэглэгчид шударга, бодит зардалд үндэслэсэн хүү, шимтгэл төлөх. Байгууллага үйлчилгээг ил тод тогтоож, далд зардал, нэмэлт торгууль зэргийг нуухгүйгээр бүрэн мэдээлэх, хугацаа хэтэрсний хүүг хязгаарлах зэрэг зохицуулалтыг хэрэгжүүлсэн байх шаардлагатай. Жишээ: Хугацаа хэтэрсэн торгуульд хязгаар тогтоох.
 5. Ёс зүйтэй харилцаа, хүний эрхийн хүндэтгэл: Санхүүгийн байгууллагын ажилтан болон гуравдагч этгээд хэрэглэгчтэй ёс зүйтэй, хүний эрхийг хүндэтгэсэн, ялгаварлан гадуурхалгүй харилцах. Ёс зүйн дүрмээр энэ бүхнийг зохицуулж, ажилтнуудаа сургалтад хамруулсан байх. Жишээ нь: Барьцаа хөрөнгө хураахдаа бие махбодын болон сэтгэл зүйн дарамт шахалт үзүүлэх хууль бус арга хэрэглэх зэргийг хориглох.
 6. Хувийн мэдээллийн хамгаалалт: Хэрэглэгчийн хувийн болон санхүүгийн мэдээллийг зөвшөөрөлгүй ашиглахыг хориглох.
 7. Гомдол, маргаан шийдвэрлэх тогтолцоо: Санхүүгийн байгууллагууд хэрэглэгчийн гомдлыг бүртгэх, шийдвэрлэх тодорхой, хүртээмжтэй, олон сувгийн системтэй байх ба бичгээр болон цахимаар гомдол гаргах боломж, гомдлыг шийдвэрлэх хугацаа, хариуцсан ажилтны оролцоо, гомдлын шийдвэрлэлтийг. Жишээ: Цахим болон бичгээр гомдол гаргах боломж, шийдвэрлэх хугацаа, хариуцсан ажилтантай байх.
 8. Удирдлагын оролцоо ба хяналт: Байгууллагын удирдлага, зөвлөл нь хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах зорилгоор нийгмийн болон санхүүгийн үзүүлэлтүүдийг тогтмол хянаж, эрсдэлийг үнэлэн стратегийн шийдвэр гаргадаг. Дотоод аудит, хүний нөөцийн систем нь төлбөрийн чадамж, ёс зүй, гомдол шийдвэрлэх зэргийг хянаж, эрсдэл гарвал зохих арга хэмжээг авдаг. Ажилтнуудыг хэрэглэгчийн хамгаалалт, ёс зүйд сургаж, гүйцэтгэлийг үнэлэхдээ хэрэглэгчийн үйлчилгээний чанар, ёс зүйтэй харьцахыг чухалчилдаг. Ийм замаар хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах, нийгмийн хариуцлагыг хангах үндсэн суурь тогтоно. Жишээ: Ёс зүйтэй үйлчилгээ үзүүлсэн ажилтныг урамшуулах, дотоод аудитын шалгуурт тусгах.

3.1.2 G20 High–Level Principles on Financial Consumer Protection (2011)

G20–ийн орнууд болон Олон улсын санхүүгийн байгууллагууд (OECD, World Bank гэх мэт) хамтран 2011 онд олон улсын санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах бодлого, зохицуулалтыг хөгжүүлэх “High–Level Principles on Financial Consumer Protection”–г баталсан. Энэхүү зарчмууд нь хувийн санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгчид болон зохицуулагч байгууллагуудын мөрдөх ёстой суурь зарчмуудыг тодорхойлж, G20–ийн 20 орон болон OECD–ийн 38 гишүүн оронд хүлээн зөвшөөрөгдсөн бөгөөд дэлхий даяар хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах бодлого боловсруулахад жишиг загвар болон үндсэн суурь болгон ашиглагдаж байна.

Уг баримт бичиг нь дараах 10 үндсэн зарчимд тулгуурладаг:

1. Санхүүгийн хэрэглэгчийг хамгаалах тодорхой эрх зүйн орчин байх.
2. Үйлчилгээ үзүүлэгч болон зохицуулагч байгууллагын харилцан уялдааг хангах.
3. Хэрэглэгчдэд шийдвэр гаргахад шаардлагатай ойлгомжтой мэдээлэл өгөх.
4. Хэрэглэгчдийг санхүүгийн боловсролоор хангаж, хариуцлагатай шийдвэр гаргахад дэмжих.
5. Санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгчид шударга ёс зүйтэй хариуцлагатай бизнесийн соёлыг баримталж ажиллах.
6. Хэрэглэгчийн хэрэгцээнд тохирсон, илүү эрсдэлгүй сонголтыг дэмжих.
7. Хэрэглэгчийн гомдлыг шийдвэрлэх

хүртээмжтэй, үр дүнтэй системтэй байх.

8. Хэрэглэгчийн өгөгдөл, хувийн мэдээллийг нууцлах.
9. Ядуурлыг бууруулах, санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх.
10. Олон улсын хамтын ажиллагааг өргөжүүлэх.

3.1.3 IFC–Good Practices for Financial Consumer Protection

Олон улсын санхүүгийн корпорац (IFC) нь 2010 онд CGAP (Consultative Group to Assist the Poor)–тай хамтран “Good Practices for Financial Consumer Protection” нэртэй удирдамжийг боловсруулсан ба энэ нь хөгжиж буй орнуудын санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах бодлогыг боловсронгуй болгоход чиглэсэн. Энэхүү удирдамж нь 2017 онд шинэчлэгдэн гарсан бөгөөд илүү нарийвчилж, хэрэглээнд суурилсан. Одоогийн байдлаар 100 гаруй улс орон энэхүү баримт бичгийн зарчмуудад үндэслэн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах бодлого, зохицуулалтдаа тусган хэрэгжүүлж байна. Уг удирдамж нь дараах арван чиглэлээр хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах тогтолцоог хөгжүүлэхэд чиглэдэг:

1. Санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгчид үйлчлүүлэгчдэд ойлгомжтой, бүрэн, цаг тухайд нь мэдээлэл хүргэх үүрэгтэй. Мэдээлэл нь бүтээгдэхүүний нөхцөл, шимтгэл, хүү, эрсдэл зэрэг чухал талуудыг хамарсан байна.
2. Хэрэглэгчдийг хуурч мэхлэх, дарамт шахалт үзүүлэх, шударга бус гэрээ байгуулах үйлдлийг хориглох.

3. Төрийн болон хараат бус зохицуулагч байгууллагууд нь хяналт тавих, хууль зөрчсөн этгээдэд хариуцлага тооцох бүрэн эрхтэй байна.
4. Хэрэглэгч гомдол гаргах боломжтой, хараат бус, хүртээмжтэй байдлыг бий болгох.
5. Хэрэглэгч санхүүгийн бүтээгдэхүүнийг зөв ойлгож, эрсдэлийг ухамсарлан шийдвэр гаргах чадвартай байх ёстой.
6. Үйлчилгээ үзүүлэгчид хоорондын шударга өрсөлдөөнийг бий болгож, хэрэглэгчдэд олон сонголт олгох.
7. Хэрэглэгчийн мөнгө, хувийн мэдээллийг хууль бус ашиглалт, залилангаас хамгаалах системтэй байх.
8. Хэрэглэгчийн мэдээлэл зөвшөөрөлгүйгээр ашиглагдахгүй байх, аюулгүй хадгалагдах шаардлагатай.
9. Итгэлцлийн санд төвлөрүүлсэн хөрөнгийг тусгайлсан хамгаалалтаар тусгаарлах.
10. Үйлчилгээ үзүүлэгч нь хэрэглэгчдэд төвтэй, нийгмийн хариуцлагатай, харилцан итгэлцэл дээр суурилсан соёл төлөвшүүлэх.

Дээрх стандарт болон зарчмууд нь санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах зорилготой хэдий ч хандлага, хэрэгжүүлэх түвшин, хамрах хүрээ, бодлого боловсруулагчдын оролцоо хэрэглээний бүтэц зэргээрээ ялгаатай. Доорх хүснэгтэд эдгээрийг харьцуулан тоймлон үзүүлж байна:

Хүснэгт 1. Санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах олон улсын 3 стандарт болон зарчмуудын харьцуулалт

Үзүүлэлт	CERISE+SPTF Client Protection Standards (2022)	G20 High-Level Principles (2011)	IFC – Good Practices (2010/2017)
Батлагдсан огноо	2022 (шинэчилсэн хувилбар)	2011	2010 (IFC & CGAP), 2017 (World Bank)
Үүсгэсэн байгууллага	CERISE, SPTF (хөгжлийн санхүүгийн салбарын тогтвортой байдалд чиглэсэн ТББ-ууд)	G20 орнуудын Сангийн сайд, Төв банкны ерөнхийлөгч нарын зөвлөмж	IFC, CGAP; шинэчилсэн хувилбарыг World Bank
Зорилтот бүлэг	Бичил санхүү, нийгмийн нөлөө бүхий санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгчид	Бүх төрлийн санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгч, улс орнууд	Санхүүгийн зохицуулагчид, бодлого тодорхойлогчид, үйлчилгээ үзүүлэгчид
Хэрэгжүүл-дэг улс орнууд	70+ улс (өөрийн үнэлгээ, аудиттай хамт)	G20 болон хөгжиж буй 100+ улс	100+ улс, бодлогод ашигладаг
Стандарт/Зарчмын тоо	8	10	10 зарчим, 60+ сайн туршлага

Түвшин	Үйл ажиллагааны түвшин (MFI, нийгмийн гүйцэтгэлд суурилсан)	Бодлогын түвшин (төр, төв банк, хууль тогтоогчид)	Хосолсон – бодлого болон хэрэгжүүлэгчийн түвшинд хамаатай
Үндсэн чиглэлүүд	Харилцагчийг хамгаалах, шударга байдал, нөлөөний үнэлгээ, ил тод байдал	Санхүүгийн хүртээмж, гомдол шийдвэрлэлт, мэдээллийн хүртээмж, ёс зүй	Ил тод байдал, өрсөлдөөн, ёс зүй, гомдол шийдвэрлэлт, нууцлал, боловсрол
Хэрэгжүүлэх аргачлал	Self-assessment, аудит, сертификат	Зөвлөмж хэлбэртэй, уян хатан	Зөвлөмж, практик гарын авлага, кейс дээр тулгуурласан
Онцлог	Хэрэглэгч төвтэй, нийгмийн хариуцлагыг хэмждэг, үнэлгээний системтэй	Улс орнуудын эрх зүйн орчинд нөлөөлөх макро түвшний баримт	Дунд шатны хэрэгжүүлэгчдэд зориулсан бодит практикууд, хэрэглэгчийн үйл явцад тулгуурласан

Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт

3.2 УЛС ОРНУУДЫН ЗОХИЦУУЛАЛТ

3.2.1 Уганда Улс

Уганда улс бичил санхүүгийн байгууллагыг төрийн зохицуулалтад хамруулах зорилгоор 2016 онд “Tier 4 Microfinance Institutions and Money Lenders Act”-ийг баталсан. Уг актаар өмнө нь ямар нэг тусгай зөвшөөрөл, хяналтгүйгээр үйл ажиллагаа явуулж байсан бичил санхүүгийн байгууллагуудыг албан ёсоор бүртгэж, хяналт тавих эрхийг Uganda Microfinance Regulatory Authority (UMRA) нэртэй төрийн байгууллагад олгосон. Энэхүү зохицуулалт нь банк, санхүүгийн өндөр төвшний шалгуураас илүү зөөлөн боловч, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах үндсэн зарчим буюу ил тод байдал, хүүгийн дээд хязгаар тогтоох, гомдол шийдвэрлэх тогтолцоог нэвтрүүлэх замаар илүү хариуцлагатай үйлчилгээ үзүүлэх нөхцөлийг

бүрдүүлдэг. Энэ нь бичил санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгчид төрийн хяналт, зохицуулалтын дор ажиллаж хэрэглэгчийн эрхийн хамгаалалд бодитой ахиц авчирсан чухал өөрчлөлт юм.

Уг хуульд хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах дараах гол зохицуулалтууд тусгагдсан:

- Санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгчид хэрэглэгчидтэй шударгаар харьцаж, хуурч мэхлэх, төөрөгдүүлэх, эсвэл ялгаварлан гадуурхах аливаа үйлдэл хийхийг хориглох.
- Хэрэглэгчийн тухай аливаа мэдээллийг зөвхөн хэрэглэгчийн илэрхий зөвшөөрлөөр, эсвэл хуулийн шаардлагаар л гуравдагч этгээдэд өгөх.
- Бүтээгдэхүүний үнэ, хүү, шимтгэл,

түүнчлэн нэмэлт зардлыг харилцагчид “key facts document /санхүүгийн бүтээгдэхүүн эсвэл үйлчилгээний үндсэн шинж чанаруудыг товч, тодорхой байдлаар харуулсан баримт бичиг/”-оор дамжуулан ойлгомжтой, бичгээр мэдээлэх.

- Зээлийн өмнө хэрэглэгчийн орлого, өр төлбөр, амьжиргааны зардлыг бодитоор үнэлж, хэт өрийн дарамтад орохоос сэргийлэх.
- Бичил санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгчид хэрэглэгчийн гомдлыг шударгаар, ил тод, түргэн шуурхай шийдвэрлэх журмыг мөрдөх үүрэгтэй бөгөөд гомдлыг 2 долоо хоногийн дотор шийдвэрлэж, гомдлын талаарх мэдээллийг өөрийн бүх харилцааны сувгаар хэрэглэгчдэд ил тод хүргэх ёстой ба хэрэглэгч UMRA-д гомдол гаргасан тохиолдолд дарамт шахалт үзүүлэхийг хатуу хориглох ба жил бүр UMRA-д тайлан хүргүүлэх.

Уганда улс санхүүгийн боловсролыг дэмжихэд төр, төрийн бус байгууллагууд болон санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд хоорондоо нягт хамтран ажиллаж байна. Хэрэглэгчдийн эрхийг хамгаалах, мөн санхүүгийн боловсролыг сайжруулах удирдамж, стандартыг боловсруулж, санхүүгийн байгууллагуудад мөрдүүлэх үүрэгтэй. Uganda Bankers Association нь олон нийтийн сувгаар дамжуулан орон нутгийн иргэдэд зориулсан сургалт, мэдээлэл түгээх ажлыг идэвхтэй зохион байгуулдаг. Харин бичил санхүүгийн зохицуулагч UMRA

нь PostBank-тай хамтран хадгаламжийн бүлгүүдийг дижитал хэлбэрт шилжүүлэх төсөл хэрэгжүүлж, хэрэглэгчдийн санхүүгийн оролцоог нэмэгдүүлэхэд анхаарч байна. Мөн Holt International зэрэг төрийн бус байгууллагууд хөдөө орон нутгийн эмэгтэйчүүдэд зориулсан санхүүгийн боловсролын сургалт, хадгаламж үүсгэх, бизнес эрхлэх чадвар олгох сургалтыг явуулж байна. Ийнхүү Уганда улс санхүүгийн боловсролыг өргөн хүрээнд дэмжиж, иргэдийн санхүүгийн чадварыг сайжруулах тал дээр анхаарч ажиллаж байна.

3.2.2 Бангладеш Улс

Бангладеш улсад бичил санхүүгийн байгууллагуудыг 2006 оноос хойш Microcredit Regulatory Authority (MRA) нэртэй бие даасан зохицуулагч байгууллага хариуцан ажиллаж байна. MRA нь бичил зээлийн үйлчилгээ эрхлэгчдэд зөвшөөрөл олгох, хяналт тавих болон хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах бодлого, журам хэрэгжүүлдэг. Тус байгууллага нь “NGO-MFI Governance Guidelines” болон “Code of Conduct” зэрэг зохицуулалтыг мөрдүүлж, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах олон зарчмыг нэвтрүүлсэн бөгөөд үүнд зээлийн нөхцөл, мэдээллийн ил тод байдал, хэрэглэгчийн мэдээллийн нууцлалыг сахих зэрэг чухал заалтууд багтдаг. Ийнхүү Бангладешийн зохицуулагч байгууллага бичил санхүүгийн салбарын үйл ажиллагааг хянаж, хэрэглэгчдийг хамгаалах тогтолцоог тогтмол сайжруулж байна. Зохицуулалтын баримт бичигт хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах дараах гол зохицуулалтууд тусгагдсан:

- Зээл олгохдоо хэрэглэгчийн санхүүгийн чадавхыг үнэлж, зээлдэгчийн өр төлбөрийн чадварыг бодитоор дүгнэх үүрэгтэй бөгөөд дунд болон богино хугацааны зээлийн хүү, шимтгэл, бусад нэмэлт төлбөрийг зохицуулсан дээд хязгаар тогтоосноор хэрэглэгчийг хэт их санхүүгийн дарамтаас хамгаалдаг.
- Хэрэглэгчийнхувийнболонсанхүүгийн мэдээллийг зөвшөөрөлгүйгээр гуравдагч этгээдэд дамжуулах, ил болгохыг хориглоно. Энэ нь хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах чухал нөхцөл бөгөөд зөрчигдсөн тохиолдолд зохих арга хэмжээ авна.
- Бичил санхүүгийн байгууллагууд хэрэглэгчийн гомдлыг шуурхай хүлээн авч, шударгаар шийдвэрлэхэд зориулсан бичгээр тогтоосон гомдлын менежментийн процесс бий болгох шаардлагатай. Мөн хэрэглэгч гомдлоо шийдвэрлүүлж чадахгүй тохиолдолд зохицуулагч байгууллагад хандах боломжтой.
- Бичил санхүүгийн байгууллагууд өөрийн үйлчилгээний нөхцөл, зээлийн хүү, шимтгэл, бусад төлбөрийн талаарх мэдээллийг хэрэглэгчид ойлгомжтой, тодорхой байдлаар бичгээр болон бусад тохиромжтой хэлбэрээр хүргэх үүрэгтэй. Энэ нь хэрэглэгч зөв мэдээлэл дээр суурилсан шийдвэр гаргахад тусална.

Бангладеш улсад санхүүгийн боловсрол олгох үйл ажиллагааг төрийн болон төрийн

бус байгууллагууд хамтран явуулдаг. Тэдгээр нь бичиг үсэг тайлагдаагүй, мэдээлэл хязгаарлагдмал хүмүүст хүртээмжтэй, ойлгомжтой байдлаар сургалт зохион байгуулдаг. Тухайлбал, зурагт ном, зурагт хуудас, богино хэмжээний видео материалыг ашиглан санхүүгийн үндсэн ойлголт, хадгаламжийн ач холбогдол, зээлийн хэрэглээ зэрэг сэдвүүдийг тайлбарладаг. Sanasa Development Bank, BRAC Education Program зэрэг байгууллагууд энэхүү боловсрол олгох хөтөлбөрийг хэрэгжүүлж, орон нутгийн иргэдийн санхүүгийн мэдлэг, чадварыг сайжруулдаг. Ингэснээр иргэд санхүүгийн шийдвэрээ илүү ухаалгаар гаргаж, санхүүгийн оролцоог нэмэгдүүлэх боломжтой.

3.2.3 Оросын Холбооны Улс

Оросын Холбооны Улсад бичил санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах үндсэн зохицуулалтыг хэд хэдэн хууль тогтоомжоор хэрэгжүүлдэг. Тухайлбал, “Хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах тухай хууль” (1992) нь бүх төрлийн хэрэглэгчдийг, түүний дотор бичил санхүүгийн хэрэглэгчдийг шударга, ил тод үйлчилгээ авах эрхээр хангах үндсэн үндэс суурийг тавьсан байдаг. Уг хуульд хэрэглэгчийн мэдээллийн нууцлал, худал мэдээллээс хамгаалах, бараа үйлчилгээний чанар, аюулгүй байдлыг хангах, гомдол гаргах болон шүүхэд хандах эрх зэргийг нарийвчлан тусгасан.

Мөн “Бичил санхүүгийн үйл ажиллагааны тухай хууль” (2010) нь бичил санхүүгийн байгууллагуудын үйл ажиллагааг тодорхой

зохицуулж, хэрэглэгчийн төлбөрийн чадварыг үнэлэх, зээлийн нөхцөл, хүү, нэмэлт төлбөрийг тодорхой, ойлгомжтой байдлаар харуулахыг шаарддаг. Энэ хууль нь тодорхой шалгуур хангасан бичил санхүүгийн байгууллагуудад үйл ажиллагаа явуулах эрх олгох, зөрчил гаргасан тохиолдолд хяналт шалгалт, шийтгэл ногдуулах зохицуулалтыг тусгасан.

Түүнчлэн хэрэглэгчийн хувийн мэдээллийг зөвшөөрөлгүй гуравдагч этгээдэд дамжуулахыг хориглох, хэрэглэгчийн гомдлыг хүлээн авч шуурхай шийдвэрлэхэд чиглэсэн механизмыг хөгжүүлэх заалтуудыг тусгасан байдаг. Эдгээр хууль нь Оросын бичил санхүүгийн хэрэглэгчдийг хэт өндөр хүү, давтан зээл олголт зэрэг эрсдэлээс хамгаалах, санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмжийг нэмэгдүүлэхэд чухал үүрэг гүйцэтгэдэг (Federal Law No. 2300-1, 1992; Federal Law No. 151-FZ, 2010).

Тус хуульд хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах чиглэлээр дараах гол зохицуулалтууд тусгагдсан:

- Хэрэглэгч нь аюулгүй, чанартай бараа, үйлчилгээ авах, өөрийн хүссэн бараа үйлчилгээний сонголт хийх, мэдээлэл авах бүрэн эрхтэй. Бараа, үйлчилгээ нь хууль тогтоомж, стандарт, техникийн шаардлагыг хангаж байх.
- Бараа, үйлчилгээний үнэ, чанар, гарал үүсэл, хэрэглээний заавар зэрэг мэдээллийг хэрэглэгчдэд ойлгомжтой, тодорхой, үнэн зөвөөр өгөхийг заадаг. Худалдан авалт хийхэд сөрөг нөлөөтэй худал, төөрөгдүүлсэн

мэдээлэл өгөхийг хориглоно.

- Хэрэглэгчийн хувийн мэдээллийг зөвшөөрөлгүйгээр гуравдагч этгээдэд дамжуулахыг хориглодог. Мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах үүрэг үйлчилгээ үзүүлэгчид ногдоно.
- Хэрэглэгчийн гомдлыг хүлээн авч, шударга, хурдан шуурхай шийдвэрлэх үүрэгтэй. Хэрвээ үйлчилгээ үзүүлэгч шийдвэрлэхгүй бол хэрэглэгч хуулийн дагуу шүүхэд хандах эрхтэй.
- Бараа, үйлчилгээ нь хэрэглэгчийн эрүүл мэнд, амь насанд сөрөг нөлөө үзүүлэхгүй байх ёстой. Хэрэв аюулгүй байдлын шаардлага хангаагүй бараа бүтээгдэхүүн олдсон бол худалдаалах, ашиглахыг хориглоно.
- Хууль зөрчсөн тохиолдолд хариуцлага тооцож, хэрэглэгчийн учирсан хохирлыг нөхөн төлүүлэхээр зохицуулсан. Үүнд бүтээгдэхүүний чанар муу, үйлчилгээний алдаа зэрэг багтана.
- Хэрэглэгчийн эрхийг зөрчихүйц гэрээ, нөхцөл байж болохгүй. Гэрээний аль нэг талд давамгайлал тогтоох, хэрэглэгчийн эрхийг хязгаарлах заалтыг хуулиар хориглоно.

Оросын Холбооны Улсад хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах хууль эрх зүйн хүрээнд гомдол, маргааныг шийдвэрлэхэд омбудсмен буюу хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах төлөөлөгчид чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Хэрэглэгч үйлчилгээний чанар, нөхцөлтэй холбоотой асуудалтай тулгарсан үед эхлээд үйлчилгээ үзүүлэгч байгууллагад хандаж,

гомдлоо шийдвэрлүүлэх боломжтой боловч хэрэв шийдэл олдохгүй бол орон нутгийн омбудсмен болон улсын хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах албад хандах эрхтэй. Омбудсмен нь хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах, гомдлыг судлан шударгаар шийдвэрлэх, шаардлагатай тохиолдолд хууль зүйн зөвлөгөө, дэмжлэг үзүүлэх үүрэгтэй бөгөөд энэ нь хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах тогтолцоог бэхжүүлж, маргааныг хурдан шуурхай шийдвэрлэхэд хувь нэмэр оруулдаг. Ийнхүү омбудсменийн оролцоо нь Оросын хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах хуульд заасан эрх зүйн механизмд суурилсан бөгөөд хэрэглэгчдийг хамгаалах үр дүнтэй институцийн нэгэн гол хэсэг юм.

Түүнчлэн, 2011 оноос эхлэн Санхүүгийн боловсролын үндэсний стратегийг хэрэгжүүлж ирсэн бөгөөд үүний хүрээнд бичил санхүүгийн хэрэглэгчдийг мэдээлэлтэй болгох, санхүүгийн мэдлэг, чадварыг дээшлүүлэх зорилгоор олон төрлийн арга хэмжээг хэрэгжүүлсэн. Тухайлбал, сургалтын гарын авлага, танин мэдэхүйн материалууд, онлайн сургалт, мэдээллийн вэб хуудас ашиглан иргэдэд санхүүгийн боловсрол олгох зэрэг болно. Энэхүү стратеги нь иргэдийн санхүүгийн шийдвэр гаргах чадварыг сайжруулж, эрхээ хамгаалах түвшнийг дээшлүүлэхэд чиглэгдсэн үр дүнтэй алхам болж байна. Энэ арга хэмжээ нь ОХУ-ын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд болон боловсролын байгууллагуудын хамтын ажиллагааны үр дүн гэж хэлж болно.

3.2.4 Сингапур Улс

Сингапур улсад бичил санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах гол зохицуулалт нь “Moneylenders Act” (2008 онд батлагдсан бөгөөд 2018 онд шинэчлэгдсэн)–д суурилдаг. Энэхүү акт нь зээлийн үйлчилгээ үзүүлэгчдийг бүртгэж, тэдний үйл ажиллагааг хянах, зохицуулах үүрэгтэй бөгөөд зээлийн хүүгийн дээд хэмжээг тогтоох, шударга бус практик үйлдлээс хамгаалах зэрэг зохицуулалтыг бий болгодог.

Сингапурын Хууль зүйн яамны харьяа Зээлийн Зохицуулах Алба (Registry of Moneylenders) нь уг актыг хэрэгжүүлэх, зээлийн үйлчилгээ үзүүлэгчдийг бүртгэх, үйл ажиллагааг нь хянах, хэрэглэгчдийн гомдлыг хүлээн авч шийдвэрлэх үүрэгтэй байгууллага юм. Тус алба нь хэрэглэгчдийг хамгаалах зорилгоор зээлийн нөхцөл, хүү, төлбөрийг ил тод, ойлгомжтой мэдээлэх, хэт өндөр хүү болон давтан зээл олгохгүй байх, хэрэглэгчийн мэдээллийг нууцлах зэрэг чухал стандартыг мөрдүүлдэг. Ийнхүү Сингапурын зохицуулалтын тогтолцоо нь хэрэглэгчдийг шударга бус зээлээс хамгаалах, санхүүгийн зах зээлийг тогтвортой байлгах үндсэн суурь болж байна.

Тус баримт бичигт санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах чиглэлээр дараах гол шаардлагуудыг мөрдүүлж, хэрэглэгчийг хамгаалах зохицуулалтыг хэрэгжүүлдэг. Үүнд:

- Зээл олгохоос өмнө зээлдэгчийн санхүүгийн нөхцөл байдлыг үнэлж,

тэдний төлбөрийн чадварт тохирсон зээл олгох.

- Зээлийн жилийн хүүг тодорхой хязгаарлах бөгөөд энэ нь 4% ба түүнээс дээш хэтрэхийг хориглоно. Мөн бусад нэмэлт төлбөрүүдэд тодорхой хязгаарлалт тавьж, хэрэглэгчдийг хэт өндөр зардлаас хамгаална.
- Зээлдэгчдэд зээлийн нөхцөл, хүүгийн түвшин, төлбөрийн хугацаа, нэмэлт төлбөрүүдийг тодорхой, ойлгомжтой хэлбэрээр зааж өгөх шаардлагатай. Үүнд бичгээр гэрээ байгуулах болон бүх чухал мэдээллийг баримтжуулах багтана.
- Хэрэглэгчийн хувийн мэдээллийг зөвшөөрөлгүйгээр гуравдагч этгээдэд дамжуулахыг хориглоно.
- Зээлийн үйлчилгээ үзүүлэгчид хэрэглэгчийн гомдлыг хүлээн авч, шударгаар шийдвэрлэх. Мөн хэрэглэгчид Зээлийн Зохицуулах Алба (Registry of Moneylenders)–нд хандаж гомдол гаргана.
- Хуулийг зөрчсөн зээлдүүлэгчид өндөр торгууль, эрхийг түдгэлзүүлэх болон бусад хууль эрх зүйн арга хэмжээ авах боломжтой. Энэ нь хууль сахиулахад өндөр үр дүнтэй хяналт, сахилгын механизм болж ажилладаг.

Санхүүгийн боловсролыг сайжруулах зорилгоор Засгийн газрын санхүүгийн зохицуулах байгууллага болох Monetary Authority of Singapore (MAS) нь иргэдэд

зориулсан санхүүгийн боловсролын хөтөлбөр, сургалт, цахим контент, аппликейшн зэрэг олон хэрэгслийг боловсруулан түгээдэг. Үүнд санхүүгийн суурь мэдлэг, хадгаламж, хөрөнгө оруулалт, зээлийн зохистой хэрэглээ, эрсдэл менежмент зэрэг сэдвүүд багтдаг. Мөн их сургуулиуд, төрийн бус байгууллагуудтай хамтран залуучууд болон өрхийн түвшинд зориулсан сургалт, сургалтын материал гаргах, олон нийтийн мэдээлэл түгээх үйл ажиллагааг идэвхтэй явуулж байна. Ийм арга хэмжээнүүд нь иргэдийн санхүүгийн мэдлэгийг дээшлүүлэх, санхүүгийн шийдвэр гаргах чадварыг сайжруулахад чиглэсэн бөгөөд санхүүгийн тогтвортой байдлыг нэмэгдүүлэхэд хувь нэмэр оруулдаг.

3.2.5 Монгол Улс

Монгол улсад банк, санхүүгийн үйлчилгээнд хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах харилцааг “Иргэний хууль”, “Хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах тухай хууль”, “Зар сурталчилгааны тухай хууль”, “Өрсөлдөөний тухай хууль”, “Банкны тухай хууль”–иудаар тус тус зохицуулж байна. Эдгээр хууль тогтоомжид хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах талаар ерөнхий заалтууд байдаг. Жишээлбэл:

- “Иргэний хууль”⁴–ийн 24 дүгээр бүлэгт гэрээний хугацаа, хүү, хүчин төгөлдөр байдлын талаар заасан тусгасан ч ямар тохиолдолд гэрээг хүчингүй болгох нөхцөлийг тодорхой тусгаагүй болно.
- “Хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах

⁴ ИРГЭНИЙ ХУУЛЬ

тухай хууль⁵ нь бараа, бүтээгдэхүүн /цаашид “бараа” гэх/ худалдах, худалдан авах, ажил гүйцэтгэх болон үйлчилгээ үзүүлэх явцад хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалахтай холбогдсон харилцааг зохицуулахад оршдог боловч бичил санхүүгийн онцлог, эрсдэлд тохирсон тусгай зохицуулалтыг тусгаагүй.

Ийнхүү өнөөдөр санхүүгийн хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалахтай холбоотой тусгайлсан хууль, цогц эрх зүйн зохицуулалт батлагдаагүй ч, үүнд анхаарал хандуулсан байна. Тухайлбал, 2019 онд Улсын Их Хурлын гишүүн Д.Дамба-Очир, С.Батболд нар хамтран “Санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах тухай” хуулийн төслийг боловсруулан, УИХ-ын даргад өргөн барьсан. Энэхүү хуулийн төсөл нь санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгч болон хэрэглэгчийн хоорондын мэдээллийн тэгш бус байдал, шударга бус гэрээ, гомдол, маргааны шийдвэрлэлтийн механизм зэрэг олон чухал асуудлыг зохицуулах зорилготой юм. Мөн Монголбанкны Ерөнхийлөгч, Санхүүгийн зохицуулах хорооны даргын 2023 оны А-106/298 дугаар хамтарсан тушаалаар “Банк, эрх бүхий хуулийн этгээдийн мөнгөн хадгаламж, зээлийн хүүгийн хэмжээг бодох, тооцох, мэдээллийн ил тод байдлыг хангах аргачлал⁶”-ыг баталсан. Уг аргачлалыг банк, эрх бүхий хуулийн этгээд мөнгөн хадгаламж, зээлийн хүүгийн

хэмжээг бодох, тооцох, мэдээллийн ил тод байдлыг хангах үйл ажиллагаанд мөрдөж байна. Мөн олон улсын байгууллагуудын зүгээс санхүүгийн салбарын зохицуулалтад үнэлгээ хийж, сайжруулах зөвлөмж өгсөн байдаг. Жишээлбэл, 2012 оны Дэлхийн банкнаас гаргасан “Хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах, санхүүгийн суурь боловсролын өнөөгийн байдлын оношилгоо дүгнэлт” – эд Монгол Улсад бичил санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах зохицуулалт санхүүгийн тухайн салбарын хууль, дүрэм журмаар хэсэгчлэн зохицуулагддаг бөгөөд тус зохицуулалт нь уялдаа холбоо сул байгааг дурджээ.

Түүнчлэн Дэлхийн банкнаас хүүлэлтийн шинжтэй зээлийн бодит үйл ажиллагаа болон зээл авахад шаардаж буй хэт их шаардлагууд нь хүн амын ялангуяа эмзэг хэсгийн сегментэд сөрөг нөлөөтэй) байгааг судлаад энэ чиглэлээр эрх зүйн орчны болон бусад өөрчлөлт хийхийг зөвлөсөн. Дэлхийн банкнаас гаргасан хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах үндсэн 5 зарчимд тулгуурлан Монгол Улсын өнөөгийн нөхцөл байдлыг тодруулбал:

- Санхүүгийн зохицуулах хороо (СЗХ) зохицуулалтын санхүүгийн салбарын мэргэжлийн холбоодтой нягт хамтран ажилладаг. Тус хорооноос бичил санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгчдэд хүүгийн мэдээллийг олон нийтэд нээлттэй хүргэх үүрэг өгсөн бөгөөд

⁵ ХЭРЭГЛЭГЧИЙН ЭРХИЙГ ХАМГААЛАХ ТУХАЙ ХУУЛЬ

⁶ АРГАЧЛАЛ БАТЛАХ ТУХАЙ /Банк, эрх бүхий хуулийн этгээдийн мөнгөн хадгаламж, зээлийн хүүгийн хэмжээг бодох, тооцох, мэдээллийн ил тод байдлыг хангах аргачлал/, /ЗХХАЭ №18. 2023.06.22/

энэхүү мэдээллийг тогтмол цуглуулж, салбарын нэгтгэлээр дамжуулан олон нийтэд мэдээлдэг. Энэ нь хэрэглэгчдэд харьцуулалт хийх, хэт өндөр хүүтэй үйлчилгээ авах эрсдэлээс сэргийлэх, мэдээлэлд суурилсан шийдвэр гаргах боломжийг олгож байна.

- Хэрэглэгчийн өрийн дарамтаас хамгаалах зорилгоор хэрэглээний зээл олгох өр/орлогын харьцааг 60:40⁷-оор тогтоосон. Ингэснээр хэрэглэгчийн төлбөрийн чадварт үндэслэн шийдвэр гаргах, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах нөхцөл бүрдсэн.
- Монгол Улсад санхүүгийн салбарын хэрэглэгчдээс гаргасан өргөдөл, гомдлыг “Иргэдээс төрийн байгууллага, албан тушаалтанд гаргасан өргөдөл, гомдлыг шийдвэрлэх тухай” хуулиар шийдвэрлэдэг.
- Монгол Улсад санхүүгийн хэрэглэгчийн хувийн мэдээлэл, нууцлалтай холбоотой харилцааг “Хувь хүний нууцын тухай хууль”

болон “Кибер аюулгүй байдлын тухай хууль”-аар тус тус зохицуулдаг. “Хувь хүний нууцын тухай хууль” нь иргэний хувийн мэдээллийг хууль бусаар цуглуулах, ашиглах, түгээхээс хамгаалах үндсэн зохицуулалтыг агуулдаг бол “Кибер аюулгүй байдлын тухай хууль” нь цахим орчинд мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангах, мэдээлэл алдагдахаас урьдчилан сэргийлэх, кибер халдлагад өртөхөөс хамгаалах чиглэлээр тусгай зохицуулалт хийдэг.

- Санхүүгийн зохицуулах хорооны Мөнгөн зээлийн үйл ажиллагааны бодлогын зөвлөлөөс мөнгөн зээлийн үйл ажиллагаа эрхлэх этгээдээс олгох зээлийн хүүгийн дээд хэмжээг сарын 4.5 хувь байхаар тогтоосон. Тус зээлийн хүүгийн дээд хэмжээ, зээл, барьцаа, батлан даалтын гэрээний ерөнхий загвар, зээлийн хүүгийн хэмжээг бодох, тооцох аргачлалыг 2024 оны 03 дугаар сарын 01-ний өдрөөс хэрэгжиж эхэлсэн.⁸

⁷ <https://gogo.mn/r/328955?i=>

⁸ “Мөнгөн зээлийн үйл ажиллагаа эрхлэх этгээдээс олгох зээлийн хүүгийн дээд хэмжээ”-г тогтоох тухай

ДУГНЭЛТ, САНАЛ

Энэхүү судалгааны ажлаар бичил санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах олон улсын стандарт, зарчим, зохицуулалтыг Монгол Улсын нөхцөл байдалтай харьцуулан судаллаа. Санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах асуудал нь зөвхөн хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалахад чиглэгдэхээс гадна санхүүгийн тогтолцооны тогтвортой байдал, хүртээмж, иргэдийн санхүүгийн зах зээлд итгэх итгэлийг нэмэгдүүлэхэд чухал үүрэг гүйцэтгэж байна. Иймд дэлхийн улс орнууд энэ чиглэлд бодлого, зохицуулалт, институцийн чадавхаа тасралтгүй сайжруулж, санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг бодитойгоор хамгаалах эрх зүйн орчныг сайжруулах чиглэлд цогц бодлогын арга хэмжээ авч хэрэгжүүлж байна.

2022 онд Дэлхийн Банкнаас гаргасан удирдамжид санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгч байгууллагууд дараах таван үндсэн зарчмыг дагаж мөрдөх шаардлагатайг онцолсон. Үүнд хэрэглэгчдэд ойлгомжтой, иж бүрэн мэдээлэл өгөх болон ил тод байдлыг хангах; шударга харьцаа, бизнесийн ёс зүйг баримтлах; зээлийг хариуцлагатайгаар олгох; гомдол, маргааныг шударгаар, үр дүнтэй шийдвэрлэх тогтолцоог бүрдүүлэх; хэрэглэгчийн хувийн мэдээллийг хамгаалах зохистой зохицуулалтыг хэрэгжүүлэх зэрэг багтдаг.

Мөн олон улс оронд хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах хэд хэдэн зарчим, стандартууд хэрэгждэг. Үүнд CERISE+SPTF, G20, IFC

зэрэг байгууллагуудын баталсан олон улсын хүрээнд хэрэгжих жишиг хэм хэмжээнүүд багтдаг. Эдгээр стандарт нь хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах нь зөвхөн хууль эрх зүйн орчноор хязгаарлагдахгүй, харин байгууллагын дотоод бодлого, стратеги, хүний нөөцийн чадавх, засаглалыг сайжруулах шаардлагатайг онцолдог бөгөөд эдгээр нь олон улс орон тухайлбал Уганда, Бангладеш, Орос, Сингапур зэрэг улс орнуудын хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх үндсэн суурь болсон байна.

Тухайлбал, Уганда улс бичил санхүүгийн байгууллагуудыг ангилан зохицуулах замаар “Tier 4 MFIs Act” (2016)–ийг баталж, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах тусгай заалтуудыг тусгасан.

Бангладеш улсын хувьд бичил санхүүгийн хэрэглэгчдийг хамгаалах суурь зохицуулалт нь “NGO–MFI Governance Guidelines” болон “Code of Conduct” бөгөөд хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах хамгийн үр дүнтэй арга бол санхүүгийн боловсрол гэж үздэг бөгөөд Sanasa Development Bank, BRAC Education Program зэрэг байгууллагууд орон нутгийн иргэд, ялангуяа эмэгтэйчүүдийг хамарсан санхүүгийн сургалтын хөтөлбөрүүдийг амжилттай хэрэгжүүлж байна. Оросын Холбооны Улсад бичил санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалахад Төв банк гол үүрэг гүйцэтгэхээс гадна, Санхүүгийн Омбудсменийн тогтолцоог хэрэгжүүлдгээрээ

онцлогтой. Энэ нь санхүүгийн үйлчилгээтэй холбоотой иргэдийн гомдлыг хараат бус, шуурхай, шударгаар шийдвэрлэх механизмыг бүрдүүлж, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах үр нөлөөтэй арга хэмжээ бөгөөд банк бус санхүүгийн байгууллага, бичил санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгч, даатгал болон хөрөнгийн зах зээлтэй холбоотой маргаанд оролцож буй хэрэглэгчдэд үнэ төлбөргүй зуучлалын үйлчилгээ үзүүлдэг.

Олон улсын туршлага болон Монгол Улсын өнөөгийн нөхцөл байдалд үндэслэн дараах саналыг гурван түвшинд ангилан дэвшүүлж байна:

1. Зохицуулалтын түвшинд:

- Санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах тухай хуультай болох;
- Одоо мөрдөгдөж буй хууль тогтоомжид бичил санхүүгийн хэрэглэгчийг тусгай бүлгээр тодорхойлж, эрх зүйн баталгааг нарийвчлан тусгах;
- Санхүүгийн зохицуулах хорооны дэргэд хараат бус “Санхүүгийн хэрэглэгчийн омбудсмен” бүтэц байгуулж, хэрэглэгч төвтэй хяналтын тогтолцоог бүрдүүлэх; *(ОХУ-ын жишгээр хэрэглэгчийн эрхийг шуурхай, шударгаар хамгаалах нөхцөлийг бүрдүүлэх)*
- Хэрэглэгчийн гомдол, маргааны шийдвэрлэлтийн талаарх мэдээллийг олон нийтэд ил тод болгох;
- Эмзэг бүлгийн иргэдэд зориулсан “тусгай үйлчилгээний стандарт”

болон аргачлал боловсруулах *(жишээ нь: гэрээний нөхцөлийг дохионы хэл, дүрслэл, видео хэлбэрээр тайлбарлах);*

- Хэрэглэгч гэрээ байгуулахаас өмнө эрх зүйн зөвлөгөө авах боломжийг хуульчлан баталгаажуулах.

2. Бичил санхүүгийн байгууллагуудын түвшинд:

- Хэрэглэгчтэй харилцах ёс зүйн кодыг мөрдүүлэх, хэрэгжилтэд нь хяналт тавих;
- Санхүүгийн бүтээгдэхүүн бүрийн тайлбар, холбогдох мэдээллийг бичгээр хавсаргах, мөн хэрэглэгчид амаар эрсдэлийг тайлбарлах замаар мэдээллийн ил тод байдлыг хангах;
- Хэрэглэгчдэд зориулсан санхүүгийн боловсрол олгох сургалт, зөвлөгөө, мэдээллийн хөтөлбөрийг тогтмол зохион байгуулах.

3. Хэрэглэгчийн түвшинд:

- Зээл болон бусад бүтээгдэхүүн авахын өмнө эрсдэлийг ойлгож, гэрээний нөхцөлийг бүрэн унших;
- Эрх нь зөрчигдсөн тохиолдолд хаана, хэрхэн албан ёсоор хандах талаар мэдээлэлтэй байх;
- Өөрийн санхүүгийн боловсрол, мэдлэгийг тасралтгүй дээшлүүлэх;
- Санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгч байгууллагатай харилцахаас өмнө тухайн байгууллагын зөвшөөрөл, бүртгэлийн байдлыг шалгах.

АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- CGAP. (n.d.). Bangladesh Microfinance Regulatory Authority overview. <https://www.cgap.org/>
- Consumer Financial Protection Bureau (CFPB). (n.d.). Consumerfinance.gov. <https://www.consumerfinance.gov>
- CERISE & SPTF. (2022). Client protection standards manual. <https://sptf.info/universal-standards-for-spm>
- Financial Consumer Protection Guidelines for Tier 4 Microfinance Institutions and Money Lenders. (2019). <https://umra.go.ug/wp-content/uploads/2023/04/FINANCIAL-CONSUMER-PROTECTION-GUIDELINES-FINAL-TWO.pdf>
- G20. (2011). High-level principles on financial consumer protection. OECD. <https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/G20-OECD-Principles-Financial-Consumer-Protection.pdf>
- Microcredit Regulatory Authority Act. (2006). Bangladesh Bank. <https://www.bb.org.bd>
- Microcredit Regulatory Authority Act. (2006). Microcredit Regulatory Authority. <https://www.mra.gov.bd>
- Ministry of Law Singapore. (2018). Moneylenders (Amendment) Act & Rules. moneyloans.com.sg; licensedmoneylender.com; bestcredit.sg
- OECD. (2011). G20/OECD high-level principles on financial consumer protection. <https://www.oecd.org/finance/financial-education/G20-OECD-Financial-Consumer-Protection-Principles.pdf>
- Online Credit. (n.d.). Singapore Moneylender Act guide. moneyloans.com.sg; onlinecredit.com.sg; quickcredit.com.sg
- Parliament.mn. (2019, December 2). Санхүүгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах тухай хуулийн төсөл өргөн барилаа. <https://www.parliament.mn/nn/9795>
- Quick Credit®. (n.d.). Licensed money lender new rules: Consumer protection measures. quickcredit.com.sg
- Registry of Moneylenders, Singapore Ministry of Law. (n.d.). <https://www.mlaw.gov.sg/content/minlaw/en/departments/registry-of-moneylenders.html>
- Singapore Ministry of Law, Registry of Moneylenders. (n.d.). <https://www.mlaw.gov.sg/content/minlaw/en/departments/registry-of-moneylenders.html>

- Tier IV Microfinance Institutions Act. (2016). Uganda Legal Information Institute. <https://ulii.org/akn/ug/act/2016/18/eng>
- World Bank. (2017). Good practices for financial consumer protection. Washington, DC: World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/28996>
- “О микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях.” (2010). Федеральный закон №151–ФЗ. http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_103927/
- “О потребительском кредите (займе).” (2013). Федеральный закон №353–ФЗ. http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_144005/

11

ҮҮСМЭЛ САНХҮҮГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙГ ХӨГЖҮҮЛЭХЭД ТУЛГАМДАЖ БУЙ АСУУДАЛ, ТҮҮНИЙГ ШИЙДВЭРЛЭХ АРГА ЗАМ

Х.Нинжбадгар

ХУРААНГУЙ

Дэлхийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн (дериватив) зах зээл нь МЭӨ 1792–1750 онд үүсэж, 1991 онд АНУ-ын биржийн бус зах зээл дээр албан ёсоор арилжаалагдаж эхэлснээс хойш тасралтгүй хөгжиж байна. 2008 оны санхүүгийн хямралын үед зохицуулалтгүй биржийн бус зах зээлд деривативын арилжаанаас үүдэн системийн эрсдэл үүсэж, дэлхийн санхүүгийн тогтвортой байдалд хүндрэл гарсан тул Их 20-н бүлэг (G20) болон Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллагаас (IOSCO) уг зах зээлийг зохицуулах олон улсын стандарт, зарчмуудыг баталсан байна. Үүний үр дүнд 2024 оны байдлаар бирж дээрх деривативын зах зээлийн үнэлгээ 87.6 их наяд ам.долларт, ОТС деривативын нэрлэсэн дүн 729.8 их наяд ам.долларт хүрчээ.

Энэ судалгаагаар үүсмэл санхүүгийн зах зээлийн олон улсын зохицуулалтын орчин, IOSCO-гийн зарчим, стандарт, зөвлөмж болон Энэтхэг, Вьетнам, Казакстан зэрэг орны үүсмэл санхүүгийн зах зээлийн үүсэл, хөгжил, өнөөгийн нөхцөл байдал, зохицуулалтын орчны туршлагыг судаллаа. Монгол Улсын хувьд хөрөнгийн зах зээл сүүлийн жилүүдэд эрчимтэй өсөж ДНБ-ний 16.3 хувьд хүрсэн бөгөөд үүсмэл санхүүгийн зах зээлийг хөгжүүлснээр уул уурхайгаас хэт хамаарлыг бууруулах, түүхий эдийн үнийн савлагааг тогтворжуулах, эрсдэлийг удирдах болон хөрөнгө оруулалтын өгөөжийг нэмэгдүүлэх боломжтой гэж үзэж байна.

Түлхүүр үгс: Үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл, биржийн бус зах зээл (ОТС), биржээр арилжигддаг деривативууд (ETD).

JEL ангилал: G18, G23, G24

¹ СЗХ, ЗЗСХГ, Ахлах мэргэжилтэн, ninjbadgar@frc.mn

АГУУЛГА »»

I.	УДИРТГАЛ	328
II.	ҮҮСМЭЛ САНХҮҮГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛ	329
2.1	Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн үүсэл хөгжил	329
2.2	Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн төрөл, хэлбэр	332
2.3	Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн үүрэг	335
2.4	Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаанд оролцогчид	336
III.	ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА БА ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ОРЧИН	336
3.1	Дэлхийн үүсмэл санхүүгийн зах зээлийн өнөөгийн байдал	336
3.2	Олон улсын стандарт, зохицуулалтын арга хэмжээ	340
3.3	Энэтхэг Улс	348
3.4	Вьетнам Улс	354
3.5	Казакстан Улс	354
IV.	МОНГОЛ УЛСЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ	356
4.1	Хөрөнгийн зах зээлийн хөгжил	356
4.2	Үүсмэл санхүүгийн зах зээлийн өнөөгийн байдал, хууль эрх зүйн орчин	357
4.3	Хөрөнгийн зах зээлийн идэвх, зах зээлд оролцогчид	360
4.4	Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн зах зээлийг хөгжүүлэхэд тулгарч буй сорилтууд	361
	ДҮГНЭЛТ, ЗӨВЛӨМЖ	363
	АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ	366

ХҮСНЭГТ, ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1.	Дэлхийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн үүсэл, хөгжил	329
Хүснэгт 2.	Биржээр арилжаалагдсан үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл /их наяд ам.доллар/	337
Хүснэгт 3.	Зохицуулалтын үндсэн зарчим	343
Хүснэгт 4.	Зөвлөмжийн хураангуй	345
Хүснэгт 5.	Энэтхэг Улсын биржийн болон биржийн бус деривативын ялгаа	350
Хүснэгт 6.	SEBI-д бүртгэлтэй хөрөнгийн биржүүд	351
Зураг 1.	Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээний төрөл	333
Зураг 2.	Форвард гэрээний позиц	334
Зураг 3.	Фьючерсийн гэрээний маржин шаардлага	334
Зураг 4.	Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаанд оролцогчид	336
Зураг 5.	Биржийн зах зээлд арилжаалагдсан үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл /их наяд ам.доллар/	337
Зураг 6.	Биржийн арилжаа бүс нутгаар /их наяд ам.доллар/	338
Зураг 7.	OTC деривативын нэрлэсэн дүн /их наяд ам.доллар/	338
Зураг 8.	OTC деривативын зах зээлийн үнэлгээ /их наяд ам.доллар/	339
Зураг 9.	Биржийн зах зээлд арилжаалагдсан үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэлд эзлэх зээлийн хувь	340
Зураг 10.	2008–2016 оны дэлхийн OTC деривативын нэрлэсэн дүн, зах зээлийн үнэлгээ	341
Зураг 11.	FSB-ийн гишүүн орнуудын хууль эрх зүйн шинэчлэлийн хэрэгжилт	342
Зураг 12.	Энэтхэг Улсын эдийн засгийн өсөлт	349
Зураг 13.	Энэтхэг Улсын хувьцааны биржийн дериватив (equity ETD) өсөлт ...	352
Зураг 14.	Санхүүгийн хэрэгсэл, түүний төрлүүд	358
Зураг 15.	Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаа	358
Зураг 16.	Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаанд оролцогч	359
Зураг 17.	Арилжаанд оролцогчдын эзлэх хувь	360

I. УДИРТГАЛ

Дэлхийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн (дериватив) арилжаа нь анх МЭӨ 1792–1750 оны үед үүсэж, 1991 онд АНУ-ын биржийн бус зах зээл (OTC) дээр үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг арилжаалж эхэлснээр үүсмэл санхүүгийн зах зээл тасралтгүй хөгжсөөр иржээ. Үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл нь биржийн болон OTC дээр арилжаалагддаг бөгөөд 2008 оны дэлхийн санхүүгийн хямралын үед дэлхийн OTC деривативын нэрлэсэн дүн (notional amount) 598 их наяд ам.доллар, зах зээлийн үнэлгээ (market value) 35 их наяд ам.доллар байв. 2008 онд OTC деривативын арилжаа зохицуулалтгүй явагдаж байснаас үүдэн системийн эрсдэлийг бий болгож, санхүүгийн зах зээлд хүнд сорилт тулгарсан. G20 бүлгийн орнуудын зүгээс зохицуулалтын орчныг бий болгох зорилгоор OTC деривативын арилжааны стандартыг баталж гишүүн орнуудад биелүүлэх үүрэг хүлээлгэв. Мөн Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллага (IOSCO) биржийн болон OTC дээрх үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаатай холбогдох зөвлөмж, стандарт, зарчмуудыг боловсруулан гаргасан байна. Эдгээр зохицуулалтын үр дүнд 2024 оны байдлаар дэлхийн 50 гаруй томоохон бирж дээрх үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн нийт зах зээлийн үнэлгээ 87.6 их наяд ам.долларт хүрсэн бол OTC деривативын нэрлэсэн дүн 729.8 их наяд ам.доллороор хэмжигдэж байгаа нь үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн зах зээлийн өсөлт, дэлхийн санхүүгийн системд

чухал байр суурийг илтгэн харуулж байна.

Энэхүү судалгаагаар Монгол Улсад үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн зах зээлийг нэвтрүүлэхэд тулгамдаж буй асуудлыг тодорхойлж, IOSCO-оос гаргасан биржийн болон OTC деривативын зарчим, стандарт, зөвлөмжийг судлав. Мөн олон улсын туршлагыг судлахдаа сүүлийн жилүүдэд үүсмэл санхүүгийн зах зээлийн хөгжлөөр дэлхийд тэргүүлж буй Энэтхэг Улс, 2017 онд анхны үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг зах зээлд амжилттай нэвтрүүлсэн Вьетнам Улс, бирж дээрх арилжаа эрчимтэй өссөнөөр биржийн бус зах зээлийн арилжаа огцом буурсан тул уг зах зээлийг идэвхжүүлэх зорилгоор Олон улсын своп ба деривативын холбоо (ISDA)-той хамтран ажиллаж буй Казакстан Улсын туршлагыг тус тус судаллаа.

Монгол Улсын хувьд хөрөнгийн зах зээл сүүлийн жилүүдэд эрчимтэй хөгжиж ДНБ-ны 16.3 хувьд хүрээд байна. Цаашид үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг зах зээлд нэвтрүүлэх нь олон давуу талтай. Тухайлбал, уул уурхайн бүтээгдэхүүнд суурилсан дериватив арилжааны хөгжлөөр дамжуулан эдийн засгийн уул уурхайгаас хэт хамаарлыг бууруулах, түүхий эдийн үнийн савлагааг тогтворжуулах боломжтой. Мөн биржийн болон OTC дээрх бүтээгдэхүүний төрлийг өргөжүүлснээр зах зээлийн өсөлтийг нэмэгдүүлэхийн зэрэгцээ хөрөнгө оруулагч болон зах зээлийн оролцогчдод эрсдэлийг

удирдах, өгөөжийг нэмэгдүүлэх боломжийг бүрдүүлнэ.

Энэхүү судалгааны ажил нийт 6 бүлэгтэй. Дараагийн бүлэгт үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн талаар танилцуулна. Судалгааны

гуравдугаар бүлэгт олон улсын туршлага ба зохицуулалтын орчин, дөрөвдүгээр бүлэгт Монгол Улсын өнөөгийн байдлыг тусгасан болно. Сүүлийн бүлэгт дүгнэлт, зөвлөмжийг оруулав.

II. ҮҮСМЭЛ САНХҮҮГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛ

2.1 ҮҮСМЭЛ САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЛИЙН ҮҮСЭЛ ХӨГЖИЛ

Үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл (дериватив) гэдэг нь үнэ цэн нь суурь хөрөнгийн үнээс хамаардаг санхүүгийн гэрээ юм. Суурь хөрөнгөд түүхий эд (алт, нефть), валют, хүүгийн түвшин, хувьцаа, бонд, хөрөнгийн зах зээлийн индекс зэрэг нийтлэг

хамаардаг. Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн үндсэн зорилго нь эрсдэлээс хамгаалах (hedging), таамагт тулгуурласан арилжаа хийх (speculation), үнийн зөрүүнээс ашиг олох (arbitrage) зэрэг юм. (John Hull, 2017)

Хүснэгт 1. Дэлхийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн үүсэл, хөгжил

№	Үүсэл/ Цаг хугацаа	Тайлбар
1	Эртний Грек ба Ром (МЭӨ 625–550)	Грекийн гүн ухаантан Фалес ургац арвин байхыг урьдчилан таамаглаж “колл опцион”-той төстэй гэрээ байгуулсан.
2	Вавилон (МЭӨ 1792–1750)	Үүсмэл хэрэгслийн тухай ойлголт нь Вавилоны хаан Хаммурабигийн үед үүссэн.
3	Амстердамын хөрөнгийн бирж (17-р зуун)	Хамгийн анхны хувьцаанд суурилсан деривативын /форвард, фьючерс/ арилжаа явагдаж эхэлсэн.
4	Дожима цагаан будааны бирж, Япон (18-р зуун эхэн)	Японы фермерүүд цагаан будааны фьючерсийн гэрээг Осака хотод арилжиж эхэлснээр анхны таваарын бирж үүссэн гэж үздэг.
5	АНУ – Chicago Board of Trade (1848)	Дэлхийн хамгийн анхны фьючерсийн бирж /CBOT/ нээгдэж үр тарианы спот (биет) арилжааг хийж эхэлсэн.
6	Швейцар Улсын зохицуулалт (1881)	Швейцар улс түүхий эд, барааг ирээдүйд авах нөхцөлтэй гэрээг хориглов. Харин үнэт цаасаар баталгаажуулсан эсвэл тухайн бүс нутгаараа баталгаа гаргуулсан тохиолдолд зөвшөөрөх болов.
7	ОТС зах зээлийн хөгжил (1980-аад оноос)	ОТС шинэчлэл эхэлсэн бөгөөд Wall street хөрөнгө оруулалтын банкууд анхны барьцаат өрийн бичиг (CDO)-ийг гаргасан.

Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт

- Үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл нь анх МЭӨ 1792–1750 оны үед Вавилоны хааны Хаммурабийн хуульд тусгагджээ. Хаммурабийн хууль нь хамгийн эртний бичгийн хэлбэрийн хууль бөгөөд чулуун баганад хуулийн зүйл заалтыг сийлсэн байдаг. Тус хууль нь иргэний болон арилжааны эрх зүйн зохицуулалтыг тусгасан бөгөөд уг хуулийн 48 дугаар зүйлд “Тухайн жилд ургац муу жил тохиовол тариачин ямар ч төлбөр хийхгүй байх эрхтэй бөгөөд зээлдүүлэгч хүүгийн төлбөрийг авахгүй.” гэсэн тохироо нь пут опцион (Put option) төрлийн санхүүгийн гэрээний зохицуулалтыг агуулсан байдаг. Мөн хил дамнасан арилжаа хийхдээ үр тариа зэрэг түүхий эд, барааг тохиролцсон үнээр ирээдүйд нийлүүлэхээр тохиролцсон нь өнөөгийн форвард гэрээтэй төстэй, зарим төрлийн гэрээнд хугацаа нь дуусах хүртэл гуравдагч этгээдэд шилжүүлж болдог ба “өмчлөгч” шилжих боломжтой үнэт цаасны шинж чанартай байжээ.
- МЭӨ 625–550 онд Гүн ухаантан Фалес “Өвлийн улиралд оливын ургац арвин болно.” гэж урьдчилан таамаглажээ. Үүний дагуу тэр тухайн нутгийн олив шахах төхөөрөмжүүдийг түрээслэх эрхийг урьдчилан хямд үнээр авах гэрээ байгуулжээ. Гэхдээ тэр эдгээрийг заавал түрээслэх үүрэг хүлээгээгүй — харин эрхтэй байсан. Хожим ургац үнэхээр арвин болж, төхөөрөмж хэрэгцээтэй болсон үед Фалес өөрийн эрхээ ашиглан төхөөрөмжүүдийг түрээслээд, бусдад өндөр үнээр дахин түрээслэх замаар ашиг олсон байна. Өнөөгийн санхүүгийн үг хэллэгээр бол Фалесийн байгуулсан гэрээ нь “колл опцион” (call option) буюу тодорхой үнээр хөрөнгийг ирээдүйд худалдан авах эрхийг олгох, гэхдээ заавал худалдан авах үүрэггүй гэрээ юм.
- 17-р зуунд Нидерланд Улсын Амстердам хотод дэлхийн хамгийн анхны хувьцаанд суурилсан деривативын арилжаа эхэлсэн гэж үздэг. Тухайн үед Амстердам хотын хөрөнгийн бирж болон ОТС дээр хувьцаанд суурилсан урт хугацааны форвард гэрээ болон ирээдүйд тодорхой үнээр худалдан авах нөхцөлтэй фьючерсийн арилжаа явагдаж эхэлжээ.
- Япон Улсын фермерүүд цагаан будааны фьючерсийн гэрээг Осака хотод арилжиж эхэлснээр анхны таваарын бирж (Dojima Rice Exchange) үүссэн гэж үздэг. Япон Улсын худалдаачид ирээдүйд ашиглах зорилгоор цагаан будааг агуулахад хадгалж, нөөцөлсөн цагаан будааг ирээдүйд худалдан авах эрхийн бичгийг худалддаг байв. Энэхүү эрхийн бичиг нь фьючерс гэрээний анхны хэлбэр юм.
- 1848 онд АНУ-д дэлхийн хамгийн анхны фьючерсийн бирж нээгдэв. Энэ нь Чикаго хотын худалдааны зөвлөл (CBOT) бөгөөд анхлан үр тарианы спот (биет) арилжааг хийх нэгдсэн

цэг болох, борлуулалт, худалдан авалт, хүргэлтийг зохион байгуулах, мэдээллийг төвлөрүүлэх, үнийн тодорхой байдлыг хангах, түүхий эдийн чанарын болон арилжааны төлбөрийн баталгааг хангах зэрэг төвлөрсөн зах зээлийн үүргийг гүйцэтгэж байжээ. 1865 оноос эхлэн CBOT-оос гэрээний төрлүүдэд стандартыг тогтоов. Гэрээг бүтээгдэхүүний чанар, тоо хэмжээ, хүргэлтийн хугацаа зэрэгтэй нийцүүлэн стандартчилсан. Мөн эрсдэлийг бууруулах зорилгоор clearinghouse буюу үнэт цаасны төлбөр тооцооны төвийг (CCP) байгуулав. Мөн маржин системийг нэвтрүүлж эхэлсэн. 2007 онд Чикаго хотын худалдааны зөвлөл (CBOT), Чикаго хотын хөдөө аж ахуйн биржтэй (Chicago Mercantile Exchange) нэгдэж CME Group болж өөрчлөгдсөн.

- 1881 онд Швейцар Улсад “Банкны мөнгөн тэмдэгт гаргах болон төлөх тухай хууль” – д тухайн үеийн банкны үйл ажиллагааг зохицуулах, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор үүсмэл санхүүгийн гэрээнүүдэд хязгаарлалт тавьж эхэлсэн. Хуулиар холбооны банкнууд өөрийн болон гуравдагч этгээдийн нэр дээр үнэт цаас, түүхий эд, барааг ирээдүйд худалдан авах эсвэл худалдах нөхцөл бүхий гэрээ байгуулахыг хориглосон бөгөөд энэ нь өнөөгийн ойлголтоор форвард болон фьючерсийн гэрээг хориглосон заалт юм. Гэхдээ тухайн арилжааг бүс нутгийн захиргаанаас

буюу кантоноос баталгаа гаргуулсан бол ийм төрлийн гэрээг байгуулахыг зөвшөөрсөн. Ийнхүү төрөөс баталгаатай буюу эрсдэлийн хамгаалалттай хэлцлийг дэмжиж, харин баталгаагүй, хэт спекулятив буюу эрсдэлтэй арилжааг хориглосон нь тухайн үеийн санхүүгийн сахилга бат, банкны эрсдэлийн удирдлагыг хангах гол зорилготой байжээ. Энэ хуулийн заалт нь үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг хууль эрх зүйн хүрээнд зохицуулсан анхны жишээнүүдийн нэг бөгөөд орчин үеийн деривативийн зах зээлийн эрсдэлийн удирдлагын үндэс болсон гэж үздэг.

- 1970-аад оноос хойш АНУ дахь деривативын зах зээл дэх технологи, инновацын гол төв болж хөгжив. Технологийн дэвшлийг санхүүгийн салбарт нэвтрүүлснээр технологид суурилсан биржүүд зах зээлд нэвтэрч эхэлжээ. 1973 онд Чикаго хотын Худалдааны бирж дээр анхны валют, паунд, дойч марк, иен болон песогийн фьючерсийн арилжаа явагдав. 1980 оноос OTC шинэчлэл эхэлсэн бөгөөд Wall street хөрөнгө оруулалтын банкнууд анхны барьцаат өрийн бичиг (CDO)–ийг гаргав. Тухайн үед деривативын арилжаа ихэвчлэн бирж дээр явагдаж байсан ч энэ байдал удаан үргэлжлээгүй бөгөөд 1991 он гэхэд OTC деривативын нэрлэсэн дүн нь бирж дээрх деривативын хэмжээг давсан байдаг (Pauletto, C., & Kummer, S, 2012).

2.2 ҮҮСМЭЛ САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЛИЙН ТӨРӨЛ, ХЭЛБЭР

Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээг худалдагч тал буюу sell position (short), худалдан авагч тал буюу buy position (long) талууд хоорондоо хуулийн хүрээнд байгуулдаг бөгөөд талуудын эрх үүргийг гэрээнд тодорхой зааж өгдөг. Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг үндсэн шинж чанараар 2 ангилдаг. Үүнд:

1. Худалдагч тал буюу sell position (short), худалдан авагч тал буюу buy position (long) талууд гэрээгээр хүлээсэн үүргийг заавал биелүүлэх шинжтэй. Энэ нь аль нэг тал позицыг ашигтайгаар хааж, эрсдэлийг хедж хийх үед нөгөө тал гэрээний үүргийг заавал биелүүлдэг. Эдгээр төрлийн гэрээнд фьючерс гэрээ, форвард гэрээ, своп гэрээ орно.
2. Опцион гэрээ нь суурь хөрөнгийг урьдчилан тогтоосон үнээр арилжаалах нөхцөлтэй гэрээ бөгөөд худалдан авагч тал эрхээ хэрэгжүүлэх эсэхээ шийдсэний дараа худалдагч тал үүргээ биелүүлдэг. (CFA institute, 2021).

Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг гэрээний үүргийн заавал биелэгдэх шинжээс хамааран биржийн болон биржийн бус зах зээл дээр арилжаалдаг.

1. Биржийн зах зээл

Бирж дээр арилжаалдаг үүсмэл санхүүгийн гэрээ нь тогтоосон стандартын дагуу хийгдсэн гэрээг санхүүгийн зуучлагчаар

дамжуулан бирж дээр арилжаалах бөгөөд гэрээний хэрэгжилтэд бирж хяналт тавьдаг.

2. Биржийн бус зах зээл

Биржийн бус зах зээлийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн зохицуулалт 2007 оны санхүүгийн хямралын дараагаас бий болсон. 2007 оноос өмнө үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл ямар ч зохицуулалтгүй арилжаалагдаж байсан нь санхүүгийн хямралын үед зах зээлд хүнд цохилтыг өгсөн бөгөөд биржийн бус зах зээлийн ил тод нээлттэй байдлыг сайжруулах, эрсдэлийг бууруулах шаардлага тулгарсан. 2008 оноос эхлэн АНУ-д ОТС деривативыг арилжаалахдаа арилжааны тооцоог CCP-р дамжуулан хийх, бүх арилжааг мэдээллийн санд (trade repository) бүртгэх, стандартчилагдсан гэрээг бирж дээр эсхүл цахим арилжааны платформуор арилжих, CCP-гээр дамжаагүй (хоёр талт) гэрээнд илүү өндөр хөрөнгийн шаардлага тавих зэрэг зохицуулалтыг бий болгосон. Үүний үр дүнд биржийн бус зах зээл нь биржийн зах зээлтэй ижил түвшинд хөгжиж иржээ.

Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээний төрөл

Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээний үндсэн 4-н хэлбэр байдаг. Үүнд: фьючерсийн гэрээ, форвард гэрээ, опцион гэрээ, своп гэрээ орно.

Зураг 1. Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээний төрөл



Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт

1. Своп гэрээ

Своп гэрээ нь цаг хугацааны үе тутамд хөрөнгийн ирээдүйн үнэ эсхүл хүүгийн түвшнээс хамааран мөнгөн урсгалыг солилцох гэрээ юм. Өөрөөр хэлбэл хэлцэлд оролцогч талууд өөрсдийн эзэмшиж буй төлбөрөө солилцох гэрээ юм. Своп хэлцэл нь биржийн бус зах зээлийн хамгийн энгийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн төрөл юм.

Валютын своп: Нэг валютаар нэрлэсэн төлбөрийг нөгөө валютаар илэрхийлсэн төлбөрөөр солилцох хэлцэл. Энэ нь валютын ханшийн эрсдэлийн эсрэг эрсдэлээс хамгаалах зорилгоор түгээмэл ашигладаг. Өөрөөр хэлбэл, гадаад валютын үндсэн төлбөр болон хүүгийн төлбөрийг өөр валютын үндсэн төлбөр болон хүүгийн төлбөрөөр солилцох юм.

Хүүгийн түвшний своп: Ижил валютаар нэрлэсэн хүүгийн төлбөрийг хэлцэлд

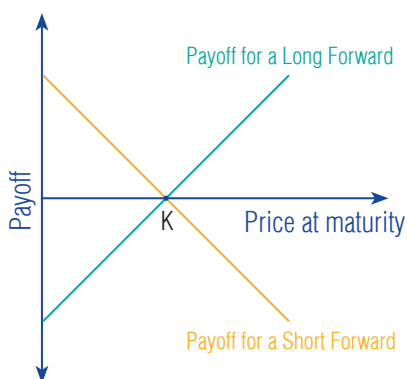
оролцогч талууд солилцох хэлцлийг хүүгийн түвшний своп хэлцэл гэдэг. Хүүгийн түвшний свопын хамгийн нийтлэг хэлбэр нь энгийн своп (plain vanilla swap) юм.

2. Форвард гэрээ

Тодорхой хөрөнгийг, тодорхой хугацааны эцэст, урьдчилан тохиролцсон үнээр худалдан авах, худалдах хэлцэл юм. Өөрөөр хэлбэл, гэрээнд заасан бараа, бүтээгдэхүүн, түүхий эдийг худалдах болон худалдан авах хугацаа, үнийг урьдчилан тохиролцож гэрээг байгуулдаг. Форвард гэрээ нь зөвхөн худалдан авагч, худалдагч талуудын хооронд байгуулагддаг тул ОТС дээр арилжаалах нь элбэг байдаг. Харин биржийн зах зээлд илүү хатуу гэрээний нөхцөлтэй форвард гэрээг зохион байгуулалттайгаар арилжаалдаг. ОТС форвард гэрээг арилжаалснаар цаг хугацаа, орон зайг хэмнэх арилжааны зардлыг бууруулах, хүссэн хэмжээгээрээ арилжаа

хийх давуу талтай боловч нэг тал гэрээний үүргээ биелүүлэхгүй байх тохиолдолд гарах эрсдэлийг удирдахад төвөгтэй.

Зураг 2. Форвард гэрээний позиц



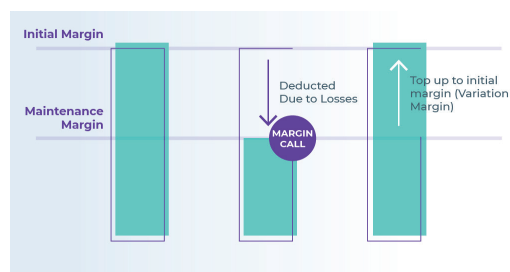
Арилжаанд оролцогч талууд ирээдүйд нэг тал нь хөрөнгийн үнэ өсөх (long position), нөгөө тал нь буурах (short position) гэсэн таамаглалтай байх нөхцөлд хөрөнгийн үнийг урьдчилан тохиролцох бөгөөд ирээдүйд хөрөнгийн зах зээлийн үнэ өсөх, эсхүл буурахаас хамаарч аль нэг талд үнийн эрсдэлийг үүсгэнэ. Үнийн эрсдэлд орсон тал гэрээний үүргээ биелүүлэхгүй байх магадлалтай хэдий ч, мэргэжлийн ёс зүйн хэм хэмжээг олон улсын түвшинд мөрдөх нь нийтлэг байдаг.

3. Фьючерсийн гэрээ

Фьючерсийн гэрээ нь форвард гэрээнээс ялгаатай нь зохион байгуулалттай бирж дээр арилжигддаг бөгөөд хөрөнгө, хугацаа, хэмжээгээрээ стандартчилагдсан байдаг. Иймээс талууд гэрээний үүргээ биелүүлэхгүй байх магадлал харьцангуй бага бөгөөд арилжааны ил тод байдал, эрсдэлийн удирдлагын түвшин илүү өндөр байдаг.

Харин арилжааны зардал харьцангуй өндөр бөгөөд фьючерсийн арилжаанд маржингийн шаардлага (margin requirement) шаарддаг. Арилжаанд оролцогч өөрийн брокерын компани дах дансанд анхны маржинг (initial margin) байршуулж арилжаанд орох бөгөөд заавал байлгах маржингийн (maintenance margin) хувь хэмжээг гэрээнд тусгасан байдаг.

Зураг 3. Фьючерсийн гэрээний маржин шаардлага



4. Опцион гэрээ

Тодорхой хэмжээний хөрөнгө арилжаалах эрхийг олгож буй хэлцэл бөгөөд опционы гэрээ нь форвард гэрээ, фьючерсийн гэрээтэй төстэй боловч хөрөнгийг ирээдүйд худалдан авах, худалдах эрхийг олгож байгаагаараа ялгаатай. Худалдан авах опцион (call option) нь тухайн опционыг худалдан авагч талд суурь үнэт цаасыг худалдаж авах эрхийг олгодог бол худалдах опцион (put option) нь суурь үнэт цаасыг худалдах эрхийг олгодог.

Худалдан авах опционыг хэрэгжүүлэх үед опцион худалдан авагч (опцион эзэмшигч) тал нь суурь үнэт цаасыг урьдчилан тохирсон хэрэгжүүлэх үнээр худалдаж авах

эрхтэй болдог. Харин опцион худалдагч тал (опцион бичигч) уг хэлцлийг биелүүлэх буюу суурь үнэт цаасыг худалдах үүргийг хүлээдэг. Америк загварын опцион (American option)–ыг дуусах хугацаа хүртэл

нь хэрэгжүүлэх боломжтой байдаг бол Европ загварын опцион (European option)–ыг зөвхөн тодорхой дуусах эцсийн өдөрт нь хэрэгжүүлэх боломжтой байдаг.

2.3 ҮҮСМЭЛ САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЛИЙН ҮҮРЭГ

Үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл нь хөрөнгө оруулагчид болон зах зээлийн оролцогчдод эрсдэлийг удирдах, өгөөжийг нэмэгдүүлэх, зах зээлийн үнийн хөдөлгөөнийг ашиглах зэрэг олон үүргийг гүйцэтгэдэг.

1. Эрсдэлээс хамгаалах (hedging)

Эрсдэлээс хамгаалах үүрэг нь хөрөнгийн үнэ хүлээлтийн эсрэг чиглэлд хөдлөхөд үүсэх эрсдэлээс хамгаалахын тулд позицоо хаах явдал юм. Өөрөөр хэлбэл, тухайн хөрөнгийн үнийн хөдөлгөөнтэй холбоотой эрсдэлийн хэмжээ, хэлбэлзлийг бууруулахад чиглэсэн эрсдэлийг саармагжуулах стратеги бөгөөд уг стратегийг хэрэгжүүлэхдээ хөрөнгө оруулагч одоогийн позицоосоо эсрэг позиц нээх замаар өөрт нь сөргөөр нөлөөлөх үнийн өөрчлөлтөөс хамгаалдаг. Жишээ нь, алт гэсэн хөрөнгө оруулалтын актив дээр урт позицтой бол алтны фьючерс дээр богино позиц нээх замаар алт зарах үнээ түгжсэнээр алтны үнэ буурах эрсдэлээс хамгаална. Хамгаалалт нь эрсдэлийг бууруулдаг ч зардалтай учраас өгөөжийг бас бууруулдаг.

2. Таамагт тулгуурласан арилжаа хийх (speculation)

Таамагт тулгуурласан арилжаа хийх нь үнэт цаасны үнийн хэлбэлзлээс ашиг олохыг оролдох явдал юм. Спекуляц нь эрсдэлтэй үйл ажиллагаа. Хөшүүрэг ашиглах гэдэг нь хөрөнгө оруулалт хийх зорилгоор зээл авах үйл явц бөгөөд хөрөнгө оруулагчид суурь хөрөнгийн үнийн дүнгээс маш бага хэмжээний хөрөнгөөр өөрийн позицыг хөшүүрэгдэх боломжийг опционууд олгодог тул том хэмжээний спекуляцын арилжаануудыг бага дүнгээр гүйцэтгэх боломжтой байдаг. Энэ нь суурь хөрөнгийн үнэ өөрт тааламжтай чиглэлд хөдөлж байх үед хөшүүрэгтэй позицоос илүү их ашиг олох боломжийг олгодог.

3. Үнийн зөрүүнээс ашиг олох (arbitrage)

Үнийн зөрүүгээс ашиг олох зорилгоор хөрөнгийг нэгэн зэрэг худалдах, худалдан авах (өөрөөр хэлбэл, аль нэг нэг зах зээлд байгаа хөрөнгийг өөр зах зээлд хямд үнээр худалдаж авах) үйл ажиллагаа юм. Мөн нэг зах зээлээс эх үүсвэр хямдаар зээлээд, нөгөө зах зээлд өндөр хүүтэй эрсдэлгүй активт байршуулах боломжтой бол эрсдэл багатайгаар ашиг үүсгэдэг.

2.4 ҮҮСМЭЛ САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЛИЙН АРИЛЖААНД ОРОЛЦОГЧИД

Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаанд зорилгоос хамааран харилцан адилгүй оролцогчид нь хөрөнгө оруулалтын байна.

Зураг 4. Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаанд оролцогчид



Эх сурвалж: Судлаачийн боловсруулалт

III. ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА БА ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ОРЧИН

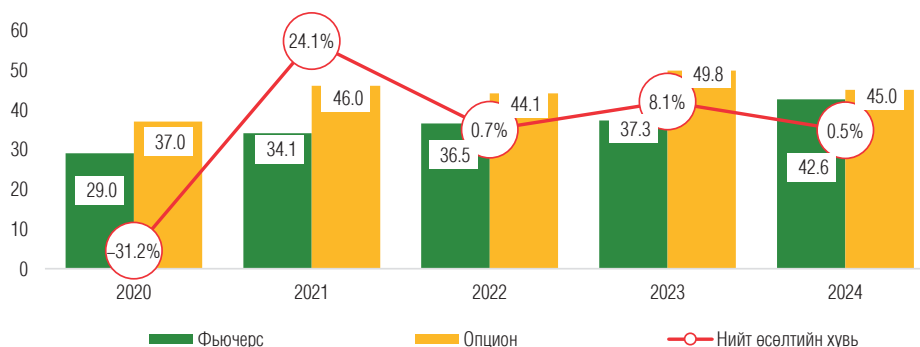
3.1 ДЭЛХИЙН ҮҮСМЭЛ САНХҮҮГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

Биржийн зах зээл

2024 онд дэлхийн 50 гаруй томоохон биржүүдэд 87.6 их наяд ам.долларын үнийн дүн бүхий үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл арилжаалагдсан нь өмнөх оноос 0.5 хувиар

өссөн үзүүлэлт юм. Үүний 42.6 их наяд ам.доллар буюу 48.6 хувийг фьючерсийн гэрээ, 45.0 наяд ам.доллар буюу 51.4 хувийг опцион гэрээ тус тус эзэлж байна.

Зураг 5. Биржийн зах зээлд арилжаалагдсан үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл /их наяд ам.доллар/



Эх сурвалж: Bank for International Settlements (BIS)

2024 онд биржээр арилжаалагдсан фьючерсийн гэрээний 99.2 хувийг хүүгийн түвшний фьючерсийн гэрээ эзэлж байгаагаас урт хугацаатай фьючерсийн гэрээ 38.7 их наяд

ам.доллар, богино хугацаатай фьючерсийн гэрээ 3.6 их наяд ам.доллар байна. Нийт 336.2 тэрбум ам.доллар гадаад валютын фьючерсийн гэрээг арилжаалсан байна.

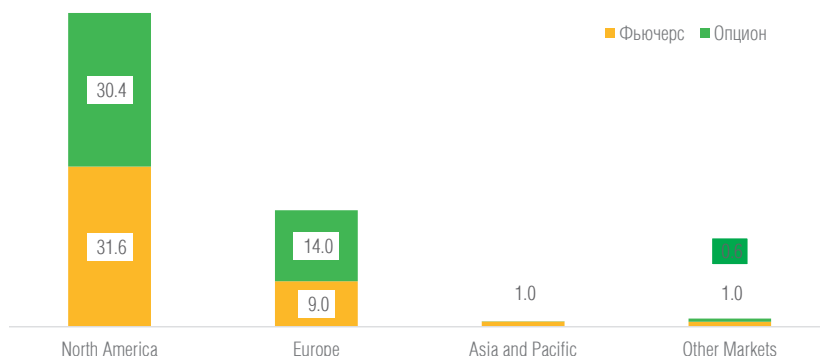
Хүснэгт 2. Биржээр арилжаалагдсан үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл /их наяд ам.доллар/

	2020	2021	2022	2023	2024
Futures					
All markets	29.0	34.1	36.5	37.3	42.6
Interest rate	28.7	33.8	36.2	37.0	42.3
short-term	26.3	31.1	33.6	33.6	38.7
long-term	2.4	2.7	2.6	3.4	3.6
Foreign exchange	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Options					
All markets	37.0	46.0	44.1	49.8	45.0
Interest rate	36.8	45.8	44.0	49.7	44.9
short-term	36.3	45.3	43.3	49.2	44.3
long-term	0.6	0.6	0.6	0.5	0.6
Foreign exchange	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1

Эх сурвалж: Bank for International Settlements (BIS)

Опцион гэрээний хувьд 2024 онд биржээр арилжаалагдсан опцион гэрээний 99.7 хувийг хүүгийн түвшний опцион эзэлж байгаагаас урт хугацаатай опцион гэрээ 0.6 их наяд

ам.доллар, богино хугацаатай опцион гэрээ 44.3 их наяд ам.доллар байна. Нийт 124.7 тэрбум ам.доллар гадаад валютын опцион гэрээ арилжаалсан байна.

Зураг 6. Биржийн арилжаа бүс нутгаар /их наяд ам.доллар/

Эх сурвалж: Bank for International Settlements (BIS)

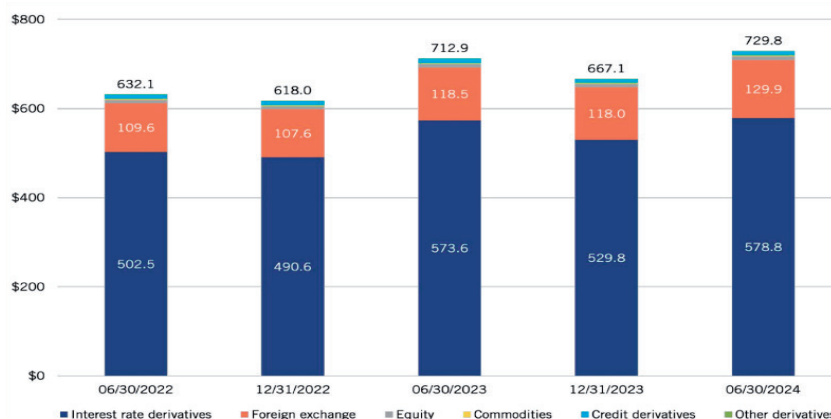
Нийт арилжааны 70.7 хувийг Хойд Америк (АНУ, Канад), 26.2 хувийг Европ, 1.2 хувийг Ази номхон далай, бусад зах зээл 1.9 хувийг тус тус эзэлж байна.

Биржийн бус зах зээл

2024 оны эхний хагаст дэлхийн ОТС деривативын зах зээлийн нэрлэсэн дүн 729.8 их наяд ам.долларт хүрч 2023 оны мөн үетэй харьцуулахад 2.4 хувиар, 2023 оны эцэстэй

харьцуулахад 9.4 хувиар тус тус өссөн байна.

Нийт гэрээний үлдэгдлийн 578.8 их наяд ам.долларыг хүүгийн түвшинд суурилсан дериватив, 129.9 их наяд ам.долларыг гадаад валютын дериватив, 8.7 их наяд ам.долларыг хувьцааны дериватив, 2.7 их наяд ам.долларыг түүхий эдийн дериватив, 10.1 их наяд ам.долларыг зээлийн дериватив тус тус бүрдүүлж байна.

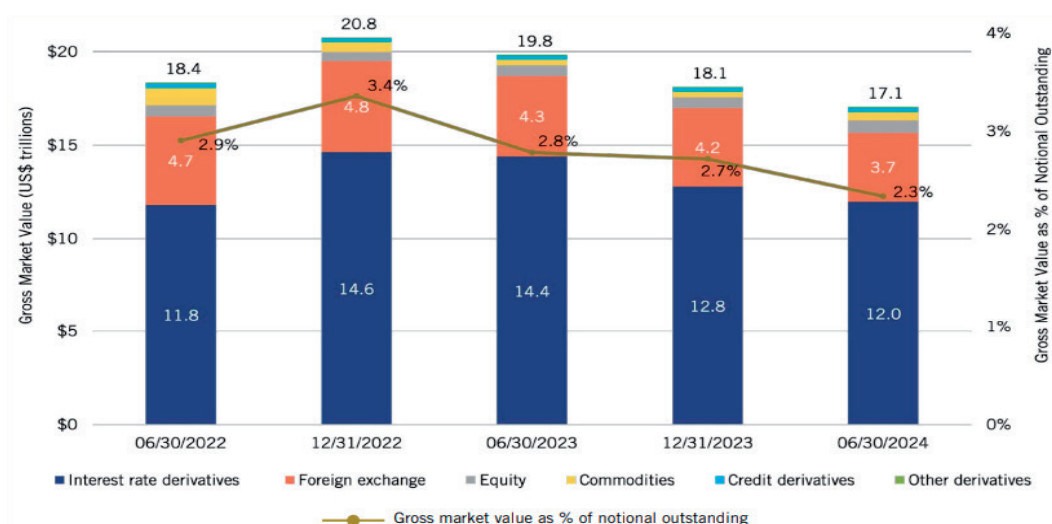
Зураг 7. ОТС деривативын нэрлэсэн дүн /их наяд ам.доллар/

Эх сурвалж: Bank for International Settlements (BIS)

2024 оны эхний хагаст дэлхийн ОТС деривативын зах зээлийн үнэлгээ АНУ-ын хүүгийн бодлогын өөрчлөлтийн нөлөөгөөр өмнөх оны мөн үеийнхээс 14.0 хувиар буурч, 17.1 их наяд ам.долларт хүрсэн байна. Харин зах зээлийн нийт үнийн өсөлт өмнөх оны мөн үед 2.8 хувьтай байсан бол 2024 онд 2.3 хувь болж, 0.5 нэгж хувиар тус тус буурсан байна.

Хүүгийн түвшинд суурилсан дериватив (IRD)-ийн зах зээлийн нийт үнэлгээ 14.4 их наяд ам.доллараос 16.7 хувиар буурч 12.0 их наяд ам.доллар болсон бол валютын деривативын зах зээлийн нийт үнэлгээ 4.3 их наяд ам.доллараос 14.9 хувиар буурч 3.7 их ам.наяд доллар болжээ.

Зураг 8. ОТС деривативын зах зээлийн үнэлгээ /их наяд ам.доллар/

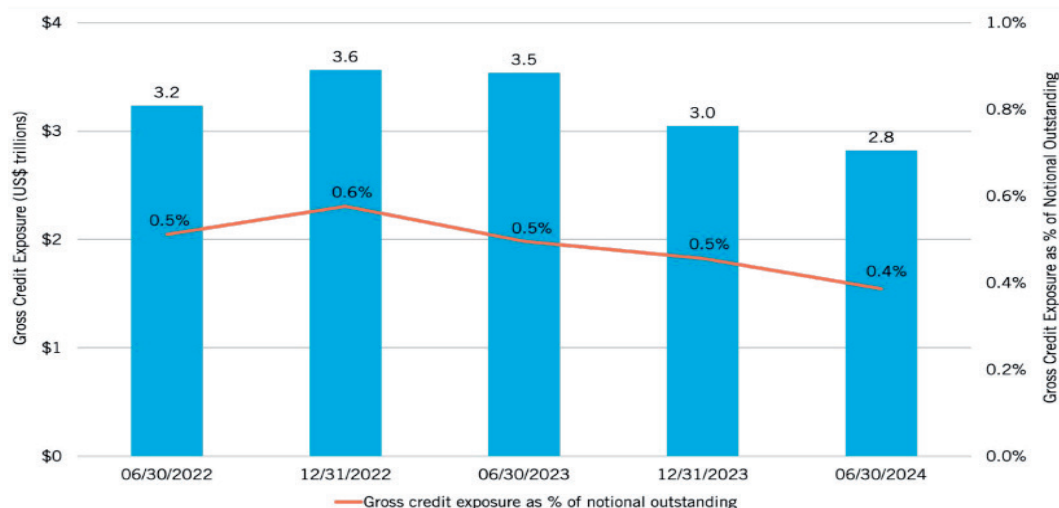


Эх сурвалж: Bank for International Settlements (BIS)

Биржийн бус зах зээл дээрх үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн нийт нэрлэсэн үлдэгдэлд эзлэх зээлийн дүн 0.4 хувьтай байна. 2024 онд нийт зээлийн эрсдэлийн

дүн 2.8 их наяд ам.долларт хүрсэн нь өмнөх оны мөн үеэс 20.2 хувиар буурсан үзүүлэлт юм.

Зураг 9. Биржийн зах зээлд арилжаалагдсан үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэлд эзлэх зээлийн хувь



Эх сурвалж: Bank for International Settlements (BIS)

3.2 ОЛОН УЛСЫН СТАНДАРТ, ЗОХИЦУУЛАЛТЫН АРГА ХЭМЖЭЭ

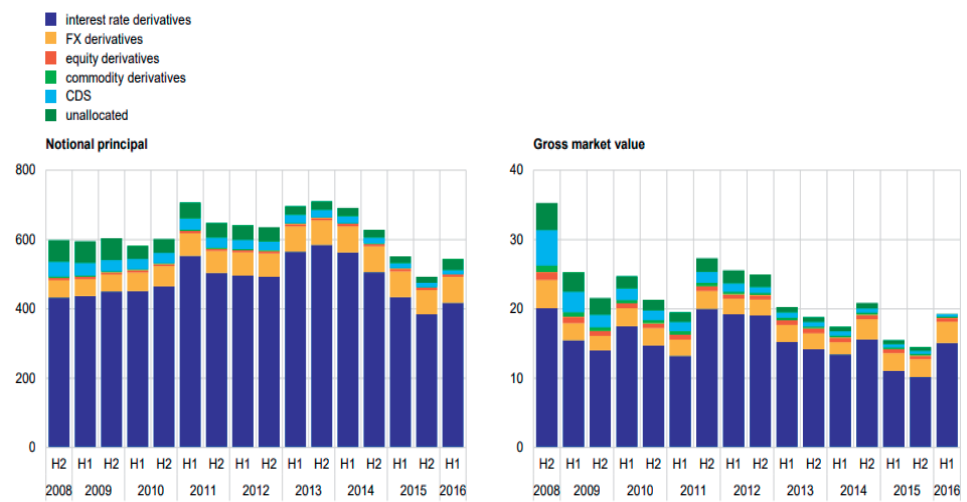
1991 онд АНУ-ын биржийн бус зах зээл дээр үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл арилжаалагдаж эхэлснээс хойш тус улс дэлхийн үүсмэл санхүүгийн зах зээлийн голлох тоглогч болсон. 2007 онд АНУ-ын ипотекийн зээлийн бизнесээс эхэлсэн хямрал нь зөвхөн тус улсын санхүүгийн зах зээлээр хязгаарлагдаагүй бөгөөд 2008 онд дэлхий дахинд тархаж, дэлхийн санхүүгийн

хямралд хүргэсэн. Энэ нь ОТС зах зээл дээрх үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаа зохицуулалтгүй байсантай холбоотойгоор системийн эрсдэлийг бий болгосон бөгөөд 2008 онд дэлхийн деривативын зах зээлийн нэрлэсэн дүн 598 их наяд ам.долларт, харин зах зээлийн нийт үнэлгээ 35 их наяд ам.долларт тус тус хүрсэн байна.

Зураг 10. 2008–2016 оны дэлхийн ОТС деривативын нэрлэсэн дүн, зах зээлийн үнэлгээ

Global OTC derivatives markets

(USD trillions; half-year data)



Source: Bank for International Settlements (BIS) semi-annual OTC derivatives survey data.

G20 Commitments (2009)

2008 оны дэлхийн санхүүгийн хямралын дараа 2009 онд G20 бүлгийн орнуудын АНУ–ын Питтсбургийн дээд хэмжээний уулзалтаар (Pittsburgh, Pennsylvania, United States) гишүүн орнууд ОТС үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжааны мэдээллийг тайлагнах, ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх шаардлагатай байгааг онцолж дараах шийдвэрийг гаргасан байна. Үүнд:

1. Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн бүх арилжааны тооцоог CCP–ээр дамжуулан хийх,
2. Бүх арилжааг мэдээллийн санд (trade repository) бүртгэх,
3. Стандартчилагдсан гэрээг бирж дээр

эхсүл цахим арилжааны платформоор арилжих,

4. CCP–ээр дамжаагүй (хоёр талт) гэрээнд илүү өндөр хөрөнгийн шаардлага тавих зэрэг юм.

Энэхүү шийдвэрийн үр дүнг G20–ын гишүүн орнууд биелүүлэх үүрэгтэй бөгөөд улс бүр өөрийн хууль, зохицуулалтын баримт бичигт тусгах үүрэг хүлээв. Мөн 2009 онд байгуулагдсан Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл (FSB) нь өөрийн гишүүдийн² эрх зүйн орчны шинэчлэл, түүний хэрэгжилтийг тогтмол хянаж эхэлсэн. FSB–ийн гишүүн орнууд дотоодын хууль, эрх зүйн зохицуулалтын орчинд өөрчлөлт

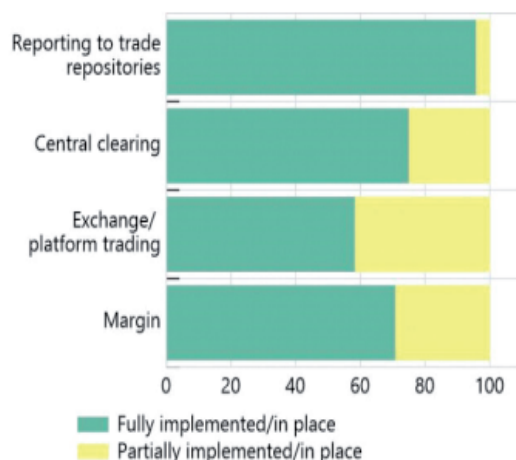
² Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл (FSB) ийн гишүүд: G20–ын гишүүн орнууд, олон улсын стандарт тогтоогч байгууллагууд үүнд: Олон улсын төлбөр тооцооны банк (BIS), Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллага (IOSCO), Олон улсын даатгалын зохицуулагчдын холбоо (IAIS), олон улсын санхүүгийн байгууллагууд (OУBC), Дэлхийн банк, Олон улсын эдийн засгийн хамтын ажиллагаа, хөгжлийн байгууллага (OECD), European Commission

хийж, зарим улс орнууд шинэ хуулийг боловсруулж, хууль баталсны дараа

хэрэгжилтийг хангах нарийвчилсан журмыг боловсруулсан байна.

Зураг 11. FSB–ийн гишүүн орнуудын хууль эрх зүйн шинэчлэлийн хэрэгжилт

As a percentage of FSB member jurisdictions¹



As a percentage of market size²



¹ The five EU members of the FSB are presented as separate jurisdictions. ² Market size is proxied by single currency interest rate derivatives' gross turnover in April 2022 (Bank for International Settlements (BIS) 2022 Triennial Survey, Annex Table 9.1).

FSB–ийн гишүүн орнууд нь дэлхийн OTC деривативын нийт арилжааны дийлэнх хувийг эзэлдэг бөгөөд FSB–ийн гишүүн орнуудын дийлэнх хувь нь OTC деривативын зах зээлийн шинэчлэлийг амжилттай хэрэгжүүлжээ. Үүнд:

- Арилжааны мэдээлэл, тайлагналын шаардлага,
- Төвлөрсөн клиринг, арилжааны платформын зохицуулалт,
- Мөн клиринг хийгдээгүй деривативт тавигдах хөрөнгийн шаардлага, (margin) бодлогыг бүрэн хэрэгжүүлээд байна.

Харин дээрх шинэчлэлийг хараахан хэрэгжүүлээгүй орнуудын дэлхийн OTC

зах зээлд эзлэх хувь маш бага байна. Сүүлийн таван жилд гишүүн орнуудын дунд арилжааны мэдээллийг бүрэн тайлагнах шаардлагыг шинээр хэрэгжүүлсэн улс орон нэмэгдээгүй бөгөөд 2023 онд central clearing, арилжааны платформын зохицуулалтыг тусгасан нэг л тохиолдол бүртгэгдсэн ба тухайн улс орнууд хоорондын арилжааны мэдээллийн хуваалцах боломж хумигдвал хэвээр байгааг харуулж байна.

Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллага (IOSCO)–ын зарчмууд

IOSCO–оос үүсмэл санхүүгийн зах зээлийг зохицуулах дараах зөвлөмж, зарчим, стандартыг баталсан байна. Үүнд:

1. Токиогийн мэдэгдэл, 1998

1998 онд IOSCO–гийн Техникийн хорооноос гаргасан Токиогийн мэдэгдэлд “Биржээр арилжаалагддаг үүсмэл санхүүгийн гэрээг зохицуулах зарчим болон удирдамж”–ийг тодорхойлсон байдаг. Уг мэдэгдлийн зорилго нь үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн хөрөнгийн зах зээлд тогтвортой, ил тод орчныг бүрдүүлэх, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах зохицуулалтыг төлөвшүүлэх, мөн зохицуулалтын сайн туршлагыг дэлгэрүүлэх юм.

Дэлхийн нийт 16 улсын зохицуулагч байгууллагуудын оролцоотойгоор гаргасан Токиогийн мэдэгдлээр “Түүхий эдийн фьючерсийн зах зээлийн зохицуулалтын тухай хоёр удирдамж”–ийг баталсан байна. Эдгээрийг хамтад нь “Токио удирдамжууд” (Tokyo Guidances) гэж нэрлэдэг бөгөөд тэдгээр нь зохицуулагч байгууллагууд болон өөрийгөө зохицуулагч байгууллагуудын (жишээлбэл, биржүүд) хариуцлагыг нэмэгдүүлэхэд чиглэсэн юм. Мөн уг удирдамжууд нь биет хүргэлттэй, нийлүүлэлт нь хязгаарлагдмал санхүүгийн бус хөрөнгө

болон түүхий эдэд суурилсан биржийн үүсмэл санхүүгийн гэрээг зохицуулахад ашигладаг.

“Токио удирдамжууд” нь хоёр үндсэн хэсгээс бүрдэнэ:

- Түүхий эдийн гэрээний шилдэг туршлага, удирдамж, стандарт (Design Guidance)
- Зах зээлийн хяналт ба мэдээлэл солилцох удирдамж (Surveillance Guidance).

2. Биржээр арилжаалдаг үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн эрх зүйн зохицуулалт, 1996

1996 онд IOSCO–ийн Хөгжиж буй зах зээлийн хорооноос гаргасан тайланд зөвхөн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг арилжаалдаг биржийн зохицуулалтыг тусгасан. Биржээр арилжаалагддаг үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл нь гурван үндсэн ач холбогдолтой. Нэгдүгээрт, эрсдэлийг шилжүүлэх боломжийг бүрдүүлдэг; хоёрдугаарт, үнийг тогтоох үйл явцыг дэмждэг; гуравдугаарт, худалдан авагч болон худалдагчийн уулзах төвлөрсөн талбарыг бий болгосноор зах зээлийн үр ашгийг нэмэгдүүлдэг.

Хүснэгт 3. Зохицуулалтын үндсэн зарчим

Зах зээлийн үр ашигтай байдлын зарчим	Санхүүгийн найдвартай байдлын зарчим	Үйлчлүүлэгчийг хамгаалах зарчим
1. Бүтээгдэхүүний загвар • Бэлэн мөнгөний зах зээлийн харилцан хамаарал • Манипуляци хийхээс сэргийлэх	1. Хөрөнгийн шаардлага • Бирж • Клирингийн байгууллага • Клирингийн гишүүд • Санхүүгийн зуучлагчид 2. Биржийн болон клирингийн байгууллага хоорондын хамаарал	1. Зөвшөөрөл /Бүртгэл/ Тусгай зөвшөөрөл олгох • Бирж • Компани • Хувь хүн 2. Захиалга гүйцэтгэх журам • Сонгон шалгаруулах

Нийлүүлэлт /бэлэн мөнгөөр хаах	- Маржин - Маржинг тогтоох шалгуур - Маржинг тооцох давтамж - Маржин болгон ашиглах хөрөнгө	- Давуу эрх - Цахим гүйлгээний алгоритм - Залилангийн эсрэг журам
- Захиалгын гүйцэтгэл - Давуу байдал - Зах зээл үүсгэгч / Marker makers/ - Биржийн гадуурх гүйлгээ - Ил тод байдал	- Харилцагчийн хөрөнгийг хамгаалах - Харилцагчийн хөрөнгийг тусгаарлах - Бүртгэл - Хаана хадгалах эсэх - Даатгал эсхүл батлан даалтын сан	- Бүртгэл хөтлөлт - Бүх гүйлгээ - Дансны баримт - Хадгалалт
- Хяналт - Урт позицыг тайлагнах - Гэрээний дуусах хугацааг хянах	- Төлбөрийн чадваргүй болох, дампуурах, дефолт үүсэх үеийн арга хэмжээ - Харилцагчийн хөрөнгийг зохицуулах - Позицыг шилжүүлэх	- Арилжааны төлөөлөл болон тодруулга - Эрсдэлийн тайлагнал мэдэгдэл - Сурталчилгааны материал
Үйл ажиллагааны чадавх	- Зах зээлийн доголдол - Үнийн хязгаар - Зах зээлийг зогсоох автомат горим - Зах зээлийн доголдлын үеийн онцгой журам - Онцгой эрх	Бүтээгдэхүүний загвар
Комплаенс	Санхүүгийн тайлагнал	Маргаан шийдвэрлэх тогтолцоо
Хуулийн хэрэгжилт	- Комплаенс - Зайны хяналт - Аудит - Хуулийн хэрэгжилт	- Комплаенс - Бирж - Өөрийгөө зохицуулах байгууллага - Хуулийн хэрэгжилт - Бирж - Өөрийгөө зохицуулах байгууллага - Зохицуулах байгууллага

3. Үүсмэл санхүүгийн зах зээлийн зуучлагчдын зохицуулалтын олон улсын стандарт, 2012

G-20-ийн бүлгийн орнуудын удирдагчдын 2009 онд ОТС үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжааны мэдээллийг тайлагнах, ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх шийдвэрийн хүрээнд 2012 онд IOSCO-с үүсмэл санхүүгийн зах зээлийн зуучлагчдын зохицуулалтын олон улсын стандартыг боловсруулсан. Энэхүү

баримт бичгээр үүсмэл санхүүгийн зах зээлд үйл ажиллагаа явуулж буй зуучлагчдын олон улсын зохицуулалтын хүрээ, стандартуудыг тодорхойлсон. Эдгээр стандартуудын гол зорилго нь үүсмэл санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдал, ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх, зах зээлийн оролцогчдыг хамгаалах, хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг бэхжүүлэх юм.

Үүсмэл санхүүгийн зах зээлийн зуучлагч нь

(DMI) ОТС үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаа явуулах, зах зээлийг бүрдүүлэх, арилжааг зуучлах үйл ажиллагаа эрхэлдэг этгээдийг хэлнэ. Харин эцсийн хэрэглэгч буюу өөрийн эрсдэлийг удирдах зорилгоор

үүсмэл хэрэгслийг ашигладаг боловч арилжааг зуучлах, зах зээлийг бүрдүүлэх үйл ажиллагаа эрхэлдэггүй оролцогчид нь DMI-д хамаарахгүй.

Хүснэгт 4. Зөвлөмжийн хураангуй

№	IOSCO-ийн холбогдох зарчим / стандарт	Тайлбар
1	Зарчим 1 – DMI-ийн тодорхойлолт ба хүрээ	- DMI нь ОТС үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаанд зуучлагч, зах зээлийг бүрдүүлэгч, арилжаа хөнгөвчлөгч үүрэг гүйцэтгэдэг этгээд юм. - Харин өөрийн эрсдэлийг хеджлэх буюу удирдах зорилгоор үүсмэл хэрэгсэл ашигладаг, гэхдээ зуучлах үйл ажиллагаа эрхэлдэггүй этгээдүүд DMI-д хамаарахгүй.
2	Зарчим 2 – Зөвшөөрөл ба бүртгэлийн шаардлага	DMI нь зах зээлийн зохицуулагч байгууллагаас тусгай зөвшөөрөл авах эсвэл бүртгүүлэх шаардлагатай. - Үйл ажиллагаа нь холбогдох хууль, дүрэм, стандартуудын дагуу явагдана. - Бүртгэл, тусгай зөвшөөрлийг олгох, түдгэлзүүлэх, хүчингүй болгох эрхийг зохицуулагч байгууллага эдэлнэ.
3	Зарчим 3 – Бизнесийн үйл ажиллагааны ёс зүй	DMI-ийн үйл ажиллагаа нь ОТС үүсмэл санхүүгийн зах зээлийн онцлогт нийцсэн байх ёстой.
4	Зарчим 4 – Мэдээлэл хүргэх ба тайлагнах үүрэг	- DMI нь үйл ажиллагааны талаарх мэдээллээ тогтмол шинэчлэн зохицуулагч байгууллагад хүргүүлэх үүрэгтэй. - Энэ нь тус байгууллагад DMI-ийн зөвшөөрөл олгох эсэх, хүчингүй болгох эсвэл түдгэлзүүлэх шийдвэр гаргахад дэмжлэг үзүүлдэг.
5	Зарчим 5 – Ил тод байдал ба олон нийтэд мэдээлэх	Зохицуулагч байгууллага бүр бүртгэл, зөвшөөрөл, түдгэлзүүлэлт, татгалзалт зэрэг мэдээллээ олон нийтэд ил тод мэдээлэх ёстой.
6	Зарчим 6 – Хил дамнасан үйл ажиллагаа ба хамтын зохицуулалт	- Хэрэв DMI нь өөр улсад бүртгэгдээгүй атлаа үйл ажиллагаа эрхэлж байгаа бол тухайн хүлээн авч буй улсын (host jurisdiction) зохицуулагч байгууллага хяналт тавих ёстой. - Улс орнуудын зохицуулагчид хоорондын хамтын ажиллагааг сайжруулж, давхардал, зөрчил, завсрын сул талуудыг арилгах үүрэгтэй. - Шаардлагатай тохиолдолд хоёр тал, олон талт зохицуулалтыг уялдуулах хэрэгтэй.

7	Зарчим 7 – Эрсдэлийн зохицуулалт ба хөрөнгийн шаардлага	Зах зээлийн оролцогчид DMI–д санхүүгийн болон хөрөнгийн тодорхой шаардлага тавьж, зуучлагчийн хүлээх эрсдэлийг зохицуулах ёстой.
8	Зарчим 8 – Бизнесийн ёс зүй ба шударга байдал	- DMI нь луйвар, худал мэдээлэл, зах зээлд манипуляци хийх үйлдэл зэрэг ёс зүйд харш үйлдлийг хориглох бизнесийн ёс зүйн стандартыг дагаж мөрдөнө. - Энэ стандартыг ОТС зах зээлийн онцлог, бүтээгдэхүүн, эрсдэлд тохируулан хэрэгжүүлэх ёстой.
9	Зарчим 9 – Харилцагч талуудтай шударгаар харилцах	
10	Зарчим 10 – Хөрөнгийн тусгаарлалт ба клиринг	- DMI нь үйлчлүүлэгчийн хөрөнгийг өөрийн хөрөнгөөс тусгаарласан дансны бүтэцтэй байх ёстой. - Энэ нь клирингийн гүйлгээний аюулгүй байдлыг хангана.
11	Зарчим 11 – Компанийн засаглал ба хяналт	- DMI нь зохих компанийн засаглалын тогтолцоотой, дотоод хяналтын бодлого, журамтай байх ёстой. - Энэ нь төлөөлөгчдийн болон байгууллагын үйл ажиллагааг хянахад чиглэнэ.
12	Зарчим 12 – Хяналт ба комплайнсын тогтолцоо	
13	Зарчим 13 – Эрсдэлийн удирдлага	DMI нь бизнесийн эрсдэлийг тодорхойлох, үнэлэх, хянах, удирдах системтэй байх ёстой.
14	Зарчим 14 – Дотоод хяналт ба удирдлагын үүрэг	Удирдлага нь DMI–ийн бодлого, журам, хяналтын системийг боловсруулж хэрэгжүүлэх, мөн тэдгээрийн зохицуулалтын стандартад нийцэж буй эсэхийг хянах үүрэгтэй.
15	Зарчим 15 – Бизнесийн тасралтгүй байдал	DMI нь гамшиг, саатал зэрэг нөхцөлд хариу арга хэмжээ авах бэлэн байдалтай байх, тасралтгүй байдлын төлөвлөгөөтэй байх шаардлагатай.
16	Зарчим 16 – Баримт бичгийн хяналт ба хадгалалт	- DMI нь ОТС үүсмэл хэрэгслийн арилжааны баримт бичгийг бүрдүүлэх, хадгалах, хянах үүрэгтэй. - Эдгээр баримтуудыг тогтоосон хугацаанд хадгалах ёстой.

4. Түүхий эдийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн зах зээлийн хяналт, зохицуулалтын зарчим, 2023

Түүхий эдийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээний загварын зарчмууд

Зарчим 1. Ил тод байх

Зохицуулагч байгууллага нь үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээг загварчлах шалгуурыг гаргах. Зохицуулагч байгууллагууд нь байнгын комплайнс, зохицуулалтын стандартыг ил тод тайлагнадаг байх.

Зарчим 2: Эдийн засгийн хангамж

Зохицуулагч нь боломжит хэрэглэгчдийн эрсдэлийн удирдлагын хэрэгцээг хангах, гэрээний төрлийг ил тод байлгах, батлах, хянах.

Зарчим 3: Бараа таваарын зах зээлтэй хамааралтай байдал

Гэрээний хугацаа болон нөхцөл нь гэрээ дуусах үеийн бүтээгдэхүүний үнэ цэнтэй уялдсан байх.

Барааг нийлүүлэх нөхцөлтэй гэрээнд тусгах зүйлс:

- Нийлүүлэлтийн үнэлгээ
- Нийлүүлэхнэгжийн хэмжээ
- Нийлүүлэх хэрэгслүүд
- Нийлүүлэх явц
- Нийлүүлэх цэг
- Нийлүүлэх тээврийн хэрэгсэл
- Шалгалт болон сертификатжуулалтын явц
- Тээвэрлэлт болон хадгалалтын төлбөр
- Гэрээг хүргэх сар
- Хуулийн хэрэгжилт

Зарчим 4: Үнэ ижил байх

Зарчим 5: Гэрээний хугацаа болон нөхцөл ил тод байх

Зах зээлийн болон мэдээллийн ил тод байдлын зарчмууд

Зарчим 6: Үнийн үнэлгээ дэх үнэ тайлагнах агентын үүрэг

Зарчим 7: Өгөгдөл болон мэдээллийн үүргийг нэмэгдүүлэх

Зарчим 8: Олон нийтэд мэдээлэх, ил тод байх

Зарчим 9: Биржийн бус зах зээлийн ил тод байдал

Түүхий эдийн деривативын зах зээлийн хяналтын зарчмууд

Зарчим 10: Зах зээлийн хяналтыг хийх зарчим

Зарчим 11: Мэдээллийг цуглуулах, шинжлэх, хянах

Зарчим 12: Мэдээлэл олж авах эрх

Зарчим 13: Хэлцлийн мэдээлэл цуглуулах

Зарчим 14: Позиц

Түүхий эдийн деривативын зах зээлд үүссэн зөрчлийг шийдвэрлэх зарчмууд

Зарчим 15: Зах зээлд интервенц хийх

Зарчим 16: Зах зээл дэх гэнэтийн үйл явдлууд

Зарчим 17: Хувьсан өөрчлөгдөж буй практик нийцэл

Хууль сахиулах, мэдээлэл хуваалцах зарчмууд

Зарчим 18: Комплайнсын программ

Зарчим 19: Зах зээлийн дайралтад хариу үйлдэл тэсвэр

Зарчим 20: Зах зээлийн болон зах зээлийн бус оролцогчдод хууль эрхзүйн орчныг мөрдүүлэх

Зарчим 21: Мэдээлэл хуваалцах

Түүхий эдийн деривативын зах зээлийн технологийн хөгжлийн зарчмууд

Зарчим 22: Шууд нэвтрэлт

Зарчим 23: Өндөр давтамжийн арилжаа ба алгоритмик арилжааны үүрэг

Хөрөнгө оруулагчийн боловсрол болон мэдлэгийг дэмжих зарчмууд

Зарчим 24: Хөрөнгө оруулагчийн боловсролыг дээшлүүлэх

Олон улсын своп ба деривативын холбоо /ISDA/

Олон улсын своп ба деривативын холбоо (ISDA)-ны мастер гэрээ нь ОТС деривативын арилжааг зохицуулахад тогтмол хэрэглэгддэг стандарт баримт бичиг юм. ОТС дериватив хэлцэл нь биржээр эсхүл брокероор дамждаггүй зөвхөн арилжаанд оролцогч талуудын хооронд хийгддэг. Эдгээр гэрээнүүд нь ихэвчлэн гадаад валют, хүүгийн түвшин зэрэг арилжаанд идэвхтэй

оролцдог бүх салбарыг хамардаг. ISDA-ийн мастер гэрээнд талуудын үүрэг хариуцлага, гэрээнд нөлөөлж болохуйц хүчин зүйлс, төлбөр тооцоо, нийлүүлэх зэрэг заалтуудаас багтсан бөгөөд гэрээг цуцлах, гэрээтэй холбоотой маргааныг шийдэх зэрэг хууль эрх зүйн зохицуулалтын заалтуудыг мөн тусгасан.

Мастер гэрээний үүсэл

ISDA-ийн анхны мастер гэрээг арилжааг стандартчилах зорилгоор 1985 онд гаргасан. Гэрээ нь 1992 болон 2002 онд дахин шинэчлэгдсэн бөгөөд 2 гэрээг одоогоор хүчин төгөлдөр ашиглаж байна. ISDA-ийн мастер гэрээг дэлхийн томоохон банкнууд хоорондоо болон үндэстэн дамнасан корпорацууд ашигладаг. ISDA-ийн мастер гэрээ нь дэлхийн улс орон бүрийн хууль эрх зүйн ялгаа болон стандартын зөрүүг зохицуулан нэгтгэх боломж олгодог тул олон улсын түвшинд гэрээ байгуулахад өргөнөөр ашиглагддаг.

Мастер гэрээний давуу тал

ISDA мастер гэрээ нь талууд гарын үсэг зурсны дараа арилжааг баталгаажуулдаг баталгаат баримт бичиг юм. ISDA мастер гэрээ нь ил тод, ойлгомжтой байхаас гадна, гэрээнд оролцогч хоёр талын хооронд хийгдэх бүх арилжаанд тавигдах стандарт

нөхцөлүүдийг заасан тул арилжаа хийгдэх бүрд гэрээний нөхцөлүүдийн талаар дахин хэлэлцэх шаардлагагүй, арилжааг автоматаар хийж, талуудын цаг хугацаа, хуулийн төлбөрийг хэмнэх зэрэг давуу талтай.

Мастер гэрээний бүтэц

Хэдийгээр энэ нь ихэвчлэн банк, санхүүгийн байгууллагуудад зориулсан хэрэгсэл гэж үздэг ч мастер гэрээг олон улсын түвшинд өргөнөөр ашигладаг. Валютын болон хүүгийн своп зах зээл сүүлийн жилүүдэд өндөр өсөлтийг үзүүлж байна. Мастер гэрээгээр өдөр тутмын арилжаанд хэдэн их наяд долларыг бүрдүүлж байна.

ISDA-ийн мастер гэрээ нь Их Британи эсхүл Нью-Йорк муж улсын хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөх эсэхийг тодорхойлдог. Мөн гэрээ дуусгавар болсон нөхцөлд хамрагдсан бүх гүйлгээг үнэлэх, хаах, түүнчлэн нягтлан бодох бүртгэлийн зохицуулалтыг тодорхой зааж өгсөн байдаг.

ISDA-ийн мастер гэрээ нь олон улсын хэмжээнд ОТС деривативуудыг бүрэн, уян хатан байдлаар баримтжуулахад зориулагдсан баримт бичиг бөгөөд үндсэн гэрээ, хуваарь, баталгаажуулалт, тодорхойлолтын товхимол, зээлийн дэмжлэгийн баримт бичгээс бүрдэнэ.

3.3 ЭНЭТХЭГ УЛС

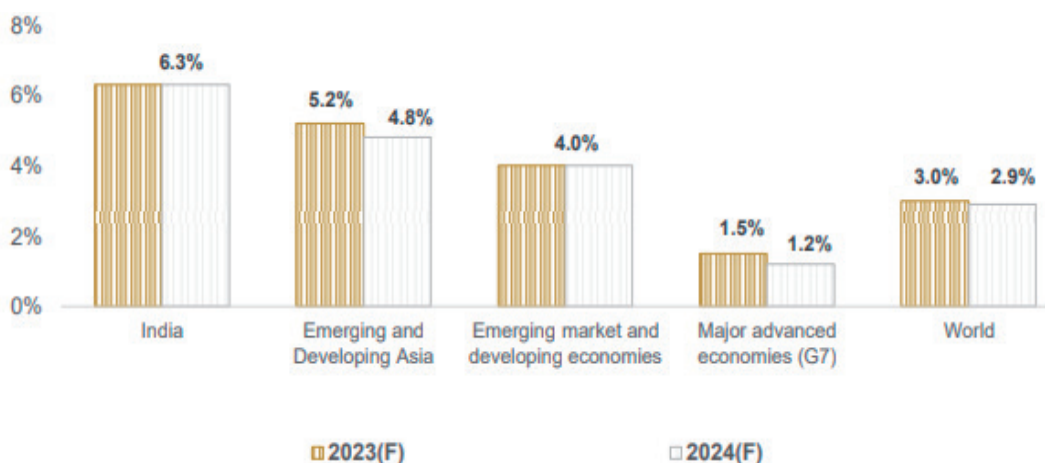
Энэтхэг Улс нь Өмнөд Азийн хамгийн том эдийн засагтай улс бөгөөд 2023 онд ДНБ нь 6.3 хувиар өсөж 3.4 их наяд ам.долларт

хүрсэн нь дэлхийд тавдугаар байр ба ДНБ-ий худалдан авах чадавхын үнэлгээгээр (PPP) дэлхийд гуравдугаар байрыг тус тус

эзэлж байсан. 2030 он гэхэд Энэтхэг Улсын эдийн засаг 7.3 их наяд ам.долларт хүрэх төлөвтэй байгаа бөгөөд Ази тивийн хоёр

дахь, дэлхийн гурав дахь том эдийн засаг болох төлөвтэй байна.

Зураг 12. Энэтхэг Улсын эдийн засгийн өсөлт



Эх сурвалж: IMF World Economic Outlook – October 2023

Сүүлийн жилүүдэд Энэтхэг улсын үүсмэл санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой, хурдацтай өсөлт нь зохицуулалтын орчин, эдийн засгийн тогтвортой байдал, технологийн дэвшил, хөрөнгө оруулагчдын идэвхжил зэрэг олон хүчин зүйлд тулгуурлаж байна.

Үнэт Цаасны Зохицуулах Хороо (SEBI) болон Энэтхэгийн Төв банкны хэрэгжүүлсэн бодлогын шинэчлэлүүд деривативын зах зээлийн ил тод байдал, эрсдэлийн удирдлагыг сайжруулж, олон улсын жишигт нийцсэн зохицуулалтын тогтолцоо бүрдүүлэхэд чухал үүрэг гүйцэтгэсэн бөгөөд дотоодын болон гадаадын хөрөнгө оруулагчдын оролцоо нэмэгдсээр байна.

Энэтхэг Улсын деривативын зах зээлийн хөгжил, шинэчлэл

Энэтхэг Улсын деривативын зах зээл 19-р зууны сүүлээр үүссэн бөгөөд 1875 онд түүхий эдийн фьючерс арилжаагаар эхэлсэн. 1950-аад оноос үнэт цаасны зах зээлийн эрх зүйн орчин бий болсноор, зохицуулагч байгууллага бүрэлдэж, 1990-ээд оныг хүртэл төрийн хяналт давамгайлсан орчинд хөгжсөн. Харин 1991 онд чөлөөт эдийн засагт шилжсэнээр деривативын шинэ бүтээгдэхүүнүүд (гадаад валют (FX), хүүгийн түвшний своп (IRS), FRA зэрэг)-ийг зах зээлд нэвтрүүлэх боломжтой болсон.

1998 оноос SEBI-ын зөвшөөрлөөр биржийн дериватив арилжаа эхэлсэн бөгөөд санхүүгийн байгууллагуудын оролцоог нэмэгдүүлэх зорилгоор зохицуулалтууд шат дараатайгаар хэрэгжсэн. 2007 онд

RBI деривативын зах зээлийг илүү нарийн зохицуулах удирдамж гаргасан ч 2008 оны дэлхийн эзийн засгийн хямралын нөлөөгөөр зарим шинэчлэл хойшлогдож, системийн эрсдэлийг хянах шаардлагатай тулгарсан.

2009 оноос хойш хэрэглэгчийн мэдлэг, тохирох байдалд суурилсан зохицуулалт шаарддаг болсон бөгөөд дериватив бүтээгдэхүүний төрөл, оролцогчдын хүрээг аажмаар тэлжээ. 2013 оноос Энэтхэг Улсын төв банк (RBI) санхүүгийн зах зээлийг хөгжүүлэх бодлого баримталж, 2014–2019 онд Энэтхэг Улсын анхны олон улсын санхүүгийн үйлчилгээний төв (IFSC)–г байгуулснаар гадаад, дотоодын зах зээлд деривативын арилжаа хийх боломжтой болсон. 2020 оноос хойш Энэтхэг Улс өөрийнхөө ОТС деривативын зах зээлийг дэмжих зорилгоор олон

төрлийн арга хэмжээ авч хэрэгжүүлсэн. Тухайлбал, гадаадын иргэдийг INR хүүгийн дериватив, мөн валютын эрсдэлийг хеджлэх боломжийг олгож, арилжааны цагийн хязгаарыг сунгасан. Мөн 2020 онд «Bilateral Netting» хуулийг баталж, зээлийн эрсдэлийг бууруулж, хеджийн зардлыг багасгасан. Мөн GIFT City дахь гадаадын хөрөнгө оруулагчдад татварын хөнгөлөлт үзүүлж, Alternative Investment Funds CDS зах зээлд оролцох боломж олгосон бөгөөд урт хугацааны хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүнийг дэмжих зорилгоор бондын фьючерс зах зээлийн зохицуулалтыг бий болгосон.

Энэтхэг Улсын дотоодын санхүүгийн зах зээл дээрх деривативын арилжаа нь ОТС болон биржээр арилжигддаг деривативууд (ETD) гэсэн хоёр үндсэн хэсэгт хуваагддаг.

Хүснэгт 5. Энэтхэг Улсын биржийн болон биржийн бус деривативын ялгаа

	Биржээр арилжигддаг деривативууд (ETD)	Биржийн бус зах зээлд арилжигддаг деривативууд (OTC Derivatives)
Арилжаа хийх газар, хэлбэр	Зохицуулалттай деривативын бирж дээр стандартчилагдсан гэрээ арилжигддаг. Жишээлбэл, Хөрөнгө оруулагч брокероор дамжуулан зохицуулалттай бирж дээр арилжаа хийдэг.	Хэрэглэгчийн онцгой хэрэгцээнд нийцүүлэн хоёр тал хооронд тохиролцож байгуулсан тусгайлсан гэрээ. Жишээлбэл – хоёр банк хооронд, эсхүл банк ба аж ахуйн нэгж хооронд арилжаа хийгддэг.
Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн төрөл	• Фьючерс • Опцион • Бүртгэлтэй своп	• Фьючерс • Опцион • Бүтэцлэгдсэн дериватив

Клиринг	Гүйлгээг клирингийн төвөөр (clearing house) дамжуулан хийдэг. Тус байгууллага нь бүх гүйлгээнд үнэт цаасны зуучлагч (central counterparty)–ийн үүрэг гүйцэтгэдэг.	Төвлөрсөн клиринг Гүйлгээг Дундын тооцооны байгууллага (CCP) дамжуулан хийдэг. CCP нь бүх гүйлгээнд үнэт цаасны зуучлагч (central counterparty)–ийн үүрэг гүйцэтгэдэг.	Хоёр талт клиринг Гүйлгээ нь эсрэг талуудын хооронд хоёр талт байдлаар хийгддэг.
Маржин	Маржин нь зохицуулалттай деривативын биржийн дүрмээр тодорхойлогдоно.	Маржин нь CCP дүрмээр тодорхойлогдоно.	Маржин нь non-cleared маржин дүрэмд суурилдаг.

Хүснэгт 6. SEBI–д бүртгэлтэй хөрөнгийн биржүүд

№	Хөрөнгийн биржийн нэр	Биржээр арилжаалдаг бүтээгдэхүүн
1	Бомбэй хөрөнгийн бирж (Bombay Stock Exchange)	a. Хувьцаа b. Хувьцааны дериватив c. Валютын дериватив (хүүгийн түвшний дериватив хамаарна.) d. Түүхий эдийн дериватив e. Өрийн хэрэгсэл f. Цахим алтны батламж – Electronic Gold Receipt (EGR)
2	Калькутта хөрөнгийн бирж (Calcutta Stock Exchange)	–
3	Энэтхэг Улсын Метрополитан хөрөнгийн бирж (Metropolitan Stock Exchange of India)	a. Хувьцаа b. Хувьцааны дериватив c. Валютын дериватив (хүүгийн түвшний дериватив хамаарна.) d. Түүхий эдийн дериватив
4	Энэтхэг Улсын олон түүхий эдийн бирж (Multi Commodity Exchange of India)	a. Түүхий эдийн дериватив
5	Үндэсний түүхий эд, деривативын бирж (National Commodity & Derivatives Exchange)	a. Түүхий эдийн дериватив

6	Энэтхэг Улсын үндэсний хөрөнгийн бирж (National Stock Exchange of India)	a. Хувьцаа b. Хувьцааны дериватив c. Валютын дериватив (хүүгийн түвшний дериватив хамаарна.) d. Түүхий эдийн дериватив e. Өрийн хэрэгсэл

Энэтхэг Улсын деривативын зах зээлийн өнөөгийн байдал

Энэтхэг Улсын деривативын зах зээлд хувьцааны биржийн дериватив (equity ETD) дийлэнх хувийг эзэлж байгаа нь

жигжиглэнгийн хөрөнгө оруулагчид /retail/ болон өндөр хөрөнгөтэй хувь хөрөнгө оруулагчдын (HNI– High Net Worth Individuals) оролцоо 2019 оноос эрс нэмэгдсэнтэй холбоотой.

Зураг 13. Энэтхэг Улсын хувьцааны биржийн дериватив (equity ETD) өсөлт

Year	Equity derivatives	FX derivatives	Interest rate derivatives	Commodity derivatives	Total (JSD bn)
1998	–	–	–	–	–
2001	8.45	–	–	–	8.45
2004	575.00	–	–	–	575.00
2007	2,940.92	–	–	–	2,940.92
2010	5,517.88	17,629.66	–	–	23,147.54
2013	7,718.97	14,356.96	–	–	22,075.93
2016	12,718.65	1,296.66	66.50	1,006.41	15,088.22
2019	43,920.99	2,271.09	63.79	966.25	47,222.11
2022	396,332.09	5,289.89	8.09	1,745.69	403,375.76

Эх сурвалж: SEBI Monthly Bulletin

Энэтхэг Улсын үндэсний хөрөнгийн бирж (NSE) нь 2023 оны байдлаар 4 жил дараалан арилжаалсан үүсмэл санхүүгийн гэрээний тоогоороо АНУ-ын CME Group-ийг давж дэлхийд тэргүүлсэн. Хувьцааны ETD зах зээлээс гадна, Энэтхэг Улс нь гадаад валют (FX), хүүгийн түвшин (IR), түүхийн эдийн ETD зах зээлүүдтэй бөгөөд эдгээр нь харьцангуй сайн хөгжсөн байдаг. 2022 онд Энэтхэг

Улсын нийт ETD зах зээлийн хэмжээ (нийт нэрлэсэн дүнгээр) ойролцоогоор 403 их наяд ам.доллар байсан. Үүний дотроос гадаад валют ба хүүгийн деривативуудын ETD зах зээл ойролцоогоор 5.3 их наяд ам.долларыг эзэлж байна.

ОТС деривативын зах зээлийн гадаад валют (FX) болон хүүгийн түвшин (IR) дийлэнх хувийг эзэлдэг. 2022 онд Энэтхэг

Улсын ОТС деривативын зах зээл (нийт нэрлэсэн дүнгээр) ойролцоогоор 9.27 их наяд ам.доллар болсон нь дэлхийн 20 дахь том ОТС деривативын зах зээл Энэтхэг Улс болсон. Түүнчлэн, Энэтхэг Улсын рупи (INR) нь дэлхийд хамгийн их арилжаалагддаг валютуудын дотор 15–д багтжээ. Одоогоор Энэтхэг Улсад дотоодын ОТС хувьцаа болон түүхий эдийн деривативын зах зээл хөгжөөгүй байна.

ОТС деривативын зах зээл чухал нөлөө үзүүлсэн хүчин зүйлс:

- **Эдийн засгийн өсөлт:** Энэтхэг Улс бол дэлхийн хамгийн том, хамгийн хурдацтай хөгжиж буй эдийн засгуудын нэг бөгөөд хүн ам, эдийн засгийн хэмжээ нь санхүүгийн бүтээгдэхүүн, тэр дундаа ОТС деривативын зах зээлд өргөн хэрэглэгчийн суурийг бүрдүүлж байна. Эдийн засгийн өсөлт нь эрсдэлийн удирдлагын хэрэгслүүдийн эрэлттэй уялдан ОТС деривативын эрэлтийг улам нэмэгдүүлж байна.
- **Санхүүгийн салбарын өсөлт:** Сүүлийн жилүүдэд Энэтхэг Улсын банк, даатгал, хөрөнгийн зах зээлд хийгдсэн шинэчлэлүүд нь инновац, хөрөнгө оруулалтыг дэмжсэн санхүүгийн экосистемийг бүрдүүлж, ард иргэдийн санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмжийг нэмэгдүүлсэн. Энэ нь деривативын зах зээлийн хөгжилд эерэг нөлөө үзүүлдэг.
- **Салбарын олон төрлийн бүтэц:** Энэтхэг Улсад мэдээллийн технологи,

үйлдвэрлэл, хөдөө аж ахуй, эмийн үйлдвэрлэл зэрэг олон салбар хөгжсөн бөгөөд тус бүрдээ өвөрмөц эрсдэлтэй тулгардаг. Эдгээр эрсдэлийг ОТС деривативын тусламжтайгаар илүү үр дүнтэй удирдах боломжтой тул зах зээл тэлэх хандлагатай байна.

- **Гадаадын хөрөнгө оруулалт ба рупиг олон улсын хэмжээнд гаргах бодлого:** Энэтхэг Улсын засгийн газар гадаадын хөрөнгө оруулалтыг идэвхтэй дэмжиж, үндэсний мөнгөн тэмдэгт болох рупиг олон улсын хэмжээнд ашиглахыг дэмжсэн бодлогыг хэрэгжүүлж байна. Энэ бодлого нь гадаадын хөрөнгө оруулагчдад Энэтхэг Улсын зах зээлд нэвтрэх боломжийг олгож, ОТС деривативын зах зээлийн хөрвөх чадварыг нэмэгдүүлж байна.
- **Санхүүгийн хэрэгцээ:** Хувь хүн, аж ахуйн нэгжүүд эдийн засгийн тодорхойгүй байдал, зах зээлийн хэлбэлзлээс хамгаалахын тулд эрсдэлийн удирдлагын хэрэгслийг түлхүү ашиглаж байна. ОТС дериватив нь эдгээр хэрэгцээнд нийцүүлсэн уян хатан, онцгой шийдлүүдийг санал болгодог.
- **Зохицуулалтын орчин:** Энэтхэг Улсын зохицуулагч байгууллагууд зах зээлийг үр ашигтай, ил тод байдлаар ажиллуулахын тулд идэвхтэй ажиллаж, олон чухал шинэчлэл, журам нэвтрүүлсэн. Энэ нь санхүүгийн зах зээлийн оролцогч талуудыг татах нөхцөл болдог.

3.4 ВЬЕТНАМ УЛС

Вьетнам Улсын үүсмэл санхүүгийн зах зээлийн хөгжил 2015 оноос эхэлсэн бөгөөд тус улсын засгийн газраас үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг арилжаалах зарчим, зах зээлийн оролцогчдын зөвшөөрлийн шаардлага, эрсдэлийн удирдлага, хяналтын зохицуулалтуудыг тусгасан 42/2015/ND-CP, 11/2016/TT-BTC тогтоолуудыг баталсан.

- Decree No. 42/2015/ND-CP тогтоол
- 2015 онд Вьетнам Улсын Засгийн газраас “Үүсмэл санхүүгийн зах зээлийн тухай” тогтоолыг гаргасан. Энэ тогтоол нь Вьетнам Улс дахь үүсмэл санхүүгийн зах зээлийн зохицуулалт, бүтцийг тодорхойлсон. Үүнд, үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн бүтээгдэхүүний төрөл (форвард, фьючерс гэх мэт), арилжаалах нөхцөл, журам, арилжаанд оролцогчдын эрх, үүрэг, клирингийн байгууллага, эрсдэл, хяналт, тайлагнал зэргийг хамарсан зохицуулалттай.
- Circular No. 11/2016/TT-BTC тогтоол
- 2016 онд Вьетнам Улсын Засгийн газраас 42/2015/ND-CP-ийн хэрэгжилтийг хангах тодорхой дүрэм, удирдамжийг гаргасан. Энэ тогтоол нь үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаа эрхлэх тусгай зөвшөөрлийн нөхцөл, биржийн

болон клирингийн үйл ажиллагааны нарийвчилсан зохицуулалт, брокер дилерийн шаардлага, тайлангийн формат, маржин систем, баталгаа, хязгаарлалтууд, эрсдэлийн удирдлага, хяналтын журмыг агуулсан.

Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг Ханой хөрөнгийн биржээр (HNX) арилжаалдаг ба арилжааны бүртгэл, тооцоог Вьетнам Улсын Үнэт Цаасны Төвлөрсөн Хадгаламжийн Байгууллага (VSD) хэрэгжүүлдэг. 2017 оноос эхлэн анхны үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл VN30 индексийн фьючерс гэрээг зах зээлд нэвтрүүлсэн нь мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын дунд эрэлтийг үүсгэж, зах зээлийн хөрвөх чадварыг нэмэгдүүлсэн. Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг зах зээлд нэвтрүүлэхдээ системийн эрсдэлээс сэргийлэх зорилгоор барьцаа хөрөнгийн шаардлага, клирингийн хатуу зохицуулалтыг хэрэгжүүлсэн. Өнөөгийн байдлаар Ханой хөрөнгийн биржээр (HNX) индексийн фьючерс, засгийн газрын бондын фьючерс гэсэн 2 төрлийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл арилжаалагдаж байгаа бөгөөд зохицуулагч байгууллагын зүгээс үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг үе шаттайгаар нэвтрүүлэх, цаашид опцион гэрээг үе шаттай нэвтрүүлэх төлөвлөгөөтэй байна.

3.5 КАЗАКСТАН УЛС

Казахстан Улсад үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг биржээр анх 1996 онд арилжаалж

эхэлсэн байна. Тухайн жилд Казахстаны хөрөнгийн бирж (KASE) дээр үндэсний

валют болох тенге (KZT) болон АНУ–ын доллар (USD) хоорондын ханшийн фьючерс гэрээг анх удаа арилжаалсан нь тус улсын биржийн үүсмэл хэрэгслийн зах зээлийн эхлэл тавигдсан. Казахстан улсын хөрөнгийн зах зээл дээр гадаад валютын своп, форвард, фьючерс, индексийн фьючерс, хөрвөх чадвар өндөртэй хувьцааны фьючерс арилжаалж байна.

2022 онд Казахстаны Хөрөнгийн Бирж (KASE) дээр фьючерсийн арилжааны хэмжээ 7 тэрбум тенге (15.6 сая ам.доллар), 2023 онд фьючерс арилжаа нь 29 тэрбум тенге (56.8 сая ам.доллар) байна. Бирж дээр арилжаалж буй үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл:

- KASE индекс фьючерс
- USD/KZT_TOM фьючерс
- Хамгийн хөрвөх чадвар өндөртэй хувьцааны фьючерс

2021 онд биржийн бус зах зээлийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гадаад валютын своп USD/KZT арилжааны хэмжээ 3.7 тэрбум ам.доллар байсан бол 2022 онд 222 сая ам.доллар болж буурсан. Казахстаны биржийн бус зах зээлийн идэвхжил ихээхэн буурч, бирж дээр арилжаалагддаг бүтээгдэхүүнүүдийн эрэлт нэмэгдсэн.

Биржийн бус зах зээл дээр арилжаалж буй үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл:

- Гадаад валютын своп: USD/KZT, EUR/KZT, RUB/KZT
- Гадаад валютын форвард: USD/KZT and RUB/KZT

Казахстан улс нь биржийн бус үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжааг зохицуулах,

мастер гэрээний стандарт нөхцөлүүдийг хууль эрх зүйн орчинд нэвтрүүлсэн бөгөөд ингэснээр биржийн бус зах зээлд валют, хүү, бусад хэрэгслүүдийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг арилжааг илүү боловсронгуй болгох зорилготой. 2024 оны 2 дугаар сард Олон улсын своп ба деривативын холбоо (ISDA)–с Астанагийн олон улсын санхүүгийн төв (AIFC)–ийг “netting–friendly” буюу цэвэр авлагын таатай эрх зүйн орчинтой болохыг зарлав.

Энэ нь AIFC–ийн санхүүгийн зах зээлд хүчин төгөлдөр үйлчилж байгаа хуулийн дагуу ISDA мастер гэрээний “close–out netting” хаалтын харилцан суутгалын хэрэгжилтийг хүлээн зөвшөөрсөн юм.

ISDA–с энэхүү дүгнэлтийг гаргаснаар Казахстаны санхүүгийн зах зээлийг хөгжүүлэхэд чухал хувь нэмэр оруулах бөгөөд олон улсын болон үндэсний байгууллагуудыг үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг арилжаалахад AIFC–ээс чухал дэмжлэг болох юм.

Хаалтын харилцан суутгал нь санхүүгийн салбарт ашиглагдаж байгаа хууль эрх зүйн механизм бөгөөд эсрэг тал үүргээ биелүүлээгүй тохиолдолд эрсдэлийг бууруулах чухал ач холбогдолтой. Өөрөөр хэлбэл өнөөгийн өглөг нь шууд төлөгдөх нөхцөлтэй болж хууль болон гэрээний дагуу хурдасдаг (тухайлбал, дампуурлын хэрэг үүсмэгц) харилцан суутгалын тусгай хэлбэр юм.

AIFC–ийн “неттинг” эрх зүйн болон бусад журмуудад тусгагдсан нэмэлт заалтууд нь байгууллагууд арилжаа хийхэд хууль эрх

зүйн баталгаатай байдлыг нэмэгдүүлэхээс гадна AIFC-д бүртгэлтэй байгууллагуудын үр ашгийг нэмэгдүүлэх, дотоодын зах зээлийн хөрвөх чадварыг нэмэгдүүлэх зэрэг олон давуу талтай.

Хаалтын харилцан суутгал нь зөвхөн

санхүүгийн арилжааны эрсдэлийн удирдлагын чухал механизм байхаас гадна олон улсын шилдэг туршлагыг нэвтрүүлэх, аюулгүй, үр ашигтай, олон улсын хэмжээнд өрсөлдөхүйц санхүүгийн экосистемийг болгох давуу талтай.

IV. УЛСЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

4.1 ХӨРӨНГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ХӨГЖИЛ

Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээл сүүлийн 30 гаруй жилийн хугацаанд хөгжиж ирсэн бөгөөд 2024 оны байдлаар зах зээлийн үнэлгээ 13.0 их наяд төгрөгт хүрсэн нь үйлдвэрлэлийн аргаар тооцсон ДНБ-ий 16.3 хувьтай тэнцэхүйц хэмжээнд хүрсэн.

Монгол Улсад үнэт цаасны анхны арилжаа 1992 онд Монголын хөрөнгийн биржээр дамжин эхэлсэн бол, 1994 онд “Үнэт цаасны тухай” хууль батлагдсанаар хууль эрх зүйн зохицуулалтын үндэс бүрдэв. 2013 онд “Үнэт цаасны зах зээлийн тухай” хуулийн шинэчилсэн найруулгыг баталснаар хөрөнгийн зах зээлийн эрх зүйн орчин олон улсын сайн туршлагад нийцүүлэн шинэчлэгдэх нөхцөл бүрдсэн.

2013 оны “Үнэт цаасны зах зээлийн тухай” хуульд хөрөнгийн зах зээлийг биржийн болон биржийн бус гэж ангилан зохицуулсан. Үүний дагуу 2021 онд Санхүүгийн зохицуулах хорооноос “Биржийн бус зах зээлийн үйл ажиллагааны журам” болон бусад нарийвчилсан дүрэм, журмуудыг

баталснаар, үнэт цаасыг биржийн болон биржийн бус зах зээлээр дамжуулан арилжих эрх зүйн орчин бүрэн бүрдэж, хөрөнгийн зах зээлийн хөгжилд шинэ шат эхэлсэн.

2024 онд Монголын хөрөнгийн зах зээлд нийт 1.6 их наяд төгрөгийн үнэт цаас арилжаалагдсан. Харин ОТС дээр нийт 1.8 их наяд төгрөгийн үнийн дүн бүхий 131 өрийн хэрэгсэл бүртгэгдэж, үүнээс 1.7 их наяд төгрөгийг бодитоор амжилттай татан төвлөрүүлсэн байна. Мөн төгрөгийн арилжаанаас гадна 91.8 сая ам.долларын үнийн дүнтэй өрийн хэрэгсэл бүртгэгдэж, 71.9 сая ам.долларыг хөрөнгө оруулагчдаас амжилттай татан төвлөрүүлжээ.

2011 онд Хөдөө аж ахуйн гаралтай бараа, түүхий эдийн биржийн тухай хууль батлагдсанаар ХАА-н гаралтай бараа, түүхий эдийг биржээр дамжуулан арилжих эрх зүйн орчин бүрдсэн. Үүний үр дүнд 2024 оны байдлаар нийт 7 төрлийн бүтээгдэхүүн (ямааны завод ноос, ямааны ноолуур, хонины ноос, тэмээний ноос, тосны ургамал

зэрэг) арилжаалагдаж, нийт 995.9 тэрбум төгрөгийн гүйлгээ хийгдсэн байна.

2022 онд Уул уурхайн бүтээгдэхүүний биржийн тухай хууль батлагдсанаар уул уурхайн бүтээгдэхүүний арилжааг олон улсын стандартад нийцсэн, нээлттэй, ил тод, хараат бус, өрсөлдөөний үндсэн дээр зохион байгуулах эрх зүйн орчин бүрдсэн. Үүний

дагуу 2024 онд Уул уурхайн бүтээгдэхүүний биржээр нийт 24.8 сая тонн, 6 төрлийн бүтээгдэхүүн (нүүрс, төмрийн хүдэр, зэсийн баяжмал, хайлуур жоншны хүдэр, хайлуур жоншны баяжмал) 571 удаагийн арилжаагаар нийт 8.9 их наяд төгрөгийн гүйлгээ амжилттай хийгдсэн байна.

4.2 ҮҮСМЭЛ САНХҮҮГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ, ХУУЛЬ ЭРХ ЗҮЙН ОРЧИН

Монгол Улс 1990 оноос хойш зах зээлийн эдийн засгийн харилцаанд шилжиж, хувийн өмчийг хүлээн зөвшөөрснөөр арилжааны эрх зүйн харилцаа хөгжиж эхэлсэн. 1991 онд Аж ахуй нэгжийн тухай хууль, мөн өнөөг хүртэл хүчин төгөлдөр үйлчилж буй 1995 оны Векселийн тухай хууль зэрэг арилжааны эрх зүйд хамаарах олон хууль батлагдсан. Үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл нь гэрээний хэлбэрээр гүйцэтгэгддэг тул Монгол Улсад гэрээний эрх зүйн харилцааг “Иргэний хууль” зохицуулдаг.

1. Иргэний хууль

Иргэний хуулийн 269 дүгээр зүйлд зааснаар опцион гэрээг ирээдүйд эд хөрөнгө худалдах–худалдан авах гэрээ хэмээн тодорхойлсон байна. Харин бусад төрлийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл нь Иргэний хуульд тусгайлан гэрээний харилцаагаар зохицуулагдаагүй (269.1.Тодорхой цаг

хугацаа, эсхүл тодорхой үйл явдал болохоос өмнө ямар нэгэн зүйлийг худалдах, эсхүл худалдан авахаар гэрээний талууд тохиролцох буюу худалдан авагч талын санаачилгаар тодорхой эд хөрөнгийг олж авах эрхтэй байхаар гэрээ байгуулж болно. 269.2.Энэ хуулийн 269.1–д заасан гэрээнд худалдах–худалдан авах гэрээний талаарх энэ хуулийн холбогдох заалтууд нэгэн адил хамаарна.) байна.

2. Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль

2013 онд батлагдсан Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгаар үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг хуулиар тодорхойлж, биржийн болон биржийн бус зах зээлд үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл гаргах, арилжихтай холбогдсон нийтлэг харилцааг зохицуулсан эрх зүйн орчин бүрдүүлсэн.

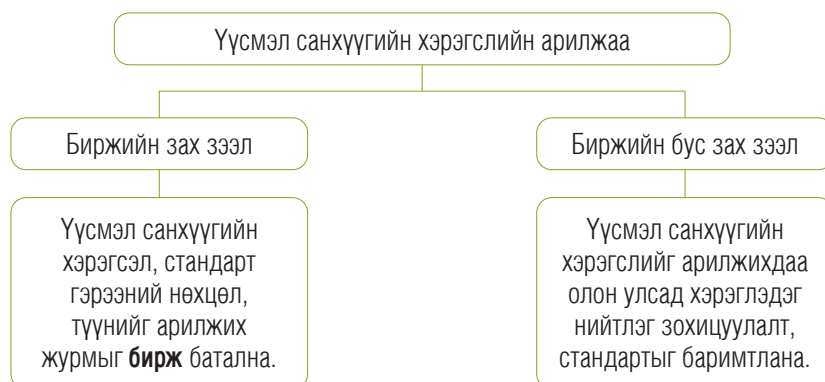
Зураг 14. Санхүүгийн хэрэгсэл, түүний төрлүүд



Эх сурвалж: Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль (2013)

Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн 19 дүгээр зүйлд “Үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл арилжих” харилцааг зохицуулж үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг биржийн болон биржийн бус зах зээл дээр гаргах, арилжих, оролцогчид тавих нөхцөл, шаардлага, суурь хөрөнгийн төрлийг тогтоох ерөнхий журмыг Санхүүгийн зохицуулах хороо (СЗХ) батлахаар тусгажээ.

Зураг 15. Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаа



Үнэт цаасны арилжаа эрхлэх байгууллага (бирж) нь үнэт цаас болон бараа бүтээгдэхүүнд суурилсан үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг хөрөнгийн биржээр арилжихад зохих үйлчилгээг үзүүлэх, үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг бүртгэх, хасах болон арилжаанд оруулах журмыг батлах үүрэгтэй.

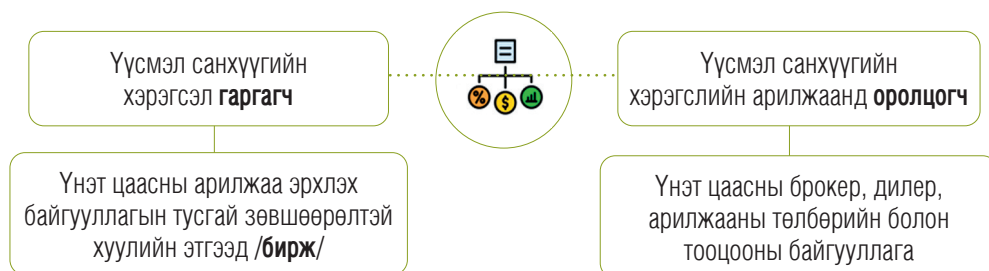
3. Үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл гаргагчид тавих нөхцөл, шаардлага, шалгуур болон үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн стандарт, түүнийг арилжих журам

СЗХ–ны 2023 оны 189 дүгээр тогтоолоор баталсан “Үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл гаргагчид тавих нөхцөл, шаардлага, шалгуур болон үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн стандарт, түүнийг арилжих журам”-аар

үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл гаргагч болон арилжаанд оролцогч зохицуулалттай этгээдэд тавих нөхцөл, шаардлага, шалгуур тогтоох, үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээний стандартыг СЗХ–ны бүртгэлд бүртгэх, бүртгэлээс хасахтай холбоотой харилцааг зохицуулна.

Дээрх журмаар биржийн зах зээлд үнэт цаасны үнэ, арилжааны индекс, гадаад валют, уул уурхайн бүтээгдэхүүн, хөдөө аж ахуйн гаралтай бараа, түүхий эдэд суурилсан үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэлтэй холбогдох харилцааг зохицуулсан байх бөгөөд биржийн бус зах зээлд арилжих үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн харилцаанд хамаарахгүй байхаар тусгасан.

Зураг 16. Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаанд оролцогч



Үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл гаргагч нь Үнэт цаасны арилжаа эрхлэх байгууллагын тусгай зөвшөөрөлтэй хуулийн этгээд байх бөгөөд үнэт цаасны арилжаа эрхлэх зөвшөөрөлтэй гурван хуулийн этгээд байна. Үүнд: “Монголын хөрөнгийн бирж” ХК, “Улаанбаатар үнэт цаасны бирж” ХК, “Чингис хаан хөрөнгийн бирж” ХХК болно. Үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл гаргагчид тавих нөхцөл, шаардлага, шалгуур болон үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн стандарт,

түүнийг арилжих журмаар арилжаа эрхлэх байгууллага үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжааг зохион байгуулах, үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн стандарт гэрээний загварыг боловсруулах, үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаанд хяналт тавих, үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн зах зээлийг урвуулан ашиглахаас сэргийлэх, үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн зах зээлд оролцогчдын ашиг сонирхлын зөрчлөөс урьдчилан сэргийлэх зэрэг журмуудыг баталж нийтэд мэдээлэх үүрэгтэй байна.

4.3 ХӨРӨНГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ИДЭВХ, ЗАХ ЗЭЭЛД ОРОЛЦОГЧИД

2024 онд СЗХ–нд бүртгэлтэй 32 хөрөнгө оруулалтын менежментийн компани байна. Тус компаниудын хувьд 42 хувийн хөрөнгө оруулалтын сан, 6 хамтын хөрөнгө оруулалтын сангийн хөрөнгийг хөрөнгө итгэмжлэн удирдах гэрээний үндсэн дээр удирдан ажиллаж байна. Мөн СЗХ–нд бүртгэлтэй 6 хамтын хөрөнгө оруулалтын сан байгаагаас 3 нь хамтын нээлттэй, 2 нь хамтын хаалттай, 1 хамтын хаалттай биржээр арилжаалагдах сан (ETF) хэлбэртэйгээр үйл ажиллагаа эрхэлж байна.

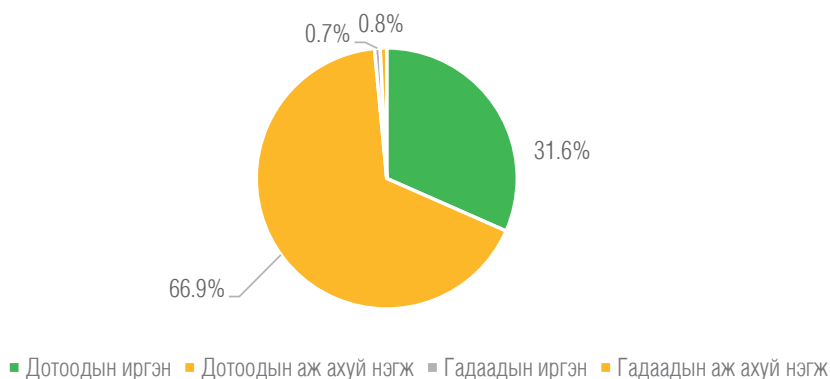
2024 онд үнэт цаасны арилжаа 1.6 их наяд төгрөгт хүрсэн бөгөөд хоёрдогч зах зээлийн арилжааны хөрвөх чадвар 2.5 хувьд хүрсэн. Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлийн хөгжлийг тодорхойлох гол үзүүлэлтүүдийн

нэг болох хөрвөх чадвар бага байгаа нь хувьцааны хэт төвлөрөлтэй холбоотой. Монголын хөрөнгийн биржийн ТОП–20 индексэд багтах ХК–уудын хувьцааны төвлөрөл нийт хувьцааны 80.48 хувийг 5–аас дээш хувийн хувьцаа эзэмшигчид эзэмшиж байгаа нь хэт төвлөрөлтэй байна.

Нийт 1.6 их наяд төгрөгийн арилжааны 1.5 их наяд төгрөг нь үнэт цаасны арилжаа эрхлэх байгууллага буюу биржээр, харин 91.5 тэрбум төгрөг нь хамтын нээлттэй хөрөнгө оруулалтын сангаар тус тус гүйцэтгэгдсэн байна.

“Монголын хөрөнгийн бирж” ХК–ийн нийт хоёрдогч зах зээлийн арилжаанд оролцогчдыг ангилан авч үзвэл:

Зураг 17. Арилжаанд оролцогчдын эзлэх хувь



Дээрх арилжаанд давтагдсан тоогоор нийт 128,492 хүн, 2,489 аж ахуйн нэгж оролцож, 331,433 удаагийн арилжаа хийсэн бөгөөд үүний 97.4 хувийг дотоодын иргэн эзэлж байгаа нь хөрөнгийн зах зээл дээрх

дотоодын иргэн, аж ахуй нэгжийн оролцоо өндөр, мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид болох хамтын ХОС, даатгалын компани, банк, ББСБ, ҮЦК–иудын идэвх сул байна.

4.4 ҮҮСМЭЛ САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЛИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙГ ХӨГЖҮҮЛЭХЭД ТУЛГАРЧ БҮЙ СОРИЛТУУД

1. Хууль эрх зүйн болон зохицуулалтын орчин дутмаг

2024 оны 5 дугаар сард Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах тухай хуулиар биржийн болон биржийн бус зах зээлд үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл гаргах, арилжихтай холбогдсон илүү боловсронгуй болсон. Гэсэн хэдий ч үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээ, гэрээ байгуулснаас үүдэх эрх үүрэг, хохирол зэрэгтэй холбоотой нарийвчилсан зохицуулалт Иргэний хууль, Дампуурлын тухай хууль, Компанийн тухай хууль зэрэг холбогдох хууль тогтоомжид тусгагдаагүй байна. Тухайлбал, Иргэний хуульд зөвхөн “опцион гэрээг ирээдүйд эд хөрөнгө худалдах–худалдан авах гэрээ” гэж тодорхойлсон боловч бусад төрлийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээг тодорхойлоогүй. Мөн Дампуурлын тухай хууль болон Компанийн тухай хуульд үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээнээс үүсэх үүрэг, түүнээс гарах эрсдэлийг хэрхэн зохицуулах талаар тусгай зохицуулалт тусгагдаагүй байна.

2. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын зах зээлийн оролцоо бага

Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлийн хоёрдогч зах зээлийн арилжаанд гадаадын иргэн, аж ахуйн нэгжийн эзлэх хувь ердөө 1.5 хувь байгаа нь гадаадын хөрөнгө оруулагчдын оролцоо туйлын

бага байгааг харуулж байна. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгийн зах зээлд оролцоо сул байна. Тухайлбал, 2024 онд хийгдсэн нийт 1.6 их наяд төгрөгийн арилжааны ердөө 0.06 хувь буюу 91.5 тэрбум төгрөгийн арилжаа хамтын нээлттэй хөрөнгө оруулалтын сангаар дамжин хэрэгжсэн байна. Мөн тус онд тусгай зөвшөөрөлтэй үйл ажиллагаа явуулж буй 19 даатгалын компани бонд, хувьцааны хэлбэрээр нийт 100 тэрбум төгрөгийн хөрөнгө оруулалт хийсэн нь харьцангуй бага үзүүлэлт юм. Үүнээс гадна тэтгэврийн сангийн зохицуулалт хангалтгүй байгаа нь үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаанд мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын оролцоо дутмаг байгааг тодорхой харуулж байна.

3. Биржийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн үйл ажиллагааны холбогдох журмуудыг батлаагүй

Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн зах зээлийн эрх зүйн орчин бүрдсэн хэдий ч, биржээр арилжаалах суурь хөрөнгө, гэрээний стандарт тодорхойгүй байна. Мөн арилжаа эрхлэх байгууллага (бирж) үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжааг зохион байгуулах, үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн стандарт гэрээний загварыг боловсруулах, үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаанд хяналт тавих, үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн зах зээлийг урвуулан ашиглахаас сэргийлэх,

үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн зах зээлд оролцогчдын ашиг сонирхлын зөрчлөөс урьдчилан сэргийлэх зэрэг журмуудыг тухайн үнэт цаасны арилжаа эрхлэх байгууллага батлаагүй байна.

4. Биржийн бус зах зээлийн арилжааны олон улсын ямар стандартыг мөрдөх эсэх тодорхойгүй

Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулиар үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг арилжаалахыг зөвшөөрсөн боловч биржийн бус зах зээл (ОТС) дээр арилжаалахад олон улсын нийтлэг зохицуулалтын стандартыг баримтална гэсэн хэт ерөнхий зохицуулалттай байна.

ДУГНЭЛТ, ЗӨВЛӨМЖ

Үүсмэл санхүүгийн зах зээл нь МЭӨ 1792–1750 оны үед үүсэж, 1991 онд АНУ–ын биржийн бус зах зээл дээр үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл арилжаалж эхэлснээр дэлхийн үүсмэл санхүүгийн зах зээл тасралтгүй хөгжсөөр иржээ. Тус зах зээл нь дэлхий дахинд биржийн бус (ОТС) хэлбэрээр илүү хөгжсөн байх бөгөөд 2024 оны байдлаар дэлхийн 50 гаруй томоохон бирж дээр нийт 87.6 их наяд ам.долларын дериватив арилжаалагдсан бол, харин биржийн бус деривативын нэрлэсэн дүн 729.8 их наяд ам.долларт хүрсэн байна.

ОТС деривативын олон улсын зохицуулалтын орчин 2008 оны дэлхийн санхүүгийн хямралын дараа үүссэн бөгөөд G20 бүлгийн ОТС деривативын арилжааны мэдээллийг тайлагнах, ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх зорилгоор үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн бүх арилжааны тооцоог ССР–гээр дамжуулан хийх, бүх арилжааг мэдээллийн санд (trade repository) бүртгэх, стандартчилагдсан гэрээг бирж дээр эсхүл цахим арилжааны платформоор арилжих, ССР–гээр дамжаагүй (хоёр талт) гэрээнд илүү өндөр хөрөнгийн шаардлага тавих зэрэг шаардлагыг гишүүн орнууддаа тавьсан. 2009 онд байгуулагдсан Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл (FSB) нь G20–ийн бүлгийн хүрээнд санхүүгийн зах зээлийн эрх зүйн шинэчлэлийн хэрэгжилтийг хянан зохицуулж ирсэн. Үүний үр дүнд G20–ийн бүлгийн ихэнх улс орнууд FSB–ээс тавьсан шаардлагуудыг эрх зүйн орчиндоо

амжилттай тусган хэрэгжүүлсэн бол, харин эдгээр шинэчлэлийг бүрэн хэрэгжүүлээгүй цөөн улс дэлхийн ОТС деривативын зах зээлийн маш бага хувийг эзэлж байна.

1998 онд Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллага (IOSCO)–аас биржээр арилжаалагдах үүсмэл санхүүгийн гэрээг зохицуулах зарчим, удирдамжийг тодорхойлсон бөгөөд 2012 онд үүсмэл санхүүгийн зах зээлийн зуучлагчдын зохицуулалтын олон улсын стандарт, 2023 онд түүхий эдийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн зах зээлийн хяналт, зохицуулалтын зарчим зэрэг үүсмэл санхүүгийн зах зээлийг зохицуулах зөвлөмж, зарчим, стандартыг тус тус баталжээ.

Энэтхэг Улсын деривативын зах зээлд сүүлийн жилүүдэд тогтвортой эдийн засаг, олон улсын жишигт нийцсэн зохицуулалт, технологийн дэвшил, хөрөнгө оруулагчдын идэвхжил, бүтээгдэхүүний төрөлжилт зэрэг хүчин зүйлсийн үр дүнд өсөж Үндэсний хөрөнгийн бирж (NSE) нь 2023 оны байдлаар 4 жил дараалан арилжаалсан үүсмэл санхүүгийн гэрээний тоогоороо АНУ–ын CME Group–ийг давж дэлхийд тэргүүлсэн байна. Тус улсын ОТС деривативын зах зээл 2022 онд нэрлэсэн дүнгээр 9.27 их наяд ам.долларт хүрч, дэлхийн 20 дахь том зах зээлд тооцогдож байна. Дотоодын зах зээл дээрх деривативын арилжаа нь ОТС болон биржээр арилжигддаг (ETD) гэсэн хоёр үндсэн ангилалтай боловч, одоогоор хувьцаа

болон түүхий эдийн ОТС деривативын зах зээл Энэтхэгт хөгжөөгүй хэвээр байна.

Вьетнам Улсын үүсмэл санхүүгийн зах зээлийн хөгжил 2015 оноос эхэлсэн бөгөөд Ханой хөрөнгийн бирж (HNX)–ээр арилжаа хийж, арилжааны бүртгэл болон тооцоог Вьетнамын Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн байгууллага (VSD) хариуцан хэрэгжүүлдэг болсон. 2017 онд VN30 индексийн фьючерс гэрээг зах зээлд нэвтрүүлснээр мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын дунд эрэлт бий болж, зах зээлийн хөрвөх чадвар мэдэгдэхүйц нэмэгдсэн байна. Үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг нэвтрүүлэхдээ Вьетнамын зохицуулагч байгууллагууд системийн эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх зорилгоор өндөр барьцаа хөрөнгийн шаардлага болон клирингийн хатуу зохицуулалтын механизмыг хэрэгжүүлсэн нь онцлог юм. Өнөөгийн байдлаар Ханой хөрөнгийн биржээр (HNX) индексийн фьючерс, засгийн газрын бондын фьючерс гэсэн 2 төрлийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл арилжаалагдаж байгаа бөгөөд зохицуулагч байгууллагын (The State Securities Commission of Vietnam) зүгээс үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг үе шаттайгаар нэвтрүүлэх, цаашид опцион гэрээг үе шаттай нэвтрүүлэх төлөвлөгөөтэй байна.

Казахстан Улсад үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн зах зээл анх 1996 онд үүсэж, Казахстаны хөрөнгийн бирж (KASE)–д үндэсний валют болох тенге (KZT) болон АНУ–ын доллар (USD)–ын ханшийн фьючерс гэрээг арилжаалснаар албан ёсоор

эхлэлээ тавьсан. Үүнээс хойш тус улсын зах зээлд гадаад валютын своп, форвард, фьючерс, индексийн фьючерс болон өндөр хөрвөх чадвартай хувьцааны фьючерс зэрэг бүтээгдэхүүнүүд арилжаалагдаж байна. 2022 онд Казахстаны Хөрөнгийн Бирж (KASE) дээр фьючерсийн арилжааны хэмжээ 7 тэрбум тенге (15.6 сая \$), 2023 онд фьючерс арилжаа нь 29 тэрбум тенге (56.8 сая \$) болж өссөн байна. 2021 онд биржийн бус зах зээлийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гадаад валютын своп USD/KZT арилжааны хэмжээ 3.7 тэрбум ам.доллар байсан бол 2022 онд 222 сая ам.доллар болж буурсан. Казахстаны биржийн бус зах зээлийн идэвхжил ихээхэн буурч, бирж дээр арилжаалагддаг бүтээгдэхүүнүүдийн эрэлт нэмэгдсэн байна. Казахстан улс нь 2025 онд биржийн бус үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжааг зохицуулах мастер гэрээний стандарт нөхцөлийг нэвтрүүлсэн бөгөөд энэ нь валют, хүү, бусад хэрэгслүүдийн арилжааг илүү боловсронгуй болгох, системийн эрсдэлийг бууруулах, зах зээлийн итгэлцлийг нэмэгдүүлэх ач холбогдолтой.

Монгол Улсын хувьд 2024 оны 5 дугаар сард Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах тухай хуулиар үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн харилцааг зохицуулсан эрх зүйн орчин илүү боловсронгуй болсон. Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн 19.1–т заасны дагуу СЗХ–ноос биржийн зах зээлд үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл гаргагчид тавих нөхцөл, шаардлага, шалгуур болон үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн стандарт,

түүнийг арилжихтай холбоотой харилцааг зохицуулсан журмыг баталсан. Харин Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн 19.1–т зааснаар үнэт цаасны арилжаа эрхлэх байгууллага (“Монголын хөрөнгийн бирж” ХК, “Улаанбаатар үнэт цаасны бирж” ХК, “Чингис хаан хөрөнгийн бирж” ХХК) биржийн зах зээл дээр арилжих үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл, стандарт гэрээний нөхцөл, түүнийг арилжих журмыг батлаагүй байна. Мөн Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн 19.3–т зааснаар гадна биржийн бус зах зээлд үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг арилжаалах олон улсад хэрэглэдэг нийтлэг зохицуулалт, стандартыг баримтална гэсэн ч ямар байгууллагаас баталсан, ямар зохицуулалт, стандартыг баримтлах талаар тодорхой бус байна.

Судалгааны үр дүнд суурилан дараах саналыг боловсрууллаа:

1. Үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл нь гэрээний эрх зүйн харилцаанд суурилсан тул Иргэний хууль болон бусад холбогдох хуулиудад (Дампуурлын тухай хууль, Компанийн тухай хууль гэх мэт) форвард гэрээ, фьючерсийн гэрээ, своп гэрээ, опцион гэрээ гэсэн үндсэн дөрвөн төрлийн гэрээний зохицуулалтыг нэмж тусгах, гэрээнээс үүсэх эрх, үүрэг болон эрсдэлийг нарийвчлан тусгах шаардлагатай.
2. Үнэт цаасны арилжаа эрхлэгчдийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжааг зохион байгуулах журам, стандарт гэрээний

загвар боловсруулах, арилжаанд тавих хяналт, зах зээлийг урвуулан ашиглахаас сэргийлэх, оролцогчдын ашиг сонирхлын зөрчлөөс урьдчилан сэргийлэх зохицуулалтыг боловсруулж хэрэгжүүлэхдээ Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллага (IOSCO)–ын стандарт, зарчим, зөвлөмжийг баримтлах;

3. Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн 19.3–т “Биржийн бус зах зээл дээр үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг арилжихдаа олон улсад хэрэглэдэг нийтлэг зохицуулалт, стандартыг баримтална.” гэж заасны дагуу Олон улсын своп ба деривативын холбоо (ISDA)–ны мастер гэрээний загварыг нэвтрүүлэх замаар арилжааны ил тод байдлыг сайжруулах, эрсдэлийг бууруулах.
4. Хамтын сан, даатгалын компаниуд, хувийн тэтгэврийн сангийн оролцоог дэмжих, үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаанд оролцох зохицуулалтын таатай орчныг бүрдүүлэх;
5. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид, арилжааны банк, хөрөнгө оруулалтын компаниудын дунд судалгаа явуулж, зах зээлийн эрэлт хэрэгцээнд нийцсэн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг нэвтрүүлэх. Жишээлбэл, Засгийн газрын бондын фьючерс зэрэг бүтээгдэхүүнийг үе шаттай нэвтрүүлэх.

АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

Монгол хэлээр

- Монгол Улсын хууль
 - Иргэний хууль (2002)
 - Үнэт цаасны тухай хууль (1994)
 - Дампуурлын тухай хууль (1997)
 - Хөдөө аж ахуйн гаралтай бараа, түүхий эдийн биржийн тухай хууль (2011)
 - Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль (шинэчилсэн найруулга) (2013)
 - Уул уурхайн бүтээгдэхүүний биржийн тухай хууль (2022)
- Журам
 - Биржийн бус зах зээлийн үйл ажиллагааны журам (2021)
 - Үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл гаргагчид тавих нөхцөл, шаардлага, шалгуур болон үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн стандарт, түүнийг арилжих журам (2023)

Гадаад хэлээр

- Hull, J. C. (2017). Options, futures, and other derivatives (9th ed.). Pearson Education.
- Pauletto, C., & Kummer, S. (2012, May 2). The history of derivatives: A few milestones.
- Bank for International Settlements (BIS). (2022). Exchange-traded derivatives statistics – Data. BIS Data Portal. https://data.bis.org/topics/XTD_DER/data
- Bank for International Settlements (BIS). (2022). OTC derivatives statistics – Data. BIS Data Portal. https://data.bis.org/topics/OTC_DER/data
- Hanoi Stock Exchange. (2023). Annual report 2023.
- Securities and Exchange Board of India. (2025, June 17). Securities and Exchange Board of India. <https://www.sebi.gov.in/index.html>
- European Central Bank. (2016, August). The bank lending channel of monetary policy transmission in the euro area. ECB Occasional Paper Series (No. 168). https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eb201608_article02.en.pdf
- Financial Stability Board. (2024, November 18). Promoting global financial stability: 2024 FSB annual report. <https://www.fsb.org/uploads/P181124-2.pdf>
- International Organization of Securities Commissions. (1996). Legal and regulatory framework for exchange-traded derivatives. Emerging Markets Committee.

- International Organization of Securities Commissions. (1998, September). The application of the Tokyo Communiquй to exchange-traded financial derivatives contracts. Technical Committee.
- International Organization of Securities Commissions. (2012, June). International standards for derivatives market intermediary regulation: Final report (FR03/12). Technical Committee.
- International Organization of Securities Commissions. (2023, January). Principles for the regulation and supervision of commodity derivatives markets: Final report (FR02). The Board.
- Astana Financial Services Authority (AFSA). (2022, September 11). Astana International Financial Centre achieves ISDA recognition as a netting-friendly jurisdiction. AIFC.kz. <https://afsa.aifc.kz/astana-international-financial-centre-achieves-isda-recognition-as-a-netting-friendly-jurisdiction/>



ХУРААНГУЙ:

Энэхүү судалгаагаар бооцоот тоглоомын хууль эрх зүйн орчны олон улсын зохицуулалтыг харьцуулан судалж, Монгол Улсад тохирох зохицуулалтын боломжийг тодорхойлохыг зорив. Дэлхий даяар цахим мөрийтэй тоглоомын зах зээл эрчимтэй тэлж, 2030 он гэхэд 182 тэрбум ам.долларт хүрэх төлөвтэй байна. Монгол Улсад ийм тоглоом өргөн дэлгэрч, их хэмжээний мөнгө гадагш урсаж байгаа тул хяналт, зохицуулалт нэн шаардлагатай байна.

Судалгаагаар 231 улсын 56.7% нь цахим мөрийтэй тоглоомыг зохицуулсан, 26.4% нь хориглосон, үлдсэн нь тодорхойгүй зохицуулалттай байна. Европ, Америк, Африк, Ойрх Дорнодын орнуудын ихэнх нь зохицуулалттай байдаг бол Ази–Номхон далайн бүсийн орнуудын дийлэнх нь хориглодог.

Их Британи, Сингапур, Герман зэрэг орнууд хатуу хяналт, татвар, хариуцлагын тогтолцоотой байдлаар бооцоот тоглоомыг зөвшөөрдөг бол Өмнөд Солонгос, Япон зэрэг орон бүрэн хориглодог байна.

Монгол Улсад цахим бооцоот тоглоомын үйл ажиллагааг хуульчилж, зөвшөөрлийн тогтолцоо, татвар, хяналт болон хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах бодлогыг нэгдсэн байдлаар хэрэгжүүлэх шаардлагатай гэж үзэв.

Түлхүүр үгс: Бооцоот тоглоом, цахим мөрийтэй тоглоом, хууль эрх зүйн зохицуулалт

JEL ангилал: L83, K23

¹ СЗХ, ЗЗСХГ, Ахлах референт, dashnyam_d@frc.mn

² СЗХ, ЗЗСХГ, Ахлах мэргэжилтэн, elbegzaya@frc.mn

³ СЗХ, ЗЗСХГ, Мэргэжилтэн, gal@frc.mn

⁴ СЗХ, ЗЗСХГ, Мэргэжилтэн, khulan@frc.mn

⁵ СЗХ, ЗЗСХГ, Мэргэжилтэн, batnavch@frc.mn

АГУУЛГА



I.	УДИРТГАЛ	372
II.	БООЦООТ ТОГЛООМЫН ТУХАЙ	372
III.	ОРОЛЦОГЧ ТАЛУУД БА ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ХҮРЭЭ	373
IV.	УЛС ОРНУУДЫН ХУУЛЬ, ЭРХЗҮЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ	379
	ДҮГНЭЛТ, САНАЛ	384
	АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ	386

ХҮСНЭГТ, ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1.	Оролцогч талууд ба үүрэг	377
Хүснэгт 2.	Үйл ажиллагааг хуулиар бүрэн болон хэсэгчлэн зөвшөөрсөн улс орнуудын зохицуулалт	379
Хүснэгт 3.	Бооцот тоглоомын үйл ажиллагааг хориглосон улсууд	381
Зураг 1.	Цахим бооцот тоглоом (online)–ын зохицуулалтын ерөнхий байдал, улс орноор	374
Зураг 2.	Уламжлалт мөрийтэй тоглоом (offline)–ын зохицуулалтын ерөнхий байдал, улс орноор	374
Зураг 3.	Латин Америкийн бүс нутгийн мөрийтэй тоглоомын зохицуулалт	375
Зураг 4.	Европ, Ойрх Дорнод, Африк бүс нутгийн мөрийтэй тоглоомын зохицуулалт	375
Зураг 5.	Ази–Номхон далайн бүс нутгийн мөрийтэй тоглоомын зохицуулалт	376

I. УДИРТГАЛ

Энэхүү судалгааны ажлын зорилго нь бооцоот тоглоомын хууль эрх зүйн орчны олон улсын хэв маяг, зохицуулалтын онцлогийг харьцуулж, Монгол Улсын нөхцөлд тохирохуйц зохицуулалтын арга хэмжээг тодорхойлох явдал юм. Өнөө үед цахим технологийн дэвшил, интернэтийн өргөн хэрэглээний улмаас цахим бооцоот тоглоом дэлхийн олон орнуудад хурдтайгаар хөгжиж, хууль эрх зүйн шинэ тутам зохицуулалтыг шаардаж байна.

Бооцоот тоглоом гэдэг нь спортын арга хэмжээний үр дүнд мөрий тавих үйл ажиллагааг хэлдэг мөрийтэй тоглоомын нэг хэлбэр юм. Мөрий тавигддаг арга хэмжээнүүд нь уламжлалт морин уралдаан, сагсан бөмбөг гм спортын бүх төрөл байж болно. Бооцоог ихэвчлэн бооцооны газар буюу «спортын бооцооны газар» (sportsbook) гэж нэрлэгддэг байгууллагуудаар дамжуулан тавьдаг. Эдгээр нь уламжлалт (казино) болон онлайнаар үйл ажиллагаа явуулдаг байна.

Дэлхийн томоохон мөрийтэй тоглоомын компаниудын дунд тэргүүлэгч нь Их Британид төвтэй bet365 бөгөөд түүнчлэн

АНУ–д төвтэй Wynn Resorts зэрэг компаниуд багтдаг. 2022 онд эдгээр компани тус бүр гурван тэрбум ам.доллараас дээш үнэлгээтэй байсан бөгөөд bet365 нь дөрвөн тэрбум ам.доллараас давсан байна (www.statista.org, n.d.).

Бооцоот тоглоомын зохицуулалт нь зөвхөн эдийн засгийн өсөлт, татварын орлого гаргах талаасаа бус, мөн хэрэглэгчдийн эрхийг хамгаалах, гэмт хэргийн үр нөлөөллийг багасгах, нийгмийн эрүүл мэндийг хамгаалах зэрэг зорилгоор тодорхой зохицуулалтуудыг шаарддаг байна.

Энэхүү судалгаагаар улс орнуудын цахим бооцоот тоглоомын зах зээлийн зохицуулалтын онцлог, ялгаа болон ижил төстэй байдлыг харьцуулан шинжилж, Монгол Улсын одоогийн нөхцөл байдалд тохирохуйц зохицуулалтын боломжийг санал болгоход оршино.

Судалгааны ажил нь бооцоот тоглоомын тухай, оролцогч талууд ба үүрэг, улс орнуудын хууль, эрх зүйн зохицуулалт, дүгнэлт, санал гэсэн хэсгүүдээс бүрдэнэ.

II. БООЦООТ ТОГЛООМЫН ТУХАЙ

Бооцоот тоглоомыг цахим бооцоот/мөрийтэй тоглоом (Online gambling), уламжлалт бооцоот/мөрийтэй тоглоом (offline gambling) гэж ерөнхийд нь ангилдаг байна.

Гол ойлголтууд, чухал нэр томъёонуудыг Их Британи улсын Мөрийтэй тоглоомын тухай хууль (The Gambling Act 2005)–д дараах байдлаар тайлбарласан байна.

1. Тоглоом (Gaming) – Шагналын төлөө азын тоглоом тоглохыг хэлнэ. Азын тоглоомд цэвэр аз туршсан тоглоом төдийгүй ур чадварын элемент багтсан тоглоомууд ч орж болно. Үүнд: покер, рулет гм тоглоом орно. Харин спортын үйл ажиллагаа мөрийтэй тоглоомын ангилалд орохгүй.
2. Бооцоо (betting) – Ямар нэгэн үйл явдал, тэмцээн эсвэл тодорхойгүй үр дүн дээр бооцоо тавих. Үүнд спортын бооцоо, морины уралдааны бооцоо, бусад бооцоот тоглоомууд хамаарна.
3. Сугалаа (lottery) – Оролцогчид төлбөр төлж оролцох шаардлагатай шагналыг зөвхөн азаар хуваарилдаг. Шагнал нь мөнгө, эд зүйлс эсвэл үйлчилгээ байж болдог.
4. Цахим бооцоот/мөрийтэй/ тоглоом: Интернэт, утас, телевиз, радио болон бусад технологийг ашиглан мөрийтэй тоглоомд оролцохыг хэлнэ гэж тодорхойлсон байна.

Дэлхий даяар цахим мөрийтэй тоглоомын зах зээл маш хурдацтай өсөж байгаа бөгөөд 2021 онд ойролцоогоор 58 тэрбум ам.долларын эргэлттэй байсан бөгөөд 2022–2030 оны хооронд жилийн нийлмэл

өсөлтийн хурд (CAGR) ойролцоогоор 11.8%–иар 2030 он гэхэд 182.21 тэрбум доллар болж өсөх төлөвтэй байна гэж судалгаанд дурджээ⁶. Технологийн дэвшлийн нөлөөгөөр гар утасны программуудаар дамжуулан цахим платформуудыг ашиглан цахим тоглоом тоглох боломжтой болсноор энэ зах зээл хурдацтай тэлж байна.

Цахим мөрийтэй тоглоом гэдэгт интернэтэд суурилсан буюу компьютер, гар утас, таб гэх мэт ямар ч төхөөрөмжийн интернэт холболт ашиглан тоглож болох мөрийтэй тоглоомуудыг хамруулж ойлгож болно. Цахим мөрийтэй тоглоомын тоглогчид нь дансандаа мөнгө байршуулж, байршуулсан мөнгөө ашиглан тоглох болон бооцоо тавих замаар оролцдог. Сүүлийн жилүүдэд цахим мөрийтэй тоглоомын салбар нь блокчейн технологийг нэвтрүүлж, криптовалют ашиглан мөрийтэй тоглоомын гүйлгээ хийх явдал газар аваад байна. Криптовалютын гүйлгээнд тавигдах хязгаарлалт багатай, гүйлгээ хийхэд хурдан, хялбар байгаа зэрэг шинж чанараас хамаарч хэрэглэгчид цахим мөрийтэй тоглоомын төлбөр тооцоог криптовалютаар хийх хандлага их болж байна.

III. ОРОЛЦОГЧ ТАЛУУД БА ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ХҮРЭЭ

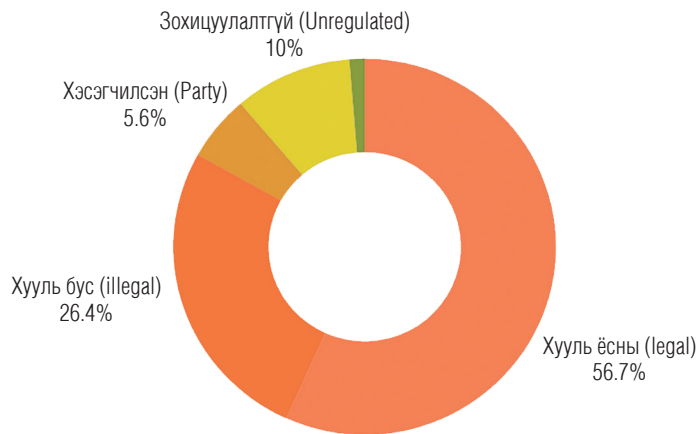
Data40.com байгууллагаас хийсэн судалгаагаар (www.data40.com) уламжлалт мөрийтэй тоглоомын хувьд нийт 231 улсын 66.7 хувь нь хуулийн зохицуулалттай, 20.3

хувь нь хуулиар хориглодог, 9.1 хувь нь хэсэгчилсэн зохицуулалттай, 2.2 хувь нь энэ талаар ямар нэг зохицуулалтгүй бол 1.7 хувь нь зөвхөн Засгийн газар энэ төрлийн үйл

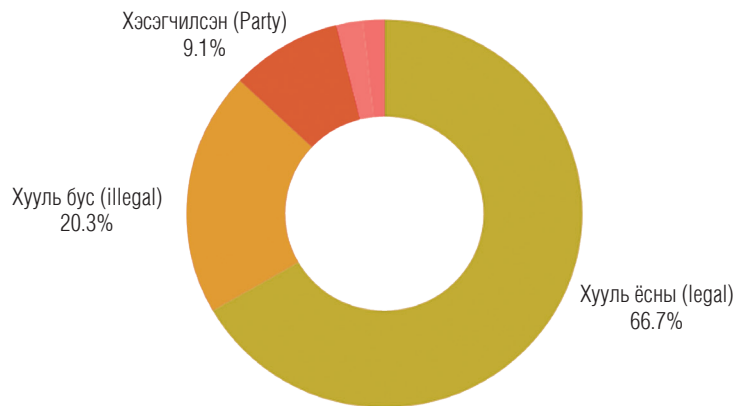
⁶ <https://www.fnfresearch.com/online-gambling-and-betting-market>

ажиллагааг зохион байгуулдаг байна. Харин цахим мөрийтэй тоглоомын хувьд нийт 231 улсын 56.7 хувь нь хуулийн зохицуулалттай, 26.4 хувь нь хуулиар хориглодог, 5.6 хувь нь хэсэгчилсэн зохицуулалттай, 10 хувь нь энэ талаар ямар нэг зохицуулалтгүй бол 1.3 хувь нь зөвхөн Засгийн газар энэ төрлийн үйл ажиллагааг зохион байгуулдаг байна.

Зураг 1. Цахим бооцоот тоглоом (online)–ын зохицуулалтын ерөнхий байдал, улс орноор



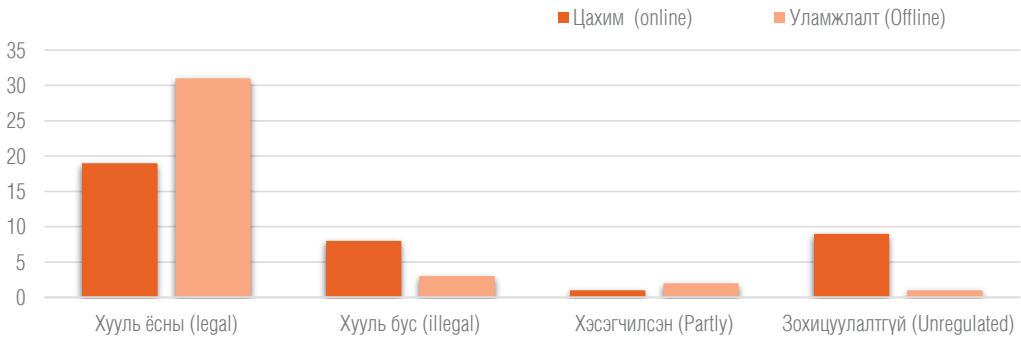
Зураг 2. Уламжлалт мөрийтэй тоглоом (offline)–ын зохицуулалтын ерөнхий байдал, улс орноор



Цахим болон уламжлалт мөрийтэй тоглоомын зохицуулалтыг бүс нутгийн байдлаар авч үзвэл дараах байдалтай байна.

Зураг 3. Латин Америкийн бүс нутгийн мөрийтэй тоглоомын зохицуулалт

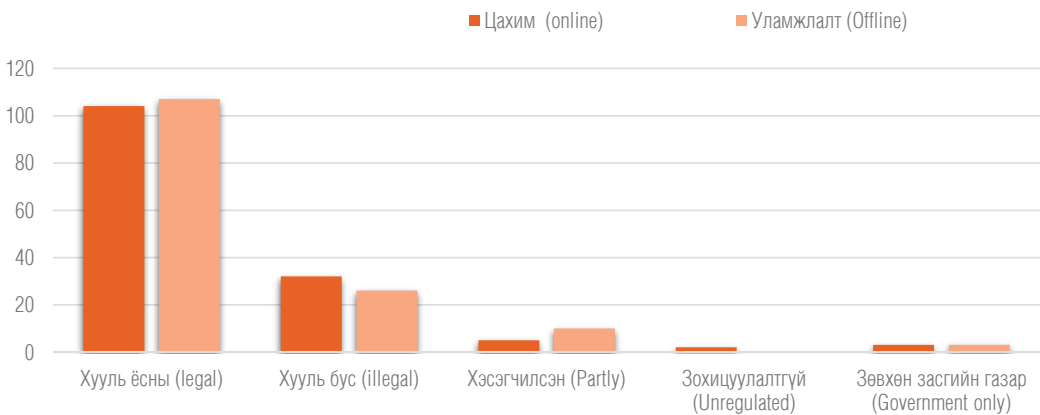
Латин Америкийн бүс нутаг (LATAM)



Латин Америкийн бүс нутгийн 37 улс орнуудаас цахим мөрийтэй тоглоомыг хуулиар зөвшөөрсөн 19, хууль бус 3, хэсэгчилсэн зохицуулалттай⁷ 1, зохицуулалтгүй 9 улс байгаа бол мөрийтэй тоглоомын газар ажиллуулахыг хүлээн зөвшөөрсөн 31, хууль бус 3, хэсэгчилсэн 2, зохицуулалтгүй 1 улс байна.

Зураг 4. Европ, Ойрх Дорнод, Африк бүс нутгийн мөрийтэй тоглоомын зохицуулалт

Европ, Ойрхи Дорнод, Африк бүс нутаг

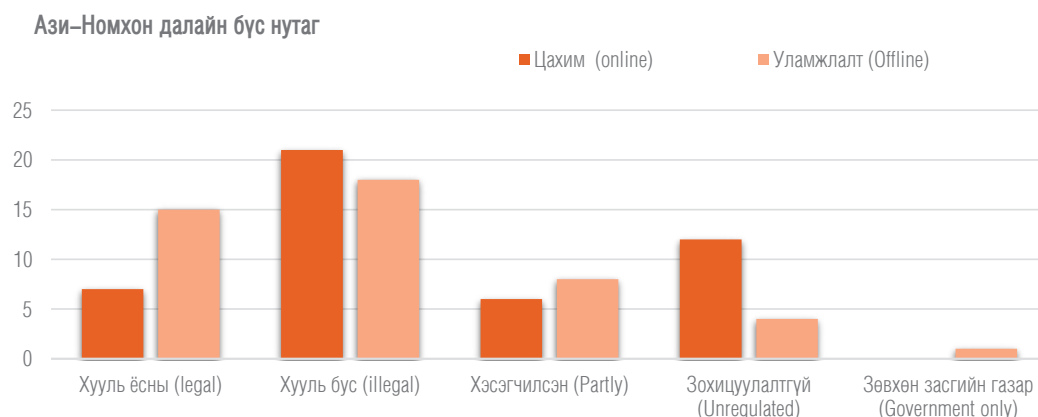


Европ, Ойрх Дорнод, Африк бүс нутгийн 146 улс орнуудаас цахим мөрийтэй тоглоомыг хуулиар зөвшөөрсөн 104, хууль бус 32, хэсэгчилсэн зохицуулалттай 5, зохицуулалтгүй 2, зөвхөн засгийн газар нь зохицуулдаг 3 улс байгаа бол мөрийтэй

⁷ Мөрийтэй тоглоомын төрлөөс хамаарч зарим тоглоомыг хүлээн зөвшөөрдөг, зарим тоглоомыг хориглодог.

тоглоомын газар ажиллуулахыг хүлээн зөвшөөрсөн 107, хууль бус 26, хэсэгчилсэн 10, зөвхөн засгийн газар нь зохицуулдаг 3 улс байна.

Зураг 5. Ази–Номхон далайн бүс нутгийн мөрийтэй тоглоомын зохицуулалт



Ази–Номхон далайн бүс нутгийн 46 улс орнуудаас цахим мөрийтэй тоглоомыг хуулиар зөвшөөрсөн 7, хууль бус 21, хэсэгчилсэн зохицуулалттай 6, зохицуулалтгүй 13 улс байгаа бол мөрийтэй тоглоомын газар ажиллуулахыг хүлээн зөвшөөрсөн 15, хууль бус 18, хэсэгчилсэн 8, зохицуулалтгүй 4, зөвхөн засгийн газар нь зохицуулдаг 1 улс байна. **Хойд–Америкийн** бүс нутгийн 2 улс орнуудаас цахим мөрийтэй тоглоомыг хуулиар зөвшөөрсөн 1, хэсэгчилсэн зохицуулалттай

1 улс байгаа бол мөрийтэй тоглоомын газар ажиллуулахыг хүлээн зөвшөөрсөн 1, хэсэгчилсэн зохицуулалттай 1 улс байна.

Европ, Ойрх Дорнод, Африк бүс нутаг, Хойд америк, Латин Америкийн бүсийн орнуудын хувьд зохицуулалттай зах зээл 50–80 хувийг эзэлж байгаа бол Ази–Номхон далайн бүс нутагт 39–45 хувь нь зөвшөөрдөггүй болон хэсэгчилсэн зохицуулалттай улс орнууд 13–17 хувийг тус тус эзэлж байна.

Зах зээлийн үйл ажиллагаанд дараах төрлийн оролцогч талууд хамрагдаж байна.

Хүснэгт 1. Оролцогч талууд ба үүрэг

Байгууллагын төрөл	Үүрэг	Байгууллагын жишээ
Төрийн эрх бүхий байгууллагууд	Бооцоот тоглоомын үйл ажиллагааг хянан шалгах, зөвшөөрөл олгох, хууль, дүрэм журам болон стандартын хэрэгжилтийг хангуулах.	Англи улс UK Gambling Commission Парламентын харьяа байгууллага
		Герман Gemeinsame Glücksspielbehörde der Länder (GGL) 16 муж улсуудын хамтарсан байгууллага– Мужийн захиргаанд ажлаа тайлагнадаг.
		Япон улс Japan Casino Regulatory Commission (JCRC)– Засгийн газрын ажлын албанд харьяалагддаг. National Public Safety Commission (NPSC), Ministry of Economy, Trade, and Industry (METI), National Gambling Control Commission, NGCC) Салбарын яамдад харьяалагдана.
		БНСУ Korea Communications Commission (KCC)– Засгийн газрын салбарын яамдад харьяалагддаг. National Police Agency (NPA), Financial Intelligence Unit (FIU)
		Сингапур Gambling Regulatory Authority Засгийн газарт харьяалагддаг–Дотоод хэргийн яам
		ОХУ Холбооны татварын алба (FTS): Бооцооны компаниудад лиценз олгох, тэдний үйл ажиллагаанд хяналт тавих үүрэгтэй. Засгийн газрын харьяа байгууллага. Роскомнадзор: Хориотой мөрийтэй тоглоомын сайтуудад хандах хандалтыг хянаж, хаадаг. ОХУ–ын Спортын яам: Спортын бооцооны зохицуулалтын тогтолцоог боловсруулахад оролцдог.

Мэргэжлийн холбоо	Олон улсын зохицуулалтыг хянах, харилцан зөвлөмж, стандарт, эрсдэлийн үнэлгээ боловсруулах, гишүүн орнуудын хоорондын хамтын ажиллагааг дэмжих.	European Gaming and Betting Association (EGBA), International Association of Gaming Regulators (IAGR)
Бооцоот тоглоомын оператор/агентууд	Төрийн байгууллагаас авсан зөвшөөрлийн үндсэн дээр үйл ажиллагаа явуулдаг. Уламжлалт болон онлайн тоглоомуудыг зохион байгуулах, үйл ажиллагааг явуулах, хэрэглэгчийн бүртгэл, төлбөрийн гүйлгээ, болон тоглоомын аюулгүй байдлыг хангах. Хэрэглэгчдийн эрх ашиг, тоглоомын шударга байдлыг хангах, хууль зөрчлөөс урьдчилан сэргийлэх.	Олон улсын болон дотоодын хувийн компаниуд (Singapore Pools)
Хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах чиглэлийн оролцогч	Сайн дурын үндсэн дээр байгуулагддаг, хэрэглэгчдийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах, шударга өрсөлдөөн, мэдээллийн ил тод байдлыг хангах, зөвлөмж болон тусламж үйлчилгээ үзүүлэх.	GamCare, Gambling Therapy
Төлбөрийн системийн оролцогч	Бооцоот тоглоомын үйл ажиллагааг хөнгөвчилдөг, төлбөрийн гүйлгээг баталгаажуулж, хамгаалалтыг хангах, цахим төлбөрийн технологийн системийг хөгжүүлэх.	Зээлийн карт, крипто төгрөгийн платформууд (жишээ нь: Apple Pay, крипто системүүд)

Эх сурвалж: Судлаачдын боловсруулалт

Дээрх мэдээллээс харахад бооцоот тоглоомын зах зээлийн оролцогчид дараах үндсэн чиглэлээр зохицуулалт хийдэг байна. Үүнд:

- Тусгай зөвшөөрөл олголт ба хяналт
- Татвар ба санхүүгийн зохицуулалт
- Хариуцлагатай тоглоомын бодлого буюу насанд хүрээгүй хүмүүсийг

хамгаалах арга хэмжээ, донтохоос сэргийлэх хөтөлбөр хэрэгжүүлэх

- Мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх
- Хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах/ өгөгдөл хамгаалах
- Маркетинг, зар сурталчилгаа

- Олон улсын хамтын ажиллагаа – Гадаадын операторуудтай хэрхэн харьцах (зарим улсад зөвхөн дотоодын оператор ажиллах эрхтэй). Олон улсын мөрийтэй тоглоомын зохицуулалтын байгууллагуудтай хамтран ажиллах зэрэг болно.
- Судалгаанд авч үзсэн 6 улсын үйл ажиллагааны тусгай зөвшөөрөл олгогч байгууллагуудын 4 нь засгийн газар, салбарын яамд (1 нь Засгийн газрын ажлын албанд), 1 нь парламент, 1 нь мужийн захиргааны харьяанд үйл ажиллагаа явуулж байна.

IV. УЛС ОРНУУДЫН ХУУЛЬ, ЭРХЗҮЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ

Бооцоот тоглоомын үйл ажиллагааг хориглосон улс орнуудын зохицуулалтыг зөвшөөрсөн болон хэсэгчлэн зөвшөөрсөн, доорх хүснэгтэд нэгтгэв.

Хүснэгт 2. Үйл ажиллагааг хуулиар бүрэн болон хэсэгчлэн зөвшөөрсөн улс орнуудын зохицуулалт

№	Улс	Бооцоот тоглоомын зохицуулалт /уламжлалт, цахим/	Зохицуулалт
1	Их Британи	- Gaming Act 1968 - Gambling Act 2005 - Gambling (Licensing and Advertising) Act 2014	- Мөрийтэй тоглоомын төрлийг багасгах, зохион байгуулалттай гэмт хэргээс сэргийлэх зорилготой. - Мөрийтэй тоглоомын зөвшөөрөл олгох, татвар төлөх шаардлагыг тогтоосон. - Сурталчилгааны хяналттай бөгөөд зөвхөн зөвшөөрөлтэй байгууллагууд мөрийтэй тоглоом сурталчлах эрхтэй. - Онлайн мөрийтэй тоглоомын нийт ашигт 21 хувийн татвар ногдуулдаг.
2	Сингапур	- Betting Act 1960 - Common Gaming House Act 1961 - Private Lotteries Act 2011 - Remote Gambling Act 2014	- Мөрийтэй тоглоомыг зохицуулах, тоглогчдын аюулгүй байдлыг хангах зорилготой. - Лотоны хяналт ба татварын зохицуулалттай. - Нийтийн мөрийтэй тоглоомын газрууд, бооцооны газруудыг хянадаг. - Онлайн мөрийтэй тоглоомд тодорхой хязгаарлалт тавьдаг.

3	Солонгос Улс	Эрүүгийн хууль article 246, 247, 248 Үндэсний спортыг дэмжих тухай хууль 48 дугаар зүйл Сугалааны тухай хууль Моторт болон мото уралдааны тухай хууль Бухын уламжлалт тэмцээний тухай хууль	- Цахим мөрийтэй тоглоомыг хориглодог. - Уламжлалт мөрийтэй тоглоомтой холбоотой бооцооны үйл ажиллагааг зохицуулдаг. - Хүлээн зөвшөөрдөг бооцоот тоглоом тус бүр хуультай: - Сугалааны тасалбар олгох, удирдах, худалдах үйл ажиллагаатай холбоотой үйл ажиллагаа - Моторт завь болон моторт уралдааны үйл ажиллагаа - Уламжлалт бухын барилдааныг сэргээх, бухын уралдаантай холбоотой үйл ажиллагаа
4	Герман улс	Герман Улсын мөрийтэй тоглоомын тухай хууль (2021)	- Спортоос бусад зүйлд бооцоо тавихыг хориглоно. /хөл бөмбөг, гандбол, теннис, автомашины спорт, шайбтай хоккей, дартс, цана, биатлон, боб спорт, кёрлинг, тэшүүр, луж зэрэг спортын бооцооны зөвшөөрөгдөх жагсаалт байдаг/ - Улс хоорондын гэрээнд нэг тоглогчийн дагаж мөрдөх сарын 1000 еврогийн хэмжээтэй оператор хоорондын хадгаламжийн дээд хязгаарыг тусгасан. - Зар сурталчилгааны арга хэмжээ нь насанд хүрээгүй хүүхэд болон бусад эмзэг бүлгийн зорилтот бүлэгт чиглэгдэж, төөрөгдүүлсэн байх ёсгүй. - Нийгмийн хариуцлагын хүрээнд мөрийтэй тоглоомд донтох, гэмт хэргийн шинжтэй үйлдлээс урьдчилан сэргийлэх, тоглогчдыг зохицуулалттай зах зээл рүү, хар захаас холдуулах, насанд хүрээгүй хүүхдүүдийг хамгаалах, спортын бүрэн бүтэн байдлыг хангах үүрэгтэй - Спортын бооцоо, виртуал тоглоом, онлайн покерын бүх бооцоонд 5.3 хувийн татвар ногдуулдаг бөгөөд тоглогчдын нийт бооцоонд үндэслэн тооцдог.
	ОХУ	244–ФЗ Холбооны хуулиар “Мөрийтэй тоглоомын зохион байгуулалт, явуулах төрийн зохицуулалтын тухай, 2006	Цахим мөрийтэй тоглоомын салбарт зохицуулалт нэлээд хатуу зохицуулалттай байдаг. 1xBet нь олон улсын бооцоо тавьдаг компани бөгөөд Орос улсад үйл ажиллагаа явуулдаг. Тус улсын хууль тогтоомжийн дагуу цахим мөрийтэй тоглоомын үйл ажиллагааг зохицуулахдаа дараах алхмуудыг хэрэгжүүлдэг. - Орос улсад цахим мөрийтэй тоглоомын орлогоос 13 хувийн татвар ногдуулдаг. Энэ нь хувь хүний орлогын албан татвар бөгөөд тоглогчийн хожлоос авдаг татвар юм. - Хэрэв тоглогч Орос улсын иргэн биш бол татварын хувь хэмжээ 30 байж болно. - 1xBet зэрэг цахим мөрийтэй тоглоомын компаниуд нь Орос улсад үйл ажиллагаа явуулж байгаа орлогоосоо 20 хувь орчим корпорацийн татвар төлдөг. - Мөн тэдгээр компаниуд нь бусад хууль ёсны шаардлагыг хангаж, лицензийн төлбөр, тусгай шимтгэл төлдөг.

	Япон	– Эрүүгийн хууль article 185,186 – Мөрийтэй уралдааны тухай хууль	Цахим бооцоот тоглоомыг бүхэлд нь хориглоно. Японд мөрийтэй тоглоомын ихэнх хэлбэрийг Эрүүгийн хуулийн 23 дугаар бүлэгт хориглосон байдаг ба морин уралдаан, моторт спорт зэрэг үйл ажиллагааг Мөрийтэй уралдааны тухай хуулиар зохицуулдаг байна. - Пачинко— Аркад маягийн тоглоом бөгөөд албан ёсоор мөрийтэй тоглоом биш гэж ангилдаг. (Гэсэн ч практикт бооцоот тоглоомын системтэй.) - Морин уралдаан – Засгийн газрын зөвшөөрөлтэй, бооцоо тавих боломжтой. - Авто уралдаан – Усан онгоц, дугуй, мотоциклийн уралдаанд бооцоо тавих боломжтой. - Сугалаа – Улсын хяналттай сугалааны тоглоомуудыг зөвшөөрдөг. - Спортын бооцоо— Хөл бөмбөгийн бооцоот тоглоомыг зөвшөөрдөг. - Казино – 2018 онд хуулиар зөвшөөрөгдсөн ч зөвхөн тусгай лицензтэй газруудад ажиллах боломжтой. Эрүүгийн хууль—Мөрийтэй тоглоом тоглосон этгээдэд 500,000 иен хүртэл (\$3,300) торгууль эсвэл 3 сар хүртэл хорих ял оноож болно. Их хэмжээний бооцоотой тоглоомын хувьд 3 жил хүртэл хорих ял ногдуулна. - Хууль бус мөрийтэй тоглоомын газар ажиллуулах, зохион байгуулсан хүн 5 жил хүртэл хорих ял, өндөр торгууль төлнө.

Эх сурвалж: Судлаачдын боловсруулалт болон *The Comparative of Regulations About Online Gambling Between Indonesia, Malaysia, Singapore, And United Kingdom*¹

Хүснэгт 3. Бооцоот тоглоомын үйл ажиллагааг хориглосон улсууд

№	Улс	Бооцоот тоглоомын зохицуулалт /уламжлалт, цахим/	Зохицуулалт
1	Хятад улс	- БНХАУ–ын Эрүүгийн хууль 1997 - Олон нийтийн аюулгүй байдлын удирдлагын шийтгэлийн тухай хууль 2006 - Хятадын Кибер аюулгүй байдлын тухай хууль 2017	- Мөрийтэй тоглоомыг эх газрын Хятадад хатуу хоригло– дог, онлайн болон оффлайн бүх хэлбэрийг зөвшөөрдөггүй. - Зөвхөн төрийн зохицуулалттай лото (China Sports Lottery & China Welfare Lottery) нь хууль ёсны мөрийтэй тоглоомын цорын ганц хэлбэр юм. - Мөрийтэй тоглоом зохион байгуулсан хувь хүмүүс эрүүгийн хариуцлага хүлээх бөгөөд шоронд хорих ялтай. - Онлайн мөрийтэй тоглоомын платформууд болон мөрийтэй тоглоомтой холбоотой төлбөрийн системүүдийг хориглож, хаадаг. - Макао бол Хятадын мөрийтэй тоглоом хууль ёсны цорын ганц бүс бөгөөд тусгай зохицуулалттайгаар казино ажиллуулахыг зөвшөөрдөг.

2	Индонез	- Pasal 303, 303 bis KUHP - UU No. 7 Tahun 1974 (Мөрийтэй тоглоомын хяналт) - PP No. 9 Tahun 1981 (Мөрийтэй тоглоомын хяналт хэрэгжүүлэх тухай) - Pasal 27 ayat (2), Pasal 45 ayat (2) UU ITE	- UU-ITE-ийн 27-р зүйлийн 2-р хэсэг ба Эрүүгийн хуулийн хооронд уялдаа холбоо бий. - Мөрийтэй тоглоомыг ёс суртахуун, нийгмийн хэм хэмжээг зөрчсөн үйлдэл гэж үздэг. - Мөрийтэй тоглоомын зөрчил гаргасан хүмүүст хорих ял оноодог. - Мөрийтэй тоглоомын контент агуулсан цахим мэдээллийг түгээхийг хориглодог.

Эх сурвалж: Судлаачдын боловсруулалт болон *The Comparative of Regulations About Online Gambling Between Indonesia, Malaysia, Singapore, And United Kingdom*¹

Монгол Улсын хууль эрх зүйн орчин

Монгол Улсын Их Хурал 1998 онд Казиногийн тухай хууль, Хууль зүй, дотоод хэргийн сайдын 2003 оны 155 дугаар тушаалаар “Төлбөрт таавар, бооцоот тоглоомын үйл ажиллагаа явуулах журам”-ыг баталж байсан бөгөөд хүчингүй болгосон байна (www.legalinfo.mn). Мөн 2022 онд Засгийн газраас Казиногийн тухай хуулийн төсөл, Бооцоот таавар, хонжворт сугалааны тухай хуулийн төсөл, Бооцоот морин уралдааны тухай хуулийн төслийг УИХ-д өргөн мэдүүлсэн бөгөөд 2023 оны 1 дүгээр сарын 23-ны өдрийн Хууль зүйн байнгын хорооны хуралдаанаар хэлэлцэж, УИХ-ын нэгдсэн хуралдаанд танилцуулахаар тогтсон байна. Эдгээр хуулийн төслүүдээр Монгол Улсын нутаг дэвсгэрт мөрийтэй тоглоомын үйл ажиллагаа эрхлэх нийтлэг зохицуулалтыг бий болгож, үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл олгох, хүчингүй болгох, үйл ажиллагааг зохицуулах, хяналт тавих, оролцогчийн эрх ашгийг хамгаалахтай холбогдсон харилцааг зохицуулна гэж тодорхойлсон ажээ (www.parliament.mn, 2023).

Одоогийн байдлаар Монгол Улсад хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж байгаа хууль, эрх зүйн актуудад тус зах зээлийн талаар дараах зохицуулалтууд байна. Үүнд:

1. *Зөвшөөрлийн тухай хуулийн 11 дүгээр бүлгийн 11.4-д* “төлбөрт таавар, бооцоот тоглоомын үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрлийг Хууль зүйн асуудал эрхэлсэн Засгийн газрын гишүүн олгохоор зохицуулсан бол 6.5-д эд мөнгөний хонжворт сугалаа гаргах тусгай зөвшөөрлийг Санхүү, төсвийн асуудал эрхэлсэн Засгийн газрын гишүүн олгохоор зохицуулсан.
2. *Эрүүгийн хуулийн 20 дугаар бүлгийн 20.17-д* “олон нийтийн газар эсвэл мэдээллийн технологи ашиглан ашиг олох зорилгоор мөрийтэй тоглоом зохион байгуулсан бол 450–14,000 нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр торгох, эсвэл 240–720 цаг хүртэл хугацаагаар нийтэд тустай ажил хийлгэх, эсвэл 6 сараас 3 жил хүртэл хугацаагаар хорих ял шийтгэх, мөн хуулиар хориглосон мөрийтэй тоглоомын газар байгуулсан,

эсвэл ажиллуулсан тохиолдолд 5,400–27,000 нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр торгох, эсвэл 1–5 жил хүртэл хугацаагаар хорих ял шийтгэнэ” гэж заасан.

3. *Зөрчлийн тухай хуулийн 5 дугаар бүлгийн 5.7–д* “олон нийтийн газар ашиг олох зорилгоор мөрийтэй тоглоом тоглосон бол зөрчил үйлдэхэд ашигласан эд зүйл, хууль бусаар олсон хөрөнгө, орлогыг хурааж, хүнийг 100 нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр торгохоор заасан.
4. *Иргэний хуулийн 486 дугаар зүйлийн 486.1–д* Тоглоом болон мөрий нь шаардах эрхийг бий болгохгүй, 486.2–т Тоглох, мөрий тавихад зориулан олгосон зээл, урьдчилгаа, түүнчлэн мөрийний шинжийг агуулсан хөрөнгө нийлүүлэх

тухай биржийн болон түүнтэй төстэй хэлцэлд энэ хуулийн 486.1–д заасан журам нэгэн адил үйлчилнэ, 486.3.–т Хуулиар хориглосноос бусад тоглоом болон мөрийний дагуу төлсөн мөнгө, шилжүүлсэн хөрөнгө, бусад зүйлийг эргүүлэн шаардаж болохгүй, 486.4–т Хонжворт сугалаа, түүнтэй төсөөтэй бусад тоглоом нь эдгээрийг төрөөс зөвшөөрсөн тохиолдолд л шаардах эрхийг бий болгоно гэж заасан.

5. *Хувь хүний орлогын албан татварын тухай хуульд* Төлбөрт таавар, бооцоот тоглоом, эд мөнгөний хонжворт сугалааны хонжворын орлогод 40 хувиар татвар ногдуулах зохицуулалттай.

ДҮГНЭЛТ, САНАЛ

Судалгаанаас дүгнэхэд дэлхийн хэмжээнд бооцоот тоглоомын зах зээл өргөн цар хүрээтэй ч бүх улсад хууль ёсны гэж тооцогддоггүй бөгөөд бооцоот тоглоомыг улс орнууд төрөл бүрээр ангилж, зөвшөөрч, хэсэгчлэн зөвшөөрч, хориглож байна. Нийт 231 орноос 66.7 хувь нь хуулиар хүлээн зөвшөөрсөн байна. Цөөн улс орны хувьд ямар нэг зохицуулалтгүй бол зөвхөн Засгийн газар энэхүү үйл ажиллагааг зохион байгуулах эрхтэй улс орон ч байна. Мөн БНХАУ, Индонез зэрэг улс энэхүү үйл ажиллагааг хуулиар хориглосон байна.

Тухайн улс дахь зохицуулалтын онцлогийн дагуу зөвшөөрөл олголт, хяналт, татвар болон хэрэглэгчийг хамгаалах арга хэмжээ зэргээс шалтгаалан олон янзын загварууд бий болж байна. Зах зээлд оролцогчид нь төрийн зохицуулагч байгууллага, мэргэжлийн холбоод, бооцоот тоглоомын оператор, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах байгууллага, төлбөрийн системийн оролцогчид байгаа бөгөөд эдгээр нь тус тусын үүрэг оролцоотой бөгөөд төрийн зохицуулагч байгууллага нь зөвшөөрөл олгох, хянах, мэргэжлийн холбоод нь зөвлөмж, стандарт, эрсдэлийн үнэлгээ, олон улсын хамтын ажиллагааг хангах, операторууд нь зөвшөөрлийн үндсэн дээр ашгийн төлөө үйл ажиллагаа явуулах, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах чиглэлийн сайн дурын байгууллагууд, төлбөрийн системийн оролцогчид нь гүйлгээг баталгаажуулан гүйцэтгэдэг байна.

Хууль ёсны зохицуулалттай улсуудад ихэвчлэн мөрийтэй тоглоомыг хянах, зохицуулах тусгайлсан байгууллагатай байна. Жишээлбэл: Их Британид Мөрийтэй тоглоомын хороо (Gambling Commission), Солонгос Улсад Үндэсний мөрийтэй тоглоомын хяналтын хороо (National Gambling Control Commission, NGCC), Сингапур Улс Мөрийтэй тоглоомын үйлчилгээ үзүүлэгч байгууллага (Gambling Regulatory Authority) гэх зэрэг байгууллагууд байна. Судалгаанд авч үзсэн 6 улсын үйл ажиллагааны тусгай зөвшөөрөл олгогч байгууллагуудын 4 нь засгийн газар, салбарын яамд (1 нь засгийн газрын ажлын албанд), 1 нь парламент, 1 нь мужийн захиргааны харьяанд үйл ажиллагаа явуулж байна.

Үйл ажиллагааг хуулиар зөвшөөрдөг 6 улс, хориглодог 2 улсын зохицуулалтыг судалсан бөгөөд 3 улсын хувьд зах зээлийг зохицуулах 1 хуультай бол 3 улс нь бооцоот тоглоомын ерөнхий төрөл тус бүрээр хууль баталсан бол ихэнх улс зөрчлийг шийтгэх үйл ажиллагааг Эрүүгийн хуульд тусгасан байна. Тухайлбал, Япон улсад Мөрийтэй тоглоом тоглосон этгээдэд 500,000 иен хүртэл (\$3,300) торгууль эсвэл 3 сар хүртэл хорих ял оноож болно. Их хэмжээний бооцоотой тоглоомын хувьд 3 жил хүртэл хорих ял ногдуулна. Хууль бус мөрийтэй тоглоомын газар ажиллуулах, зохион байгуулсан хүн 5 жил хүртэл хорих ял, өндөр торгууль төлнө.

Татварын зохицуулалтын хувьд ОХУ-д

үйл ажиллагаа явуулсан операторын хувьд корпорацын 20 хувийн татвар, үйл ажиллагаанаас орлого олсон тус улсын иргэн орлогын 13 хувь, тус улсын иргэн биш бол 20 хувийг төлдөг бол, Герман улсад бүх төрлийн бооцоонд 5.3 хувийн татвар, Их Британид нийт ашгийн 21 хувийг татварт төлдөг байна.

Мөн Герман улсад нэг тоглогчийн сарын оролцооны дүн 1000 евро байхаар оператор хоорондын хадгаламжийн дээд хязгаарыг тогтоосон.

Монгол Улсын хувьд 1998 онд батлагдсан Казиногийн тухай хууль болон 2003 онд батлагдсан төлбөрт таавар, бооцоот тоглоомын журам хүчингүй болсон бөгөөд Казиногийн тухай хуулийн төсөл, Бооцоот таавар, хонжворт сугалааны тухай хуулийн төсөл, Бооцоот морин уралдааны тухай хуулийн төслийг УИХ-д өргөн мэдүүлсэн байна. Одоогийн хүчин төгөлдөр хууль, эрх зүйн актууд нь мөрийтэй тоглоомын үйл

ажиллагаанд зөвшөөрөл олгох, зохицуулах, хяналт тавих, мөн татвар, ял шийтгэл зэрэг зохицуулалтуудыг агуулсан шинжтэй байна.

Судалгааны үр дүнд суурилан дараах саналыг боловсрууллаа. Үүнд:

- Зах зээлийг зохицуулсан тусгайлсан хууль батлах /тоглоомын уламжлалт болон онлайн хэлбэрийг хамруулсан/;
- Засгийн газар /Хууль зүйн яам, Спортын чиглэлийн яам/-ын харьяа агентлаг зөвшөөрөл олгож, хянах;
- Зөрчил үүссэн тохиолдолд авч хэрэгжүүлэх арга хэмжээ;
- Цахим хуудсыг хаах;
- Төлбөрийн системүүдийг хязгаарлах
- Зар сурталчилгаа хийхийг хязгаарлах
- Татварыг оролцогч талын сонирхлоос хамааруулан ашиг, бооцоо, орлогын хэмжээнд тохируулан ялгамжтай тогтоох зэрэг болно.

АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- Parliament.mn. (n.d.). Монгол Улсын Их Хурлын албан ёсны вэб сайт. <https://www.parliament.mn>
- Legalinfo.mn. (n.d.). Монгол Улсын эрх зүйн мэдээллийн нэгдсэн портал. <https://www.legalinfo.mn>
- Data40.com. (n.d.). Data portal and statistics of Mongolia. <https://www.data40.com>
- A Study on Legal Improvement Measures for Corporate ESG Institutionalization – Focusing on Corporate Social Responsibility. (n.d.). DBpia. <https://www.dbpia.co.kr/Journal/articleDetail?nodeId=NODE11745684>
- Aidah, K. N., & Pratama, B. (2022). The comparative of regulations about online gambling between Indonesia, Malaysia, Singapore, and United Kingdom. IEOM Society. <https://ieomsociety.org/proceedings/2022malaysia/362.pdf>
- Chernenko, M. (2024). Global gambling and iGaming regulations: A complete list. Data40. <https://data40.com/articles/global-gambling-and-igaming-regulations-a-complete-list-2024/>
- Data40. (2025). Financial market datasets and analytics. Retrieved from <https://data40.com/financial-market-data>
- Enforcement Rules of the Motorcycle Racing and Motorboat Racing Act. (n.d.). <https://law.go.kr/LSW/lsSc.do?section=&menuId=1&subMenuId=15&tabMenuId=81&eventGubun=060101&query=%EA%B2%BD%EB%A5%9C%EA%B2%BD%EC%A0%95%EB%B2%95>
- Fiedler, I. (2018). Regulation of online gambling. Economics and Business Letters, 7(4), 162–168. <https://doi.org/10.17811/eb1.7.4.2018.162-168>
- Gambling Act 2005, c.19. (2005). <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2005/19/contents>
- Gambling harm prevention and harm reduction in online environments: A call for action. (n.d.). Harm Reduction Journal. <https://harmreductionjournal.biomedcentral.com/articles/10.1186/s12954-023-00828-4>
- Gangwon Special Self-Governing Province Investment Organization Establishment and Support Ordinance for the Creation of Legoland Korea. (n.d.). <https://law.go.kr/ordinSc.do?menuId=3&subMenuId=27&tabMenuId=139&query=%EA%B0%95%EC%9B%90%EB%9E%9C%EB%93%9C>
- H2 Gambling Capital. (n.d.). Gambling capital. <https://h2gc.com/>

- Hornle, J. (n.d.). Prevent online gambling harm through better regulation. Queen Mary University of London. <https://www.qmul.ac.uk/law/research/featured-research/preventing-online-gambling-harm-through-regulation>
- Korean Communications Commission. (n.d.). <https://www.kcc.go.kr/user/ehpMain.do>
- Korean Criminal Law: Chapter 23. (2024). <https://law.go.kr/LSW/eng/engMain.do>
- Korean Financial Intelligence Unit. (n.d.). <https://www.kofiu.go.kr/eng/main.do>
- Korean Problem Gambling Agency. (n.d.). <https://www.kcgp.or.kr/portal/main/main.do>
- Korea Racing Authority Act. (n.d.). <https://law.go.kr/lsSc.do?menuId=1&subMenuId=15&tabMenuId=81&query=%EA%B2%BD%EB%A7%88>
- Law on traditional bull fighting competitions. (n.d.). <https://law.go.kr/LSW//lsSc.do?section=&menuId=1&subMenuId=15&tabMenuId=81&eventGubun=060101&query=%EC%A0%84%ED%86%B5+%EC%86%8C%EC%8B%B8%EC%9B%80%EA%B2%BD%EA%B8%B0%EC%97%90+%EA%B4%80%ED%95%9C+%EB%B2%95%EB%A5%A0>
- Legislation on bookmakers: Working with the Federal Tax Service and regulation of online gambling in Russia (on the example of TSUPIS). (n.d.). <https://pkbsberinvest.ru/zakonodatelstvo-o-bukmekerskih-kontorah-rabota-s-fns-i-regulirovanie-onlayn-gemblinga-v-rossii-na-primere-tsupis/>
- Lottery and Lottery Fund Act. (n.d.). 국가법령정보센터. <https://law.go.kr/LSW//lsSc.do?section=&menuId=1&subMenuId=15&tabMenuId=81&eventGubun=060101&query=%EB%B3%B5%EA%B6%8C+%EB%B0%8F+%EB%B3%B5%EA%B6%8C%EA%B8%B0%EA%B8%88%EB%B2%95>
- Marionneau, V. (2020). Legislation on bookmakers: Working with the Federal Tax Service and regulation of online gambling in Russia (on the example of TSUPIS). International Journal of Russian Studies, 9(2). https://www.ijors.net/issue9_2_2020/pdf/__www.ijors.net_issue9_2_2020_article_2_marionneau.pdf
- Statista Research Department. (2024). Sports betting worldwide – statistics & facts. Statista. <https://www.statista.com/topics/1740/sports-betting/>
- Status of illegal sports betting and applicable law. (n.d.). <https://www.moleg.go.kr/index.es?sid=a1>
- Федеральный закон № 244-ФЗ «О государственном регулировании деятельности по организации и проведению азартных игр и о внесении изменений в некоторые

законодательные акты Российской Федерации» [Federal Law No. 244–FZ on state regulation of gambling]. (n.d.). https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_64924/d6fb3580fbd6ef3e662688c02af241894aa7f3a6/