

1

# ЯПОН УЛСЫН ЭДИЙН ЗАСАГ, САНХҮҮГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ХӨГЖИЛ

2021 он

Гүйцэтгэсэн: Б.Бадамсүрэн<sup>1</sup>, Н.Нарантуяа<sup>2</sup>, А.Мөнгөнсаран<sup>3</sup>,  
А.Тэмүүжин<sup>4</sup>, Б.Батболд<sup>5</sup>, Б.Тэргэл<sup>6</sup>, С.Будбаяр<sup>7</sup>, Б.Батцэцэг<sup>8</sup>

1 СЗХ-ны Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын референт, badamsuren@frc.mn

2 СЗХ-ны Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын референт, narantuya@frc.mn

3 СЗХ-ны Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах мэргэжилтэн, mungunsaran@frc.mn

4 СЗХ-ны Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын мэргэжилтэн, temuujin@frc.mn

5 СЗХ-ны Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын мэргэжилтэн, batbold\_b@frc.mn

6 СЗХ-ны Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын мэргэжилтэн, tergel@frc.mn

7 СЗХ-ны Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын мэргэжилтэн, budbayar@frc.mn

8 СЗХ-ны Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын мэргэжилтэн, battsetseg\_b@frc.mn



# АГУУЛГА

**A**

12

Хураангуй

**01**

13

Удиртгал

**02**

14

Япон улсын эдийн засгийн  
гайхамшгийн түүхэн замнал

**03**

21

Санхүүгийн салбарын хөгжил

**04**

60

Мөнгөний бодлого

**05**

64

Сангийн бодлого

**06**

69

Гадаад бодлого

**07**

79

Дүгнэлт

**08**

83

Эх сурвалж



## ХУРААНГУЙ

Азийн улс орнууд дундаас хамгийн түрүүнд эдийн засгийн хөгжлөөрөө хөгжсөн улс орнуудыг гүйцэж түрүүлэн, өдгөө Хятад, Тайланд, Мьянмар зэрэг Азийн бусад улсууд эдийн засгийн загварыг нь дуурайн галуун цуваа хэлбэрээр хөгжиж буй улсын жишээ бол Япон Улс юм. Манай улс ч тус улсын хөгжлийн загвараар замнан хөгжлийн гарцыг товчлох боломжтойг онцлон энэхүү судалгааны ажлаараа Япон улсын санхүүгийн зах зээлийн хөгжлийг судлахыг зорилоо.

Тус судалгаанд Япон улсын эдийн засаг хөгжихөд банкны салбар, хөрөнгийн зах зээл, даатгал болон бичил санхүүгийн салбарын үзүүлсэн нөлөө, мөн мөнгөний болон сангийн бодлого нь үндэсний стратегийг хэрэгжүүлэхэд хэрхэн ажилласан талаарх агуулга багтсан.

Тус улсын санхүүгийн зах зээлийн хөгжлийг судлахдаа давуу болон сул талыг тодорхойлон Монгол улсын нөхцөл байдлыг харгалзан үзсэний үндсэн дээр хэрэгжүүлж болох сайн туршлагуудыг судалгаандаа тусгаснаар онцлог гэж үзэж байна.

**Түлхүүр үгс:** эдийн засаг, санхүүгийн зах зээл, сангийн бодлого, мөнгөний бодлого

**JEL ангилал:** B25, E58, G18, G21, G22, G24, G28, N25

## НЭГ. УДИРТГАЛ

Япон Улсад төрт улсын анхны тогтолцоо нь Вьетнам улсаас Хятадаар дамжин будаа тарих соёл үүссэнээр хүн хоорондын харилцаа нягтарч, нийгэм бий болсноор үүсэж байсан ба гаднын улс орны халдлагын нөлөөгөөр төр улс нь тогтворгүйжиж улсынхаа хилийг 200 жилийн турш хааж байсан түүхтэй тус улс өдгөө Дэлхийн гуравдагч том эдийн засгийг бүтээсэн нь сонирхол татахуйц.

Хаалттай байсан 200 жилийг Эдо хааны үе гэж нэрлэдэг ба будааны тариалалт хөгжиж, түүнд суурилсан анхны фьючерсийн гэрээ Япон улсад үүсэж байсан түүх тэдэнд бий. Түүнчлэн хаалттай хүрээнд эдийн засгаа дотооддоо хөгжүүлж, будааны тариалалт, нэхмэлийн үйлдвэрлэл, худалдаа зэрэг салбарууд хөгжиж байжээ. Судлаачид Японы эдийн засгийг хурдан хөгжих суурь хүчин зүйлс болох боловсролын тогтолцоо энэ үед бүрдсэн гэж дүгнэдэг. Тухайн үед Хятад, энэтхэг улсуудтай хязгаартай хүрээнд харилцаж зөвхөн хөвөн, цай зэргийг импортлож, бусад бараа, бүтээгдэхүүнээ дотооддоо үйлдвэрлэдэг байв.

Япон улсын орчин үеийн эдийн засаг 1868 оноос АНУ болон Европын орнууд хилээ нээхийг шаардсанаар нээлттэй эдийн засгийн тогтолцоо руу шилжиж, барууны соёл маш хурдацтай нэвтэрснээр эхэлсэн. Хаалттай эдийн засгийн хүрээнд үндсэн сууриа бүрдүүлсэн тус улс АНУ болон Барууны орны хөгжлийн загвараас суралцаж, мөн импортын бараа, таваар ихээр худалдах болсон.

Энэхүү судалгааны ажилд Япон Улсын орчин үеийн буюу 1930 оноос өнөөг хүртэл эдийн засаг, санхүүгийн зах зээлийн хөгжлийг үе шат тус бүрээр нь судаллаа.

Нэгдүгээр бүлэгт Япон Улсын орчин үеийн эдийн засгийг 1945 оноос эхлэн өнөөг хүртэл хөгжлийн үе шатаар харуулсан ба дайны дараах уналтад орсон улс хэрхэн үсрэнгүй хөгжсөн түүх, хямарсан эдийн засгийг эргэн сэргээсэн, эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хадгалахад Засгийн газраас хэрэгжүүлсэн хөгжлийн бодлоготой танилцана.

Хоёрдугаар бүлэгт санхүүгийн зах зээлийг хяналт, зохицуулалт, крипто хөрөнгийн зохицуулалт, хөрөнгийн зах зээл, даатгал, зээлийн батлан даалтын сан, банк болон бичил санхүүгийн салбарын хөгжил, тэдгээрийн санхүүгийн зуучлалын үүргээ гүйцэтгэсэн байдлыг эдийн засгийн хөгжлийн үе шаттай нь уялдуулж орууллаа.

Гуравдугаар бүлэгт мөнгөний болон сангийн бодлогын эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангахад үзүүлсэн хариу үйлдэл тухай тусгасан.

Дөрөвдүгээр бүлэгт 1970 оныг хүртэл санхүүгийн зах зээлийн хатуу зохицуулалтаас либералчлал хийж, санхүүгийн зах зээлд тавигддаг байсан хязгаарлалтууд буурсан талаар, тавдугаар бүлэгт дүгнэлт болон Япон Улсын сайн туршлагаас өөрийн улсад хэрэгжүүлж болох саналыг дэвшүүлсэн болно.

## ХОЁР. ЯПОН УЛСЫН ЭДИЙН ЗАСГИЙН ГАЙХАМШГИЙН ТҮҮХЭН ЗАМНАЛ

Япон Улсын эдийн засгийн хөгжлийн суурь нь улсынхаа хилийг нээснээс хойших хугацаанд шинэ соёл орж ирэхтэй зэрэгцэн тус улс нь туршлага судлах зорилгоор Барууны боловсролыг иргэддээ ихээр эзэмшүүлэх болсон. 200 жилийн турш гаднын улс орнуудын хувьд хаалттай байсан тус улсад будааны тариалалтыг даган бусад салбаруудаа ч мөн адил дотооддоо бүрдүүлсэн байсан ч 1930–1945 оны Хятадтай хийсэн дайн, Дэлхийн I, II дайны нөлөөгөөр эдийн засаг нь хүнд байдалд орсон. Уг хүндрэлээс гарахын тулд “Эдийн засгийг сэргээх төлөвлөгөө”-г гаргаж хөнгөн үйлдвэрлэлээс хүнд үйлдвэрлэл рүү шилжих томоохон шийдвэрийг гаргасан нь өнөөгийн түвшинд хүргэсэн.

Японы Улсын эдийн засгийн хөгжлийн үе шатыг 4 хувааж үзсэн байдаг.

### 2.1. Сэргэн мандалт /1945–1953 он/

Япон улс дэлхийн хоёрдугаар дайны үеэр эдийн засгийн хувьд их хэмжээний хохирол амссан ба голлох үйлдвэрлэл болох хөвөнгийн үйлдвэрлэл туйлдаа хүрч, хүнд цохилтод орсон. Гэсэн хэдий ч богино хугацаанд эдийн засгаа шинэчилж, дэд бүтцээ өөрчилж чадсанаар дэлхий дахиныг гайхшируулж, “Япон улсын эдийн засгийн гайхамшиг” цолыг хүртсэн байна. 1945–1953 онд Япон улсын бодит ДНБ-ий өсөлтийн хувь өмнөх түүхэн дээд хэмжээнээс давж, 9.9 хувьтай тэнцэж байсан юм.

Энэхүү сэргэн мандалтын нэг томоохон шалтгаан нь Засгийн газрын амжилттай хэрэгжүүлсэн эдийн засгийн шинэчлэл юм. Аж үйлдвэрлэлийн яам нь Япон улс дахь аж үйлдвэрийн бодлоготой хамааралтай үйл ажиллагаа явуулдаг төрийн байгууллага бөгөөд үйлдвэрлэлийг сайжруулах зорилгоор ажиллах хүчийг дэмжих, ялангуяа эмэгтэй ажиллах хүчний тоог нэмэгдүүлэх арга хэмжээг авсан байна. Ингэснээр эдийн засагт эергээр нөлөөлж, дайны дараах сэргэн мандалтын үеийн суурь болсон гэж үздэг.

Япон улсын сэргэн мандалтын дараагийн шалтгаан нь АНУ-тай нягт холбоотой ба томоохон компаниуд, Засгийн газрын их хэмжээний зээл, буцалтгүй тусламжийг дайнд сүйдсэн болон шинээр хөгжиж буй аж үйлдвэрүүдийг санхүүжүүлэхээр авсан. Мөн Япон улсын Засгийн газар төсвийн зардлаа танаж, ажилчдын цалин хөлсийг бууруулах гэх мэт арга хэмжээ авснаар сэргэн мандалтын үеийг бий болгож чадсан байна.

Япон болон бусад Европын оронд хэрэгжсэн “Маршаллын төлөвлөгөө”-ний дагуу аж үйлдвэржсэн шинэ Япон орныг байгуулах зорилго нь маш амжилттай биелсэн. Япон улс нь өөрсдийн хөгжлийн загвараа тодорхойлохдоо Герман улсын эдийн засгийн загвар болон мэдлэг, технологийг судалж нэвтрүүлсэн. Дайны дараах үед Япон улсад дэлхийн зах зээлд өрсөлдөх хангалттай боловсон хүчин байгаагүй учир хувийн хэвшилд тулгуурласан чөлөөт зах зээлийн эдийн засаг бус, хамтын зах зээлийн эдийн засагт суурилсан үндэсний капитализмыг хөгжүүлсэн байна. Тус улс нь хамтын зах зээлийн эдийн засагт суурилж чадсанаар эдийн засгийн томоохон үсрэнгүй хөгжлийг бий болгосон. Хамтын эдийн засаг гэдэг нь нийт улс үндэстний нэг ч иргэнийг үлдээлгүйгээр хангалуун сайхан амьдруулах бодлого юм. Ингэснээр иргэн, өрх, компани бүрд эдийн засгийн үр ашгаа хүртээж чадсан. 1948 онд гипер инфляцыг зогсоох, Японы эдийн засгийг тогтворжуулахад чиглэсэн “Dodge line” буюу тэнцвэртэй төсөв, татаасыг бууруулах, аажмаар зогсоох, Санхүүгийн сэргээн босголтын банктай холбоотой зээлийг зогсоох гэсэн гурван үндсэн шинэчлэлд суурилсан бодлогыг хэрэгжүүлж эхэлсэн. 1950–1953 онд болсон Солонгосын хойгийн дайн нь Япон улсын эдийн засагт томоохон тэсрэлтийг

үзүүлсэн. Энэ үед АНУ, Япон улсад боомт, аж үйлдвэр зэргийг ашиглан их хэмжээний хөрөнгө оруулалт хийсэн нь аж үйлдвэрийн цогцолборуудаа дахин сэргээх, орчин үеийн дэвшилтэт технологиор шинэчлэх боломжийг олгосон. “Dodge line” –г анх хэрэгжүүлэхэд эсэргүүцэн, үр нөлөө муутай гэж үзэж байсан ч Солонгосын дайны дараа Япон улсын эдийн засагт эергээр нөлөөлсөн. Өөрийн хөдөлмөр, хүчин чармайлтын үр дүнд олон улсын зах зээлд нөлөө бүхий болсноор эдийн засаг болон хөрөнгөө хэмнэж чадсан юм. Япон улсын эдийн засагт Засгийн газрын бодлого, хэрэгжилтээс гадна нөлөөлсөн гол хүчин зүйл бол Япон хүмүүсийн тууштай байдал, хүчин чармайлт, мэдлэг боловсрол юм. Залуу хойч үеэ барууны өндөр хөгжилтэй орнуудад мэдлэг боловсрол эзэмших боломжоор хангаж, үр чадвараа дээшлүүлэх, технологийн мэдлэг олж авснаар, тэдний эзэмшсэн мэдлэг боловсролын үр дүнд Япон улсыг үсрэнгүй хөгжсөн гэж үздэг.

## 2.2. Хурдацтай өсөлт /1953–1973 он/

Сэргэн мандалтын үеийн дараа Япон улсын хорь гаруй жилийн турш эрчимтэй үргэлжилсэн эдийн засгийн хурдацтай өсөлт эхэлсэн. Түүхэнд байгаагүй дэвшилтэт өсөлтийг үзүүлсэн ба үүнтэй зэрэгцэх өсөлтийг эдийн засгийн томоохон орон болох Хятад улс нь 1978 онд үзүүлсэн байдаг. 1953 оны үед Япон улсын нэг хүнд ногдох ДНБ-ийг АНУ-тай харьцуулахад дөрөвний нэгээс бага, Итали улстай харьцуулахад хоёрны нэг түвшингээс бага үзүүлэлттэй байсан. Харин 1953–1973 онд бодит ДНБ 9.1 хувиар, нэг хүнд ногдох ДНБ-ий хэмжээ 8 хувиар тус тус өссөн байна. Бодит хөрөнгө оруулалт, бодит хэрэглээ, бодит болон нийт цалингийн хэмжээ, экспортын өсөлт зэрэг үзүүлэлтүүд тогтвортой нэмэгдэж эхэлсэн нь бусад аж үйлдвэржсэн орнуудтай харьцуулахад өндөр үзүүлэлттэй байсан. 1960 онд Япон улсын ерөнхий сайд асан Икэда Хаяато ард иргэдийнхээ орлогыг 10 жилийн хугацаанд 2 дахин нэмэгдүүлэх “Орлогыг 2 дахин нэмэгдүүлэх” гэсэн төлөвлөгөө гаргасан бөгөөд энэ нь хугацаанаасаа өмнөх буюу 1967 онд биеллээ олж хүн бүрийн орлого 2 дахин нэмэгдсэн байна. Ингэснээр 1968 онд Үндэсний нийт бүтээгдэхүүний хэмжээгээрээ хоёрт буюу АНУ-ын дараа бичигдэх том эдийн засгийн гүрэн болсон аж. 1953–1973 оны хооронд 20 жилийн турш үргэлжилсэн Япон улсын эдийн засгийн хурдацтай хөгжлийг дараах 4 үе шатанд хувааж үздэг.

1. 1955–1957 он /Жинмү өсөлт/ – Япон улсыг ардчилсан нийгэм, чөлөөт эдийн засагтай орон болгохоор АНУ нь эдийн засгийн тусламж үзүүлэхээс гадна 1 ам.доллар=360 иен гэсэн ханш тогтоож, Япон улсын экспортыг нэмэгдүүлэх замаар үйлдвэрлэлийг дэмжсэн. Ийнхүү харьцангуй өсөлт нь 1950 онд эхэлсэн Солонгосын хойгийн дайнаас үүдсэн эрэлт болон АНУ-ын Засгийн газрын зүгээс олгосон их хэмжээний зээл, буцалтгүй тусламжаас хамааралтай.
2. 1958–1961 он /Ивата өсөлт/ – Үйлдвэрлэл эрчимтэй хөгжиж эхэлснээр хүмүүс ажилтай, орлоготой болж, дотоодын хэрэглээ өргөнөөр нэмэгдсэнээр эдийн засгийн өсөлт эрчимжсэн байна. Масс үйлдвэрлэлийг түлхүү үйлдвэрлэж, хөргөгч, хар цагаан телевиз, угаалгын машин зэргийг өрх бүрийн хэрэглээнд нэвтрүүлсэн.
3. 1963–1964 он /Олимпын үеэрх өсөлт/ – 1964 оны Токиогийн зуны Олимп болохтой холбогдуулан хөрөнгө оруулалт, шинэ бүтээн байгуулалтууд нэмэгдсэн бөгөөд үүнийг даган эдийн засгийн байдал нь улам сайжрав.
4. 1966–1970 он /Изанаги өсөлт/ – Таамагласнаас ч өндөр эдийн засгийн хурдацтай өсөлтийн оргил бөгөөд үүнд засгийн газрын бодлого, өргөн хэрэглээний барааны масс үйлдвэрлэл, экспортын өсөлт чухал нөлөө үзүүлсэн.

Японы эдийн засгийн үзүүлэлтүүд нь 1953–1973 онд дараах байдалтай байв.

**Хүснэгт 1.1.** 1953–1973 оны Японы эдийн засаг

Жилийн дундаж өөрчлөлтийн хувь	1953–1973	
	Худалдан авах чадварын паритетийн бодит ДНБ	9.1
Худалдан авах чадварын паритетэд нэг хүнд ногдох бодит ДНБ	8.0	
Хүн ам	1.1	
Ажил эрхлэлт	1.5	
Хөдөлмөрийн бодит бүтээмж (ДНБ / ажил эрхлэлт)	7.6	
Бодит нийт хөрөнгө оруулалт /1955–1973 он/	14.9	
Экспортын хэмжээ /1955–1973 он/	13.5	
Бодит хувийн хэрэглээ /1955–1973 он/	8.7	
Засгийн газрын бодит хэрэглээ /1955–1973 он/	4.4	
	1953	1973
Хөдөө аж ахуй, ойн аж ахуй, загас агнуурын ажил эрхэлж буй хүмүүсийн хувь	39.9	13.5
Аж үйлдвэрт ажил эрхэлж буй хүмүүсийн хувь (уул уурхай, үйлдвэрлэл, барилга)	24.3	36.6
Үйлчилгээний салбарын ажил эрхлэлтийн хувь	35.8	49.9
АНУ–ын худалдан авах чадварын паритетийн ДНБ–ий GK–ийн эзлэх хувь	13.0	35.1
АНУ–ын Худалдан авах чадварын паритетэд нэг хүнд ногдох ДНБ–ий GK–ийн эзлэх хувь	23.3	68.5
Ажилгүйдлийн түвшин (%)	1.3	2.1
Боловсрол (15–64 насны хүний боловсролын жил)	9.4	12.1

*Valli, Vittorio. "Growth and crisis in the Japanese economy", 2012, pp. 8*

1967 онд сөрөг харилцах дансны үзүүлэлт эерэг болсноор Япон улс нь цэвэр зээлдүүлэгч орон болсон. Япон улсын нийт ажиллах хүчний 40 хувь нь 1953 онд хөдөө аж ахуйн салбарт хөдөлмөр эрхэлж байсан бол 1973 оны байдлаар энэхүү үзүүлэлт нь 13.5 хувь болтлоо буурч, аж үйлдвэрийн салбар 36.5 хувийг, үйлчилгээний салбар 50 хувь хүртэл тус тус өссөн байв.

1950–1960 онд орлогын тэгш бус байдал нь АНУ болон бусад аж үйлдвэржсэн орнуудтай харьцуулахад бага байсан бол боловсролын түвшин 1953–1973 оны бүхий л үед бусад орнуудаас өндөр түвшинд байсан. Засгийн газрын дэмжлэг болон 1959 оноос хойших томоохон корпорацуудын асар их хөрөнгө оруулалтаас үүдэн судалгаа, боловсруулалтын зардлууд хурдацтай өсөж эдийн засагт эерэг нөлөө үзүүлсэн байна. Мөн Япон улсын улс төр болон төрийн захиргааны бодлогын үр дүнд олон нийтийн дэд бүтэц болох төмөр зам, авто зам, боомт, нисэх онгоцны буудал, харилцаа холбоо, эмнэлэг, сургууль зэрэг нь улам өргөжин тэлсэн. 1960–аад оноос хойш техник технологийн салбарт олон

дэвшлүүд гарсан ба энэ нь гадаадын дэвшилтэт технологийг худалдан авах, хуулбарлахаас гадна Япончуудын дотоодын ноу-хау асар ихээр хөгжжээ.

### 2.3. Тогтвортой өсөлт /1973–1991 он/

Газрын тосны хоёр том хямрал (1973–1974 он, 1979–1980 он) нь эдийн засгийн өсөлтийн хурдыг огцом бууруулахад нөлөөлсөн. Бодит ДНБ-ий жилийн дундаж өсөлтийн хэмжээ 1953–1973 онд 9.1 хувь байсан бол 1973–1991 онд 3.7 хувь болж буурчээ. Гэсэн хэдий ч Япон улс нь АНУ, Баруун Европын орнуудтай харьцуулахад хурдацтай өссөөр байв.

Худалдан авах чадварын паритет дахь ДНБ-ий нийт хэмжээ 1991 онд АНУ-ын ДНБ-ий 41 хувиас давсан бол нэг хүнд ногдох ДНБ нь АНУ-ын түвшний 85 хувь орчим хүртэл өссөн байна. Зарим аж үйлдвэрийн салбарт, тухайлбал хэд хэдэн микро электрон бараа, мотоцикл, автомашин, өнгөт телевиз гэх мэт салбарт Япон улс нь АНУ, Баруун Европын орнуудыг гүйцэж түрүүлж дэлхийн зах зээл дээрх хамгийн том экспортлогч болсон. Өндөр боловсролтой ажиллах хүч, судалгаа шинжилгээний ажилд олон нийтийн болон хувийн хэвшлийн асар их хүчин чармайлтын ачаар эдийн засаг нь технологийн хувьд хөгжингүй хэвээр байв. Судалгаа шинжилгээний ажлын зардал ДНБ-ий хувьтай харьцуулбал 1990–ээд онд Баруун Европын томоохон орнуудаас огцом өссөн.

Масштабын эдийн засаг өмнөх үеийнхээс бага ач холбогдолтой, тархалт багатай байсан бөгөөд бүтээмжийн өсөлтийн хурд 1953–1973 онд 7.6 хувь байсан бол 1973–1991 онуудад 2.5 хувь болж буурчээ. Гэсэн хэдий ч хамгийн муу урт хугацааны өөрчлөлт нь хүн ам зүйн өөрчлөлт байв. 1970–аад оны хоёрдугаар хагасаас хойш хүн амын өсөлтийн хурд удааширч аажмаар буурч, 1975 онд 1.3 хувь байсан бол 1991 онд 0.3 хувь болж буурч, 2005 оноос хойш зарим жилүүдэд бүр сөрөг болж байв. Төрөлт багасаж, ахмадуудын насыг тасралтгүй уртасгаж, цагаачлалын эсрэг хатуу хориг тавьж байсан нь 1990, 2000–аад онд эдийн засгийн өсөлтөд муугаар нөлөөлөн хүн амын хөгшрөлтийг хурдасгахад хүргэж эхлэв.

#### Хүснэгт 1.2. 1973–1991 оны Японы эдийн засаг

Жилийн дундаж өөрчлөлтийн хувь:	1973–1991
Худалдан авах чадварын паритетийн бодит ДНБ	3.7
Худалдан авах чадварын паритетэд нэг хүнд ногдох бодит ДНБ	3.0
Хүн ам	0.7
Ажил эрхлэлт	1.2
Хөдөлмөрийн бодит бүтээмж (ДНБ / ажил эрхлэлт)	2.5
Бодит нийт хөрөнгө оруулалт	3.6
Экспорт (хэмжээгээр)	7.1
Бодит хувийн хэрэглээ	3.6
Засгийн газрын бодит хэрэглээ	4.7

Түвшин:	1973	1991
Хөдөө аж ахуй, ойн аж ахуй, загас агнуурын ажил эрхэлж буй хүмүүсийн хувь	13.5	6.7
Аж үйлдвэрт ажил эрхэлж буй хүмүүсийн хувь (уул уурхай, үйлдвэрлэл, барилга)	36.6	33.9
Үйлчилгээний ажил эрхлэлтийн хувь	49.9	59.4
Ажилгүйдлийн түвшин (%)	1.3	2.1
Урсгал дансны үлдэгдэл ДНБ-ний% –д	0.1	2.0
Боловсрол (15–64 насны хүний боловсролын жил)	12.1	14.7

*Valli, Vittorio. "Growth and crisis in the Japanese economy", 2012, pp. 11*

**Бүтцийн хямралын үе:** Япон улсад хувьцаа, үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ 1946–1990 оны хооронд улам бүр нэмэгдсээр байв. 1990 он хүртэл эдгээр хөрөнгө бусад ихэнх орнуудтай харьцуулахад маш өндөр үнэтэй байсан. Хөөсрөлт хоёр механизмын нөлөөгөөр аажмаар бий болов. Нэгдүгээрт, эдийн засаг хүчтэй хөгжиж, хүн ам тодорхой хэсэгт төвлөрч, нутаг дэвсгэр, хөгжлийн төлөвлөлтийн бодлого хангалтгүй байсан тул үл хөдлөх хөрөнгө, барилгын газрын үнэ огцом өсөж байв. Энэ нь томоохон болон жижиг компаниудын эзэмшиж буй бодит хөрөнгийн үнэ цэнийг өсгөж, эдгээр үл хөдлөх хөрөнгийг барьцаа хөрөнгө болгон ашиглаж, банкнуудаас цаашдын зээлийг авах боломжтой болсон. Эргээд хөрөнгийн бирж дээрх эргэлтийн сангийн хомсдол түүнчлэн бизнес эрхлэгчид, хөрөнгө оруулагчдын хувьцааны эрэлт нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор хөрөнгийн зах зээлийн үнийн түвшин хэвийн үзүүлэлтүүдээр баталгаажуулсан түвшингээс дээш түвшинд хүрсэн. Үүнээс гадна компаниуд хувьцаагаа өөрсдөө зээл авахад барьцаа хөрөнгө болгон ашиглах боломжтой байсан. Банкнуудаас олгогдсон зээл нь эргээд компаниудад эрчимжүүлсэн, өргөн цар хүрээтэй хөрөнгө оруулалтыг хурдацтай нэмэгдүүлэх боломжийг олгосон бөгөөд энэхүү өсөлт нь өөрөө тасралтгүй үргэлжлэх чадвартай болсон.

Хөрөнгө оруулалтын хурдацтай өсөлтийн үр дүнд бий болсон ДНБ-ий өсөлтийн хурд өндөр ашиг авчирч, хөрөнгийн (үл хөдлөх хөрөнгө, хувьцаа) үнэ цэнийг өсгөсөн нь банкнуудаас илүү их санхүүжилт авах болон хөрөнгө оруулалт хийх боломжийг бий болгож байв. Банкнууд хувьцаа, үл хөдлөх хөрөнгийн хөөрөгдсөн үнийн өсөлтөөс болж хөрөнгө оруулалтын хуурамч аюулгүй байдлын мэдрэмжид автаж зээл олгосон. Эрчимтэй өсөлтийг тогтвортой байлгаж чадах л юм бол бүх зүйл сайн явагдаж байсан бөгөөд үнэндээ энэ өсөлтийн механизмыг 1973–1974 он, 1978–1980 оны газрын тосны хоёр том хямрал доройтуулсан юм.

ДНБ-ий бодит өсөлт 1953–1973 онд 9.1 хувь байсан бол 1973–1991 онд 3.7 хувь болтлоо хагасаас илүү буурсантай холбоотой мөн Япон улсын эрчим хүчний хэрэглээ импортоос хэт хамааралтай аж үйлдвэржсэн орнуудын нэг байсан тул 1970–1980-аад онд байгаль орчныг нөхөн сэргээх өртөг өндөртэй боловч зайлшгүй шаардлагатай хөтөлбөр хэрэгжүүлж эхэлсэн юм. Түүнчлэн, харьцангуй эдийн засгийн хоцрогдлын давуу талууд аажмаар алга болж, өсөлтийн фордист загварын хямрал хүндэрч байв. Энэ бүхэн өсөлтийг бууруулахад нөлөөлсөн боловч Япон улс нь АНУ, Европыг гүйцэж түрүүлсэн хэвээр байв. Гэсэн хэдий ч 1980-аад оны сүүлд, 1990-ээд оны эхэн үед Японы өсөлтийн механизм бүхэлдээ эвдэрч, хөрөнгийн хөдөлгөөний либералчлал болон эдийн засгийн бүтцийн хөөс 1989–1990 онуудад хагарсан.

АНУ болон санхүүгийн дотоод хүрээний шахалт Японыг 1980 оны 12 дугаар сард Гадаад валют, гадаад хяналтын тухай шинэ хууль гаргаж, 1984 онд иен долларын чухал хэлэлцээрт гарын үсэг зурахад хүргэсэн. Тиймээс 1980–аад оны хоёрдугаар хагаст Япон болон бусад улс орнууд, ялангуяа АНУ–ын хооронд хөрөнгийн хөдөлгөөн эрчимтэй либералчлагдаж, улам бүр өсөн нэмэгдэж эхэлсэн нь санхүүгийн либералчлал, хөрөнгө оруулалтын санг өргөжүүлэх, хөрөнгийн биржийг шинэчлэх үйл явцыг өдөөж байв. Япон улсаас, ялангуяа АНУ руу чиглэсэн төсвийн багцын хөрөнгийн цэвэр урсгал асар их болсон. Энэ нь Японд 1990–1991 оны хямралыг эхлүүлэхэд ихээхэн нөлөө үзүүлэх болов. 1990–ээд оны ихэнх үед Япон улсаас их хэмжээний цэвэр капиталын урсгал үргэлжилж, арван жилийн хугацаанд АНУ–ын тэлэлтийг санхүүжүүлэхэд хувь нэмэр оруулсан. Энэ нь Японы бүтээмжтэй системийг санхүүжүүлэх, мэдээлэл технологи, харилцаа холбоо зэрэг өндөр технологийн салбарт АНУ–тай өрсөлдөх чадварыг бүтцийн хувьд сулруулжээ.

#### **2.4. Өсөлтийн удаашрал /1991–2017 он/**

Япон улсын дефляци нь 1990–ээд оны эхэн үеэс эхэлсэн ба Японы төв банк болон Засгийн газар 2001 оны 3 дугаар сарын 19–ний өдөр зөөлөн бодлого баримталж, зээлийн хүүг бууруулах замаар дефляцийг арилгах шийдвэр гаргасан. Зээлийн хүүг удаан хугацаанд тэг хувьд байлгасан ч энэхүү стратеги нь үр дүнгээ өгөөгүй тул 2006 онд зогсоосон байна. 2008 оны байдлаар Японы Төв банк дэлхийн бусад өндөр хөгжилтэй орнуудаас хамгийн бага хүүтэй хэвээр байсан бөгөөд дефляци үргэлжилсээр л байв. 2003 оны 4 дүгээр сард Nikkei 225 хувьцааны индекс 7,603.76 түвшинд хүрч байсан бол 2007 оны 6 дугаар сард энэхүү үзүүлэлт өсөж 18,138.0 буюу шинэ оргилд хүрч, уналтын чиг хандлагыг сааруулжээ.

1993 оноос хойш Японы эдийн засаг унаж эхэлсэн ба иений ханш огцом өссөнөөс эдийн засгийн хямралын хариуд дотоодын эрэлтийг өдөөх зорилгоор эдийн засаг, санхүүгийн хэд хэдэн бодлогыг хэрэгжүүлсэн. Хөрөнгийн зах зээлийн либералчлалыг 1967 оны 7 дугаар сараас 5 үе шаттай хэрэгжүүлэхээр төлөвлөсөн боловч Японы Засгийн газар санхүүгийн либералчлалыг удаан хугацаанд аажмаар хийснээс улбаатайгаар 1989 онд үл хөдлөх хөрөнгийн үнийн хөөсрөлт тохиож хямрал нүүрлэсэн. Хөөсийг 1992 онд хагалж, үүний үр дүнд Японы эдийн засаг уналтад орж, уг хямрал арав гаруй жил үргэлжилсэн.

Үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт асар их үнийн хөөснөөс үүдэн хөрөнгийн үнэ буурч эхэлсэн. Үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулсан компани, хувь хүмүүст банкнууд зээл олгосон байсан тул зээлдэгчид зээлээ эргэн төлөх боломжгүй болсон. Хямралыг даван туулахад Засгийн газраас 2002 оны 10 дугаар сард санхүүгийн зах зээлийг нөөцийн хасагдуулаг хийх замаар чанаргүй зээлээ цэвэрлэх ажиллагааг аажмаар явуулсан. Банкнууд нь чанаргүй зээлийг “чанаргүй зээл” гэж бүртгэлгүй бэлэн мөнгөний нөөцөө нэмэгдүүлэх арга хэмжээ авчээ. Япончууд банкнуудыг дампуурах эрсдэлтэй гэж үзэн хадгаламж хийхээс зайлсхийж, алт худалдан авах болсон. Япон улсад “Хадгаламжаас хөрөнгө оруулалт руу” гэсэн уриа гарган зах зээлд суурилсан, хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг олох зорилготой санхүүгийн системийг бий болгох бодлого гаргаж хэрэгжүүлж эхлэв. Санхүүгийн либералчлалыг хийснээр гарсан үр дүн нь зөвхөн орон нутагтаа үйл ажиллагаа эрхэлдэг байсан арилжааны банкнуудын хязгаарлалтыг сулруулж, бусад салбарт үйл ажиллагаа эрхлэхийг зөвшөөрсөн.

Эдийн засагч нар Дампуурлын тухай хууль, Газар шилжүүлэх тухай хууль, Татварын хуулийг илүү боловсронгуй болгосноор Японы эдийн засагт тустай гэж үзэж байв. Японы Засгийн газар 2009 оны 10 дугаар сард тамхи, ногоон татварыг нэмэгдүүлэхийн зэрэгцээ жижиг, дунд компаниудын тоо

хэмжээг бууруулах төлөвлөгөөтэй байгаагаа мэдэгдэж байсан. 2011 онд Япон улс Ёшихико Нодагийн удирдлагад Транс–Номхон Далайн Стратегийн Эдийн засгийн түншлэлд хамрагдахаар болсон.

Японы эдийн засгийн зогсонги байдал буюу “Алдагдсан 10 жил” 2002 онд дуусгавар болсон ба энэхүү зогсонги байдлаас гарахад 2 том хүчин зүйл тулгарч байсан нь:

1. Эдийн засгийн зогсонги байдлаас үүдэн санхүүгийн хямрал үүссэн. Зах зээл дампуурсны дараагаар санхүүгийн байгууллагуудын барьцаанд байсан үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ буурч, хувьцааны ханш огцом унаж, чанаргүй зээлийн хэмжээ ихэссэнтэй холбогдуулан олон уналттай тулгарсан юм. Японы Урт хугацааны зээлийн банк, Хоккайдо Такушोकү банкнуудын дампуурал нь тухайн үеийн хүнд байдлыг илэрхийлэх ба Японы Засгийн газар эцэст нь банкнуудыг дампууруулсан юм. Мөн их хэмжээний зээлийг зохицуулахын тулд Олон улсын төлбөр тооцооны банк 1990–ээд оны эхээр өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний шаардлагыг нэвтрүүлсэн. Энэ хоёр үзэгдэл нь банкнуудыг зээлдэгчдээс мөнгийг нь хүчээр татахад хүргэж, бодит бизнесийг доройтуулж байв.
2. Япон улсын эдийн засагт 3 илүүдэл бий болсон бөгөөд энэ нь тоног төхөөрөмж, ажил эрхлэлт ба өр төлбөрийн илүүдэл юм. Энэ нь Японы бизнесийн загвар мухардалд орсныг илтгэсэн ба загвараа шинэчлэх шалтгаан болов. Японы компаниуд хөөс хагарах хүртэл ашиг олохоос илүүтэй зах зээлээ тэлж, бизнесээ төрөлжүүлж, ажлын байраа хадгалан үлдэхийг зорьж байв. Гурван илүүдлийг арилгаж, тайлан балансаа сэргээсний дараа ч бизнес эрхлэгчид урьдын адил зардлаа танасан хэвээр байв. Цагийн ажилчдын тоо нэмэгдэж, өр, өмчийн харьцаа буурч, корпорацын салбар хуримтлал–хөрөнгө оруулалтын илүүдлийг бий болгов.

2000 оны сүүлчээр дэлхийн эдийн засгийн уналт Япон улсын эдийн засагт ихээхэн хохирол учруулж, 2008 онд бодит ДНБ–ээс 0.7 хувийн, мөн 2009 онд 5.2 хувийн алдагдал хүлээжээ. Хэрэглээний үнийн индекс 2002–2007 онд дунджаар 0.2 хувиар буурч, Засгийн газрын өр болон ДНБ–ий харьцаа 2002 онд 152.3 хувиас 2007 онд 167.1 хувь болж өсөв. Гэсэн хэдий ч алдагдал хүлээсэн арван жилийн хугацаанд компаниуд мөнгөн гүйлгээ, тайлан балансын талаар санаа зоволгүйгээр эрсдэлтэй хөрөнгөө бууруулж, өмнө зарцуулдаг байсан шигээ чухал бус зардал, ажлын байрны зардлаа танав.

Япончуудын баримталдаг зарчим болох “Амьдралынхаа туршид нэг ажил эрхлэх” гэсэн тогтолцоог үл харгалзан компаниуд цагийн ажилчдыг олон тоогоор ажиллуулж байжээ. Цагийн ажилчдын эзлэх хувь нь 1990–ээд онд 20 хувь байсан бол 2009 оны байдлаар 30 хувьд хүрч, хамгийн дээд түвшинд хүрсэн байна. Аж ахуйн нэгж байгууллагуудын өр ба өмчийн харьцаа 1990–2008 онд эрс буурсан нь зээл авах бэрхшээлтэй, сөрөг байр суурьтай байсныг илтгэж байна. Эцэст нь бизнесийн салбарын хуримтлал–хөрөнгө оруулалтын үлдэгдлийн ДНБ–д харьцуулсан харьцаа 1990–ээд оны сүүл үеэс ихэссэн нь бизнес эрхлэгчид санхүүгийн зах зээлээс хөрөнгө босгохгүйгээр өөрсдийн бэлэн мөнгөөр хөрөнгө оруулалт хийж байсныг илэрхийлж байв.

## ГУРАВ. САНХҮҮГИЙН САЛБАРЫН ХӨГЖИЛ

### 3.1. Санхүүгийн зах зээлийн хяналт, зохицуулалт

Япон Улсын санхүүгийн зах зээлд зохицуулалтын хосолмол хэлбэр буюу төв банк нь санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангахад, Санхүүгийн үйлчилгээний агентлаг нь санхүүгийн зах зээлд нийтэд нь үйл ажиллагааны хяналт зохицуулалтыг хийдэг.

**Санхүүгийн үйлчилгээний агентлагийн үйл ажиллагаа бүтэц, бүрэлдэхүүн:** Япон улсын санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь төв банкнаасаа тусдаа бүтэцтэй бөгөөд “Санхүүгийн үйлчилгээний агентлаг” /СҮА/ гэсэн нэршлээр үйл ажиллагаа явуулж гадаад, дотоодын банк, даатгалын компани, итгэлцлийн компани, санхүүгийн зах зээлийн дэд бүтцийн байгууллагууд, аудитын компаниуд болон бусад санхүүгийн хэрэгслийг зах зээлд нийлүүлдэг байгууллагуудыг хянаж, зохицуулдаг. СҮА нь 2000 оны 7 дугаар сард байгуулагдсан ба гол үүрэг нь санхүүгийн системийн тогтвортой байдлыг хангах, санхүүгийн үйлчилгээ эрхлэгчдийн үйл ажиллагааг зохицуулах, хяналт шалгалт хийх, зах зээл дээр арилжаа хийх журам боловсруулах, нягтлан бодох бүртгэлийн стандартуудыг тогтоох, мэргэшсэн нягтлан бодогч, аудитын компаниудад хяналт тавих, санхүүгийн хэрэглэгчдийг хамгаалах, санхүүгийн зах зээл дэх хууль, дүрэм, журмын хэрэгжилтийг хангуулах юм. СҮА нь банк болон банкнаас бусад санхүүгийн салбар, бусад холбогдох санхүүгийн үйлчилгээний тухай нийт 75 хууль, тогтоомжийг батлан мөрдүүлж ажилладаг. Мөн банк, даатгалын компани, зээлжих зэрэглэлийн агентлаг, итгэлцлийн үйлчилгээ, зээлийн батлан даалтын сан, зээлийн байгууллага зэрэгт хяналт шалгалт хийх тухай 15 удирдамж, бодлогын баримт бичгүүд, хадгаламж татдаг байгууллага, ЖДҮ–дэд зээл олгох байгууллага, банк, даатгалын компани, санхүүгийн компанид тавих нийт хяналтын 8 гарын авлага, бусад хувийн мэдээллийн хадгалалт зэрэг чухал гарын авлагуудыг батлан мөрдүүлж ажилладаг байна. Харин Япон улсын Төв банк нь мөнгөн тэмдэгт хэвлэх, мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх үндсэн чиг үүрэгтэй бөгөөд мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх замаар банк, санхүүгийн байгууллагуудын нөөцөд нөлөөлж, санхүүгийн системийн тогтвортой байдалд хувь нэмэр оруулдаг бол СҮА нь банк, санхүүгийн зах зээлийн зохицуулалт, хяналт шалгалтыг бүхэлд нь хариуцаж ажилладаг.

СҮА–ын бүтэц зохион байгуулалтад нийт 5 хороо багтдаг. (Зураг 1) Харин орон нутгийн санхүүгийн үйлчилгээг тухайн орон нутагт байрлах санхүүгийн товчоо хариуцдаг ба СҮА–аас санхүүгийн байгууллагуудад хяналт шалгалт хийх, хяналт тавих эрх мэдлийг хууль тогтоомжид үндэслэн Орон нутгийн санхүүгийн товчоо /Сангийн яамны харьяа орон нутгийн салбар байгууллагууд/–дод шилжүүлдэг. СҮА–ын орон тооны гишүүн тухайн Орон нутгийн санхүүгийн товчооны ерөнхий захирлуудын үйл ажиллагааг удирдан чиглүүлдэг.

Баримталдаг гол бодлогууд:

1. Тогтвортой санхүүгийн системийг бий болгох;
2. Санхүүгийн дэд бүтцийг хөгжүүлэх;
3. Хэрэглэгчдийг хамгаалах бодлогыг хэрэгжүүлэх;
4. Удирдлагын бүтэц, ажилчдын мэдлэг ур чадварыг сайжруулах;
5. Зах зээлийн зарчимд суурилсан ил тод, шударга, үр ашигтай санхүүгийн зохицуулалтаар хангах;
6. Гадаад улс орны зохицуулагч байгууллагуудтай хамтран ажиллаж, олон улсын стандарт, дүрэм, журмыг хэрэгжүүлэх зэрэг болно.

**Үйл ажиллагаа:** Жил бүрийн эхэнд СҮА тухайн жилд хэрэгжүүлэх бодлого, стратеги, үйл ажиллагааны төлөвлөгөөгөө олон нийтэд нээлттэй танилцуулдаг бөгөөд жилийн эцэст тухайн жилд хэрэгжүүлсэн ажлаа тайлагнаж, төлөвлөгөөний биелэлтийг үнэлдэг. Тухайн жилд бүрэн хэрэгжүүлж дуусаагүй ажил болон сайжруулах шаардлагатай ажлуудаа дараа жилийн төлөвлөгөөнд оруулан хэрэгжилтэд хяналт тавих замаар үйл ажиллагаагаа явуулдаг.

Үйл ажиллагааны төлөвлөгөөгөө боловсруулахдаа СҮА нь санхүүгийн байгууллагууд, хэрэглэгчид болон бусад холбоотой этгээдүүдээс санал аван төлөвлөгөөнд тусгадаг. Мөн уг төлөвлөгөөний хэрэгжилтийг үнэлэх чиг үүрэг бүхий “Бодлогын хэрэгжилтийг үнэлэх, зөвлөх бүлэг”-ийг бие даасан судлаач, шинжээчдийг оруулан байгуулдаг. Хувийн байгууллагууд нь төлөөлөн удирдах зөвлөлдөө үйл ажиллагаагаа тайлагнаж, хянуулдаг засаглалын үр ашигтай зарчмыг нэвтрүүлэн амжилттай ажилладаг учраас СҮА уг бие даасан зөвлөх бүлгийг байгуулсан. Мөн уг зарчмаа хяналт шалгалтын үйл ажиллагаандаа хэрэгжүүлж тухайн чиглэлд мэргэшсэн хөндлөнгийн экспертүүд СҮА-ын хяналт шалгалтын хөтөлбөрт зөвлөгөө өгөн ажилладаг. Түүнчлэн хяналт шалгалтыг олон улсын стандартын дагуу амжилттай хэрэгжүүлэхийн тулд ОУВС-ийн Санхүүгийн салбарын үнэлгээний хөтөлбөр зэрэг олон улсын хөтөлбөр, байгууллагуудаар үнэлүүлж, дүгнүүлдэг.

Чанарын хяналтаараа СҮА-ын хяналт шалгалтын үйл ажиллагаа нь бие даасан, үр ашигтай байдлаар үнэн зөв хэрэгжиж чадсан эсэх, санхүүгийн байгууллагуудад ямарваа нэгэн байдлаар гарз хохирол учруулсан эсэхэд хяналт тавьдаг бөгөөд мөн зохицуулагч байгууллагаас гаргасан шаардлага, стандартууд нь зах зээлд оролцогчдод тохирсон, давхардал байгаа эсэх, зах зээлд оролцогчдод их хэмжээний зардал гаргахыг шаардаж буй эсэхийг үнэлж ажилладаг.

Зохицуулалтын байгууллагууд, хэрэглэгчид болон бусад хамааралтай этгээдүүдээс авдаг санал хүсэлт нь чанарын хяналтын үйл ажиллагаанд чухал хувь нэмэр оруулдаг. Товч дурдвал чанарын хяналтын хүрээнд СҮА нь дараах үйл ажиллагааг хэрэгжүүлдэг. Үүнд:

1. СҮА-ын дэргэдэх хараат бус зөвлөхүүдээс хяналт шалгалтын үйл ажиллагаагаа сайжруулах зөвлөгөөг тогтмол авах;
2. Хяналт шалгалт, бодлогын үйл ажиллагаандаа холбогдох этгээдүүд болон сонирхлын бүлгээс ирсэн саналуудыг тогтмол авч, тусгах;
3. Зохицуулалтын байгууллагууд болон ажилчидтай ярилцлага хийх замаар хяналт шалгалтын чанарыг үнэлдэг зөвлөхүүдийг ажиллуулах;
4. Газар дээрх хяналт шалгалтад зайны хяналт шалгалтын дүгнэлтийг ашиглах;

Хууль, дүрэм, журам, хяналт шалгалт, бодлого, үйл ажиллагаатайгаа холбоотой бүх санал хүсэлтэд тайлбар хүргүүлж олон нийтэд мэдээлэх зэрэг болно.



СҮА–ын 5 хорооны үйл ажиллагаа, чиглэлийг дэлгэрэнгүй (agency, E pamphlet) авч үзвэл доорх байдлаар тайлбарлагдана:

### 1. Стратегийн хөгжил ба менежментийн хороо

Тус хороо нь СҮА–ын газруудын хоорондын уялдаа, харилцаа холбоо ба санхүүгийн удирдлагын стратегийн төлөвлөлт зэрэг СҮА–тай холбоотой бүхий л асуудлын ерөнхий зохицуулалтыг хийдэг. Мөн СҮА–аас гаргасан тухайн болон өмнөх жилийн хөтөлбөрийн санхүүгийн удирдлагын үр дүнг нэгтгэн нийтэлдэг. Түүнчлэн санхүүгийн удирдлагын чанарыг байнга сайжруулах зорилгоор СҮА–ын шинэчлэлд чухал байр суурьтайгаар оролцдог хороо юм.

Санхүүгийн салбар дахь олон улсын хамтын ажиллагааг гүнзгийрүүлэх зорилгоор энэхүү хороо нь олон улсын санхүүгийн зохицуулалтын талаарх хэлэлцүүлэгт тогтмол оролцож, тэдгээр сүлжээг бэхжүүлэх, гадаадад ажилладаг байгууллагуудтай хамтран ажилладаг.

Тус хороо нь санхүүгийн байгууллагуудын үйл ажиллагааны байдал, мөнгө угаахтай тэмцэх, кибер аюулгүй байдлын талаар авах арга хэмжээ зэрэг санхүүгийн байгууллагуудад тулгарч буй нийтлэг бэрхшээлүүдийг ажиглаж зөвхөн санхүүгийн байгууллагын эрсдэл төдийгүй бүхий л санхүүгийн системийн эрсдэл, тогтвортой байдалд байнгын хяналт тавьдаг.

### 2. Бодлого ба зах зээлийн хороо

Бодлого ба зах зээлийн хороо нь ихэвчлэн санхүү зах зээлийн хууль тогтоомж, журам, тогтолцоог төлөвлөх ажилд оролцдог. Тодруулбал, энэхүү хороо нь Банкны тухай хууль, Санхүүгийн хэрэгсэл, биржийн тухай хууль зэрэг санхүүгийн байгууллагуудын дагаж мөрддөг санхүүгийн холбогдолтой хууль тогтоомжийг бий болгох, өөрчлөх, хүчингүй болгох шийдвэрийг гаргадаг. Түүнчлэн санхүүгийн тогтвортой, хүчтэй системийг бий болгож, санхүүгийн аюулгүй, үр ашигтай, шударга зах зээлийг хөгжүүлэхийн тулд аюулгүй байдлын мэдрэмж бүхий хөрөнгө оруулалт хийх боломжийг компаниудад олгох, компаниуд хөрөнгөө саадгүй худалдаж авах боломжийг бүрдүүлэхэд ажилладаг.

Хороо нь Санхүүгийн системийн зөвлөлд хэлэлцүүлэг хийж, санхүүгийн байгууллагууд, хэрэглэгчид зэрэг оролцогч талуудын олон талын саналыг нэгтгэн санхүүгийн системийн сайн загварыг ирээдүйн таамаглалд үндэслэн боловсруулдаг. Түүнчлэн тус хороо нь компанийн засаглалын шинэчлэл, мэргэшсэн нягтлан бодогч, аудитын компани, санхүүгийн хэрэгслүүдийн бирж гэх мэт үйл ажиллагаанд хяналт тавих, үнэт цаасны жилийн тайлан болон бусад тодруулах баримт бичгүүдийг шалгаж, дүгнэлт гаргах, хяналт тавих үүрэгтэй.

### 3. Хяналт шалгалтын хороо

Санхүүгийн хяналт шалгалтын зорилго нь санхүүгийн байгууллагуудын найдвартай байдлыг хадгалах, хадгаламж эзэмшигчдийг хамгаалах гэх мэт санхүүжилтийг хөнгөвчлөх зорилгоор үйлчилгээний найдвартай, зохистой ажиллагааг хангахад чиглэгддэг бөгөөд ингэснээр үндэсний эдийн засгийн хөгжилд хувь нэмэр оруулах явдал юм. Хяналт шалгалтын хороо нь санхүүгийн байгууллага бүрийн хэмжээ, шинж чанар, тогтвортой байдал, нийлэмжтэй холбоотой ноцтой асуудал гарах үед бодит нөхцөл байдлын талаар ойлголт олж авах, харилцан яриа хэлэлцээ хийх зэргээр газар дээр нь болон зайны хяналтыг тасралтгүй явуулдаг. Түүнчлэн энэхүү хороо нь мониторингийн үр дүнд үндэслэн ноцтой асуудал гарахаас урьдчилан сэргийлэх зорилгоор хяналт шалгалтын арга хэмжээ авах эсвэл шаардлагатай бол бусад арга хэмжээг авч хэрэгжүүлж, санхүүгийн байгууллагуудтай харилцан яриа хэлэлцээрээр дамжуулан илүү сайн туршлагыг

хэрэгжүүлэхэд хүчин чармайлт гарган ажиллаж байна. Мөн хяналт шалгалтын үндсэн ойлголт, захиргааны үйл явцыг хэрэгжүүлэхэд анхаарах зүйлс, хяналтын үнэлгээ зэрэг асуудлыг системчилсэн байдлаар зохион байгуулж, хяналт шалгалтын удирдамж боловсруулж, хэвлэн нийтэлдэг.

4. Үнэт цаас ба биржийн хяналтын хороо

Үнэт цаас ба биржийн хяналтын хороо /ҮЦБХХ/-ны зорилго нь зах зээл дээр шударга, ил тод байдлыг хангаж, хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах явдал юм. ҮЦБХХ нь Ерөнхий сайдаас томилогдсон дарга, хоёр орон тооны гишүүнээс бүрдэх бөгөөд СҮА-аас хараат бус үүрэг гүйцэтгэдэг. ҮЦБХХ-ны гүйцэтгэх хороо нь санхүүгийн хэрэгслийн бизнес эрхлэгчдийн зах зээлийн хяналт, мониторинг, зах зээл дэх зүй бус үйлдлийг шалгах, гүйлгээний шударга байдалд саад болж буй эрүүгийн хэргийг шалгах зэрэг үйл ажиллагааг эрхэлдэг. Хэрэв эдгээр хяналт шалгалт, мөрдөн байцаалтын үр дүнд хуулиар тогтоосон зөрчил илэрсэн бол ҮЦБХХ нь захиргааны сахилгын шийтгэл ногдуулах, захиргааны мөнгөн торгуулийн төлбөрийн даалгавар өгөх зөвлөмжийг СҮА-ын орон тооны гишүүнд өгч болно.

5. Мэргэшсэн нягтлан бодогч ба аудит хариуцсан хороо

Мэргэшсэн нягтлан бодогч ба аудит хариуцсан хороо /МНБАХХ/ нь Ерөнхий сайдаас томилогдсон дарга, 9 орон тооны гишүүнээс бүрдэнэ. МНБАХХ нь өөрийн эрх мэдлийг СҮА-аас үл хамааран хэрэгжүүлдэг. МНБАХХ нь Японы Мэргэшсэн Нягтлан Бодогчдын Хүрээлэнгийн аудитын компаниудын чанарын хяналтын үнэлгээний тайланг хянан шалгаж, шаардлагатай үед газар дээрх хяналт шалгалт хийдэг. Энэхүү хяналт шалгалтаас ноцтой зөрчил илэрсэн бол МНБАХХ нь СҮА-ын орон тооны гишүүнд захиргааны арга хэмжээ авахыг зөвлөдөг. МНБАХХ нь мэргэшсэн нягтлан бодогчийн шалгалтыг шударгаар явуулдаг ба СҮА-аас мэргэшсэн нягтлан бодогчдод авах захиргааны арга хэмжээг баталгаажуулдаг. Эдгээр үйл ажиллагаагаараа МНБАХХ нь аудитын чанарыг хадгалах, сайжруулах, олон нийтийн аудитын үйлчилгээнд итгэх итгэлийг баталгаажуулахыг эрмэлздэг.

**Бодлого, зохицуулалт:** 2020 оны 7 дугаар сараас 2021 оны 6 дугаар сар хүртэл СҮА-аас санхүүгийн болон хөрөнгийн зах зээлийг хөгжүүлэхэд авч хэрэгжүүлэхээр төлөвлөж буй арга хэмжээ:

1. Гадаадын санхүүгийн байгууллагууд болон мэргэжилтнүүдийг Японы зах зээлд нэвтрэхийг дэмжих зорилгоор англи хэл дээрх захиргааны үйлчилгээ, бүртгэлийн ажлыг яаралтай нэвтрүүлэх арга хэмжээ авах. Мөн тэдгээрт зориулсан бизнесийн орчин, түүний дотор татварын нөхцөлийг сайжруулах талаар анхаарч шийдвэр гаргах;
2. Компанийн засаглалын дүрмийг шинэчлэн боловсруулах;
3. Хөрөнгийн зах зээлийн үйл ажиллагаа, сонирхлыг сайжруулах зорилгоор бирж дээрх зах зээлийн бүтцийн шинэчлэлийг хурдасгах, биржээс гадуурх хөрөнгийн урсгалыг төрөлжүүлэн сайжруулах зэрэг шинэ арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх зэрэг болно.

СҮА нь зохицуулалтын орчныг илүү боловсронгуй болгох, зохицуулалтын чанарыг сайжруулах зорилгоор “Илүү сайн зохицуулалт” зарчимд суурилан үйл ажиллагаагаа явуулж байна.

## Яагаад “Илүү сайн зохицуулалт” гэж нэрлэгдэх болов?

1. Японы санхүүгийн болон хөрөнгийн зах зээлийг олон улсад илүү өрсөлдөхүйц болгох  
Хүн амын тоо буурч, насжилт уртсаж байгаатай холбогдуулан Японы эдийн засгийг тогтвортой хөгжүүлэх шаардлага бий болсон. Үүний тулд санхүүгийн үйлчилгээний салбар эдийн засагт голлох үүрэг гүйцэтгэнэ. Иймд зохицуулалтын чанар нь санхүүгийн зах зээлийн өрсөлдөх чадварыг тодорхойлох чухал хүчин зүйл бөгөөд санхүүгийн зохицуулалтын чанарыг сайжруулах замаар Японы зах зээлийн өрсөлдөх чадварыг бэхжүүлэх нь санхүүгийн байгууллагуудын үйл ажиллагааг өргөжүүлэхэд хувь нэмэр оруулна.
2. Японы санхүүгийн зах зээлийн нөхцөл байдлын өөрчлөлт  
Санхүүгийн системийн тогтвортой, шударга, ил тод байдлыг хангах, санхүүгийн хэрэглэгчдийн эрх ашгийг хамгаалах зэрэг санхүүгийн зохицуулалтын зорилтуудыг хэрэгжүүлэх орчин нэлээд өөрчлөгдсөн. Чанаргүй зээлийг хэрэгсэхгүй болгох тал дээр томоохон ахиц гарсан тул санхүүгийн системийн талаарх эргэлзээ арилсан юм. Үүний зэрэгцээ санхүүгийн үйлчилгээний хэрэглэгчдийг хамгаалах, зах зээлийн шударга, ил тод байдлыг хангахад тулгараад буй асуудлуудтай холбогдуулан төр, хувийн хэвшлийн хүчин чармайлтын үр дүнд зохицуулалтын тогтолцоо, бодит практик үйл ажиллагааг сайжруулахад томоохон ахиц гарсан.

**Илүү сайн зохицуулалт:** СҮА нь “Илүү сайн зохицуулалт”-ын зарчмыг хэрэгжүүлэхэд 4 тулгуур баганад суурилж, 5 чиглэлийг баримтлан ажилладаг. Үүнд:

*1 дүгээрт: Дүрэм болон зарчимд суурилсан хяналт шалгалтын оновчтой хослол*

“Дүрэмд суурилсан хандлага” нь нарийвчилсан дүрмийг тогтоож, тохиолдол бүрээр тусгайлан арга хэмжээ авахыг хэлнэ. Харин “Зарчимд суурилсан хандлага” нь хэд хэдэн үндсэн зарчмыг зааж өгөх бөгөөд санхүүгийн байгууллагуудыг сайн дурын үндсэн дээр дагаж мөрдөхийг уриалдаг. Эдгээр хоёр хандлагыг оновчтой хослуулах замаар нийт санхүүгийн зах зээлийн үр ашигтай байдлыг хангах нь чухал.

*2 дугаарт: “Өндөр ач холбогдол бүхий асуудлуудад цаг алдалгүй, үр дүнтэй хариу өгөх” (эрсдэлд чиглэсэн, ирээдүйг харсан хандлага)*

Энэхүү хандлага нь санхүүгийн системд гарч болзошгүй эрсдэлүүдийг аль болох эрт илрүүлж, тэдгээр асуудлуудыг шийдвэрлэхэд шаардлагатай нөөцийг үр ашигтай хуваарилахыг шаарддаг. Үүнийг хийхийн тулд зах зээлд оролцогчид болон санхүүгийн байгууллагуудтай гүнзгий харилцаа тогтоохын сацуу эдийн засаг болон зах зээлийг хянах, мөн санхүүгийн байгууллагуудын үйл ажиллагаа болон стратегийг аль болох үнэн зөвөөр ойлгох шаардлагатай.

*3 дугаарт: Санхүүгийн байгууллагуудын сайн дурын хүчин чармайлтыг дэмжиж, тэднийг урамшуулах ажилд илүү анхаарал хандуулах*

Урамшуулалд түшиглэсэн, мөн сайн дурын хүчин чармайлтыг дэмжсэн хандлага нь Санхүүгийн хяналт шалгалтын үнэлгээний систем, Базел II болон бүс нутгийн банкнуудын Харилцааны банкны систем / Relationship Banking Framework/ зэрэг зохицуулалтын тогтолцоонд тодорхой хэмжээгээр тусгагдсан. Санхүүгийн салбар шинэ шатанд шилжихийн сацуу санхүүгийн байгууллагуудын сайн дурын хүчин чармайлт нь илүү чухалд тооцогдож, тэдгээр тогтолцооны үр ашигтай байдалд тасралтгүй анхаарч ажиллах төлөвтэй байна.

*4 дүгээрт: Зохицуулалтын үйл ажиллагааны ил тод, урьдчилан таамаглах чадварыг сайжруулах*

СҮА нь хяналт шалгалтын гарын авлага, удирдамжийг эмхэтгэн олон нийтийн хүртээл болгосон. Хяналт шалгалтын бодлогыг мөн жил бүр нийтэлдэг. Үүнээс гадна, дүрэм журмуудын талаарх тайлбаруудын “Асуулт хариултын цэс”-д байрлуулсан байдаг.

“Илүү сайн зохицуулалт”-ыг хэрэгжүүлэхэд баримтлах 5 чиглэл:

1. Санхүүгийн байгууллагуудтай харилцаагаа сайжруулах  
Санхүүгийн байгууллагуудтай харилцаагаа сайжруулах нь санхүүгийн байгууллагуудад авах захиргааны арга хэмжээний талаарх таамаглалыг нэмэгдүүлээд зогсохгүй санхүүгийн зах зээл, салбаруудад юу болж, юу тохиолдох гэж байгааг цаг алдалгүй тодорхойлоход тусалдаг. Мөн улсын болон хувийн байгууллагуудтай хамтран ажилласнаар санхүүгийн системийг бүхэлд нь хамарсан асуудлуудыг шийдвэрлэхэд чухал ач холбогдолтой.
2. Мэдээллийн түгээлтийг нэмэгдүүлэх  
СҮА нь өөрийн зохицуулалт, цаг үеийн асуудлын талаарх үзэл бодол болон үндсэн мэдээллийг хялбар олж авах боломжийг нээсэн орчныг иргэд болон хамааралтай этгээдүүдэд бүрдүүлэхийг зорьж байна. Түүнчлэн СҮА нь санхүүгийн холбогдолтой хуулиудын англи орчуулгыг хийж түгээх, дотоодын болон гаднын нийтийн арга хэмжээнд идэвхтэй оролцохыг чухалчлан ажилладаг.
3. Гадаадын эрх бүхий байгууллагуудтай хамтын ажиллагаагаа бэхжүүлэх  
Санхүүгийн гүйлгээ хурдацтай даяаршиж буйд хариу арга хэмжээ авахын тулд олон улсын хяналт, зохицуулалтыг уялдуулах, мөн дэлхийн зах зээлийн нөхцөл байдлыг ойлгох нь чухал. Иймд СҮА нь гадаадын түншүүд болон олон улсын байгууллагуудтай хамтын ажиллагаагаа бэхжүүлэн ажилладаг.
4. Зах зээлийн хөгжлийг цаг алдалгүй ойлгох зорилгоор судалгааны чиг үүргийг нэмэгдүүлэх  
СҮА нь макро эдийн засаг, зах зээлийн үйл явдлууд, санхүүгийн байгууллагууд, бизнес болон санхүүгийн системийн тогтвортой байдалд үзүүлэх нөлөөллийг судлах, үнэлэх байр суурийг баримталдаг. Тэдгээр үнэлэлт дүгнэлт нь хяналт шалгалтын үйл ажиллагаанд зохих хэмжээгээр тусгагдах шаардлагатай гэж үздэг байна. Иймээс СҮА нь судалгааны чиг үүргээ нэмэгдүүлэхийг зорьж байна. Үүний зэрэгцээ СҮА нь Төв банк болон бусад гаднын байгууллагууд зэрэг зах зээлийн томоохон оролцогчидтой харилцаа холбоо болон хамтын ажиллагаагаа бэхжүүлэхээр зорин ажиллаж байна.
5. Хүний нөөцийг хөгжүүлэх чиглэлд 2 дахин хүч, нөөц зарцуулах  
Санхүүгийн салбар нь мэргэжлийн өндөр ур чадвар шаарддаг салбар тул зохицуулалтаа илүү сайжруулах хүрээнд санхүүгийн зах зээлийн хөгжил, санхүүгийн технологийн тал дээр хоцрогдолгүйгээр боловсон хүчнийхээ чанарыг сайжруулах шаардлагатай. Энэ хүрээнд сургалтын хөтөлбөрөө сайжруулах, боловсон хүчнээ урамшуулах хандлагыг хөгжүүлэх болон хувийн хэвшилтэй боловсон хүчний солилцоо хийх зэрэг санаануудыг авч үзэж болно.

СҮА-аас 2008 оны 4 дүгээр сарын 18-ны өдөр санхүүгийн үйлчилгээний салбарт үйл ажиллагаа явуулж буй санхүүгийн байгууллагуудын заавал баримтлах 14 зарчмыг баталсан. Үүнд:

1. Санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгчид нь бүтээлч сайн дурын хүчин чармайлтын үндсэн дээр хэрэглэгчдийн эрх ашгийг илүүтэйгээр хамгаалах, хүлээгдэж буй үүргээ биелүүлэх;
2. Үйл ажиллагаагаа бүхэлд нь сайжруулж, шударга, ил тод байдлыг хангах шийдвэр гаргах;
3. Үйлчлүүлэгчийн хэрэгцээг хангахын тулд шударга, мэргэжлийн үйл ажиллагаа явуулах;

4. Үйлчлүүлэгчдэд мэдээлэл, зөвлөгөөг цаг тухайд нь ойлгомжтой, шударгаар өгч, эдийн засгийн хувьд оновчтой дүгнэлт хийх боломжийг олгох;
5. Үйлчлүүлэгчийн асуултад үнэнчээр хариулж, шаардлагатай мэдээлэл, зөвлөгөө өгөх, мөн санхүүгийн мэдлэгийг түгээх;
6. Групп байгууллагууд, үйлчлүүлэгчдийн хоорондох ашиг сонирхлын зөрчлөөс урьдчилан сэргийлэх;
7. Үйлчлүүлэгчийн хөрөнгийг өөрийн үүрэг хариуцлагын дагуу зохих ёсоор удирдах;
8. Компанийн засаглалын зохих механизмыг бий болгох, үүнд шаардлагатай боловсон хүчний хуваарилалт хийх, компанийн тогтвортой засаглалыг бий болгох, санхүүгийн тогтвортой байдал, бизнесийн зөв үйл ажиллагааг хангах;
9. Зах зээлийн сахилга батыг дээшлүүлэх, компанийн менежментийн ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх зорилгоор зохих мэдээллийг нээлттэй байлгах;
10. Санхүүгийн гэмт хэрэгт оролцохоос зайлсхийх механизмыг бий болгох;
11. Санхүүгийн үндсэн үзүүлэлтүүдийг эрсдэлд нийцүүлэн хангах;
12. Бизнесийн үйл ажиллагааны хэмжээ, онцлог шинж чанар, төрөлхийн эрсдэлд нийцүүлэн зохих эрсдэлийн менежментийг хийх;
13. Зах зээл дээр гүйцэтгэж буй үүргийн дагуу томоохон хэмжээний гамшиг болон бусад гэнэтийн тохиолдлуудын эсрэг арга хэмжээ авах;
14. СҮА-аас хүсэлт гаргасны дагуу үнэн зөв мэдээллийг өгөх, СҮА-тай үр дүнтэй харилцаа холбоо тогтоох зэрэг болно.

### 3.2. Цахим хөрөнгийн зохицуулалт

Санхүүгийн үйлчилгээний агентлагийн журмын дагуу “крипто хөрөнгө”-ийг хувьцаа гэж үздэггүй. Төлбөрийн үйлчилгээний хуулийн дагуу крипто хөрөнгө болон виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгч нь СҮА-д бүртгүүлсэн байх ёстой. Япон улс нь крипто валютыг биржээр, АТМ болон өөр хоорондоо шууд худалдах, худалдан авахыг зөвшөөрсөн.

**Крипто хөрөнгийг зохицуулагч байгууллага болон хуулиуд:** Санхүүгийн үйлчилгээний агентлаг–крипто хөрөнгө болон виртуал хөрөнгө

Төлбөрийн үйлчилгээний тухай хууль (Payment service act),

Санхүүгийн хэрэгсэл болон биржийн тухай хууль (Financial instruments and Exchange Act) ,

Тус хуульд крипто хөрөнгийг дараах байдлаар тодорхойлсон:

1. Тухайн виртуал хөрөнгө нь нэг хэрэглэгч нөгөө хэрэглэгчид цахим системээр дамжуулан зээл, түрээс, бараа үйлчилгээ авах, шилжүүлэг хийх үед үнэ цэнэ нь тодорхойлогддог зүйл.

Энэ тодорхойлолтоор крипто хөрөнгө нь төлбөрийн хэрэгсэл мөн боловч төв банкнаас гаргасан хэвлэмэл мөнгө биш юм.

**Төлбөрийн үйлчилгээний тухай хууль:** Санхүүгийн үйлчилгээний агентлаг нь 2019 оны 5 дугаар сард Төлбөрийн үйлчилгээний тухай хууль (Payment Service Act) болон Санхүүгийн хэрэгсэл болон Биржийн тухай хуулийг батлуулж 2020 оны 5 дугаар сараас хэрэгжүүлж эхэлсэн. Эдгээр журам нь Япон улсын санхүүгийн систем дэх крипто хөрөнгүүдийг зохицуулахад чиглэсэн.

**Крипто хөрөнгө:** Төлбөрийн үйлчилгээний хуульд “Виртуал мөнгө” гэж байсныг “Крипто хөрөнгө” гэж өөрчлөн хэрэглэж эхэлсэн. Тус хуулийн III–2–т Крипто хөрөнгийн арилжааны биржийн зохицуулалт, хяналтын тухай. Мөн V–р бүлэгт байгаа төлбөрийн үйлчилгээ үзүүлэгчийн тухай хэсэгт крипто хөрөнгийг зохицуулах, хянах тухай нэмж оруулсан. Мөн Үнэт цаасны токены холбоо нь STO болон ICO хийх талаар мэргэжлийн аргазүйн туслалцаа үзүүлдэг.

**Виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгчийн зохицуулалт:** Төлбөрийн үйлчилгээний тухай хуулийн дагуу арилжааны биржийн үйлчилгээ үзүүлэгч нь дараах зүйлсийг хийж болно. Үүнд:

1. Крипто хөрөнгийг худалдах, худалдан авах эсвэл аль нэг өөр крипто хөрөнгөөр солилцох;
2. Жагсаалтад буй хөрөнгийн удирдлагад дундын зуучлагч эсвэл брокер шиг оролцох;
3. Үйлчлүүлэгчийн мөнгийг удирдах;
4. Үйлчлүүлэгчийн крипто хөрөнгийг өмнөөс нь удирдах.

*Арилжааны биржийг бүртгэх*

Бүртгүүлэх хүсэлт гаргагчид дараах шаардлагыг хангана. Үүнд:

1. Хувьцаат компани байх;
2. Гаднын биржийн үйлчилгээ үзүүлэгч Япон улсад үйлчилгээ үзүүлэх гэж байгаа бол заавал салбар байгуулах;
3. Хөрөнгийн доод хэмжээ 10 сая иен байх;
4. Байгууллагын бүтэц зохион байгуулалт биржийн үйлчилгээний шаардлагыг хангах;
5. Ашиглах технологи нь биржийн шаардлагыг хангасан байх.

**Олон нийтэд койн санал болгох /initial coin offering – ICO/ ангилал:** Крипто хөрөнгийн ICO–г виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгч өөрөө гаргасан, хөрөнгө босгох зорилгоор хөрөнгийн биржид бүртгүүлсэн гэж хоёр ангилдаг. Тухайн хоёр төрлийн ICO–д дараах ерөнхий ойлголтууд байдаг. Үүнд:

1. Тодорхой нэг бизнесийн үйл ажиллагаанд шаардагдах хөрөнгө босгох;
2. Токений тухай мэдээлэл, токен ашиглан босгох хөрөнгийн хэмжээ;
3. Хөрөнгийн багцын удирдлага (мөнгө болон крипто хөрөнгийн хувь);
4. Хөрөнгийн зарцуулалтын төлөвлөгөө;
5. Блокчэйн, ухаалаг гэрээ болон цахим түрийвчийн аюулгүй байдлыг нотолсон техникийн мэдээлэл;
6. Шинээр гаргаж буй токений үнэ цэнийг тодорхойлсон байх.

**Крипто хөрөнгийн татвар:** Крипто хөрөнгөөс олж буй ашиг, алдагдал арилжаан дээр үүсдэг тул Япон улс нь энэ төрлийн татварыг хэрэглээний татварын ангилалд багтаадаг. Япон улсын нутаг дэвсгэрт үйл ажиллагаа явуулдаг бол энэ татварт хамаарагдана.

**Крипто хөрөнгө олборлолт (Mining):** Япон улсад энэ төрлийн хуулийн зохицуулалт байхгүй. Мөн крипто хөрөнгийн арилжааны биржид хамаардаггүй.

**Мөнгө угаахын эсрэг:** Япон улсын Санхүүгийн Хянан шалгалтын төв (Japan’s Financial Intelligence Center) болон Санхүүгийн Хянан шалгалтын нэгжийн (Japan’s financial intelligence unit) крипто хөрөнгийн мөнгө угаахын эсрэг Сэжигтэй гүйлгээг хянах тухай журмаар (Act on Prevention of Transfer of Criminal Proceeds) зохицуулдаг.

Тус журмын дагуу хэрэглэгчийг таньж мэдэх (KYC) шаардлагыг хэрэгжүүлж, сэжигтэй гүйлгээний тухай мэдээллийг цуглуулдаг. Тус журмаар хэрэглэгчийг таних дараах зүйлсийг хийдэг. Үүнд:

1. Гүйлгээ хийж буй хэрэглэгчийн мэдээлэл, компанийг таньж баталгаажуулах;
2. Гүйлгээний мэдээллийг цаг тухайд нь хадгалах;
3. Гүйлгээний тухай мэдээллийг хамгийн багадаа 7 жил хадгалах;
4. 30 сая иенээс дээш сэжигтэй гүйлгээг мэдээлэх.

**Үүсмэл санхүүгийн зах зээл (Derivatives):** Үүсмэл санхүүгийн зах зээлийг 2020 оны 4 дүгээр сараас эхлэн Санхүүгийн хэрэгсэл болон биржийн хуулиар зохицуулж эхэлсэн. Тус хуулиар санхүүгийн хөшүүрэг ашиглаж буй үед зээлийн хүүгийн тухай тодорхой зохицуулалт ороогүй. Хэдийгээр Японы крипто хөрөнгийн биржийн нийгэмлэгээс зээлийн хүүг х4 (дөрөв дахин) буюу түүнээс бага байхаар зохицуулах санал оруулсан боловч тус санал дэмжигдээгүй.

Хориглосон зүйлс: Япон улсын зохицуулагч байгууллагаас хувь хүн болон хуулийн этгээдэд дараах зүйлсийг хийхийг хориглосон. Үүнд:

1. Худал мэдээлэл тараах;
2. Худалдан авах, худалдах болон хэлцэл хийх үед залилан хийх гэх мэт.

**Цахим мөнгөний төв банк:** Тархмал бүртгэлийн системд суурилсан цахим мөнгөөр хийгдэж буй гүйлгээний тоо өдөр ирэх тусам нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор Японы төв банк Цахим мөнгөний төв банк байгуулахаар сүүлийн хэдэн ажиллаж байна. Цахим иенийг 2021 оны 01 дүгээр сараас эхлэн туршиж эхэлсэн.

**Санхүүгийн үйлчилгээний агентлаг:** СҮА нь виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгч байгууллагуудыг зөвхөн бүртгэн авах үйл ажиллагаа явуулдаг ба хяналтыг Японы крипто хөрөнгийн биржийн нийгэмлэг хийдэг.

### 3.3. Хөрөнгийн зах зээл

**Дайны өмнөх үеийн хөрөнгийн зах зээл /1970 оноос өмнөх/:** Японы хөрөнгийн зах зээлийн гарал үүсэл анх 1870 оноос эхтэй. 1870 онд Английн Лондон хотод 9 хувийн хүүтэй гадаад валютаар илэрхийлэгдсэн Засгийн газрын бонд гаргаж байв. Улмаар 1878 онд Токио болон Осакагийн хөрөнгийн биржүүд байгуулагдсанаар Засгийн газрын хуучин болон шинэ бондууд арилжаалагдах болов. Хэдийгээр бирж болон банкнуудын хувьцаа сүүлд бүртгэгдсэн боловч Засгийн газрын өрийн арилжаа дийлэнх хувийг эзэлж байсан.

Зайбацу буюу Японы томоохон корпорацууд нь групп компаниудынхаа дийлэнх хувийг эзэмшдэг учраас хоёрдогч зах зээл дээр томоохон компаниудын хувьцаа бараг арилжигддаггүй байв. Дэлхийн II дугаар дайны өмнө хөрөнгө оруулалтын эх үүсвэрийн хомсдол, банкны зохисгүй зээл олголтын үр дүнд төлбөр тооцооны хэлцэл болон маржин гүйлгээ гэж нэрлэгдэх ирээдүйн хэлцлийн арилжаа хоёрдогч зах зээл дээр хөгжиж байв. Хятад, Японы хоорондын дайн (Sino-Japanese War) дэгдсэний дараагаар Засгийн газрын зүгээс дайны үеийн дэглэмийг хэрэгжүүлж, хөрөнгийн зах зээлд зохицуулалтыг бий болгож эхэлсэн. Засгийн газар хэрэгцээгүй, нэн шаардлагатай бус үйлдвэрүүдийн үнэт цаасыг хязгаарлаж, төлөвлөгөөт компанийн бондуудыг гаргаж, хувьцааны үнэд хяналт тавин, үнэт цаасны компаниудад тусгай зөвшөөрөл олгох системийг нэвтрүүлсэн. 1943 онд Японы 11 хөрөнгийн биржүүд нэгдэн Японы Үнэт Цаасны биржийг байгуулж байв.

**Дайны дараах эдийн засгийн сэргэлтийн үе /1945–1954 он/:** Дайны дараагаар Япон улс Холбоотон улсын ерөнхий штаб /General headquarters/–ын хяналт дор орсон юм. Үүний дараагаар Японы хөрөнгийн зах зээл үйл ажиллагаагаа хэвийн явуулж эхлэхээр төлөвлөж, Сангийн яамнаас Хөрөнгийн биржийг ашиглалтад оруулах талаар шийдвэр гаргасан боловч Ерөнхий штабаас зөвшөөрөөгүй бөгөөд үүний оронд хөдөлмөрийн болон нийгмийн шинэчлэлийг хийх, газар хуваарилалт хийх, үндэсний томоохон бизнес группүүдийг татан буулгах зэрэг эдийн засгийн шинэчлэл хийхийг тэргүүн ээлжид тавьж байжээ. Улмаар Японы үнэт цаасны бирж үйл ажиллагаа явуулахгүй хэвээр байсан бөгөөд хөрөнгийн биржийг дахин ашиглалтад оруулах хүртэл дөрвөн жилийн хугацаа зарцуулсан байна. Үнэт цаасны арилжааг хөрөнгийн биржээр дамжуулан хийхийг зогсоосон ч, үнэт цаасны компаниуд дээр биржийн бус арилжаа хийгдэж эхэлсэн. Үүнтэй зэрэгцэн, тогтсон цагт, тогтсон газарт зохион байгуулалттай биржийн бус багцын арилжаа явагдаж эхэлсэн. 1945 он гэхэд Токио болон Осака хотоос үүсэлтэй багцын арилжаа хүрээгээ тэлж, Нагояа, Нигата, Киото, Кобе, Хирошима болон Фукуока гэх хотуудад биржийн бус арилжаа мөн явагдаж эхлэв.

Анх АНУ–ын Үнэт цаасны хорооны хуулийн заалтуудыг хэрэгжүүлж байсан бол 1948 онд уг хуульд бүрэн хэмжээний өөрчлөлтүүдийг оруулж, дайны дараах хөрөнгийн зах зээлийн эрх зүйн орчныг бүрдүүлсэн. Тус хуульд үнэт цаасны компаниудын бүртгэлийн системд өөрчлөлт оруулан зохицуулагч байгууллагын оролцоог шинээр нэмж, банк болон үнэт цаасны үйл ажиллагааг ялгаатай байдлаар зохицуулах заалтуудыг оруулжээ.

1949 оны 5 дугаар сараас эхлэн Токио, Осака, Нагояа болон бусад хотуудад хөрөнгийн биржүүд байгуулагдсан. Гэсэн хэдий ч Ерөнхий штабаас Японы үнэт цаас, биржийн хороонд зах зээлийн үйл ажиллагаанд 3 зарчмыг чанд мөрдөж ажиллахыг даалгасан: (1) авах, зарах захиалгыг дарааллын дагуу гүйцэтгэх, (2) арилжааг биржээр явуулах, (3) үүсмэл арилжааг хориглох. Бүх биржүүд эдгээр зарчмуудыг чанд мөрдсөнөөр удаан хугацааны туршид хүлээгдсэн хөрөнгийн биржүүдийн үйл ажиллагааг эхлэх боломж нээгдсэн. Гэсэн хэдий ч, зөвхөн бодит эрэлт дээр тулгуурлан авах, зарах захиалгыг тохируулах нь хэцүү байсан тул түр зуурын эрэлтийг бий болгох зорилгоор дайны өмнөх маржин арилжааг сэргээж эхэлсэн. Биржүүдийн удирдлагууд болон Ерөнхий штабын зүгээс энэ саналыг эсэргүүцэж байсан тул АНУ–ын загварчилсан маржин арилжааны системийг 1951 онд нэвтрүүлсэн.

**Эдийн засгийн хурдацтай өсөлтийн үеийн хөрөнгийн зах зээл /1955–1964 он/:** Компаниудын гүйцэтгэл сайн байгаагаас шалтгаалж хувьцааны үнэ 1955 оны сүүлийн хагасаас 1961 оны 7 дугаар сар хүртэл өссөн. Мөн хөрөнгө оруулалтын сангийн өсөлт хөрөнгийн зах зээлийн тэлэлтэд нөлөөлөв. Япон улс 1951 онд хөрөнгө оруулалтын сангийн системийг нэвтрүүлсэн боловч 1955 он хүртэл төдийлөн сайн хөгжихгүй байв. 1956 оноос эхлэн хувьцааны үнэ огцом өсөж, хөрөнгө оруулалтын сангийн нөөц огцом нэмэгдсэн. Бүх зах зээлийн /Bull market/ бас нэг хүчин зүйл бол “investable custody” буюу хөрөнгө оруулах боломжтой хадгалалт юм. Тус системийн хүрээнд үнэт цаасны компаниуд хадгалалтын системээр дамжуулан зах зээлд шимтгэлтэйгээр борлуулсан банкны үнэт цаасыг тодорхой бус олон харилцагчдаас урьдчилан тогтоосон төлбөртэйгөөр зээлж авдаг байв. Үүний дараагаар үнэт цаасны компаниуд үнэт цаасыг барьцаалан бичил санхүүгийн байгууллагуудаас эсвэл богино хугацаат зээл аван хөрөнгө босгож, өөрийн арилжааны дансаар дамжуулан хувьцаа эсхүл бондод хөрөнгө оруулдаг байв. Энэ маягаар биржийн бус арилжааны дүн огцом өсөж, мөн биржийн бус зах зээлээр дамжуулан үнэт цаасаа борлуулах компаниудын тоо мөн нэмэгдэж эхэлсэн. Тэдгээр компаниудын дийлэнх нь гарааны болон хөгжиж буй компаниуд байв. Биржийн бус зах зээлийн өсөлтийг зохицуулах хүрээнд

Токио, Осака болон Нагоягийн хөрөнгийн биржүүд арилжааны хоёрдогч самбаруудыг нээж байжээ. Япон улс урсгал тэнцлийг тэнцвэржүүлэхийг зорьж байсан бөгөөд төлбөрийн тэнцэл улайхад мөнгөний нийлүүлэлтийг чангатгасан. Олон улсын төлбөрийн тэнцлийг сайжруулах зорилгоор 1961 оны 7 дугаар сард хүүгийн түвшнийг нэмэгдүүлэхэд Японы компаниуд хувьцааны хөрөнгө оруулалтаа эргүүлэн татаж эхлэв. Корпорацуудын хөрөнгөө нэмэгдүүлэхэд төвлөрч байгаатай хослон хувьцааны эрэлт, нийлүүлэлтийн тэнцэл улам бүр дордож эхэллээ. Үүний үр дүнд хувьцааны үнийг өсгөхөд нөлөөлсөн механизм эргэж, хувьцааны үнийг улам буурахад хүргэсэн тул хөрөнгө оруулалтын сангийн огцом өсөлт зогсов.

Хорогдуулалтын хувь өссөнөөс үүдэн тэр дундаа компаниудын хөрөнгө оруулалтын сангийн бондын эргэн төлөлт нэмэгдсэн. Энэ нь үнэт цаасны компаниудад дарамт учруулж, хөрөнгө оруулалтын сангийн хөрөнгөөс хасагдсан бондуудыг худалдан авахад хүргэв. Эдгээр хүчин зүйлс нь хөрөнгийн зах зээлд тогтворгүй байдлыг үүсгэх болсон.

Энэ шалтгааны улмаас бизнесийн байгууллагуудыг санхүүжилтийн төлөвлөгөөгөө өөрчлөхийг (хөрөнгөө нэмэгдүүлэх төлөвлөгөөгөө хойшлуулах эсвэл бууруулах), мөн арилжааны банкнуудыг 4 хөрөнгө оруулалтын санд бондоор баталгаажсан зээл олгохыг уриалав. Эдгээр оролдлогуудаас үл хамааран АНУ–ын ерөнхийлөгч Кеннедигийн аллагаас үүдсэн зах зээлийн хариу үйлдлээс шалтгаалан хувьцааны үнэ буурсан. 1964 оны 01 дүгээр сард банк болон үнэт цаасны компаниуд Японы хамтарсан үнэт цаасны компанийг (Japan Joint Securities Co., Ltd) байгуулахад хамтран хөрөнгө оруулсан бол 1965 оны 01 дүгээр сард үнэт цаасны компаниуд нэгдэн Японы үнэт цаасны компаниудын холбоог байгуулав.

Эдгээр 2 байгууллага хоёулаа зах зээл дээр хувьцаа худалдан авах үйл ажиллагаа явуулж, хөрөнгийн зах зээл дээр эрэлт, нийлүүлэлтийн тэнцвэрийг сайжруулах зорилгоор хөрөнгө оруулалтын сангийн эзэмшиж буй хувьцааг эзэмших болов.

**Эдийн засгийн хурдацтай өсөлтийн 2 дугаар үеийн хөрөнгийн зах зээл /1965–1974 он/:** 1964 оны 02 дугаар хагаст үнэт цаасны компаниуд нийт 26.4 тэрбум иений алдагдал хүлээж байв. Мөн Ямайчи үнэт цаасны компани их хэмжээний алдагдал хүлээж 1965 онд дампуурахад бэлэн болсон байлаа. Зах зээлд итгэх итгэлийг хадгалах үүднээс компанийн үйл ажиллагааг сэргээх арга хэмжээ авч эхлэв. 5 дугаар сарын 28–ны өдөр Засгийн газар Японы төв банкны тухай хуулийн 25 дугаар зүйлийг хэрэгжүүлж, Ямайчи үнэт цаасны компанид барьцаа шаардахгүйгээр зээл олгохоо мэдэгдсэн. Энэхүү мэдэгдлийн дараа хувьцааны үнэ унасаар байсан боловч Засгийн газраас дайнаас хойш анх удаа алдагдлыг нөхөх бонд гаргахаар төлөвлөж байгаа талаар зарласнаар тогтворжиж эхэлжээ. Хөрөнгийн зах зээлд үүссэн үймээн нь хөрөнгийн зах зээлийг өөрчлөн байгуулах үндэс суурь болсон. Засгийн газар Биржийн болон Үнэт цаасны тухай хуульд өөрчлөлт оруулж, үнэт цаасны компаниудад тусгай зөвшөөрөл олгох системийг нэвтрүүлжээ. Энэхүү заалт нь шинэ систем бэлтгэх хүрээнд үнэт цаасны компаниудыг үйл ажиллагаагаа нэгтгэх, эсхүл нэгдэн нийлэхэд хүргэсэн юм.

Хөрөнгийн зах зээлийн уналтын үеэр үнэт цаасны компаниудын тоо огцом буурсан ч 1965–1974 оны хооронд Японы хөрөнгийн зах зээлийг олон улсад гаргахад ахиц дэвшил гарсан юм. 1964 онд ОУВС болон Эдийн засгийн хамтын ажиллагаа, хөгжлийн байгууллагад гишүүнээр элссэн бөгөөд хөрөнгийн зах зээлийн арилжааг нээлттэй болгох талаар олон нийтэд зарлав. Улмаар Засгийн газар 1967 оны 7 дугаар сараас эхлэн хөрөнгийн зах зээлийг 5 үе шаттайгаар либералчлах арга хэмжээнүүдийг авч хэрэгжүүлжээ. Энэхүү үйл явц нь Японы хувьцааг гадаад иргэд эзэмших хязгаарлалтыг аажмаар зөөлрүүлж, улмаар хөрөнгийн биржүүдийн гол самбарын зарим ангиллаас бусад ангилалд багтах

хувьцаанд энэхүү хязгаарлалт үйлчилж эхэлсэн. Хөрөнгийн либералчлал нь зөвхөн гадаадын хөрөнгө оруулагчдаар хязгаарлагдаагүй; гадаадын үнэт цаас гаргагчид болон зуучлагчид Японы хөрөнгийн зах зээлд үйл ажиллагаа явуулах боломж нээгдэв. 1970 онд Азийн хөгжлийн банк иений бондыг Японд гаргаж эхэлсэн. Гадаадын корпорацууд энэхүү жишгийг даган 1972 оноос хувьцаагаа санал болгож эхэлжээ. Токиогийн хөрөнгийн бирж 1973 онд тэдгээр компаниудад зориулж гадаад үнэт цаасны арилжааны самбарыг нээсэн байна. Мөн энэ үеэр гадаадын үнэт цаасны компаниуд Японд үйл ажиллагаа явуулж эхэлсэн. Мерил Линч 1972 онд Токио дахь салбараа нээж, Японд үнэт цаасны бизнес эрхлэх тусгай зөвшөөрөл авсан анхны гадаадын үнэт цаасны компани болжээ.

Арилжааны зах зээлийг либералчилснаар гадаадын компаниуд Япон компаниудыг худалдан авах боломж мөн нээгдсэн. Японы компаниуд хувьцаа эзэмшигчдийн тогтвортой байдлыг бий болгохын тулд энэхүү шинэ боломжийг эсэргүүцэж байв. Хэрэв компаниуд өөр хоорондоо хувьцаа эзэмшдэг байсан бол энэ нь зах зээл дээр эргэлдэж буй хувьцааны тоог бууруулж, бусдад худалдагдахаас хамгаалахад хялбар болгох талтай. Cross shareholding буюу солбисон хувьцаа эзэмшлийг худалдагдахаас сэргийлэх нэгэн хэрэгсэл гэж үзэж байв.

**Газрын тосны хямралыг даван туулахад авч хэрэгжүүлсэн арга хэмжээ /1975–1984 он/:** Никсоны шок (1971 он), хөвөгч ханшийн систем (1973 он), газрын тосны шок (1973 он, 1979 он) зэрэг томоохон үйл явдлууд 10 жилийн хугацаанд дараалан өрнөв. Ар араасаа дараалсан газрын тосны шокоос үүдэн Японы компаниуд эрчим хүчээ хэмнэх менежментийг хэрэгжүүлсэн тул Засгийн газраас сангийн тэлэх бодлогын стратегийг хэрэгжүүлснээр хямралыг даван туулах боломжтой гэж үзжээ. Энэхүү стратегийн үндэс нь алдагдлыг нөхөх зорилго бүхий Японы Засгийн газрын бондыг их хэмжээгээр гаргах байв. Уг бондын гол онцлог нь зах зээлийн нөхцөл байдлыг үл харгалзан бага хүүтэйгээр гарсан бөгөөд хөрөнгийн чадавхын дагуу андеррайтерийн синдикатад хамаарах санхүүгийн байгууллагуудад хуваарилагддаг байв. Энэхүү зохиомлоор тогтоосон, бага хүүтэй зах зээлийн тогтвортой байдлыг хадгална гэдэг нь санхүүгийн байгууллагууд Японы Засгийн газрын бондыг зах зээлд чөлөөтэй борлуулах боломжгүй гэсэн үг юм.

Тухайн үед Засгийн газар бондыг мөнгөний нийлүүлэлтийг өсгөх хүрээнд гаргаж байсан тул Төв банкны зүгээс санхүүгийн байгууллагуудад нэг жилээс дээш хугацаагаар хадгалагдаж байсан бараг бүх Засгийн газрын бондыг худалдаж авдаг байв. 1975 оноос хойш гарсан Засгийн газрын бонд нь мөнгөний нийлүүлэлтийг давж байв.

Засгийн газрын бондыг их хэмжээгээр гаргаснаар хөрвөх чадварын бодлого хязгаартаа хүрч, Засгийн газрын бондыг олон нийтэд санал болгохоос зайлсхийх боломжгүйд хүрэв. Үүний дагуу Засгийн газраас 1977 онд бондыг зарим хязгаарлалттайгаар борлуулах зөвшөөрлийг олгов. Энэхүү өөрчлөлтийн дараагаар бонд гаргах үйл явцад тавьж байсан хязгаарлалтуудыг үе шаттайгаар сулруулж, улмаар зохицуулалтгүй болгосон.

1975–1984 онд Япон, АНУ–ын худалдааны илүүдэлд хөөсрөл үүсэж, хоёр улсын хооронд худалдааны болон эдийн засгийн маргаан үүсэх болов. Энэхүү асуудлын шалтгааныг Японы санхүү, хөрөнгө болон үйлчилгээний зах зээлийн хаалттай байдалтай холбон үзэж, АНУ Японыг эдийн засгийн бүтцэдээ шинэчлэл хийхийг шаардав. Энэхүү үйл явцын хүрээнд хоёр улс Япон/АНУ Иен/Долларын хороог байгуулжээ.

АНУ–ын зүгээс зах зээлийн механизмаараа ажиллаж байгаа санхүүгийн болон хөрөнгийн зах зээлийг зохицуулалтгүй байлгах нь Японд хөрөнгийн зохистой хуваарилалтыг бий болгоно гэж үзжээ. Улмаар зах зээлийг нээлттэй болгоход саад учруулж буй Японы Засгийн газраас тогтоосон хязгаарлалтуудыг арилгахыг хүчтэй шаардаж эхэлсэн байна.

**Эдийн засгийн хөөсрөлтийн өмнөх ба дараах хөгжил /1985–1989 он/:** Япон/АНУ Иен/Долларын хорооны 1984 оны тайланд АНУ Япон улсыг санхүүгийн болон хөрөнгийн зах зээлээ либералчлах, мөн иенийг олон улсын түвшинд хүргэхэд шахалт үзүүлсэн талаар дурджээ. Японы Засгийн газар үүний хариуд банкны хадгаламжийн хүүд тавьсан зохицуулалтаа арилган дотоодын санхүүгийн зах зээлээ либералчилж эхлэв. Мөн гаднын санхүүгийн байгууллага Японы зах зээлд нэвтрэх боломжийг нээх үүднээс Токиогийн хөрөнгийн биржийн гишүүнчлэлийг бий болгосон. Иенийг олон улсын түвшинд гаргах үүднээс Засгийн газрын зүгээс Евро–иений зах зээлийг либералчлав. Үүний зэрэгцээ Токиогийн хөрөнгийн бирж нь гишүүнчлэлийг нээлттэй болгох тухай Засгийн газрын хүсэлтийг хүлээн авч 1985 онд баталсан журамдаа өөрчлөлт оруулан гишүүнчлэлийн тоог шинэчлэн тогтоов.

Томоохон хадгаламжийн хүүгийн зохицуулалтыг бууруулснаар 1985 онд уг үйл явц эхэлжээ. Үүний үр дүнд Төв банкны зээлийн хүү 1984 онд 7.5 хувь байсан бол 1989 онд 53 хувь болтлоо өсжээ. Томоохон корпорацууд банкнаас зээл авахаа зогсоож, үнэт цаас гаргах болсноор томоохон банкнуудын хүнд үйлдвэрүүдэд олгосон зээлийн баланс буурахад хүрэв. Бизнесийн алдагдлаа нөхөхийн тулд Японы тэргүүлэх банкнууд зээл олгох хүрээгээ өргөжүүлж, үл хөдлөх хөрөнгө, барилга байгууламж болон бусад салбаруудыг хамарч, мөн олон улсад үйл ажиллагаагаа явуулах болов. Банкнууд мөн үнэт цаасны бизнес эрхлэх болсноор, банк болон хөрөнгийн зах зээл хооронд зөрчилдөөн үүсэх болжээ.

Иений ханш ам.долларын эсрэг огцом чангарч эхэлсний дараагаар 1985 онд, Плазагийн хэлэлцээрт гарын үсэг зурагдсан. Валютын ханшийн өөрчлөлт нь экспортоос ихээхэн хамааралтай Япон улсад иенээс үүдсэн эдийн засгийн хүчтэй уналт үүсэх нөхцөл бүрдэв. Японы төв банк 1986 оноос эхлэн хорогдуулалтын хүүг шат дараалан бууруулах арга хэмжээ авснаар эдийн засаг сэргэх шатандаа оржээ. Хүүгийн түвшин буурахын зэрэгцээ 1987.10.19–ний өдөр, Хар даваа гараг буюу АНУ–ын зах зээлийг донсолгож, дэлхийн улс орнуудын эдийн засгийн хямралыг царцаах зорилгоор мөнгөний зөөлөн бодлогыг хэрэгжүүлэхэд хүргэв. Энэ хооронд Япон улс эдийн засгийн сэргэлтийн шатандаа байсан бөгөөд хорогдуулалтын хувь нь бага түвшинд хэвээр байв. Улмаар газар, хувьцаа болон бусад үнэ өссөөр байв. Энэхүү хөрөнгийн инфляцын эсрэг корпорацууд зээл болон үнэт цаасаар дамжуулан хөрөнгө босгох давуу талаа ашиглаж эхэлсэн бөгөөд санхүүгийн инженерчлэл ашиглан санхүүгийн орлогоо нэмэгдүүлж байв. Зээлийн үлдэгдэл буурснаар хохирсон санхүүгийн байгууллагууд үнэт цаасанд их хэмжээгээр хөрөнгө оруулснаар Плазагийн хэлэлцээрээс өмнө 1985.09.30–ны өдөр 12,716.52 иен байсан Nikkei Dow индекс 1989 оны сүүлээр түүхэн дээд хэмжээ буюу 38,915.87 иенд хүрэн өсжээ. Энэ хугацаанд арилжааны шинэ аргууд нэвтэрч, 1985 онд бондын фьючерсийн арилжаа явагдах болжээ. Хувьцааны индексийн фьючерс 1987 онд, хувьцааны индексийн опцион 1989 онд тус тус зах зээлд нэвтэрсэн.

**Японы биржийн бус зах зээл /ОТС/:** 1949 онд ОТС арилжааг хянахын тулд зөвшөөрлийн системийг нэвтрүүлсэн боловч 1961 онд Токио, Осака болон Нагоягийн хөрөнгийн биржүүд хоёрдогч самбарыг бий болгосноор бүх бүртгэлтэй биржийн бус зах зээл дээр арилжаалагдаж буй үнэт цаас тэдгээр самбарт шилжсэн. Японы эдийн засаг өндөр хөгжиж байгаа үед бүртгэлгүй компаниуд санхүүжилт олох шаардлагатай тулгарч байсан тул Японы үнэт цаасны арилжаа эрхлэгчдийн холбооноос ОТС бүртгэлийн системийг 1963 онд нэвтрүүлсэн бөгөөд энэ нь одоогийн JASDAQ–ийн эхлэл тавигдаж байсан үе юм. ОТС бүртгэлийн систем нь 1983 онд шинэ ОТС зах зээл болж уламжлалт хөрөнгийн биржүүд үйл ажиллагаа явуулахтай зэрэгцэн гарааны бизнесүүдэд хөрөнгө босгох зах зээл болсон.

Зарим алдагдалтай ажиллаж буй компаниудыг бүртгэх биржийн бүртгэлийн стандарт багассан ч гарааны бизнесүүдийн санхүүжилтийн орчныг сайжруулах үүднээс бүртгэлгүй компаниудын

хувьцааг гаргах, арилжих зах зээлийг сайжруулах шаардлагатай гэж үзсэн. Иймд Японы үнэт цаасны мэргэжлийн холбоо /JSDA/–оос 1997 онд OTC–ийн үйл ажиллагааны журамд өөрчлөлт оруулж, тус холбоонд гишүүнчлэлтэй брокерын компаниуд биржийн бусаар арилжаалагдаж буй үнэт цаасанд хөрөнгө оруулах хөрөнгө оруулагчдыг татах, арилжаалагдаж буй үнэт цаастай холбоотой мэдээлэл болон үнийг нийтлэх боломж бүрдсэн ба энэхүү системийг Green Sheet систем гэж нэрлэсэн. Green sheet issue нь emerging issue буюу ирээдүйд өсөх компани, хөрөнгө оруулалтын сан болон тусгай зориулалтын компанийн гаргаж буй үнэт цаас болон бусад үнэт цаас гэсэн 3 төрлийн ангилалтай. Үнэт цаасны компани нь green sheet үнэт цаасанд хөрөнгө оруулах хөрөнгө оруулагчийг татах тохиолдолд арилжаа эрхлэх байгууллагад өргөдөл гаргах шаардлагатай.

1998 онд Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуульд нэмэлт өөрчлөлт орж, OTC зах зээл нь уламжлалт хөрөнгийн биржийн бүрэлдэхүүн хэсэг байхаа больж Japan Association of Securities Dealers Automated Quotation (JASDAQ) биржийн бус тусдаа зах зээл бий болов. 2004 онд JASDAQ хөрөнгийн бирж хэлбэрээр үйл ажиллагаа явуулах зөвшөөрөл авч JASDAQ бирж бий болов. Улмаар Токио болон Осакагийн хөрөнгийн биржийн удирдлага нэгдэж 2013 оноос хойш JASDAQ нь Токиогийн хөрөнгийн биржийн дор үйл ажиллагаа явуулах болсон.

Феникс үнэт цаасны систем /Phoenix issue system/: 2008 онд JSDA–ээс Phoenix системийг нэвтрүүлсэн бөгөөд энэ нь хөрөнгийн биржийн бүртгэлээс хасагдсан компаниудад зориулсан биржийн бус арилжааны зах зээл юм. Тус зах зээл нь бүртгэлээс хасагдсан компаниудад эргэн бирж дээр гарах 2 дахь боломжийг нээснээрээ онцлог.

Хамтын хөрөнгө оруулалт /Crowdfunding/: 2015 онд олон нийтийн санхүүжилтийн системийг бий болгосон бөгөөд энэхүү системийг зөвхөн хөрөнгө босгох зөвшөөрөл бүхий үнэт цаасны компаниуд ашиглах боломжтой. Системээр дамжуулан нэг компани жилд 100 сая иен хүртэлх хөрөнгийг босгох боломжтой бөгөөд нэг хөрөнгө оруулагч жилд 500,000 иен хүртэлх мөнгийг хөрөнгө оруулах боломжтой. Үнэт цаасны компани нь хөрөнгө босгох компанийн үйл ажиллагаа, санхүүгийн байдал, бизнес төлөвлөгөө, хөрөнгөө зарцуулах зорилго зэргийг сайтар нягтлах шаардлагатай байдаг.

2015 онд Green sheet системийг орлохоор Shareholder community буюу Хувьцаа эзэмшигчдийн нийгэмлэг бий болсон. Үнэт цаасны компани хувьцаа эзэмшигчдийн нийгэмлэгийг байгуулах бөгөөд зөвхөн тус нийгэмлэгт бүртгэлтэй хөрөнгө оруулагчдаас биржийн бус зах зээлд гарч буй бүтээгдэхүүнд хөрөнгө оруулалт татах юм. Хөрөнгө оруулалт татах болон арилжих нь зөвхөн Хувьцаа эзэмшигчдийн нийгэмлэгийн хүрээнд хязгаарлагдаж байгаа учир дотоод мэдээлэл ашиглан арилжаа хийх тухай зохицуулалт тус нийгэмлэгт хамаардаггүй. Хувьцаа эзэмшигчдийн нийгэмлэгийг байгуулахын тулд тухайн үнэт цаасны компани Арилжаа эрхлэгчдийн холбоонд бүртгүүлдэг.

Хүснэгт 1.3. Японы биржийн бус зах зээлийн түүхэн товчоон

Он	Үйл явдал
1945	Дайны дараа хувьцааны багцын арилжаа хийгдэж эхлэв.
1949	Арилжаа эрхлэгчдийн холбооны зохицуулалт дор Биржийн бус зах зээлийн арилжааны систем бий болов.
1961	Биржийн бус зах зээлийн систем ашиглалтаас гарч, Биржүүд хоёрдогч самбарыг бий болгосноор Биржийн бус зах зээл дээр арилжаалагдаж буй хувьцаанууд тус самбарт арилжаалагдах болов.
1963	Биржийн бус зах зээлийн бүртгэлийн систем бий болов.
1976	Биржийн бус зах зээлийн брокер Japan OTC Securities, Inc байгуулагдав.
1983	JASDAQ гэх шинэ биржийн бус зах зээл байгуулагдав.
1991	JASDAQ систем ашиглалтад оров.
1992	Хориглосон үйл ажиллагааны журам JASDAQ систем–д үйлчилж эхлэв.
1997	Green sheet system бий болов.
1998	JASDAQ систем албан ёсны биржийн бус зах болж Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулиар зохицуулагдах болов.
2004	JASDAQ биржийн бус зах зээлийн бирж болов.
2008	Phoenix систем бий болов.
2015	Хувьцааны олон нийтийн санхүүжилтийн систем болон Хувьцаа эзэмшигчдийн нийгэмлэг байгуулагдав.
2018	Green sheet систем ашиглалтаас гарав.

*Эх сурвалж: Japan securities research institute*

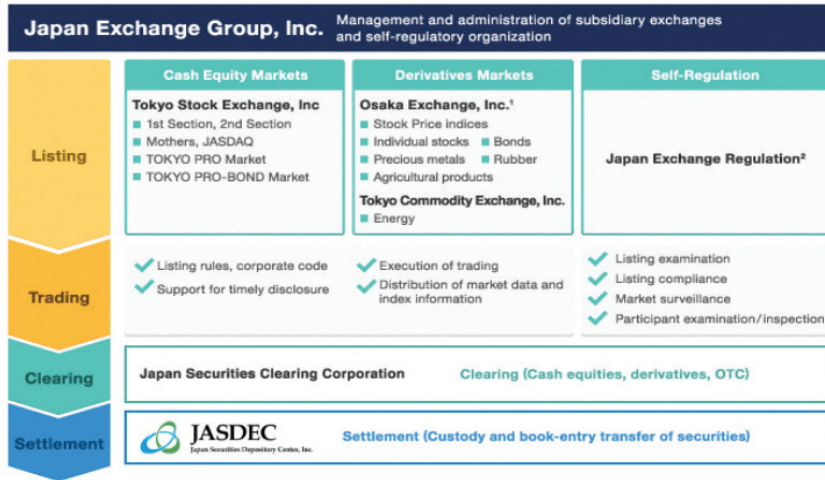
Арилжаа эрхлэгчдийн холбооны үүрэг оролцоо

- Биржийн бус зах зээл дээрх хувьцаа болон бондын арилжааг зохицуулах дүрэм, журмуудыг боловсруулах;
- Шударга, үр ашигтай бондын арилжааг сайжруулахын тулд Биржийн бус зах зээл дээрх арилжаатай холбоотой системийг шинэчлэх, шинээр бий болгох замаар Биржийн бус зах зээлийн үйл ажиллагааг сайжруулах;
- Биржийн бус зах зээлтэй холбоотой бүхий л статистик тоо баримтыг нийтлэх.

Дэд бүтцийн үйл ажиллагаа

Японы биржийн нэгдэл /Japanese Exchange Group (JPX)/ нь 2013 онд Токиогийн хөрөнгийн бирж болон Осакагийн хөрөнгийн биржийг нэгтгэснээр анх байгуулагдсан. Улмаар Японы биржийн нэгдэл 2019 онд Токиогийн түүхий эдийн биржийн хувьцааг худалдан авснаар өөртөө нэгтгэсэн. Биржүүдийн төлбөр тооцоо нэгдсэн системээр дамжиж, зохицуулагддаг.

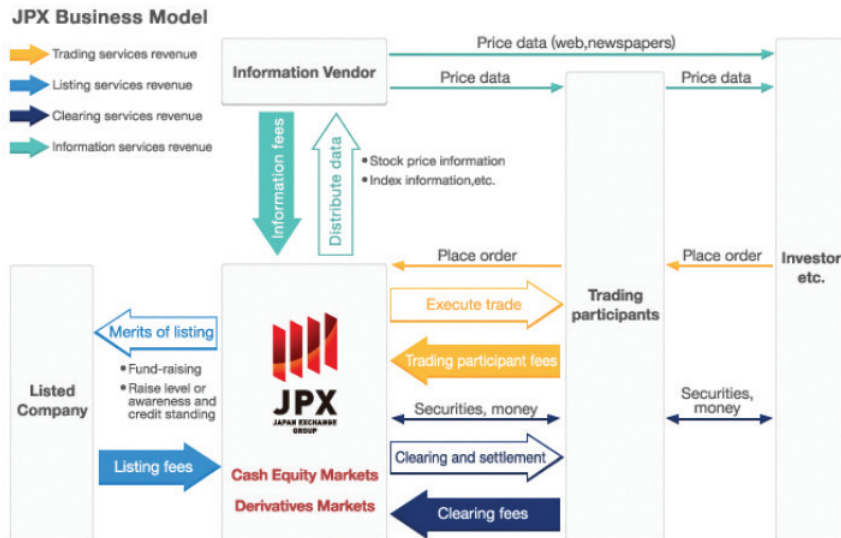
Зураг 1.2. JPX – ийн бүтэц, үйл ажиллагаа



JPX-ийн нэгдэлд Токиогийн хөрөнгийн бирж, Осакагийн хөрөнгийн бирж, Токиогийн түүхий эдийн бирж үйл ажиллагаа явуулдаг бөгөөд Токиогийн хөрөнгийн бирж нь гарааны бизнес эрхлэгчдийн хувьцааг арилжаалах Mothers самбарыг хөгжүүлэн ажилладаг. JPX-ийн дор Японы үнэт цаасны зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах бие даасан, өөрийгөө зохицуулагч байгууллага үйл ажиллагаа явуулдаг. Үнэт цаас, үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл, биржийн бус зах зээлийн арилжааны тооцоог Японы үнэт цаасны тооцооны байгууллага /Japanese Securities Clearing Corporation/ гүйцэтгэдэг.

Харин үнэт цаасны төлбөр, хадгаламжийн үүргийг JASDEC /Japanese Securities Depository Center/ буюу Японы үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төв гүйцэтгэдэг. Доорх зураглалд JPX-ийн бизнес загварчлалыг харуулав. Хөрөнгө оруулагч аливаа арилжааг хийхдээ үйлчилгээг нэг цонхноос авдаг бөгөөд дундын бирж нь нэгдсэн бирж буюу JPX байна.

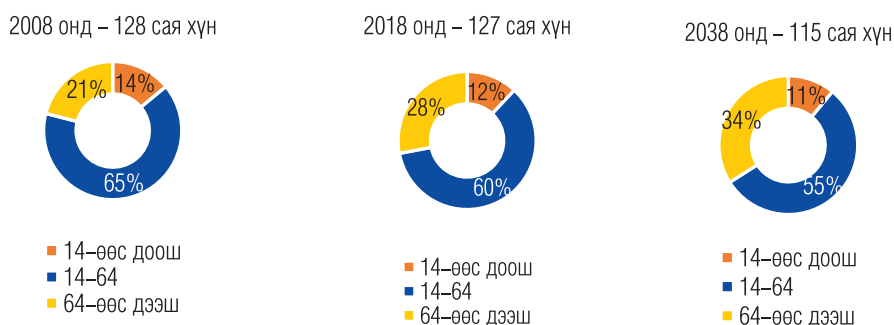
Зураг 1.3. JPX – ийн бизнес загварчлал



### 3.2. Даатгалын зах зээл

Японы даатгалын зах зээл нь дэлхийн хамгийн том даатгалын зах зээлүүдийн нэг бөгөөд урт хугацааны даатгалын нийт хөрөнгө нь ойролцоогоор 35 их наяд иен, жилийн хураамжийн орлогоор АНУ, БНХАУ-ын дараа гуравдугаарт бичигддэг. Үүнтэй адил үл хөдлөх хөрөнгийн болон ослын даатгалын зах зээл нь ойролцоогоор 9 их наяд иений хөрөнгийн хэмжээтэй бөгөөд дэлхийд дөрөвдүгээрт жагсаж байна. Гэсэн хэдий ч хүн амын насжилт нэмэгдэж, төрөлт багасаж, зээлийн хүү бага хэвээр байгаа тул урт хугацааны болон ердийн даатгагчид томоохон бэрхшээлтэй тулгарсан.

Зураг 1.4. Япон улсын насны хүн ам зүйн өөрчлөлтийн төсөөлөл, 2008–2038 он



**Хөгжлийн өндөр хурдтай үеийн даатгалын зах зээл:** Даатгалын салбар нь Японд 1868 онд эдийн засаг, нийгмийн шинэчлэл эрчимжсэн үйлдвэржилтийн үеийг авчирсан Мэйжигийн сэргээн босголтын дараа цэцэглэн хөгжсөн. Үүний үр дүнд Японы орчин үеийн усан онгоцны үйлдвэрүүд, төмрийн үйлдвэрүүд, төмөр зам, санхүүгийн байгууллагууд бий болсон.

Японы залуу удирдагчдыг Барууны орнууд болон АНУ руу явуулж, даатгал хэрхэн явагддаг, Японы соёл, зан үйлийн хүрээнд хэрхэн зохицуулж болохыг сурч мэдэх үүрэг өгсөн. Харин анхны даатгалын компани болох Токио Марин нь 1879 онд байгуулагдсан бөгөөд Японы капитализмын эцэг Шибусавагийн урам зоригоор байгуулагдсан. Токио Маринийн анхны үйлчлүүлэгчид нь Мицуй Энд Ко болон Юүсэн Кисэн Мицүбиши нар байв. Эдгээр компаниуд нь банк, аж үйлдвэр, тоо томшгүй олон охин компаниудаар дамжуулан сонирхлын сүлжээгээ хянан өссөн юм. 1893 онд Нихон Кайрику Даатгал, Тейкоку Далайн Даатгал, Осака Даатгал гэсэн гурван далайн даатгалын компаниуд байгуулагджээ. Токио Марин байгуулагдсанаас хойш арван жилийн дараа Япончууд Токио Фаяр хэмээх анхны галын даатгалын компанитай болжээ. Токио 1888 оны Галаас үлгэр жишээ аван Мэйжи Файр, Ниппон Файр нар 1891, 1892 онд галын даатгалын зах зээлд тус тус оржээ. Удалгүй бусад хүмүүс дагаж 1896 он гэхэд галын даатгалын 6 компани бий болж, 1900 он гэхэд 20 гаруй болжээ.

**1945 он хүртэлх даатгалын зах зээл:** Японы анхны даатгагч байгуулагдсанаас хойш хорь гаруй жилийн дараа дотоодын зах зээл 1900–аад оны эхээр хүчтэй байр суурь эзэлж, гадаадын даатгагчдыг зах зээлээс шахаж, гадаадад үйл ажиллагаагаа өргөжүүлжээ. Гэсэн хэдий ч Японы зах зээлийг эхлээд их Канто газар хөдлөлт, дараа нь санхүүгийн хямрал, дайн сорьсон ба гайхалтай хурдтайгаар сэргэж чадсан.

**Шинэ зохицуулалт:** Олон улсын зах зээлийн адилаар Япон улс нь даатгуулагчдыг хамгаалах, тогтвортой даатгалын салбарыг бий болгох зорилгоор 20 дугаар зууны эхээр даатгагчдад зориулсан

хүчтэй зохицуулалтын тогтолцоог нэвтрүүлсэн. 1900 оны Даатгалын бизнесийн тухай хуульд хөрөнгийн хангалттай нөөц, компанийн мэдээлэл шаардлагатай байгааг онцолсон. Даатгалын тухай шинэ хууль нь 1900 оны сүүлчээр эдийн засгийн уналттай давхцаж, хяналт шалгалт, эдийн засгийн муу гүйцэтгэлийг хослуулан олон даатгалын компаниудыг үйл ажиллагаагаа зогсооход хүргэсэн.

Даатгагчид бүтээгдэхүүний нэр төрлийг өргөжүүлж даатгуулагчдад санал болгож байв. Үнэнч байдлын даатгалыг (fidelity insurance) 1904 онд нэвтрүүлж, Японы анхны уурын зуух, хөдөлгүүрийн даатгалын компани 1908 онд нээгдэв. 1911–1916 оны хооронд хувийн осол аваар, хулгай, автомашины хэд хэдэн даатгагчид бий болов.

**Канто газар хөдлөлт:** 1923.09.01–ний өдөр Бямба гарагт Канто мужид хүчтэй газар хөдөлж 105,000 орчим хүн нас барж, Токио болон түүний ойр орчимд их хэмжээний хохирол учирчээ. Гал түймрийн нийт даатгалын 650,000 гаруй гэрээг 3.26 тэрбум иенээр тооцсон нь тухайн үеийн Япон дахь галын даатгалын компаниудын нийт хөрөнгөнөөс давсан байна. Хэдийгээр Японы гал түймрийн даатгагчид газар хөдлөлтөөс үүссэн гал түймрийн хохирлыг нөхөн төлүүлэх талаар гэрээний дагуу үүрэг хүлээгээгүй боловч даатгуулагчдын хохирлыг барагдуулах дарамтад орсон. Японы даатгагчид галын даатгуулагчдад нийт 73 сая иений нөхөн төлбөр хийхээр тохиролцсон боловч ихэнх компаниуд үүнийг зөвхөн Засгийн газраас зээл аван хийх боломжтой байсан. Канто дахь газар хөдлөлт нь эдийн засгийн тодорхойгүй байдлыг үүсгэж 1927 оны банкны хямрал, 1930–1932 оны Шовагийн хямрал руу оруулжээ. 1932 онд иений ханш сулрах үед Японы эдийн засаг сэргэж эхлэв. Энэ бол 1930–аад оны дэлхийн хямралыг даван туулсан анхны эдийн засаг бөгөөд 1936 он хүртэл өссөөр байв. Дэлхийн II дайн эхлэхтэй зэрэгцэн гадаадын даатгагчдын үйл ажиллагаа төгсгөл болж, 1950 он хүртэл давхар даатгалын үйл ажиллагаа түр зогссон.

**Даатгалын алтан үе:** Хүн амын тоо өсөж, орлого нэмэгдэхийн хэрээр даатгалын салбар томорч, даатгалын бэлэн бүтээгдэхүүний тоо асар их өссөн нь нөлөөлжээ. 1955 оноос Япон улс хурдацтай өсөлтийн үе эхэлснээр тээврийн хэрэгслийн даатгалын ач холбогдол эрс нэмэгдсэн. 1960 оноос хойш Японы ердийн даатгалын компаниудын дийлэнх хувийг автомашины даатгал эзэлж байв. Үүний эсрэгээр, далайн даатгалын хамаарал мэдэгдэхүйц буурч, хураамжийн 3–5 хувийг л эзэлж байв. Япон улсыг бусад хөгжсөн даатгалын зах зээлээс ялгаруулж байсан өөр нэг давуу тал бол ердийн даатгалын хадгаламжийн бүтээгдэхүүний түгээмэл хэрэглээ байв. 1965–1971 оны хооронд ердийн даатгалын зах зээл нэлээд өссөн нь автомашины зах зээлийн хурдацтай өсөлтийг харуулж байв. Иений ханш огцом чангарснаар гадаад дахь шууд ердийн даатгагчдын гадаадад байгуулсан салбар компаниудын тоо ердөө өс байсан бол 1978 онд 56 болж өсжээ. Японы даатгагчид 1970–1980–аад онд ялангуяа Лондоны зах зээлээр дамжуулан гадаад дахь давхар даатгагч болон өргөжсөн.

**1990 оны зах зээл:** Эдийн засгийн бага өсөлт, хүн амын насжилт, хөгжиж буй орнуудын өрсөлдөөн нэмэгдэж байгаатай холбогдуулан Япон улс даатгалын салбараа цөөн тооны хүчирхэг тоглогчид болгон бүтцийн өөрчлөлт хийж, либералчлах бодлого баримталж байна.

1990 он гэхэд хураамжийн орлогоороо дэлхийн хоёр дахь том даатгалын зах зээл болж, урт хугацааны даатгалаараа АНУ–тай эн зэрэгцэж, даатгалын гүнзгийрэлтээрээ эхний байрыг эзэлжээ. 1989 оны 12 дугаар сарын сүүлчээр Никкей индекс түүхэн оргилдоо хүрч, эдийн засаг нь зогсонги байдалд орсноор эдийн засгийн урт хугацааны хүндрэлийн эхлэл болж, аж үйлдвэрийн салбарын зохицуулалтыг зогсоож, хөрөнгө оруулалтын өгөөж буурчээ. XXI зууны эхний арван жилд урт хугацааны даатгалын хураамж 14 хувиар буурч мөн тус улсын даатгалын зах зээлийн гүнзгийрэлт 10 хувиар буурч, дэлхийд

наймдугаарт жагсав. Хөрөнгө оруулалтын өгөөж хангалтгүй байсан тул олон тооны урт хугацааны даатгагчид эцэст нь дампуурахад хүрч зарим нь зохицуулагчийн төлбөрийн чадваргүй байдлын улмаас үйл ажиллагаагаа хэсэгчлэн эсвэл бүхэлд нь зогсоох болсон.

Санхүүгийн либералчлал нь Японы даатгалын зах зээлд томоохон нөлөө үзүүлж, өрсөлдөөнийг нэмэгдүүлж, үнийн дэглэмийг татан буулгаж, гадаадын даатгагчид үйл ажиллагаа явуулахыг зөвшөөрөв. Даатгалын зохицуулалт нь 1945 оноос хойш дагаж мөрдөж байсан Европын даатгалын тогтолцооноос татгалзаж, даатгалын зах зээлийг илүү чөлөөтэй болгохыг эрмэлзэв. 1995 оны Даатгалын бизнесийн тухай хууль нь либералчлалыг дэмжих бодлогыг оруулсан бөгөөд энэ нь гадаадын урт хугацааны даатгагчдын оролцоог нэмэгдүүлэхэд хүргэж, ердийн даатгалын зах зээлийг их хэмжээгээр нэгтгэх, бүтцийн өөрчлөлт хийх үеийг эхлүүлсэн юм. Хуулийн дагуу салбарын зохицуулагчид даатгуулагчдыг хамгаалахад илүү анхаарах зарчмыг баримталсан. Зах зээл либералчлагдсаны үр дүнд гарсан томоохон өөрчлөлтүүдийн нэг нь 1998 онд тогтсон даатгалын тарифыг зөөлрүүлсэн явдал юм. Мөн даатгагч дампуурах тохиолдолд даатгуулагчдыг хамгаалах хамгаалалтын сүлжээг бий болгосон. Хуулийн шинэчилсэн найруулга нь ердийн даатгагчдыг охин компаниар дамжуулан урт хугацааны даатгалын зах зээлд нэвтрэхийг зөвшөөрсөн. Үүний үр дүнд 1996 он гэхэд уламжлалт урт хугацааны бүтээгдэхүүн санал болгох 11 шинэ компани байгуулагджээ. Гурван том компанийг нэгтгэсэн даатгагчид Зүүн Өмнөд Ази болон BRICS-ийн орнуудад өргөжиж, АНУ, Лондоны даатгалын зах зээл дээр худалдан авалт хийж эхлэв. 1997–2000 оны хооронд Японы санхүүгийн болон даатгалын салбар дахь гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт 1989–1996 оны хооронд байсан хэмжээнээс 11 дахин өсөв. Гадаадын даатгагчид урт хугацааны даатгалд онцгой идэвхтэй оролцдог. Даатгалын зохицуулалт, даатгалын салбар даяаршиж байгаагийн үр дүнд гадаадын даатгагчид Японы хамгийн том хорин урт хугацааны даатгалын наймд тооцогдох болжээ.

**Урт хугацааны даатгалын гарал үүсэл:** Япон дахь урт хугацааны даатгалын салбарын түүх 1881 оноос эхэлсэн бөгөөд тухайн үед даатгуулагчдын эрсдэлийг орон тооны эмч тодорхойлдог байсан. Японд анхны эрүүл мэндийн үзлэгийг 1881.07.09-ний өдөр буюу Мэйжи урт хугацааны даатгалын компани байгуулагдсан өдөр хийсэн. Түүнээс хойш Японд амьдардаг хүмүүсийн 60 гаруй хувь нь эрүүл мэндийн үзлэгт тогтмол хамрагддаг болсон тул 1990-ээд оны сүүлчээс Японы урт хугацааны даатгалын компаниуд зөвхөн эрүүл мэндийн үзлэгийн үр дүнг ашиглах нь түгээмэл болжээ. 2010 онд нас баралтын даатгал гэхээсээ илүү амьдралын хэрэгцээнд зориулсан бүтээгдэхүүний хөгжил хурдацтай явагдаж байв. Хурдацтай хөгжиж буй бүтээгдэхүүнүүд нь урт хугацааны асрамжийн даатгал, хөгжлийн бэрхшээлийн орлогын даатгал, эрүүл мэндийг дэмжих даатгал зэрэг юм.

Японы айл өрхүүдийн бараг 90 хувь нь урт хугацааны даатгал хийлгэсэн байдаг. 2020.09.23-ны өдрийн байдлаар Японд хувийн 42 урт хугацааны даатгалын компани үйл ажиллагаа явуулж байна:

1. дотоодын даатгалын 41 компани;
2. гадаадын даатгалын компанийн нэг салбар.

Японы урт хугацааны даатгалын зах зээл өрсөлдөх чадвар өндөр ба урт хугацааны даатгалын төрөл бүрийн гэрээг санал болгодог. Сүүлийн үед төрөлт буурч, хүн амын насжилт нэмэгдэж байгаатай холбогдуулан урт хугацааны даатгалд хамрагдах эрэлт буурч, хувь хүний аннуити даатгалын эрэлт нэмэгдэж байна.

Японы урт хугацааны даатгалын хураамжийн хэмжээ сүүлийн таван жилийн хугацаанд харьцангуй бага хэвээр байна. 2016 оноос хураамжийн хэмжээ буурсан нь Японы Төв банкны хүү багатай бүтээгдэхүүний борлуулалтыг түдгэлзүүлэх бодлогын улмаас үүссэн байна.

Даатгалын гэрээний борлуулалтын суваг төрөлжиж даатгалын зуучлагч, шууд маркетинг (direct marketing) ашиглах нь түгээмэл болж байна. Нэмж дурдахад, банк даатгал (өөрөөр хэлбэл, даатгалын бүтээгдэхүүнийг банкаар зарж борлуулах) нь 2007 оны 12 дугаар сард либералчлагдсан бөгөөд одоо олон урт хугацааны даатгалын компаниуд энэ суваг дээр анхаарлаа төвлөрүүлж, борлуулалтаа нэмэх хандлагатай байна.

**Ердийн даатгал:** 2020.09.08–ны өдрийн байдлаар Японд ердийн даатгалын 53 хувийн компани үйл ажиллагаа явуулж байгаагаас:

1. дотоодын 32 даатгалын компаниуд;
2. гадаадын даатгалын компанийн 20 салбар (Ллойд нийгэмлэг) байна.

Японы ердийн даатгалын зах зээл дэх хамгийн том гурван групп болох MS&AD Insurance Group Holdings, Inc, Sompo Holdings, Inc., Tokio Marine Holdings, Inc нь 7,244 тэрбум иен буюу цэвэр хураамжийн орлогын 87 хувийг бүрдүүлж байна.

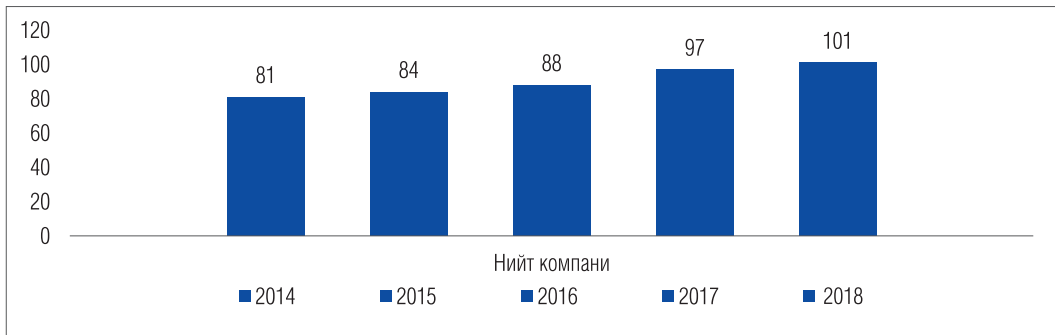
Төрөлтийн түвшин буурч, хүн амын насжилтаас шалтгаалан ердийн даатгалын зах зээлийн хүрээ багасаж, өрсөлдөөнтэй болсон.

Урт хугацааны даатгалын зах зээлийн нэгэн адил ердийн даатгалын борлуулалтын сувгууд төрөл бүрийн байдаг бөгөөд олон даатгалын компаниуд даатгал банк дээр анхаарлаа төвлөрүүлдэг.

Бага хэмжээтэй, богино хугацаат даатгалын бизнесийг 2006 оны 4 дүгээр сард Японд даатгалын бизнесийн тухай хуульд нэмэлт өөрчлөлт оруулсны дараа нэвтрүүлсэн бөгөөд даатгалын бизнесийн компаниуд үйлчлүүлэгчдэдээ бага хэмжээтэй, богино хугацаат даатгалын бүтээгдэхүүнд хамруулдаг ба хязгаарлагдмал нөхцөлөөр бага хэмжээгээр зарах замаар явагддаг. Нөгөөтээгүүр эрхзүйн орчин нь даатгалын компани бус жирийн компаниудыг энэ бизнест шинээр даатгалын компани байгуулахаас илүү хялбараар нэвтрэх боломжийг олгодог. Жишээлбэл, компаниуд зөвхөн бүртгүүлэх шаардлагатай бөгөөд СҮА–аас үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл авах шаардлагагүй, шаардагдах хөрөнгийн доод хэмжээ нь даатгалын компанийн 1 тэрбум иентэй харьцуулахад 10 сая иен байх бөгөөд оролцогчид урт хугацаат болон ердийн даатгалыг хоёуланг борлуулж болно. Энэхүү бизнес нь даатгалын бизнесийн тухай хуулиар зохицуулагддаг. Японы бага хэмжээтэй, богино хугацаат даатгалын гишүүн компаниудын тоо өссөөр байгаа бөгөөд хураамжийн хэмжээгээр зах зээлийн цар хүрээ ойролцоогоор 91.4 тэрбум иен болж өргөжив. Энэ зах зээлд борлуулагддаг ердийн даатгалын бүтээгдэхүүнд түрээслэгчдийн даатгал, үүнд түрээслэгчдийн галын эрсдэлийн даатгал, үл хөдлөх хөрөнгийн агентлагаар дамжин зарагдсан түрээсийн орон сууцны хариуцлагын даатгал, гэрийн тэжээвэр амьтдын даатгал гэх зэрэг багтдаг.

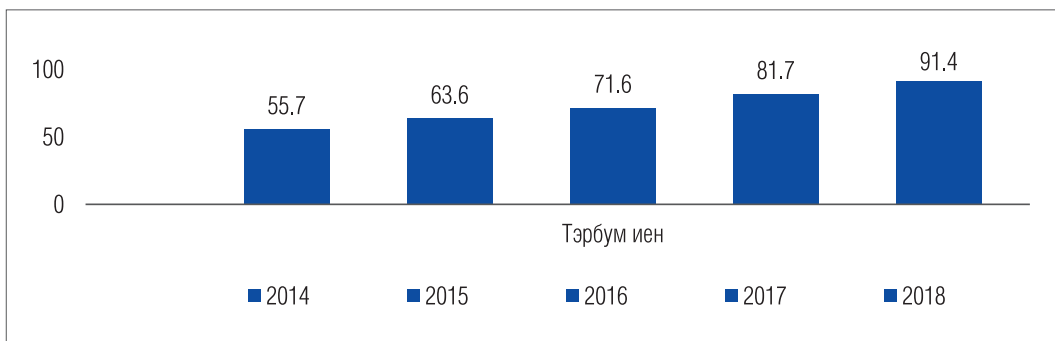
Бага хэмжээтэй, богино хугацаат даатгалын зах зээлийн мэдээлэл

Зураг 1.5. Гишүүн компаниуд



Эх сурвалж: Toa Reinsurance Company's: Japan's insurance market 2020

Зураг 1.6. Хураамжийн орлого (урт хугацааны болон эрүүл мэндийн даатгал ороогүй)



Эх сурвалж: Toa Reinsurance Company's: Japan's insurance market 2020

### Гуравдагч салбарын даатгал

Гуравдагч салбарын даатгалд дараах зүйлс багтана:

1. эрүүл мэндийн даатгал;
2. асрамжийн урт хугацааны даатгал;
3. хувийн гэмтлийн даатгал.

Урт хугацааны болон ердийн даатгалын компаниуд хоёулаа гуравдагч салбарын даатгалын бүтээгдэхүүнийг борлуулахыг зөвшөөрдөг тул эдгээр компаниуд энэ зах зээлд өрсөлддөг.

**Давхар даатгал:** Эрсдэлийн тэлэлт, төрөлжилт, хүндрэлтэй байдлаас шалтгаалан Японы даатгалын зах зээлд давхар даатгал зайлшгүй чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Ялангуяа, Японд газар хөдлөлт, хар салхи их тохиолддог. Тиймээс Японы даатгалын компаниуд эдгээр эрсдэлийг гадаадын давхар даатгагчдад давхар даатгуулдаг. Японд дотоодын хоёр даатгалын компани мөн гадаадын давхар даатгагчдын хэд хэдэн салбар байдаг.

**Зохицуулалтын хүрээ:** Даатгалын бизнесийн тухай хууль болон холбогдох зохицуулалтууд нь Япон дахь даатгал, давхар даатгалын бизнесийн үйл ажиллагаанд хяналт, зохицуулалт хийдэг. Даатгалын бизнесийн тухай хуулийн дагуу даатгалын бизнесийн тодорхойлолтод даатгал болон давхар даатгалын үйл ажиллагааг багтаасан. Тиймээс даатгалын бизнесийн тухай хууль нь даатгагч, давхар даатгагч нарыг ижил аргаар зохицуулдаг.

Даатгалын бизнесийн тухай хууль нь үндсэндээ гурван хэсгээс бүрдэнэ:

1. Даатгалын үйл ажиллагаа эрхэлдэг этгээд / байгууллагын хяналт, зохицуулал;
2. Хамтын даатгалын компаниудыг нэгтгэх, зохион байгуулах;
3. Датгуулагчдын аюулгүй байдал.

Японы даатгалын компаниуд ба бага хэмжээтэй, богино хугацаат даатгалын үйлчилгээ үзүүлэгчид нь дор дурдсан зүйлсээс бүрдсэн хувьцаат компаниуд эсвэл хамтын даатгалын компаниуд байдаг:

1. Захирлуудын зөвлөл;
2. Компанийн аудиторуудын зөвлөл эсвэл хороо;
3. Нягтлан бодох бүртгэлийн аудитор.

Даатгалын бизнесийн тухай хууль нь даатгалын компаниудын нэгтгэх, бизнесийг шилжүүлэх, компани хуваахтай холбоотой тусгай заалтуудыг тусгасан болно. Эдгээр өөрчлөлтүүдийг хийхийн тулд СҮА-аас зөвшөөрөл авах шаардлагатай.

Даатгалын бизнесийн тухай хууль нь хувьцаа эзэмшигчид, даатгалын холдинг компаниудыг болон даатгалын хүсэлт гаргах үйл ажиллагааг зохицуулдаг.

Нэмж дурдахад, даатгалын компани уналтад орвол даатгуулагчдыг хамгаалах зорилгоор даатгуулагчдын эрхийг хамгаалах компанийн тогтолцоог бий болгохыг даатгалын бизнесийн тухай хуулиар тогтоосон байдаг. Эдгээр заалтын дагуу Японы ердийн даатгалын болон урт хугацааны гэрээ эзэмшигчдийн эрхийг хамгаалах байгууллагыг байгуулсан.

**Даатгалын тухай хууль:** Даатгалын тухай хуулийн дагуу даатгалын гэрээг гурван ангилдаг:

1. ердийн даатгал;
2. урт хугацаат даатгал;
3. тогтмол тэтгэмжийн осол, эрүүл мэндийн даатгал.

Давхар даатгалын гэрээ нь ердийн даатгалын нэг хэлбэр бөгөөд үүнийг Даатгалын тухай хуулиар зохицуулдаг.

Японы засгийн газар, орон нутгийн засаг захиргаа болон бусад олон нийтийн байгууллагууд эрүүл мэндийн даатгал, асрамжийн даатгал, аннуитетын даатгал, ажилтны нөхөн олговрын даатгал, худалдааны даатгал зэрэг улсын даатгалын гэрээг байгуулдаг. Даатгалын гэрээний төрөл тус бүрийг тусгай хуулиар зохицуулдаг.

**Инновац:** Даатгалын салбар нь “InsurTech” гэсэн нэр томъёог даатгал, мэдээллийн технологийн нэгдэл гэсэн утгаар хэрэглэх болжээ. Японы ердийн даатгалын компаниуд ердийн даатгалын бүтээгдэхүүн, үйл ажиллагааны инновацыг дэмждэг.

Хиймэл оюун ухаан нь дуудлагын төвүүд дээр үйлчлүүлэгчдийн асуултыг шийдвэрлэхэд ашиглагдаж ирсэн бөгөөд хиймэл оюун ухааныг илүү боловсронгуй ашиглах бусад санаачилгыг сүүлийн жилүүдэд хэрэгжүүлж байна. Даатгалын нөхөн төлбөрийн тооцоог автоматжуулах, автомашины ослын алдааг

хуваарилах ажлыг ухаалаг гар утас, жолоодлогын камераар авсан зургийг хиймэл оюун ухааны шинжилгээгээр дамжуулан шийдэж байна.

Компаниуд мөн даатгалын бодлогод блокчэйн технологийг ашиглаж байна. Ердийн даатгалын хэд хэдэн компаниуд консорциумд нэгдэж, блокчэйн технологийг 2017 онд худалдааны үйл ажиллагаанд ашиглахаар болсон бөгөөд зарим компаниуд бие даан туршилт хийжээ. Блокчэйн технологийг даатгалын бодлогод бодитойгоор нэвтрүүлснээр бизнесийн үйл явцыг оновчтой болгох бөгөөд ингэснээр аюулгүй байдлыг сайжруулахаас гадна ердийн даатгалын компаниудын үзүүлж буй үйлчилгээний чанарыг эрс сайжруулах болно.

Автомат жолоодлоготой тээврийн хэрэгслийг хөгжүүлэхэд автомашин үйлдвэрлэгчдээс гадна ердийн даатгалын компаниуд оролцож байна. Даатгалын компаниуд жолоодлогын автоматжуулсан туршилттай холбоотой эрсдэлийг хамарсан даатгалын бүтээгдэхүүнд жолооч нарыг хамруулдаг бөгөөд интернэт /internet of things/ ашиглан машины мэдээлэл, өнгөрсөн ослын түүхэн нэхэмжлэлийн бүртгэл, аваар ослоос урьдчилан сэргийлэх, хохирлыг бууруулах чиглэлээр мэдээлэл өгдөг.

Ердийн даатгалын компанийн бусад технологийн гарааны компаниудад хөрөнгө оруулах, тэдэнтэй холбоо тогтоох, нээлттэй инновацыг дэмжих тогтолцоог бий болгохоор ажиллаж байна.

### 3.3. Бичил санхүүгийн салбар

**Shinkin банк – Credit associations:** Shinkin банк нь тодорхой нутаг дэвсгэрт амьдарч буй иргэд болон үйл ажиллагаа явуулж буй жижиг, дунд үйлдвэрлэлд зориулан үйл ажиллагаа явуулдаг хоршоо юм. Хэдийгээр зээлийн үйл ажиллагаа нь зөвхөн гишүүдэд чиглэсэн хэдий ч хадгаламж, арилжаа, төлбөр тооцооны үйлчилгээг гишүүнчлэлгүйгээр үзүүлдэг. 1951 онд Shinkin банкны тухай хууль батлагдсанаар анхны shinkin банк байгуулагдсан.

Shinkin банк нь энгийн арилжааны банкнаас үйл ажиллагааны хувьд жижиг ба 2020 оны байдлаар нийт хадгаламжийн хэмжээ 1.3 их наяд ам.доллар буюу орон нутгийн банкнаас 2 дахин бага дүнтэй байна. 2020 оны байдлаар нийт 9.1 сая гишүүнтэй байна. Shinkin банкны гишүүн байхын тулд ажилчдын тоо 300–аас хэтрэхгүй бөгөөд нийт хөрөнгө 900 сая иенээс бага байх шаардлагатай.

**Зээлийн хоршоо – Credit Cooperatives (Shinkumi banks):** Зээлийн хоршоод нь shinkin банктай төстэй боловч гол ялгаа нь хадгаламжийг зөвхөн гишүүд үүсгэх боломжтой. Зээлийн хоршоодын тухай хууль болон жижиг, дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчдийн хоршооны тухай хуулиар зохицуулагддаг. Зээлийн хоршоодын гишүүдэд тавих шаардлага нь shinkin банкны хувьд харьцангуй бага буюу нийт хөрөнгийн хэмжээ 300.0 сая иенээс бага байх шалгууртай. 2020 оны байдлаар зээлийн хоршоодын нийт хадгаламжийн хэмжээ 194.0 тэрбум ам.доллар байна.

**Хөдөлмөрийн банк – Labor bank:** Хөдөлмөрийн банкнууд Дэлхийн хоёрдугаар дайнд Япон ялагдсаны дараа буюу 1950 оноос эхлэн байгуулагдсан. Тухайн үед Япон улс эдийн засгаа сэргээн босгох гол зорилгыг баримталж байсан ба иргэдийн хуримтлуулсан ихэнх хөрөнгийг үндэсний үйлдвэрүүд болон хувийн корпорацуудад хөрөнгө оруулдаг байсан нь ажилчин ангийнхан зээл, санхүүжилт авах бололцоо бага байсан тул ажилчид мөнгө хүүлэгчид, ломбардаас өндөр хүүтэй зээл авахаас аргагүйд хүрсэн.

Дээрх шалтгаанд үндэслэн 1950 онд Окаяма хотод хэрэглэгчдийн хоршоо, Хиого хотод үйлдвэрчний эвлэл тус тус байгуулагдаж Хөдөлмөрийн банкны суурийг тавьсан. Хөдөлмөрийн банкны хууль тухайн үед батлагдаагүй байсан тул энэхүү 2 хөдөлмөрийн банк нь Жижиг, дунд үйлдвэрлэлийн хоршоодын тухай хуулийн хүрээнд байгуулагдсан.

Хөдөлмөрийн банкны тухай хуулийг 1953 онд батлагдаж, зээлийн хоршоодын хэлбэрээр байгуулагдсан банкнууд хуулийн дагуу хөдөлмөрийн банк болсон. 1966 он гэхэд Японы 47 хотод бүгдэд нь хөдөлмөрийн банк байгуулагджээ.

2020 оны байдлаар нийт 11.0 сая хүнийг төлөөлсөн 51.0 мянган гишүүн байгууллага, 13 хөдөлмөрийн банк үйл ажиллагаа явуулж байна. Хөдөлмөрийн банк нь Санхүүгийн үйлчилгээний агентлаг (FSA) болон Эрүүл мэнд, хөдөлмөр, халамжийн яамны хяналт, зохицуулалтад байдаг.

Хөдөө аж ахуй болон загасчлалын хоршоо /Agricultural and fisheries co-operatives/: Хөдөө аж ахуй, загасчлал, болон ойн аж ахуйн үйл ажиллагаа эрхлэгчдэд үйлчлэх зориулалттай хоршооны хэлбэр. 1960–аад оны үеэр хоршоодын хадгаламжийг тариалангийн талбайг түрээслэх, зарах зэрэг хөдөө аж ахуйн бус үйл ажиллагааны орлогоос голчлон бүрдүүлж байсан. Мөн зээлийн зориулалт нь ч хөдөө аж ахуйтай холбоогүй үйл ажиллагааг санхүүжүүлж байсан. 1960 оны сүүл үеэр гэхэд олгосон зээл нь хадгаламжийн хагастай нь л тэнцэж байсан ба илүүдлийг Norinchukin буюу Хөдөө болон ойн аж ахуйн төв хоршооллын банканд хадгалуулдаг байсан. Хөдөө аж ахуй болон загасчлалын хоршоодын төв банк болох Norinchukin банк нь хоршоодод зээл олгож, санхүүжилтээр хангах, хөрөнгө оруулалт хийх зэрэг үйл ажиллагаа явуулдаг.

**Хүснэгт 1.4.** Санхүүгийн байгууллагуудын ялгаатай байдал

	<b>Хөдөлмөрийн банк</b>	<b>ХАА–н хоршоо</b>	<b>Зээлийн хоршоо</b>	<b>Shinkin банк</b>	<b>Арилжааны банк</b>
<b>Хууль эрх зүйн акт</b>	Хөдөлмөрийн банкны тухай хууль	ХАА–н хоршооны тухай хууль	Жижиг, дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчдийн хоршооны тухай хууль, Хоршооны банкны тухай хууль	Shinkin банкны тухай хууль	Банкны тухай хууль
<b>Байгууллагын төрөл</b>	Гишүүдийн өмчлөлтэй ашгийн бус хоршоо	Гишүүдийн өмчлөлтэй ашгийн бус хоршоо	Гишүүдийн өмчлөлтэй ашгийн бус хоршоо	Гишүүдийн өмчлөлтэй ашгийн бус хоршоо	Хувьцаат компани
<b>Зохицуулагч</b>	FSA болон Эрүүл мэнд, хөдөлмөр, халамжийн яам	FSA болон Хөдөө аж ахуйн яам	FSA	FSA	FSA
<b>Үйл ажиллагаа явуулах салбар</b>	Хуульд заасан хүрээнд	Хуульд заасан хүрээнд	Хуульд заасан хүрээнд	Хуульд заасан хүрээнд	Хязгаарлалтгүй
<b>Гишүүнчлэл</b>	Худалдааны эвлэлүүд болон бусад байгууллагууд	Фермерүүд, иргэд	Иргэд, жижиг дунд үйлдвэрлэл	Иргэд, жижиг дунд үйлдвэрлэл	Гишүүнчлэлгүй

<b>Хадгаламж</b>	Гишүүдээс	Гишүүдээс	Гишүүдээс	Хязгаарлалтгүй	Хязгаарлалтгүй
<b>Зээл</b>	Гишүүдээс	Гишүүдээс	Гишүүдээс	Гишүүдээс	Хязгаарлалтгүй

*Эх сурвалж: Олон улсын хөдөлмөрийн байгууллага, 2019*

### 1970–аад он

1970–аад он хүртэл том банкнууд жижиг, дунд үйлдвэрлэлд зээл олгох нь бага байсан бөгөөд тэдгээрт голчлон хөдөлмөрийн банкнууд, зээлийн хоршоод санхүүжилт олгодог байсан. Харин санхүүгийн салбар дахь зохицуулалтыг бууруулсан нь томоохон байгууллагуудад санхүүжилтийн шинэ эх үүсвэр олох боломжийг бүрдүүлж том банкнууд жижиг, дунд үйлдвэрлэлд зээл, санхүүжилт олгох эхлэлийг тавьж өгсөн. Ингэснээр жижиг, дунд үйлдвэрлэлд түлхүү үйлчилгээ үзүүлдэг байсан харьцангуй жижиг санхүүгийн байгууллагуудыг зах зээлээс түрэн гаргах үзэгдэл ажиглагдсан.

Дайны дараагаар банкнууд бизнесийн зээлийг олгоход гол анхаарлаа хандуулснаас шалтгаалан иргэдийн зээлийг олгох байгууллагууд бий болсон. 1950–аад онд мөнгө зээлдэгчид, зээлийн байгууллагууд олноор гарч ирэх болсон. 1954 оны Зээлийн хүүг хязгаарлах тухай хуулийн дагуу хүүг 20 хувь, мөн оны Хөрөнгө оруулалт, хадгаламж, зээлийн хүүгийн тухай хуулиар 109.5 хувийн хоорондох “саарал бүс” –ийг ашигласнаар тэд их хэмжээний ашиг олж байсан.

### 1980–аад он

1980–аад оны эхээр нийт зээлийн байгууллагын тоо 220.0 мянга байсан ч дийлэнх, олонхын нийт хөрөнгө 15.0 сая иенээс хэтрэхгүй жижиг, нэг салбартай байгууллагууд байсан. Тэд бага хэмжээний зээлийг өндөр хүүтэй зээлдэг байсан ба тухайн үеийн хүүгийн дээд хэмжээ жилийн 109.5 хувь байсан. Авлагыг барагдуулах арга хэрэгсэл “янз бүр” байсан ба цагдаагийн байгууллагаас гаргасан статистикаас ойролцоогоор 3000 гаруй нь дээрмийн бүлэглэл (якуза)–тэй холбоотой байжээ. Хамгийн том 4 байгууллагын нийт зээлийн хэмжээ хэдэн зуун тэрбумаар тооцогдож, 100 хол давсан салбартайгаар үйл ажиллагаа явуулж байсан. Том зээлийн байгууллагуудын санхүүжилтийн гол эх үүсвэр нь хотын банкнууд байжээ.

Зээлийн байгууллагуудын салбар, тоо өдөр ирэх тусам нэмэгдсээр байсан ба нийт хэрэглээний зээлд эзлэх зээлийн байгууллагуудын олгосон зээлийн хувь 1975 онд 4 хувь байсан бол 1982 он гэхэд 13 хувь хүрсэн байлаа. 1982 онд хамгийн том 5 байгууллага нь салбар, дансны тоо, зээлийн хэмжээгээ 2 дахин нэмэгдүүлсэн байна.

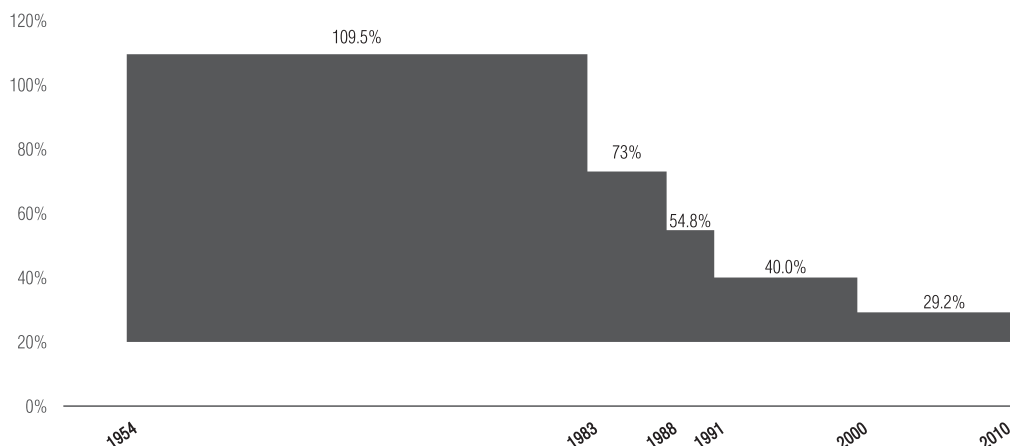
Энэ өсөлтийн зэрэгцээ асуудал тулгарсан нь зээлийн эргэн төлөлттэй холбоотойгоор хүмүүс ор сураггүй алга болох амиа хорлох зэрэг хэргүүд ихэссэн ба энэ нь олон нийт болон улс төрчдийн анхаарлыг татсан. Цагдаагийн байгууллагын гаргасан 1984 оны мэдээллээр зээлийн байгууллагаас авсан зээлийн эргэн төлөлттэй 1,000 гаруй амиа хорлолт, 10,000 гаруй ор сураггүй алга болсон хэрэг холбоотой байна.

Сангийн яамнаас тус асуудалтай холбоотой ерөнхийдөө 2 арга хэмжээ авсан ба эхнийх нь гадаадын зээлийн байгууллагуудыг Япон улсад үйл ажиллагаагаа явуулахыг зөвшөөрсөн байна. Ингэснээр зах зээлд өрсөлдөөнийг бий болгож, зээлэх болон авлагыг барагдуулах үйл ажиллагааны сайн туршлагуудыг нэвтрүүлэх боломжтой гэж үзжээ. Энэхүү шийдвэр нь төдийлөн үр дүнтэй байгаагүй бөгөөд гадаадын ихэнх байгууллага Японы зээлийн зах зээлд нэвтрэх, салбар байгуулахад хүндрэлтэй гэсэн шалтгаанаар үйл ажиллагаагаа зогсоожээ. Гэсэн хэдий ч энэ арга хэмжээний үр дүнд томоохон байгууллагуудын зээлийн хүү 50 хувиас багассан байна.

Дараагийн авч хэрэгжүүлсэн арга хэмжээгээр зээлийн хүүгийн дээд хэмжээг хуулиар тогтоосон байна. 1983 онд батлагдсан Зээлийн байгууллагуудын тухай хуулиар (Money lending business act) зээлийн байгууллагуудыг бүртгэлжүүлэхээр болсон ба зээлийн хүүгийн дээд хэмжээг тогтоосон. 1983 онд зээлийн хүүгийн дээд хэмжээ 73 хувь байсан бол 1986 онд 54.75 болгосон байна. Ингэж зээлийн хүүгийн дээд хэмжээг тогтоосноор бүртгэл бүхий 220.0 мянган байгууллагаас 33.0 мянга нь л үйл ажиллагаагаа үргэлжлүүлэхээр болжээ.

Зээлийн хүүгийн шинэ тогтолцооноос шалтгаалаад томоохон зээлийн байгууллагууд дундын зээлийн мэдээллийн төвтэй байх шаардлагатай гэж үзээд 3,700 гаруй байгууллагыг хамарсан төвийг байгуулсан. 1987 он гэхэд бусад зээлийн байгууллагуудын өрсөлдөөнөөс хамаараад зээлийн хүү тогтоосон хэмжээнээс доош буюу 40 хувьд хүрсэн байна.

Зураг 1.7. Зээлийн хүүгийн “саарал бүс”



Эх сурвалж: FSA

1984 онд Банкны тухай хуульд нэмэлт өөрчлөлт оруулснаар Сангийн яамнаас банкнуудыг иргэдийн зээл олгохыг дэмжиж өрсөлдөх чадвар муутай жижиг зээлийн байгууллагуудыг зах зээлээс шахан гаргасан. Гэсэн хэдий ч тухайн эдийн засгийн зогсонги нөхцөл байдал 1990–ээд он хүртэл үргэлжилсэн. 1990 он гэхэд иргэдийн зээлийн 70 хувь нь цөөн хэдэн том зээлийн байгууллагуудын олгосон зээл бүхий олигопол зах зээл болсон байв.

Тухайн үеийн зээлийн байгууллагын хууль, эрх зүйн орчин сул байснаас шалтгаалан үйлчлүүлэгч, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашиг зөрчигддөг байсан. Жишээлбэл, зээлийн гэрээний ил тод байдал, хэтрүүлэн зээл авах гэх мэт. 2005 оны байдлаар зээлийн үнэлгээний 4 байгууллага байсан ч нийт 14,000 зээлийн байгууллагын зөвхөн 2,079 нь л бүртгэлтэй байв. Өөрөөр хэлбэл бусад байгууллагуудын зээлдэгчид ямар нэгэн хууль ёсны зээлийн мэдээллийн санд бүртгэлгүй байжээ. Мөн үүнтэй холбоотойгоор зээлдэгчид хэтрүүлэн зээл авч, өрийн дарамт үүсгэж байсан бөгөөд нэг зээлдэгч 10 байгууллагаас зээл авсан тохиолдол гарсан.

Хэдийгээр банкнууд иргэдийн зээлийг олгож байсан ч өндөр эрсдэлтэй зээлдэгчдийн зээлийг түлхүү зээлийн байгууллагууд гаргаж байсан. Сангийн яамнаас зээлийн хүүгийн дээд хэмжээг шат

дараатайгаар бууруулж байсан хэдий ч “саарал бүс”-ийг арилгаж чадаагүй. 2006–2010 оны хооронд Засгийн газраас үйлчлүүлэгч, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах тухай бодлогын баримт бичгүүдэд нэмэлт өөрчлөлт оруулж байсан ба 2010 онд Зээлийн байгууллагуудын тухай хуульд өөрчлөлт оруулснаар зээлийн гэрээний ил тод байдал, зээлийн төвлөрсөн мэдээллийн сан зэрэг асуудлыг шийдвэрлэсэн байна.

#### 1990–ээд он

Зээлийн хүүгийн зохицуулалтыг бууруулсан нь банкнуудын өрсөлдөөнийг нэмэгдүүлж, салбарт үйл ажиллагаа явуулагсад удирдлага, засаглалын бүтцээ шинэчлэхэд хүргэсэн. Нэгдэн, нийлэх үйл ажиллагаа shinkin банкнууд, зээлийн хоршоодын дунд улам ихээр явагдах болсон бөгөөд дэлхийн том банкнуудын тоонд багтдаг Японы хотын банкнууд хүртэл засаглал, хөрөнгийн бүтцээ дахин үнэлж, шинэчилж байсан.

Орон нутгийн банкнууд, зээлийн хоршоод, shinkin банк менежмент муу байсан бөгөөд үүнээс шалтгаалан залилан, их хэмжээний муу зээл зэрэг асуудлуудтай тулгарч байжээ. Shinkin банк болон зээлийн хоршоодоор үйлчлүүлэх нь салбар болон АТМ бага, технологи ашиглалт муу зэрэг шалтгаанаас болж харилцагчдад хүртээмж багатай байв. Эдгээр асуудлыг шийдэж өрсөлдөх чадвараа нэмэгдүүлэхийн тулд shinkin банкнууд болон зээлийн хоршоод нэгдэж, нийлэх үзэгдэл нэмэгдсэн.

#### Хүснэгт 1.5. Даатгуулсан санхүүгийн байгууллагын тоо

Он	Банк				Shinkin банк	Зээлийн хоршоод	Хөдөлмөрийн банк
	Хотын банк	Орон нутгийн банк I	Орон нутгийн банк II	Итгэлцлийн банк			
1971	14	61	71	7	483	524	–
1975	13	63	72	7	471	489	–
1980	13	63	71	7	461	476	–
1985	13	64	69	11	456	449	–
1989	13	64	68	16	454	415	47
1990	12	64	68	16	451	408	47
1995	11	64	65	30	416	370	47
2000	9	64	57	31	372	281	40
2005	6	64	47	21	292	172	13
2008	6	64	44	20	279	162	13
2010	6	63	42	18	271	158	13
2011	6	64	42	18	271	158	13
2012	6	64	41	16	270	157	13
2013	5	64	41	16	267	155	13
2015	2	64	41	16	265	153	13
2019	5	64	38	14	255	145	13

*Эх сурвалж: Японы хадгаламжийн даатгалын корпорац*

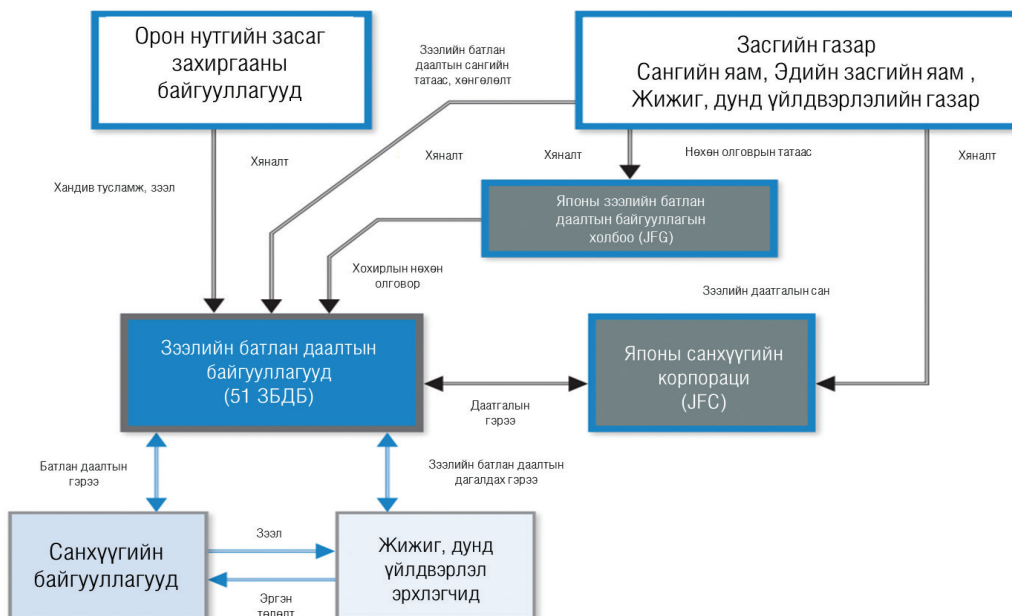
Дээрх хүснэгтэд санхүүгийн байгууллагуудын тоог Японы хадгаламжийн даатгалын корпорацад хадгаламжаа даатгуулсан байгууллагуудын мэдээллийг харууллаа. 1971 оноос хойш Shinkin банкны тоо 1.9 дахин, зээлийн хоршоодын тоо 3.6 дахин, хөдөлмөрийн банкны тоо 1989 оноос хойш 3.6 дахин буурсан үзүүлэлттэй байна.

#### 4. Зээлийн батлан даалтын сан

**Ерөнхий мэдээлэл:** Японы зээлийн батлан даалтын систем 1937 онд Токиогийн зээлийн батлан даалтын байгууллага үүссэнээс эхлэлтэй гэж үздэг ба дэлхийн хоёрдугаар дайны үед нийт зээлийн батлан даалтын гурван байгууллагатай байсан. Дайны дараагаар зээлийн батлан даалтын систем эдийн засгийг хөл дээр нь босгох зорилгоор Засгийн газрын санхүүжилттэй байгуулагдсан. Зээлийн батлан даалтын байгууллагын тухай хууль 1954 онд батлагдсанаар үйл ажиллагааны хууль, эрх зүйн орчныг бүрдүүлсэн.

Өнөөгийн байдлаар Япон улсад нийт 51 зээлийн батлан даалтын байгууллага үйл ажиллагаа явуулж байна. 2019 оны байдлаар нийт хөрөнгийн хэмжээ 21.0 их наяд иентэй тэнцэж байна.

Зураг 1.8. Зээлийн батлан даалтын схем



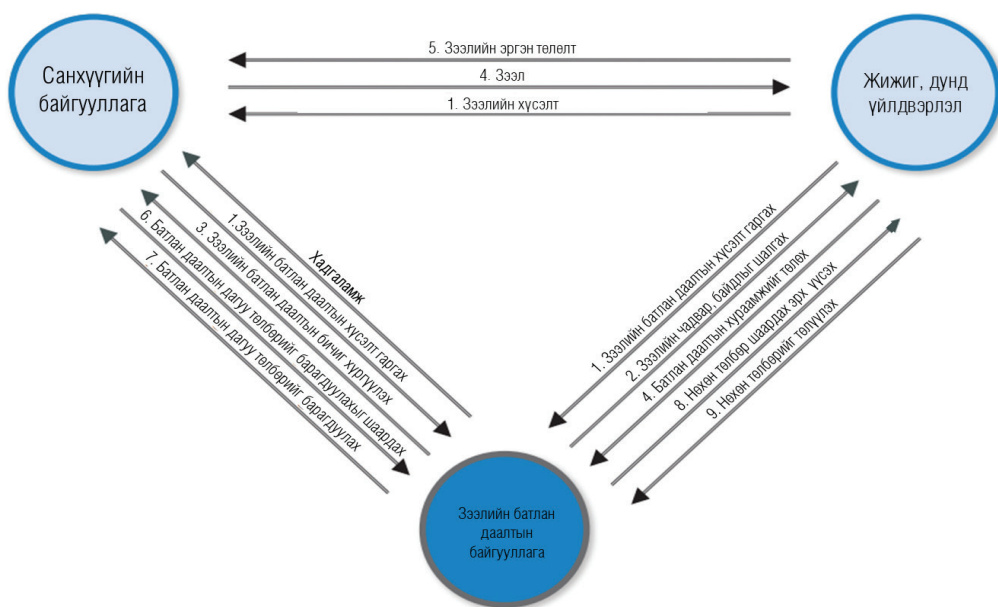
Эх сурвалж: Зээлийн батлан даалтын байгууллагуудын холбоо

Зээлийн батлан даалт нь үйл ажиллагааны хувьд дараах байдлаар явагддаг:

1. Зээлийн батлан даалтын хүсэлт гаргагч нь санхүүгийн байгууллагаар дамжуулан хүсэлт гаргах эсвэл зээлийн батлан даалтын байгууллагад шууд хүсэлт гаргах;

2. Хүсэлтийг хүлээж авсны дараа зээлийн батлан даалтын байгууллага хүсэлт гаргагчийн зээлийн байдлыг шалгах;
3. Шалгасны дараагаар батлан даалтыг олгохоор болсон тохиолдолд санхүүгийн байгууллагад баталгааны бичгийг хүргүүлэх, хүсэлт гаргагч зээлийн батлан даалтын байгууллагад шууд хандсан тохиолдолд тохирох санхүүгийн байгууллагыг олсны дараагаар баталгааны бичгийг хүргүүлэх.

Зураг 1.9. Зээлийн батлан даалтын үйл ажиллагаа



Эх сурвалж: Зээлийн батлан даалтын байгууллагуудын холбоо

4. Санхүүгийн байгууллага баталгаанд үндэслэн зээлийг нэмэгдүүлж, хүсэлт гаргагч батлан даалтын хураамжийг төлөх;
5. Зээлдэгч нь зээлийг гэрээний дагуу эргэн төлөх;
6. Зээлдэгч нь зээлийг төлөх боломжгүй тохиолдолд санхүүгийн байгууллагаас зээлийн батлан даалтын гэрээний дагуу төлбөр төлөхийг шаардах;
7. Зээлдэгчийн өмнөөс зээлийн төлбөрийг барагдуулах;
8. Зээлдэгч төлбөрөө бүрэн барагдуулаагүй тул зээлийн батлан даалтын байгууллага нь зээлдэгчээс нөхөн төлбөр авах эрх үүсэх;
9. Батлан даалтын байгууллага зээлдэгчээс төлбөрөө барагдуулахад нэмэлт туслалцааг үзүүлэх.

### Зээлийн даатгалын систем

Зээлийн батлан даалтыг олгох болсон тохиолдолд батлан даалгуулагчийн нөхцөл байдал, зээлийн зориулалт, хэмжээ зэргээс шалтгаалан Жижиг, дунд үйлдвэрлэлийн зээлийн даатгалын тухай хуулийн дагуу даатгалд хамруулдаг. Энэ тохиолдолд зээлийн батлан даалтын байгууллагаас холбогдох даатгалын хураамжийг төлдөг.

Батлан даалгуулагч зээлийг төлөх чадваргүй болсон тохиолдолд зээлийн батлан даалтын байгууллагаас нөхөн төлөх төлбөрийн 70–90 хувийг зээлийн даатгалын сангаас олгодог байна.

#### Хүснэгт 1.6. Зээлийн батлан даалтад хамрагдах боломжтой жижиг, дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчид

Салбар	Хөрөнгө	Ажилчдын тоо
Аж үйлдвэрлэл	300 сая иен хүртэлх	300 хүртэлх
Бөөний худалдаа	100 сая иен хүртэлх	100 хүртэлх
Жижиглэнгийн худалдаа	50 сая иен хүртэлх	50 хүртэлх
Үйлчилгээ	50 сая иен хүртэлх	100 хүртэлх
Эрүүл мэнд	–	300 хүртэлх

*Эх сурвалж: Зээлийн батлан даалтын байгууллагуудын холбоо*

Жижиг, дунд үйлдвэрлэлийн зээлийн даатгалын тухай хуулийн дагуу дээрх салбарын жижиг, дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчдийн зээлийг батлан даах боломжтой. Харин хөдөө аж ахуй, ойн болон загасны аж ахуй, санхүүгийн салбарын байгууллагуудад батлан даалт олгодоггүй.

Зээлийн батлан даалтын дүнгийн хувьд батлан даалгуулагчийн төрөл болон батлан даалтын төрлөөс хамаарч харилцан адилгүй байна.

#### Хүснэгт 1.7. Батлан даалт олгох дээд хэмжээ

Салбар	Хувь хүн/Аж ахуйн нэгж	Нэгдэл, г.м
Энгийн батлан даалт	200 сая иен хүртэлх	400 сая иен хүртэлх
Барьцаагүй батлан даалт	80 сая иен хүртэлх	80 сая иен хүртэлх
Хаалттай бондын батлан даалт	450 сая иен хүртэлх	–

*Эх сурвалж: Зээлийн батлан даалтын байгууллагуудын холбоо*

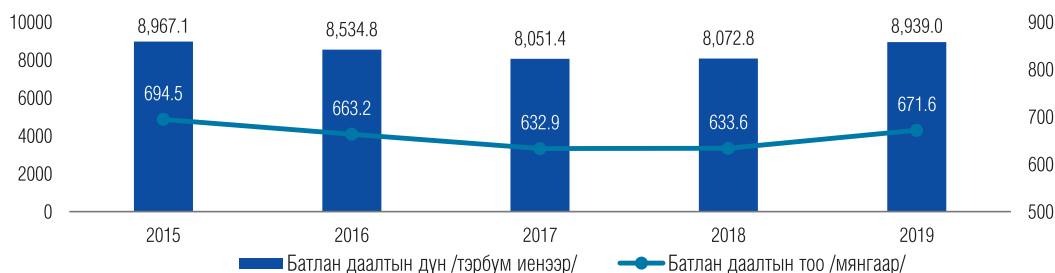
Зээлийн батлан даалтын хураамжийг зээлийн даатгалын хураамж төлөх, батлан даалгуулагчийн өмнөөс төлбөр гүйцэтгэх, үйл ажиллагааны зардал зэрэгт зарцуулдаг. Зээлийн батлан даалтын хураамжийн 9 шатлал байдаг ба санхүүгийн тайлангийн үзүүлэлтүүд зэрэг тоон үзүүлэлт, салбарын онцлогийг тусгасан чанарын үзүүлэлтээс хамааран жилийн 0.5–2.2 хувь (хариуцлагыг хамтран хүлээх тохиолдолд 0.45–1.9 хувь) хүртэл тогтоосон байна.

Зээлийн батлан даалтын байгууллага болон зээл олгогч санхүүгийн байгууллага эрсдэлийг хуваан авч хариуцлагыг хамтран хүлээнээр жижиг, дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчдийн хэрэгцээ, шаардлагыг тодорхойлох, тэдгээрт тохирсон дэмжлэг үзүүлэх үйл ажиллагааг идэвхжүүлдэг. Хариуцлагыг хамтран хүлээх тохиолдолд батлан даалтын 80 хувийг зээлийн батлан даалтын байгууллага, үлдсэн 20 хувийг санхүүгийн байгууллага тус тус хариуцаж байдаг.

Зээлийн эрсдэлийн мэдээллийн сан (CRD – Credit Risk Database)

Жижиг, дунд үйлдвэрлэлийн санхүүгийн болон санхүүгийн бус дата, мэдээллийг CRD-д төвлөрүүлдэг ба тэдгээрийн санхүүгийн нөхцөл байдлыг үнэлснээрээ зээлийн эрсдэлийн үнэлгээг гаргаж санхүүжилт олох, бизнесийн үр ашигтай байдлаа дээшлүүлэх боломжийг олгодог байна. Жил ирэх тусам гишүүн байгууллагууд болон цугларах мэдээлэл нэмэгдсэнээр CRD нь 2005 онд дундын дэд бүтцийн байгууллага хэлбэртэй болсон ба 2009 оноос хойш CRD холбоо гэж нэрлэгдэх болжээ. Гишүүнчлэлийн хувьд 2020 оны 4 дүгээр сарын байдлаар 51 зээлийн батлан даалтын байгууллага, 3 Засгийн газрын санхүүгийн байгууллага, 98 хувийн санхүүгийн байгууллага, 15 зээлийн үнэлгээний байгууллага буюу нийт 167 гишүүнтэй байна.

Зураг 1.10. Олгосон батлан даалтын дүн ба тоо



Эх сурвалж: Зээлийн батлан даалтын байгууллагуудын холбоо

2019 оны жилийн эцсийн байдлаар нийт 8.9 их наяд иений 671.6 мянган батлан даалтыг олгосон байна. Япон улсын нийт жижиг, дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчийн гуравны нэг буюу 33.0 хувь нь зээлийн батлан даалтын үйлчилгээг авсан байна.

**Засгийн газрын дэмжлэг:** Зээлийн батлан даалтын үйл ажиллагаа нь хураамж болон хөрөнгө оруулалтын өгөөжөөр санхүүждэг хэдий ч, Засгийн газар болон орон нутгийн засаг захиргааны байгууллагууд санхүүгийн байдлыг сайжруулах үүднээс санхүүгийн туслалцаа үзүүлдэг. Жижиг, дунд үйлдвэрлэлийн тухай хуулийн 25 дугаар зүйлд заасны дагуу Засгийн газраас жижиг, дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчдийн санхүүжилтийг тогтворжуулах үүднээс зээлийн дэмжлэг болон бусад арга хэмжээг авна гэсэн байдаг. Засгийн газраас үзүүлдэг санхүүгийн туслалцаа нь:

1. Алдагдлыг нөхөн олгох: Засгийн газраас тодорхой салбарын хүрээнд олгосон батлан даалтын даатгуулаагүй хэсгийн алдагдлыг санхүүжүүлэх;
2. Жижиг, дунд үйлдвэрлэлийг дэмжих татаас: Жижиг, дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчдийн үйл ажиллагааг сайжруулах, тэдгээрийг хөгжүүлэх үүднээс зээлийн батлан даалтын байгууллагаас батлан даалт авсан байгууллагуудад татаас олгох;

3. Зээлийн даатгалын сан: Зээлийн даатгалын сангийн үйл ажиллагааг санхүүжүүлэх;
4. Зээлийн батлан даалтын байгууллагад олгох татаас: Жижиг, дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчдэд олгох батлан даалтыг нэмэгдүүлэх зорилгоор зээлийн батлан даалтад татаас ногдуулах;
5. Зээлийн сан: Зээлийн батлан даалтын үйл ажиллагааг дэмжих зорилгоор Засгийн газраас зээлийн батлан даалтын байгууллагад зээл олгох зэрэг багтана.

Зээлийн батлан даалтын байгууллагын санхүүжилт: Санхүүжилтийн 2 төрөл байх бөгөөд үүнд:

1. Дэмжлэг: Орон нутгийн засаг захиргааны байгууллагууд, санхүүгийн байгууллагууд, аж үйлдвэрийн байгууллагууд зэргээс олгох санхүүжилт;
2. Санхүүгийн байгууллагуудаас оруулах стандарт санхүүжилт.

**Монгол улсын зээлийн батлан даалтын сан:** Монгол улсын хувьд “Зээлийн батлан даалтын сангийн тухай” хууль 2012 оны 02 дугаар сарын 10–ны өдөр батлагдаж, тус оны 10 дугаар сарын 29–ний өдөр Засгийн газар, төрийн бус байгууллагууд болон Олон улсын байгууллагын төлөөллүүд санамж бичигт гарын үсэг зурснаар 11 дүгээр сарын 06–ны өдөр Зээлийн батлан даалтын сан үүсгэн байгуулагдсан.

2020 оны байдлаар Зээлийн батлан даалтын сан 147.1 тэрбум төгрөгийн хөрөнгөтэй байгаа ба нийт 127.0 тэрбум төгрөгийн зээлийн 66.3 тэрбум төгрөгийн батлан даалтыг гаргасан байна. Олгосон батлан даалтын 18.0 хувь, батлан даалттай зээлийн 17.7 хувь нь тус тус чанаргүй байна. Чанаргүй батлан даалтын ихэнх хувийг буюу 42.8 хувийг хөдөө аж ахуйн зориулалттай зээлд, 31.3 хувийг үйлчилгээний зориулалттай зээлд, 14.3 хувийг үйлдвэрлэлийн зориулалттай зээлд үлдсэн 11.6 хувийг бөөний болон жижиглэн худалдааны зээлд олгосон батлан даалтууд эзэлж байна. Батлан даалтыг дунджаар 7.4 жил буюу 88.5 сарын хугацаатай олгосон байна.

Үүсгэн байгуулагдсанаас хойш нийт 839 ААН, иргэний авсан зээлд батлан даалт олгосон нь нийт жижиг, дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчдийн (62,263; *Хүнс, хөдөө аж ахуй, хөнгөн үйлдвэрийн яам*) 1.3 хувийг эзэлж байна.

Зээлийн батлан даалтын сангийн 2021 оны төсвийн хүрээнд эх үүсвэрийг харвал нийт 40.7 тэрбум төгрөгийн эх үүсвэрийн 68.1 хувийг Азийн хөгжлийн банкны хөнгөлөлттэй зээл, 28 хувийг үндсэн эх үүсвэр, 3.9 хувийг банк бус санхүүгийн байгууллагын санхүүжилтээс бүрдэж байна.

### 3.4. Банкны салбар

Япон улсын санхүүгийн зах зээл нь олон улсын санхүүгийн төв болсон ба хөгжлийн түүх нь Эдогийн үед цагаан будааны тариалалт эдийн засгийн голлох хүчин зүйлс байсан үед худалдаачдад их хэмжээний мөнгөн хөрөнгө хуримтлагдаж, түүнийгээ санхүүгийн байгууллагад хадгалуулснаар хаалттай эдийн засагтай улсад уг зах зээл хөгжих нөхцөл бүрджээ.

Эдо хааны засаглалаас Мэйжи хааны шинэ эрин рүү шилжихэд тухайн үеийн хөрөнгөтөн байсан худалдаачид хөрөнгөө банканд хадгалуулдаг байснаар хаалттай эдийн засагтай улсад арилжааны банкны суурь тавигдсан нь шилжилтийн үед санхүүгийн зах зээл хөгжих нөхцөлийг бүрдүүлсэн. Мэйжи хааны үеэс дэлхийн нэгдүгээр дайн эхлэх хүртэлх хугацаанд бизнес эрхлэгчид хувьцаа, бонд хэлбэрээр голчлон санхүүжилтээ босгодог байсан тул хөрөнгийн зах зээл давамгайлан хөгжсөн.

Арилжааны банкны тогтолцоо анх АНУ–ын банкны загварт суурилан 1872 онд Үндэсний банкны тухай хууль батлагдсанаар орчин үеийн банк үүсэх нөхцөл бүрдсэн гэж үздэг.

**Хатуу зохицуулалт дор үйл ажиллагаа явуулсан үе:** Дайны үе буюу 1900–1949 он хүртэл хөрөнгийн зах зээлийн бонд босгох, хувьцаа гаргах үйл ажиллагаа хязгаарлагдаж, банкны хадгаламж, зээлийн үйл ажиллагаа Засгийн газрын нөлөөгөөр идэвхэжсэн.

Дэлхийн I, II дайны үеэр Батлан хамгаалахын яам нь дайнд бэлтгэхээр Засгийн газрын эрх мэдлийг удирдах болж, хөрөнгө оруулалтаар дамжуулан гадаадын хөрөнгө оруулагчид үндэсний компаниудыг эзэмших эрсдэлээс хамгаалахаар хөрөнгийн зах зээлийн үйл ажиллагааг хязгаарлаж, түүнчлэн дайнд ялах санхүүжилтийн үр ашигтай зарцуулалт хийхээр банкны салбарт санхүүжилтийн эх үүсвэрийг төвлөрүүлснээр уг салбар хүчээ авсан.

**Кейрицү үе:** 1950–1970 онуудад банкны үйл ажиллагаа мөн л идэвхтэй хэвээр байсан ба Засгийн газрын банкны санхүүжилтийг дэмжиж, хөрөнгийн зах зээлд хатуу зохицуулалт тавьсан. Банкны салбарын хувьд үйл ажиллагааг нь сегментчилж, орон нутгийн банкныг өөр хотод үйл ажиллагаа явуулахыг хориглосноор өрсөлдөөн хязгаарлагдав.

Ийнхүү банкны салбарын давамгайлсан байдал дайны дараа үргэлжилсэн нь дайнаас улбаатай уналтад ороод байсан эдийн засгийг сэргээхийн тулд Засгийн газраас хөнгөн үйлдвэрлэлээс хүнд үйлдвэрлэл рүү шилжих бодлого гаргаж, түүнийг санхүүжилтээр дэмжих салбарыг банкны салбар болгосон. Эдийн засгийн хөгжлийн гол чиглэлийг хөнгөн үйлдвэрлэлээс хүнд үйлдвэрлэл рүү буюу технологи, газрын тос, машин үйлдвэрлэлийн салбараар дэлхийд тэргүүлэхээр алсын хараагаа тодорхойлсон. Эдийн засгийн чиглэл бүхий үндэсний томоохон үйлдвэрлэгчдийн санхүүжилтийг хөрөнгийн зах зээлээс босгох бус, мөн гадаадын хөрөнгө оруулагчдад хувьцааг нь эзэмшихээс сэргийлэн кейрицүг байгуулж, банк харилцагч компанийнхаа хувьцааны ихээхэн хувийг эзэмшиж Төлөөлөн удирдах зөвлөлд нь ажилладаг байв. Арилжааны банкнуудын хувьд харилцагч компанийнхаа томоохон хувьцааг эзэмшигч байсан ба Төлөөлөн удирдах зөвлөлийн гишүүнээр оролцож, засаглал, үйл ажиллагаа зэрэгт нь хяналт тавьдаг байсан тул мэдээллийн тэгш бус байдлыг бууруулснаар компаниудад саад багатайгаар зээл олгодог байсан.

Иргэдийн дийлэнх нь Япон Улсын муж, хот, дүүрэг, гудамж бүрд таран байршсан шуудан үйлчилгээний хамт хадгаламж татдаг Шуудан банк (төрийн өмчит банк)–нд мөнгөө хадгалуулдаг ба тухайн үеийн хувийн арилжааны банкнаас өндөр хадгаламжийг тус банк татсан тул уг хадгаламж Санхүүгийн хөрөнгө оруулалт, зээлийн программ (FILP)–ын эх үүсвэр зарцуулагдсан. Уг эх үүсвэрээр Засгийн газрын үнэт цаас худалдан авах, төрийн өмчит санхүүгийн байгууллагуудыг санхүүжүүлдэг байсан бол 1950–1960 онд гол үйлдвэрлэлийг санхүүжүүлэхийн тулд Хөгжлийн банк руу шилжүүлсэн.

Банкны зээлийн хувьд 1947–1990 оны хооронд Хүүгийн хэмжээг түр хугацаанд тогтоох тухай хуулийн дагуу Сангийн яам богино хугацаат зээлийн хүүгийн дээд хэмжээг тогтоож банкнууд уг хязгаарт зээл олгох болсон.

Дайнаас өмнө Итгэлцлийн банкнууд бонд гаргахад андеррайтер хийж урт хугацаат санхүүжилт татдаг байсныг 1948 онд хязгаарласан. Үүний оронд 1952 онд Урт хугацаат зээлийн банкны хууль батлагдаж, Японы урт хугацаат зээлийн банк шинээр байгуулагдсан бол Японы үйлдвэрлэлийн банк Урт хугацаат зээлийн банк болж хэлбэрээ өөрчилсөн. Тус банкнуудыг хадгаламж татахын оронд өрийн бичиг гарган санхүүжилт татах зохицуулалт хийв.

Банкнуудын үйл ажиллагааг сегментчилсэн нь өргөн хүрээний үйлчилгээг санал болгохыг хориглож, тогтвортой байдлыг хангахаар “convoy system” –ийг бий болгосноор өрсөлдөөнийг хязгаарлав.

Эдгээрийн үр дүнд 1960 он гэхэд банкны хадгаламжийн дийлэнхийг өрх гэр, харин компанийн санхүүжилтийн масс хэмжээг зээл бүрдүүлж байв.

**Хүснэгт 1.8.** Эдийн засгийн өндөр өсөлтийн үеийн арилжааны банкны бүтэц

Арилжааны банкны төрөл	Тоо
Хотын банк (City)	13
Орон нутгийн банк (Regional)	61
Гадаадын банкны салбар (Foreign)	22
Урт хугацааны зээлийн банк (Long-term credit banks)	3
Итгэлцлийн банк (Trust banks)	7
Японы хөгжлийн банк (Japan Development Bank)	1
Export-Import Bank of Japan	1
Хамтын зээл, хадгаламжийн банк	71

Тайлбар: Хотын банк нь томоохон харилцагч нарт зээл олгодог, Засгийн газрын бодлогыг хэрэгжүүлдэг байсан.

Орон нутгийн банк нь зөвхөн нэг хотод үйл ажиллагаа явуулдаг банк. 1970 оноос нэмж нэг хотод эсвэл, хөрш хотуудад үйл ажиллагаагаа тэлэх зөвшөөрлийг олгосон.

Хамтарсан банк: нэг болон хөрш хэдхэн хотод үйл ажиллагаа явуулах бөгөөд жижиг бизнес эрхлэгчдэд зээл олгодог. Том зээлдэгчдээ хамгийн ихдээ нийт зээлийн 20 хувийг олгох хязгаартай.

**Орчин үеийн банкны тогтолцоо руу шилжсэн үе:** 1970–аад оноос АНУ–д Насдакийн хөрөнгийн бирж анх удаа санхүүгийн либералчлал хийснээр Англи зэрэг Европын орнууд санхүүгийн зах зээлээ либералчилж олон улсад санхүүжилт татах таатай орчин бүрэлдэж эхэлсэн. Японы компаниуд бонд гаргах замаар гадаадаас санхүүжилт татдаг болсон ба арилжааны банкнуудын зээлийн эрэлт буурсан. Уг зээлийн эрэлтийн бууралтаар банкнууд хөрөнгөөрөө хэрэглээний зээл, үл хөдлөх хөрөнгө худалдан авах, жижиг, дунд бизнес эрхлэгчдэд зээл олгодог болсон. Түүнчлэн Японы санхүүгийн байгууллагууд буурч буй санхүүгийн эрэлтээ хамгаалахаар Засгийн газрыг зохицуулалтын орчны хатуу бодлогоо сулруулж, либералчлахыг шаардсан.

Олон улсын санхүүгийн зах зээлийн либералчлал, хөгжингүй улс болсон нөлөө болон санхүүгийн байгууллагуудын шахалтаар Засгийн газраас санхүүгийн зах зээлийн зохицуулалтаа сулруулсан ба либералчлалд хүрэхэд 25 жилийг зарцуулсан. Засгийн газраас зохицуулалтаа сулруулж эхэлснээр банкнууд бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний төрлөө нэмэгдүүлэх болсноор хадгаламжийн сертификат, арилжааны бичгийг гаргадаг болсон.

Мөн хөрөнгийн зах зээлээс санхүүжилт татах эрэлт нэмэгдсэн ба дотоодын компаниуд дотоодын зах зээлтэй харьцуулахад барьцаа хөрөнгө шаарддаггүй, өртөг багатай учраас гаднын хөрөнгийн зах зээлд бонд гаргадаг болсон. 1983 онд гадаадын зах зээлд нийт бондын 50–аас илүү хувийг гаргадаг болж энэ байдал 1993 он хүртэл үргэлжилжээ. Энэ нь компаниудыг Японы хатуу зохицуулалтаас зугтах боломжийг олгосон. Японы банкнууд хатуу зохицуулалтын үед бондын санхүүжилт татахад хоёрдогч андеррайтераар оролцдог байсан ба нэгдүгээр андеррайтер байх нь 1993 он хүртэл хориглосон байв.

1992 оны Санхүүгийн системийн шинэчлэлийн хуулиар банк хөрөнгийн зах зээлд, үнэт цаасны компаниуд банкны салбарт үйл ажиллагаа явуулах эрхийг нээж өгчээ. Ингэснээр банк, үнэт цаасны компаниуд салбар нээж санхүүгийн бусад зах зээлд үйл ажиллагаа явуулах болсон. Зөөлөн

зохицуулалтын нөлөөгөөр хөрөнгийн зах зээлийн үйл ажиллагаа нээлттэй болсон ба компаниуд банкны хараат байдлаас гарч банкны зээлийн хэмжээ 13 хувиар буурсан юм.

#### Санхүүгийн хямралын үе:

Компаниудын зээлийн эрэлтийн бууралтаар банкнууд үл хөдлөх хөрөнгө, хувьцаанд хөрөнгө оруулснаар хөөсөрсөн байсан үнэ 1990 онд хагарч санхүүгийн хямрал үүсэж чанаргүй зээлийн хэмжээ банкны үйл ажиллагааг хүндрэлд оруулах хүртэл хэмжээнд нэмэгдсэн. Хямрал болсон үндсэн шалтгааныг судлаачид санхүүгийн либералчлалыг удаан хугацаанд хийсэнтэй холбоотой гэж дүгнэжээ.

Санхүүгийн хямралыг даван туулахын тулд 1996 онд Японы парламентаас санхүүгийн системийн хоёр хуулийг баталж Сангийн яамнаас Санхүүгийн үйлчилгээний агентлагийг шинээр, мөн Санхүүгийн хямралын удирдлагын хороо болон Санхүүгийн дахин бүтэцлэх хороог байгуулсан байна. Хууль эрх зүйн орчны хувьд Санхүүгийн дахин бүтэцжилтийн хууль, Түргэн дахин капиталжуулах хуулийг баталж, төрөөс санхүүгийн хүндрэлд орсон банкнуудын чанаргүй зээлийг худалдан авсан.

Хямралыг даван туулахад Засгийн газраас 2002 оны 10 дугаар сард санхүүгийн зах зээлийн бүтцийг шинэчилж, муу зээлийн нөөцийг хорогдуулах замаар чанаргүй зээлээ цэвэрлэх ажиллагааг аажмаар явуулсан. Түүнчлэн “Хадгаламжаас хөрөнгө оруулалт руу” гэсэн уриа гарган зах зээлд суурилсан, хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг олох зорилготой санхүүгийн системийг бий болгох бодлого гаргаж хэрэгжүүлжээ.

Санхүүгийн либералчлалыг хийснээр гарсан үр дүн нь арилжааны банкнуудыг зөвхөн орон нутагт үйл ажиллагаа эрхэлдэг байсан хязгаарлалтыг сулруулж, мөн бусад салбарт үйл ажиллагаа эрхлэхийг зөвшөөрсөн. Үүний үр дүнд өнөөгийн арилжааны банкнууд үндсэн 5 төрлөөр үйл ажиллагаагаа явуулж байна. Үүнд:

1. Хотын банк 4: (city banks: MUFG bank, Mizuho bank, Sumitomo Mitsui Banking corporation, Resona bank);
2. Гадаадын банк 5;
3. Итгэлцлийн банк 13;
4. Банкны групп компани 25;
5. Орон нутгийн 64 банк;
6. Хоёрдугаар ангиллын 50 банк;
7. Бичил санхүүжилт хариуцсан банк;
8. Төрийн өмчит банк (yuchyō ginkou)

Хамгийн том гурван банк нь санхүүгийн олон төрлийн үйлчилгээ үзүүлдэг. Олон улсын бизнес эрчээ авч томоохон бизнесийн байгууллагууд өөр улс оронд салбараа нээж гадаад зах зээлд хүрээгээ тэлэх болж, мөн Японы зах зээлийн дотоод эрэлт ханаж ирэхэд бизнес эрхлэгчид гадаад зах зээлд өрсөлдөх болсон. Дээрх гурван том банк нь бизнес эрхлэгчдийнхээ санхүүжилтийн эрэлтийг хангахаар мөн олон улсад үйл ажиллагаагаа тэлсэн.

#### Арилжааны банкнууд олон улсад гарав:

Японы арилжааны банкнууд олон улсын санхүүгийн зах зээлд нийт зээлийн 13 хувийг бүрдүүлж АНУ, Англи, Германы дараа дөрөвдөгч том зээлдэгч улс болсон. Японы томоохон компаниуд дотоодын зах зээлээс олон улсад гарч, нөгөө талаасаа олон улсын худалдааны нийлүүлэлтийн гинжин хэлхээний

дэд бүтцийг барихад санхүүжилтийн эрэлт нэмэгдсэнээр 4 том арилжааны банк олон улсад бизнесээ тэлэх болсноор стратегийн хувьд чухал санхүүгийн группэд тооцогдох болсон юм. Японы Засгийн газраас Төр, хувийн хэвшлийн хамтын ажиллагааны хүрээнд стратегийн ач холбогдол бүхий компаниудтай хамтран ажиллаж гадаад зах зээлээ тэлэхэд гадаад бодлогоор дэмждэг уламжлалтай.

**Санхүүгийн төв байгуулагдсан нь:** Санхүүгийн зах зээлийн өнөөгийн хандлага нь олон улсын болон бүс нутгийн түвшинд санхүүгийн төв байгуулан нэг улс орноос хамааралтай байдлаар бус, санхүүжилтийн үйлчилгээг хамгийн хялбараар хүргэхэд зорьж байна. Япон улс нь үүн шиг бүс нутгийн санхүүгийн төв байгуулахаар зорьж байгаа ба өнөөдрийн байдлаар улс доторх хөрөнгийн биржүүд нэгдэж эхэллээ. Тухайлбал, Токиогийн болон Осакагийн хөрөнгийн бирж 2013 онд нэгдсэн.

Японы Засгийн газраас олон улсын санхүүгийн төв болох гараагаа 1980–аад оны санхүүгийн либералчлалын үед эхлүүлсэн ба Либерал ардчилсан нам нь урт хугацааны туршид уг алсын харааг баримтлан ажиллаж байна. Тухайлбал 2010 онд уг нам Засгийн газрыг удирдаж байхдаа Япон улсыг Азийн санхүүгийн болон хөрөнгийн удирдлагын төв болгох зорилтыг дэвшүүлэв. Уг зорилгод бизнес эрхлэх орчныг сайжруулж, санхүүгийн болон хөрөнгийн зах зээлийн өрсөлдөөнийг нэмэгдүүлснээр хүрсэн ба компаниудыг өрсөлдөх чадвартай, өрхийн санхүүгийн хөрөнгийг илүү үр дүнтэйгээр ашиглах боломжийг олгосон. 2012 онд Ерөнхий сайд Шинзо Абэгийн удирдлага дор дахин Засгийн газрыг удирдахдаа Азийн санхүүгийн төв болох зорилгоо үргэлжлүүлэн 5 жилийн дотор дэлхийн санхүүгийн төв болохоор алсын хараагаа тодорхойлсон.

Ингэснээр Абэномиксын хүрээнд санхүүгийн төв болоход гурван төрлийн арга хэмжээг хэрэгжүүлсэн:

1. Гадаадын компаниудыг татаж, хөрөнгийн зах зээлээ идэвхжүүлэхийн тулд орлогын татвар 38 хувь байсныг 2014 онд 35, 2015 онд 32, 2016 онд 29.97 хувь болгож бууруулсан.
2. Улсын тэтгэврийн сангийн багцад эзлэх Засгийн газрын үнэт цаасны хувийг бууруулж, дотоод болон гадаадын хувьцааны хэмжээг нэмэгдүүлэв.
3. Засгийн газраас Nippon Individual Savings Account (NISA)–г гаргаж, хувь хүмүүсийг хөрөнгөө хадгалуулахыг санал болгосон. 2016 онд Засгийн газар Токиог Азийн санхүүгийн төв болгох зорилгыг дахин дэвшүүлэн ажилласнаар урт хугацааны алсын хараа болж чадсан.

Япон улс нь бүс нутгийн эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг хадгалах, амьдралын түвшнийг нэмэгдүүлэхийн тулд нөөц хөрөнгөөр санхүүгийн зах зээлийн хөгжлийг дэмжих, урт хугацаат хөрөнгө оруулалт болон шаардлагатай дэд бүтцийг санхүүжүүлэхэд ашигласан.

Түүнчлэн Токио хотын захирагчийн алба (Tokyo metropolitan government office) нь 2020 онд Токиогийн олимп болохтой холбоотой 2013 онд хотоо санхүүгийн төв болгох зорилгод нэгдэн, 2014 оноос хамтран ажиллаж эхэлсэн. Ингэснээр хотын захирагчийн албанаас гадаад хүмүүст амьдрах тав тух, бизнес эрхлэх ээлтэй орчныг бүрдүүлэхэд зорин ажилласан.

Дэлхийн санхүүгийн төвийн индекс (Global Financial Center Index)–ийн үнэлгээгээр Токио хот нь 2007 оноос 2017 оныг хүртэл Нью–Йорк, Лондон, Сингапур болон Хонг Конгийн дараа орох дэлхийн 5 дахь том санхүүгийн төв байсан ба Нью–Йорк болон Лондоны хөрөнгийн биржийг гүйцэж түрүүлэхэд хол зөрүүтэй байгаа аж. Уг индексийг бизнес эрхлэх орчин, хүмүүн капитал, дэд бүтэц, санхүүгийн салбарын хөгжил болон нэр хүнд гэсэн 5 хүчин зүйлд суурилан тооцдог. Токио хот нь хүмүүн капитал, дэд бүтцийн үзүүлэлтээр тавт, бизнес эрхлэх орчин, санхүүгийн салбарын хөгжлөөр зургаад, харин нэр хүндээр долоод эрэмбэлэгдсэн байна. Харин 2020 онд Токио хот гуравт жагсжээ.

**Дотоод орчны шинжилгээ:** Японы санхүүгийн шинжээчид (CFA)-ийн нийгэмлэгээс Токио хотын санхүүгийн төв болсон байдалд дотоод орчны шинжилгээ хийснийг Хүснэгт 1.9-т харуулав.

**Хүснэгт 1.9.** Дотоод орчны шинжилгээ

<b>Давуу тал</b>	
Улс төр, эдийн засгийн тогтвортой байдал	Эдийн засаг, улс төрийн хувьд харьцангуй тогтвортой ба эрүүл мэндийн үйлчилгээ нь хүртээмжтэй, амьдрах орчин таатай.
Эрсдэлийн түвшин	Банкны салбарын эрсдэл улсын хэмжээнд сайн удирдагддаг ба гэмт хэрэг болон авлигал хяналт дор байдаг.
Засгийн газрын нөлөө	Токио хот нь Дэлхийн банкнаас гаргадаг төрийн үйлчилгээний чанар, улс төрийн дарамт шахалтаас ангид байдал болон төрийн бодлогын хэрэгжилтийн чанарыг хэмждэг Хотын чинээлэг байдлын индексээр гуравдугаарт ордог.
Бизнес эрхлэх орчин	Тодорхойгүй байдлыг удирдаж чаддаг. Эдийн засгийн хамтын ажиллагаа, хөгжлийн байгууллагаас Японы эрсдэлийн удирдлагын түвшнийг сайн ангилалд жагсаасан.
<b>Сул тал</b>	
Олон улсын нэр хүнд	Токио хот нь Европын орнуудаас илүү сайн санхүүгийн үйлчилгээний төвтэй. Үүн дээр олон нийтэд санхүүгийн үйлчилгээг таниулах маркетингийн үйл ажиллагааг сайтар хүргэх шаардлагатай.
Бизнес эрхлэх хялбар байдал	Токио хот нь Дэлхийн банкнаас гаргасан бизнес эрхлэх хялбар байдлын индексээр 189 улсаас 36 дугаарт бичигддэг. Уг индекс нь 10 дэд индексээс бүрддэг. Үүнээс: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Жижиг хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах байдлаар 36-д;</li> <li>• Гэрээний хэрэгжилтийг хангуулах байдлаар 51-т;</li> <li>• Cross border trade 52-т;</li> <li>• Барилгын зөвшөөрөл авах байдлаар 68-д;</li> <li>• Зээл авах байдлаар 79-д;</li> </ul>
Олон улсын зах зээлээс чадварлаг хүний нөөц татах байдал	Токио хот нь Дэлхийн авьяасын индекс болон Хүний хөгжлийн индексээрээ 6-т жагсдаг.
Мэргэшлийн үйлчилгээ	Олон улсын мэргэшлийн үйлчилгээний байгууллага татах таатай орчин бүрдээгүй.

*Эх сурвалж: Tokyo as an international financial centre, CFA Society Japan*

Өдгөө Токио хотыг тэргүүний санхүүгийн төв болгох алсын хараанд хүргэхэд гурван зорилтыг хэрэгжүүлэх шаардлагатайг онцолсон байна:

1. Эрсдэл өндөртэй санхүүгийн хэрэгсэлд хөрөнгө оруулалт хийх. Япон хүний мөнгөнд хандах зан төлөв нь хуримтлал үүсгэх дадал тогтсон ч эрсдэлээс зугтаах төлөвтэй тул хувьцаа, бонд худалдан авахаас илүү банкны хадгаламжид хөрөнгөө байршуулдаг. Иймд гадаадын

хөрөнгө оруулагчдыг эрсдэлтэй санхүүгийн хэрэгсэлд хөрөнгө оруулалт хийхэд Токио хот орчим дахь орлогын болон өв залгамжлалын татварыг Азийн улс орнуудтай өрсөлдөхүйц хэмжээнд бууруулах хөшүүрэг ашигласнаар хүрнэ гэж харжээ;

2. Японы финтекийн салбарыг хурдтайгаар хөгжүүлэх шаардлагатай;
3. Мөнгөний зах зээлийн хасах утгатай хүүгийн түвшнийг зорилтот 2 хувьд хүргэх.

## ДӨРӨВ. МӨНГӨНИЙ БОДЛОГО

Япон Улсад мөнгөний бодлого 1882 онд Төв банк байгуулагдсанаар хэрэгжиж эхэлсэн. Японбанк (Японы төв банк) байгуулагдсан цагаасаа эхлэн мөнгөний бодлогоо улсынхаа үндэсний зорилгод тулгуурлан гаргадаг байсан ба үндсэн чиг үүрэг нь үнэ, ханш болон санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах чиг үүрэгтэй. Үндэснийхээ зорилгод нийцүүлэн урт хугацааны үйлдвэржилтийн үе буюу 19 дүгээр зууны сүүлээс 1970 он хүртэл үнийн болон санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах бодлогыг баримталдаг байсан. Үүний дараа Япон улс нь үйлдвэржилтээ хөгжүүлж тэргүүлэх эдийн засагтай улс болсны дараа мөнгөний бодлогоо тогтвортой байдал руу чиглүүлэх болсон.

Мөнгөний бодлогын хэрэгжилтийн үе шат:

### 1882–1896 он: Орчин үеийн мөнгөний системийг бий болгосон үе

Японбанк 1882 онд байгуулагдах үед тус улс нь шилжилтийн үеийн нийгэм, эдийн засагтай байсан ба үүсгэн байгуулагчид санхүүгийн эх үүсвэрийг “Чинээлэг үндэстэн, хүчтэй цэрэгжилт” гэсэн үндэсний зорилгод хүрэхэд чиглүүлж 5 зорилтыг дэвшүүлсэн.

1. Орон нутгийн сангуудын эрэлт, нийлүүлэлтийг хангах;
2. Арилжааны банк болон компаниудын санхүүгийн чадавхыг нэмэгдүүлэх;
3. Санхүүгийн эх үүсвэрийн хомсдолыг арилгах замаар дотоодын хүүгийн түвшнийг бууруулах;
4. Засгийн газрын үнэт цаасны удирдлагыг хэрэгжүүлэх агентлагаар ажиллах;
5. Олон улсын худалдаа, санхүүгийн төлбөр гүйцэтгэх, төлбөрийн тэнцлээр хангах.

Ингэснээр Японбанк хувийн банкнуудад зээл олгож, дайны турш Засгийн газарт олгох зээлийг нэмэгдүүлсэн. Түүнчлэн үйлдвэрлэлийн бодлогыг дэмжих үйлдвэр эрхлэгчдийн богино хугацааны хөрвөх чадвар, урт хугацааны санхүүжилтийг хангах үүрэг хүлээсэн ба Ёкохома банканд том хэмжээний зээлийн шугамыг гарган зөөлөн нөхцөлтэйгөөр зээл олгосон.

**1897–1936 он:** Японы гадаад харилцаа сайжирсантай холбоотой үндэсний зорилгодоо хүрэхэд санхүүгийн эх үүсвэрээ нэмэгдүүлэх шаардлага үүссэн. Иений долларын эсрэг ханшийн тогтвортой байдлыг хангахын тулд 1897 онд алтны стандартыг хэрэгжүүлжээ. Ингэснээр олон улсын худалдааг дэмжиж, хөрөнгө оруулагчдыг татах юм. Гэвч хөрөнгө оруулагчид Япон улсыг алтны стандарттай нэгдсэнд тааламжгүй байсан ба Японы Засгийн газрын бонд олон улсын зах зээлд өндөр зээлийн хүүг шаардаж байв. Орос болон Япон улс хоорондын дайны дараа гадаад өрийн дарамтад орж, урсгал тэнцэл алдагдалтай байсан ч Дэлхийн нэгдүгээр дайны үеэр Япон улс нь Европын орнуудад бараа бүтээгдэхүүнээ экспортолсноор хэвийн байдалдаа орсон юм.

1917 оны 9 дүгээр сард Япон улс нь АНУ-ын дараа алтны хөрвүүлэлтийг халснаар иен, долларын ханш хэлбэлзсэн. Дэлхийн нэгдүгээр дайны дараа эдийн засгийн зогсонги байдал, дефляци, найдваргүй зээлийн асуудалтай нүүр тулсан байсан ба 1920, 1922 онд санхүүгийн зах зээлийн цочрол газар авсан. Уг байдал намжаагүй байсантай зэрэгцэн 1923 онд Канто мужид хүчтэй газар хөдлөлт тохиолдож нөхцөл байдлыг улам муутгасан юм. Японбанкнаас газар хөдлөлтөд өртсөн бүс нутгууд дахь санхүүгийн байгууллагуудад зээл олгосон бөгөөд тус зээл нь ёс зүйн гажуудалтай, чанаргүй зээл ихтэй зарим банкнуудад олгогдсоны улмаас 1927 онд санхүүгийн хямрал (Showa financial crisis) үүссэн. Японбанк, Сангийн яам хамтран бизнесийн нэгдлийг дэмжиж, шинэ зохицуулалт, хамтарсан хяналт шалгалтыг оруулсан зохистой бодлогын хөтөлбөрийг шинээр гаргав.

1929 оны Их хямралын улмаас 1930 оны 01 дүгээр сард алтны стандартаа дахин тогтоох болсон. Энэ үед дефляци хоёр оронтой тоогоор хэмжигдэж, Их Британи улс алтны стандартаас гаран, Японбанк иений ханшийг хамгаалахаар зээлийн хүүг хоёр дахин нэмэгдүүлснээр нөөцийнхөө 60 хувийг алдсан аж.

Дээрх хүндрэлийн хариу арга хэмжээ болгож 1930–1933 онд иений ханш долларын эсрэг хоёр дахин суларсан байсан тул алтны стандартыг хүчингүй болгов. Засгийн газраас хөдөө орон нутаг дахь нийтийн ажил болон Азийн дайнд зарцуулах төсвөө нэмэгдүүлсэн. Японбанкнаас уг санхүүжилтийг гаргах Засгийн газрын бондын андеррайтерыг хийж нээлттэй зах зээлд арилжиж, үүнтэй зэрэгцэн бодлогын хүүгээ бууруулснаар хямралыг даван туулах гол гарц болсон.

**1937–1951 он буюу дайны санхүүжилт, инфляц:** Япон улс Хятадын, үүний дараа Дэлхийн I, II дайнтай нүүр тулсан хүндхэн үе байсан ба үйлдвэрүүд гол түүхий эд болох газрын тос, төмөр зэрэг нөөцийн хомсдолд орсон. Мөн дайнд ашиглах барааны эрэлт огцом өссөн. Дайны зардал, нөөцийн хомсдолоос улбаатай инфляц нэмэгдэхээс сэргийлж эрх баригчид үнэ, хөрөнгө, санхүү зэргийг хяналтдаа авчээ. Японбанк нь Засгийн газрын хяналтан дор үндэсний зорилгодоо хүрэхэд дайнд зориулах санхүүжилтийг босгох Засгийн газрын бондын андеррайтерыг хийж, арилждаг байв. 1942 онд Төв банкны тухай хуульд Японбанкийг төрийн эзэмшлийн байгууллага болгож, Засгийн газрын хяналт дор үйл ажиллагаа явуулдаг болгож өөрчилсөн. Гэсэн хэдий ч Засгийн газрын бодлого төдийлөн үр дүнд хүрэлгүй эдийн засаг муудсан.

Дайн дууссаны дараа Засгийн газраас дайнд оролцсон болон орон гэрээ алдсан иргэдэд нөхөн төлбөр олгосноор худалдан авалт ихээр нэмэгдэж инфляц өссөн. Засгийн газраас үнэ хянахыг оролдсон ч нөхөн төлбөрийн дүнгээр инфляц өсөв.

Нөгөө талаас дайн дууссанаар үндэсний зорилго зөвхөн “Чинээлэг үндэстэн” болоход чиглэсэн ба мөнгөний болон сангийн бодлого мөн дайны үеийн хяналтаас чөлөөлөгдсөн. Инфляцыг бууруулж, эдийн засгийг сэргээхийн тулд Японбанкийг Засгийн газрын бондод андеррайтер хийхийг хязгаарлаж, гол үйлдвэрүүдийг санхүүжүүлэх Санхүүгийн сэргээн босголтын банкныг байгуулж, түүний үнэт цаасанд Японбанк андеррайтер хийх болов.

1949 онд “Тогтворжилтын төлөвлөгөө” боловсруулж, иений долларын эсрэг 360 иенд тогтворжуулж Брэттон вүүдсийн системд нэгдэхээр бэлдсэн. Түүнчлэн Төв банкны тухай хуульд Японбанкны засаглалын бүтцэд бодлогын хороог загварчлан оруулсан. Японбанк эдийн засгийг сэргээхийн тулд хувийн секторт олгох зээлээ нэмэгдүүлж, үйлдвэрлэл, ЖДҮ нарыг дэмжихийн тулд ЗГ–ын үнэт цаас, Санхүүгийн сэргээн босголтын банкны бондыг худалдан авах болов. Инфляцыг бууруулахын тулд санхүүгийн системийн зохицуулалтыг дайны үеийнх шиг чанга хэвээр үлдээв.

Японбанк эдийн засгийг дахин босгоход нүүрс, ган, экспортын гол үйлдвэрүүдэд арилжааны банкнуудаар дамжуулан бага хүүтэй зээл олгосон.

**1952–1970 он буюу өндөр өсөлтийг санхүүжүүлсэн үе:** Дайны дараа тус улсын эдийн засаг, иргэдийн амьжиргаа эрс муудсан ба “Орлогыг үржүүлэх үндэсний төлөвлөгөө”–г боловсруулж бүрэн ажил эрхлэлт болон амьдрах орчныг сайжруулах зорилго дэвшүүлсэн. Эдийн засгийн дэвшилтэд хүрэхийн тулд хөнгөн үйлдвэрлэлээс хүнд үйлдвэрлэл рүү шилжих шийдвэр гарган 1970 он гэхэд 2.24 сая ширхэг машин, механизм үйлдвэрлэх алсын харааг дэвшүүлжээ. Үүнд мөнгөний болон сангийн бодлого нь эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангах үүрэгтэйгээр оролцсон.

Эдийн засгийн хөгжлийн онол талаас нь дүгнэн үзвэл 1950–1970 онд тус улс ядуугийн хавх (poverty trap)–аас гарахын тулд үйлдвэрлэлийн бодлого баримталсан юм.

Японы эдийн засаг 1950 оноос эхлэн 1970 он хүртэл жилийн 10 хувиар өсөх болов. Уг өсөлт нь Япон улсыг хөгжиж буй эдийн засгаас үйлдвэржсэн, хөгжингүй улс болгосон. Энэ үед Японбанк нь долларын эсрэг иений ханшийг тогтворжуулж, богино хугацааны хөрвөх чадвар, урт хугацааны санхүүжилтээр хангадаг байсан ба арилжааны банкнууд төв банкны санхүүжилтээс хамааралтай байсан. Түүнчлэн Засгийн газрыг Брэттон вүүдсийн системийн хүрээнд олон улсын мөнгөний урсгалыг зохицуулахыг зөвшөөрсөн. Японбанк нь үйлдвэрлэлийг дэмжихийн тулд хүүгийн түвшнийг боломжит хамгийн бага түвшинд тогтоодог байсан ба гадаад албан нөөц буурснаар төлбөрийн тэнцэл муудах үед хүүгийн хэмжээг эрэлтийн хязгаар хүртэл нь өсгөдөг байсан. Санхүүгийн систем бүхэлдээ хатуу зохицуулалттай, зээлдэгч нар банкны санхүүжилтээс бүрэн хараат байсан ба зээл, хадгаламжийн түвшин албан ёсны хорогдуулалтын хувь (official discount rate)–д суурилан тогтдог байв. Эдийн засгийн өндөр өсөлтийн үед Японбанк мөнгөний бодлогоо төлбөрийн тэнцлийн тогтвортой байдлыг хангах, эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихэд чиглүүлсэн.

Арилжааны банкнууд харилцагчдадаа олгосон зээлээс тодорхой хувийг барьцаанд хадгалан үлддэг байсан ба уг хэмжээнээс хамааран зээлийн хүү ялгаатай тогтдог байв. Японбанк нь арилжааны банкнуудын төв банкны санхүүжилтээс хараат байдлыг бууруулахын тулд 1962 онд компанийн бонд худалдан авч, арилжааны банкнуудад олгодог зээлийн хэмжээнд хязгаар тогтоосон.

Эдийн засгийн өсөлтийн үед банкнууд харилцагчдадаа олгосон зээлийн тодорхой хувийг барьцаанд хадгалдаг байсан ба уг хэмжээнээс хамааран зээлийн хүү ялгаатай тогтдог байсан.

**1971–1990 он буюу өсөлт удааширч, зохицуулалт суларсан үе:** Инфляцыг онилсон стратеги баримтлах болж 1971 оны 8 дугаар сард Брэттон вүүдсийн систем задарч иений ханшийг долларын эсрэг тогтворжуулах асуудал, газрын тосны анхны хямралын цохилтын улмаас хэрэглэгчийн үнийн индекс 1973 оны 12 хувиас 1974 онд 23 хувь болж өссөн. Ингэснээр Японбанк бодлогын хүүгээ 1973 оны 4 дүгээр сард 4.25 хувь байсныг тус оны төгсгөлд 9 хувь болгож нэмсэн. 1980 оны санхүүгийн цочролын улмаас Японбанк эцсийн зээлдэгчийн үүргээ гүйцэтгэсэн. Инфляц огцом нэмэгдэх хандлагатай болсонд Японбанк балансаа төдийлөн өсгөөгүй. 1970–1990 онд санхүүгийн зах зээлийн зохицуулалтыг зөөллөж, Засгийн газрын үнэт цаасыг санхүүгийн байгууллагууд синдикат болж андеррайтер хийх болсон. Түүнчлэн ЗГҮЦ–ны хоёрдогч зах зээл, компанийн бонд гаргахыг хүлээн зөвшөөрсөн. 1988 онд Японбанк мөнгөний зах зээл болон бодлогын хэрэгслээ шинэчилж “window guidance”–ийг хүчингүй болгосон. Их 5 орны эрх баригчид уулзсанаар, Японбанк мөнгөний зөөлөн бодлогыг хэрэгжүүлэх болсон.

1986 онд мөнгөний нийлүүлэлт нэмэгдэж, бэлэн мөнгөний өсөлт бодит эдийн засгийн үйл ажиллагаатай харьцуулахад их болсон. Мөнгөний нийлүүлэлт 1987 онд улс төрийн шахалтаар мөн нэмэгдсэнээр дотоодын эрэлт нэмэгдэж 1988 онд ДНБ–ий 7 хувьд хүрсэн нь 1970 оноос хойших хамгийн өндөр эдийн засгийн өсөлт болсон. Мөнгөний нийлүүлэлтийн уг өсөлтөөр хөрөнгийн зах зээлийн хувьцааны болон үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ өсөж хөөсрөлд явагдсан.

1989 оны 5 дугаар сараас эхлэн Японы банк мөнгөний зөөлөн бодлогоо сулруулж, үнийн тогтвортой байдлыг хангах, дотоодын эрэлтийн өсөлтийг хадгалахын тулд хатуу бодлого баримталж эхэлсэн. Түүнчлэн инфляц өсөхөөс сэргийлж бодлогын хүүгээ 5 удаа нэмэгдүүлснээр 1990 оны 8 дугаар сард 6 хувьд хүрсэн. Төв банкнаас мөнгөний хатуу бодлого барьсан ч 1989 оны төгсгөлд үнийн хөөсрөлт хагарсан. Төв банк 1991 оны 7 дугаар сард мөнгөний хатуу бодлогоо сулруулсан.

1992 оны 4 дүгээр сараас хойш бодлогын хүүг 5 удаа бууруулж 1995 оны 5 дугаар сард 0.5 хувьд хүргэсэн.

Хэрэглэгч, бизнес эрхлэгч, санхүүгийн байгууллагууд Төв банкны төсөөлж байснаас хүндээр санхүүгийн дарамтад орсон. Үнийн хөөсрөлт задарч, хямарсны нөлөөгөөр хэрэглээ, хөрөнгө оруулалт буурч, ажилгүйдэл нэмэгдэв.

1990 онд санхүүгийн хөөс задарч санхүүгийн зах зээл дистресст ороход санхүүгийн байгууллагуудын чанаргүй зээл нэмэгдэж, зээлийн эх үүсвэргүй болсны улмаас Засгийн газар сангийн зарцуулалтаа нэмэгдүүлэх болов. Японбанк эрэлтийг нэмэгдүүлэхээр бодлогын хүүгээ бууруулж 0.5 хувьд хүргэснээр доод хязгаарт хүрсэн.

1980–1990 он Тейлорын дүрмээр хариу үйлдэл үзүүлсэн мөнгөний бодлого байсан. 1970 оноос хойш Японы мөнгөний бодлого үнийн тогтвортой байдлыг хангахад туршлагажиж ирсэн гэж зарим судлаачид дүгнэх болсон (Friedman 1985, Hamadi and Hayashi 1985). 1975–1985 оны хоорондох мөнгөний бодлого хамгийн сайн жишиг болохуйц бодлогын хэрэгсэл байсныг онцолсон.

Эдийн засаг өндөр өсөлтөд хүрсний дараа мөнгөний бодлогын гол зорилго нь өсөлтийг дэмжих үе шатаас тогтвортой байдлыг хадгалах үе рүү шилжсэн. Түүнчлэн санхүүгийн зах зээлийн либералчлал эхэлсэн ба Японбанк бодлогоо зохицуулалтад суурилсан арга хэрэгслээс зах зээлд суурилсан хэрэгсэлд шилжүүлсэн. 1990–ээд оны хоёрдугаар хагасаас хойш эдийн засгийн өсөлт зогсож, Японбанк богино хугацааны нэрлэсэн хүүг тэг хувьд хүргэснээр сорилттой тулгарсан. Уг сорилтын эсрэг балансаа тэлэх уламжлалт бус мөнгөний бодлого ашиглаж эхэлсэн. Үүний нөлөөгөөр Японбанкны баланс их хэмжээгээр тэлсэн.

1999 оны 4 дүгээр сард Японбанк мөнгөний бодлогын уламжлалт бус хэрэгслийг танилцуулж, дефляци арилтал бодлогын хүүг 0 хувьд хадгалах шийдвэр гаргасан. Бодлогын хүүг 0 хувьд тогтоосон шийдвэр нь олон улсад анх удаа гаргасан бодлогын хэрэгсэл болсон ба 2008 оны санхүүгийн хямралын дараа бусад улс орнууд уг шийдвэрийг гаргах болсон. 2000 оны 4 дүгээр сараас эдийн засаг сэргэх хандлага ажиглагдсан ч мөн оны төгсгөлд гадаад зах зээлд технологийн бүтээгдэхүүний эрэлт буурснаар эргэн мууджээ. Дефляцийг төгсгөл болгох мөнгөний болон сангийн бодлогын хамтын удирдлага буюу мөнгөний бодлогын шинэчлэл хийсэн. Иймд Японбанк 2001 оны 3 дугаар сараас “Quantitative Easing” бодлогыг хэрэгжүүлсэн.

“Quantitative Easing” бодлогыг дараах байдлаар хэрэгжүүлсэн:

**2001–2006 он:** Хүүгийн түвшний хүлээлтийг удирдах, богино хугацаат бодлогын хүүг 0 хувьд хүргэхийн тулд Японбанкны балансыг нэмэгдүүлсэн.

**2010–2013 он:** Засгийн газрын үнэт цаасны нийлүүлэлтийг хоёр дахин нэмэгдүүлж, Японбанк нь биржээр арилжаалагдах сан, үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын сан зэрэг эрсдэлтэй хөрөнгүүдийг худалдан авсан.

**2013–одоог хүртэл:** Мөнгөний нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлэх, эрсдэлтэй хөрөнгө худалдан авах үйл ажиллагаан дээр Засгийн газрын үнэт цаасны хугацааг 3 жил байсныг 7 жил болгон нэмэгдүүлсэн.

Дээрх зах зээлд мөнгө нийлүүлэх бодлогын хэрэгслийг ашигласнаар Японбанкны баланс 2017 онд ДНБ–ий 90 хувьтай тэнцэх хэмжээнд хүрсэн.

## ТАВ. САНГИЙН БОДЛОГО

Япон улсын Засгийн газар дайны дараах үеийн төсвийн тэнцвэртэй бодлогыг баримталж ирсэн бөгөөд 1947 оны Санхүүгийн тухай хуулиар Засгийн газрын бонд гаргахыг хориглосон байсан ч 1965 оны эдийн засгийн уналтын үр дүнд түүнд нэмэлт өөрчлөлт оруулж, Засгийн газрын бонд анх удаа гаргаж эхэлсэн.

1931 оны сүүлийн улиралд Японд болсон их хямрал доод хязгаартаа хүрч, улмаар эдийн засаг тэлсэн ба 1930–аад оны үед цэргийн зардал огцом нэмэгдсэн нь инфляцыг хөөрөгдөж эдийн засагт ихээхэн түлхэц өгсөн. Арми–тэнгисийн цэргийн нийт төсөв 1931 онд 434.0 сая иен байсан бол 1940 онд 7,261.0 сая иен болж өссөн. 1937 онд армийн барилгын хөрөнгө 1931 оны армийн төсвөөс 1.5 дахин их болсон. 1931 онд нийт зардлын 29 хувь байсан цэргийн төсөв 1940 онд 65 хувь болжээ. 1937–1938 онд төсвийн алдагдал 1.5 тэрбум иенээр өссөн бол 1940–1941 онд 6.9 тэрбум иен хүртэл өссөн.

1937–1945 оны дайны үед Засгийн газар санхүүгийн хатуу хяналт, хөрөнгийн хуваарилалт гэх мэт арга хэмжээг хэрэгжүүлсний үндсэн дээр үнэ өссөн ч хяналт харьцангуй үр дүнтэй байлаа. Гипер инфляц байгаагүй бөгөөд санхүү нь дайны эдийн засгийг тэлэхэд хэзээ ч хязгаарлах болон тасалдуулах хүчин зүйл болж байгаагүй юм. 1941–1942 онд алдагдал 13.4 тэрбум иен байсан бол 1945–1946 онд 76.6 тэрбум иен болж өсжээ.

1945–1990 оны эдийн засаг өсөх үеийн сангийн бодлогын хөгжлийг авч үзвэл:

**1. Тэнцвэртэй төсвийн эрх зүйн зарчмын үе (1947–1964 он):** 1947 онд батлагдсан Санхүүгийн тухай хуульд үндэсний зардлыг Засгийн газрын бонд эсвэл зээлээс бусад орлогоос санхүүжүүлэх ёстой гэж заасан бөгөөд ингэснээр тэнцвэртэй төсвийн зарчмыг тогтоожээ. Гэхдээ хуульд үл хамаарах зүйлийг тогтоосон нь Засгийн газар олон нийтийн ажил, хөрөнгө оруулалт (ОУВС–ийн квот), зээлийг санхүүжүүлэх зорилгоор бонд гаргах эсвэл зээл авах боломжтой байсан. Эдгээрээс олон нийтийн ажилд зориулагдсан бонд ("барилгын бонд") гаргах нь төсвийн дараагийн хөгжилд хамгийн их нөлөөлсөн юм.

Энэхүү заалтын үндэслэл нь нийтийн ажлууд бонд/зээлээс үүссэн Засгийн газрын өр төлбөртэй дүйцэхүйц хэмжээний хөрөнгө бий болгодог. Ийм хөрөнгийн үр ашиг удаан хугацаанд хуримтлагдах тул ирээдүй хойч үедээ өр төлбөрийг төлөх үүргийг хүлээх нь зөв гэж үзсэн. Дайны үеэр дэд бүтцийн ихэнх хэсэг бөмбөгдөлтөд өртөж сүйрч бодлого боловсруулагчид нийтийн ажлын төслүүдэд зээл авах хувилбарыг нээлттэй байлгаж, сэргээн босголтыг аль болох хурдан үргэлжлүүлэхийг хүссэн нь зүй ёсны хэрэг байлаа.

Гэвч бодит байдалд 1960–аад он хүртэл барилгын бонд гарч байгаагүй. Учир нь 1940–өөд оны сүүлчээр Засгийн газрын тэргүүлэх чиглэл бол АНУ–ын элч Жозеф Доджийн зөвлөгөөг дагаж төсвийн алдагдлыг бууруулах явдал байв.

Детройт банкны ерөнхийлөгч ноён Доджийн дэвшүүлсэн хөтөлбөрийн үр дүнд Япон улс бараг хорин жилийн хугацаанд анх удаа тэнцвэртэй төсөвтэй болжээ. Dodge line хөтөлбөр нь дэлхийн II дайны дараа эдийн засгийн тусгаар тогтнолоо олж авахын тулд боловсруулсан санхүүгийн ба мөнгөний хумих бодлого юм. Тус хөтөлбөрийг 1949 оны 3 дугаар сарын 07–ны өдөр зарласан ба дараах чиглэлээр ажиллаж байв. Үүнд:

1. Инфляцыг бууруулахын тулд үндэсний төсвийг тэнцвэржүүлэх
2. Татварыг илүү үр дүнтэй авах
3. Эдийн засгийн үр ашиггүй зээлээс шалтгаалан Сэргээн босголтын санхүүжилтийн банкийг татан буулгах
4. Засгийн газрын оролцоог багасгах
5. Экспортын үнийг бага байлгахын тулд нэг долларыг 360 иентэй тэнцэхээр валютын ханшийг тогтоох

Dodge line хөтөлбөрийн хүрээнд инфляцын суурь шалтгаан болж байсан валютыг шинээр нийлүүлэхийг таслан зогсоож Сэргээн босголтын санхүүжилтийн банкийг хаасан юм.

**2. Алдагдлыг санхүүжүүлэх бондын үе (1965–1975 он):** 1965 оны санхүүгийн жилийн төсвийг дайны дараах болон өмнөх үе шиг тэнцвэртэй байхаар тооцоолсон ч эдийн засгийн зогсонги байдлаас болж орлого төсөвлөсөн зорилтдоо хүрэхээргүй болсон. Тиймээс Засгийн газар орлогын тасалдлыг нөхөх зорилгоор бонд гаргахаар болсон. Ингэхийн тулд урсгал зардлыг нөхөх зорилгоор бонд гаргах хууль эрх зүйн үндэслэл байгаагүй тул Засгийн газарт алдагдалтай санхүүжилтийн бонд гаргах боломжийг олгох тусгай хууль шаардлагатай болов.

1965 оны санхүүгийн жилд алдагдалтай санхүүжилтийн бонд гаргах нь нэг удаагийн үйл явдал гэж үзэж байв. Чухамдаа Засгийн газар жил бүр барилгын бонд гаргаж байх ёстой байсан ч 1966 оны 2 дугаар сараас 1974 оны 2 дугаар сарын хооронд алдагдлыг санхүүжүүлэх бондыг дахин гаргаагүй. Өөрөөр хэлбэл, энэ хугацаанд орлогын хомсдол нь олон нийтийн ажлын зардлаас бага хэмжээгээр хадгалагдаж байсан.

1973 оны анхны газрын тосны хямрал нь эргэлтийн үе байв. Хямралын дараа гарсан эдийн засгийн уналт нь татварын орлого удаан хугацаанд зогсонги байдалд орсноор 1975 оны санхүүгийн жилд Засгийн газар өөр нэг тусгай хуулийг үндэслэн алдагдлыг санхүүжүүлэх бонд гаргах үүрэг хүлээсэн юм.

**3. Өрийн хуримтлалын үе (1976–1978 он):** Бонд нь зөвхөн татварын хомсдлыг нөхөх зорилгоор төдийгүй эдийн засгийн идэвхжлийг сайжруулж, дараа нь сэргэж, ирээдүйн татварын орлого нэмэгдэнэ гэж найдаж байсан. Асуудлын гол нь Засгийн газрын зардлын хөтөлбөрүүд өсөх хандлагатай байсан тул орлогын тасалдал нь бүтцийн шинжтэй болсон юм.

Газрын тосны хямралын дараах 1974 оны эдийн засгийн уналт 1975 оны сүүлээр хувийн хэвшлийн эрэлтээс үүдэлтэй эерэг өсөлт болж хувирсан ч Засгийн газар барилгын болон алдагдалтай санхүүжилтийн бондуудын аль алиныг нь гаргасаар байв.

**4. Төсвийг нэгтгэх анхны оролдлого бүтэлгүйтсэн үе (1979–1983 он):** Төсвийн хүнд нөхцөл байдалтай тулгарахад 1978 онд Фукудагийн оронд залгамжлагдсан Ерөнхий сайд Охира 5 хувийн ерөнхий хэрэглээний татварыг нэвтрүүлэх санал дэвшүүлэв. Тэрээр энэ санааг 1979 оны бүх нийтийн сонгуулийн Либерал Ардчилсан Намын сурталчилгааны мөрийн хөтөлбөрт оруулсан. Зардлыг бууруулж чадаагүйгээс Японы улсын санхүүжилт бонд гаргахаас бүрэн хамааралтай болсон. 1979 оны санхүүгийн жилд төсөвт бондоор төвлөрүүлсэн орлого нийт зардлын 39.6 хувийг эзэлж байна. Бондуудын үлдэгдэл ДНБ-ий 25 хувьтай тэнцэж, өр төлбөрийн үйлчилгээний зардал төсвийн зарлагын 10 хувиас давсан байна.

Охирагийн Засгийн газар хэрэглээний татварын ерөнхий саналын дараа 1980 онд алдагдлыг санхүүжүүлэх бонд гаргахыг зогсоох бодлогын зорилтыг 1984 онд баталжээ. Үүний дараа Сузукигийн Засгийн газар "татвараа нэмэгдүүлэхгүйгээр төсвийг тэнцвэржүүлэх" үүрэг хүлээлээ. 1981 болон 1982 оны санхүүгийн жилд татварын орлого төсвөөс хамаагүй бага байсан тул 1984 оны санхүүгийн жилд алдагдалтай санхүүжилтийн бонд гаргааа зогсоох боломжгүй байв. Охирагийн Засгийн газар хэрэглээний татварын ерөнхий саналыг орхисны дараа 1980 онд алдагдлыг санхүүжүүлэх бонд гаргахыг зогсоох бодлогын зорилтыг 1984 онд баталжээ.

**5. Төсвийг нэгтгэх хоёр дахь оролдлого амжилттай болсон үе (1984–1990 он):** 1983 онд алдагдлыг санхүүжүүлэх бондыг зогсоох шинэ зорилтыг 1990 онд тодорхойлж, зардлыг хязгаарлахад илүү хүчтэй хүчин чармайлт гаргасан. "Хасах хязгаар" системээр дамжуулан ерөнхий зарлага 1983 болон 1987 онуудад хоёр жилд бага зэрэг буурсан байна. Үүний үр дүнд 1987 оны санхүүгийн жилд бонд ба зарлагын харьцаа 16.3 хувь болж буурч, улсын төсвийн тэнцэл ашигтай гарлаа.

Төсвийн нөхцөл байдал ийнхүү сайжрах болсон нь татвар нэмэхгүйгээр хэрэгжиж томоохон амжилт болсон. Төрөл бүрийн арга хэмжээ нь үндэсний төмөр зам, харилцаа холбооны компаниудыг хувьчлах, Засгийн газрын хөрөнгийг худалдах, хот, амралтын газруудын бүтээн байгуулалтад хувийн хэвшлийн санаачлагыг дэмжих зэрэг орно. Ирээдүйд чиглэсэн эдгээр арга хэмжээнээс ялгаатай нь асуудлыг бүрэн шийдэгдээгүй зүйлс байсан. Жишээлбэл, зарим тусгай данс, орон нутгийн удирдлагууд гэх мэт шилжүүлгийн төлбөрийг хойшлуулав.

Тухайн үед төсвийн нэгтгэх хүчин чармайлтаас гарсан гэнэтийн үйл явдал бол Засгийн газрын нийт хадгаламжийн хэмжээ буурч урсгал дансны ашиг өсөхөд хүргэсэн нь олон улсын, ялангуяа АНУ–ын шүүмжлэлд өртсөн.

Иений өсөлт, түүний цар хүрээ, хурдны хувьд төсөөлөхийн аргагүй байсан тул Японы эдийн засаг зогсонги байдалд орж, Засгийн газарт тэлэх арга хэмжээ авахаас өөр сонголт үлдсэнгүй. 1987 онд зээлийн хүүг тухайн үеийн түүхэн доод түвшин буюу 2.5 хувь болгон бууруулж, улсын хөрөнгө оруулалтын томоохон хөтөлбөрүүдийг батлав. Бодлогын хэт сул байр суурь нь хувийн хэвшлийн хэрэглээ, хөрөнгө оруулалтын нөлөөгөөр тэсрэх бөмбөг сэргэхэд хүргэсэн. Euphoria нь хөрөнгийн зах зээл, газрын үнийг хөөрөгдөж, асар том хөөсрөлтийг бий болгосон. 1989 онд 3 хувийн хэрэглээний татварыг нэвтрүүлж байсан. Тиймээс хөөсрөлтэй эдийн засаг нь татварын орлогыг их хэмжээгээр нэмэгдүүлсэн тул 1990 оны санхүүгийн жилд Засгийн газар алдагдалтай санхүүжилтийн бонд гаргааа зогсоож чадсан юм. Бондын зарцуулалтын харьцаа 1990 оны санхүүгийн жилд 8.4 хувьд хүрсэн. Гэсэн хэдий ч хэрэгжиж байгаа эсвэл шинээр нэвтрүүлж буй төсвийн хөрөнгө оруулалтын хөтөлбөрийг санхүүжүүлэх зорилгоор барилгын бонд гаргасаар байсныг тэмдэглэх нь зүйтэй. Тухайн үеийн эдийн засгийн таатай нөхцөл байдлыг харгалзан эдгээр хөтөлбөрүүд нь эрэлтийн менежментийн үүднээс шаардлагагүй байсан нь тодорхой байна.

Аль ч тохиолдолд Засгийн газрын 1990 оны санхүүгийн жилд алдагдлыг санхүүжүүлэх бондыг хойшлуулах бодлогын зорилт анх удаа хэрэгжсэн. 1980–аад оны дундуур тэвчээртэй хүчин чармайлт гаргаснаар дараагийн амжилтад хүрэх үндэс суурийг тавьсан нь маргашгүй үнэн юм. Харин 1980–аад оны сүүлчээр амжилтад хүрсэн гол шалтгаан нь хөөсөрсөн эдийн засгийн үр дүнд бий болсон татварын орлого гэнэт нэмэгдсэн явдал байв.

Японы санхүүгийн байдал "Их-7" бүлгийн орнуудын дунд гүйцэтгэл муутай байсан бөгөөд энэ нь нэг талаар 1990–ээд оны эдийн засгийн өсөлтийн удаашралтай холбоотой юм. Үндэсний орлого

төдийлөн өсөөгүй тохиолдолд татварын орлого ч мөн адил нэмэгдэхгүй. Харин бүлгүүдийн улс төрийн шахалтаас болж Засгийн газрын зардал аажмаар нэмэгдэж, улмаар төсвийн алдагдал ихтэй болсон. 1997 онд Японы Засгийн газар төсвийн алдагдлыг бууруулах Төсвийн бүтцийн шинэчлэлийг хэрэгжүүлсэн. Гэсэн хэдий ч, 1998 онд шинэчлэлийг зогсоосон ба дээд танхимын сонгуульд эрх барьж байсан нам (Либерал ардчилсан нам, цаашид ЛАН) ялагдаж, эдийн засаг, санхүүгийн байдал хүндэрсэн тул төсвийн хөрөнгө оруулалт ихсэж, татвар буурав.

Японы Засгийн газрын бондыг их хэмжээгээр гаргасан ч, үүний өгөөж нь бондын зах зээл дээрх “Их-7” бүлгийн орнуудын дунд хамгийн бага байлаа.

**1990–ээд оны Японы төсвийн бодлого:** Японы Засгийн газар уламжлал ёсоор төсвийн тэнцвэртэй бодлогыг баримталж ирсэн ба тэнцвэртэй төсвийн бодлого 1965 он хүртэл дайны дараах үеийн үндэсний бонд анх гарах хүртэл хэрэгжсэн. 1973 онд анхны газрын тосны шок болоход төсвийн алдагдалтай хамааралтай Засгийн газрын зардал ба татварын орлогын хоорондын зай хурдацтай тэлсэн. Төсвийн алдагдал өндөр байсан нь 1970–аад оны эхний хагаст нийгмийн халамжийн хөтөлбөрүүд болон 1970–аад оны хоёрдугаар хагаст төсвийн хөрөнгө оруулалтад зарцуулсан шинэ зардлууд, мөн эдийн засгийн өсөлт удааширнаас татварын орлого бага байснаас үүдэлтэй байв.

1991 онд “эдийн засгийн хөөсрөлт” хагарсны дараа орлогыг бүрдүүлэхийн тулд байгалийн татварын буурсан. Үүний зэрэгцээ улс төр, эдийн засгийн шахалт улам бүр нэмэгдэж, Сангийн яамнаас зарим арга хэмжээг авсан ч хангалттай үр дүнд хүрээгүй тул төсвийн алдагдал нэмэгдсээр байв. 1990–ээд онд орон нутгийн засаг захиргаанаас гаргасан бонд огцом өссөн ба орон нутгийн бондын үлдэгдлийн өсөлт 1990 оны санхүүгийн жилийн эцэст 52.0 их наяд иенээс 1999 оны сүүлч гэхэд 130.0 их наяд иен болж өссөн байна.

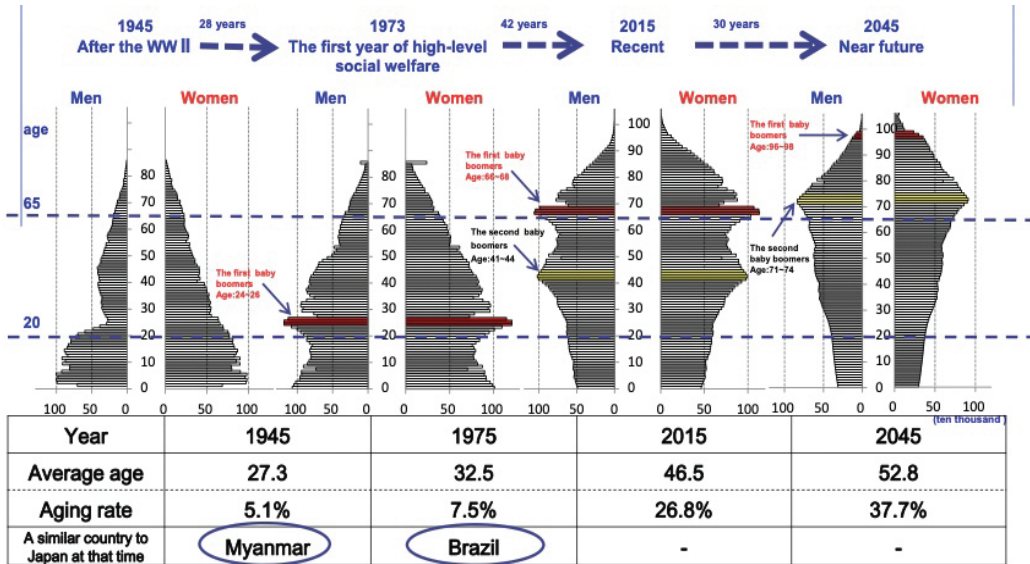
Төсвийн алдагдлыг хэт хэлбэлзэлгүй байлгах нь Койзүмийн захиргааны төсвийн сэргээн босголтын болон бүтцийн шинэчлэлийн хөдөлгөөний үндэс суурь болж байсан. “Японы эдийн засгийн бүтцийн шинэчлэл: макро эдийн засгийн хөгжлийн үндсэн бодлого” –ыг Ерөнхий сайдын зөвлөх баг болох Эдийн засаг, төсвийн бодлогын зөвлөлөөс гаргасан тайланг хүлээн авч шийдвэрлэв. Бодлогын нэг хэсэг нь Засгийн газрын бондын хэмжээг 2002 оны санхүүгийн жилийн төсөвт 30.0 их наяд иенээс бага байхаар хязгаарлах, улмаар үндсэн илүүдлийг бий болгож, санхүүгийн нэгдсэн арга хэмжээ авах шаардлагатай байгааг харуулсан.

Гэсэн хэдий ч макро эдийн засгийн таагүй нөхцөл байдлыг даван туулахын тулд аж үйлдвэрийн өрсөлдөх чадварыг бэхжүүлэх, хөрөнгийг дараагийн үед шилжүүлэх ажлыг хөнгөвчлөх, “хадгаламжаас хөрөнгө оруулалт руу” шилжихийг дэмжих, газар ашиглалтыг дэмжих зэрэг зорилгоор татварын урьдчилгаа бууруулах 1.8 их наяд иенийг ашигласан. Засгийн газрын бонд гаргах хэмжээг 2002 оны санхүүгийн жилийн төсөвт 30.0 их наяд иенээс бага байлгах аар хязгаарлах зорилт эцэстээ орхигдсон. 2003 оны санхүүгийн жилд Засгийн газрын шинэ бондын өрийн хэмжээ 36.4 их наяд иен бөгөөд бондын хараат байдал 44.6 хувь болж өссөн байна.

### **Японы хүн ам зүйн өөрчлөлт**

1. 1945 оны Японы хүн амын бүтэц нь одоогийн Мьянмар улстай төстэй байсан.
2. Одоогийн хөгшрөлтийн түвшин ирээдүйд урьд өмнө нь байгаагүй хэмжээнд байхаар байна.
3. Хөдөлмөрийн насны хүн амын бууралт хурдацтай явагдаж байна.

Зураг 1.11. Япон Улсын хүн ам зүйн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Ministry of Finance

1945 оны хүн амын пирамид нь Зүүн Азийн орнуудын насны тооцооллыг үндэслэсэн ба “насжилтын түвшин” гэдэг нь 65 ба түүнээс дээш насны нийт хүн амтай харьцуулсан харьцааг хэлнэ.

## ЗУРГАА. ГАДААД БОДЛОГО

### 6.1. Гаднын компаниуд Японы санхүүгийн зах зээлд нэвтэрсэн нь

Сүүлийн 30–аад жилийн хугацаанд Японд хийсэн санхүүгийн зах зээлийн шинэчлэл нь либералчлах, зах зээлжүүлэх гэсэн неолиберал үзэл сурталд суурилж ирсэн. Дэвшилтэт маргаан дагуулсан санхүүгийн шинэчлэлийн ихэнх нь худалдаа, хөрөнгө оруулалтын салбарт хийгдээгүй, харин Засгийн газрын боловсруулсан "зургаа дээр нэмэх нэг" хөтөлбөрт тусгагдсаны дагуу санхүүгийн салбарт хэрэгжсэн. Өргөн цар хүрээтэй санхүүгийн зах зээлийн шинэчлэл нь төрийн зохицуулалтыг бууруулах зорилт бүхий зургаан чиглэлтэй бөгөөд төрийн сектор, эдийн засгийн бүтэц, төсвийн бодлого, нийгмийн баялаг, санхүүгийн бүтэц, боловсролын салбар байсан бөгөөд нэмэх нь нэг төвлөрлийг сааруулах тухай байсан (Maswood, 2002). Үүнд хоёр үндсэн шалтгаан байж болно. Үүний нэг нь худалдааны салбар харьцангуй сайн гүйцэтгэлтэй байсан бөгөөд Япон улсын олон жилийн турш экспортын салбараас илүүдэл ашиг хуримтлуулсан байсан. Түүнчлэн, худалдааг либералчлахад ерөнхийдөө хүчтэй эсэргүүцэлтэй тулгарч байсан бол арилжааны банкнууд санхүүгийн либералчлалыг ерөнхийдөө Postal Банкнуудтай ижил түвшинд өрсөлдөх боломжийг олж авахын тулд сайшааж хүлээж авч байв.

Хоёрт, санхүүгийн салбар асуудалтай байсан. Улсын төсөв олон жилийн турш алдагдалтай байсан. 1980 оны санхүүгийн жилд Засгийн газрын зарлага нь үндэсний орлогын 42 хувийг эзэлж байсан бөгөөд үүнээс дөнгөж 24 хувийг татвараар бүрдүүлж байсан (Shumpei, 1984). 2012 онд Японд улсын өр ДНБ–ий 237 хувийг эзэлж байв. Япон улсын хүн амын насжилт улам нэмэгдэж, тэтгэврийн системийн зардал өссөн тул улсын өр нэмэгдэж, төсөв ачааллаа даахгүйд хүрч байв. Сангийн яам 1990–ээд онд санхүүгийн байгууллагуудыг төлбөрийн чадваргүй болох, дампуурахаас урьдчилан сэргийлэх ажилд ихээхэн алдаа гаргасан. Банкны систем маш хүнд байдалд орж, маш их хэмжээний муу зээлийн багцтай болсон. Hoshi and Kashyap (1999 он) судлаач нар банкны салбар дахь бэрхшээлүүд нь эдийн засгийн сэргэлтэд ноцтой саад тотгор учруулж байгааг тэмдэглэжээ. Тиймээс экспортоос хуримтлагдсан илүүдлийг өрсөлдөх чадваргүй аж үйлдвэрүүд, ялангуяа банкнуудыг дахин хөрөнгөжүүлэхэд ашигласан байна. Гэхдээ Японы Засгийн газар санхүүгийн салбар дахь алдагдлыг нөхөх эх үүсвэр болсон гадаад худалдааны ашгийг тогтвортой барьж чадахгүй байсан. 2011 онд Японы эдийн засаг 1980 оноос хойш анх удаа гадаад худалдааны тэнцлийн алдагдалтай болов.

Дээр дурдсанаас үзэхэд Японы либералчлалыг санхүүгийн салбарын шинэчлэлээр бүрэн төсөөлүүлж ойлгож болно. Японы либералчлал шинэчлэлийн үндэс суурь нь 1980–аад оны эхээр АНУ–ын Ерөнхийлөгч Рейган, Их Британийн Ерөнхий сайд Тэтчер нарын дэлгэрүүлж байсан чөлөөт зах зээлийн фундаментализм үзлээс улбаатай. Татвар нэмэх нь хэрүүл маргаан үүсгэдэг, улс төрийн хувьд өндөр өртөгтэй тул тухайн үеийн Японы Ерөнхий сайд АНУ Ерөнхийлөгч Рейганы дотнын анд байсан Нейкасон зэсгийн газрын агентлагуудыг өөрчлөн зохион байгуулж, оновчтой болгох замаар "татварыг нэмэгдүүлэхгүйгээр санхүүгийн зах зээлийг сэргээн босгох" бодлогыг хэрэгжүүлж байжээ. Энэхүү бодлого нь төсвийн зардлыг мэдэгдэхүйц бууруулах, үүнд Засгийн газрын татаасын зардлыг багасгах, Ниппон Телеграф, Телефон Корпорац (NTT), Японы Үндэсний Төмөр Зам (JR) зэрэг төрийн өмчийн асар том бизнесүүдийг хувьчлах явдал байв. Түүний хувьчлах хөтөлбөрийг амжилттай хэрэгжүүлснээр дараагийн удирдлагын эрх мэдлийг авахад түлхэц болсон. Тун удалгүй уг бизнесүүдийг төрийн зохицуулалтаас гаргасны дараа Такешитагийн засаглалын үед өмч хувьчлал нь эдийн засгийн бүтцийн шинэчлэлийн чухал бүрэлдэхүүн хэсэг болохыг хүлээн зөвшөөрсөн байдаг.

1993 онд Хирайвагийн илтгэлд Японы эдийн засгийн төрийн зохицуулалтыг бууруулахыг уриалах болсон.

АНУ-ын Японтой хийсэн гадаад худалдааны алдагдал нь эцэстээ Японы дотоодын эдийн засагт либералчлалын шинэчлэл хийхэд хүргэсэн. Японы худалдааны маргаантай холбоотой анхны хариу арга хэмжээ нь валютын ханшийн тохируулга байв. Засгийн газар 1985 онд Плазагийн хэлэлцээрийн дагуу иенийг улам чангатгах болов. 1986 онд Маекавагийн комиссын тайланд АНУ-ын дотоодын зах зээлийг нээлттэй болгож, дотоодын зах зээлийн эрэлтийг нэмэгдүүлсний хариуд Японы зах зээлийн хэрэгцээнд нийцүүлэн импортыг нэмэгдүүлэх хэрэгтэй байгаа тухай цохон тэмдэглэсэн.

1989–1990 оны хооронд Япон улс АНУ-тай цуврал яриа хэлэлцээр хийхийг зөвшөөрч, дараа нь энэхүү хэлэлцээр Бэрхшээлийг үр дүнтэй шийдвэрлэх санаачилга (SII) гэдгээрээ олонд танигдах болсон. Ийнхүү 1990–ээд оны эхэн үед төсвийн алдагдлыг бууруулах, Засгийн газрын үр ашгийг дээшлүүлэх үндсэн зорилгын хүрээнд хийгдэх шинэчлэл, либералчлал нь Ардчилсан намын (LDP) шинэчлэлийн хөтөлбөрт баттай тусгагдсан байв. Эдгээр шинэчлэл нь Ардчилсан намын ноёрхол дуусаж, парламентын доод танхим дахь эвсэл, нэг мандаттай тойрогт суурилсан шинэ улс төрийн орчин бий болох чухал цаг үед болсон юм. 1955 оны сонгуулийн системийн өөрчлөлт нь Ардчилсан нам шийдвэр гаргахдаа дангаар ноёрхохоо больсон гэсэн үг бөгөөд энэ нь хожим шинэчлэлийн хүчин чармайлтын бодит үр дүнд гүнзгий нөлөө үзүүлсэн болох нь батлагдсан юм.

1980–аад оны үед үр ашигтай шинэчлэл, үр ашигтай удирдлагын хэлбэр нь Засгийн газрын шинэчлэлийн гол түлхэц болсон. 1993 онд Японы Шинэ намын Ерөнхий сайд Хосокава Морихиро тэргүүтэй найман намын эвсэл засгийн эрхэнд гарч ирэв. Гэхдээ тэдний өмнөх Ардчилсан намын (LDP) удирдагчдаас ялгаатай нь эвсэл шинэчлэлийн гол зорилгоо дангаар ноёрхох байдлаас сонгуулиар засаглах системд шилжүүлэв. Шинэ кабинет зардлыг бууруулах зорилтыг Засгийн газрын хариуцлагыг дээшлүүлэх зорилгоос бага ач холбогдолтой гэж үзсэн (Накано, 1998 он). Хосокавагийн Засгийн газрын шинэчлэлийн гол зорилго нь “улстөрчид ба бизнес эрхлэгчдийн хоорондын уялдаа холбоог таслах”, “Засгийн газрыг зардал багатай болгохоос илүүтэй ард түмний өмнө тэдний сонгосон төлөөлөгчдийг илүү хариуцлагатай болгох зорилт” нэн тэргүүний зорилт байх ёстой гэж мэдэгдсэн. Хосокава мөн Хирайвагийн тайланд өмнө дэвшүүлсэн зохицуулалтыг засаг захиргааны шинэчлэлийнхээ гол тулгуур болгон баталсан (Масүжима, 2005 он).

Эцэст нь төрийн зохицуулалтын санхүүгийн эрх мэдлийг Ардчилсан нам (LDP) урьд дангаараа барих монополь эрхийг үгүй хийж, эвсэж хамтарч засаглах нөхцөлийг бий болгосон юм. Неолиберал шинэчлэлийн хоёр бодлогыг дараалан дэвшүүлж, Японы төрийн хүнд суртал, ялангуяа Сангийн яамны зохицуулах чадавхад нөлөөлсөн. Эхнийх нь Хашимотогийн засаг захиргааны "Big Bang" буюу Их тэсрэлтийн шинэчлэл, хоёрдугаарт Койзүмигийн Postal банкин дахь төрийн зохицуулалтыг халах явдал байв. Эдгээр шинэчлэлүүдийн зорилго нь төрийн оролцооны үүргийг санаатайгаар сулруулах бус харин төрийн хүнд суртлын эсрэг улс төрийн хариуцлагатай эрх мэдлийг баталгаажуулах явдал байв. Өмнө нь LDP нь хүнд суртлын дээрээс доош чиглэсэн бодлого боловсруулах босоо тогтолцоотой байсан. Манлайллын хэв маягийг өмнөх үеэсээ ялгах зорилгоор Ерөнхий сайд асан Накасонэ зөвлөхүүд эсвэл shingikai-гаараа дамжуулан бодлогоо нэвтрүүлэхээр сонгов. (Мурамацу, 1987 он). Энэ утгаараа Ерөнхий сайд Хашимото засаг захиргааны шинэчлэлийг тэргүүлэх чиглэл болгон сонгосон.

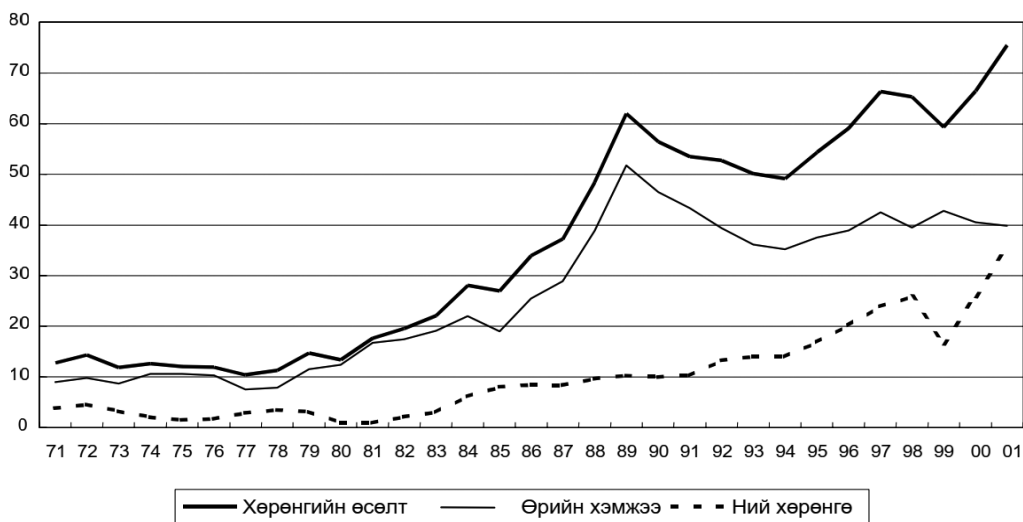
Их тэсрэлтийн шинэчлэлийг Ерөнхий сайд Хашимотогийн кабинетын шинэчлэлийн зөвлөлөөс (Administrative Reform Council) дэвшүүлсэн. Энэ үзэл баримтлалыг Тэтчерийн Засгийн газрын ижил

нэртэй шинэчлэлээс хуулж авсан. Энэ бол Японы зохицуулалт өндөртэй санхүүгийн зах зээлийг Лондон, Нью-Йоркийнх шиг илүү нээлттэй зах зээлд суурилсан санхүүгийн систем болгон хувиргах замаар либералчлах зорилготой томоохон хөтөлбөр байв. Хашимотогийн их тэсрэлтийн шинэчлэл нь "Токиогийн зах зээлийг 2001 он гэхэд Лондон, Нью-Йоркийн түвшинд хүргэх" зорилготой гэж тунхаглаж байсан (Икео, 2007, х. 20–т иш татсан). Түүнчлэн, их тэсрэлт нь зөвхөн Японы хөрөнгийн зах зээлд өрсөлдөөнийг бий болгохыг эрмэлзсэнгүй. Мөн санхүүгийн салбарын хэд хэдэн чухал тоглогчдыг зохион байгуулалтын хувьд шинэчлэхийг зорьсон. Сангийн яам нь анхны өөрчлөлтийн шуурганд өртсөн байгууллагуудын нэг болсон юм.

## 6.2. Японы корпорацууд гаднын зах зээлд гарсан нь

**1970 он:** Япон улсын зохицуулагч байгууллагаас гаргасан валют арилжааны хязгаарлалтаас болоод 1970 оны үед гадаад өр болон хөрөнгийн хэмжээ хэлбэлзэл багатай, тогтвортой байв. Тус хязгаарлалт нь иений ханшийг тогтвортой барьж байсан тул дотоодын болон гадаадын зах зээл хооронд арилжаа хийх нь ашиг багатай байсан. Гадаад улс руу хийх гүйлгээ бүрийг зохицуулагч байгууллага хянаж, зөвшөөрөл олгодог байсан нь хөрөнгө оруулагчдад ойлгомжгүй болж гадаад гүйлгээ хийхэд хүндрэл үүсгэсэн. Эдийн засгийн шинэчлэлтэй холбоотойгоор Японы хөрөнгө оруулагчдад гаднын зах зээл дээр арилжаа хийх шаардлага гарсан тул тус хоригийг сулруулах хүсэлт гаргасан (тус хязгаарлалтыг 1978 онд сулруулсан, 1984 онд цуцалсан).

Зураг 1.12. Япон улсын гадаад хөрөнгө болон өрийн хэмжээ (ДНБ-тэй харьцуулсан хувиар)



Эх сурвалж: Япон улсын Сангийн яам

Гадаад мөнгөн урсгал бага байсантай холбоотойгоор Япон улс 1975 оноос 1978 оны хооронд газрын тосны хямралд өртсөн. Тус хямралаас болж 1977 оноос 1978 оны хооронд иений ханш долларын эсрэг чангарч эхэлсэн. Улмаар зохицуулагч байгууллага хувийн компаниудад гадаадын үнэт цаас худалдан авах, мөнгөн гуйвуулга хийх эрх өгч гадагшаа чиглэсэн долларын урсгал бий болгох шаардлагатай тулгарсан.

**1980 он:** Зохицуулагч байгууллагуудаас хуульд өөрчлөлт хийж хориглосон гүйлгээнээс бусад бүх төрлийн гадаад мөнгөн гуйвуулгыг зөвшөөрсөн. Шинэ хуулийн дагуу Япон улсын иргэн гадаад валютыг чөлөөтэй арилжих, гаднын үнэт цаасыг авах эрхтэй болсон. Улмаар АНУ-ын хөрөнгийн зах зээл дээрх өндөр өгөөжтэй үнэт цаасыг их хэмжээгээр авч эхэлсэн тул гадагшаа чиглэх хөрөнгө оруулалт нэмэгдэж иений ханш суларсан.

Гадаадын хөрөнгө оруулалтын хуульд томоохон хэмжээний өөрчлөлт ороогүй тул 1980 оны үед гадаадын хөрөнгө оруулагч нарт тодорхой хэмжээний хязгаарлалт байсаар байв. Жишээлбэл 1980 оны сүүл хүртэл Даатгалын компаниудын нийт хөрөнгийн 2.7 хувийг гаднын компани үнэт цаас эзэлж байв. Эдийн засгийн шинэчлэлээр 1981 оны 01 дүгээр сард компаниудад нийт хөрөнгийн 10 хүртэлх хувийг гадаад валютын хөрөнгө байхыг зөвшөөрсөн. Мөн 1983 онд даатгалын компаниудад нийт хөрөнгийн 10 хүртэлх хувийг гадаадын үнэт цаас байршуулахыг зөвшөөрсөн. Эдгээр өөрчлөлтүүд нь 1980 оны дундаас компаниудын гадаад зах зээл дээрх идэвхжилийг нэмэгдүүлсэн.

Улмаар Японы корпорацууд бусад гаднын санхүүгийн зах зээлд гол бонд гаргагчид болов. Гадаадын зах зээл дээр гаргасан бонд нь 1985 онд 21.6 тэрбум долларт хүрч байсан бол оргил үе буюу 1989 онд 97.5 тэрбум доллар болсон. Тус өсөлт нь корпорацуудын дотоод болон гадаадын зах зээл дээрх бондын өсөлтөд эергээр нөлөөлж, 1985 онд 7.0 их наяд иенээс бага байсан нь 1989 онд 22.0 их наяд иен болж өссөн. Гадаадын мөнгөний урсгал нь дотоодоос давж ирсэн. Энэ нь Японы корпорацууд гадаадын зах зээлийн эрсдэл багатай хөрөнгө оруулалт болох бондыг ихээр сонирхож байсны илрэл. Учир нь бондын өгөөж хэдий бага боловч, заавал төлөгдөх нөхцөлтэй тул эрсдэл багатай.

**Хүснэгт 1.10.** Гаднын зах зээлд гаргасан бонд /тэрбум доллароор/

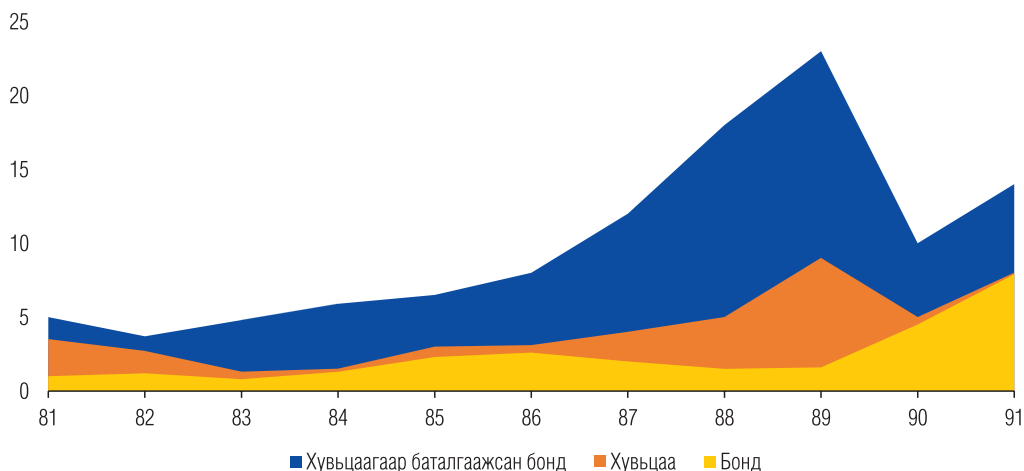
	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
<b>Нийт дүн</b>	147.2	227.1	180.8	227.1	255.7	222.9	297.1
<b>Япон улсын гаргасан</b>	21.6	34.4	44.4	54.3	97.5	55	70.7
<b>Тогтмол хүү</b>	11.4	15.7	13.4	14.2	20.7	20.2	7.6
<b>Хөвөгч хүү</b>	2.3	1.8	2.2	0.7	0.4	8	1.7
<b>Хөрвөх бонд</b>	4.8	2.5	6.8	7.1	11.7	6.5	2.7
<b>Хувьцаан дээр суурилсан үүсмэл үнэт цаас</b>	1.1	12.4	21.2	28.5	64	20.2	28.6

**Хүснэгт 1.11.** Японы корпорацуудын гадаадын болон дотоодын зах зээлд гаргасан бонд /тайлант оноор, их наяд иен/

	Дотоодын				Гадаадын				
	Энгийн бонд	Хөрвөх бонд	ХДСҮ Үнэт цаас	Нийт	Энгийн бонд	Хөрвөх бонд	ХДСҮ Үнэт цаас	Нийт	
1980	1	–	–	1	0.2	0.5	–	0.7	1.7
1985	1	1.6	–	2.6	2.4	0.9	1	4.2	6.8
1988	1.1	7	–	8.1	1.6	1.1	4.9	7.6	15.3
1989	1.1	7.6	0.9	9.7	2.5	1.7	8.3	12.5	21.8
1990	2.9	0.9	0.4	4.2	4.8	0.5	2.7	8	11.4
1991	4.1	1.3	0.4	5.8	4.4	0.5	3.6	8.5	14.3

Бондын өрийн бичиг нь Токиогийн хувьцааны зах зээл дээр өндөр үнэ хүрч борлуулагддаг байсан нь хөрөнгө оруулагчдын сонирхлыг их татдаг байсан. Улмаар гадаад зах зээлээс их хэмжээний бонд оруулж өндөр үнээр борлуулсан нь дотоодын үнэт цаасыг үнэгүйдүүлэх гол шалтгаан болсон. Үүнээс болж хувьцаатай холбоотой бонд гаргахыг хориглосон. Уг хоригийг 1990 онд хувьцааны тодорхой хэсгээр баталгаажсан бонд гаргаж болно гэж зөөлрүүлсэн.

**Зураг 1.13.** Корпорацуудын хөрөнгө оруулалтын бүтэц: Бонд, хувьцаа, Хувьцаагаар баталгаажсан бонд



Хоригоос болж корпорацууд хөрөнгө оруулалтаа энгийн бонд болгож эхэлсэн. Корпорацуудад дотоод зах зээл дээр бонд гаргах үйл явц нь хэтэрхий төвөгтэй, бүрдүүлэх болон бүртгүүлэх бичиг баримтын ажил болон зардал ихтэй байсан тул гадаад улсад бонд гаргахыг илүүд үздэг байв.

Хүснэгт 1.12. Бонд гаргах төлбөрийн хувь хэмжээ

	Японы зах зээлд	Европын зах зээлд	Хүлээн авагч
Trustee fee	53	3.4	Банкнууд
Үндсэн төлбөр болон хүүгийн төлбөр	30.5	3.4	Ихэнх хэсгийг банк авдаг
Андеррайтерын төлбөр	150	187.5	Хөрөнгийн бирж
	<u>233.5</u>	<u>194.3</u>	
Хувь	2.335	1.943	

1980 оны сүүл хэсэгт нэмэлт бонд гаргах үйл явцыг хөнгөлж 300 компанид нэмэлт бонд, 500 компанид хөрвөх бонд гаргах зөвшөөрөл өгсөн. Хэдийгээр банкнууд андеррайтер үйлчилгээ үзүүлэх хориотой боловч итгэлцүүрийн үйлчилгээ үзүүлэх боломжтой байсан нь даатгалын компаниудын үйл ажиллагаанд дэмжлэг болдог байв.

Эдийн засгийн шинэчлэлийг хийхэд үнэт цаасны бизнес болон банкны үйл ажиллагааг салгах нь зөв гэж үзсэн. Гэвч банк болон үнэт цаасны компаниуд гаднын зах зээл дээр хүчтэй өрсөлдөж эхэлсэн. Банкнууд андеррайтерын үйлчилгээний үнийг бууруулж, дотоодын компаниудтай өрсөлдөж гаднын үнэт цаасны биржүүд дээр евро-бонд санал болгож эхэлсэн. Энэ нь банкнуудад гадаад валютын арилжаа хийх боломж олгож байв. Улмаар Японд гадны бондууд илүү ашигтай болж ирсэн.

Японы корпорацуудын үнэт цаасаар баталгаажсан бондод хяналт тавьснаар гаднын зах зээл дээр бонд гаргах нь буурсан. Энэ нь 1991, 1992 оны нийт бонд гаргалтын дүн нийлээд 30.0 их наяд иен байгаагаас харагдаж байна.

### 6.3. Экспортын бодлого

Олон жилийн турш экспортыг дэмжиж ажиллах нь Японы Засгийн газрын бодлогын томоохон зорилтуудын нэг байсан. Япон улс хөгжиж, дэвжихийн тулд орлуулах боломжгүй нөөцийг импортлох шаардлагатай бөгөөд импортын төлбөрийг төлөхийн тулд экспортыг бий болгох, нэмэгдүүлэх шаардлагатай байгаа дээр засгийн газрын төлөөлөгчид санал нэгтэй хүлээн зөвшөөрч байсан. 1945 оноос хойш Япон улс 1960–аад оны дунд үе хүртэл импортынхоо төлбөрийг экспортынхоо орлогоор хангалттай хэмжээнд төлөхөд бэрхшээлтэй байсан бөгөөд үүнээс үүдсэн алдагдал нь экспортыг дэмжих хөтөлбөр хэрэгжүүлэх, импортын хязгаарлалтыг хэрэгжүүлэх үндэслэл нь болжээ.

Экспортыг дэмжих шаардлагатай гэсэн итгэл үнэмшил эрт дээр үеэс л хүчтэй байсаар ирсэн бөгөөд өнөөдөр Япон улс өөрийгөө "үйлдвэрлэгч үндэстэн" гэсэн нэр алдарт хүргэсэн. Үйлдвэрлэгч үндэстэн түүхий эдийг импортлох ёстой боловч импортын түүхий эдийн төлбөр дээр илүү их нэмүү өртөг шингээж, эцсийн бүтээгдэхүүнийг экспортлох боломжтой байдаг. Үндсэн орцод илүү их нэмүү өртөг шингэсэн бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэхийн тулд аж үйлдвэрлэлийн дамжлагыг хөгжүүлснээр үйлдвэрлэгч үндэстнүүд эдийн засгийн хувьд хүчирхэгждэг. Энэхүү боломжийг зах зээл дээр өөрсдөдөө

бүрдүүлэхийн тулд Япон улсын Засгийн газар аж үйлдвэрийн бодлогоор дамжуулан эдийн засгаа энэ чиглэлд удирдан чиглүүлсэн.

Япон улс экспортыг идэвхжүүлэх үндсэн хоёр аргачлалыг хэрэгжүүлсэн. Эхнийх нь шаардлагагүй импортыг орлож, дараа нь олон улсын зах зээл дээр өрсөлдөх чадвартай дэлхийн түвшний үйлдвэрлэлийг хөгжүүлсэн. Хоёрдугаарт, пүүсүүдэд экспорт хийхэд урамшуулал олгосон.

Дэлхийн II дайнаас хойших эхний хорин жилийн хугацаанд экспортын урамшуулал нь татварын хөнгөлөлт, экспортын салбарыг бий болгоход төрөөс үзүүлэх тусламжийг хослуулсан хэлбэртэй байв. 1964 онд Олон Улсын Валютын Сан (ОУВС)–д элссэний дараа Япон улс ОУВС–ийн журмыг дагаж мөрдөхийн тулд экспортын гол хөшүүрэг болох экспортын орлогыг татвараас чөлөөлөх бодлогоосоо татгалзах шаардлагатай болсон. Гэсэн хэдий ч 1970–аад он хүртэл зах зээлийг хөгжүүлэх, экспортыг дэмжих бодлогыг хэвээр хадгалж, татварын зардлыг суутгах тусгай журмыг хэрэгжүүлсэн.

Нэгэнт 1960–аад оны дунд үеэс туйлдаа хүрсэн худалдааны алдагдал тэнцвэржиж, экспортыг дэмжих бодлогын хэрэгцээ суларсан. 1970–аад оны туршид экспортын татварын бүх хөнгөлөлтийг арилгасан. Жижиг фирмүүдэд гадаадад сурталчилгаа хийх, танигдахад нь туслах үндсэн чиг үүрэгтэй JETRO (Japan External Trade Organization) ч гэсэн, чиг үүрэг нь импортыг дэмжих болон бусад үйл ажиллагаанд чиглэгдэх болсон. 1980–аад онд Япон улсад шинэ дэвшилтэт, илүү боловсронгуй аж үйлдвэрүүдийн өсөлтийг дэмжих зорилгоор аж үйлдвэрийн бодлогоо үргэлжлүүлэн хэрэгжүүлж байсан боловч экспортыг нэлийхүйд нь дэмжих арга хэмжээ бодлогын багцад багтахдаа больжээ.

1970, 1980–аад оны үед зарим салбарт экспортыг хязгаарлах бодлого гарсан. Япон улсын зарим экспортын аж үйлдвэрүүд амжилтад хүрсэн, эсвэл шударга бус өрсөлдөөний үйл ажиллагаа явуулсан гэх шалтгаанаар бусад улс орнуудад сөрөг хариу арга хэмжээ авагдах болсон. General Agreement on Tariffs and Trade (GATT)–ийн гэрээний дагуу улс орнууд тарифаа нэмэх, импортын квот ногдуулах талаар хойрго хандсаар ирсэн. Квот тогтоох нь удирдамжийг зөрчиж байгаа хэлбэр бөгөөд тарифыг нэмэгдүүлэх нь аж үйлдвэржсэн улс орнуудын эсрэг байр суурьтай байгааг илтгэдэг. Харин үүний оронд бусад улсууд экспортлогч орныг хэв журам зөрчсөн бүтээгдэхүүний экспортыг "сайн дураар" хязгаарлахыг ятгах болсон. 1980–аад онд Япон улс ийм төрлийн экспортын хязгаарлалтад өртсөн ч гэсэн экспортыг хэвээр үргэлжлүүлэхэд бэлэн байсан. Японоос АНУ руу экспортолж байгаа бүтээгдэхүүнүүд дотроос ган, өнгөт телевизор, автомашин зэрэг бүтээгдэхүүнүүд хязгаарлалтад өртдөг байв.

### **Экспортын түүх**

1945 оны Потсдамын тунхаглалд Япон улс бүх зэвсэгт хүчнээ хүлээлгэн өгч, Японы цэрэг Холбоотны гүрнүүдийн дээд командлагчийн (SCAP) хяналтад байхаар тогтсон. Онолын хувьд эдийн засаг нь Японы Засгийн газрын удирдлагад үлдсэн мэт боловч бодит байдал дээр холбоотон гүрнүүдийн бодлого Япон улсын эдийн засагт ихээхэн нөлөөлсөн. Эхэндээ дайны дараах Япон улсын хувьд АНУ–ын гол зорилго нь Японы эдийн засгийг цэрэггүй болгох явдал байв. Дайны дараа SCAP–аас Японы хувийн хэвшлийн гадаад худалдааг хориглож, бүх худалдааг төрийн хэлбэрээр зохицуулалтын хүрээнд явуулж байсан. Ган, хөнгөн цагаан, зэс гэх мэт түүхий эдэд түшиглэсэн хүнд үйлдвэрлэлийг, мөн усан онгоцны үйлдвэрлэл, машин механизм, химийн аж үйлдвэрийг хязгаарласан. Японы эдийн засгийг тэтгэхэд зайлшгүй шаардлагатай гэж үзсэн тохиолдолд л тодорхой төрлийн импортыг зөвшөөрдөг байв. Гэсэн хэдий ч Японы аж үйлдвэрт чиглэсэн SCAP–ийн хатуу бодлогыг Хүйтэн дайны үе өрнөсөн улс төрийн нөхцөл байдлын улмаас төд удалгүй хязгаарлалтуудыг цуцалсан.

1947 оны 8 дугаар сарын 15-ны өдөр АНУ-ын Засгийн газар Япон улсад худалдааны хязгаарлалтыг зөөлрүүлэх бодлогыг (тухайлбал хувийн секторын экспортыг нээх зэрэг) хэрэгжүүлэхээ мэдэгдсэн. Японы гадаад худалдаа нь маш нарийн зохицуулалттай байсан бөгөөд гадаадын худалдан авагч нь Японтой худалдах, худалдан авах гэрээ байгуулах шаардлагатай бөгөөд Японы экспортлогч нар Худалдааны зөвлөлд өргөдөл гаргаж, улмаар эцсийн зөвшөөрлийг SCAP гаргадаг байв.

Японы экспорт 1960–1970-аад оны үед хурдацтай өсч байсан бөгөөд 1980-аад оны үед өсөлт тогтворжсон. Энэ хугацаанд Японоос нийлүүлдэг бүтээгдэхүүний чанар, нэр хүнд аль аль нь эрс сайжирсан байв.

Тодорхой төрлийн бүтээгдэхүүний экспорт маш амжилттай байсан тул Японыг экспортоос хэт хамааралтай улс гэж тооцох болсон. Жишээлбэл, Японд үйлдвэрлэгдсэн нийт автомашины тэн хагасыг гадагшаа экспортолж байв.

1960–1970-аад оны үед Японы экспорт өсөлттэй байсан. 1960 оноос эхлэн бүтээгдэхүүний экспорт 4.1 тэрбум доллароос 1960-аад оныг дуустал жилийн дундаж өсөлт 16.9 хувь, 1970-аад оны жилийн дундаж өсөлт 21 хувь байсан. Харин 1981–1988 онуудад экспортын өсөлт жилд дунджаар 11.3 хувь байсан нь 1970-аад оны түвшний тал хувьд хүрэх болов. 1990 он гэхэд барааны экспортын хэмжээ жилд 286.9 тэрбум долларт хүрчээ.

Экспортын өсөлтийг бууруулах, нэмэгдүүлэх хүчин зүйлсийн аль аль нь тухайн цаг үед үйлчилж байсан. Энэ нь АНУ болон бусад гадаад зах зээл өсөж, томоохон зах зээлтэй орнуудтай хийх гадаад худалдааны саад бэрхшээл буурахад Япон улсын экспортын бүтээгдэхүүний эрэлт нэмэгдэж байгаатай холбоотой байв. Өөр нэг зэрэг хүчин зүйл бол Японы экспортын бүтээгдэхүүний үнийн өрсөлдөх чадвар байв. 1960–1970 онд Японы экспортын үнийн индекс дөнгөж 4 хувиар өссөн нь экспортын бүтээгдэхүүн үйлдвэрүүдийн бүтээмжийн өсөлтийн түвшин өндөр байсныг илтгэдэг. 1970-аад оны үед Японы инфляц өндөр байсан хэдий ч экспортын үнэ 1980 онд 1970 оныхоос дөнгөж 45 хувиар өндөр (жилийн дунджаар 4 хувиас бага өсөлттэй) байсан учраас дэлхийн дундаж инфляцын түвшингээс хамаагүй доогуур гэж тооцогдож байсан. 1979 онд газрын тосны хямралаас шалтгаалан 1980 он инфляцын богино хугацааны тэсрэлтээр эхэлсэн боловч 1988 он гэхэд Японы экспортын үнэ 1980 оныхоос 23 хувиар буурч, 1980-аад оны үнийн өсөлтийг сааруулж чадсан. Энэ үйл явдал Японы экспортын бүтээгдэхүүний олон улсын үнийн өрсөлдөх чадварыг дээшлүүлэв.

Зураг 1.14. Япон болон АНУ-ын худалдааны тэнцэл, 1945–2013



1950–аад оны үед Японы экспортын бүтээгдэхүүн чанар муутай байсан бол 1970–аад оны үед эрс өөрчлөгдсөн. Японы ган, усан онгоц, бугуйн цаг, телевиз, автомашин, хагас дамжуулагч болон бусад олон бараа бүтээгдэхүүнийг стандартын дагуу, чанарын өндөр түвшинд үйлдвэрлэдгээрээ алдартай болжээ. Япончууд 1980–аад онд эдгээр бүтээгдэхүүний чанар, хийц загвараар дэлхийд хүлээн зөвшөөрөгдсөн тэргүүлэгч улс байв. Бүтээгдэхүүний чанар ийнхүү өссөн нь Японы экспортын бүтээгдэхүүний эрэлтийг мөн нэмэгдүүлжээ.

Японы экспортын гол хөдөлгөгч хүч нь үйлдвэрлэгчид байв. Үйлдвэрлэлийн үр ашигтай түвшинд хүрэхэд дэлхийн стандартыг нэвтрүүлэх шаардлагатайг хүлээн зөвшөөрсөн. Үйлдвэрлэгчид олон улсад өрсөлдөх түвшинд хүрч, дотоодын зах зээлийг бүрэн хангах хүртлээ зөвхөн дотоодын зах зээл дээр төвлөрдөг байв (энэ үед ихэвчлэн дотоодын үйлдвэрлэлийг хөгжүүлэхийн тулд импортыг дэмждэггүй байв). Ихэвчлэн худалдааны томоохон компаниудын туслалцаатайгаар үйлдвэрлэгчид дэлхийн хэмжээнд өрсөлдөх чадвартай гэдгээ мэдрэх болсноор гаднын зах зээл рүү хүч түрэмгийлэн дайрсан. Энэхүү экспортыг тэлэх хүчин зүйл нь дотоодын эдийн засаг удааширсан 1970–аад онд экспортын түвшнийг маш их нэмэгдүүлсэн. Экспортыг нэмэгдүүлэх нь дотоодын зах зээл улам бүр агшиж байгаа үед үйлдвэрлэгчид цаашдын үйл ажиллагаагаа өргөжүүлэх арга зам болсон. Японы үйлдвэрлэгчид нь томоохон группүүдийн нэг хэсэг болох зайбацу (zaibatsu) байсан бөгөөд үйл ажиллагааг санхүүжилтээр хангадаг байв. Тиймээс тэд эхний ээлжид өндөр ашигт шуналгүйгээр харин зах зээлд эзлэх хувь хэмжээгээ өсгөхөд анхаарлаа төвлөрүүлж байв.

Экспортод олон төрлийн бүтээгдэхүүн багтах бөгөөд бараг бүх салбарыг хамруулж, тодорхой хэмжээгээр үйлдвэрлэж байсан. Дайны дараа экспортын бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэл технологийн дэвшилд шилжсэн. 1950–аад оны үед энгийн хэрэгцээний бүтээгдэхүүн, хөнгөн үйлдвэр, түүхий эдийг экспортолж байсан бол аажмаар хүнд үйлдвэрийн бараа, нарийн төвөгтэй машин механизм, тоног төхөөрөмж, удаан эдэлгээтэй эд зүйлсийг экспортлох болсон бөгөөд үйлдвэрлэхэд их хэмжээний хөрөнгө оруулалт, дэвшилтэт технологи шаардсан. Энэ үйл явц нь нэхмэл эдлэлийн жишээгээр илэрхий харагдах бөгөөд тус бүтээгдэхүүн 1960 онд Японы экспортын 30 гаруй хувийг бүрдүүлдэг байсан бол 1988 он гэхэд 3 хүрэхгүй хувийг эзэлдэг болсон. 1960–аад онд эрчимтэй өсөж, 1970 он гэхэд экспортын бараг 15 хувийг бүрдүүлж байсан төмөр, ган бүтээгдэхүүн 1988 он гэхэд экспортын 6 хувь хүрэхгүй хувийг бүрдүүлэх болжээ. Гэсэн хэдий ч, энэ хугацаанд авто тээврийн хэрэгслийн экспортын хэмжээ 2 хувиас доогуур байсан бол нийт экспортын дүнгийн 18 хувь болж өссөн. Японы гол экспорт 1991 оны үед моторт тээврийн хэрэгсэл, оффисын машин механизм, шинжлэх ухаан, оптик тоног төхөөрөмж, хагас дамжуулагч болон бусад электрон эд ангиуд байв.

2011 онд Фукушимагийн цөмийн цахилгаан станцын сүйрэл, гамшгийн дараа Японы хүнсний бүтээгдэхүүний экспортын аюулгүй байдал олон нийтийн анхааралд өртсөн. Японы экспортод Хятад, АНУ–ын хооронд үргэлжилж буй худалдааны дайн сөргөөр нөлөөлсөн бөгөөд Японы экспортын хэмжээ буурч байв. Худалдааны дайны нэгдмэл хүчин зүйлүүд болон ухаалаг гар утасны эрэлт буурснаас Хятадын худалдан авалт удааширсан тул хагас дамжуулагч үйлдвэрлэхэд ашигладаг цахилгаан хэрэгсэл, тоног төхөөрөмжийн борлуулалт үр дүнтэй байжээ.

### Гадаад худалдааны тэнцэл

1960–аас 1964 оны хооронд Япон улс жил бүр 400 сая ам.доллараос 1.6 тэрбум ам долларын гадаад худалдааны алдагдал (импортын гаалийн бүрдүүлэлт дээр үндэслэн) хүлээдэг байв. Худалдааны алдагдлын эрин үе 1965 онд дуусаж, 1969 он гэхэд бараг нэг тэрбум ам.долларын эерэг үлдэгдэлтэй гарсан нь Японыг худалдааны илүүдэлтэй улс гэж олон нийт хүлээн зөвшөөрөх болов. 1971 онд гадаад худалдааны тэнцлийн илүүдэлтэй 4.3 тэрбум ам.долларт хүрч, хурдацтай өссөн нь АНУ–ын долларын ханшийг бууруулах шийдвэрийг гаргахад нөлөөлсөн гол хүчин зүйл болсон. Үүнээс шалтгаалан иений ханшийг дахин үнэлэхийг Японд шахаж шаардсан нь Бреттон Вүүдсын тогтмол ханшийн системийг төгсгөл болоход хүргэсэн. 1971 онд иенийг дахин үнэлсэн ч Японы гадаад худалдааны ашиг 1972 он гэхэд 5.1 тэрбум долларт хүрсэн байв.

1973 оны үед газрын тос болон бусад түүхий эдийн үнийн огцом өсөлт нь гадаад худалдааны тэнцлийг 1974 онд 6.6 тэрбум ам.долларын алдагдалд оруулсан ч 1976 онд 2.4 тэрбум ам.долларын ашигтай байв. Гадаад худалдааны ашиг 1978 онд 18.2 тэрбум долларт хүрч, АНУ болон Японы хоорондох хурцадмал байдлыг дээд зэрэгт хүргэсэн.

1979 онд газрын тосны үнэ дахин өсөж, Японы гадаад худалдааны тэнцэл дахин алдагдалд орж, 1980 онд 10.7 тэрбум ам.долларт хүрсэн. Харин экспортын хурдацтай өсөлт, импортын зогсонги байдал нь 1981 он гэхэд богино хугацаанд гадаад худалдааны илүүдлийг бий болгов. Дараагийн таван жилийн хугацаанд Японы гадаад худалдааны ашиг огцом өсөж, 1986 онд дээд хэмжээ нь 82.7 тэрбум долларт хүрчээ. Урьд өмнө үзэгдээгүй энэхүү худалдааны илүүдэл нь экспортын жилийн дундаж өсөлт, урьд өмнө тэмдэглэсэн импортын бууралтаас үүдэлтэй байсан. Эдгээр худалдааны хөгжлийн үндэс нь иений бусад валютын эсрэг сул тал байсан бөгөөд энэ нь экспортын үнийн өрсөлдөх чадварыг нэмэгдүүлж, импортын эрэлтийг бууруулж байсан.

1986 оноос хойш Японы гадаад худалдааны илүүдлийг ам.доллаар илэрхийлсэн дүн буурч, 1988 онд 77.6 тэрбум ам.долларт хүрсэн. Энэхүү уналт нь иений ханш долларын эсрэг хүчтэй чангарч (1985 оноос эхлэн), мөн импортын бүтээгдэхүүний огцом өсөлт нь түүхий эдийн импортын үнийн бууралтыг нөхөж эхэлсэнтэй холбоотой. 1990 он гэхэд худалдааны ашиг буурч, 52.1 тэрбум ам.долларт хүрсэн.

1970, 1980–аад оны туршид Японы гадаад худалдааны чиг хандлага нь Японы экспортын салбарынхны суурь хүч дээр оршин тогтнож байсан. 1960–аад онд тогтсон валютын ханшийн дагуу Японы экспорт дэлхийн зах зээл дээр улам бүр өрсөлдөх чадвартай болж, 1960–аад оны эхний жилүүдэд үргэлжилж байсан гадаад худалдааны алдагдлаас гарч чадсан. 1970–аад онд тохиосон экспортын хурдацтай тэлэлт нь 1973, 1979 оны газрын тосны хямралын дараахан Япон улсыг алдагдлаас гаргасан. Тасралтгүй экспортлогч байснаар 1980–аад онд гадаад худалдааны илүүдэл маш өндөр хэмжээнд хүрч, өртөг өндөртэй газрын тосны импортын түр зуурын дарамтыг бууруулж чадсан.

30 гаруй жилийн хугацаанд гадаад худалдааны тэнцэл илүүдэлтэй байсан бол 2011 онд гадаад худалдааны алдагдал 2.49 их наяд иентэй (32 тэрбум доллар) тэнцэж байсан. Гэсэн хэдий ч 1980 онд тохиож байсан 2.6 их наяд иений алдагдал нь дээд амжилт тогтоосон хэвээр байна.

## ДОЛОО. САНАЛ, ДҮГНЭЛТ

Япон улсын санхүүгийн зах зээлд авч хэрэгжүүлсэн болон зохицуулалтын орчны сайн туршлагыг нэвтрүүлэх санал ба дүгнэлтийг нэгтгэн гаргав.

№	Дүгнэлт – Япон Улс	Монгол Улсад хэрэгжүүлэх санал
1	<p>Япон Улсын муж бүрд тухайн орон нутгийн санхүүгийн байгууллагуудад хяналт тавих үүргийг Сангийн яамны харьяа орон нутгийн санхүүгийн товчоо хариуцан ажилладаг.</p> <p>Японы СҮА–ийн үйл ажиллагааны ил тод байдал, олон нийтийн хүсэл зорилго, саналыг төлөвлөгөөндөө тусгаж зах зээлтэй ойр ажиллах нь СҮА–ийн үйл ажиллагааны үр дүнтэй байдал болон итгэх итгэлийг нэмэгдүүлдэг.</p>	<p>Хяналт шалгалтаар мэргэшсэн зөвлөхүүд, хөндлөнгийн экспертүүдээр хяналт шалгалтын хөтөлбөр, удирдамж, төлөвлөгөөг хянуулж зөвлөгөө авч ажиллах.</p> <p>СЗХ нь үйл ажиллагааны стратеги төлөвлөгөө, биелэлтэд олон нийтээс санал авч тусгадаг болох, тулгамдаж буй асуудлыг шийдвэрлэх зорилгоор бие даасан шинжээч авч дүгнүүлэх.</p>
<b>Санхүүгийн салбарын хүнд суртлыг бууруулах</b>		
2	<p>Япон улсад аудитын байгууллагын үйл ажиллагааг бүхэлд нь СҮА–ийн Мэргэшсэн нягтлан бодогч, аудитын хяналтын хороо хэрэгжүүлдэг.</p>	<p>Монгол улсад аудитын зөвшөөрөл олгох, хяналт тавих тогтолцоог өөрчлөх, аудитын байгууллагын үйл ажиллагаа нь бүхий л салбарын байгууллагуудад аудит хийх байдлаар өргөн хүрээг хамардаг тул салбар бүрд нарийвчилсан аудит хийхдээ тухайн салбарын зохицуулагч байгууллагаас давхар зөвшөөрөл авахаар зохицуулагдсан байна.</p> <p>Энэ давхардлыг арилгаж нэгдсэн байдлаар зохицуулах, аудитлагдсан тайланд эргэж хариуцлага тооцох механизмыг бий болгох, тусгай зөвшөөрөлтэй үйл ажиллагаа эрхэлдэг санхүүгийн байгууллагуудад аудит хийх үүрэг хариуцлагыг өндөржүүлэх шаардлагатай.</p>
3	<p>Япон улс нь салбарын том малгай хуулийг батлахдаа дотор нь бүхий л зохицуулалт, дүрэм, журам, хэрэглээг нь тусган маш олон хуудастай том хуулиудыг баталдаг. Зөвхөн түүнийг хүснэгт, график, зураг зэрэг ойлгомжтой байдлаар хураангуйлан тайлбарласан нэмэлт гарын авлагыг давхар баталдаг. Салбарын хууль нь хэрэглэгч, үйлчлүүлэгч, мэргэжлийн оролцогчдод ойлгомжтой, чирэгдэлгүй байдлаар ойлгомжтой хүрдэг.</p>	<p>Эрх зүйн байдлын тухай хуулийг яаралтай өөрчлөн, салбарт бүрд шинэчилсэн найруулгын хуулийг боловсруулахдаа заавал дагаж мөрдөх олон дүрэм, журамгүйгээр том хуулийг боловсруулах.</p>

<b>Санхүүгийн салбарын оролцогчдын чадавхыг сайжруулах</b>		
4	Японы СҮА нь дүрэм болон зарчимд суурилсан хандлагаар санхүүгийн байгууллагуудын үйл ажиллагааг сайжруулах ажлыг тулгуур багана болгон хэрэгжүүлж байна.	Хатуу дүрмээр зохицуулах бус сайн дураар хэрэгжүүлэх боломжтой зарчмыг зааж өгснөөр илүү сайн зохицуулалтыг цогцлоох боломжтой
5	СҮА-аас санхүүгийн салбарт үйл ажиллагаа явуулж буй санхүүгийн байгууллагуудад зориулсан заавал дагаж мөрдөх санхүүгийн салбарын хөгжлийг дэмжих 14 зарчмыг батлан гаргасан.	Санхүүгийн байгууллагуудын үйл ажиллагаанд баримтлах зарчмыг гаргах, ёс зүйн зарчмыг тогтоох.
<b>Бусад</b>		
6	<p>СҮА нь хүний нөөцийн сайжруулах чиглэлд санхүүгийн зах зээлээр мэргэшсэн, технологийн мэргэжилтнүүдээр боловсон хүчнийхээ чанарыг сайжруулах, сургалтын хөтөлбөрөө сайжруулах, боловсрон хүчнээ урамшуулахаар ажиллаж байна.</p> <p>СҮА нь үйлчлүүлэгчдийн мэдэхийг хүссэн, байнга асуудлыг асуудлыг цахим хуудсанд байршуулсан нь дахин асуух, тэдэнд төөрөгдөл үүсгэхэд 2 талдаа цаг хэмнэсэн ажиллагаа болсон.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Түгээмэл асуулт, хариултын цэстэй болох;</li> <li>• Ихэвчлэн бүртгэлийн чиглэлийн асуудлыг салбар бүрээр маш дэлгэрэнгүй байдлаар хариулж бичих.</li> </ul>
<b>Хөрөнгийн зах зээл</b>		
7	Дотоодын зах зээлийг гаднын улсуудад илүү нээлттэй болгох үүднээс бонд гаргахад шаардлагатай бичиг баримтыг хялбаршуулж, дүрэм журмуудын англи хэл дээрх орчуулгыг холбогдох байгууллагын цахим хуудаст нийтэлсэн байдаг. Биржийн тогтолцоог боловсронгуй болгох чиглэлээр хөрөнгө оруулагч аливаа арилжааг хийхдээ үйлчилгээг нэг цонхноос авдаг бөгөөд дундын бирж нь нэгдсэн бирж б	Нэгдсэн биржийн тогтолцоонд шилжих үр ашгийн судалгааг хийх, шилжих тохиолдолд холбогдох байгууллагуудыг хамарсан хэлэлцүүлэг зохион байгуулах, холбогдох дүрэм журамд өөрчлөлт оруулах.
<b>Даатгалын зах зээл</b>		
8	Японы айл өрхүүдийн 90 хувь нь урт хугацааны даатгалын гэрээ хийсэн байдаг. Мөн урт хугацааны даатгалын 42 компани үйл ажиллагаагаа явуулж байна. Урт хугацааны даатгалын бүтээгдэхүүнийг банкаар дамжуулан зарж борлуулж байна. Банкаар дамжуулан урт хугацааны даатгалын бүтээгдэхүүнийг зарж борлуулснаар илүү хүртээмжтэй байх давуу тал үүссэн.	Хүртээмжтэй байдлыг нэмэгдүүлэх шаардлагатай

9	<p>Япон улсад бага хэмжээтэй, богино хугацааны даатгалын бизнес байдаг бөгөөд даатгалын бизнесийн тухай хуулиар зохицуулагддаг. Энэхүү бизнесийн хүрээ нь жил ирэх тусам өссөөр байна. Япон улсад даатгалын бизнесийн компаниуд зөвхөн бүртгүүлэх шаардлагатай бөгөөд Санхүүгийн үйлчилгээний газраас үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл авах шаардлагагүй, шаардагдах хөрөнгийн доод хэмжээ нь даатгалын компанийн 1 тэрбум иентэй харьцуулахад 10 сая иен байх бөгөөд оролцогчид урт хугацааны болон ердийн даатгалыг хоёуланд нь зарж борлуулж болдог давуу талтай.</p>	<p>Даатгалын тухай хууль, журамд өөрчлөлт оруулах, жирийн компаниудад даатгалын салбарт хамрагдах боломжийг нэмэгдүүлэх</p>
10	<p>Хиймэл оюун ухаан нь дуудлагын төвүүд дээр үйлчлүүлэгчдийн асуултыг шийдвэрлэхэд ашиглагдаж ирсэн бөгөөд хиймэл оюун ухааныг илүү боловсронгуй ашиглах бусад санаачилгыг сүүлийн жилүүдэд хэрэгжүүлж байна. Компаниуд мөн даатгалын бодлогод блокчэйн технологийг ашиглаж байна. Мөн ердийн даатгалын компаниуд автомат жолоодлоготой тээврийн хэрэгслийг хөгжүүлэхэд хувь нэмрээ оруулж байна.</p>	<p>Шинэ техник технологийн гадаад улсын туршлагыг судлан нэвтрүүлэх.</p>
<b>Бичил санхүүгийн салбар</b>		
11	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Хоршоодын нэгдэн, нийлэх үйл ажиллагаа нь хууль ёсны бөгөөд ингэснээр өрсөлдөх чадвараа сайжруулах, зах зээлд эзлэх байр сууриа тэлэх боломжтой. Өрсөлдөөнийг дэмжих, чадавх муутай олон байгууллагууд дампуурч харилцагчид нь эрсдэлд орохоос хамгаалсан.</li> <li>• Shinkin банкууд, зээлийн хоршоод хөдөө аж ахуй, загасчлалын хоршоодыг хариуцсан дундын төв байгууллагатай. Хоршоодын тогтвортой байдал, хамтын ажиллагааг сайжруулах, нэмэлт санхүүжилтийн эх үүсвэр болох. Зохицуулалт, тайлагналт ихэссэн.</li> </ul>	<p>Хууль эрх зүйн тогтолцоог бий болгох шаардлагатай</p>
<b>Зээлийн батлан даалтын сан</b>		
12	<p>Зээлийн батлан даалтын байгууллага, салбар олон байх нь хүртээмжид шууд хамааралтай. Батлан даалтын төрөл олон байснаараа хамрагдах жижиг, дунд үйлдвэрлэлийн тоо нэмэгдэх давуу талтай.</p>	<p>Зээлийн батлан даалтын сангийн салбар, төлөөлөгчийн газар, мэдээлэл хүргэх цэг зэргийг жижиг, дунд үйлдвэрлэлийн тархалттай уялдуулан орон нутгуудад үүсгэх.</p>
13	<p>CRD буюу зээлийн эрсдэлийн мэдээллийн сантай нягт холбоотой ажилладаг ба ингэснээр жижиг, дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчдийн талаар нэгдсэн дата, тэдгээртэй холбоотой бүхий л мэдээллийг багтаасан дэд бүтцийг нэвтрүүлсэн байна. Ингэснээр мэдээллийн тэгш бус байдлыг арилгах боломжтой.</p>	<p>Жижиг, дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчдэд зориулсан мэдээллийн санг тусад нь үүсгэх.</p>

14	Харин Японд зээлийн эрсдэлийг санхүүгийн байгууллага, батлан даалтын байгууллага, зээлийн даатгалын байгууллагууд хамтран хүлээдэг ба эрсдэлийг тархаан байршуулж буй учир батлан даалтын байгууллагын хүлээх эрсдэл бага.	Зээлийн даатгалын тогтолцоог нэвтрүүлж, хариуцлагыг хамтарч хүлээх хууль эрх зүйн тогтолцоог бий болгох шаардлагатай.
<b>Банкны салбар</b>		
15	Банкны тухай хуулиар Японд үйл ажиллагаа явуулдаг банкнуудыг чиг үүргийг нарийвчилж өгсөн нь санхүүгийн зах зээлийг хүртээмжтэй, сегментчилэн хөгжихөд нөлөөлсөн. Тухайлбал, Хотын банк нь Японы аль ч хотод үйл ажиллагаа явуулахаас гадна олон улсад ажилладаг. Харин орон нутгийн банк зөвхөн тусгай зөвшөөрөл авсан хотдоо үйл ажиллагаа явуулдаг. Ингэснээр Хотын банк том корпорацуудад, орон нутгийн банк нь тухайн орон нутгийнхаа иргэд, аж ахуй нэгжид үйлчилдэг нь нийгмийн ялгаатай бүлгүүдэд санхүүгийн үйлчилгээг хүргэж байна. Түүнчлэн эдгээр банкнуудад ялгаатай зохицуулалт хийгддэг.	Манай улсын арилжааны банкнууд нийт хөрөнгөөрөө системийн ач холбогдол бүхий, дундаж, жижиг гэж ангилагддаг боловч ижил түвшний зохицуулалт тавигддаг, адил сегментэд үйл ажиллагаагаа явуулдаг тул санхүүгийн хүртээмжийг түгээхэд хязгаарлагддаг. Мөн системийн ач холбогдол бүхий банкнуудад ялгаатай зохицуулалтын бодлого хэрэгжүүлснээр олон улсаас татах санхүүжилтийн боломж нээгдэх юм.
<b>Гадаад бодлого</b>		
16	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Засгийн газрын шинэчлэл нь санхүүгийн зах зээлийн харилцаанд төрийн оролцооны үүргийг тодорхой хэмжээгээр бууруулсан. Сангийн яамнаас ашигладаг олон бодлогын хэрэгслүүд, ялангуяа Санхүүгийн болон Итгэлцлийн сангийн товчоог татан буулгаж, чиг үүргийг нь зогсоосон.</li> <li>• Чөлөөт зах зээлийг хөгжих зайлшгүй бөгөөд хүрэлцээтэй нөхцөлийг бүрдүүлж чадсан. Зах зээл дэх төрийн оролцоо, зохицуулалт их байх тусмаа улс төрөөс илүү их хамааралтай болдог зүй тогтлыг Япончууд ажиглаж чадсан.</li> <li>• Япон улсын экспортыг идэвхжүүлэх үндсэн хоёр аргачлалыг хэрэгжүүлсэн. Нэгдүгээрт, шаардлагагүй импортыг орлож, дараа нь олон улсын зах зээл дээр өрсөлдөх чадвартай дэлхийн түвшний үйлдвэрлэлийг хөгжүүлсэн. Хоёрдугаарт, пүүсүүдэд экспорт хийх урамшуулал олгосон.</li> <li>• Экспортын бүтээгдэхүүний нэр хүнд, чанарыг нэмэгдүүлэх. Япончууд 1980–аад онд эдгээр бүтээгдэхүүний чанар, хийц загвараар дэлхийд хүлээн зөвшөөрөгдсөн тэргүүлэгч байв.</li> </ul>	<p>Улс төрийн хүчтэй эсэргүүцэлтэй тулгарч болзошгүй. Ач холбогдлыг олон нийтэд мэдүүлэн, таниулж, тэдний дэмжлэгийг авах.</p> <p>Төрийн албаны албан тушаалд өрсөлдөх албан хаагчдыг шударга, ил тод зарчмаар, мэдлэг, боловсрол, ажлын туршлагад үндэслэж шалгаруулах системийг хөгжүүлэх.</p>

**НАЙМ. ЭХ СУРВАЛЖ**

1. Vittorio Valli. "Growth and crisis in the Japanese economy". 2012
2. Kenichi Ohno. "The Economic Development of Japan". GRIPS Development Forum. 2006
3. Masahiro Takada. "Japan's Economic Miracle: Underlying Factors and Strategies for the Growth". 1999
4. Okazaki Tetsuji. "Lessons from the Japanese Miracle". 2015
5. Nakamura Takafusa. "Rapid Growth: The Postwar Japanese Economy: Its Development and Structure".
6. Liu Haoyuan. "Japanese and Germany Postwar Economic Miracle". Finance world. 2010
7. Naoki Abe. "Japan's Shrinking Economy". Brookings. 2010
8. Н.Нарантуяа. "Япон улсын санхүүгийн зах зээлийн хөгжил". 2020
9. Э.Хонгорзул. "Япон орны хөгжлийн түүх". 2016
10. Д.Санчир. "Хөгжлийн гайхамшиг цуврал: Япон". 2016
11. Adrienne Sala, "The Japanese Consumer Finance Market and its Institutional Changes since the 1980s". "INCAS Discussion paper series", 03, 2019  
<https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-02088335/document>
12. Aoki Masaru, "Japan to Scrap "Gray Zone" lending rates". "Japan SPOTLIGHT", January/February 2007.  
[https://www.jef.or.jp/journal/pdf/finance\\_0701.pdf](https://www.jef.or.jp/journal/pdf/finance_0701.pdf)
13. Arthur J.Alexander, Kong Dan Oh. "The Development and Structure of Consumer Credit in Japan". "The RAND Publication Series", N-2902, 1989.  
<https://apps.dtic.mil/dtic/tr/fulltext/u2/a228097.pdf>
14. Japan Federation of Credit Guarantee Corporations, Credit Guarantee System in Japan, 2020.  
[https://www.zenshinoren.or.jp/document/Credit\\_Guarantee\\_System\\_in\\_Japan\\_2020.pdf](https://www.zenshinoren.or.jp/document/Credit_Guarantee_System_in_Japan_2020.pdf)
15. Roohollah, A. Alireza, D., Asian Development Bank Institute, The role of credit guarantee schemes in the development of small and medium-sized enterprises with an emphasis on knowledge-based enterprises, 2019.  
<https://www.adb.org/sites/default/files/publication/490511/adb-wp930.pdf>
16. Le Ngoc Dang, Anh Tu Chuc, Asian Development Bank Institute, Challenges in implementing the credit guarantee scheme for small and medium-sized enterprises: the case of Vietnam, 2019  
<https://www.adb.org/sites/default/files/publication/496271/adb-wp941.pdf>
17. Зээлийн батлан даалтын сангийн цахим хуудас  
<https://www.lgf.mn/>
18. Шилэн дансны цахим хуудас  
<https://shilendans.gov.mn/>
19. Санхүүгийн зохицуулах хороо, Санхүүгийн зах зээлийн тойм 2020 он, 2020  
<http://www.frc.mn/resource/frc/Document/2021/03/23/fgs6qs5bg1y7v5ea/toim%202020%20last.pdf>
20. Swiss Re Corporate History, A History of Insurance in Japan, 2017, 8022 Zurich Switzerland  
[https://www.swissre.com/dam/jcr:5d8abd88-e9ae-4a92-9672-0037ad56f50a/150Y\\_Markt\\_Broschuere\\_Japan\\_Inhalt\\_Red.pdf](https://www.swissre.com/dam/jcr:5d8abd88-e9ae-4a92-9672-0037ad56f50a/150Y_Markt_Broschuere_Japan_Inhalt_Red.pdf)

21. Shinichi Takahashi, Masashi Ueda and Takumi Takagi, Nishimura and Asahi, Thomson Reuters Practical Law, "Insurance and reinsurance in Japan: overview", 2021.  
[https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/0-501-3163?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true#co\\_anchor\\_a110629](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/0-501-3163?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true#co_anchor_a110629)
22. The Toa Reinsurance Company, Limited, Japan's insurance market 2020, Kanda-Surugadai 3-chome, Chiyoda-ku, Tokyo 101-8703, Japan  
[https://www.toare.co.jp/english/img/knowledge/pdf/2020\\_insurance.pdf](https://www.toare.co.jp/english/img/knowledge/pdf/2020_insurance.pdf)
23. Ernst & Young Global Limited, 2020 Japan insurance outlook, EYG no. 005354-19Gbl, 2019 EYGM Limited.  
[https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en\\_gl/topics/insurance/insurance-outlook-pdfs/ey-global-insurance-outlook-japan.pdf](https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_gl/topics/insurance/insurance-outlook-pdfs/ey-global-insurance-outlook-japan.pdf)
24. Санхүүгийн зохицуулах хороо, Санхүүгийн зах зээлийн тойм 2020 он, 2020  
<http://www.frc.mn/resource/frc/Document/2021/03/23/fgs6qs5bg1y7v5ea/toim%202020%20last.pdf>
25. Shinkin Central Bank, "Annual report 2020", 2020  
[https://www.shinkin-central-bank.jp/e/financial/pdf/all\\_2020.pdf](https://www.shinkin-central-bank.jp/e/financial/pdf/all_2020.pdf)
26. Akira Kurimoto, "Rokin Banks: 70 years of efforts to build an inclusive society in Japan through enhancing workers' access to finance", Takashi Koseki, Valerie Breda, International Labour Organization, 2019  
[https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed\\_emp/documents/publication/wcms\\_695734.pdf](https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/documents/publication/wcms_695734.pdf)
27. Takeo Hoshi, "What happened to Japanese banks?", "Monetary and Economic studies", 2001  
<https://www.imes.boj.or.jp/research/papers/english/me19-1-1.pdf>
28. Deposit Insurance Corporation of Japan, "Annual Report 2019/2020", 2020  
<https://www.dic.go.jp/content/000028609.pdf>
29. Asakura, kokichi. "the characteristics of finance in the meiji period (the period of take-off)." the Developing Economies 5.2 (1967): 274-299.  
<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/pdf/10.1111/j.1746-1049.1967.tb00500.x>
30. Hoshi, Takeo, and Anil Kashyap. Corporate financing and governance in Japan: The road to the future. MIT press, 2004.
31. Miwa, Yoshiro, and J. Mark Ramseyer. "Banks and economic growth: implications from Japanese history." The Journal of Law and Economics 45.1 (2002): 127-164  
<http://www.law.harvard.edu/faculty/ramseyer/jlebanksandecon.pdf>
32. Patrick, Hugh T. "Japan's financial system and the evolving role of main banks." (1991)
33. Shizume, Masato, and Masayoshi Tsurumi. Modernizing the financial system in Japan during the 19th century: National Banks in Japan in the Context of Free Banking. No. 1607. 2016.  
[https://www.waseda.jp/fpse/winpec/assets/uploads/2016/09/No.E1607Shizume\\_Tsurumi.pdf](https://www.waseda.jp/fpse/winpec/assets/uploads/2016/09/No.E1607Shizume_Tsurumi.pdf)
34. PWC, Survival and success: Securing the future for Japanese banks, 2014  
<https://www.pwc.com/gx/en/banking-capital-markets/assets/pwc-future-of-japanese-banking-final-march-2014.pdf>
35. Global financial centres index, 26 March 2020,  
<https://www.zyen.com/news/press-releases/press-release-global-financial-centres-index-27/>  
<https://www.boj.or.jp/en/paym/market/data/market1811.pdf>

36. Shizume, Masato. Historical Evolution of Monetary Policy (Goals and Instruments) in Japan: From the Central Bank of an Emerging Economy to the Central Bank of a Mature Economy. No. E1803. WINPEC Working Paper Series, 2018.  
<https://www.waseda.jp/fpse/winpec/assets/uploads/2014/05/No.E1803.pdf>
37. Jinushi, Toshiki, Yoshihiro Kuroki, and Ryuzo Miyao. "Monetary policy in Japan since the late 1980s: delayed policy actions and some explanations." Japan's financial crisis and its parallels to US experience (2000): 115–48.  
[https://www.piie.com/publications/chapters\\_preview/319/6iie289X.pdf](https://www.piie.com/publications/chapters_preview/319/6iie289X.pdf)
38. Yoshino, Naoyuki, and Farhad Taghizadeh-Hesary. "Effectiveness of the easing of monetary policy in the Japanese economy, incorporating energy prices." *Journal of Comparative Asian Development* 14.2 (2015): 227–248.
39. Effectiveness of the Easing of Monetary Policy in the Japanese Economy, Incorporating Energy Prices (adb.org)
40. Takeda, Masahiro, and Philip Turner. "The liberalisation of Japan's financial markets: some major themes." (1992).  
<https://www.bis.org/publ/econ34.pdf>
41. Savage, J.D. (2002–06–01). "The Origins of Budgetary Preferences: The Dodge Line and the Balanced Budget Norm in Japan" (PDF). *Administration & Society*.  
<https://www.jstor.org/stable/2975501?seq=1>
42. A history of Public finance, Tokyo 1941
43. Statistical Yearbook of Finance and Economy of Japan, Part I, Public Finance, Ministry of Finance and Bank of Japan 1948, pp. 9–254
44. Japan's Economy in War and Reconstruction, University of Minnesota Press, pp.85–93
45. Alesina, A. and R. Perotti, 1995, Fiscal expansions and adjustments in OECD countries, *Economic Policy* vol.21, pp.207–248.
46. Alesina, A. and R. Perotti, 1996, Fiscal adjustments in OECD countries composition and macroeconomic effects, National Bureau of Economic Research Working Paper No.5730.
47. Alesina, A. and G. Tabellini, 1990, A positive theory of fiscal deficits and government debt, *Review of Economic Studies* vol.57, pp.403–414.
48. Asako, K., T. Ito, and K. Sakamoto, 1991, The rise and fall of the deficit in Japan, *Journal of the Japanese and International Economies* vol.5, pp.451–472.
49. Doi, T. and T. Ihori, 2002, Fiscal reconstruction and local interest groups in Japan, *Journal of the Japanese and International Economies* vol.16, no.4, pp.492–511.
50. Ihori, T., T. Doi, and H. Kondo, 2001, Japanese fiscal reform: fiscal reconstruction and fiscal policy, *Japan and the World Economy*, vol.13, issue 4, pp.351–370.
51. Ihori, T. and H. Kondo, 2001, Efficiency of disaggregate public capital provision in Japan, *Public Finance and Management* vol.1, pp.161–182.
52. Ihori, T., T. Nakazato, and M. Kawade, 2003, Japan's Fiscal Policies in the 1990s, *The World Economy* 26, 325–338.
53. Persson, T. and L.E.O. Svensson, 1989, Why stubborn conservative would run a deficit: Policy with time-inconsistent preferences, *Quarterly Journal of Economics* vol.104, pp.325–345.

<http://www.fordschool.umich.edu/rsie/Conferences/CGP/May2004PreconfPapers/lhori.pdf>

[https://www.mof.go.jp/pri/research/seminar/fy2017/tff2017\\_S3P1.pdf](https://www.mof.go.jp/pri/research/seminar/fy2017/tff2017_S3P1.pdf)

<https://www.oecd.org/gov/budgeting/budgeting-and-public-expenditures-2019-japan.pdf>

<https://www5.cao.go.jp/keizai1/mitoshi/2020/r030118mitoshi-e.pdf>

54. Cooney, Kevin J. Japan's Foreign Policy Since 1945 (2006)
55. Hook, Glenn D. et al. Japan's International Relations: Politics, Economics and Security (2011) excerpt and text search
56. Inoguchi, Takashi. Japan's foreign policy in an era of global change (A&C Black, 2013)
57. Langdon, Frank. Japan's foreign policy (U. British Columbia Press, 2011)
58. Maslow, Sebastian, Ra Mason and Paul O'Shea, eds. Risk State: Japan's Foreign Policy In An Age Of Uncertainty (Ashgate. 2015) 202pp excerpt
59. Scalapino, Robert A., and Edwin O. Reischauer, eds. The Foreign Policy of Modern Japan (1977)
60. Amsden, A. (1989). Asia's next giant: South Korea and late industrialization. New York: Oxford University Press.
61. Amyx, J. (2004). Japan's financial crisis: Institutional rigidity and reluctant change. New Jersey: Princeton University Press.
62. Aoki, M., Kim, H.K., & Fujiwara, M.O . (Eds.). (1997). The role of government in East Asian economic development: Comparative institutional analysis. Oxford and Tokyo: Oxford University
63. Press and Clarendon Press. Aronson, B. (2011). Japan's big bang program: Did 20 years of financial regulatory reform really fail? East Asia Forum Quarterly, 3(1), Retrieved from: <http://epress.anu.edu.au/wp-content/uploads/2011/07/whole.pdf>
64. Maichichi Shimbun, April 20, 2012.
65. Borton, Hugh (January 1948). "American Occupation Policies in Japan". The Academy of Political Science. 22: 37–44. JSTOR 1172867.
66. Sumiya, Mikio (1994). A History of Japanese Trade and Industry Policy. Oxford University: Oxford University Press.
67. Japan cuts view of Jan. exports as U.S.–China spat hurts trade, Asahi Shimbun
68. "Japan's trade deficit first since", January 25, 2012.
69. Bhagwati, J. (1988) Protectionism, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts ISBN 0–262–52150–4
70. Dick, A. (1995) Industrial Policy and Semiconductors: Missing the Target, AEI Press, Washington, D.C. ISBN 0–8447–7043–4
71. Greaney, T. (1996) "Import Now! An Analysis of Market–share Voluntary Import Expansions (VIEs), Journal of International Economics 40 149–163.
72. Parsons, C. (2002) "Did the US–Japan Semiconductor Trade Agreement Have any Impact?" Asian Economic Journal 16(1) 37–51.DOI: 10.1111/1467–8381.00141
73. Japanese–US Economic Relations from the Dean Peter Krogh Foreign Affairs Digital Archives
74. Mitsuhiro Fukao. Capital account liberalisation: the Japanese experience and implications for China, 2003.
75. Masahiko Takeda, Philip Turner. The liberalization of Japan's financial markets:Some Major Themes. 1992