

# СУДАЛГААНЫ ТОВХИМОЛ

Дугаар №4



Улаанбаатар хот  
2023 он

**ХЯНАН ТОХИОЛДУУЛСАН:**

Н.Хүдэрчулуун Санхүүгийн зохицуулах хорооны дэд дарга  
Н.Оюунчимэг Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын дарга

**ЭМХЭТГЭСЭН:**

Н.Нарантуяа Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах референт

**ЭХ БЭЛТГЭЛ:**

Т.Билэгсайхан Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын референт

## ӨМНӨХ ҮГ



Уншигч таны амар амгаланг айлтгая.

Санхүүгийн зохицуулах хороо 2023 онд холбогдох байгууллагуудтай хамтран санхүүгийн зах зээлийн эдийн засагт гүйцэтгэх үүргийг нэмэгдүүлэхэд ихээхэн анхаарч ажилласны зэрэгцээ зохицуулалтын орчинг олон улсын жишигт нийцүүлэн шинэчлэх, бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнийхээ нэр төрлийг нэмэгдүүлэх хүрээнд цогц арга хэмжээнүүдийг үе шаттайгаар хэрэгжүүлж ажиллалаа. Тухайлбал, Уул уурхайн биржийн эрхзүйн орчныг бүрдүүлж, үйл ажиллагааг эхлүүлсэн бол хөрөнгийн зах зээл дээр анхны биржээр арилжигддаг хөрөнгө оруулалтын сан гарч бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний тоо, төрөл ч нэмэгдэв. Мөн банкны реформ, төрийн өмчит компаниудыг хувьчлах ажлыг эхлүүлснээр хөрөнгийн

зах зээл идэвхжиж, зах зээлийн үнэлгээ өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 2.2 дахин буюу 5.5 их наяд төгрөгөөр өсөж 10.3 их наяд төгрөгт, нийт арилжааны хэмжээ 654.6 тэрбум төгрөгт хүрсэн ололт, амжилт арвин жил байлаа.

Олон улсын ссанхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд нь санхүүгийн салбарын бодлого, зохицуулалт, хяналтын хүрээнд аливаа шийдвэрийг гаргахдаа судалгаа, шинжилгээг үндэслэж урт хугацааны хөгжлийн гарцаа тодорхойлдог. Үүний адил Санхүүгийн зохицуулах хороо ч олон улсын шилдэг туршлага, стандартыг хяналт, зохицуулалтандаа нэвтрүүлэх, судалгаа шинжилгээний үндсэн дээр шийдвэр гаргах, нэгдсэн мэдээллийн сан бүрдүүлэх, системийн эрсдэлийг урьдчилан тооцсон урт хугацааны хөгжлийн стратеги бий болгоход анхаарч ажилладаг бөгөөд энэ дагуу хийсэн судалгааны ажлуудаа та бүхэнд цувралаар хүргэсээр дөрөв дэх жилээ золгож байна.

Энэ удаагийн товхимолд инновацын хаб, хамтын санхүүжилт болон инсуртекийн судалгаа мөн үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулдаг хөрөнгө оруулалтын сангийн эрх зүйн орчин, хадгаламж, зээлийн хоршооны хуулийн шинэчилсэн найруулгад тусгах хадгаламж хамгаалал болон тогтворжилтын сангийн тухай, үнэт металл болон үнэт эдлэлийн арилжаа эрхлэгчдийн эрхзүйн орчин зэрэг судалгааны ажлууд багтлаа. Эдгээр судалгаа нь цаг үеийн онцлог болон тулгамдаж буй асуудлыг хөндсөн бөгөөд уншигч таны ажил үйлсэд хувь нэмэр оруулж бодлогын шийдвэр гаргахад үндэслэл, харгалзах хүчин зүйл болно гэдэгт итгэлтэй байна.

Эцэст нь судалгааны талаарх санал, дүгнэлтээ Санхүүгийн зохицуулах хороонд ирүүлбэл бид талархаж, үнэтэй саналыг тань дараа, дараагийн судалгааны ажилдаа тусгах болно.

Хүндэтгэсэн,

САНХҮҮГИЙН ЗОХИЦУУЛАХ  
ХОРООНЫ ДАРГА

Д.БАЯРСАЙХАН

СУДАЛГААНЫ ТОВХИМОЛ №4–г Санхүүгийн зохицуулах хорооны Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газраас эрхлэн гаргав.

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

01	ТҮҮХИЙ ЭДИЙН БИРЖ БА ҮҮСМЭЛ САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЛИЙН АРИЛЖААГ БИЙ БОЛГОХ НЬ	7
02	ББСБ-ЫН ЦАХИМ МӨНГӨН ГҮЙВУУЛГА	40
03	ДААТГАЛЫН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН СИСТЕМИЙН ЭРСДЭЛИЙГ ҮНЭЛЭХ НЬ	74
04	ФИНТЕК ИННОВАЦЫН ХАБ БАЙГУУЛАХ ТӨСЛИЙН СУУРЬ СУДАЛГАА	100
05	ТОГТВОРЖИЛТЫН САН БОЛОН ХАДГАЛАМЖИЙН ДААТГАЛЫН ЗОХИЦУУЛАЛТ ХИЙХ ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА	149
06	ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТ БОЛОН P2P ҮЙЛЧИЛГЭЭНИЙ ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА, ТҮҮНИЙ ЗОХИЦУУЛАЛТ	214
07	ҮЛ ХӨДЛӨХ ХӨРӨНГИЙН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТЫН ИТГЭМЖЛЭЛ, САНГИЙН ЭРХЗҮЙН ОРЧИН	256
08	ҮНЭТ МЕТАЛЛ, ҮНЭТ ЧУЛУУ, ТЭДГЭЭРЭЭР ХИЙСЭН ЭДЛЭЛИЙН АРИЛЖАА ЭРХЛЭГЧДИЙН ЭРХЗҮЙН ОРЧНЫ СУДАЛГАА	278
09	ИНСУРТЕКИЙН ШИНЭ БҮТЭЭГДЭХҮҮНҮҮД	314

# 1

## ТҮҮХИЙ ЭДИЙН БИРЖ БА ҮҮСМЭЛ САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЛИЙН АРИЛЖААГ БИЙ БОЛГОХ НЬ

Гүйцэтгэсэн: Н.Нарантуяа<sup>1</sup>  
Х.Нинжбадгар<sup>2</sup>  
А.Бямбажаргал<sup>3</sup>

<sup>1</sup> СЗХ, Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах референт email: [narantuya@frc.mn](mailto:narantuya@frc.mn)

<sup>2</sup> СЗХ, Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын мэргэжилтэн email: [ninjbadgar@frc.mn](mailto:ninjbadgar@frc.mn)

<sup>3</sup> “Үнэт цаасны клирингийн төв” ХХК-ийн Клиринг эрсдэлийн удирдлагын албаны ахлах мэргэжилтэн

## ХУРААНГУЙ

Хөрөнгийн зах зээлд уул уурхайн бүтээгдэхүүний биржийн арилжааг эхлүүлэхэд түүний бүтэц, зохион байгуулалт, эрхзүйн орчин болон үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжааг явуулах гэрээний стандарт, эрхзүйн орчныг бүрдүүлэхэд энэхүү судалгааны зорилго оршино.

*Түлхүүр үгс: Түүхий эд, фьючерс, таваарын бирж, агуулах, тээвэрлэлт*

*JEL ангилал: L510, L520, K220*

I.	УДИРТГАЛ	9
II.	ЗАХ ЗЭЭЛИЙН БҮТЭЦ, ОРОЛЦОГЧИД	10
	2.1. Энэтхэгийн таваарын бирж	14
	2.2 Этиопын таваарын бирж	20
III.	САНХҮҮГИЙН ҮҮСМЭЛ ХЭРЭГСЛИЙН ГЭРЭЭ	27
	3.1 Түүхий эдийн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээний загвар гаргах зарчмууд (contract design principles)	27
	3.2 Олон улсын своп, деривативын холбоо (isda)–ны мастер гэрээ	29
	3.3 Далианы түүхий эдийн биржийн нүүрсний арилжаа	32
IV.	САНАЛ, ДҮГНЭЛТ	33
	Хавсралт	34
	Ашигласан материал	39
	<b>ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ</b>	
	Зураг 1. Түүхий эдийн арилжааны бүтэц	10
	Зураг 2. Фьючерсийн зах зээлийн үндсэн зураглал	12
	Зураг 3. Энэтхэгийн түүхий эдийн биржээр арилждаг бүтээгдэхүүн	15
	Зураг 4. Энэтхэгийн түүхий эдийн биржийн төлбөр тооцооны схем	16
	Зураг 5. Түүхий эдийг хүргэх процесс	18
	Зураг 6. Этиопын түүхий эдийн зах зээлийн бүтэц	21
	<b>ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ</b>	
	Хүснэгт 1. Гэрээний хугацаа дуусах тухай мэдээлэл	17
	Хүснэгт 2. Далианы түүхий эдийн биржийн коксжих нүүрсний фьючерсийн гэрээ (jm2304–өөс өмнөх коксжих нүүрсний гэрээнд хамаарна)	32
	<b>ХАВСРАЛТЫН ЖАГСААЛТ</b>	
	Хавсралт 1. Далианы түүхий эдийн биржийн коксжих нүүрсний нийлүүлэлтийн чанарын стандарт (f/dce jm001–2018) jm2304–өөс өмнөх гэрээнд хамаарна	34
	Хавсралт 2. Далианы түүхий эдийн биржийн коксжих нүүрсний нийлүүлэлтийн чанарын стандарт (f/dce jm003–2022) jm2304 болон түүний дараагийн гэрээнд хамаарна.	36

## I. УДИРТГАЛ

Түүхий эдийн арилжаа нь бартерын системээс спот зах зээл рүү үүсмэл хөрөнгийн зах зээл хүртэл олон зууны турш хөгжиж ирсэн. Түүхий эдийн фьючерсийн арилжаа Японд эхэлсэн бөгөөд Осака хотод будааны бирж 1730 онд хамгийн анхны зохицуулалттай фьючерс зах зээлийг байгуулжээ. Улмаар 1848, 1877 онд АНУ-д Чикагогийн худалдааны төв (CBOT), Лондоны металлын бирж (LME) тус тус үйл ажиллагаагаа эхлүүлсэн. Дараагийн хэдэн арван жилд Аргентин, Хятад, Египет, Орос, Унгар, Турк, Энэтхэг зэрэг дэлхийн улс орнуудад илүү олон арилжаа бий болсон. 1990-ээд оноос хойш зах зээлийн зохицуулалт, мэдээллийн технологийн гайхалтай хөгжлийн үр дүнд түүхий эдийн биржүүд дэлхий даяар хөгжиж эхэлсэн.

Манайд Монгол Улсын Их Хурлаас 2022 оны 12 дугаар сарын 23-ны өдөр Уул уурхайн бүтээгдэхүүний биржийн тухай хуулийг баталж, 2023 оны 6 дугаар сарын 30-ны өдрөөс тус хуулийг мөрдөж эхлэх шийдвэр гарснаар уг бирж эхлэх эрхзүйн орчин бүрдлээ. Уул уурхайн бүтээгдэхүүнийг биржээр арилжих эрхзүйн орчин үүссэнтэй холбоотой олон улсын стандартад нийцсэн санхүүгийн үүсмэл хэрэгслийг арилжих, тухайн бүтээгдэхүүнийг стандарт хангасан агуулахад хадгалж, тээвэрлэх байдлаар худалдан авагчид чанарын шаардлага хангасан бүтээгдэхүүнийг хүргэх шат дамжлагуудыг бий болгох хэрэгцээ шаардлага

бий болсон. Уул уурхайн бүтээгдэхүүнийг биржээр арилжсанаар худалдан авагчийн итгэлийг нэмэгдүүлэх, гадаадын олон улсаас арилжаанд оролцох, мэдээллийн ил тод байдал сайжрах давуу талуудтай.

Нөгөө талаасаа бирж оролцогч талуудыг хооронд нь зуучилж, тэдгээрийн худалдах, худалдан авах үйл ажиллагаанд итгэл олгож байгаа тул эрсдэлийг удирдах сайн механизм байх шаардлагатай. Иймээс үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээний стандартыг хангах, төлбөр тооцооны эрсдэлийг удирдах, агуулах, тээвэрлэлтийн удирдлагыг зөв хэрэгжүүлэх шаардлагатай.

Түүхий эдийн биржийн онцлог нь үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг худалдан, худалдан авч буй талууд нь цөөн тооны, их хэмжээгээр арилжаа хийдэг тул арилжаа нь хил дамнан хийгддэг онцлогтой тул олон улсын хэмжээнд, олон талууд ойлгогдохуйц байх шаардлага тавигддаг.

Энэхүү судалгаагаар түүхий эдийн биржийн арилжаа явагддаг үйл явц, оролцогч талуудыг зураглан, тэдгээрийн үүрэг, оролцоо судалж, жишээ болгон Энэтхэг болон Этиопын түүхий эдийн биржийн туршлагыг оруулсан.

Мөн үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээ боловсруулах талаар стандарт, загваруудын талаар тусгасан болно.



## II. ЗАХ ЗЭЭЛИЙН БҮТЭЦ, ОРОЛЦОГЧИД

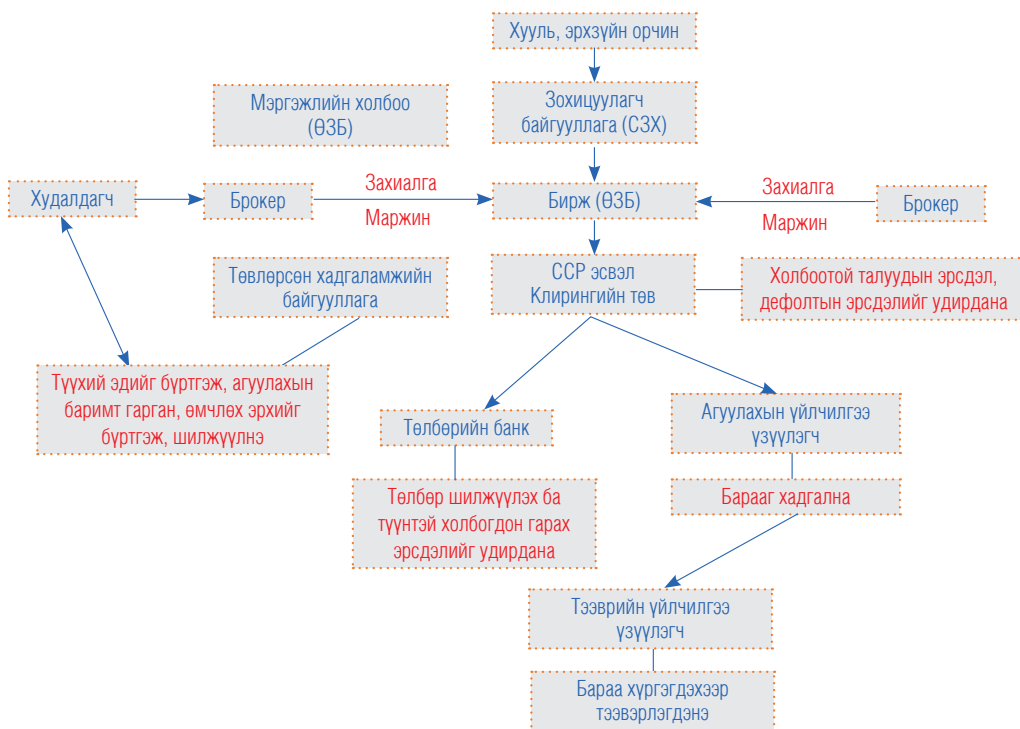
Худалдан авагч, худалдагч хоёрын хооронд бараа нийлүүлдэг тул таваарын зах зээл нь хөрөнгийн зах зээлээс ялгаатай. Гэрээний хугацаа дууссаны дараа бараа бүтээгдэхүүнийг худалдан авагч болон худалдагчийн хооронд биет байдлаар солилцдог нь агуулах, тээвэр, логистикийн дэд бүтэц, түүний удирдлагыг хэрэгжүүлдэг онцлогтой.

Түүхий эдийн арилжааны оролцогч талууд нь олон улсын хамарсан байдаг тул үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээ нь олон улсын стандартад нийцсэн, бүтээгдэхүүн тус бүрээр ялгаатай байдаг.

Түүхий эд нь гаргасан чанарын шаардлагын дагуу худалдан авагчид хүргэгдэх тул лабораториор түүхий эдийг шинжлүүлж, чанарыг тогтоолгох ба тодорхойлсон чанарыг алдагдуулахгүйн тулд агуулахад хадгалах, тээвэрлэх стандартыг бүтээгдэхүүн тус бүрээр бирж боловсруулан баталж, түүнийг нь зохицуулагч байгууллага батламжлах үүрэгтэй. Бирж түүхий эд тус бүрээр чанарын стандартыг боловсруулдаг байна.

Түүхий эдийн биржийн ажиллах процессыг дараах схемээр зураглалаа.

Зураг 1. Түүхий эдийн арилжааны бүтэц



Түүхий эд худалдан борлуулагч нь биржийн агуулахын үйлчилгээ үзүүлэгчид бараагаа хадгалуулах ба төвлөрсөн хадгаламжийн байгууллагад бүртгүүлэн өмчлөх эрхээ бүртгүүлж, агуулахын баримт авна. Бирж арилжаа зохион байгуулахдаа худалдагч талын түүхий эдийн үлдэгдлийг, худалдан авагч талын маржин байршуулсан эсэхийг тулгаснаар захиалгыг хүлээн авна.

Худалдагч, худалдан авагч тал аль аль нь биржийн гишүүн брокероор дамжуулан биржид худалдан, худалдан авах захиалга өгнө.

Хэлцэл биелсний дараа клирингийн төв тооцоог гүйцэтгэх ба арилжаанд оролцогчдын аль нэг тал төлбөрөө төлөхгүй байх буюу холбоотой талуудын эрсдэл болон дефолтын эрсдэлийн удирдлагыг хэрэгжүүлнэ.

Клирингийн төвөөс тооцооны мэдээлэл төлбөрийн банк болон агуулахын үйлчилгээ үзүүлэгчид илгээгдэх ба төлбөрийн банк төлбөрийг шилжүүлэх, агуулахын үйлчилгээ үзүүлэгч барааг ачуулах үүрэг хүлээнэ. Үүний дараа төвлөрсөн хадгаламжийн байгууллага өмчлөх эрхийг худалдан авагч талд шилжүүлнэ.

Түүхий эдийн бирж нь агуулахын үйлчилгээ үзүүлэгчдийн сонгон шалгаруулж гишүүнээр ажиллуулах ба шалгарсан агуулахууд нь түүхий эдээ биржээр дамжуулж арилжих худалдан борлуулагчдын бараа найдвартай, чанартай хадгалах үүрэг хүлээнэ.

Түүхий эдийг худалдан борлуулагч нь агуулахад бараагаа нийлүүлснээр төвлөрсөн хадгаламжийн байгууллага бүртгэж, өмчлөх эрхийг илэрхийлэх агуулахын баримт өгнө. Хэлцэл биелсний дараа худалдан авагч талаас төлбөр хийгдсэнээр түүхий эдийн өмчлөх эрх худалдан авагч талд шилжинэ.

Худалдагч тал түүхий эдийг тээвэрлэх явцад үүсэх эрсдэлээс хамгаалж даатгалд хамрагдаж болно.

Хэлцэл биелсэн барааг худалдагч талд хүргэхэд тээвэрлэлтийн компаниуд гишүүнчлэлд үндэслэн биржтэй хамтран ажилладаг. Барааг олон улсын арилжааны танхимаас гаргасан incoterm-ын шаардлагыг хангасан стандартчилагдсан контейнероор тээвэрлэдэг байна.

Бараа таваарын дериватив гэрээний арилжаа нь барааг хүргэх шаардлагын улмаас үнэ ханшийг зохиомлоор өсгөх эрсдэлд өртөмтгий байдаг. Иймд зах зээлийн хяналтыг үр дүнтэй хэрэгжүүлэх нь чухал байдаг.

**Клирингийн төвийн үүрэг:** Бусад санхүүгийн зах зээлүүдтэй адил фьючерсийн зах зээлд харилцагчийг зах зээлд хандах боломж олгох, арилжаатай холбоотой төрөл бүрийн үйлчилгээ үзүүлдэг хэд хэдэн төрлийн зуучлагч нар байдаг. Ялангуяа фьючерсийн зах зээлд харилцагч, арилжааны байгууллага, клирингхаус нарын дунд зуучлагчийн үүрэг гүйцэтгэдэг клирингийн байгууллага нь чухал ач холбогдолтой.

Клирингийн байгууллага буюу АНУ-д Future Commission Merchant (FCM), Европт клирингийн ерөнхий гишүүн гэж нэрлэгддэг байгууллага нь фьючерсийн зах зээлийн арилжаа, клирингийн циклд хэд хэдэн чухал үүрэг гүйцэтгэдэг.

- Харилцагчдад фьючерсийн арилжаа эрхлэх байгууллага, клирингхауст нэвтрэх эрх олгодог.
- Зах зээл болон харилцагчдыг хамгаалах зорилгоор өргөн хүрээний хяналт, шалгалтыг явуулдаг.
- Харилцагчдаас маржин цуглуулж, тэдний зах зээлийн гэрээний үүргийн



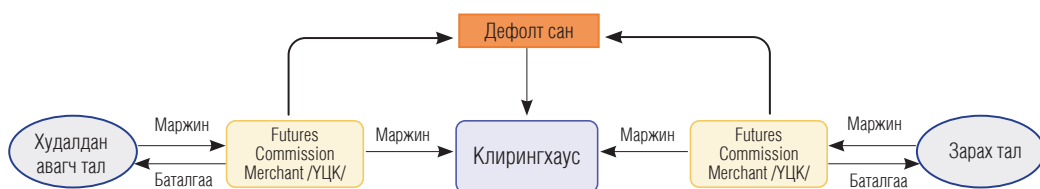
баталгааг гаргаж өгдөг.

- Клирингхаусын барьдаг дефолтын сангийн томоохон хэсгийг бүрдүүлдэг. Энэхүү сан нь дефолтын үеийн алдагдлыг хаах, зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах үүрэгтэй.

Эдийн засгийн болоод зах зээлийн стресст үед фьючерсийн зах зээлийн бат бөх, уян

хатан чанар нь танигдсан. 2008 оны санхүүгийн хямралын үеэр фьючерсийн зах зээлийн үйл ажиллагаа тогтвортой явсаар байсан. Фьючерсийн зах зээлийн стресст нөхцөл байдалд тэсвэртэй байгаа шалтгаан нь зах зээлд ажиллаж байгаа клирингийн байгууллагууд гэж үздэг.

## Зураг 2. Фьючерсийн зах зээлийн үндсэн зураглал



### Клирингийн гишүүн болон эрсдэлийн удирдлага:

Клирингийн тогтолцоонд учирч болох хамгийн том эрсдэл бол дефолт. Фьючерсийн гэрээний хөшүүрэг өндөр байдаг тул зах зээлийн гэнэтийн хөдөлгөөн их хэмжээний алдагдлыг үүсгэж болно. Клирингийн гишүүн нь клирингийн тогтолцоо болон зах зээлийн тогтвортой байдалд гол үүргийг гүйцэтгэдэг.

Клирингийн байгууллагын доголдол ховор тохиолддог ба үүнээс шалтгаалж харилцагчид алдагдал үүсэх тохиолдолд бүр ч ховор. Учир нь клирингийн байгууллагын харилцагчдад хийж буй төлбөрийн чадварын хяналт өндөр байдаг.

Клирингийн гишүүн харилцагчдынхаа гэрээний үүргийн хэрэгжилтийг батлан даадаг. Харилцагчийн эзэмшиж буй гэрээний позицод алдагдал үүсэх тохиолдол гардаг учир заавал батлан даах шаардлага үүснэ.

Хэрэв харилцагчийн маржин тухайн позицын шаардлагад хүрэлцэхгүй болсон тохиолдолд гэрээг хаах үед үүсэх аливаа алдагдлыг клирингийн гишүүн барагдуулна.

Бүтцийн үүднээс дүгнэн үзвэл клирингийн тогтолцоо нь хэсэглэсэн эрсдэлийн (compartmentalizing risk) нөлөөтэй. Нэг хэсгийн доголдол гэхээсээ илүү клирингийн систем нь клирингхаусын гишүүдийн эрсдэлийг нэгтгэн (mutualize) клирингхаус тэр чигтээ доголдохоос сэргийлдэг. Иймд клирингийн гишүүдийн санхүүгийн чадвар нь клирингхаусын найдвартай байдлыг хангадаг.

Олон улсын фьючерсийн зах зээлд клирингийн үйлчилгээ үзүүлдэг ICE Clear Europe байгууллагын эрсдэлийн удирдлагыг жишээ болгон авч үзлээ.

ICE Clear Europe-ийн эрсдэлийн удирдлагын бодлого нь хүчирхэг клирингийн зохицуулалт болон Клирингхаус, клирингийн гишүүдэд учирч болзошгүй эрсдэлийг хамгийн бага түвшинд байлгахад төвлөрдөг. Дээрх зорилгын дагуу ICE Clear Europe цогц, шаталсан хамгаалалтын системийг хөгжүүлсэн. Үүнд:

Хамгаалалтын шугамууд:

- 1. Гишүүнчлэлийн шалгуур үзүүлэлт:** Клирингийн гишүүн бүр хангалттай хэмжээний санхүүгийн нөөц, үйл ажиллагааны бололцоо, эрсдэлийн удирдлагын туршлагатай байх.
- 2. Хувьсах маржины шаардлага:** Бүх нээлттэй позицууд өдөр бүр зах зээлийн үнийн дагуу явна. Позицын ашиг алдагдал (P&L) өдөр бүр гэрээнд заасан валютын дагуу төлөгдөнө (settled).
- 3. Өдөр тутмын хяналт, Маржин кол:** Клирингийн гишүүдийн позиц өдөр тутам хянагдана. Хувьсах маржины алдагдал эсвэл Анхдагч маржины шаардлагатай дүн өссөн тохиолдолд өдрийн дотор нэмэлт маржин шаардах.
- 4. Маржин шаардлага:** Клирингийн гишүүд нээлттэй позицод хамаарах анхдагч маржин байршуулах шаардлагатай. Анхдагч маржин нь зах зээлийн хэвийн нөхцөл байдалд Клирингийн гишүүн дефолт болсон тохиолдолд үүссэн алдагдлыг нөхөх зориулалттай байна.
- 5. ICE-ийн Анхдагч нөөц:** Өөрийн нөөцийг (skin-in-the-game) санд байршуулна.
- 6. Дефолтын даатгал:** ICE нь Клирингийн

гишүүдийн болон ICE-ийн дундын дефолтын сангаас давсан алдагдал үүссэн тохиолдолд ашиглах дефолтын даатгалтай байна.

- 7. Клирингийн гишүүний Баталгааны сан:** Зах зээлийн экстрим нөхцөл байдалд Клирингийн гишүүний анхдагч маржин алдагдлыг хаахад хангалтгүй болсон тохиолдолд алдагдлыг хаах тусдаа (separate) CDS болон F&O Баталгааны сантай байна.
- 8. Хуваарилалтын эрх мэдэл (Power of Assessment):** Клирингийн гишүүний дефолтын алдагдал Баталгааны сангийн хэмжээнээс давсан тохиолдолд хуваарилалтын эрх мэдлийн хүрээнд ICE бусад клирингийн гишүүдээс нэмэлт сан босгох эрх мэдэлтэй байна.
- 9. CCP Нөхөн сэргэлтийн механизм:** Олон дараалсан эсвэл том хэмжээний дефолтоос үүдэн Клирингхаусын нөөц шавхагдах үед хэрэгжүүлэх арга хэмжээ, бодлогыг тодорхойлох.

**Маржин тооцоолол:** Клирингхаус нь фьючерсийн гэрээний төрөл, онцлогоос шалтгаалан маржины аргачлал, моделийг боловсруулдаг. Түгээмэл ашиглагддаг маржин моделиуд нь түүхэн мэдээлэлд үндэслэдэг. Жишээ нь:

- Түүхэн симуляцийн арга
- Параметрик VaR
- Монте карло симуляци
- Стресс түүхийн симуляци гэх мэт.

Төвлөрсөн хадгаламжийн төв: ЕСХ нь бүтээгдэхүүний бүрэн бүтэн байдлыг баталгаажуулдаг төвлөрсөн хадгаламжийн



газар эсвэл агуулахын баримтын бүртгэлийг хөтөлдөг. ЕСХ-ийн агуулахад цахим бараа хүлээн авсан тухай мэдэгдэл нь ЕСХ Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төвөөс Цахим агуулахын баримт олгох урьдчилсан нөхцөл юм. ЕСХ Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төв нь цахим агуулахын баримт гаргах, төлбөрийн баримтын хуулбарыг хэвлэх, эрхийн шилжүүлэг, баримтыг хүчингүй болгохыг хариуцдаг. ЕСХ Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн сангаас гаргасан цахим агуулахын баримт нь хадгалуулсан барааны хууль ёсны эрхийг илэрхийлдэг. Цахим агуулахын баримтыг ЕСХ төвлөрсөн хадгаламжийн функцээр дамжуулан ЕСХ дээр шилжүүлж, тохиролцож болно. Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төв нь хадгаламж эзэмшигч бүрд тус тусад нь данс хөтөлдөг.

**Логистикийн удирдлага:** Логистик нь түүхий эдийн арилжаан дахь нийлүүлэлтийн гинжин хэлхээний чухал хэсэг ба нийлүүлэлтийн гинжин хэлхээ нь тээвэрлэлт, хүргэлт, хүлээн авах, хадгалалт, удирдлагыг багтаадаг. Нийлүүлэлтийн гинжин хэлхээний үүрэг нь яг цагт нь зөв газар, чанарын шаардлагын дагуу хүргэх.

**Тээвэрлэлт:** Түүхий эдийг төмөр замаар, усан онгоцоор болон ачааны машинаар тээвэрлэдэг ба стандартад нийцсэн контейнероор тээвэрлэх үүрэгтэй.

**Мөрдөн байцаах үйл ажиллагаа (enforcement):** АНУ-ын Бараа таваарын фьючерсийн хороо нь мөрдөн байцаах үйл ажиллагаа явуулах эрх бүхий байгууллага бөгөөд анх зөвхөн АНУ-д мөрдөн байцаах үйл ажиллагаа явуулдаг байсан бол түүхий эдийн бараа, бүтээгдэхүүний арилжаатай холбоотой MENA-ийн бүс нутагт мөрдөн байцаах үйл ажиллагаа хийх болсон. Мөрдөн байцаах үйл ажиллагаа нь залилан, зах зээлийг урвуугаар ашиглах, хууль зөрчсөн үйлдэл, хэвийн бус арилжааг шалгадаг байна.

АНУ-ын Бараа таваарын фьючерсийн хороо нь мөрдөн байцаалт хийх мэдээлэл авах нээлттэй эх сурвалжтай ба АНУ-ын иргэншилгүй арилжаанд оролцогчдыг шалгах олон талуудтай (Dubai Financial Services Authority and the Financial Services Regulatory Authority of Abu Dhabi гэх мэт) харилцан ойлголцлын санамж бичиг байгуулан мэдээлэл авч ажилладаг.

## 2.1. ЭНЭТХЭГИЙН ТАВААРЫН БИРЖ

Энэтхэгт таваарын арилжаа 19 дүгээр зууны сүүлчээр үүссэн. Гэвч тусгаар тогтносны дараа янз бүрийн шалтгааны улмаас худалдааг зогсоосон. Зохион байгуулалттай, зохицуулалттай үндэсний хэмжээний таваарын биржүүд дараа нь 2003 онд Энэтхэгийн олон түүхий эдийн бирж (MCX) болон National

Commodity & Derivatives Exchange Limited (NCDEX)-ийг нэгтгэснээр бий болсон. Санхүүгийн зах зээлийг нэгтгэсний дараа Үндэсний хөрөнгийн бирж (ҮХБ) болон Бомбейн хөрөнгийн бирж (BSE) мөн өөрсдийн платформ дээр таваарын деривативыг санал болгож эхэлсэн.

Үндэсний хэмжээний онлайн таваарын арилжаа Энэтхэгт 2003 онд эхэлсэн. Арилжаалах боломжтой таваар нь гулдмай, эрчим хүч, үндсэн металл, хөдөө аж ахуй гэж ангилдаг. Энэтхэгийн томоохон түүхий эдийн биржүүд нь Энэтхэгийн олон түүхий эдийн бирж, Үндэсний түүхий эдийн бирж (NCDEX), Энэтхэгийн түүхий эдийн бирж (ICEX) юм. Үндэсний хөрөнгийн бирж (NSE)

болон Бомбей хөрөнгийн бирж (BSE) нь түүхий эдийн арилжааг санал болгодог. 2015.09.28-ны өдөр хуучин зохицуулагч Форвард зах зээлийн хороо (FMC) түүнд нэгдсэний дараа Энэтхэгийн Үнэт цаас, биржийн зөвлөл (SEBI) нь түүхий эдийн дериватив зах зээлийн зохицуулагч болсон.

**Зураг 3.** Энэтхэгийн түүхий эдийн биржээр арилждаг бүтээгдэхүүн



Эх сурвалж: ICIC

зээлийн хөрвөх чадвар, түүхий эдийн үйлдвэрлэл, улс төрийн мэдрэмж, нэгэн төрлийн шинж чанар, барааны дуусах хугацаа, хадгалалт, төрийн зохицуулалт, хяналт зэрэг үндсэн хүчин зүйлсийг авч үзсэний үндсэн дээр түүхий эдийн бирж бараа бүтээгдэхүүнээ зарладаг.

Түүхий эдийн биржид бүртгэлтэй бараа бүтээгдэхүүн нь зохицуулагч, тухайлбал SEBI-аас зөвшөөрөл авах ёстой. SEBI-аас батлагдсан гэрээний хуваарьт аливаа өөрчлөлт/цуцлах, арилжаанд хамрагдаагүй байгаа гэрээний хувьд SEBI-ийн зөвшөөрөл шаардлагатай. SEBI нь фьючерс арилжаа хийхийг зөвшөөрсөн 91 түүхий эдийг мэдэгдсэн.

Зах зээлд оролцогчдын (үйлдвэрлэгч, боловсруулагч, хэрэглэгч, худалдаачид гэх мэт) эрэлт, нийлүүлэлтийн динамик, үнийн тогтворгүй байдал, бараа материалын түвшин, хувьцааны ашиглалт, үнийн уян хатан байдал, түүхий эдийн зах



Зураг 4. Энэтхэгийн түүхий эдийн биржийн төлбөр тооцооны схем



Эх сурвалж: ICIC

#### Төлбөр тооцоо хийх үйл явц:

1. Түүхий эдийн биржүүд арилжааны дэлгэрэнгүй мэдээллийг клирингийн корпорацуудад бодит цаг хугацаанд дамжуулдаг
2. Худалдааны мэдээллийг хүлээн авсны дараа клирингийн корпорац/клирингийн төв нь арилжааны гишүүдэд хэлцлийн талаар мэдэгдэнэ.
3. Клирингийн гишүүд санхүүжилтийн хэлцэл, төлбөрийн талаар зөвлөгөө авдаг.
4. Клирингийн банкнуудад төлбөрөө төлөх хугацаандаа эх үүсвэрээ бэлэн болгохыг даалгадаг.
5. Гүйцэтгэсэн арилжааны хөрөнгийн төлбөрийг клирингийн гишүүдийн данснаас дебет хийж, клирингийн корпорацын дансанд төлөх ёстой мөнгөн дүнгээр клирингийн банкнуудаар хийдэг.
6. Төлбөрийг клирингийн корпорацын зааврын дагуу клирингийн банкнуудаар хийж, шаардлагатай бол клирингийн гишүүдийн дансанд шилжүүлдэг.

**Төлбөр тооцооны үйл ажиллагаанд оролцож буй байгууллагууд:**

Энэтхэгийн түүхий эдийн деривативын экосистемд клирингийн гишүүд, клирингийн корпорацууд, клирингийн банкнууд, кастодианы үйлчилгээ, агуулахын үйлчилгээ үзүүлэгч, цахим бүртгэлийн үйлчилгээ үзүүлэгч гэх мэт арилжаа, төлбөр тооцоо хийх олон төрлийн зуучлагчдыг хамардаг.

Хөдөө аж ахуйн болон хөдөө аж ахуйн бус барааны хувьд худалдагчаас хүргэлтийг биелүүлээгүй тохиолдолд төлбөр тооцооны

үнийн дүнгийн 4% ба 3%–ийг нэмж солих зардлын торгууль ногдуулна. Худалдан авагч болон худалдагч хоёр биет барааг солилцохоор тохиролцсон тохиолдолд л биет хүргэлт явагдана.

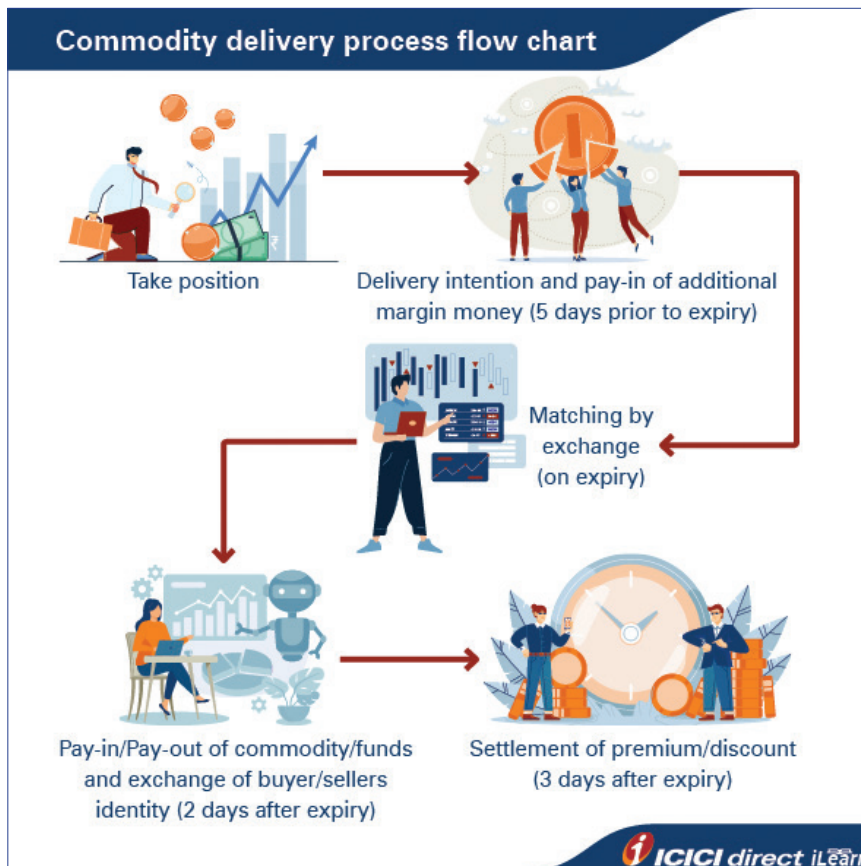
Биржүүд нь гэрээний хугацаа дуусахаас тав хоногийн өмнө тендерийг хүргэх механизмтай байдаг. Тендерт хүргэх хугацаа эхлэхээс өмнө нээлттэй арилжаа явуулахгүй байхыг зөвшөөрдөг.

**Хүснэгт 1. Гэрээний хугацаа дуусах тухай мэдээлэл**

Таваар	Дуусах хугацаа
1 кг алт	Хугацаа дуусах сарын 5
Алт мини бяцхан /Gold mini/	Хугацаа дуусах сарын 5
Алтан Гвиней зоос /Gold Guinea/	Хугацаа дуусах сарын сүүлийн арилжааны өдөр
Алтан дэлбээ /Gold Petal/	Хугацаа дуусах сарын сүүлийн арилжааны өдөр
Мөнгө	Хугацаа дуусах сарын 5
Мөнгө мини /Silver Mini/	Хугацаа дуусах сарын сүүлийн арилжааны өдөр
Мөнгөн микро	Хугацаа дуусах сарын сүүлийн арилжааны өдөр
Газрын тос	Хугацаа дуусах сарын 19
Байгалийн хий	Хугацаа дуусах сарын 26
Хөнгөн цагаан	Хугацаа дуусах сарын сүүлийн арилжааны өдөр
Зэс	Хугацаа дуусах сарын сүүлийн арилжааны өдөр
Хар тугалга	Хугацаа дуусах сарын сүүлийн арилжааны өдөр
Никель	Хугацаа дуусах сарын сүүлийн арилжааны өдөр
Цайр	Хугацаа дуусах сарын сүүлийн арилжааны өдөр



Зураг 5. Түүхий эдийг хүргэх процесс



Эх сурвалж: ICIC

Худалдан авагч болон худалдагчийн амлалтыг баталгаажуулж, хүргэх явцад алдаа гарахаас зайлсхийхийн тулд тендерийн хугацаанд нэмэлт маржин шаардлагатай.

Урамшуулал/хөнгөлөлт: Энэтхэгийн бирж дээр арилжаалагддаг бараа бүтээгдэхүүн нь нийлүүлэх боломжтой гэрээ байдаг тул биет бараа солилцоход эдгээр барааны чанар маш чухал байдаг. Гэрээг боловсруулахдаа биржүүд хүлээн зөвшөөрөгдсөн чанарын стандартыг зааж өгдөг. Үйлдвэрлэсэн бүтээгдэхүүний чанарын үзүүлэлтүүдийг өвөрмөц байдлаар хадгалдаг.

Гэсэн хэдий ч байгалийн гаралтай түүхий эдийг хадгалах нь маш хэцүү байдаг. Гулдмай болон металлын чанарын үзүүлэлтүүд үргэлж ижил хэвээр байна. Гэсэн хэдий ч Хөдөө аж ахуйн бүтээгдэхүүний чанар олон хүчин зүйлээс шалтгаалж өөр өөр байдаг. Ийм тохиолдолд бирж нь хөдөө аж ахуйн бүтээгдэхүүний чанарын урамшуулал, хөнгөлөлтийг үзүүлдэг. Бүтээгдэхүүний чанар нь гэрээнд заасан үзүүлэлтээс давсан бол өндөр үнээр авах бөгөөд хэрэв чанар нь гэрээний үзүүлэлтээс доогуур боловч хүлээн зөвшөөрөгдсөн хязгаарт багтсан бол хөнгөлөлттэй үнээр тооцно.

Доорх нь урамшуулал болон хөнгөлөлтийн тооцооны жишээ:

Урамшуулал: Кастор үрийн фьючерсийг NCDEX дээр арилжаалах боломжтой. Түүний чанар нь

газрын тосны агууламжаас ихээхэн хамаардаг бөгөөд энэ нь 47% юм. 49%-ийн тосны агууламжтай касторын үрийг нийлүүлбэл 2%-ийн нэмэлт үнэ авах боломжтой.

Шимтгэлийн тооцоог дараах байдлаар үзүүлэв.

47% тос агуулсан касторын үрийн үнэ: Rs. Цин нь 7300

49% тос агуулсан касторын үрийн үнэ = Rs. 7,300 + (7,300 X 2%) = Rs. 7446

Хөнгөлөлт: МСХ хөвөн нь 8.5% чийгтэй хөвөнг шаардлага хангасанд тооцдог бөгөөд бирж 9.5% хүртэл чийгтэй хөвөнг хөнгөлөлттэй үнээр авдаг. Хөнгөлөлтийн тооцоог доор харуулав.

Хөвөнгийн үнэ = Rs. 37,000 – (37,000\*1%) = Rs. Нэг боодол нь 36,630.

**Хүргэлтийг биелүүлээгүй тохиолдолд торгууль ноогдуулах:**

Худалдагчийн хүргэлтийн хугацаа: Хэрэв худалдагч нь хүргэх зорилгоо илэрхийлсний дараа төлбөрөө төлж чадахгүй бол худалдагч нь хөдөө аж ахуйн гаралтай бараа бүтээгдэхүүний хувьд төлбөр тооцооны үнийн дүнгийн 4%, хөдөө аж ахуйн бус бараа бүтээгдэхүүний хувьд нөхөн төлбөрийн үнийн дүнгийн 3%, орлуулах зардлын 3%-ийг биржид төлөх ёстой.

Худалдан авагчийн хүргэлтийн хугацаа: Хэрэв худалдан авагч нь хүргэх хүсэлтэй байгаага илэрхийлсний дараа төлбөрөө төлөхгүй бол клирингийн корпорац өөрийн үзэмжээр төлбөрөө хүлээгээгүй тал буюу худалдагчийн учирсан хохирлыг хянан үзэх ёстой.

Төлөгдөөгүй талуудаас авах торгуулийг дараах байдлаар ноогдуулна.

1. 1.75–аас доошгүй хувийг клирингийн корпорацын Төлбөрийн баталгааны санд байршуулна.
2. Захиргааны зардалд 0.25 хүртэлх хувийг клирингийн корпорац хадгална.
3. Нөлөөлөлд өртсөн тал нь хөдөө аж ахуйн бус бараа бүтээгдэхүүний хувьд 1%, хөдөө аж ахуйн бүтээгдэхүүний хувьд 2%, солих зардал нэмсэн тохиолдолд авдаг.



## 2.2 ЭТИОПЫН ТАВААРЫН БИРЖ

Этиопын таваарын биржийн гол суурь нь Этиопын газар тариалангийн экологи, үйлдвэрлэл, бүтээмжийг хөгжүүлэх чадвар дээр суурилдаг. Тариаланчид өөрсдийн үйлдвэрлэлээс шууд ашиг хүртдэггүй идэвхгүй байсан тогтолцоог Этиопын таваарын бирж олон улсын туршлагыг хөгжүүлж Африкийн орнуудын бараа таваарын худалдах орчин үеийн худалдааны төв болгож чадсан.

Этиопын таваарын бирж (ECX) нь Этиоп улсын хувьд шинэ санаачилга бөгөөд Африкийн хамгийн анхны таваарын бирж ба зах зээлд оролцогчид, биржийн гишүүд болон түүний гол дэмжигч Этиоп улсын Засгийн газар хамтран байгуулсан. ECX нь бараа бүтээгдэхүүнийг боловсруулах, ангилах, хадгалах, бараа бүтээгдэхүүний арилжааны санал, тендерт нийцүүлэх, эрсдэлгүй төлбөр тооцоо, бараа бүтээгдэхүүн нийлүүлэх, захиалагч хүлээн авах хүртэлх процессыг хянахаас гадна, таваарын аюулгүй байдал, тээвэрлэлт, хадгалалтад бүрэн хяналт тавьдаг. Мөн гүйлгээний төлбөр тооцоог эрсдэлгүй хийх, бараа хүргэлтийн системээр хангах чиг үүргийг хүлээдэг.

ECX нь зах зээлийн бүх оролцогчдод мэдээллийг шуурхай байдлаар түгээх, худалдаа, агуулах, төлбөр тооцоо, хүргэлт, бизнесийн үйл ажиллагааны тодорхой дүрэм журам, маргааныг дотооддоо шийдвэрлэх механизмаар дамжуулан итгэлцэл, ил тод байдлыг бий болгодог. ECX нь зах зээлийн нэгдмэл байдлыг бүтээгдэхүүн ба гүйлгээний бүрэн бүтэн байдал, зах зээлд оролцогчдын шударга байдал гэсэн гурван чухал түвшинд хангадаг.

ECX-ийн байгууллага нь No550/2007 журам дээр үндэслэдэг. Энэхүү журам нь ECX-д бүхий л үйл ажиллагаанд удирдлага болгодог. Этиопын таваарын биржийн удирдах газар (ECEA) нь ECX-ийн зохицуулах байгууллага болох 551/2007 журмаар байгуулагдсан.

Этиопын Түүхий эдийн биржийн газар нь биржийн оролцогчдыг (Гишүүд ба тэдгээрийн төлөөлөгчдийг) хүлээн зөвшөөрөх, хяналт тавих, Клирингийн байгууллагуудыг (дотоодын банкнууд болон төлбөр тооцооны төлбөр тооцооны үйл ажиллагаа эрхэлдэг бусад санхүүгийн байгууллагууд) хүлээн зөвшөөрөх, хяналт тавих эрх, үүрэгтэй. Биржийн дүрэм, биржээр арилжаалагдах гэрээний зохицуулалт, түүнчлэн хөрөнгө оруулалтын зөвлөхүүд, зөвлөх компаниуд, хууль эрх зүйн туршлага, нягтлан бодох бүртгэл, аудитын мэргэжилтнүүдийн үйл ажиллагааны зохицуулалт нь ECX чиг үүрэгтэй холбоотой байдаг. Мөн /Этиопын таваарын биржийн удирдлага/ ECEA нь хууль бус үйлдлүүдийг шалгаж, өөрийн харьяалалд хамаарах хэргийг шийдвэрлэх эсвэл эрүүгийн хэргийг зохих шүүхэд шилжүүлэх эрхтэй.

ECX нь 2008 онд Засгийн газраас гаргасан төсөв, олон улсын байгууллагуудын мөнгөн дэмжлэгээр байгуулагдаж 5 жилийн дараа орлогоороо бизнесээ явуулж эхэлсэн. Байгууллагын зорилго нь орчин үеийн технологид суурилсан барааны агуулах барих, удирдах, орж ирж буй барааг хүлээн авах, ангилах, жинлэх, байршуулах, агуулахын баримт олгох, бараа хүргэх, үр ашигтай, төвлөрсөн, автоматжуулсан агуулахын баримтын системийг бий болгож, хэрэгжүүлэх байв.

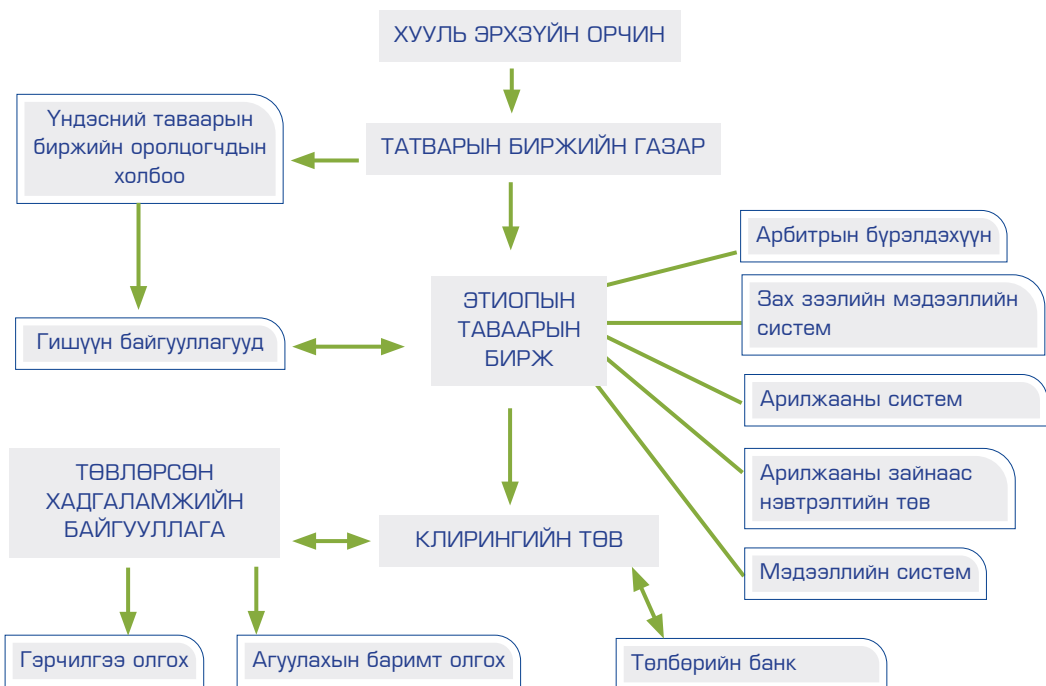
Бусад орны туршлагаас үзэхэд агуулахын үйлчилгээг хувийн компани, аж ахуйн нэгжүүдээр дамжуулан хариуцахаар төлөвлөж байсан ч Этиоп улсад сайн зохион байгуулалттай чадавх байхгүй байсан. ECX орчин үеийн, үр ашигтай агуулахын системийг бий болгох таатай орчныг бүрдүүлэхийн тулд Этиопын хөдөө аж ахуйн Барааны агуулахын үйлчилгээний аж ахуйн нэгж /EACWSE/ нь төрийн байгууллагын бизнесийн фирм хэлбэрээр байгуулагдсан.

Түүнээс хойш ECX болон EACWSE биржийн арилжааны бараа хүлээн авах – арилжих –

клирингийн төлбөр тооцооны үйл ажиллагааг хамтран гүйцэтгэж эхэлсэн. Үүний дараа Паве, Данша салбаруудыг байгуулж, агуулахын үйлчилгээний хүртээмжийг нэмэгдүүлсэн.

2017 онд кофены худалдааны шинэ системд гарсан өөрчлөлтүүдийн нэг нь EACWSE-г татан буулгаж, ECX-д нэгтгэснээр үр ашигтай, үр дүнтэй арилжаа хийх боломжтой болсон. Этиопын таваарын бирж нь төв оффис болон 22 салбараараа 10 жилийн турш орчин үеийн арилжааны үйлчилгээг үзүүлж байна.

**Зураг 6.** Этиопын түүхий эдийн зах зээлийн бүтэц





Бирж дээр арилжаалагддаг түүхий эдийн жагсаалт:

» Кофе
» Гүнжидийн үр
» Улаан шош
» Цагаан шош /цагаан бөөрний шош/
» Ногоон шош /вандуй/
» Ангаахай шош /chickpeas/
» Шар буурцаг
» Улаан буудай
» Эрдэнэ шиш
» Пинто шош / алаг шош/
» Тагтааны вандуй /white pigeon pea/

**Биржийн үйлчлүүлэгчийн эрх, үүрэг:** Үйлчлүүлэгчийг Зуучлагч гишүүн (IM) эсвэл Хязгаарлагдмал хариуцлагатай зуучлагч гишүүнээр дамжуулан төлөөлж болно. Биржийн үйлчлүүлэгч нь биржээс санал болгож буй бүх барааг худалдан авах, борлуулах боломжтой. Үйлчлүүлэгч нь арилжааны гэрээг хүчингүйд тооцох, цуцлах талаар зуучлагч гишүүний гаргасан аливаа нэхэмжлэл, санал зөрөлдөөн, маргаантай тохиолдолд биржийн Арбитрын шүүхэд хандах эрхтэй.

**Үйлчлүүлэгчийн журам:** Оролцогч болон Харилцагчийн хоорондын харилцаа маш нууц байдаг ч Бирж нь үйлчлүүлэгчээ хамгаалж, систем хүн бүрд саадгүй ажиллах нөхцөлийг бүрдүүлдэг. Үйлчлүүлэгчээ мэдэх (Know Your Client) тодорхой журмын дагуу ажилладаг. Үйлчлүүлэгч гишүүнээр дамжуулан арилжаа хийхээр бүртгүүлэх үед тухайн биржийн салбар эсвэл төв байранд өөрийгөө танилцуулж Гишүүн-Хэрэглэгчийн гэрээнд (Member –Client

Agreement) гарын үсэг зурах ёстой. Гишүүн Гишүүн-Хэрэглэгчийн гэрээг (Member – Client Agreement) Биржид ирүүлэх ёстой. Мөн үйлчлүүлэгч Биржид дараах мэдээллийг өгөх ёстой. Үүнд:

- Хоршоо, жижиг фермерийн үйлчлүүлэгчдээс бусад нь хүчин төгөлдөр үйл ажиллагаа эрхлэх зөвшөөрөл;
- Татварын дугаар;
- НӨАТ-ын бүртгэл (хэрэв байгаа бол);
- Ерөнхий менежерийн үнэмлэх, хэрэв Гишүүн-Хэрэглэгчийн гэрээнд (Member –Client Agreement) төлөөлөгч гарын үсэг зурсан байх ёстой бол төлөөлөгчийн бичиг.

Дээрх шаардлагуудаас гадна

- PLC эсвэл хувьцаат компанийн үйлчлүүлэгчдийн хувьд санамж бичиг, үндсэн дүрэм;
- Хоршооны үйлчлүүлэгчдийн бүртгэлийн гэрчилгээ;
- Жижиг тариаланчдын хувьд тухайн тариачны өөрийн ферм дээр тухайн багцыг харуулсан холбогдох эрх бүхий байгууллагаас бичсэн захидал;
- Гишүүнээр дамжуулан ажиллаж буй үйлчлүүлэгчийн хувьд гишүүний зуучлалын төлбөрийг хоёр тал харилцан тохиролцдог боловч гүйлгээний үнийн дүнгийн 2 хувиас хэтрэхгүй.

**Сертификат шалгалт:** Бүх боломжит гишүүд/ NMDTs болон тэдний итгэмжлэгдсэн төлөөлөгчид ЕСХ-ийн сургалтад хамрагдаж, 70/100-аас доошгүй оноо авсан гэрчилгээ олгох шалгалтад тэнцсэн байх ёстой.

ЕСЕА-ийн эрх мэдэл, үүрэг нь биржийн гишүүдийг (Гишүүд/NMDTs ба тэдгээрийн төлөөлөгчид) хүлээн зөвшөөрөх, хянах, клирингийн байгууллагуудыг хүлээн зөвшөөрөх, хяналт тавих (төлбөр тооцоо, төлбөр тооцоонд оролцдог орон нутгийн банкууд эсвэл бусад санхүүгийн байгууллагууд), стандартын хэрэгжилтэд хяналт тавих зэрэгт хамаарна. Биржийн дүрэм, биржийн гэрээ, түүнчлэн ЕСХ-ийн бизнестэй холбоотой байдаг тул хөрөнгө оруулалтын зөвлөхүүд, зөвлөх компаниуд, хуульч, нягтлан бодох бүртгэл, аудитын мэргэжилтнүүдийн зан үйлийг зохицуулдаг. Нэмж дурдахад, ЕСЕА нь өөрийн харьяаллын хүрээнд гэмт хэргийг шалгаж, хэргийг шийдвэрлэх эсвэл эрүүгийн хэргийг зохих шүүхэд шилжүүлэх эрхтэй.

Биржийн оролцогчдын холбоо: ЕСХ-ийн корпорацийн боловсрол, зохицуулагчийг хөгжүүлэхийн зэрэгцээ Үндэсний биржийн гишүүдийн холбоо (NEAA) нь ЕСХ экосистемд чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Дэлхийн шилдэг туршлагын дагуу гишүүд болон тэдний итгэмжлэгдсэн төлөөлөгчид NEAA-д оролцох ёстой бөгөөд энэ нь солилцооны бүх оролцогчдын шударга байдал, мэргэжлийн ур чадвар, стандартыг хангах, хадгалах зорилгоор эрх бүхий байгууллагаас хүлээн зөвшөөрсөн байгууллага юм.

NEAA нь солилцоонд оролцогчдын мэдээллийн санг хөтөлж, хөгжлийг хариуцна:

1. Бүтээгдэхүүний маркетинг, ЕСХ дүрмийн сургалтын стандарт, ур чадварын шалгалт;
2. Нягтлан бодох бүртгэл, санхүүгийн стандарт, худалдааны үйл ажиллагааг зохицуулдаг ЕСХ-ийн холбогдох дүрэм, удирдамжид нийцэж байгаа эсэхийг баталгаажуулах

зорилгоор гишүүдэд зориулсан бие даасан аудитын хөтөлбөрүүд;

3. Бирж, биржийн гишүүдийн эсрэг үйлчлүүлэгч болон бусад этгээдээс гаргасан гомдлын олон нийтийн мэдээллийн сан;
4. Хэвлэл мэдээлэл, улс төрчид, оролцогч талууд, оюутнууд болон бусад хүмүүст түүхий эдийн биржийн талаарх олон нийтийн боловсрол, мэдээлэл;
5. Биржийн оролцогчдын өмнөөс өмгөөлөл хийх

Этиопын таваарын бирж нь энгийн болон хязгаарлагдмал гишүүд гэсэн хоёр төрлийн гишүүнтэй. Хоёр төрлийн гишүүнчлэл одоогоор хаалттай байна.

ЕСХ гишүүд нь арилжааны гол оролцогчид юм. Гишүүнчлэл нь бирж дээр арилжаа хийх байнгын бөгөөд шилжүүлж болох эрх юм. Гишүүнчлэлд тавигдах шаардлагыг хангасан аливаа хүн, компани, төрийн өмчит үйлдвэр, хоршоо гишүүн байж болно. Гишүүд ЕСХ-ийн Удирдах зөвлөлийн 5 гишүүнийг сонгох эрхтэй тул ЕСХ-ийн засаглалыг хэрэгжүүлэх эрхтэй. Гишүүнчлэл эзэмшигчид эсвэл гишүүд Биржийн дүрмийг дагаж мөрдөх шаардлагатай бөгөөд ингэснээр ЕСХ зах зээлийн бүрэн бүтэн байдлыг хадгалах ёстой. Гишүүд ЕСХ-ээр дамжуулан хийсэн гүйлгээгээ хариуцна.

Биржийн үйл ажиллагаа

- Агуулах ба чанар
- Төвлөрсөн хадгаламж
- Арилжаа
- Төлбөр тооцоо
- Комплаинс /засаглал/



**Агуулах ба чанар:** ЕСХ нь барааг хүлээн авахаас эхлээд төрөл бүрээр нь борлуулах хүртэл стандарт, стандартын шаардлагад үндэслэн агуулахын нэгдсэн системийг үйлчлүүлэгчдэд санал болгодог. Манай улсын гол бүс нутгуудын ЭХХ-ны харьяа агуулахуудад бараагаа хадгалдаг. ЕСХ агуулахад хамгийн сүүлийн үеийн ангилах, жинлэх төхөөрөмж ашиглан барааг сонгож, жинлэж, ангилдаг. ЕСХ агуулахууд нь барааны цахим баримтыг гаргаж, гарын үсэг зурсан цаасан хуулбарыг үйлчлүүлэгч эсвэл түүний төлөөлөгчдөд өгнө. Цахим бараа хүлээн авах вексель нь шилжүүлэх боломжгүй бөгөөд хадгалуулсан барааны хууль ёсны өмчлөлийг төлөөлөхгүй. Хадгалуулагч нь хадгалуулсан барааны өмчлөлийг тогтоохын тулд ЕСХ Үнэт Цаасны Төвлөрсөн Хадгаламжийн Төвөөс гаргасан Цахим агуулахын баримтыг авах ёстой. Хадгалсан барааг дэлхийн бараа материалын менежментийн стандартын дагуу "эхлээд орсон, эхлээд гарах /First-In-First-Out/" зарчмаар, байгаль орчныг сайтар хянах зарчимд нийцүүлэн хадгалдаг. ЕСХ бараа материалын удирдлагын систем нь урьдчилан тогтоосон хадгалах хугацааны туршид барааны чанар, тоо хэмжээг баталгаажуулдаг. Мөн ЕСХ агуулахууд хадгаламжийн алдагдал, эвдрэлээс хамгаалахын тулд дээд зэргийн даатгалд хамрагдсан байдаг.

ЕСХ агуулахууд дараах үйлчилгээг үзүүлдэг.

- Агуулах бүрд ирж буй үр тариа, тосны үр, кофеноос ЕСХ стандартын дагуу ЕСХ-ээс нийлүүлсэн тоног төхөөрөмжөөр дээж авах, ангилах, жинлэх, баталгаажуулах;
- ЕСХ автоматжуулсан системд тохирсон электрон барааг жинлэх, хүлээн авах, гаргах
- Орж, гарч буй бараа, хувьцааны өдрийн мэдээг бүртгэх;
- Агуулахад бараа бүтээгдэхүүнтэй зөв харьцах (зохион байгуулалт, овоолго, хогийн савны дугаар, бараа материалын менежмент);
- ЕСХ болон бүсийн агуулахуудын хооронд хамгийн сүүлийн үеийн мэдээлэл солилцох тайлангийн систем ба формат;
- Хүлээн авсан бүтээгдэхүүний чанарыг хадгалах;
- Үр тариа, тосны үр, үр тарианы таваарт зориулсан стандартын шаардлага хангасан шуудай зардаг.

**Төвлөрсөн хадгаламж:** ЕСХ нь бүтээгдэхүүний бүрэн бүтэн байдлыг баталгаажуулдаг төвлөрсөн хадгаламжийн газар эсвэл агуулахын баримтын бүртгэлийг хөтөлдөг. ЕСХ-ийн агуулахад цахим бараа хүлээн авсан тухай мэдэгдэл нь ЕСХ Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төвөөс Цахим агуулахын баримт олгох урьдчилсан нөхцөл юм. ЕСХ Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төв нь цахим агуулахын баримт гаргах, төлбөрийн баримтын хуулбарыг хэвлэх, эрхийн шилжүүлэг, баримтыг хүчингүй болгохыг хариуцдаг. ЕСХ Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн сангаас гаргасан цахим агуулахын баримт нь хадгалуулсан барааны хууль ёсны эрхийг илэрхийлдэг. Цахим агуулахын баримтыг ЕСХ төвлөрсөн хадгаламжийн функцээр дамжуулан ЕСХ дээр шилжүүлж, тохиролцож болно. Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төв нь хадгаламж эзэмшигч бүрд тус тусад нь данс хөтөлдөг. ЕСХ одоогоор ойрын ирээдүйд барьцаа хөрөнгийн санхүүжилт буюу бараа материалын санхүүжилт гэж нэрлэгддэг цахим агуулахын баримтыг ашиглахаар ажиллаж байна.

Биржийн төвлөрсөн хадгаламжийн төв нь дараах үйлчилгээг үзүүлдэг:

- Агуулахын цахим баримт үүсгэх;
- Цахим агуулахын баримтын шаардлагатай мэдээллийг засварлах;
- Шимтгэл төлөгчдийн бүртгэл хөтлөх;
- Бирж дээр арилжаалагдаж буй гэрээг эзэмшигчдийн хооронд Цахим агуулахын баримт шилжүүлэх замаар шийдвэрлэх;
- Цахим агуулахын баримтыг шилжүүлсний дараа хүргэлтийн мэдэгдэл гаргах;
- Агуулахын цахим баримтыг цуцлах;
- Бүртгэлийг өдөр бүр нэгтгэх.

**Худалдааны систем:** Стандартчилагдсан бүтээгдэхүүний ангилалд (гэрээ гэж нэрлэгддэг) стандартчилсан багцын хэмжээтэй гүйлгээний борлуулалт, худалдан авалтын захиалгыг Захиалгын хүсэлтэд бүртгэдэг. ЕСХ автоматжуулсан арын албаны систем нь борлуулалтыг баталгаажуулсан агуулахын баримт байгаа эсэх, эскроу дансанд худалдан авагчийн мөнгө байгаа эсэх, шаардлагатай тохиолдолд Оролцогч болон Үйлчлүүлэгчийн хооронд байгуулсан гэрээний хүчинтэй байдлыг баталгаажуулдаг. Энэхүү автомат эвлэрэл нь хэдхэн минут шаардагдах бөгөөд зах зээлийн бүх оролцогчид зах зээлд итгэх итгэлийг баталгаажуулах түлхүүр юм.

ЕСХ автоматжуулсан арын албаны систем нь борлуулалтыг баталгаажуулсан агуулахын баримт байгаа эсэх, хадгаламжийн дансанд худалдан авагчийн мөнгө байгаа эсэх, шаардлагатай тохиолдолд Гишүүн-Үйлчлүүлэгчийн гэрээний хүчинтэй байдлыг баталгаажуулдаг.

**Төлбөр тооцоо:** ЕСХ-ийн zero default төлбөр тооцооны хэлтэс нь хурдан бөгөөд үр ашигтай бүх оролцогчдын арилжааны төлбөр тооцооны төв (ССР) эрсдэлийг хариуцдаг.

Энэ нь гишүүн бүрийн цэвэр үүргийг тогтоож, гишүүдэд өдөр тутмын цэвэр үүргийн талаар мэдээлэх, гишүүдийн хооронд мөнгө, эд хөрөнгийг бараагаар шилжүүлдэг. Биржийн Төвлөрсөн Хадгаламжийн Төв гүйлгээ хийснээс хойш дараагийн өдөр бүр хөрөнгийн эрх шилжүүлэхдээ барааны өмчлөлийг эхлээд шилжүүлдэг.

Төлбөрийн дансны үлдэгдлийн лавлагаа

» Арилжааны өдрийн 10:00 цаг  
(үдээс хойших арилжаанд зориулагдсан)

» Арилжааны өмнөх өдрийн 16:00 (Т-1)

» Гишүүний төлбөр (ЕСХ руу)

» Дараагийн ажлын өдөр 08:00–09:00 (Т+1)

» Гишүүний төлбөр (ЕСХ-с)

» Дараагийн ажлын өдөр 11:00–12:00 (Т+1)

**Банкнуд ба салбарууд:** Одоогоор ЕСХ нь арван зургаан төлбөр тооцооны банктай хамтран ажиллаж байна. Эдгээр банкнуд төв оффистоо ЕСХ төлбөр тооцооны багийг тусгайлан ажиллуулдаг.

**Комплайнс /засаглал/:** Комплайнсын хэлтэс нь Биржийн дүрэм болон Биржийн үйл ажиллагаанд нөлөөлөх бусад холбогдох хууль тогтоомжийг боловсруулж мөрдүүлэх үүрэгтэй. Энэхүү өргөн хүрээтэй зорилгод хүрэхийн тулд Биржийн дүрэмд тодорхой эрх мэдэл бүхий дөрвөн тусдаа нэгжийг байгуулдаг.

Үүнд: (1) Дүрэм, журам; (2) Комплайнсын хяналт, шалгалт; (3) Сахилга бат ба хэрэгжилт; (4) Арбитрын шүүх.

Комплайнсын хэлтэс нь орон нутгийн болон олон улсын зохицуулалтын бүх байгууллагатай албан ёсны харилцаа холбоог бий болгож, Биржийн үйл ажиллагааг хэвийн, зөв зохистой



явуулах талаар Биржийн салбар нэгжүүдэд хууль зүйн ерөнхий зөвлөгөө өгдөг.

Дүрэм, журмын нэгж: Биржийн дүрмийн төслийг боловсруулах үүрэгтэй шинэ дүрэм, журам гаргах шаардлагатай зохицуулалтын асуудлын судалгаа, дүн шинжилгээ; гишүүд, үйлчлүүлэгчид болон бусад сонирхогч талуудаас хүлээн авсан санал хүсэлтийг үндэслэн одоо мөрдөж буй дүрэмд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах болон биржийн дүрмийн тайлбар гаргадаг.

Комплайнсын хяналт–шинжилгээ, мөрдөн шалгах алба: Биржийн холбогдох хууль тогтоомж, Биржийн дүрэм, бодлого, Этиопын таваарын биржийн газрын удирдамжийг дагаж мөрдөж байгаа эсэхэд хяналт тавих үүрэгтэй. Биржийн үйл ажиллагааг жигдрүүлэх; биржийн дүрэм, эрх бүхий байгууллагын удирдамж болон бусад холбогдох хууль тогтоомжийн зөрчлийн шалгалтыг явуулж, зохицуулах. Бирж болон тус газрын холбогдох хууль тогтоомжид нийцэж байгаа эсэхийг шалгах, гишүүдтэй газар дээр нь танилцах, гишүүдийн дэвтэр, дансыг шалгах, гишүүдийн жилийн үйл ажиллагаанд

хяналт, шалгалт хийх үүрэгтэй. Мөн гишүүдийн жилийн болон бусад тогтмол дагаж мөрдөх тайлангуудад хяналт тавьдаг.

Сахилга бат, хэрэгжүүлэлтийн алба: Сахилгын дүрмийг хэрэгжүүлэх механизмаар дамжуулан Биржийн дүрэм болон бусад холбогдох хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийг хариуцдаг. Биржийн зах зээлийн хяналтын (market surveillance) механизмын бүрэн бүтэн байдлыг хамгаалахын тулд эрх бүхий байгууллага болон холбогдох хууль сахиулах байгууллагуудтай нягт хамтран ажилладаг.

Арбитрын шүүх: Бирж дээр арилжаа хийх явцад Гишүүд эсвэл Гишүүд болон Бирж хоорондын маргааныг шийдвэрлэхэд дэмжлэг үзүүлэх үүрэгтэй. Бирж нь маргаан шийдвэрлэх хоёр төрлийн өөр механизмтай: (1) Мэргэжилтэн тодорхойлох: Бирж болон түүний гишүүдийн хоорондох чанарын маргааныг шийдвэрлэх зэрэглэлийн маргааныг шийдвэрлэх механизм, (2) Гишүүдийн хоорондын болон гишүүд болон тэдний үйлчлүүлэгчдийн хоорондын худалдааны маргаан.

### III. САНХҮҮГИЙН ҮҮСМЭЛ ХЭРЭГСЛИЙН ГЭРЭЭ

Санхүүгийн үүсмэл хэрэгслийн гэрээг боловсруулах хоёр хувилбар байна. Эхнийх нь Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллага (IOSCO)–аас 2011 онд деривативын зах зээлийг зохицуулах зарчмуудыг гаргасан. Үүнд:

1. Түүхий эдийн деривативын гэрээний загвар гаргах зарчмууд – Contract design principles
2. Түүхий эдийн деривативын зах зээлийн хяналтын зарчмууд –
3. Түүхий эдийн деривативын зах зээлд үүссэн зөрчлийг шийдвэрлэх зарчмууд – Principles to address disorderly commodity derivatives markets

4. Хууль сахиулах, мэдээлэл хуваалцах зарчмууд – Principles for Enforcement and information sharing

5. Түүхий эдийн деривативын зах зээлд үнийг тогтоох үйл явцыг эрчимжүүлэх зарчмууд – Principles for enhancing price discovery on commodity derivatives markets

Дээрх зарчмуудаас Түүхий эдийн деривативын гэрээний загвар гаргах зарчмуудад тусгасан зөвлөмжүүдийг даган гэрээг боловсруулах.

Хоёр дахь нь Олон улсын своп, деривативын холбоо (ISDA)–нд гишүүнээр элсэж, гэрээний загварыг үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлэх.

#### 3.1 ТҮҮХИЙ ЭДИЙН ҮҮСМЭЛ САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЛИЙН ГЭРЭЭНИЙ ЗАГВАР ГАРГАХ ЗАРЧМУУД (CONTRACT DESIGN PRINCIPLES)

Бараа таваарын деривативын гэрээ оролцогч талуудад ойлгогдохуйц байхын тулд олон улсын стандартыг хангасан гэрээний загвартай байх. Түүнчлэн гэрээнд эрсдэл болон зах зээлийн хэлбэлзлээс үүсэх аюулуудыг

удирдах зохицуулалтыг тусгадаг. Иймд гэрээний загварыг зохицуулагч байгууллагаас хянаж, баталдаг байх зохицуулалтыг журамд оруулах.



## ТҮҮХИЙ ЭДИЙН ҮҮСМЭЛ САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЛИЙН ГЭРЭЭНИЙ ЗАГВАРЫН ЗАРЧМУУД

### Зарчим 1. Ил тод байх

Зохицуулагч байгууллага нь үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээг загварчлах шалгуурыг гаргах. Зохицуулагч байгууллагууд нь байнгын комплайнс, зохицуулалтын стандартыг ил тод тайлагнадаг байх.

### Зарчим 2: Эдийн засгийн хангамж

Зохицуулагч нь боломжит хэрэглэгчдийн эрсдэлийн удирдлагын хэрэгцээг хангах, гэрээний төрлийг ил тод байлгах, батлах, хянах.

### Зарчим 3: Бараа таваарын зах зээлтэй хамааралтай байдал

Гэрээний хугацаа болон нөхцөл нь гэрээ дуусах үеийн бүтээгдэхүүний үнэ цэнтэй уялдсан байх.

Барааг хүргэх нөхцөлтэй гэрээнд тусгах зүйлс:

- Хүргэлтийн үнэлгээ
- Хүргэлтийн нэгжийн хэмжээ
- Хүргэлтийн хэрэгслүүд
- Хүргэлтийн явц
- Хүргэх цэг
- Хүргэх тээврийн хэрэгсэл
- Шалгалт болон эрх олгох явц
- Тээвэрлэлт болон хадгалалтын төлбөр
- Гэрээг хүргэх сар
- Хуулийн хэрэгжилт

### Зарчим 4: Үнэ ижил байх

Зарчим 5: Гэрээний хугацаа болон нөхцөл ил тод байх

Зарчим 6: Үнийн үнэлгээ дэх үнэ тайлагнах агентын үүрэг

Зарчим 7: Өгөгдөл болон мэдээллийн үүргийг нэмэгдүүлэх

Зарчим 8: Олон нийтэд мэдээлэх, ил тод байх

Зарчим 9: Биржийн бус зах зээлийн ил тод байдал

Зарчим 10: Зах зээлийн хяналтыг хийх зарчим

Зарчим 11: Мэдээллийг цуглуулах, шинжлэх, хянах

Зарчим 12: Мэдээлэл олж авах эрх

Зарчим 13: Хэлцлийн мэдээлэл цуглуулах

Зарчим 14: Позиц

Зарчим 15: Зах зээлд интервенц хийх

Зарчим 16: Зах зээл дэх гэнэтийн үйл явдлууд

Зарчим 17: Хувьсан өөрчлөгдөж буй практик нийцэл

Зарчим 18: Комплайнсын программ

Зарчим 19: Зах зээлийн дайралтад хариу үйлдэл тэсвэр

Зарчим 20: Зах зээлийн болон зах зээлийн бус оролцогчдод хууль эрхзүйн орчныг мөрдүүлэх

Зарчим 21: Мэдээлэл хуваалцах

Зарчим 22: Шууд нэвтрэлт

Зарчим 23: High frequency trading ба алгоритмик арилжааны үүрэг

Зарчим 24: Хөрөнгө оруулагчийн боловсролыг дээшлүүлэх

## 3.2 ОЛОН УЛСЫН СВОП, ДЕРИВАТИВЫН ХОЛБОО (ISDA)–НЫ МАСТЕР ГЭРЭЭ

ISDA–ийн анхны мастер гэрээ арилжааг стандартчилах зорилгоор 1985 онд гарсан. Гэрээ нь 1992 болон 2002 онд дахин шинэчлэгдсэн бөгөөд 2 гэрээг одоогоор хүчин төгөлдөр ашиглаж байна. ISDA–ийн мастер гэрээг дэлхийн томоохон банкууд хоорондоо болон үндэстэн дамнасан корпорацууд ашигладаг. ISDA–ийн мастер гэрээ нь дэлхийн орон бүрд хэрэглэгдэж буй хууль эрх зүйн зөрүүтэй байдал, стандарт хоорондын зөрүүг холбодог тул олон улсын түвшинд гэрээ байгуулахад түлхүү ашигладаг.

### Мастер гэрээний давуу тал

ISDA мастер гэрээ нь талууд гарын үсэг зурсны дараа арилжааг баталгаажуулдаг баталгаат бичиг баримт юм. ISDA мастер гэрээ нь ил тод, ойлгомжтой байхаас гадна гэрээнд оролцогч хоёр талын хооронд хийгдэх бүх арилжаанд тавигдах стандарт нөхцөлүүдийг заасан тул арилжаа хийгдэх бүрд гэрээний нөхцөлүүдийн талаар дахин хэлэлцэх шаардлагагүй, арилжааг автоматаар хийж, талуудын цаг хугацаа, хуулийн төлбөрийг хэмнэдэг.

### Мастер гэрээний бүтэц

Хэдийгээр энэ нь ихэвчлэн банк, санхүүгийн байгууллагуудад зориулсан хэрэгсэл гэж үздэг ч мастер гэрээг олон улсын түвшинд өргөнөөр ашигладаг. Валютын болон хүүгийн своп зах зээл сүүлийн жилүүдэд гайхалтай өсөлтийг үзүүлж байна. Мастер гэрээгээр өдөр тутмын арилжаанд хэдэн их наяд долларыг бүрдүүлж байна.

Зээлийн дэмжлэгийн хавсралт (CSA credit support annex) нь зарим тохиолдолд мастер гэрээг дагалддаг. CSA нь холбогдох хоёр талдаа барьцаа хөрөнгө байршуулах шаардлагатай нөхцөлийг зааж өгснөөр зээлийн эрсдэлээ бууруулах боломжийг олгодог.

Ерөнхий гэрээ, хуваарь нь нөгөө тал цуцлах үйл явдал үүссэний улмаас талуудын аль нэг нь хамрагдсан гүйлгээг албадан хаах үндэслэлийг тодорхойлсон. Стандарт цуцлах үйл явдалд төлбөр төлөхгүй байх эсвэл дампуурал орно. Хуваарьт нэмж болох бусад дуусгавар болох үйл явдлуудад зээлийн зэрэглэлийг заасан түвшнээс доош бууруулах орно.

ISDA–ийн мастер гэрээ нь Их Британи эсвэл Нью–Йорк муж улсын хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөх эсэхийг тодорхойлдог. Түүнчлэн дуусгавар болсон тохиолдолд хамрагдсан бүх гүйлгээг үнэлэх, хаах, нягтлан бодох бүртгэлийн нөхцөлүүдийг тодорхойлсон.

Олон улсын своп ба деривативын нийгэмлэгээс гаргасан ISDA–ийн мастер гэрээ нь олон улсын хэмжээнд ОТС деривативын гүйлгээнд хамгийн өргөн хэрэглэгддэг үндсэн үйлчилгээний гэрээ юм. Энэ нь ОТС деривативуудыг бүрэн, уян хатан байдлаар баримтжуулахад зориулагдсан баримт бичгийн нэг хэсэг юм. Энэхүү хүрээ нь үндсэн гэрээ, хуваарь, баталгаажуулалт, тодорхойлолтын товхимол, зээлийн дэмжлэгийн баримт бичгээс бүрдэнэ.

### ISDA гишүүнчлэлийн давуу тал

- ✓ Туршлага судлах



ISDA-гийн гишүүг дэлхийн 1000 гаруй байгууллагаас салбарын шилдэг туршлагыг хөгжүүлэх, дэлхийн деривативын зах зээлийг эрсдэлгүй, үр ашигтай удирдахад стандартчилал бий болгох.

#### ✓ Хамтын ажиллагаа

ISDA нь дэлхийн хэмжээнд зохицуулагч байгууллага болон бодлого боловсруулагчидтай тасралтгүй хамтран ажилладаг. Хамтын ажиллагаагаар дамжуулан гишүүд эрсдэлийн удирдлагын хэрэгсэл болох деривативын орчны талаар зохицуулагч байгууллага, бодлого боловсруулагчидтай хамтран ажиллах боломжтой.

#### ✓ Мэдээлэлд ойр байх

Салбарын өөрчлөлтийн талаарх мэдээллийг цаг алдалгүй авах, мэдээллийг ашиглан өөрийн үйл ажиллагаатай уялдуулан шийдвэр гаргах гишүүнчлэлийн гол давуу тал юм.

ISDA Мастер гэрээ нь 30 гаруй жилийн турш дэлхийн деривативын зах зээлийн аюулгүй байдал, үр ашгийг нэмэгдүүлж ирсэн. ISDA-ийн мастер гэрээ болон баримт бичгийг боловсруулах явцад үүсэх эрсдэл, зээлийн болон хуулийн эрсдэлийг бууруулдаг.

ISDA гишүүн болсноор мастер гэрээ болон бусад бодлогын гол баримт, нийтлэлүүдийг онлайн аргаар авах боломжтой. Дэлхийн хаанаас ч хандах хамгийн хурдан, хялбар бөгөөд зардал багатай арга юм.

#### ✓ ISDA-аас хууль зүйн дүгнэлт авах

Зөвхөн ISDA-ийн гишүүд нь ISDA-ийн Мастер гэрээний нөхцөлийн хэрэгжилтийн талаарх Холбооны хууль зүйн дүгнэлтийг авах эрхтэй. 1992 оны ISDA Мастер гэрээ болон 2002 оны ISDA Мастер Гэрээний дуусгавар болгох,

хоёр талт хаалтын тооцоо болон олон салбарыг нэгтгэх заалтуудын хэрэгжилтийг хангах тухай дүгнэлтүүд. Эдгээр нь байгууллагуудад зээлийн эрсдэлийг үр дүнтэйгээр бууруулах, зохицуулалтын маржингийн цэвэр үндсэн дээр солилцож, олон улсын эрх зүйн хүрээнд хөрөнгийн шаардлагыг бууруулах боломжтой эсэхийг тодорхойлох боломжийг байгууллагуудад олгодог.

ISDA нь 50 гаруй өөр эрх мэдлийн ISDA зээлийн дэмжлэгийн баримт бичгийн талаар гишүүдэд хууль зүйн дүгнэлт өгдөг. Эдгээр барьцааны саналууд нь гишүүдэд ISDA Зээлийн дэмжлэгийн баримт бичгийн дагуу хийгдсэн барьцаа хөрөнгийн зохицуулалтын хүчин төгөлдөр байдал, хэрэгжилтийг хангахад тусалдаг. ISDA-ийн мастер гэрээний дагуу гүйлгээнд зээлийн дэмжлэг үзүүлэхдээ эдгээр баримт бичиг нь маржингийн зохицуулалтыг дагаж мөрдөх, хөрөнгийн зорилгоор барьцаа хөрөнгийн ашиг тусыг хүлээн зөвшөөрөхөд шаардлагатай шалгалтыг хөнгөвчилдөг.

Гишүүд Европын зах зээлийн дэд бүтцийн зохицуулалтын (EMIR) клиринг хийгээгүй своп хэлцлийн маржингийн дүрмийн дагуу бие даасан хууль эрх зүйн хяналтын шаардлагыг хангахын тулд ISDA-ийн нягтлан бодох бүртгэл болон барьцаа хөрөнгийн хэрэгжилтийн дүгнэлтэд хандах, найдах чадвар. Банкнууд болон бусад санхүүгийн байгууллагууд олон жилийн турш хөрөнгийн зорилгоор ISDA-ийн саналд тулгуурлаж ирсэн боловч одоо EMIR маржингийн дүрэм нь илүү өргөн хүрээний санхүүгийн эсрэг талуудад үйлчилдэг.

ISDA нь ISDA/FIA Cleared OTC Derivatives Addendum-тай холбоотой 45 гаруй клирингийн гишүүн болон үйлчлүүлэгчийн итгэлцлийн талаарх санал бодлыг ISDA-ийн Мастер гэрээтэй

хослуулан нийтэлсэн. Нэмэлт санал дүгнэлтийг захиалсан. Саналууд нь клирингийн гишүүн болон үйлчлүүлэгчийн байр сууринаас ISDA/FIA Client OTC Derivatives Antendum-ийн нягтлан бодох бүртгэл, тооцоо, үндсэн заалтуудын хэрэгжилтийг тус тус авч үздэг.

Нэмж дурдахад, ISDA болон FIA нь: (i) FIA-ISDA Cleared derivatives-ийн хавсралтын дагуу янз бүрийн хууль эрх зүйн хүрээнд өөрийн үйлчлүүлэгчидтэй тулгарах үед АНУ-д бүртгэлтэй фьючерсийн комиссын (FCM) хаах, нийлбэр тогтоох эрхийн хэрэгжилтийг хангах талаар санал дүгнэлтээ гаргаж, нийтэлдэг. суурь фьючерс болон опционы гэрээтэй; болон (ii) FIA-ISDA-ийн Cleared Derivatives-ийг ашиглах үед үйлчлүүлэгчид өөрсдийн FCM-тэй харьцуулах чадвар.

Нэмэлт, мөн клирингийн FCM загварыг дэмждэг гурван ХКН-ын эсрэг (CME, ICE and LCH). Ийм 20 гаруй санал нийтлэгдсэн бөгөөд нэмэлт санал дүгнэлтийг захиалсан байна.

ISDA нь CRR-ийн 305-р зүйлд заасны дагуу эрсдэлийн жинг хэрэглэхэд ISDA-ийн гишүүдэд туслах зорилгоор клирингийн холбоотой санал дүгнэлтүүдийг нийтэлсэн. Эрсдэлийн жинг бууруулахын тулд клирингийн гишүүний үйлчлүүлэгч хараат бус, бичгээр, үндэслэл бүхий хуулийн дүгнэлттэй байх ёстой. янз бүрийн холбогдох аж ахуйн нэгжийн харьяаллын хууль тогтоомжийн дагуу клирингийн гишүүн эсвэл клирингийн гишүүний аль нэг үйлчлүүлэгч төлбөрийн чадваргүй болсноос "ямар ч хохирол" хүлээх. Тиймээс 305-р зүйлийн 2-ын (с) саналууд нь гишүүдэд 305-р зүйлд заасан эрсдэлийн жинг хэрэглэхэд тусалдаг боловч тухайн байгууллага зөвшөөрөгдсөн эрсдэлийн жинг хэрэглэхээс өмнө хангасан байх ёстой хэд хэдэн нөхцөлийн зөвхөн нэг нь юм.

ISDA нь илүү олон эрх мэдэл, эсрэг талын төрөл болон цахим гэрээ гэх мэт бусад салбаруудыг багтаах үүднээс санал бодлоо өргөжүүлсээр байна. Саналуудыг тогтмол шинэчлэлтийн хамт зөвхөн ISDA-ийн гишүүдэд нээлттэй болгодог.

#### ✓ Industry profile

Нарийн төвөгтэй, эрсдэлд мэдрэмтгий, цаг үеийн асуудалд бүрэн оролцдог гэдгээрээ салбартаа нэр хүндээ хадгалах.

#### ✓ Хурал болон бусад салбарын арга хэмжээ

Дериватив болон эрсдэлийн удирдлагын салбарын онцлох арга хэмжээ болох ISDA-ийн жилийн ерөнхий хурал (AGM) нь зөвхөн гишүүдэд нээлттэй.

Гишүүн пүүсүүд нь ISDA бага хурал, арга хэмжээ, вебинаруудад илүүд үздэг илтгэгч юм.

Чуулганы бүртгэлийн гишүүдийн үнийг бууруулж, онцгой үзэсгэлэн, ивээн тэтгэгч, сүлжээний боломжууд.

Жилийн туршид зөвхөн гишүүдэд зориулсан орон нутгийн хурал, бага хурал, вебинарууд зохион байгуулагдаж, оролцогчдод салбарын өнөөгийн сэдвүүдийн талаар мэдээлэл өгдөг.

#### ✓ Нөөц ба мэдээллийн хүртээмж

Бүтээгдэхүүний чиглэл, зохицуулалт, хууль эрх зүй, үйл ажиллагааны чиглэлээр мэргэшсэн ажилтнуудад хандах. Эдгээр харилцагчид нь зах зээлийн өнөөгийн сэдвүүдийг хэлэлцэх, ISDA-ийн нөөцийг бүрэн ашиглахад туслах боломжтой.

Бодлогын баримт бичиг, хариу захидал, зах зээлийн судалгааны мэдээлэл, ISDA болон



түүний зөвлөхүүдийн гаргадаг бизнесийн гол асуудлуудын талаарх харилцаа холбоог тогтмол шинэчилдэг.

### Associate Membership Dues /гишүүнчлэлийн татвар/

Төлбөрийг үнэлэхийн тулд Ассоциацийн гишүүдийг Associate Global болон Associate Regular гэсэн хоёр дэд ангилалд хуваадаг. Энэ ялгаа нь зөвхөн хураамжийн үнэлгээнд зориулагдсан бөгөөд дэд гишүүний давуу эрхэд нөлөөлөхгүй.

### Associate Global

Дэлхийн ихэнх эсвэл бүх санхүүгийн төвүүдэд үйл ажиллагаа явуулдаг байгууллагуудад зориулагдсан.

### Хамтран ажиллагч

Бусад бүх салбарын үйлчилгээ үзүүлэгчдийн хувьд

ISDA гишүүнчлэл нь корпорацийнх тул гишүүн байгууллагуудын бүх ажилтнууд гишүүнчлэлийн давуу талыг ашиглах боломжтой. Гишүүнчлэл нь гишүүн компанийн эрх бүхий бүх охин компаниудад хамаарна.

## 3.3 ДАЛИАНЫ ТҮҮХИЙ ЭДИЙН БИРЖИЙН НҮҮРСНИЙ АРИЛЖАА

Бирж нь зах зээлийн нөхцөл байдлын дагуу гэрээ бүрийн үнийн хязгаарын хүрээ болон арилжааны маржин стандартыг тохируулах боломжтой. Өдөр тутмын арилжаа нь эхний хэсэг 9:00–10:15, хоёр дахь хэсэг 10:30–11:30,

гурав дахь хэсэг 13:30–15:00 гэсэн гурван арилжаанд хуваагддаг. Шөнийн арилжааг эхлүүлсэн бөгөөд шөнийн арилжааны цаг 21:00–23:00 байна.

### Хүснэгт 2. Далианы түүхий эдийн биржийн коксжих нүүрсний фьючерсийн гэрээ (JM2304–өөс өмнөх коксжих нүүрсний гэрээнд хамаарна)

Арилжааны төрөл	Коксжих нүүрс
Арилжааны нэгж	60 тонн/лот
Үнийн саналын нэгж	юань (RMB)/тонн
Хамгийн бага үнийн өөрчлөлт	0.5 юань/тонн
Өдрийн үнийн хязгаарлалт	өмнөх арилжааны өдрийн тооцооны үнийн 4%
Гэрээний сар	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12–р сар
Арилжааны цаг	Даваагаас Баасан гарагт 9:00–11:30, 13:30–15:00 болон бусад цагийг биржээс зарладаг.
Сүүлийн арилжааны өдөр	Гэрээ байгуулсан сарын 10 дахь арилжааны өдөр
Хүргэх огноо	Сүүлийн арилжааны өдрөөс хойших гурав дахь арилжааны өдөр
Хүргэх стандарт	Далианы түүхий эдийн бирж коксжих нүүрсний нийлүүлэлтийн чанарын стандарт (F/DCE JM001–2018)
Хүргэх газар	Далианы түүхий эдийн биржээс тогтоосон коксжих нүүрс хүргэх агуулах
Маржингийн доод хэмжээ	Гэрээний үнийн дүнгийн 5%
Хүргэх арга	Биет хүргэлт
Худалдааны код	JM
Бүртгэлтэй бирж	Далианы түүхий эдийн бирж

## IV. САНАЛ, ДҮГНЭЛТ

Түүхий эдийн биржийн арилжааны зах зээл нь үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэлд суурилж үйл ажиллагаа явуулдаг санхүүгийн системийн хувьд нөлөөлөхүйц эрсдэл үүсгэх магадлал өндөр байдаг тул дэд бүтцийн хувьд эрсдэлийг бодитоор удирдаж чадах тооцооны байгууллага чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Түүнчлэн үнэт цаасны биржтэй харьцуулахад түүхий эдийн бирж нь агуулах, тээвэрлэлт гэсэн нэмэлт функцийг шаардах, түүний удирдлагыг сайтар хэрэгжүүлэх механизм бий болгоход зөв тогтолцоог бүрдүүлэх.

Түүхий эдийн биржид бүртгэлтэй бараа бүтээгдэхүүний санхүүгийн үүсмэл хэрэгслийг арилжихад нь холбогдох санхүүгийн зохицуулагч байгууллагаас зөвшөөрөл авдаг тул Санхүүгийн зохицуулах хороо үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг бүртгэх зохицуулалт бий болгох.

Түүхий эдийн бирж түүхий эд тус бүрээр үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээ болон чанарын стандартыг боловсруулж, батлан

зохицуулагч байгууллагаар батламжлуулах шаардлагатай.

АНУ-ын Түүхий эдийн фьючерсийн арилжааны хороо (CFTC)-нд мөрдөн байцаах үйл ажиллагааны чиг үүрэг хамаардаг ба олон улсын түвшинд холбогдох байгууллагуудтай хамтран мөрдөн байцаах ажиллагаа явуулдаг байна. Этиопын таваарын биржийн удирдлага (ECEA) нь хууль бус үйлдлүүдийг шалгаж, өөрийн харьяалалд хамаарах хэргийг шийдвэрлэх эсвэл эрүүгийн хэргийг зохих шүүхэд шилжүүлэх эрхтэй. Харин Санхүүгийн зохицуулах хороонд мөрдөн байцаах чиг үүрэг байдаггүй тул уг үйл ажиллагаа хязгаарлагддаг. Түүхий эдийн бирж дээрх үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаанд зөвхөн Монгол Улсаас бус, хэд хэдэн улсаас оролцогч талууд оролцдог тул ижил төстэй байгууллагуудтайгаа хамтран мөрдөн байцаалт хийх шаардлагын улмаас Санхүүгийн зохицуулах хорооны эрхзүйн байдлын тухай хуульд мөрдөн байцаах чиг үүргийг нэмж тусгах нь зүйтэй.



## ХАВСРАЛТ

Хавсралт 1. Далианы түүхий эдийн биржийн коксжих нүүрсний нийлүүлэлтийн чанарын стандарт (F/DCE JM001–2018) JM2304–өөс өмнөх гэрээнд хамаарна

### 1. Сэдвийн агуулга, хамрах хүрээ

1.1 Энэхүү стандарт нь Далианы түүхий эдийн биржээс нийлүүлж буй коксжих нүүрсний чанарт тавигдах шаардлага, турших арга, хяналтын дүрэм, тээвэрлэлтийн шаардлагыг тогтооно.

1.2 Энэхүү стандартад заасан коксжих нүүрс гэдэгт нүүрс угаах үйлдвэрт угаасан, чанарын үзүүлэлт нь кокс үйлдвэрлэх шаардлага хангасан, гарал үүслийн газар нь хязгаарлагдахгүй коксжих нүүрсийг хэлнэ.

1.3 Энэхүү стандарт нь Далианы түүхий эдийн биржийн коксжих нүүрсний фьючерсийн нийлүүлэлтийн стандарт бүтээгдэхүүн болон нийлүүлэгчид хамаарна.

### 2. Норматив лавлагаа

Дараах баримт бичгийн заалтууд нь энэхүү стандартыг эш татсанаар энэхүү стандартын заалтууд болно. Огноотой лавлагааны хувьд дараагийн бүх нэмэлт өөрчлөлтүүд (алдаатай заалтаас бусад) эсвэл засварууд нь энэ стандартад хамаарахгүй. Огноогүй лавлагааны хувьд хамгийн сүүлийн хувилбар нь энэ стандартад хамаарна.

GB/T 5751 Хятадын нүүрсний ангилал

GB/T 212 Нүүрсний үйлдвэрлэлийн шинжилгээний аргууд

GB/T 214 Нүүрсний нийт хүхрийн хэмжээг тодорхойлох арга

GB/T 479 Битумен нүүрсний /чулуужсан түлш/ коллоид давхаргын индексийг тодорхойлох арга

GB/T 5447 Битумен нүүрсний /чулуужсан түлш/ жигнэсний индексийг тодорхойлох арга

GB/T 6948 Нүүрсний витринитийн тусгалыг микроскопоор тодорхойлох арга

GB/T 15591 Арилжааны нүүрсний альбедо тархалтын зураглалыг ялгах арга

GB/T 397 Коксжих нүүрсний техникийн үзүүлэлтүүд

GB/T 3715 Нүүрсний чанар, нүүрсний шинжилгээтэй холбоотой нэр томьёо

GB 475 Арилжааны нүүрсний дээжийг гараар цуглуулах арга

Q/СҮ–МКZY–006–2012 Коксжих нүүрсний коксжих туршилтын арга 40кг–ын туршилтын коксын зуухны арга

#### 4. Чанарын шаардлага

##### 4.1 Стандарт бүтээгдэхүүний чанарын шаардлага

Индекс	Чанарын стандарт	
Үнс (Ad)	10.0%	
Хүхэр (St,d)	0.7%	
Дэгдэмхий бодис (Vdaf)	≥16.0% ба ≤28.0%	
Барьцалдах чанарын индекс (G)	Хадгалах хэмжээ ≥ 75%	Хүргэлт>65%
Гель давхаргын хамгийн их зузаан (Y)	≤25.0 мм	
Урвалын дараа коксын зууханд үүссэн коксын бат бөх чанарыг турших (CSR)	≥60% ба ≤65%	

##### 4.2 Бүтээгдэхүүний чанар, ялгаа ба хөнгөлөлт

Стандарт	Зөвшөөрөгдөх хэмжээ	Шимтгэл, хөнгөлөлт (юань/тонн)	
Үнс (Ad)	≤10.5%	>10.0% ба ≤10.5%	0.1%–ийн өсөлт бүрд хөнгөлөлт 4
		≥9.0% ба <10.0%	0.1% буурах бүрд үнэ 2–оор нэмэгдэнэ
		<9.0%	Үнэлгээ 9.0%
Хүхэр (St,d)	≤1.6%	>1.30% ба ≤1.60%	0.01%–ийн өсөлт бүрд үнийг 5–аар хөнгөлөх бөгөөд өмнөх үнийн хөнгөлөлттэй нэгтгэн тооцно.
		>1.00% ба ≤1.30%	0.01%–ийн өсөлт бүрд үнийг 2.5–аар хөнгөлөх бөгөөд өмнөх үнийн хөнгөлөлттэй нэгтгэн тооцно.
		>0.70% ба ≤1.00%	0.01%–ийн өсөлт бүрд үнэ 1.5–аар буурна
		≥0.50% ба <0.70%	0.01% буурах бүрд үнэ 0.5–аар өснө
		<0.50%	Үнэлгээ 0.50%
Урвалын дараа коксын зууханд үүссэн коксын бат бөх чанарыг турших (CSR)	≥55%	≥55% ба <60%	хямдрал 100
		>65%	0
Гель давхаргын хамгийн их зузаан (Y)	хязгааргүй	>25.0мм	0

##### 4.3 Витринит санамсаргүй тусгалын стандарт хазайлт (S) ≤ 0.13.



- 4.4 Витринитийн хамгийн их тусгал нь  $1.0-1.6$  ( $R_{\max}$  харьцаа)  $\geq 70\%$  байна.
- 4.5 Чийглэг  $Mt \leq 8.0\%$ , чийгийн хэмжээ  $8.0\%$ -аас их бол илүүдэл хэсгийг хасахын тулд аравтын нэг хүртэл дугуйрна (жишээлбэл, хэмжсэн чийгийн хэмжээ  $9.32\%$ , хасалт нь  $1.3\%$ ).
- 5 Туршилтын арга, хяналтын дүрэм
- 5.1 Дээж цуглуулах, бэлтгэх ажлыг GB 475-ын заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;
- 5.2 Чийг, үнс, дэгдэмхий бодисыг тодорхойлохдоо GB/T 212-ын заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;
- 5.3 Хүхрийн агууламжийг тодорхойлохдоо GB/T 214-ийн заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;
- 5.4 Барьцалдах чанарын индексийг тодорхойлохдоо GB/T 5447 заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;
- 5.5 Коллоид давхаргын хамгийн их зузааныг тодорхойлохдоо GB/T 479-ийн заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;
- 5.6 Витринитийн санамсаргүй тусгалын хэмжилтийг GB/T 6948 заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;
- 5.7 Витринитийн санамсаргүй тусгалын стандарт хазайлтыг GB/T 15591-ийн заалтын дагуу шүүнэ;
- 5.8 Туршилт Коксын зуухны туршилт Урвалын дараа коксын бат бэхийг тодорхойлохдоо Q/CY-MKZY-006-2012-ын заалтын дагуу гүйцэтгэнэ.
6. Хүргэлтийн шаардлага
- Коксжих нүүрсийг цэвэр төмөр зам, автомашины вагон, хөлөг онгоцны бүхээг болон бусад тээврийн хэрэгслээр тээвэрлэнэ.

## Хавсралт 2. Далианы түүхий эдийн биржийн коксжих нүүрсний нийлүүлэлтийн чанарын стандарт (F/DCE JM003-2022) JM2304 болон түүний дараагийн гэрээнд хамаарна.

### 1. Сэдвийн агуулга, хамрах хүрээ

1.1 Энэхүү стандарт нь Далианы түүхий эдийн биржээс нийлүүлж буй коксжих нүүрсний чанарт тавигдах шаардлага, турших арга, хяналтын дүрэм, тээвэрлэлтийн шаардлагыг тогтооно.

1.2 Энэхүү стандартад заасан коксжих нүүрс гэдэгт нүүрс угаах үйлдвэрт угаасан, чанарын үзүүлэлт нь кокс үйлдвэрлэх шаардлага хангасан, гарал үүслийн газар нь хязгаарлагдахгүй коксжих нүүрсийг хэлнэ.

1.3 Энэхүү стандарт нь Далианы түүхий эдийн биржийн коксжих нүүрсний фьючерсийн нийлүүлэлтийн стандарт бүтээгдэхүүн болон нийлүүлэгчид хамаарна.

### 2. Норматив лавлагаа

Дараах баримт бичгийн заалтууд нь энэхүү стандартыг эш татсанаар энэхүү стандартын заалтууд болно. Огноотой лавлагааны хувьд дараагийн бүх нэмэлт өөрчлөлтүүд (алдаатай контентоос бусад) эсвэл засварууд нь энэ стандартад хамаарахгүй. Огноогүй лавлагааны хувьд хамгийн сүүлийн хувилбар нь энэ стандартад хамаарна.

GB/T 5751 Хятадын нүүрсний ангилал

- GB/T 212 Нүүрсний үйлдвэрлэлийн шинжилгээний аргууд
- GB/T 214 Нүүрсний нийт хүхрийн хэмжээг тодорхойлох арга
- GB/T 479 Битумен нүүрсний коллоид давхаргын индексийг тодорхойлох арга
- GB/T 5447 Битумен нүүрсний жигнэсний индексийг тодорхойлох арга
- GB/T 6948 Нүүрсний витринитийн тусгалыг микроскопоор тодорхойлох арга
- GB/T 15591 Арилжааны нүүрсний хольцын төрлийг ялгаварлан гадуурхах арга
- GB/T 3715 Нүүрсний чанар, нүүрсний шинжилгээтэй холбоотой нэр томьёо
- GB/T 475 Арилжааны нүүрсний дээжийг гараар цуглуулах арга
- GB/T 4000 коксын урвал ба урвалын дараах бат бэхийн туршилтын арга
- GB/T 8170 тоон бөөрөнхийлөх дүрэм ба хязгаарын утгыг илэрхийлэх ба шүүлт
- MT/T 1181 Коксжих нүүрсний коксжих туршилтын арга

### 3. Чанарын шаардлага

#### 3.1 Стандарт бүтээгдэхүүний чанарын шаардлага

Индекс	Чанарын стандарт	
Үнс (Ad)	10.5%	
Хүхэр (St,d)	1.30%	
Дэгдэмхий бодис (Vdaf)	[16.0%, 26.0%]	
Нэгдлийн индекс (GR.I)	Хадгалах хэмжээ $\geq 75\%$	Хүргэлт $>65\%$
Гель давхаргын хамгийн их зузаан (Y)	$\geq 10.0\text{мм}$	
Урвалын дараа коксын зууханд үүссэн коксын бат бөх чанарыг турших (CSR)	[60%, 65%]	

#### 3.2 Бүтээгдэхүүний чанар, ялгаа ба хөнгөлөлт

Стандарт	Зөвшөөрөгдөх хэмжээ	Шимтгэл, хөнгөлөлт (юань/тонн)	
Үнс (Ad)	$\leq 11.0\%$	(10.5%, 11.0%)	хямдрал 30
		(10.0%, 10.5%)	Үнийн өсөлт 0
		$\leq 10.0\%$	Үнийн өсөлт 30
Хүхэр (St,d)	$\leq 1.60\%$	(1.30%, 1.60%)	0.01%–ийн өсөлт бүрд 5 хөнгөлөлт үзүүлнэ.
		[0.70%, 1.30%)	0.01%–ийн бууралт тутамд үнэ 2.5–аар нэмэгдэнэ.
		$< 0.70\%$	0.70% үнэтэй
Дэгдэмхий бодис (Vdaf)	[16.0%, 28.0%]	(26.0%, 28.0%)	хямдрал 50
Урвалын дараа коксын зууханд үүссэн коксын бат бөх чанарыг турших (CSR)	$\geq 60\%$	$\geq 65\%$	Үнийн өсөлт 80

#### 4.3 Витринит санамсаргүй тусгалын стандарт хазайлт (S) $\leq 0.13$ .



4.4 Витринитийн хамгийн их тусгал нь 1.0%–1.7%,  $\geq 70\%$ –ийг эзэлдэг.

4.5 Чийг ( $Mt$ )  $\leq 8.0\%$ , чийг ( $Mt$ )  $> 8.0\%$ , 100 багцад хөрвүүлсэн жин =  $6000$  (тн)  $\cdot (1 - 8.0\%) / [1 - \text{чийг хэмжилтийн үр дүн} (\%)]$ .

5. Туршилтын арга, хяналтын дүрэм

5.1 Дээж цуглуулах, бэлтгэх ажлыг GB/T 475–ын заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;

5.2 Чийг, үнс, дэгдэмхий бодисыг тодорхойлохдоо GB/T 212–ын заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;

5.3 Хүхрийн агууламжийг тодорхойлохдоо GB/T 214–ийн заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;

5.4 Нэгдлийн индексийг тодорхойлохдоо GB/T 5447 заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;

5.5 Коллоид давхаргын хамгийн их зузааныг тодорхойлохдоо GB/T 479–ийн заалтын дагуу гүйцэтгэнэ;

5.6 Санамсаргүй тусгал ба витринитийн хамгийн их тусгалыг тодорхойлох нь GB/T 6948 заалтын дагуу хийгдэнэ;

5.7 Витринитийн санамсаргүй тусгалын стандарт хазайлтыг GB/T 15591–ийн заалтын дагуу шүүнэ;

5.8 Урвалын дараа туршилтын коксын зуухнаас гаргаж авсан коксын бат бөх чанарыг тодорхойлохдоо MT/T 1181 ба GB/T 4000–ын заалтын дагуу гүйцэтгэнэ.

5.9 Тоон утгыг дугуйлах, хязгаарын утгыг илэрхийлэх, тодорхойлох дүрмийг GB/T 8170–ын заалтын дагуу хэрэгжүүлнэ.

6. Тээвэрлэлтийн шаардлага

Коксжих нүүрсийг төмөр зам, вагон, хөлөг онгоцны бүхээг болон бусад тээврийн хэрэгслээр тээвэрлэнэ.

## АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

1. Cunha, Rita. "The IOSCO Multilateral Memorandum of Understanding (MMoU): An International Benchmark for Securities Enforcement." Unif. L. Rev. 15 (2010): 677. Retrieved from: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD381.pdf>
2. [Financial Stability Board](#). The Financial Stability Aspects of Commodities Markets. 20 February 2023. Retrieved from: <https://www.fsb.org/wp-content/uploads/P200223-2.pdf>
3. ICICI Securities Ltd. Legal and Regulatory Environment of Commodity Derivatives, Retrieved from: <https://www.icicidirect.com/ilearn/currency-commodity/courses/chapter-16-legal-and-regulatory-environment-of-commodity-derivatives>
4. IOSCO. Principles for the Regulation and Supervision of Commodity Derivatives Markets. January, 2023. Retrieved from: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD726.pdf>
5. ISDA Associate Membership Brochure 2018 Retrieved from: <https://www.isda.org/>
6. БНХАУ-ын Далианы түүхий эдийн бирж Retrieved from: <https://www.dce.com.cn/>
7. Этиопын таваарын бирж Retrieved from: <https://www.ecx.com.et/>

2

# ББСБ-ЫН ЦАХИМ МӨНГӨН ГҮЙВУУЛГА

Гүйцэтгэсэн: П.Байгалмаа<sup>4</sup>

<sup>4</sup> СЗХ, Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах референт email: baigalmaa@frc.mn

## ХУРААНГУЙ

Өнөөдөр Санхүүгийн зохицуулах хорооноос банк бус санхүүгийн байгууллагын салбарын үйл ажиллагаанд эрх зүйн тааламжтай орчныг бүрдүүлэх, шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ нэвтрүүлэх замаар санхүүгийн зуучлалыг хөгжүүлэх, салбарын хөгжлийг олон улсын жишигт нийцүүлэх, хяналтын оновчтой тогтолцоог бий болгох, салбарыг болзошгүй эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх зорилгоор Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төслийг боловсруулж байна.

Мөнгөн гуйвуулга банкаар дамжиж хийгддэг гүйлгээ байсан. Банк бус санхүүгийн байгууллага банканд дахь өөрийн харилцах дансаар дамжуулан эсхүл интернэт, автомат тоног төхөөрөмж, цахим төлбөр тооцооны хэрэгсэл ашиглаж бусдын мөнгөн хөрөнгийг гуйвуулах үйлчилгээг үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлээд даруй 10 гаран жилийн нүүр үзжээ. Энэхүү цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний харилцааны зохицуулалтын талаар тусгайлан гүйцэтгэсэн судалгаа хараахан байхгүй байна.

2023 оны 01 дүгээр улирлын байдлаар улсын хэмжээнд Санхүүгийн зохицуулах хорооноос олгосон тусгай зөвшөөрөлтэйгээр 514 Банк бус санхүүгийн байгууллага үйл ажиллагаа эрхэлж байгаагаас 40 ББСБ нь цахим төлбөр тооцоо, мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ эрхлэх зөвшөөрөлтэй байна.

Мөнгөн гуйвуулга нь санхүүгийн хүртээмжийг хөнгөвчлөх, ингэснээр хуримтлал, хөрөнгө оруулалт, бизнес эрхлэх, ажлын байр бий болгоход эергээр нөлөөлж байна. Тийм ч учраас улс орнууд мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээг дэмжихийн сацуу үүсэж болзошгүй эрсдэлээс хамгаалах үр дүнтэй зохицуулалтыг бий болгоход анхаардаг.

Иймээс өөрийн болон бусад орны цахим мөнгөн гуйвуулгын чиг хандлага, зохицуулалтын арга хэрэгсэл, туршлага зэргийг судлах нь зүйтэй гэж үзлээ.

Энэхүү судалгааны ажил нь дараах бүтэцтэй. Нэгдүгээрт цахим мөнгөн гуйвуулгын чиг хандлага, Хоёрдугаар бүлэгт олон улсын байгууллагаас боловсруулсан цахим мөнгөн гуйвуулгатай холбоотой зохицуулалт, болзошгүй эрсдэлийн талаар товч толилуулна. Гуравдугаар бүлэгт бусад орны цахим мөнгөн гуйвуулгын зохицуулалт, туршлага, Дөрөвдүгээр бүлэгт зохицуулагч байгууллагын хяналт, зохицуулалт, Тавдугаар бүлэгт Монгол Улсын цахим мөнгөн гуйвуулгын чиг хандлага, зохицуулалтын хүрээг танилцуулах ба сүүлийн бүлэгт судалгааны ажлыг нэгтгэн дүгнэж, санал зөвлөмж дэвшүүлнэ.

### **JEL ангилал:**

*Хураангуй:*

*Энэхүү судалгаанд цахим мөнгөн гуйвуулгын чиг хандлага, өөрийн болон бусад оронд зохицуулалт, туршлага зэргийг хамруулсан.*

### **Түлхүүр үг:**

*Цахим мөнгөн гуйвуулга, зардал, өглөг*

I.	<b>ЦАХИМ МӨНГӨ ГУЙВУУЛГЫН ЧИГ ХАНДЛАГА</b>	44
	1.1. Мөнгө гуйвуулгын урсгал нь хөгжиж буй орнуудын гадаад санхүүжилтийн гол эх үүсвэр хэвээр байна	44
	1.2. Дэлхийн цахим мөнгөн гуйвуулга	47
	1.3. Мөнгөн гуйвуулгын зардал	48
II.	<b>ЗАХ ЗЭЭЛИЙН НИЙТЛЭГ ЗОХИЦУУЛАЛТ, ҮҮСЭЖ БОЛЗОШГҮЙ ЭРСДЭЛ</b>	49
	2.1. Олон улсын эрх зүйн нийтлэг зохицуулалт	49
	2.2. Цахим мөнгөн гуйвуулгын үйл ажиллагаанд үүсэж болзошгүй эрсдэл	51
III.	<b>БУСАД ОРНЫ ЦАХИМ МӨНГӨН ГУЙВУУЛГЫН ЗОХИЦУУЛАЛТ, ТУРШЛАГА</b>	52
	3.1. Улс орнуудад мөрдөж буй эрх зүйн зохицуулалт	52
	3.2. Сонгон судалсан улс оронд үйлдэгдсэн мөнгөн гуйвуулгатай холбоотой сорил, шийдвэрлэлт	54
	3.3. Цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний эрх зүйн нийтлэг зохицуулалт	57
IV.	<b>МОНГОЛ УЛСЫН ЦАХИМ МӨНГӨН ГУЙВУУЛГЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ, ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ХҮРЭЭ</b>	60
	4.1. Мөнгөн гуйвуулгын урсгалын чиг хандлага	60
	4.2. Цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлэгч ББСБ-ын өнөөгийн байдал	63
	4.3. Монгол Улсын цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний зохицуулалтад мөрдөж буй хууль тогтоомж	68
	<b>ДҮГНЭЛТ</b>	70
	<b>САНАЛ ЗӨВЛӨМЖ</b>	71
	<b>ЗУРАГ ХҮСНЭГГИЙН ЖАГСААЛТ</b>	
	Зураг 1. Телеграф	44
	Зураг 2. Бага, дунд орлоготой орнуудад чиглэсэн мөнгөн гуйвуулга, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, хөгжлийн албан ёсны тусламжийн урсгал, 2000–2024f	45 46
	Зураг 3. Хятадыг эс тооцвол бага, дунд орлоготой орнууд руу шилжүүлсэн мөнгө, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, хөгжлийн албан ёсны тусламжийн урсгал, 2000–2024f	46
	Зураг 4. Хүлээн авагч бага, дунд орлоготой орнуудын мөнгөн гуйвуулга, 2022 он	46
	Зураг 5. Дэлхийн цахим мөнгөн гуйвуулгын зах зээлийн хэмжээ	47

---

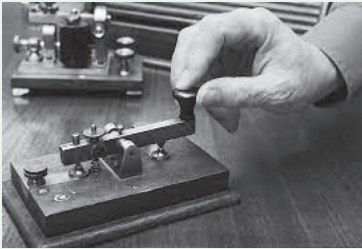
Зураг 6. 200 ам.доллар илгээхэд мөнгөн гуйвуулгын зардал, 2021–2022	48
Зураг 7. Гадаад улс орнуудад ажиллаж, амьдарч байгаа монгол иргэд	60
Зураг 8. Гадаадад оршин суугаа иргэдийн эх орон руугаа явуулсан мөнгөн шилжүүлэг (ам. доллароор)	61
Зураг 9. Мөнгөн гуйвуулга 2000–2022 он /ДНБ–д эзлэх хувиар/	61
Зураг 10. Мөнгөн гуйвуулгын орлого 2020.I–2023.I	64
Зураг 11. Мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний өглөг /сая төгрөгөөр/	65
Зураг 12. Мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний өглөг ба Нийт өр төлбөр ба эздийн өмчийн хамаарал	66
Зураг 13. МУТС эрсдэлийн үнэлгээний түвшин	67
Хүснэгт 1. Бага, дунд орлоготой бүс нутгуудад мөнгөн гуйвуулгын урсгалын тооцоо, төсөөлөл (тэрбум ам.доллар)	45
Хүснэгт 2. Хувийн гуйвуулга 2023.I /мян ам.доллар/	
Хүснэгт 3. Цахим төлбөр тооцоо, мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлж буй ББСБ	62 64
Хүснэгт 4. Тусгай зөвшөөрөлтэй үйл ажиллагаа төрлөөр	
Хүснэгт 5. Орлого, үр дүнгийн тайлан /харьцуулсан, сая төгрөгөөр/	64
Хүснэгт 6. Орлого, үр дүнгийн тайлан /сая төгрөгөөр/	64
Хүснэгт 7. Бусад эх үүсвэрийн бүтэц /сая төгрөгөөр/	65
Хүснэгт 8. Мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний өглөг 2019.I–2023.I /мянган төгрөгөөр/	65 65
Хүснэгт 9. Корреляцийн шинжилгээ	
ХАВСРАЛТ 1.	66 73

---



## I. ЦАХИМ МӨНГӨН ГҮЙВУУЛГЫН ЧИГ ХАНДЛАГА

ЗУРАГ 1. ТЕЛЕГРАФ



Хамгийн анх мөнгөн гуйвуулгыг Western Union компани 1872 онд Самуэль Морзе бусад зохион бүтээгчдийн хамт бүтээсэн харилцаа холбооны хэрэгсэл болох морзыг ашиглаж үйлдсэн байна.

МЕТАЛЛ МӨНГӨ



1914 онд Western Union компани нь анхны цэнэглэгч зээлийн картыг "Metal Money" нэрээр харилцагчдадаа хүргэсэн.

БОГИНО ДОЛГИОНЫ СҮЛЖЭЭ



1943 онд хот хооронд богино долгионы радио станцууд бий болж улмаар мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлэгч олон тооны байгууллагууд бий болсон гэж үздэг.

### 1.1. МӨНГӨ ГҮЙВУУЛГЫН УРСГАЛ НЬ ХӨГЖИЖ БҮЙ ОРНУУДЫН ГАДААД САНХҮҮЖИЛТИЙН ГОЛ ЭХ ҮҮСВЭР ХЭВЭЭР БАЙНА

Гадаадад ажиллаж, амьдарч буй иргэдийн мөнгөн гуйвуулга нь улс орнуудын хувьд хөгжлийн амин сүнс болдог.

Мөнгөн гуйвуулгын ихэнх нь албан бус сувгуудаар явагддаг тул мөнгөн гуйвуулгын урсгалын хэмжээг нарийн тооцоолох боломжгүй.

Илгээсэн мөнгөн гуйвуулгын урсгал 2021 онд дэлхийн хэмжээнд бага зэрэг буурч 2022 оны эхнээс удаашрах төлөвтэй болов. Энэ нь улс орнуудад инфляцын түвшин өндөрсөх, валютын ханш буурах, цар тахлын сөрөг нөлөөлөл илрэх, Украины дайн зэргээс эдийн засгийн орчин хүндэрч дэлхийн эдийн засаг удааширч цагаачдын бодит орлого бууруулсантай холбоотой гэж үзсэн.

2022 оны дундуур улс орон цар тахлын үед авч байсан хориг арга хэмжээнүүдээ суллах, чөлөөлөх дэс дараатай арга хэмжээ авснаар бага, дунд орлоготой орнууд руу илгээсэн мөнгөн гуйвуулгын урсгал өмнөх оноос 8 хувиар нэмэгдэж, 647 тэрбум ам.долларт<sup>1</sup> хүрсэн гэж Цагаачлал ба хөгжлийн товч 37-д нийтлэгдсэн. Тухайлбал: Европ болон Төв Ази руу шилжүүлсэн мөнгөн гуйвуулгын хэмжээ 2022 онд 79 тэрбум ам.долларт хүрч, өмнөх жилийнхээс 19 хувиар өссөн. Үүнд шилжүүлсэн мөнгөн гуйвуулгын дийлэнх нь ОХУ-аас ирсэн

<sup>1</sup> Joint statement by the UN Network on Migration on the occasion of the International Day of Family Remittances

байна. Энэ нь Орос хөрш зэргэлдээ орнууд руу мөнгөн гуйвуулга их хэмжээгээр хийгдсэнтэй холбоотой.

Латин Америк болон Карибын тэнгисийн орнууд руу мөнгөн гуйвуулгын урсгал 11.3 хувиар нэмэгдэж, 2022 онд 145 тэрбум ам.долларт хүрсэн. Үүнд АНУ–д хөдөлмөрийн зах зээл хүчтэй байсан нь 2022 онд мөнгөн гуйвуулгын урсгалд эергээр нөлөөлсөн. Мексик улс руу гэхэд шилжүүлсэн мөнгө 2022 онд 61.1 тэрбум ам.долларт хүрч, 12.9 хувиар өссөн байна.

Дэлхийн банкны хамгийн сүүлийн үеийн

шилжилт хөдөлгөөн ба хөгжлийн товч танилцуулгад мөнгө шилжүүлдэг улс орнуудын цагаачдын ажил эрхлэлт, цалингийн өсөлтийн хязгаарлалт зөөлөрч, эдийн засгийн идэвхжиж эхэлсэн тул 2023 онд бага, дунд орлоготой орнууд руу чиглэсэн мөнгөн гуйвуулгын урсгал 1.4 хувиар өсөж, 656 тэрбум ам.долларт хүрэх ба Дэлхийн хувьд 2023 онд мөнгөн гуйвуулгын урсгал 840 тэрбум ам.долларт хүрэх төлөвтэй бөгөөд 2024 онд мөнгөн гуйвуулгын өсөлт 2.0 хувь болж, орох урсгалыг 18 тэрбум ам.доллороор нэмэгдэнэ (хүснэгт 1) гэж таамагласан.

**Хүснэгт 1.** Бага, дунд орлоготой бүс нутгуудад мөнгөн гуйвуулгын урсгалын тооцоо, төсөөлөл (тэрбум ам.доллар)

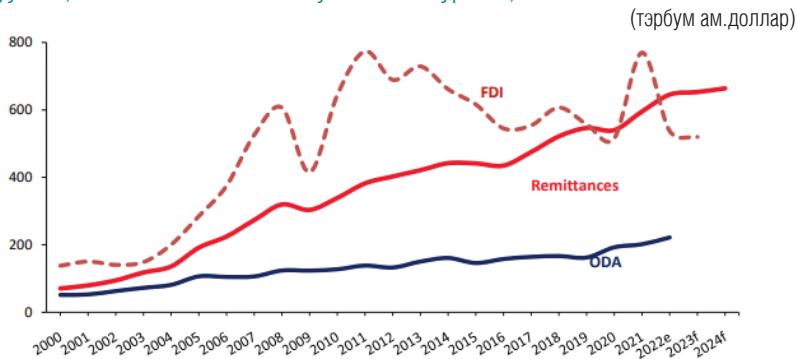
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022e	2023f
<b>Бага, дунд орлоготой орнууд</b>	435	475	522	548	542	599	647	656
Дэлхий	590	640	695	727	717	791	831	840
Өсөлтийн хувь (хувь)								
Бага, дунд орлоготой орнууд	-1.5	9.3	9.8	5.0	-1.1	10.6	8.0	1.4
Дэлхий	-1.0	8.4	8.6	4.5	-1.4	10.4	5.1	1.1

Эх сурвалж: Дэлхийн банк – KNOMAD-2020.

Тайлбар: e = тооцоо; f = урьдчилсан мэдээ  
Мөнгөн гуйвуулга нь гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, хөгжлийн албан ёсны тусламж, багцын

хөрөнгө оруулалтын урсгалтай харьцуулахад гадаад санхүүгийн том эх үүсвэр хэвээр байсаар байна (зураг 1).

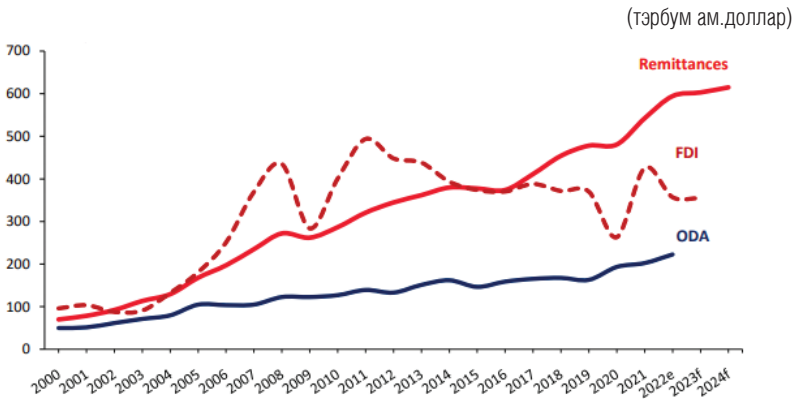
**Зураг 2.** Бага, дунд орлоготой орнуудад чиглэсэн мөнгөн гуйвуулга, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, хөгжлийн албан ёсны тусламжийн урсгал, 2000–2024f



Эх сурвалж: Дэлхийн банк–KNOMAD, ОУВС–гийн төлбөрийн тэнцлийн статистик.



**Зураг 3.** Хятадыг эс тооцвол бага, дунд орлоготой орнууд руу шилжүүлсэн мөнгө, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, хөгжлийн албан ёсны тусламжийн урсгал, 2000–2024f



Эх сурвалж: Дэлхийн банк–KNOMAD, ОУВС–гийн төлбөрийн тэнцлийн статистик.

**Тэмдэглэл:** Remittances–мөнгөн гуйвуулга, FDI = гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт; ODA = хөгжлийн албан ёсны тусламж

Энэ зургаас Хятад улсыг түүврээс хасаж харуулсан ч гадаад санхүүжилтийн гол эхүүсвэрт мөнгөн гуйвуулга ихээхэн ач холбогдолтой болох нь тод харагдаж байна (Зураг 2).

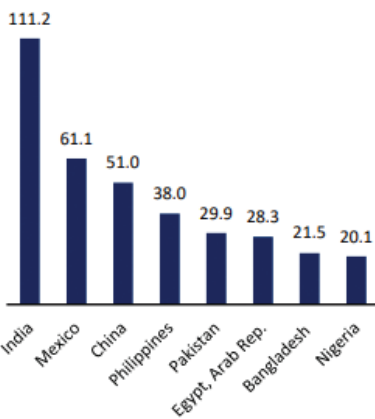
Мөнгө гуйвуулга нь эдийн засгийн хувьд урсгал данс болон төсвийн хомсдолыг санхүүжүүлэхэд ач холбогдолтой тул дотоодын нийт бүтээгдэхүүн

(ДНБ)–д ихээхэн хувь эзэлдэг.

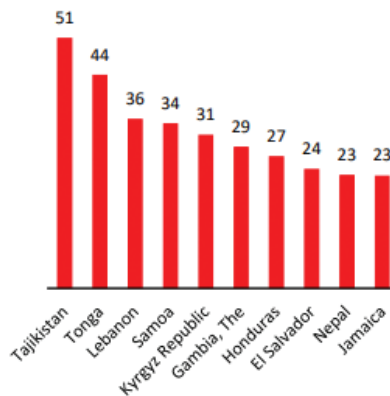
168 орны тоон мэдээллээс авч үзвэл ДНБ–д эзлэх 2022 оны дундаж 5.4 хувь байна. Тухайлбал: Тажикстан (ДНБ–ий 51 хувь), Тонга (44 хувь), Ливан (35 хувь), Самоа (34 хувь), Киргизстан (31 хувь) эхний аравт багтжээ (зураг 3).

**Зураг 4.** Хүлээн авагч бага, дунд орлоготой орнуудын мөнгөн гуйвуулга, 2022 он

а. тэрбум ам.доллар, 2022 он



б. ДНБ–д эзлэх хувь, 2022 он



Эх сурвалж: Дэлхийн банк–KNOMAD; ОУВС–гийн төлбөрийн тэнцлийн статистик.

Товчлол: ДНБ = дотоодын нийт бүтээгдэхүүн.

## 1.2. ДЭЛХИЙН ЦАХИМ МӨНГӨН ГҮЙВУУЛГА

Уламжлалт мөнгөн гуйвуулга нь мөнгөө гуйвуулахын тулд заавал биечлэн очих ба холбогдох бичиг баримтыг бүрдүүлэх, хураамж төлөх гэх мэт цаг болон зардал шаарддаг.

Санхүүгийн байгууллагууд мөнгө гуйвуулгын үйлчилгээндээ цахим шийдлүүдийг эрчимтэй нэвтрүүлж ашигласнаар энэ салбарт өрсөлдөөн нэмэгдэж, шилжүүлгийн зардал буурах боломжууд бүрдэж үйлчлүүлэгчдийг ихээхэн татаж байна.

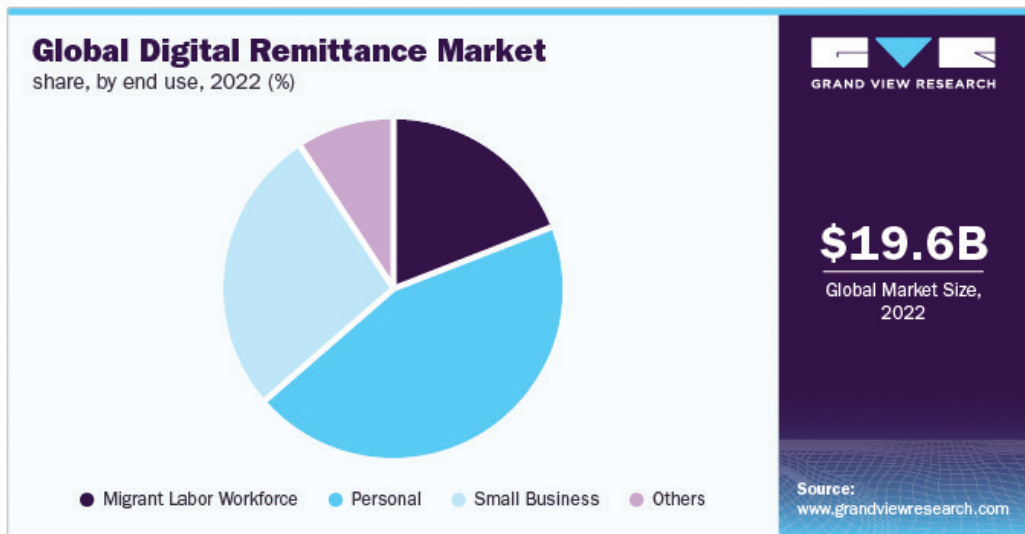
Сүүлийн жилүүдэд гар утсаар дамжуулан хил дамнасан төлбөр тооцоо, мөнгөн гуйвуулгыг түргэн шуурхай үйлдэх нь улам түгээмэл болж байна. Хөдөлгөөнт холбооны глобал систем

(GSM) холбооны мэдээлснээр гар утасны аппликейшн ашиглаж 2020 онд 12.7 тэрбум ам.долларыг хил дамнасан гуйвуулсан гэжээ.

Түүнчлэн судалгаагаар гар утасны мөнгөн гуйвуулга 2027 он гэхэд дэлхийн цахим мөнгөн гуйвуулгын зах зээлийн 73 гаруй хувийг эзэлнэ гэж таамаглаж байна.

Дэлхийн цахим мөнгөн гуйвуулгын зах зээлийн хэмжээ 2021 онд 17 тэрбум ам.доллараар үнэлэгдсэн бол 2022 онд 19.65 тэрбум ам.долларт хүрсэн бөгөөд 2030 он гэхэд 60.05 тэрбум ам.доллар болж жилийн нийлмэл өсөлтийн хурд (CAGR) 12.29 хувиар өсөх төлөвтэй гэж таамаглажээ.

**Зураг 5.** Дэлхийн цахим мөнгөн гуйвуулгын зах зээлийн хэмжээ



Урьдчилан тооцооллоор хил дамнасан цахим гүйлгээний хэмжээ, гар утасны төлбөрийн сувгийн хэрэглээ хоёулаа нэмэгдэх төлөвтэй байна.



### 1.3. МӨНГӨН ГҮЙВУУЛГЫН ЗАРДАЛ

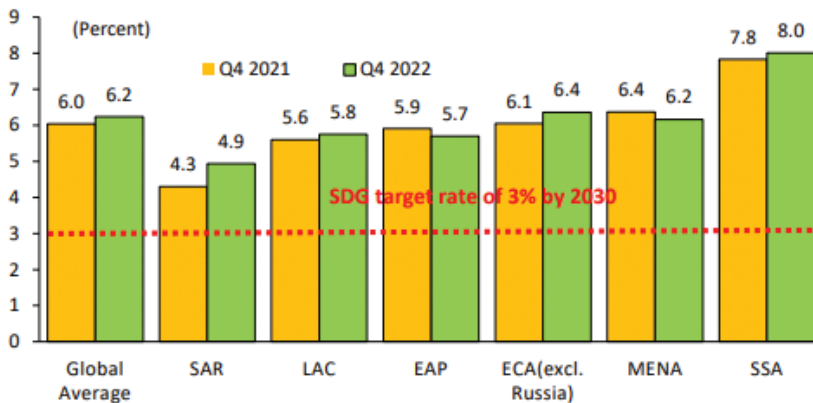
Олон улсын валютын сангаас санхүүгийн цахим шийдлүүдийг нэвтрүүлэх, оролцоог дэмжих замаар мөнгөн гуйвуулгын зардлыг бууруулах арга хэмжээ авахаа амласан. Түүнчлэн мөнгөн гуйвуулгын дэлхийн дундаж өртгийг Их 20-ийн 5 хувь хүртэл, НҮБ-ын Тогтвортой хөгжлийн зорилтод 2030 он гэхэд 3 хувь хүртэл тус тус бууруулна гэжээ.

Дэлхийн банкны мөнгөн гуйвуулгын үнийн мэдээллээр 2022 оны дөрөвдүгээр улиралд бага, дунд орлоготой орнуудад 200 ам.доллар гуйвуулахад дунджаар мөнгөн дүнгийн 6.2 хувьтай тэнцүү зардал гаргадаг гэсэн нь НҮБ-ын Тогтвортой хөгжлийн зорилтоос 2 дахин их байгаа юм.

Хөгжиж буй орнуудын бүс нутгуудын дунд дундаж зардал Өмнөд Азид хамгийн бага буюу 4.9 хувь бол Африкийн Саб–Сахарын орнууд хамгийн өндөр буюу 8 хувь байна (Зураг 5).

Банкнүүдын хувьд 2022 оны дөрөвдүгээр улирлын байдлаар мөнгөн гуйвуулахад хамгийн өндөр өртөгтэй суваг хэвээр байгаа ба түүний дундаж зардал 11.7 хувьтай байна<sup>2</sup>. Шуудангийн үйлчилгээний дундаж зардал 6.3 хувь, мөнгөн гуйвуулгын операторынх 5.4 хувь, үүрэн холбооны операторынх 4.5 хувь байна. Мобайл үйл ажиллагаа нь хамгийн хямд үйлчилгээ үзүүлэгч ч нийт гүйлгээний багахан хэсэг буюу 1–ээс бага хувь эзэлдэг.

**Зураг 6.** 200 ам.доллар илгээхэд мөнгөн гуйвуулгын зардал, 2021–2022



Эх сурвалж: Дэлхийн банкны мөнгөн гуйвуулгын үнийн мэдээллийн сан.

Тайлбар: Улаан тасархай шугам = Тогтвортой хөгжлийн зорилт 3 хувь, EAP = Зүүн Ази, Номхон далай; ECA = Европ ба Төв Ази; LAC= Латин Америк ба Карибын тэнгис; MENA = Ойрх

Дорнод ба Хойд Африк; SAR = Өмнөд Ази; SDG = Тогтвортой хөгжлийн зорилго; SSA = Африкийн Саб–Сахарын орнууд.

<sup>2</sup> <https://unread.today/c/spotlight-sendmn>

## II. ЗАХ ЗЭЭЛИЙН НИЙТЛЭГ ЗОХИЦУУЛАЛТ, ҮҮСЭЖ БОЛЗОШГҮЙ ЭРСДЭЛ

### 2.1. ОЛОН УЛСЫН ЭРХ ЗҮЙН НИЙТЛЭГ ЗОХИЦУУЛАЛТ

ББСБ–ын цахим мөнгөн гуйвуулгын эрх зүйн зохицуулалт нь мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх, тусгай зөвшөөрөлд тавигдах шаардлага, хэрэглэгчийн мэдээллийн нууцлалыг хамгаалах, цахим аюулгүй байдал, гэрээний нөхцөл, хил дамнасан зохицуулалт зэрэг хууль эрх зүйн олон шинж чанарыг агуулсан байдаг. Эдгээр хууль эрх зүйн шаардлагыг дагаж мөрдсөнөөр ББСБ–ууд санхүүгийн системийн аюулгүй байдлаа хангаж, харилцагчдадаа хариуцлагатай, найдвартай үйлчилгээ үзүүлэх, тэднийг болон үйл ажиллагаагаа санхүүгийн болон залилан мэхлэгдэх гэмт хэргээс хамгаалж чадах учир олон улсын байгууллагууд нэгдсэн эрх зүйн зохицуулалт боловсруулан хамтран хэрэгжүүлж байна.



Мөнгө угаах (anti–money laundering (AML)) болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх (counter–terrorist financing (CTF)) арга хэмжээний дэлхийн стандартыг тогтоодог Засгийн газар хоорондын байгууллага болох Санхүүгийн хориг арга хэмжээ авах байгууллага (The Financial Action Task Force (FATF) (ФАТФ)) юм.

ФАТФ–аас гаргасан мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх зөвлөмж боловсруулсан. Уг зөвлөмж нь ББСБ санхүүгийн системийг буруугаар ашиглахаас урьдчилан сэргийлэх, мөнгө угаах болон терроризмыг

санхүүжүүлэхтэй тэмцэхэд зориулагдсан бөгөөд тэр дундаа харилцагчаа сайтар нягтлан шалгах, таньж мэдэх, бүртгэл хөтлөх, тайлагнах шаардлагын талаар зааварчилгаа өгснөөр ББСБ–дыг залилан мэхлэгдэх үйлдлээс болон мөнгө угаахаас урьдчилан сэргийлж хамгаалахад тусалдаг.



Цахим мөнгөн гуйвуулгын стандартыг тогтоодог өөр нэг байгууллага бол Олон улсын стандартчиллын байгууллага (the International Organization for Standardization (ISO)) юм. Тус байгууллагаас ISO 20022 стандартуудыг боловсруулсан. Энэ стандарт нь санхүүгийн байгууллагуудын хооронд цахим мессеж солилцох нийтлэг тогтолцоог бүрдүүлдэг бөгөөд мөнгөн гуйвуулга, цахим төлбөрийг найдвартай гүйцэтгэхэд тусалдаг.



Олон улс орон, бүс нутаг хэрэгжиж байгаа Европын холбооны төлбөрийн үйлчилгээний 2 (Payment Services Directive (PSD2)) стандарт юм. PSD2–ын гол зорилго нь:

- (i) Нэгдсэн хяналт, үр ашгийг нэмэр оруулах;
- (ii) шинэ тоглогчдыг оролцуулах замаар төлбөрийн үйлчилгээ үзүүлэгчдийн өрсөлдөөний талбарыг тогтвортой байдлыг хангах;
- (iii) төлбөр тооцоог илүү найдвартай хийх;



(iv) Европын хэрэглэгчид болон бизнес эрхлэгчдийн эрх ашгийг хамгаалах.

Энэ нь ББСБ-аас харилцагчийг таньж мэдэх баталгаажуулах арга хэмжээг дагаж мөрдөх, гүйлгээний мэдээллийг эрх бүхий гуравдагч этгээдтэй хуваалцахыг шаарддаг.



Нэгдсэн Үндэстний Байгууллагын Олон Улсын Худалдааны Хуулийн Комисс (United Nations Commission on International Trade Law (UNCITRAL)) 2005 онд ББСБ-ын цахим мөнгөн гуйвуулгатай холбоотой заалтуудыг багтаасан Цахим шилжүүлгийн бүртгэлийн тухай загвар хуулийг<sup>3</sup> боловсруулжээ.

Загвар хууль ББСБ-ын цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлэх эрх зүйн орчныг цогцоор нь бүрдүүлсэн. Тус хууль эрх зүйн тодорхой байдлыг хангах, хил дамнансан худалдааг хөнгөвчлөх, цахим шилжүүлэг, тэр дундаа тоон гарын үсгийг мөнгөн гуйвуулгад ашиглах тогтолцоог бүрдүүлэх, хэрэглэгчдийг хамгаалах зорилготой юм.

Тус загвар хуульд тусгасан үндсэн ойлголтуудаас дурдвал:

» **Цахим шилжүүлгийн бүртгэл** – Энэ нь санхүүгийн хөрөнгийг өмчлөх, шилжүүлэхтэй холбоотой мэдээллийг агуулсан цахим бүртгэл юм. Хуулиар цахим бүртгэлийг хүлээн зөвшөөрч, хамгаалж, шүүх хуралдаанд нотлох баримт болгон ашиглах боломж олгосон.

» **Дамжуулж болох бүртгэлийн системүүд** Цахим мөнгөн гуйвуулах эрх үүсгэх, хадгалах, дамжуулах боломжийг олгодог системүүд юм. Загвар хуулиар дамжуулж болох бүртгэлийн системүүдийг бий болгох, ажиллуулах талаар зааварчилгаа өгч, тэдгээрийн аюулгүй байдал, бүрэн бүтэн байдалд тавигдах шаардлагыг тодорхойлсон.

» **Зуучлагч** – Энэ нь илгээгч болон хүлээн авагчийн хооронд цахимаар мөнгөн шилжүүлэх үйл ажиллагааг гүйцэтгэгч нь ББСБ юм. Загвар хуульд зуучлагчдыг хууль ёсны дагуу хүлээн зөвшөөрч, зохицуулах асуудлыг тусгасан бөгөөд тэдний үйл ажиллагаанд тавигдах шаардлага, харилцагчийн өмнө хүлээсэн үүрэг хариуцлагыг тодорхойлсон.

» **Зөвшөөрөл ба хэрэгжилт** – Загвар хуульд тоон гарын үсгийг мөнгө гуйвуулах болон холбогдох цахим бүртгэл хийх, түүний дотор цахим шилжүүлгийн бүртгэл, дамжуулж болох мэдээллийг хууль ёсны дагуу хүлээн зөвшөөрч, мөрдүүлэх талаар тусгасан.

» **Хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах тухай**–төлбөр, хураамжийг ил болгох шаардлага, маргаан шийдвэрлэх механизм зэрэг хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалахтай холбоотой заалтууд тусгажээ.

<sup>3</sup> [https://uncitral.un.org/en/texts/ecommerce/conventions/electronic\\_communications](https://uncitral.un.org/en/texts/ecommerce/conventions/electronic_communications)  
[https://unctad.org/system/files/official-document/a68d17\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/a68d17_en.pdf)

## 2.2. ЦАХИМ МӨНГӨН ГУЙВУУЛГЫН ҮЙЛ АЖИЛЛАГААНД ҮҮСЭЖ БОЛЗОШГҮЙ ЭРСДЭЛЭЭС СЭРГИЙЛЭХ

ББСБ нь цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлснээр дараах болзошгүй эрсдэлтэй тулгарч болох тул сэргийлэх нь зүйтэй. Үүнд:

- » **Мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэх:** Цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээг мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэх гэх мэт хууль бус үйл ажиллагаанд ашиглаж болзошгүй юм. Энэ тохиолдолд ББСБ–нд өндөр торгууль оногдох бөгөөд эрүүгийн хариуцлага хүлээдэг тул болгоомжлох ёстой.
- » **Хэрэглэгчийн эрх ашгийг хохироох:** ББСБ–ууд цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ авагч хэрэглэгчдийн эрх ашгийг хохироохгүйн тулд үйлчилгээний мэдээллийг ил тод, шударга байлгахын зэрэгцээ шимтгэл, валютын ханшийг тодорхой зааж өгөх ёстой. Энэ нь хэрэглэгчдээс ирэх аливаа гомдол, асуудлыг шийдвэрлэхэд дөхөм болно.
- » **Кибер аюулгүй байдал:** Мөнгө гуйвуулгын үйлчилгээнд цахим технологийг ашиглах нь хакердуулах, мэдээлэл алдагдах боломжтой. Иймд ББСБ нь өөрийн ашиглаж буй систем, өгөгдөл, мөн харилцагчдынхаа хувийн болон санхүүгийн мэдээллийг хамгаалахад зохих арга хэмжээг тогтмол авч хэрэгжүүлэх хэрэгтэй.
- » **Эрх зүйн асуудал:** Цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээнд хил дамнасан гүйлгээ хамардаг тул тухайн улс орны зохицуулагч байгууллагуудын харьяаллын асуудал үүсгэх боломжтой. Энэ байдлаас болж ББСБ нь илгээгч болон хүлээн авагч орны аль алиных нь хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөх ёстой.
- » **Зөвшөөрөл ба зохицуулалт:** ББСБ–аас үзүүлж буй цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээндээ тусгай зөвшөөрөл авах шаардлагатай бөгөөд тусгай зөвшөөрлийн нөхцөл шаардлагыг мөрдөх нь ББСБ–уудад нэмэлт зардал, захиргааны дарамт үүсгэж болох ч үйл ажиллагааны тогтвортой байдлаа хангахад тустай.
- » **Уламжлалт мөнгөн гуйвуулгын сувгийг тасалдуулах:** Цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний өсөлт нь уламжлалт мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээнд сөрөг нөлөө үзүүлж болзошгүй. Учир нь уламжлалт бол бэлэн мөнгөнд суурилсан шилжүүлгийг оператор үйлддэг тул салбарын зохицуулалтаас гадна санхүүгийн бүтээгдэхүүн үйлчилгээнд нөлөөлж болно гэж үзэж байна.



### III. БУСАД ОРНЫ ЦАХИМ МӨНГӨН ГҮЙВУУЛГЫН ЗОХИЦУУЛАЛТ, ТУРШЛАГА

#### 3.1. УЛС ОРНУУДАД МӨРДӨЖ БҮЙ ЭРХ ЗҮЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ

Сонгон судалсан улс орнууд дахь ББСБ-ын цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээг зохицуулдаг эрх бүхий байгууллага болон эрх зүйн актуудтай танилцъя.

**Америкийн Нэгдсэн Улс /АНУ/** – АНУ-д мөнгө шилжүүлэх, төлбөр төлөх болон мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлэх нь холбооны болон муж улсын хууль тогтоомжийг мөрдөнө.

Холбооны түвшинд гол зохицуулагч байгууллага бол АНУ-ын Сангийн яамны нэг хэсэг болох Санхүүгийн гэмт хэрэгтэй тэмцэх сүлжээ (Financial Crimes Enforcement Network (FinCEN)) юм.

FinCEN нь Банкны нууцын тухай хууль болон холбогдох мөнгө угаахтай тэмцэх зохицуулалтыг мөрдөхийг шаарддаг. Тухайлбал ББСБ-аас сэжигтэй үйл ажиллагааны тайлан тайлагнах, мөнгө угаах хөтөлбөр хэрэгжүүлэх, харилцагчийг таньж мэдэх гэх мэт болно.

FinCEN-ээс гадна мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ эрхэлдэг ББСБ-уудыг хянадаг холбооны бусад зохицуулагч байгууллагууд нь Хэрэглэгчийн санхүүг хамгаалах товчоо (Consumer financial protection bureau (CFPB)), Валютын хяналтын алба, Холбооны хадгаламжийн даатгалын корпорац (FDIC) байна.

Мужийн түвшинд мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ эрхэлдэг ББСБ-ууд нь мужийн санхүүгийн зохицуулах агентлагаас тусгай зөвшөөрөл авч, зохицуулалтад хамрагддаг.

ББСБ нь дээр дурдсан хууль тогтоомжоос

гадна Мэдээллийн нууцлалын тухай хууль, Хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах тухай хууль, Гэрээний тухай хууль зэрэг анхаарах ёстой хууль эрх зүйн актууд бий.

**Энэтхэг улс** – Энэтхэг улсад цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлдэг ББСБ-уудын зохицуулалтын тогтолцоо бүрдсэн. ББСБ нь мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхийн эсрэг дүрэм, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах журам, мэдээлэл хамгаалах дүрмийг дагаж мөрдөнө.

Харин хил дамнасан мөнгөн гуйвуулга эрхэлдэг ББСБ нь Гадаад валютын удирдлагын тухай хууль болон Энэтхэгийн үнэт цаас, биржийн зөвлөлөөс гаргасан дүрэм, журмыг чанд мөрдөж ажиллана.

Цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлж буй ББСБ-ууд зөвшөөрөл авна.

Энэтхэгт мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ эрхэлдэг ББСБ-уудыг 2007 онд баталсан Төлбөр тооцооны системийн тухай хуулийн дагуу мөнгөн гуйвуулгын системийн аюулгүй байдал, найдвартай байдал, тогтвортой байдлыг хангуулах чиг үүрэг нь Энэтхэгийн нөөцийн банк (Reserve Bank of India (RBI)) юм. ББСБ-д дараах арга хэмжээ, шаардлагыг хэрэгжүүлж ажиллана:

**Үйлчлүүлэгчээ таньж мэдэх хэм хэмжээ:**

Үйлчлүүлэгчээ таньж мэдэх удирдамжийн дагуу үйлчлүүлэгчдийнхээ хувийн мэдээлэл, хаягийг баталгаажуулах;

**Мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй**

**тэмцэх арга хэмжээ:** МУТСТ хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөх, хяналт тавих үүрэг бүхий албан тушаалтныг томилох, сэжигтэй гүйлгээний талаар Санхүүгийн тагнуулын байгууллагад мэдээлэх зэрэг үр дүнтэй арга хэмжээг хэрэгжүүлэх;

**Өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээнд тавигдах шаардлага:**

Санхүүгийн тогтвортой байдлаа хангахын тулд өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний доод хэмжээг хангаж ажиллах; Технологи, аюулгүй байдлын стандартууд; Харилцагчдынхаа гүйлгээний болон мэдээллийн аюулгүй байдлыг хангахын тулд зохих технологи, хамгаалалтын арга хэмжээг тогтмол хэрэгжүүлэх;

**Өргөдөл, гомдлыг шийдвэрлэх механизм:**

Үйлчлүүлэгчдийн гомдлыг шийдвэрлэх, шуурхай шийдвэрлэхийн тулд гомдол барагдуулах механизмтай байх.

**Филиппин улс** – Филиппин улсад цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлдэг ББСБ–ууд тусгай зөвшөөрөл авах ба тэдгээрийн харилцааг дараах хууль тогтоомжоор зохицуулдаг.

- 1993 онд батлагдсан Төв банкны тухай хууль (Бүгд найрамдах улсын хууль №7653) – Энэ хуулиар Филиппиний мөнгөний төв байгууллага болох Филиппиний Төв банк (Bangko Sentral ng Pilipinas (BSP)) нь мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ эрхэлдэг ББСБ–уудыг зохицуулах үүрэгтэй.
- 2000 онд батлагдсан Банкны ерөнхий хууль (Бүгд найрамдах улсын №8791 дүгээр хууль) Энэ хууль нь мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ эрхлэх ББСБ–д тавигдах шаардлага, үйл ажиллагаанд хяналт тавихтай холбогдсон харилцааг

зохицуулна. Энэ хуулийн дагуу ББСБ мөнгө гуйвуулгын үйлчилгээ эрхлэхийн тулд тусгай зөвшөөрөл авах ёстой.

- 2001 онд батлагдсан Мөнгө угаахтай тэмцэх тухай хууль (Бүгд найрамдах улсын хууль №9160)–аар Филиппиний санхүүгийн системийг мөнгө угаах үйл ажиллагаанд ашиглахаас урьдчилан сэргийлэх зорилготой юм. Энэ нь мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ эрхэлдэг ББСБ–ыг харилцагчийг таних, баталгаажуулах журмыг дагаж мөрдөх, сэжигтэй гүйлгээний талаар мэдээлэх, гүйлгээний бүртгэл хөтлөхийг шаардсан.
- Валютын журам (BSP Circular №1041) – Мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ эрхэлдэг ББСБ–уудын үйл ажиллагааг зохицуулах дүрэм, журмыг тусгасан. Үүнд лиценз, капиталжуулалт, тайлагналын шаардлага, эрсдэлийн удирдлага зэргийг хамруулсан.

Мөн ББСБ нь хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах журам, мэдээлэл хамгаалах дүрмийг тус тус дагаж мөрдөнө.

**Мексик улс** – Мексик улс цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлэгч ББСБ–ын үйл ажиллагааг 2018 оны 09 дүгээр сарын 10–ны өдөр хүчин төгөлдөр болсон Мексикийн Санхүүгийн технологийн байгууллагын тухай хууль (Ley de Instituciones de Tecnologia Financiera буюу Финтекийн тухай хууль)–аар зохицуулдаг.

Уг хуулийн дагуу ББСБ нь санхүүгийн үйл ажиллагаа явуулахын тулд Үндэсний банк, Үнэт цаасны хороо (Comisión Nacional Bancaria y de Valores буюу “CNBV”)–ноос зөвшөөрөл авах ёстой. Мөн капиталжуулалт, засаглал, эрсдэлийн удирдлага, хэрэглэгчийн эрхийг



хамгаалахтай холбоотой зохицуулалтын тусгай зөвшөөрлийн шаардлагыг дагаж мөрдөнө.

Мексик улсад мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлж буй ББСБ нь дээр дурдсан хуулиас гадна дараах эрх зүйн актыг дагаж мөрдөх ёстой.

- Гадаад валютын гүйлгээ, гадаад валют худалдах, худалдан авах үйл ажиллагааг зохицуулдаг Валютын тухай хууль (Ley del Mercado de Valores).
- Мөнгө угаахын эсрэг хууль (Ley Anti-Lavado de Dinero). Энэ нь мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэх үйл ажиллагаанаас урьдчилан сэргийлэх, илрүүлэх арга хэмжээг тогтоодог.
- Төлбөрийн системийн тухай хууль (Ley de Sistemas de Pagos). Уг хуулиар ББСБ-уудыг төлбөрийн системийн операторын гишүүн байхыг шаарддаг.
- Хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах тухай хууль (Ley Federal de Protección al

Consumidor). Энэ нь хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах зохицуулалтыг бий болгож, ББСБ-аас харилцагчаа үйлчилгээ, төлбөрийн талаар тодорхой, ил тод мэдээллээр хангахыг шаарддаг.

Мексик дэх ББСБ-ууд мөн эдгээр зохицуулалтын шаардлагыг дагаж мөрдөхийн тулд CNBV-ийн байнгын хяналт дор үйл ажиллагаагаа эрхэлнэ.

Дээр дурдсан улс орнуудад цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлдэг ББСБ-уудын харилцааг зохицуулах тогтолцоо нь өөр өөр байдаг ч нийтлэг мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхийн эсрэг зохицуулалт, хэрэглэгчийн эрхийг болон мэдээлэл хамгаалах зэрэг зохицуулалтууд нь ижил төстэй байна. ББСБ нь хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийг хангуулах, санхүүгийн зах зээл, өөрийн байгууллагын болон харилцагчийн нэр хүндэд хохирол учруулахгүйн тулд үйл ажиллагаа явуулж буй нутаг дэвсгэр бүртээ зохицуулалтын шаардлагыг бүрэн дагаж мөрдөнө.

## 3.2. СОНГОН СУДАЛСАН УЛС ОРОНД ҮЙЛДЭГДСЭН МӨНГӨН ГҮЙВУУЛГАТАЙ ХОЛБООТОЙ СОРИЛ, ШИЙДВЭРЛЭЛТ

Сонгон судалсан улс орнуудад мөнгө гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлэхтэй холбоотой хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийг хангаагүй тохиолдолд авч хэрэгжүүлсэн арга хэмжээнүүдийг авч үзвэл:

### Америкийн Нэгдсэн Улс:

**Western Union:** 2017 онд Western Union нь залилан мэхлэх, мөнгө угаах гэмт хэргээс урьдчилан сэргийлж чадаагүйн улмаас АНУ-ын Хууль зүйн яам (DOJ) болон Холбооны Худалдааны Комисс (FTC)-ын тооцоогоор 586

сая ам.долларын торгууль төлөх болсон. Тус компани нь хүн хууль бусаар хил давуулсан, гэмт хэрэгтнүүдийг хууль бусаар мөнгө шилжүүлсэн, залилан мэхлэгчид мөнгө гуйвуулгын үйлчилгээг ашиглан хэрэглэгчдийг залилан мэхлэх боломж олгосон гэдгээ хүлээн зөвшөөрсөн<sup>4</sup>.

**MoneyGram:** АНУ-ын Хууль зүйн яам, 2012 оны 11 дүгээр сарын 09-ний өдөр мөнгө угаахтай тэмцэх үр дүнтэй хөтөлбөр хэрэгжүүлээгүй,

<sup>4</sup> "Western Union to Pay \$586 Million Over Fraudulent Money Transfers," The New York Times, January 19, 2017

утсаар маркетингийн схемд мөнгө шилжүүлэх үйлчилгээгээ ашиглан хэрэглэгчдийг залилан мэхлэх боломж олгосон гэх гэм буруугаа хүлээсэн тул 100 сая ам.доллар төлүүлэх арга хэмжээ авсан<sup>5</sup>.

**Liberty Reserve:** Артур Будовский дэлхийн өнцөг булан бүрд гэмт хэрэгтнүүдийн хууль бус орлого /тухайлбал хөрөнгө оруулалтын луйвар, зээлийн картын луйвар, хувийн мэдээллийг хулгайлах, компьютерыг хакердсанаас олсон орлогыг цуглуулах, түгээх, хадгалах, угаах зорилгоор ашигладаг мөнгө дамжуулах гол үйлчилгээг/оос олон зуун сая ам.доллар угаасан далд ертөнцийн онлайн төлбөрийн кибер банкны систем болох Liberty Reserve-г 2006 онд үүсгэн байгуулж, ажиллуулж байсан. 2013 онд үүсгэн байгуулагч 42 настай Будовскийг Испанид баривчилж, АНУ-д шилжүүлэн өгчээ. 2013 оны тавдугаар сард АНУ-ын засгийн газар Liberty Reserve-ийг хаахаас өмнө дэлхий даяар 5 сая гаруй хэрэглэгчийн бүртгэлтэй үүний дотор АНУ дахь хэрэглэгчидтэй холбоотой 600,000 гаруй данс байсан бөгөөд сая сая гүйлгээг хийгдэж байжээ. Артур Будовский дижитал валютын бизнесээрээ дамжуулан 250 сая ам.долларыг гэмт хэргийн шинжтэй угаасан гэм буруугаа хүлээв. Иймд түүнд 2016 оны тавдугаар сарын 06-ны өдөр ял оноосон. Тус компанийг мөнгө угаах, хувийн мэдээлэл хулгайлах, хар тамхины наймаа зэрэг хууль бус гүйлгээнд 6 тэрбум гаруй ам.долларын гүйлгээ хийсэн гэж буруутгасан<sup>6</sup>.

#### Энэтхэг улс:

**Payworld:** 2019 онд дижитал төлбөрийн платформ Payworld нь Энэтхэгийн гадаад валютын зохицуулалтыг зөрчин Энэтхэгээс Дубай руу зөвшөөрөлгүй хууль бус мөнгөн гуйвуулга үйлдэхэд тусалсан гэж буруутгагдсан. Тус компани буруутай үйлдлээ үгүйсгэж байгаа<sup>7</sup>.

**Vodafone M-Pesa:** 2019 онд гар утасны мөнгө шилжүүлэх үйлчилгээ үзүүлэгч Vodafone M-Pesa-г Энэтхэгийн Нөөцийн банк (RBI) хэрэглэгчээ таних болон мөнгө угаахтай тэмцэх журам зөрчсөн гэж торгууль ногдуулсан. RBI нь Vodafone M-Pesa-г үйлчлүүлэгчийг зохих ёсоор шалгаж, сэжигтэй гүйлгээний талаар мэдээлээгүй болохыг тогтоож 3.05 сая рупи (ойролцоогоор 410,000 ам.доллар)-р торгожээ<sup>8</sup>.

**Weizmann Forex:** RBI -аас 2019 онд валютын болон мөнгө гуйвуулгын Weizmann Forex компанийг мөнгө угаахтай тэмцэх журмын зохих хяналтыг хэрэгжүүлж, үйлчлүүлэгчдэд зохих шалгалт хийж чадаагүй болохыг нь тогтоож 3 сая рупи (ойролцоогоор 400,000 ам.доллар)-ийн торгууль ногдуулсан<sup>9</sup>.

#### Филиппин улс:

**Филрем:** 2016 онд мөнгө гуйвуулгын үйлчилгээ эрхлэгч Philrem компанийг Бангладешийн банкнаас хулгайлагдсан 81 сая ам.долларыг угаасан хэрэгт холбогдуулсан. Уг хөрөнгийг Philrem болон хэд хэдэн банк, мөнгөн

<sup>5</sup> "MoneyGram to Pay \$100 Million for Fraudulent Money Transfers," The New York Times, November 9, 2012

<sup>6</sup> "Liberty Reserve Digital Currency Founder Pleads Guilty to Laundering \$250 Million," U.S. Department of Justice, October 31, 2014

<sup>7</sup> "ED arrests Payworld director in money laundering case," The Economic Times, October 16, 2019

<sup>8</sup> "Vodafone M-Pesa fined ₹3 crore by RBI for AML non-compliance," Livemint, October 10, 2019

<sup>9</sup> "RBI imposes Rs 3 crore penalty on Weizmann Forex for AML violations," The Economic Times, December 20, 2019



гуйвуулгын компаниудаар дамжуулан Филиппин рүү шилжүүлж, дараа нь казиногоор дамжуулан угаасан байна. Филиппиний засгийн газар Мөнгө угаахтай тэмцэх тухай хуулийг зөрчсөн Philrem компанийн эзэд болон удирдах ажилтнуудын эсрэг эрүүгийн хэрэг үүсгэсэн<sup>10</sup>.

**RCBC:** Мөнгө угаах гэмт хэрэгт Филиппиний Ризал Арилжааны Банкны Корпорац (RCBC) мөн холбоотой байсан. Иймд RCBC-г Филиппиний төв банкнаас хулгайлсан мөнгийг хууль бусаар шилжүүлэхээс сэргийлээгүй гэсэн үндэслэлээр торгууль ногдуулжээ. Мөн RCBC-ийн хэд хэдэн удирдлагуудыг мөнгө угаасан, банкны хууль зөрчсөн хэргээр буруутгасан<sup>11</sup>.

I-Remit: 2018 онд мөнгө гуйвуулгын I-Remit компанийг мөнгө угаахтай тэмцэх журмыг дагаж мөрдөөгүйн гэж Филиппиний төв банк торгууль ногдуулсан. Төв банк I-Remit нь мөнгө угаахын эсрэг хяналт хангалтгүй, сэжигтэй гүйлгээний талаар мэдээлээгүй болохыг тогтоожээ. Тус компанид 5 сая Филиппиний песо (олон улсын код PHP) (ойролцоогоор 100,000 ам.доллар)-ын торгууль ногдуулав<sup>12</sup>.

### Мексик улс:

Мексикт гарсан ББСБ-ын мөнгө гуйвуулгатай холбоотой гэмт хэргийн үйлдэл бол Вестерн Юнион /Western Union/ компани юм.

2018 онд Мексикийн засгийн газраас Вестерн Юнион компанийн мөнгө угаахтай тэмцэх хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөж байгаа эсэхэд шалгалт гүйцэтгэсэн.

Мөрдөн байцаалтын явцад Вестерн Юнион компани нь компани нь мөнгө угаахын эсрэг зохих хяналт, бодлого хэрэгжүүлээгүйн улмаас хууль бус үйл ажиллагаа, тухайлбал утсаар залилан мэхлэх, мөнгө угаах зэрэг хууль бус үйлдлүүдэд тус дөхөм үзүүлж, агентууддаа зохих шалгалт хийлгүйгээр, сэжигтэй үйлдлүүдийг мэдээлэхгүйгээр гүйлгээ хийх боломж олгосон болохыг тогтоосон. Вестерн Юнион компанийг мөнгө угаах, утасны залилангаас урьдчилан сэргийлж чадаагүй гэж 60 сая ам.долларын торгууль ногдуулсан.

Дээр дурдсан хэргүүд нь мөнгөн гуйвуулгын салбарт хууль бус үйлдлээс урьдчилан сэргийлэхийн тулд хэрэглэгчээ таньж мэдэх болон мөнгө угаахын эсрэг арга хэмжээг хэрэгжүүлэхийн чухлыг онцолж, холбогдох хууль тогтоомж зөрчсөн тохиолдолд өндөр торгууль, хуулийн хариуцлага хүлээлгэдэг болохыг илтгэж байна.

<sup>10</sup> "Philippines Charges Four Over Bangladesh Bank Heist," Reuters, March 15, 2016

<sup>11</sup> "Ex-RCBC manager convicted of money laundering," ABS-CBN News, January 10, 2020

<sup>12</sup> "I-Remit pays P5-M fine for AMLC violations," Manila Bulletin, May 7, 2018

### 3.3. ЦАХИМ МӨНГӨН ГУЙВУУЛГЫН ҮЙЛЧИЛГЭЭНИЙ ЭРХ ЗҮЙН НИЙТЛЭГ ЗОХИЦУУЛАЛТ

Судалгаанд хамрагдсан улсуудын хувьд цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ нь тусгай зөвшөөрөлтэй үйл ажиллагаа бөгөөд харилцагчдадаа санал болгодог санхүүгийн бүтээгдэхүүн юм.

Цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлж буй ББСБ–дын үйл ажиллагаанд байнгын хяналт нь аливаа асуудлыг томоохон асуудал болохоос өмнө илрүүлж, шийдвэрлэхэд туслах бөгөөд хяналт, зохицуулалт нь ББСБ–ын үйл ажиллагааг аюулгүй, ил тод байлгах, санхүүгийн системийн аюулгүй байдал, бүрэн бүтэн байдлыг хангах, хэрэглэгчдийг хамгаалахад чухал ач холбогдолтой.

Хяналтад ихэвчлэн ББСБ–ын мөнгөн гуйвуулгын харилцааг зохицуулах холбогдох хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөж байгаа эсэх, эрсдэл тодорхойлох, удирдах, үүссэн аливаа маргаан, гомдлыг шийдвэрлэх зэрэг асуудлууд багтана.

Цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлж буй ББСБ–дад тавих хяналтыг тухайн ББСБ–ын үйл ажиллагаа явуулж буй тухайн улсын холбогдох төрийн зохицуулагч байгууллага гүйцэтгэдэг.

Зохицуулагч байгууллага нь ББСБ–ын үйл ажиллагаанд газар дээр нь хэсэгчлэн болон бүрэн хэмжээний хяналт шалгалт хийх, зайнаас ирүүлсэн санхүүгийн тайлан, баримт бичигтэй танилцаж байнгын хяналт тавьж ажилладаг.

Зохицуулагч байгууллага нь ББСБ–ын хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах, мэдээллийн хамгаалалт, эрсдэлийг удирдах хяналт, мөнгө угаах болон терроризмтой тэмцэх арга хэмжээ, харилцагчийн таньж мэдэх, гүйлгээний

хяналтын систем зэргийг үнэлж болно.

Нийтлэг ажиглагдсан зохицуулалтын хувьд мөнгө угаах терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх зорилгоор харилцагчийг таньж мэдэх, мөнгөн хөрөнгийн гарал үүслийг тодорхойлохтой холбоотой шаардлагуудыг нэлээд тавьдаг байна.

Мөн зохицуулагч байгууллага ББСБ–ын хууль бус үйл ажиллагааг илрүүлж, шийдвэрлэхийн тулд холбогдох хууль сахиулах байгууллагатай хамтран ажиллаж болно.

Цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлдэг ББСБ–ын үзүүлж буй мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээг улс орон, харьяаллаас хамаарч зохицуулалт нь өөр өөр байж болох ч ерөнхийдөө дараах нийтлэг шинжийг агуулсан. Үүнд:

- » **Зохицуулалтын нийцэл** – ББСБ нь мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх болон санхүүгийн үйлчилгээ, мөнгөн гуйвуулгатай холбоотой бүхий л холбогдох хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөх ёстой. Эдгээр журамд үйлчлүүлэгчийг таних, баталгаажуулах, гүйлгээг хянах, сэжигтэй үйл ажиллагааг мэдээлэх зэрэг багтана.
- » **Лиценз ба бүртгэл** – Олон оронд цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлдэг ББСБ нь тусгай зөвшөөрөл авах эсвэл холбогдох зохицуулах байгууллагад бүртгүүлэх шаардлагатай. Уг эрх мэдэлд төв банк, санхүүгийн зохицуулах байгууллага эсвэл бусад төрийн байгууллагууд багтаж болно.
- » **Хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах** – Цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлж



буй ББСБ нь үйлчилгээнийхээ хураамж, валютын ханш болон бусад нөхцөл, болзлыг ил тод болгох, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах хуулийг дагаж мөрдөнө. ББСБ-аас гүйлгээтэй холбоотой асуудалтай тулгарсан харилцагчдад буцаан олголт эсвэл нөхөн төлбөр олгох ёстой.

- » **Мэдээллийн нууцлал** – ББСБ нь хэрэглэгчийн мэдээллийг найдвартай, нууцлалтай байлгах үүднээс мэдээллийн хамгаалалт, нууцлалын хуулийг чанд дагаж мөрдөнө.
- » **Гэрээний үүрэг** – ББСБ-ын цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ нь ББСБ болон мөнгө илгээгч, хүлээн авагчийн хооронд байгуулсан гэрээ байж болно. Эдгээр гэрээний нөхцөл, болзол нь хууль ёсны дагуу хүчин төгөлдөр байх ёстой. Гэрээний үүргээ биелүүлээгүйгээс үүсэх маргаан шийдвэрлэх үйл явц нь тухайн ББСБ-ын үйл ажиллагаа явуулж буй харьяалал, тухайн гүйлгээний тодорхой нөхцөл, ББСБ болон түүний харилцагчийн хооронд байгуулсан гэрээний нөхцөлөөс хамаарна. ББСБ-ууд маргаанаас зайлсхийх болон шийдвэрлэхэд чухал алхам бол холбогдох зохицуулалтын шаардлагуудыг дагаж мөрдөж, гэрээний нөхцөлүүд нь тодорхой, биелэгдэхээр байх явдал юм. ББСБ-ын маргааны шийдвэрлэлтийн нийтлэг байдлыг авч үзвэл:
  - **Холбогдох хууль** – Цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээг зохицуулах холбогдох хууль тогтоомж нь ББСБ болон түүний харилцагчдын харьяаллаас хамаарч өөр өөр байж болно. Ихэнх тохиолдолд ББСБ-ын бүртгэлтэй эсвэл үндсэн үйл ажиллагаа

явуулдаг харьяаллын хууль үйлчилнэ. Мөн ББСБ болон харилцагчийн хооронд байгуулсан гэрээнд холбогдох хуулийг зааж өгч болно.

- **Маргаан шийдвэрлэх харьяалал** – ББСБ болон түүний харилцагчийн хооронд байгуулсан гэрээний нөхцөлөөс хамааран маргаан хянан шийдвэрлэнэ. Ихэнх тохиолдолд гэрээнд тодорхой шүүх, арбитр гэх мэт маргааныг шийдвэрлэх харьяаллыг зааж өгч болно. Эсвэл ББСБ-ын бүртгэлтэй буюу үндсэн үйл ажиллагаагаа явуулдаг харьяаллынх нь дагуу маргаан хянан шийдвэрлэх харьяаллыг тогтоож болно.
- **Арбитр** – Цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний олон гэрээнд арбитрын заалтууд багтдаг бөгөөд маргааныг шүүхээр бус арбитрын шүүхээр шийдвэрлэхийг шаарддаг. Энэ нь маргааныг шийдвэрлэх илүү үр ашигтай, зардал багатай арга замыг бий болгож болно.
- **Зуучлах** – Цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний гэрээнд маргааныг зуучлагчаар дамжуулан шийдвэрлэх шаардлагатай зуучлалын заалтууд багтаж болно. Эвлэрүүлэн зуучлах нь маргааныг шийдвэрлэхэд бага зэрэг зөрчилдөөнтэй, илүү хамтран ажиллах боломжийг олгодог.
- **Зохицуулалтын шаардлагыг дагаж мөрдөх** – Цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлж буй ББСБ нь маргаан шийдвэрлэхтэй холбоотой зохицуулалтын шаардлагыг дагаж мөрдөнө. Үүнд гомдлыг шийдвэрлэх үйл явц, тухайлбал, томилсон гомдол

хариуцсан ажилтантай байх ба тэрбээр үйлчлүүлэгчийн гаргасан гомдлыг хянах, гомдол шийдвэрлэх үйл явцад хамаарах алхмуудыг зааж, мэдээлэл өгөх зэрэг шаардлагууд багтаж болно.

» **Хил дамнансан зохицуулалт** – Хил дамнансан гүйлгээг хамарсан цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ нь гадаад валют болон татварын зохицуулалт, орон нутгийн хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөнө.

» **Зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт тавих** – Зохицуулагч байгууллага цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлдэг ББСБ–д зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт тогтоож болно. Энэхүү зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлт нь ББСБ–ын санхүүгийн тогтвортой байдал, тогтвортой байдлыг үнэлэх, үйл ажиллагаагаа аюулгүй, найдвартай эрхлэхэд ашигладаг санхүүгийн хэмжүүр болно.

Зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийн хэмжээ нь харьяалал болон зохицуулах байгууллагаас хамаарч өөр өөр байж болно. Гэсэн хэдий ч хэрэглэж болох нийтлэг зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг дурдъя. Үүнд:

» **Хөрөнгийн хүрэлцээний харьцаа (Capital Adequacy Ratio (CAR))** – Энэ нь ББСБ–ын алдагдлыг шингээх чадварыг илэрхийлдэг үзүүлэлт юм. ББСБ–ын дүрмийн санг эрсдэлд тооцсон хөрөнгөнд нь хувааж тооцдог. CAR өндөр байх тусам ББСБ нь санхүүгийн хувьд илүү найдвартай гэж үзэж болно.

– **Хөрвөх чадварын харьцаа (Liquidity Ratio)** – Энэ нь ББСБ–ын богино хугацаанд үүргээ биелүүлэх чадварыг хэмждэг. ББСБ–ын хөрвөх чадвартай

хөрөнгийг богино хугацаат өр төлбөрт нь хувааж тооцдог. Хөрвөх чадварын харьцаа өндөр байх нь ББСБ үүргээ биелүүлэх чадвартайг харуулна.

– **Хөшүүргийн харьцаа (Leverage Ratio)**

– Энэ нь ББСБ–ын өөрийн хөрөнгөтэй харьцуулахад эрсдэлд өртөх нийт хэмжээг хэмждэг. ББСБ–ын нийт хөрөнгийг өөрийн хөрөнгөд хуваах замаар тооцно. Хөшүүргийн харьцаа бага байх тусам ББСБ–ыг санхүүгийн хувьд илүү найдвартай гэж үзнэ.

– **Хөрөнгийн чанарын харьцаа (Asset Quality Ratio)** – Энэ нь ББСБ–ын хөрөнгөтэй холбоотой эрсдэлийг удирдах, хянах чадварыг хэмждэг.

ББСБ–ын чанаргүй зээлийг нийт зээлд нь хувааж тооцдог. Энэ харьцаа бага байх тусам ББСБ–ын хөрөнгийн чанар сайжирна.

– **Зохицуулалтын тайлан, хяналт** – ББСБ–ууд холбогдох хууль тогтоомжийн хэрэгжилтээ ханган ажиллаж байгаа эсэхэд зохицуулагч байгууллагууд байнгын хяналт тавьж, шалгалт хийх бөгөөд ББСБ нь үйл ажиллагааны болон санхүүгийн тайлан мэдээгээ зохицуулагч байгууллагад тогтмол хүргүүлж, аудит хийлгэх ёстой.

Ерөнхийдөө цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлдэг ББСБ нь хэрэглэгчдийг хамгаалах, санхүүгийн системийн нэгдмэл байдлыг хангахад чиглэсэн хууль эрх зүйн хүрээнд ажиллана.

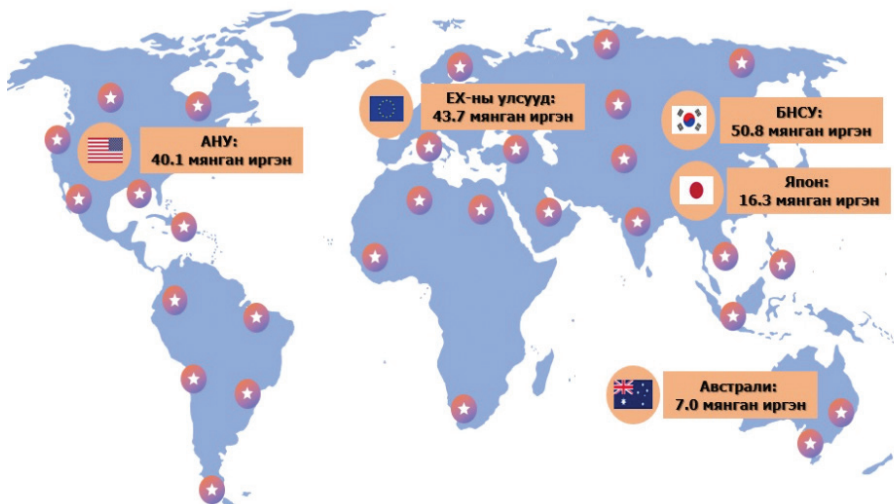


## IV. МОНГОЛ УЛСЫН МӨНГӨН ГҮЙВУУЛГЫН УРСГАЛЫН ЧИГ ХАНДЛАГА, ББСБ-ЫН МӨНГӨН ГҮЙВУУЛГЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ, ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ХҮРЭЭ

### 4.1. МӨНГӨН ГҮЙВУУЛГЫН УРСГАЛЫН ЧИГ ХАНДЛАГА

Монгол Улсын Гадаад харилцааны яамны албан арьдарч байгаагаас 158 мянган иргэд буюу 80.1 бус мэдээллээр 2019 оны байдлаар нийт 197 хувь нь АНУ, Европын холбооны улсууд, БНСУ, мянган иргэн гадаад улс орнуудад ажиллаж, Япон, Австрали улсад байна<sup>13</sup>.

**Зураг 7.** Гадаад улс орнуудад ажиллаж, амьдарч байгаа монгол иргэд



Эх сурвалж: <http://hmc.mn/medee/v/32>

2020 оны байдлаар гадаадад Монгол Улсын 130 мянга орчим иргэн ажиллаж амьдарч, 25 мянга гаруй монгол оюутан суралцаж байна.

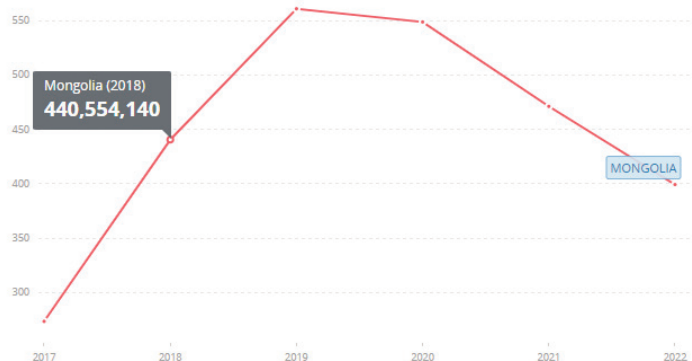
Тэдний эх орон руугаа шилжүүлсэн хувийн гуйвуулгын хэмжээ 2017 оноос өмнө харьцангуй тогтвортой байв. Монгол Улс 2017 онд 269 сая ам.доллартой тэнцэх хэмжээний мөнгөн гуйвуулга хүлээн авсан.

Харин энэ тоо 2018, 2019 онд тус тус 440 сая, 561 сая ам.долларт хүрч огцом өссөн ч цар тахалтай холбоотой дэлхийн эдийн засгийн нөхцөл байдлын улмаас 2020 онд 549 сая ам.доллар болж буурсан<sup>14</sup>.

<sup>13</sup> <http://hmc.mn/medee/v/32>

<sup>14</sup> Дэлхийн банк, 2020. <https://data.worldbank.org/indicator/BX.TRF.PWKR.CD.DT?locations=MN>

**Зураг 8.** Гадаадад оршин суугаа иргэдийн эх орон руугаа явуулсан мөнгөн шилжүүлэг (ам.доллаароор)

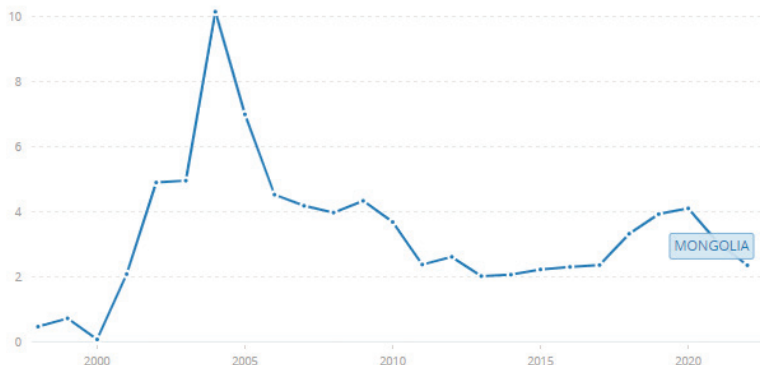


Эх сурвалж: <https://data.worldbank.org/indicator/BX.TRF.PWKR.CD.DT?locations=MN>

Гадаадад оршин суугаа иргэдийн эх орныхоо эдийн засагт оруулах хувь нэмрийг илэрхийлдэг мөнгөн урсгал сүүлийн арав гаран жилд ДНБ-ний 2–4 орчим хувийн хооронд хэлбэлзэж байна.

Монгол Улсын эдийн засаг өсөлттэй байсан 2011 онд гадаадад ажиллаж амьдарч байсан монголчуудын мөнгөн гуйвуулгын урсгал ДНБ-ий 2.8 хувьд байсан. Харин 2012–2016 онд мөнгөн гуйвуулга харьцангуй тогтвортой болсон<sup>15</sup>.

**Зураг 9.** Мөнгөн гуйвуулга 2000–2022 он /ДНБ–д эзлэх хувиар/



Эх сурвалж: <https://data.worldbank.org/indicator/BX.TRF.PWKR.DT.GD.ZS?locations=MN>

<sup>15</sup> Монгол Улсын хөгжлийн санхүүжилтийн үнэлгээ 2018



Дэлхийн Банкны хөгжлийн шалгуур үзүүлэлтэд Монгол Улс 2020 онд ДНБ-ий 4.1 хувьтай тэнцэх хэмжээний гуйвуулгыг гадаадад амьдарч буй ажиллагсадаас хүлээж авсан<sup>16</sup>. Энэ үзүүлэлтээр хамгийн их валют хүлээн авдаг улс орны жагсаалтын 50 дугаар байрт бичигджээ<sup>17</sup>.

Харин 2022 онд ДНБ-ий 2.4 хувьтай тэнцэх хэмжээний гуйвуулгыг хүлээн авсан байна.

Монголбанкнаас эрхлэн гаргасан Гадаад секторын статистик 2023 оны I дүгээр улирлын тоймд Монгол Улс 154 сая ам.долларыг хувийн гуйвуулга, хандив тусламж болон бусад

хоёрдогч орлого хэлбэрээр хүлээн авч, 19 сая ам.долларын зардлыг гадагш шилжүүлсэн. Энэ нь өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулбал орлого 3 хувиар, зардал 12 хувиар тус тус буурсан гэжээ.

Гадаадад ажиллаж, амьдарч буй монгол иргэдээс хүлээн авсан мөнгөн гуйвуулга өмнөх оноос 21 хувиар, гадаад руу шилжүүлсэн мөнгөн гуйвуулга 7 хувиар тус тус буурсан, цэвэр дүнгээр 12 сая ам.долларын орлого хүлээн авсан байна.

## Хүснэгт 2. Хувийн гуйвуулга 2023.I /мян ам.доллар/

Үзүүлэлт	Хүлээн авсан		Шилжүүлсэн	
	Дүн	Хувь	Дүн	Хувь
Солонгос	10,418	35%	3,624	21%
АНУ	8,581	29%	4,432	26%
БНХАУ	49	0%	446	3%
Хонконг	197	1%	256	1%
Их Британи	598	2%	670	4%
ОХУ	28	0%	-	0%
Сингапур	2,522	9%	437	3%
Швейцар	560	2%	199	1%
Герман	2,609	9%	916	5%
Япон	175	1%	634	4%
Бусад	3,865	13%	5,739	33%
НИЙТ	29,603	100%	17,354	100%

Эх үүсвэр: Гадаад секторын статистик /2023 оны I дүгээр улирал/

Монгол Улсаас мөнгө гуйвуулга илгээх, хүлээн авах зардлын талаарх нэгдсэн мэдээллийн сан одоогоор байхгүй байна. Ихэнх банкууд өөрийн цахим хуудсанд Монголоос мөнгө шилжүүлэхтэй холбоотой шимтгэл хураамжийн мэдээллийг байршуулсан байдаг. Жишээлбэл 200 ам.доллартой тэнцэх хэмжээний гүйлгээ

хийхэд корреспондент банкны үйлчилгээтэй холбоотойгоор үнийн дүнгийн 18–28 хувийг шимтгэлд авдаг.

Олон улсын мөнгөн гуйвуулгын операторуудын сүлжээгээр дамжуулж хийх тохиолдолд гүйлгээний хураамж 6–8 хувийн хооронд хэлбэлзэж байна.

Харин ББСБ мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээнд нийт дүнгийн 1.0–2.5 хувьтай тэнцэх хэмжээний шимтгэл авч байна.

<sup>16</sup> <https://tradingeconomics.com/mongolia/remittance-in-flows-to-gdp-percent-wb-data.html>

<sup>17</sup> <https://unread.today/c/insight-international-transfer-1>;  
<https://ikon.mn/n/1xtm>

## 4.2. ЦАХИМ МӨНГӨН ГУЙВУУЛГЫН ҮЙЛЧИЛГЭЭ ҮЗҮҮЛЭГЧ ББСБ–ЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

2023 оны I дүгээр улирлын байдлаар улсын хэмжээнд Санхүүгийн зохицуулах хорооноос олгосон тусгай зөвшөөрөлтэй 514 ББСБ үйл ажиллагаа эрхэлж байгаагаас 40 ББСБ нь цахим төлбөр тооцоо, мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ эрхлэх зөвшөөрөлтэй байна.

Ийнхүү мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээг ББСБ–ууд эрхэлснээр харилцагчдадаа Арилжааны банкны SWIFT–ээр дамжуулан шилжүүлэг хийхэд 100 ам.доллар эсхүл 1000 ам.доллар ч байсан 35–60 ам.долларын шимтгэл авдаг, цаг хугацааны хувьд 2–7 хоног зарцуулах ба өөрийн биеэр баримт бичиг авч очих, анкет бөглөх, хүлээн авагч нь мөн өөрийн биеэр банкин дээр очиж хүлээн авах, бэлнээр авахад шимтгэл төлөх зэрэг асуудлыг хөнгөвчилж, үйлчилгээг хүртээмжтэй болгосон.

Өнөөдөр жишээлбэл: SendMN–ийг санхүүгийн апп ашиглаж, дэлхийн 170 гаруй улсын 435 мянга гаруй цэгээс мөнгө шилжүүлж, хүлээн авч байна. Мөн Өмнөд Солонгос, Япон, Орос, Хятад, Зүүн өмнөд Азийн нийт арван улс руу харилцагчид өөрийн гар утасны аппликейшн ашиглан “шууд” мөнгөн гуйвуулга хийх боломжтой болсон.

Төв Шууданд байрлах “Ард кредит” ББСБ–ын салбараас “Монгол шуудан” ХК–ийн салбаруудаар дамжуулан дэлхийн 160 гаруй орны шуудангийн 400 мянган гаруй салбараар дамжуулан мөнгө хүлээн авах, гуйвуулга хийж байна.

“Сайн финанс” ББСБ гэхэд олон улсын мөнгөн гуйвуулгыг гар утасны апп болон цахим хуудас ашиглан хийж байна.

ББСБ–уудын олон улсад хийгдэх мөнгөн гуйвуулгын шимтгэлийн хэмжээ тухайлбал 300 ам.долларт 4 ам.доллар, 500.0 ам.долларт 5.0 ам.доллар ба ерөнхийдөө шилжүүлэх мөнгөн дүнгийн 1.0–2.5 хувь хооронд байна.

Санхүүгийн зохицуулах хорооноос олон нийтэд мэдээлдэг ББСБ–уудын 2023 оны I улирлын санхүүгийн тайлан нэгтгэл<sup>18</sup>–ийн танилцуулгад санхүүгийн үйлчилгээнд техник технологийг ашиглаж, шинэ төрлийн үйлчилгээ бий болгохоос гадна уламжлалт зээлийн үйлчилгээг хялбар, түргэн, шуурхай болгож буй цахим төлбөр тооцоо, мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ эрхлэх зөвшөөрөлтэй ББСБ өмнөх оны мөн үеэс 2 ББСБ–аар нэмэгджээ.

<sup>18</sup> ББСБ–уудын 2022 оны I улирлын санхүүгийн тайлангийн нэгтгэлийн танилцуулга

**Хүснэгт 3.** Цахим төлбөр тооцоо, мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлж буй ББСБ<sup>19</sup>

№	Үйл ажиллагааны нэр төрөл	ББСБ-ын тоо		Өөрчлөлт	
		2022-	2023-	тоо	хувь
	Нийт ББСБ-ын тоо	529	514	(15)	-2.8%
1	Цахим төлбөр тооцоо мөнгөн гуйвуулга	38	40	2	5.3%

Цахим төлбөр тооцоо, мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлэх зөвшөөрөлтэй 40 ББСБ нь газар зүйн байршлын хувьд Улаанбаатар хотод оршиж байна.

**Хүснэгт 4.** Тусгай зөвшөөрөлтэй үйл ажиллагаа төрлөөр<sup>20</sup>

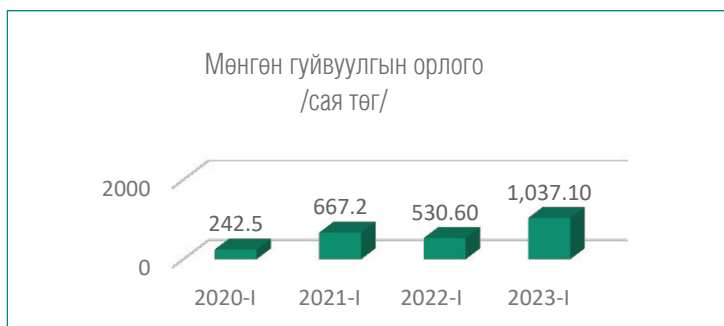
№	ТЗ-тэй ББСБ-ын тоо	Нийт	Итгэлцэл	Уламжлалт	Финтек	ЗГВА	УБ	ХОН	ХК	ХХК	ГХО
		513	64	476	37	36	420	93	5	508	26
1	Цахим төлбөр тооцоо, мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ	40	21	27	13	-	39	1	3	37	1

Цахим төлбөр тооцоо, мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ эрхлэх ББСБ-уудын мөнгөн гуйвуулгын орлого өмнөх оны мөн үеэс 95.4 хувиар өсөж 1,037,080.4 сая төгрөгт хүрчээ.

**Хүснэгт 5.** Орлого, үр дүнгийн тайлан /харьцуулсан, сая төгрөгөөр/

ОРЛОГО	2021	2022	Нийт дүнд эзлэх хувь	Өөрчлөлт	
				Дүн	Хувь
Мөнгөн гуйвуулга	530.6	1,037.1	0.4%	506,441.1	95.4%

Мөнгөн гуйвуулгын орлогыг сүүлийн 4 жилийн | улирлаар харуулбал дараах байдалтай байна.

**Зураг 10.** Мөнгөн гуйвуулгын орлого 2020.I-2023.I

<sup>19</sup> ББСБ-уудын 2022 оны I улирлын санхүүгийн тайлангийн нэгтгэлийн танилцуулга

<sup>20</sup> ББСБ-уудын 2022 оны I улирлын санхүүгийн тайлангийн нэгтгэлийн танилцуулга

Мөнгөн гуйвуулгын орлогыг задалж харуулбал:

**Хүснэгт 6.** Орлого, үр дүнгийн тайлан /сая төгрөгөөр/

ОРЛОГО	Нийт	Итгэлцэл	Уламжлалт	Финтек	ЗГВА	УБ	ХОН	ХК	ГХО
Мөнгөн гуйвуулга	1,037.1	919.4	816.7	220.4	-	1,037.1	-	220.4	-

2023 оны I улирлын байдлаар нэр бүхий 18 ББСБ 48.8 тэрбум төгрөгийн бусад эх үүсвэрийн үлдэгдэлтэй гарчээ. Үүнээс нэр бүхий 7 ББСБ 4.8 тэрбум төгрөгийн мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний өглөгийн үлдэгдэлтэй байна.

**Хүснэгт 7.** Бусад эх үүсвэрийн бүтэц /сая төгрөгөөр/

Бусад эх үүсвэр	Дүн	Эзлэх хувь	Итгэлцэл	Уламжлалт	Финтек	УБ	ХК
Нийт	48,812.7	100.0	36,620.9	32,853.8	15,958.9	48,812.7	690.7
Мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний өглөг	4,832.0	9.9	4,708.8	2,930.2	1,901.8	4,832.0	690.7

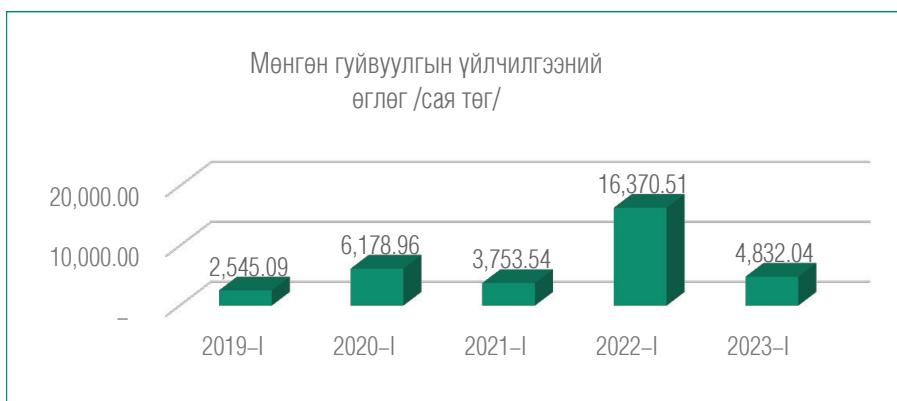
Мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний өглөг өмнөх оны мөн үеэс 70.5 хувиар буурсан.

**Хүснэгт 8.** Мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний өглөг 2019.I–2023.I /мянган төгрөгөөр/

Өглөг	2019-I	2020-I	2021-I	2022-I	2023-I
Мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний өглөг	2,545,088.9	6,178,955.0	3,753,541.3	16,370,513.9	4,832,041.5

Мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний өглөгийг сүүлийн 5 жилийн I улирлуудын байдлаар зургаар харуулбал:

**Зураг 11.** Мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний өглөг /сая төгрөгөөр/



Нийт өр төлбөр ба эздийн өмч болон Мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний өглөгийн хооронд ач холбогдол бүхий шугаман хамаарал бий эсэх шугаман хамаарлыг шинжлэв.

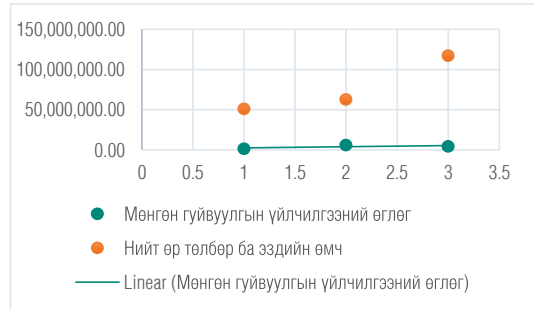
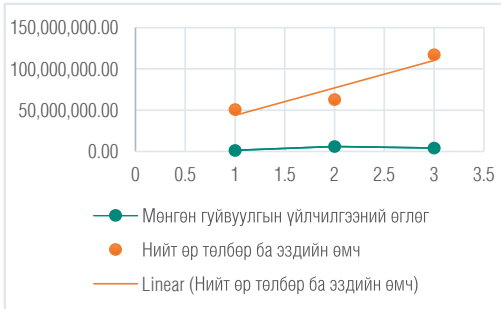
Үүний тулд сүүлийн 3 жилийн I улирал бүрд мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний өглөгтэй байсан 4 ББСБ-ын тоон үзүүлэлтэд тооцоолол хийсэн.



Ингэхдээ тэгш өнцөгт координатын хавтгайн хэвтээ тэнхлэгт нийт өр ба эздийн өмч, босоо тэнхлэгт мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний

өглөг тоог авав. Нэг цэг бүр нь нэг оны I улирлыг илэрхийлнэ. Үр дүнг тархалтын диаграммаар дор харуулав.

**Зураг 12. Мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний өглөг ба Нийт өр төлбөр ба эздийн өмчийн хамаарал**



Нэг хувьсагчийн утга өөрчлөгдөхөд нөгөө хувьсагчийн утга дагаад өөрчлөгдөж байгаа эсэх өөрөөр хэлбэл хувьсагчууд хоорондоо тодорхой харьцаатайгаар харилцан бие биедээ нөлөөлж байгаа эсэхийг тайлант жилийн I улирлын

Нийт өр төлбөр ба эздийн өмч болон Мөнгөн гуйвуулга үйлчилгээний өглөг хоорондын хамаарлыг тооцож зураглаж үзвэл сөрөг буюу бага хамааралтай нь харагдаж байна. Үүнийг хүснэгтээр харуулбал:

**Хүснэгт 9. Корреляцийн шинжилгээ**

	Мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний өглөг	Нийт өр төлбөр ба эздийн өмч
Мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний өглөг	1	
Нийт өр төлбөр ба эздийн өмч	0.313707462	1

Санхүүгийн зохицуулах хороо нь улирал бүр ББСБ-уудаас ирүүлсэн зохистой харьцааны тайлан мэдээнд зайны хяналт тавьж шаардлагатай бол тайлангийн хариу, Улсын байцаагчийн албан шаардлагаар илэрсэн зөрчил дутагдалд хугацаатай үүрэг даалгавар өгөх, хууль тогтоомжийн хэрэгжилт хангалтгүй бол үйл ажиллагааг түдгэлзүүлэх хүчингүй болгох, торгуулийн арга хэмжээ авах ба гэмт хэргийн шинжтэй гэж үзвэл харьяаллын дагуу харьяа байгууллагаар шалгуулахаар шилжүүлдэг байна.

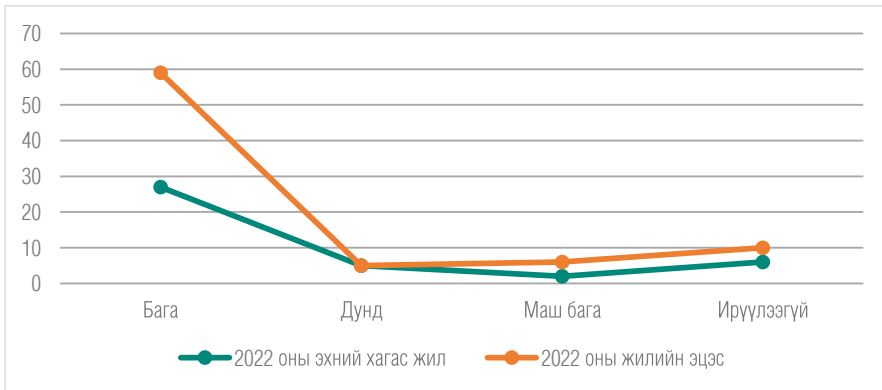
Санхүүгийн зохицуулах хороо 2021 онд 36 ББСБ-аас 2-т, 2022 онд 37 ББСБ-аас 14-т итгэлцлийн үйлчилгээ, төслийн зээлийн санхүүжилт, өрийн бичиг, эх үүсвэр болон валют арилжаа, мөнгө угаах терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх хуулийн хэрэгжилтэд хэсэгчилсэн газар дээрх хяналт шалгалтыг гүйцэтгэсэн. Харин ББСБ-дын мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээнд тусгайлсан хяналт шалгалт хийгдээгүй байна.

Санхүүгийн зохицуулах хорооны Мөнгө угаахтай тэмцэх албанаас хагас жил тутам

“Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэх, үй олноор хөнөөх зэвсэг дэлгэрүүлэх эрсдэлийн үнэлгээний асуулга”-ыг ББСБ-аар өөрсдөөр нь бөглүүлж түүнд нь эрсдэлийн үнэлгээ хийдэг. Тус эрсдэлийн үнэлгээгээр 2022 оны жилийн эцсийн байдлаар цахим төлбөр тооцоо, мөнгөн

гуйвуулгын үйлчилгээ эрхлэх 40 ББСБ-ын 32 буюу 82.5 хувь нь бага эрсдэлтэй, 4 буюу 10 хувь нь маш бага эрсдэлтэй гэж үнэлүүлснээс харвал Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хуулийн хэрэгжилт амжилттай мөрдөгдөж байна гэж үзэхээр байна.

**Зураг 13. МУТС эрсдэлийн үнэлгээний түвшин**



2022 онд Санхүүгийн зохицуулах хороонд ББСБ-ын үйл ажиллагаатай холбоотой иргэд, аж ахуйн нэгжээс нийт 99 өргөдөл гомдол ирснээс мөнгөн гуйвуулгатай холбоотой 1 өргөдөл байгаа нь гадаадаас шилжүүлсэн мөнгийг еврогоор авах хүсэлт байв.

Мөн Монгол Улсын хэмжээнд Эрүүгийн хэргийн анхан шатны шүүхээр 2022 оны 01 дүгээр сарын 01-ний өдрөөс 2023 оны 04 дүгээр сарын 01-ний өдөр хүртэлх хугацаанд Монгол Улсын Шүүхийн шийдвэрийн цахим сан [www.shuukh.mn](http://www.shuukh.mn) сайтад анхан шатны шүүхийн хүчинтэй шийтгэх тогтоолуудыг шүүж үзэхэд Эрүүгийн хуулийн

хуулийн 26.1 “Кибер орчинд хууль бусаар халдах”, 26.2 “Кибер орчинд хууль бусаар халдах, программ хангамж, техник хэрэгсэл бүтээх, бэлтгэх, борлуулах, ашиглах, тараах” зүйлээр зүйлчилж шийдвэрлэсэн нийт 20 шүүхийн шийдвэрийг нээлттэй байршуулснаас 18 нь Эрүүгийн хуулийн 26.1-д заасан гэмт хэргийг хулгайлах, цахим хэрэгсэл ашиглаж залилах гэмт хэрэгтэй давхар зүйлчилж шийтгэсэн байна.

Харин цахим мөнгөн гуйвуулгатай холбоотой гэмт хэрэг бүртгэгдээгүй байна.



#### 4.3. МОНГОЛ УЛСЫН ЦАХИМ МӨНГӨН ГҮЙВУУЛГЫН ҮЙЛЧИЛГЭЭНИЙ ЗОХИЦУУЛАЛТАД МӨРДӨЖ БУЙ ХУУЛЬ ТОГТООМЖ

Санхүүгийн зохицуулах хороо 2002 онд батлагдсан Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны тухай хуулийн дагуу ББСБ болон санхүүгийн үйл ажиллагаа эрхэлж буй бусад банк бус хуулийн этгээдийн үйл ажиллагааг зохицуулах, хяналт тавих, тусгай зөвшөөрөл олгох, түдгэлзүүлэх, цуцлах бүрэн эрхтэй.

Хуулийн дагуу төлбөрийн үйлчилгээ үзүүлж буй ББСБ-ууд хоёр тусгай зөвшөөрлийг Монголбанк, Санхүүгийн зохицуулах хорооноос давхардуулж авах шаардлагатай болсон тул 2021 онд Монголбанк, Санхүүгийн зохицуулах хороо, Харилцаа, холбооны зохицуулах хороо (ХХЗХ) банк бус төлбөрийн үйлчилгээ үзүүлэгчид тусгай зөвшөөрөл олгох чиг үүргийг хэрхэн хуваарилахыг тодорхой тусгасан хамтран санамж бичиг байгуулсан.

Монгол Улсын хууль тогтоомжид цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээтэй холбоотой харилцааг зохицуулах эрх зүйн тогтолцоо бүрдсэн гэж үзэж болно. Үүнд:

**Үндэсний төлбөрийн системийн тухай хууль<sup>21</sup>** – 2017 онд батлагдсан Үндэсний төлбөрийн системийн тухай хууль нь Монгол Улсын төлбөр тооцооны тогтолцооны эрх зүйн орчныг бүрдүүлсэн. Энэхүү хууль нь цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлж буй ББСБ-дад хамаарах бөгөөд Монголбанкнаас тусгай зөвшөөрөл авсан байх ёстой.

**Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны тухай хууль<sup>22</sup>** – 2002 онд батлагдсан. Тус хуулиар Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааг Санхүүгийн зохицуулах хорооноос олгосон

тусгай зөвшөөрлийн дагуу Монгол Улсын болон гадаад улсын хуулийн этгээд эрхлэх бөгөөд мөн хуулийн 7 дугаар зүйлийн 7.1.6–д “цахим төлбөр тооцоо, мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ...”–г банк бус санхүүгийн үйл ажиллагаанд хамааруулахаар хуульчлагдсан.

Хуулийн 4–р зүйлийн 4.1.5 “цахим төлбөр тооцоо, мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ” гэж бусдын мөнгөн хөрөнгийг банкин дахь өөрийн харилцах дансаар дамжуулан шилжүүлэх, эсхүл интернэт, автомат тоног төхөөрөмж, цахим төлбөр тооцооны хэрэгсэл ашиглаж, төлбөр тооцоог нь гүйцэтгэх ажиллагааг; гэж зааснаар цахим төлбөр тооцооны үйлчилгээ болж байдаг бөгөөд энэхүү заалтаар “банк бус санхүүгийн байгууллага нь төлбөр тооцооны хэрэгсэл гаргах, цахим төлбөр тооцоо, мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ, гадаад валютын арилжаа” зэрэг үйл ажиллагааг эрхэлж болох ба энэ үйл ажиллагаатай холбогдсон төлбөр тооцоог банкаар зуучлуулж банк хоорондын төлбөр тооцоонд шууд бус оролцогчийн үүрэг гүйцэтгэхээр тусгагдсан.

Энэ хууль нь банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны эрх зүйн үндсийг тогтоож, банк бус санхүүгийн үйл ажиллагаа эрхлэх этгээдийн удирдлага, зохион байгуулалт, хяналтын бүтцийг тогтоох, түүнд зөвшөөрөл олгох, түдгэлзүүлэх, хүчингүй болгохтой холбогдон үүсэх харилцааг зохицуулсан. Санхүүгийн зохицуулах хорооны эрх зүйн байдлын тухай хуулиар Санхүүгийн зохицуулах хороо нь банк бус санхүүгийн байгууллагын үйл ажиллагаанд хяналт тавьж ажиллах эрх бүхий байгууллага байхаар тодорхойлсон.

<sup>21</sup> <https://legalinfo.mn/mn/detail/12668>

<sup>22</sup> <https://legalinfo.mn/mn/detail/103>

Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хууль<sup>23</sup> – мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх, урьдчилан сэргийлэх үйл ажиллагааг зохион байгуулах эрх зүйн үндсийг тогтоож өгсөн.

Банк, эрх бүхий хуулийн этгээдийн мөнгөн хадгаламж, мөнгөн хөрөнгийн шилжүүлэг, зээлийн үйл ажиллагааны тухай хууль<sup>24</sup> – эрх зүйн байдал нь тодорхойлогдсон этгээдэд үзүүлэх мөнгөн хадгаламж, мөнгөн хөрөнгийн шилжүүлэг, зээлийн үйл ажиллагаатай холбогдсон харилцааг зохицуулсан.

Кибер аюулгүй байдлын тухай хууль<sup>25</sup> – кибер орон зай, кибер орчин дахь мэдээллийн бүрэн бүтэн, нууцлагдсан, хүртээмжтэй байдлыг хангахтай холбогдсон харилцааг зохицуулна.

Цахим гарын үсгийн тухай хууль<sup>26</sup> – цахим орчинд хүн, хуулийн этгээд цахим гарын үсэг хэрэглэхийг зохицуулна.

Хүний хувийн мэдээлэл хамгаалах тухай хууль<sup>27</sup> – Цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлж буй ББСБ нь хэрэглэгчийн мэдээллийг зөвшөөрөлгүй нэвтрэх, ашиглах, задруулахаас хамгаалах, мэдээл цуглуулах, ашиглах, хадгалах нөхцөл шаардлагыг мөрдөнө.

Хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах тухай хууль<sup>28</sup> – Хэрэглэгчдийг хууран мэхлэх арилжаатай холбоотой үйлдлээс хамгаалах, хохирлыг нөхөн төлж барагдуулах зохицуулал тусгасан.

Төлбөрийн үйлчилгээ үзүүлэх, систем ажиллуулах зөвшөөрөл олгох, зөвшөөрөлтэй

этгээдийн үйл ажиллагаанд хяналт тавих журам<sup>29</sup> – Энэ журамд цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлж буй ББСБ–дад тусгай зөвшөөрөл авахад тавигдах шаардлагыг тусгасан. Уг журмын дагуу Банкнаас бусад цахим мөнгө гаргагчийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн доод хэмжээ 2,500,000,000 (хоёр тэрбум таван зуун сая) төгрөгөөс доошгүй байх ёстой бөгөөд мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхийн эсрэг зохицуулалтыг дагаж мөрдөх ёстой.

Цахим мөнгөний журам<sup>30</sup> – Монголбанкнаас гаргасан уг журамд цахим мөнгөний үйлчилгээ, үйлчилгээ эрхлэгчдэд тавих шаардлагыг тусгасан. Уг журамд ББСБ–аас хураамж, хураамж, валютын ханшийн талаар тодорхой, ил тод мэдээлэл өгөх, харилцагчийн маргааныг шийдвэрлэхэд чиглэсэн өргөдөл, гомдлыг шийдвэрлэх журамтай байхыг шаарддаг.

Мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхээс урьдчилан сэргийлэх үйл ажиллагааны журам<sup>31</sup> – Монголбанк төлбөрийн үйлчилгээ үзүүлэгчдэд зориулсан мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлж буй ББСБ–дад мөрдөх мөнгөн гуйвуулгад тавигдах шаардлагуудыг тодорхойлсон. ББСБ–аас харилцагчийн нягтлан шалгах, сэжигтэй гүйлгээнд хяналт тавих, сэжигтэй гүйлгээг холбогдох байгууллагад мэдээлэхийг шаарддаг.

Банкнаас бусад санхүүгийн болон санхүүгийн бус бизнес, мэргэжлийн үйл ажиллагааг тусгай зөвшөөрөлтэйгөөр эрхлэх тохиромжтой этгээдийг тодорхойлох журам – энэ журам нь үйл ажиллагааг тусгай зөвшөөрөлтэйгөөр эрхлэх тохиромжтой этгээдийг тодорхойлж, мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэх эрсдэлийг бууруулах, хөрөнгө хуримтлуулах,

<sup>23</sup> <https://legalinfo.mn/mn/detail/9242>

<sup>24</sup> <https://legalinfo.mn/mn/detail?lawId=16230554816671>

<sup>25</sup> <https://legalinfo.mn/mn/detail?lawId=16390365491061>

<sup>26</sup> <https://legalinfo.mn/mn/detail?lawId=16390355252531>

<sup>27</sup> <http://www.frc.mn/resource/frc/Document/2023/02/01/y079>

<sup>28</sup> <https://legalinfo.mn/mn/detail/551>

<sup>29</sup> <https://legalinfo.mn/mn/detail?lawId=16231238887911>

<sup>30</sup> <https://old.legalinfo.mn/annex/details/8386?lawId=13302>

<sup>31</sup> <https://legalinfo.mn/mn/detail?lawId=14078>



гэмт хэргийг санхүүжүүлэх зэрэг хууль бус үйлдэлд ашиглахаас урьдчилан сэргийлэхэд чиглэсэн.

Үндэсний төлбөрийн системийг хөгжүүлэх стратеги<sup>32</sup> нь Монгол Улсын үндэсний төлбөрийн системийг удирдах, зохион байгуулах, зохицуулах, хяналт тавихтай холбогдсон харилцааг зохицуулахад оршино.

Уг стратеги нь үндэсний төлбөрийн системийн оролцогч талуудын хамтын ажиллагаа, эрсдэлийг удирдах, ил тод байдлыг хангах, зохистой засаглалыг хэрэгжүүл, Монголбанк, Санхүүгийн зохицуулах хороо, Сангийн яам болон холбогдох яам, төлбөрийн системийн үйлчилгээ үзүүлэгчид болон системийн операторууд хоорондын өмчлөл, хариуцлагыг бий болгох зэргийг онцгойлсон.

## ДҮГНЭЛТ

Дүгнэж хэлэхэд, ББСБ-аас үзүүлж буй хувь хүн, аж ахуйн нэгжээс нөгөөд мөнгө шилжүүлэх цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ дэлхий даяар улам бүр түгээмэл болж, мөнгө шилжүүлэх ажлыг хялбар, зардал бага, хурдан гүйцэтгэх боломжтой болж байна.

Үндэсний төлбөрийн системийн тухай хуулийн 5-р зүйлийн 5.1.22-т “мөнгөн гуйвуулга” гэж төлбөр шилжүүлэгч, төлбөр хүлээн авагчийн нэр дээр данс үүсгэлгүйгээр төлбөрийн үйлчилгээ үзүүлэгчээр дамжуулан мөнгөн хөрөнгө шилжүүлэх Монголбанкны зөвшөөрөлтэй эрхлэх үйлчилгээг;<sup>33</sup> гэж тодорхойлсноор төлбөр шилжүүлэгч, төлбөр хүлээн авагчийн нэр дээр данс үүсгэлгүйгээр төлбөрийн үйлчилгээ хийгддэг тул бусад санхүүгийн үйл ажиллагаанаас ялгаатай.

Цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлдэг ББСБ нь улс орон бүрд харилцан адилгүй эрх зүйн зохицуулалттай ч нийтлэг цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлэх тусгай зөвшөөрөл авсан, харилцагчаа таньж мэдэх, мөнгө угаахтай тэмцэх журам, хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах хууль, мэдээлэл хамгаалах хуулиуд болон бусад холбогдох хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөнө.

Эдгээр хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөх нь хүндрэлтэй байж болох ч ББСБ-ууд харилцагчидтайгаа итгэлцлийг бий болгох, хурдацтай хөгжиж буй цахим мөнгөн гуйвуулгын салбарт өрсөлдөх давуу талыг хадгалах, мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхээс сэргийлэх, эрсдэлээс урьдчилсан сэргийлэх зэрэг нэн чухал үүрэг гүйцэтгэдэг.

Харин зохицуулагч байгууллагуудын хувьд хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийг хангуулж ажуулснаар цахим мөнгөн гуйвуулгын салбарын тогтвортой байдлыг хангах, үйл ажиллагааг аюулгүй, ил тод болгох, харилцагчдын эрх ашгийг хамгаалах зэрэгт чухал үүрэг гүйцэтгэдэг.

<sup>32</sup> <https://legalinfo.mn/mn/detail/12668>

<sup>33</sup> <https://legalinfo.mn/mn/detail/12668>

Энэхүү судалгаанд ББСБ–ын хувьд цахим мөнгөн гуйвуулгын эрх зүйн зохицуулалт, зохицуулагч байгууллага, үүссэн асуудал түүний шийдвэрлэлт зэрэг хөндсөн болно.

Судалгаа маань ББСБ–ын цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлж түүхийн товч, мөнгөн гуйвуулгын урсгал, зардал эхэлсэн. Дараа нь Дэлхийн банк, ОУВС, ФАТФ зэрэг олон улсын байгууллагуудаас мөнгөн гуйвуулгын эрх зүйн орчныг бүрдүүлэхэд чухал үүрэг гүйцэтгэж буй эрх зүйн акт, түүний онцлог, хяналт зохицуулалтыг судлав. Мөн ББСБ–ын хэвийн үйл ажиллагааг хангах зохистой харьцааны үзүүлэлтийг дурдлаа.

Үүний дараа АНУ, Энэтхэг, Филиппин, Их Британи, Мексик, Монгол зэрэг улс орнуудын цахим мөнгөн гуйвуулгын эрх зүйн зохицуулалт, зөрчил шийдвэрлэлтийн талаар тусгасан.

Дээр сонгон судалсан улс орнуудад цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ үзүүлдэг ББСБ–уудын харилцааг зохицуулах тогтолцоо нь өөр өөр байдаг ч нийтлэг мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхийн эсрэг зохицуулалт, хэрэглэгчийн эрхийг болон мэдээлэл хамгаалах зэрэг зохицуулалтууд нь ижил төстэй байна.

Цахим мөнгөн гуйвуулгатай хууль тогтоомж зөрчсөн нийтлэг асуудалд залилан, мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэх орно. ББСБ–ууд холбогдох хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөж, хууль эрх зүйн орчинд гарсан өөрчлөлтийг цаг тухайд нь хэрэгжүүлэх нь цаг үетэйгээ зэрэгцэн амжилттай үйл ажиллагаа явуулж, харилцагчдынхаа мөнгөн хөрөнгийн аюулгүй байдлыг хангахад чухал ач холбогдолтой хэрэв хууль тогтоомж зөрчих юм бол өндөр торгууль, хариуцлагын шийтгэл хатуу байна.

## САНАЛ, ЗӨВЛӨМЖ

Цахим мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ улам бүр дэлгэрэх өнөө үед зохицуулагч байгууллагын зүгээс тус үйлчилгээ үзүүлэгч ББСБ–д хийх хяналт, зохицуулалтыг эрчимжүүлэх, ББСБ–уудыг эрхлэх үйл ажиллагаанаас нь хамааруулж үйл ажиллагаанд тавих зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг ялгаатай тооцох, бодит цагийн горимын хяналтыг бүрдүүлэхэд анхаарах хэрэгтэй.

Мөн мөнгөн гуйвуулгын шимтгэл хураамжийн талаарх мэдээллийг тогтмол цуглуулж мэдээллийн сан үүсгэх, олон нийтэд ил тод мэдээлэх мөн Санхүүгийн зохицуулах хороо сар бүр зохицуулалттай этгээдээс хүлээн авдаг цахим төлбөр тооцоо, мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний тайлан<sup>34</sup>–д тусгасан мэдээллийн цар хүрээг өргөтгөх саналтай байна.

Түүнчлэн мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээний өглөг өндөр болон жил дараалан өглөгтэй тайлагнасан ББСБ–уудад төлөвлөгөөт хэсэгчилсэн газар дээрх шалгалтад хамруулж шалтгааныг тодруулах, хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийг хангаж байгаа эсэх болон зайнаас гүйцэтгэсэн эрсдэлийн үнэлгээг баталгаажуулж болно.

<sup>34</sup> <http://www.frc.mn/p/469>



## ЭХ ҮҮСВЭР

- Банкны тухай хууль; Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хууль; Үй олноор хөнөөх зэвсэг дэлгэрүүлэх болон терроризмтой тэмцэх тухай хууль; Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны тухай хууль; Үндэсний төлбөрийн системийн тухай хууль; Хүний хувийн мэдээлэл хамгаалах тухай хууль, холбоос: <https://legalinfo.mn>
- Мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхээс урьдчилан сэргийлэх үйл ажиллагааны журам; Тохиромжтой этгээдийг тодорхойлох журам; Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх чиглэлээр банкнаас бусад мэдээлэх үүрэгтэй этгээдэд зайны болон газар дээрх хяналт шалгалт хийх журам; Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны зохицуулалтын журам; Банк бус санхүүгийн байгууллагын үйл ажиллагааны зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг тооцож, хяналт тавих журам, холбоос: <https://legalinfo.mn/>
- Цахим мөнгөний журам , холбоос: <https://old.legalinfo.mn/annex/details/8386?lawid=13302>
- Монгол Улсын хөгжлийн санхүүжилтийн үнэлгээ тайлан, 2018 он
- Монгол Улсын гадаад секторын тойм 2023 он 1 дүгээр улирал
- Монгол Улсын Үндэсний төлбөрийн системийг 2022–2026 онд хөгжүүлэх стратеги
- <https://www.mglbar.mn/a/4597>
- <https://www.skyquestt.com/report/digital-remittance-market>
- Deloitte, “Digital Remittances: A New Era of Growth for Non-Bank Financial Institutions,” 2019
- Asian Development Bank, “Digital Financial Services for Remittances: The Role of Non-Bank Financial Institutions,” 2020
- World Bank Group, “Digital Financial Services for Remittances: Opportunities and Challenges for Non-Bank Financial Institutions,” 2019,
- International Finance Corporation, “Digital Financial Services for Remittances: A Guide for Non-Bank Financial Institutions,” 2019,
- Financial Action Task Force (FATF). (2019). Guidance for a risk-based approach to virtual assets and virtual asset service providers.
- International Organization for Migration (IOM). (2019). Regulatory challenges facing the remittance industry: A global perspective. Retrieved from
- World Bank. (2019). Remittance prices worldwide
- <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2023/06/13/remittances-remain-resilient-likely-to-slow>
- [https://www.1212.mn/mn/statistic/statcate/573087/table-view/DT\\_NS0\\_0100\\_001V10](https://www.1212.mn/mn/statistic/statcate/573087/table-view/DT_NS0_0100_001V10)
- <http://hmc.mn/medee/v/6>

**ХАВСРАЛТ 1.**

**ЦАХИМ ТӨЛБӨР ТООЦОО, МӨНГӨН ГҮЙВУУЛГЫН  
ҮЙЛЧИЛГЭЭНИЙ ТАЙЛАН<sup>35</sup>**

**БАНК БУС САНХҮҮГИЙН БАЙГУУЛЛАГЫН НЭР**

**БАНК БУС САНХҮҮГИЙН БАЙГУУЛЛАГА**

0000/СС/ӨӨ

(мянган төгрөгөөр)

Д/д	Валютын төрөл	Цахим төлбөр тооцоо, мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ /тайлант үеэр/						Хувь
		Шилжүүлсэн			Хүлээн авч олгосон			
		Валютын дүн	Гүйлгээний тоо	Төгрөгт хөрвүүлсэн дүн	Валютын дүн	Гүйлгээний тоо	Төгрөгт хөрвүүлсэн дүн	
1	USD						#DIV/0!	
2	EUR						#DIV/0!	
3	JPY						#DIV/0!	
4	CHF						#DIV/0!	
5	GBP						#DIV/0!	
6	CNY						#DIV/0!	
7	RUB						#DIV/0!	
8	KRW						#DIV/0!	
9	Бусад валют						#DIV/0!	
<b>НИЙТ</b>		-	0	-	-	0	-	
							Хамгийн их	#DIV/0!

**ТАМГА**

**ТАЙЛАНГ ҮНЭН ЗӨВ ГАРГАСАН:**

ГҮЙЦЭТГЭХ ЗАХИРАЛ...../НЭР/

ЕРӨНХИЙ НЯГТЛАН БОДОГЧ...../НЭР/

ЭДИЙН ЗАСАГЧ...../НЭР/

<sup>35</sup> <http://www.frc.mn/p/469>

# 3

## ДААТГАЛЫН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН СИСТЕМИЙН ЭРСДЭЛИЙГ ҮНЭЛЭХ НЬ

Гүйцэтгэсэн: С.Будбаяр<sup>5</sup>



<sup>5</sup> СЗХ–ны Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах мэргэжилтэн

## ХУРААНГУЙ

Санхүүгийн хямрал нь хяналтын тогтолцооны алдааг ил болгож, цаашид санхүүгийн салбарыг зохицуулах шаардлагатайг харуулсан. Системийн хувьд ач холбогдол бүхий байгууллагуудын хяналт, зохицуулалтын аргачлалыг өөрчлөх шаардлага үүсээд байна.

Энэхүү судалгаагаар Монгол Улсын даатгалын зах зээлийн системийн хэмжээнд үзүүлэх эрсдэлийн нөлөөг эрт илрүүлэх дохиоллын системийн аргачлалаар тооцон үнэлэхийг зорьсон.

Судалгаанд 2017 оны 4 дүгээр улирлаас 2022 оны 4 дүгээр улирал хүртэлх 21 улирлын хугацаанд цуваа тоон мэдээллийг 7 бүлгийн 41 үзүүлэлтээр тооцооллоо. Үүний тулд үзүүлэлт тус бүрийн дундаж болон стандарт хазайлтыг тооцож, түүнээс давсан нөхцөлд системийн эрсдэл, хямрал тохиолдоно гэсэн таамаглал дэвшүүлсэн.

Системийн эрсдэл тохиолдох эсэх магадлалыг 2017 онд тохиолдсон санхүүгийн мөчлөгийн ёроол цэгийг жишиг болгосон ба хямрал тохиолдсон үеийн дараагийн улиралд буюу 2018 оны 1 дүгээр улиралд ихэнх үзүүлэлт нь шар, улаан болсон нь хямралын нөлөөлөл бий болсныг илтгэж байна. Мөн дэлхий нийтээр эдийн засаг тогтворгүй болсон Ковид-19 цар тахлын дэгдэлтийн үе /2020 оны 1 дүгээр улирал/ болон дараагийн улирлуудад ихэнх үзүүлэлтэд хямралын нөлөөлөл ажиглагдсан болно.

*Түлхүүр үг: даатгалын зах зээл, системийн эрсдэл, эрт илрүүлэх дохиоллын систем*

*JEL ангилал: G18, G22, D81*

## АГУУЛГА

I.	УДИРТГАЛ	78
II.	ДААТГАЛЫН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН СИСТЕМИЙН ЭРСДЭЛ	79
III.	СУДЛАГДСАН БАЙДАЛ	85
IV.	СУДАЛГААНЫ АРГА ЗҮЙ	86
V.	ЗАХ ЗЭЭЛИЙН НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ	89
VI.	ЭМПИРИК СУДАЛГАА	91
	ДҮГНЭЛТ	95
	ЭХ СУРВАЛЖ	96
	ХАВСРАЛТ	97
	ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ	
	Хүснэгт 1. Системийн эрсдэл үүсэх шалтгаан	80
	Хүснэгт 2. Системийн эрсдэлийн хэмжигдэхүүн	83
	Хүснэгт 3. Даатгалын зах зээлийн системийн эрсдэлийг үнэлэх үзүүлэлтүүд	87
	ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ	
	Зураг 1. Системийн нөлөө бүхий даатгалын компаниуд /2015 оны байдлаар/	79
	Зураг 2. Системийн эрсдэлийг арилгах алхам	80

---

Зураг 3.	Дэлхийн банкны салбар болон даатгалын зах зээлийн системийн эрсдэлийн оноожуулалт	81
Зураг 4.	Системийн эрсдэлийн 4 шалгуур	82
Зураг 5.	Даатгалын эдийн засгийн судалгааны олон улсын холбооноос гаргасан 5 зөвлөмж	82
Зураг 6.	Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн тодорхойлсон хоёрдогч шалгуур	84
Зураг 7.	Даатгалын зах зээлийн системийн эрсдэлийн судлагдсан байдал	86
Зураг 8.	Системийн эрсдэлийн зураглалын хэмжигдэхүүн	88
Зураг 9.	Жишээ: нийт орлогод эзлэх цэвэр орлогын хэмжээ	89
Зураг 10.	Даатгалын зах зээлийн нийт хөрөнгө /тэрбум төгрөг/	89
Зураг 11.	Даатгалын зах зээлийн хураамжийн орлого /тэрбум төгрөг/	90
Зураг 12.	Даатгалын зах зээлийн нөхөн төлбөр /тэрбум төгрөг/	90
Зураг 13.	Даатгалын зах зээлийн нөөц сангийн хэмжээ /тэрбум төгрөг/	90
Зураг 14.	Хямралтай болон хямралын дараах улирлын үзүүлэлтийн төлөв байдал	91 92
Зураг 15.	Монгол Улсын даатгалын зах зээлийн системийн эрсдэлийн оноолт /улирлаар/	93 94
Зураг 16.	Даатгалын зах зээлийн системийн эрсдэлийн зураглал	

---



## I. УДИРТГАЛ

Даатгалын компаниуд нь санхүүгийн болон эдийн засгийн эрсдэлээс хамгаалах үйлчилгээ үзүүлэгчийн хувьд эдийн засагт чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Сүүлийн жилүүдэд даатгалын компаниудын системийн эрсдэлд үзүүлэх нөлөө нэмэгдсэн.

Олон улсын валютын сангийн тайланд дурдсанаар энэхүү өсөлт нь үндсэн 2 шалтгаанаас үүдэлтэй байна. Нэгдүгээрт, даатгагчдын зээлийн хүүгийн мэдрэмж нэмэгдсэн. Өөрөөр хэлбэл, нийт эрсдэлд өртөх магадлал нэмэгдсэн. Хоёрдугаарт, цахим даатгалын эрсдэл нэмэгдсэн. Дэлхийн санхүүгийн системийн холбоо хамааралтай уялдуулан дэвшилтэт технологид илүү их найдах, кибер аюул заналхийлэл нь системийн шинж чанартай болж байна гэсэн үг юм.

Санхүүгийн байгууллагууд хоорондын холбоо хамаарал, шинэ төрлийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнүүдийг зохицуулагүйн улмаас үл хөдлөх хөрөнгийн үнийн хөөсрөлт хагарснаас үүдэн дэлхий нийтийг хамарсан 2008–2009 оны санхүүгийн хямралын дараа системийн эрсдэлийг хязгаарлах зорилгоор зарим зохицуулагч байгууллагууд макро зохистой бодлого хэрэгжүүлэхийг дэмжсэн.

Ялангуяа даатгалын зах зээлд Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл /FSB/ нь дэлхийн системийн нөлөө бүхий даатгагчдын жагсаалтыг гаргасан бөгөөд эдгээр байгууллагуудад зориулсан тусгай бодлогын арга хэмжээг 2019 оноос хэрэгжүүлж байна. Макро–зохистой бодлогыг эхлүүлэх оролдлогыг үл харгалзан ихэнх даатгалын зохицуулалт нь микро–зохистой шинж чанартай хэвээр байна.

Энэхүү судалгааны ажлын нэгдүгээр бүлэгт даатгалын зах зээлийн системийн эрсдэлийн талаар болон Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлөөс гаргасан системийн эрсдэлийг үнэлэх хэмжигдэхүүнийг, хоёрдугаар бүлэгт эрт илрүүлэх дохиоллын системийн арга зүй болон даатгалын зах зээлийн системийн эрсдэлийг тодорхойлох үзүүлэлтүүдийг тодорхойлсон бол гуравдугаар бүлэгт даатгалын зах зээлийн 2022 оны нөхцөл байдлыг тодорхойлсон. Дөрөвдүгээр бүлэгт дээрх аргачлалыг ашиглан даатгалын зах зээлийн 2017 оны 4 дүгээр улирлаас 2022 оны 4 дүгээр улирал хүртэлх 21 улирлын хугацаан цуваа тоон мэдээллийг 7 бүлгийн 40 үзүүлэлтээр тооцоолол хийж, санал дүгнэлт хэсгээр судалгаагаа дүгнэсэн болно.

## II. ДААТГАЛЫН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН СИСТЕМИЙН ЭРСДЭЛ

Санхүүгийн хямралын үед банк болон даатгагчид өөр өөр үүрэг гүйцэтгэж байсан бөгөөд хямралын эх үүсвэр болсон банкнуудад илүү хүндээр нөлөөлсөн.

Санхүүгийн хямралаас хойш олон улсын бодлого боловсруулагчид системийн эрсдэлтэй тэмцэх зохицуулалтын тогтолцоог бий болгохоор ажиллаж байна. Тэд хамгийн анх банкны салбарыг судалж байсан бол дараагаар нь даатгалын зах зээлийг судалж эхэлсэн. Дэлхийн системийн ач холбогдол

бүхий даатгагчдыг тодорхойлох аргачлалыг боловсруулах, тэдгээрийн нөлөөг бууруулах бодлогын арга хэмжээ боловсруулахыг Даатгалын хянан шалгагчдын олон улсын холбооноос үүрэг болгосон байна.

Даатгалын хянан шалгагчдын олон улсын холбоо /IAIS/ нь 2015 оны байдлаарх системийн нөлөө бүхий даатгагчдыг зарласан ба 2018 оноос эхлэн тус холбоо болон үндэсний эрх баригчид зөвшилцөн энэхүү жагсаалтыг цаашид нийтлэхгүй байхаар шийдвэрлэсэн.

Зураг 1. Системийн нөлөө бүхий даатгалын компаниуд /2015 оны байдлаар/





Хямралын үед даатгагчид үйл ажиллагаа, бизнесийн хэмжээ, үнийг харьцангуй тогтвортой барьсан ч Америкийн олон улсын групп /AIG/ болон хэд хэдэн даатгагчдад ихээхэн хүндрэл бэрхшээл тулгарч, үйл ажиллагаа нь унасан.

Даатгуулагчид эрсдэлээ даатгуулж, хураамж төлдөг учраас даатгалын компаниудаас их санхүүжилт шаардагдахгүйгээр үйл ажиллагаа явагддаг. Даатгагч болон давхар даатгагч нь санхүүгийн системийн тогтвортой байдлын

эх үүсвэр болдог онцлог шинж чанартай. Даатгалын бодлого нь ерөнхийдөө урт хугацаатай бөгөөд даатгуулагчдад санхүүгийн системийн тогтворжуулагч болж ажиллах боломжийг олгодог.

Европын Даатгал, Мэргэжлийн Тэтгэврийн газар /EIOPA/-ын тодорхойлсон системийн эрсдэлийг арилгах алхам болон даатгалын зах зээлийн системийн эрсдэл үүсэх шалтгаан нь дараах байдалтай байна.

**Зураг 2. Системийн эрсдэлийг арилгах алхам**



1. Хөрвөх чадварын эрсдэл, макро эдийн засгийн эрсдэл гэсэн 2 чиглэлд илүүтэй анхаардаг.
2. Шинэ бодлогын арга хэмжээ авах хэрэгцээ/шаардлагыг тодорхойлох
3. Системийн эрсдэлд шинжилгээ хийх – Бодлогын аль нэг арга хэмжээгээр хангалттай бууруулж чадаагүй эрсдэлийг тодорхойлох
4. Системийн бүх үлдэгдлийг арилгах

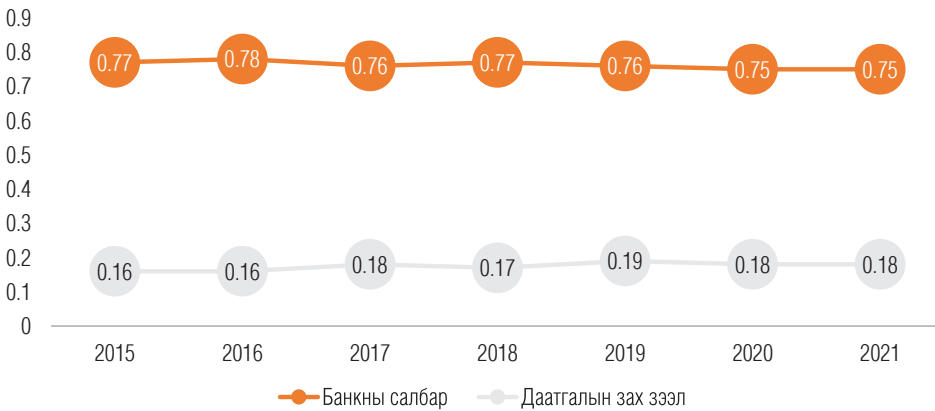
**Хүснэгт 1. Системийн эрсдэл үүсэх шалтгаан**

Системийн эрсдэл үүсэх шалтгаан	Зөвлөмж
Байгууллагад суурилсан – шууд үйл ажиллагаанд суурилсан	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Алдагдлыг нөхөх нөөц бололцоог хангалттай байлгах</li> <li>• Тодорхой үйл ажиллагаа эсвэл бүтээгдэхүүнд хэт их анхаарал хандуулахгүй байх / тэнцвэртэй байдлыг хадгалах/</li> </ul>
Төлбөрийн чадвар муудаж, даатгалын эрсдэл тохиолдох	
Үйл ажиллагаанд суурилсан – шууд бус үйл ажиллагаанд суурилсан	
Тодорхой үйл ажиллагаа эсвэл бүтээгдэхүүнээс болж системийн эрсдэл үүсэх	
Зан төлөвт суурилсан – шууд бус үйл ажиллагаанд суурилсан	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Мөчлөгийн эрсдэлээс болгоомжлох</li> <li>• Эрсдэлтэй үйл ажиллагаа хийхээс өмнө судлах</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Даатгалын компани хэт их эрсдэл хүлээх</li> <li>• Өр төлбөрийн эрсдэл үүсэх</li> </ul>	

IAIS–н Дэлхийн хяналтын газар нь /GME/ нь дэлхийн даатгалын зах зээл дэх эрсдэл, чиг хандлагыг тодорхойлох, системийн эрсдэл үүсэх нөхцөл байдлыг үнэлдэг. Хяналт, зохицуулалтын байгууллагууд дэлхийн хэмжээнд өнөөгийн

даатгалын зах зээлийн эрсдэлд хяналт тавих, тандалт судалгааг төрөлжүүлэх, тус зах зээлийн системийн эрсдэлийг тодорхойлох мониторинг, шинжилгээг нэмэгдүүлэхийн тулд цаашид интервенц хийхээр төлөвлөж байна.

**Зураг 3.** Дэлхийн банкны салбар болон даатгалын зах зээлийн системийн эрсдэлийн оноожуулалт



Даатгагчдын системийн эрсдэлийн нийт оноолт нь банкны салбараас хамаагүй бага хэвээр байна. Системийн эрсдэлийн үзүүлэлтүүдийн хамгийн их эрсдэлтэй нь хөрвөх чадваргүй активууд, санхүүгийн дотоод хөрөнгө, богино хугацаат өр төлбөр, дериватив болон санхүүгийн дотоод өр төлбөрийн үзүүлэлтүүд байна.

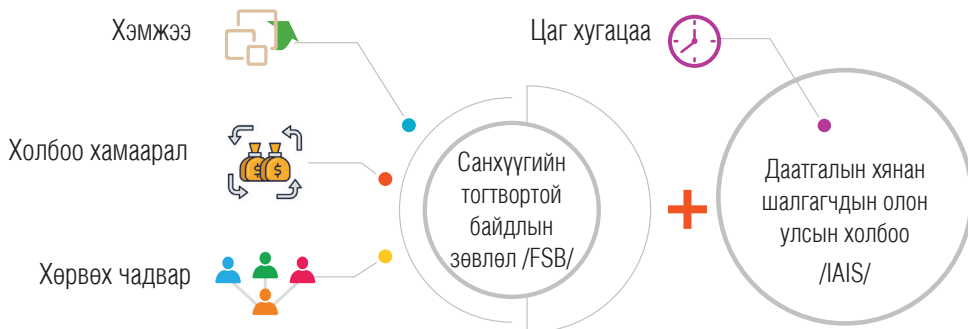
Ерөнхийдөө даатгалын зах зээлийн системийн эрсдэл дунд түвшинд хэвээр байгаа боловч хөрвөх чадваргүй, үнэлэгдэхэд хэцүү хөрөнгө, биржээс гадуурх дериватив, богино хугацаат эх үүсвэр, санхүүгийн дотоод хөрөнгийн эрсдэл зэрэг нь нэмэгдэж байгаагаас хамааран цаашид тус зах зээлийн системийн эрсдэл өсөх хандлагатай байна.

2021 онд дэлхийн даатгагчдын төлбөрийн чадвар болон ашигт ажиллагааны үзүүлэлт сайжирч, санхүүгийн зах зээлд эзлэх байр суурь нэмэгдсэн. Харин 2022 онд геополитикийн зөрчилдөөн, инфляц, мөнгөний хатуу бодлого, эдийн засгийн тогтворгүй байдал зэрэг хүчин зүйлсээс хамааран хөрвөх чадварын эрсдэл нэмэгдсэн.

Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл /FSB/ нь хэмжээ, холбоо хамаарал, хөрвөх чадвар гэсэн 3 шалгуураар системийн эрсдэлийг үнэлдэг байсан бол Даатгалын хянан шалгагчдын олон улсын холбоо /IAIS/ нь цаг хугацаа буюу алдагдлыг гуравдагч этгээдэд дамжуулах хурдыг дөрөв дэх шалгуур болгон нэмсэн.



Зураг 4. Системийн эрсдэлийн 4 шалгуур



Даатгагч, давхар даатгалын үндсэн үйл ажиллагаанд Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн гурван шалгуурыг ашигласнаар системчилсэн эрсдэлд орох магадлал бага гэж дүгнэдэг. Эдгээр үйл ажиллагаанд хөрөнгө оруулалтын менежмент (хөрөнгө оруулалтын бодлого, хувьцаа эзэмшигчдийн хөрөнгө), хариуцлагын эх үүсвэр (хамгаалалт, баталгаа өгөх), эрсдэл шилжүүлэх (давхар даатгал, үнэт цаасжуулах гэх мэт), хөрөнгийн менежмент орно. Европын Холбооны Solvency II даатгалын зохицуулалт нь даатгалын үйл ажиллагааг зохих ёсоор хангаж өгдөг. Харин эдгээр зохицуулалт

нь үндсэн бус үйл ажиллагаанаас үүдэлтэй системийн болзошгүй эрсдэлийг зохих ёсоор бууруулж чадаж байна уу, эсхүл шинэ арга хэмжээ авах, солих шаардлагатай байна уу гэдгийг анхаарах шаардлагатай.

Даатгалын эдийн засгийн судалгааны олон улсын холбоо /IARIE/ дараах 5 арга хэмжээг авахыг зөвлөдөг. Эхний хоёр арга хэмжээ нь даатгалын салбарын зохицуулалт, бодит байдалд тулгардаг эрсдэлийг бууруулах, сүүлийн гурван арга хэмжээ нь санхүүгийн тогтвортой байдлыг бэхжүүлэхэд чиглэсэн.

Зураг 5. Даатгалын эдийн засгийн судалгааны олон улсын холбооноос гаргасан 5 зөвлөмж



Даатгагчийн үндсэн үүрэг болох даатгалын чиг үүрэг нь даатгуулагчдын эрсдэлийг хүлээн авах, эдгээр эрсдэлийг нэгтгэх, идэвхтэй удирдах, давхар даатгагчид хэсэгчлэн шилжүүлэх замаар хамгаалах үйлчилгээ юм.

Даатгал нь эрсдэлийн санхүүгийн үр дагаврыг нэгтгэх, шилжүүлэх механизмыг бий болгодог. Даатгуулагч шимтгэлийн хариуд гэрээ, үйл ажиллагааны зардал, хөрөнгийн зардлаас үүдэлтэй хүлээгдэж буй алдагдлыг даатгуулагчид санхүүгийн хувьд нөхөн төлөх үүрэг хүлээдэг.

Даатгагчид эрсдэл хүлээж байгаа тул эдгээр эрсдэлийг удирдах, ялангуяа даатгагчид шилжүүлэх зэрэгт онцгой анхаарал хандуулдаг. Даатгагчид даатгуулагчдад эрсдэлээ өөрсдөө удирдах, бууруулахад нь ихээхэн хөрөнгө оруулалт хийдэг. Даатгагчдын хүлээх эрсдэл нь олон янз байдаг бөгөөд даатгагчид эдийн засгийн бусад оролцогчдод учирч болзошгүй

зарим эрсдэлийг даатгуулах боломжтой гэж үзэж болох шинэ чиглэлүүдийг байнга хайж байдаг.

Банкны үйл ажиллагааны системийн эрсдэл, хөрөнгийн зах зээлийн системийн эрсдэл болон даатгалын зах зээлийн эрсдэл зэрэг нь харилцан адилгүй байдаг бөгөөд нөлөөлж буй хүчин зүйлс, үр дүн нь өөр өөр байдаг. Даатгалын эрсдэл нь өвөрмөц шинж чанартай бөгөөд ихэнх тохиолдолд эдийн засгийн мөчлөгөөс хамаардаггүй. Богино хугацаат, хөрвөх чадвартай хугацаат хадгаламжийг хүлээн авч, урт хугацаат зээл олгосноор банкнууд зээлийн үйл ажиллагаатай холбоотой зээлийн эрсдэл, богино хугацаат зээлээс үүссэн үл нийцэх байдлаас үүдэн хөрвөх чадварын эрсдэлийг хариуцдаг.

Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл, Олон улсын валютын сангаас системийг дараах байдлаар тодорхойлсон байна:

## Хүснэгт 2. Системийн эрсдэлийн хэмжигдэхүүн

Системийн эрсдэл	Системийн хамааралтай байгууллагуудыг тодорхойлох шалгуур
<ul style="list-style-type: none"> <li>Санхүүгийн системийн бүх хэсэг эсвэл хэсэгчилсэн үйл ажиллагааны алдагдлаас үүдэлтэй санхүүгийн үйлчилгээний урсгал тасалдах эрсдэл – бодит эдийн засагт ноцтой сөрөг үр дагавар авчрах боломжтой.</li> <li>Энэхүү тодорхойлолтын үндэс: системийн эрсдэл нь гаднын сөрөг хүчин зүйлүүд эсхүл зах зээлийн алдагдалтай холбоотой бөгөөд санхүүгийн байгууллагын алдаа, доголдол нь санхүүгийн систем эсхүл бодит эдийн засгийг алдагдуулж болзошгүй.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Хэмжээ</b> – Санхүүгийн системийн бие даасан бүрэлдэхүүн хэсгээс үзүүлж буй санхүүгийн үйлчилгээний эзлэхүүний хэмжээ</li> <li><b>Холбоо хамаарал</b> – Системийн бусад бүрэлдэхүүн хэсгүүдтэй холбоо тогтоох харилцаа</li> <li><b>Хөрвөх чадвар</b> – Алдаа гарсан тохиолдолд системийн бусад бүрэлдэхүүн хэсгүүд ижил үйлчилгээ үзүүлж чадах хэмжээ</li> <li><b>Хугацаа</b> – Даатгалын системийн эрсдэл нь ихэвчлэн гэнэтийн цочролын үр дагавар авчирдаггүй, гэхдээ илүү урт хугацаанд хэрэгжих хандлагатай байдаг.</li> </ul>

Эх сурвалж: Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл, Даатгалын хянан шалгагчдын олон улсын холбоо

Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл нь зарим байгууллагын эмзэг байдлыг нэмэгдүүлж

болзошгүй хоёрдогч шалгуурыг тодорхойлсон. Үүнд:



**Зураг 6.** Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн тодорхойлсон хоёрдогч шалгуур



**Хэмжээ**

Системийн эрсдэлийн хувьд тухайн байгууллагын хэмжээ, үйл ажиллагааны бүтэц, харилцан хамаарал гэх мэт хүчин зүйлс нь чухал нөлөөтэй байдаг.

**Холбоо хамаарал**

Холбоо хамаарал нь системийн эрсдэлийн чухал хэмжигдэхүүн юм. Санхүүгийн байгууллагуудын хоорондын харилцан үйлчлэл нь өмчлөлийн хэлбэр, төлбөрийн систем, эрсдэлийн үйл ажиллагаа, давхар даатгал зэргээс хамааран харилцан адилгүй хэлбэртэй байдаг.

**Хөрвөх чадвар**

Байгууллагын санхүүгийн үйлчилгээний хөрвөх чадварыг тодорхойлоход дараах 2 хүчин зүйлийг харгалзан үзэх шаардлагатай.

- Тухайн байгууллагын зах зээлд эзлэх байр суурь, байгууллага дампуурахад түүнийг орлох байгууллага богино хугацаанд бий болох боломжтой эсэх;
- Тухайн байгууллагын зах зээлд нэвтрүүлж буй үйлчилгээ нөлөө бүхий эсэх.

**Хугацаа**

Даатгалын нөхөн төлбөр нь банкны нэхэмжлэлтэй харьцуулахад харьцангуй хурдан хугацаанд шийдвэрлэгддэг. Тухайлбал, Дэлхийн худалдааны төвтэй холбоотой нэхэмжлэлийн 50 гаруй хувь нь 2 жил орчмын дараа шийдвэрлэгдсэн байдалтай байна.

Ихэвчлэн нэхэмжлэлийн агуулга, шүүхийн шийдвэр, нэхэмжлэгч зэргээс хамааран өөр өөр хугацаатай шийдвэрлэгддэг.

### III. СУДЛАГДСАН БАЙДАЛ

Системийн эрсдэлийг тодорхойлох, хэмжихэд чиглэсэн олон арга зүй, эмпирик судалгаа байдаг ч даатгалын зах зээлд 100 хувь тохирсон аргачлал одоогоор байхгүй. Судлаачид даатгалын зах зээлийн системийн эрсдэлийг дараах байдлаар тодорхойлсон:

Камминс ба Вайсс, Харрингтон, Тайлер, Хорниг, Грейс: Уламжлалт даатгалын үйл ажиллагаа нь системийн эрсдэл үүсгэдэггүй.

Ричардсон, Бобчеф: Уламжлалт даатгалын үйл ажиллагаа нь эрсдэлийг төрөлжүүлэх замаар хийгддэг тул системийн эрсдэл үүсгэдэггүй. Гэвч энэ нь уламжлалт бус үйл ажиллагаанд хамаардаггүй.

Ачария: Статистик мэдээлэл, системийн эрсдэлийн хэмжүүр дээр үндэслэн уламжлалт бизнесийн загвартай даатгагчид уламжлалт бус даатгалын үйл ажиллагаа эрхэлдэг компаниудаас ялгаатай нь системийн эрсдэл бага.

Бах ба Нгуен: Бусад үйл ажиллагаа тухайлбал, кибер даатгалын андеррайтеринг хийх зэрэг эсхүл уламжлалт даатгалд гэрээний нэмэлт заалтуудыг хавсаргасан тохиолдолд системийн эрсдэл үүсэх хандлагатай байдаг. Хэдийгээр уламжлалт даатгалын үйл ажиллагаа нь системийн хувьд эрсдэлтэй биш ч гэсэн даатгалын зах зээлийн эдийн засгийн зардлаас

шалтгаалан макро зохистой зохицуулалт хийх шаардлагатай.

Берри, Столзл: 2007–2009 оны хямралын үед даатгагчид мөнгө босгоход ямар ч бэрхшээлгүй байсан. Тиймээс даатгалын зах зээлд нэмэлт зохицуулалт шаардлагагүй.

Иймд энэхүү судалгааны ажлаар эрт илрүүлэх дохиоллын системийн аргачлалыг ашиглан Монгол Улсын даатгалын зах зээлийн системийн хэмжээнд үзүүлэх эрсдэлийн нөлөөг тооцон үнэлэхийг зорилоо.

Эрт илрүүлэх дохиоллын систем нь хугацааны цуваан үзүүлэлтийн дундаж болон стандарт хазайлтыг тооцоолон уг стандарт хазайлтын тодорхой түвшнээс тухайн улиралд давсан нөхцөлд системийн эрсдэл үүссэнийг таамагладаг аргачлал юм.

Одоогийн байдлаар даатгагчдын хяналтшалгалт, зохицуулалтын үйл явцыг хялбаршуулах системийн эрсдэлийн талаар судалгааны ажил ховор байна. Хөрөнгийн зах зээл, банкны салбарт эрт илрүүлэх дохиоллын системийн талаар нарийвчилсан ойлголт, эрсдэлийг үнэлэх, нийт эдийн засгийн тогтолцооны үйл явдлыг урьдчилан таамаглах талаар өргөн хүрээнд судалсан байдаг ч даатгалын зах зээлд чиглэсэн судалгаа төдийлөн хийгдээгүй байна.



### Зураг 7. Даатгалын зах зээлийн системийн эрсдэлийн судлагдсан байдал

Дэвис, Карим  
(2008)

Банкны хямралыг урьдчилан тооцоолоход эрт илрүүлэх дохиоллын системийг практикт ашиглах шаардлагатай талаар онцолсон. Логит загвар ба банкны хямралын эрт илрүүлэх дохиоллын системийн аргачлалыг харьцуулан 105 орны 1979–2003 оны нэгдсэн мэдээллийн санг ашиглан үнэлгээ өгсөн. Эрт илрүүлэх дохиоллын систем нь улс орны онцлог шинж чанартай уялдсан хямралыг урьдчилан таамаглахад илүү давуу талтай гэж дүгнэсэн.

Алесси, Деткен  
(2011)

Бодит болон санхүүгийн хувьсагчдын гүйцэтгэлийг үнэлэхэд хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн үнийн өсөлт/уналтын мөчлөгийг эрт үед нь тодорхойлсон байдаг. Хөрөнгийн үнийн өсөлтийг тодорхойлохын тулд үл хөдлөх хөрөнгө, арилжааны болон хувьцааны үнийн индексийг хослуулан ашигладаг. Санхүүгийн хувьсагчдыг үнийн өсөлт, дэлхийн хувийн зээлийн зөрүүг хамгийн сайн таамаглагч гэж үзсэн.

Ло Дука,  
Пельтонен  
(2013)

Системийн эрсдэлийг үнэлэх, үйл явдлыг урьдчилан таамаглах аргачлалыг боловсруулсан. Тэдний судалгааны шинэлэг зүйл нь аргачлалаас илүү системийн үйл явдлын тодорхойлолт байв. Системийн үйл явдлыг тухайн улсын санхүүгийн систем дэх үйл явдлын түвшинг хэмжих нийлмэл индекс ашиглан “Эдийн засгийн бодит үр дагаварт хүргэсэн санхүүгийн хямралын үе” гэж тодорхойлдог.

## IV. СУДАЛГААНЫ АРГА ЗҮЙ

Системийн эрсдэлийг үнэлэх, хямралыг урьдчилан мэдэхийн тулд тоон үзүүлэлтүүдийг тодорхойлон, хэлбэлзлийн нөлөөллөөс дүгнэх боломжтой. Системийн эрсдэлийг илрүүлэх боломжит тоон үзүүлэлтүүдийг олон улсын болон санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд судалсан байдаг.

Даатгалын зах зээлийн болзошгүй эрсдэлийг урьдчилан таамаглах зорилгоор эрт илрүүлэх дохиоллын системийн загварыг ашиглах

боломжтой. Иймд даатгалын зах зээлийн хямралын эрсдэлийн дохиоллыг судлахаар 2017 оны 4 дүгээр улирлаас 2022 оны 4 дүгээр улирал хүртэлх 21 улирлын хугацааны цуваан тоон мэдээллийг ашиглан 7 бүлгийн 40 үзүүлэлт үзүүлэлтэд тулгуурлан тооцоолол, шинжилгээ хийлээ.

Даатгалын зах зээлийн системийн эрсдэлийг үнэлэх 7 бүлгийн 40 үзүүлэлт нь дараах байдалтай байна.

### Хүснэгт 3. Даатгалын зах зээлийн системийн эрсдэлийг үнэлэх үзүүлэлтүүд

ҮЗҮҮЛЭЛТ	
<b>1. ХӨРӨНГИЙН БАЙДЛЫН ҮНЭЛГЭЭ</b>	
1	Үндсэн хөрөнгийн нийт хөрөнгөнд эзлэх хувь
2	Хөрөнгийн элэгдэл
3	Нийт хөрөнгийн өсөлт
<b>2. САНХҮҮГИЙН БАЙДЛЫН ҮНЭЛГЭЭ</b>	
4	Өөрийн хөрөнгийн хувийн жин
5	Эргэлтийн харьцаа
6	Урт хугацаат өр төлбөрийн нийт эх үүсвэр эзлэх хувийн жин
7	Нөөц сангийн нийт эх үүсвэрт эзлэх хувийн жин
<b>3. АШИГТ АЖИЛЛАГААНЫ ҮНЭЛГЭЭ</b>	
8	Цэвэр ашгийн өөрчлөлт
9	Нийт ашгийн түвшин
10	Үйл ажиллагааны ашгийн түвшин
11	Өөрийн хөрөнгийн ашигт ажиллагаа
12	Даатгагчид үлдэх хураамжийн хувь
13	Даатгалын цэвэр ашгийн хувь
14	Нийт хөрөнгийн ашигт ажиллагаа
<b>4. ДААТГАЛЫН ҮЙЛ АЖИЛЛАГААНЫ ШИНЖИЛГЭЭ</b>	
15	Хохирлын харьцаа
16	Зардлын харьцаа
17	Хосолсон харьцаа
18	Үйл ажиллагааны харьцаа
19	Дүрмийн сан/хураамжийн нийт орлого
20	Дүрмийн сан/нөөц сан
21	Дүрмийн сан/нөхөн төлбөр
<b>5. ӨСӨЛТИЙН ҮНЭЛГЭЭ</b>	
22	Эргэлтийн хөрөнгийн эргэц
23	Авлагын эргэц
24	Өөрийн хөрөнгийн ашигт ажиллагаа
<b>6. ЭРСДЭЛИЙН ХАРЬЦАА</b>	
25	Нийт эрсдэлийн харьцаа
26	Цэвэр эрсдэлийн харьцаа
<b>7. БУСАД</b>	
27	Нэхэмжлэлийн харьцаа
28	Зардлын харьцаа
29	Хосолсон харьцаа
30	Өөрт үлдээх эрсдэлийн харьцаа
31	Авлагын харьцаа
32	Өр төлбөрт эзлэх эздийн өмчийн эзлэх хувь



33	Хөрвөх харьцаа
34	Аюулгүй байдлын харьцаа
35	Эзэмшигчийн өмчийн өгөөж
36	Эзэмшигчийн өмчийн нийт хөрөнгөд эзлэх хувь
37	Даатгалын нягтрал
38	Даатгалын гүнзгийрэлт
39	Нөөц сангийн хураамжийн орлогод эзлэх хувь
40	Нөөц сангийн нөхөн төлбөрт эзлэх хувь

Хугацааны цуваагаар илэрхийлсэн үзүүлэлтийг нэгдүгээрт оноолтоор, хоёрдугаарт эрсдэлт хүчин зүйлсийн зураглалаар харууллаа. Үүний тулд 21 улирлын үзүүлэлт тус бүрийн арифметик дунжийг олж, үүний дараагаар дунджаас хазайх хазайлт буюу стандарт хазайлт ( $\sigma$ )–ын утгыг тодорхойлсон. Хасах нэг стандарт хазайлтаас нэмэх нэг стандарт хазайлт буюу

$-\sigma < x < \sigma$  хооронд байгаа үзүүлэлтийг аюулгүй буюу ногоон өнгөөр,  $-1.5\sigma \leq x \leq -\sigma$  болон  $\sigma \leq x \leq 1.5\sigma$  завсар байгаа утгыг анхаарах шаардлагатай буюу шар өнгөөр тэмдэглэсэн. Харин  $1.5\sigma < x$  болон  $-1.5\sigma > x$  тохиолдолд хямрал үүсэх өндөр магадлалтай гэж үзэн улаан өнгөөр тус тус тэмдэглэсэн.

### Зураг 8. Системийн эрсдэлийн зураглалын хэмжигдэхүүн



$-\sigma < x < \sigma$

$-1.5\sigma \leq x \leq -\sigma$

$1.5\sigma < x$

$\sigma \leq x \leq 1.5\sigma$

$-1.5\sigma > x$

### Жишээ нь: Үндсэн хөрөнгийн нийт хөрөнгөд эзлэх хувь

2017 оны 4 дүгээр улирлаас 2022 оны 4 дүгээр улирал хүртэл нийт хөрөнгөд эзлэх үндсэн хөрөнгийн эзлэх хувиудыг олж арифметик дундаж болон стандарт хазайлтыг тооцоолсон бөгөөд харгалзан 10.3 хувь, 1.0 хувь байсан.

Нийт хөрөнгөд эзлэх үндсэн хөрөнгийн эзлэх хувь нь  $10.3 \pm 1.0$  хувь (1 стандарт хазайлт) дотор буюу 9.3%–11.3% хооронд бол ногоон буюу эрсдэлгүй гэж, 11.3%–11.8% эсвэл 8.8%–9.3% хооронд бол шар өнгөөр буюу эрсдэл тохиолдох магадлалтай гэж тэмдэглэсэн. Харин 8.8 хувиас эрс бага ба 11.8 хувиас эрс их байгаа тохиолдолд хямрал үүсэх өндөр эрсдэлтэй байгааг илтгэж улаан өнгөөр тэмдэглэсэн.

**Зураг 9.** Жишээ: Нийт орлогод эзлэх цэвэр орлогын хэмжээ



Системийн эрсдэлийн оноолтыг ногоон бол 0, шар бол 1, улаан бол 1.5 оноогоор үнэлж нийт 40 үзүүлэлтийн онооны нийлбэрийг зурагласан.

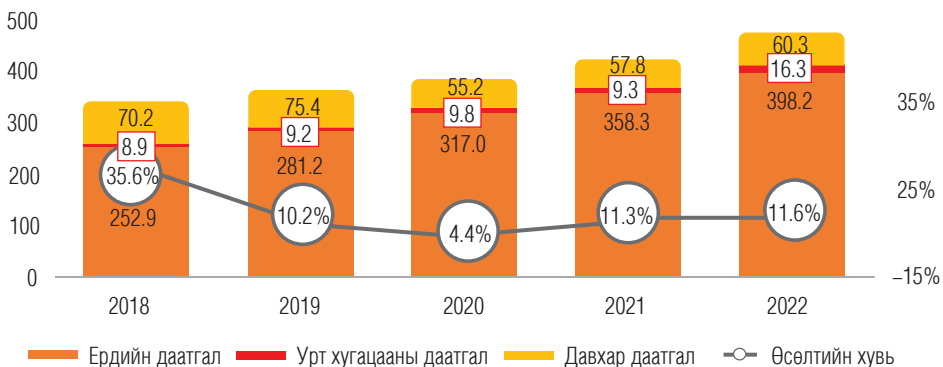
Харин эрсдэлт хүчин зүйлийн самбараар хугацааны цуваан дахь эрсдэлийн түвшнийг ногоон, шар, улаан өнгөөр илэрхийлсэн болно.

## V. ЗАХ ЗЭЭЛИЙН НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ

Нийт хөрөнгө: 2022 онд даатгалын зах зээлийн нийт хөрөнгийн дүн 2022 оны 3 дугаар улирлаас 5.6 хувиар, 2021 оноос 11.6 хувиар өсөж 474.9 тэрбум төгрөгт хүрлээ. Урт хугацааны даатгалын компаниудын нийт хөрөнгө 75.3 хувиар өсөж 16.3 тэрбум төгрөг болж, нийт хөрөнгийн 3.4 хувийг эзлэв. Ердийн даатгалын компаниудын

нийт хөрөнгө өмнөх онтой харьцуулахад 11.1 хувиар өсөж 398.2 тэрбум төгрөг болсон нь салбарын нийт хөрөнгийн 83.9 хувийг, давхар даатгалын компанийн нийт хөрөнгийн хэмжээ 4.3 хувиар өсөж 60.3 тэрбум төгрөгт хүрч, нийт хөрөнгийн 12.7 хувийг тус тус эзэллээ.

**Зураг 10.** Даатгалын зах зээлийн нийт хөрөнгө /тэрбум төгрөг/

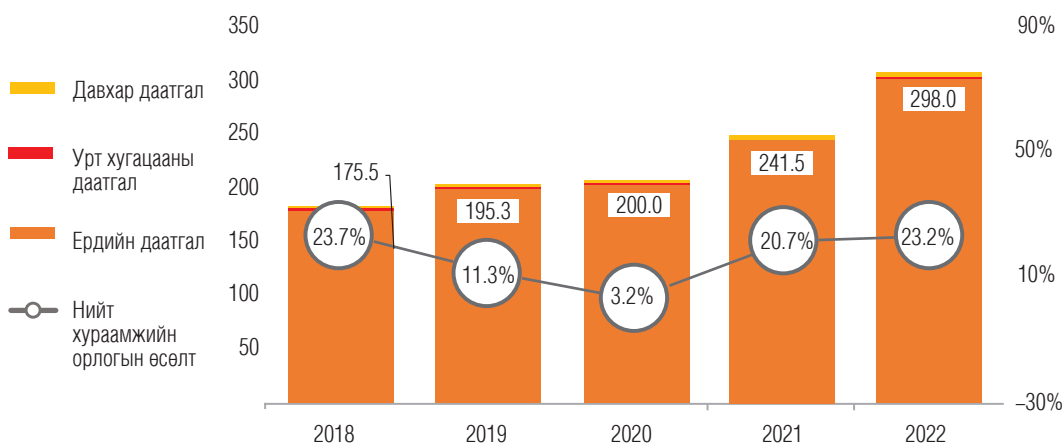




Хураамжийн орлого: Даатгалын компаниуд 2022 оны байдлаар нийт 304.8 тэрбум төгрөгийн даатгалын болон давхар даатгалын хураамжийн орлоготой ажиллав. Үүнээс ердийн даатгалын компаниуд 298.0 тэрбум төгрөг, урт хугацааны

даатгалын компаниуд 2.7 тэрбум төгрөг, давхар даатгалын компаниуд 4.1 тэрбум төгрөгийн хураамжийн орлогыг төвлөрүүлсэн. 2022 оны хураамжийн орлогыг өмнөх онтой харьцуулахад 23.2 хувийн өсөлтийг үзүүлсэн байна.

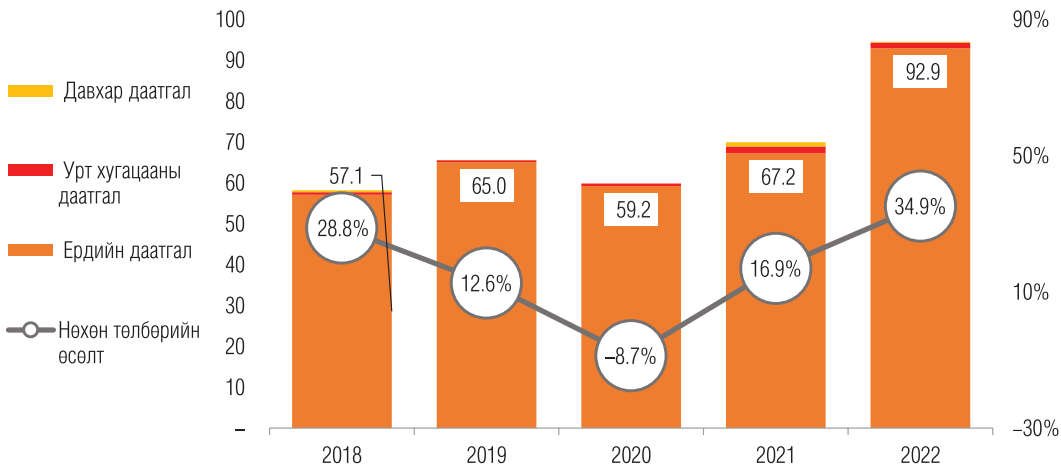
**Зураг 11.** Даатгалын зах зээлийн хураамжийн орлого /тэрбум төгрөг/



Нөхөн төлбөр: Даатгалын болон давхар даатгалын компаниудын нийт нөхөн төлбөрийн зардал 2022 онд 72.9 тэрбум төгрөгт хүрсэн. Үүний 98.4 хувийг ердийн даатгал, 1.4 хувийг урт хугацааны даатгал, 0.2 хувийг давхар

даатгалын компанийн нөхөн төлбөр тус тус эзэлж байна. Нөхөн төлбөрийн зардлыг өмнөх онтой харьцуулахад 34.9 хувиар өссөн үзүүлэлттэй.

**Зураг 12.** Даатгалын зах зээлийн нөхөн төлбөр /тэрбум төгрөг/

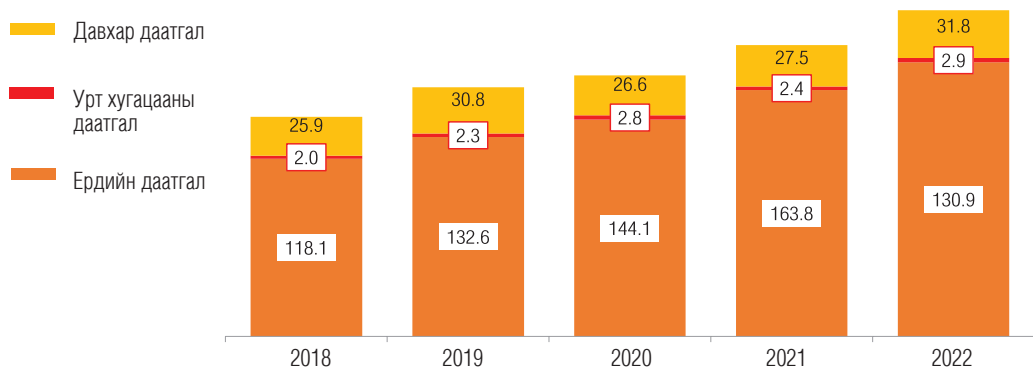


Нөөц сан: Даатгалын зах зээлийн нийт нөөц сангийн хэмжээ 2022 онд 216.9 тэрбум төгрөгт хүрсэн нь өнгөрсөн оноос 12.0 хувиар өссөн үзүүлэлт юм.

Тайлант онд ердийн даатгалын компаниудын нийт нөөц сан (орлогод тооцоогүй хураамжийн

нөөц болон нөөц сангийн нийлбэр дүн)-ийн хэмжээ 11.2 хувиар өсөж 182.2 тэрбум төгрөгт, урт хугацааны даатгалын компаниудын нөөц сан 20.8 хувиар өсөж 2.9 тэрбум төгрөг, давхар даатгалын компанийн нөөц сан 15.6 хувиар өсөж 31.8 тэрбум төгрөг болжээ.

**Зураг 13.** Даатгалын зах зээлийн нөөц сангийн хэмжээ /тэрбум төгрөг/



## VI. ЭМПИРИК СУДАЛГАА

Даатгалын зах зээлд үүсэх системийн эрсдэлийг эрт илрүүлэх дохиоллын системийн аргачлалыг ашиглан 2017 оны 4 дүгээр улирлаас 2022 оны 4 дүгээр улирал хүртэлх 21 улирлын хугацаанууа тоон мэдээллийг 7 бүлгийн 40 үзүүлэлтэд шинжилгээ хийлээ. Үүний тулд үзүүлэлт тус бүрийн дундаж болон стандарт хазайлтыг тооцож, түүнээс давсан нөхцөлд системийн

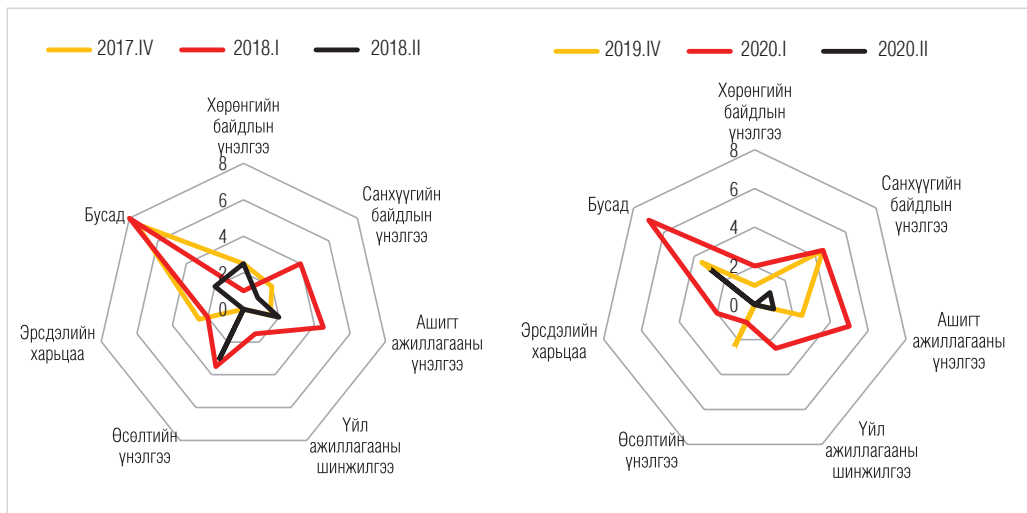
эрсдэл, хямрал тохиолдоно гэсэн таамаглал дэвшүүлсэн.

### Монгол Улсын санхүүгийн мөчлөг

Санхүүгийн зах зээл дэх хямрал тохиолдох магадлалыг Монгол Улсад өмнө нь тохиолдож байсан 2017 оны мөчлөгийн уналт болон 2020–2021 оны Ковид–19 цар тахлыг жишиг болгон харлаа.



**Зураг 14.** Хямралтай болон хямралын дараах улирлын үзүүлэлтийн төлөв байдал



Дээрх 2 зурагт буюу 2018 оны 1 дүгээр улирал болон 2020 оны 1 дүгээр улирлын системийн эрсдэлийн зураглалыг харахад харгалзан улаан тэмдэглэгээтэй 7, 9 үзүүлэлт байсан ба энэ нь хямралын дохио илэрсэн болохыг илтгэнэ.

Хямралын өмнөх 1 улиралд улаан болон шар тэмдэглэгээ огцом нэмэгдсэн байгаа нь эрт илрүүлэх дохиоллын системийн аргыг ашигласнаар хямралыг 1 улирлын өмнө урьдчилан таамаглах боломжтойг харуулж байна.

2017 онд үүссэн хямралаас үүдэн 2018 оны 1 дүгээр улирлын санхүүгийн байдлын үнэлгээ, ашигт ажиллагааны үнэлгээ болон үйл ажиллагааны шинжилгээний бүлгийн үзүүлэлтүүд огцом өссөн үзүүлэлттэй гарсан. Энэ нь үзүүлэлтийг улаанаар тэмдэглэх хүчин зүйл болж, хямралын дохиог өгсөн байна.

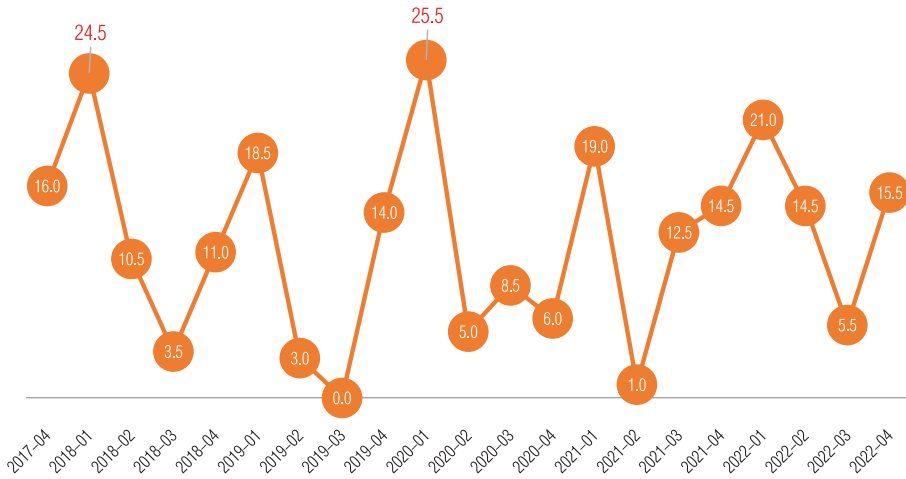
Дээрх зургаас харахад, хямралын үеэр үзүүлэлтүүд далайцтай өөрчлөлтүүдийг үзүүлдэг бол 1-2 улирлын дараагаас хэвийн байдалдаа шилжиж байгааг харж байна.

Хугацааны цуваагаар тооцсон эрт илрүүлэх дохиоллын системийн аргачлал

Системийн эрсдэлийн зураглалаас 2019 оны 4 дүгээр улирал болон 2020 оны 1, 2 дугаар улирлын үзүүлэлтийг харахад санхүүгийн байдлын үнэлгээний бүлгийн үзүүлэлтээс бусад бүх бүлгийн үзүүлэлтэд огцом өөрчлөлт гарсан байна. 2020 оны эхний хагас жилийн байдал нь Ковид-19-ийн цар тахлаас шууд хамааралтай байсан нь 2020 оны 1 дүгээр улирлын олон улаан, шар тэмдэглэгээтэй байна.

Хугацааны цуваагаар тооцсон эрт илрүүлэх дохиологч системийн арга нь системийн эрсдэлийг тооцоход Монгол Улсад санхүүгийн хямрал тохиолдсон 2016, 2020 онд сонгосон 40 үзүүлэлт хамгийн ихээр хямрал тохиосон гэж харуулсан. Учир нь 2017.IV-2018.II болон 2019.IV-2020.II улиралд 1. 5стандарт хазайлтаас /стандарт хазайлт\*1.5/ их хэлбэлзэж хямрал тохиолдох өндөр магадлалтайг илэрхийлсэн нь дээрх хугацаанд тохиосон санхүүгийн хямралуудтай цаг хугацааны хувьд яг таарч байна.

**Зураг 15.** Монгол Улсын даатгалын зах зээлийн системийн эрсдэлийн оноолт /улирлаар/



Дээрх зурагт даатгалын зах зээлийг эрт илрүүлэх дохиоллын системийн аргачлалаар үнэлэн, үнэлгээг оноожуулан харууллаа. Бүх үзүүлэлт эрсдэлтэй эсвэл эрсдэлгүй байх хамгийн их болон бага утга харгалзан 25.5 болон 0 байсан ба тус зах зээлийн тухайд санхүүгийн мөчлөгийн ёроол цэгт хамгийн ихдээ 25.5 оноотой байжээ. Үүнээс санхүүгийн хямрал тохиолдсон 2017.IV–2018.II болон 2019.IV–2020.II улиралд тус тус 24.5 ба 25.5 оноотой байна. Хямрал тохиолдсоны

дараагийн 1–2 улиралд Даатгалын зах зээл нь эргэн хэвийн байдалдаа орж буй зураглал ажиглагдсан. Харин хямрал тохиолдохын өмнөх улиралд тооцоолсон 40 үзүүлэлтийн 4–8 үзүүлэлт улаан тэмдэглэгээтэй гарч, хямралын дохиоллыг үзүүлсэн гэж харж байна.

Системийн эрсдэлийн оноолтыг үзүүлэлт тус бүрээр дэлгэрэнгүй тооцоолж, эрсдэлтэй, анхаарах шаардлагатай болон эрсдэлгүй бүсчлэлээр харууллаа.



Зураг 16. Даатгалын зах зээлийн системийн эрсдэлийн зураглал

№	Үзүүлэлт	2017				2018				2019				2020				2021				2022			
		4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4			
<b>1. ХӨРӨНГИЙН БАЙДЛЫН ҮНЭЛГЭЭ</b>																									
1	Үндсэн хөрөнгийн нийт хөрөнгө эзлэх хувь	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
2	Хөрөнгийн эзтгэл	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
3	Нийт хөрөнгийн өсөлт	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
<b>2. САНХҮҮГИЙН БАЙДЛЫН ҮНЭЛГЭЭ</b>																									
4	Өөрийн хөрөнгийн хувийн жин	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
5	Эргэлтийн харьцаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
6	УХӨТ-ийн нийт эх үүсвэр эзлэх хувийн жин	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
7	Нөөц сангийн нийт эх үүсвэрт эзлэх хувийн жин	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
<b>3. АШИГТ АЖИЛЛАГААНЫ ҮНЭЛГЭЭ</b>																									
8	Цэвэр ашгийн өөрчлөлт /сал төгрөгөөр/	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
9	Нийт ашгийн түвшин	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
10	Үйл ажиллагааны ашгийн түвшин	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
11	Өөрийн хөрөнгийн ашигт ажиллагаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
12	Даатгагчид үлдэх хураалжийн хувь	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
13	Даатгалын цэвэр ашгийн хувь	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
14	Нийт хөрөнгийн ашигт ажиллагаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
<b>4. ДААТГАЛЫН ҮЙЛ АЖИЛЛАГААНЫ ШИНЖИЛГЭЭ</b>																									
15	Хохирлын харьцаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
16	Зарлагын харьцаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
17	Хосолсон харьцаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
18	Үйл ажиллагааны харьцаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
19	Дурийн сан хураалжийн нийт орлого	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
20	Дурийн сан нөөц сан	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
21	Дурийн сан нөхөн төлбөр	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
<b>5. ӨСӨЛТИЙН ҮНЭЛГЭЭ</b>																									
22	Эргэлтийн хөрөнгийн эргэлт	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
23	Аллагын эргэлт	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
24	Өөрийн хөрөнгийн ашигт ажиллагаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
<b>6. ЭРСДЭЛИЙН ХАРЬЦАА</b>																									
25	Нийт эрсдэлийн харьцаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
26	Цэвэр эрсдэлийн харьцаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
<b>7. БУСАД</b>																									
27	Нэхэмжлэлийн харьцаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
28	Зарлагын харьцаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
29	Хосолсон харьцаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
30	Өөрт үлдэх эрсдэлийн харьцаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
31	Аллагын харьцаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
32	Өр төлбөрт эзлэх эзний өмчийн эзлэх хувь	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
33	Хөрвөх харьцаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
34	Аюулгүй байлалын харьцаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
35	Эзэмшигчийн өмчийн өгөөж	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
36	Эзэмшигчийн өмч нийт хөрөнгийн харьцаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
37	Даатгалын нөхрөл	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
38	Даатгалын гуагийррагт	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
39	Нөөц сан хураалжийн орлогын харьцаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		
40	Нөөц сан нөхөн төлбөрийн харьцаа	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green		

## ХӨЛГӨН ДАТАГААР ТООЦСОН ЭРТ ИЛРҮҮЛЭХ ДОХИОЛЛЫН СИСТЕМИЙН АРГАЧЛАЛ

Даатгалын компаниудаас үүсэж байгаа системийн эрсдэлийг тэдгээрийн хугацааны цуваан үзүүлэлтээр үнэлсэн бол нэг даатгалын компани системийн эрсдэлд ямар хэмжээтэйгээр нөлөө үзүүлж болохыг 7 бүлгийн 40 үзүүлэлтээр эрт илрүүлэх дохиоллын

системийг ашиглан тооцлоо.

Ийнхүү тооцоход нэг даатгалын компани системийн хэмжээнд бага нөлөөтэй ба салбарын бүх компаниудын эрсдэл нийлж системийн эрсдэлд нөлөөлж буйг харууллаа.

## ДҮГНЭЛТ

Эрт илрүүлэх дохиологч системийн Даатгалын компаниудын системийн эрсдэлийг таамаглах байдал нь Монгол Улсад санхүүгийн мөчлөгийн ёроол цэг тохиолдож байсан үетэй давхацсан тул уг аргачлалаар системийн эрсдэлийг үнэлэхэд тохиромжтой гэж үзлээ.

Даатгалын зах зээлийн болзошгүй эрсдэлийг урьдчилан таамаглах зорилгоор эрт илрүүлэх дохиоллын системийн аргачлалыг ашиглан 2017 оны 4 дүгээр улирлаас 2022 оны 4 дүгээр улирал хүртэлх 21 улирлын хугацааны цуваан тоон мэдээллийг ашиглан 7 бүлгийн 40 үзүүлэлт үзүүлэлтэд тулгуурлан тооцоолол, шинжилгээ хийлээ.

Санхүүгийн хямрал тохиолдсон 2017.IV–2018.II болон 2019.IV–2020.II улиралд тус тус 24.5 ба 25.5 оноотой гарсан ба хямрал тохиолдсоны дараагийн 1–2 улиралд зах зээл нь эргэн хэвийн байдалдаа орж буй

зураглал ажиглагдсан. Харин хямрал тохиолдохын өмнөх улиралд тооцоолсон 40 үзүүлэлтийн 4–8 үзүүлэлт улаан тэмдэглэгээтэй гарч, хямралын дохиоллыг анхааруулсан байв.

Даатгалын зах зээлийн системийн эрсдэлийг улирал бүр эрт илрүүлэх дохиоллын аргачлалаар тооцоолох саналтай байгаа ба эрсдэлийн оноолтыг тухай бүр тодорхойлсноор хямрал тохиолдохоос 1 улирлын өмнө таамаглах боломжтой гэж харж байна. Зах зээлд тохиолдох эрсдэл/хямралыг 1 улирлын өмнө тодорхойлж чадсанаар бодлогын хэмжээнд арга хэмжээ авч, системийн хэмжээнд хямрал тохиолдохоос сэргийлэх боломжтой.

Цаашид даатгалын зах зээлийн эрсдэлийг тогтмол, нарийвчлал өндөртэйгөөр тооцох, мөн стресс тестийн аргачлалыг дэлгэрүүлэн судлах, тооцоололдоо ашиглах нь илүү үр дүнтэй гэж харж байна.



## ЭХ СУРВАЛЖ

1. Ernst N.Csiszar. “Systemic risks and the Insurance industry”
2. European Central Bank. “Financial Stability Review”. 2009
3. European Commission “Lessons learned from the crisis /Solvency II and beyond/”. 2020
4. European Commission. “Systemic Risk in Insurance”. 2021
5. European Insurance and Occupational Pensions Authority. “Systemic risk and macroprudential policy in insurance”. 2017
6. Financial Stability Board. “Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instrument: Initial Considerations”. 2019
7. International Association of Insurance Supervisors. “Global Insurance Market Report”. 2022
8. International Association of Insurance Supervisors. “IAIS Global Insurance Market Report 2022 highlights key risks and trends facing the global insurance sector”. 2022
9. Lloyd’s. “Systemic Risk: Insurance Market”
10. Pan European Insurance Forum. “Insurance Risk Management Response to the Financial Crisis”. 2020
11. Санхүүгийн зохицуулах хороо. “Даатгалын зах зээлийн тоон мэдээлэл”. 2017–2022





**Хавсралт 2. Даатгалын зах зээлийн хугацааны цуваан статистикийн эрсдэлд тооцох тоон утга**

ҮЗҮҮЛЭЛТ	Арифметик дундаж	Эрсдэлгүй / Ногоон			Анхаарах шаардлагатай / Шар			
		Стандарт хазайлт	Дээд хязгаар	Доод хязгаар	Стандарт хазайлт*1.5	Дээд хязгаар	Доод хязгаар	
<b>1. ХӨРӨНГИЙН БАЙДЛЫН ҮНЭЛГЭЭ</b>								
1	Үндсэн хөрөнгийн нийт хөрөнгөнд эзлэх хувь	10.3%	1.0%	11.3%	9.4%	1.4%	11.8%	8.9%
2	Хөрөнгийн элэгдэл	32.5%	5.1%	37.6%	27.4%	7.6%	40.1%	24.9%
3	Нийт хөрөнгийн өсөлт	10.2%	7.6%	17.8%	2.7%	11.3%	21.6%	-1.1%
<b>2. САНХҮҮГИЙН БАЙДЛЫН ҮНЭЛГЭЭ</b>								
4	Өөрийн хөрөнгийн хувийн жин	52.3%	2.2%	54.6%	50.1%	3.3%	55.7%	49.0%
5	Эргэлтийн харьцаа	72.55	41.70	114.25	30.85	62.55	135.10	10.00
6	УХӨТ-ийн нийт эх үүсвэр эзлэх хувийн жин	91.2%	13.0%	104.2%	78.2%	19.5%	110.7%	71.7%
7	Нөөц сангийн нийт эх үүсвэрт эзлэх хувийн жин	15.9%	3.1%	19.0%	12.8%	4.6%	20.5%	11.3%
<b>3. АШИГТ АЖИЛЛАГААНЫ ҮНЭЛГЭЭ</b>								
8	Цэвэр ашгийн өөрчлөлт	(187.91)	441.97	254.06	(629.88)	662.95	475.05	(850.86)
9	Нийт ашгийн түвшин	38.4%	36.5%	74.9%	2.0%	54.7%	93.1%	-16.3%
10	Үйл ажиллагааны ашгийн түвшин	84.2%	64.3%	148.6%	19.9%	96.5%	180.7%	-12.2%
11	Өөрийн хөрөнгийн ашигт ажиллагаа	6.9%	3.0%	9.9%	3.8%	4.6%	11.4%	2.3%
12	Даатгагчид үлдэх хураамжийн хувь	76.7%	2.3%	79.0%	74.3%	3.5%	80.2%	73.2%
13	Даатгалын цэвэр ашгийн хувь	33.5%	30.8%	64.3%	2.7%	46.2%	79.7%	-12.7%
14	Нийт хөрөнгийн ашигт ажиллагаа	3.8%	1.7%	5.6%	2.1%	2.6%	6.5%	1.2%
<b>4. ДААТГАЛЫН ҮЙЛ АЖИЛЛАГААНЫ ШИНЖИЛГЭЭ</b>								
15	Хохирлын харьцаа	45.0%	7.1%	52.2%	37.9%	10.7%	55.7%	34.4%
16	Зардлын харьцаа	71.7%	26.5%	98.3%	45.2%	39.8%	111.5%	32.0%
17	Хосолсон харьцаа	117.9%	32.0%	149.9%	85.9%	48.0%	165.9%	69.9%
18	Үйл ажиллагааны харьцаа	91.5%	8.2%	99.6%	83.3%	12.2%	103.7%	79.3%
19	Дүрмийн сан/хураамжийн нийт орлого	13.24	37.03	50.27	(23.79)	55.55	68.79	(42.31)
20	Дүрмийн сан/ нөөц сан	5.00	3.65	8.66	1.35	5.48	10.48	(0.48)
21	Дүрмийн сан/нөхөн төлбөр	19.67	15.34	35.00	4.33	23.01	42.67	(3.34)

**5. ӨСӨЛТИЙН ҮНЭЛГЭЭ**

22	Эргэлтийн хөрөнгийн эргэц	0.34	0.25	0.59	0.09	0.37	0.72	(0.03)
23	Авлагын эргэц	4.47	2.71	7.18	1.76	4.06	8.53	0.41
24	Өөрийн хөрөнгийн ашигт ажиллагаа	0.07	0.03	0.10	0.04	0.05	0.12	0.02

**6. ЭРСДЭЛИЙН ХАРЬЦАА**

25	Нийт эрсдэлийн харьцаа	0.89	0.44	1.33	0.45	0.66	1.55	0.23
26	Цэвэр эрсдэлийн харьцаа	0.60	0.29	0.89	0.31	0.44	1.04	0.17

**7. БУСАД**

27	Нэхэмжлэлийн харьцаа	44.9%	8.1%	53.1%	36.8%	12.2%	57.2%	32.7%
28	Зардлын харьцаа	64.6%	3.3%	68.0%	61.3%	5.0%	69.6%	59.6%
29	Хосолсон харьцаа	109.6%	9.2%	118.8%	100.3%	13.9%	123.4%	95.7%
30	Өөрт үлдээх эрсдэлийн харьцаа	76.5%	2.5%	78.9%	74.0%	3.7%	80.2%	72.7%
31	Авлагын харьцаа	14.6%	3.6%	18.2%	10.9%	5.5%	20.0%	9.1%
32	Өр төлбөрт эзлэх эздийн өмчийн эзлэх хувь	176.0%	30.8%	206.8%	145.2%	46.2%	222.2%	129.7%
33	Хөрвөх харьцаа	176.9%	22.3%	199.2%	154.6%	33.4%	210.3%	143.4%
34	Аюулгүй байдлын харьцаа	33.8%	9.3%	43.1%	24.5%	13.9%	47.7%	19.9%
35	Эзэмшигчийн өмчийн өгөөж	15.9%	7.9%	23.8%	8.0%	11.8%	27.7%	4.1%
36	Эзэмшигчийн өмч, нийт хөрөнгийн харьцаа	37.7%	8.9%	46.6%	28.8%	13.3%	51.1%	24.4%
37	Даатгалын нягтрал	63,937.71	14,914.45	78,852.16	49,023.26	22,371.67	86,309.38	41,566.03
38	Даатгалын гүнзгийрэлт	0.6%	0.1%	0.6%	0.5%	0.1%	0.6%	0.5%
39	Нөөц сан, хураамжийн орлогын харьцаа	176.1%	120.4%	296.5%	55.6%	180.7%	356.7%	-4.6%
40	Нөөц сан, нөхөн төлбөрийн харьцаа	546.5%	337.1%	883.6%	209.4%	505.7%	1052.1%	40.8%

# 4

## ФИНТЕК ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ИННОВАЦ ХАБ БАЙГУУЛАХ ТӨСЛИЙН СУУРЬ СУДАЛГАА

Гүйцэтгэсэн: Б.Батчимэг<sup>6</sup>  
Б.Тэргэл<sup>7</sup>  
Б.Даваамаа<sup>8</sup>

<sup>6</sup> СЗХ, Сэндбоксын албаны дарга email: batchimeg\_b@frc.mn

<sup>7</sup> СЗХ, Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын референт email: fergel@frc.mn

<sup>8</sup> СЗХ, Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах мэргэжилтэн email: davaamaa@frc.mn

## ХУРААНГУЙ

Сүүлийн жилүүдэд технологид суурилсан санхүүгийн үйлчилгээний зах зээл хурдтай хөгжин банк, санхүүгийн системд зах зээлийн эрэлт, хэрэгцээнд нийцсэн олон төрлийн санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ шинээр нэвтэрч байна. Технологийн энэхүү үр ашгийг ашиглахын сацуу санхүүгийн тогтвортой байдлаа хадгалах чиглэлд улс орнуудын зохицуулагч байгууллага, бодлого гаргагчид сэндрбоксын зохицуулалт, инновацын хаб зэрэг төрөл бүрийн инновацын хурдасгуур хэрэгслийг ашиглаж байна. 2023 оны 2 дугаар улирлын байдлаар дэлхийн 90 орчим улс сэндрбокс зохицуулалтыг нэвтрүүлээд байгаа бол 60 гаруй улс инновац хабыг санхүүгийн зохицуулагч байгууллагынхаа дэргэд байгуулсан статистик мэдээлэл байна. Манай улсын хувьд сэндрбокс зохицуулалтын орчин 2021 онд нэвтрэн шинэ төрлийн технологид суурилсан санхүүгийн үйлчилгээг туршин амжилттай хэрэгжиж байна. Гэсэн хэдий ч дан ганц зохицуулалтын сэндрбоксоос гадна санхүү, технологийн компаниудад бодлого, зохицуулалтын зөвлөгөө өгөх, тус салбарын мэргэжилтэн, боловсон хүчнийг чадавхжуулах, шинэ тутам хөгжиж буй финтек зах зээлийн талаарх судалгаа, шинжилгээг тогтмол гүйцэтгэх, санхүүгийн зохицуулагч байгууллагын хяналт, шалгалтын үйл ажиллагаанд технологийг нэвтрүүлэх зэрэг олон тооны ажлуудыг хийх хэрэгцээ, шаардлага үүсэж байна. Финтек зохицуулалтын инновац хаб нь эдгээр асуудлуудыг шийдэх, бүс нутагтаа тэргүүлэх, инновацад суурилсан ухаалаг санхүүгийн системийг хөгжүүлэхэд туслах инновац хурдасгуур, бодлогын нэгэн хувилбар байх боломжтой юм.

**Түлхүүр үгс:** технологи, ухаалаг санхүүгийн систем, инновац хурдасгуур

**JEL ангилал:** E44, G28, O31, O38

I.	УДИРТГАЛ	104
II.	ФИНТЕКИЙН САЛБАРЫН ӨНӨӨГИЙН НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ	105
	2.1. Финтекийн зах зээл	105
	2.2. Бодлого, зохицуулалтын орчин	107
III.	ФИНТЕКИЙН САЛБАР, ТҮҮНИЙ ЗОХИЦУУЛАЛТ ОЛОН УЛСАД	113
	3.1. Финтек салбарын зах зээл, хүлээгдэж буй ирээдүй	113
	3.2. Финтек салбарын зохицуулалт	115
	3.3. Инновацын хабын хөгжил олон улсад	117
IV.	ИННОВАЦЫН ХАБ БАЙГУУЛАХ ХЭРЭГЦЭЭ, ШААРДЛАГА	122
	4.1. Хэрэгцээ, шаардлага	122
	4.2. Давуу болон сул тал	125
	4.3. Эрсдэлийн менежмент	126
V.	ИННОВАЦЫН ХАБ	128
	5.1. Үндсэн зорилго, зорилт	128
	5.2. Үндсэн бүрэлдэхүүн	128
	5.3. Үйл ажиллагааны схем, зураглал	129
	5.4. Оролцогч талуудын шинжилгээ	130
	5.5. Засаглал, ажиллах зарчим	131
VI.	ҮЙЛ АЖИЛЛАГААНЫ БОЛОН САНХҮҮГИЙН ТӨЛӨВЛӨГӨӨ	132
	ЭХ СУРВАЛЖ	135
	ХАВСРАЛТ I. ИННОВАЦЫН ХАБ БАЙГУУЛАХ БОДЛОГЫН САНАЛ /АНГЛИ ХЭЛ ДЭЭР/	136
	ХАВСРАЛТ II. ИННОВАЦЫН ХАБ БАЙГУУЛАХ ТӨСЛИЙН САНАЛ /АНГЛИ ХЭЛ ДЭЭР/	141

---

## ЗУРАГ, ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

Зураг 1. Монгол Улсын финтек зах зээлийн экосистем	105
Зураг 2. Банк бус санхүүгийн байгууллагын финтек зээлийн статистик	106
Зураг 3. Виртуал хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ	107
Зураг 4. Сэндбоксын орчинд орохоор ирүүлсэн хүсэлт, үйлчилгээний төрлөөр	110
Зураг 5. Финтекийн салбарын жилийн орлого, өсөлтийн таамаглал	113
Зураг 6. Санхүүгийн салбарт тэргүүлэх бизнес салбаруудын орлого, өсөлтийн таамаглал	114
Зураг 7. Инновацын хаб болон сэндбоксын тархалт	118
Зураг 8. Англи Улсын инновацын хабын хөгжил	119
Зураг 9. Инновацын хабын бүрэлдэхүүн /санал/	128
Зураг 10. Инновацын хаб байгуулахад оролцогч талуудын шинжилгээ	130
Зураг 11. Инновацын хабын бүтэц /санал/	132
Хүснэгт 1. Санхүүгийн салбарын голлох хуулиуд, цахим үйлчилгээтэй холбоотой харилцааг тусгасан байдал	110
Хүснэгт 2. Цахим хөгжлийг дэмжих хуулиуд	111
Хүснэгт 3. Финтекийн зах зээлийн боломж ба сорилт	116
Хүснэгт 4. Үйл ажиллагааны ерөнхий төлөвлөгөө	133
Хүснэгт 5. Инновацын хаб үүсгэн байгуулах төсвийн санал	134

---



## I. УДИРТГАЛ

Сүүлийн жилүүдэд санхүүгийн технологи буюу финтекийн хөгжил хурдсан уламжлалт банк, санхүүгийн салбарт урьд өмнө нь хүлээгдэж байгаагүй амар хялбар байдал, үр ашиг, хүртээмжийг авчирч байна. Гэсэн хэдий ч санхүүгийн салбарт өрнөж буй энэхүү хурдтай өөрчлөлтийг даган санхүүгийн зах зээлд шинэ төрлийн эрсдэлүүд үүсэх, санхүүгийн салбарын интеграцчлалыг хурдасган санхүүгийн систем, тогтвортой байдалд сөрөг нөлөө үзүүлэх зэрэг эрсдэлүүд ажиглагдаж байна. Иймд санхүүгийн зах зээлд шинээр үүсэж буй эрсдэлээс системийн тогтвортой байдал, хэрэглэгч, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалахын сацуу технологийн дэвшлийн зах зээлд авчирч буй үр шим, өгөөжийг боломжит түвшинд нь ашиглах чиглэлд улс орнуудын засгийн газар, бодлого гаргагчид, олон улсын байгууллагууд эрчимтэй ажиллаж байна.

Финтекийн энэхүү хөгжил Монгол Улсын зах зээлд ч мөн эрчимтэй нэвтэрч буй бөгөөд төрийн бодлого гаргагчид болон санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд технологийн дэвшлийг ашиглан санхүүгийн зах зээл, эдийн засгийн өсөлтийг дэмжин, тогтвортой хөгжилд хүрэх боломжийг эрэлхийлэн ажиллаж байна.

Санхүүгийн салбар дахь инновацыг нэмэгдүүлэх, түүний үр шимийг хүртэх олон боломж, хурдасгуур хэрэгслүүдийн нэг

нь Финтекийн инновацын хаб юм. Финтекийн инновацын хаб нь санхүүгийн салбарын оролцогчид, гарааны бизнесүүд, технологийн компаниудын хөгжлийг дэмжих, хамтын ажиллагааг нэмэгдүүлэхэд чиглэсэн санхүүгийн салбарын экосистемийг хамарсан төв бөгөөд санхүүгийн байгууллагууд, технологийн компаниуд, хөрөнгө оруулагчид, академик салбарынхан, болон төрийн байгууллагуудын хамтын ажиллагааны цэг болон финтек салбарын хөгжил, инновацыг дэмжих чиглэлд ажилладаг.

Энэхүү судалгаа нь Монгол Улсад финтекийн салбарыг дэмжсэн инновацын хаб байгуулахын ач холбогдлыг судлах, олон улсын сайн туршлагаас судлан өөрийн орны нөхцөл байдалд нийцсэн инновацын хабын үйл ажиллагааны гол зураглал, холбогдох тооцооллыг гаргах мөн цаашид уг төлөвлөгөөг ажил хэрэг болгоход шаардлагатай ерөнхий төлөвлөгөөг гаргахад чиглэсэн. Судалгааны дараах бүлгүүдэд Монгол Улсын финтек салбарын өнөөгийн нөхцөл байдал, олон улсын чиг хандлага, инновацын хабын олон улсын туршлага, Монгол Улсын санхүүгийн зах зээлд инновацын хаб байгуулах хэрэгцээ, шаардлагыг судлан, инновацын хабын үндсэн бүрэлдэхүүн, хэрэгжүүлэх үйл ажиллагааны зураглалыг эхний байдлаар боловсруулан, цаашид хэрэгжүүлэх үйл ажиллагааны ерөнхий төлөвлөгөөг гарган тусгасан болно.

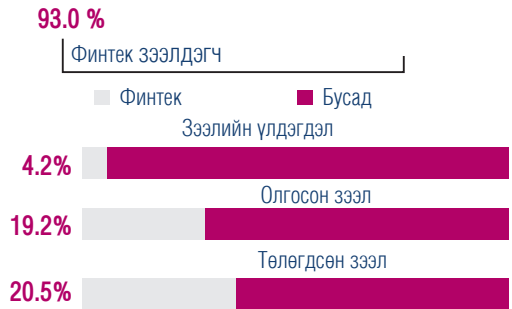




Технологийн дэвшлийн нөлөө хамгийн өндөр санхүүгийн үйлчилгээ нь төлбөр, тооцооны үйлчилгээ бөгөөд дэлхий даяар зах зээл дэх бэлэн мөнгөний хэрэглээ жил ирэх тусам хурдацтайгаар буурах хандлагатай байна. Монгол Улсын тухайд ч мөн адил иргэдийн бэлэн мөнгөний хэрэглээ жил ирэх тутам буурч буй бөгөөд 2020 оны жилийн эцсийн байдлаар гэхэд нийт гүйлгээн дэх бэлэн мөнгөний гүйлгээний тоо 16 хувьтай байна. Энэхүү үзүүлэлт нь 2016 онд 45 хувьтай байсан бөгөөд сүүлийн жилүүдэд эрчимтэй буурч буй юм (Монголбанк, 2022). Цахимаар хийгдэж буй гүйлгээний дийлэнх хувийг интернэт банк болон мобайл банкаар хийгдэж буй гүйлгээ бүрдүүлж буй хэдий ч сүүлийн жилүүдэд иргэд хувийн хэвшлээс зах зээлд нийлүүлж буй цахим мөнгө, мөн банкнаас бусад санхүүгийн салбарын оролцогчид, технологийн компаниудын хөгжүүлж буй цахим хэтэвч, төлбөр тооцооны хэрэгслийг ашиглах хандлага нэмэгдэж байна. Өнөөгийн байдлаар Монголбанкнаас цахим мөнгө, төлбөр тооцооны хэрэгсэл гаргах тусгай зөвшөөрөлтэй нийт 7 компани зах зээлд цахим хэтэвч, төлбөрийн хэрэгслийн үйлчилгээг эрхэлж байна.

Түүнчлэн финтекийн хөгжил хамгийн амжилттай нэвтэрч буй салбар нь банк бус санхүүгийн байгууллагын салбар тэр дундаа зээлийн үйлчилгээ бөгөөд нийт 42 банк бус санхүүгийн байгууллага гар утасны аппликейшнд суурилсан финтек зээлийн үйлчилгээг эрхэлж байна. Финтек зээлийн давуу тал нь бүрэн цахимаас гадна хэрэглэгчдийн богино хугацаат, бага дүнтэй санхүүжилтийн эрэлт, хэрэгцээг ямар нэгэн барьцаа хөрөнгө шаардахгүйгээр хурдан шуурхай шийдэж буй явдал юм.

**Зураг 2.** Банк бус санхүүгийн байгууллагын финтек зээлийн статистик



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

2023 оны 2 дугаар улирлын байдлаар банк бус санхүүгийн байгууллагуудын салбарын зээлдэгчдийн тоо 1.3 саяд хүрсэн бөгөөд үүний 93 хувийг финтек зээлдэгчид бүрдүүлж байна. Мөн салбарын нийт зээлийн үлдэгдэл 3.1 их наяд төгрөг хүрснээс 4.2 хувийг финтек зээлийн үлдэгдэл эзэлж байна. Салбарын хэмжээнд нийт олгосон зээлийн 19.2 хувийг, төлөгдсөн зээлийн 20.5 хувийг мөн тус тус финтек зээлийн үйлчилгээ бүрдүүлж буй юм.

Зээлийн салбарт технологийн дэвшлийг ашиглан P2P, хамтын санхүүжилт болон худалдан аваад дараа нь төл (buy now pay later) үйлчилгээнүүд шинээр нэвтэрч байна. P2P зээл болон хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээнүүдийн хувьд сэндрокс зохицуулалтын орчинд хамрагдан бүтээгдэхүүн, үйлчилгээгээ туршиж байгаа бол худалдан аваад дараа нь төлөх нөхцөл бүхий үйлчилгээний хувьд санхүүгийн зохицуулалтад хамаарахгүйгээр үйл ажиллагаагаа явуулж байна.

Хөрөнгийн зах зээл, болон даатгалын зах зээлийн оролцогчид мөн өөрсдийн үйлчилгээг хэрэглэгчдэд цахимаар хүргэж эхэлсэн бөгөөд

2023 оны 2 дугаар улирлын байдлаар хөрөнгийн зах зээлд үйл ажиллагаа явуулдаг нийт 52 үнэт цаасны компаниас 18 нь цахим үйлчилгээг нэвтрүүлэн хөрөнгө оруулагчдад үнэт цаасны дансаа цахимаар нээх, мөн хөрөнгийн зах зээлийн арилжаанд гар утасны аппликейшн болон цахим хуудсаа ашиглан шууд оролцох боломжийг бүрдүүлсэн байна. Даатгалын салбарын хувьд ердийн даатгалын нийт 16 компани байгаагаас 8 нь цахим үйлчилгээг нэвтрүүлэн иргэдэд даатгалын бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг цахимаар борлуулж байна.

**Зураг 3. Виртуал хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ**



*Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо*

Сүүлийн жилүүдэд санхүүгийн зах зээлд тохиосон хамгийн том өөрчлөлтүүдийн нэг нь

виртуал хөрөнгө, болон криптовалютын зах зээл бөгөөд уг зах зээл Монгол Улсын санхүүгийн салбарт ч мөн хурдтайгаар нэвтрэн хөгжиж байна. Монгол Улсын хувьд виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ эрхлэгчид буюу биржүүдийг хянаж зохицуулдаг бөгөөд өнөөгийн байдлаар Санхүүгийн зохицуулах хорооны тусгай зөвшөөрөлтэй нийт 12 виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ эрхлэгч байгаа бөгөөд дотоодын виртуал хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ 263.9 тэрбум төгрөг байна.

Дотоодын виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгчдээр дамжин 211 нэр төрлийн виртуал хөрөнгө арилжаалагдаж буй бөгөөд эдгээрийн 19 хувь нь буюу 41 нь дотоодын виртуал хөрөнгө байна.

Технологийн дэвшлийг ашиглан санхүүгийн системд шинээр нэвтэрч буй нэг үйлчилгээ нь цахим платформд суурилсан мөнгөний захын бирж юм. Тус биржээр банк бус санхүүгийн байгууллагуудын зээлийн багцаар баталгаажсан репо хэлцэл, итгэлцэл болон хадгаламжийн сертификатад суурилсан мөнгөний захын хэрэгсэл арилжаалагдан сэндбоксын орчинд туршигдаж байна. 2023 оны 2 дугаар улирлын байдлаар уг платформоор дамжин нийт 705 удаагийн хэлцлээр 118.4 тэрбум төгрөгийн арилжаа хийгдсэн байна.

**2.2. БОДЛОГО, ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ОРЧИН**

Монгол Улсын Их Хурлын 52 дугаар тогтоолоор батлагдсан “Алсын хараа– 2050”

Монгол Улсын урт хугацааны хөгжлийн бодлогод ухаалаг санхүүгийн зах зээлийг хөгжүүлэх бодлогын зорилт тусгагдсан байдаг бөгөөд цахим технологид суурилсан, ухаалаг

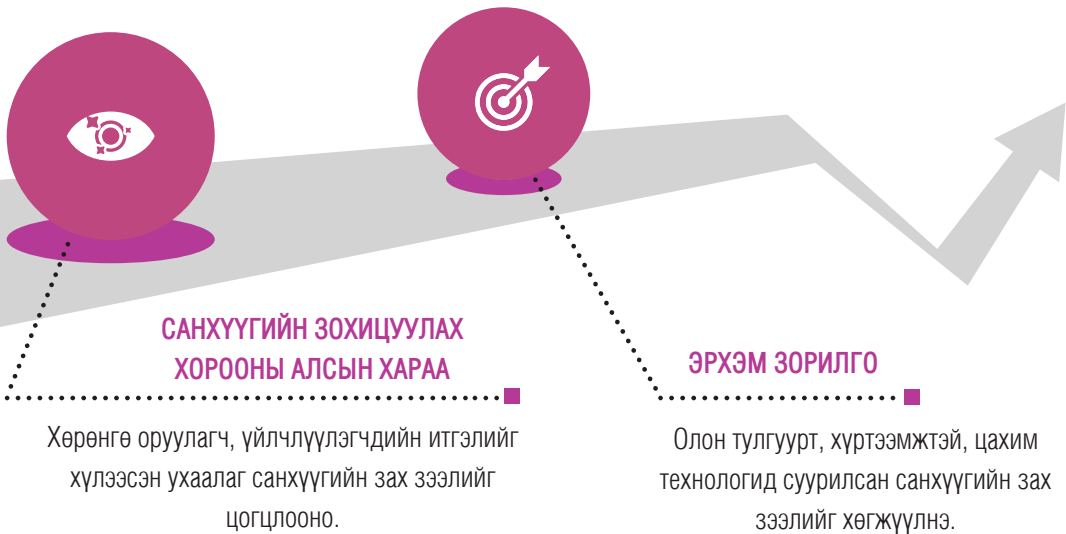
санхүүгийн зах зээлийг хөгжүүлэх нь Монгол Улсын урт хугацааны хөгжлийн бодлогын нэгэн чухал хэсэг нь юм.

Санхүүгийн зохицуулах хороо нь 2022 онд Санхүүгийн зохицуулах хорооны даргын 469 дүгээр тушаалаар “Санхүүгийн зохицуулах



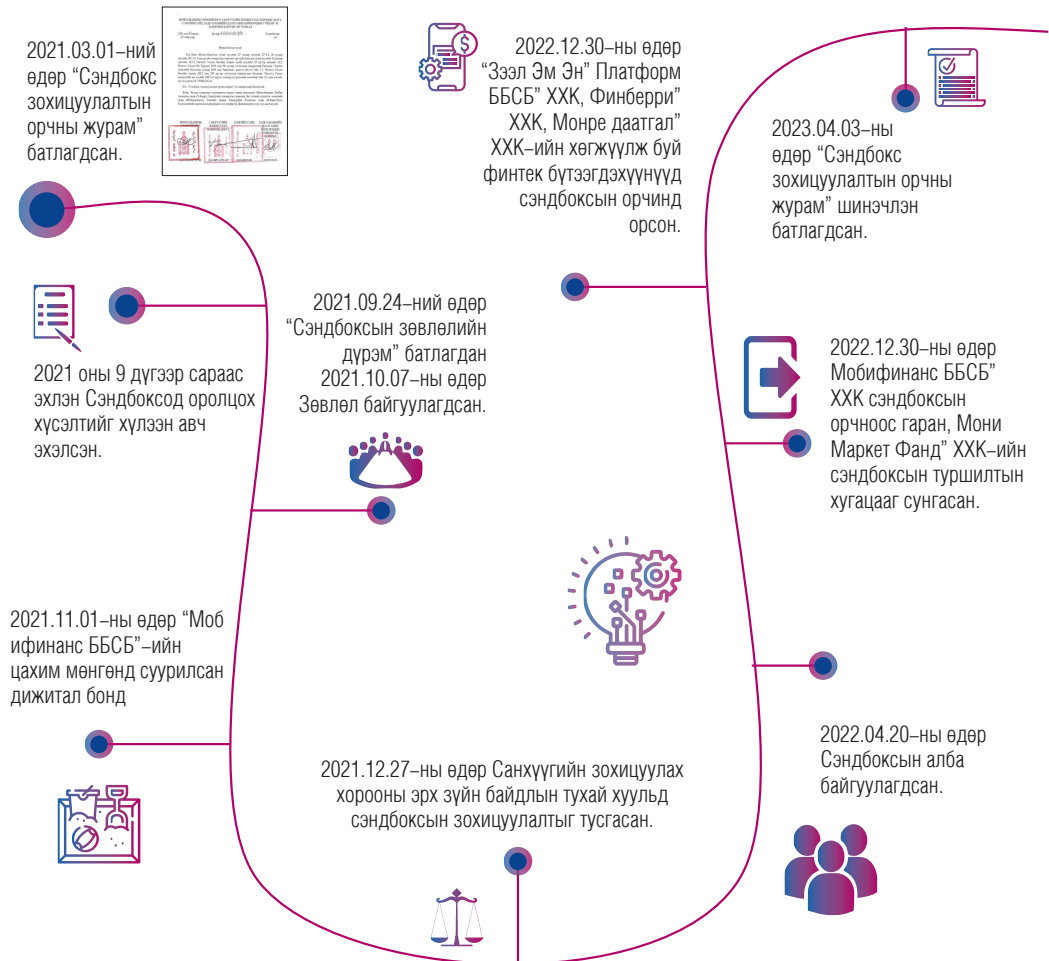
хорооны стратеги төлөвлөгөө (2022–2025)–г батлан хэрэгжүүлж буй бөгөөд тус стратеги төлөвлөгөөнд Санхүүгийн зохицуулах хорооны эрхэм зорилго нь “олон тулгуурт, хүртээмжтэй, цахим технологид суурилсан санхүүгийн зах зээлийг хөгжүүлнэ” гэж тодорхойлсон. Түүнчлэн уг стратеги төлөвлөгөөнд “уян хатан зохицуулалт, цахим технологид суурилсан санхүүгийн зах зээлийг дэмжих” гэж тусгасан

байдаг. Энэхүү эрхэм зорилго болон стратегийн зорилтынхоо хүрээнд технологид суурилсан санхүүгийн зах зээлийн хөгжлийг дэмжсэн хууль, эрх зүй, бодлого зохицуулалтын орчныг бүрдүүлэх, санхүүгийн хяналт, шалгалт, зохицуулалтын үйл ажиллагаанд мөн цахим технологийг нэвтрүүлэх зэргийг төлөвлөн ажиллаж байна.



Сүүлийн жилүүдэд санхүүгийн зах зээлийн бодлого, зохицуулалтын орчинд нэлээд түгж буй бодлогын хэрэгсэл нь технологид суурилсан санхүүгийн шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, инновацыг хязгаарлагдмал хүрээнд бодит орчинд турших боломжийг олгодог сэндбоксын зохицуулалт бөгөөд Монгол Улсын санхүүгийн

зах зээлийн хувьд 2021 оны 3 дугаар сард Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн гишүүн байгууллагуудын хамтарсан тушаалаар “Сэндбокс зохицуулалтын орчны журам”-ыг баталж, уг зохицуулалтын арга хэрэгслийг нэвтрүүлсэн.



2021 оны 12 дугаар сарын 17–ны өдрийн нэмэлт өөрчлөлтөөр Санхүүгийн зохицуулах хорооны эрх зүйн байдлын тухай хуульд “технологид суурилсан санхүүгийн шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, бизнес загварыг хязгаарлагдмал хүрээнд бодитоор турших, нэвтрүүлэх сэндбокс зохицуулалтын орчныг бий болгох, холбогдох зохион байгуулалтын нэгж, зөвлөл байгуулах зэрэг харилцааг зохицуулсан сэндбокс зохицуулалтын журмыг санхүү, төсвийн асуудал эрхэлсэн Засгийн газрын гишүүн, Монголбанкны Ерөнхийлөгчтэй хамтран батлах, хэрэгжүүлэх, хяналт тавих” заалтыг тусгасан. Санхүүгийн зохицуулах хороо нь сэндбоксоод

бүтээгдэхүүн, үйлчилгээгээ турших хүсэлтийг хүлээн авах, сэндбоксын орчинд бүтээгдэхүүн, үйлчилгээгээ туршиж буй компаниудтай хамтран ажиллах, холбогдох зөвлөгөө, мэдээллээр хангах чиг үүрэг бүхий “Сэндбоксын алба”–ыг 2022 оны 4 дүгээр сард байгуулан сэндбоксоод орох хүсэлтийг хүлээн авч эхэлсэн.

2023 оны 2 дугаар улирлын байдлаар сэндбокс зохицуулалтад өөрсдийн хөгжүүлж буй шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг турших нийт 15 хүсэлт ирсэн бөгөөд эдгээрээс 5 нь сэндбоксын орчинд орон 1 үйлчилгээ нь нэг жилийн хугацаагаар туршигдан сэндбоксын орчноос гарч, 4 үйлчилгээ нь туршигдаж байна.



**Зураг 4. Сэндбоксын орчинд орохоор ирүүлсэн хүсэлт, үйлчилгээний төрлөөр**



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Эдгээр 4 үйлчилгээ нь санхүүгийн зах зээл дээрх богино хугацаат эх үүсвэрийн хэрэгцээг хангах онцлог бүхий банк бус санхүүгийн байгууллагуудын зээлийн багцаар баталгаажсан репо хэлцэл, банкны хадгаламжийн сертификат болон банк бус санхүүгийн байгууллагын итгэлцлийн үйлчилгээнд суурилсан мөнгөний захын хэрэгслийг арилжаалдаг мөнгөний захын бирж, мөн хиймэл оюун ухаанд суурилсан зээлийн үнэлгээ бүхий P2P зээлийн платформ, төслийн санхүүжилтийг дэмжих хамтын

санхүүжилтийн үйлчилгээ, болон эрсдэлийн газрын зураглалд суурилсан инсуртекийн үйлчилгээ зэрэг болно.

Монгол Улсын санхүүгийн салбарт дараах голлох хуулиуд болон бусад холбогдох хууль, дагалдан батлагдсан журам, заавар, аргачлалууд мөрдөгддөг бөгөөд цахим технологид суурилсан санхүүгийн бүтээгдэхүүн болон цахимаар хэрэглэгчдэд үйлчилгээ үзүүлэхтэй холбоотой харилцаанууд салбарын хууль, дүрэм, журмуудад тусгагдаж байна.

**Хүснэгт 1. Санхүүгийн салбарын голлох хуулиуд, цахим үйлчилгээтэй холбоотой харилцааг тусгасан байдал**

№	Хуулиудын нэр	Цахим санхүүгийн үйлчилгээтэй холбоотой заалт туссан эсэх
1	Төв банк /Монголбанк/-ны тухай хууль	-
2	Санхүүгийн зохицуулах хорооны эрх зүйн байдлын тухай хууль	Сэндбокс зохицуулалттай холбоотой харилцаа туссан.
3	Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хууль	Цахим мөнгө, шилжүүлэг, виртуал хөрөнгө болон технологид суурилсан санхүүгийн харилцаатай холбоотой харилцаа туссан.
4	Үндэсний төлбөрийн системийн тухай хууль	Цахим мөнгө гаргах, мөнгөн хөрөнгийн цахим шилжүүлэгтэй холбоотой харилцаа туссан.
5	Банкны тухай хууль	Банкны мэдээллийн технологийн шалгуур үзүүлэлтийн журам болон холбогдох журмаар цахим банкны харилцааг зохицуулдаг.

6	Даатгалын тухай хууль	Даатгалын багц дүрэмд цахим даатгалын үйлчилгээтэй холбогдох харилцааг тусгасан.
7	Даатгалын мэргэжлийн оролцогчийн тухай хууль	Даатгалын зуучлалыг цахимаар үзүүлэхтэй холбоотой харилцаа даатгалын багц дүрэмд туссан.
8	Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль	Үнэт цаасны багц дүрэмд үнэт цаасны зах зээлийн зохицуулалттай этгээд нь цахим хэлбэрээр үйлчилгээ үзүүлэх программ хангамжтай байх шаардлагыг тусгасан.
9	Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны тухай хууль	Банк бус санхүүгийн зээлийн үйл ажиллагааны журамд финтек зээлийн үйлчилгээтэй холбогдох харилцаа туссан.
10	Банк, эрх бүхий хуулийн этгээдийн мөнгөн хадгаламж, төлбөр тооцоо, зээлийн үйл ажиллагааны тухай хууль	Цахимаар данс нээх, хаах, гэрээ байгуулах, үйлчилгээ авахтай холбоотой харилцаа туссан.
11	Хадгаламж, зээлийн хоршооны тухай хууль	-
12	Виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ үзүүлэгчийн тухай хууль	Виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ эрхлэгчтэй холбоотой харилцаа туссан.

*Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо*

Технологод суурилсан санхүүгийн үйл ажиллагаануудын хувьд санхүүгийн системд мөрдөгдөж буй хууль, дүрэм журмуудаас гадна цахим хөгжил, харилцаа холбооны салбарт мөрдөгдөж буй хууль, дүрэм,

журмууд стандартууд мөн мөрдөгдөх шаардлагатай бөгөөд дараах хуулиуд холбогдох зохицуулалтын хүрээнд санхүүгийн системд ашиглагдаж байна.

## Хүснэгт 2. Цахим хөгжлийг дэмжих хуулиуд

№	Хуулиудын нэр	Санхүүгийн үйлчилгээтэй холбоотой зохицуулалт бий эсэх
1	Инновацын тухай хууль	Гарааны компани үнэт цаас гаргахтай холбоотой харилцаа туссан.
2	Нийтийн мэдээллийн ил тод байдлын тухай хууль	Төрийн байгууллагуудын мэдээлэл мэдээллийн ил тод байдал, цахим үйл ажиллагаатай холбоотой харилцааг зохицуулдаг.
3	Цахим гарын үсгийн тухай хууль	Цахим гарын үсэг, тоон гарын үсэг, цахим тамгатай холбоотой харилцааг зохицуулдаг.
4	Хүний хувийн мэдээллийг хамгаалах тухай хууль	Хүний хувийн мэдээллийг цуглуулах, боловсруулах, ашиглах, аюулгүй байдлыг хангахтай холбогдсон харилцааг зохицуулдаг.
5	Кибер аюулгүй байдлын тухай хууль	Кибер аюулгүй байдлыг хангах үйл ажиллагааны тогтолцоо, зарчим, эрх зүйн үндсийг тогтоох, кибер орон зай, кибер орчин дахь мэдээллийн бүрэн бүтэн, нууцлагдсан, хүртээмжтэй байдлыг хангахтай холбогдсон харилцааг зохицуулна.

*Эх сурвалж: Цахим хөгжил, харилцаа холбооны яам*



Санхүүгийн системийн хяналт, зохицуулалтыг ерөнхийд нь институционал суурьтай болон үйл ажиллагаанд суурилсан гэж хоёр ангилдаг. Институционал суурьтай зохицуулалтын хувьд санхүүгийн системд оролцогч байгууллагуудыг тус бүрд нь ялгаатай, хууль, эрх зүйн хүрээнд хянаж зохицуулдаг бөгөөд санхүүгийн системийн тогтвортой байдлыг хадгалах талаасаа уг аргачлал нь илүү давуу талтай байдаг. Харин үйл ажиллагаанд суурилсан зохицуулалтын хувьд санхүүгийн байгууллагуудад бус санхүүгийн үйл ажиллагаанд нь суурилсан хууль, эрх зүйн зохицуулалттай байдаг бөгөөд илүү уян хатан, инновац, шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг зах зээлд нэвтрүүлэхэд амар хялбар байдлыг бий болгодог. Хэдийгээр зохицуулалтын уг хоёр хандлага нь өөрсдийн давуу болон сул талуудтай хэдий ч сүүлийн жилүүдэд улс орнууд аль, алиныг нь тодорхой түвшинд хослуулан хэрэгжүүлж байна. Тухайлбал АНУ, Англи, Европын холбоо, болон Австрали зэрэг улсууд хосолмол зохицуулалтыг хэрэгжүүлж байна.

Харин Монгол Улсын хувьд манай улс санхүүгийн үйл ажиллагааг биш санхүүгийн байгууллагуудад нь суурилан ялгаж зохицуулдаг бөгөөд энэ нь санхүүгийн хяналтыг нарийн тодорхой хэрэгжүүлэх, нийт системийн эрсдэлийг хянахад давуу талыг бий болгодог хэдий ч шинэ төрлийн санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг зах зээлд нэвтрүүлэхэд хүндрэл

үүсэж байна. Тухайлбал сүүлийн жилүүдэд технологийн дэвшлийн нөлөөгөөр зах зээлд шинээр нэвтэрч буй олон төрлийн санхүүгийн үйлчилгээг заавал банк, үнэт цаас, даатгал, банк бус санхүүгийн байгууллага, хадгаламж, зээлийн хоршоодын салбарын аль нэгэнд хамааруулан зохицуулах нь тухайн бүтээгдэхүүний онцлогт нийцээгүй хатуу, уян хатан бус зохицуулалт болж байна. Гэхдээ 1995 онд батлагдан 2021 онд шинэчлэгдэн найруулагдсан “Банк, эрх бүхий хуулийн этгээдийн мөнгөн хадгаламж, төлбөр тооцоо, зээлийн үйл ажиллагааны тухай хууль” болон 2022 онд батлагдсан “Мөнгөн зээлийн үйл ажиллагааг зохицуулах тухай хууль” нь үйл ажиллагаанд суурилсан зохицуулалтын нэг хэлбэр бөгөөд цаашид санхүүгийн системийн хяналт, зохицуулалтын орчинд хосолмол чиг хандлага руу шилжих боломж буйг мөн харуулж байна.

Цаашид санхүүгийн зах зээлийн хууль, эрх зүй болон бодлого зохицуулалтын орчинд илүү уян хатан, системийн эрсдэл, кибер аюулгүй байдал, мэдээллийн аюулгүй байдлыг тусгасан харилцааг тусган сайжруулах, технологид суурилсан санхүүгийн компаниудад мөрдөгдөх технологийн шаардлага, холбогдох зохицуулалтуудыг тусгах мөн санхүү болон харилцаа холбооны салбарын зохицуулалтын нийцлийг сайжруулах зэрэг бодлогын орчны ажлууд хийгдэх шаардлагатай юм.

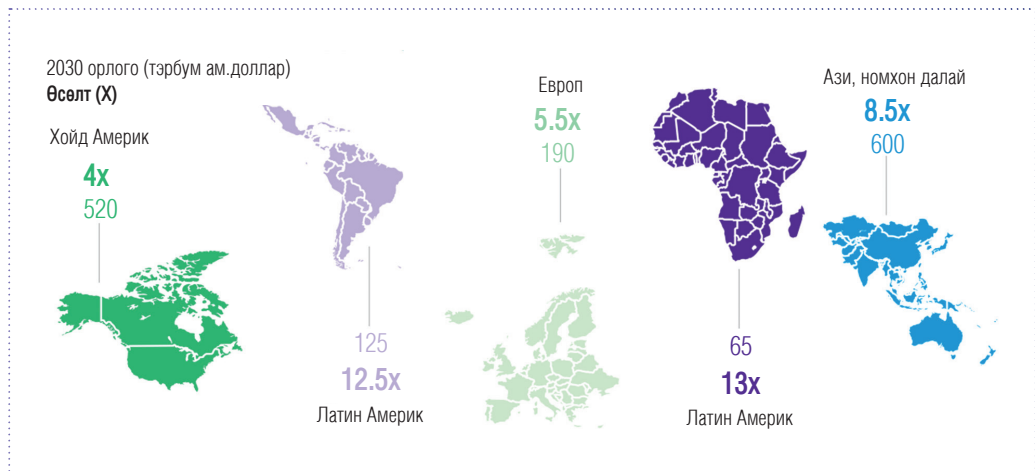
### III. ФИНТЕКИЙН САЛБАР, ТҮҮНИЙ ЗОХИЦУУЛАЛТ ОЛОН УЛСАД

#### 3.1. ФИНТЕК САЛБАРЫН ЗАХ ЗЭЭЛ, ХҮЛЭЭГДЭЖ БУЙ ИРЭЭДҮЙ

2022 оны байдлаар дэлхийн финтекийн зах зээлийн үнэлгээ 194.1 тэрбум ам.доллороор үнэлэгдэж буй бөгөөд 2030 он гэхэд тус зах зээл 936.5 тэрбум ам.доллар хүрч өсөх төлөвтэй байна. Саяхныг хүртэл финтекийн салбарт Хойд Америкийн зах зээл тэр дундаа АНУ финтекийн салбарт хийгдэж буй хөрөнгө оруулалт, инновацыг дэмжсэн бодлогын орчны нөлөөгөөр тэргүүлдэг байсан бол ирээдүйд тус салбарт

Ази, Номхон далайн бүс нутаг тэр дундаа Зүүн өмнөд Азийн улсууд, Энэтхэг, Хятад улсуудын зах зээл тэргүүлэх хүлээлттэй байна. “Бостон Консалтинг Групп”-ийн тооцооллоор 2030 он гэхэд нийт финтекийн салбарын жилийн орлого 1.5 их наяд ам.доллар хүрэх бөгөөд үүний 42 хувийг Ази, номхон далайн бүс нутаг дангаар бүрдүүлнэ гэсэн хүлээлттэй байна.

**Зураг 5.** Финтекийн салбарын жилийн орлого, өсөлтийн таамаглал



Эх сурвалж: Бостон консалтинг групп

Финтекийн хөгжлийн дийлэнх үе нь төлбөрийн систем, төлбөр тооцооны үйлчилгээний хувьслаар тодорхойлогдож ирсэн. 2021 онд л гэхэд нийт финтекийн салбарын орлогын 40 хувь нь төлбөр, тооцооны үйл ажиллагаанаас орж

ирсэн бол цаашид ч төлбөр, тооцооны салбар финтекийн салбарт тэргүүлэх байраа хадгалах хүлээлттэй байна. Мөн технологид суурилсан зээл, даатгалын үйлчилгээний салбар 2030 он хүртэл финтекийн салбарын дараагийн голлох



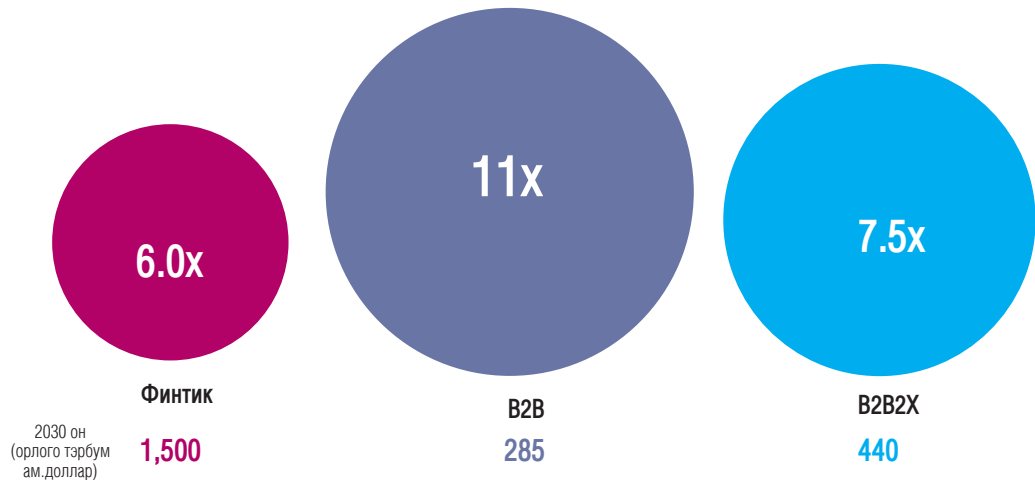
тоглогчид байна хэмээн судлаачид үзэж байна. Түүнчлэн B2B2X бизнес загвар финтекийн салбарын хөгжлийн чиг хандлагыг ирэх жилүүдэд тодорхойлох бөгөөд B2B2X шийдэл нь санхүүгийн байгууллагуудын үйл ажиллагааг дэмжих, хэрэглэгчдэд бүтээгдэхүүн, үйлчилгээгээ үр ашигтай хүргэх боломжийг нь олгох зорилготой. B2B2X үйлчилгээний зах зээлийн жилийн өсөлт 25 орчим хувьтай байхаар хүлээгдэж буй бөгөөд 2030 он гэхэд тус үйлчилгээний жилийн орлого 440 ам.долларт хүрнэ гэсэн тооцоолол гарсан.

Угсармал санхүүгийн үйлчилгээ (Embedded Finance) нь B2B2X үйлчилгээний нэг хэлбэр бөгөөд санхүүгийн үйлчилгээ, санхүүгийн

хэрэгслийг санхүүгийн бус байгууллагын бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнд шигтгэсэн үйлчилгээ юм. Сүүлийн жилүүдэд эрчимтэй хөгжиж буй одоо аваад дараа төл үйлчилгээ нь угсармал санхүүгийн үйлчилгээний нэг жишээ юм.

Санхүүгийн зах зээлд ихээхэн ашиглагддаг эрсдэлийн үнэлгээ, эрсдэлийн менежмент, бизнес аналитикс, андеррайтинг зэрэг санхүүгийн салбарын дэд бүтцийн шийдлүүд нь мөн B2B2X загварын нэг төрөл бөгөөд технологийн дэвшил, их өгөгдөлд суурилсан эдгээр төрлийн үйлчилгээг банк, санхүүгийн байгууллагууд ашиглан өөрсдийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг илүү үр ашигтайгаар хэрэглэгчдэд хүргэх боломж бүрдэж буй юм.

**Зураг 6.** Санхүүгийн салбарт тэргүүлэх бизнес салбаруудын орлого, өсөлтийн таамаглал



Эх сурвалж: Бостон консалтинг групп

B2B бизнесийн зах зээлд мөн өсөлтийн өндөр боломж бий. Дэлхийн эдийн засгийн форумын гаргасан судалгаагаар жижиг дунд, үйлдвэрлэлийн зах зээл нь дэлхийн нийт ДНБ,

ажил эрхлэлтийн 70 орчим хувийг бүрдүүлдэг бөгөөд дэлхий даяар нийт 400 сая гаруй жижиг дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчид үйл ажиллагаагаа явуулдаг. B2B бизнес загвар тэр дундаа B2B

төлбөр тооцоо, зээлийн үйлчилгээ нь жижиг дунд үйлдвэрлэлийн санхүүжилтийг шийдэх хамгийн оновчтой шийдлүүдийн нэгт тооцогдож буй бөгөөд 2030 он гэхэд B2B финтекийн салбар жилийн 32 хувийн өсөлттэйгөөр 285 тэрбум ам.долларын зах зээлийг эзлэх тооцоолол гарсан.

Финтекийн салбарын ирээдүйг тодорхойлох дараагийн нэгэн хандлага нь нээлттэй санхүү (open financing) юм. Нээлттэй санхүү нь хэрэглэгчдийн мэдээлэл санхүүгийн байгууллагууд дунд нээлттэй ашиглагдсанаар

хэрэглэгчид өөрсдийн хэрэгцээ, шаардлага, эрсдэлд тохирсон төрөл бүрийн санхүүгийн бүтээгдэхүүнийг нэг дороос авах боломжийг олгох юм. Мөн нээлттэй санхүүгийн цаашдын ирээдүйд санхүүгийн байгууллагууд хэрэглэгчдийн зөвхөн санхүүгийн мэдээллээс гадна эрүүл мэнд, боловсрол болон бусад төрлийн төрд хадгалагдаж буй мэдээлэлтэй холбосноор хэрэглэгчдийн эрсдэл болон санхүүгийн чадавхыг илүү нарийн үнэлэн бүтээгдэхүүнээ санал болгоно.

### 3.2. ФИНТЕК САЛБАРЫН ЗОХИЦУУЛАЛТ

Дэлхийн санхүүгийн хямралаас хойших арав гаруй жилийн хугацаанд санхүүгийн системд мөрдөгддөг хууль, журам, стандартууд болон салбаруудын хяналт, зохицуулалтын үйл ажиллагаа чангарсан.

Банк, санхүүгийн салбарын зохицуулалт нь хөрөнгийн чанар, төлбөрийн болон хөрвөх чадвар, гэнэтийн эрсдэлийн үеийн бодлого, зохицуулалт, макро болон микро зохистой бодлого, системийн эрсдэлийн бодлого, мөнгө угаах терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх, засаглал, хүний нөөцийн бодлого зэрэг олон төрөлд хөгжин хэрэгжиж байна.

Ирэх арван жилийн хувьд ч мөн адил санхүүгийн системийн хяналт, зохицуулалтын үйл ажиллагаа улам бүр эрчимжих хандлагатай байна. Гэхдээ энэ удаад ямар нэгэн санхүүгийн хямрал, системийн хэмжээний уналт бус финтекийн хурдтай хөгжил, түүнийг дагасан мэдээллийн болон кибер аюулгүй байдлын эрсдэл, мөн уур амьсгалын өөрчлөлт санхүүгийн хяналт, зохицуулалтын хувьслыг тодорхойлно.

Санхүүгийн салбар дахь технологийн хувьсал санхүүгийн зах зээл, эдийн засаг болон нийгэмд олон тооны шинэ боломжуудыг авчирч буй хэдий ч хурдтай өрнөж буй хувьслыг даган мөн олон тооны сорилтууд гарч ирж байна.



Хүснэгт 3. Финтекийн зах зээлийн боломж ба сорилт

БОЛОМЖ		СОРИЛТ	
1	Санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг үр ашигтай хүргэх, хүртээмжийг нэмэгдүүлэх		Зохицуулалтын хязгаарлалт, зохицуулалтын орчны тодорхой бус байдлаас үүдсэн өндөр зардал
2	Их өгөгдөл болон өгөгдлийн шинжилгээний ашиглалт		Өгөгдлийн нууцлал, аюулгүй байдал, буруу ашиглалт, хариуцлагагүй бизнесийн үйл ажиллагаа явуулах
3	Хиймэл оюун ухаан, машин сургалтын ашиглалт		Хар хайрцгийн эрсдэл, шинээр үүсэж буй эрсдэлийг танилгүй хугацаа алдах
4	Технологийн платформуудад суурилсан бизнес загвар		Шударга бус өрсөлдөөн гарах, зах зээлийн төвлөрөл үүсэх, санхүүгийн тогтвортой байдлын эрсдэл үүсэх
5	Хэрэглэгч бүрд тохирсон санхүүгийн үйлчилгээ		Мэдээллийн тэгш бус байдал үүсэх, хэрэглэгчид санхүүгийн харилцаанд хариуцлагагүй орох
6	Санхүүгийн хяналт, зохицуулалтын технологи		Зохицуулалтын хэрэгслүүдийг нийгмийн илүү өргөн хүрээний асуудлуудыг шийдэхэд зориулан ашиглах. ЖДҮ-ийг дэмжих, уур амьсгалын өөрчлөлттэй тэмцэх гэх мэт

Санхүүгийн салбарын хяналт, зохицуулалт харин эдгээр сорилт, эрсдэлийг бууруулан технологийн дэвшлийн өгөөжийг боломжит хэмжээнд нь ашиглахыг зорих шаардлагатай ба ирэх жилүүдэд санхүүгийн хяналт, зохицуулалтад дараах өөрчлөлтүүд гарна гэж судлаачид таамаглаж байна:

- Санхүүгийн дэд салбар хоорондын ялгаа буурах, санхүүгийн салбарт санхүүгийн бус оролцогчид ихээр орж ирж буй тул санхүүгийн салбарын зохицуулалт аливаа нэг салбар, санхүүгийн байгууллагад төвлөрсөн бус үйл ажиллагаанд төвлөрсөн зохицуулалт руу шилжих;
- Санхүүгийн үйл ажиллагаа хурдтайгаар өөрчлөгдөж буй бөгөөд үүнийг дагасан зохицуулалтын өөрчлөлтийг холбогдох хууль, журамд тусгахад хугацаа их алдах учир дүрэмд суурилсан санхүүгийн зохицуулалтаас зарчимд суурилсан загварлуу шилжих;
- Технологийн дэвшил санхүүгийн хяналт, зохицуулалтад ч мөн адил хурдтай нэвтэрч буй учир нарийвчилсан хяналт, шалгалт,

зохицуулалтын стандартаас илүү салбарыг бүхэлд нь харсан, тогтвортой байдлыг хангасан хяналт зохицуулалт руу шилжих;

- Санхүүгийн салбар хил дамнан хөгжиж буй учир олон улсад нийтлэг мөрдөгддөг стандарт, зохицуулалтуудад төвлөрөн зохицуулалтын орчноо бүрдүүлэх, ингэхдээ санхүүгийн салбар дахь жижиг оролцогчдын үйл ажиллагаа, онцлогийг мөн харгалзах, ялгаатай зохицуулалтыг тусгах;
- Томоохон технологийн компаниудын санхүүгийн салбар дахь оролцоо өндөр байх тул зах зээлийн өрсөлдөөний зохицуулалтыг тусгах, монопол шинжтэй болон өрсөлдөөнт бус зах зээл үүсэхээс сэргийлсэн зохицуулалтыг бүрдүүлэх;
- Санхүүгийн хяналт, зохицуулалтын үйл

ажиллагаанд технологийн дэвшлийг нэвтрүүлэх үүднээс санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд технологийн компаниудыг хөлслөн ажиллах, хувийн байгууллагуудтай хамтран ажиллах хэрэгцээ шаардлага нэмэгдэх;

- Санхүүгийн болон технологийн зохицуулагч байгууллагууд зохицуулалтын дүрэм, журам болон стандартуудаа нийцүүлэх зэрэг болно.

Түүнчлэн сүүлийн жилүүдэд улс орнууд санхүүгийн зах зээл дэх финтекийн хөгжил, инновацын хөгжлийг дэмжих төрөл бүрийн хурдасгуурыг ашиглаж байгаа бөгөөд хамгийн түгээмэл хэрэглэгдэж буй хурдасгууруудад зохицуулалтын сэндрокс, инновацын хаб, инкубатор төв, засгийн газрын санал, санаачилга, стратегиуд зэрэг багтаж байна.

### 3.3. ИННОВАЦЫН ХАБЫН ХӨГЖИЛ ОЛОН УЛСАД

Дэлхий даяар санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд, салбарын бодлого гаргагчид финтекийн хөгжлийг дэмжих, санхүүгийн салбар дахь инновацыг хурдасгах зорилгоор инновацын хурдасгуур бодлогын хэрэгслүүдийг эрчимтэй нэвтрүүлж байна. Тухайлбал 2023 оны II улирлын байдлаар дэлхийн 95 улс санхүүгийн салбар дахь инновацын хурдасгууруудын нэг болох сэндрокс зохицуулалтыг үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлээд байна. Технологийн хөгжил эрчимжихийн хэрээр эдгээр технологийн дэвшлийг боломжит хэмжээнд нь үр ашигтайгаар ашиглах, үүсэж болзошгүй эрсдэлүүдийг тодорхойлон, зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах чиглэлийн судалгаанууд тасралтгүй хийгдсээр байгаа

бөгөөд эдгээр судалгаанууд нь инновацын хаб болон сэндрокс зохицуулалтыг хамгийн үр дүнтэй, түгээмэл инновацын хурдасгуураар нэрлэж байна. Түүнчлэн сэндрокс зохицуулалт эсхүл инновацын хаб нь дан дангаар төдийлөн үр ашигтай ажиллахгүй байх талтай тул зохицуулах байгууллагууд сэндроксыг бүрдэл хэсгээ болгосон инновацын хабыг байгуулах нь зүйтэй гэсэн судалгааны үр дүнгүүд ч гарч байна (Buckley, Arner, and Veidt, 2020).

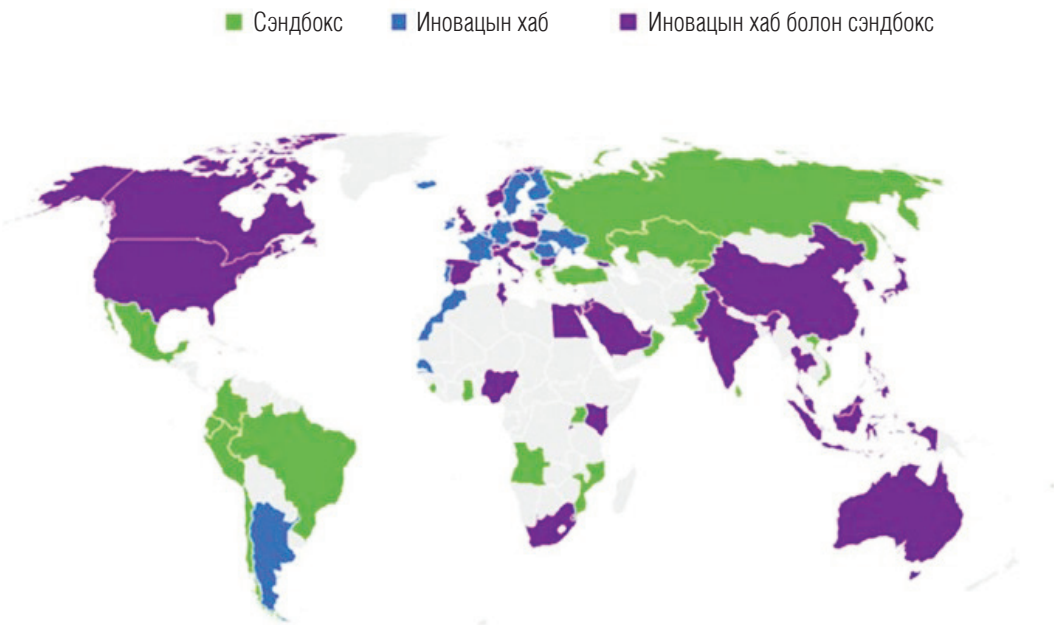
Сэндроксын зохицуулалт нь олон улс орнуудад тархан финтекийн эко системд ашиглагдаж буй түгээмэл хэрэгсэл болж буй ч инновац хөгжүүлэгчид, санхүү, технологийн компаниудад сэндроксод оролцохоос гадна санхүүгийн зах зээлийн зохицуулалтын орчин,



мөрдөх стандартуудтай холбоотой зөвлөгөө, заавар авах, салбарыг хөгжүүлэх чиглэлд нягт хамтран ажиллах бодлогын хэрэгсэл дутагдаж буйг мөн онцлох болсон. Инновацын хаб нь уг

асуудлыг шийдвэрлэхэд туслах эхлэлийн цэг болж байна гэж зарим судлаачид, бодлого гаргагчид үзэж байна.

### Зураг 7. Инновацын хаб болон сэндбоксын тархалт



Эх сурвалж: Дэлхийн банк, ОУВС, Кэмбриджийн уламжлалт бус санхүүжилтийн төвийн судлаачдын тооцоолол

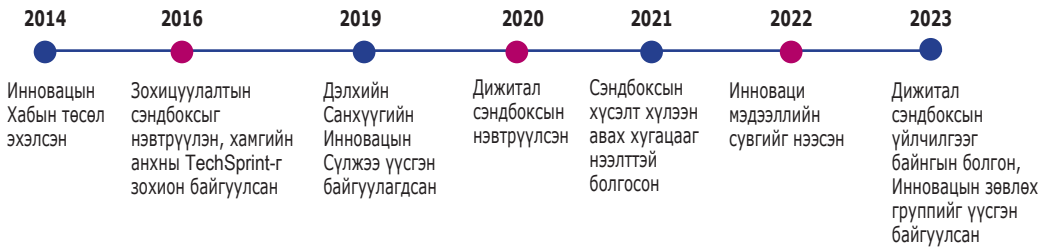
“StartUs Insights”-аас хийсэн судалгаагаар 2020 оны 7 дугаар сарын байдлаар дэлхий даяар нийт 61 финтекийн инновацын хаб үйл ажиллагаа явуулан дижитал банк, санхүү, регтек, суптекийн шийдлүүдийг хөгжүүлэх чиглэлд ажиллаж байна. Эдгээр инновацын хаб нь финтек компаниуд болон санхүүгийн салбар дахь гарааны бизнесүүдийг дэмжих, хөрөнгө оруулагч болон финтек компаниудыг холбох, финтекийн хөгжлийг дэмжих болон регтек, суптекийн салбарыг хөгжүүлэх зэрэг ялгаатай зорилго, зорилтуудын хүрээнд хөгжиж байна. Эдгээрээс Английн Санхүүгийн зохицуулах

хороо, Сингапурын Төв банкны хөгжүүлж буй инновацын хабууд болон Базелийн хорооноос регтек, суптекийн чиглэлд хөгжүүлсэн инновацын хабууд хамгийн алдартай нь юм.

### “FCA Инновацын Хаб” – Англи Улсын Санхүүгийн зохицуулах хороо

Англи Улсын Санхүүгийн зохицуулах хороо нь Инновацын Хабын төслөө 2014 оноос хэрэгжүүлж эхэлсэн бөгөөд 2016 онд Сэндбокс, 2020 онд Дижитал сэндбоксыг тус тус нэвтрүүлэн ажиллаж байна.

**Зураг 8. Англи Улсын инновацын хабын хөгжил**



*Эх сурвалж: Английн санхүүгийн зохицуулах хороо*

FCA Инновацын хабын голлох үйл ажиллагаа нь финтек компаниудын бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний хөгжлийг зохицуулалт талаас дэмжих, зохицуулалтын технологи буюу регтекийн хөгжлийг дэмжих, салбарын оролцогчдын харилцаа, холбоог сайжруулах мөн санхүүгийн салбарын инновацын талаарх судалгаа, шинжилгээг хөгжүүлэх зэрэгт чиглэсэн.

**Инновацын хабын голлох үйлчилгээнүүд:**

- Зохицуулалтын сэндбокс – санхүүгийн шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, инновацын шийдлийг бодит зах зээлд туршихад чиглэсэн;
- Инновацын мэдээллийн суваг – санхүүгийн шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, технологийн шийдэлтэй холбоотой зохицуулалтын орчны талаарх зөвлөгөө, мэдээллээр хангах, английн зах зээлд нэвтрэх гэж буй гаднын финтек компаниудыг зөвлөгөө, мэдээллээр хангах үүрэгтэй;
- Дижитал сэндбокс – хөгжлийн эхэн үедээ буй гарааны бизнесүүдийг өгөгдлөөр ханган өөрсдийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ шинэ санаагаа хөгжүүлэх, турших боломжийг олгосон орчин;

- Регтек хөгжүүлэлт – санхүүгийн зохицуулалт дахь технологийн хөгжлийг дэмжих зорилготой, хабын зүгээс тодорхой хүрээний регтек, суптекийн шийдлүүдийг хөгжүүлэх уралдаан болон бусад төрлийн хөтөлбөрийг зохион байгуулдаг;
- Хамтын ажиллагаа – финтекийн хөгжлийг дэмжих чиглэлд оролцогч талуудын хамтын ажиллагааны гүүр болдог. “Дэлхийн санхүүгийн инновацын сүлжээ” болон “инновацын зөвлөх групп”-ийг үүсгэн байгуулсан ба гадаад болон дотоод хамтын ажиллагааг тус 2 сувгаар дамжуулан ажилладаг;
- Мэдлэг, судалгааны хаб – санхүүгийн салбарт шинээр нэвтэрч буй технологи, тэдгээрийн зах зээл болон хэрэглэгчдэд үзүүлэх нөлөөг судлах зорилготой бодлого гаргагчид, эрдэмтэн, судлаачдын төлөөллөөс бүрдсэн судалгааны хабыг ажиллуулдаг мөн технологийн хөгжлийг дэмжих уралдаан, TechSprint-г тогтмол зохион байгуулдаг.

FCA Инновацын хаб нь 2014 онд байгуулагдсан цагаасаа хойш нийт 2400 гаруй хүсэлт хүлээн авч, 867 санхүү, технологийн компаниудад үйлчилгээ үзүүлж, сэндбокс орчиндоо 168



бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг туршсан байна.

Английн Инновацын хаб нь засаглалын хувьд бүхэлдээ Санхүүгийн зохицуулагч хороондоо хамаардаг бөгөөд тус байгууллагын нэг газар нь болон үйл ажиллагаа явуулдаг. Санхүүгийн зохицуулах хорооны Инновацын газар нь нийт 120 гаруй ажилтантайгаар үйл ажиллагаа явуулж байна. Инновацын газар нь дотроо инновац хэлтэс, регтек болон ахисан түвшний шинжилгээний хэлтэс, төв

өгөгдлийн хэлтэс гэсэн гурван хэлтэстэйгээр үйл ажиллагаа явуулдаг. Инновац хэлтэс нь сэндбокс болон инновац хэрэгжүүлэгчдийг зөвлөгөө, мэдээллээр хангах чиг үүрэгтэй, регтек болон ахисан түвшний шинжилгээний хэлтэс нь регтек болон суптекийн хэрэгслүүдийг хөгжүүлэн Санхүүгийн зохицуулах хорооны үйл ажиллагаанд технологийг нэвтрүүлэх ажлыг хариуцдаг.



Инновацыг хэрэгжүүлэх, санхүүгийн ахисан түвшний технологийг нэвтрүүлэх, өгөгдлийн системийг сайжруулах зэрэг бүхий л ажлыг цогцоор нь нэг газарт буюу инновацын хабд өгсөн нь Английн Санхүүгийн зохицуулах хороо болон тус улсын санхүүгийн зах зээлийн инновацын амжилтын нэг түлхүүр нь гэж судлаачид үздэг (Amy Friend, 2021).

### “Сингапурын Инновацын хаб” – Сингапур Улсын төв банк

Сингапур Улсын финтек инновацын хабыг мөн Сингапурын Төв банк хариуцан хэрэгжүүлдэг бөгөөд Төв банкны бүтэц зохион байгуулалтад хамаарах Финтек болон Инновацын групп нь инновацын хабын үйл ажиллагааг хэрэгжүүлдэг. Тус группийн дор Төлбөрийн системийн хөгжүүлэлт, өгөгдлийн сангийн холболтын оффис, Финтекийн дэд бүтцийн оффис, Финтек экосистемийн оффис, Хиймэл

оюун ухаан хөгжүүлэлтийн оффис, Ногоон финтекийн оффис зэрэг хэлтсүүд хамаардаг.

### Сингапурын инновацын хабын гол үйл ажиллагаа нь:

- Зохицуулалтын зөвлөгөө, мэдээлэл: санхүүгийн салбарт инновац нэвтрүүлэгч байгууллагуудад холбогдох зөвлөгөө, мэдээллийг хангах үйлчилгээ;
- Зохицуулалтын сэндбокс: Сингапурын сэндбокс нь уламжлалт сэндбокс, сэндбокс экспресс, сэндбокс плас гэсэн гурван төрөлтэйгээр үйл ажиллагаа явуулдаг;

- Инновацийн санхүүжилт: Сингапурын төв банк нь венчер хөрөнгө оруулалтын бизнес, ESG технологийн шийдэл, нийгэм, салбарын ач холбогдолтой финтекийн төслүүдэд 50 хүртэлх хувь, хиймэл оюун ухаан, өгөгдлийн шинжилгээний шийдэлд 30 хүртэлх хувь, үйл ажиллагаандаа дижитал шийдэл нэвтрүүлж буй болон төслөө турших хүсэлтэй компаниудад үйл ажиллагаанаас хамаарсан тодорхой хэмжээний санхүүжилт, болон татварын хөнгөлөлтүүдийг үзүүлдэг;
- Боловсрол, судалгааны төв: санхүүгийн инновацтай холбоотой сургалт, судалгааны үйл ажиллагаанууд болон Финтекийн фестиваль, воркшоп зэрэг үйл ажиллагаануудыг зохион байгуулдаг;
- Өгөгдлийн сангийн хөгжүүлэлт: тус инновацын хабд SGFinDex сингапурын санхүүгийн өгөгдлийн сүлжээг хөгжүүлдэг бөгөөд энд санхүүгийн байгууллагууд, төрийн байгууллагуудад буй хэрэглэгчдийн тоон өгөгдөл нэгтгэгддэг. Хэрэглэгчид өөрийн санхүүгийн харилцаанд хамаарах бүхий л мэдээллийг цахим иргэний үнэмлэхээрээ аван санхүүгийн шийдвэр гаргалтаа ухаалгаар гаргах боломж бүрдсэн;
- Технологийн хөгжүүлэлт: зөвхөн бодлогын үйл ажиллагаанаас гадна Сингапурын инновацын хабд төв банкны цахим валют, цахим төлбөр, тооцооны технологи, ЖДҮ-ийг дэмжих хиймэл оюун ухаанд суурилсан хамтын ажиллагааны платформ, ногоон финтекийн шийдлүүд зэргийг хөгжүүлдэг;
- Хувийн инновацын хабын зохицуулалт: Сингапур улсад хувийн инновацын хабууд мөн ажилладаг бөгөөд эдгээр хабуудын үйл ажиллагаанд хяналт тавин, хамтран ажилладаг.

Сингапурын инновацын хабт 50 гаруй инновацын лаборатори, 1300 гаруй финтекийн компаниуд хамрагдан нийт 4.1 тэрбум ам.долларын финтекийн хөрөнгө оруулалтыг авсан байна.

### **"BIS Инновацын Хаб" – Олон улсын төлбөр тооцооны банк**

BIS инновацын хаб нь санхүүгийн систем мөнгөний болон санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах, санхүүгийн технологийн хөгжлийг дэмжихэд төв банкуудад туслах зорилгоор үүсгэн байгуулагдсан.

#### **Хабын голлох үйл ажиллагаа нь:**

- Төв банкны цахим валютын хөгжүүлэлт;
- Суптек болон регтек хөгжүүлэлт;
- Санхүүгийн зах зээлийн дэд бүтцийн хөгжүүлэлт;
- Нээлттэй санхүү;
- Кибер аюулгүй байдал;
- Ногоон санхүү зэргийг хөгжүүлэхэд чиглэсэн.

Тус инновацын хаб нь Европын холбоо (Франкпурт болон Парис), Хонконг, Лондон, Сингапур, Стогкольм, Швейцар зэрэг газруудад салбартай бөгөөд ажлын алба нь Базел хотод байрладаг. Харин засаглалын хувьд Олон улсын төлбөр тооцооны банкны дор шууд харьяалагддаг учир банкны удирдах зөвлөлийн гишүүдийн хяналт дор үйл ажиллагаа явуулдаг. BIS инновацын хаб нь 2021 оноос хойш нийт 25 төсөл хэрэгжүүлж буй бөгөөд эдгээр төслүүд нь төв банкны цахим валютын систем, төв банкны цахим валюттай улсуудын төлбөрийн системийн холболт, олон улсын төлбөрийн системийн технологи, санхүүгийн зах зээлийн хяналт, зохицуулалт, мөнгө угаах болон уур амьсгалын эрсдэлийн үнэлгээний системийг хөгжүүлэхэд чиглэсэн төслүүд байна.



## IV. ИННОВАЦЫН ХАБ БАЙГУУЛАХ ХЭРЭГЦЭЭ, ШААРДЛАГА

### 4.1. ХЭРЭГЦЭЭ, ШААРДЛАГА

Технологийн хөгжил нь санхүүгийн зах зээлийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх, хэрэглэгчдэд санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг амар хялбараар хүргэх зэрэг боломжуудаас гадна хөгжиж буй улс орнуудад санхүүгийн зах зээл, эдийн засгийн хөгжлийн үе шат, цаг хугацааг товчлон өндөр хөгжсөн орнуудын эгнээнд нэгдэх боломжийг бий болгож байгаа билээ. Санхүүгийн салбар нь хүмүүсийн өдөр тутмын амьдралын хэрэгцээнээс гадна эдийн засаг, зах зээлийн үйл ажиллагааг явуулах гол суваг нь болж өгдөг тул нийгэм, эдийн засгийн хөгжлийн олон асуудал сайтар хөгжсөн санхүүгийн зах зээлийг даган шийдэгдэж байдаг.

Манай улсын хувьд зах зээлийн эдийн засагт шилжээд гуч гаруй жилийг үзэж буй бөгөөд санхүүгийн зах зээлийн хөгжил саяхныг хүртэл

банкны системд төвлөрсөн хөгжлийн хувьд удаашралтай байсан. Харин сүүлийн жилүүдэд хурдтай тохиож буй финтекийн хувьсгал санхүүгийн салбарын өсөлт, хөгжилд эергээр нөлөөлж буй бөгөөд иргэд, олон нийт банкны үйлчилгээнээс гадна олон төрлийн санхүүгийн үйлчилгээг амар, хялбараар шийдэх боломж бүрдэж байна. Гэсэн хэдий ч хөгжиж буй улс орнуудад байдаг иргэдийн санхүүгийн мэдлэг, боловсролын түвшин, дэд бүтэц, хууль эрх зүйн орчны суурь сул зэрэг асуудлууд өнөөг хүртэл салбарын хөгжлийн гол гацаа болсоор байна. Эдгээр асуудлуудыг технологийн дэвшлийг ашиглан шийдэх, ухаалаг санхүүгийн зах зээлийг хөгжүүлэхэд инновацын хаб нь бодлогын чухал хэрэгсэл болно.



**Инновацийн хаб байгуулах хэрэгцээ, шаардлага:**

- Эдийн засгийн төрөлжилтийг нэмэгдүүлэх, хөгжлийг дэмжих. Манай улс нь уул уурхайн бүтээгдэхүүнээс өндөр хамааралтай, далайд гарцгүй, ажиллах хүн багатай жижиг эдийн засагтай. Эдийн засгийн энэхүү нөхцөлөөс шалтгаалан хөдөлмөр ихээр шаардагддаг үйлдвэрлэл, худалдааны салбараас илүүтэйгээр технологи, капиталд суурилсан салбарууд илүү үр ашигтай юм. Санхүүгийн салбар нь эдгээр салбаруудын нэг бөгөөд финтекийн хөгжлийг дэмжсэнээр эдийн засгаа төрөлжүүлэх, мөн финтекийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, шийдлийг экспортлох бүрэн боломжтой юм.
- Санхүүгийн олон төрөлт үйлчилгээтэй, ухаалаг санхүүгийн төв болох. Монгол Улс банканд харилцах данстай хэрэглэгчдийн тоогоороо өндөр хөгжилтэй орнуудын эгнээнд ордог хэдий ч санхүүгийн бусад төрлийн үйлчилгээний хүртээмж хангалттай хэмжээнд хөгжөөгүй. 2022 онд Монголбанкнаас явуулсан “Иргэдийн санхүүгийн мэдлэгийн түвшин тогтоох” судалгааны үр дүнгээс харахад иргэдийн дунд хамгийн түгээмэл санхүүгийн хэрэглээ нь мөнгө шилжүүлэх, харилцах данс ашиглах байсан бол хөрөнгө оруулалт, даатгалын бүтээгдэхүүний хэрэглээ хангалттай түвшинд хүрээгүй буюу 20 орчим хувьтай байна. Түүнчлэн насны бүтцээр нь авч харахад Z үеийнхэн буюу 24–өөс доош насныхны дунд цахим зээл, криптовалюта зэрэг шинээр нэвтэрч буй санхүүгийн үйлчилгээний хэрэглээ хамгийн өндөр байна. Үүнээс үзэхэд ирэх жилүүдэд зах зээлд олон төрөлт санхүүгийн үйлчилгээний эрэлт их байхаас гадна, бүтээгдэхүүн, үйлчилгээгээ хүргэж чадвал зах зээлийн орон зай мөн их буй юм. Түүнчлэн сүүлийн жилүүдэд манай улсын финтек болон технологийн компаниуд бүтээгдэхүүн, үйлчилгээгээ Зүүн өмнөд ази, Төв азийн улсууд руу экспортлох болсон нь финтек бүтээгдэхүүний зах зээл зөвхөн манай улсаас гадна гадаад орчинд мөн эрэлттэй байхыг харуулж байна.
- Санхүүгийн хэрэглэгчдийн эрүүл мэнд, санхүүжилтийн өндөр өртөг. Монгол Улсын хувьд санхүүжилтийн өртөг өндөр бөгөөд инфляцын түвшнээс гадна эдийн засаг зах зээл дэх нөөц хөрөнгийн ашиглалт, зогсонги байдал, мөн үйлчилгээний зардал зэрэг олон хүчин зүйлсээс шалтгаалан өртөг нь тогтож байдаг. Тийм учраас технологийн дэвшлийг ашиглан зах зээл дээрх мөнгөний эргэлтийг хурдасгах, нөөцийг үр ашигтайгаар зарцуулах шинэ төрлийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг нийлүүлэх мөн санхүүгийн компаниудын зардлыг бууруулах технологийн шийдлийг нэмэгдүүлэх нь санхүүжилтийн өндөр өртгийг бууруулах нэг алхам болно. Түүнчлэн технологийн дэвшил, санхүүгийн үйлчилгээний амар хялбар байдлыг даган гарах нэг эрсдэл нь санхүүгийн хариуцлагагүй хэрэглээ байдаг бөгөөд иргэд зээлийн бүтээгдэхүүн ихээр хэрэглэн өрийн дарамтад орох, зээлийн нөхцөлийг сайтар судлалгүйгээр, төөрөгдсөн шийдвэр гаргах зэрэг олон сөрөг талууд сүүлийн жилүүдэд дэлхий дахинаа гарах болсон. Иймд хариуцлагатай санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгчид болон хэрэглэгчдийг бэлтгэх томоохон үүрэг зохицуулагч



байгууллагуудад тулгарч байна.

- Дижитал санхүүгийн боловсрол. Санхүүгийн боловсролын асуудлууд дээр технологийн боловсрол мөн нэмэгдэн орч ирж буй бөгөөд хэрэглэгчид шинэ тутам хөгжиж буй төрөл бүрийн цахим санхүүгийн үйлчилгээний талаар мэдлэг муутайгаасаа болон санхүүгийн залилангийн хохирогч болох цахим орчинд өөрсдийн хувийн мэдээллийг алдсанаар санхүүгийн хохирол амсах зэрэг олон үйл явдал сүүлийн жилүүдэд тохиож байна. Тухайлбал 2021 онд Цагдаагийн ерөнхий газарт бүртгэгдсэн 3 хэрэг тутмын нэг нь цахим залилантай холбоотой гэмт хэрэг байгаа нь цахим залилангийн асуудал манай улсын хувьд анхаарах асуудал болж буйг илтгэж байна. Иргэдийн цахим санхүүгийн боловсролыг олгох, хариуцлагатай хэрэглээг нэмэгдүүлэх, залилан, луйврын үйл ажиллагааг таних эрсдэлийн системийг боловсруулах зэрэг олон үйл ажиллагааг инновацын хабд хэрэгжүүлэх боломжтой юм.
- Финтекийн сургалт, судалгааны төвийн үүргийг гүйцэтгэх. Финтекийн хөгжил хурдацтайгаар өрнөн уламжлалт санхүүгийн системд томоохон өөрчлөлт тохиож буй. Уг хөгжлийг даган боловсон хүчнийг чадавхжуулах хэрэгцээ, шаардлага мөн нэмэгдэж байна. Сүүлийн жилүүдэд гадаадын их дээд сургуулиудад зөвхөн финтекийн чиглэлээр мэргэшсэн магистр, докторын хөтөлбөрүүд ихээр нээгдэн финтекийн дэд салбар бүрээрх сургалт, хөтөлбөрийн эрэлт ихээхэн өссөн. Харин манай улсын сургалтын хөтөлбөрт санхүүгийн технологийн талаарх агуулга

хангалттай хэмжээнд тусгагдаагүй байдаг. Иймд санхүүгийн салбарын мэргэжилтнүүдийг бэлтгэх сургалт, судалгааны төв зайлшгүй хэрэгтэй юм.

- Регтек болон суптекийн хөгжүүлэлт. Зах зээлийн хөгжлийг дагаад санхүүгийн хяналт, зохицуулалтад технологийн дэвшлийг нэвтрүүлэх, мөн хянан шалгагчдын ачааллыг бууруулахад технологи ашиглах хэрэгцээ, шаардлага ихээхэн нэмэгдэж буй бөгөөд төрийн зохицуулагч байгууллагын хувьд уг шилжилт нь томоохон хэмжээний өөрчлөлтийг шаардсан тасралтгүй, цогц үйл ажиллагаа байдаг. Тийм ч учраас санхүүгийн зохицуулагч байгууллагуудын суптекийн шилжилтийг ихэвчлэн инновацын хаб нь хариуцан хэрэгжүүлэх хандлага түгээмэл байна.
- Хамтын ажиллагааны платформ. Технологийн дэвшлийн нөлөөгөөр санхүүгийн дэд салбар өөр хоорондоо, мөн санхүүгийн бус салбартай хослон хөгжиж байна. Түүнчлэн санхүүгийн зах зээл хил хязгааргүй хөгжин олон улсын зохицуулагч байгууллагуудын хамтын ажиллагааг улам их шаардах болсон. Технологийн хөгжил нь үргэлж зохицуулалтын үйл ажиллагаанаас урд явдаг учраас шинэ төрлийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнд тохирсон зохицуулалтын орчныг бүрдүүлэхэд технологи хөгжүүлэгч, санхүүгийн компаниуд болон бодлого гаргагчдын хамтын ажиллагаа зайлшгүй шаардагдаж байна. Харин инновацын хаб нь санхүү, технологийн компаниуд, зохицуулагч байгууллагууд, эрдэмтэн судлаачид, хөрөнгө оруулагчдыг холбосон хамтын ажиллагааны платформын үүргийг гүйцэтгэдэг.

Санхүүгийн зохицуулах хороо нь 2021 оноос эхлэн сэндрбоксын орчныг хөгжүүлж эхэлсэн бөгөөд 2022 оноос эхлэн сэндрбоксын албыг байгуулан сэндрбоксад оролцох хүсэлтийг хугацаа харгалзалгүй хүлээн авч эхэлсэн. Өнгөрсөн 1 жил гаруйн хугацаанд сэндрбоксын албанд бүтээгдэхүүн, үйлчилгээгээ турших нийт 15 хүсэлт ирсэн. Үүнээс гадна өөрсдийн хөгжүүлж буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээтэй

холбоотой бодлого, зохицуулалтын орчны талаас зөвлөгөө, мэдээлэл авахаар хандах тохиолдол их байгаа бөгөөд сэндрбоксын алба нь 2022 оноос хойш нийт 18 компанитай 47 удаагийн уулзалтыг зохион байгуулсан байна. Энэ нь зах зээл дээр сэндрбокс зохицуулалтаас гадна бусад төрлийн дэмжлэг, үйлчилгээний эрэлт өндөр буйг харуулж байна.

## 4.2. ДАВУУ БОЛОН СУЛ ТАЛ

Финтек инновацын хаб нь санхүүгийн технологийн хөгжлийг дэмжихийн сацуу комплаенсыг нь хангуулж, зохицуулалтын орчныг нь давхар хөгжүүлж байдгаараа гол давуу талыг үүсгэдэг. Финтек инновацын хабын давуу болон сул талыг дор харууллаа.

### Давуу тал:

- Инновацыг дэмжинэ: инновацын хаб, сэндрбокс зохицуулалт нь санхүү, технологийн компаниудад хууль, эрх зүйн орчны эрсдэлээс айлгүйгээр бүтээгдэхүүн, үйлчилгээгээ хөгжүүлэх боломжийг олгодог;
- Зохицуулалтын орчны тодорхой бус байдлыг бууруулна;
- Шинэ төрлийн үйлчилгээг зах зээлд амжилттай нэвтрүүлэх үйл явцыг хурдасгана;
- Хамтын ажиллагааг бэхжүүлэн, илүү үр ашигтай зах зээлийг үүсгэнэ;
- Хэрэглэгчид, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаална: инновацын хабын оролцогчид нь тодорхой шаардлага, стандартыг дагаж мөрддөг учир шинэ тутам үүсэж буй эрсдэлээс хэрэглэгчийг хамгаална;
- Эдийн засгийн өсөлтийг дэмжиж, хөрөнгө оруулалтыг татна.

### Сул тал:

- Инновацын хабыг ажиллуулах нь хүний нөөц их шаарддаг бөгөөд чадварлаг мэргэжилтнүүдийг татаж ажиллуулах нь хүний нөөцийн зардлыг өсгөдөг;
- Инновацын хаб нь олон төрлийн оролцогчдын хамтын ажиллагааны талбар болдог учраас тэдгээрийн харилцааг зохицуулахад ихээхэн хүчин чармайлт шаарддаг;
- Өгөгдлийн нууцлал, аюулгүй байдлыг хамгаалах нь инновацын хаб болон оролцогч бүхий л талуудын хувьд хамгийн томоохон сорилт болж буй;
- Уламжлалт санхүүгийн байгууллагууд болон финтекийн компаниуд хоорондын ашиг сонирхлыг тэнцүүлэх сорилт тулгардаг;
- Инновацын хабыг амжилттай ажиллуулахад олон улсын болон бүс нутгийн хамтын ажиллагаа ихээхэн шаардагддаг.



## 4.3. ЭРСДЭЛИЙН МЕНЕЖМЕНТ

### Зохицуулалтын орчны болон комплаенсын эрсдэл

- Эрсдэл: зохицуулалтын орчинд гарч буй өөрчлөлт, шаардлагууд нь инновацын хабын үйл ажиллагаанд нөлөөлөх боломжтой;
- Хариу арга хэмжээ: зохицуулагч байгууллагууд, төрийн бодлого гаргах байгууллагуудтай нягт хамтын ажиллагааг тогтоох, зохицуулалтын орчинд тохиож буй өөрчлөлт, хувьслын талаар тогтмол мэдээлэлтэй байж хариу арга хэмжээг тухай бүр аван, үйл ажиллагаагаа нийцүүлэх.

### Санхүүжилтийн эрсдэл

- Эрсдэл: санхүүжилт тасалдсанаар хабын үйл ажиллагааг явуулахад хүндрэл үүсэх
- Хариу арга хэмжээ: засгийн газрын дэмжлэг, олон улсын байгууллагуудын тусламж, болон хөрөнгө оруулагчдаас санхүүжилт татах тасралтгүй механизмыг бүрдүүлэн, санхүүгийн төлөвлөлтийг сайтар гаргах;

### Технологи болон аюулгүй байдлын эрсдэл

- Эрсдэл: өгөгдлийн аюулгүй байдал, кибер аюулгүй байдал болон технологийн тасралтгүй үйл ажиллагаанд эрсдэл үүсэх;
- Хариу арга хэмжээ: мэдээллийн аюулгүй байдал, кибер аюулгүй байдлыг хамгаалах бодлого, заавар, стандартыг мөрдөж, холбогдох аудитыг тогтмол хийлгэх;

### Нэр хүндийн эрсдэл

- Эрсдэл: инновацын хабын үйл ажиллагаа буруу явагдах, алдаа гарсан тохиолдолд бүтэн салбарын хэмжээнд хэрэглэгчдийн итгэх итгэлийг бууруулах эрсдэлтэй;
- Хариу арга хэмжээ: инновацын хабын үйл ажиллагаа болон оролцогчдын дунд ёс зүйн кодыг боловсруулан мөрдүүлэх, хабын үйл ажиллагааны нээлттэй байдлыг хангах;

### Хүний нөөцийн эрсдэл

- Эрсдэл: чадварлаг хүний нөөцийг татан ажиллуулах нь хабын үйл ажиллагаанд шууд нөлөөлнө;
- Хариу арга хэмжээ: хүний нөөцөө чадавхжуулах сургалтыг тогтмол зохион байгуулах, их дээд сургуулиудтай хамтын ажиллагаа тогтоох, төрөл бүрийн менторшип, дадлагын хөтөлбөрүүдийг хэрэгжүүлэх.

#### Гадаад эрсдэл

- Эрсдэл: финтекийн үйл ажиллагаа нь улам бүр хил хязгааргүй болж буй учраас гадаад эрсдэл нэмэгдэх;
- Хариу арга хэмжээ: олон улсын зохицуулалтын стандартуудыг мөрдлөг болгох, олон улсын хамтын ажиллагааг өргөжүүлэх.

#### Зах зээлийн эрсдэл

- Эрсдэл: инновацын хаб ажилласнаар финтек салбарын хөгжлийг батлан даахгүй бөгөөд бусад зах зээлийн эрсдэлийг харгалзан үзэх шаардлагатай;
- Хариу арга хэмжээ: финтекийн дэд салбар хооронд тэргүүлэх ач холбогдлоор нь эсхүл эрсдэлийн түвшнээр нь ангилан, зах зээлийн төвлөрлийг бууруулах, өрсөлдөөнийг дэмжих бодлого хэрэгжүүлэх;

#### Талууд хоорондын хамтын ажиллагааны эрсдэл

- Эрсдэл: инновацын хабын оролцогч талуудын хооронд зөрчил үүсэх;
- Хариу арга хэмжээ: хабын үйл ажиллагаа болон оролцогч талуудтай харилцахтай холбоотой харилцааг хууль, дүрэм, журам, гэрээний харилцаагаар сайтар тодорхойлох, маргаан шийдвэрлэх механизмтай байх;

#### Засаглалын эрсдэл

- Эрсдэл: засаглалын эрсдэл үүсэх, шийдвэр гаргалт удаашрах;
- Хариу арга хэмжээ: хабын байгууллагын бүтэц, чиг үүргийг нарийвчлан тодорхойлох, удирдах зөвлөл, хөндлөнгийн хяналтын зөвлөлийг байгуулан, үйл ажиллагаанд нь хяналт тавих;

#### Улс төр, эдийн засгийн эрсдэл

- Эрсдэл: засгийн газрын бодлого, эдийн засгаас шалтгаалан хабын үйл ажиллагаа, санхүүжилтэд эрсдэл үүсэх;
- Хариу арга хэмжээ: санхүүжилтийн олон эх үүсвэртэй болох, эдийн засгийн уналтын үед хэрэгжүүлэх үйл ажиллагааны төлөвлөгөө, эрсдэлийн баримт бичигтэй болох.



## V. ИННОВАЦЫН ХАБ

### 5.1. ҮНДСЭН ЗОРИЛГО, ЗОРИЛТ

Инновацийн хаб нь санхүүгийн зах зээлийн оролцогчид, бизнес эрхлэгчид, гарааны компаниудыг финтекийн салбарт нэвтрэх, хамтран ажиллах, суралцах, инновацыг нэвтрүүлэхэд туслах платформ юм.

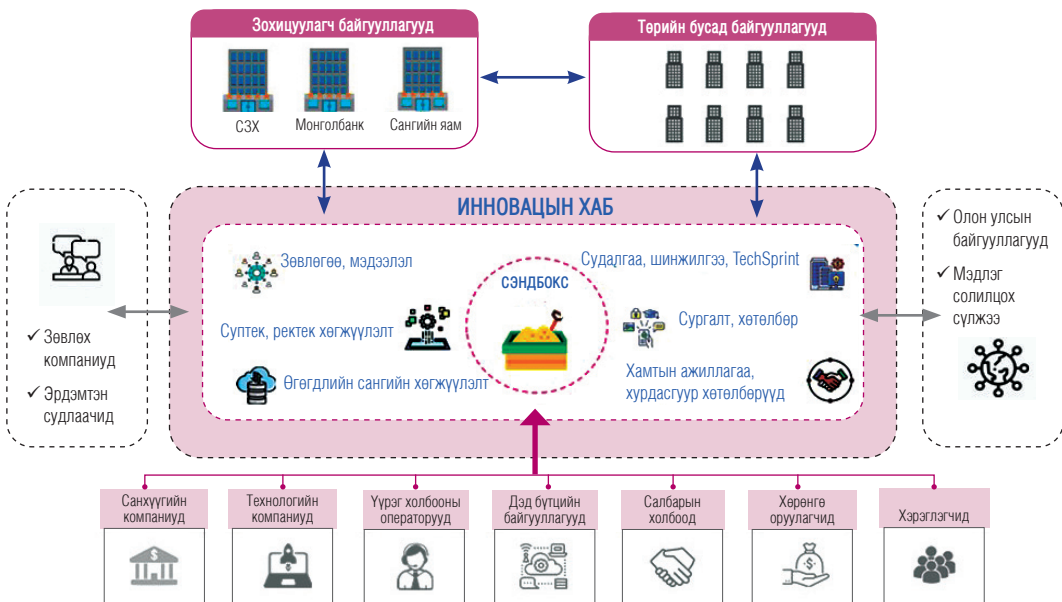
Финтекийн инновацын хабын гол зорилго нь Монгол Улсын санхүүгийн зах зээлийн хөгжлийг хурдасгах, бүс нутагтаа тэргүүлэх финтекийн зах зээлийг хөгжүүлэхэд

бодлого, зохицуулалтын туслалцаа үзүүлэх, шинэлэг санаа, бүтээгдэхүүн үйлчилгээгээ турших боломжийг олгох, салбарын хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэх, санхүүгийн систем дэх өгөгдлийн санг хөгжүүлэх, финтек салбарын мэргэжилтнүүдийг чадавхжуулах, судалгаа, шинжилгээг нэмэгдүүлэх, олон нийтийн дижитал санхүүгийн боловсролыг нэмэгдүүлэх үндсэн зорилготойгоор ажиллана.

### 5.2. ҮНДСЭН БҮРЭЛДЭХҮҮН

Манай улсад үйл ажиллагаа явуулдаг бусад төрлийн инновацын хаб, гарааны бизнесүүдэд зориулсан хурдасгуур хөтөлбөрүүдээс ялгаатай нь финтек инновацын хаб нь зөвхөн санхүүгийн салбар дахь технологи, инновацад чиглэсэнээс гадна санхүүгийн салбарын зохицуулалт,

хяналтын орчныг цаг үеийн өөрчлөлтөд нийцүүлэх, оролцогч байгууллагуудын шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнд тохирсон бодлого, зохицуулалтын орчны зөвлөгөөг өгөх мөн зохицуулалт, хяналтын технологи регтек, суптекийг хөгжүүлэхэд чиглэж ажиллах болно.

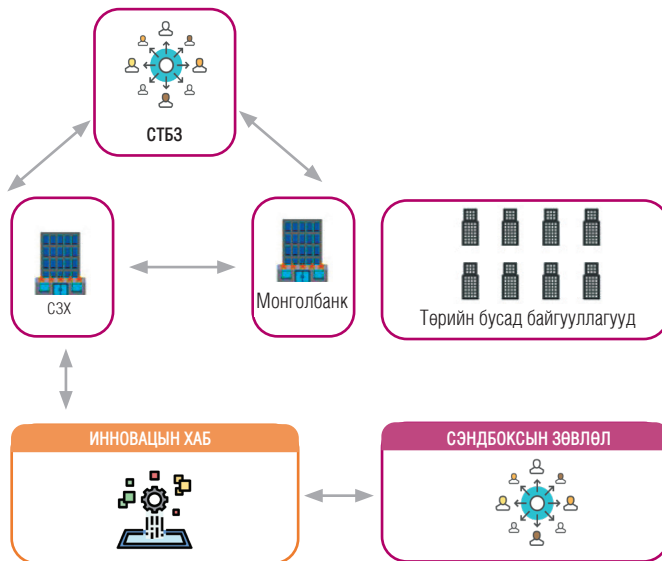


**Инновацийн хабын үйл ажиллагаа нь дараах чиглэлд хамаарна:**

- Шинэ технологи, инновацыг хөгжүүлэгч санхүү, технологийн компаниудад бодлого, зохицуулалтын орчинтой холбоотой зөвлөгөө, мэдээллийг өгөх;
- Сэндбоксын үйл ажиллагааг хэрэгжүүлэх;
- Суптекийн хөгжүүлэлт;
- Санхүүгийн системийн нэгдсэн тоон өгөгдлийн сангийн хөгжүүлэлт;
- Санхүүгийн технологийн судалгаа, шинжилгээг гүйцэтгэх, шинэлэг санаа, инновацын уралдаан зохион байгуулах;
- Салбарын оролцогчдыг чадавхжуулах, боловсон хүчний сургалтууд болон

- хэрэглэгчдийн дижитал санхүүгийн боловсролыг нэмэгдүүлэх сургалт, арга хэмжээг зохион байгуулах;
- Гадаад болон дотоод хамтын ажиллагааг өргөжүүлэх, “Дэлхийн санхүүгийн инновацын сүлжээ”, “Санхүүгийн хүртээмжийн нийгэмлэг”, “Азийн хөгжлийн банк” болон бусад олон улсын байгууллагуудтай хамтран ажиллаж салбарын хөгжлийг дэмжсэн төсөл, хөтөлбөр хэрэгжүүлэх;
- Финтек компаниудыг хөрөнгө оруулагчтай холбох арга хэмжээнүүдийг зохион байгуулах;
- Ногоон финтекийн хөгжлийг дэмжсэн үйл ажиллагаа явуулах.

**5.3. ҮЙЛ АЖИЛЛАГААНЫ СХЕМ, ЗУРАГЛАЛ**



Финтек инновацын хаб нь Санхүүгийн зохицуулах хорооны чиг үүргийн дор харьяалагдан үйл ажиллагаа явуулах бөгөөд Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл, төрийн бусад байгууллагууд бодлогын чиглэл өгөн ажиллана. Сэндбоксын зөвлөл нь сэндбоксад бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ туршихтай холбоотой харилцаа болон инновацын хабын бусад үйл ажиллагаанд шийдвэр гаргах, зөвлөгөө өгөх, дэмжлэг үзүүлэх байдлаар оролцож ажиллана.

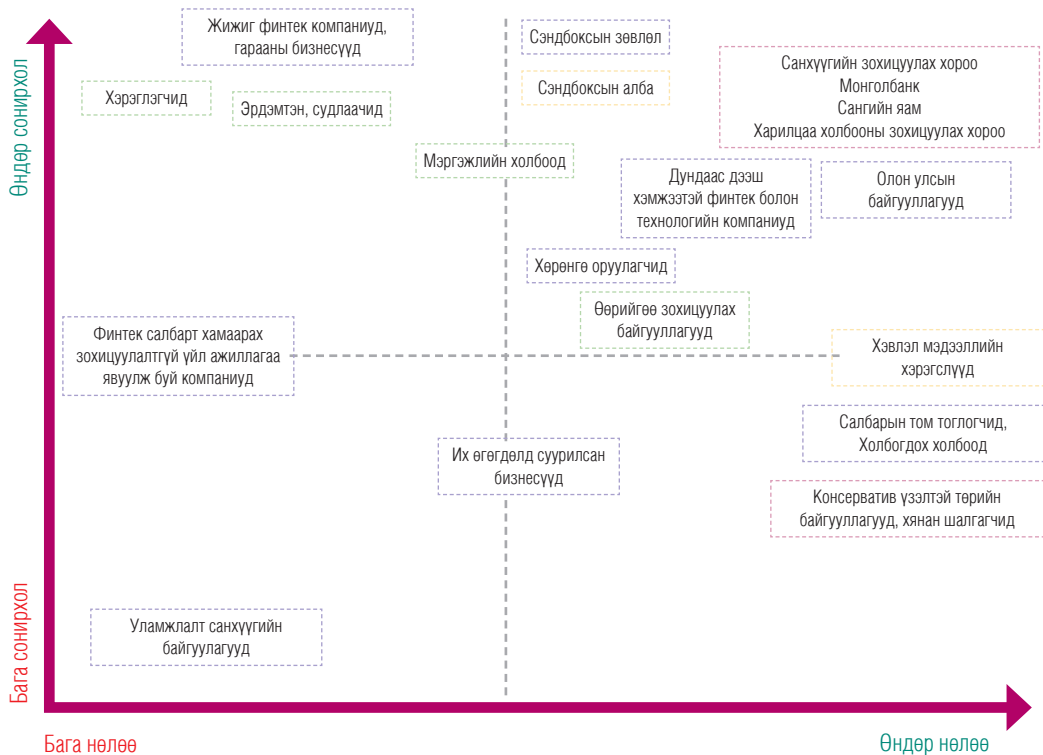


## 5.4. ОРОЛЦОГЧ ТАЛУУДЫН ШИНЖИЛГЭЭ

Аливаа төслийн хэрэгжилт, амжилтад оролцогч талуудын шинжилгээ чухал үүрэгтэй бөгөөд төслийн оролцогчдын сонирхол болон нөлөөлөл дээр үндэслэн төслийг хэрэгжүүлэх, танилцуулах ажлуудыг төлөвлөдөг. Финтек инновацын хаб байгуулахад өндөр сонирхолтой, өндөр нөлөөтэй оролцогчид нь Санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд болон холбогдох бусад төрийн байгууллагууд, Сэндбоксын зөвлөл, алба, олон улсын байгууллагууд финтек болон инновац нэвтрүүлэхээр төлөвлөж буй дундаас дээш хэмжээтэй санхүүгийн компаниуд

зэрэг юм. Харин аль хэдийн зах зээлд томоохон байр суурь эзэлсэн салбарын томоохон оролцогчид, их өгөгдөлд суурилсан бизнесүүд болон холбогдох төрийн байгууллагууд, албан хаагчид нь төслийн амжилтад өндөр нөлөө үзүүлэх бага сонирхолтой этгээдүүд байж болно. Иймд эдгээр оролцогчдын сонирхлыг нэмэгдүүлэх, инновацын хабын ач холбогдлыг таниулах, эерэг нөлөөллийг нь ашиглах, эсхүл сөрөг нөлөөллийг нь бууруулах зэрэг ажлуудыг төлөвлөн хэрэгжүүлэх шаардлагатай юм.

**Зураг 10.** Инновацын хаб байгуулахад оролцогч талуудын шинжилгээ



## 5.5. ЗАСАГЛАЛ, АЖИЛЛАХ ЗАРЧИМ

Финтек инновацын хабыг байгуулах зарчмын хувьд дараах 2 хэлбэрийг санал болгож буй бөгөөд аль, аль нь өөрсдийн давуу болон сул талуудтай юм. Үүнд:

1. Инновацын хабыг Санхүүгийн зохицуулах хорооны бүтцэд оруулан мэдээллийн технологийн хэлтэс, сэндрбоксын алба зэргийг багтаасан газар хэлбэрээр үйл ажиллагааг явуулах.

- **Давуу тал:** Дэлхий даяар үйл ажиллагаа явуулж буй финтекийн инновацын хабуудын дийлэнх нь энэ хэлбэрээр үйл ажиллагаа явуулж буй бөгөөд финтек компаниудад бодлогын зөвлөгөө, мэдээлэл өгөх, суптекийг хөгжүүлэх, өгөгдлийн сан болон судалгаа, шинжилгээг хөгжүүлэхэд бусад газар, нэгжтэйгээ хамтран ажиллахад илүү хялбар бөгөөд цогц үйл ажиллагаа болдог. Мөн энэ хэлбэрээр инновацын хабыг байгуулах нь хэрэгжүүлэх хугацаа, төсвийн хувьд харьцангуй бага шаардана.
- **Сул тал:** Инновацын хаб нь Санхүүгийн зохицуулах хорооны дор хамаарснаар төсвийн санхүүжилтээр үйл ажиллагаагаа явуулах бөгөөд гаднын төсөл, хөтөлбөрүүдийг хэрэгжүүлэх, хөрөнгө оруулалт татах бүхий л үйл явц нь төсвийн асуудал эрхэлсэн төрийн захиргааны байгууллагатай холбогдоно. Төсөв, санхүүгийн хязгаарлагдмал байдлаас шалтгаалан чадварлаг хүний нөөцийг татах, хабын үйл ажиллагааг тасралтгүй хөгжүүлэх зэрэгт хязгаарлалт үүсэх эрсдэлтэй.

- **Боломж:** Инновацын хабын албан хаагчдыг итгэлцүүрээр тогтоон цалинжуулах, олон улсын байгууллагуудтай боловсон хүчнийг чадавхжуулах болон техник туслалцааны хөтөлбөр зэргээр хамтран ажиллах.

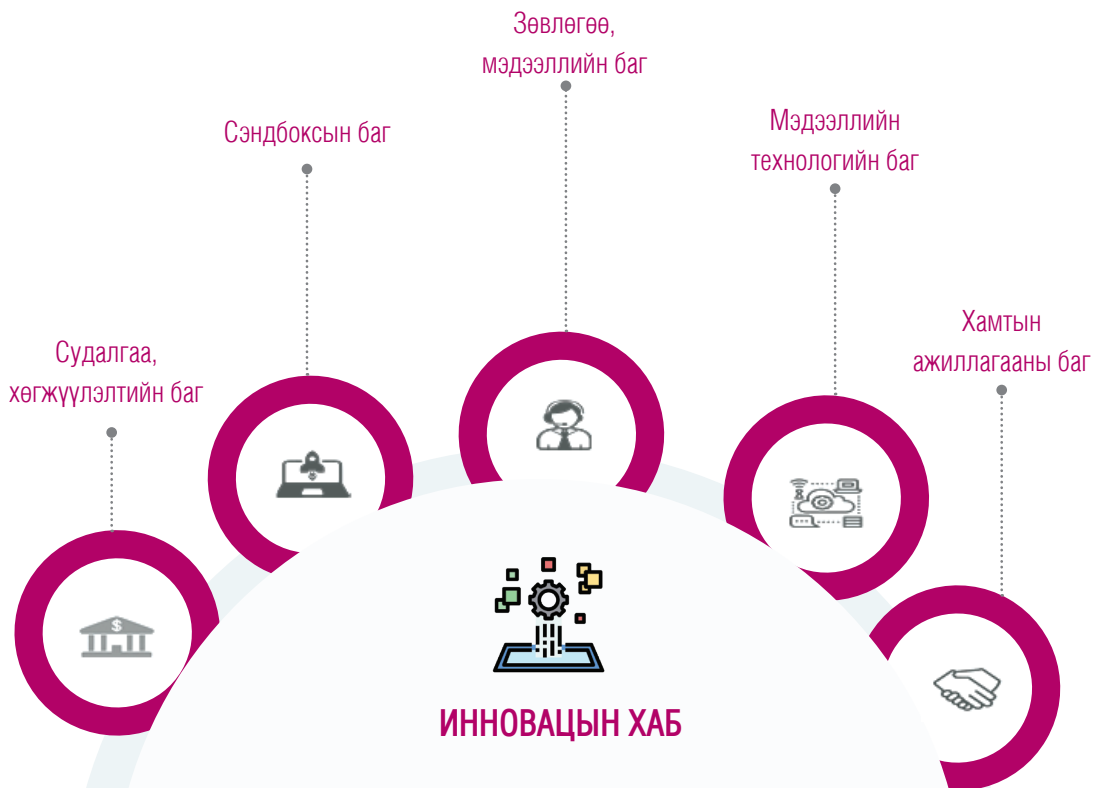
2. Инновацын хабыг Санхүүгийн зохицуулах хорооны харьяа бие даасан төв болгон байгуулах.

- **Давуу тал:** Инновацын хабын эхлэлийн зардлыг санхүүжүүлэн, үйл ажиллагааг нь жигдэлсэн тохиолдолд санхүүгийн хувьд харьцангуй чадавхтайгаар үйл ажиллагаа явуулах боломжтой. Түүнчлэн бодлого, шийдвэр гаргалтын хувьд харьцангуй бие даасан шинжтэйгээр улс төрийн нөхцөл байдлаас нөлөөлөл багатайгаар ажиллах боломж бүрдэнэ.
- **Сул тал:** Бусад төрийн байгууллагууд болон зохицуулалтын байгууллагуудын газар нэгж, албан хаагчидтай хамтын ажиллагааг үр дүнтэйгээр удирдан зохион байгуулахад хүндрэл учрах боломжтой. Шийдвэр гаргалтын хувьд илүү хариуцлага хүлээнэ.
- **Боломж:** Чадварлаг менежментийн болон удирдах зөвлөлийн багийг бүрдүүлэн ажиллах.

Инновацын хаб нь голлон хэрэгжүүлэх үйл ажиллагааныхаа хүрээнд дараах газар эсхүл хэлтэст хуваагдан үйл ажиллагаа явуулах бөгөөд тусдаа бие даасан байдлаар үйл ажиллагаа явуулах тохиолдолд санхүү, хүний нөөц, үйл ажиллагаа хариуцсан газар болон удирдах зөвлөл, хараат болон хараат бус гишүүд гэсэн нэмэлт бүрэлдэхүүн орж ирнэ.



Зураг 11. Инновацын хабын бүтэц /санал/



## VI. ҮЙЛ АЖИЛЛАГААНЫ БОЛОН САНХҮҮГИЙН ТӨЛӨВЛӨГӨӨ

Инновацын хаб байгуулахтай холбоотой хэрэгжүүлэх үйл ажиллагааны ерөнхий төлөвлөгөөг доорх хүснэгтэд харуулсан ба энд хабыг байгуулан үйл ажиллагааг нь жигдлэх хүртэл нийт 3 жилийн хугацаа шаардагдана гэж үзэн төлөвлөлтийг

гаргасан. Үйл ажиллагааны төлөвлөгөөнд Инновацын хабыг бие даасан бүтэцтэй байгуулах эсхүл Санхүүгийн зохицуулах хорооны бүтцэд байгуулах эсэхээс хамааран өөрчлөлт орох боломжтой.

**Хүснэгт 4. Үйл ажиллагааны ерөнхий төлөвлөгөө**

№	Үйл ажиллагаа	Тайлбар	Хугацаа	Хариуцагч
1	Суурь судалгааг гүйцэтгэх	Төслийн суурь судалгааг гүйцэтгэх, инновацын хабын голлох үйл ажиллагааг эцэслэн тогтоох, талуудтай холбоо тогтоох.	1–3 сар	Төслийг хэрэгжүүлэх ажлын хэсэг /СЗХ–оос томилогдоно, холбогдох бусад төрийн байгууллагын төлөөллийг оролцуулна/
2	Хууль, эрх зүйн харилцааг зохицуулах	Инновацын хабыг байгуулахад шаардлагатай хууль, эрх зүйн өөрчлөлт, холбогдох дүрэм, журам, бодлогын баримт бичгийг боловсруулах ажлыг эхлүүлэх	3–6 сар	Төслийг хэрэгжүүлэх ажлын хэсэг
3	Инновацын хабыг загварчлах, хөгжүүлэх	Суурь судалгаанд үндэслэн Инновацын хабын бодлого, үйл ажиллагааны хүрээг эцэслэн тогтоох, холбогдох баримт бичгийг эцэслэх. Сэндбоксыг зохицуулалтыг хабруу шилжүүлэх.	4–9 сар	Төслийг хэрэгжүүлэх ажлын хэсэг болон холбогдох төрийн болон төрийн бус байгууллагууд, гадаадын зөвлөхүүд
4	Менежментийн баг, хүний нөөцийг бүрдүүлэх	Инновацын хабын боловсон хүчнийг сонгон шалгаруулах, холбогдох баримт бичиг, ажлын байрны тодорхойлолтыг эцэслэн батлах.	10–12 сар	Төслийг хэрэгжүүлэх ажлын хэсэг болон Сэндбоксын зөвлөл
5	Инновацын хабыг нээх	Инновацын хабын үйл ажиллагааг эхлүүлэн, олон нийтэд таниулах компани ажлуудыг өрнүүлэх.	13–р сар	Инновацын хабын бүрэлдэхүүн болон төслийг хэрэгжүүлэх ажлын хэсэг, СТБЗ, Сэндбоксын зөвлөл
6	Боловсон хүчнийг чадавхжуулах хөтөлбөрийг хөгжүүлэх	Инновацын хаб дээр хэрэгжүүлэх боловсон хүчнийг чадавхжуулах болон бусад нэтворкинг арга хэмжээнүүдийн хөтөлбөрийг боловсруулах.	14–24 сар	Инновацын хабын бүрэлдэхүүн болон гадаадын зөвлөхүүд
7	Хурдасгуур хөтөлбөрүүдийг хөгжүүлэх	Инновацын хабт хэрэгжүүлэх төслүүдийг боловсруулан, батлах сэндбоксын үйл ажиллагааг тасралтгүй явуулах, өгөгдлийн сан болон регтек, суптекийг хөгжүүлэлтийг эхлүүлэх.	14–36 сар	Инновацын хабын бүрэлдэхүүн болон гадаадын зөвлөхүүд
8	Экосистемийг хөгжүүлэх, олон нийтэд таниулах ажлыг эхлүүлэх	Финтек экосистемийг хөгжүүлэх төрөл бүрийн арга хэмжээг салбарын оролцогчидтой хамтран зохион байгуулах, хөрөнгө оруулалт татах үйл ажиллагааг эхлүүлэх.	25–36 сар	Инновацын хабын бүрэлдэхүүн болон салбарын оролцогчид
9	Хяналт, үнэлгээ	Төслийн хэрэгжилтийг үнэлэх гүйцэтгэлийн шалгуур үзүүлэлтийг боловсруулан төслийн хэрэгжилтийг тухай бүр үнэлэн, тайлагнаж ажиллах.	Төслийн турш	Төслийг хэрэгжүүлэх ажлын хэсэг болон холбогдох төрийн байгууллагууд



Дээрх хүснэгтэд харуулсан ерөнхий үйл ажиллагааны төлөвлөгөөнд инновацын хабыг үүсгэн байгуулахад шаардлагатай эхлэлийн төсвийг байдлаар ерөнхийлөн гаргасан бөгөөд инновацын хабыг байгуулах хэлбэр тодорхой болон хэрэгжүүлэх үйл ажиллагааны төлөвлөгөө нарийвчлан батлагдсаны дараагаар хаб үүсгэн байгуулах төсөв болон үйл ажиллагааны санхүүгийн төлөвлөгөөг боловсруулна.

**Хүснэгт 5. Инновацын хаб үүсгэн байгуулах төсвийн санал**

Хүлээгдэж буй үр дүн	Хэрэгжүүлэх үйл ажиллагаа	Төсвийн санал / ам.доллар/
Суурь судалгаа, холбогдох тайлан	Төслийн суурь судалгааг гүйцэтгэх, инновацын хабын голлох үйл ажиллагааг эцэслэн тогтоох, талуудтай холбоо тогтоох.	500,000 ам.доллар
Төслийг хэрэгжүүлэх үйл ажиллагааны төлөвлөгөө, батлагдсан төсөв болон холбогдох баримт бичиг.	Суурь судалгаанд үндэслэн Инновацын хабын бодлого, үйл ажиллагааны хүрээг эцэслэн тогтоох, холбогдох баримт бичгийг эцэслэх. Сэндбокс зохицуулалтыг хаб руу шилжүүлэх.	2,000,000 ам.доллар
Ажлын байрны тодорхойлолт болон хүний нөөцийн төлөвлөлт.	Инновацын хабын боловсон хүчнийг сонгон шалгаруулах, холбогдох баримт бичиг, ажлын байрны тодорхойлолтыг эцэслэн батлах.	250,000 ам.доллар
Холбогдох тайлан.	Инновацын хабын үйл ажиллагааг эхлүүлэн, олон нийтэд таниулах компаниг ажлуудыг өрнүүлэх.	100,000 ам.доллар
Холбогдох хөтөлбөр, тайлан, баримт бичиг.	Инновацын хаб дээр хэрэгжүүлэх боловсон хүчнийг чадавхжуулах болон бусад нэтворкинг арга хэмжээнүүдийн хөтөлбөрийг боловсруулах.	500,000 ам.доллар
Холбогдох төсөл, хөтөлбөр, тайлан, баримт бичиг болон өгөгдлийн сан, платформ.	Инновацын хабт хэрэгжүүлэх төслүүдийг боловсруулан, батлах сэндбоксын үйл ажиллагааг тасралтгүй явуулах, өгөгдлийн сан болон регтек, суптекийг хөгжүүлэлтийг эхлүүлэх.	1,000,000 ам.доллар
Холбогдох тайлан, баримт бичиг.	Финтек экосистемийг хөгжүүлэх төрөл бүрийн арга хэмжээг салбарын оролцогчидтой хамтран зохион байгуулах, хөрөнгө оруулалт татах үйл ажиллагааг эхлүүлэх.	500,000 ам.доллар
Холбогдох тайлан, баримт бичиг.	Төслийн хэрэгжилтийг үнэлэх гүйцэтгэлийн шалгуур үзүүлэлтийг боловсруулан төслийн хэрэгжилтийг тухай бүр үнэлэн, тайлагнаж ажиллах.	150,000 ам.доллар
Нийт		5,000,000 ам.доллар

## ЭХ СУРВАЛЖ

1. Bar Lev, Maha, and Topliceanu. 2022. Financial frauds' victim profiles in developing countries. *Frontiers in Psychology*.
2. Bank of Mongolia, “Иргэдийн санхүүгийн мэдлэгийн түвшин тогтоох судалгаа”, 2022
3. Buckley, W.Arner, and Veidt. 2020. Building FinTech Ecosystems: Regulatory Sandboxes, Innovation Hubs and Beyond. *Washington University Journal of Law and Policy*, Vol.61.
4. Batchimeg Batbold, “People–Centered Policy Research for the FLPMI Fellowship”, 2023
5. National Research and Consulting Center (NRCC), “Санхүүгийн хэрэглэгчийн итгэлийг тандах судалгаа”, 2019
6. National Statistical Office, available from <https://www.nso.mn/mn>
7. “Залилагчид боломж бүү олго”, 2022 (accessed May 18, 2023); available from <https://police.gov.mn/a/5888>
8. “Бэлтэс мөрөнгийн хохирлын хэмжээ 250 тэрбум төгрөг давжээ”, 2022 (accessed May 18, 2023); available from <https://itoim.mn/article/pekFL/34925>



# ХАВСРАЛТ I. ИННОВАЦЫН ХАБ БАЙГУУЛАХ БОДЛОГЫН САНАЛ /АНГЛИ ХЭЛ ДЭЭР/

## Establishing a FinTech Innovation Hub in Mongolia: Unlocking Smart and Inclusive Financial System

Sandbox Unit, Market Research and Development Department,  
Financial Regulatory Commission of Mongolia

Key words: accessibility, innovation, financial fraud

### Executive Summary

The incidence of financial fraud in Mongolia is increasing, which is eroding trust in the financial system. There are several factors contributing to this problem, including limited investment opportunities, insufficient financial education, and a lack of accessible and reliable financial services. To tackle this issue, the proposal is to establish a fintech innovation hub. This hub would utilize technology and foster collaboration among various stakeholders with the goal of bolstering security measures, advancing financial literacy, and expanding access to secure financial services.

### Problem Statement and Context

The occurrence of financial fraud cases in Mongolia has seen a concerning increase. Shocking statistics reveal that one out of every four reported crimes to the national police agency is related to financial fraud<sup>1</sup>. However, accurately determining the total number of victims and instances of fraud remains challenging, as many incidents go unreported unless the victims step forward to report them.

Estimating the overall financial losses due to fraud is difficult due to the lack of available statistics. Nevertheless, in one notable case in Khuvsgul province, the northernmost region of Mongolia, it is estimated that approximately 2,500 individuals, which accounts for 20 percent of the town's total population, suffered losses totaling around 250 billion MNT<sup>2</sup>. Heartbreakingly, some victims have lost their entire savings, including funds intended for their children's education, homes, and money set aside for urgent healthcare expenses, as mentioned by a few victims<sup>3</sup>.

Furthermore, in interviews with six individuals, four of them disclosed that they personally encountered various forms of financial fraud, such as Ponzi schemes and suspicious cryptocurrency activities of unknown origins<sup>4</sup>. These findings clearly demonstrate that financial fraud has become a significant concern within the country, eroding the trust and confidence of individuals in the financial system. The rising incidence of financial fraud underscores the urgent need to address the existing vulnerabilities

<sup>1</sup> “Залилагчид боломж бүү олго”, 2022 (accessed May 18, 2023); available from <https://police.gov.mn/a/5888>.

<sup>2</sup> National Statistical Office, available from <https://www.nso.mn/mn>.

<sup>3</sup> “Бэлтэс мөрөнгийн хохирлын хэмжээ 250 тэрбум төгрөг давжээ”, 2022 (accessed May 18, 2023); available from <https://itoim.mn/article/pekFL/34925>.

<sup>4</sup> Batchimeg Batbold, “People-Centered Policy Research for the FLPFI Fellowship”, 2023.

in Mongolia's financial system. It calls for proactive measures to enhance the security and integrity of financial transactions, protect the rights of consumers, and foster a trustworthy environment for financial activities.

## Key Causes

People's involvement in financial fraud activities can be motivated by various factors, including their financial circumstances, the availability of financial resources and services, their perceptions of financial systems and institutions, the desire for long-term financial security for their families, and their psychological circumstances (Bar Lev, Maha, and Topliceanu, 2022). During interviews, individuals mentioned that the easy accessibility of fraudulent investment opportunities and their lack of awareness played a role in attracting their interest. Additionally, they hoped to generate profits by investing their available cash or cash equivalents<sup>5</sup>.

The Covid-19 pandemic prompted the Mongolian government and central bank to implement expansionary policies, resulting in increased overall money supply and reduced interest rates. As a result of these policies, individuals have more cash or cash equivalents to invest. Prior to the pandemic, people in Mongolia typically favored saving their surplus income rather than investing in financial markets<sup>6</sup>.

Based on observations, it can be hypothesized that these market conditions, combined with limited financial and digital literacy, likely contribute to individuals engaging in financial fraud activities<sup>7</sup>.

The absence of easily accessible and secure financial services may drive some individuals to take greater risks with their money, even if they do not fully comprehend the potential consequences. The combination of limited investment options, inadequate financial education, and a lack of accessible and secure financial services creates an environment where individuals are vulnerable to falling victim to fraudulent schemes.

## Potential Objectives

Several policy objectives can be implemented to address the key issues and root causes behind financial fraud in Mongolia. The following are a few solutions that could fall under the direct jurisdiction of the Financial Regulatory Commission of Mongolia:

1. Develop an Efficient Regulatory Response: creating an efficient regulatory response and mechanism to proactively prevent emerging forms of financial fraud.
2. Promote Digital and Financial Literacy: empowering individuals with the necessary knowledge and skills to discern between fraudulent activities and legitimate financial services.
3. Expand the Range of Secure and Accessible Financial Services: ensuring that people in Mongolia have access to a diverse range of attractive secure and easily accessible financial service options. By expanding the availability of reliable financial services,

<sup>5</sup> Ibid.

<sup>6</sup> National Research and Consulting Center (NRCC), "Санхүүгийн хэрэглэгчийн итгэлийг тандах судалгаа", 2019.

<sup>7</sup> Bank of Mongolia, "Иргэдийн санхүүгийн мэдлэгийн түвшин тогтоох судалгаа", 2022.



individuals will have increased confidence in the system and will be less susceptible to fraudulent activities.

**Priority Objective & Proposed Solution**

One possible solution to reduce the involvement in financial fraud activities, restore public trust in the financial system, and improve the financial well-being of the people is to provide easily accessible, secure, and legitimate financial services inclusively. By expanding the range of secure and accessible financial services through innovative technologies, overall trust, reliability, and inclusivity within the financial ecosystem can be enhanced. This will enable individuals to make confident and informed financial decisions.

To achieve this, the proposed policy solution is to establish a fintech innovation hub. The prioritization of a fintech innovation hub stems from its potential to not only promote secure and

inclusive financial practices but also enhance financial literacy, expand investment opportunities, and improve the overall financial well-being of the Mongolian population. The development of a fintech innovation hub can be facilitated by expanding the current sandbox regulation, leveraging the existing capacity and work experience of the team involved, as well as the political support from the sandbox committee members.

**Policies/ Implementation Plan**

In order to operationalize the policy solution, several preliminary and consultative meetings will be conducted within the Financial Regulatory Commission of Mongolia, as well as with external stakeholders such as the Sandbox Committee, Financial Stability Committee, internal organizations, and potential donor organizations. The purpose of these meetings will be to introduce the policy solution, foster collaborations for policy implementation, and explore financing options.

Once the team receives support from the stakeholders, the following activities can be implemented:

No	Activity	Description	Duration	Responsibility
1	Stakeholder Engagement and Needs Assessment	The project team will conduct a needs assessment to determine the fintech innovation needs of Mongolia and engage with relevant stakeholders, including government agencies, industry associations, financial institutions, and fintech startups, to identify key areas of focus for the hub.	Month 1-3	The project team appointed by the FRC, and other relevant government agencies, and External consultants
2	Design and Development of Innovation Hub	Based on the findings from the need's assessment, the project team and external consultants will design and develop the fintech innovation hub framework, including physical infrastructure, resource allocation, and support services. The existing regulatory sandbox framework of the Financial Regulatory Commission of Mongolia will be integrated into the hub.	Month 4-9	The project team appointed by the FRC, and other relevant government agencies, and External consultants

3	Recruitment of Hub Management Team	The project team will recruit a management team for the fintech innovation hub, including a director and staff members responsible for program management, startup incubation, and ecosystem development.	Month 10–12	The project team appointed by the FRC, and other relevant government agencies
4	Launch of Fintech Innovation Hub	The fintech innovation hub will be launched, with an opening ceremony and media campaign to promote the hub and its services.	Month 13	The project team appointed by the FRC, and other relevant government agencies, and Hub management team
5	Capacity Building Programs	The hub management team will design and deliver capacity building programs for fintech startups and entrepreneurs, including training, mentorship, and networking opportunities.	Month 14–24	Hub management team, and External consultants
6	Incubation and Acceleration Programs	The hub management team will provide incubation and acceleration programs for selected fintech startups, offering mentorship, investment opportunities, and access to the hub's resources and network, the regulatory sandbox program will also run at the innovation hub	Month 14–36	Hub management team, and External consultants
7	Ecosystem Development and Promotion	The hub management team will work with industry partners and stakeholders to promote the fintech innovation ecosystem in Mongolia, organizing events, competitions, and networking opportunities to attract investment and talent to the sector.	Month 25–36	Hub management team, and industry partners
8	Monitoring and Evaluation	The project team will monitor and evaluate the progress and impact of the fintech innovation hub, collecting data on key performance indicators and conducting regular assessments to inform ongoing improvements and refinements to the hub's programs and services.	Throughout the project	The project team appointed by the FRC, and other relevant government agencies

## Stakeholders

Financial Regulatory Commission will be leading stakeholder of the policy with the support of Sandbox Committee, and Financial Stability Committee of Mongolia. Here the main stakeholders' participation in the policy is briefly stated:

1. Financial Regulatory Commission of Mongolia: FRC will lead the policy by

appointing the project implementation team, and drafting the feasibility studies, operational framework, and design of the hub etc. Moreover, it will be responsible for all of the logistical and communication works related to operationalization of policy.

2. Steering Committees in financial system: Sandbox Committee will support the policy



by providing its guidance and consultation, as well as devoting its members political support. Financial Stability Committee will support the policy by allowing the official mandate to running innovation hub, and will oversight the financial system whole picture, and provide its guidance, and consultation.

3. International Organizations, Academicians, Researchers, and Universities: Their expertise, guidance, and support can contribute to designing hub and its acceleration programs and generating knowledge that supports the objectives of the fintech innovation hub.
4. Financial Service Providers and Innovators: Financial service providers, including traditional financial institutions and fintech startups, are key stakeholders in the establishment of the fintech innovation hub. They have a direct interest in the establishment of a fintech innovation hub as it would impact their operations and the services they offer.

### Key Indicators of Change

To effectively monitor and evaluate the progress and impact of establishing a fintech innovation hub in Mongolia, the following key indicators can be used:

1. Number of innovative solutions, successful start-ups, and investment made into the financial innovation;
2. Adoption and utilization of regulatory sandbox;
3. Digital and financial literacy rates;
4. Financial inclusion metrics;
5. Number and quality of regulatory policies;
6. Number and successful implementation of collaborative actions, and partnerships;
7. Economic impacts, job creations, investments, and financial sectors growth.

### Reference

Bar Lev, Maha, and Topliceanu. 2022. *Financial frauds' victim profiles in developing countries*. *Frontiers in Psychology*.

### Notes

1. “Залилагчид боломж бүү олго”, 2022 (accessed May 18, 2023); available from <https://police.gov.mn/a/5888>
2. National Statistical Office, available from <https://www.nso.mn/mn>
3. “Бэлтэс мөрөнгийн хохирлын хэмжээ 250 тэрбум төгрөг давжээ”, 2022 (accessed May 18, 2023); available from <https://itoim.mn/article/pekFL/34925>
4. Batchimeg Batbold, “People-Centered Policy Research for the FLPI Fellowship”, 2023
5. Ibid
6. National Research and Consulting Center (NRCC), “Санхүүгийн хэрэглэгчийн итгэлийг тандах судалгаа”, 2019
7. Bank of Mongolia, “Иргэдийн санхүүгийн мэдлэгийн түвшин тогтоох судалгаа”, 2022

## ХАВСРАЛТ II. ИННОВАЦЫН ХАБ БАЙГУУЛАХ ТӨСЛИЙН САНАЛ /АНГЛИ ХЭЛ ДЭЭР/

### PROJECT PROPOSAL

#### SECTION 1. BASIC PROJECT INFORMATION

**Country:** Mongolia

**Title:** Establishing Fintech Innovation Hub

**Location:** Ulaanbaatar, Mongolia

**Duration:** 36 months

**Budget:** US\$ 05 million

**Implementing organization:** Financial Regulatory Commission of Mongolia

**Objectives:** The objective of this project proposal is to establish a fintech innovation hub in Mongolia to promote the development of the fintech industry in the country. The innovation hub aims to serve as a platform for entrepreneurs, startups, and existing companies to collaborate, learn, and innovate in the fintech sector. The primary goal of the innovation hub is to accelerate the growth of the fintech industry in Mongolia by providing resources, mentorship, and support to fintech startups and entrepreneurs.

**Beneficiary:** Establishing a fintech innovation hub in Mongolia can have several beneficiaries. Startups and entrepreneurs can benefit from a supportive ecosystem that can provide access to funding, mentorship, and networking opportunities, which can help them develop and launch new fintech products and services. Financial institutions can also benefit from gaining access to new technologies and ideas that can help them improve their services and increase efficiency. Additionally, the hub can serve as a platform for collaboration between banks and fintech startups, which can lead to mutually beneficial partnerships. Regulators in Mongolia can gain a better understanding of the fintech industry and develop policies that support innovation while ensuring consumer protection. Lastly, consumers can benefit from gaining access to a wider range of financial products and services that may be more affordable and convenient, helping them save money and time. Overall, establishing a fintech innovation hub in Mongolia can help drive innovation in the financial sector, promote economic growth, and improve financial inclusion for individuals and businesses in the country.



## SECTION 2. PROJECT RATIONALE

---

**Situation analysis:** The digitalization of the financial market in Mongolia is moving quickly and presents a new challenge for traditional regulatory environments. While financial innovation promises great opportunities to improve financial inclusion in our scarcely populated country, it also challenges the stability of our immature and emerging market. Therefore, creating an effective regulatory environment that promotes financial inclusion while ensuring the stability of the financial ecosystem is becoming a primary concern.

To address this challenge, Mongolia has introduced a regulatory sandbox that has successfully promoted financial innovation, allowing for the testing of four innovative financial services in a controlled regulatory environment. Mongolia is also working on introducing regulatory technology (regtech) and supervisory technology (suptech) to the financial market and updating the regulatory and legislative environment. However, it has become apparent that there is a need for greater discussion and consultation between financial market participants, regulators, policymakers, and other stakeholders. Moreover, close collaboration between government agencies, financial market participants, and academicians is needed to develop a sustainable and growing fintech market and stable ecosystem.

To further facilitate collaboration and innovation, an innovation hub is proposed to serve as a central point for all stakeholders to make policy solutions and innovations that can help overcome the challenges and barriers encountered in the financial market. The hub would provide an ecosystem for learning, innovation, and growth, not only for financial service providers but also for the

government to achieve its policy goal of becoming a digital nation. The innovation hub would be the connection point of all stakeholders, enabling collaboration and innovation to drive economic growth and promote financial market development in Mongolia.

**Country development strategies and policies:** Establishing a fintech innovation hub in Mongolia is a critical step towards achieving the national development strategies and policies outlined by the Mongolian government. The "Vision 2050: Long-term Development Policy of Mongolia," approved in 2020, has prioritized the development of the financial market as a key sector in the land-locked and sparsely populated country. As a part of this vision, developing a smart financial market has been identified as one of the main policy goals.

Additionally, the "Strategic Planning of the Financial Regulatory Commission (2022–2025)" highlights the importance of promoting the development of a digitalized and smart financial market and introducing flexible regulations that enable market development and fair competition. The establishment of a fintech innovation hub in Mongolia would provide an ideal platform to achieve these policy goals and promote innovation in the financial sector.

By creating a supportive ecosystem for startups and entrepreneurs, the fintech innovation hub can help accelerate the development and launch of new fintech products and services. This will not only promote innovation but also increase efficiency and competitiveness in the financial sector. Financial institutions in Mongolia can also benefit from the hub by gaining access to new technologies and

ideas, leading to mutually beneficial partnerships with fintech startups.

Furthermore, regulators in Mongolia can gain a better understanding of the fintech industry and its challenges by working closely with the fintech innovation hub. This will enable regulators to stay informed about new developments in the industry and develop policies that support innovation while ensuring consumer protection.

Ultimately, establishing a fintech innovation hub in Mongolia will contribute to the growth and development of the financial sector in the country. It will provide consumers with a wider range of financial products and services that are more affordable and convenient, leading to improved financial inclusion for individuals and businesses in Mongolia.

**Project rationale:** The need for establishing a fintech innovation hub in Mongolia was determined by several factors. First, Mongolia is a rapidly developing country with a growing economy, and there is a need for innovation and technology to support and sustain this growth. Second, the financial sector in Mongolia is still developing and faces several challenges, including limited access to the affordable financial services,

inadequate financial infrastructure, and a lack of comprehensible and collaborated innovations in the sector.

The rationale for the project is based on the belief that establishing a fintech innovation hub in Mongolia will help address these challenges and support the growth of the financial sector. The hub will serve as a platform for collaboration and innovation, bringing together entrepreneurs, investors, and financial institutions to develop and implement new ideas and technologies that can improve access to financial services, increase efficiency, and reduce costs.

Furthermore, the project is considered the most effective way to resolve the problem because it addresses several key challenges simultaneously. It provides a centralized platform for innovation and collaboration that can catalyze the development of the financial sector. It also creates a supportive environment for entrepreneurs and innovators to develop and test their ideas, which can help attract investment and talent to the sector. Finally, the project is aligned with the government's strategic goals of promoting innovation and entrepreneurship, and it can help establish Mongolia as a regional leader in fintech innovation.

### SECTION 3. PROJECT DESCRIPTION

---

**Objective:** The objective of this project proposal is to establish a fintech innovation hub in Mongolia to promote the development of the fintech industry in the country. The innovation hub aims to serve as a platform for entrepreneurs, startups, and existing companies to collaborate, learn, and innovate in the fintech sector. The primary goal of the innovation hub is to accelerate the growth

of the fintech industry in Mongolia by providing resources, mentorship, and support to fintech startups and entrepreneurs.

**Outcome:** The primary outcome of establishing the fintech innovation hub in Mongolia would be the creation of a vibrant and sustainable fintech ecosystem in the country. This ecosystem would provide a supportive environment for fintech



companies, startups, and entrepreneurs to develop innovative solutions and technologies as well as contribute to developing digitalized smart financial market in Mongolia. Specifically, the following outcomes would be expected from establishing a fintech innovation hub:

- Increased access to financial services: The hub could provide a platform for the development and deployment of innovative and new financial products and services. This would result wider ranges of qualified and affordable financial services to the consumers and business which can help to increase financial inclusion and promote economic growth and development in the country.
- Creation of new jobs: The fintech innovation hub could serve as a hub of activity for fintech startups and entrepreneurs, resulting a increased number of businesses, creating new jobs and driving economic growth in the fintech sector.
- Attraction of investment: A successful fintech innovation hub in Mongolia could attract significant investment from both domestic and international investors, further driving the growth and development of the fintech ecosystem in the country.
- Improved regulatory environment: The presence of a regulatory sandbox within the fintech innovation hub could help to promote a more supportive and conducive regulatory environment for fintech startups and entrepreneurs in Mongolia, reducing regulatory barriers and improving the speed and efficiency of regulatory approval processes.

- Increased collaboration and networking: The hub could serve as a platform for increased collaboration and networking among stakeholders in the fintech ecosystem in Mongolia, including government agencies, industry associations, financial institutions, and fintech startups. This would help to promote the sharing of knowledge, ideas, and best practices, driving innovation and growth in the sector.

**Output:**

- Establishment of a physical space to serve as the fintech innovation hub, equipped with necessary infrastructure, resources, and facilities to support startups and entrepreneurs;
- Development of programs and initiatives to support capacity building, mentorship, and networking opportunities for fintech startups and entrepreneurs;
- Implementation of policies and regulations to support the growth and development of the fintech sector;
- Creation of a database or platform to facilitate collaboration and knowledge-sharing among stakeholders in the fintech ecosystem;
- Integration of the existing regulatory sandbox into the fintech innovation hub to provide a supportive and collaborative environment for fintech startups;
- Expansion of the regulatory sandbox to include additional industries or use cases, promoting further innovation in the fintech sector;

- Promotion of digital literacy and financial education to support the uptake of fintech solutions and enhance financial inclusion rates in Mongolia.

**Project planning:**

No	Activity	Description	Duration	Responsibility
1	Stakeholder Engagement and Needs Assessment	The project team will conduct a needs assessment to determine the fintech innovation needs of Mongolia and engage with relevant stakeholders, including government agencies, industry associations, financial institutions, and fintech startups, to identify key areas of focus for the hub.	Month 1–3	The project team appointed by the FRC, and other relevant government agencies, and External consultants
2	Design and Development of Innovation Hub	Based on the findings from the need's assessment, the project team and external consultants will design and develop the fintech innovation hub framework, including physical infrastructure, resource allocation, and support services. The existing regulatory sandbox framework of the Financial Regulatory Commission of Mongolia will be integrated into the hub.	Month 4–9	The project team appointed by the FRC, and other relevant government agencies, and External consultants
3	Recruitment of Hub Management Team	The project team will recruit a management team for the fintech innovation hub, including a director and staff members responsible for program management, startup incubation, and ecosystem development.	Month 10–12	The project team appointed by the FRC, and other relevant government agencies
4	Launch of Fintech Innovation Hub	The fintech innovation hub will be launched, with an opening ceremony and media campaign to promote the hub and its services.	Month 13	The project team appointed by the FRC, and other relevant government agencies, and Hub management team
5	Capacity Building Programs	The hub management team will design and deliver capacity building programs for fintech startups and entrepreneurs, including training, mentorship, and networking opportunities.	Month 14–24	Hub management team, and External consultants
6	Incubation and Acceleration Programs	The hub management team will provide incubation and acceleration programs for selected fintech startups, offering mentorship, investment opportunities, and access to the hub's resources and network, the regulatory sandbox program will also run at the innovation hub	Month 14–36	Hub management team, and External consultants
7	Ecosystem Development and Promotion	The hub management team will work with industry partners and stakeholders to promote the fintech innovation ecosystem in Mongolia, organizing events, competitions, and networking opportunities to attract investment and talent to the sector.	Month 25–36	Hub management team, and industry partners



8	Monitoring and Evaluation	The project team will monitor and evaluate the progress and impact of the fintech innovation hub, collecting data on key performance indicators and conducting regular assessments to inform ongoing improvements and refinements to the hub's programs and services.	Throughout the project	The project team appointed by the FRC, and other relevant government agencies
---	---------------------------	---	------------------------	---

**Project budgeting:**

Output	Activity	Proposed budget (in USD)
Needs assessment report, stakeholder engagement report	Stakeholder Engagement and Needs Assessment	500,000 USD
Fintech innovation hub framework, regulatory sandbox integration plan	Design and Development of Innovation Hub	2,000,000 USD
Management team, job descriptions	Recruitment of Hub Management Team	250,000 USD
Launch event, media campaign materials	Launch of Fintech Innovation Hub	100,000 USD
Training and mentoring materials, network development	Capacity Building Programs	500,000 USD
Investment opportunities, mentorship and support, resources	Incubation and Acceleration Programs	1,000,000 USD
Event materials, industry partnerships	Ecosystem Development and Promotion	500,000 USD
Performance indicator data, assessment reports	Monitoring and Evaluation	150,000 USD
Total		5,000,000 USD

**SECTION 4. STAKEHOLDER ANALYSIS**

**Target beneficiary**

1. Fintech Startups and Entrepreneurs: The primary beneficiaries of the fintech innovation hub will be fintech startups and entrepreneurs in Mongolia. The hub will provide them with access to resources such as mentorship, funding opportunities, and educational programs to help them develop and grow their businesses. The innovation hub will also serve as a platform for startups to collaborate, learn from one another,

and leverage the expertise of established companies in the fintech industry.

2. Established Companies: Established companies in the fintech industry will also benefit from the innovation hub. They will have the opportunity to collaborate with startups, gain access to new ideas and talent, and potentially form partnerships to drive innovation and growth.

3. Investors: Investors seeking to invest in the fintech industry in Mongolia will benefit from the innovation hub by having access to a pool of promising investment opportunities. The innovation hub will provide them with a platform to connect with startups and entrepreneurs, learn about their business ideas and strategies, and potentially provide funding to support their growth.
4. Government: The government of Mongolia will benefit from the establishment of a fintech innovation hub by promoting economic diversification and supporting the growth of the fintech industry. The innovation hub will help attract investment, create jobs, and promote innovation and entrepreneurship in the country.
5. Consumers: Ultimately, consumers in Mongolia will benefit from the innovation hub by having access to new and innovative fintech solutions. The innovation hub will help drive the development of new products and services that can make financial services more accessible, affordable, and convenient for consumers in Mongolia.

### **Stakeholders**

Financial Regulatory Commission of Mongolia will be the main implementor of the project. As well as the regulatory sandbox committee consists from the representatives of the Financial Regulatory Commission, Bank of Mongolia, Ministry of Finance, Ministry of Digital Development and Communications, and Business School of National University of Mongolia, and University of Finance and Economics will be the main participant and consultant to the project. In addition to that, there are several other relevant stakeholders to consider when establishing a fintech innovation hub in

Mongolia. Some of these stakeholders could include:

1. Government agencies: Other government agencies may be involved in the regulation and promotion of the fintech industry in Mongolia. Such as Bank of Mongolia, Ministry of Finance, Ministry of Digital Development and Communications, Ministry of Economy and Development, Ministry of Education, and National Statistics Office;
2. Industry associations: Industry associations such as the Mongolian Fintech Association or other professional associations of the financial market can play a crucial role in providing expertise and guidance to the hub;
3. Financial institutions: Established financial institutions such as banks, non-banking financial institutions and insurance companies could also be important stakeholders in the fintech innovation hub, as they may be interested in partnering with fintech startups or developing their own fintech solutions;
4. Fintech startups: Startups in the fintech industry will be the primary beneficiaries of the hub and therefore should be actively engaged in the establishment and operation of the hub;
5. Investors: Investors, both domestic and foreign, may be interested in investing in fintech startups and could provide funding for the hub's activities;
6. Academia: Academic institutions such as universities could provide support to the hub by offering training and research programs related to fintech.



## SECTION 5. PROJECT MANAGEMENT AND IMPLEMENTATION

---

The Financial Regulatory Commission (FRC) and the Sandbox Committee will be responsible for the planning, management, and coordination of the project operations, including associated bodies and organizations. To ensure effective coordination with other relevant programs and activities in the fintech industry, the FRC will establish partnerships and collaborations with stakeholders in Mongolia.

This will involve identifying relevant programs and activities, establishing relationships with stakeholders and organizations, and coordinating efforts to achieve common goals. The FRC will work closely with industry associations to identify common objectives and develop joint initiatives that promote the fintech industry in Mongolia. Additionally, the FRC will collaborate with academic institutions such as universities to establish training and research programs that support fintech startups and entrepreneurs.

Furthermore, the FRC will establish partnerships with other fintech hubs and ecosystems in the

region or globally to learn from their experiences, share best practices, and explore opportunities for collaboration. These arrangements will ensure that the fintech innovation hub in Mongolia is well-integrated with other relevant programs and activities, benefiting from the synergies created by such collaborations.

As well as, the Sandbox Committee will provide guidance and oversight to the fintech innovation hub project, ensuring that it aligns with the overall goals of the fintech industry in Mongolia and takes into account the needs and perspectives of all relevant stakeholders.

Finally, the FRC will establish a regular reporting and communication mechanism to keep stakeholders informed about the project's progress and to solicit feedback and suggestions. This may include regular meetings, progress reports, and surveys or feedback mechanisms to ensure that stakeholders are engaged and informed about the project's developments.



# 5

## ТОГТВОРЖИЛТЫН САН БОЛОН ХАДГАЛАМЖИЙН ДААТГАЛЫН ЗОХИЦУУЛАЛТ ХИЙХ ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА

Гүйцэтгэсэн: Б.Тэмүүжин<sup>9</sup>

Түлхүүр үгс, JEL ангилал: *Stabilization E63, Insurance G22*

<sup>9</sup> СЗХ, Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын референт email: [temuujin@frc.mn](mailto:temuujin@frc.mn)

I.	ТОГТВОРЖУУЛАЛТЫН САН	151
	1.1. Удиртгал	151
	1.2. Зээлийн хоршоодын бүтэлгүйтлийн шалтгаан, тогтворжуулалтын ач холбогдол	152
	1.3. Тогтворжуулалтын үндсэн зарчим	158
	1.4. Тогтворжуулах олон улсын хандлага	165
	1.4.1. Канадын Зээлийн хоршоодын хадгаламжийн баталгааны корпорац	166
	1.4.2. АНУ–ын Үндэсний Зээлийн Хоршооны Даатгалын Сан	172
	1.5. Тогтворжуулах үйл ажиллагааны төсөв, санхүүжилт	182
	1.6. Дүгнэлт	186
	1.7. Санал, зөвлөмж	187
II.	ХАДГАЛАМЖИЙН ДААТГАЛЫН ЗОХИЦУУЛАЛТ ХИЙХ ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА	193
	2.1. Удиртгал	193
	2.2. Дэлхийн улс орнуудын хадгаламжийн даатгалын нөхцөл байдал	196
	2.3. Хадгаламжийн даатгалын загварчлал	199
	2.4. Хадгаламжийн даатгалын онолын бөгөөд эмпирик баримт	202
	2.5. Дүгнэлт болон бодлогын санал	210
	ЭХ СУРВАЛЖ	213
	ЗУРАГ, ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ	
	Хүснэгт 1: WOCSCU–гаас санал болгосон зохистой харьцааны PEARLS үзүүлэлт	190
	Хүснэгт 2: Дотоодын ХЗХ–дын сангуудын үзүүлэлт	192
	Хүснэгт 3: Хадгаламжийн даатгалын загварыг улс орнуудаар харьцуулалт	196
	Зураг 1. 1934–1999 он хүртэл хугацаанд депозитын даатгалыг нэвтрүүлсэн улс орнууд	199

## I. ТОГТВОРЖУУЛАЛТЫН САН

### 1.1. УДИРТГАЛ

Дэлхийн олон оронд дан зээлийн хоршоодын санал хүсэлтийн дагуу эсвэл Засгийн газрын зохицуулагчийн ивээл дор зээлийн хоршоодын аюулгүй байдал, найдвартай байдлыг хангах замаар гишүүдийн хадгаламжийг хамгаалах зорилготой тогтворжуулалтын сан, хөтөлбөрүүдийг хэрэгжүүлдэг. Эдгээр тогтворжуулалтын хөтөлбөрүүд нь хадгаламжийг хамгаалах тогтолцоо схемтэй холбоотой боловч Их Британийн FSCS-ээс ялгаатай нь үндсэндээ татан буугдсан зээлийн хоршоодын хадгаламж эзэмшигчдэд нөхөн олговор олгох зорилгоор байгуулагдаагүй байдаг. Зээлийн хоршоо бүтэлгүйтэж, санхүүгийн хүндрэлд автсаны дараа түүнийг аврахын тулд л эдгээр хөндлөнгийн оролцоо байгаа биш юм. Тогтворжуулалт нь тодорхойлолтоор стратегийн, цогц нэгдмэл, урьдчилан сэргийлэх үйл ажиллагаа юм. Тогтворжуулалтын хөтөлбөрүүд нь зээлийн хоршоодын санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, тэдэнд хүндрэлтэй үед нь туслах зорилготой бөгөөд, харин эхлээд тэднийг хөтөлбөрийн хүрээнд бизнесийн болон санхүүгийн тогтвортой стандартын дагуу үйл ажиллагаа явуулж байгаа эсэхийг хянан баталгаажуулж, албадан хөөн гаргах

хүртэлх шийтгэл ногдуулах хүртэлх арга замаар хэрэгжүүлдэг.

Олон улсын хэмжээнд үндэсний зээлийн хоршоодын тогтворжуулах хөтөлбөрүүдийн үр нөлөө хангалттай сайн байжээ. Тогтворжуулах хөтөлбөр хаана ч хэрэгжиж болох ба зээлийн хоршооны бүтэлгүйтэл нь гишүүдийн хуримтлалыг нөхөн олговрын сангаас төлөх шаардлагатай болгодог ч энэ нь маш ховор тохиолддог. Залруулах арга хэмжээ нь зээлийн хоршоог төлбөрийн чадваргүй гэж /дефолт зарлахаас/ зарлахаас өмнө бүтэлгүйтлийг таслан зогсоодог. Мэдээжээр ийм арга хэмжээ нь төлбөрийн чадвартай бусад зээлийн хоршоодыг нэгтгэх эсвэл бүр хаагдахад хүргэж болзошгүй юм. Хүрсэн ахиц дэвшлийг үл харгалзан олонх нь сайн дурынхан удирддаг жижиг хоршоодтой зах зээлд тогтвортой тогтворжуулах хөтөлбөрийг олон улсын зарчмын дагуу хэрэгжүүлбэл олон зээлийн хоршоодын үйл ажиллагааг шууд зогсоох магадлалтай. Олон улсын хэмжээнд зээлийн хоршоодын амжилт нь тогтворжуулах хөтөлбөрөөс ихээхэн хамааралтай байдаг. Энэ нь, дэлхий даяар шинээр гарч ирж буй олон зээлийн хоршоодын тогтвортой байдлын гол хүчин зүйл юм.



## 1.2. ЗЭЭЛИЙН ХОРШООДЫН БҮТЭЛГҮЙТЛИЙН ШАЛТГААН, ТОГТВОРЖУУЛАЛТЫН АЧ ХОЛБОГДОЛ

Хямралтай зээлийн хоршоодыг тогтворжуулах хөтөлбөр, санаачилга нь зээлийн хоршоо хэрхэн, яагаад санхүүгийн хүндрэлд орж, эцэст нь бүтэлгүйтдэг тухай тодорхой ойлголтоос шалтгаална. FSA, FSCS, DWP-тэй хийсэн зөвлөгөөн нь бүтэлгүйтлийн динамикийг тодруулах, тогтворжуулах хөтөлбөрийн хүрээнд анхаарах гол чиглэлүүдийг тодорхойлох зорилготой байв. Эдгээр зөвлөгөөний үр дүнд бүтэлгүйтлийн дараах хэлбэрүүд үүсдэгийг тодорхойлсон.

Мэдээжийн хэрэг, гэрээ, хэлэлцээрийг шилжүүлдэг эсвэл бүрмөсөн хаадаг зээлийн хоршоод бүтэлгүйтсэн байх албагүй. Шилжүүлэх эсвэл хаах нь янз бүрийн шалтгааны улмаас тохиолдож болдог. Зээлийн хоршоод эдийн засгийн хэмнэлт гаргах, илүү өргөн, олон талт зах зээлд хүрэх эсвэл бусад стратегийн зорилтуудыг хэрэгжүүлэхийн тулд гэрээ, хэлэлцээрийг шилжүүлж болно.

Төлбөрийн чадвартай ч гэсэн зээлийн хоршоо нь тухайн байгууллагыг удирдах захирал, ажилтан байхгүй болсон, эсвэл хэрэгжих боломжтой нийтлэг хүлээсэн үүрэг байхгүй болсон эсвэл зээлийн хоршооны анхны зорилго арилсан эсвэл үгүй болсон бол сайн дураараа хаагдаж болно.

Үүнтэй холбогдуулан зээлийн хоршооны дампуурал гэдэг нь тухайн байгууллага санхүүгийн алдагдал хүлээсний үр дүнд хадгаламж эзэмшигчид болон зээлдүүлэгчдийнхээ өмнө хүлээсэн үүргээ биелүүлэх чадваргүй болохыг хэлж байдаг. Амжилтгүй болсон зээлийн хоршоо гэдэг нь

тодорхойлолтоор нийт хөрөнгөөсөө илүү өр төлбөртэй бөгөөд төлбөрийн чадваргүй болсон байгууллагууд юм. Хөрөнгө нь идэвхгүй байх ч өр төлбөрөө төлөхөд хүрэлцэхгүй байх тул тэд төлбөрийн чадваргүй болно. Их Британид FSCS нь зээлийн хоршооны нэг гишүүнд ногдох 50,000 фунт стерлинг хүртэл хадгаламж эзэмшигчдэд нөхөн төлбөр олгох зохицуулалттай байдаг.

Ихэнх судалгаануудад зээлийн хоршооны дампуурлын шууд шалтгааныг санхүүгийн алдагдал гэж тодорхойлсон. Гэсэн хэдий ч энэ нь хэд хэдэн шалтгааны улмаас тохиолдож болох боловч санхүүгийн алдагдал нь ихэвчлэн хоёр үндсэн эх үүсвэрээс үүсдэг: зээлийн хугацаа хэтэрсэн, найдваргүй өр, мөн зарлагаа нөхөхөд хангалтгүй орлого бий болгосон шалтгаанууд юм.

\* Зээлийн хугацаа хэтэрсэн, найдваргүй өр.

Зээлийн хугацаа хэтрэлт болон найдваргүй өр нь зээлийн хоршооны дампуурлын үндсэн шалтгаан гэж үздэг. Их Британид зээлийн хоршооны дампуурлын цаана нэг талаараа муу өрийн тохиолдол үргэлж холбоотой байдаг.

\* Зардлаа нөхөх орлого хангалтгүй.

Хэрэв орлого хэт бага ба/эсвэл зарлага хэт өндөр байвал эргээд санхүүгийн алдагдал орно. Хангалттай ашиг авчирдаггүй зээлийн багц өсөхөд хяналтгүй зардал нь бүтэлгүйтэлд хүргэж болзошгүй юм.

Хэд хэдэн бүтэлгүйтлийн тохиолдлоос авч үзэхэд, гаднын татаас, буцалтгүй тусламж дуусаж байсан тул орлого нь багассан байсан. Санхүүжилтийн байгууллагуудын дэмжлэг

зогссон тохиолдолд буцалтгүй тусламжаас хамааралтай зээлийн холбоод бүтэлгүйтэх эрсдэл өндөр байдаг.

Зээлийн хоршоодын санхүүгийн алдагдал нь мөнгө завших, залилан мэхлэх зэргээс үүдэлтэй байж болно. Мэдээжийн хэрэг, Британийн зээлийн хоршоод хөрөнгө шамшигдуулах, залилан мэхлэх явдал зарим үед гарч байсан. Гэсэн хэдий ч FSA болон FSCS-ийн мэдээлснээр

эдгээр нь Британийн зээлийн хоршоодын санхүүгийн алдагдлын голлох чухал шалтгаан биш бөгөөд учрах аливаа хохирлыг ихэвчлэн даатгалд даатгадаг. Мэдээжээр, хөрөнгө шамшигдуулах, залилан мэхлэх нь зээлийн хоршооны найдвартай байдал, найдвартай санхүүгийн байгууллага болох олны итгэлийг алдагдуулж болзошгүй юм. Энэ нь олсон орлогоо алдахад хүргэж болзошгүй.

## ЗЭЭЛИЙН ХОРШООД ЯАГААД БҮТЭЛГҮЙТДЭГ ВЭ?

Зээлийн хугацаа хэтрэлт, найдваргүй өр, орлого зардлаа нөхөхөд хүрэлцэхгүй байх нь санхүүгийн алдагдлын шууд эх үүсвэр болж төлбөрийн чадваргүй байдал болон дампууралд хүргэдэг. Гэсэн хэдий ч эдгээр нь өөрсдөө үүсэх нөхцөлийг бүрдүүлдэг олон тооны хүчин зүйлийн үр дагавар юм. Эдгээр нөлөөлөгч хүчин зүйлс, шалтгаануудын зарим нь зээлийн хоршоодын дотоод хүчин зүйлс байдаг бол зарим нь гадаад зах зээл, эдийн засгийн орчноос үүдэлтэй ч байж болно.

Хэлэлцүүлгийн үеэр санхүүгийн болон зохион байгуулалтын хүнд хэцүү байдалд орсон зээлийн хоршоодтой хэрхэн харьцах талаар FSA, FSCS болон DWP-ийн шууд туршлагад үндэслэн дараах шалтгаануудыг тодорхойлсон.

### 1/ Дотоод шалтгаанууд

Ерөнхийдөө Их Британийн зээлийн хоршоодын санхүүгийн алдагдлын хамгийн түгээмэл шалтгаан нь зээлийн хоршооны дотоод зохион байгуулалттай холбоотой гэж үзсэн.

#### ■ Санхүүгийн сахилга бат, хяналт

Санхүүгийн сахилга бат дутмаг байдал. Төлбөрийн чадваргүй болох нь зээлийн хоршоодын санхүүгийн сахилга батыг сахиж, санхүүгийн үйл ажиллагааны өндөр стандартын дагуу үйл ажиллагаа явуулж, санхүүгийн зорилтоо биелүүлж чадаагүйгээс болж ихэвчлэн тулгардаг.

■ Санхүүгийн хяналт дутмаг байдал. Дампуурсан зээлийн хоршоод орлого зарлагаа хянаж чадахгүй байна. Энэ нь ихэвчлэн санхүүгийн систем муу, дотоод хяналтгүй, санхүүгийн нягтлан бодох бүртгэл муу, ялангуяа хуримтлагдалт дээр суурилсан нягтлан бодох бүртгэлийг эзэмшиж чадахгүй байгаатай холбоотой байдаг. Зээлийн хоршоод зардлаа хуримтлуулахгүйгээр ихэвчлэн өөрт байхгүй мөнгөөрөө зарцуулалт хийдэг. Буцалтгүй тусламжийг удирдахад



санхүүгийн хяналт дутмаг байгаа нь буцалтгүй тусламж дуусаж, шаардлагатай зардлыг нөхөхөд хүргэдэг. Зарим дампуурсан зээлийн хоршоодод гишүүдийн дансны бүртгэл хуучирсан, буруу бүртгэлтэй зэрэг маш тааруу бүртгэлтэй байсныг онцолсон.

- Санхүүгийн мэдлэг, мэдээлэл дутмаг байдал. Бүтэлгүйтсэн зарим томоохон зээлийн хоршоодын удирдах зөвлөл болон ажилтнууд зээлийн хоршоонд нь юу болж байгааг таниж мэдэх, ойлгох хангалттай санхүүгийн мэдлэг, мэдээлэлгүй байсан гэж тэмдэглэгдсэн. Удирдах зөвлөлийн хуралд оруулсан болон менежерт бэлэн байгаа санхүүгийн тайлан байхгүй байсан.
- Санхүүгийн шинжилгээ дутмаг байдал. Санхүүгийн мэдээллийн хомсдолоос илүүтэйгээр зээлийн хоршоодын санхүүгийн мэдээллийн утга, агуулгын талаар удирдах зөвлөл болон ажилтнуудын ойлголт, дүн шинжилгээ дутмаг байгаагаас болж бүтэлгүйтдэг. Санхүүгийн харьцаанд дүн шинжилгээ хийдэггүй, ихэвчлэн удирдах зөвлөл, ажилтнууд нь зохион байгуулалтын дутагдлыг цаг тухайд нь олж илрүүлж чаддаггүй.
- Санхүүгийн төлөвлөлт дутмаг байдал. Бүтэлгүйтэл нь ихэвчлэн алсын хараагүй, санхүүгийн талаар урьдчилан бодох чадваргүйгээс болдог. Бүтэлгүйтэл гэдэг нь зээлийн хоршооны санхүүгийн байдлыг ойлгох чадваргүй эсвэл нөхцөл байдал улам дордож байгааг харах чадваргүйн үр дүн юм.
- Байгууллагын хөрөнгө, нөөц бага буурай байдал. Санхүүгийн буруу төлөвлөлтийн гол элемент бол хөрөнгө болон бусад нөөцийг хангалттай бүрдүүлэхийн тулд урьдчилан бодохгүй байх явдал юм. Өөрийн хөрөнгийн харьцаа бага, бусад нөөц багатай зээлийн хоршоод бүтэлгүйтэлд өртөмхий, маш эмзэг байдаг.

#### ■ **Зээлийн удирдлага, өр барагдуулах.**

- Зээлийн удирдлага муу байдал. Тооцоололгүй санамсаргүй зээл олгох, зээлийн багцын буруу менежмент нь хяналтаас хурдан гарах нөхцөл байдалд хүргэдэг. Loan book /зээлийн захиалгад/ хэт их өртөх нь зарим зээл муудаж эхэлбэл (ажилгүйдэл, өвчин эмгэг гэх мэтээс шалтгаалан) зээлийн хоршоодод ихээхэн хохирол учруулдаг. Зарим зээлийн хоршоодын тогтвортой үйл ажиллагааг алдагдуулахын тулд хоёрхон том муу зээл авсан байхад хангалттай.
- Үр ашиггүй өр төлбөрийг барагдуулах журам: Санхүүгийн алдагдалд орж, бүтэлгүйтсэн зээлийн хоршоод өр барагдуулах журам муу эсвэл огт байхгүй байсан.

■ **Тохиромжтой, үр дүнтэй бизнесийн загвар**

- Ажиллах боломжтой бизнесийн загвар дутмаг. Зээлийн хоршоод sub–prime зах зээлд /Зээлийн түүх муутай, ихэвчлэн өндөр хүү гэх мэт таагүй нөхцөлтэй зээлдэгчдэд зориулсан зээл эсвэл зээлийн зохицуулалтыг илэрхийлнэ/ үйл ажиллагаа явуулахад, бизнес эрхлэхэд хангалттай орлого олох нь хэцүү байдаг. Өндөр эрсдэлтэй, бага орлоготой гишүүд ихэвчлэн бага хэмжээний санхүүгийн өгөөж авахын тулд санхүүгийн нөөц хэрэгцээтэй байдаг. Эдийн засгийн хувьд олон янзын гишүүнчлэлд үйлчилдэггүй зээлийн хоршоод жижиг, эмзэг хэвээр үлдэж, жижиг, бүхэлдээ сайн дурынхан ажиллахгүй бол төсвөө тэнцвэржүүлэхэд бэрхшээлтэй байж болно.

■ **Бизнес төлөвлөлт**

- Бодит үйл ажиллагаа эсвэл бизнес төлөвлөгөө байхгүй. Амжилтгүй болсон зээлийн хоршоодын ихэнх нь ахиц дэвшлийг хянахад идэвхтэй ашигладаг бодит бизнес загвар эсвэл үйл ажиллагааны төлөвлөгөөгүй байсан. Тэд зах зээлд дүн шинжилгээ хийж, ирээдүйн учирч болзошгүй тохиолдлуудын эсрэг хариу арга хэмжээг төлөвлөх чадваргүй байсан. Жишээлбэл, employer credit union–ны дэмжлэгийг алдах нь бизнесийн ашигт байдалд ихээхэн нөлөөлнө гэдгийг хүлээн зөвшөөрөхгүй байх нь employee зээлийн хоршооны бүтэлгүйтэлд хүргэж болзошгүй юм.

■ **Зохион байгуулалтын үр ашигтай байдал**

- Зохион байгуулалтын алдаа дутагдалд хариу үйлдэл үзүүлэх хурд бага. Хүнд хэцүү байдалд орсон зээлийн хоршоод зохион байгуулалтын дутагдалд хариу өгөхдөө удаан бөгөөд ур чадваргүй байдаг. Эхний ээлжид эдгээр дутагдлыг олж илрүүлэх систем бүрдээгүй байж болох ч зээлийн хоршоод үүнийгээ мэдсэн ч хариу арга хэмжээ авахдаа удаашралтай байдаг.



## 2/ Гаднын нөлөөллийн шалтгаанууд

Зээлийн хоршоодын ашиг орлого, тогтвортой байдалд заналхийлж буй гадаад хүчин зүйлүүд, ялангуяа эдийн засгийн уналтын үр дүнд нэмэгддэг байна. Гэсэн хэдий ч одоогоор Британид зөвхөн гадаад хүчин зүйлүүд зээлийн хоршооны дампууралд хүргэсэн гэх нотолгоо бараг байдаггүй. Гэсэн ч гаднын хүчин зүйлс бусад улс орнуудын нэгэн адил зээлийн хоршоодод сөргөөр нөлөөлж, Британийн зээлийн хоршоодын хувьд ихээхэн тодорхойгүй байдал үүсгэж болзошгүй юм.

### Зээлийн хоршооны бүтэлгүтлийн үндсэн шалтгаануудыг томъёолбол:

- ▲ Зээлийн хоршооны дампуурлын үндсэн шалтгаануудын цаана зээлийн хоршооны insolvency–төлбөрийн чадваргүй байдал болон default–өртэй байдал хоёрт үндсэн шалтгаан нь оршино. Эдгээр хоёр үндсэн хүчин зүйлээс бүтэлгүтлийн бүх хүчин зүйл болон шууд шалтгаанууд үүсдэг. Энэ нь муу засаглал, муу менежмент юм.

### ■ Зах зээл дэх өөрчлөлтүүд

- Зах зээлийг хаах. Тухайн газарт компани хаагдах нь сөрөг үр дагаварт хүргэж болзошгүй зээлийн холбоонд нөлөөлөх. Зөвхөн 20, 30 зээлдэгчид төлбөрөө төлөхгүй байх шаардлагатай олон зээлийн хоршоодын зээл ноцтой асуудалд орох.
- Эдийн засгийн орчны өөрчлөлт
- Эдийн засгийн уналтын нөлөө. Анх зээлийн хоршоодын хувьд боломж мэт сэтгэгдэж байсан ч эдийн засгийн уналт нь зарим зээлийн хоршоодод сөргөөр нөлөөлж байгааг холбогдох судалгаануудад тогтоосон байдаг. Зээлдэгчдийн эргэн төлөлт, зээлийн хугацаа хэтэрч, найдваргүй өрийн хэмжээ нэмэгдэхийн хэрээр иргэд зээл авах дургүй болж, зээлийн хоршооны орлого ихээхэн бэрхшээлтэй тулгарч байна. Хадгаламжийг орлого авчрах зээл болгон хувиргах боломжгүй байгаа нөхцөлд зарим зээлийн хоршоод өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээ, ногдол ашгийн хувь хэмжээг хэвээр хадгалахын тулд хадгаламж татан төвлөрүүлэхээс татгалзаж байна. Хөрвөх чадварын болон бусад хөрөнгө оруулалтын өгөөж буурсан нь зээлийн хоршоодын үр дүнд нөлөөлж байна.

## ■ Үр дүнтэй засаглал дутмаг

- Удирдах зөвлөлийн ур чадвар дутмаг. Судалгаануудад зээлийн хоршоодын дампуурал нь үндсэндээ ТУЗ–ийн асуудал бөгөөд энэ нь ихэвчлэн захирлуудын санхүүгийн болон бизнесийн чадвар дутлаас үүсдэг гэдгийг онцолсон. ТУЗ–ийн гишүүд санхүүгийн тайлангаа шүүн лавлаж магадлах, тэдэнд энэ нь юу хэлж байгааг асуух боломжгүй байдаг бол тухайн зээлийн хоршоод маш эрсдэлд мэдрэмтгий, эмзэг болдог. Гүйцэтгэх удирдлагуудын чадваргүй байдал, аливааг зөв шүүн тунгааж зөв асуулт тавьж, үүссэн бэрхшээл асуудлыг олж харах, илрүүлэх чадвар дутмаг байдал нь зээлийн хоршоодын үйл ажиллагаанд ноцтой хүндрэл учруулдаг. Удирдах зөвлөл нь чадалтай менежерийн нөлөөнд автсан тохиолдолд ч гэсэн тодорхой бэрхшээлүүд бий болдог.
- Шийдвэр гаргахдаа итгэл дутмаг байх. Хэрэв ТУЗ–үүд хэцүү шийдвэрүүдийг хурдан гаргахаас татгалзвал зээлийн хоршоод бэрхшээлтэй тулгарч байдаг. Жишээлбэл, Удирдах зөвлөлүүд ажилтнуудаа цомхотгох эсвэл үр ашиггүй, мэргэжлийн бус асуудлыг шийдвэрлэх талаар хатуу шийдвэр гаргахад хэцүү байдаг.
- Удирдах зөвлөлийн хэлэлцээ, тохиролцоо дутмаг байдал. Зээлийн хоршооны ахиц дэвшил, сайн сайхан байдалд удирдах зөвлөлийн гишүүдийн бодит оролцоо дутмаг байснаас бүтэлгүйтэл нэмэгддэг.
- Арилжааны /Бизнесийн/ соёл дутмаг байдал. Амжилтгүй болсон зээлийн хоршоодын удирдах зөвлөл дээр ихэвчлэн хүлээн зөвшөөрөгдөөгүй байгууллагын соёл, зүй бус хандлагатай байгаа нь ажиглагдаж байсан нь тухайн зээлийн хоршооны оршин тогтнох чадварыг хадгалахад сөрөг нөлөөтэй байсан. Ихэнхдээ удирдах зөвлөлүүд арилжааны зарчмуудыг баримтлан ажиллахад бэрхшээлтэй байдаг.
- Гаднын санхүүжилтэд хэт найдах. Амжилтгүй болсон зээлийн хоршоодод ихэвчлэн гаднын санхүүжилтийн урсгалд найдлага тавьдаг байсан ба ТУЗ–ийн гишүүд санхүүжилт олдохгүй, эсвэл хүссэнээр нь удирдаж чадахгүй үед ихээхэн түгшүүртэй ханддаг байсан. Ихэнх удирдлагуудын хандлага нь "аврагч, тэтгэгчдийг мөнхийн эрэлхийлэх (the Council being one)" байж болох юм. Иймээс бүтэлгүйтэл нь ТУЗ үүрэг хариуцлагадаа анхаарлаа хандуулдаггүй, хариуцлага хүлээх хүсэлгүй байгаагаас үүдэлтэй байж болно.
- Тасралтгүй залгамжлалын төлөвлөлт дутмаг. Хэд хэдэн бүтэлгүйтсэн зээлийн хоршоодын ТУЗ–ийн гишүүд зүгээр л "ran out of steam–хийж байгаа зүйлээ үргэлжлүүлэн хийх эрч хүч, сонирхлоо гэнэт алдсан". Бусад нь захирлууд зүгээр л хөгширч, тэднийг залгамжлах хэн ч байхгүй болохыг олж мэддэг.



#### ■ Үр дүнтэй менежмент дутмаг

- Удирдлагын боловсон хүчний дутагдал. Олон жижиг зээлийн хоршоодод зээлийн хоршоог удирдах, хянах боловсон хүчин дутмаг, гол төлөв нэг эсвэл хоёр хүнээс хамааралтай байдаг. Хэрэв эдгээр хувь хүмүүс явах эсвэл өвдсөн тохиолдолд зээлийн хоршоо нь удирдлага хийх хүнгүй болох хүндрэлтэй тулгардаг. Цорын ганц удирдагч, жолоодогч байсан сайн менежерээ алдах нь зээлийн хоршоонд шууд хүндрэл учруулж болзошгүй юм. Олонд зээлийн хоршоодод дараагийн хариуцах хоёр дахь шатны чадварлаг удирдлага гэж бэлэн байдаггүй байна.
- Менежерүүдийн санхүүгийн мэдлэг, хэрсүү гярхай зан дутмаг байдал. Санхүүгийн буруу менежментийн үр дүнд зээлийн хоршоод дампуурдаг. Менежментэд санхүүгийн мэдлэг, санхүүгийн чиг хандлагыг унших ур чадвар дутмаг байвал зээлийн хоршоод бүтэлгүйтэж болзошгүй. Энэ нь зээлийн хоршоонд санхүүгийн харьцааны дүн шинжилгээ дутмаг байгаатай холбоотой байдаг.
- Санхүүгийн зөв process, procedures дутмаг байдал. Жишээлбэл, банкны тогтмол тооцоо, тохируулга хийгээгүй зээлийн хоршоод амархан хүндрэлд ордог.
- Мэргэшсэн, чадварлаг боловсон хүчин дутмаг байдал. Ажилтнууддаа мэргэжил эзэмшүүлэх, улмаар санхүүгийн асуудал шийдвэрлэх ур чадвараа хөгжүүлэхэд нь тусалдаг зээлийн хоршоод нь чадвар муутай, чадварлаг бус боловсон хүчнийг ажиллуулдаг хоршоодтой харьцуулахад бүтэлгүйтэх магадлал нь харьцангуй бага байдаг.
- Gatekeeper /хаалгач/ үүсгэн байгуулагч гишүүд. Зээлийн хоршооны үүсгэн байгуулагч гишүүд бизнес өргөжин тэлэхийн хэрээр чадварлаг менежерүүд болон санхүүгийн тохируулагч /controller/ нарт зам тавьж, зай тавьж өгөхгүй байвал хүндрэл үүсдэг. Зээлийн хоршоог үүсгэн байгуулсан хүн нь түүний цаашдын хөгжлийг удирдах хамгийн сайн хүн биш байх нь элбэг байдаг.

### 1.3. ЗЭЭЛИЙН ХОРШООГ ТОГТВОРЖУУЛАХ ҮНДСЭН ЗАРЧИМ

Дэлхий даяар тогтворжуулах хөтөлбөрүүд нь зээлийн хоршоод гишүүдийн хадгаламжийн аюулгүй байдал, найдвартай байдлыг хангах замаар тэдний хадгаламжийг хамгаалахад чиглэгддэг. Бүтэлгүйтлийн үндсэн суурь болон хам шалтгаануудын нарийн төвөгтэй, харилцан хамааралтай шинж чанарыг мэдэж, бүх хөтөлбөрүүд тогтворжуулалтыг урт

хугацааны, стратегийн үүднээс авч үздэг. Хэн аль нь ч зээлийн хоршоод хүндрэлд орсон эсвэл сүйрлийн ирмэгт ирсний дараа дангаар бие даан хөндлөнгөөс оролцохыг хүсдэггүй. Бүх олон улсын тогтворжуулах арга барил нь зээлийн хоршоодыг дефолтод орсны дараа аврахаас илүү урьдчилан сэргийлэх, эрсдэлийг бууруулахад чиглэгддэг.

Дэлхий даяарх тогтворжуулах хөтөлбөрүүд хууль, дүрэм журам, үйл ажиллагааныхаа хувьд өөр өөр байдаг. Заримыг нь засгийн газрын зохицуулагч (АНУ, Канад), заримыг нь хувийн хэвшлийн зээлийн хоршоодын leagues лиг болон холбоодоор (Ирланд, Польш, Узбекистан, Ямайка) дамжуулан удирддаг.

Гэвч хувийн хөтөлбөрүүдэд ч гэсэн хууль тогтоомжоор албан ёсоор тогтоосон эсвэл хүчтэй ажлын харилцаагаар зохицуулагчтай нягт холбоотой байдаг. Тухайлбал, Польшид зээлийн хоршоодын үйл ажиллагааг зохицуулах, хяналт тавих, тогтворжуулахад Хоршооллын хадгаламжийн хоршоодын үндэсний холбооны /National Association of Co-operative Savings/ гүйцэтгэх үүргийг хууль тогтоомжид тусгасан. Узбекистаны хувьд тогтворжуулах хөтөлбөр нь зохицуулагчтай нягт уялдаа холбоотой байдаг ч илүү албан ёсны бус, хэлэлцээ тохиролцоо хийдэг. Олон улсын туршлагаас, тэр дундаа WOCSSU-ийн зүгээс санал болгож байгаагаар, хадгаламжийн даатгалын тогтолцооны нэг хэсэг болгон тогтворжуулах үйл ажиллагаанд засгийн газрын зохицуулалтын оролцоог нэмэгдүүлэх нь харьцангуй давуу талыг бүрдүүлдэг байна. Ирланд болон Ямайка улсын хувьд аль аль нь зээлийн хоршоодтой бөгөөд Ирландад энэхүү процесс үргэлжилж, харин Ямайкад энэ чиглэлд шилжилт хийж Засгийн газрын хадгаламж хамгаалах тогтолцоонд оруулсан. Ямайка улсын хувьд Төв банкаар дамжуулан захиргааны хяналт, зохицуулалтыг хэрэгжүүлж байна. Тогтворжуулах хөтөлбөрүүд нь үйл ажиллагааны хэв маяг, соёлоороо ч ялгаатай. Зарим нь илэрхий дээрээс доош чиглэсэн, зааварчилгаатай байдаг бол мөн цэвэр хөрөнгө буурсан, зохицуулалт, тогтворжуулах хөтөлбөрийн дүрмийг дагаж

мөрдөөгүй тохиолдолд зээлийн хоршооны зөвлөл, удирдлагыг солих, зээлийн хоршоог тогтворжуулах, нэгтгэх, татан буулгах хүртэл түүний хяналтыг өөртөө авах эрхтэй байдаг.

Бусад хөтөлбөрүүд, ялангуяа хувийн хэвшлийн хувьд зохион байгуулагддаг зарим хөтөлбөрүүд нь доороос дээш чиглэсэн бөгөөд хэлэлцээр, нөлөөллийн замаар өөрчлөлтийг авчрахыг зорьдог байна. Гэсэн хэдий ч засгийн газар эсвэл хувийн хэвшлийн аль ч хөтөлбөрт хамрагдаж, оролцоход чанга хатуу нөхцөл, стандарт, дүрэм журам гэж байдаг. Тэд бүгдээрээ зээлийн хоршоодын үйл ажиллагааг эдгээр стандартуудын дагуу байнга хянаж, шалгаж байдаг бөгөөд бүтэлгүйтсэн тохиолдолд арга хэмжээ авах эрхтэй байдаг. Зээлийн хоршоодод асуудал үүссэний дараа аврахын тулд хөндлөнгөөс оролцдог түр тогтворжуулалтын хөтөлбөрүүдийн туршлага одоогоор дэлхийд байхгүй. Тогтворжилтын үр шимийг хүртсэн бүх зээлийн хоршоод өмнө нь бүтэц зохион байгуулалттай, нарийн хяналттай хөтөлбөрийг хэрэгжүүлсний дараа уг үр дүнд хүрч чадсан байдаг.

Засгийн газрын зохицуулагч эсвэл хувийн хэвшлийнхний зүгээс явуулж байгаа ялгааг үл харгалзан тогтворжуулах үйл явц нь хөтөлбөрт хамрагдах, оролцох нөхцөл болох зохицуулалтын хэрэгжилт, нарийвчилсан, бат бөх гүйцэтгэлийн стандартыг хангасан олон нийтлэг зарчим дээр суурилдаг; тухайлбал, зайнаас болон газар дээр нь тогтмол хяналт, шалгалт, үзлэг хийх; сэргэлт сайжралыг хангахад нь зориулж тогтворгүй зээлийн хоршоодод санхүүгийн болон техникийн туслалцаа үзүүлэх; хөндлөнгөөс оролцох эрх мэдэл, зохицуулалтын аргыг хэрэглэх; хэрвээ шаардлагатай бол зээлийн хоршоог нэгтгэх,



татан буулгах үйл ажиллагааг эхлүүлэх зэрэг болно. Хэдийгээр өнгөрсөн хугацаанд зарим сөрөг жишээ, баримтууд байсан ч тогтворжуулах хөтөлбөрийн бүх мэдэгдэж буй жишээнүүд дээр тогтворжуулалтыг хадгаламжийн даатгалын бүрэлдэхүүн хэсэг гэж үздэг байна.

Тогтворжуулалт нь зээлийн хоршоодыг найдвартай, тогтвортой байгууллага болгох замаар хоршооны гишүүдийн хадгаламжийг хамгаалах зорилготой нэгдмэл цогц, зохион байгуулалтын бүтэцтэй үйл явц /process/ юм. Энэ нь зээлийн хоршооноос зохицуулалтын шаардлагыг дагаж мөрдөх, бизнесийн болон санхүүгийн гүйцэтгэлийн стандарт, сайн засаглал, үр дүнтэй менежментийг хэрэгжүүлэхийг шаарддаг учраас бүхэл нэгдмэл цогц /holistic insofar/ юм.

Тогтворжуулах үйл ажиллагааны үндсэн зарчмуудыг тодорхойлбол:

## 1. ТОГТВОРЖУУЛАЛТ НЬ ХАДГАЛАМЖИЙН ДААТГАЛААР ХАРИЛЦАН БИЕ БИЭЭ НӨХДӨГ

Их Британид FSCS нь зээлийн хоршоод бүтэлгүйтэж, төлбөрийн чадваргүй болсны дараа хадгаламж эзэмшигчдэд нөхөн төлбөр олгох замаар гишүүдийн хадгаламжийг хамгаалдаг. Тогтворжуулалтын хөтөлбөрүүд нь зээлийн хоршоодыг дампуурахад тэдний хадгаламж эзэмшигчдэд нөхөн төлбөр төлдөг хадгаламжийн баталгааны схемтэй холбоотой байдаг. Гэсэн хэдий ч тогтворжуулах үйл явц нь дампуурсан зээлийн хоршоодын хадгаламж эзэмшигчдийн эцсийн төлбөрийг хэзээ ч бодитоор хийх шаардлагагүй болгох зорилготой юм. Гишүүдийн хуримтлалыг санхүүгийн

хямралд орсны дараа төлж барагдуулах замаар бус асуудалтай байгаа зээлийн хоршоодод тухайн үед нь туслах, дэмжих замаар хамгаалах зарчим нь тогтворжуулалтын үндэс суурь юм. Жишээлбэл, Ирландад Тогтворжилтыг хамгаалах схемийн үр дүнд Ирландын зээлийн хоршоод хэзээ ч дефолт зарлаагүй бөгөөд нөхөн олговрын сангаас ямар ч ажиллагаа хийгдэх захиалга ирээгүй байдаг. Тогтворжилт нь зээлийн хоршоодыг гаднын тусламжгүйгээр хамгаалдаг шигээ хадгаламжийн баталгааны сангийн хөрөнгийг мөн адил хамгаалдаг /Stabilisation protects the assets of the deposit guarantee fund as much as it protects credit unions themselves/.

## 2. ТОГТВОРЖИЛТ НЬ ҮР ДҮНТЭЙ, АЛБАН ШААРДЛАГААР ХЭРЭГЖҮҮЛЭХ ЗОХИЦУУЛАЛТ, ЗАЙЛШГҮЙ ДАГАЖ МӨРДҮҮЛЭХ САНХҮҮГИЙН БОЛОН ҮЙЛ АЖИЛЛАГААНЫ СТАНДАРТЫН ХЭРЭГЖИЛТЭЭС ШАЛТГААЛДАГ.

Тогтворжуулах хөтөлбөрт оролцох, түүний дотор хадгаламж эзэмшигчийн хамгаалалтад хамрагдах нь заавал дагаж мөрдөх зохицуулалтын санхүүгийн болон үйл ажиллагааны стандартыг хэрхэн хэрэгжүүлснээс хамаарна.

Зохицуулалт сул буюу "light-touch-хөнгөн мэдрэгчтэй" улс орнуудад тогтворжуулах хөтөлбөрийн оролцоо нь хөтөлбөр өөрөө санхүүгийн болон үйл ажиллагааны бат бөх стандартыг дагаж мөрдөхөөс хамаарна.

Үл зохицол, нийцэл нь зохицуулагчийн хатуу чанд хөндлөнгийн оролцоо ба түүнийг удирдаж буй national credit union trade association болон

хөтөлбөрөөс гаргах аль алианаас нь шалтгаалдаг. Ирландаас Узбекистан улс хүртэл national trade association гишүүн байх нь санхүүгийн болон үйл ажиллагааны стандартыг дагаж мөрдсөн эсэхээс хамаардаг бөгөөд эдгээр стандартыг үүнийг үр дүнтэй гүйцэтгэлийн үндсэн шаардлага гэж тодорхойлсон.

Дэлхий даяарх санхүүгийн болон үйл ажиллагааны стандартууд харилцан адилгүй янз бүр боловч хоорондоо харьцангуй авцалдаа нийцтэй байдаг.

Ер нь тогтворжилт нь зээлийн хоршоодын хөрөнгө, хөрвөх чадвар, төлбөрийн чадваргүй байдлын чиглэлээр тогтоосон харьцааны үндсэн багц зорилтыг хэрхэн биелүүлж, бататгаснаас хамаарна.

Жишээлбэл, Узбекистан дахь WOCUU-ийн дэмжлэгтэй хөтөлбөрт тогтворжуулах хөтөлбөрт хамрагдахыг хүсэлтэй зээлийн хоршоодын цэвэр өөрийн хөрөнгийн харьцаа 4%-аас багагүй, зээлийн зөрчлийн харьцаа 10% ба түүнээс бага, үйл ажиллагааны зардал хөрөнгийн харьцаа 19%-аас ихгүй байхыг шаарддаг байна.

Ирландад Ирландын Холбооны Лигийн журмын дагуу, зээлийн хоршоод хадгаламжийг хамгаалах тогтолцоо болон Лигт гишүүн хэвээр үлдэхийн тулд өөрийн хөрөнгө ба нийт хөрөнгийн харьцаа заавал 8%-аас доошгүй байх ёстой шаардлагыг хангаж, хадгалдаг уламжлалтай байдаг. АНУ-д өөрийн хөрөнгийн харьцаа 6%-аас доогуур байгаа аливаа зээлийн хоршоод заавал дагаж мөрдөх хэд хэдэн арга хэмжээг хэрэгжүүлэх ёстой. Хэрэв энэ харьцаа 4%-аас доош унавал зээлийн хоршоо нь маш хангалтгүй буюу дутуу хөрөнгөжсөн гэж үзэж, тогтворжуулах тусламж шаардлагатай байдаг.

Хэрэв зээлийн хоршооны өөрийн хөрөнгө/нийт хөрөнгийн харьцаа 2%-аас доош унасан бол түүнийг бараг дампуурсан гэж үзэж зохицуулагчийн мэдэлд очуулах, нэгтгэх, татан буулгах шаардлагатай болдог. Санхүүгийн стандартууд нь зээлийн хоршоодын дагаж мөрдөх ёстой бизнесийн болон үйл ажиллагааны стандартуудаар харилцан нөхөгддөг байна.

### **3. ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛ НЬ ЗЭЭЛИЙН ХОРШООДЫН ҮЙЛ АЖИЛЛАГААНД ЗОХИЦУУЛАЛТ, ЗАХИРГААНЫ ЭСВЭЛ ЗОХИЦУУЛАГЧ БАЙГУУЛЛАГААС ХАТУУ ХЯНАЛТ ШАЛГАЛТ, БАЙЦААЛТ ХИЙХИЙГ ШААРДДАГ.**

Тогтворжилт нь зөвхөн санхүүгийн болон үйл ажиллагааны стандарт байгаа эсэхээс гадна тэдгээр стандартыг дагаж мөрдөж байгаа эсэх, дагаж мөрдөж байгаад хяналт шалгалт хийдэг эсэх, тогтворжуулах хөтөлбөрт оролцох нөхцөлийн шаардлагаас хамаардаг.

Бүх кейс судалгаан дээр хариуцсан зохицуулах байгууллага нь санхүүгийн мэдээлэлд статистикийн харьцааны дүн шинжилгээ хийх, ихэвчлэн PEARLS хяналтын системийг ашиглан, тогтворжуулах хөтөлбөрт оролцох зээлийн хоршоодын гишүүнчлэлийн нөхцөл болгон тогтмол ирүүлдэг тайланг шалгах замаар санхүү, байгууллагын гүйцэтгэлд газар дээрээс нь байнгын хяналт тавьдаг байна. Жишээлбэл, Канадад зохицуулагч нь зээлийн хоршоо бүрийн санхүүгийн мэдээлэлд цахимаар шууд хандах боломжтой бөгөөд санхүүгийн чиг хандлагыг хянахын тулд нарийвчилсан, тасралтгүй санхүүгийн шинжилгээ хийдэг. Ирландын League of Credit Unions /зээлийн



хоршоодын лиг/ нь лигийнхээ гишүүнчлэлийн нөхцөл болгодог шаардлага болох бүх гишүүн зээлийн хоршоодын мэдээлэлд ижил түвшинд хандахаас гадна PEARLS харьцааг тогтмол хянадаг байна.

Бүх тохиолдолд хариуцаж зохицуулах байгууллага нь зээлийн хоршоонд очиж, нягтлан бодох бүртгэл, бодлого, үйл ажиллагаа, дотоод хяналт, зээлийн хоршооны засаглал, менежментэд газар дээр нь шалгалт хийх эрхтэй байдаг. Эдгээр үзлэг шалгалтыг ихэвчлэн жил бүр эсвэл газар дээр нь хяналт тавих ажиллагааг санаа зовоож, анхаарал татсан асуудал гарсан тохиолдолд хийдэг.

Бүх судалгаанд авч үзсэнээр хяналт шалгалтууд нь ихэвчлэн эрсдэлд төвлөрдөг бөгөөд гол асуудал болохоос нь өмнө асуудлыг тодорхойлж, шийдвэрлэх зорилготой байдаг. Ерөнхийдөө хянан шалгагч, байцаагчдын анхаарлын төвд үргэлж байдаг бөгөөд хамгийн их анхаарал хандуулдаг асуудал бол зээлийн хугацаа хэтрэлт, аливаа залилан мэхлэлт, найдваргүй өр зээл, өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээ муудах зэрэг дампуурах, төлбөрийн чадваргүй болгодог гол хүчин зүйлүүд юм.

#### **4. ТОГТВОРЖИЛТ НЬ ЗЭЭЛИЙН ХОРШООДЫН САНХҮҮГИЙН БОЛОН ҮЙЛ АЖИЛЛАГААНЫ ГҮЙЦЭТГЭЛИЙН ЗОРИЛТЫГ БИЕЛҮҮЛЭХИЙН ТУЛД УНАЛТАД ОРОХОД ХӨНДЛӨНГӨӨС ОРОЛЦОХ ЭРХ МЭДЭЛТЭЙ БАЙХЫГ ШААРДДАГ.**

Гэмт хэрэг, зөрчил дутагдал өсөх, найдваргүй өрийг төлүүлэх хүчин чармайлт буурах эсвэл өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээ буурах аливаа

хандлага нь бүх кейс судалгаанд хариуцагч эрх бүхий байгууллагаас нэн даруй анхаарал хандуулж, мөрдөн шалгаж, арга хэмжээ авах ёстой байдаг. Канад, АНУ зэрэг засгийн газрын схемд зохицуулагч нь Британи дахь FSA-ийн эзэмшиж буй үйл ажиллагаанаас гадна асуудалтай зээлийн хоршоодтой холбоотой зохицуулалт хийх ихээхэн эрх мэдэлтэй байдаг.

Асуудал гарвал төрийн зохицуулагч нь асуудал шийдэгдэх хүртэл зээлийн хоршоог өөрийн хяналтад байлгаж анхааруулга өгөх, торгууль ногдуулах, зээлийн хоршооны үйл ажиллагааг хязгаарлах, олон төрлийн засаж залруулах арга хэмжээ авах, тэр ч байтугай ТУЗ-ийн гишүүд, удирдлагыг сольж, байгууллагын үйл ажиллагааг бүрэн хянах боломжтой байдаг. Хувийн зохицуулалтын схемд хариуцах эрх бүхий байгууллага нь хэрэгжүүлэх боломжтой ижил хэмжээний хөндлөнгийн оролцооны эрх мэдэлтэй байдаг боловч ихэвчлэн зохицуулалт хийх харилцан тохиролцооноос хамаардаг бөгөөд тогтворжуулах хөтөлбөр болон national trade association хасах шахалтын дор хуулийн хэрэгжилтийг хангаж ажилладаг. Ямайка улсад trade association нь ийм эрх мэдэлтэй байдаг бөгөөд зохицуулагчтай тохиролцсоны дагуу асуудалтай зээлийн хоршоодыг хяналтдаа авч, үйл ажиллагааг нь шууд удирдаж, дахин зохион байгуулах эрхтэй байдаг.

Хэдийгээр ихэнх тохиолдолд зээлийн хоршоод өөрсдөө тогтворжуулах хөтөлбөрөөс тусламж хүсдэг хэдий ч тогтворжуулах хөтөлбөр нь зөвхөн зээлийн хоршоодыг тогтворжуулах, гишүүдийнхээ хадгаламжийг хамгаалахад төдийгүй мөн түүнчлэн зээлийн хоршоодын нэр хүндийг бүхэлд нь, хамгийн гол нь тогтворжуулалтын сангийн хөрөнгийг хамгаалахад хөндлөнгөөс оролцох нэн үүрэг

хариуцлагатай байгууллага гэдгийг онцлон тэмдэглэх нь зүйтэй.

Залруулах арга хэмжээ авах ноцтой чухал байдал нь сангийн хөрөнгийг хамгаалахтай шууд холбоотой бөгөөд түүний хомсдол барагдуулалт нь бусад оролцогч зээлийн хоршоодод зардал болж очиж нөлөөлдөг.

## **5. ТОГТВОРЖИЛТ НЬ АСУУДАЛТАЙ БАЙГАА ЗЭЭЛИЙН ХОРШООДОД ТЕХНИКИЙН БОЛОН САНХҮҮГИЙН ТУСЛАЛЦАА ҮЗҮҮЛДЭГ.**

Бүх тогтворжуулалтын хөтөлбөрүүд нь асуудалтай зээлийн хоршоодод мэргэжлийн техникийн туслалцаа, зөвлөгөө, санхүүгийн дэмжлэгийг санал болгож, тэднийг тогтвортой үйл ажиллагаа явуулахад нь тусалдаг. Зарим улс орнуудад энэхүү техникийн болон санхүүгийн тусламж нь заавал байх ёстой (жишээ нь, АНУ-д яаралтай залруулах арга хэмжээ авах ёстой) бол, заримд нь зээлийн хоршоодын зөвлөл, удирдлагатай зөвлөлдсөний үндсэн дээр санал болгодог. Өмнө дурдсанчлан тогтворжуулах хөтөлбөрүүд нь хамгийн асуудалтай тохиолдолд зээлийн хоршооны хөрөнгийг эзэмших, зээлийн хоршоо өөрөө хяналтаа сэргээх чадвартай болох хүртэлх бизнесийн хяналт, үйл ажиллагааг хариуцах эрхтэй. Санхүүгийн тусламжийн хүртээмж нь тогтворжуулах хөтөлбөрүүдийн хооронд харилцан адилгүй байдаг ба санхүүгийн тодорхой хэрэгслийг өөр өөр зорилгоор ашигладаг. Жишээлбэл, Узбекистан дахь WOCU-ийн дэмжлэгтэй хөтөлбөрт хөрвөх чадвартай хадгаламжийг зөвхөн

шууд дампуурлын эрсдэлд ороогүй, хамгийн багадаа өөрийн хөрөнгийн 3%-ийн харьцааг хангах эх үүсвэр эсвэл мөнгөн урсгалтай бөгөөд үндсэн зээлийг хүүтэй нь төлж чадах зээлийн хоршоодод олгодог. Харин хувьцааны хадгаламжийг шууд дампуурах эрсдэлтэй, бараг л дампуурч байгаа эсвэл сөрөг цэвэр орлоготой, үндсэн зээл болон хүүгийн төлбөрийг төлөөд хамгийн бага эх үүсвэртэй өөрийн хөрөнгийн харьцаа 3 хувиас бага байх зээлийн хоршоодод ашиглагддаг. Санхүүгийн мөнгөн тусламжийг онцгой нөхцөл байдалд дампуурсан зээлийн холбоог шинэ удирдлагатай болгох эсвэл маш ноцтой нөхцөл байдалд хариу үйлдэл үзүүлэхэд ашигладаг. Их Британийн зээлийн хоршоодын сонирхлыг татах нэг санхүүгийн хэрэгсэл бол хөрөнгө худалдан авах явдал юм. АНУ-д зохицуулагч нь тогтворжуулахад туслахын тулд асуудалтай зээлийн хоршоодын хөрөнгийг худалдан авах боломжтой. Ер нь хэд хэдэн том зээл муудаж, зээлийн хоршоог тогтворгүй болгох магадлалтай бол зохицуулагч эдгээр зээлийн хөрөнгийг худалдан авч, эргэн төлөлтийг гишүүд өөрсдөө хөөцөлдөж, зээлийн хоршооны балансаас хасаж цэвэрлэж болно. Энэ нь зээлийн хоршоог нөхөн сэргээхэд шууд туслах зорилготой юм. Гэсэн хэдий ч, ихэнх тохиолдолд, санхүүгийн тусламжийг буцалтгүй тусламж гэж үздэггүй, харин зээлийн хоршоог тогтворжуулах түр зуурын зохицуулалт гэж үздэг бөгөөд шаардлагатай бол зээлийн хоршоог нэгтгэх, татан буулгах ажлыг зохион байгуулах ёстой гэж үздэг. Зээлийн хоршоо дахин тогтворжсоныхоо дараа санхүүгийн тусламжийг ихэвчлэн хүүтэй нь хамт тогтворжуулах санд эргүүлэн төлдөг байна.



## 6. ТОГТВОРЖУУЛАЛТ НЬ ЗЭЭЛИЙН ХОРШООГ ДАХИН САНХҮҮЖҮҮЛСНЭЭР ЦААШИД ТОГТВОРТОЙ БАЙХ ЭСВЭЛ НЭГДЭХ БОЛОМЖТОЙ ГЭЖ ҮЗЭЖ ХИЙСЭН СТРАТЕГИЙН БОЛОН ХЯНАЛТТАЙ ХЭРЭГЖИХ "WORK-OUT БИЕЛЭГДЭХ" ҮЙЛ АЖИЛЛАГААНЫ ТӨЛӨВЛӨГӨӨНӨӨС ХАМААРДАГ.

Асуудалтай зээлийн хоршоонд тогтворжуулах хөндлөнгийн оролцоо нь зээлийн хоршоог тасралтгүй үйл ажиллагаа явуулахад эсвэл ажил хэргээ, гэрээгээ өөр зээлийн хоршоонд шилжүүлэхэд хангалттай хүчтэй байхын тулд бүтцийн өөрчлөлт, нөхөн сэргээх төлөвлөгөөний дагуу зээлийн хоршооны захирлууд, менежерүүдтэй хамтран ажиллахыг хэлнэ. Сүүлийн үеийн жишээгээр, өөрчлөхийн өмнө зээлийн хоршоог хангалттай тогтворжуулах нь чухал бөгөөд эс тэгвээс өөрчлөлт нь хүлээн авагч зээлийн холбоог тогтворгүй болгож болзошгүй юм. Техникийн тогтворжуулах баг бүр санхүүгийн болон үйл ажиллагааны нарийвчилсан, хүрч болохуйц зорилттойгоор сэргээн босгох road map замын зураг дээр асуудалд орсон зээлийн хоршоотой хамтран ажилладаг. Үүнийг ихэвчлэн хатуу хянаж, шалгадаг. Жишээлбэл, Узбекистан улсын Үндэсний холбооны шинжилгээний алба (CUA) нь сар бүр зайнаас PEARLS шинжилгээ хийж, шаардлагатай гэж үзвэл олон удаа газар дээр нь очиж танилцах замаар "work out үр ашигтай байх" тохиролцоо гэрээний ахиц дэвшил, хэрэгжилтийг үнэлдэг. Хянан шалгагч ямар нэгэн сөрөг хандлагыг илрүүлсэн тохиолдолд нэн даруй арга хэмжээ авч, зохих арга хэмжээг эхлүүлнэ.

## 7. ТОГТВОРЖУУЛАХ ХУГАЦАА ХЯЗГААРЛАГДМАЛ

Бүтцийн өөрчлөлт, нөхөн сэргээлтийн төлөвлөгөөнд хуваарилсан хугацаа нь нэг хөтөлбөрөөс нөгөөд өөр өөр байдаг. Гэхдээ ерөнхийдөө дээд тал нь дэмжигдсэн зээлийн хоршоо нь 2 жилийн дотор, ихэнхдээ илүү богино хугацаанд өөрийгөө бие даах чадвартай болох ёстой. Энэ хугацаанд амжаагүй л бол, онцгой нөхцөл байдал үүссэн тохиолдолд дээд тал нь 2 жилийн хугацаанд тогтворжиж чадаагүй зээлийн хоршоодыг өөр зээлийн хоршоонд шилжүүлэх буюу татан буулгах болно. Тогтворжуулалтын хатуу чанга байдал нь тогтворжуулалтын сангийн хөрөнгийг дутуу гүйцэтгэлтэй, эрсдэлтэй зээлийн хоршоодын үйл ажиллагаанд зарцуулж, удаан үргэлжлүүлэхийг зөвшөөрдөггүй.

## 8. ТОГТВОРЖУУЛАХ ХӨТӨЛБӨРТ БИЕ ДААН ОРШИН ТОГТНОХ ЧАДВАРГҮЙ ЗЭЭЛИЙН ХОРШООДЫГ НЭГТГЭХ, ТАТАН БУУЛГАХ АРГА ХЭМЖЭЭ БАГТАНА.

Тогтворжуулах арга хэмжээ нь ямар ч тохиолдолд зээлийн хоршоонд тавигдах санхүүгийн болон үйл ажиллагааны гүйцэтгэлийн түвшинг шаарддаг. Узбекистан улс дахь WOCSSU-ийн дэмжлэгтэй хөтөлбөр нь тогтворжуулах хөтөлбөрүүдийн ердийн жишээ бөгөөд хэрэв тохирох зээлийн хоршоо олдохгүй бол хооронд нь нэгтгэх эсвэл татан буулгахыг зөвлөдөг байна.

Үүнд дараах шалтгаанууд хамаарна:

- Чадварлаг эсвэл туршлагатай удирдлага дутагдалтай бол;
- Зээлийн хоршооны санхүүгийн уналт доройтлоос шалтгаалан хууль, дүрэм, журам, хамтын ажиллагааны гэрээ, зөвшилцлийг ноцтой зөрчсөн бол;
- Зээлийн хоршооны үнэлгээ бага (5 зэрэглэл), дараагийн 6 сарын хугацаанд энэ зэрэглэлийг сайжруулах боломжгүй бол;
- Өөрийн хөрөнгийн харьцаа 2%–аас бага бол;
- 3 сар дараалан шаардлага, зохистой харьцаанд үл нийцэх нягтлан бодох бүртгэлийн тайлан ирүүлсэн бол;
- Хуульд заасны дагуу жилийнхээ аудитыг хийлгэж гаргаж өгөөгүй бол;
- Өмнөх 4 улирлын цэвэр алдагдал, түүний цаашдын чиг хандлагыг өөрчлөх боломжгүй бол;
- Үл тоох, илт хайхрамжгүй байдал гаргах, шударга бус үйлдэл ба/эсвэл залилан мэхлэх тохиолдол гаргасан бол;
- Зээлийн хоршооны удирдлага удирдамжийг хүлээж авах хүсэлгүй, эсвэл шаардлагатай залруулга, шийдвэр гаргаагүй бол;
- Гишүүнчлэлийн салбар, хэсэг орших боломжгүй болсон бол;

Тогтворжуулах хөтөлбөрүүд нь зээлийн хоршооны урт хугацааны оршин тогтнох чадамжийг нарийн оношлохоос шалтгаалдаг бөгөөд сэргэлт, шилжилтийг бодитой гэж үнэлэхгүйгээр тогтворжуулах оролдлого хийдэггүй. Ийм учраас тогтворжуулах хөтөлбөрүүд нь зээлийн хоршоодод engagement ажил хэргээ шилжүүлэх эсвэл татан буулгахад үргэлж тусалдаг.

АНУ–д зохицуулагч нь зээлийн хоршоог татан буулгасны дараа худалдан авах, хүлээн авах (P&A) сонголттой байдаг бөгөөд эдгээрийн нэгдэхээс ялгаатай нь зээлийн хоршоо нь зөвхөн тодорхой хөрөнгийг худалдан авах буюу, зөвхөн тодорхой тодорхой өр төлбөрийг хүлээн авдаг бөгөөд үүнд хувьцаа болон зээлийн данснууд багтдаг. Худалдан аваагүй хөрөнгө, хүлээлцээгүй өр төлбөрийг тогтворжуулалтын сан хариуцна.

Практикт энэ нь зээлийн хоршооны үйл ажиллагааг хаагдсан зээлийн хоршооны үйлчилдэг хэсэгт хүлээн авагч зээлийн хоршоод зөвшөөрөлгүйгээр үргэлжлүүлж хаагдаж буй зээлийн хоршооны алдагдлыг шийдвэрлэх боломжийг олгодог.

## 1.4. ЗЭЭЛИЙН ХОРШООГ ТОГТВОРЖУУЛАХ ОЛОН УЛСЫН ХАНДЛАГА

Их Британид 2002–2009 оны долоон жилийн хугацаанд 42 зээлийн хоршоо дампуурсан бөгөөд санхүүгийн үйлчилгээний нөхөн олговрын схемээр (FSCS) дефолт зарласан байдаг. Бүртгэгдэж, мэдэгдээгүй байдлаар зээлийн хоршоонууд мөн бүтэлгүйтсэн боловч орон нутгийн засаг захиргаа, DWP, сэргээн босголт эсвэл бусад гаднын агентлагуудын

санхүүгийн дэмжлэгтэйгээр аврагдаж эсвэл бусад хүчирхэг зээлийн хоршоод руу шилжсэн (нэгдсэн) байдаг. Өөрөөр хэлбэл Их Британид 2002–2009 оны хооронд зээлийн хоршоодын 10–аас доошгүй хувь нь дампуурсан гэж тооцоологддог. Үнэн хэрэгтээ бүтэлгүйтээгүй ч санхүүгийн хувьд бэрхшээлтэй олон зээлийн хоршоод байдаг бөгөөд тэд бүтэлгүйтэлд маш



өртөмтгий байдгийг онцолдог. FSCS-ийн зүгээс зээлийн хоршооны дампуурлын тоо буурч байгаа шинж тэмдэг байхгүй гэж мэдээлсэн бөгөөд эдийн засгийн хямралын үед энэ нь өсөх вий гэсэн болгоомжлолтой байдаг.

Амжилтгүй болсон 42 зээлийн хоршоодын дийлэнх нь зээлийн төлбөрийн чадваргүй байдлын түвшин харьцангуй бага буюу нэг зээлийн хоршоонд дунджаар 73 мянган фунт стерлинг байсан ч нэг тохиолдол нь 908 мянган фунт стерлинг байжээ. Цаашилбал, зээлийн хоршооны дампуурлын түвшин нь хоршооны салбарт сөргөөр нөлөөлсөн гэх нотолгоо байдаггүй. Хамгийн олон нийтэд танигдсан бүтэлгүйтлийн нөлөө нь зах зээлд маш бага сөрөг нөлөө үзүүлжээ. Жишээлбэл, Их Британийн Rochdale дэх Streetcred Credit Union-ийн бүтэлгүйтэл нь түүнээс хэдхэн км-ийн зайд байрлах Манчестер Кредит хоршоонд огт сөрөг нөлөө үзүүлээгүй буюу огт бүртгэгдээгүй байна.

Олон судалгаагаар олон улсын зээлийн хоршоодын туршлагаас суралцах зорилгоор дэлхийн хэмжээнд зээлийн хоршоог тогтворжуулах хөтөлбөрүүдийг харьцуулан судлахыг зорьсон байдаг. Тогтворжуулах зарчмуудыг олон улсын жишээн дээр харьцуулан боловсруулж, хэрэгжүүлэх боломжтой эсэхийг судалсан байдаг. Олон улсын хэмжээнд тогтворжуулах сан, хөтөлбөрүүдийн янз бүрийн

загварууд байдаг бөгөөд тэдгээр нь хууль, үйл ажиллагааныхаа хувьд өөр өөр байдаг. Заримыг нь Засгийн газрын зохицуулагч (АНУ, Канад (*Ньюфаундленд, Лабрадор*), заримыг нь зээлийн хоршоодын /leagues/ лиг, холбоод (Ирланд, Польш, Узбекистан, Ямайка) хувийн хэвшлээр удирдагддаг.

Польшийн тогтворжуулах хөтөлбөрийн зарчмууд нь ерөнхийдөө гайхалтай нийтлэг бөгөөд тууштай тогтворжуулах зарчмуудад тусгагдсан байдгийг онцолмоор байна. Олон талаараа эдгээр зарчмууд нь Монгол Улсад тогтворжуулах хөтөлбөрийг боловсруулахад тус дөхөм болох тул зарчмууд нь хамгийн чухал юм.

Төрөл бүрийн загваруудын тухайд, олон улсад, тэр дундаа WOCCU-ийн зүгээс депозитыг хамгаалах тогтолцооны нэг гол хэсэг бол засгийн газрын зохицуулалтын оролцоог нэмэгдүүлэх явдал гэж үздэг. WOCCU-ын мэдээлснээр, зээлийн хоршоодын хувийн тогтворжуулах сан, хөтөлбөрүүд рүү шилжих шилжилт улам бүр цөөрсөөр байгаа бөгөөд үнэн хэрэгтээ Засгийн газрын зүгээс албан ёсоор хадгаламжийг хамгаалах тогтолцоог нэвтрүүлж байгаа нь үүний гол шалгаан болж байна. Энэ нь Шинэ Зеланд, Тринидад Тобаго зэрэг улсын жишээгээр тодорхой харагддаг гэж WOCCU тэмдэглэсэн байдаг.

#### **1.4.1. КАНАДЫН УЛСЫН ЗЭЭЛИЙН ХОРШООДЫН ХАДГАЛАМЖИЙН БАТАЛГААНЫ КОРПОРАЦ /THE CREDIT UNION DEPOSIT GUARANTEE CORPORATION/**

Ньюфаундленд ба Лабрадор бол Канадын хамгийн зүүн мужууд бөгөөд Их Британиас дөрөвний гурав дахин том боловч ердөө 509,677 хүн амтай. Мужийн хэмжээнд 11

зээлийн хоршоо, тэдгээр нь 41 салбартай. 2010 оны байдлаар нийт хөрөнгө нь 740 сая канад доллар (буюу 416 сая фунт стерлинг) байсан. Зээлийн хоршоодоос хамгийн том нь 390 сая

канад доллартойгоос (211 сая фунт стерлинг) эхлээд 6 сая канад доллар (3.4 сая фунт) хүртэлх зээлийн хоршоод байдаг.

Тус мужууд дахь зээлийн хоршоодыг 1991 онд байгуулагдсан мужийн “Crown Corporation” буюу Зээлийн Хоршооны Хадгаламжийн Баталгааны Корпорац зохицуулж, хянаж, даатгаж, техникийн туслалцаа үзүүлдэг. 2009 оны Ньюфаундленд ба Лабрадорын зээлийн хоршооны тухай хуулийн дагуу тус корпорац нь зээлийн хоршоодын санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөх, бизнесийн оновчтой бодлого, үйл ажиллагааг хэрэгжүүлэх үүрэгтэй. Үүний удирдах зөвлөл нь зургаан хүний бүрэлдэхүүнтэй, гурав нь хариуцсан сайдын зүгээс томилдог Засгийн газрын төлөөлөгч, гурав нь тухайн мужууд дахь зээлийн хоршоодын санал болгосон хоршоодын төлөөлөл багтдаг.

### **Хадгаламжийн баталгааны сан**

Тус корпорац нь хадгаламжийн баталгааны санг хариуцдаг бөгөөд энэ нь Их Британи дахь FSCS-ийн нэгэн адил зээлийн хоршоо татан буугдаж, хугацаа хэтэрсэн тохиолдолд хадгаламж эзэмшигчдийн гомдлыг барагдуулах зорилготой юм. Одоогоор энэ сан нь депозитын төрөл бүрийн данс тус бүрд 250,000 канад доллар (142 мянган фунт стерлинг) хүртэлх гишүүний депозитийг (хадгаламж) даатгадаг байна.

Гэсэн хэдий ч батлан даалтын сан нь зээлийн хоршоодод хүндрэлтэй тулгарах үед тогтворжуулах зорилгоор санхүүгийн болон бусад тусламж үзүүлэх бас давхар зорилготой юм. Батлан даалтын сангийн баталгаа гаргагчийн хувьд тус корпорац нь дампуурсан зээлийн хоршоодын тогтвортой байдлыг

сэргээхийн тулд чадах бүхнээ хийх үүрэгтэй бөгөөд ингэхдээ тэдгээрт сангийн хөрөнгийг ашиглах эсвэл бууруулах шаардлагагүй юм. Тиймээс Корпорац нь асуудалтай зээлийн хоршоодын үйл ажиллагааг тогтворжуулахад идэвхтэй үүрэг гүйцэтгэдэг бөгөөд зээлийн хоршоодын хадгаламжийг санхүүгийн алдагдал, төлбөрийн чадваргүй байдлаас үүсэх үнэ цэнгийн бууралтаас хамгаалах хуулийн дагуу тусгайлан үүрэг хүлээдэг.

Корпорац нь Их Британи дахь FSA-ийн нөлөөний зээлийн хоршоодтой холбоотой үйл ажиллагаа явуулах зохицуулалтын болон санхүүгийн ихээхэн эрх мэдэлтэй. Зээлийн хоршоодын үйл ажиллагаанд хатуу хяналт тавьж, санхүүгийн болон зохион байгуулалтын шалгалтыг тогтмол хийдэг. Асуудал үүссэн тохиолдолд түүнд хөндлөнгөөс оролцож, дутагдлыг арилгах, дампуурсан зээлийн хоршоодын үйл ажиллагааг тогтворжуулах зорилгоор үйл ажиллагаа явуулах өргөн эрх мэдэлтэй байдаг. Зээлийн хоршоо ямар нэг талаараа дампуурч байна гэж үзвэл Корпорац нь тухайн байгууллагыг хяналтдаа авч, ТУЗ-ийн гишүүд болон удирдлагыг хоёуланг нь сольж, асуудлыг шийдвэрлэх хүртэл зээлийн хоршоог өөрийн хяналтад байлгах эрхтэй.

Хэдийгээр Корпорацаар удирддаг ч, батлан даалтын санг зээлийн хоршоод өөрсдөө санхүүжүүлж, Корпорацаас жил бүр хэмжигдэж, үнэлэгддэг хэд хэдэн шимтгэл, хураамж, татварыг төлдөг. Корпорацын нийт ажилчдын орон тооны долоон гишүүний бүх цалин, зардлыг зээлийн хоршооны системээр дамжуулан санхүүжүүлдэг. Корпорацын нэмэлт орлого нь зээлийн хоршооны даатгалын үндсэн бодлого боловсруулагчийн үүрэг гүйцэтгэснээс үүдэлтэй гарч ирдэг. Одоогийн байдлаар тус сан нь 6 сая



канад долларын хөрөнгө оруулалттай байна. Хэрэв ямар нэг зээлийн хоршоо бүтэлгүйтсэн тохиолдолд уг сан нь тус алдагдлыг нөхөхөд хүрэлцэхгүй байвал Корпорац Засгийн газарт хандаж зээл авах эсвэл санхүүгийн тусламж дэмжлэг авах бүрэн боломжтой байдаг. Зээлийн хоршооны системд Засгийн газраас зээлсэн буюу тусалсан санхүүжилт аливаа мөнгийг эцэст нь зээлийн хоршооны систем өөрөө төлдөг.

### **Зээлийн хоршоодын бизнесийн болон санхүүгийн зөв сайн туршлагыг дэмжих, сурталчлах**

Корпорацийн зээлийн хоршоодыг тогтворжуулахад баримталж буй арга нь юуны түрүүнд урьдчилан сэргийлэх арга юм. Зээлийн хоршоодын үйл ажиллагаанд учирч болох бэрхшээл, алдагдлыг бууруулахын тулд Корпорац бүх зээлийн хоршоодоос хуулиар тогтоосон санхүү, зохион байгуулалтын стандартыг дагаж мөрдөхийг шаарддаг бөгөөд эдгээрийг хатуу мөрдүүлдэг. Жишээлбэл, зээлийн хоршоод өөрийн хөрөнгийн харьцаа /CAR/ 5%–аас багагүй (2% нь хувь нийлүүлсэн хөрөнгө, үлдсэн хэсэг нь хуримтлагдсан ашгаас), 6–аас доошгүй хувийн хөрвөх чадварын харьцаатай байхыг шаарддаг. Энэхүү стандартаас хазайх аливаа хазайлт, гажилтын нөлөөлөлд өртсөн зээлийн хоршооны Удирдах зөвлөлөөс зээлийн хоршоо хууль, журмын дагуу хэзээ, хэрхэн буцаж залруулахыг харуулсан төлөвлөгөө гаргаж өгөхийг Корпорацийн зүгээс шаардахад хүргэдэг. Төлөвлөгөөг Корпорацийн Удирдах зөвлөл хянаж, батлагдвал Корпорацийн ажилтнууд хяналт тавьж ажиллана. Төлөвлөгөөг биелүүлээгүй тохиолдолд зээлийн хоршоог Корпорацийн хяналтад оруулахад хүргэж болзошгүй.

Корпорац нь зээлийн хоршоодын удирдлага, санхүүгийн чадавхыг зохих стандартад нийцүүлэхэд нь туслахыг хичээдэг бөгөөд энэ нь хуульд заасан "бизнесийн зөв практикийг хөгжүүлэх, хэрэгжүүлэхэд дэмжлэг үзүүлэх" болон "алдагдлаас урьдчилан сэргийлэх хөтөлбөр, хяналтыг бий болгож хэрэгжүүлэх" үүргийн тодорхойлолтод нийцдэг юм. Корпорац нь зээлийн хоршоодын зохицуулалтад оролцохдоо маш практик арга барилаар ханддаг бөгөөд бизнесийн болон санхүүгийн үйл ажиллагааны олон талтай холбоотой удирдамж, зааварчилгаа гаргах эрхтэй байдаг.

Жишээлбэл, Корпорац нь зээлийн хоршоодын тогтвортой байдал, санхүүгийн чадавхад сайн талтай гэж үзвэл "зээлийн хоршоодын зээлийн үйл ажиллагаа, зээлийн бодлоготой холбоотой нөхцөл, тодорхой хязгаарлалт, шаардлагыг тогтоох" боломжтой байдаг.

Удирдамж гаргаж хэрэгжүүлэх нь Корпорацийн хувьд хоршоодын ТУЗ болон гүйцэтгэх удирдлагыг сургаж хөгжүүлэх чиг үүрэгт хамаарагддаг. Корпорацийн ахлах албан тушаалтнуудын нэг нь өгсөн ярилцлагадаа Корпорацийн сургалтад хамрагдах нь зээлийн хоршоог тогтворжуулахад чиглэсэн цогц арга барилд чухал байр суурь эзэлдэг гэдгийг онцолжээ. Сүүлийн жилүүдэд зээлийн хоршоодын тогтвортой байдлыг хангахын тулд Корпорац жишээлбэл, зээлийн хоршоодын компанийн засаглалыг сайжруулахад нэн тэргүүнд анхаарч, захирлуудын сургалтын хөтөлбөр, компанийн засаглалын хурал зэрэгт ихээхэн хөрөнгө зарцуулж байна. Зээлийн хоршоодын удирдах зөвлөлд мэргэшсэн, хариуцлага хүлээх чадвартай хүмүүсийг ажиллуулахын ач холбогдлыг Корпорац зээлийн хоршооны урт хугацааны тогтворжилтын гол

цөм нь гэж үздэг. Ярилцлагад хамрагдсан албан тушаалтны хэлснээр, зээлийн хоршоодын алдагдал, бүтэлгүйтэл нь тухайлбал, чадваргүй, хариуцлагагүй менежмент болон зээлийн буруу туршлагаас үүдэлтэй байдаг.

Удирдах зөвлөл дээр зөв асуудлуудыг хөндөж тавьж, удирдлагад хариуцлага тооцох чадавхыг бэхжүүлэх нь урт хугацаанд амжилтад хүрэхэд чухал ач холбогдолтой гэж үздэг. Компанийн засаглалыг хөгжүүлэхэд тэргүүлэх ач холбогдол өгснөөр тус мужууд дахь зээлийн хоршоодын тогтвортой байдал, гүйцэтгэл мэдэгдэхүйц сайжирсан гэж албаны хүн мэдээлсэн байдаг.

### **■ Зээлийн хоршоодын үйл ажиллагаанд хяналт шалгалт хийх**

Хадгаламжийн баталгааны сангийн үйл ажиллагаанд оролцохын тулд зээлийн хоршоодын үйл ажиллагаанд Корпорацаас тогтмол хяналт, шалгалт хийх шаардлагатай болдог. Ньюфаундленд, Лабрадор мужууд асар их зайтай байсан ч Корпорац зээлийн хоршооны үйл ажиллагаа, гүйцэтгэлийг сайтар хянаж байдаг. Энэ нь зээлийн хоршоо бүрийн санхүүгийн мэдээлэлд цахимаар шууд хандах боломжтой бөгөөд санхүүгийн үзүүлэлтийн чиг хандлагыг хянах зорилгоор санхүүгийн нарийвчилсан дүн шинжилгээ тогтмол хийдэг. Мөн бүх зээлийн хоршоод сар бүр санхүүгийн болон үйл ажиллагааны тайлангаа Корпорацад ирүүлж байх ёстой.

Жилд хоёр удаа Корпорацын аудиторууд жилийн эцсийн хөндлөнгийн аудитаас давсан шалгалтыг хийдэг байна.

Ингэхдээ Корпорац нь зээлийн хоршоодын үйл ажиллагаа, бүтэлгүйтэх эрсдэлд хяналт тавьдаг. Корпорацын хамгийн их анхаарах

ёстой хоёр зүйл бол зээлийн багцын чанар болон зээлийн багцын эрсдэлийн үнэлгээний асуудал юм. Дутагдалтай зээл олголт (нийт хөрөнгө ба идэвхтэй зээлийн үлдэгдлийн харьцаа бага), найдваргүй өр болон өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээ муудаж байгаа нь зээлийн хоршоог дампуурахад хүргэдэг гол хүчин зүйл гэж Корпорац үздэг байна. Loan book /идэвхтэй зээлийн нийт үлдэгдлийн багцын чанар/ нөхцөл байдал, эргэлзээтэй өр төлбөрт гол анхаарлаа хандуулдаг. Корпорацын үзэж байгаагаар залилан мэхлэх болон зардал орлогын харьцаа өндөр байх асуудал нь тус мужийн зээлийн хоршоодын хувьд харьцангуй бага байдаг байна.

Зээлийн хоршоодын дунд улам бүр түгээмэл болж байгаа зээл олголт /идэвхтэй зээлийн үлдэгдэл/ болон хөрөнгийн харьцаа бага байгаа нь алсдаа орлогын бууралт, хөрөнгийн хүрэлцээг хадгалах чадавх буурахад хүргэдэг тул мониторингийн гол асуудал болж байна гэж мэдэгдсэн. Гэсэн ч ерөнхийдөө муу өр зээл нь Ньюфаундленд, Лабрадор дахь зээлийн хоршоодын тогтворгүй байдлын гол шалтгаан болсон. Тухайлбал, сүүлийн жилүүдэд менежерүүд зөвшөөрөлгүй их хэмжээний арилжааны зээл олгож, улмаар зээлдэгчид төлбөрөө төлж барагдуулахгүй байх тохиолдол цөөнгүй бүртгэгдсэн. Тийм ч учраас тус Корпорацын зүгээс зээл болон хугацаа хэтэрсэн харьцааг сайтар хянаж байдаг. Зээл нийт хөрөнгийн харьцаа бага байгаа нь санаа зовоосон асуудал мөн боловч нөгөөтээгүүр loan book /идэвхтэй зээлийн үлдэгдэл/ гэнэт өсөх нь үргэлж, Корпорацын эрх бүхий албан тушаалтны хэлснээр нэмэлт хяналт шалгалт хийх шаардлагатай болдог, учир нь энэ нь ихэнхдээ эргэн төлөлтийг зохих ёсоор тооцолгүйгээр их хэмжээний зээл олгосон байдаг ажээ. Хэрэв



Найдваргүй өр өссөн, өөрийн хөрөнгийн харьцаа 5 хувиас доошилсон эсвэл бусад шалтгаанаар анхаарал татах асуудал, шалтгаан байгаа бол Корпорац тухайн зээлийн хоршоонд очиж, нарийвчилсан шалгалт хийх эрхтэй. Үүнийг Корпорацийн тогтворжуулах баг гүйцэтгэдэг бөгөөд бүгд зээлийн хоршоонд өндөр түвшинд бэлтгэгдсэн мэргэшсэн боловсон хүчин байдаг. Багийнхан тухайн хоршооны гишүүдийн зээлийг нэг бүрчлэн шалгаж, бодлогогүй эсвэл болгоомжгүй хийсэн үйлдэл эсэхийг тогтоодог байна.

Тогтворжуулах баг үргэлж хоршооны удирдлагаас тайлбар авах эрхтэй бөгөөд, тухайлбал, ялангуяа нийт зээлийн багцын 40 хувиас дээш хэмжээтэй зээл авсан байх тохиолдол юм. Ийм зээлийг маш өндөр эрсдэлтэй гэж үздэг байна. Ихэнх тохиолдолд, тогтворжуулах багийн тодорхойлсон өндөр эрсдэлтэй зээлийн хэмжээ нийт зээлийн дансны 20 хувиас дээш байвал зээлийн хоршоонд цаашид шаардлагатай арга хэмжээ авахыг шаарддаг байна. Тогтворжуулах багийн зөвлөмжийн дагуу Корпорац нь зээлийн хоршооны зээлийн үйл ажиллагааг хэт өндөр эрсдэлтэй гэж үзвэл хэсэгчлэн эсвэл бүхэлд нь хаах эрхтэй бөгөөд Корпорац тухайн зээлийн хоршооноос ирээдүйд учирч болзошгүй алдагдлыг нөхөх зорилгоор нөөц бүрдүүлэхийг шаардаж болно.

### ■ **Хяналт шалгалт зохион байгуулж зээлийн хоршоодод туслах**

Корпорац нь зээлийн хоршоог өр төлбөрөө төлөх чадваргүй, санхүүгийн хүндрэлд орсон, бизнесээ хууль тогтоомж, бизнесийн зөв практикт нийцээгүй гэж үзвэл уг хуулийн дагуу

зээлийн хоршоог хяналтдаа авах эрхтэй бөгөөд Корпорац эсвэл бусад эрх бүхий этгээдийн хяналт дор байхыг мэдэгддэг.

Корпорац нь зээлийн хоршоог хяналтдаа авах, удирдлага, үйл ажиллагааг бүрэн хариуцуулах хяналтын багийг илгээх эрх мэдэл нь Канадын тогтворжилтын арга барилын гол онцлог шинж чанар юм. Хяналтын баг нь хяналт дороо байлгах хугацаандаа зээлийн хоршооны асуудлыг судлах, ТУЗ болон удирдлагын бие даасан гишүүдийг огцруулах, солих, бодлого, журмыг өөрчлөх, нөхөн сэргээх нарийвчилсан төлөвлөгөө боловсруулахад ажилтнуудыг чиглүүлэх эрхтэй.

Хяналтын дор Корпорацаас илгээсэн баг зээлийн хоршоог тасралтгүй үйл ажиллагаа явуулах хэлбэрээр дахин зохион байгуулах эсвэл шаардлагатай бол өөр зээлийн хоршоотой нэгдэх эсвэл татан буулгах шийдвэр гаргадаг. Ийм нөхцөлд "зээлийн хоршоог өөрчлөн зохион байгуулах, нэгтгэх, татан буулгах болон бусад хэлбэрээр зохион байгуулах" эрх нь удирдах зөвлөл эсвэл гишүүдэд биш харин томилогдсон хянагч нарт шилждэг (*Зээлийн хоршооны тухай хууль: 176.1*) байна. Бараг бүх тохиолдолд хяналт явуулсны үр дүнд зээлийн хоршооны удирдлагыг солиход хүргэдэг. Эрх хүлээн авагч хянан шалгагч /supervisor/ нь шинэ менежер хайж, удирдлагын болон удирдах зөвлөлийн ур чадварыг тогтнож, бий болгохын тулд удирдах зөвлөлийн техникийн туслалцаа, сургалтыг үйл ажиллагааг зохион байгуулдаг.

Корпорац нь зээлийн хоршоодод санхүүгийн тусламж үзүүлэхийн тулд хадгаламжийн баталгааны санг ашиглах эсвэл Засгийн газар болон бусад байгууллагаас нэмэлт хөрөнгө зээлж болно. Энэхүү санхүүгийн тусламжийг зээлийн хоршоог дахин хөрөнгөжүүлэх, түүний

өр төлбөр, хөрөнгийг худалдах, өөртөө авах, эсвэл Корпорацын зохих ёстой арга хэмжээ гэж үзсэн бусад шалтгаанаар олгож болдог. Жишээлбэл, нэг зээлийн хоршоо 7 сая канад долларын алдагдал хүлээсэн бөгөөд үүний нэг хэсэг нь Понзи схемийн хэлбэрээр залилан мэхлэгдсэн гишүүнд 1.2 сая канад долларын зээлийн шугамыг сунгасантай холбоотой байсан. Мөн нэг гишүүнд ойролцоогоор 2.9 сая канад доллароор зөвшөөрөлгүй арилжааны зээл олгосон байсан нь тогтоогдсон бөгөөд зээлийн хоршооны менежер нь мөн зээлийн хоршооны гишүүдээс гуйж гувшиж зээл аваад Понзи схемд хөрөнгө оруулсан болохыг тэмдэглэх нь зүйтэй. Эдгээр зээлийн ихэнх нь шаардлага хангаагүй байсан бөгөөд зээлийн хоршоод бүгд алдагдал хүлээсэн. Зээлийн хоршоо нь даатгалын бондоо ашиглан зарим алдагдлаа нөхсөн боловч Корпорац алдагдлаа бүрэн барагдуулах хүртэл санхүүгийн дэмжлэг болгон зээлийн хоршоонд жил бүр 400,000 канад доллар төлж, үлдсэн хохирлыг нөхөн төлөхийг шаардсан. Эцэстээ энэ зээлийн хоршоо өөр зээлийн хоршоонд нэгдсэн боловч хадгаламжийн баталгааны сангийн санхүүгийн дэмжлэгтэйгээр энэ шилжүүлгийг хийх боломжтой болсон байна.

Санаа зовоосон асуудал шийдэгдэж, зээлийн хоршоо нь зохион байгуулалт, санхүүгийн хувьд үр дүнтэй тогтворжсон гэдэгт Корпорац сэтгэл хангалуун байх үед л зээлийн хоршоодыг хяналтаас чөлөөлдөг. Мэдээжийн хэрэг, энэ нь зээлийн хоршооноос доод тал нь 5% -ийн өөрийн хөрөнгийн шаардлагыг хангаж байгаагаас хамаарна.

Хяналтын тогтоолыг шүүхээр дамжуулан давж заалддаг тогтолцоо байдаг ч энэ асуудлыг удирдах зөвлөл барагдуулдаггүй, эсхүл шийдвэрлэсэн тохиолдолд үр дүнд хүрэх нь

ховор байдаг. Хяналт шалгалтын зардлыг хоршоодын ТУЗ ихээхэн эсэргүүцдэг ч Корпорацын дэмжлэггүйгээр зээлийн хоршоод бүтэлгүйтэх магадлал маш өндөр байдаг. Зээлийн хоршоог хүчирхэг зээлийн хоршоонд албадан шилжүүлэхийг гишүүдийн цөөнх, тухайлбал, гурван жил орчим эсэргүүцэж байсан ч Корпорац эцэст нь шүүхэд ялж, нэгдэх ажиллагаа явагдсан байдаг. Уг нэгтгэгдсэн зээлийн хоршоо нь одоо томоохон зээлийн хоршооны салбар болж үйл ажиллагаагаа явуулж байгаа бөгөөд маш амжилттай ажиллаж, ард иргэд, бизнес эрхлэгчдэд санхүүгийн үнэ цэнтэй үйлчилгээг үзүүлсээр байна.

## Дүгнэлт

Ньюфаундленд, Лабрадорын асуудалтай зээлийн хоршоодыг тогтворжуулах арга барил нь хатуу бөгөөд бат бөх суурьтай байна. Энэ нь санхүүгийн харьцааны тодорхой, мөрдөгдөж болох стандартуудыг тогтоох, бизнесийн болон санхүүгийн зөв практикийг дэмжих, гаднын Корпорацын техникийн ажилтнуудын байнгын хяналт, шалгалт, олон тооны эрх мэдлийг хангах зэрэг олон хүчин зүйлийг хамарсан хөндлөнгийн оролцоо, хяналтад байгаа зээлийн хоршоодод туслах системтэй, дээрээс доош чиглэсэн цогц арга хэмжээ юм.

Бусад орны нэгэн адил зээлийн хоршооны тогтворжилт нь хадгаламжийн баталгааны сантай холбоотой байдаг бөгөөд Корпорацаас авч буй арга хэмжээ нь аливаа асуудалтай зээлийн хоршооных шиг сангийн хөрөнгийг хамгаалахад чиглэдэг.

Ерөнхийдөө Ньюфаундленд, Лабрадор дахь зээлийн хоршооны тогтолцоо нь санхүүгийн хувьд найдвартай байдаг гэж Корпорацын албаны хүн ярилцлагадаа дурджээ. Өсөн



нэмэгдэж буй газрын тосны үйлдвэрлэлээрээ тус муж дэлхийн эдийн засгийн хямралд бага өртдөг бөгөөд, зээлийн хоршоод нь дэлхийн бусад хэсэгт тохиолдож байсан уналтыг төдийлөн амсдаггүй байна. Гэсэн хэдий ч, 2010 оны 3 сарын үед арван нэгэн мужийн зээлийн хоршооны гурав нь корпорацийн хяналтад байжээ. Тэдний өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээний харьцаа буурахад хүргэсэн байнгын асуудал бол зээлийн өрийн үлдэгдлийн чанар болон бүтээмж байв. Зээл олголт муу, найдваргүй өр ихтэй, зээлийн хөрөнгийн харьцаа бага зэрэг нь зээлийн хоршоо дампуурахад хүргэсэн.

Ньюфаундленд, Лабрадор мужид зээлийн хоршоо нь тус мужийн эдийн засагт чухал үүрэг гүйцэтгэдэг бөгөөд Корпорацийн албаны хүний тайлбарласнаар "Хэн нэгний хүсэж буй хамгийн сүүлчийн зүйл бол зээлийн хоршоог хаа явдал байж болох юм". Гэвч зээлийн хоршоо дампуурснаар тус мужийн эдийн засгийн амьдрал, хөгжил цэцэглэлтэд мэдэгдэхүйц

нөлөө үзүүлнэ. Ийм учраас төрөөс хадгаламжийн баталгааны санг хэрэгжүүлэхийн зэрэгцээ хөндлөнгийн оролцооны өргөн эрх мэдэл бүхий Корпорац байгуулсан. Ньюфаундленд, Лабрадор дахь зээлийн хоршоодын аюулгүй байдал, найдвартай байдлыг зохицуулагч нь зээлийн хоршоодын өөрсдөөс нь илүү биш юмаа гэхэд дутахааргүй хяналт тавьж ажилладаг.

1991 онд Корпорац байгуулагдахад тус мужид ойролцоогоор 100 сая канад долларын хөрөнгөтэй 18 зээлийн хоршоо ажиллаж байжээ. Эдгээр 18 зээлийн хоршооны 12 нь алдагдал хүлээсэн байна. 2010 онд нийт 4.7 хувийн нийлмэл хөрөнгөтэй /combined capital/ 11 зээлийн хоршоо үйл ажиллагаагаа явуулж байсан. 2010 онд нэг зээлийн хоршооноос бусад нь ашигтай байх төлөвтэй байсан. Алдагдалтай байж болзошгүй нэг зээлийн хоршоо нь зөвхөн 30,000 канад долларын алдагдал хүлээхээр байжээ.

## 1.4.2 АНУ-ЫН ҮНДЭСНИЙ ЗЭЭЛИЙН ХОРШООНЫ ДААТГАЛЫН САН /THE NATIONAL CREDIT UNION SHARE INSURANCE FUND/

Холбооны бие даасан агентлаг, Үндэсний Зээлийн Хоршооны Захиргаа/удирдлага нь (NCUA) холбооны зээлийн хоршоодыг бүртгэж, зохицуулж, хянадаг. Мөн NCUA нь гишүүдийн хадгаламжийг хамгаалж, зээлийн хоршоодод хүндрэлтэй үед нь техникийн болон санхүүгийн тусламж үзүүлдэг Үндэсний Зээлийн Холбооны Даатгалын Санг (NCUSIF) ажиллуулж, удирддаг байна. NCUA нь зохицуулалт, хяналтын чиг үүргээ хадгаламжийн даатгал, асуудалтай зээлийн хоршоодыг тогтворжуулахад чиглэсэн үйл ажиллагаатай хослуулан хэрэгжүүлдэг.

АНУ-д зээлийн хоршоод нь холбооны болон муж улсын дүрэмтэй байж болно. NCUA нь 5,000 холбооны дүрэмтэй зээлийн хоршоодын зохицуулалт, хяналтыг бүрэн хариуцдаг бөгөөд төрийн хяналтын агентлагуудтай хамтран NCUSIF-д оролцохоор сонгосон олон тооны 3,800 гаруй улсын дүрэмт зээлийн хоршоодыг хянадаг. Их Британи дахь FSA эсвэл FSCS-ээс ялгаатай нь NCUA нь зөвхөн зээлийн хоршоог хариуцдаг.

## Үндэсний зээлийн хоршооны даатгалын сан (NCUSIF)

Үндэсний зээлийн холбооны даатгалын санг (NCUSIF) анх 1970 онд АНУ-ын Конгресс үүсгэн байгуулсан. Тэр цагаас өмнө хэд хэдэн худалдааны холбоод хувийн даатгал, тогтворжуулалтын сангуудыг зохион байгуулдаг байсан ч эцэст нь тэдгээр нь хангалттай хүч нөлөөтэй биш, эсвэл томоохон хэмжээний санхүүжилтийг шийдвэрлэхэд хангалттай том гэж тооцогддоггүй байв. NCUSIF нь АНУ-ын засгийн газрын "бүрэн итгэл, зээл"-ээр ивээн тэтгэгддэг. Гэхдээ зээлийн хоршоодын хөрөнгөөр бүхэлдээ санхүүжигдэг. NCUSIF нь анх худалдааны холбоодын хадгаламжийн даатгалын хөтөлбөрийн үлдэгдэл хөрөнгөөр хөрөнгөжсөн байна. Энэ нь нийт даатгуулсан хадгаламжийн 0.3 орчим хувийг эзэлж байсан. NCUSIF-ийг 1985 онд зээлийн хоршоо бүр өөрийн даатгуулсан хадгаламжийн 1%-ийг тус санд байршуулснаар дахин хөрөнгөжүүлсэн. Үүний үр дүнд зээлийн хоршооны гишүүдийн нийт хадгаламжийн 1.3 орчим хувийг хамрах сан бүрдүүлж чаджээ. Зээлийн хоршоод гишүүдийнхээ хадгаламжийн 1%-ийг NCUSIF-д хадгалах ёстой бөгөөд хадгаламж нэмэгдэхийн хэрээр уг хадгаламжийг нэмж оруулах ёстой.

Үүнийг NCUSIF-д оруулсан хөрөнгө оруулалт гэж бүртгэх бөгөөд хэрэв зээлийн хоршоо нь өөр санхүүгийн дүрэмд шилжих, холбооны бус даатгалд шилжих, эсвэл сайн дураараа татан буугдахаар сонгосон бөгөөд тухайн үед төлбөрийн чадвартай бол барьцааг буцаан олгоно.

Ихэнх тохиолдолд энэхүү 1 хувийн хадгаламж нь хадгаламжийн даатгалын сангийн үйл ажиллагааг хангахад хангалттай, үр дүнтэй

болох нь батлагдсан байна. 1992 онд гурван том зээлийн хоршоо бүтэлгүйтсэний дараа NCUA өнөөдрийг хүртэл зөвхөн нэг нэмэлт шимтгэл авчээ. Гэсэн хэдий ч сүүлийн үеийн санхүүгийн хямрал, эдийн засгийн уналт нь зээлийн хоршоод иргэний зээлийн хоршоодтой холбоотой хүлээгдэж буй алдагдлыг NCUSIF-ийг дахин хөрөнгөжүүлэх мөн Аж ахуйн нэгжийн тогтворжуулалтын сан байгуулахад зээлсэн хөрөнгийг эргүүлэн төлөхийн тулд даатгуулсан хадгаламжийн 0.15%-ийн нэмэлт шимтгэл хураахад хүргэж байна.

Тогтворжуулалтын сан нь хоршоолол, хамтралжуулалтын систем бөгөөд хэрэв шаардлагатай бол зээлийн хоршоод өөрсдөө хөрөнгөжүүлж байх ёстой байдаг. Хадгаламжийн даатгал нь АНУ-ын зээлийн хоршоодын дийлэнх хувийг төлөөлдөг холбооны дүрэмтэй 5000 зээлийн хоршоог бүхэлд нь хамардаг бөгөөд дүрэм журмын дагуу уг хөтөлбөрт заавал оролцох ёстой. NCUSIF нь оролцохоор сонгогдсон муж улсуудын ихэнх буюу 3,800 зээлийн хоршоодод үйлчилдэг. Одоогийн байдлаар NCUSIF нь даатгуулсан зээлийн хоршоодын бүх гишүүдэд 250,000 долларын хувийн дансны даатгалд хамруулж байна.

Хадгаламжийн даатгалын жижиг сан болох American Share Insurance (ASI) нь NCUSIF-д хамрагдаагүй мужийн хэмжээний 200 орчим хууль ёсны зээлийн хоршоодод үйлчилдэг. ASI нь NCUSIF-ийн даатгуулсан зээлийн хоршоодод нэмэлт даатгал санал болгодог бөгөөд хэрэв тэд нэмэлт даатгалаар (ASI-ийн бүтээгдэхүүнээр) хувийн данс тус бүрийг 500,000 доллароор нөхөн төлбөр авахыг хүсэж байвал байвал даатгуулж болдог.



## NCUA–ын зээлийн хоршоодын хяналт ба магадлагаа Тогтворжуулалтын сангийн түүх /Stabilization Fund History/

Зээлийн холбоог тогтворжуулах түр санг /The Temporary Corporate Credit Union Stabilization Fund/ 2009 оны тавдугаар сард байгуулсан бөгөөд энэ нь дампуурсан таван corporate зээлийн хоршоодын хохирлыг тооцох, даатгуулсан зээлийн хоршоодын хохирлыг цаг хугацааны дарааллаар үнэлэх зорилготой юм. Харин Тогтворжуулалтын санг бий болгохын тулд эдгээр алдагдлыг Зээлийн нэгдсэн хоршооны даатгалын сангаас /National Credit Union Share Insurance Fund/ хариуцаж, Даатгалын сангийн /Share Insurance Fund/ хуримтлагдсан ашгийг шавхаж, зээлийн хоршоодын нэг хувийн хөрөнгө оруулалтыг үлэмж хэмжээгээр алдагдуулах байсан.

Тогтворжуулалтын санг мөн компанийн тогтолцоог шийдвэрлэх хөтөлбөрийн зардлыг тооцох, орон сууцны ипотекийн зээлээр баталгаажсан үнэт цаас, арилжааны ипотекийн зээлээр баталгаажсан үнэт цаас, бусад хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны багцыг шийдвэрлэхэд богино болон урт хугацааны санхүүжилт олгох, болон корпорацын бондыг хамтад нь өвлөн авсан хөрөнгө гэж нэрлэдэг. Корпорацын системийг шийдвэрлэх хөтөлбөрийн хүрээнд NCUA нь дахин үнэт цаасжуулах хөтөлбөрийг бий болгож, NCUA нь хуучин эд хөрөнгийг урт хугацааны санхүүжилтээр хангах зорилгоор хөрөнгө оруулагчдад худалдсан NCUA–ийн баталгаат өрийн бичгийг /NCUA Guaranteed Notes/ гаргажээ.

2017 оны 9–р сарын 28–ны өдөр NCUA–ийн Удирдах зөвлөлөөс 2021 оны 6–р сарын 30–ны өдөр хугацаанаас өмнө 2017 оны 10–р сарын

1–ний өдрөөс эхлэн хэрэгжих Түр зуурын Зээлийн Холбооны Тогтворжуулалтын Санг /Temporary Corporate Credit Union Stabilization Fund/ хаахаар санал нэгтэй тохиролцсон байсан. Үндэсний Зээлийн Холбооны Даатгалын Сан /National Credit Union Share Insurance Fund/ нь тус хөтөлбөрийг зогсооход чухал алхам болсон.

## Тогтворжуулалтын санг зогсоож, даатгалын сангийн /Share Insurance Fund/ үйл ажиллагааг хэвийн болгох

National Credit Union Administration–ын /NCUA/ ТУЗ 2017 оны есдүгээр сарын нээлттэй хурлаар 2017 оны 10 дугаар сарын 1–ний өдрөөс эхлэн Temporary Corporate Credit Union Stabilization Fund үйл ажиллагааг хааж, Тогтворжуулалтын сангийн бүх хөрөнгө, чиг үүргийг National Credit Union Share Insurance Fund /NCUSIF/–д шилжүүлсэн.

Үүний зэрэгцээ даатгалын сангийн хэвийн үйл ажиллагаа явуулах зохимжтой түвшинг 1.39 хувь байхаар тогтоохыг ТУЗ–аас баталсан. Холбооны Зээлийн Хоршооны тухай /Federal Credit Union Act/ хуулийн дагуу үйл ажиллагааны хэвийн түвшин нь NCUA–ийн ТУЗ–аас тогтоосон өөрийн хөрөнгийн харьцаа /equity ratio/ бөгөөд 1.20 хувиас багагүй, 1.50 хувиас ихгүй байхаар зохицуулсан. Даатгалын сангийн өөрийн хөрөнгийн харьцаа нь зээлийн хоршоодын оруулсан нийт хадгаламжийн үлдэгдлийн нэг хувийн шимтгэл болон хуримтлагдсан ашгаас хөрөнгө оруулалтын ашиг, алдагдлыг хасаж нийт даатгуулсан депозитод хуваасан харьцааны дүн юм.

Хөрөнгө, санхүүжилтийг хуваарилсны дараа NCUA–ийн ТУЗ 2018 оны 2–р сарын нээлттэй хурлаар шаардлага хангасан зээлийн

хоршоодод 736 сая ам.долларын даатгалын нөхөн олговрын хуваарилалтыг 2018 оны 3-р улиралд төлөхөөр баталсан.

Цаашид хадгаламжийн даатгалын нөхөн олголт нь даатгалын сангийн үйл ажиллагааны гүйцэтгэл болон ТУЗ-өөс тогтоосон хэвийн үйл ажиллагааны түвшингээс хамаарна.

Корпорацийн хэмжээний системийг шийдвэрлэх хөтөлбөрөөс /Corporate System Resolution Program/ хэрэгжээгүй үлдсэн үүрэг хариуцлага бий. Төлөөлөн удирдах зөвлөл /Share Insurance Fund-ийн/ эдгээр үүргийг хэрэгжүүлэхэд шаардлагатай хөрөнгө, санхүүжилтийг үлдээсэн тохиолдолд Хувьцааны даатгалын сан /Share Insurance Fund-ийн/ зохих түвшний эрсдэлийг хариуцаж чадна гэдгээ илэрхийлсэн байдаг.

Тогтворжуулалтын сантай холбоотой цэвэр тооцоолсон үнэлгээний болон бусад цахим хуудасны үзмэр, холбооснууд хамааралгүй болсон ч энд лавлагаа болгон хадгалсан болно.

NCUSIF-ийн үр дүнтэй үйл ажиллагаа нь урьдчилсан шалгалт, эрүүл, тогтмол хяналт шалгалтын хөтөлбөрөөс хамаарна гэдгийг NCUA-ийн ажилтнууд онцолж байна. Холбооны Зээлийн Хоршооны тухай хуулийн дагуу, NCUA-ийн шалгуулагч нар аудит, нягтлан бодох бүртгэл, бодлого, үйл ажиллагаа, дотоод хяналт, зээлийн хоршооны засаглал, менежментийн шалгалт хийх зорилгоор холбооны дүрмийн дагуу зээлийн хоршоод элсэх эрхтэй. Энэ нь ихэвчлэн жил бүр болдог. Үүнтэй төстэй NCUA-д элсэх эрх нь NCUSIF-д оролцдог төрийн тусгайлсан зээлийн хоршоодод байдаг боловч энэ нь ерөнхийдөө NCUA-ийн шалгуулагчдыг улсын шалгуулагчид дагалдан явуулахаас хамаарна. NCUA нь улсын зээлийн хоршоодын хянагч нартай шалгалт явуулах үйл

явц, хяналтын харилцаатай холбоотой гэрээ, хэлэлцээр байгуулдаг. NCUA-ийн үзлэг нь эрсдэлд төвлөрсөн бөгөөд гол асуудал болохоос нь өмнө асуудлыг тодорхойлж, шийдвэрлэх зорилготой. NCUA-ийн шинжээчид эрсдэлд гол долоон чиглэлээр анхаарлаа хандуулдаг. Үүнд: (1) зээл; зээл эсвэл хөрөнгө оруулалтын эргэн төлөлтийг төлөхгүй байх эрсдэлийг тодорхойлох; (2) хүүгийн түвшин; зах зээлийн ханшийн өөрчлөлт нь орлогод сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлийг тодорхойлох; (3) хөрвөх чадвар; үүргийн гүйцэтгэлийг санхүүжүүлэх боломжгүй болох эрсдэлийг тодорхойлох; (4) гүйлгээ; гүйлгээний боловсруулалтад бүтээгдэхүүн хүргэх, өрсөлдөх чадвараа хадгалах, мэдээллийг удирдах чадваргүй болох залилан мэхлэх, үйл ажиллагааны асуудлуудыг тодорхойлох; (5) дагаж мөрдөх; хууль тогтоомж, зохицуулалтыг зөрчих, дагаж мөрдөхгүй байх эрсдэлийг тодорхойлох; (6) стратегийн; бизнесийн сөрөг шийдвэр гаргах эрсдэлийг тодорхойлох; ба (7) нэр хүнд; итгэл алдагдах ба/эсвэл харилцаагаа таслахад хүргэдэг сөрөг олон нийтийн санаа бодол, төсөөллийн эрсдэлийг тодорхойлох.

Хянан шалгагчдын анхаарлын төвд байдаг эрсдэлийн хоёр гол хүчин зүйл бол зээлийн хугацаа хэтэрсэн байдал болон өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээ юм. NCUA-ийн эрх бүхий албан тушаалтан уг шалгалт нь дотоод аудит биш хэдий ч, гэхдээ энэ нь loan book-ыг шалгаж, зээлийн андеррайтерийн үнэлгээ хийх зэрэг арга хэмжээнүүдийг багтаадаг гэж тайлбарласан байдаг.

NCUA-ийн хяналт шалгалтын мэргэжилтнүүд зөрчлийн чиг хандлагыг ажиглаж, 2 сараас дээш хугацаа хэтэрсэн зээлийн өр төлбөрийг шийдвэрлэх чадварт үнэлгээ өгдөг. Тэд зээлийн алдагдлыг нуух ердийн арга болох зээлийн



өөрчлөлт (хугацааг өөрчлөх) зэрэгт онцгой анхаарал хандуулдаг.

Хөрөнгийн (цэвэр хөрөнгө) харьцааг үнэлэх нь заавал хийгдэх ёстой байдаг. Зээлийн хоршооны үндсэн шинж чанар, насжилт зэрэг тодорхой хувьсагчууд байдаг хэдий ч ихэвчлэн зээлийн хоршооны хөрөнгийн капиталжуулалтын хэмжээ 7% ба түүнээс дээш хувьтай байвал маш сайн, 6-аас 6.99% хүртэл байвал хангалттай хөрөнгөжсөн, харин 6% хувиас бага харьцаагаар цэвэр хөрөнгө капиталжсан байвал дутуу хөрөнгөжүүлсэн гэж үзэгддэг.

"Шуурхай залруулах арга хэмжээ" (РСА)-ны горимын дагуу заавал хийх хэд хэдэн арга хэмжээг капиталжуулалт нь 6%-аас доош хөрөнгийн харьцаатай аливаа зээлийн хоршоод хэрэгжүүлэх ёстой бөгөөд энэ нь бүх тохиолдолд хөрөнгийн өсөлтийг хязгаарлах, бизнесийн зээл олгохыг хазаарлах, цэвэр хөрөнгийг сэргээх хөгжлийн төлөвлөгөө зэргийг багтаасан байдаг.

Хэрэв энэ харьцаа 4 хувиас доош унавал зээлийн хоршоо нь маш дутуу хөрөнгөжсөн гэж тооцогдож, тогтворжуулах тусламж нэн яаралтай шаардлагатай байдаг. Хэрэв зээлийн хоршооны капиталжуулалтыг 2%-аас доош унасан бол түүнийг маш дутуу хөрөнгөжүүлсэн гэж үнэлдэг бөгөөд NCUA (консерватор) хүлээн авах, нэгтгэх эсвэл татан буулгах шаардлагатай болдог.

Жил бүрийн шалгалтын дараа NCUA-ийн хянан шалгагч хүлээн зөвшөөрөгдөөгүй эрсдэлтэй нөхцөл байдлыг засах боломжит арга замыг тодорхойлж, санал болгож, Шийдвэрлэх Арга хэмжээний баримт бичгийг (DOR- Documents of Resolution) боловсруулж бэлтгэдэг. NCUA нь төлбөрийн чадваргүй эсвэл төлбөрийн чадваргүй болох аюулд орсон болон/эсвэл

амьдрах чадвар нь эргэлзээтэй байгаа NCUSIF-ийн даатгуулсан зээлийн хоршоодод тусгай тусламж үзүүлэх эрх үүрэгтэй. Зорилго нь санхүүгийн чадавхтай, бие даан үйл ажиллагаагаа үргэлжлүүлэх эсвэл өөр зээлийн хоршоодтой нэгдэх, худалдан авах, эзэмшихэд нь туслах явдал юм. Өмнө дурдсанчлан хөрөнгийн харьцаа буурсан тохиолдолд шалгуулагчид РСА-ын зайлшгүй арга хэмжээ авахаас өөр сонголт байдаггүй. NCUSIF-ийн дагуу NCUA шалгалтын зардлыг зээлийн холбоод өөрсдөө хариуцдаг. Хяналт шалгалтын зардлын төлбөр нь хөрөнгийн хэмжээтэй шууд пропорциональ хамааралтай. 2 сая доллароос доош хөрөнгөтэй зээлийн хоршоодын хяналт шалгалтын төлбөр нь чөлөөлөгддөг байна.

### Асуудалд өртсөн зээлийн хоршоодод NCUA тусламж үзүүлэх

Холбооны Зээлийн Хоршооны тухай хуулийн дагуу NCUA нь дампуурсан зээлийн хоршоодын үйл ажиллагаанд хөндлөнгөөс оролцох, тэдэнд туслах өргөн бөгөөд чухал эрх мэдэлтэй байдаг бөгөөд энэ тухай NCUA-ийн шалгалтад зориулсан гарын авлагад дурдсан байдаг:

*"FCU хуулийн §208(a)-д дараах зорилгоор тусгай тусламж үзүүлэхийг зөвшөөрсөн:*

*Хаагдсан, даатгуулсан зээлийн хоршоог дахин нээх; даатгуулсан зээлийн хоршоо хаагдах аюулаас урьдчилан сэргийлэх; эсхүл төлбөрийн чадвартай зээлийн хоршоог сайн дураар татан буулгахад туслах;*

*NCUSIF буюу зээлийн хоршооны гишүүдийн ашиг сонирхлыг хамгаалах; эсвэл (1) Эрсдэлийг бууруулах, (2) NCUSIF-д учирч болзошгүй хохирлоос урьдчилан сэргийлэх, нэг*

даатгуулсан зээлийн хоршоог нөгөөтэй нэгтгэх, эсвэл (3) нээлттэй буюу хаалттай зээлийн хоршооны хөрөнгийг өөр этгээд өөрийн өр төлбөрийг өөртөө үүрүүлэх зорилгоор худалдах үйл ажиллагааг хөнгөвчлөх" гэж зээлийн хоршоодын ноцтой асуудлыг шийдвэрлэхийн тулд NCUA нь дараагийн хэсэгт дэлгэрэнгүй тайлбарласан олон арга хэмжээ авах боломжтой байдаг. Гэсэн хэдий ч NCUA-гээс үзүүлэх тусламжийг буцалтгүй тусламж гэж үзэхгүй, харин зээлийн хоршоог дахин тогтворжуулах, нэгдэх, худалдан авах, таамаглах, шаардлагатай бол NCUSIF-ээс тусламж эрэхгүйгээр татан буулгах зорилгоор зээлийн холбоог сэргээх түр зуурын зохицуулалт гэж үзэх ёстойг онцлон тэмдэглэдэг байна.

Зээлийн хоршоод бие даан үйл ажиллагаагаа үргэлжлүүлэхийн тулд тусгай тусламж авдаг бөгөөд "тусгай тусламж авах үндэслэлээ батлах ёстой ба тухайн тусламж нь зээлийн хоршоог санхүүгийн хувьд чадавхтай санхүүгийн байгууллага болгоход тусална гэдгийг харуулах ёстой". NCUA-ийн албан тушаалтны хэлснээр "оршин тогтнох чадвар ба удирдлагын багийн амжилт" нь хоёр гол хүчин зүйл бөгөөд тусламжийг өөр зээлийн хоршоотой хослуулахыг эрэлхийлэхийн оронд зээлийн хоршоог нээлттэй байлгахад ашиглагдаж байгаа эсэхийг тодорхойлоход үнэлгээ өгдөг. NCUA тусламж нь түр болон байнгын хэлбэртэй байж болно. Түр зуурын тусламж нь ихэвчлэн 6 сараар хязгаарлагддаг бөгөөд байнгын тусламж нь 24 сарын "workout/туршлага"-ын хугацаатай байдаг. Ер нь байнгын тусламж нь тийм ч хялбар биш боловч урьдчилсан 9 шаардлагыг хангасан эсэхээс хамаарна. Зээлийн хоршоог тогтворжуулах оролдлого хийхээс өмнө түүний урт хугацааны оршин тогтнох боломжийг сайтар

үнэлдэг. 9 шаардлага нь NCUA гарын авлагад дурдсанчлан:

1. Гишүүнчлэлийн хэрэгжих боломжтой талбар
2. Чадамгай менежмент
3. Үнэн зөв, нягт бүртгэл, данс тооцоо
4. Санхүүгийн мэдээллийг бүрэн дүүрэн, нээлттэй ил тод байлгах
5. Зүй зохистой бичигдсэн бодлого болон дүрэм журмууд (эсвэл тэдгээрийг хэрэгжүүлэх бодит төлөвлөгөө)
6. Дэмжигдсэн цэвэр хөрөнгийг нөхөн сэргээх төлөвлөгөө эсвэл эрсдэлд суурилсан төлөвлөгөө (тусламжийн эргэн төлөлтийн нөлөөллийг багтааж оруулаад)
7. Санхүүгийн гүйцэтгэл, асуудлыг шийдвэрлэсэн эерэг түүх, туршлага
8. Үндсэн асуудлуудыг залруулах
9. Тасралтгүй гүйцэтгэлийг хянах систем

2008 болон 2009 он хүртэл NCUA нь " хувь хүмүүст үйлчилдэг" зээлийн хоршоодод 1.1 тэрбум долларын тусламж үзүүлсэн байна. NCUA-ийн албаны хүмүүсийн тооцоолсноор сүүлийн 5 жилийн хугацаанд 25 зээлийн хоршоо тогтворжуулах хөтөлбөрөөр тусламж авсан боловч ихэнхдээ хоорондоо нэгдэхийг хялбарчлах эсвэл хөрөнгө, өр төлбөрийг хүлээн авах, өөртөө авах зорилгоор ашиглагдсан.

### **Асуудалд өртсөн зээлийн хоршоодыг тогтворжуулахын тулд NCUA-с авах арга хэмжээ**

Зээлийн хоршоодыг дампуурсан тохиолдолд NCUA-ийн арга хэмжээ нь асуудалтай зээлийн



хоршоодын эдийн засаг, зохион байгуулалтын байдлаас бүрэн хамаарна. Эдгээр нь авах арга хэмжээ, үзүүлэх дэмжлэгийг нарийвчлан тодорхойлсон янз бүрийн төрлийн харилцан ойлголцлын бичиг (*LUА– Харилцан ойлголцлын захидал (LUAs) нь зээлийн хоршоо нь DOR гэх мэт ноцтой арга хэмжээнүүдэд зохих ёсоор хариу өгөөгүй тохиолдолд засгийн газартай хэлэлцээр хийдэг албан ёсны гэрээ юм*)–ийн асуудлаас эхлээд зээлийн хоршоодыг консерватор болгох /*Conservatorship гэдэг нь шүүхээс насанд хүрээгүй буюу хөдөлмөрийн чадваргүй хүний санхүүгийн болон хувийн асуудлыг зохицуулах хүнийг томилдог эрх зүйн статус юм*/, зээлийн хоршоог бүс нутгийн тусгай ажиллагааны хэлтэст шилжүүлэх, эсвэл нэгдэх процессыг хялбарчлах, эсвэл худалдан авах, хүлээн авахын тулд дэмжлэг үзүүлж цэгцлэх зорилготой байдаг.

Консерватор бол NCUA–д хийх боломжтой хамгийн чухал бөгөөд хүчирхэг арга хэмжээний нэг юм. Энэ нь гишүүнчлэлийн ашиг сонирхлын үүднээс Зээлийн хоршоог NCUA–ын гишүүдийн хүсэл сонирхлын үүднээс виртуалаар хүлээн авах явдал бөгөөд ТУЗ–ийг томилсон удирдах зөвлөлөөр сольж, зээлийн хоршоог тогтворжуулахад хангалттай чадваргүй гэж үзсэн тохиолдолд менежер, ажилтныг мөн сольж болно. Энэ нь NCUA–д өргөн хэрэглэгддэг үйлдэл биш бөгөөд NCUA–ийн удирдах зөвлөлөөс батлагдаж, дэмжигдсэн байх ёстой. Зорилго нь зээлийн хоршоо болон NCUSIF–ийн хөрөнгийг хоёуланг нь хадгалах явдал юм.

Консерваторт орсны дараа зээлийн хоршоо нь PCA зохицуулалтын дагуу цэвэр хөрөнгийг нөхөн сэргээх төлөвлөгөө, эсвэл шинэчилсэн бизнес төлөвлөгөөг бий болгох ёстой. Аль ч

тохиолдолд төлөвлөгөөнд үйл ажиллагааны болон санхүүгийн зорилго, зорилтот огноо бүхий гүйцэтгэлийн жишиг үзүүлэлтүүдийг багтаасан байх ёстой. Консерватор дахь зээлийн хоршоог зөвхөн NCUA–ийн удирдах зөвлөлийн зөвшөөрлийн дараа, хүлээн авснаас хойш 12 сарын дотор хийсэн NCUA–ийн нэмэлт шалгалтын дараа л гишүүдэд буцааж шилжүүлж өгдөг. Консерваторын дараа дахин үйл ажиллагаа явуулах боломжгүй зээлийн хоршоог өөр зээлийн хоршоотой нэгтгэж эсвэл татан буулгадаг байна.

Тусгай ажиллагааны хэлтэст илгээгдэнэ гэдэг нь консерваторынхтой адил төрийн эрх мэдэлд шилжихэд хүргэдэггүй ч зээлийн хоршоог тогтворжуулах, мөн NCUSIF–ийн хөрөнгийг хамгаалах чиглэлээр ноцтой асуудлыг богино хугацаанд засаж залруулах хатуу арга хэмжээг NCUA–д хэрэгжүүлэх боломжийг олгодог. Үүнд хүчирхэг техникийн болон шийдвэр гаргах чадвар сайтай хянан шалгагчдыг зээлийн хоршоонд оруулах, томилогдсоноос хойш зургаан сарын дотор ашигтай ажиллах бизнес төлөвлөгөө боловсруулж, 23 сарын дотор 2–оос доошгүй хувийг дахин хөрөнгөжүүлэх зэрэг багтана. NCUA нь зээлийн хоршооны удирдлагыг чадварлаг менежерүүдээр сольж болно.

NCUA нь асуудалтай зээлийн хоршооны хэрэгцээ шаардлагад хариу өгөхийн тулд ямар арга хэмжээ авахаар шийдсэнээс үл хамааран түүнд олон төрлийн хөндлөнгийн оролцоо, арга хэрэгсэл багтааж болдог. Эдгээр нь бие даасан үйл ажиллагаа явуулах эсвэл өөр зээлийн хоршоотой нэгдэх оролдлого хийж дахин сэргээн байгуулагдаж буй зээлийн хоршоодод хамаарна. Эдгээр хөндлөнгийн оролцооны жишээнд:

- Хөрөнгийн худалдан авалт – Хөрөнгийн худалдан авалт нь тодорхой хөрөнгийг худалдан авахад NCUSIF-ийн санг ашиглахыг хэлнэ. Ер нь хэд хэдэн том зээл муудаж, зээлийн хоршоог тогтворгүй болгох магадлалтай бол NCUA эдгээр зээлийн хөрөнгийг худалдан авч зээлийн хоршоодын балансаас хасаж болно. Энэ нь зээлийн хоршооны нөхөн сэргэх чадварын үнэлгээнээс хамаарна.
- Бэлэн мөнгөний төлбөр – NCUSIF-ийн сангийн хөрөнгийг зээлийн хоршоодыг нэгтгэх, худалдан авах, хүлээн авах эсвэл төлбөрийн чадваргүй татан буулгахад туслах зорилгоор мөнгө хуваарилж болно. Мөн муу хөрөнгөжсөн зээлийн хоршоодыг нөхөн сэргээх төлөвлөгөөнд тусламж үзүүлэхийн тулд бэлэн мөнгөний төлбөр хийж болно.
- Charge to reserve – Энэ нь зээлийн хоршоонд хуваагдаагүй ашгийн алдагдлыг нөхөх, өөрөөр хэлбэл арилжааны алдагдлыг нөхөх зорилгоор нөөцөөс мөнгө шилжүүлэх боломжийг олгодог тул бэлэн бус тусламж юм. Хэрэв зээлийн хоршоод цэвэр хөрөнгийн капиталжуулалтын харьцаа 7 хувиас доош буурна гэж таамагласан байгаа бол нөөцийг сэргээхийн тулд NCUA-аас зөвшөөрөл авах шаардлагатай болдог.
- Зээлжүүлэлтийн баталгаат шугам – Энэ нь мөн бэлэн бус тусламж бөгөөд NCUA нь корпорацын зээлийн хоршоо эсвэл бусад зээлийн үйлчилгээ үзүүлэгчээс зээл авах баталгаа болдог. Энэ нь зээлийн үйлчилгээ үзүүлэгч нь ихэвчлэн зээлийн шугамыг сунгадаггүй тохиолдолд бэрхшээлтэй зээлийн хоршооны хөрвөх чадварыг бэхжүүлж чадна. Баталгаат зээлийн шугам хүлээн авсан зээлийн хоршоод төлбөрийн чадваргүй эсвэл хаагдах аюулд орсон байх ёстой. Баталгаат хугацаа нь хоёр жилээр хязгаарлагддаг.
- NCUSIF loan – NCUA нь хөрвөх чадварыг сайжруулах, зээлийн хоршоог дахин хөрөнгөжүүлэх болон урт хугацаанд оршиход нь туслах зорилгоор (харьяалал болон захиргаанд нь байдаг эсэхээс үл хамааран) зээлийн хоршоонд зээл олгохыг зөвшөөрч болно. Ийм зээл санхүүжилт эргэж бүрэн төлөгдөх ёстой.
- NCUSIF share deposit – NCUA нь хөрвөх чадварыг сайжруулах, зээл олгох, орлого бий болгох санхүүжилтийг тэтгэх, зээлийн хоршооны урт хугацааны тогтвортой байдалд туслах зорилгоор зээлийн хоршоонд хувьцаа хэлбэрээр хадгаламж байршуулах боломжтой.
- Subordinated loan – Зээлийн хоршоо нь урьдчилан тогтоосон, тодорхой, хэмжигдэхүйц зорилго, зорилтуудыг хангаж байгаа тохиолдолд зээлийн эргэн төлөлтийг хэсэгчлэн эсвэл бүхэлд нь "incentive forgiveness – урамшууллаар өршөөх" нөхцөлийг багтаасан subordinated loan тусгайлсан хоёрдогч зээл олгохыг NCUA зөвшөөрч болно. Зорилго нь зээлийн хоршооны ашиг орлогыг нэмэгдүүлж, хөрөнгийн доод шаардлагыг хангах явдал юм.
- Өмнөх хуваагдаагүй ашгийн алдагдал (PUED) – NCUSIF-ийн баталгаат данс – Энэ нь хуваагдаагүй ашгийн алдагдалтай зээлийн хоршооны (алдагдал) сөрөг үлдэгдлийг PUED – NCUSIF баталгааны



данс руу шилжүүлэх боломжтой бэлэн бус тусламж юм. Энэ нь төлбөрийн чадваргүй зээлийн хоршоодод сэргэх бодит боломжийг олгож байна. Гэхдээ энэ арга хэмжээ нь 24 сараар хязгаарлагддаг бөгөөд энэ хугацаанд сөрөг үлдэгдлийг цэгцлэх ёстой.

- Орлогын шилжүүлгийн бууралт – Энэ нь зээлийн хоршоодод зохицуулалтын улирлын дүнгээс бага хэмжээгээр орлогоос капитал руу шилжүүлэх боломжийг олгодог. Энэ нь зээлийн хоршоодод ногдол ашгийн төлбөрөө хадгалж, хадгаламжийг ихээхэн хэмжээгээр буурахаас зайлсхийх боломжийг олгодог.
- Түр зуурын ногдол ашиг – Хуваагдаагүй ашгийн алдагдалтай (жишээ нь алдагдалтай) зээлийн хоршоод NCUA-ийн зөвшөөрөлгүйгээр хадгаламжаас ногдол ашиг олгох боломжгүй. Гэсэн хэдий ч хувьцааг /хадгаламжийг/ ихээхэн татахаас зайлсхийхийн тулд зээлийн хоршоодод боломжийн, зах зээлд чиглэсэн ногдол ашиг төлж, алдагдлыг PUED – NCUSIF баталгааны данс руу шилжүүлэх эрх олгож болно.
- Тогтворжуулахад чиглэсэн бүх арга хэмжээ нь зээлийн хоршоог тасралтгүй үйл ажиллагаа явуулахад чиглэсэн үйл ажиллагааны стратеги төлөвлөгөө боловсруулахаас хамаарна. NCUA-ийн эрх бүхий албан тушаалтны тэмдэглэсэнээр, нарийвчилсан, хүрч болохуйц зорилтуудыг агуулсан нөхөн сэргээх road map замын зураг хэрэгтэй байна. Хянан шалгагч нарт зориулсан NCUA гарын авлагад дурдсанчлан ердийн

замын газрын зураг буюу workout strategy, дараах зорилтуудыг агуулдаг:

- Чадварлаг удирдлага, боловсон хүчнийг авч үлдэх үүний төлөө ТУЗ хариуцлага хүлээдэг байх;
- Зээлийн хоршооны үндсэн үйл ажиллагааг бий болгох;
- Бүрэн бөгөөд ерөнхий дэвтрийн дансыг үнэн зөв тохируулсан энэ цагийн, үнэн зөв бүртгэлийг үүсгэх;
- Мэдээллийг бүрэн дүүрэн, шударга ил болгох заалтуудыг хангах;
- Бүх зардлыг хянаж, үйл ажиллагааны үр ашгийг нэмэгдүүлэх;
- Зээлийн хоршооны зээлийн болон shares. шимтгэлийн орлого, үйл ажиллагааны зардлын бизнесийн стратегийг тодорхойлж, тэдгээрийг цэвэр хөрөнгийн нөхөн сэргээх төлөвлөгөө эсвэл бизнес төлөвлөгөөнд тусгах;
- Бүх түвшний боловсон хүчний дэмжлэгтэйгээр цэвэр хөрөнгийн нөхөн сэргээх төлөвлөгөө эсвэл бизнес төлөвлөгөөг хэрэгжүүлэх.

Бүх арга хэмжээ, хөндлөнгийн оролцоог NCUA бүсийн хянан шалгагчаар хянагдаж, дагаж мөрдөгдөнө. Тогтворжуулахад 2 жилээс илүүгүй хугацаа шаардагдана; эсхүл NCUA ихэвчлэн зээлийн хоршоог нэгтгэх, худалдан авах эсвэл хүлээн авахыг эрэлхийлдэг. Хэрэв эдгээр сүүлийн арга хэмжээ нь хэрэгжих боломжгүй бол NCUA зээлийн хоршоог татан буулгах хүртэл арга хэмжээ авдаг байна.

### **Нэгдэх, худалдан авах болон хүлээн авах**

Хэрэв зээлийн хоршоо бие даан үйл ажиллагаагаа үргэлжлүүлэх боломжгүй бол

NCUA өөр зээлийн хоршоотой нэгтгэх, худалдан авах, эсвэл хүлээн авахаас өөр сонголтгүй байж болно. NCUA-аас гаргасан тайланд дурдсанаар эдийн засгийн өнөөгийн нөхцөл байдлыг харгалзан улам бүр нэмэгдэж буй зээлийн хоршоодыг дахин тогтвортой байлгахын оронд хооронд нь нэгтгэх шаардлага үүсэж байна.

Нэгдсэн тохиолдолд NCUA нь бүтэлгүйтсэн хоршооны үүргийг хүлээн авах тохиромжтой зээлийн хоршоог хайж олоход чиглүүлэгчийн үүрэг гүйцэтгэнэ. NCUA нь хүлээн авагч зээлийн хоршооноос зохих шалгалтыг хийх боловч нэгдсэний дараах бизнесийн чадавхыг үнэлэхэд нь тусалдаг байна. Жишээлбэл, хойшлуулшгүй нэгтгэх эрх бүхий байгууллагын удирдлага дор жишээлбэл, нэгдэх нь ихэвчлэн хуулиар хязгаарлагддаг гишүүнчлэлийн өөр салбарт үйлчилдэг зээлийн хоршоотой тохиролцож болох бөгөөд энэ нь зээлийн хоршоог шинэ зах зээл, шинэ гишүүнчлэлийн бүлгүүдэд нээлттэй болгож өгдөг. Хүлээн авагч зээлийн хоршоо нь нэгдэх замаар хөрөнгөө нэмэгдүүлэх эсвэл хүлээн зөвшөөрөгдсөн зээлийн хоршоогоор дамжуулан нээгдсэн үйл ажиллагааны шинэ чиглэлд шилжих замаар бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний багцаа төрөлжүүлэх боломжтой. Нэгдсэн хоршоодод туслахын тулд NCUA нь дээр дурдсан олон арга хэмжээг санал болгох боломжтой боловч NCUA-ийн эрх бүхий албан тушаалтны тэмдэглэснээр хүлээн авагч зээлийн хоршоо нь нэгдэхийг өсөлтийн боломж гэж үзвэл өөрийн хөрөнгийн бууралтыг хүлээн зөвшөөрөх шаардлагатай болж магадгүй юм. Худалдан авалт ба assumption хариуцан хүлээн авах үйл ажиллагаа (P&A) нь нэгдэхээс ялгаатай нь зээлийн хоршоо нь зөвхөн тодорхой хөрөнгийг худалдан авч, зөвхөн тухайлсан өр төлбөрийг хүлээн авах бөгөөд энэ нь NCUA

зээлийн хоршоог татан буулгасны дараа share accounts-ийг хамааруулж ч болдог.

Худалдан аваагүй хөрөнгө болон өр төлбөрийг NCUSIF хариуцна. Практикт энэ нь хүлээн авагч зээлийн хоршоо нь хаагдаж байгаа зээлийн хоршооны алдагдлыг хариуцах шаардлагагүйгээр хаагдсан зээлийн хоршооны үйлчилдэг хэсэгт үйл ажиллагаагаа үргэлжлүүлэх боломжийг олгодог.

### **Байгууллагын тогтворжуулалтын сан**

2009 оны эхээр зарим корпорацын зээлийн хоршоодын томоохон алдагдал хүлээсний дараа Зээлийн хоршоодын хөдөлгөөнийг бүхэлд нь тогтворжуулах өргөн хүрээнд NCUA-ийн Түр зуурын Корпорацын Тогтворжуулалтын Сан (Temporary Corporate Stabilisation Fund-TCSF) бий болсон. 2009 оны 5-р сард Конгрессын хуулиар байгуулагдсан TCSF нь корпорацын зээлийн хоршоод (төв зээлийн хоршоо, зээлийн хоршоодыг богино хугацааны хөрөнгө оруулалт эсвэл урт хугацааны хөрөнгө оруулалтаар хангадаг зээлийн хоршоод) дахь хувьцааг баталгаажуулж, NCUA-д корпорацын салбарыг тогтворжуулах зорилгоор АНУ-ын Холбооны Сангаас зээл авах боломжийг олгосон. TCSF нь өнөөг хүртэл аж ахуйн нэгжийн зээлийн хоршооны тогтолцооны доголдлоос урьдчилан сэргийлж чадсан бөгөөд энэ нь олон иргэний зээлийн хоршоод хөрөнгө оруулалтаа алдаж, хөрөнгийн дутагдалд ороход хүргэсэн байдаг. TCSF-ийг NCUA удирддаг боловч NCUSIF-ээс ялгаатай. Хувь хүний зээлийн хоршоод аж ахуйн нэгжийн алдагдлыг нөхөхийн тулд NCUSIF-ийн нэмэлт хураамж авдаг боловч хэрэв корпорацын салбар уналтад орсон бол үүнтэй адил албадан хураамж авдаггүй.



## 1.5 ТОГТВОРЖУУЛАХ ҮЙЛ АЖИЛЛАГААГ ХЭРЭГЖҮҮЛЭХ ТӨСӨВ, САНХҮҮЖИЛТ

Тогтворжуулах хөтөлбөрүүд нь зээлийн хоршоодын аюулгүй байдал, тогтвортой байдал, гишүүдийн хадгаламжийн баталгааг хангахад ихээхэн хэмжээний санхүүгийн болон нөөцийн хөрөнгө оруулалтыг хийж оролцдог. Олон улс оронд тогтворжуулахад ихээхэн анхаарал хандуулах нь салбарын үр дүнтэй менежмент, урт хугацааны найдвартай байдалд чухал ач холбогдолтой гэж үздэг. Ийм учраас бүх жишээн дээр тогтворжуулах зардлыг зээлийн хоршоод өөрсдөө хариуцдаг байсан. Үүнд хөтөлбөрийн зохион байгуулалт, удирдлага, хяналт, шалгалт, нөхөн сэргээх арга хэмжээний зардал, түүнчлэн тогтворжуулалтын сангийн хөрөнгө оруулалт багтсан. Төлбөрийн аргууд нь харилцан адилгүй боловч зээлийн хоршоод бүхэлдээ салбарт хуримтлагдсан давуу талыг хүртэхийн тулд төлсөн шимтгэл, хураамж, торгуулийн холимгоос бүрддэг байв. Тогтворжуулахтай холбоотой бүх зардлыг зээлийн хоршоод өөрсдөө шууд хариуцаж байсан нь зээлийн хоршоодын тогтворжуулах хөтөлбөрт хэрхэн нийцэж байгаа эсэхэд хяналт тавихад нэлээд хатуу хандахаас өөр аргагүй байдалд хүргэдэг. Нэг гишүүн зээлийн хоршоо хүнд байдалд орж түүнд учирсан хохирлыг оролцогч бүх гишүүн зээлийн хоршоод хариуцахад хүргэдэг. Иймд зээлийн хоршоодыг хөтөлбөрт оролцох нөхцөлийг өндөр гүйцэтгэлийн стандартад нийцүүлэн ажиллуулах замаар алдагдал, үйл ажиллагааны зардлыг багасгах шаардлагатай байв.

Аливаа улс орны тогтворжуулалтын өртөг нь олон хүчин зүйлээс хамаардаг тул тогтворжуулах зардлыг яг таг тодорхойлох эсвэл өөр өөр улс орнуудын хооронд харьцуулалт хийх нь тийм ч хялбар биш юм. Тогтворжуулах зардал нь эцсийн дүндээ тус хөтөлбөрийг хэрхэн зохион байгуулж, удирдаж байгаагаас хамаарна. Хувьсах хүчин зүйлүүдэд хамрагдсан зээлийн хоршоодын тоо; тэдгээрийг газар дээр нь болон хөндлөнгөөс хянан шалгах арга зам; эдгээр шалгалтын давтамж, тэдгээрийн нарийвчлалын түвшин; хөтөлбөрт хамрагдсан ажилтнуудын тоо, тэдний үр чадварын түвшин, мэргэшил, туршлага; үйл ажиллагааны зардлын түвшин; оффисын байршил зэрэг хөтөлбөрийн биет дэд бүтэц; холбогдох мэдээлэл технологийн түвшин; асуудалтай зээлийн хоршоодын үйл ажиллагааг тогтворжуулах, сэргээхэд хөрөнгө оруулах боломжтой хөрөнгө, хөрөнгө оруулалтын интервенцийн нөхцөл, сантай холбоотой хадгаламж эзэмшигчийн хамгаалалтын хэмжээ зэрэг үзүүлэлтүүдийг багтаадаг. Гэхдээ хамгийн чухал хувьсагч нь тогтворжуулах ажлыг тухайн салбар дангаараа бие даасан хөтөлбөр болгон хэрэгжүүлдэг үү, эсвэл Засгийн газар нь зохицуулагч байгууллагад хариуцуулдаг уу, эсхүл түүнтэй хамтран ажилладаг уу үгүй юу гэдэг байж болох юм. Ирландад Ирландын Зээлийн Холбооны Лигээр бие даан удирдагддаг Хадгаламжийг хамгаалах бие даасан схем нь олон жилийн турш тогтворжуулах санг бүрдүүлж, зохион байгуулж, одоогийн байдлаар 110 сая

еврогийн хөрөнгийг бүрдүүлсэн байна. Энэ нь бүхэлдээ зээлийн хоршооны хадгаламжаар санхүүжигддэг бөгөөд хөрөнгө оруулалтын багц болон даатгалын орлогоор жил ирэх тусам нэмэгдсээр ирсэн. 2002 оноос хойш зээлийн хоршоод жил бүр 1000 € (£) хөрөнгө тутамд 58 цент/пенсийг тус санд төлж, дээд тал нь 64,000 хүртэл еврогийн хадгаламжийг даатгуулдаг.

Тогтворжуулах зардлыг энэ хураамж, төлбөр болон SPS-ийн хөрөнгө оруулалтын өгөөжөөс нөхдөг. 2008–2009 оны санхүүгийн жилд Ирландын лигийн сангийн хөрөнгө /Irish League/ 8 сая еврогоор өссөн гэж тооцоолсон боловч хөтөлбөрийн үйл ажиллагааны зардал нь 505 оролцогч зээлийн хоршоодод (14,000 сая еврогийн хөрөнгөтэй) хяналт тавихад ойролцоогоор 2 сая евро зарцуулсан байна.

Ямайка улсад нөхцөл байдал бага зэрэг төстэй байгаа бөгөөд Ямайкын хоршооллын зээлийн холбооны лиг /Jamaica Co-operative Credit Union League/ 2008 оны эцэс гэхэд 45 зээлийн хоршооныхоо 50,400 сая долларын хөрөнгийг хамгаалахын тулд 767.65 сая долларын (Ямайка) (5,7 сая фунт стерлинг) тогтворжуулалтын сан байгуулжээ. Тогтворжуулах зардлыг тус сангаас оруулсан хөрөнгө оруулалтын орлого, мөн зээлийн хоршоо бүр санхүүгийн жил бүрийн эцэст нийт гишүүдийнхээ хадгаламжийн 0.35%-ийг тус санд төлсөн хураамжаас бүрдүүлдэг. 2008 оны эцэст 60.2 сая доллар (£450,000 GBP) гарсан зардлыг тус санд ногдуулсан.

Гэсэн хэдий ч Ирланд, Ямайка зэрэг улсуудын бие даасан тогтворжуулах хөтөлбөрүүдэд хадгаламж эзэмшигчийн хамгаалалтын түвшин FSCS гэх мэт засгийн газрын хадгаламжийг хамгаалах хөтөлбөрүүдээс хамаагүй бага хэмжээтэй байдаг бөгөөд ихэнхдээ өөрийн үзэмжээр шийдвэрлэдэг

гэдгийг анхаарах нь чухал юм. Ирландад SPS хадгаламж эзэмшигчийн хамгаалалтыг ТУЗ-ийн үзэмжээр 13,500 еврог (10,000 фунт стерлинг) хүртэл хязгаарласан байдаг бөгөөд Ямайкад дампуурсан тохиолдолд хадгаламж эзэмшигчдэд төлөх төлбөрийн хэмжээ нь сангийн үнэ цэнээр хязгаарлагддаг бөгөөд урьдчилан тогтоосон тоогоор тогтоогдоогүй байна. Харин тухайн хоёр улсад тогтворжуулах сан байгуулагдсанаас хойш нэг ч зээлийн хоршоо дампуурч, дефолтод ороогүй. Гэсэн хэдий ч тухайн хоёр улсад сүүлийн үеийн Засгийн газрын хөндлөнгийн оролцооны үр дүнд зээлийн хоршоод хадгаламж эзэмшигчид даатгалд хамрагдаж, хадгаламж эзэмшигчид илүү өндөр хамгаалалттай болсон. Энэ нь зээлийн хоршоодод хяналт тавих нэмэлт шаардлага, төлбөрийг бий болгоно. Ямайкад зээлийн хоршоодыг Засгийн газрын хадгаламж эзэмшигчийн хамгаалалтын тогтолцоонд хамруулахын тулд даатгалд хамрагдах хадгаламжийн үнийн дүнгийн 0.15%-ийн жилийн нэмэлт хураамжийг төлсний үндсэн дээр хамруулах болно. Ирландад нэмэлт төлбөрийг хараахан тогтоогоогүй байна.

АНУ–д Үндэсний Зээлийн Хоршооны Захиргаа (National Credit Union Administration–NCUA) нь холбооны зээлийн хоршоодыг зохицуулж, хянадаг бөгөөд Үндэсний зээлийн холбооны хамтын даатгалын санг /NCUSIF–National Credit Union Share Insurance Fund/ ажиллуулдаг. Ирланд, Ямайкын уламжлалт байдлаас ялгаатай нь АНУ–д хоршоодыг тогтворжуулах нь засгийн газрын үүрэг хариуцлага гэж үздэг явдал юм. NCUA–ийн мэдээлснээр, 2008 оныг дуустал тогтворжуулах хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэхэд зарцуулсан нийт үйл ажиллагааны зардал нь ойролцоогоор 180 сая доллар (АНУ) бөгөөд



нийт хөрөнгө нь 856,600 сая доллар (АНУ) байжээ. NCUA-гийн тооцооллоор 180 сая долларын 62% нь shares/депозитын даатгалын удирдлагатай (шалгалтын хугацааны 62 хувь, шалгалтын хугацааны энэ хэсгийг зөвхөн даатгалтай холбоотой биш харин удирдахад шаардагдах хугацаа гэж үзсэний үндсэн дээр) холбоотой гэж үзсэн. Ерөнхийдөө NCUA-ийн тооцоолсноор уг хөтөлбөрийн удирдлагын зардал нь ойролцоогоор 5000 орчим зээлийн хоршоодын нийт хөрөнгийн 0.02%-тай тэнцдэг байна.

### **Их Британид тогтворжуулах хөтөлбөр хэрэгжүүлсэн төсөв санхүүжилт**

Бүх хувьсагч, хүчин зүйлүүдийг харгалзан үзвэл үүнд хариулахад хялбар биш юм. Ер нь Ирланд, Ямайкин нэгэн адил салбарын бие даасан хөтөлбөрүүд нь оролцогч зээлийн хоршоодод бие даасан хатуу хяналт тавьдаг ба хадгаламж эзэмшигчийн хамгаалалтыг хангах бие даасан сантай байдаг нь Засгийн газрын зохицуулагчийн оролцоотой харьцуулахад зээлийн хоршоодод илүү их зардал гаргах магадлалтай. Үнэн хэрэгтээ олон улсын хэмжээнд АНУ-ын Ньюфаундленд, Лабрадор мужид байдаг шиг бие даасан схемээс төрийн зохицуулагчтай холбоотой тогтолцоо руу шилжих нь улам бүр нэмэгдсээр байна. Их Британид бол зохицуулалтын байгууллагын хяналт, FSCS-д хадгаламж эзэмшигчийн хамгаалалтад одоо байгаа оролцоог харгалзан үзвэл өөрчлөлт шилжилт хийх шалтгаан бага буюу жишээ нь ABCUL-аар дамжуулан өөрөө бие даасан тогтворжуулах хөтөлбөрийг бий болгох шаардлага байхгүй мэт эхэндээ санагдана.

Зардлыг үнэлэхдээ зээлийн хоршооны сайжруулалт шилжилтийн хэрэгжүүлэх эрх бүхий байгууллага болох FSA, FSCS болон ABCUL-ийг оролцуулсан тогтворжуулах арга барилыг авч үзэх нь ашигтай бөгөөд үр дүнтэй байсан. Тогтворжуулах агентлагийг Засгийн газрын болон хувийн хэвшил зохицуулахаар авч үзэхэд аль алинд нь зохион байгуулалт, хууль эрх зүй, улс төрийн асуудлууд гарах нь ойлгомжтой. Гэсэн хэдий ч FSA, FSCS, ABCUL-ээс ТУЗ нь сонгогдож, тэдэнд үйл ажиллагаагаа тайлагнадаг агентлаг бий болно гэж төсөөлөхөд бэрх байсан. Уг агентлаг асуудалтай зээлийн хоршоодтой шууд хамтран ажиллах замаар FSA-д тавих хяналтыг сайжруулахад хувь нэмэр оруулж, тогтворжуулах хөтөлбөрийг хэрэгжүүлсэн. Энэ нь мөн зээлийн хоршоодыг бүтэлгүйтэх, төлбөрийн чадваргүй болохоос урьдчилан сэргийлэх замаар FSCS-ийн үйл ажиллагааг дэмжсэн. Зээлийн хоршоо бүтэлгүйтсэн ч гэсэн FSCS нь гишүүдийн хадгаламжийг хамгаалсан хэвээр байсан. Энэхүү нэгдсэн бүтэц нь мэдээжийн хэрэг FSA нь зохицуулалтын тайлан, зээлийн хоршоодтой хийсэн хяналт шалгалтаар дамжуулан олж авсан мэдээллээ тус шинээр байгуулагдсан агентлагтай хуваалцах хүсэлтэй, боломжтой эсэхээс хамаарах байсан. Эхэндээ үүнийг шийдвэрлэхэд хүндрэлтэй байсан ч эцсийн дүндээ хяналтын талаарх мэдээллийг хуваалцах нь зардлыг ихээхэн бууруулдаг. Тус агентлаг нь бие даан сэргээх, нэгтгэх эсвэл хяналт доор үйл ажиллагааг хаахын тулд асуудалтай зээлийн хоршоодтой хамтран ажиллах шинжээчдийн багийг ажиллуулсан бөгөөд үүнийг агентлагийн ТУЗ-д шууд ажлаа тайлагнадаг менежерээр ахлуулсан. Зардлыг бууруулахын тулд шинжээчдийн баг гэрээсээ ажиллаж, зээлийн

хоршоодын нөхцөл байдлыг FSA тайлан болон тухайн зээлийн хоршооноос нь шууд хүлээн авсан сар эсвэл улирлын тайлангуудыг хүлээн авах замаар үнэлсэн. Санхүүгийн мэдээллийг цахим хэлбэрээр бүрдүүлснээр зардлыг бууруулсан боловч гараар зайлшгүй хийгдэх систем буюу шинжилгээ дээр энэ нь боломжгүй байсан.

Шинжээчид зээлийн хоршоодод очиж өрсөлдөх чадварыг тодорхойлж, зээлийн хоршооны нөхцөл байдал, удирдлагын чадавхыг баталгаажуулж, зохион байгуулалт, санхүүгийн асуудлыг шийдвэрлэхийн тулд зээлийн хоршоодтой хамтран ажилласан.

Хөтөлбөрийн зардлыг өгөгдсөн хүчин зүйл, хувьсагчдын хүрээнд харгалзан үзэж яг таг тооцоолоход маш хүндрэлтэй байдаг.

Гэхдээ ижил тооны зээлийн хоршоодтой хэдий ч Ирланд улс дахь нөхцөл байдал нь өвөрмөц онцлогтой байсан байж магадгүй юм.

Учир нь ижил тооны зээлийн хоршоодтой боловч Их Британид 593 сая фунт стерлингийн хөрөнгөтэй байхад Ирланд улс 14,000 сая еврогийн хөрөнгөтэй атлаа тогтворжуулах хөтөлбөрийн зардал нь ойролцоогоор 1.8 сая фунт стерлинг гарчээ.

Ирландад байдагтай харьцуулахад хамаагүй жижиг зээлийн хоршоодын хяналт нь бага ачаалалтай, хурдан гүйцэтгэх шаардлагатай тул Их Британийн тогтворжуулах хөтөлбөрийг жилд 1 сая орчим фунт стерлингээр санхүүжүүлж, зохион байгуулсан. Үнэн хэрэгтээ энэ нь таван жилийн хугацаанд зээлийн хоршоодын санхүүгийн үйлчилгээний нөхөн олговрын схемийг /Financial Services Compensation Scheme/ тэтгэж, хүргэхэд зарцуулсан 6 сая фунт стерлингийн бодит зардалтай харьцуулахад харьцангуй бага үзүүлэлт байсан.

2004–с 2009 оны Тогтворжуулах хөтөлбөрийн эхний санхүүжилтийг нь Засгийн газрын буцалтгүй тусламж болон зээлийн хоршоодын хадгаламжийн тодорхой хувиар бүрдүүлсэн. Энэ нь анхны захиргааны зардал болон тогтворжуулах хүсэлтүүдийг санхүүжүүлсэн байна. Зардлыг анхны санхүүжилтийн хөрөнгө оруулалтаас авсан хүү болон шаардлагатай бол дараагийн хураамжаас санхүүжүүлсэн. Жилд 1 сая фунт стерлингийг бүрэн нөхөхийн тулд хадгаламжийн анхны хураамжийг 0.2% орчимд тогтоосон байна.



## 1.6 ДҮГНЭЛТ

Зээлийн хоршоог тогтворжуулах хөтөлбөрийг аль ч улсад шууд амжилттай хэрэгжүүлэх боломжгүй гэдэг нь ойлгомжтой. Зээлийн хоршоод нь хөгжлийнхөө тодорхой түүхэн үйл явцын үр дүнгээс хамаардаг бөгөөд олон улсын жишигт нийцсэн тогтворжуулах хөтөлбөрийг шууд хэрэгжүүлэхэд тодорхой бэлтгэл ажлыг хангасан байх ёстой. Тогтворжилтын зохицуулалтад элсэх, оролцох үндсэн стандартыг хангаж чадаагүй зээлийн хоршоод зах зээлд хэтэрхий олон байдаг. Өөр нэг саад бэрхшээл нь мэдээжийн хэрэг тогтворжуулах системийг хэрэгжүүлэх зардал юм. Хэрэв тогтворжуулах хөтөлбөрийг олон улсын жишигт нийцүүлэн хэрэгжүүлбэл зээлийн хоршоод өөрсдөө төлбөр, хураамжийн системээр дамжуулан зардлыг нөхөх ёстой болдог. Энэ нь хоршоодыг сэргээх, шилжүүлэх үйл ажиллагаанд санхүүгийн нэмэлт дарамт болох нь дамжиггүй.

Засгийн газар оролцохын тулд Их Британийн FSA болон FSCS-ийн үзэж байгаагаар зээлийн хоршоод нь үр дүнтэй хөтөлбөр хэрэгжүүлэхэд шаардагдах томоохон санхүүгийн хөрөнгө оруулалтыг олж, хүртэхийн тулд үндэсний эдийн засагт илүү чухал санхүүгийн байгууллага болох ёстой. Зээлийн хоршоод, зарим нь хэт том, нөгөө нь өчүүхэн жижиг байдаг. FSCS-ийн сонгосон аргачлал /pay-out box/ нь илүү хямд сонголттой бөгөөд урт хугацаанд үйлчлэх боломжтой байна. Дэлхийн хэмжээний судалгаануудад зээлийн хоршооны амжилтад тогтворжуулах тогтолцоо чухал ач холбогдолтойг нотлон харуулсан. Чухам ийм шалтгаанаар WOCCU нь Узбекистан, Польшийн шинээр сэргэж гарч ирж буй тогтворжуулах хөтөлбөрүүдийг хөгжүүлэхийг нэн тэргүүнд тавьж чухалчилсан байдаг. Учир нь тогтворжилтын хатуу чанга нөхцөл, стандарт нь сайн засаглал, үр дүнтэй менежментийг бий болгодог тул гишүүдийн хадгаламжийн сүүлчийн найдвартай хамгаалагч болдог. Их Британид хоршооны салбарынхаа ирээдүйг харахын тулд тогтворжуулах хөтөлбөр боловсруулах асуудлыг зайлшгүй хэлэлцэх ёстой болсон. ABCUL /Association of British Credit Unions Limited/ нь олон улсын туршлагад үндэслэн гишүүддээ үзүүлж буй сургалт, дэмжлэгийн хэмжээнээс үл хамааран зээлийн хоршооны урт хугацааны ирээдүйтэй, тогтвортой хөгжилд хамгийн их хувь нэмэр оруулж чадах арга бол тогтворжуулах хөтөлбөр гэж тодорхойлсон байдаг.

Олон улсын хэмжээнд бие даасан арилжааны холбооны схемээс /trade association schemes/ татгалзаж Зохицуулах болон Засгийн газрын хадгаламж (депозит) хамгаалах тогтолцоонд шилжиж байна. Тогтворжуулах хөтөлбөрүүд гишүүнчлэлийн шаардлагын нөхцөл болгон бүх зээлийн хоршоод PEARLS хяналтын системд хамрагдахын тулд сар бүр тайлангаа ирүүлэхийг шаарддаг.

Хөтөлбөрүүдийн зөвлөмжид стандартууд нь өөрөө хоршоодын сайжралтыг бэхжүүлэхэд түлхэц болно гэж үзэж санал болгодог хэдий ч үүний үр дүнд хоршоод хоорондоо нэгдэж нийлэх, хаагдах үйл явц нэмэгдэх нь бас эрчимжих магадлалтай гэдгийг хүлээн зөвшөөрөх

хэрэгтэй болдог. Гэсэн хэдий ч зах зээлд тэсэж үлдсэн зээлийн хоршоод нь илүү хүчтэй, тогтвортой байгууллагууд болж хөгждөг байна.

Манай улсын ХЗХ-ны салбарт зохистой харьцааны 12 шаардлага үзүүлэлтийг хэрэгжүүлж байгаа бол 2009 онд WOCU-гаас ХЗХ-дод санал болгосон зохистой харьцааны 45 үзүүлэлт шаардлагыг санал болгосон байдаг бөгөөд тогтворжуулах хөтөлбөр, тогтолцоог хэрэгжүүлэхтэй холбоотой одоогийн мөрдөгдөж байгаа шаардлага, стандартыг хөгжүүлж, өргөжүүлэх шаардлагатай тулгарч байна.

## 1.7 САНАЛ, ЗӨВЛӨМЖ

Дараах зөвлөмжүүдийг ABCUL-ийн зүгээс Их Британийн зээлийн хоршоодод тогтворжуулах зарчмуудыг дэмжих зорилготой гаргасан байдаг.

### Зээлийн хоршоодын хувьд:

1. Улирал, жилийн тайланг ирүүлэхгүй байх зэрэг зохицуулалтын шаардлагаас хазайсан тохиолдолд бүх зээлийн хоршоод маш нухацтай хандах ёстой.
2. Зээлийн хоршоод санхүүгийн нягтлан бодох бүртгэлд ил тод байх соёлыг төлөвшүүлж, санхүүгийн гүйцэтгэлд хатуу хяналт тавих ёстой. Тэд бусад зээлийн хоршоодын санхүүгийн үзүүлэлттэй харьцуулах боломжтой байж, үүнийг сайшаах дэмжих зохицуулалттай байх ёстой.
3. Удирдлагын баг нь сар бүрийн удирдлагын дансыг үнэн зөв, цаг тухайд нь бүх ТУЗ-ийн хуралд оруулж танилцуулж байх ёстой. Тэд PEARLS гэх мэт санхүүгийн зорилтот зохистой харьцааны дагуу санхүү болон үйл ажиллагаанд гарсан ахиц дэвшлийг тогтмол үнэлж байх ёстой.
4. Зээлийн хоршоод хөрөнгийн шаардлагын дэлхийн стандартууд нь Их Британийн 1-р зэрэглэлийн зээлийн хоршоодод тавигддаг FSA-ын шаардлагаас өндөр байгааг мэдэх ёстой. 1-р зэрэглэлийн зээлийн хоршоо нь Санхүүгийн үйлчилгээний газраас тогтоосон хөрөнгийн доод стандартыг давуулан хангахыг эрмэлзэх ёстой. Хэрэв өөрийн хөрөнгийн харьцаа 3 хувиас доош унавал зээлийн хоршоод яаралтай техникийн туслалцаа авч, нөхөн сэргээх төлөвлөгөө гаргах хэрэгтэй.
5. Санхүүгийн харьцааны дүн шинжилгээгээр өгөгдсөн чиг хандлагын мэдээлэлд үндэслэн



асуудалд орсон зээлийн хоршоод хугацаа алдагдахаас урьдчилан сэргийлэхийн тулд эртнээс арга хэмжээ авч, бусад зээлийн хоршоо, худалдааны холбоо, Санхүүгийн үйлчилгээний газар /FSA– Financial Services Authority/ болон бусад зээлийн холбоог дэмжих байгууллагаас тусламж хүсэхэд бэлэн байх ёстой.

6. Өөрийн хөрөнгө/нийт хөрөнгийн харьцаа (эрсдэлээр жигнэсэн) 3%–аас бага болсон зээлийн хоршоод гурван улирал дараалан энэ харьцааг сайжруулж чадахгүй гэж үзвэл өөр зээлийн хоршоотой нэгдэх санхүүгийн тусламж хүсэх хэрэгтэй.
7. Зээлийн хоршоод бүтэлгүйтсэн тохиолдолд pay–out box болгон FSCS–д найдах замаар санхүүгийн хатуу хяналт, дүн шинжилгээ, менежментийг алдагдуулах ёсгүй. Зээлийн хоршоод тухайн нэг хувийн зээлийн хоршооны нэр хүндэд учирсан нэр хүндийн асуудал бүхэл бүтэн зах зээлд нөлөөлж түүнийг харлуулж болзошгүй гэдгийг ойлгож ухаарах хэрэгтэй гэж зөвлөжээ.

### **Зохицуулагч байгууллагын хувьд**

8. ABCUL зээлийн хоршоог үйл ажиллагааг үр дүнтэй зохицуулах ёстой боловч зөв зохистой, тэнцүү /proportional/ зохицуулалтын төлөө компани үйл ажиллагаа явуулах ёстой.
9. ABCUL ирээдүйд нэр төртэй хаагдах эсвэл нэгдэхийг эрмэлзэж буй асуудалтай зээлийн хоршоодод зөвлөгөө, дэмжлэг үзүүлэх ёстой. ABCUL санхүүгийн хүнд хэцүү нөхцөлд хоршоогоо хаах нь эсвэл хүчирхэг өөр хоршоотой нэгдэх шийдвэр нь зээлийн хоршооны гишүүдэд өөрчлөлт, шилжилтийн хамгийн сайн ашиг сонирхолд нийцэх хувилбар шүү гэдэг ойлголтыг гишүүддээ ухамсарлуулах ёстой.
10. ABCUL PEARLS хяналтын систем болон орох өгөгдлийг /input data/ сар бүр гишүүддээ үйлчилгээ болгон санал болгосоор байх ёстой.
11. ABCUL асуудалтай зээлийн хоршоодод туслах чадвартай, мэргэшсэн, чадварлаг техникийн болон бизнесийн шинжээчийг бүрдүүлж, тэдэнд хандах боломжтой байх баталгаагаар гаргах ёстой. Эргээд эдгээр шинжээчдийн зардлыг зээлийн хоршоодод нөхөх боломжтой байх ёстой.
12. ABCUL өөрийн хөрөнгө/нийт хөрөнгийн харьцаа 3%–аас бага болсон, мөн энэ харьцааг гурван улирал дараалан сайжруулж чадахгүй гэж үзсэн зээлийн хоршоодыг бусад зээлийн хоршоотой нэгдэхэд нь санхүүгийн тусламж авахыг дэмжих ёстой.
13. ABCUL зохицуулах байгууллага аливаа санаачилга гаргахад зээлийн хоршоодын оролцоо болсон одоогийн санхүүгийн хатуу хяналт, зохицуулалтын шаардлагыг хангахаас хамаарна гэдгийг баталгаажуулах ёстой.

14. Урт хугацаанд Зээлийн хоршоодыг тогтворжуулах агентлаг байгуулах талаар ABCUL Засгийн газартай хэлэлцээ хийх ёстой. Энэ нь Засгийн газраас ивээн тэтгэдэг байгууллага байж болох ч FSA, ABCUL болон холбогдох салбартай хамтран ажиллана. Үүнийг FSCS эсвэл түүнтэй адилтгах системд нэгтгэж эсвэл хамтран ажиллах боломжтой.
15. FSA улирал, жилийн тайлангаар дамжуулан зээлийн хоршоодын гүйцэтгэлд илүү үр дүнтэй хяналт тавьж, зээлийн хоршооны одоо байгаа зохицуулалтын шаардлагуудыг дагаж мөрдөхийг улам бүр чангатгах ёстой.
16. FSA зээлийн хоршоодтой хамтран улирал тутам тайлангаа үнэн зөв гаргаж өгсөн эсэхийг баталгаажуулах ёстой. Зээлийн хоршоод улирлын тайланд нь FSA-аас онцлон тэмдэглэсэн аливаа бэрхшээл, дутагдлыг залруулах, сайжруулах талаар санал хүсэлтийг хүлээн авах ёстой.
17. FSA санхүүгийн сул байгууллага гэж тодорхойлогдсон зээлийн хоршоодод анхаарлаа төвлөрүүлж, төлбөрийн чадваргүй болохоос сэргийлэх интервенц, шаардлагатай арга хэмжээг дэмжих ёстой. Энэ нь бүх нийтийн дагаж мөрдөх ёстой босго, хил заагийг өсгөн нэмэгдүүлэхээс хамаагүй илүү үр дүнтэй хөндлөнгийн оролцох арга гэж үнэлэгддэг.
18. Засгийн газар FSA, FSCS, ABCUL болон холбогдох салбартай хамтран зээлийн хоршоог тогтворжуулах агентлагийг хөгжүүлэх замаар зээлийн хоршооны салбарыг бэхжүүлэх асуудлыг авч үзэх хэрэгтэй.
19. Зээлийн хоршоодын нэгдлийг дэмжих зорилгоор Зээлийн хоршоодын тогтворжуулалтын санг Засгийн газар байгуулах ёстой бөгөөд ингэснээр тэд FSCS-ийн хөрөнгийг бүтэлгүйтсэн зээлийн хоршоодынх гэж дуудах шаардлагагүй болно. Энэ сангийн хөрөнгийг нэгдэхээс өмнөх асуудалтай зээлийн хоршоодын муу, үр ашиггүй хөрөнгийг (зээл) худалдан авахад ашиглаж болно.



**Хүснэгт 1: WOCCU-гаас санал болгосон зохистой харьцааны PEARLS үзүүлэлт.**

AREA	PEARL	DESCRIPTION	GOALS (EXCELLENCE)
P = PROTECTION	P1	Allowance for Loan Losses / Delinquency > 12 months	100%
	P2	Net Allowance Tor Loan Losses / Delinquency 1-12 months (WOCCU Standard)	35%
	P2X	Net Allowance for Loan Losses / Delinquency 1-12 months (User Defined)	100%
	P3	Complete Charge-Off of Delinquent Loans >12 mos	Yes
	P4	Annual Loan Charge-offs / Average Loan Portfolio	Minimized
	P5	Accumulated Loan Recoveries/Accumulated Loan Charge-offs	>75%
	P6	Solvency	Min 111%
E= EFFECTIVE FINANCIAL STRUCTURE	E1	Net Loans: Total Assets	70-80%
	E2	Liquid Investments / Total Assets	Max 16%
	E3	Financial Investments / Total Assets	Mix 2%
	E4	Non-Financial Investments / Total Assets	0%
	E5	Savings Deposits / Total Assets	70-80%
	E6	External Credit / Total Assets	Max 5%
	E7	Member Share Capital / Total Assets	Max 20%
	L8	Institutional Capital / Total Assets	Min 10%
	E9	Net Institutional Capital / Total Assets	Min 10%
A = ASSET QUALITY	A1	Total Loan Delinquents / Cross Loan Portfolio	≤5%
	A2	Non-Earning Assets / Total Assets	≤5%
	A3	Net Institutional & Transitory Capital + Non Interest-Bearing Liabilities / Non-earning Assets	>200%
AREA	PEARL	DESCRIPTION	NORM
R = RATES OF RETURN & COSTS	R1	Net Loan Income / Average Net Loan Portfolio	Entrepreneurial Rate
	R2	Total Liquid Investment Income/ Average Liquid Investments	Market Rates
	R3	Total Financial Investment Income / Average Financial Investments	Market Rates
	R4	Total Non-Financial Investment Income/ Average Non-Financial Investments	>= R1
	R5	Total 1 interest Cost on Savings Deposits / Average Savings Deposits	Market Rates >Inflation
	R6	Total Interest Cost on External Credit / Average External Credit	Market Rates

	R7	Total Interest (Dividend) Cost on Shares / Average Member Shares	Market Rates > = R5
	R8	Total Gross Income Margin / Average Total Assets	Amount Needed to Cover R10, R12
	R9	Total Operating Expenses / Avg. Total Assets	<= 5%
	R10	Total Loan Loss Provision Expense / Average Total Assets	Dependent on Delinquent Loans
	R11	Non-Recurring Income or Expense / Average Total Assets	Minimum
	R12	Net Income / Average Total Assets (ROA)	Dependent on E8
	R13	Net Income / Avg. Institutional + Avg. Trans Capital (ROC)	> Inflation Rate
L = LIQUIDITY	L1	S.T Investments + Liquid Assets – S.T. Payables / Savings Deposits	Min 15%
	L2	Liquidty Reserves / Savings Deposits	10%
	L3	Non-Earning Liquid Assets / Total Assets	<1%
S = SIGNS OF GROWTH	S1	Growth in Loans to Members	Dependent on E1
	S2	Growth in Liquid Investments	Dependent on E2
	S3	Growth in Financial Investments	Dependent on E3
	S4	Growth in Non-Financial Investments	Dependent on E4
	S5	Growth in Savings Deposits	Dependent on E5
	S6	Growth in External Credit	Dependent on E6
	S7	Growth in Share Capital	Dependent on E7
	S8	Growth in Institutional Capital	Dependent on E8
	S9	Growth in Net Institutional Capital	Dependent on E9
	S10	Growth in Membership	Minimum 15%
	S11	Growth in Total Assets	> inflation + 10%



## Хүснэгт 2: Дотоодын ХЗХ-дын сангуудын үзүүлэлт.

Тэр бум ₮/	2020 II	2020 III	2020 IV	2021 I	2022 II	2021 III	2021 IV	2022 I	2022 II	2022 III	2022 IV	2023 I	2023 II
ӨӨРИЙН ХӨРӨНГӨ	45.5	47.5	49.5	51.1	55.9	60.8	63.9	65.7	53.5	56.1	59.8	59.4	61.6
ГИШҮҮДИЙН ОРУУЛСАН ХУВЬ ХӨРӨНГӨ	18.2	18.3	18.5	21.3	22.6	25.7	25.4	26.4	26.1	26.1	25.9	26.6	27.2
ХОРШООЛОГЧДЫН ӨМЧ	27.1	29.0	30.7	29.6	33.0	34.8	38.4	39.1	27.2	29.9	33.7	32.6	34.2
Хадгаламж, хамгаалалтын сан	1.8	1.9	1.9	2.1	2.2	2.2	2.3	2.6	2.6	2.6	2.6	2.8	2.9
Тогтворжилтын сан	1.8	1.8	1.9	2.1	2.1	2.2	2.2	2.6	2.6	2.6	2.6	2.8	2.8
Хадгаламж	163.4	163.6	182.2	201.4	191.2	203.8	203.6	202.1	189.4	189.8	187.5	191.5	203.9
ҮАЗ	6.0	8.5	11.5	3.3	6.1	8.8	12.2	3.8	7.3	10.6	14.2	4.1	8.1
<b>Нийт хөрөнгө</b>	<b>234.4</b>	<b>234.3</b>	<b>256.0</b>	<b>278.9</b>	<b>270.5</b>	<b>289.4</b>	<b>291.2</b>	<b>291.3</b>	<b>271.6</b>	<b>266.7</b>	<b>267.7</b>	<b>274.5</b>	<b>295.9</b>

## II. ХАДГАЛАМЖИЙН ДААТГАЛЫН САН

### 2.1. УДИРТГАЛ

Сүүлийн хорин жилийн хугацаанд системчилсэн банкны салбарын хямралын давлагаа дэлхий даяар тодорхой давтамжтай нүүрлэж байна. Энэхүү хямралын давлагаа нь хөгжингүй болон хөгжиж буй орнуудыг адилхан дайрч, дэлхийн 93 оронд системийн хямралын 112 тохиолдол, 46 улсад 51 удаа дотоод хямралын тохиолдол гарсан.

Томоохон хэмжээний банкны хямралын тархалт нь тасалдал үүсгэдэг бөгөөд зардал ихтэй байдаг. Хадгаламж эзэмшигчид мөнгөө авах боломжоо алдаж, сайн зээлдэгчид зээл авах боломжоо алдаж, бүр дампууралд өртөж, зарим сайн хоршоод үйл ажиллагаагаа зогсоож болзошгүй нөхцөл байдалд хүрдэг. Өр болон хөрөнгийн хэрэгсэл гаргагчид зах зээл ширгэж байгааг анзаардаг. Татвар төлөгчдөд зориулж ихэвчлэн эдгээр тасалдлыг бууруулах томоохон хуулийн төслийг боловсруулж танилцуулдаг. Эдгээр хямралын зардал нь төсвийн шууд зардлаас давж, тогтворжуулах хөтөлбөрүүдийг алдагдуулж, өсөлтийн удаашрал, ядуурлыг нэмэгдүүлэх зэрэг үр дагавруудыг агуулдаг.

Гэсэн хэдий ч 1997 оны Тайланд, Солонгосын хямралын үеэр гарсан төсвийн нийт зардал ДНБ-ий 30 хувиас давж, Индонезид төсвийн зардал ДНБ-ий 50 хувьд хүрчээ. Хямрал банкны салбараас хальж тархвал санхүүгийн салбарын бүрэн хямралыг өдөөдөг. Үүний хамгийн ойрын жишээ бол банкны системийн сул талууд нь бусад дотоодын санхүүгийн байгууллагуудад итгэх итгэлийн хямралыг өдөөж, гадаадын

капиталыг их хэмжээгээр урсгаж, валютын хүчтэй хямралд хүргэсэн Турк улсын жишээ юм. Аливаа улс орны бодлого боловсруулагчид системийн эрсдэлийг багасгах, тасалдал, төсвийн зардлыг хязгаарлахын тулд санхүүгийн аюулгүй байдлын сүлжээг бий болгодог. Аливаа улсын аюулгүй байдлын сүлжээ нь тасалдлыг бууруулах санхүүгийн бодлогын багцаас бүрддэг. Эдгээр бодлогод далд болон нээлттэй хадгаламжийн даатгал /lender-of-last-resort буюу LoR/, Төв банкаас төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын хямралтай холбогдуулан хамгийн сүүлийн удаа зээл авах эрх, банкны төлбөрийн чадваргүй байдлыг шалгах, шийдвэрлэх журмыг боловсруулж, мөн ОУВС зэрэг үндэстэн дамнасан байгууллагуудаас яаралтай тусламж авах боломжтой арга хэмжээнүүд багтдаг.

Аюулгүй байдлын сүлжээний бодлогын дотор хадгаламжийн даатгалыг ашиглах нь сүүлийн жилүүдэд хурдацтай өсөж, түгээмэл ажиглагдах болов. Хүснэгт 1-ээс харахад сүүлийн 26 жилийн хугацаанд хадгаламжийн даатгалаар тодорхой баталгаа гаргаж буй орнуудын тоо бараг гурав дахин өссөн байна. Хадгаламжийн даатгалын баталгааны тогтолцоог бий болгох нь гаднын мэргэжилтнүүдийн хөгжиж буй орнуудад өгдөг санхүүгийн бүтцийн талаар өгдөг гол бодлогын зөвлөгөө болсон (Folkerts Landau, Lindgren, 1997; Garcia, 1999). 1994 онд хадгаламжийн даатгалыг Европын холбооны шинээр бий болсон банкны нэгдсэн зах зээлд амжилттай нэвтрүүлсэн.



Өнөөдөр ЭЗХАХБ-ын ихэнх орнууд болон хөгжиж буй орнуудад хадгаламж эзэмшигчийн тодорхой хамгаалалт ямар нэг хэлбэрээр хэрэгжиж байна. Хадгаламжийн даатгалын тодорхой схемүүд яагаад бодлого боловсруулагчдын анхаарлыг татдагийг ойлгоход хэцүү биш юм. Богино хугацаанд төсөвт яаралтай зардал гаргах шаардлагагүй тул банк дампуурах болон, эсвэл сандрах нөхцөл байдал үүсгэсэн асуудлын үед түүнийг шийдвэрлэх зардал багатай шийдэл юм. Даатгалын тогтолцоо нь санхүүгийн салбарыг тогтворжуулахаас гадна улс төрийн ашиг тустай байдаг. Үүнд: жижиг хадгаламж эзэмшигчдийг хамгаалах, депозитийг хамгаалахын тулд жижиг санхүүгийн байгууллагуудыг томоохон байгууллагуудтай өрсөлдөх боломжийг сайжруулж, хөгжүүлдэг.

Бодлого боловсруулагчид голдуу үгүйсгэж, үл ойшоох шинжтэй байсан ч эрдэмтэн судлаачид эртнээс түүнийг хүлээн зөвшөөрч, ач холбогдлыг нь тууштай онцгойлж ирсэн нь хадгаламжийн даатгал нь банкны эрсдэлийг өөртөө шингээж, бууруулах чадвартай байдаг. Нөгөөтээгүүр, Хадгаламж эзэмшигчдийнх нь банкуудыг хянах хүсэл эрмэлзлийг бууруулдаг тул хадгаламжийн даатгал нь хэт их эрсдэл хүлээх, өөрөөр хэлбэл ёс суртахууны аюулыг бий болгож, банкны бодлогогүй үйлдлүүдийг урамшуулах талтай. Гэхдээ хадгаламжийн тодорхой төрлийн даатгалыг бий болгохыг дэмжсэн хамгийн үнэмшилтэй аргуудын нэг нь үүнийг төрөөс хадгаламж эзэмшигчдэд үзүүлэх төлбөрийн хариуцлагыг хязгаарлах арга гэж танилцуулж болох явдал юм. Даатгалын тогтолцоонд даатгалд хамрагдах хязгаарлалт байхгүй тул хадгаламж эзэмшигчид татвар

төлөгчдөд хадгаламжийн баталгааг шууд хязгааргүй нийлүүлэхэд хүргэх хангалттай улс төрийн дарамт шахалт үзүүлэх боломжтой. Ийм хүлээлт нь ёс суртахууны аюулыг бий болгодог.

АНУ бол хадгаламжийн даатгалын үндэсний тогтолцоог нэвтрүүлсэн анхны улс орон юм. Түүний зорилго нь жижиг хадгаламж эзэмшигчдийг хамгаалахаас илүүтэй банкны хадгаламжийн хөрвөх чадварт итгэх итгэлийг сэргээх явдал байсан (Голембе, 1960). Үнэн хэрэгтээ жижиг хадгаламж эзэмшигчдийг хамгаалах өөр арга хэрэгсэл аль эрт хүлээн зөвшөөрөгдсөн байсан. Жишээлбэл, Европт хадгаламжийн банкууд найдвартай санхүүгийн хэрэгсэлд хөрөнгө оруулалт хийснээр хөрвөх чадвараа хадгалж байв. Хэдэн арван жилийн мэтгэлцээн, төрийн хэмжээний түвшинд ёс суртахууны гажуудлын сөрөг туршлагын үр дүнд мөн банкны хямралын үеэр 1933 онд АНУ-ын холбооны хадгаламжийн даатгал байгуулагдсан. Байгуулагдсанаасаа хойших эхний дөчин жилийн хугацаанд томоохон байгууллагуудын дунд ямар нэгэн доголдол гараагүй нь банкны хямралаас урьдчилан сэргийлэх хямд арга хэрэгсэл бол хадгаламжийн даатгал гэж төөрөгдүүлэхэд хүргэсэн.

Гэвч 1980-аад онд Хадгаламж, зээлийн даатгалын эмх замбараагүй байдал гарах болсон нь энэхүү хуурмаг байдлыг арилгаж, хадгаламжийн даатгал нь татвар төлөгчдийн мөнгөөр даатгуулсан байгууллагууд эрсдэл үүрснээс болж алдагдалд хэрхэн өртөж байсныг илчилсэн юм.

Орчин үеийн онолчид хадгаламжийн даатгалын загварыг олон талт оролцогчдын үндсэн төлөөлөгчийн гэрээний асуудал гэж

үздэг (Kane, 1995; Calomiris, 1996). Хэлэлцэн тохирогч талууд нь банк, хадгаламж эзэмшигч, хянагч, улс төрчид, татвар төлөгчдөөс бүрдэнэ. Даатгуулсан санхүүгийн байгууллага татвар төлөгчдөд хохирол учруулах үйл явдал нь хяналт шалгалтын сул үед тухайн байгууллагын алдагдлыг хувьцаа эзэмшигчийн оруулсан цэвэр хөрөнгөөс давсан тохиолдолд татвар төлөгчдийн хөрөнгөөр барагдуулах үүрэг хариуцлага ирэхэд тохиолдоно.

Ирээдүйд татвар төлөгчдөд учирч болзошгүй хохирлыг бууруулахын тулд өндөр хөгжилтэй орнуудын эрх баригчид эрсдэлд суурилсан хөрөнгийн стандартыг тогтоож, зохицуулалтаас үүдэлтэй инновац нь үр нөлөөг нь сулруулж байгаа тохиолдолд эдгээр стандартыг дахин тохируулахаар тогтсон. АНУ-д 1991 оны Холбооны Хадгаламжийн Даатгалын Корпорац (FDIC)-ийг сайжруулах тухай хууль нь бүр ч илүү урагшилж, АНУ-ын зохицуулагчид хөрөнгийн стандартын зөрчлийг шийдвэрлэхийн тулд яаралтай арга хэмжээ авах үүрэг хүлээсэн. 1993 онд Конгресс Хадгаламж эзэмшигчдэд давуу эрх олгох тухай хуулийг баталж, АНУ-ын татвар төлөгчдөд нэмэлт хамгаалалтыг санал болгосон бөгөөд энэ нь ирээдүйд банкнуудыг татан буулгах үед хадгаламжгүй зээлдүүлэгчдийн нэхэмжлэлийг FDIC-ийн нэхэмжлэлд

хамааруулахаар тогтсон. Хадгаламжийн даатгалын тодорхой тогтолцоог нэвтрүүлэх эсэх, түүнийг хэрхэн төлөвлөх нь түүний ажиллах ёстой санхүүгийн болон хяналтын орчноос хамаарна. Тогтвортой байдал ба ёс суртахууны аюулын хоорондох боломжит солилцоог харгалзан улс хоорондын туршлагаас авсан эмпирик заавар нь маш ашигтай байдаг. Зураг 1-ээс харахад бодлого боловсруулагчид маш хурдан амжилттай урагшилж байгааг харуулж байна. Хадгаламжийн даатгалд хамрагдахыг зөвлөдөг мэргэжилтнүүд улс орнуудыг зохих тохирох байгууллагын дэд бүтэцтэй байсан нь дээр гэж үздэг бөгөөд гэрээ байгуулах орчны төгс бус байдлын нөлөөллийг үл хайхардаг.

Мэргэжилтнүүдийн зөвлөгөөг сайтар тайлбарласан улс хоорондын харьцуулсан эмпирик нотолгоонд үндэслэх шаардлагатай байдаг. Гэсэн хэдий ч бодлогын зөвлөгөөг турших эмпирик мэдээллийн сан бий болоход хугацаа шаарддаг. Дэлхийн банкны судалгааны төслөөр дэлхий даяарх судлаачдад зориулж ийм мэдээллийн санг боловсруулж, хадгаламжийн даатгал нь санхүүгийн тогтвортой байдалд хэрхэн нөлөөлдөг, зах зээл банкны эрсдэлийг хэрхэн сахилга батжуулдаг, санхүүгийн ерөнхий тогтолцоог хөгжүүлдэг зэрэг асуултуудад хариулт хайж, байнга шинэчилдэг.



## 2.2. ДЭЛХИЙН УЛС ОРНУУДЫН ХАДГАЛАМЖИЙН ДААТГАЛЫН НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ

Хүснэгт 3. Хадгаламжийн даатгалын загварыг улс орнуудаар харьцуулалт.

Table 1. Deposit Insurance Around the World : Design of Explicit Deposit Insurance

Countries	Date Enacted / Revised	Coverage Limits	Coverage Ratios Limit/gdp per capita	Co-insurance	Permanent Fund Y=Yes N=No	Annual Premiums % of insured deposits unless otherwise noted	Source of Funding P= Private, O=Official J=Joint	Administration
		US\$ or ECU						
Argentina	1979/1992/1995	30000	3	N	Y	risk-based, 0.36 to 0.72	P	P
Austria	1979/1996	\$24,075 but coinsurance for businesses	1	Y	N	pro rata, ex post	J	P
Bahrain	1993	5640	1	N	N	ex post	P	J
Bangladesh	1984	2123	6	N	Y	0.005	J	O
Belgium	1974/1995	15,000 ECU until year 2000	1	N	Y	0.02 + 0.04 of insured liabilities	J	J
Brazil	1995	17000	4	N	Y	0.3	P	P
Bulgaria	1995	1784	1	N	Y	risk based to 0.5	J	J
Cameroon	1999	5336	9	N	Y	risk based: 0.15% of deposits + 0.5% of net non-performing loans	J	J
Canada	1967	40770	2	N	Y	0.33 max	J	O
Central African Rep.	1999	3557	13	N	Y	risk based: 0.15% of deposits + 0.5% of net non-performing loans	J	J
Chad	1999	3557	15	N	Y	risk based: 0.15% of deposits + 0.5% of net non-performing loans	J	J
Chile	1986	demand deposits in full and 90% coinsurance to UF 120 of \$3,600 for savings deposits	1	Y	N	none	O	O
Colombia	1985	in full until 2001, then coinsurance to \$5,500	2	Y	Y	0.3	P	O
Croatia	1997	15300	3	N	Y	0.8	J	J
Czech Rep.	1994	coinsurance to \$11,756	2	Y	Y	commercial banks 0.5, savings banks 0.1	J	O
Denmark	1988/1998	20000 ECU	1	N	Y	0.2 (maximum)	J	J
Dominican Republic	1962	coinsurance to \$13,000	7	Y	Y	0.1875	J	J
Ecuador	1999	in full to year 2001		N	Y	0.65	n.a.	O
El Salvador	1999	4720	2	N	Y	risk-based, 0.1 to 0.3	J	O
Equatorial Guinea	1999	3557	3	N	Y	risk based: 0.15% of deposits + 0.5% of net non-performing loans	J	J
Estonia	1998	coinsurance 90% of \$1383, but 20,000 ECU in year 2010	0	Y	Y	0.5 (maximum)	J	J
Finland	1969/1992/1998	29435	1	N	Y	risk based: 0.05 to 0.3	J	P
France	1980/1995	65387	3	N	N	on demand but limited	P	P
Gabon	1999	5336	1	N	Y	risk based: 0.15% deposits + 0.5% net non-performing loans	J	J
Germany	1966/1969/1998	private: 30% of capital; official coinsurance 90% to 20000 ECU	1	Y	Y	official is 0.03 but can be doubled	P	P
Gibraltar	1998	lesser of 90% coinsurance or 20,000 ECU		Y	N	administrative expenses and ex post contributions	P	J
Greece	1993/1995	20,000 ECU	2	N	Y	decreasing by size: 1.250 to 0.025	P	J
Hungary	1993	4,165 ECU or \$4,564	1	N	Y	risk based to 0.3	J	J
Iceland	1985/1996	20,000 ECU	1	Y	Y	0.15	P	O
India	1961	2355	6	N	Y	0.05	J	O
Indonesia	1998	Blanket guarantee						
Ireland	1989/1995	coinsurance 90% to 15,000 ECU	1	Y	Y	0.2	P	O
Italy	1987/1996	125000	6	N	N	risk adj., ex post 0.4 to 0.8 of protected funds	J	J
Jamaica	1998	5512	2	N	Y	0.1	J	O

Countries	Date Enacted / Revised	Coverage Limits	Coverage Ratios	Co-insurance	Permanent Fund	Annual Premiums	Source of Funding	Administration
Japan	1971	\$71,000, but in full until March 2001		N	Y	0.0048 + 0.036	J	J
Kenya	1985	1750	5	N	Y	0.15	J	O
Korea	1996	\$14,600, but in full until the year 2000		N	Y	0.05	J	O
Latvia	1998	\$830 until year 2000	0	N	Y	0.3	J	O
Lebanon	1967	3300	1	N	Y	0.05	J	J
Lithuania	1996	\$6,250 then coinsurance	2	Y	Y	1.5	J	O
Luxembourg	1989	coinsurance 90% to ECU 15000 thru 1999, then to ECU 20000	0	Y	N	ex post	P	P
Macedonia	1996	coinsurance 75% to \$183	0	Y	Y	1.5%, risk-based 1% to 5%	J	J
Malaysia	1998	Blanket guarantee						
Marshall Islands	1975	100000		N	Y	risk-based, 0.00 to 0.27	P	O
Mexico	1986/1990	in full except subordinated debt until 2005		N	Y	0.3 (max 0.5) plus 0.7 as needed	J	O
Micronesia	1963	100000		N	Y	risk-based, 0.00 to 0.27	P	O
Netherlands	1979/1995	20,000 ECU	1	N	N	expost	J	O
Nigeria	1988/1989	\$588(at market exchange rate), \$2435 (at official exchange rate)	2	N	Y	0.9375	J	O
Norway	1961/1997	260800	8	N	Y	0.005 of assets and 0.01 of total deposits	J	P
Oman	1995	coinsurance 75% to \$52,630	9	Y	Y	0.02	J	O
Peru	1992	21160	9	N	Y	risk-based from 0.65 to 1.45	J	J
Philippines	1963	2375	3	N	Y	0.2	J	O
Poland	1995	1,000 ECU, then 90% coinsurance for the next 4,000 ECU	0	Y	Y	not more than 0.4	J	O
Portugal	1992/1995	15,000 ECU, coinsurance to 45,000 ECU	1	Y	Y	risk-based, 0.08 to 0.12 + more in emergencies	J	O
Republic of Congo	1999	3557	5	N	Y	risk based: 0.15% of deposits + 0.5% of net non-performing loans	J	J
Romania	1996	3600	2	N	Y	risk-based: 0.3 to 0.6	J	J
Slovak Republic	1996	7900	2	N	Y	0.1 to 0.3 for banks	J	J
Spain	1977/1996	15,000 ECU through 1999, then 20,000 ECU	1	N	Y	maximum of 0.2	J	J
Sri Lanka	1987	1470	2	N	Y	0.15	J	O
Sweden	1996	28,663 ECU, \$31,412	1	N	Y	risk-based, 0.5 now, 0.1 later (future date is not available)	J	O
Switzerland	1984/1993	19700	1	N	N	on demand	P	P
Taiwan	1985	38500	3	N	Y	0.015	J	O
Tanzania	1994	376	2	N	Y	0.1	J	P
Thailand	1997	Blanket guarantee						
Trinidad & Tobago	1986	7957	2	N	Y	0.2	J	O
Turkey	1983	in full		N	Y	risk-based 1.0 to 1.2	J	O
Uganda	1994	2310	8	N	Y	0.2	J	O
Ukraine	1998	250	0	N	Y	0.5 plus special charges	J	O
United Kingdom	1982/1995	larger of 90% coinsurance to \$33,333 or 22,222 ECU	1	Y	N	on demand	P	P
United States	1934/1991	100000	3	N	Y	risk-based, 0.00 to 0.27	J	O
Venezuela	1985	7309	2	N	Y	2	J	O

Source: Demirguc-Kunt and Sobaci, "Deposit Insurance Around the World: A Database," World Bank Economic Review, forthcoming. Full data base available at: [http://www.worldbank.org/research/interest/conf/upcoming/deposit\\_insurance/home.htm](http://www.worldbank.org/research/interest/conf/upcoming/deposit_insurance/home.htm)

Дэлхий даяар бүх нийтэд нь оновчтой тохирох зөвхөн нэг хадгаламжийн даатгалын загварыг боловсруулах боломжгүй. Жишээлбэл, дансны

хамрах хүрээ нь хязгааргүй баталгаанаас эхлээд хатуу даатгалын хязгаар хүртэл өөр өөр харилцан адилгүй байдаг. Нэг талаас, Мексик, Турк, Япон



улсууд хадгаламж эзэмшигчийн депозитыг 100 хувь даатгалд хамруулна гэж амладаг бол Чили, Швейцар, Их Британи зэрэг улсууд нэг хүнд ногдох ДНБ-ээс ч бага хэмжээний депозитыг л даатгалд хамруулдаг байна. Түүнчлэн, олон улс орнууд гадаад валютаар байршуулсан хадгаламжийг даатгалд хамруулдаг ч ихэнх схемд банк хоорондын хадгаламжийг даатгалд хамруулдаггүй байна.

Даатгалын хамгийн дээд түвшинг тогтоохоос гадна зарим улсууд данс эзэмшигчид хадгаламжийн үлдэгдлийнхээ тодорхой хувийг " coinsure-хамтын даатгалаар даатгуулахыг" шаарддаг. Хамтарсан даатгалын заалтууд харьцангуй ховор хэвээр байгаа ч сүүлд батлагдсан схемүүдэд илүү олон удаа тохиолдох болов.

Хадгаламжийн даатгалын obligation /өрийн даалгавар/ нь ихэвчлэн засгийн газар болон банкны эх үүсвэрийн хослолоор урьдчилан санхүүжигддэг. Даатгагчид үүсэж болзошгүй хохирлынхоо эсрэг зохих нөөцийн санг бүрдүүлэхийн тулд ийм улс орнуудад банкууд жилийн хураамжийг бүхэлд нь буюу ихээхэн хэмжээгээр нэг дор даатгуулсан хадгаламжийнхаа хэмжээгээр тооцож авдаг байна. Жилийн эдгээр шимтгэлийг банкны эрсдэлд мэдрэмтгий болгох ажлыг сүүлийн жилүүдэд эхлүүлсэн.

Даатгалын тогтолцоог ихэвчлэн төрийн байгууллага эсвэл төр хувийн хэвшлийн түншлэлээр удирддаг. Гэсэн хэдий ч Швейцар, Герман, Аргентин зэрэг цөөн хэдэн улсууд өөрсдийн схемийг хувийн байдлаар /хувийн өмчид суурилсан/ удирддаг. Эцэст нь хэлэхэд, бараг бүх улс оронд дүрмийн сангийн гишүүнчлэл заавал байх ёстой. Үүний эсрэгээр тогтолцоогоо бүрдүүлсэн хамгийн алдартай

жишээ бол Швейцар улс юм.

Хүснэгт 3-т мөн улс орон бүрийн даатгалын тогтолцооны схемийг бий болгосон огноог бичсэн болно. Хэд хэдэн улс орнууд хямралын үед хадгаламжийн даатгалын тогтолцоогоо баталж, өргөжүүлсэн.

Жишээлбэл, Тайланд, Малайз, Солонгос улсууд сүүлийн үеийн хямралынхаа хариуд blanket insurance-д /өөр өөр байршилд ижил төстэй олон үл хөдлөх хөрөнгийн даатгалын даатгал юм. Тодорхой хамрах хүрээнээс ялгаатай нь энэ нь нэг байршилд хязгаарлагдахгүй. Үл хөдлөх хөрөнгөөс гадна хувийн өмч, моргейжийн хөрөнгө оруулалт гэх мэт бусад хөрөнгийг хамарч болно/ шилжсэн. 1990-ээд онд Африкийн зарим орнуудад болон шилжилтийн үеийн орнуудад магадгүй зарим талаараа ЕХ-нд элсэх урт хугацааны сонирхлоос үүдэлтэйгээр хадгаламжийн даатгал хурдацтай тархаж байсан. 1999 онд хадгаламжийн даатгалд хамрагдсан улсууд бол Эквадор, Эль Сальвадор, Төв Африкийн Валютын Холбооны нэг хэсэг, Камерун, Төв Африкийн Бүгд Найрамдах Улс, Чад, Экваторын Гвиней, Габон, Бүгд Найрамдах Конго улсууд юм. Эдгээр шинэ схемүүдийн ихэнх нь хангалттай том цар хүрээг хамруулдаг. Жишээлбэл, Төв Африкийн Бүгд Найрамдах Улс, Чад улсууд нэг хүнд ногдох ДНБ-ээсээ 13-15 дахин их хэмжээний хадгаламжийг даатгах хамрах цар хүрээтэй байдаг.

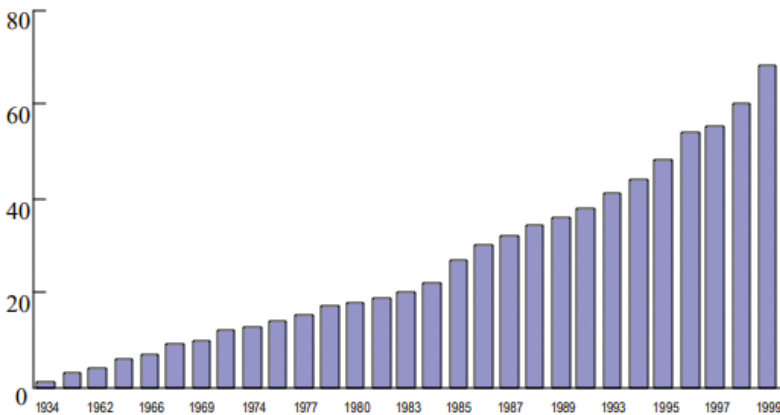
Улс орон бүрийн хадгаламжийн даатгалын тогтолцооны загварчлалын шинж чанаруудын хүрээ маш өргөн, маш нарийвчлалтай байдаг тул тэдгээрийг харьцуулсан өгөгдлийн багц нь шинжээчдэд янз бүрийн нөхцөл байдалд өөр өөр функцүүд хэр сайн ажиллаж байгааг харьцуулж, ялгах боломжийг олгодог.

## 2.3. ХАДГАЛАМЖИЙН ДААТГАЛЫН ЗАГВАРЧЛАЛ

Зураг 1.–т улс орнууд хадгаламжийн даатгалд шилжих хандлагатай байгааг ажиглаж болно. Хүснэгт 1–д жагсаасан улс орнуудын онцлог нь энэ бодлогын хэрэгслийн хэрэглээ хөгжиж буй орнуудад ялангуяа хурдацтай хөгжиж байгааг тодотгож байна. Энэ нь эрүүл хандлага байх эсэх нь тухайн улс орнуудын хадгаламжийн даатгалын зардал, үр ашгийн тэнцвэрт байдлаас хамаарна. Засгийн газар нь татвар хураах хүчтэй тогтолцоотой эсвэл гадаадын зээл авах боломжтой улс орнуудад хадгаламжийн даатгалын тогтолцоог бий болгосны үндсэн давуу тал нь санхүүгийн үймээн самууны үед шууд аюулыг арилгах явдал юм. Даатгалын дээд хязгаарыг чанд мөрдүүлэх боломжтой

бүх улс орнууд аюулгүй байдлын сүлжээтэй байдаг тул хадгаламжийн даатгал нь төлбөрийн чадваргүй байгууллагуудын хадгаламж эзэмшигчдэд үзүүлэх засгийн газрын ирээдүйн төлбөрийн хариуцлагыг хязгаарлаж чадна. Үүний нэгэн адил хадгаламжийн даатгалд хамрагдах нь засгийн газарт төлбөрийн чадваргүй байгууллагуудын асуудалд цаг тухайд нь оролцох эрхээ нэмэгдүүлэх талаар боломжийг олгодог. Энгийн жижиг хадгаламж эзэмшигчдийг хамгаалах, жижиг санхүүгийн байгууллагуудыг том өрсөлдөгчтэй өрсөлдөхөд нь туслах хоёрдогч ашиг сонирхол мөн дагалддаг.

**Зураг 1.** 1934–1999 он хүртэл хугацаанд депозитын даатгалыг нэвтрүүлсэн улс орнууд.



Source: Demirguc-Kunt and Sobaci, World Bank, 2000.

Хадгаламжийн даатгалыг хэрэгжүүлэх нь даатгалын компанийг ажиллуулах төсөвт зардлаас гадна төсөвлөөгүй шууд бус зардлыг бий болгодог. Хадгаламжийн

даатгалын гол шууд бус зардал нь үр ашиггүй төрлийн санхүүгийн байгууллагын эрсдэлийн татааснаас үүдэлтэй. Даатгал нь зохисгүй эрсдэлийг санаатайгаар нэмэгдүүлэх аюулыг



ёс суртахууны аюул гэж нэрлэдэг. Эрсдэл даах нь өгөгдсөн схем нь хадгаламж эзэмшигчдийн урьд өмнө нь байсан санхүүгийн байгууллагын эрсдэлд хяналт тавих, хяналт тавих хөшүүргийг сулруулж байгаатай холбоотой учраас санаатай үйлдэл гэж тодорхойлсон. Татвар төлөгчдийн ёс суртахууны эрсдэлд өртөхийг хянахын тулд даатгагч нь санхүүгийн байгууллагуудад хяналт тавих, сахилга батжуулахад өөрөө эсвэл орлон гүйцэтгэгч талуудыг татан оролцуулах ёстой. Хадгаламжийн даатгалын онцлогоос үүсэх үр өгөөж, зардлын тэнцвэр нь даатгагчийн хохирлын хяналтын шинж чанар, энэхүү алдагдлын хяналт нь тухайн улс орны мэдээллийн болон гэрээ байгуулах орчны сул талуудтай хэрхэн харьцаж байгаагаас хамаарч өөр өөр байх ёстой.

Кейн (2000) банкны эрсдэлийг хянах нь ил тод байдал, урьдчилан сэргийлэх арга хэмжээ шаарддаг бөгөөд даатгагч үр дүнтэй ажиллаж байгаа эсэхийг баталгаажуулах нь амжилт, алдаа дутагдлыг татвар төлөгчдийн өмнө хариуцах ёстойг онцолсон. Байгууллагууд банкны зээлдүүлэгчид эсвэл хянагчдад банкны санхүүгийн байдалд гарсан өөрчлөлт, эрсдэлийн талаарх мэдээллийг төгс /Perfect deterrency/ бөгөөд зардал багатай мэдээлэх замаар ил тод байдлыг бүрэн хангадаг. Perfect deterrency гэдэг нь зээлдүүлэгч эсвэл хянагч нар мэдээллийн урсгалын үр дагаврыг шууд ойлгож, аливаа сөрөг үр дагавраас өөрсдийгөө бүрэн, зардалгүйгээр хамгаалж чаддаг нөхцөл байдлыг тодорхойлдог. Татвар төлөгчид төрийн албан тушаалтнуудын үйлдлийг тодорхойлж, тэдний үйл ажиллагааны үр дүнд бүрэн хариуцлага хүлээлгэж чадвал төгс хариуцлага бий болдог.

Ил тод байдал, урьдчилан сэргийлэх, хариуцлагатай байх нь тухайн улсын

байгууллагын орчны хэмжүүр юм. Эдгээр хэмжигдэхүүнүүдийн өндөр үзүүлэлтүүд нь хувийн болон төрийн секторын түншүүд банкны үйл ажиллагаанд үнэлэлт дүгнэлт өгч, эрсдэл даах явдлыг сахилга баттай болгож, санхүүгийн хүндрэлээ нэн даруй шийдвэрлэх замаар банкны зохистой зан үйлийг хэрэгжүүлэх боломжтой гэдгийг баталдаг. Дэлхий даяар эдгээр гэрээний шинж чанар бүрд томоохон ялгаа байдаг. Улс орон, соёл иргэншилд ил тод байдал, саад тогтор, хариуцлагын төлөөх итгэмжлэгдсэн төлөөлөгчид нэг хүнд ногдох ДНБ-ий хэмжээгээр өсөх хандлагатай байдаг (Кейн, 2000), гэхдээ нийгмийн капиталын бусад элементүүд ч мөн адил үүрэг гүйцэтгэдэг.

Хамгаалалтын сүлжээ нь санхүүгийн хямралаас үүдэлтэй нийгмийн зардал, засгийн газрын хөндлөнгийн оролцоо нь хохирлыг бууруулах нийгмийн үр өгөөжөөс давахаас урьдчилан сэргийлэхийг эрмэлздэг. Хамгаалалтын сүлжээний загварчлал, ялангуяа хадгаламжийн даатгалын зохицуулалтууд нь тухайн улс орнуудын байгууллагын орчинд байдаг тодорхой сул талуудыг шийдвэрлэх ёстой.

Нэг хүнд ногдох орлого буурах тусам гэрээ байгуулах орчин улам олон янз болж байгааг хүлээн зөвшөөрөх нь хоёр үр дагавартай. Нэгдүгээрт, энэ нь "шилдэг практик" загварчлалын онцлогуудын нэг хослолыг санал болгох нь хөгжиж буй олон оронд сөрөг үр дагаврыг бий болгож болзошгүй гэсэн үг юм. Хоёрдугаарт, ил тод байдал, тогтоон барих арга хэрэгсэл, хариуцлага маш сул байгаа орнуудын хувьд хадгаламжийн даатгалын үр ашигтай ил тод тогтолцоог хэрэгжүүлэх нь ямар ч боломжгүй юм.

Улс орон бүрийн хадгаламж-даатгалын тогтолцооны үндсэн гурван хэмжигдэхүүн нь: хувийн удирдлага болон/эсвэл хувийн

санхүүжилтэд хэр түшиглэдэг; албан ба албан бус хамрах хүрээний өргөн цар хүрээ; төлбөрийн чадваргүй банкнуудын далд эрсдэлд өртөмтгий байдал гэсэн үзүүлэлтүүд юм. Ил тод баталгааны тогтолцоонд шилжихдээ эрх бүхий албан тушаалтнууд өнгөрсөн хугацаанд улс орноо санхүүгийн хямралд өртөмтгий болгож байсан ил тод байдал, тогтоон барих арга чарга, хариуцлагын тогтолцооны сул талуудыг үр ашигтайгаар бууруулах хамрах хүрээ, санхүүжилт, удирдлагын бүтцийг хэрэгжүүлэх ёстой.

Хадгаламж эзэмшигчид банкны хөрөнгийн эдийн засгийн үнэ цэн, банкны эрсдэл хүлээх шинж чанарыг ажиглахад хэцүү байх тусам зохицуулагчид даатгуулсан банкнуудын үйл ажиллагаа, санхүүгийн байдлыг тайлагнах *informative protocol*-ийг бий болгох нь чухал болдог. Хэрэв тус улсын компанийн засаглалын тогтолцоо нь өмнө нь хадгаламж эзэмшигчдэд эрсдэл шилжүүлэхээс бага зэрэг хамгаалалт өгдөг байсан бол албан тушаалтнууд даатгагчийг таслан зогсоох тусгай эрх олгох ёстой. Эцэст нь хэлэхэд, улс төрийн тогтолцоо нь төрийн албан тушаалтнуудад хариуцлага бага байх тусам хадгаламж-даатгалын менежерүүд өөрсдийн үйл ажиллагаанаас бий болгож буй нийгмийн үнэ цэнийг үнэн зөв хэмжихэд илүү хариуцлагатай байх ёстой.

Түүхээс харахад ил тод байдал багатай, саад тотгор багатай хосолсон орчин нөхцөлд, банкны алдагдлыг хувьцаа эзэмшигчийн хариуцлагаар буюу түүний эзэмшлийн банканд байршуулсан хөрөнгийн хэмжээнээс өргөжүүлэх (Кэйн, Вилсон, 2001) болон томоохон хадгаламж эзэмшигчид болон хадгаламжгүй эзэлдүүлэгчдийг хамтын даатгалаар даатгуулах */coinsure/* нь чухал ач холбогдолтой болгосон.

Хариуцлага багатай орчинд хадгаламжийн даатгалын менежерүүдэд ил тод байдлын түвшинг оновчтой болгох, жижиг хувьцаа эзэмшигчдийн саад тотгор болон давхар даатгалыг зөвшөөрүүлэхийн тулд гэрээний урамшуулал шаардлагатай байдаг. Хариуцлага, ил тод байдал багатай орчинд, санхүүжилт, менежментэд хувийн оролцоо нь аюулгүй байдлын алдагдлыг сахилга батжуулахад шаардлагатай хөшүүргийг бий болгоход тусална. Даатгагчийн үйл ажиллагааг утга учиртай хэмжиж болохын хэрээр топ менежерүүдийн бүрэн эрхийнхээ хугацаанд хадгаламж-даатгалын гүйцэтгэлийн зохих хэмжүүртэй уялдуулан өгөөжийг нь хойшлуулсан нөхөн олговрын санг бий болгох нь зүйтэй.

Ил тод байдал, саад тотгор, хариуцлага нь цаг хугацааны явцад өөрчлөгддөг тул тухайн улс орны аюулгүйн сүлжээний загварчлалын онцлогууд дагаад өөрчлөгдөх ёстой. Цаг хугацааны явцад үр ашгийг хадгалахын тулд тус систем нь хувийн болон төрийн зохицуулалтын байгууллагуудыг үнэлэх, эрсдэлд орох, төлбөрийн чадваргүй байдлыг шийдвэрлэх сахилга батыг нэн даруй хэрэгжүүлэх, эдгээр ажлыг хэр сайн гүйцэтгэснийх нь төлөө зохих ёсоор шагнуулж, шийтгэх чадавхтай байх ёстой.

Кейн (2000) мөн банкны хямралыг даван туулахын тулд *blanket deposit guarantees*-ийн аюулын талаар авч үзсэн. Хямралыг зохицуулахдаа цочролыг яаралтай зогсоох нь найдваргүй төлбөрийн чадваргүй байгууллагуудыг илрүүлж, эрсдэл хүлээх байдлыг илрүүлэх боломжийг хязгаарлаж, хэтрүүлж болохгүй. Үймээн самууныг үр дүнтэй арилгахын тулд хөрвөх чадварыг зөвхөн төлбөрийн чадвартай байгууллагуудад л санал болгох ёстой.



Ийм бодлого нь зах зээлийн сахилга бат, эрсдэл үүрэх хөшүүргийг гажуудуулж, улсын санд тодорхойгүй үүрэг хариуцлага хүлээлгэж

байгаа учраас ирэх жилүүдэд нь шинэ, гүнзгий хямралыг үүсгэхэд нөлөөлдөг байна.

## 2.4. ХАДГАЛАМЖИЙН ДААТГАЛЫН ОНОЛЫН БӨГӨӨД ЭМПИРИК БАРИМТ

Өргөн хүрээний судалгаануудад хадгаламжийн даатгалын үр ашиг, зардалд дүн шинжилгээ хийж, хадгаламжийн даатгалын оновчтой тогтолцоог бий болгохын тулд эдгээр үр өгөөж, зардлыг тэнцвэржүүлэх сорилтыг судалдаг. Гэсэн хэдий ч бодит амьдрал дахь хадгаламжийн даатгалын тогтолцооны үр ашгийн талаарх улс хоорондын харьцуулсан эмпирик нотолгоог олоход хэцүү байдаг. Тухайн улс орны хадгаламжийн даатгалын тогтолцоо хэр үр дүнтэй болохыг харуулдаг дөрвөн эмпирик асуултад хариулт хайлаа.

- 1/ Хадгаламжийн даатгал нь санхүүгийн байгууллагын санхүүгийн тогтвортой байдалд хэрхэн нөлөөлөх?
- 2/ Хадгаламжийн даатгал зах зээлийн сахилга батад хэрхэн нөлөөлдөг вэ?
- 3/ Хадгаламжийн даатгал санхүүгийн хөгжилд хэрхэн нөлөөлдөг вэ?
- 4/ Хадгаламжийн даатгал нь хямралыг зохицуулахад ямар үүрэг гүйцэтгэдэг вэ?

Асуулт тус бүртэй холбоотой судалгаануудыг багцалж, асуулт бүрийн хариулт өөр өөр улс орон болон гэрээ байгуулах орчинд хэрхэн өөр өөр байдаг талаарх эмпирик нотолгоог судалсан.

1/ Хадгаламжийн нээлттэй даатгал нь санхүүгийн байгууллагын тогтвортой байдалд хэрхэн нөлөөлдөг вэ?

Системийн хямралын дунд хадгаламж эзэмшигчдийн баталгааг өргөжүүлэх эсвэл чангатгах нь хямралыг бууруулах хэрэгсэл болох бодлого боловсруулагчдын анхаарлыг ихэд татдаг. Гэсэн хэдий ч тус хямралыг эмчлэхээр хойшлуулсан зардал нь ихээхэн байж болно. Хадгаламжийн даатгалыг улс орны аюулгүй байдлын сүлжээнд оруулах урт хугацааны хамгийн сайн арга бол эдийн засагчдын дунд маргаантай асуудал юм.

Даймонд ба Дибвиг (1983) нарын сонгодог бүтээлд хадгаламжийн даатгал нь тодорхой бус ил тод байдал нь өөрөө өөрийгөө гүйцэлдүүлэх замаар банкны тогтвортой байдалд заналхийлэх гэрээ байгуулах орчинд алдагдлын эрсдэлийг бууруулах цорын ганц урьдчилан сэргийлэх хэрэгсэл оновчтой бодлого гэж тодорхойлсон байдаг.

Аллен, Гейл (1998) нар илүү ил тод байдал нь зөвхөн банкны активын чанар бодитоор муудсан тохиолдолд л гүйлгээг нэмэгдүүлэх нөлөөтэй байдаг гэж үзсэн. Илүү ил тод болсон энэ орчинд аюулгүй байдлын оновчтой стратеги /safety-net strategy/ нь банкны системийн хөрвөх чадварыг хангахад төв банкны зээлийг ашиглах явдал юм.

Safety-net strategy нь шилжих хөдөлгөөнийг зогсооход маш үр дүнтэй байдаг тул safety nets нь ёс суртахууны аюулыг бий болгодог. Энэхүү ёс суртахууны аюул банкууд болон тэдгээрийн зохицуулагчдаас үүсдэг. Оппортунист банкирууд хяналт шалгалтын ил тод байдал, саад тотгорын сул талыг дөрөөлөн үр ашиггүй эрсдэлийг авч, тэр байтугай залилан мэхлэх үйл ажиллагаа явуулах боломжтой байдаг. Практикт safety net –ийн хяналтын бүрдэл элементүүдийг хянадаг зохицуулагчид болон улс төрчид зохистой хэм хэмжээг хянах, хэрэгжүүлэхэд зоригжуулах хүч хангалттай байдаггүй.

Банкны өөрийн хөрөнгө, ил тод байдал, detergency /тогтоон барих арга/, хариуцлагатай байх тусам банкууд эрсдэл шилжүүлэх, луйвардах өдөөгч шалтгаан буурдаг. Эдийн засгийн таагүй шокийн үед ил тод байдал болон банкны хөрөнгийн хэмжээ буурах хандлагатай байдаг (Merton, 1977, Calomiris, 1990).

Луйвар нь ихэвчлэн банкирууд өөрсдөдөө болон холбогдох талуудад зах зээлээс доогуур нөхцөлөөр зээл олгох хэлбэрээр явагддаг. Банкны өөрийн хөрөнгө шавхагдахын хэрээр зээлийн авлигын зардал safety net–д /аюулгүй байдлын сүлжээнд/ улам бүр буурч байдаг (Akerlof and Romer, 1993).

Эдийн засгийн онол нь холимог мэдээллийг агуулдаг. Нэг талаас, найдвартай хадгаламжийн даатгал нь хадгаламж эзэмшигчийн гүйлгээг багасгах замаар санхүүгийн тогтвортой байдалд хувь нэмэр оруулдаг. Нөгөөтээгүүр, Даатгуулагчдын хөрөнгийн байдал, эрсдэл даах чадварыг сайтар хянахгүй бол даатгагчид урт хугацаанд банкны тогтвортой байдлыг алдагдуулах эрсдэлийг бий болгоно. Хадгаламж–даатгалын онол нь сайн ба муу үр

дагаврыг зэрэг агуулсан байдаг тул эмпирик баримт нотолгоог давхар судлах нь чухал юм. Хадгаламжийн даатгал болон санхүүгийн хямралын хоорондын уялдаа холбоог судлахын тулд Демиргүч–Кунт, Детрагиаче (2000) нар анх удаа муж хоорондын мэдээллийн санг ашигласан. Тэд 1980–1997 оны 61 орны мэдээллийг ашиглан банкны хямралын загварыг тооцсон. Бусад тодорхойлогч хүчин зүйлсийг хянасны дараа тэд муу боловсруулсан хадгаламжийн даатгалтай байх нь тухайн улс банкны хямралд өртөх магадлалыг нэмэгдүүлэх хандлагатай байдаг бөгөөд энэ үр дүн нь урвуу учир шалтгааны нөлөөнд автдаггүй болохыг олж мэдсэн.

Хадгаламжийн даатгалын тодорхой загвар нь улс орнуудад ихээхэн ялгаатай байдгийг хүлээн зөвшөөрч Демиргүч–Кунт ба Детрагиаче (DKD) нар хувийн загварчлалын онцлог нь хадгаламжийн даатгалын банкны тогтвортой байдалд үзүүлэх сөрөг нөлөөллийг бууруулах эсэх, хэрхэн бууруулахад анхаарлаа хандуулсан. Хүснэгт 2–т үзүүлсэн регрессийн шинжилгээний туршилтаас харахад хадгаламжийн даатгал нь нь хамрах хүрээ өргөн байдаг улс орнуудад хамгийн их асуудал үүсгэдэг бөгөөд эрх баригчид тодорхой нөөцийн томоохон санг хуримтлуулж, төлбөрийн чадваргүй байдлыг шийдвэрлэхэд зориулж зарцуулдаг бөгөөд уг схемийг хувийн хэвшил гэхээсээ илүү төрийн албан хаагчид удирдан зохион байгуулдаг. Эдгээр дүгнэлтүүд нь хадгаламжийн даатгалд заналхийлж буй ёс суртахууны эрсдэлтэй шууд тэмцэх нь чухал болохыг онцолж байна. Мөн байгууллагын орчин нь ил тод бус, саад тотгортой улс орнуудад хадгаламжийн даатгалын банкны эмзэг байдалд сөрөг нөлөөлөл ихээхэн байдгийг DKD харуулж байна.,



харин орчин нь хүчтэй орнуудад тийм ч чухал биш юм. Эдгээр дүгнэлтүүд нь гэрээ байгуулах орчин нь идэвхжүүлэгч зөрчилдөөнийг хянадаг тохиолдолд, үр дүнтэй зохистой зохицуулалт, хяналт нь хадгаламжийн даатгалд бий болсон тааламжгүй өдөөгч шалтгааныг нөхөх боломжтой бөгөөд ингэснээр ёс суртахууны эрсдэлд санаа зовох шаардлагагүй болно гэдгийг баталж байна. Eichengreen, Arteta (2000) нар DKD-ийн хадгаламжийн даатгалын үйлчлэлээс өндөр хөгжилтэй орнуудыг давхар нөлөөллийг арилгах үүднээс түүврээс нь хасаж, хадгаламжийн илэрхий даатгал үйлчилж, оршин байгаа эсэхийг тогтоохын тулд нэг хэмжээст дамми хувьсагчийг ашигласны үр дүнд тус таамаглал бат бөх биш болохыг тогтоожээ. Ерөнхийдөө, тогтолцоо нь ёс суртахууны аюулыг эрчимжүүлдэг шинж чанаруудыг хэдий чинээ их хэмжээгээр бол, төдий чинээгээр банкны хямралд өртөмтгий байдаг гэсэн үг юм.

DKD нь санхүүгийн аюулгүй байдлын сүлжээний бусад бүрэлдэхүүн хэсгүүдийг, ялангуяа зохицуулалт, хяналтын хэрэгжилтийн чанарын өөрчлөлтийг төгс бус хянадаг. DKD нь зохицуулалт, хяналтын чанарыг хүнд суртлын чанар, хүнд суртлыг саармагжуулах, авлигагүй байдал, гэрээний хэрэгжилтийн чанар, хуулийн үр ашигтай байдал зэрэг байгууллагын үзүүлэлтээр илэрхийлдэг.

Барт, Каприо, Левин (2001) нар арилжааны банкнуудын зохицуулалт, хяналтын талаарх дэлгэрэнгүй мэдээллийн санг бүрдүүлэн судалж, төрийн хяналтын шинж чанарын өөрчлөлтийг хянадаг DKD-ийн дүгнэлтийг дахин баталсан.

Бодлого боловсруулагчид нээлттэй хадгаламжийн даатгал болон банкны хямрал хоёрын эерэг хамаарлыг сэрээх дохио гэж

үзэх ёстой. Учир нь хадгаламжийн найдвартай даатгал нь банкнуудад эрсдэлээс үл хамааран хадгаламж цуглуулах боломжийг олгодог. Хадгаламжийн даатгал нь хувийн хэвшлийн хяналтыг эрс багасгаж, зохицуулалт, хяналтын үр дүнгүй сахилга батаар солих юм бол эерэг хамааралтай байх болно. Хүчирхэг байгууллага бүхий улс орнуудад хадгаламж эзэмшигчдийн ихэнх хяналтыг бууруулснаар эсвэл бүхэлд нь албан ёсны хяналт шалгалтаар орлуулах бөгөөд ингэснээр хадгаламжийн даатгалын банкны эмзэг байдалд үзүүлэх нөлөө тийм ч чухал биш болдог.

## 2/ Хадгаламжийн даатгал зах зээлийн сахилга батад хэрхэн нөлөөлдөг вэ?

Ил тод байдал өндөртэй орчинд хадгаламж эзэмшигчид хадгаламжийн хүүг нэмэгдүүлэхийг шаардах эсвэл хадгаламжаа эргүүлэн татах замаар хэт их эрсдэл үүрдэг санхүүгийн байгууллагуудыг сахилга батжуулах боломжтой. Гэсэн хэдий ч хадгаламжийн даатгал нь хадгаламж эзэмшигчдийн банкны өөрийн хөрөнгө, алдагдлыг хянах, хяналтад оролцох оролцоог багасгахын хэрээр банкны эрсдэлийг хянах хариуцлагыг зохицуулалтын тогтолцоонд шилжүүлдэг. Хадгаламжийн даатгалын менежерүүдээс сахилга батыг нь өөрсдөөс нь шилжүүлэх болгонд тухайн банкны үйл ажиллагаа мууддаг. Үүнийг ойлгохын тулд дараах 2 асуултад хариулах ёстой болдог. Үүнд:

- Хадгаламж эзэмшигчид зах зээлийн сахилга батыг хангуулахад хэрхэн хүчин зүтгэл гаргадаг вэ?
- Хадгаламжийн даатгал нь хадгаламж эзэмшигчийн сахилга батыг хэрхэн бууруулдаг вэ?

Банкны хүүгийн зардалд тусгалаа олж илэрхийлэгддэг зах зээлийн сахилга батыг голчлон АНУ-ын туршлага дээрээс олж харж болно. Фланнери (1998) АНУ-д даатгуулаагүй банкны хадгаламж болон бусад өрийн хэрэгслийн хүүгийн зардал нь үл мэдэгдэх эрсдэлийн ажиглагдаж болох арга хэмжээнд хэрхэн хариу үйлдэл үзүүлдэг талаар судалгаа хийсэн. АНУ-д 100,000 доллароос дээш үлдэгдэл даатгалд хамрагддаггүй.

Ер нь судлаачид эдгээр хэсэгчилсэн даатгалд хамрагдсан санхүүгийн хэрэгслүүдийн (хадгаламжийн гэрчилгээ, CD зэрэг) төлсөн хүү нь банкны эрсдэлтэй холбоотойгоор ихээхэн нэмэгддэг болохыг (Жишээлбэл, Baer and Brewer 1986, Hannan and Hanweck 1988, Brewer and Mondschean 1994) тогтоожээ. Эллис, Фланнери (1992) нар CD-ийн ханшийн хөдөлгөөнийг хувьцааны үнийн хөдөлгөөнтэй холбогдсон банктай холбоотой мэдээлэл, банкнуудын CD-ийн ханш нь тухайн банкны эрсдэлийн талаарх зах зээлийн төсөөлөлд ерөнхийдөө хариу үйлдэл үзүүлдэг болохыг нотолсон.

Күүк ба Спеллман (1994) нар бүр бүрэн даатгалтай хадгаламж, АНУ-ын хадгаламж зээлийн хоршоодын (S&Ls) эрсдэлийн хураамж нь 1987 онд хувийн байгууллагын эрсдэлт хүчин зүйлүүдэд хариу үйлдэл үзүүлж байсныг тогтоосон. Эрсдэлд ийм мэдрэмтгий байдал нь тухайн үед тэдний холбооны батлан даагч эдийн засгийн гүн гүнзгий төлбөрийн чадваргүй болчихсон байсныг нь илчилдэг. Эдгээр хураамж нь түрэмгий S&L-ууд болон тэдгээрийн төлбөрийн чадваргүй даатгагчдыг мөрий тавьж тоглохыг хазаарлах зорилгоор нэгэн зэрэг үйлчилсэн.

Энэхүү үндэслэл нь хяналт шалгалт болон даатгагчийн цэвэр хөрөнгийн хангалтгүй

байдал нь даатгагчийн баталгаанд итгэх итгэлийг бууруулж болохыг харуулж байна. Хадгаламж эзэмшигчийн хариу үйлдлээс давж гарч, Фланнери ба Сореску (1996) даатгалгүй банкны өрийн бичиг болон төрийн сангийн үнэт цаасны хоорондох зах зээлийн өгөөжийн зөрүүг судалжээ. Эдгээр тархалт нь 1989–1991 онд бэрхшээлт байдлыг арилгаж байх үед банкны эрсдэлд ихээхэн мэдрэмтгий байдгийг харуулсан.

Энэ нь FDIC төлбөрийн чадваргүй банкны эзэмшигч компаниудын зээлдүүлэгчдийг бүрэн аварч чадах уу, үгүй юу гэсэн эргэлзээ төрүүлж байсан үе байсан. 1983–1984 онд дарамт багатай цаг үед банкны деривативын зөрүүгээр далд болон илт баталгааны найдвартай байдлын өөрчлөлтийн ач холбогдлыг сөрөг талаас нь дэмжигддэг. Тэр үеийн өгөгдөлд дүн шинжилгээ хийхдээ Авери, Белтон, Голдберг (1988), Гортон, Сантомеро (1990) нар эрсдэлд мэдрэмтгий байдлыг илрүүлж чадаагүй юм.

Даатгалын хадгаламжийн хүүгийн зардал, даатгалд хамрагдаагүй хэрэгслүүдийн зардал нь даатгагчийн баталгааг нөхөх чадварт эргэлзэх үед хадгаламжийн байгууллагыг улам сахилга баттай болгодог байж болзошгүй юм. Иймэрхүү эргэлзээ нь хөгжиж буй орнуудад түгээмэл байдаг бөгөөд хурдан нэмэгдэж магадгүй. Банкнуудын хадгаламжийн өсөлтийг эрсдэлийн урамшуулал нь удаашруулж байгаа эсэхийг олон янзын улс орон болон цаг хугацааны хувьд авч үзсэн байдаг. Гортон, Пеннакчи (1990) яагаад асуудалтай байгууллагад хадгаламжийн өсөлт удааширна гэж хүлээх ёстойг тайлбарласан. Статистикийн дүн шинжилгээ нь дэлхий даяар ижил төстэй байгаа хэв шинжийг илрүүлдэг. Мартинез–Периа, Шмуклер (1998) нар Аргентин, Чили, Мексикийн банкууд дахь



депозит нь бүртгэлийн мэдээллээс бий болсон эрсдэлийг хэмжих арга ажиллагаанд сөргөөр нөлөөлдөг болохыг тогтоожээ. Хадгаламжийн даатгал хамгийн найдвартай гэж тооцогддог Чилид даатгалгүй хадгаламж эзэмшигчид банкны эрсдэлийг үр дүнтэй хянадаг гэдгийг харуулсан.

1920–1930–аад оны Нью-Йорк хотын банкнуудыг судалж үзээд Каломирис, Вилсон (1998) нар хадгаламж эзэмшигчид банкнуудыг эрсдэлтэй байдлаар нь ялгаварлан гадуурхаж, мөнгөө аюулгүй газар руу шилжүүлэх хандлагатай байсныг тогтоосон. Үүний нэгэн адил Кейн (1987) 1985 онд Охайогийн Хадгаламжийн Баталгааны Сан (ODGF) хямралд ороход Охайогийн хадгаламж эзэмшигчид зөвхөн ODGF–ийн даатгалд хамрагдсан байгууллагуудын санг хассан гэж мэдээлсэн. Парк (1995) болон Парк ба Перистиани (1998) нар 1980–аад оны үед АНУ–ын хувийн хадгаламжийн өсөлт нь төлбөрийн чадваргүй болох магадлалтай болсон тул эрсдэлтэй бас хэмнэлттэй бүлгийн хүмүүсийн хадгаламжийн өсөлт удааширч байсныг тогтоосон.

Demirgьз–Kunt болон Huizinga (DKN, 2000) нар 1990–1997 онд 43 орныг хамарсан банкны салбарыг харьцуулж, хадгаламж эзэмшигчийн сахилга бат/дэг журмыг хүүгийн түвшин болон хадгаламжийн өсөлтийг харгалзан үзсэний үндсэн дээр судалжээ. Нээлттэй даатгал нь банкны хүүгийн зардлыг бууруулж, хүүгийн төлбөрийг банкны эрсдэл, хөрвөх чадварт бага мэдрэмтгий болгодог гэдгийг нотлон харуулсан. Гэсэн хэдий ч тухайн улс орны аюулгүй байдлын сүлжээний / country's safety net/ шинж чанараас үл хамааран зах зээлийн зарим сахилга бат/дэг журам хэвээр үлддэг.

DKN нь загварчлалын шинж чанарын өөрчлөлт зах зээлийн сахилга бат/дэг жаягт хэрхэн нөлөөлдөг талаар онцгойлон анхаардаг. Тэд байгууллагын хөгжил өндөртэй орнуудад зах зээлийн сахилга бат илүү хүчтэй байдаг гэж үздэг. Гэсэн хэдий ч байгууллагын хөгжил өндөртэй орнуудад ч хадгаламжийн даатгал нь зах зээлийн сахилга бат/дэг жаягийг сааруулдаг.

Даатгалын хамрагдалтын хязгаарыг өндөр тогтоох, банк хоорондын хадгаламжийн хамрах хүрээг өргөтгөх, нөөцийн өмнөх сан байгуулах, нөөцийг засгийн газраас санхүүжүүлэх, төрийн менежментийг шаардах нь зах зээлийн дэг жаягийг шахан гаргаж байна. Нөгөөтээгүүр зах зээлийн сахилга батыг давхар даатгалд хамруулах, валютын хадгаламжийг хамруулах, даатгалын байгууллагын хувийн болон хамтарсан удирдлагыг бий болгох зэргээр сайжруулж байна. Хадгаламжийн даатгалын үнэ цэнийг банкнууд болон тэдгээрийн зээлдүүлэгчид шаардлагатай хүүгийн бууралтаар хэмжиж болно. Нийгэм нь банкнуудад хяналт тавих удирдлагын зардал болон зах зээлийн сахилга бат/дэг журмыг бууруулсны үр дагаврыг хүлээн зөвшөөрснөөр хадгаламжийн аюулгүй байдлын зардлын өсөлтийг төлөх болдог. Даатгалын шимтгэлээр дамжуулан "зөв" үнэ тогтоох нь эрсдэлийн шилжилтийг зарчмын хувьд арилгах боломжтой боловч ийм үнэ тогтоох нь ялангуяа хөгжиж буй орнуудад улс төр, захиргааны хувьд хэцүү байдаг. Leaven (2001) банкны хувьцааны зах зээлийн үнийн 14 орны жишээн дээр банкнуудад жил бүр олгодог далд татаасын тооцоог гаргажээ. Хадгаламжийн даатгалын өртөг нь тухайн улс орон бүрд онцлог шинж чанартай бөгөөд нэг хүнд ногдох ДНБ бага, байгууллагын орчин муутай орнуудад хамгийн өндөр байдаг гэж тэрээр

үзсэн. Германы банкнууд маш бага эрсдэл хүлээж, хадгаламжийн даатгалаас хамгийн бага хэмжээний татаас авдаг. Энэ нь Бекийн (2001) Германы хадгаламжийн даатгалын талаар хийсэн судалгааны дүгнэлтийг бататгаж байна. Хувийн удирдлага, харилцан хариуцлага, дампуурлын эсрэг хандлага нь Германы банкнуудад эрсдэл хүлээх хөшүүргийг хязгаарладаг гэж Бек үздэг. Хадгаламжийн даатгал нь өндөр хөгжилтэй орнуудад ч зах зээлийн дэг журмыг шахан гаргадаг ч хатуу зохицуулалт, хяналт тавьж байж цэвэр үр нөлөө нь сайжирч магадгүй юм. Гэрээ байгуулах орчин муутай улс орнууд хадгаламжийн даатгалд өртөх магадлал өндөр байдаг.

Зарим хүмүүс байгууллагын хувьд буурай хөгжилтэй орнуудад хадгаламжийн даатгал нь зах зээлийн сахилга бат/дэг журам, системийн тогтвортой байдалд үзүүлэх сөрөг нөлөөллийг нөхөх өөр давуу талтай гэж үздэг. Фолкертс–Ландау, Линдгрэн (1998) нар хадгаламжийн даатгалын үндсэн ашиг тус нь жижиг хадгаламж эзэмшигчдэд эрсдэлгүй хөрөнгө олгох явдал гэж үздэг. Энэ үзлийг шүүмжлэгчид засгийн газрын өрөөр баталгаажсан шуудангийн хадгаламж, мөнгөний зах зээлийн сан гэх мэт хөрөнгийг гаргах замаар (Calomiris, 1996, Stiglitz, 1992) эсвэл эсвэл даатгуулсан хадгаламж гаргаж буй банкнуудыг "narrow" банк хэвээр байлгахыг хязгаарлаж болно гэж шаардах замаар тогтворгүйжүүлэх зардалгүйгээр энэхүү ашиг тусыг авах боломжтой гэж онцолдог. Хоёрдох бөгөөд ялангуяа хувьслын үзэл баримтлал нь хөгжөөгүй байгууллагатай орнуудад хадгаламжийн даатгал нь санхүүгийн зуучлалын үйл ажиллагааг илүү үр дүнтэй гүйцэтгэхийн тулд банкны системийг сайжруулах эхлэлийг бий болгоно гэж үздэг.

### 3/ Хадгаламжийн даатгал санхүүгийн хөгжилд хэрхэн нөлөөлдөг вэ?

Улс орнууд янз бүрийн шалтгааны улмаас хадгаламжийн даатгалд хамрагддаг. Гэсэн хэдий ч нийтлэг шалтгаан нь одоогийн төсвийн эх үүсвэрийг тодорхой хэмжээгээр нэмэгдүүлэх, сангийн нөөцийг зарцуулахгүйгээр албан ёсны санхүүгийн системд итгэх итгэлийг нэмэгдүүлэх замаар санхүүгийн байгууллагын зээлийн урсгалыг /нөгөө талдаа зээл санхүүжилтийн эх үүсвэрийг тогтвортой/ нэмэгдүүлэх явдал юм. Хадгаламжийн даатгал нь хадгаламж эзэмшигчдийн санхүүгийн системийн тогтвортой байдалд итгэх итгэлийг нэмэгдүүлэхийн хэрээр өрхийн хуримтлалыг санхүүгийн системд үр дүнтэй ашиглахад чиглүүлж чадна. Хөрөнгө оруулалтын сайжруулсан хэв маяг, тогтвортой өндөр нийт эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихийн тулд албан журмаар татан төвлөрсөн сангийн нөөц хөрөнгө мөнгийг зарцуулагдах хэлбэртэй байх уу, үгүй юу гэдэг асуулт дагалддаг.

Сүүлийн үед хадгаламжийн даатгалд хамрагдсан ч гэсэн санхүүгийн хөгжлийн түвшин доогуур улсууд бол Африк, Латин Америкийн орнууд юм. Хадгаламжийн даатгал нь санхүүгийн хөгжилд хэрхэн хувь нэмэр оруулж байгаа эсэхийг судлахын тулд Cull, Senbet, Sorge (2000) нар 58 улс орны хугацааны цувааны өгөгдөл дээр судалгаа хийсэн байдаг. Эдгээр судлаачид хадгаламжийн тодорхой даатгал нь зөвхөн хүчтэй байгууллагын хөгжил байгаа тохиолдолд санхүүгийн үйл ажиллагааны түвшин, түүний тогтворгүй байдалд эергээр нөлөөлдөг гэж үзсэн. Хадгаламжийн даатгалын зохицуулалт нь байгууллагын орчны сул талыг даван туулах зохицуулалтын схемийг тусгаагүй тохиолдолд тогтворгүй байдал үүсэж,



улмаар санхүүгийн хөгжилд хохирол учруулах магадлалтай гэж дүгнэсэн.

Secchetti болон Krause (2000) дэлхийн 49 орны панел өгөгдөл дээр судалж үзэхэд хадгаламжийн даатгал нь банкны бус санхүүжилтийн механизмын хувьслыг удаашруулдаг болохыг тогтоосон. Банкны хадгаламжийн даатгал илүү өргөн хүрээтэй, хөгжсөн байдаг улс орнуудад хөрөнгийн болон санхүүгийн зах зээл бага хөгжсөн, нэг хүнд ногдох олон нийтэд арилжаалагддаг пүүсийн тоо маш бага байгааг анзаарсан байдаг.

Иймээс байгууллагын хувьд сул орчинд хадгаламжийн даатгал нь санхүүгийн хөгжлийг дэмжих бус зарим талаараа харин удаашруулж ч байх шиг санагдуулна. Улс орон даяар харьцуулж хийсэн судалгаа нь гэрээ байгуулж буй орчныхоо илт дутагдлыг засахын тулд тасралтгүй хадгаламжийн даатгалд хамрагддаг улс орнуудад урт хугацаанд тулгарч буй эрсдэлийг тодорхойлсон байна. Энэхүү судалгаа нь хадгаламжийн даатгалын тогтолцоонд хамрагдах эсэх талаар эрх баригчдад анхааруулах чухал зөвлөгөө юм.

Шийдвэр гаргах үйл явц нь тухайн улсын санхүүгийн салбарын тогтолцоонд байгаа ил тод байдал, саад тотгор, хариуцлагатай байдлыг дүгнэх аудитын үйл ажиллагаанаас эхлэх ёстой. Аюулгүйн байдлын сүлжээний сайн загварыг /Good safety-net/ хөгжүүлэх гэдэг нь зөвхөн өндөр хөгжилтэй орнуудад байдаг туршлагыг хуулбарлахыг хэлдэггүй. Сайн загвар, тогтолцоо гэдэг нь тухайн улсын санхүүгийн гэрээний тогтолцоонд хамаарах асуудлуудыг багасгаж, бууруулж чадсан байхыг хэлдэг.

Эрх мэдэлтнүүд хямралын үед байгууллагын аудит, улс орны онцлогт хохирсон зохицуулалтыг хэвээр үргэлжлүүлж магадгүй юм шиг дүр

эсгэдэг. Энэ үзэл баримтлалын дагуу санхүүгийн хямралын үед зээлдүүлэгчид нь хадгаламжийн даатгалд хамрагдахыг тулгадаг улс орнуудад урт хугацааны үр дагаврын талаар бодох боломж хомс байдаг.

#### 4/ Хямралыг зохицуулахад хадгаламжийн даатгал ямар үүрэг гүйцэтгэдэг вэ?

Банкны хямралыг саатуулахын тулд blanket guarantees гаргах нь түгээмэл байдаг. Энэхүү стратегийг хэрэгжүүлж буй орнуудад Швед (1992), Япон (1996), Тайланд (1997), Солонгос (1997), Малайз (1998), Индонези (1998) улсууд орно. 2000–д онд Турк улс зөвхөн банкны хадгаламж эзэмшигчид төдийгүй Туркийн банкнуудын дотоодын болон гадаадын бүх хадгаламжийн бус зээлдэгчид баталгаа гаргаж, санхүүгийн хямралаа зогсоохыг оролдсон.

Системийн хямралыг зогсоохын тулд blanket guarantees ашиглахыг дэмжигчид хадгаламж эзэмшигчдийн чанарын удирдлага руу чиглэсэн нүүдлийг зогсооход sweeping guarantees нь тустай, бүр зайлшгүй шаардлагатай гэж үздэг. Гэсэн хэдий ч, blanket guarantees нь ижил төстэй нөхцөл байдалд ирээдүйд ашиглах хүлээлтийг бий болгодог тул зах зээлийн сахилга бат/дэг журмыг алдагдуулж, урт хугацааны туршид ихээхэн тогтворгүй байдалтай болгож болзошгүй юм. Хямрал намжсаны дараа зарим улс орнууд албан ёсны даатгалын хамрах хүрээг багасгаж чадсан ч албан бус даатгалыг найдвартай байдлаар бууруулах нь маш хэцүү байдаг.

Хадгаламж эзэмшигчийн гүйлгээг зогсооход бүрэн баталгааг найдвартай сунгах бодлого хангалттай гэдэг нь ойлгомжтой. Гэсэн хэдий ч хөгжиж буй орнуудын засгийн газруудын

хувьд түүний баталгааг бий болгож, улмаар найдвартай байлгах нь өндөр өртөгтэй асуудал үүсгэдэг.

Засгийн газрын өргөн хүрээтэй баталгаа нь хуримтлагдсан алдагдал, эрсдэлийг банкны оролцогч талуудаас татвар төлөгчид рүү шилжүүлдэг. Бүрэн баталгааг хангах төсвийн зардал нь засгийн газрын далд өрийг бүрдүүлдэг далд төсвийн зардал юм. Энэхүү бүртгэгдээгүй зарлага, бүртгэгдээгүй өр нь тухайн улсын валютын нөөцийг илт сулруулдаг байна. Тиймээс төсвийн чадавх сул орнуудад санхүүгийн хувьд боловсронгуй хашир оролцогч талууд баялгаа оффшор руу шилжүүлэх хөшүүрэгтэй тулгарсаар байна. Хэрэв энэ хөрөнгийн нүүдэл удахгүй эхэлбэл гаднаас өргөн хүрээний дэмжлэг үзүүлэхгүй бол бүрэн баталгаа нь богино хугацаанд ажиллахгүй байж магадгүй юм.

Шууд хямралыг амжилттай зогсоож чадсан ч хямралыг зогсоох баталгааг бий болгох нь ирээдүйн хямралд ижил төстэй тусламж үзүүлэх хүлээлтийг бий болгодог. Энэ аргыг илүү олон удаа хэрэглэж, гадаадын болон үндэстэн дамнасан байгууллагууд илүү их урам зоригтойгоор дэмжих тусам банкнууд болон тэдгээрийн зээлдүүлэгчид хямралын дараах албан ёсны даатгалын хамрах хүрээг бага хохирлын түвшинтэй гарах оролдлогыг нухацтай авч үзэх нь илүү хэцүү болно.

Honohan, Klingebiel (2000) нар банкны системийн хямралыг шийдвэрлэх эцсийн төсвийн зардалд бүрэн баталгаа болон хямралын менежментийн бусад стратегийн нөлөөнд дүн шинжилгээ хийсэн.

Дэлхий даяар тохиолдсон дөчин хямралыг хамарсан тоо баримтаас харахад хадгаламж

эзэмшигчийн хязгааргүй баталгаа, хөрвөх чадварыг хязгаарлахгүй байх дэмжлэг, зохицуулалтын хүлээцтэй байдал нь банкны хямралыг шийдвэрлэх эцсийн төсвийн зардлыг ихээхэн нэмэгдүүлж байгааг харуулж байсан. Түүгээр ч барахгүй эдгээр зохиогчид төсвийн зардал болон эдийн засгийн сэргэлтийн хурд хоёрын хооронд ямар ч ялгаа байхгүй гэж үздэг. Тэдгээрийн жишээн дээр хадгаламж эзэмшигчдийн баталгаа болон зохицуулалтын хүлээцтэй байдал нь хямралын үргэлжлэх хугацаа эсвэл хямралаас үүдэлтэй нийт бодит үйлдвэрлэлийн бууралтыг мэдэгдэхүйц бууруулж чадаагүйг илрүүлсэн. Төлбөрийн чадваргүй байгууллагуудад хөрвөх чадварын дэмжлэг үзүүлэх нь банкны зээлийн хөшүүргийг маш ихээр тогтворгүй болгож хямралыг уртасгаж, эрүүл зохицуулалтыг хойшлуулж, нэмэлт бүтээгдэхүүний алдагдал бий болгож байсан бололтой.

Хямралын дунд үед ч гэсэн шууд дарамтыг шийдвэрлэхийн тулд урт хугацааны зорилгоо золиослох нь үр ашиггүй юм. Хямралын үр дүнтэй менежмент нь triage /ангилахаас/ эхэлдэг. Төлбөрийн чадваргүй байгууллагуудыг илрүүлж, эрсдэл даах чадварыг нь хянах ёстой.

Дампуурах гэж байгууллагуудад хөрвөх чадварын нээлттэй дэмжлэг үзүүлж, зээлдүүлэгч нарт нь бүрэн баталгаа гаргах нь шинэ бөгөөд илүү хүчтэй хямралыг бий болгох нөхцөлийг бүрдүүлдэг.

Түр зуурын яаралтай арга хэмжээ гэж үзэж гаргасан хадгаламжийн даатгал нь төсвийн өндөр зардалд хүргэдэг. Эдгээр зардлыг гаргах нь бодит эдийн засагт банк санхүүгийн хямралаас хурдан гарах эсвэл үйлдвэрлэлийн алдагдал багатай байх магадлал бага юм.



## 2.5. ДҮГНЭЛТ БОЛОН БОДЛОГЫН САНАЛ

Эмпирик судалгаа нь хоёр үндсэн асуултад хариулт хайдаг.

- Зарим улс орнууд хадгаламжийн даатгалаас зайлсхийх нь зөв үү?
- Хадгаламж–даатгалын загвар нь ил тод байдал, урьдчилан сэргийлэх, хариуцлагын талаарх соёлын буюу улс орон хоорондын ялгааг хэрхэн зохицуулах ёстой вэ?

1/Улс орон бүр хадгаламжийн даатгалд хамрагдах ёстой юу?

Хадгаламжийн даатгалын талаарх улс орон даяар хийсэн эмпирик судалгаанууд нь байгууллагын хувьд сул орчинд хадгаламжийн даатгалын зохицуулалт муу хийгдсэн нь ирээдүйн банк санхүүгийн хямралын магадлалыг нэмэгдүүлэх хандлагатай байдаг гэсэн таамаглалыг баттай баталдаг байна.

Судлаачид дэлхийн янз бүрийн улс орнуудад ажиглагдаж буй банк санхүүгийн хямралын тохиолдлыг харьцуулж үзэхэд хадгаламжийн даатгалын тогтолцоо муу боловсруулсан орнууд илүү их хямралд өртдөг нь тогтоогджээ. Түүнчлэн гэрээ байгуулах орчин сул орнуудад эдгээр хямралын давтамж улам гүнзгийрдэг. Судлаачид өөр өөр улс орнуудын банк санхүүгийн салбарын хүүгийн зардал болон хадгаламжийн өсөлтөд анхаарлаа төвлөрүүлэх үед хувийн болон засгийн газрын хяналт муу зохион байгуулалттай системд хадгаламжийн тогтолцоо эрс сул байгааг харуулж байна. Үүний хамгийн үнэмшилтэй тайлбар нь засгийн газрууд хадгаламжийн даатгалын

тодорхой схемийг хэрэгжүүлэхийн өмнө ил тод байдал, саад тотгор/ урьдчилан сэргийлэх, хариуцлагагүй байдлын сул талуудыг арилгах ёстой. Санхүүгийн байгууллагуудын зохицуулалт, хяналтыг сайжруулах, өмчийн эрхийг хамгаалж, гэрээний хэрэгжилтийг бэхжүүлэх хуулийн тогтолцоог шинэчлэх, нягтлан бодох бүртгэл, мэдээллийг ил тод болгох дүрмийг боловсронгуй болгож, үнэн зөв мэдээллийг зах зээлд цаг алдалгүй хүргэх нь урамшууллын бүтцийг сайжруулж, илүү эрсдэл хүлээхийг хязгаарласан байгууллагын шинэчлэлийн төрлүүдийн жишээ юм.

Гэрээ байгуулах нөхцөл муутай нөхцөлд даатгалаас үүдэлтэй хувийн хяналтыг бууруулах нь албан ёсны хяналтын мөн чанарын дутагдлаас болж эрчимжиж байгаа тул эрсдэлийн шилжилт нэмэгддэг. Банк санхүүгийн хяналт шалгалтын сул талыг ашиглан даатгалд хамрагдсан хадгаламж гаргаж, түүгээрээ сөрөг эрсдэл ихтэй төслүүдийг санхүүжүүлэхийг эрмэлздэг. Тооцоонд ороогүй баталгааны үнэ цэн нэмэгдэж байгаа нь засгийн газрын төсвийн чадавхыг зэрэг шавхах тусам тухайн улсын санхүүгийн тогтолцооны эмзэг байдал нэмэгддэг. Хэдийгээр төрийн албан тушаалтнууд хадгаламжийн даатгал нь санхүүгийн хүчирхэг тогтолцоог бий болгоход тусална гэдэг ч гэрээ байгуулах орчин үүнийг дэмжихгүй бол үүнийг хийж чадахгүйд хүрнэ.

Хяналт муу байгаа нь санхүүгийн байгууллагуудыг эерэг хазайлттай боловч өнөөгийн үнэ цэн нь сөрөг төслүүдэд зээл олгоход хүргэдэг. Ийм зээл нь санхүүгийн байгууллагуудын төлбөрийн чадварыг алдагдуулж, эдийн засгийн бодит

капиталыг устгаж, санхүүгийн хөгжлийг саатуулдаг. Улс хоорондын эмпирик судалгаа нь тухайн улсын санхүүгийн гэрээ байгуулах орчны ач холбогдлыг харьцуулдаг. Аливаа улс хадгаламжийн даатгалыг үр ашигтайгаар дэмжихэд урьдчилсан бэлтгэлээ хангах ёстой. Хадгаламжийн даатгалыг хэрэгжүүлэхээр төлөвлөж буй засгийн газрууд гэрээ байгуулах боломжтой хүчтэй орчин нь урьдчилсан нөхцөл гэдгийг хүлээн зөвшөөрөх ёстой. Үнэн хэрэгтээ, хэрэв тухайн улсын гэрээ байгуулах орчин нь ил тод, хариуцлагатай байсан ч урьдчилан сэргийлэх чадваргүй бол хадгаламжийн даатгалын тогтолцоо нь сайнаас илүү их хор хөнөөл учруулах болно. Сул байгууллагатай орнуудын хувьд хадгаламжийн даатгалд хамрагдах нь санхүүгийн хөгжилд маш богино хугацаанд л тусалж магадгүй юм. Удаан хугацааны туршид энэ нь зах зээлийн сахилга бат/дэг журмыг алдагдуулж, ёс суртахууны эрсдэлийг нэмэгдүүлж, санхүүгийн эмзэг байдлыг улам хурцатгах магадлалтай. Сүүлийн үед хадгаламжийн даатгалд хамрагдаж байгаа олон улс орон гэрээ байгуулах орчин муутай байгаа тул бодлогын энэхүү дүгнэлт нь маш их хамааралтай юм.

## 2/ Хадгаламжийн даатгалыг хэрхэн төлөвлөх ёстой вэ?

Улс хоорондын харьцуулсан эмпирик судалгаа нь хадгаламжийн даатгалын тодорхой схемийг цогцлоосон эсвэл хэрэгжүүлэх шатандаа байгаа улс орнуудад сургамж болдог. Тааламжтай нөхцөлд ч гэсэн хадгаламж эзэмшигчдийн итгэлийг нэмэгдүүлэхийн тулд хадгаламжийн даатгал ашиглах нь зах зээлийн сахилга батыг бууруулах замаар санхүүгийн эмзэг байдлыг нэмэгдүүлж байдаг. Гэсэн хэдий ч

зохих загварчлалын боломжууд нь нийгмийн зардлыг багасгахын тулд эдгээр нөлөөг хянаж, нөхөж чаддаг. Эмпирик судалгаанууд дараах шинж чанарууд нь зах зээлийн сахилга батыг сайжруулж, ёс суртахууны эрсдэлийг бууруулдаг гэсэн таамаглалыг баталдаг.

- Бүртгэлд баттай хамрагдах хамгийн бага хамрах хүрээ
- Нарийн хамрах хүрээ (жишээлбэл, банк хоорондын депозитийг оруулахгүй)
- Хамтарсан даатгал (мөн хоёрдогч өглөг болон өргөтгөсөн хувьцаа эзэмшигчийн хариуцлага гэх мэт хувийн алдагдал хуваалцах сонголтод зохицуулалтууд)
- Албан ёсны гишүүнчлэл
- Ex-post funding
- Тэсэжүлдсэн санхүүгийн байгууллагуудын алдагдлыг нөхөхөд чиглүүлэх (Татвар төлөгчид үнэхээр системийн хямралын үед санхүүгийн байгууллагуудад туслахыг хүсэж болно)
- Төрийн болон хувийн хэвшлийн хамтарсан менежмент

Даатгалын хамрах хүрээг найдвартай хязгаарлаж, заавал гишүүнээр элсэхийг шаардахын давуу тал нь илэрхий бөгөөд огт маргаантай зүйл биш юм. Даатгалын хамрах хүрээг байж болох хэмжээгээр хязгаарлах нь томоохон хадгаламж эзэмшигчид, хоёрдогч өглөг эзэмшигчид эсвэл бусад санхүүгийн байгууллагууд гэсэн тодорхой бүлэг хувь хүмүүсийн хөрөнгө нь зайлшгүй эрсдэлд ордог гэдгийг ойлгосны үндсэн дээр хийгддэг. Энэхүү байдал нь тэдэнд санхүүгийн байгууллагууд болон хамгаалалтын сүлжээний менежерүүдийн зан үйлийг хянах хөшүүрэг болж өгдөг. Албан ёсны гишүүнчлэл нь даатгалын сангийн хэмжээг нэмэгдүүлж, эрсдэл багатай байгууллагуудыг



системээс шилэгдэхээс сэргийлдэг. Энэ нь эрсдэл багатай, сайн менежменттэй санхүүгийн байгууллагууд бусад амжилттай яваа өрсөлдөгчөө хянах, хянахад эрх бүхий байгууллага, албан тушаалтнуудад туслах боломж олгодог гэсэн үг юм.

Даатгалын загварчлал, менежментэд ex-post funding санхүүжилт, хувийн оролцоог илүүд үзэх нь гарцаагүй илүү хэцүү хамтарсан борлуулалт шаарддаг. Нэг талаас, хуримтлагдсан хөрвөх чадвартай нөөцийн санд нэн даруй нэвтрэх боломжгүй байх нь эрх баригчдыг төлбөрийн чадваргүй байгууллагуудтай цаг тухайд нь харьцах боломжийг хойшлуулах аюул заналхийлж байна. Гэвч байгууллагын сул орчинд хадгаламж-даатгалын нөөцийн эдийн засгийн цэвэр үнэ цэнийг сул дорой, төлбөрийн чадваргүй үйлчлүүлэгчид эдгээр нөөц рүү далд хэлбэрээр шилждэг далд өр төлбөрийг тооцолгүйгээр хэтрүүлэн үнэлдэг болохыг улс орнуудын харьцуулсан тооцоо харуулж байна. Үнэн хэрэгтээ хэт давуулж үнэлэгдсэн сан нь санхүүгийн байгууллагын төлбөрийн чадваргүй байдлын нотолгоог үл тоомсорлож, тэргүүлэгч хадгаламж эзэмшигчид болон өрсөлдөгч байгууллагуудын ёс суртахууны аюулыг улам эрчимжүүлэх хандлагатай байдаг.

Санхүүжилтгүй орхисон ч гэсэн тухайн улсын хадгаламжийн даатгалын тогтолцоог өөрийн улсын сан хөмрөгөөс эсвэл гаднын найдвартай даатгагчидтай байгуулсан давхар даатгалын гэрээгээр зээлийн шугам хэлбэрээр шууд ашиглах боломжтой хэвээр байна. Гэрээ байгуулахад сул зохицуулалттай нөхцөлд, мөнгөн сан хөмрөг эсвэл гадаадын давхар даатгагч зэрэг шийдвэр гаргах нэмэлт

нэгжүүдэд бизнес загварчлал, удирдлагын шийдвэрт хяналт тавих ач холбогдолтой хариуцлагыг хуваарилах нь үр ашигтай байдаг. Хадгаламж-даатгалын цэвэр алдагдлыг өмнөх эсвэл дараа нь санхүүжүүлсэн эсэхээс үл хамааран алдагдлыг нөхөх хөрөнгө үндсэндээ тэсэж үлдсэн санхүүгийн байгууллагуудаас гарна гэдгийг тодорхой болгох ёстой. Эс тэгвэл засгийн газрын нөөц нь зах зээлийн сахилга батыг бууруулж, хэврэг байдлыг нэмэгдүүлж болзошгүй гэсэн дарамт байдаг.

Хадгаламжийн даатгалын зохицуулалтыг зохицуулахад хувийн талуудыг татан оролцуулах нь ёс суртахууны эрсдэл, эмзэг байдлыг бууруулдаг болохыг эмпирик судалгаа харуулдаг. Хувийн менежерүүд үүргээсээ зайлсхийж, мөнгө завших боломжтой байдаг ч аливаа хувийн схемд оролцогч талууд удирдлагын үйл ажиллагаанд хяналт тавьж, хяналтын байгууллагад хандах хүчтэй хөшүүрэгтэй байдаг.

Эцэст нь дүгнэхэд, энд хураангуйлсан судалгааны ач холбогдол нь хадгаламжийн даатгалд хамрагдах байгууллагын урьдчилсан нөхцөлийг тодорхойлох, системийн загварчлалыг зөв болгохын тулд хамтын хүчин чармайлт гаргахад анхаарлаа хандуулах нь чухал болохыг онцолж байна. Хадгаламжийн даатгал нь хааяагүй алдаатай эсвэл ил тод / explicit/ системтэй бүх улс орнууд анхны боломжоороо схемээсээ татгалзах ёстой гэж ямар ч судалгааны үр дүн харуулахгүй байна. Гэрээ байгуулах орчин сайн хөгжсөн орнуудад системийн асуудал ховор тохиолддог бөгөөд загварчлалын онцлог, хямралууд хоорондын хамаарал сул, ихэвчлэн ач холбогдолгүй байдаг.

## ЭХ СУРВАЛЖ

1. <https://ncua.gov/>
2. <https://www.cdic.ca/>
3. <https://www.cudgcnl.com/>
4. <https://www.fscs.org.uk/>
5. European central bank, "Occasional paper series: Completing the banking union with a European deposit insurance scheme", No 208/April 2018
6. Allen, F., Carletti, E., Goldstein, I. and Leonello, A. (2017), "Government guarantees and financial stability", ECB Working Paper Series No 2032, February
7. Anginer, D., Demirguc-Kunt, A. and Zhu, M. (2014), "How does deposit insurance affect bank risk? Evidence from the recent crisis", Journal of Banking & Finance, Vol. 48
8. Bank of England (2016), "The Bank of England's approach to setting a minimum requirement for own funds and eligible liabilities (MREL)", Responses to Consultation and Statement of Policy, November
9. World bank, "DEPOSIT INSURANCE AROUND THE GLOBE: WHERE DOES IT WORK?"
10. IMF, "Stabilization programs in Developing Countries: A Formal Framework"
11. World bank Group, "Note on Stabilization /wealth funds: a case study analysis", 2018
12. FRC bulletin data
13. IMF, "Good practices for Deposit Insurance"
14. <https://assets.gov.ie/40996/dccc8eab3ea74c7ab809e067b5752fb8.pdf>
15. <https://creditunionsofjamaica.com/member-community-faqs/>
16. <https://www.creditunion.ie/>
17. [www.depositguarantee.ie](http://www.depositguarantee.ie)
18. <https://assets.gov.ie/40996/dccc8eab3ea74c7ab809e067b5752fb8.pdf>
19. <https://www.abc.ul.coop/credit-unions/about-credit-unions>
20. <https://www.woccu.org/>
21. Бусад

# 6

## ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТ БОЛОН P2P ҮЙЛЧИЛГЭЭНИЙ ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА, ТҮҮНИЙ ЗОХИЦУУЛАЛТ

Гүйцэтгэсэн: Б.Батчимэг<sup>10</sup>  
Б.Даваамаа<sup>11</sup>

<sup>10</sup> СЗХ, Сэндбоксын албаны дарга email: batchimeg\_b@frc.mn

<sup>11</sup> СЗХ, Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах мэргэжилтэн email: davaamaa@frc.mn

## ХУРААНГУЙ

Веб 2.0-ийн технологийн шинэчлэл болон 2007–2008 оны дэлхийн санхүүгийн хямралын үед Америкийн нэгдсэн улс (АНУ)-ын Lehman Brothers банк дампуурч Европ, Хойд Америкт банкны зээл олголт зогсонги байдалд орсноор Жижиг, дунд бизнес эрхлэгчид (ЖДҮ) болон хувь хүмүүсийн санхүүжилт мэдэгдэхүйц буурсан. Улмаар мөнгө босгох өөр арга болох хамтын санхүүжилтийн олон төрлүүд шинээр бий болсон. Олон улсын зохицуулагч байгууллагууд хамтын санхүүжилтийн төрлүүдийг 2015 оноос зохицуулалтдаа оруулж эрх зүйн орчныг бүрдүүлж эхэлсэн ба тус үйлчилгээний зохицуулалт хэдхэн жилийн хугацаанд мэдэгдэхүйц сайжирсан боловч улс орнуудын зохицуулалт нь ихээхэн ялгаатай байна. Энэхүү судалгааны ажлыг Монгол Улсад хамтын санхүүжилтийн олон улсын зохицуулалтын сайн туршлага, стандартыг нэвтрүүлэх, тохиромжтой эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх зорилгоор хийж гүйцэтгэн холбогдох санал, дүгнэлтийг боловсрууллаа.

*Түлхүүр үгс:* краудфандинг, хамтын санхүүжилтийн төрлүүд, зохицуулалт

*JEL ангилал:* G18, G19, G28



## АГУУЛГА

I.	УДИРТГАЛ	218
II.	ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТИЙН ТӨРЛҮҮД	219
	2.1. Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилт	219
	2.2. Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилт	225
	2.3. Хандивт суурилсан хамтын санхүүжилт	227
III.	МОНГОЛ УЛСЫН ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТИЙН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ	229
IV.	ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТИЙН ОЛОН УЛСЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ, ТҮҮНИЙ ЗОХИЦУУЛАЛТ	234
	4.1. Австрали улс	240
	4.2. Хятад улс	243
	4.3. Япон улс	247
	ДҮГНЭЛТ	251
	АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ	253
	ЗУРАГ, ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ	
	Зураг 1. Хамтын санхүүжилтийн хялбарчилсан схем	218
	Зураг 2. Стандарт P2P зээлийн схем	220
	Зураг 3. Зээлийн үйл ажиллагаа эрхлэгчийн P2P зээлийн схем	221
	Зураг 4. Банкны санхүүжилттэй P2P зээлийн схем	222
	Зураг 5. Балансын P2P зээлийн схем	222
	Зураг 6. Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн схем 1	226
	Зураг 7. Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн схем 2	226
	Зураг 8. Санхүүжилт авах хэрэгцээ	232
	Зураг 9. Санхүүжилт авах хэрэгцээ, салбараар	232
	Зураг 10. Шаардлагатай санхүүжилтийн хэрэгцээ	233

---

Зураг 11. Санхүүжилт авах хэрэгцээ, салбараар	233
Зураг 12. CCAF (2021) судалгаанд хамрагдсан платформуудын газарзүйн тархалт	234
Зураг 13. Дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ, 2015–2021. II он, ам.доллороор	235
Зураг 14. Дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ, 2018–2021 он, бүсээр	235
Зураг 15. Дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ, 2021. II он, төрлөөр	236
Зураг 16. 2020 оны нэг хүнд ногдох өөр санхүүжилтээр шилдэг 30 улсын жагсаалт	238
Хүснэгт 1. Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн зах зээлийн мэдээлэл, албан бус тоо	230
Хүснэгт 2. Краудфандингийн төрөл ба загварууд	
Хүснэгт 3. Дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ, 2021. II он, санхүүгийн загвараар, ам.доллороор	234 237
Хүснэгт 4. Олон улсын хамтын санхүүжилтийн зохицуулалт	239

---



## I. УДИРТГАЛ

Платформоор дамжуулан олон тооны хөрөнгө оруулагчдаас бага хэмжээний дүнтэй мөнгийг татах замаар аливаа төсөл бизнесийг санхүүжүүлэх, түүнийг зуучлах санхүүжилт зуучлалын үйл ажиллагааг краудфандинг буюу хамтын санхүүжилт гэнэ. Хамтын санхүүжилтийн хэд хэдэн загвар байдаг бөгөөд тэдгээрийг ерөнхийд нь хандив, шагнал/урамшуулал, хөрөнгө оруулалт, зээлд суурилсан хамтын санхүүжилт гэсэн 4 төрөлд ангилдаг. Хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн хувьд хандивлагч нь зуучлагч платформоор дамжуулан ашиг болон урамшуулал хүлээхгүйгээр төсөлд мөнгө хандивладаг бол шагнал/урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн хувьд

хөрөнгө оруулагчид платформоор дамжуулан бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний хөнгөлөлт, урамшууллыг авах зорилгоор аж ахуйн нэгж/ төсөлд хөрөнгө оруулах боломжтой. Харин хөрөнгө оруулалтад суурилсан хамтын санхүүжилт гэж хөрөнгө оруулагчид зуучлагч платформоор дамжуулан хувь хүмүүс эсвэл байгууллагууд, түүний бизнесийн төсөлд тухайн байгууллагын хөрөнгөөс хувь хүртэх зорилгоор хөрөнгө оруулалт хийхийг хэлдэг бол зээлийн хамтын санхүүжилт нь хувь хүн, эсхүл аж ахуй нэгж P2P платформоор дамжуулан хэрэглээний болон бизнесийн төсөлд хүү амлаж зээлдүүлэгчээс санхүүжилт авахыг хэлдэг.

**Зураг 1.** Хамтын санхүүжилтийн хялбарчилсан схем



Судлаачид краудфандингийн хөгжлийн хурдацтай төсөлтийг Веб2.0-ийн технологийн шинэчлэл болон 2007–2008 оны дэлхийн санхүүгийн хямралаас үүдэлтэй гэж үздэг. Санхүүгийн хямралын үед АНУ-ын Lehman Brothers банк дампуурсны дараа Европ, Хойд Америкт банкны зээл олголт зогсонги

байдалд орсон. Үүнээс шалтгаалан жижиг, дунд бизнес эрхлэгчид (ЖДҮ) болон хувь хүмүүсийн санхүүжилт мэдэгдэхүйц буурч, улмаар санхүүжилт босгох өөр арга хэрэгсэл болох хамтын санхүүжилтийн шинэ загварууд бий болж эхэлсэн (Hagedorn and Pinkwart 2013, 2016). Краудфандингийн үйлчилгээ нь гурван оролцогчид болох үйлчилгээ үзүүлэгч буюу краудфандингийн платформ, хөрөнгө оруулагч болон санхүүжигчээс бүрддэг (Зураг 1).

Краудфандинг нь ихэвчлэн гарааны бизнес болон ЖДҮ эрхлэгчид буюу бизнесийн хөгжлийн эхний үедээ байгаа компаниудад санхүүгийн эх үүсвэр татах хэрэгсэл болдог (Caroline Kleiner, 2021). Платформууд ил тод байдалд суурилан гарааны бизнес

эрхлэгчид болон хөрөнгө оруулагчдын эрэлт хэрэгцээнд тулгуурлан санхүүжилтийг амжилттай зуучилсан тохиолдолд гарааны бизнесийг бизнесийн хөгжлийн дараагийн шат руу хурдацтай шилжихэд тусалдаг. Гэсэн хэдий ч гарааны бизнес нь зах зээлд туршиж үзээгүй шинэ санаанаас бүрддэг учраас платформуудын хувьд гарааны бизнесүүдийн өсөж дэвших боломжтой эсэх, удирдлагын шударга байдал, бодит санаа, зөв менежменттэй байгаа эсэхийг бусдаас нь ялгахад хүндрэлтэй байдаг (Hatsuru et al. 2022). Иймээс олон улсын зохицуулагч байгууллагууд санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, хөрөнгө оруулагчдын эрхийг хамгаалах, ЖДҮ-ийг дэмжих зорилгоор хамтын санхүүжилтийн зуучлалын платформуудыг салбар болон тусгайлсан хуулиар зохицуулж байна. Харин Монгол Улсын хувьд хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ нь одоогоор эрх зүйн хувьд зохицуулалтгүй байгаа хэдий ч зах

зээлд шинээр нэвтэрч буй тус үйлчилгээний эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх зорилгоор хандив, урамшуулал, зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээг сэндбоксын зохицуулалтын хүрээнд тодорхой хугацаа, бодит орчинд туршиж байна. Иймд энэхүү судалгааны ажлыг Монгол Улсад хамтын санхүүжилтийн олон улсын зохицуулалтын сайн туршлага, стандартыг нэвтрүүлэх, эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх зорилгоор хийж гүйцэтгэлээ. Энэхүү судалгааны ажил нийт 5 бүлэгтэй. Дараагийн бүлэгт зээл, урамшуулал, хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн талаар танилцуулна. Судалгааны гурав, дөрөв дүгээр бүлэгт харгалзан Монгол Улсын болон Олон улсын хамтын санхүүжилтийн өнөөгийн байдал, түүний зохицуулалтын талаар тусгасан. Харин эцсийн тавдугаар бүлэгт дүгнэлт, саналыг оруулав.

## II. ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТИЙН ТӨРЛҮҮД

### 2.1. ЗЭЭЛД СУУРИЛСАН ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТ

P2P зээл гэдэг нь хөрөнгө оруулагч, зээлдэгчдийг ямар нэгэн дундын зуучлагч банк, санхүүгийн байгууллагын оролцоогүйгээр цахим платформуор дамжуулан шууд холбох үйлчилгээ юм. P2P зээлийн үйлчилгээ нь хамтын санхүүжилтийн үйл ажиллагааны нэг төрөл бөгөөд уламжлалт бус санхүүгийн үйлчилгээнд (alternative financial services) хамаардаг. P2P зээл нь хөрөнгө оруулагчийн зээл автоматаар хуваарилагдан зээлийн хүсэлтийг санхүүжүүлэх, эсхүл хөрөнгө оруулагч өөрөө зээлдэгчээ сонгох гэсэн 2 үндсэн төрлөөр

хийгддэг бөгөөд P2P зээлийн хүүг зээл хүсэгч, хөрөнгө оруулагч талууд хүүгээ санал болгох замаар тогтоох, эсхүл талуудыг зуучилж буй байгууллага зээлдэгчийн төлбөрийн чадамжийг үнэлэх замаар тогтоох боломжтой.

Их Британийн анхны P2P платформ болох “Zopa” байгуулагдсанаас хойш P2P зээл нь олон төрлийн бүтээгдэхүүнийг хамарч өргөжсөн. Үүнд барьцаа хөрөнгө, баталгаа шаарддаггүй бага дүнтэй хувь хүнд олгох зээлээс эхлэн жижиг, дунд бизнесийн зээл, бизнесийн нэхэмжлэхийн зээл, баталгаатай



хувийн зээл, үл хөдлөх хөрөнгийн санхүүжилт, хөрөнгө худалдан авах, оюутны зээл гэх зэргээр хөгжиж байгаа бөгөөд P2P платформууд тодорхой төрлийн бүтээгдэхүүний чиглэлээр төрөлжих байдал нэмэгдсээр байна. P2P платформууд зээлийн бүтээгдэхүүний хувьд хүү тогтоох янз бүрийн аргуудыг ашигладаг. Жишээлбэл, санхүүгийн байгууллагуудын уламжлалт аргаар платформ дээрх бүх зээлд нэг хүүг тооцох эсвэл зээлдэгчийн зээлжих зэрэглэлд тулгуурлан өөр өөр хүү ногдуулах гэх мэт. Австралийн “SocietyOne” платформ нь зээлийн хүүгээ тогтоохдоо эрсдэлд суурилсан хандлагыг баримталж, зээлдэгчдэд “Зээлийн эрсдэлийн ангилал AA–аас D хүртэл байх ба хүүг буурах шатлалтайгаар” тооцдог. Өөрөөр хэлбэл, хүүгийн түвшин нь зээлийн зэрэглэлтэй холбоотой ба эрсдэл өндөртэй зээлд илүү өндөр хүү ногдуулна.

**P2P зээлийн платформын төрлүүд:** P2P зээлд хөрөнгө оруулагчийн үүрэх эрсдэл нь тухайн P2P зээлийн үйлчилгээний бизнес загвараас шалтгаалах ба одоогийн байдлаар дараах 4 төрлийн бизнес загвар түгээмэл байна.

**Стандарт P2P зээлийн үйлчилгээ:** зээл хүсэгч, хөрөнгө оруулагчдыг шууд холбох үйлчилгээ ба тус үйлчилгээг эрхлэгч нь зээлдэгч болон хөрөнгө оруулагчдыг холбох, хоорондын гүйлгээг хийх, зээлийн үйл ажиллагааг зохион байгуулах үндсэн үүргийг гүйцэтгэдэг. Хөрөнгө оруулагч зээлийн эрсдэлээ өөрөө хүлээх ба зуучлагч платформ нь үндсэн үйл ажиллагаанаас гадна зээлийн чанараас шалтгаалж нэр хүндийн эрсдэл үүрдэг.

Энэ төрлийн P2P зээлийн загвар нь Англи улсад алдартай бөгөөд зээлийн платформ нь хөрөнгө оруулагч, зээлдэгчийг шууд холбон санхүүжилтийг нь дамжуулдаг.

**Зураг 2.** Стандарт P2P зээлийн схем

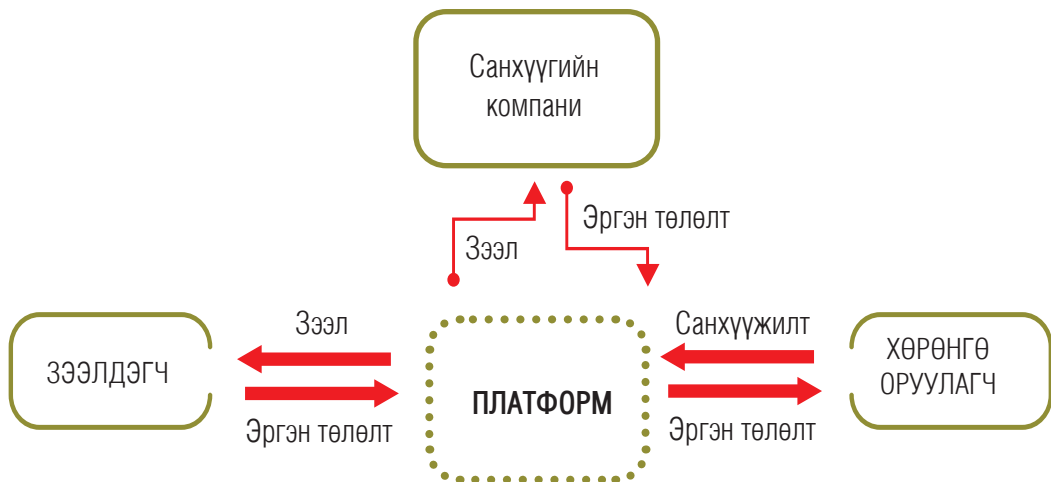


**Зээлийн үйл ажиллагаа эрхлэгчийн P2P**

**зээлийн үйлчилгээ:** Зээлийн үйлчилгээ эрхэлдэг банк бус санхүүгийн байгууллага зуучлалын платформ ашиглан P2P зээлийн үйлчилгээг үзүүлэх. Энд санхүүгийн байгууллага нь зээлийн санхүүжүүлэгчийн үүргийг гүйцэтгэх бөгөөд стандарт P2P зээлийн загвартай харьцуулахад мөнгөн урсгалын хувьд илүү тогтвортой байдаг. Гэхдээ зээлийн үйл

ажиллагаа болон эрсдэлийн удирдлагын талаарх мэдээлэл стандарт загвартай харьцуулахад хэрэглэгчдийн хувьд бага байдаг. Мөн тус загварын үед хөрөнгө оруулагчдыг эрсдэлээс хамгаалах зорилгоор зээлийн баталгаа, даатгал болон бусад төрлийн эрсдэлээс хамгаалах арга хэрэгслийг санхүүгийн компани болон зуучлагч байгууллага санал болгодог.

**Зураг 3.** Зээлийн үйл ажиллагаа эрхлэгчийн P2P зээлийн схем



**Банкны санхүүжилттэй P2P зээлийн**

**үйлчилгээ:** Уг загварын хувьд зээлийн санхүүжилтийг банк гаргах бөгөөд зээлдэгч нь банканд зээлийн нөхцөл бүхий амлалтын бичиг/ өрийн бичгийг гарган зээл авч, тухайн банк нь P2P зээлийн платформуор дамжуулан уг амлалтын бичгийг хөрөнгө оруулагчдад худалддаг. Амлалтын бичгийг зээлийн

платформ эзэмшиж буй учраас зээлдэгч эргэн төлөлтөө тус платформд хийнэ. Энэ загварын хувьд банк, зээлийн платформ аль аль нь зээлийн эрсдэлийг үүрэхгүй бөгөөд хөрөнгө оруулагч эрсдэлээ өөрөө хариуцдаг. Энэ төрлийн P2P зээлийн загвар нь АНУ–д түгээмэл байдаг.



### **Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн ирээдүйн чиг хандлага:**

Дэлхий даяар байгууллагын хөрөнгө оруулагчдын оролцоо нэмэгдэж байгаатай холбоотойгоор P2P зах зээлийг сонирхож буй хөрөнгө оруулагчдын төрөл өөрчлөгдөж байна. Байгууллагын хөрөнгө оруулагчид уг платформыг ашиглан P2P платформд хөрөнгө оруулалт хийн зээлийн нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлж эхэлсэн. Энэ хандлага нь зөвхөн АНУ, Их Британид төдийгүй

Австралид ч ажиглагдаж байна. Өөрөөр хэлбэл, мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид P2P салбар руу орж ирэх хандлагатай байгаа юм. Их Британийн зохицуулагч байгууллага нь байгууллагын хөрөнгө оруулагчид P2P платформыг ашиглах нь нэмэгдэж буйг мэдэгдсэн ба Их Британид P2P хэрэглээний зээлийн 32 хувь, P2P бизнесийн зээлийн 26 хувь нь байгууллагын хөрөнгө оруулагчдаас санхүүжиж байна.

### **ЗЭЭЛД СУУРИЛСАН ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТИЙН ТУЛГАМДАЖ БУЙ БЭРХШЭЭЛҮҮД**

**Зохицуулалтын асуудал:** P2P зээлийн хөрөнгө оруулагчид болон зээлдэгчдэд тулгамдаж буй нэг гол асуудал нь P2P зээлийн үйлчилгээ үзүүлэгчдийн зохицуулалт байдаг. Олон улсад P2P зээлийн зохицуулалт хэдхэн жилийн хугацаанд мэдэгдэхүйц сайжирсан боловч P2P зээлийг зохицуулахад чиглэсэн зохицуулалтын хариу арга хэмжээ нь улс орнуудад ихээхэн ялгаатай байна.

АНУ-ын хувьд P2P зээлтэй холбоотой хөрөнгө оруулалт хийх тал нь Үнэт цаасны хороо (SEC)-ны хяналтад байдаг бол зээл авах тал нь Хэрэглэгчийн санхүүг хамгаалах хороо болон Худалдааны хорооны хяналтад байдаг. Харин Их Британийн Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага (FCA) нь P2P платформыг төслийн үнэлгээний байгууллага гэж үзэн, хөгжиж буй P2P салбарт инновац нэвтрүүлэх боломжийг олгох үүднээс илүү хөнгөн зохицуулалтыг чухалчилдаг.

Хятад улсын хувьд 2015 оноос өмнө P2P платформууд зохицуулалтгүй байсан. Энэ нь инновацыг бий болгож, зах зээлийн өсөлтийг

хурдасгасан. Засгийн газар зах зээлийг зохицуулалтгүй байлгахыг зөвшөөрсөн нь хөрөнгийн зах зээл хөгжих боломж бий болно гэж үзсэнтэй холбоотой. Гэсэн хэдий ч энэ салбарыг удирдаж буй төрийн хяналт, зохицуулалт бага байсны үр дүнд салбарын буруу менежмент, зах зээлийн хүндрэл аажмаар нэмэгдсэн. Хятад улс P2P үйлчилгээ үзүүлэгчийг зах зээлийн хамгийн том сорилт гэж тодорхойлсон байдаг. P2P зах зээл нь Понзи маягийн бүтцийг бий болгож, улмаар зохицуулалтгүй P2P зах зээлд ихээхэн хүндрэлийг бий болгосон. Гэсэн хэдий ч 2015 онд Хятадын Ардын банк «Интернэт санхүүгийн эрүүл хөгжлийг дэмжих удирдамж»-ийг танилцуулснаар Хятадын Банкны Зохицуулах Хороо (CBRC) хяналт тавьж эхэлсэн. Хэдийгээр ийм удирдамжийг хууль эрх зүйн хувьд заавал дагаж мөрддөггүй боловч ирээдүйн хууль тогтоомжийн суурь хүрээг бий болгож, 2016 онд Хятадын Банкны Зохицуулах Хороо нь баталгаат өгөөжийг хориглох тухай багц зохицуулалтыг баталсан.

Харин Япон Улсын Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага (FSA) нь P2P салбарын хуулийн хэрэгжилтэд шалгалт хийж, хяналт тавьдаг ба Японы хамтын санхүүжилтийн хууль



нь платформ дээр хөрөнгө оруулагчдад батлан даалт өгөхийг хориглодог. Мөн хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалахын тулд P2P платформуудыг доод тал нь таван сая иентэй байх, үйл ажиллагаа явуулах боломжтой байх, дагаж мөрдөх удирдамж, ажилтнуудтай байх, зээлдэгчийн санхүүгийн нөхцөл байдал, хяналт шалгалтыг зохих журмын дагуу хийх, бизнес төлөвлөгөө боловсруулж, эрсдэл, хураамж болон бусад холбоо барих мэдээллийн ил тод байдлыг хангахыг шаарддаг. Японы P2P зээлийн зах зээлд үйл ажиллагаа явуулах, дагаж мөрдөх зардал өндөр байгаа нь уг салбарын гол асуудал юм. Учир нь зээл олгохын тулд платформууд Япон дахь Мөнгөн зээлийн хуулийн дагуу мөнгө зээлдүүлэгчийн лиценз/ тусгай зөвшөөрлийг баталгаажуулах шаардлагатай ба уг хуулийн дагуу зээлдэгчийн хувийн нууцыг хадгалах шаардлагатай байдаг ч нөгөө талаас Санхүүгийн хэрэгсэл ба биржийн тухай хуульд хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалахын тулд зээлдэгчийн мэдээллийг ил тод болгохыг шаарддаг. Японы зах зээлд нэвтэрч буй P2P платформууд бизнес эхлэхээсээ өмнө мөнгө зээлэх, санхүүгийн хэрэгсэлтэй харьцах тусгай зөвшөөрөл авах ёстой байдаг ба энэ нь шинэ компаниудыг зах зээлд нэвтрэхэд гол бэрхшээл болдог.

**Луйвар ба P2P платформууд:** P2P зах зээл дээр тулгардаг хамгийн хэцүү асуудлуудын нэг бол залилан мэхлэлт юм. Учир нь P2P зээл барьцаагүй зээл байдаг тул төлбөр төлөхгүй байх нь томоохон асуудал болох магадлалтай. Зээлдүүлэгч нь зээлдэгчийн эсрэг хуулийн дагуу арга хэмжээ авч, төлөх ёстой мөнгөө авах боломжтой хэдий ч P2P зээл нь бага хэмжээний зээлээс бүрддэг учраас зээлдүүлэгчдийн

төлбөрийн гүйцэтгэлийг хангуулах зардал нь зээлийн дүнгээс хамаагүй өндөр байдаг. Мөн залилан хийх зорилготой байгуулагдсан платформууд байдаг бөгөөд зээлдүүлэгчдээс их хэмжээний мөнгө цуглуулсны дараа ихэвчлэн алга болдог. Үүний нэг жишээ нь P2P зээлийн зах зээлийн хэмжээгээрээ дэлхийд тэргүүлдэг Хятад улс юм. 2016 онд Хятадын P2P зах зээл дээр нэлээд олон дефолт гарсан нь хөрөнгө оруулагчид P2P зах зээлээс хөрөнгөө татахад хүргэсэн байна. 2016 оны 6 сар гэхэд 4127 P2P зээлийн платформуос 1778 нь дампуурах эрсдэлд орсон тухай мэдэгдэл гарсан бөгөөд Хятад дахь алдартай P2P платформуудын нэг болох Ezubao нь 900,000 орчим хөрөнгө оруулагчдаас багадаа 50 тэрбум юанийг луйвардсан Понзи схем болох нь тогтоогдсон.

**P2P зээл ба технологи:** P2P платформ нь Интернет болон санхүүг хослуулсан бизнесийн загвар бөгөөд технологид суурилсан систем тул боломжуудын хажуугаар олон тооны хүндрэл мөн үүсдэг. P2P зээлийн зээлийн үйл ажиллагааны үйл явц нь уламжлалт үйл явцтай бараг ижил хэдий ч P2P зээл олгоход хөрөнгө мөнгө, гэрээ хэлцэл, мэдээллийн журам зэрэг зээлийн үйл явц бүрэн цахимаар явагддаг. Бүрэн цахим хэлбэрээр ажиллах нь зээл олгох үйл явц илүү хурдан, илүү ил тод, үйл ажиллагааны зардал багатай зэрэг уламжлалт санхүүгийн байгууллагуудаас давуу байдлаар зээл олгох боломжийг олгодог. Зарим P2P зээлдүүлэгчид платформд залилан илрүүлэх хиймэл сургалт, машин сургалтын дэвшилтүүдийг оруулсан байна. Гэсэн хэдий ч P2P зээлийн платформууд нь ихэвчлэн (харьцангуй) бага төсөвтэй байдаг тул P2P зээлийн платформууд нь хакердуулах, мэдээллийн аюулгүй байдлын эрсдэлтэй тулгардаг.

**Мэдээллийн тэгш бус байдал ба муу**

**сонголт:** Зээлийн зах зээл дэх мэдээллийн тэгш бус байдал, муу сонголтыг бууруулахын тулд батлан даалт гаргуулах, эсвэл хөрөнгийн барьцаа авах зэрэг хариу арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх боломжтой. Арилжааны банкуудын хувьд (эсвэл бусад зээлийн байгууллага) зээлдэгчийн зээлийн зохистой байдлын талаар бодитой мэдээлэл олж авахын тулд цалингийн дэлгэрэнгүй мэдээллийг асууж, зээлийн мэдээллийг хариуцдаг байгууллагаас лавлаж болно. Гэсэн хэдий ч P2P зээлийн хувьд бүх зүйл өөр байдаг. Учир нь P2P платформын бүх зээлдэгч болон зээлдүүлэгчид нэрээ нууцалдаг тул зээлдүүлэгчид зээлдэгчийн хувийн мэдээлэл, орлого, зээлийн түүхийн талаар бүрэн бөгөөд үнэн зөв мэдээлэл авч чадахгүй. Энэхүү мэдээллийн тэгш бус байдал нь зээлдүүлэгчдийг зээлийн залилан мэхлэлтэд

өртөх магадлалыг нэмэгдүүлдэг. Эдгээр сул талууд дээр нэмээд ихэнх улсуудад P2P зээлдэгчдийн зээлийн түүхийг тайлагнах улсын хэмжээнд зээлжих зэрэглэлийн систем хараахан байхгүй байна. Ийм тогтсон, найдвартай үнэлгээний механизм байхгүй байгаа нь ихэнх P2P платформуудын хувьд томоохон бэрхшээл болдог. Хэдийгээр зарим платформууд зээлдэгчийн ажил мэргэжил, орлогын эх үүсвэр, зээлийн зохистой байдлыг нягт нямбай шалгах замаар эрсдэлийн удирдлагыг хэрэгжүүлэхийн тулд хүчин чармайлт гаргадаг ч эдгээр үйл явц нь ихэвчлэн гар аргаар явагддаг бөгөөд алдаа гарах магадлал өндөр байдаг. Тиймээс зээлдэгчид бүртгэлээ хуурамчаар үйлдэж, зээлдүүлэгчдийг зээлээ санхүүжүүлэхэд ятгахын тулд төөрөгдүүлсэн эсвэл худал мэдээллийг ашиглах боломжтой.

## 2.2. УРАМШУУЛАЛД СУУРИЛСАН ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТ

Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн хувьд платформоор дамжуулан зах зээлд санал болгож буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний төслийг танилцуулснаар хөрөнгө босгогч өөрийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг үр дүнтэй сурталчилж, зах зээлийн хэмжээг урьдчилан хэмжих боломжтой ба уг санхүүжилт зуучлалаар ямар ч төрлийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнд зориулж санхүүжилт татах боломжтой байдаг. Энэ нь уг компанийн хувьд борлуулалтын хэрэгсэл болон сурталчилгааны хэрэгсэл болдог байна.

### ■ Урамшуулалт хамтын санхүүжилтийн платформын төрлүүд:

Тус үйлчилгээг үзүүлдэг түгээмэл 2 төрлийн бизнес загварыг Зураг 6, 7-д харуулав. Эхний бизнес загвар нь төслийг дэмжигч буюу хөрөнгө оруулагч болон төсөл хэрэгжүүлэгчийг шууд холбох үйлчилгээ ба тус үйлчилгээг үзүүлэгч платформ нь хөрөнгө оруулагчдад төсөл хэрэгжүүлэгчийн төслийг танилцуулах, хоорондын гүйлгээг баталгаажуулах үйл ажиллагааг зохион байгуулах үндсэн



үүргийг гүйцэтгэдэг. Энэ төрлийн бизнес загварын хувьд санхүүжилт нь платформоор дамжихгүйгээр хөрөнгө оруулагчийн данснаас санхүүжилт босгогчийг данс руу шилждэг. Харин 2 дахь загварын хувьд платформ нь төсөл хэрэгжүүлэгч болон хөрөнгө оруулагчдыг холбох, төсөл хэрэгжүүлэгчийн төслийг үнэлэх, төлбөр гүйцэтгэх зэрэг ажлыг гүйцэтгэдэг. Энэ тохиолдолд бүх төлбөр тооцоо платформоор

дамждаг байна. Төсөл хэрэгжүүлэгч буюу санхүүжилт босгогч нь хөрөнгө оруулагчдад урамшууллын бүтээгдэхүүнээ үйлдвэрлэсний дараа хамгийн түрүүнд өгөх, онцгой загварыг /limited edition/ санал болгох, олон нийтийн хэрэгслээр талархал илэрхийлэх, төсөлтэй холбоотой дурсгалын зүйлс өгөх, төсөлд шууд оролцох зэрэг боломжийг санал болгодог.

Зураг 6. Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн схем 1



Зураг 7. Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн схем 2



### ■ Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн ирээдүйн чиг хандлага:

Дээр дурдсанчлан урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилт нь зөвхөн хөрөнгө босгох платформ бус цаашлаад зар сурталчилгааны хэрэгсэл болдог төдийгүй зах зээлийн хэмжээг урьдчилан тооцоолох боломжийг олгодог тул урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтээр хөрөнгө босгох хандлага сүүлийн жилүүдэд нэмэгдэж байна.

### ■ Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн тулгамдаж буй бэрхшээлүүд:

Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн гол асуудал бол төслийн ивээн тэтгэгч болон хэрэглэгчдийн хоорондох мэдээллийн тэгш бус байдал юм. Төслийн ивээн тэтгэгчид урамшууллын бүтээгдэхүүний гүйцэтгэл, инновац, функциональ байршил, боломжит

гэмтлүүдийн талаар мэдээллийг төсөл хэрэгжүүлэгч өгдөг бол бусад хэрэглэгчдийн хувьд бүтээгдэхүүн дээр гарч болзошгүй худал сурталчилгааны талаар олж тогтооход бэрхшээлтэй байдаг. 2015 онд гарсан Big Cola гар утасны хэрэг Хятадын нийгмийн анхаарлыг урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтэд татсан. 2015 онд 18,543 санхүүжүүлэгч Big Cola гар утасны хамтын санхүүжилтэд оролцож, нийтдээ 16,812,300 юанийн хөрөнгө оруулалт хийсэн. Гэрээнд зааснаар хамтын санхүүжилтийн төсөл албан ёсоор дууссаны дараа эхний ээлжийн 10,000 санхүүжүүлэгчид жил бүр гар утас үнэгүй авч, Big Cola гар утасны төслийн үйл ажиллагаанд оролцох байсан. Гэсэн хэдий ч төсөл дампуурч, төсөл хэрэгжүүлэгчид амлалтаа биелүүлээгүй учраас санхүүжүүлэгчид утсаа авч чадаагүй байна. Энэ тохиолдол нь хамтын санхүүжилтийн үйл ажиллагааны платформын хариуцлагын тодорхой бус байдлыг илчилсэн.

## 2.3. ХАНДИВТ СУУРИЛСАН ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТ

Хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн хувьд хандив босгогч платформуор дамжуулан төсөл санал болгож хандивлагчдаас хандив босгодог. Хандивын хамтын санхүүжилтээр дамжуулан хандив өргөсөн хандивлагчид нь мөнгөн болон материаллаг өгөөж хүртдэггүй бөгөөд хандив босгогч нь хандивын зарцуулалтыг платформуор дамжуулан ил тод байдлаар хандивлагчид тайлагнах үүрэг хүлээдэг. Ийнхүү хандивлагчид өөрсдийн хөрөнгө оруулсан төсөл амжилттай болж, бусдад болон нийгэмд тусалсан гэдгээ бататгаснаар сэтгэл ханамжаа нэмэгдүүлдэг. Харин зуучлагч хамтын санхүүжилтийн платформ нь хандивын

тодорхой хувийг үйлчилгээний хураамж болгон авсны дараа хандив босгогчид хандиваар цуглуулсан санхүүжилтийг хүлээлгэн өгдөг.

### ■ Хандивын хамтын санхүүжилтийн платформын төрлүүд

**Хувийн болон эмнэлгийн тусламж:** Хувийн болон эмнэлгийн яаралтай тусламжийн улмаас эмнэлгийн зардал, яаралтай мэс засал, оршуулгын зардал эсвэл бусад яаралтай хэрэгцээг хангах шаардлагатай санхүүгийн хүндрэлтэй тулгарсан хүмүүс ихэвчлэн энэ чиглэлд үйл ажиллагаа явуулдаг хандив



цуглуулах төрийн бус байгууллага, эсхүл хандивын платформд ханддаг.

### ■ Ашгийн бус байгууллагууд:

Буяны байгууллага болон ашгийн бус байгууллагууд өөрсдийн төсөл, хөтөлбөрт зориулж санхүүжилт босгохын тулд хандивын хамтын санхүүжилт ашигладаг. Эдгээр төсөл хөтөлбөр нь боловсрол, эрүүл мэнд, байгаль орчныг хамгаалах, гамшгийн тусламж, амьтдын халамж зэрэг тодорхой асуудалд төвлөрдөг.

### ■ Олон нийтийн төсөл:

Хандивын хамтын санхүүжилт нь тоглоомын талбай барих, нийтийн эзэмшлийн талбайг шинэчлэх, орон нутгийн арга хэмжээг санхүүжүүлэх, олон нийтийн төвүүдийг дэмжих зэрэг олон нийтэд түшиглэсэн янз бүрийн төслүүдийг дэмжих боломжтой. Эдгээр санаачилгууд нь тухайн бүс нутгийн оршин суугчдын амьдралын чанарыг сайжруулах зорилготой юм.

### ■ Боловсрол ба тэтгэлэг:

Оюутнууд болон боловсролын байгууллагуудад туслах зорилгоор олон үйл ажиллагаа, хөтөлбөрийг зохион байгуулдаг. Эдгээр үйл ажиллагаа нь амьжиргааны түвшин доогуур оюутны сургалтын тэтгэлэг, сурагчийн хичээлийн хэрэгслийг санхүүжүүлэх, боловсролын хөтөлбөрт сайжруулалт хийх, нийгмийн боловсролын түвшнийг дээшлүүлэх зорилготой.

### ■ Олон нийтийг соён гэгээрүүлэх:

Зарим байгууллага хандивын хамтын санхүүжилтийн платформоор дамжуулан олон

нийтийг соён гэгээрүүлэх, хүний эрх, жендерийн тэгш байдал, арьс өнгөөр ялгаварлан гадуурхах, шударга ёс болон нийгмийн асуудлыг шийдвэрлэхэд чиглэсэн аливаа үйл ажиллагааг сурталчлах, олон нийтэд таниулах, олон нийтийн үйл ажиллагааг дэмжих зорилгоор хандивын санхүүжилтийг босгодог.

### ■ Байгалийн гамшиг ба хүмүүнлэгийн тусламж:

Байгалийн гамшиг тохиолдох эсвэл хүмүүнлэгийн хямрал тохиолдоход хандивын хамтын санхүүжилт нь дэлхийн өнцөг булан бүрд байгаа хүмүүст тусламжийн үйлсэд хувь нэмрээ оруулах боломжийг олгодог. Эдгээр ажил нь байгалийн гамшигт өртсөн бүс нутгуудад хоол хүнс, цэвэр ус, орон байр, эмнэлгийн тусламж, эрэн хайх, аврах ажилд туслах болон бусад чухал нөөцөөр хангахад тусалдаг.

### ■ Хандивын хамтын санхүүжилтэд тулгамдаж буй бэрхшээлүүд:

Хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтэд түгээмэл 3 асуудал тулгардаг. Нэгдүгээрт, хандивын краудфандинг платформ дээр залилан мэхлэх, завших. Хандив босгогч хандивлагчдаас цуглуулсан хөрөнгөө зориулалтын бусаар ашиглаж хандивлагчийн платформд итгэх итгэлийг бууруулж, боломжит хандивлагчдын тоог бууруулах, хуурамч төсөл хөтөлбөрт санхүүжилт босгох эрсдэлийг үүсгэдэг. Хоёрдугаарт, хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн платформуудын хоорондох ширүүн өрсөлдөөн. Зах зээл дээрх хандивын платформуудын хамтын санхүүжилтийн төслүүдийн төлөө өрсөлдөөн нь хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн төслөөр дамжуулан аль болох их хэмжээний

мөнгө авахын тулд хамтын санхүүжилтийн платформууд өөрсдийн урьдчилсан шалгалтын стандартыг сулруулах, эсвэл бүр худал мэдээллийг зориудаар олон нийтэд хүргэдэг. Гуравдугаарт, хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтээр хөрөнгө босгохыг оролдож буй хандив цуглуулагч нь хандивлагчдыг

бусад төрлийн хамтын санхүүжилтээс илүү болгоомжтой ятгах шаардлагатай байдаг. Учир нь хандивлагч нь бусад хамтын санхүүжилтийн хөрөнгө оруулагчтай харьцуулахад ямар нэг урамшуулал, өгөөж хүртдэггүй. Тиймээс хандивын хамтын санхүүжилт нь бусад төрлийн хамтын санхүүжилт шиг түгээмэл бус байдаг.

### III. МОНГОЛ УЛСЫН ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТИЙН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

Монгол Улсын хувьд хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ нь одоогоор эрх зүйн хувьд зохицуулалтгүй бөгөөд тус үйлчилгээг олон нийтийн сүлжээгээр (facebook, платформ) дамжуулан санхүүжилт хүсэгчдэд олон нийтээс хөрөнгө татах байдлаар хувь хүн болон байгууллагууд эрхэлж байна. Олон нийтийн сүлжээнд бизнес төсөлд зээл авах, хөрөнгө оруулалт авах, хийхтэй холбоотой давхардсан тоогоор 150,000 гаруй хэрэглэгчтэй, зарын 14 фейсбүүк групп байдаг<sup>1</sup>. Тус группээр дамжуулан жижиг хөрөнгө оруулагчид төсөл хөрөнгө хийх тохиолдол элбэг байна.

Цаашлаад тус үйлчилгээг нээлттэй байдлаар эрхэлдэг 2 компанийн үйл ажиллагаанаас харахад 2017–2023 оны хооронд тус компаниудаар нийт 64 компанийн 108

төсөлд 107.07 тэрбум төгрөг, 1,750,009.1 ам.долларын санхүүжилтийг 1 сараас 3 жилийн хугацаатай, жилийн 16.5–30 хувийн хүүтэйгээр татан төвлөрүүлсэн байна. Үүнээс харахад санхүүжилтийн компаниар дамжуулан жилд дунджаар 17.8 тэрбум төгрөгийн санхүүжилтийг татан төвлөрүүлдэг ба зуучлалаар санхүүжилт татах хандлага нэмэгдэж байна (Хүснэгт 1). Энэ нь санхүүжилт зуучлагчийн зүгээс хөрөнгө оруулагч болон санхүүжилт хүсэгчдэд тавих шаардлагууд нь банк, ББСБ болон биржийн бус зах зээлийн оролцогчидтой харьцуулахад харьцангуй бага байгаатай холбоотой байж болох ч нөгөөтээгүүр зах зээлд энэ төрлийн санхүүжилтийн бүтээгдэхүүний эрэлт хэрэгцээ буйг болон цаашид зохицуулалтаас гадуур өсөж, өргөжиж болзошгүйг харуулж байна.

<sup>1</sup> Фейсбүүкээр хайлт хийж цуглуулсан албан бус тоо баримт болно.



**Хүснэгт 1.** Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн зах зээлийн мэдээлэл, албан бус тоо, тэрбум төгрөгөөр

Зуучлагч	Санхүүжилт татсан компанийн тоо	Санхүүжилт татсан төслийн тоо	Татан төвлөрүүлсэн санхүүжилт /тэрбум төгрөгөөр/	Татан төвлөрүүлсэн санхүүжилт /мах/	Татан төвлөрүүлсэн санхүүжилт /мин/	Татан төвлөрүүлсэн санхүүжилт /дундаж/	
2017	Компани 1	8	21	10.48	2	0.1	0.5
2018	Компани 1	16	19	14.13	1.8	0.25	0.7
2019	Компани 1	14	28	20.3	2.7	0.3	0.8
2021	Компани 1	5	7	14.35	4	0.3	2.1
2022	Компани 1	6	15	34.85	6	0.35	2.4
2023	Компани 1	6	7	15.4	3	0.5	2.3
нийт	Компани 1	55	97	105.01	6	0.1	1.2
2019	Компани 2	1	1	0.15	0.15	0.15	0.2
2020	Компани 2	6	6	0.825	0.2	0.1	0.1
2021	Компани 2	1	3	0.59	0.26	0.15	0.2
2022	Компани 2	1	1	0.491	0.49	0.49	0.5
нийт	Компани 2	9	11	2.056	0.49	0.1	0.2
Нийт зах зээл	2	64	108	107.07	6.00	0.10	1.06

Цаашлаад зээл, урамшуулал, хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ нь 2022 оноос эхлэн Санхүүгийн зохицуулах хорооны сэндрокс зохицуулалтын орчинд орсон ба тус хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ нь 2023 оны 2 дугаар сараас эхлэн зах зээлд нэвтэрсэн<sup>2</sup>.

2023 оны 2 дугаар улирлын байдлаар зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээний нэг төрөл болох P2P платформоор нийт 398.6 сая төгрөгийн зээл олгогдсон бөгөөд үүнээс 105.3 сая төгрөгийн зээл нь эргэн төлөгдөж P2P нийт зээлийн үлдэгдэл 293.3 сая төгрөг байна. Мөн P2P зээлийн сарын жигнэсэн дундаж хүү 2.0 хувь бөгөөд олгосон зээлийн багцыг зөвхөн 1–3 сар хүртэлх хугацаатай зээл бүрдүүлж байна. Харин тус платформоор дамжсан хөрөнгө






оруулалтын багцын 60.9 хувийг 1 жилийн хугацаатай хөрөнгө оруулалт, 39.1 хувийг хагас жил буюу 6 сарын хугацаатай хөрөнгө оруулалт тус тус бүрдүүлж байна. Платформ нь нийт 1496 идэвхтэй харилцагчтай бөгөөд 1.5 хувь нь хөрөнгө оруулагч, үлдсэн 98.5 хувь нь зээлдэгч байна.

Харин урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ нь 6 төсөлд 273 хөрөнгө оруулагчаас нийт 41.6 сая төгрөгийн санхүүжилт татан төвлөрүүлээд байна. Платформоор дамжуулан санхүүжилт босгосон эдгээр 6 төслийн 5 төсөл нь 1 сараас бага хугацаатай төслүүд бөгөөд төслийн дундаж хугацаа 19 хоног байна. Тайлант хугацаанд платформоор дамжуулан татсан урамшуулалд суурилсан санхүүжилтийг дунджаар 57.7

<sup>2</sup> Санхүүгийн салбарын тойм 2023 оны II улирал

хувийн биелэлттэйгээр босгосон ба төслүүдийн санхүүжилт татсан дундаж хугацаа 13 хоног байна. Мөн тус платформ дээр хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн 1 төсөл нийтлэгдсэн бөгөөд нийт 14 хүнээс 69.2 мянган төгрөгийн хандивыг босгожээ. Платформоор дамжуулсан урамшуулалт санхүүжилтийн төслүүдэд хөрөнгө оруулсан хөрөнгө

оруулагчдын 74.0 хувь нь 18–35 нас, 20.7 хувь нь 36–45 нас, 4.5 хувь нь 46–55 нас, 0.8 хувь нь 55–аас дээш насны хөрөнгө оруулагчид байна. Монгол Улсад урамшуулал, хандивын хамтын санхүүжилтийн чиглэлээр үйл ажиллагаа явуулж буй нийт 4 өрсөлдөгч компани байна. Хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ үзүүлэгчдийг дараах хүснэгтэд харуулав.

КРАУДФАНДИНГ ПЛАТФОРМ	ОЛОН НИЙТЭД ЗАРЛАСАН	ШИМТГЭЛ, ХУРААМЖ	ТӨСЛИЙН ТОО	ТАТАН ТӨВЛӨРҮҮЛСЭН САНХҮҮЖИЛТ
	2023 оны 8 дугаар сар	<ul style="list-style-type: none"> <li>Хандив: 5%</li> <li>Урамшуулал: 5%–10%</li> <li>Тогтмол хураамж: 25000₮–100000₮</li> </ul>	–	–
	2022 оны 8 дугаар сар	<ul style="list-style-type: none"> <li>Хандив: 5%</li> <li>Урамшуулал: 5%–10%</li> <li>Тогтмол хураамж: 50000₮</li> </ul>	Амжилттай: 2 Зарласан: 0 Амжилтгүй: 4 Нийт: 6	41.6 сая
	2023 оны 1 дүгээр сар	<ul style="list-style-type: none"> <li>Хандив, Урамшуулал: 5%–10%</li> </ul>	Амжилттай: 1 Зарласан: 1 Амжилтгүй: 0 Нийт: 1 Удахгүй: 5	1.3 сая
	2022 оны 10 дугаар сар	–	Амжилттай: 2 Зарласан: 1 Амжилтгүй: 1 Нийт: 4	13 сая
	–	–	–	–



**■ Монгол Улсын жижиг, дунд үйлдвэр үйлчилгээ эрхлэгчдийн санхүүжилт авах хэрэгцээ шаардлага:**

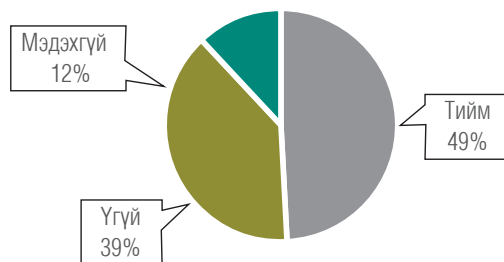
Монгол Улсад жижиг, дунд үйлдвэрлэлийн хөгжил, санхүүжилт, тулгарч буй саад бэрхшээлийг тодорхойлсон судалгаа хязгаарлагдмал бөгөөд одоогийн байдлаар ЖДҮ эрхлэгчдийн санхүүжилтийн хэрэгцээг тодорхойлсон “Жижиг дунд үйлдвэрлэлийн хөгжил, санхүүжилтийн байдал” сэдэвт 2018 оны түүвэр судалгаа хийгдсэн байна.

Уг судалгаа нь Дэлхийн банкны “САР1” системд суурилан санал асуулга явуулах замаар цуглуулсан бөгөөд судалгаанд хамрагдсан 1922 түүврийн ЖДҮ-ийн удирдлага, холбогдох

1 албан тушаалтнаас ярилцлагын аргаар мэдээллийг цуглуулсан.

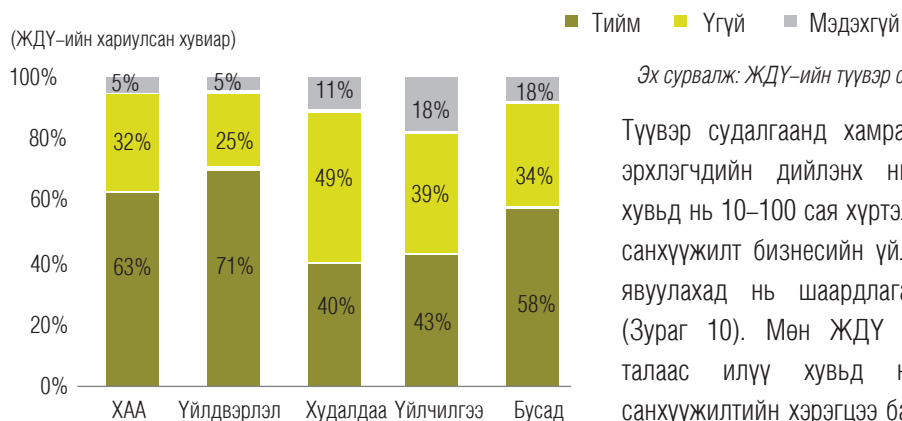
Энэхүү жижиг, дунд үйлдвэрлэлийн хөгжил, санхүүжилтийн байдлын 2018 оны түүвэр судалгааны үр дүнгээс харахад манай улсын ЖДҮ эрхлэгчдэд нийгэм улс төрийн байдал, макро эдийн засгийн нөлөө, санхүүжилтийн орчин болон хууль, эрх зүйн зохицуулалт гол хүндрэл учруулдаг ажээ. 2018 оны ЖДҮ-ийн түүвэр судалгаанд хамрагдсан ААН, иргэдийн 49% буюу 911 ЖДҮ эрхлэгчдэд ирэх нэг жилийн хугацаанд үйл ажиллагаа эрхлэхэд нь санхүүжилт зайлшгүй хэрэгцээтэй гэж хариулсан байна (Зураг 8).

**Зураг 8. Санхүүжилт авах хэрэгцээ**



Эх сурвалж: ЖДҮ-ийн түүвэр судалгаа–2018 ЖДҮ эрхлэгчдийн санхүүжилт авах хэрэгцээг салбараар нь задалж харвал ХАА болон үйлдвэрлэлийн салбарт үйл ажиллагаа эрхлэгчдэд санхүүжилтийн хэрэгцээ нь бусад салбарын ЖДҮ эрхлэгчтэй харьцуулахад 5–13 хувиар өндөр байна.

**Зураг 9. Санхүүжилт авах хэрэгцээ, салбараар**



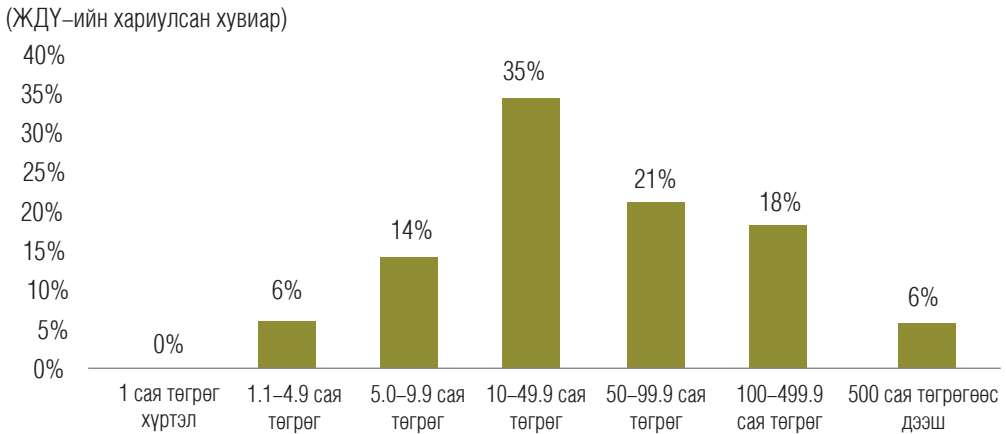
Эх сурвалж: ЖДҮ-ийн түүвэр судалгаа–2018

Түүвэр судалгаанд хамрагдсан ЖДҮ эрхлэгчдийн дийлэнх нь буюу 56 хувьд нь 10–100 сая хүртэлх төгрөгийн санхүүжилт бизнесийн үйл ажиллагаа явуулахад нь шаардлагатай байна. (Зураг 10). Мөн ЖДҮ эрхлэгчдийн талаас илүү хувьд нь цаашид санхүүжилтийн хэрэгцээ байгаа бөгөөд

10–50 сая төгрөгийн хэмжээтэй, дунджаар 4.8 жилийн хугацаатай урт хугацааны зээл хэрэгцээтэй байна. Бизнесийн насжилтаар нь авч үзвэл, 3 хүртэлх жил үйл ажиллагаа эрхэлж буй ЖДҮ эрхлэгчдэд 50 хүртэлх сая төгрөгийн

санхүүжилт шаардлагатай байдаг бол 3–аас дээш жил үйл ажиллагаа эрхэлж буй ЖДҮ эрхлэгчдэд илүү их хэмжээний буюу 10–500 сая төгрөгийн санхүүжилт шаардлагатай байна.

**Зураг 10. Шаардлагатай санхүүжилтийн хэрэгцээ**



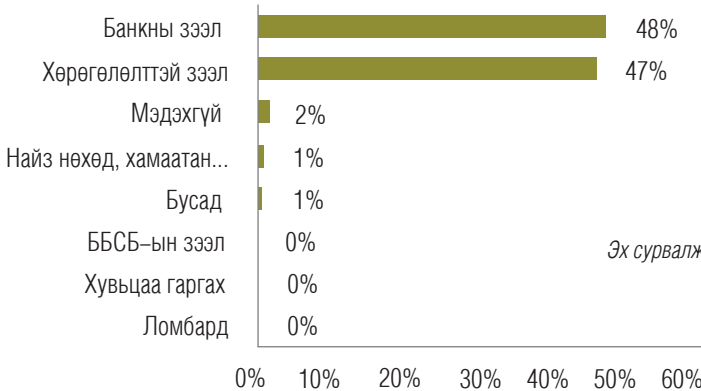
Эх сурвалж: ЖДҮ–ийн түүвэр судалгаа–2018

Цаашид санхүүжилт авах зайлшгүй шаардлагатай байгаа гэж үзсэн 911 ЖДҮ эрхлэгчдийн 48 хувь нь банкнаас зээл авах, 47 хувь нь хөнгөлөлттэй зээлд хамрагдах замаар санхүүжилт авах хүсэлтэй байна (Зураг 11). Харин гэр бүл найз нөхдөөс зээлэх, зах зээлд

хувьцаа гаргах замаар санхүүжих төлөвлөгөөтэй ЖДҮ эрхлэгчид харьцангуй цөөн буюу дунджаар 1% орчим байна.

Энэ нь бичил, ЖДҮ эрхлэгчдийн санхүүжилт авах санхүүгийн эх үүсвэрийн талаарх мэдээлэл хязгаарлагдмал байгааг илэрхийлж байна.

**Зураг 11. Санхүүжилт авах хэрэгцээ, салбараар**



Эх сурвалж: ЖДҮ–ийн түүвэр судалгаа–2018

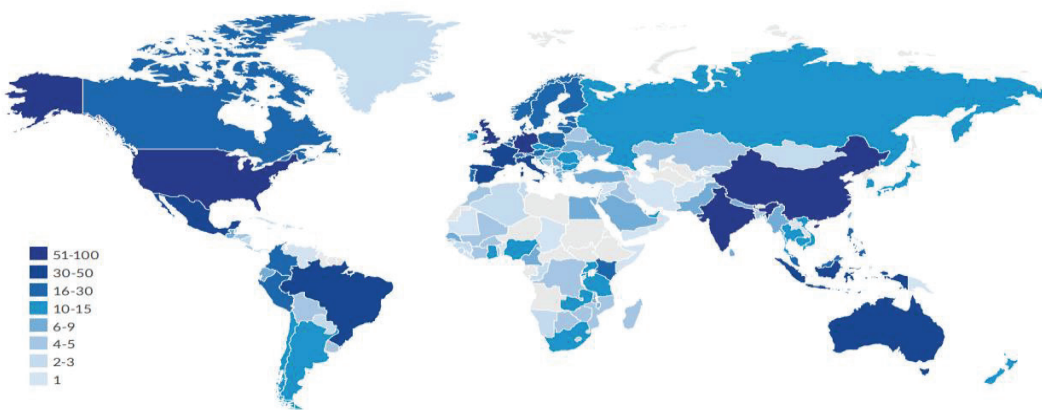


## IV. ХАМТЫН САНХҮҮЖИЛТИЙН ОЛОН УЛСЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ, ТҮҮНИЙ ЗОХИЦУУЛАЛТ

Кембрижийн Альтернатив Санхүүгийн Төв (ССАF) нь 2015 оноос хойш уламжлалт бус санхүүжилтийг судалж, хамтын санхүүжилтийн зах зээлийн талаарх мэдээлэл цуглуулж эхэлсэн. 2019 он хүртэл ССАF зөвхөн бүс нутгийн зах зээлийн тайланг нийтэлдэг байсан бол 2020 болон 2021 онд тус төв дэлхийн хэмжээний жишиг үнэлгээний тайлангаа нийтэлжээ. Тус

жишиг судалгааны тоо мэдээллийг 2020 оны 7 дугаар сараас 2021 оны 5 дугаар сар хүртэл 70 гаруй судалгааны байгууллагаар дамжуулан 170 орчим орны 703 аж ахуй нэгжийн 1660 хүнээс авсан судалгааг 2019 болон 2020 онд хийж, Дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ, салбарын динамикийг тодорхойлсон.

**Зураг 12.** ССАF (2021) судалгаанд хамрагдсан платформуудын газарзүйн тархалт



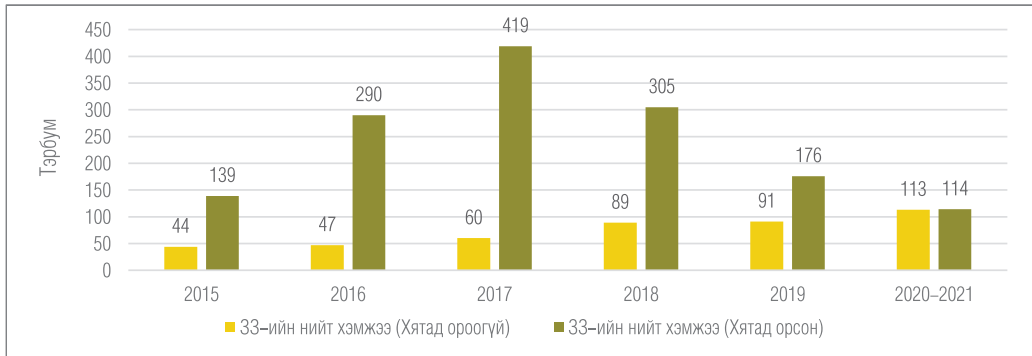
ССАF нь дэлхийн хэмжээний жишиг үнэлгээний тайланд Краудфандингийн үйлчилгээг Хүснэгт

2-д харуулсны дагуу 3 ангилж 16 бизнес загварт хуваадаг.

### Хүснэгт 2. Краудфандингийн төрөл ба загварууд

Краудфандингийн төрөл	Загвар
<b>Зээлд суурилсан</b>	P2P/Marketplace Lending – Consumer, Business, Property, Balance Sheet Lending – Consumer, Business, Property, Invoice Trading, Debt-based Securities, BNPL, Mini-bonds
<b>Хөрөнгөнд суурилсан</b>	Equity-based Crowdfunding, Real Estate Crowdfunding, Revenue/Profit Sharing
<b>Хөрөнгө оруулалтын бус</b>	Reward-based Crowdfunding, Donation-based Crowdfunding, Crowd-led Microfinance

**Зураг 13.** Дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ, 2015–2021. II он, ам.доллараар

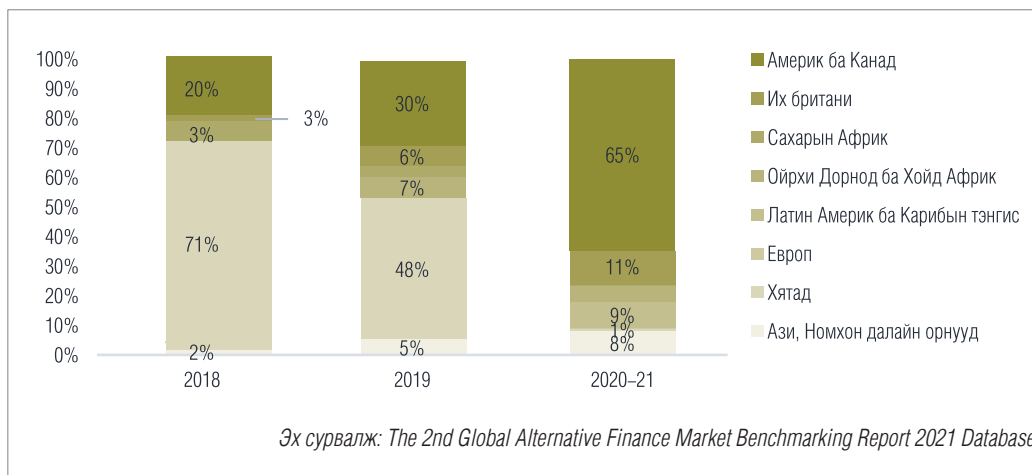


Эх сурвалж: *The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report*

Дэлхийн хамтын санхүүжилтийн зах зээл нь (Хятадыг оруулахгүйгээр) 2015 оноос эхлэн тасралтгүй өсөж байна. 2015–2018 он хүртэл Хятадын P2P зээлийн салбар нь дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хамгийн том хувийг эзэлж, нэлээд хурдацтай хөгжиж байсан боловч 2018 онд Хятад улсад зохицуулалтын өөрчлөлтүүд хийгдсэнээс хойш дэлхийн зах зээлд эзлэх Хятадын зах зээлийн хэмжээ мэдэгдэхүйц буурсан. 2017 онд Хятад улс

нийт зах зээлийн 86 хувийг, 2019 онд 48 хувийг эзэлж байсан бол 2020 онд Хятадын краудфандингийн зах зээл жижиг хэсэг болтлоо хумигдаж дэлхийн зах зээлийн 1 хувиас бага хувийг эзэлж байна. Ийнхүү Хятад улсын зах зээлийн хэмжээ хумигдсанаас хамааран 2018–2019 оны хооронд дэлхийн зах зээлийн хэмжээ 42 хувиар буурч, 2019–2020 онд 35 хувиар буурчээ (Зураг 13).

**Зураг 14.** Дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ, 2018–2021 он, бүсээр



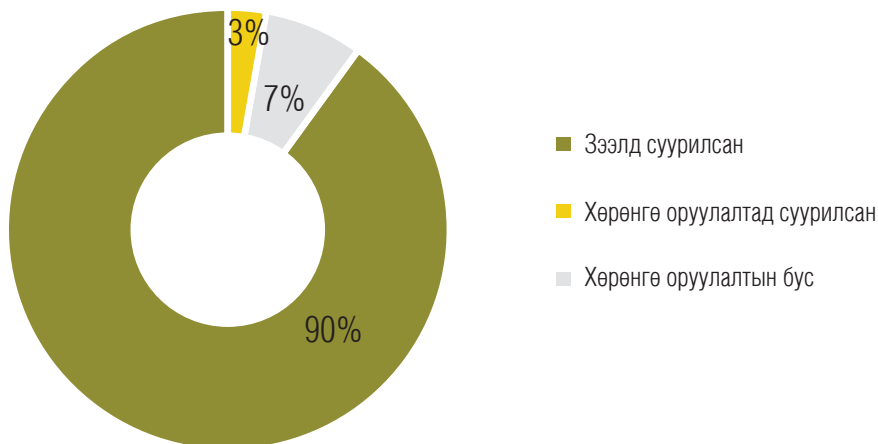
Эх сурвалж: *The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report 2021 Database*



Харин 2018–2021 оны хооронд Америк ба Канадын краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ 40 хувиар, Их Британийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ 8 хувиар томорсон бол дээр

дурдсанчлан Хятад улсын зах зээлийн хэмжээ 70 хувиар хумигдсан байна. Харин бусад бүс нутгийн хувьд зах зээлийн хэмжээ харьцангуй тогтвортой өсөлттэй байна (Зураг 14).

**Зураг 15.** Дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ, 2021. II он, төрлөөр



Эх сурвалж: *The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report 2021 database*

2021 оны байдлаар краудфандингийн дэлхийн зах зээлийн 90 хувийг зээлд суурилсан краудфандинг, 7 хувийг хөрөнгө оруулалтын бус краудфандинг, үлдсэн 3 хувийг хөрөнгө оруулалтад суурилсан краудфандинг эзэлж

байна. Үүнээс харахад зээлд суурилсан краудфандингийн үйлчилгээ нь бусад краудфандингийн хэлбэртэй харьцуулахад хурдацтай хөгжсөн нь ажиглагдаж байна (Зураг 15).

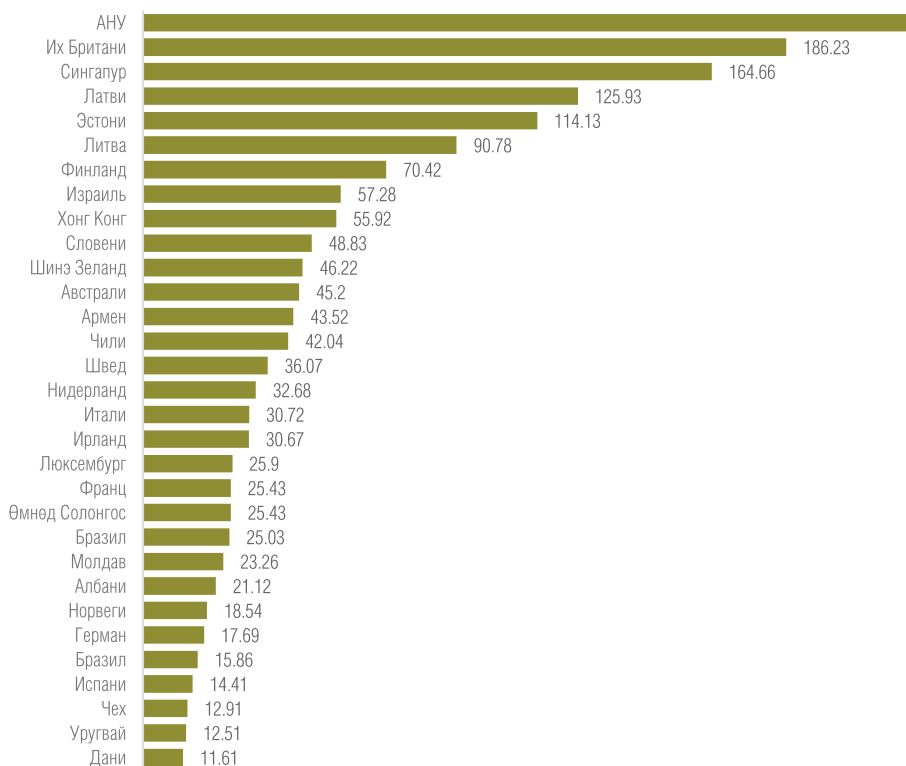
**Хүснэгт 3.** Дэлхийн краудфандингийн зах зээлийн хэмжээ, 2021.И он, санхүүгийн загвараар, ам.доллаароор

	Альтернатив санхүүгийн загвар	Санхүүжилтийн хэмжээ (Хятадыг оруулагүй)	Зах зээлд эзлэх хувь (Хятадыг оруулагүй)	Санхүүжилтийн хэмжээ (Хятадыг оруулсан)	Зах зээлд эзлэх хувь (Хятадыг оруулсан)
Зээлд суурилсан загварууд	P2P/Marketplace Consumer Lending	\$34,733,430,066	30.9%	\$34,740,386,058	31%
	P2P/Marketplace Business Lending	\$28,018,468,321	24.9%	\$15,374,366,221	14%
	Balance Sheet Business Lending	\$11,893,247,173	10.6%	\$28,018,497,789	25%
	Balance Sheet Consumer Lending	\$15,374,032,703	13.7%	\$13,025,246,839	11%
	P2P/Marketplace Property Lending	\$3,073,501,606	2.7%	\$3,073,502,699	3%
	Balance Sheet Property Lending	\$1,808,250,436	1.6%	\$1,808,250,437	2%
	Invoice Trading	\$3,868,914,901	3.4%	\$3,882,363,843	3%
	Consumer Purchase Finance/BNPL	\$505,372,721	0.45%	\$505,372,720	0.44%
	Debt-based Securities	\$384,760,118	0.34%	\$384,760,119	0.34%
	Community Shares	\$23,693,137	0.02%	\$23,693,137	0.02%
Mini Bonds	\$43,932,746	0.04%	\$43,932,747	0.04%	
Хөрөнгө оруулалтад суурилсан загварууд	Real Estate Crowdfunding	\$2,777,136,742	2.5%	\$2,777,136,757	2%
	Equity-based Crowdfunding	\$1,520,408,438	1.4%	\$1,520,444,679	1%
	Revenue/Profit Sharing	\$84,514,275	0.08%	\$84,514,275	0.07%
Хөрөнгө оруулалтын бус	Reward-based Crowdfunding	\$1,242,796,093	1.1%	\$1,250,683,128	1%
	Donation-based Crowdfunding	\$7,002,577,758	6.2%	\$7,002,990,526	6%
	Crowd-led Microfinance	\$151,483,348	0.13%	\$151,483,347	0.13%
	Other	\$3,044,581	0.00%	\$3,044,582	0.00%
	<b>Total</b>	<b>\$112,509,565,163</b>	<b>100%</b>	<b>\$113,670,669,903</b>	<b>100%</b>
<i>Тэмдэглэл:</i> Краудфандингийн зах зээлийг олон улсад альтернатив санхүүгийн зах зээл гэж нэрлэдэг.					
<i>Эх сурвалж:</i> The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report's database					

Мөн 2020–2021 оны нэг хүнд ногдох краудфандингийн санхүүжилтээр АНУ, Их Британи, Сингапур, Латви, Энтони зэрэг улсууд тэргүүлж байна.



**Зураг 16.** 2020 оны нэг хүнд ногдох өөр санхүүжилтээр шилдэг 30 улсын жагсаалт



Эх сурвалж: The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report 2021

Дэлхийн улс орнуудад P2P зээлийн үйл ажиллагаа болон хамтын санхүүжилтийн бусад төрлийн үйлчилгээний зохицуулалт тухайн улсын хууль, эрх зүй, санхүүгийн системийн онцлогоос шалтгаалан ялгаатай байдаг бөгөөд зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээний тухайд зээл, хөрөнгө оруулалтын

үйлчилгээний зөвшөөрлөөр үйл ажиллагаа явуулж буй туршлагауд байна. Мөн хандивт суурилсан хамтын үйлчилгээг Хандив/ буяны тухай хуулиар, урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээг Худалдааны тухай хууль, Хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах тухай хуулиар зохицуулж буй улс орнууд байна.

Хүснэгт 4. Зарим улс орнуудын хамтын санхүүжилтийн зохицуулалт

Улс	Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилт	Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилт	Хандивт суурилсан хамтын санхүүжилт
АНУ	Үнэт цаасны тухай хууль, Гарааны бизнесийг дэмжих тухай хуулиар зохицуулагддаг бөгөөд P2P зээлийн үйлчилгээ эрхлэгч нь Үнэт цаасны зохицуулах хорооноос брокер, дилерийн эсхүл санхүүжилтийн порталын тусгай зөвшөөрөл аван үйл ажиллагаагаа явуулдаг.	Худалдааны байгууллага болон муж нутгийн хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах байгууллагуудаар зохицуулагддаг.	Буяны тухай хуулиар зохицуулагддаг бөгөөд хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ эрхлэгч нь муж нутгийн ерөнхий прокурорын газраас зөвшөөрөл аван үйл ажиллагаа явуулдаг.
Англи	Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээг Английн Санхүүгийн зохицуулах хороо P2P зээлийн дүрмээр зохицуулдаг.	Зөвхөн төлбөрийн үйл ажиллагаанд хамаарах хэсэг нь Английн санхүүгийн зохицуулагч байгууллагаар зохицуулагддаг. Мөн Английн хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээний холбоо өөрийгөө зохицуулах байгаа нь салбарт холбогдох зохицуулалт, стандартуудыг тавин, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалдаг.	Хандивын тухай хуулийн хүрээнд Хандивын хороогоор зохицуулагдан үйл ажиллагаагаа явуулдаг.
Австрали	Санхүүгийн үйлчилгээний тусгай зөвшөөрөл аван Австралийн үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хорооны зохицуулалтад хамаардаг.	Корпорацийн тухай хуулиар зохицуулагддаг бөгөөд Австралийн үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хороо мөн хяналт тавьдаг.	Муж, бүс нутгийн Хандив босгох хуулиар зохицуулагдан холбогдох байгууллагуудын зохицуулалтад хамаардаг. Тухайлбал New South Wales мужийн хувьд Жижиг бизнесийг зохицуулах хороонд харьяалагддаг.
Герман	Өрийн хэрэгсэл ашигладаг хөрөнгө оруулалтад суурилсан хамтын санхүүжилт гэж нэрлэгдэн хөрөнгө оруулалтын зуучлалын үйл ажиллагааны дагуу Германы Капитал хөрөнгө оруулалтын кодоор эсхүл Банкны хуулиар зохицуулагддаг. P2P платформууд нь банктэй хамтран үйл ажиллагаа явуулах тохиолдол түгээмэл байдаг.	Хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах хуулиар зохицуулагддаг. Мөн Германы хамтын санхүүжилтийн холбоо өөрийгөө зохицуулах байгууллагаас салбарт хамаарах ёс зүйн код, стандартуудыг мөрдүүлдэг.	Тусгайлсан зохицуулалт байхгүй бөгөөд, иргэний хууль болон гэрээний харилцаагаар зохицуулагддаг.
Япон	Санхүүгийн хэрэгсэл, биржийн тухай хууль болон Мөнгөн зээлийн үйл ажиллагааны тухай хуулиар зохицуулагддаг.	Арилжааны тухай хуулийн хүрээнд зохицуулагддаг.	Тусгайлсан зохицуулалт байхгүй.
Хятад	P2P зээлийн үйлчилгээ эрхлэгчид нь цахим зээлийн мэдээллийн зуучлагч гэсэн нэршилтэйгээр Хятадын төв банкны зохицуулалтад хамаардаг.	Цахим худалдааны хууль болон Иргэний хуулийн худалдааны гэрээтэй холбоотой харилцаагаар зохицуулагддаг бөгөөд тусгайлсан зохицуулалт байхгүй.	Буяны тухай хуулиар зохицуулагддаг.



Сингапур	Үнэт цаас, фьючерсийн акт болон Санхүүгийн зөвлөх үйлчилгээний актын дагуу Сингапурын төв банкны зохицуулалтын дор үйл ажиллагаагаа явуулдаг.	Гэрээний хууль болон хэрэглэгчийг хамгаалах хуулиар зохицуулагддаг.	Гэрээний хууль болон хэрэглэгчийг хамгаалах хуулиар зохицуулагддаг.
Өмнөд Солонгос	Зээлийн үйлчилгээ эрхлэгчээр зохицуулагддаг.	Цахим худалдааны хэрэглэгчийг хамгаалах хуулиар зохицуулагддаг.	Хандивын санхүүжилт босгох зарцуулах хуулиар зохицуулагддаг.

## 4.1. АВСТРАЛИ УЛС

Австралийн P2P салбарын хөгжил нь 2016 оны эдийн засгийн уналтын үед Нөөцийн банк бодлогын хүүгээ 1.5 хувь хүртэл бууруулснаас эхлэн хурдтай хөгжиж эхэлсэн. Энэ үеэс хөрөнгө оруулагчид өндөр өгөөж өгөх өөр хөрөнгө оруулалтын хувилбаруудыг хайж эхэлсэн бөгөөд үүнтэй зэрэгцэн технологийн хөгжил, интернэтийн хэрэглээ нэмэгдэж, хэрэглэгчийн хэв маяг өөрчлөгдсөн нь P2P зээлийн хөгжилд чухал үүрэг гүйцэтгэсэн. Хятадыг эс тооцвол Австралийн P2P зах зээлийн хэмжээ 2016 онд 609.59 сая ам.доллар байсан бол 2017 онд 1.14 тэрбум гаруй ам.доллар болж, дунджаар 88 хувиар өссөн бөгөөд Ази Номхон далайн бүс нутагт санхүүгийн зах зээлийн нийт хэмжээгээрээ хамгийн том орон юм. Австрали улсад анхны P2P зээлийн платформ болох “SocietyOne” нь 2010 онд байгуулагдсан билээ. Уг платформ нь Австралийн хамгийн том P2P платформ бөгөөд хөрөнгө оруулагчдын санхүүжилтээр 45,000 австрали доллароос 50,000 австрали долларын хооронд зээл олгодог. Зээлийн өрийг дахин санхүүжүүлэх, амралт, тээврийн хэрэгсэл худалдан авах, хурим санхүүжүүлэх болон бусад хувийн хэрэгцээнд ашиглах зэрэг зориулалтаар авах боломжтой.

Хөрөнгө оруулагчид платформын зээлдэгчид олгосон зээлийн зэрэглэлээс хамааран 6.1 хувиас 22.6 хувийн хооронд өгөөж авах боломжтой. “SocietyOne” нээгдсэнээс хойш барьцаагүй хувийн зээлд төвлөрсөн хэд хэдэн P2P платформууд бий болсон бөгөөд үүнд “RateSetter” (Их Британид төвтэй группийн нэг хэсэг), “DirectMoney”, “MoneyPlace”, “Harmony” (Шинэ Зеландад төвтэй P2P платформ) багтана. Мөн жижиг дунд бизнесүүдэд бизнесийн зээл олгоход төвлөрдөг “Marketlend”, “Bigstone”, “ThinCats Australia” (Их Британид төвтэй группийн нэг хэсэг), “DirectMoney”, “OnDeck” (АНУ-тай хамтран ажилладаг P2P платформ) зэрэг P2P платформууд ч байдаг. “Bigstone” нь Австралийн зах зээлд хамгийн сүүлийн үеийн оролцогч бөгөөд жижиг бизнесүүдэд 250,000 австрали доллар хүртэл зээл авах бол хөрөнгө оруулагчид 7–23 хувийн өгөөж хүртэх боломжийг олгодог. “Bigstone” зээл нь “Хувийн өмчийн үнэт цаасны бүртгэлд бүрдгэгдсэн зээлдэгч компанийн хөрөнгөөр баталгаа гаргаж гэрээгээр баталгаажуулсан” ба “зээл бүрийг зээлдэгч захирлууд биечлэн баталгаажуулсан” байхыг шаарддаг.

### ■ Австрали дахь P2P зээлийн зохицуулалт, бодлогын шинэчлэл:

Австрали улс 2017 оны Корпорацын тухай хууль, Хөрөнгө оруулалтын тухай хуульд хөрөнгө оруулалтад суурилсан хамтын санхүүжилтэд зориулсан тусгай зохицуулалтыг тусгасан. Харин P2P зээлийн хувьд зохицуулалт нь хараахан тодорхой болоогүй бөгөөд P2P зээлийн үйл ажиллагааг уламжлалт аргаар зохицуулдаг.

P2P платформын үйл ажиллагааны тодорхой загвараас хамааран P2P зээлд хамаарах үндсэн зургаан зохицуулалтын хэлбэр байдаг. Эдгээрийг ерөнхийд нь удирдлага, хөрөнгө оруулалтын схем (“MIS”), Австралийн санхүүгийн үйлчилгээний (“AFS”) зохицуулалт, үнэт цаасны зохицуулалт, Деривативын зохицуулалт, Австралийн зах зээлийн тусгай зөвшөөрөл (“AML”), Хэрэглээний зээлийн зохицуулалт гэж ерөнхийд нь ангилдаг. Зохицуулалтын хэлбэр бүр нь хөрөнгө оруулагчдыг ялангуяа жижиг хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах зорилгоор P2P платформуудад үйл ажиллагааны болон ил тод байдлын тодорхой шаардлагуудыг тавьдаг.

### ■ Австралийн санхүүгийн үйлчилгээний зохицуулалт (AFS) ба P2P зээл:

Австрали Улсад P2P зээлд “Санхүүгийн үйлчилгээний тусгай зөвшөөрөл” олгодог. Энэ зохицуулалтад P2P платформууд нь хэрэглэгчдийнхээ санхүүгийн байдалд тулгуурлан санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ санал болгох, зээлдэгчдэд зээлжих чадварын зэрэглэл тогтоох, хөрөнгө оруулагчдад шийдвэр гаргахдаа ашигладаг санхүүгийн харьцаа үзүүлэлтийг гаргаж өгөх, хөрөнгө оруулалтад тусгай зөвшөөрөлтэй санхүүгийн бүтээгдэхүүнийг зөвлөдөг.

Мөн P2P платформууд нь санхүүгийн бүтээгдэхүүнтэй холбоотой өргөдөл гаргах, захиран зарцуулах, хэлцэл хийх ажлыг зохион байгуулж, хувь хүн хөрөнгө оруулагчдад кастодианы үйлчилгээ үзүүлж болдог.

Австралийн санхүүгийн үйлчилгээний тусгай зөвшөөрөлтэй этгээд нь хэрэглэгчийн мөнгө, эд хөрөнгийг эзэмшдэг учраас маш өндөр зохицуулалттай байдаг ба Зохицуулагч байгууллагын зүгээс тусгай зөвшөөрөл эзэмшигчдэд дотоод систем, хяналт, санхүү, хүний нөөцтэй холбоотой үйл ажиллагааны шаардлагуудыг биелүүлэхийг шаарддаг. Үүнд: төлбөрийн чадвар, цэвэр хөрөнгө, хураамж болон мөнгөн хөрөнгөтэй холбоотой шаардлагууд, санхүүгийн бүртгэл хөтлөх болон аудитаар баталгаажуулсан санхүүгийн тайлан бэлтгэх зэрэг багтана. Дээрх шаардлагууд нь жижиг хөрөнгө оруулагчидтай харьцдаг эсэхээс үл хамааран бүх санхүүгийн үйлчилгээний тусгай зөвшөөрөл эзэмшигчдэд хамаарна. Тиймээс санхүүгийн үйлчилгээний тусгай зөвшөөрөл эзэмших шаардлагатай бүх P2P платформууд эдгээр шаардлагыг дагаж мөрдөх ёстой.

### ■ Хэрэглээний зээлийн зохицуулалт ба P2P зээл:

2009 оны Хэрэглэгчийн зээлийг хамгаалах үндэсний актын<sup>3</sup> дагуу хэрэглээний зээлийн зохицуулалт нь аливаа чөлөөлөлтөөс бусад тохиолдолд хувь хүнд зээл олгох эсвэл зээлтэй холбоотой үйл ажиллагаанд хамаарна. Тодруулбал, хэрэглээний зээлийн тухай хууль дараах тохиолдолд хэрэгжинэ.

<sup>3</sup> National Consumer Credit Protection Act



### ■ P2P платформ нь хувь хүнд зээл олгох;

- Зээл нь ахуйн болон өрхийн хэрэгцээ, хөрөнгө оруулалтын зориулалтаар өрхийн үл хөдлөх хөрөнгө худалдаж авах, засварлах, хөрөнгө оруулалтын зорилгоор орон сууц худалдан авах, шинэчлэх, сайжруулахад зориулагдсан;
- P2P платформоос зээл олгоход хураамж төлөх;
- зээлийн үйлчилгээ үзүүлэгч нь Австралид явуулж буй бизнест зээл олгох. P2P платформ нь зээлийн үйл ажиллагааны тусгай зөвшөөрөлтэй байх шаардлагатай;
- Зээлийн гэрээтэй холбоотой зээл олгогчийн үүргийг гүйцэтгэх, эрхээ хэрэгжүүлэх;
- Зээлийн гэрээний дагуу зээл олгохыг баталгаажуулах зорилгоор зээл олгогч болон хэрэглэгчийн хооронд зуучлагчийн үүрэг гүйцэтгэх.

P2P платформ нь зээлдэгчийг хөрөнгө оруулагчтай холбох замаар хэрэглэгчдэд зээлийн туслалцаа үзүүлэх, зээлийн гэрээг баталгаажуулахын тулд хоёр талын хооронд мэдээлэл бэлтгэх, дамжуулах үүрэг гүйцэтгэн хөрөнгө оруулагч болон зээлдэгчийн хооронд зуучлах, эсхүл гуравдагч этгээдийн зээл олгогчийн үүрэг, эрхийг хэрэгжүүлэн зээлийн гэрээний дагуу хөрөнгө оруулагчийн нэрийн өмнөөс өр барагдуулах ажиллагааг удирдах бөгөөд эдгээр P2P платформууд зээлийн тусгай зөвшөөрөлтэй байх шаардлагатай.

P2P платформ нь зээлийн тусгай зөвшөөрөлтэй бол хариуцлагатай зээлийн заалтыг /responsible lending provisions/ дагаж мөрдөнө. Хариуцлагатай зээлийн зорилго нь ухаалаг зээл олгохыг дэмжих, хариуцлагагүй зээл олгосон зээл олгогчдод хариуцлага хүлээлгэхийг хэлнэ.

Зээлийн тусгай зөвшөөрөл эзэмшигчид нь зээлийн гэрээ хэрэглэгчдэд тохирсон эсэхэд урьдчилсан үнэлгээ хийх шууд үүрэг хүлээдэг. Урьдчилсан үнэлгээг хийхдээ зээлийн тусгай зөвшөөрөл эзэмшигчид хэрэглэгчийн шаардлага, зорилго, хэрэглэгчийн санхүүгийн байдлын талаар үндэслэл бүхий лавлагаа гаргаж, хэрэглэгчийн өгсөн мэдээллийг баталгаажуулах шаардлагатай.

Хэрэглэгч гэрээгээр хүлээсэн санхүүгийн үүргээ биелүүлэх боломжгүй эсвэл гэрээ нь хэрэглэгчийн шаардлага, зорилгод нийцэхгүй байх магадлалтай тул зээлийн тусгай зөвшөөрөл эзэмшигч нь зээлдэгчид зээлийн гарын авлагыг өгөх ёстой. Зээлийн зааварт тусгай зөвшөөрөл эзэмшигчийн талаарх ерөнхий мэдээлэл, хэрэглэгчийн төлөх аливаа төлбөр, хураамж, зээл олгогчийн талаарх мэдээлэл, маргаан шийдвэрлэх үйл явцтай холбоотой мэдээллүүд багтана. Түүнчлэн зээлийн үйлчилгээ үзүүлж буй P2P платформ нь зээлдэгчдэд зээлийн саналын ил тод байдлыг хангах ёстой. Мөн зээлийн саналын тодруулгад хэрэглэгчийн тусгай зөвшөөрөл эзэмшигч болон зээл олгогчид төлөх нийт шимтгэл, өөрчлөлтийн талаарх мэдээлэл, зээлийн боломжийн тооцоо, тусгай зөвшөөрөл эзэмшигчээс шалтгаалсан аливаа шимтгэл болон эдгээр дүнг тооцох аргыг агуулсан байх ёстой. Түүнчлэн P2P платформ нь шударга ажиллах, ашиг сонирхлын зөрчлийг шийдвэрлэх, тусгай зөвшөөрлийн нөхцөл, зээлийн хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөх, зээлийн тусгай зөвшөөрөл эзэмшигчид дотоод болон гадаад маргаан шийдвэрлэх зохицуулалт, үйл ажиллагааг явуулах санхүү, боловсон хүчин, технологийн нөөцтэй байх, эрсдэлийн удирдлагын зохих тогтолцоотой байх, нөхөн олговрын зохих зохицуулалттай байх шаардлагатай.

### ■ Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн зохицуулалт:

Австралийн урамшуулалд суурилсан санхүүжилт нь Австралийн Үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хороо (ASIC) болон Корпорацийн тухай хуулиар зохицуулагддаг. Тухайлбал, урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилт нь тодорхой шалгуурыг хангасан тохиолдолд

Корпорацийн тухай хуулийн дагуу тодорхой зохицуулалтын шаардлагаас чөлөөлөгддөг. Гол чөлөөлөлтөд албан ёсны мэдээлэл өгөх баримт бичиг шаардлагагүй, хөрөнгө босгох тусгай зөвшөөрлийн шаардлагад хамрагдахгүй байх, хөрөнгө босгох хязгаарлалтыг зөрчихгүйгээр олон тооны хүмүүсээс хөрөнгө босгохыг зөвшөөрдөг.

## 4.2. ХЯТАД УЛС

Хятадын засгийн газар эдийн засгийн бүтцийн өөрчлөлт, хөгжлийг эртнээс чухалчилж ирсний үр дүнд Хятадад дижитал эдийн засаг маш хурдацтай хөгжиж байна. 2020 онд Хятадын дижитал эдийн засаг 39.2 их наяд юань хүрч, 2019 оныхоос 3.3 их наяд юанаар нэмэгдэж, ДНБ-ий 38.6 хувийг эзэлж байна. Хятад улс Ковид-19 цар тахлын хүндрэлийг даван туулахад дижитал эдийн засаг чухал үүрэг гүйцэтгэсэн бөгөөд 5G, үүлэн тооцоолол, их өгөгдөл, хиймэл оюун ухаан, блокчэйн зэрэг шинээр гарч ирж буй технологиуд Хятадад өргөн хэрэглэгдэж байна. Хятад улс нь хөгжингүй хотууд төдийгүй хөгжиж буй хотуудаа ч дижитал эдийн засгийг хөгжүүлж байгаа бөгөөд “Alibaba”, “Tencent”, “JD” зэрэг хамгийн алдартай цахим худалдааны шинэ бизнесүүдийг хөгжүүлж, дэлхийн хэмжээнд томоохон нөлөө үзүүлж байна.

### ■ Краудфандинг болон P2P зээлийн загварын төрлүүд ба түүний зохицуулалт Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилт (P2P зээл):

2007 оны 6 дугаар сард Хятадын анхны P2P зээлийн компани Paipaidai Шанхай хотод байгуулагдаж, Хятадын P2P зээлийн салбар

бий болж эхэлсэн. 2014 оны эхээр зарим P2P зээлийн платформууд хууль бусаар хөрөнгө босгож, хэрэглэгчдийн итгэлийг алдан уналтад орсон.

Иймээс 2015 онд P2P зээлийн залиланг таслан зогсоох, зохицуулалтын орчныг сайжруулах зорилгоор Хятадын Ардын банк (PBC) болон 10 эрх баригчид интернэт санхүүгийн хөгжлийг дэмжих удирдамж гаргасан. Удирдамжид цахим зээлд хувь хүний цахим зээл (жишээ нь P2P зээл) болон цахим бичил санхүү багтана гэдгийг онцолсон. Харин P2P зээлийн үйл ажиллагаа нь хувийн зээлийн ангилалд хамаарах бөгөөд тус зээл нь Гэрээний тухай хууль, Иргэний хууль болон холбогдох хууль тогтоомжоор зохицуулагддаг. P2P зээлийн платформ нь зөвхөн хөрөнгө оруулагчид болон санхүүжилт хүсэгчдэд мэдээллийн зуучлалын үйлчилгээ үзүүлэх ёстой бөгөөд тэд зээлийн үйлчилгээ үзүүлэх, хууль бусаар хөрөнгө босгохыг хориглосон. 2016 онд Хятадын засгийн газар онлайн зээлийн зуучлагчийн үйл ажиллагааны түр зохицуулалтыг нэвтрүүлсэн. Энэхүү түр журамд P2P зээлийн мэдээллийн зуучлагчдад дараах үүргийг биелүүлэхийг шаарддаг:

(i) зээлдүүлэгч болон зээлдэгчдийн



- зээлийн мэдээлэл цуглуулах, ангилах, платформд нийтлэх, түүнчлэн зээлийн үнэлгээ, зээлийн тохирол, санхүүжилтийн зөвлөгөө өгөх, маргааныг платформоор шийдвэрлэх, бусад холбогдох үйлчилгээ үзүүлэх;
- (ii) зээлдүүлэгч болон зээлдэгчийн нөхцөл байдал, мэдээллийн үнэн зөв эсэх, санхүүжилтийн төслийн үнэн зөв, хууль ёсны эсэхэд зохих шалгалтыг хийх;
  - (iii) залилан мэхлэхээс урьдчилан сэргийлэх, залилан мэхлэх болон зээлдүүлэгчийн эрх ашгийг хохироож буй бусад нөхцөл байдлыг илрүүлэх арга хэмжээ авч, холбогдох онлайн зээлийн үйл ажиллагааг нэн даруй зарлаж, зогсоох;
  - (iv) хөрөнгө оруулагчдад P2P зээл болон холбогдох эрсдэлүүдийн талаар мэдлэг олж авахад нь тусалж, мэдээллийн нээлттэй байдлыг бэхжүүлэх, зээлдүүлэгчдийг төвлөрсөн бус хэлбэрээр онлайн зээлд оролцоход чиглүүлэх, зээлдүүлэгчид зээлийн эрсдэлийн талаар бүрэн мэдлэг, мэдээлэлтэй байлгахад тусална;
  - (v) цахим зээлийн үйл ажиллагаатай холбоотой нэхэмжлэл, өрийн талаарх мэдээллийг хууль тогтоомж, холбогдох зохицуулалтын дагуу холбогдох статистикийн хэлтэст тухай бүрд нь гаргаж, бүртгүүлэх;
  - (vi) Зээлдүүлэгч болон зээлдэгчийн гүйлгээний мэдээллийг зохих ёсоор хадгалах, устгах, өөрчлөхгүй байх, зээлдүүлэгч болон зээлдэгчийн хувийн мэдээлэл, гүйлгээний мэдээллийг хууль бусаар арилжаалах, задруулахгүй байх;
  - (vii) харилцагчийг таних, сэжигтэй гүйлгээг мэдээлэх, үйлчлүүлэгчийн мэдээлэл,

- гүйлгээний бүртгэлийг хөтлөх зэрэг мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх үүргээ биелүүлэх;
- (viii) санхүүгийн гэмт хэргээс урьдчилан сэргийлэх, мөрдөн шалгах ажлыг сайн гүйцэтгэхийн тулд хууль эрх зүйн байгууллагуудтай хамтран ажиллана;
  - (ix) холбогдох шаардлагын дагуу интернэтийн мэдээллийн агуулгыг удирдах, сүлжээний аюулгүй байдлыг хангах.

Хятадын засгийн газрын P2P зээлийн эрсдэлийг бууруулах бодлогыг гурван үе шатанд хувааж хэрэгжүүлсэн.

#### ***Эхний үе шат: /2015.10–2017.8/***

Дээр дурдсанчлан Хятадын Ардын банк (PBC) болон 10 эрх баригчид 2015 оны 10 дугаар сард Интернэт санхүүгийн хөгжлийг дэмжих удирдамж гаргасан нь P2P зээлийн эрсдэлийг бууруулах эхлэлийг тавьсан. 2016 оны 4 дүгээр сараас Хятадын засгийн газар P2P зээлийн эрсдэлийг бууруулах тусгай ажлыг эхлүүлж харьяаллын дагуу P2P зээлийн платформыг мэдээллийн зуучлалын стандартыг хангаж байгаа эсэхийг 2016 оны 11 дүгээр сар гэхэд судалж дуусгахыг харьяа зохицуулах байгууллагуудад үүрэг болгосон. 2016 оны 4 дүгээр сарын 13-ны өдөр Хятадын Банкны Зохицуулах Хороо «P2P зээлийн эрсдэлийг бууруулах тусгай ажлын хэрэгжилтийн төлөвлөгөө»-г гаргасан бөгөөд үйл ажиллагааны дараах стандартыг дэвшүүлсэн:

- (i) платформ нь P2P зээл олгох шаардлагыг хангасан байх;
- (ii) мэдээллийн зуучлагч;
- (iii) хууль бусаар хөрөнгө босгохыг хориглох;
- (iv) хөрөнгийг гуравдагч этгээд удирдах;
- (v) мэдээллийг задруулахгүй байх арга хэмжээг авсан байх.

Гэсэн хэдий ч P2P зээлийн эрсдэлийг бууруулах тусгай ажлын удаашралтай байдлаас шалтгаалан 2016 оны 11 дугаар сар гэхэд ажил бүрэн дуусаагүй.

#### ***Хоёр дахь шат: /2017.9– 2018.6/***

2017 оны 9 дүгээр сард эрх баригчид дараагийн шатны хэрэгжилтийн төлөвлөгөөг гаргаж, өмнөх шатны ажлыг нэгтгэн дүгнэж, сурталчилгааны ажлыг эрчимжүүлэхэд бизнес нь өсөх боломжгүй бөгөөд зөрчилтэй платформын тоо нэмэгдсэн. 2017 оны 12 дугаар сард орон нутгийн засаг захиргаа P2P онлайн зээлийн платформыг 2018 оны 6 дугаар сарын 30-ны өдрийн дотор хүлээн авч, бүртгэл хийлгэсэн.

#### ***Гурав дахь шат: /2018.07 – өнөөг хүртэл/***

Гурав дахь шат нь 2018 оны 7 дугаар сараас өнөөг хүртэл хэрэгжиж байна. Учир нь өмнөх хийгдэж байсан ажил дуусаагүй учраас Эрх баригчид P2P зээлийн асуудлыг шийдвэрлэх хугацааг сунгасан. Үүний дараа эрх баригчид P2P зээлийн платформын шалгалтын хэрэгжилтийн тухай мэдэгдэл болон хяналтын хуудсыг 5 хэсэг, 37 ангилал, 108 зүйлд хуваасан P2P зээлийн платформуудын сөрөг/negative жагсаалтын стандартуудыг жагсаасан.

Санхүүгийн зохицуулагчид болон Интернэт санхүүгийн холбоод «Цахим зээлийн мэдээллийн зуучлагчийн удирдамж» гаргасан бөгөөд P2P зээлийн салбарт шат дараатай авсан үйл ажиллагаа нь үр дүнд хүрч шаардлага хангахгүй 1200 орчим байгууллагын үйл ажиллагааг зогсоосон байна.

#### **■ Хандивт суурилсан хамтын санхүүжилт**

Энэхүү хамтын санхүүжилт нь хандивт суурилдаг тул санхүүжүүлэгч (хандивлагч) ямар ч хариу төлбөр, ашиг авдаггүй. 2018 онд Хятадын Иргэний хэргийн яамнаас 20

онлайн хандивын платформыг Буяны тухай хуулийн дагуу баталгаажуулж, улс даяар 1400 гаруй хамтын буяны байгууллагын 21,000 төсөлд 3.17 гаруй тэрбум юанийн хандив цуглуулсан ба энэ нь өмнөх оны мөн үеийнхээс 26 хувиар өссөн үзүүлэлт юм. Харин Ковид-19-ийн үед платформуор дамжуулан 49.54 сая хандивлагчдаас 1.86 тэрбум юанийг цуглуулсан байна. Хятадад хамгийн алдартай хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн платформуудад Шуйдчоу (水滴筹) болон Чинсончоу (轻松筹) багтдаг. Шуйдчоу санхүүгийн хүндрэлтэй хүнд өвчтэй 800 мянга гаруй өвчтөнд үнэ төлбөргүй хандив цуглуулах үйлчилгээг амжилттай эхлүүлсэн бөгөөд нийт 10 гаруй тэрбум юанийн хандив цуглуулж, 340 сая гаруй хүнд тусламж үзүүлсэн.

Мөн Хятадын хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтэд залилан мэхлэх, завших гэмт хэрэг түгээмэл тохиолддог. Жишээлбэл, Шуйдичоу хандивын платформуор дамжуулан цуглуулсан 150,000 гаруй юанийг хүүхдийн эцэг ноён Мо өвчтэй хүүхдүүдийн эмчилгээнд зориулаагүй өөр зориулалтаар ашигласан тул 2019 оны 11 дүгээр сарын 6-ны өдөр түүнийг шүүхэд өгсөн. Ноён Мо хандив хувийн өвчний хандив цуглуулах төслийг санаачилж төсөлд нийтдээ 153,136 юань цуглуулсан бөгөөд хандивын мөнгөө тохиролцсоны дагуу хүүгийнхээ эмчилгээний зардлыг төлөхөд ашиглаагүй ч хүүгийнхээ эмчилгээний өрийг төлөхөд зарцуулсан байна. Гэсэн хэдий ч шүүх ноён Мо-г өөрийн өмч хөрөнгө, нийгмийн бусад тусламжаа нуун дарагдуулж, тохиролцсон зориулалтыг зөрчиж, цугларсан хөрөнгийг өөр зориулалтаар ашигласан нь гэрээг/бэлгэлэлийн гэрээтэй гэж үзээд/ зөрчсөнд тооцсон. Тиймээс ноён Мо 153,000 гаруй юанийг Шуйдичоу платформд бүрэн буцаан өгч, холбогдох



хүүг төлсөн. Шуйдчоу буцааж авсан мөнгөө хандивлагчид руу буцаан олгосон.

Хятад улс Иргэний хууль болон Буяны тухай хуулийн дагуу хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийг зохицуулдаг бөгөөд Буяны тухай хуульд зааснаар зөвхөн бүртгэлтэй, хамтын хандив цуглуулах эрхтэй буяны байгууллагууд хандивыг шууд хүлээн авах боломжтой. Мөн Хятадын платформоор хөрөнгө босгох тусгай журмын дагуу платформ дээр хандив цуглуулж буй байгууллага нь хөрөнгө босгох эрх бүхий буяны байгууллага байх ёстой. Хандивын платформ нь буяны байгууллагын бүртгэлийн гэрчилгээ, хөрөнгө босгох тусгай гэрчилгээг баталгаажуулдаг. Харин хандивын платформ нь хөрөнгө босгох эрхгүй байгууллага бөгөөд хувь хүмүүст мэдээллийг ил тод болгох үйлчилгээ үзүүлдэггүй. Учир нь платформ хувь хүн тусламж хүсэх, харилцан туслалцаа үзүүлэх буяны сан биш юм.

Тэгэхээр Шуйдчоу, Чинсончоу нь буяны байгууллага биш харин буяны мэдээллийн платформ гэсэн үг юм. Эдгээр платформын операторууд хандивтай шууд харьцдаггүй, хандивыг бүрэн цугларахаас өмнө мөнгийг арилжааны банкны тусгай дансанд хуримтлуулж, бүрэн цугларсны дараа хүлээн авагчид руу шилжүүлдэг. Мөн хамтын хөрөнгө босгох платформын журмын дагуу буяны мэдээллийн платформ нь мэдээллийг баталгаажуулах хариуцлага хүлээдэггүй бөгөөд буруу ташаа мэдээлэл өгсөн, эсхүл мэдээллийг зориудаар нуун дарагдуулсан өргөдөл гаргагчдыг платформоос хатуу шалгадаггүй.

#### ■ Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилт

Хятадад хамгийн өргөн хөгжсөн краудфандингийн хэлбэр бол урамшуулалд

суурилсан краудфандинг юм. Хятадын алдартай интернэт компаниуд “JD.com” болон “Xiaomi” нь өөрсдийн бүтээгдэхүүнд зориулсан платформтой бөгөөд “Xiaomi” хамтын санхүүжилтээр хөрөнгө босгож санхүүждэг. Энэ нь уг компанийн хувьд борлуулалтын хэрэгсэл болон сурталчилгааны хэрэгсэл болж өгдөг. 2015 онд болсон сурталчилгааны арга хэмжээний үеэр “Xiaomi” хамтын санхүүжилт ашиглан “Taobao” дээр 3.59 сая ам.доллар цуглуулж, дээд амжилт тогтоосон. Xiaomi-ийн хамгийн сүүлийн үеийн бүтээгдэхүүний нээлтийн үеэр Xiaomi нь CyberDog хэмээх роботыг хөгжүүлж байгаагаа зарлаж, зөвхөн дизайныг нь гаргасан бүтээгдэхүүнд хамтын санхүүжилтийн ажлыг эхлүүлсэн.

Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн гол асуудал бол төслийн ивээн тэтгэгч болон хэрэглэгчдийн хоорондох мэдээллийн тэгш бус байдал юм. Төслийн ивээн тэтгэгчид урамшууллын бүтээгдэхүүний гүйцэтгэл, инновац, функциональ байршил, боломжит гэмтлүүдийн талаар мэдээллийг төсөл хэрэгжүүлэгч өгдөг бол хэрэглэгчдийн хувьд бүтээгдэхүүн дээр гарч болзошгүй худал суртал ухуулгын талаар олж тогтооход бэрхшээлтэй байдаг. 2015 онд гарсан Big Cola гар утасны хэрэг Хятадын нийгмийн анхаарлыг урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтэд татсан. 2015 онд 18,543 санхүүжүүлэгч Big Cola гар утасны хамтын санхүүжилтэд оролцож, нийтдээ 16,812,300 юанийн хөрөнгө оруулалт хийсэн. Гэрээнд зааснаар хамтын санхүүжилтийн төсөл албан ёсоор дууссаны дараа эхний ээлжийн 10,000 санхүүжүүлэгчид жил бүр гар утас үнэгүй авч, Big Cola гар утасны төслийн үйл ажиллагаанд оролцох байсан. Гэсэн хэдий ч төсөл дампуурч, төсөл хэрэгжүүлэгчид амлалтаа биелүүлээгүй бөгөөд санхүүжүүлэгчид

утсаа авч чадаагүй байна. Энэ тохиолдол нь краудфандинг үйл ажиллагааны платформын хариуцлагын тодорхойгүй байдлыг илчилсэн. Хятадын урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн хувьд Цахим худалдааны хууль болон Иргэний хуулийн борлуулалтын гэрээний зохицуулалтыг ерөнхийд нь мөрддөг хэдий ч тусгайлсан зохицуулалт байдаггүй. Цахим худалдааны платформууд хэрэглэгчийн хувийн мэдээллийг цуглуулах, ашиглахдаа хууль тогтоомж, захиргааны дүрмийг дагаж мөрдөх ёстой. Цахим худалдааны платформ нь хэрэглэгчийн мэдээллийг асуулгах, засварлах, устгах, бүртгэлээс хасах зэрэг арга хэмжээ авах эрхтэй хэдий ч хэрэглэгчийн мэдээллийн

лавлагааг засварлах болон устгах хүсэлтийг хүлээн авсан тохиолдолд тухайн хэрэглэгчийн мэдээллийг баталгаажуулсны дараа засварлах, эсхүл шууд устгах үүрэг хүлээдэг. Хэрэв хэрэглэгч дансаа хаасан бол цахим худалдааны платформ хэрэглэгчийн мэдээллийг нэн даруй устгах ёстой. Зохицуулагч байгууллага нь цахим худалдааны платформоос ирүүлсэн мэдээллийн аюулгүй байдлыг хамгаалах, тэдгээрт байгаа хувийн мэдээлэл, нууцлал, худалдааны нууцыг чандлан хадгалах, бусдад задруулах, худалдах, хууль бусаар ашиглахгүй байх талаар шаардлагатай арга хэмжээг авч ажилладаг.

### 4.3. ЯПОН УЛС

АНУ–д P2P зээл хөгжиж эхэлсний дараа Финтек стартапууд Японд P2P зээлийн үйлчилгээг нэвтрүүлж эхэлсэн. Гэсэн хэдий ч Японы P2P зээлийн үйлчилгээ нь зах зээл, хууль эрх зүйн зохицуулалтын хэрэгцээ шаардлагад нийцүүлэн өөрчлөгдөж амжилттай хөгжиж чадаагүй ч хандив, худалдан авалт, хөрөнгө оруулалтад суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ нь Японд ихээхэн өргөжиж байна.

2020 оны 01 дүгээр сард эхэлсэн Ковид–19 нь санхүүжилтийн өөр хувилбар болох краудфандингийн ач холбогдлыг илүү бататгаж өгсөн. Япон улсад зарласан Ковид–19–ийн онц байдал бусад улс орных шиг хатуу биш хэдий ч ихэнх мужууд ресторан, паб болон театр, клуб, болон бусад хүмүүс ихээр цуглардаг бизнесүүдийн үйл ажиллагааг хязгаарласан. Энэ үед аж ахуйн нэгжүүд борлуулалтаа алдаж, бизнесүүд алдагдалд орж эхэлсэн төдийгүй энэхүү хүнд нөхцөлийг даван туулахын тулд хамтын санхүүжилт авч эхэлсэн. Бизнес

эрхлэгчид Ковид–19–ийн үед үйлчлүүлэгчдийг татах оролдлого хийхийн оронд Ковид–19 дууссаны дараа эзэмшигчдэд үйлчилгээг үнэ төлбөргүй эсвэл хөнгөлөлттэй үнээр ашиглах боломжийг олгодог купон тарааж тэдгээр купоныг урамшуулалд суурилсан краудфандингийн платформ ашиглан зарсан аж. Nikkei–ийн мэдээлснээр 2020 оны 05 дугаар сард онц байдал зарласнаас хойш 2020 оны 12 дугаар сарын 24–ний өдрийг хүртэл хамтын санхүүжилтийн тоо 1.4 дахин нэмэгдсэн. Ковидын үеийн краудфандингийн хамгийн том төсөл нь Readyfor платформоор дамжуулсан «Ковид–19 тусламжийн сан» нэртэй хандивын төсөл бөгөөд ойролцоогоор 872 сая иен цуглуулсан.

Мөн урамшуулалт санхүүжилт нь хандивын санхүүжилттэй харьцуулахад хөрөнгө оруулалт хийсний хариуд урамшуулал, хөнгөлөлт амладаг тул Япон улсын хөрөнгө оруулагчид хандивт суурилсан краудфандинг хийхээс



илүүтэйгээр урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийг хийх сонирхол ихтэй байдаг. Тиймээс Японд Campfire, Readyfor, Makuake зэрэг хамтын санхүүжилтийн тэргүүлэгч бизнесүүд энэ төрлийн үйлчилгээг үзүүлэхэд идэвхтэй оролцдог. Харин платформын хувьд хөрөнгө босгогчид болон хувь хүний хөрөнгө оруулагчдын хооронд тохирсон төслийг санал болгодог бөгөөд хөрөнгө босгогч зорилтот дүнг цуглуулсны дараа платформ хөрөнгийн тодорхой хувьтай тэнцэх шимтгэлийг авдаг. Цаашлаад урамшуулалд суурилсан краудфандинг нь зөвхөн хөрөнгө босгох платформ төдийгүй зар сурталчилгааны хэрэгсэл болдог. Платформ дээр зах зээлд санал болгож буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг тайлбарласан төслийг оруулснаар хөрөнгө босгогч өөрийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг үр дүнтэй сурталчилж, зах зээлийн хэмжээг урьдчилан хэмжих боломжтой. Энэ нь Японд худалдан авалтын төрлийн краудфандинг маш их алдартай болсон нэг шалтгаан юм.

Харин зээлийн хамтын санхүүжилтийн хувьд Япон улсад Maneo, AQUISH, болон SBI Social Lending зэрэг хэд хэдэн платформууд байдаг. Япон дахь P2P зээлийн платформууд нь өөрсдийгөө «нийгмийн зээл» хэмээн тодорхойлдог. Өөрсдийгөө ингэж нэрлэх болсон шалтгаануудын нэг нь Япон дахь зээлийн хамтын санхүүжилт нь бусад улс орнуудаас ялгаатай байдагт оршино. Бусад улсын P2P зээлийн платформ нь хувь хүн хөрөнгө оруулагчдыг, зээлдэгчтэй холбох боломжтой байдаг ч Япон дахь P2P зээлийн хувь хүн хөрөнгө оруулагчид уламжлалт арилжааны банкнудаар дамжуулсан зээл шиг мөнгөө хэнд олгож байгаагаа таньж чадахгүй. Япон улсын хөрөнгө оруулагчдын хувьд P2P зээлийн хүү банкны хадгаламжаас өндөр хүүтэй байдаг

нь P2P зээлд хөрөнгө оруулах гол хүчин зүйл болдог. Тиймээс P2P зээлийн платформууд нь зээлээр дамжуулан нийгэмд эерэг нөлөө үзүүлж, улам олон хөрөнгө оруулагчдыг татахыг хичээдэг.

### Япон дахь Краудфандингийн зохицуулалт

#### ■ Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилт/ P2P зээлийн журам

Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн хөрөнгө оруулагчдын эрхийг Санхүүгийн хэрэгсэл, биржийн тухай хуулиар, хөрөнгө босгогч буюу зээлдэгчийг эрх ашгийг Мөнгөн бизнесийн тухай хуулиар хамгаалдаг. Өөрөөр хэлбэл, Япон улсын зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтэд зориулсан тодорхой хууль дүрэм журам байхгүй гэсэн үг юм.

Зээлд суурилсан краудфандингийн үндсэн механизм нь зээлдүүлэгч болон зээлдэгч хоёрын хооронд байгуулсан зээлийн гэрээ байх боловч зээлдүүлэгч зээлдэгчдэд мөнгөө шууд зээлэхгүй бөгөөд платформ болон хөрөнгө оруулагчид ТК гэрээ буюу чимээгүй түншлэлийн гэрээ байгуулдаг. Уг гэрээнд заасны дагуу хөрөнгө оруулагчид нэрээ нууцлах ба платформ нь хөрөнгийг удирдах үүргийг гүйцэтгэдэг. Тэгэхээр эрх зүйн хувьд зээлийн гэрээний талууд нь платформ (зээлдүүлэгч) ба зээлдэгч байна. Үүнийг Японы P2P зээлийн ТК схем гэж нэрлэдэг.

Мөнгөн зээлийн бизнесийн тухай хуулийн дагуу платформ дараах шаардлагыг хангана:

- мөнгөн зээлийн бизнес эрхлэхээр төлөвлөж буй платформ нь Ерөнхий сайдад хандан бүртгүүлэх (Мөнгөний зээлийн бизнесийн тухай хуулийн 3 (1) зүйл).

- платформ нь мөнгө зээлдүүлэгчийн хувьд зээлийн гэрээний талаарх мэдээллийг зээлдэгчид бичгээр мэдээлэх үүрэгтэй (14, 15, 16, 16–2, 16–3, 17, 18 дугаар зүйл). Үүнд: хүүгийн түвшин болон өрийн нийт дүнгийн хязгаар багтана.
- платформ нь зээлдэгчийг хамгаалахын тулд Мөнгөн зээлийн бизнесийн тухай хуулийн 12–6, 12–7, 12–9, 13, 13–2, 13–3, 13–4, 20, 20–2, 21, 22, 24, 24–2, 24–3, 24–4, 24–5 стандартуудыг дагаж мөрдөнө.
- платформ нь Мөнгөн зээлийн бизнесийн тухай хуулийн 12–3, 12–4, 12–5, 19, 19–2, 23–д заасан дотоод хяналтын тогтолцоог бүрдүүлнэ.

Хэрэв платформ Мөнгөн зээлийн бизнесийн тухай хуулийн зохицуулалтыг зөрчсөн тохиолдолд Ерөнхий сайд болон холбогдох байгууллагууд платформын эсрэг захиргааны шийтгэл эсвэл бизнесийн үйл ажиллагааг зогсоох хүртэл хариу арга хэмжээ авах эрхтэй. Харин Санхүүгийн хэрэгсэл ба биржийн тухай хуульд корпорацийн хувьцаа, бонд, хамтын хөрөнгө оруулалт, брокеруудад зориулсан өөр өөр зохицуулалтыг тогтоодог. ТК гэрээгээр хөрөнгө оруулалт хийх нь хамтын хөрөнгө оруулалтын схемийн нэг төрөл гэж тооцогддог тул зээлийн платформ нь хамтын хөрөнгө оруулалтын сангийн платформын хувьд Санхүүгийн хэрэгсэл, биржийн тухай хуулийн зохицуулалтад хамаарна. Санхүүгийн хэрэгсэл ба биржийн тухай хуульд хамтын хөрөнгө оруулалтын сангийн бизнес эрхлэгчдийг Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага (цаашид FSA гэх) бүртгүүлэхийг шаарддаг ба FSA нь хамтын сангийн бизнес эрхлэгчдийн үйл ажиллагаанд хяналт тавьж, Санхүүгийн хэрэгсэл, биржийн тухай хуулийг зөрчсөн

тохиолдолд захиргааны шийтгэл ногдуулдаг. Хөрөнгө оруулагчдын сангийн платформоор бүртгүүлэхийн тулд зээлийн платформ нь дүрмийн сан (хамгийн багадаа арван сая япон иен) бий болгох, зохих зарчим, тайлбар өгөх үүрэг зэрэг стандартыг дагаж мөрдөх, хуулийн 29–4 дугаар зүйлд заасны дагуу бизнесийн үйл ажиллагааны зохистой схемийг бий болгох шаардлагатай.

### ■ Урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийн зохицуулалт

Япон улсад урамшуулалд суурилсан хамтын санхүүжилтийг зохицуулах хууль эрх зүйн хоёр хувилбар бий. Эхнийх нь платформ (худалдагч) болон хөрөнгө оруулагч (худалдан авагч) хоорондын борлуулалтын гэрээ (тодорхой бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ) юм. Платформ болон хөрөнгө оруулагчийн хоорондох гэрээ нь энгийн борлуулалтын гэрээ хэлбэртэй байж болох тул онлайн борлуулалтын нэг хувилбар гэж үзэн платформыг тодорхой бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний худалдагчийн хувьд арилжааны гүйлгээний тухай хуулиар зохицуулдаг. Энэхүү зохицуулалтын зорилго нь хэрэглэгчид үндэслэлгүй, буруу дүгнэлт хийх, худалдагч залилан мэхэлсэн гүйлгээ хийхээс хэрэглэгчдийг хамгаалахад оршино. Платформ уг хуулийг зөрчсөн тохиолдолд платформын эсрэг бизнесийн үйл ажиллагааг сайжруулах тушаал, бизнесийг түдгэлзүүлэх зэрэг захиргааны шийтгэл ногдуулдаг (арилжааны гүйлгээний тухай хуулийн 14, 15 дугаар зүйлд зааснаар).

Зохицуулалтын хоёр дахь хувилбарын эхний хувилбараас ялгаатай нь хөрөнгө босгогч (худалдагч) болон хөрөнгө оруулагч (худалдан авагч) хоёрын хооронд байгуулсан борлуулалт



эсвэл борлуулалтын захиалгын гэрээ бөгөөд платформ нь зөвхөн хоёр талын хооронд гүйлгээ хийхэд зуучлах үүрэг гүйцэтгэдэг. Энэхүү зохицуулалтын хүрээнд платформ гэхээсээ илүү хөрөнгө босгогч нь онлайн худалдааны гүйлгээг худалдагчийн хувьд арилжааны гүйлгээний тухай хуулийн зохицуулалтад хамаарна. Тиймээс хөрөнгө босгогч нь платформоор дамжуулан хөрөнгө оруулагчдад шууд мэдээлэл өгөх үүрэгтэй. Дээр дурдсанчлан, хөрөнгө босгогчид үнэн зөв мэдээлэл өгөх үүрэгтэй бөгөөд хөрөнгө оруулагчид түүний үнэн зөвийг хянадаг. Тиймээс үүнийг хамтын санхүүжилтийн тохиромжтой бөгөөд үр дүнтэй схем гэж үздэг. Хэдийгээр платформ нь хөрөнгө оруулагчийн өмнө хариуцлага хүлээхгүй ч тус платформ нь туслах талын хувьд хөрөнгө босгогчтой (загиалан) хамтран хөрөнгө оруулагчийн өмнө хариуцлага хүлээх боломжтой байдаг. Хөрөнгө оруулагчдыг (худалдан авагч) хамгаалах зохицуулалтаас ялгаатай нь хөрөнгө босгогчийг хамгаалах тусгай хууль тогтоомж байдаггүй. Тэдэнд зөвхөн иргэний хуулийн ерөнхий журмууд л үйлчилдэг. Жишээлбэл, платформ нь хөрөнгө босгогчид буруу мэдээлэл өгсөн эсхүл хөрөнгө босгогчийг хууран мэхэлж, ашиггүй гэрээ байгуулсан бол уг платформ нь зөвхөн ерөнхий гэрээ (Иргэний хуулийн 415 дугаар зүйл) эсвэл зөрчлийн хуулиар (Иргэний хуулийн 415 дугаар зүйл) хөрөнгө босгогчдод хариуцлага хүлээлгэдэг.

### ■ Хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн зохицуулалт

Японы хөрөнгө оруулагчид нь хандивын аянд нэлээдгүй болгоомжтой ханддаг тул хандивлагчдыг ятгаж хөрөнгө босгохын тулд хандив цуглуулагчид болон платформууд

шаргуу ажиллах шаардлагатай байдаг. Хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийг бусад хамтын санхүүжилтийн хэлбэрүүдтэй харьцуулахад зүй бусаар ашиглах, загиалан мэхлэх эрсдэл нь харьцангуй бага байдаг. Тиймээс хандивын хамтын санхүүжилт, хөрөнгө оруулагчдад тусгай шалгуур тавих шаардлагагүй бөгөөд платформ ямар ч хариуцлага хүлээдэггүй. Тухайлбал, хандив цуглуулагчид зээлээ төлнө гэж амладаггүй ба платформ тэдний төсөлд хяналт тавьдаггүй. Тэдний хийх ёстой зүйл бол хандивын үр дүн болон үйл ажиллагааны талаар төсөл хэрэгжиж дууссаны дараа мэдээлэх юм. Тиймээс хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн хандивлагчид болон хандив цуглуулагчдын эрх ашгийг хамгаалах шаардлагагүй. Иймээс Японд хандивын платформын хувьд тусгай зохицуулалт байдаггүй. Гэсэн хэдий ч хандив цуглуулагч хандивын хамтын санхүүжилтийн платформоор тодорхой бус, буруу ташаа мэдээлэл тараасан, эсхүл хандив цуглуулагч нь хандивлагчтай холбоотой гэрээг зөрчсөн тохиолдолд иргэний хуулийн дагуу зөрчлийн хариуцлага хүлээдэг. Нэмж дурдахад, хэрэв платформ нь хандив цуглуулагчийг буруу ташаа мэдээлэл өгөхөд тусалсан бол платформ нь хандив цуглуулагчтай хамтран хариуцлага хүлээдэг.

## ДҮГНЭЛТ

Сүүлийн жилүүдэд санхүүгийн зах зээлд тохиож буй технологийн дэвшлийн нөлөөгөөр платформор дамжуулан санхүүжилт босгох хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ түгээмэл нэвтэрч байна. Хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ нь хөрөнгө оруулалтад суурилсан, зээлд суурилсан, урамшуулалт болон хандивын санхүүжилт гэсэн нийтлэг дөрвөн төрөл байдаг. Олон улсын хувьд хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ нь АНУ, Канад зэрэг Хойд Америкийн улсууд болон Ази, номхон далайн орнуудад түгээмэл хөгжиж байгаа бөгөөд улс орнууд хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээг хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагааны нэг хэлбэр гэж үзэн үнэт цаасны зах зээлийн зохицуулалтаар, зээл болон хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагааг тус тусынх нь хуулиар, мөн хамтын санхүүжилтийн тухай тусгайлсан зохицуулалтын хүрээнд зохицуулж байна.

Харин Монгол Улсын хувьд хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээтэй холбоотой хууль, эрх зүйн зохицуулалт хараахан бүрдээгүй ба хөрөнгө оруулалтад суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээний зохицуулалтыг бий болгохоор Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төсөлд холбогдох заалтуудыг тусгасан байна.

Иймээс хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээний олон улсын зохицуулалтын орчин болон Монгол Улсын нөхцөл байдлыг харгалзан үзэж цаашид зээл, урамшуулал, хандивт суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээг зохицуулах дараах боломжит хувилбаруудаар зохицуулах боломжтой гэж дүгнэлээ:

- P2P зээлийн үйлчилгээгээр АНУ, Канад зэрэг Хойд Америкийн улсууд болон

Ази, номхон далайн орнууд тэргүүлж буй бөгөөд эдгээр улс орнууд төсөлд зээлээр санхүүжилт татах хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээг үнэт цаасны зах зээлийн брокер, дилерийн үйл ажиллагаатай адилтган, эсхүл банк, санхүүгийн байгууллагын зээлийн үйл ажиллагааны тухай хуулиар зохицуулж байна. Үүнийг манай улсын хувьд тус бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг өрийн хэрэгсэл ашиглан санхүүжилт татаж буй хэлбэр гэж тодорхойлон Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төсөлд тусган хамтын санхүүжилтийн үйл ажиллагаанд хамаарах заалтад холбогдох өөрчлөлтийг оруулан тусгаж, зохицуулах;

- Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилт буюу P2P үйлчилгээтэй холбоотой тусгайлсан зохицуулалт буюу “зээлийн үйлчилгээнд хамаарах платформ ажиллуулах үйл ажиллагаа”, эсхүл “зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ” гэсэн хэлбэрээр тодорхойлон Мөнгөн зээлийн үйл ажиллагааг зохицуулах тухай хууль болон бусад холбогдох хуулиудад холбогдох заалтуудыг тусган зохицуулах;
- Банк бус санхүүгийн байгууллагын зохицуулалтад бусдаас хөрөнгө татан төвлөрүүлэлгүйгээр санхүүгийн зуучлалын үйл ажиллагаа явуулах буюу P2P зээлийн үйлчилгээг эрхлэх зохицуулалтыг тусгах, холбогдох журам, заавар болгон нягтлан бодох бүртгэлийн шаардлагад холбогдох өөрчлөлтийг оруулах;
- Хамтын санхүүжилтийн үйл ажиллагааны тухай хуулийг боловсруулан хөрөнгө



оруулалт, зээлд суурилсан хамтын санхүүжилт, урамшуулалт болон хандивын санхүүжилт, тэдгээрт зохицуулалт, хяналт тавих эрх бүхий этгээдийг тус тус тодорхойлон зохицуулалтын орчныг бүрдүүлэх зэрэг болно.

Түүнчлэн хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээний зохицуулалтыг бүрдүүлэхдээ дараах зохицуулалт, шаардлагуудыг тусган хэрэгжүүлэх саналыг боловсрууллаа:

- Зээлд суурилсан хамтын санхүүжилтийн үйлчилгээ буюу P2P зээлийн үйлчилгээний платформууд нь хэрэглэгчдийнхээ санхүүгийн байдалд тулгуурлан санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ санал болгох, төслийн зээлүүдийн хувьд зээлжих чадварын зэрэглэлийг тодорхойлох, мөн хөрөнгө оруулагчид шийдвэр гаргахдаа ашиглах санхүүгийн голлох харьцаа үзүүлэлтүүдийг тооцож тайлагнах;
- P2P зээлийн үйлчилгээний платформуудад хариуцлагатай зээлийн зарчмуудыг дагаж мөрдөх шаардлагыг тавих. Өөрөөр хэлбэл зээлийн гэрээ нь хэрэглэгчдийн хэрэгцээ, шаардлага, санхүүгийн боломжит нийцэж буй эсэхийг үнэлэх, зээлдэгчдэд зээлийн үйлчилгээний гарын авлагыг хүргүүлэн танилцуулах. Энд дурдсан зээлийн үйлчилгээний гарын авлагад P2P зээлийн үйлчилгээг эрхлэгчийн

ерөнхий мэдээлэл, зээлтэй холбоотой хэрэглэгчийн төлөх төлбөр, хураамжийн нөхцөл, зээл олгогчийн талаарх мэдээлэл, маргаан шийдвэрлэх үйл явцын талаарх мэдээллийг багтаасан байх;

- P2P зээлийн үйлчилгээг эрхлэгч нь зээлдэгч болон зээлдүүлэгчийн мэдээллийг бүртгэх, ангилах, аюулгүй байдлаар хадгалах, шаардлагатай мэдээллүүдийг ил тод нийтлэх;
- P2P зээлийн үйлчилгээ эрхлэгч нь холбогдох санхүүгийн зөвлөгөө, мэдээллийг хэрэглэгчдэдээ тогтмол хүргэн, маргаан шийдвэрлэхтэй холбоотой үйлчилгээг үзүүлэх шаардлагуудыг тодорхойлох;
- Зээлдэгч, хөрөнгө оруулагчид, худалдан авагч, хэрэглэгчид болон санхүүжилтийн төслүүдийн мэдээлэл нь үнэн зөв эсэхийг шалган магадлах, залилангийн шинжтэй тохиолдол гарахаас урьдчилан сэргийлэх, залилан мэхлэх зөрчил илэрсэн тохиолдолд хэрэгжүүлэх арга хэмжээ, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалахтай холбоотой харилцааг тусгах;
- Мэдээллийн аюулгүй байдал, мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх, болон цахим орчин, кибер аюулгүй байдалтай холбоотой бусад шаардлагуудыг мөрдүүлэх болно.

## АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

1. Cambridge Centre for Alternative Finance, 2020 , The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report, University of Cambridge Judge Business School
2. Rotem Shneur & Liang Zhao, 2020, Advances in Crowdfunding Research and Practice, University of Agder, Norway
3. Cambridge Centre for Alternative Finance, 2018 , The 5th uk alternative finance industry report, University of Cambridge Judge Business School
4. Douglas Cumming and Lars Hornuf , 2018, The Economics of Crowdfunding Startups, Portals, and Investor Behavior, Switzerland
5. Muna M. Alhammad, Rawan AlOthman & Chekfoung Tan., 2021, Review of Crowdfunding Regulations across Countries: A Systematic Review Study, Journal of Information Systems Engineering and Management, Vol 6(4), em0145
6. Roberto Bottiglia & Flavio Pichler, 2016, Crowdfunding for SMEs, Palgrave Macmillan Studies in Banking and Financial Institutions, Macmillan Publishers Ltd, London.
7. Atsushi Samitsu, 2017, Structure of P2P lending and investor protection: Analyses based on an international comparison of legal arrangements, Bank of Japan.
8. Jan Bednorz, 2023, Alternative Investment Platforms by Funding Volumes. Available at: <http://P2PMarketData.com/Top-70-Alternative-Investment-Platforms-by-Funding-Volumes>
7. TaoDust, 2019, Equity Crowdfunding Regulations by Countries. Available at: <http://EquityCrowdfundingRegulationsbyCountries.com/Equity-Crowdfunding-Regulations-by-Countries-1-by-TaoDust-1-Medium>
8. Edriaan Koenig, 2017, What Is a Balance Sheet Lender?. Available at: <http://WhatIsaBalanceSheetLender.com/bizfluent.com>
9. Санхүүгийн зохицуулах хороо, 2023, Санхүүгийн салбарын тойм 1 дүгээр улирал. Эх үүсвэр: [Toim-2023q1-last-2023.05.17.pdf \(frc.mn\)](http://Toim-2023q1-last-2023.05.17.pdf(frc.mn))
10. Pelma Rajapakse, YinXu Huang & Hatsuru Morita, 2022, Law and Practice of Crowdfunding and Peer-to-Peer Lending in Australia, China and Japan, Springer Nature Singapore Pte Ltd, Singapore.
11. Crowdfund insider, 2015, Malaysia is First ASEAN Country with Crowdfunding Laws. Available at: <http://MalaysiaIsFirstASEANCountryWithCrowdfundingLaws.com/CrowdfundInsider>
12. Alina Vodolazhska, 2020, Crowdfunding in Norway: Software Providers, Regulations, Opportunities. Available at: <http://CrowdfundinginNorway.com/SoftwareProviders,Regulations,Opportunities-1-LenderKit>
13. Salvador Briggman, 2022, Summary of Equity Crowdfunding Laws, Rules and Regulations. Available at: <http://SummaryofEquityCrowdfundingLaws,RulesandRegulations.com/crowdcru.com>



14. Монголбанк, 2018, Жижиг дунд үйлдвэрлэлийн хөгжил, санхүүжилтийн үр дүн. Эх үүсвэр: [SME 2018 report last.pdf \(mongolbank.mn\)](#)
15. Nasreen Alissa, 2020, Fintech Crowdfunding and the Sandbox Journey in Saudi Arabia. Available at: [http: FinTech Crowdfunding and the Sandbox Journey in Saudi Arabia \(nasreenalissalaw.com\)](http://FinTech Crowdfunding and the Sandbox Journey in Saudi Arabia (nasreenalissalaw.com))
16. Will Kenton, 2022, Donation–Based Crowdfunding: What it is, How it Works, Uses. [Donation–Based Crowdfunding: What it is, How it Works, Uses \(investopedia.com\)](#)
17. Luke, 2021, Donation Based Crowdfunding. Available at: [http: Donation Based Crowdfunding \(donate-ng.com\)](http://Donation Based Crowdfunding (donate-ng.com))
18. Financial conductauthority, 2016, Crowdfunding. Available at: [http: Crowdfunding I FCA](http://Crowdfunding I FCA)
19. U.S.Securities and Exchange Commission, Regulation Crowdfunding. Available at: [http: Regulation Crowdfunding I Investor.gov](http://Regulation Crowdfunding I Investor.gov)
20. Australian Securities & Investments Commission, Crowd–sourced funding. Available at: [http: Crowd–sourced funding I ASIC](http://Crowd–sourced funding I ASIC)
21. Financial Services Agency, 2014, Financial Instruments and Exchange Act. Available at: [http: 01.pdf \(fsa.go.jp\)](http://01.pdf (fsa.go.jp))
22. A Singapore Government Agency Website, Securities and Futures act 2001, 2020 revised edition, Available at: [http: Securities and Futures Act 2001 – Singapore Statutes Online \(agc.gov.sg\)](http://Securities and Futures Act 2001 – Singapore Statutes Online (agc.gov.sg))
23. Korea legislation research institute, FINANCIAL INVESTMENT SERVICES AND CAPITAL MARKETS ACT, Available at: [http: 8 Financial Investment Service and Capital Market Act.pdf \(kca.go.kr\)](http://8 Financial Investment Service and Capital Market Act.pdf (kca.go.kr))
24. Caroline Kleiner, 2021, Legal Aspects of Crowdfunding, Springer Nature Singapore Pte Ltd, Singapore.
25. Hagedorn and Pinkwart, 2016, The Financing Process of Equity–Based Crowdfunding: An Empirical Analysis, Springer Nature Singapore Pte Ltd, Singapore.



# 7

## ҮЛ ХӨДЛӨХ ХӨРӨНГИЙН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТЫН ИТГЭМЖЛЭЛ, САНГИЙН ЭРХЗҮЙН ОРЧИН

Гүйцэтгэсэн: Н.Нарантуяа<sup>12</sup>  
Х.Нинжбадгар<sup>13</sup>

<sup>12</sup> СЗХ, Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах референт email: narantuya@frc.mn

<sup>13</sup> СЗХ, Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын мэргэжилтэн email: ninjbadgar@frc.mn

## ХУРААНГУЙ

Энэхүү судалгаагаар үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын итгэмжлэл, үл хөдлөх хөрөнгийн сангуудын эрхзүйн орчны бүтэц, тогтолцооны талаар судалж Монгол Улсад тус эрхзүйн орчныг бүрдүүлэхэд зориулан санал, дүгнэлт гаргалаа.

*Түлхүүр үгс:* үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын итгэмжлэл, хөрвөх чадвар  
*JEL ангилал:* G180, G23



## АГУУЛГА

I.	ТАНИЛЦУУЛГА	259
II.	ЭРХЗҮЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ	260
III.	ҮЛ ХӨДЛӨХ ХӨРӨНГӨД ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТ ХИЙДЭГ САНГИЙН ХЭЛБЭР	261
IV.	ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ХҮРЭЭ	262
V.	ҮЛ ХӨДЛӨХ ХӨРӨНГИЙН ӨНӨӨГИЙН ОРЧИН	272
	САНАЛ, ДҮГНЭЛТ	275
	АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ	276
	ЗУРАГ, ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ	
	Зураг 1. Зөвшөөрөгдсөн зээлийн дээд хэмжээ /хувиар/	263
	Хүснэгт 1. Үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулалт хийдэг компанийн хэлбэрийн харьцуулалт	261
	Хүснэгт 2. Багц бүрдүүлэх шалгуур үзүүлэлт	262
	Хүснэгт 3. Үл хөдлөх хөрөнгийн үнэлгээний шаардлага	266
	Хүснэгт 4. Үнэлгээний үнээр худалдах, худалдан авахад гүйлгээ хийх хэмжээ	267
	Хүснэгт 5. Үл хөдлөх хөрөнгийн итгэмжлэлийн хөрвөх чадвар	268
	Хүснэгт 6. Хөрвөх чадварын доод хэмжээг тогтоох тусгай зохицуулалт	268
	Хүснэгт 7. Үл хөдлөх хөрөнгийн сангуудын хөрөнгө эзэмшигчийн бүртгэлийн зохицуулалт	271

## I. ТАНИЛЦУУЛГА

Иргэд, олон нийтийн санхүүгийн дээшилж хуримтлал нэмэгдэхийн хэрээр хөрөнгөө байршуулах санхүүгийн хэрэгслүүдийн төрөл нэмэгддэг. Манай улсын хувьд багц бүрдүүлж болох санхүүгийн хэрэгслүүдэд хадгаламж, бонд, хувьцаа, хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын сангийн нэгж эрх, криптовалюта зэрэг орно.

Манайд эрхзүйн орчин үүсээгүй байгаа өөр нэгэн санхүүгийн хэрэгсэл нь үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулдаг итгэмжлэл (REIT), түүний сан юм. REIT-ийн үндсэн зарчим нь үл хөдлөх хөрөнгө шиг өндөр дүнтэй хөрөнгө оруулалтад жижиг хөрөнгө оруулагчид нэгж эрхийг нь худалдан авах замаар хөрөнгө босгон үл хөдлөх хөрөнгө худалдан авч, түүнээс ногдол ашиг хэлбэрээр орлого олж өгөөж хүртдэг. АНУ-д уг зах зээл сайн хөгжсөн байдаг бөгөөд нийт үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт эргэлддэг хөрөнгийн гуравны хоёрыг REIT эзэлдэг байна. 2021 оны статистикаар олон улсын хэмжээнд хамтын 865 REIT байдаг ба тэдгээрт 5 тэрбум хүн хөрөнгө оруулж, тэдгээрийн зах зээлийн үнэлгээ 2.5 их наяд ам.долларыг бүрдүүлдэг бол хууль эрхзүйн орчныг бүрдүүлсэн 40 гаруй улс байдаг.

Сүүлийн үед Монгол Улсад зарим санхүүгийн байгууллагууд олон нийтэд үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулалт хийж хөрөнгөө өсгөх тухай мэдээлэл хүргэж, санал болгох болсонтой холбоотой уг төрлийн зах зээлийг хөгжүүлэх, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах хэрэгцээ шаардлага бий болсон. Иймээс үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулдаг сан болон итгэмжлэлийн эрхзүйн орчны талаар судалж

Монгол Улсад хэрэгжүүлж болох саналыг боловсруулахыг зорилоо.

Үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулах хувийн ба хамтын гэсэн хоёр төрөл байдаг ба хувийнх нь шууд үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулдаг бол хамтынх нь үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын итгэмжлэлийн хувьцааг худалдан авдаг. Нөгөө талаасаа бонд хэлбэрээр хөрөнгө оруулагчид мөн хөрөнгө оруулдаг.

Үйл ажиллагаа явуулдаг хэлбэрийн хувьд үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын итгэмжлэл (REIT) нь үл хөдлөх хөрөнгийн үйл ажиллагаа явуулдаг компани байдаг. REIT-ийн хувьцаанд болон мортгэйжид суурилсан үнэт цаас гэсэн хоёр төрөл байдаг.

Үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын итгэмжлэл (REIT) нь орлого бий болгодог үл хөдлөх хөрөнгийг эзэмшиж, санхүүжүүлж, удирддаг компани юм. Хамтын сангийн загвар үүссэний дараа REIT нь олон тооны хөрөнгө оруулагчдаас хөрөнгө татаж, жижиг хөрөнгө оруулагчдад үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтаас ногдол ашиг хүртэх боломжийг олгодог.

Өгөөж, эрсдэлийн түвшнээр үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулах нь бондоос өндөр, хувьцаанаас бага эрсдэлтэй байдаг байна.

Олон улсад олон нийтээс татан төвлөрүүлсэн хөрөнгөөр үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулж орлого олох үйл ажиллагаа явуулдаг REIT-ийг нийтлэг зохицуулдаг байна.

Зохицуулалтын хүрээ нь дараах 4 үндсэн хэсэгт хуваагддаг.



- Бүртгэл, зөвшөөрөл
- Хөрвөх чадварын хамгийн бага түвшин
- Цэвэр хөрөнгийн үнэ цэн
- Ашиг сонирхлын зөрчил

Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллагаас үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын зохицуулалтын орчны талаар асуулга хэлбэрээр судалгаа авсан. Судалгаанд хамрагдсан улсуудын зохицуулалтаас хоёр төрлийн хандлага ажиглагдлаа. Үүнд зарим улс орнууд зарчимд суурилсан зохицуулалттай, ил тод байдлыг хангуулдаг байхад зарим нь

дүрэмд суурилсан зохицуулалттай, хязгаартай хүрээний зохицуулалттай, харин АНУ болон Хятад улсуудад зохицуулдаггүй байна.

Хөрөнгө оруулах үл хөдлөх хөрөнгийн хувьд зарим нь зөвхөн нэг үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулах зохицуулалттай байхад зарим нь хамгийн багадаа 5 үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулах зохицуулалттай байна. Үл хөдлөх хөрөнгийн сангийн бүртгэл, зээлийн шаардлага, багц бүрдүүлэлт, үнэлгээ гээд улс орнуудын хувьд зарим чанга, зарим сул зохицуулалттай байна.

## II. ЭРХЗҮЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ

Бусад сангийн хууль, эрхзүйгээр зохицуулагддаг:

- Австрали, Нидерланд улсуудад REIT-ийг хөрөнгө оруулалтын сангийн тухай хуулиар зохицуулдаг.
- Франц, Испани, Швейцар, Их Британи улсуудад Collective investment schemes-ийн хуулиар зохицуулагддаг.
- Герман улсад нээлттэй үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын сан нээлттэй хөрөнгө оруулалтын сангийн хуулиар зохицуулагддаг.
- Ирланд улсад Collective investment scheme-тэй адилаар зохицуулагддаг ба нэмэлт журмууд мөн байдаг.
- Люксембург улсад ерөнхий зохицуулалт нь Collective investment-ийн хуулиар зохицуулдаг.

- Мексик улсад Хөрөнгө оруулалтын компанийн тухай хуулиар зохицуулагддаг ба өөр тусгай зохицуулалтгүй. Харин Орлогын татварын тухай хуулиар санхүүгийн ил тод байдлыг хангуулахын тулд үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулалт хийсэн үед тусгай зохицуулалт шаарддаг.
- Онтарио болон Кэбэк хотуудад (Канад) хамтын нээлттэй хөрөнгө оруулалтын санг үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулахыг хориглодог ба бусад төрлийн сангууд хөрөнгө оруулахыг хориглоогүй.

### Тусгай бие даасан эрхзүйн орчинтой:

- Хонконгод REIT кодексоор тусдаа зохицуулагддаг.
- Португал улс REIT-ыг зохицуулах тусгай хуультай.

### III. ҮЛ ХӨДЛӨХ ХӨРӨНГӨД ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТ ХИЙДЭГ САНГИЙН ХЭЛБЭР

Улс орнуудын эрхзүйн зохицуулалтад үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулдаг сангийн үйл ажиллагааны хэлбэр ялгаатай байна. Үүнд:

- Collective investment scheme
- Компани
- Хаалттай
- Нээлттэй

Хонконгод үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулдаг сангууд нь хаалттай collective investment scheme хэлбэрээр Хонконгийн хөрөнгийн биржид бүртгүүлж нэгж эрхээ арилждаг.

Италийн эрхзүйн зохицуулалтаар хаалттай санг зөвшөөрдөг ба гэрээнд суурилан байгуулагддаг ба нэгж эрхээ урьдчилж тодорхойлсон өдрөө буцаан худалддаг.

Collective investment scheme-ийн хэлбэрээр үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулахыг ихэнх улсуудын хуулиар зохицуулагдсан.

Уламжлалт нээлттэй, redeemable хөрөнгө оруулалтын санг үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулахыг зөвшөөрдөггүй.

Япон улсад REIT-ийн хөрөнгө оруулалтын итгэлцэл болон компанийн бүтэц аль аль нь Хөрөнгө оруулалтын итгэлцлийн тухай хуулиар зохицуулагддаг. Харин үл хөдлөх хөрөнгийн сангийн тусгай зориулалтын компани болон тусгай зориулалтын итгэлцэл нь Тусгай зориулалтын компанийн тухай хуулиар зохицуулагддаг.

Улс орон бүрийн хувьд үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулалт хийдэг компанийн хэлбэрийг ялгаатайгаар тогтоосон байдаг.

#### Хүснэгт 1. Үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулалт хийдэг компанийн хэлбэрийн харьцуулалт

Улс орнууд	Үйл ажиллагаа явуулах хэлбэр
АНУ	– Корпорац – Итгэлцэл – Холбоо
Япон	– Хөрөнгө оруулалтын итгэлцэл – Хөрөнгө оруулалтын корпорац
Грек	Үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын санг удирдах компани эсвэл итгэмжлэлийг зөвшөөрдөг
Бельги	– Зохицуулалттай үл хөдлөх хөрөнгийн компани
Канад	Хамтын сангийн итгэлцлийн бүтэцтэй адил
Франц, Герман, Өмнөд Солонгос, Испани, Их Британи	– Хувьцаат компани
Австрали, Хонконг, Энэтхэг, Малайз, Мексик	– Итгэлцлийн бүтэцтэй

Эх сурвалж: <https://www.cclcx.com/publications/a-comparison-of-the-legal-structures-of-reits>



## IV. ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ХҮРЭЭ

Хөрвөх чадвар: Үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын итгэмжлэлийн хувьд хөрөнгө оруулалт хийхэд хөрвөх чадварыг хангахын тулд хөрөнгө оруулалтын хэрэгслүүдэд хөрөнгө оруулах хувийг тогтоодог.

Хонконгийн REIT –ийн кодексоор үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулах итгэмжлэл нь орлого олохуйц үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулах зохицуулалт тусгасан. REIT нь баригдаж байгаа үл хөдлөх хөрөнгө худалдан авах эрхтэй байдаг

ба сангийн цэвэр хөрөнгийн 10 хувиас хэтрэхгүй байх зохицуулалттай. Харин газарт хөрөнгө оруулалт хийх, үл хөдлөх хөрөнгийг хөгжүүлэх үйл ажиллагаанд оролцохыг хориглодог.

Франц улс REIT–ийн нийт хөрөнгийн 60 хувийг үл хөдлөх хөрөнгөд, 10 хувийг хөрвөх чадвартай хөрөнгөд оруулах зохицуулалттай.

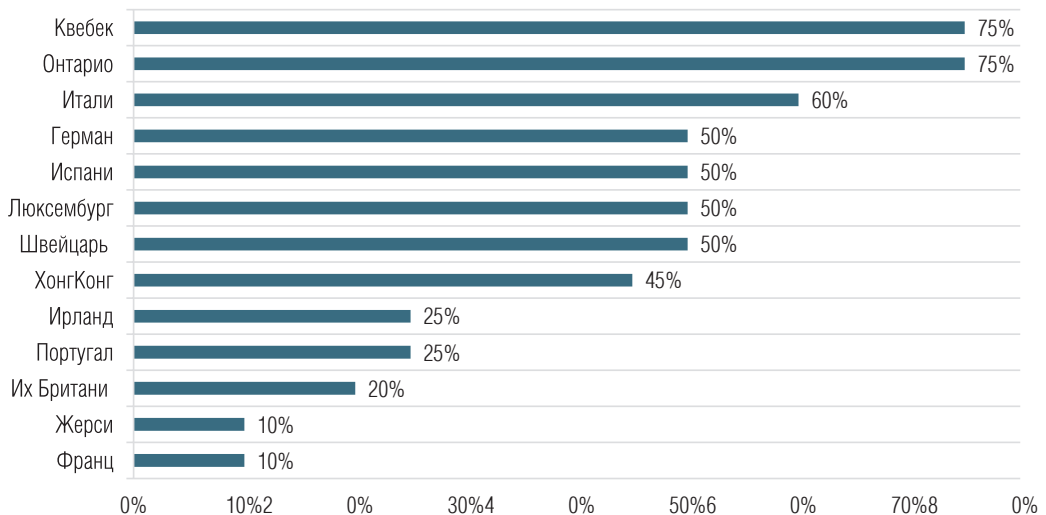
Харин Герман улсад уг харьцаа 51:49 хувь байдаг.

### Хүснэгт 2. Багц бүрдүүлэх шалгуур үзүүлэлт

Ирланд	Итали	Португал
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Нэг үл хөдлөх хөрөнгөд сангийн цэвэр хөрөнгийн <b>20–оос илүүгүй хувийг</b> оруулах (Люксембург, Онтарио хот, Кэбэк хот)</li> <li>– Цэвэр хөрөнгийн 25–аас илүүгүй хувийг баригдаж байгаа, засвар хийх шаардлагатай үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулж болно.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Сангийн нийт хөрөнгийн гуравны нэгээс илүүгүй хувийг нэг үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулахгүй байх.</li> <li>– Үл хөдлөх хөрөнгийн сан нь шууд болон толгой компаниараа дамжуулан барилгын салбарт үйл ажиллагаа явуулдаг компанийн эзэмшлийн 10–аас илүүгүй хувийг эзэмшихгүй байх.</li> </ul>	<p>Нээлттэй үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын санд багц бүрдүүлэх шалгуур тогтоодог:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Хөрөнгийн үнэ цэн сангийн нийт хөрөнгийн 75 хувиас илүүгүй байх.</li> <li>– Барилгын төслийн хөгжил сангийн нийт хөрөнгийн 25 хувиас илүүгүй байх.</li> <li>– Нэг үл хөдлөх хөрөнгөд сангийн нийт хөрөнгийн 20–оос илүүгүй хувийг оруулах.</li> <li>– Үл хөдлөх хөрөнгийн холдинг компанид сангийн нийт хөрөнгийн 25–аас илүүгүй хувиар түрээслүүлэх.</li> <li>– Нээлттэй буюу хаалттай үл хөдлөх хөрөнгийн тусгай сангууд нь нийтийн өмч бол захиалгын санал болгож буй болон хөдөө орон нутгийн барилга байгууламжид хөрөнгө оруулахыг зөвшөөрөхгүй: а) тухайн хотын захиргаа, түүнтэй адилтгах нутаг дэвсгэрийн дүүрэг дэх сангийн нийт хөрөнгийн 20 хувиас дээш; б) Зэргэлдээх хотын захиргаа эсвэл түүнтэй адилтгах сангийн нийт хөрөнгийн 30 гаруй хувь. нутаг дэвсгэрийн дүүргүүд дэх эд хөрөнгийг даатгуулсан бол а) ба б)–д заасан хязгаарыг 50 хувиар тогтооно.</li> </ul>

Испани	Их Британи	Швейцар
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Нэг групп дор харьяалагдах компаниудад үл хөдлөх хөрөнгийг түрээслэхдээ нийт цэвэр хөрөнгийн 35 хувиас илүүгүй байхаар түрээслүүлэх.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Арилжааны болон оршин суух зориулалттай хамгийн багадаа 3 түрээсийн үл хөдлөх хөрөнгөтэй байх.</li> <li>– Нэг үл хөдлөх хөрөнгө нь үл хөдлөх хөрөнгийн түрээсийн бизнесийн нийт үнэ цэний 40–өөс илүүгүй хувь байх.</li> <li>– Хөрөнгө оруулалтын эрсдэлийг зохистой тараах.</li> </ul>	<p>Хөрөнгө оруулалтаа үл хөдлөх хөрөнгийн төрөл, хэрэглээний зорилго, барилгын нас, байршил зэргээр нь ялгаатай багц үүсгэх шаардлагатай:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Үл хөдлөх хөрөнгийн сан нь хамгийн багадаа 10 үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулалтаа байршуулсан байх.</li> <li>– Нэг үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн үнэ нь сангийн хөрөнгийн 25 хувиас илүүгүй байх.</li> <li>– Сангийн хөрөнгийн 30 хүртэлх хувийг баригдаж буй барилгад хөрөнгө оруулах.</li> <li>– Сангийн хөрөнгийн 20 хүртэлх хувийг түрээсийн газарт хөрөнгө оруулах.</li> <li>– Сангийн хөрөнгийн 30 хүртэлх хувийг баригдаж буй барилга болон түрээсийн газарт хоёуланд нь хөрөнгө оруулах.</li> <li>– Сангийн хөрөнгийн 10 хүртэлх хувийг ипотекийн зээл болон үл хөдлөх хөрөнгийн барьцааны бусад эрхэд хөрөнгө оруулалт хийж болно.</li> </ul>

Зураг 1. Зөвшөөрөгдсөн зээлийн дээд хэмжээ /хувиар/



Энэхүү зурагт зээлээр санхүүжиж болох зохицуулалттай орнуудын нийт авах зээл, өрийн санхүүжилтийн хэмжээ нь сангийн цэвэр хөрөнгийн үнийн дүнгийн хэдэн хувиас хэтрэхгүй байхыг орон тус бүрээр харууллаа.

Харин дараах улс орнуудад зээл авах, өрөөр санхүүжих нөхцөлд тодорхой хязгаарлалт байхгүй бөгөөд улс орон тус бүр өөр өөрийн хууль, журмаар зохицуулдаг байна.



- Австрали, Мексик, Нидерланд зэрэг улсуудад тусгайлсан журам зохицуулалт байхгүй.
- АНУ /SEC/ нээлттэй сан нь сангийн танилцуулагд зээлээр санхүүжих талаар тодорхой тусгасан байх, хөрөнгө оруулагчийн саналыг үндэслэн зээл авах нөхцөлтэй.
- Япон улсад тусгай зориулалтын компаниудад зөвхөн банкнаас зээл авахыг зөвшөөрдөг.
- Бразил улсад хуулиараа үл хөдлөх хөрөнгийн сан зээл авахыг хориглодог.

#### Ил тод байдлын шаардлага:

- **Герман:** ТЗК нь өөрийн үйл ажиллагааг олон нийтэд ил тод тайлагнадаг.
- **Хонконг:** REIT-тай холбоотой мэдээлэл, гүйлгээний талаар хувьцаа эзэмшигчдэд хагас жилээр, бүтэн жилээр мэдээлэх үүрэгтэй.
- **Итали:** Бүх хөрөнгө оруулалтын сангууд ил тод байдлын ижил журмыг мөрддөг. Ил тод тайлагнах мэдээлэлд аудитын тайлан, хөрөнгө оруулагчдын талаарх мэдээлэл, хувьцаа эзэмшигчдийн хурлаас гаргасан шийдвэр, санхүүгийн тайлан хамаарна.
- **Япон:** ТЗК нь өөрийн хөрөнгийн удирдлагын тайлан, хаяг байршлын талаарх мэдээлэл, үл хөдлөх тус бүрийн зохих үнэ, хөрөнгийн үнэлгээний аргын талаарх мэдээллийг тухай бүр олон нийтэд ил тод мэдээлэлдэг.
- **Люксембург:** Хөрөнгө оруулалтын сангийн танилцуулгад UCI-ийн хөрөнгө оруулалтын бодлогод хамаарах хөрөнгө

орүүлалтын эрсдэлийн мэдээллийг ил тод мэдээлэх, шимтгэлийн төрөл, зардлын бүтэц, хураамж хэрхэн тооцоолж байгаагаар дэлгэрэнгүй тусгасан байх шаардлагатай.

- **Нидерланд:** Жилийн тайланд эрсдэлийн удирдлага, санхүүгийн тайлан, зээлийн мэдээлэл, үл хөдлөх хөрөнгийн үнэлгээний арга, өгөөжийн хувь хэмжээ, хөрөнгөө эргүүлэн татах тухай тусгадаг.

#### Үл хөдлөх хөрөнгийн сангийн удирдлагад тавигдах шаардлага:

- Бразилын үнэт цаасны хорооноос гаргасан хуульд зааснаар үл хөдлөх хөрөнгийн санг зөвшөөрөл авсан дараах байгууллагууд удирдах эрхтэй.
  1. Хөрөнгө оруулалтын банк
  2. Моргейжийн банк
  3. Брокерын компани
  4. Үнэт цаасны компани
- **Герман:** Үл хөдлөх хөрөнгийн нээлттэй сан нь ТЗК-аар дамжуулан сангаа удирддаг бөгөөд сангийн удирдлага нь мэргэжлийн чадварлаг мэргэжилтэн байх ёстой.
- **Хонконг:** Сангийн удирдлагад REIT зохицуулалтын дагуу Үнэт цаас ба фьючерсийн тусгай зөвшөөрөлтэй, туршлагатай менежерийг томилох ёстой.
- **Испани:** Сангийн удирдах зөвлөлийн гишүүд үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлд багадаа 2 жил ажилласан байх шаардлага тавьдаг.
- **Швейцар:** Сангийн удирдлага нь боловсрол, туршлага, карьерын шаардлагыг хангасан байх ёстой.

- Их Британийн NURS болон PAIFs: Эрх бүхий сангийн удирдлага нь хөрөнгө оруулагчийн зөвшөөрлийн дагуу томилогдож сангийн үйл ажиллагааг хэрэгжүүлдэг.
- АНУ-ын SEC-ээс сангийн удирдлагыг хангалттай туршлагатай байх шаардлага тавьдаг.

**Үл хөдлөх хөрөнгийн сангийн ногдол ашгийн хэмжээний талаарх зохицуулалт:**

- **Бразил:** Хамгийн багадаа 180 хүртэлх хоногийн хугацаатай хөрөнгө оруулалт хийдэг. Энэ хугацаанд хөрөнгө оруулалтын сан хангалттай өгөөжтэй ажиллаагүй бол хөрөнгө оруулагчдад хөрөнгийг эргүүлэн хуваарилдаг.
- **Герман:** Хуримтлагдсан ашиг нь сангийн цэвэр хөрөнгийн дүнгийн 15 хувиас хэтрэхгүй тохиолдолд хуульд заасны дагуу хөрөнгийг хуваарилна.
- **Франц:** Сангийн цэвэр ашгийн 85-аас доошгүй хувийг хуваарилах зохицуулалттай.
- **Хонконг:** Татварын дараах аудитаар баталгаажсан тайланд жилийн цэвэр орлогын 90 хувиас доошгүй хувийг нэгж хувьцаа эзэмшигчдэд жил бүр ногдол ашиг болгон хуваарилах үүрэгтэй.
- **Япон:** ТЗК-ийн ногдол ашгийн 90 гаруй хувийг хөрөнгө оруулагчдад хуваарилах ёстой.
- **Португал:** Ноогдол ашиг хуваарилах хамгийн бага хөрөнгийн хэмжээг сангийн дүрмээр тогтоож болно.
- **Их Британи:** Татварын дараах ашгийн 90 хувийг ноогдол ашиг хэлбэрээр

санхүүгийн тайлан гарснаас 4 сарын дотор шилжүүлэх үүрэгтэй.

- АНУ-ын SEC-ээс татварын орлогын 90-ээс доош хувийг хувьцаа эзэмшигчдэд хуваарилах үүрэгтэй. Тусгай зориулалтын компани ААНОАТ төлдөггүй.

**Хаалттай хөрөнгө оруулалтын сангийн зохицуулалт:**

- **Герман:** Хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн дагуу үл хөдлөх хөрөнгийн хаалттай санг хуулиар хориглодог. REIT-ийн дагуу хөрөнгө оруулалтын сан байгуулах зөвшөөрөлтэй компани нь тусгай зохицуулалттай байдаг.
- **Хонконг:** REIT кодекс нь хаалттай сан байгуулахад уян хатан нөхцөлөөр хангадаг, уян хатан зарчимд суурилдаг.
- **Ирланд:** Хаалттай үл хөдлөх хөрөнгийн сан нь Ирландын хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөнө. Бусад арилжааны компаниудаас ялгаатай нь хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй хаалттай үл хөдлөх хөрөнгийн сангууд нь Санхүүгийн Зохицуулагчийн зохицуулалтад байдаг.
- **Люксембург:** Хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй хаалттай үл хөдлөх хөрөнгийн сангууд нь бусад хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй компаниудтай адил зохицуулалттай байдаг.
- **Онтарио:** Хаалттай үл хөдлөх хөрөнгийн сан нь бусад бүртгэлтэй хөрөнгө оруулалтын сангуудтай ижил зарчмаар зохицуулагдана.
- **Швейцар:** Одоогоор Швейцарын хөрөнгийн бирж дээр зөвхөн нээлттэй CIS гэрээт хөрөнгө оруулалтын 14 сан



бүртгэлтэй байна. ХХК-ийн хэлбэрээр хаалттай үл хөдлөх хөрөнгийн сангийн

ерөнхий зохицуулалтын талаар тусгай зохицуулалттай.

### Үнэлгээ

#### Хүснэгт 3. Үл хөдлөх хөрөнгийн үнэлгээний шаардлага

Герман	Бразил	Франц
<ul style="list-style-type: none"> <li>Нээлттэй хөрөнгө оруулалтын сангийн хөрөнгийн үнэлгээг хараат бус үнэлгээний компаниар хийлгэхийг хуульд заасан байдаг.</li> <li>Жилд нэгээс доошгүй удаа сангийн бүх үл хөдлөх хөрөнгийн үнэлгээг гаргадаг.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Улирал бүрийн тайланд сангийн хөрөнгө, зах зээлийн үнэлгээ, үнийн дундаж өсөлт, бууралтыг тусгадаг. Мөн ямар шалгуураар тайлагнаснаа тусгана.</li> <li>Хөрөнгийн үнэлгээг гурваас дээш мэргэжилтэн эсвэл бие даасан мэргэшсэн компани хийх ёстой.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Улирал бүр тусгайлсан хөрөнгийн үнэлгээний компаниар үнэлгээ хийлгэнэ. Жил бүр үл хөдлөх тус бүрээр мэргэшсэн үнэлгээний шалгалт хийдэг.</li> <li>Үнэлгээний тайланг ил тод мэдээлж хөрөнгө оруулагчдад тухай бүр тогтмол илгээдэг.</li> </ul>
Хонконг	Ирланд	Австрали
<ul style="list-style-type: none"> <li>REIT-ийн шаардлагын дагуу хөрөнгийн үнэлгээг жилд нэг удаа заавал хийх шаардлагатай.</li> <li>Үнэлгээг олон улсын үнэлгээний стандартын дагуу үнэлгээний бие даасан хараат бус компани хийдэг.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Үл хөдлөх хөрөнгийн сан нь жилд хоёроос доошгүй удаа хараат бус үнэлгээний компаниар сангийн хөрөнгийг зах зээлийн үнээр үнэлүүлэх ёстой.</li> <li>Үнэлгээ хийсний дараа цэвэр хөрөнгийн үнэ цэнийг тодорхойлдог.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Бие даасан тусгай шаардлага байхгүй, Австралийн санхүүгийн үйлчилгээний байгууллагуудад тусгай зөвшөөрөл олгохдоо ашиг сонирхлын зөрчлийг зохицуулдаг хуультай.</li> <li>Хамгийн багадаа 3 жил тутамд хөрөнгийн бие даасан үнэлгээг хийх шаардлагатай.</li> </ul>
Люксембург	АНУ /SEC/	Португал
<ul style="list-style-type: none"> <li>ТУЗ-аас үнэлгээ хийх компанийг баталдаг. Санхүүгийн жилийн эцэст үл хөдлөх хөрөнгийн үнэлгээг хийдэг.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Нээлттэй хөрөнгө оруулалтын сан нь жил бүр аудитаар баталгаажсан санхүүгийн тайланг улирал бүр гаргах шаардлагатай.</li> <li>Үнэлгээ хийхдээ GAAP дагуу цэвэр хөрөнгийг хуримтлагдсан элэгдлийг хассан дүнгээр тооцно.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Хөрөнгө оруулалтын сангийн хөрөнгийн үнэлгээг жил бүр хийх, хараат бус үнэлгээний компаниар хийлгэх, үнэлгээний дараах аргуудаас 2-оос доошгүйг ашиглах ёстой. /харьцуулах арга, өгөөжийн арга, зардлын арга/</li> </ul>

#### Хүснэгт 4. Үнэлгээний үнээр худалдах, худалдан авахад гүйлгээ хийх хэмжээ

Франц	Хонконг	Герман
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Үл хөдлөх хөрөнгө худалдах, худалдан авах арилжааны хувьд хөрөнгийн үнэлгээний үнэ хамаарахгүй. Ямар ч тохиолдолд үл хөдлөх хөрөнгийг зах зээлийн үнээр үнэлнэ.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Хонконгийн REIT-ийн кодексоор худалдах, худалдан авах үнийг хэрхэн тогтоохыг заадаггүй. Талууд арилжааны журмаар тогтоосон үнээс хямд буюу түүнээс дээш үнээр тооцож болно.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Хөрөнгийн үнэлгээ нь нэг жилийн хугацаанд хүчинтэй байна.</li> <li>– Арилжаа хийхээс өмнө зах зээлийн үнэ нь үнэлгээний үнээс хэтрээгүй буюу бага зэрэг давсан тохиолдолд үл хөдлөх хөрөнгийг худалдан авч болно. Харин худалдах үнэ нь зах зээлийн бага тохиолдолд үл хөдлөх хөрөнгө зарахыг зөвшөөрдөг.</li> </ul>
Испани	Португал	Ирланд
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Үнэлгээний компанийн зөвшөөрлөөр үнэлгээнд 3% хүртэл хэлбэлзэл хэрэглэж болно. Энэ үнэ нь тухайн тайланд тусгагдсан зах зээлийн үнээс хэтэрч болохгүй.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Үл хөдлөх хөрөнгийн үнэлгээг хөрөнгийн худалдан авах үнэ болон шинжээчийн үнэлгээний арифметик дунджаар тогтоодог.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Хөрөнгийн үнэлгээний тайлан гаргаснаас хойш зургаан сарын дотор үнэлгээний үнийн дүнгийн 5%-иас доогуур үнээр авах ёстой. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагч болон шаардлага хангасан хөрөнгө оруулагчдад үнэлгээний үнийн дүнгийн 10%-иас хэтрэхгүй хэмжээний үл хөдлөх хөрөнгө худалдаж авах боломжтой бол хөнгөлөлт үзүүлж болно.</li> </ul>
АНУ /SEC/	Их Британи	Люксембург
<ul style="list-style-type: none"> <li>– Үл хөдлөх хөрөнгийн сангаас үл хөдлөх хөрөнгө худалдаж авах, худалдах үнэд нөлөөлж болох боловч үүнийг зохицуулсан зохицуулалт байхгүй.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Үл хөдлөх хөрөнгийн үнэлгээг хуульд зааснаар жилд нэгээс дээш удаа нягтлан бодох бүртгэлийн стандартын дагуу үнэлэх ёстой.</li> <li>– Үнэлгээний үнийн дүнгийн 105 хувиас дээш үнээр үл хөдлөх хөрөнгө худалдаж авч болохгүй.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Хөрөнгийн үнэлгээ хийснээс хойш зургаан сарын дотор үл хөдлөх хөрөнгийг худалдсан тохиолдолд шинээр үнэлгээ хийх шаардлагагүй. Харин үл хөдлөх хөрөнгийн үнэлгээ огт хийгдээгүй тохиолдолд үл хөдлөх хөрөнгийг худалдах боломжгүй. Зөвшөөрөгдсөн онцгой нөхцөлөөс бусад үед худалдан авалтын үнэ нь холбогдох үнэлгээнээс мэдэгдэхүйц өндөр, борлуулалтын үнэ мэдэгдэхүйц бага байж болохгүй.</li> </ul>

#### Үнэлгээ хийхэд нийтлэг тулгардаг асуудлууд:

- Хангалттай олон давтамжтай үнэлгээ хийхгүй байх
- Хараат бус байдал алдагдах
- Үнэлгээний чанар
- Ашиг сонирхлын зөрчил
- Үнэлгээний зардал өндөр байх
- Үнэлгээний арга
- Үнэлгээ нь зах зээлийн төлбөрийн чадварын баталгааг хангаж чаддаггүй.
- Үл хөдлөх хөрөнгө нь хөрвөх чадвар багатай тул үнэлгээ нь субъектив шинж чанартай байдаг.
- Худалдан авалтын үнэ, үнэлгээний үнийн хооронд хэт их зөрүү үүсэж болзошгүй.
- Хөрөнгө оруулалтын багцын хөрөнгийн үнэ буурах магадлалтай.
- Үл хөдлөх хөрөнгийг үнэлэхэд хэцүү байдаг.



**Үл хөдлөх хөрөнгийн сангийн хувьцааны хөрвөх чадвар, нэгж эрх**

Үл хөдлөх хөрөнгийн нээлттэй сан

- Үл хөдлөх хөрөнгийн нээлттэй сан байгуулахыг зөвшөөрсөн улс орнууд: Австрали, Франц, Герман, Япон, Жерси, Люксембург, Португал, Испани, Швейцар,

Их Британи,

- Зөвшөөрөөгүй улс орнууд: Бразил, Хонконг, Итали, Мексик, Онтарио, Кебек
- Үл хөдлөх хөрөнгийн сан нь нээлттэй эсвэл хаалттай байж болдог улсууд: Нидерланд

**Хүснэгт 5. Үл хөдлөх хөрөнгийн итгэмжлэлийн хөрвөх чадвар**

Герман	Япон	Австрали
– Германы хөрөнгө оруулалтын тухай хуульд зөвхөн үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын сангууд нээлттэй байхаар заасан байдаг. Хаалттай үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын санг зөвшөөрдөггүй.	– Үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын компаниудыг нээлттэй хэлбэрээр байгуулахад хөрөнгө оруулагчийн эргүүлэн авах хүсэлтийг хангахын тулд үл хөдлөх хөрөнгийн багцаа зарах эсвэл хөрвөх чадвартай хөрөнгийн хэмжээг хэт өндөр байлгах шаардлагатай болдог.	– Нээлттэй сан нь: үүсгэн байгуулсан баримт бичигт хөрөнгө оруулагчдын тоо, хөрөнгө оруулах боломжтой үл хөдлөх хөрөнгийн тоо, хөрөнгө оруулалтын хугацаа зэргийн тусгасан, хөрөнгө оруулалтын өгөөжийг нийт хөрөнгийг хүүгийн тоонд хуваах замаар тодорхойлсон тохиолдолд хөрөнгө оруулагч хүүгээ хэдийд ч эргүүлэн авах боломжтой болдог. – “Нээлттэй” эсвэл өөр төрлийн санг үүсгэн байгуулахад үнэ төлбөргүй байдаг.
Хонконг	Ирланд	Итали
– Хаалттай сан хэлбэрээр зохион байгуулагдаж, SENK дээр бүртгэлтэй, арилжаалагдах ёстой.	– Нээлттэй үл хөдлөх хөрөнгийн сангууд хангалттай хөрвөх чадварыг хангаж чадсан тохиолдолд санг эрхэлж болно, гэхдээ энэ нь тийм ч түгээмэл биш юм.	– Италид байрладаг үл хөдлөх хөрөнгийн сангууд нь зөвхөн хаалттай сан байж болно.

**Хүснэгт 6. Хөрвөх чадварын доод хэмжээг тогтоох тусгай зохицуулалт**

Франц	Герман	Ирланд
– 6 сар тутамд 1 удаа буюу жилийн бүрийн 6 сарын 30, 12 сарын 31–ний дотор цэвэр хөрөнгийн үнийг тооцож нийтлэх ёстой.	– Хөрөнгө оруулалтын менежментийн компани нь үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын сангийн цэвэр хөрөнгийн 5–аас доошгүй хувь нь тус сангийн нэрийн өмнөөс төлбөр хийх боломжтой өдөр бүр бэлэн байгаа хөрөнгөд хадгалагдаж байгаа эсэхийг баталгаажуулах ёстой.	– Хөрөнгө оруулалтын сангууд нь хувьцаа эзэмшигчид жижиг хөрөнгө оруулагчдын сангаас доод тал нь сар бүр, мэргэжлийн болон шаардлага хангасан хөрөнгө оруулагчдын сангаас доод тал нь улирал тутам өөрийн нэгжийг эргүүлэн авах хүсэлт гаргахыг зөвшөөрсөн тохиолдолд нээлттэй хөрөнгө оруулалтын сан гэж үзэж болно.

Нидерланд	Португал	Испани
– Нээлттэй сан нь хөрөнгө оруулагчдын хүсэлтээр хувьцаагаа эргүүлэн худалдаж авах боломжтой байх ёстой.	– Хөрвөх чадварын тодорхой доод хэмжээг тогтоох тусгай зохицуулалт байхгүй ч хөрвөх чадварын байнгын доод түвшнийг зөвшөөрөхийн тулд дэлхий даяар боловсруулсан түвшнийг авч үзнэ.	– Хөрөнгө оруулагч жилд 1–ээс доошгүй удаа нэгж хувьцаагаа захиалах эсвэл зарах үед сан хөрвөх чадварыг хангасан байх ёстой. – Үл хөдлөх хөрөнгө нь нийт хөрөнгийнхөө 10–аас доошгүй хувийг бэлэн мөнгө, банкны хадгаламж эсвэл төрийн сангийн богино хугацааны тогтмол орлоготой бүтээгдэхүүнд оруулсан байх ёстой, зөвхөн эргүүлэн авах боломжтой, хөрвөх чадвар сайтай байдаг.
Швейцар	Их Британи	АНУ /SEC/
– Хөрөнгө оруулагчид санхүүгийн жилийн эцэст хөрөнгөө эргүүлэн авах хүсэлт гаргаж болно. Энэ байдлыг тэгшитгэхийн тулд үл хөдлөх хөрөнгийн сангийн нэгжийг банк эсвэл үнэт цаасны дилерээр дамжуулан хөрөнгийн бирж эсвэл биржийн бус зах дээр тогтмол арилжаалж байдаг.	– Нээлттэй сангийн хөрөнгө оруулагчид хөрөнгөө эргүүлэн татах тодорхой тусгай заалт агуулаагүй бол хөрөнгө оруулагчийн хөрөнгийг хөрвөх чадвар сайтай хөрөнгөөр хадгалдаг. Үүнд хамгийн бага тооны хувьцаа олон нийтийн гарт (25%) байх ёстой бөгөөд тэдгээр нь хүлээн зөвшөөрөгдсөн хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй байх ёстой.	– Үнэт цаасны бирж дээр арилжаалагддаг үл хөдлөх хөрөнгийн сангууд нь тухайн биржийн арилжааны хамгийн бага шаардлагыг дагаж мөрддөг. Жишээлбэл, Нью-Йоркийн хөрөнгийн биржид бүртгэлээ хадгалахын тулд үл хөдлөх хөрөнгийн сан ерөнхийдөө сард дунджаар 100,000 ширхэг хувьцаа арилжаалах ёстой. Үл хөдлөх хөрөнгийн бусад сангуудын хувьд холбооны хуулиар тогтоосон хувьцааны хөрвөх чадварыг тодорхой хэмжээгээр баталгаажуулах тусгай журам байдаггүй. Харин үл хөдлөх хөрөнгийн сангууд нь өөрийн хөрвөх чадварыг бий болгож болно.

### Ашиг сонирхлын зөрчил

#### Ёс зүйн дүрэм, компанийн засаглалын кодексын зохицуулалт:

Компанийн засаглалтай холбоотой кодексын тусгай зохицуулалт байхгүй улс орнууд:

- Австрали
- Ирланд
- Люксембург
- АНУ /SEC/

Компанийн засаглалтай холбоотой кодексын тусгай зохицуулалтын журамтай улс орнууд:

- Их Британи
- Япон

Бразил: SVM Харилцагчийн үнэ цэнийн менежментийн дагуу сангийн удирдлагад

хамаарах үүрэг, хариуцлага, хориглох дүрмүүдийг тусгасан байдаг.

Франц: Хамтын хөрөнгө оруулалтын санд хамаарах ашиг сонирхлын зөрчлийн тухай тусгай хуультай, хуульд тухайн байгууллага ашиг сонирхлын зөрчлийг эсрэг хэрэгжүүлэх бодлогыг боловсруулах тухай тусгасан байдаг.

Герман: Германы хөрөнгө оруулалтын менежментийн салбарын төлөөллийн холбооноос гаргасан (BVI Bundesverband Deutscher Investment-Gesellschaften e.V.) нарийвчилсан компанийн засаглалын кодексыг гишүүн байгууллагууд дагаж мөрддөг.

Хонконг: REIT-ийн боловсруулсан ашиг сонирхлын зөрчлөөс урьдчилан сэргийлэх эрсдэлийг удирдах тусгай кодексыг дагаж мөрддөг.



**Нидерланд:** Голландын сан ба хөрөнгийн менежментийн холбооноос (DUFAS) засаглалын багц зарчмуудыг хэрэгжүүлдэг бөгөөд хөрөнгө оруулалтын сангуудад нэмэлт зөвлөмж хүргүүлдэг.

**Португал:** Хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй компаниуд засаглалын дүрэмтэй байдаг. Ашиг сонирхлын зөрчлийг хуулийн дагуу зохицуулдаг. Удирдлагын компани нь нэг ба түүнээс дээш хөрөнгө оруулалтын сан эзэмшсэн тохиолдолд ашиг сонирхлын зөрчлөөс сэргийлэн Португалийн үнэт цаасны зах зээлийн хорооноос тусгайлан зохицуулалт хийдэг.

**Кебект:** Бие даасан хяналтын хорооноос гаргасан (IRC) ашиг сонирхлын зөрчилтэй холбоотой тусгай журам үйлчилдэг. Хөрөнгө оруулалтын сангуудад зөвлөмж өгч бүрэн хяналт тавьдаг. Үнэт цаасны тухай хуулийн 109 дүгээр зүйлд: Хөрөнгө оруулалтын сангийн менежер нь сангийн хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах хүрээнд өөрийн ажлаа хянамгай, хичээнгүй хийж, мэргэжлийн чиг үүргээ үнэнчээр гүйцэтгэнэ гэж заасан байдаг.

**Испани:** Хөрөнгийн менежментийн компаниуд INVERCO-оос боловсруулсан загварын хүрээнд өөрийн загварыг боловсруулж түүнийгээ дагаж мөрддөг. ТУЗ-ийн гишүүд эсвэл хөрөнгийн удирдлагын компанийн дотоод хэлтсээс бүрдсэн бие даасан хороо байх ёстой. Энэхүү хороо нь компанийн үйл ажиллагаа ашиг сонирхлын зөрчил, ёс зүйн дүрэмд тусгагдсан дотоод журамд нийцэж байгаа эсэхийг шалгадаг. Үйл ажиллагааны жилийн тайланд компанийн засаглал, ашиг сонирхлын зөрчлийн талаар авч хэрэгжүүлж буй үйл ажиллагааг хөрөнгө оруулагчдад тайлагнадаг.

## Бие даасан хяналтын байгууллага

Сангийн удирдлага, хөрөнгө оруулагчийн дунд үүсэж болзошгүй ашиг сонирхлын зөрчлийг зохицуулах бие даасан хяналтын байгууллагын зохицуулалт:

- **Австрали:** Ашиг сонирхлыг зохицуулах тусгай бие даасан нэгж байхгүй, Санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгчийн хуулийн дагуу аливаа гомдлыг шийдвэрлэх дотоод тогтолцоотой байхыг шаарддаг.
- **Бразил:** Үнэт цаас, биржийн хорооноос ашиг сонирхлын зөрчлийг арилгах, түүнд хяналт тавих захиргааны эрхтэй байдаг.
- **Герман:** Хөрөнгө оруулалтын сангийн үнэт цаас, харилцах дансны гүйлгээг кастодиан банк хийдэг. Германы Хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн дагуу кастодиан банк нь хөрөнгө оруулалтын сантай холбоотой хөрөнгө оруулалтын менежментийн компанийн үйл ажиллагаанд хяналт тавьдаг. Мөн кастодиан банк нь хөрөнгө оруулагчдын нэрийн өмнөөс учирч болзошгүй хохирлыг нөхөн төлүүлэх, хөрөнгө оруулалтын сангийн эд хөрөнгөтэй холбоотой нэхэмжлэлийн талаар гуравдагч этгээдэд холбогдох шүүх ажиллагаа явуулах эрхтэй. Кастодиан банканд Холбооны санхүүгийн хяналтын газар / BaFin/ хяналт тавьдаг.
- **Итали:** Компанийн ТУЗ-д гишүүд салбарын холбооноос гаргасан зөвлөмжийн дагуу хяналт хийдэг. Сангийн дүрэмд ихэвчлэн ашиг сонирхлын зөрчил үүсэж болзошгүй нөхцөлд менежментийн компани гүйлгээ хийхээс өмнө сангийн хувьцаа эзэмшигчдийн хурлаас тодорхой зөвшөөрлийг авах зохицуулалттай заалтуудыг байдаг.

**Үл хөдлөх хөрөнгийн өмчлөлийн нэр / хууль ёсны өмчийн бүтэц**

**Хүснэгт 7. Үл хөдлөх хөрөнгийн сангуудын хөрөнгө эзэмшигчийн бүртгэлийн зохицуулалт**

Бразил	Франц	Хонконг
– Үл хөдлөх хөрөнгийн сангийн хөрөнгө нь тусгай зориулалтын компанийн өмчлөлд байна.	– OEREF-ийн дагуу хөрөнгийг ХОМК нэр дээр бүртгэдэг. Мөн хөрөнгийн бүртгэлд ХОМК-ийн эзэмшигчдийг тодорхой зааж өгөх ёстой.	– REIT-ийн хөрөнгийг итгэмжлэгдсэн төлөөлөгч нь сангийн хөрөнгийг эзэмшдэг. Итгэмжлэгдсэн төлөөлөгчийг хувьцаа эзэмшигчдийн шийдвэрээр сонгодог. REIT-ийн хөрөнгийг итгэлцлээр хадгалах үүрэгтэй.
Герман	Япон	Ирланд
– Үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын сангийн үл хөдлөх хөрөнгө нь ХОМК-ийн хууль ёсны өмч байдаг.	– Бодит хөрөнгийг сангийн нэр дээр бүртгэдэг. Харин итгэлцэл болон үнэт цаасыг итгэмжлэгдсэн төлөөлөгчийн нэр дээр бүртгэдэг.	– Хөрөнгө оруулалтын сангийн хөрөнгийг кастодиан банкны нэр дээр бүртгэдэг. Мөн сангийн өөрийн нэр дээр болон сангийн охин компанийн нэр дээр бүртгэх тохиолдол ч бий. – Өмчийг зарах болон бусдад шилжүүлэхийг хязгаарласан зохицуулалттай.
Итали	Их Британи	Люксембург
– Италийн хууль тогтоомж дагуу сангийн хөрөнгө нь үргэлж сангийн нэр дээр хадгалж, бүртгэдэг.	– Үл хөдлөх хөрөнгийн сангийн хөрөнгийг сангийн нэр дээр эзэмшиж, бүртгэдэг.	– Үл хөдлөх хөрөнгийн сангийн хөрөнгийг хамтын хөрөнгө оруулалтын аж ахуйн нэгжийн нэр дээр бүртгэдэг. Хамтын хөрөнгө оруулалтын аж ахуйн нэгжийн хөрөнгө оруулалт хийж буй үл хөдлөх хөрөнгийн өмчлөлийн баримт бичгийг зохих журмын дагуу хадгалахыг кастодиан банк хариуцдаг.
Испани	Швейцар	АНУ-ын SEC
– Үл хөдлөх хөрөнгийн сангийн санхүүгийн хөрөнгийг Хадгаламжийн байгууллагад, санхүүгийн бус хөрөнгийг үл хөдлөх хөрөнгийн сангийн нэрээр хөрөнгийн бүртгэлд бүртгэнэ.	– Хөрөнгө оруулалтын сангийн хувьд үл хөдлөх хөрөнгийн сангийн хөрөнгийг ихэвчлэн ХОМК-ийн нэр дээр бүртгэдэг. SICAV хэлбэрийн үл хөдлөх хөрөнгийн сангийн хөрөнгийг SICAV-ийн нэр дээр бүртгэнэ.	– Үл хөдлөх хөрөнгийн сан нь хөрөнгөө шууд эзэмшдэг. Зарим үл хөдлөх хөрөнгийн сангууд хөрөнгөө шууд бусаар эзэмшихийн тулд түншлэлийг ашигладаг. Түншлэлийн хүрээнд сан нийт хөрөнгийг дийлэнх хувийг эзэмших үүрэгтэй.



## V. ҮЛ ХӨДЛӨХ ХӨРӨНГИЙН ӨНӨӨГИЙН ОРЧИН

Монгол Улсад үл хөдлөх хөрөнгийн хувьд барилгын компаниудын тусгай зөвшөөрөл, барилгын чанарыг Барилга, хот байгуулалтын яам хариуцаж, Барилгын тухай хуулиар зохицуулагддаг. Харин барилга баригдах хугацааны хувьд зохицуулалтгүй. Түүнчлэн Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбар нь 2020 оноос тусгай зөвшөөрөлтэйгөөр үйл ажиллагаа эрхлэх боловч салбарын хуульгүй тул нарийвчилсан эрхзүйн орчин шаардлагатай. Нэг үгээр хэлбэл үл хөдлөх хөрөнгийн салбар нь үйлчлүүлэгчийн эрх ашгийг хамгаалах зохицуулалт сул тул үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын сангийн эрхзүйн орчныг бүрдүүлэхдээ дээрх хүчин зүйлсийг харгалзах шаардлагатай. Үүнд:

- Дуусаагүй барилгад хөрөнгө оруулалт хийх нөхцөл, шалгуурыг тогтоох
- Ашиг сонирхлын зөрчлийг удирдах
- Хөрвөх чадварын харьцааг зохистой тогтоох

### REIT-ийн өмчлөлийн бүтэц:

1. Хувьцаа эзэмшигчид/хөрөнгө оруулагчид: Хувь хүн, байгууллагын хөрөнгө оруулагчид болон бусад аж ахуйн нэгжүүд хөрөнгийн зах зээл дээр REIT-ийн хувьцааг худалдан авах боломжтой. Хувьцаа бүр нь REIT-ийн хувь эзэмшлийн хувийг илэрхийлдэг.
2. Нийтэд арилжаалагддаг REITs: Олон REIT-ийг хөрөнгийн бирж дээр олон нийтэд арилжаалдаг тул хөрөнгө оруулагчдад хувьцаагаа хялбархан худалдаж авах, худалдах боломжийг олгодог. Олон нийтэд арилжаалагддаг REIT-үүд нь АНУ-ын Үнэт цаас, биржийн хороонд (SEC)

тогтмол санхүүгийн тайлан гаргах зэрэг зохицуулалтын шаардлагуудыг дагаж мөрддөг.

3. Хувийн REITs: Зарим REIT нь олон нийтэд арилжаалагддаггүй бөгөөд хувийн эзэмшилд байж болно. Ийм тохиолдолд өмчлөх эрх нь ихэвчлэн итгэмжлэгдсэн хөрөнгө оруулагчид эсвэл байгууллагуудын жижиг бүлэгт хязгаарлагддаг.
4. Менежмент: REIT-ийн өдөр тутмын үйл ажиллагааг ТУЗ болон гүйцэтгэх захирлууд удирддаг. Удирдах зөвлөл нь REIT-ийн зорилгод нийцсэн шийдвэр гаргах, зохицуулалтын шаардлагыг дагаж мөрдөх үүрэгтэй.
5. Орлогын хуваарилалт: REIT-ийн нэг гол онцлог нь орлогынхоо нэлээд хэсгийг хувьцаа эзэмшигчдэд ногдол ашиг хэлбэрээр хуваарилах үүрэгтэй. Орлогын энэхүү хуваарилалт нь хөрөнгө оруулагчдад томоохон хөшүүрэг бөгөөд татварын зохицуулалтын дагуу REIT статусыг хадгалахад тавигдах шаардлага юм.
6. Татварын бүтэц: REIT-үүд нь татварын зорилгоор дамждаг аж ахуйн нэгжийн бүтэцтэй. Энэ нь итгэлцэл өөрөө холбооны орлогын албан татвар ногдуулдаггүй гэсэн үг юм. Харин орлогыг хувьцаа эзэмшигчдэд шилжүүлж, хуваарилсан орлогынхоо татварыг төлөх үүрэгтэй.

Хувьцаа эзэмшигчид REIT-ийг хамтад нь эзэмшдэг ч тэд итгэлцлийн эзэмшиж буй үл хөдлөх хөрөнгийн тодорхой хөрөнгөд шууд хяналт тавьдаггүй гэдгийг анхаарах

нь чухал юм. Удирдлагын баг болон ТУЗ нь хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргах, үл хөдлөх хөрөнгийн менежмент болон бусад үйл ажиллагааны асуудлыг хариуцдаг.

REIT-д хөрөнгө оруулагчид ногдол ашиг хүртэх боломж, үл хөдлөх хөрөнгийн төрөлжүүлсэн багцад хөрөнгө оруулах чадвараас ашиг тус хүртэж, үл хөдлөх хөрөнгийг шууд эзэмших, удирдахгүйгээр үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгийн төрөлжсөн багцад хөрөнгө оруулах боломжтой. Хувь хүмүүс REIT-д хөрөнгө оруулахаасаа өмнө түүний хөрөнгө оруулалтын стратеги, эрсдэлийн хүчин зүйлс, гүйцэтгэлийг ойлгохын тулд итгэлцлийн танилцуулга, санхүүгийн тайлан болон бусад холбогдох мэдээллийг сайтар судалж үзэх хэрэгтэй.

### **Дагаж гарч байгаа үйлчилгээ зохицуулалт-Менежментийн үйлчилгээ**

Үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын итгэмжлэл (REIT) болон түүний зохицуулалтын хүрээнд цэвэрлэгээний үйлчилгээний талаарх тусгай зохицуулалтыг тодорхой заагаагүй боловч холбогдох хууль тогтоомж, дүрэм журам, бизнесийн ухаалаг үйл ажиллагааг бүхэлд нь дагаж мөрдөх нь чухал юм.

#### **1. Үйл ажиллагааны нийцэл:**

- Цэвэрлэгээний үйлчилгээний зохицуулалт нь эрүүл мэнд, аюулгүй байдал, байгаль орчны стандарттай холбоотой орон нутгийн, муж улсын болон холбооны холбогдох дүрэм журамд нийцэж байгаа эсэхийг баталгаажуулах. Үүнд Хөдөлмөрийн аюулгүй байдал, эрүүл мэндийн удирдлагын (OSHA) удирдамж болон бусад холбогдох дүрэм журмыг дагаж мөрдөх зэрэг багтаж болно.

#### **2. Түрээслэгчийн гэрээ:**

- Түрээслэгчийн гэрээг хянан үзэж, үл хөдлөх хөрөнгийн засвар үйлчилгээ, цэвэр байдал, дундын талбайтай холбоотой аливаа заалттай холбоотой хариуцлага, үүргийг тодорхойлох. Цэвэрлэгээний үйлчилгээний зохицуулалт нь эдгээр гэрээний үүрэгт нийцсэн байх ёстой.

#### **3. Төсөв болон санхүүгийн нийцэл:**

- Цэвэрлэгээний үйлчилгээтэй холбоотой зардлыг REIT-ын санхүүгийн ерөнхий бүтцэд зохих ёсоор төсөвлөж, хуваарилах. Санхүүгийн тайлангийн ил тод байдал нь хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөх, хөрөнгө оруулагчдын харилцаанд чухал ач холбогдолтой.

#### **4. Байгаль орчны тогтвортой байдал:**

- Цэвэрлэгээний үйлчилгээний зохион байгуулалтад байгаль орчинд ээлтэй практикийг тусгах талаар авч үзэх хэрэгтэй. Зохицуулалтын шаардлага байх албагүй ч байгаль орчинд ээлтэй үйл ажиллагаа нь тогтвортой байдлын өргөн хүрээний зорилтуудтай нийцэж, REIT-ийн нэр хүндийг өсгөж чадна.

#### **5. Даатгал ба хариуцлага:**

- Цэвэрлэгээний үйлчилгээ үзүүлэгч нь зохих даатгалд хамрагдаж, хариуцлагын асуудлыг гэрээний зохицуулалтад тусгасан эсэхийг шалгах. Энэ нь REIT-ийг цэвэрлэх үйлчилгээтэй холбоотой хууль эрх зүйн асуудлаас хамгаалахад тусалдаг.

#### **6. Чанарын баталгаа ба баримт бичиг:**

- Цэвэрлэгээний үйлчилгээний чанарыг баталгаажуулах, үе үе хяналт шалгалт



хийх, баримтжуулах тогтолцоог бүрдүүлнэ. Шууд зохицуулалтын шаардлага биш ч гэсэн нарийн баримтжуулалт нь аудит хийх, эд хөрөнгийн засвар үйлчилгээний өндөр стандартыг хангах гэх мэт.

#### 7. Онцгой байдлын үед авах арга хэмжээний төлөвлөлт:

- Асгарсан, осол аваар, яаралтай анхаарал хандуулах шаардлагатай бусад тохиолдлууд гэх мэт яаралтай цэвэрлэгээ хийх төлөвлөгөөг боловсруулах. Энэхүү идэвхтэй арга нь аюулгүй байдал, зохицуулалтыг дагаж мөрдөхөд хувь нэмэр оруулдаг.

#### 8. Гэрээнд нийцсэн байдал:

- Цэвэрлэгээний үйлчилгээ эрхлэгчтэй байгуулсан гэрээ нь хууль тогтоомж, зохицуулалтын стандартад нийцэж байгаа

эсэхийг шалгах. Гэрээ нь ойлгомжтой, цогц, хуулийн дагуу хэрэгжих боломжтой байх ёстой.

#### 9. Түрээслэгчийн харилцаа холбоо:

- Цэвэрлэгээний хуваарь, аливаа тасалдал, тэдний үүрэг хариуцлагын талаар түрээслэгчидтэй нээлттэй харилцах шугамыг хадгалах. Тодорхой харилцаа холбоо нь үл ойлголцол үүсэхээс сэргийлж, түрээслэгчийн эерэг туршлагыг баталгаажуулдаг.

#### 10. Тогтмол аудит, шалгалт:

- Цэвэрлэгээний үйлчилгээний зохицуулалтын үр нөлөө, дүрэм журамд нийцэж байгаа эсэх, REIT-ийн зорилгод нийцэж байгаа эсэхийг үе үе хянаж, аудит хийнэ. Энэхүү байнгын үнэлгээ нь тасралтгүй сайжруулахад хувь нэмэр оруулдаг.

## САНАЛ, ДҮГНЭЛТ

1. Хөрөнгө оруулалтын сангийн тухай хуульд REIT-ийн эрхзүйн зохицуулалтыг нэмж тусгах нь зүйтэй.
2. Хамтын нээлттэй хөрөнгө оруулалтын санг үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулахыг хориглох. Үл хөдлөх хөрөнгийн эрхзүйн орчин нарийн бүрдээгүй, мөн Ром–Германы хуулийн системтэй.
3. REIT хөрвөх чадварыг хангахын тулд хамгийн багадаа хэдэн үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулах, нэг үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулах хэмжээ сангийн хөрөнгийн хэдэн хувиас хэтрэхгүй байх, баригдаж байгаа барилга, ипотекийн зээлийн болон барьцаанд байгаа хөрөнгөд хэдэн хувийг оруулах зэргийг журамд нарийн зааж оруулах.
4. Хөрөнгийн багц бүрдүүлэхэд сангийн хөрөнгийн хэдэн хувийг үл хөдлөх хөрөнгөд, хэдэн хувийг хөрвөх чадвартай хөрөнгөд хөрөнгө оруулахыг зааж өгөх.
5. Хөрөнгийг зах зээлийн үнээр үнэлэх, тусгай мэргэжлийн хөрөнгийн үнэлгээний компаниар хийлгэх. Хөрөнгийг үнэлгээг улирал тутам хийх.
6. Зээлээр санхүүжих зохицуулалт оруулбал зөвшөөрөгдөх хувь хэмжээг тусгах.
7. Сангийн удирдлагад мэргэшсэн албан хаагчийг томилох.
8. Үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын сангийн мэдээллийг олон нийтэд ил тод мэдээлэх, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах, эрсдэлийг удирдах зорилгоор сангийн танилцуулгад мэдээллийн ил тод байдлын журмын дагуу мэдээллээ улирал бүр ирүүлэхээр зохицуулах.
9. СЗХ–ноос баталсан Компанийн засаглалын кодексийг тусгай зориулалтын компаниуд дагаж мөрдөх, кодексийн хэрэгжилттэй холбоотой тайланг жилийн үйл ажиллагааны тайландаа тусган хөрөнгө оруулагчдад мэдээлэх
10. Үл хөдлөх хөрөнгийн сангийн хөрөнгийг тухайн сангийн нэр дээр бүртгэж, эзэмших. Хэрвээ сангийн нэр дээр тухайн сангийн хөрөнгийг бүртгээгүй бол хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалж холбогдох газарт бүртгүүлэхийг шаардах,
11. ХОМК сангийн хөрөнгийг захиран зарцуулах эрхийг хязгаарлах, хэрвээ зарцуулах тохиолдолд хөрөнгө оруулагчдын саналыг авах эрх зүйн зохицуулалтыг бий болгох.
12. Ноогдол ашиг хуваарилах хамгийн бага хөрөнгийн хэмжээг сангийн дүрмээр тогтоох.
13. Компанийн ТУЗ–аас тусгай зөвлөмжийн дагуу бие даасан хяналтын байгууллагаар дамжуулан ашиг сонирхлын зөрчлийг удирдах, хянах.
14. Үл хөдлөх хөрөнгийн сангийн хууль ёсны өмчлөгч нь тусгай зориулалтын компани байна.



## АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

1. REVIEW of the REGULATORY ISSUES RELATING to REAL ESTATE FUNDS REPORT of the TECHNICAL COMMITTEE of the INTERNATIONAL ORGANIZATION of SECURITIES COMMISSIONS. 2008, <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD275.pdf>
2. Martin, William L. "Federal Regulation of Real Estate Investment Trusts: A Legislative Proposal." University of Pennsylvania Law Review, vol. 127, no. 2, Dec. 1978, p. 316, scholarship. law.upenn.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=4837&context=penn\_law\_review, <https://doi.org/10.2307/3311701>.
3. Ng'ati, Martin, and Machira. UNIVERSITY of NAIROBI SCHOOL of LAW MASTER of LAWS COLLEGE of HUMANITIES and SOCIAL SCIENCES ASSESSING KENYA'S LEGAL FRAMEWORK on REAL ESTATE INVESTMENT TRUSTS (REITS): MAKING a CASE for MORTGAGE REITS, [http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/104576/Ng%E2%80%99ati\\_Assessing%20Kenya%E2%80%99S%20Legal%20Framework%20On%20Real%20Estate%20Investment%20Trusts%20%28Reits%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y](http://erepository.uonbi.ac.ke/bitstream/handle/11295/104576/Ng%E2%80%99ati_Assessing%20Kenya%E2%80%99S%20Legal%20Framework%20On%20Real%20Estate%20Investment%20Trusts%20%28Reits%29.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
4. Nareit. "REITs by the Numbers." Nareit, 2019, [www.reit.com/data-research/data/reits-numbers](http://www.reit.com/data-research/data/reits-numbers). <https://www.reit.com/data-research/data/reits-numbers>
5. <https://rak.co.ke/legal-framework-governing-real-estate-investment-trusts-reits-in-kenya>



# 8

## ҮНЭТ МЕТАЛЛ, ҮНЭТ ЧУЛУУ, ТЭДГЭЭРЭЭР ХИЙСЭН ЭДЛЭЛИЙН АРИЛЖАА ЭРХЛЭГЧДИЙН ЭРХЗҮЙН ОРЧНЫ СУДАЛГАА

Гүйцэтгэсэн: Б.Тэмүүжин<sup>14</sup>

<sup>14</sup> СЗХ, Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын референт email: [temuujin@frc.mn](mailto:temuujin@frc.mn)



## УДИРТГАЛ

Тус судалгаагаар үнэт металл, үнэт чулуу болон үнэт эдлэлийн урлал, үйлдвэрлэл, худалдаа адилхан жигд хөгжсөн бөгөөд зах зээл нь өндөр түвшинд хүрсэн улс орнуудын сонгон авч, тэдгээр улс орнуудын эрх зүйн орчны зохицуулалт хэрхэн хийгдэж, ямар байдлаар зохион байгуулдаг талаар судлахыг зорьсон.

Тухайлбал, 1–р бүлэгт Япон улсыг, 2–р бүлэгт АНЭУ–ыг, 3–р бүлэгт Багамын хамтын нөхөрлөл, 4–р бүлэгт АНУ, 5–р бүлэгт ӨАБНУ–ыг, 6–р бүлэгт Хонконг улсыг, 7–р бүлэгт Сингапур гэсэн улс орнуудын туршлагыг жишээгээр баяжуулан, харьцуулалт хийж, санал, дүгнэлт гаргалаа.

Судалгаандаа үнэт эдлэл, өнгөт чулуу, дагалдах хэрэгсэл гэж юу болох талаар, тэдгээрийн хоорондын ялгаатай байдлаас эхлүүлээд, тэдгээрийн худалдаа борлуулалт экспорт импортод анхаарах зүйлс, хаяг шошгожилт, бүтээгдэхүүнд тавигдах стандарт, шаардлага татварын систем, тус зах зээл дээр хэн ямар журмаар тусгай зөвшөөрлийг ямар процедурын дагуу, ямар материал бүрдүүлж, ямар шаардлагыг хангаж байж авдаг болох, тавигдсан шаардлага стандарт цензурийг зөрчсөн тохиолдолд хүлээлгэх хариуцлага, шийтгэлийн асуудал зэрэг сэдэв, цар хүрээг хамруулсан болно.

## АГУУЛГА

I.	ЯПОН УЛС	282
II.	АРАБЫН НЭГДСЭН ЭМИРАТ УЛС	290
III.	БАГАМЫН ХАМТЫН НӨХӨРЛӨЛ / THE COMMONWEALTH OF THE BAHAMAS/	294
IV.	АНУ	296
V.	ӨМНӨД АФРИКИЙН БҮГД НАЙРАМДАХ УЛС	300
VI.	ХОНКОНГ	301
VII.	СИНГАПУР УЛС	302
VIII.	МОНГОЛ УЛС	305
	САНАЛ, ДҮГНЭЛТ	311
	ЭХ СУРВАЛЖ	312

---

## ЗУРАГ, ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1: Үнэт чулууны ангилал /Японд/	282
Хүснэгт 2: Япон улсын үнэт чулуу, үнэт металлын зохицуулалтын байгууллагууд	286
Хүснэгт 3: Японы үнэт эдлэлийн бүтээгдэхүүний тариф	289
Хүснэгт 4: 2018 оны байдлаар санхүүгийн гүйлгээний тайлагналтай холбоотойгоор захиргааны мөнгөн торгууль ноогдуулах зөрчлүүд	294
Хүснэгт 5: Сингапурын үнэт эдлэлийн арилжаа эрхлэгчийн ангилал	302
Хүснэгт 6: Жишээ /Сингапурт/	303
Хүснэгт 7: Сингапурт үнэт эдлэлийн арилжаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл авахад бүрдүүлэх материалууд	304
Зураг 1. Японы шошгожуулалтын жишээ зураг	286
Зураг 2. Японы үнэт эдлэлийн гарал үүслийн тэмдгийн жишээ	287
Зураг 3. Японы үнэт эдлэлийн чанарын тэмдгийн жишээ	287
Зураг 4. Японы үнэт эдлэлийн гарал бүтээгдэхүүний анхааруулах карт, жишээ	288
Зураг 5. Сингапурт үнэт эдлэлийн арилжаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл авах процесс	303

---



## I. ЯПОН УЛС

Япон улсад үнэт металл, үнэт эдлэлийг "үнэт эдлэл", "өнгөт чулуу", "дагалдах хэрэгсэл" гэсэн гурван ангилалд хуваадаг. "Үнэт эдлэл" гэдэг нь үнэт металлаар (алт, мөнгө, цагаан алт) хийсэн хувийн гоёл чимэглэлийг хэлдэг. Хувийн гоёл чимэглэл нь бөгж, бугуйвч, хүзүүний зүүлт, ээмэг, хавчаар, зангиа, ханцуйвч зэрэг биед зүүдэг жижиг эд зүйлсийг хэлдэг.

"Өнгөт чулуу" –г "үнэт чулуу", "хагас үнэт чулуу" гэж ангилдаг. Энэ хоёр ангилалд тодорхой тодорхойлолт байхгүй ч бадмаараг, индранил, маргад эрдэнийн гурван гол үнэт чулууг ерөнхийд нь үнэт чулуу гэж ангилдаг.

Бусад өнгөт чулууг хагас үнэт чулуу гэж нэрлэдэг. Эдгээр чулуунуудын хатуулаг, бат бөх байдлын зэрэг нь ихэвчлэн 7 ба түүнээс доош байдаг. Хагас үнэт чулууны жишээнд анар, аметист, оюу гэх мэт орно.

"Дагалдах хэрэгсэл" гэдэг нь үнэт металл, өнгөт чулууг ашигладаггүй хувийн гоёл чимэглэлийн зүйлсийг хэлнэ. Тэдгээрийг титан эсвэл зэвэрдэггүй гангаар хийсэн "үндсэн металлын дагалдах хэрэгсэл" болон хуванцар гэх мэт металлаас бусад материалаар хийсэн "бусад хэрэгслүүд" гэж тус тус ангилдаг.

### Хүснэгт 1. Үнэт чулууны ангилал /Японд/

Хамрах хүрээ		
Зүйл	Тодорхойлолт	HS код
Үнэт эдлэл	Алтан үнэт эдлэл	7113.11.021.029
	Мөнгөн үнэт эдлэл	7113.11.000
	Платинум үнэт эдлэл	7113.19.010
Өнгөт чулуу	Үнэт чулуу (бадмаараг, индранил, маргад)	7103.91.000
	Хагас үнэт чулуу	7103.99.000
Дагалдах хэрэгсэл	Үндсэн металл	7117.11, 19
	Бусад (металлаас бусад материал)	7117.90.

**Тайлбар 1:** Үнэт эдлэл гэдэг нь үнэт металлаар хийсэн цэвэр үнэт эдлэл болон үнэт чулуун оруулгатай үнэт металл, үнэт эдлэлийг хоёуланг нь багтаасан "үнэт металлаар (алт, мөнгө, цагаан алт) хийсэн хувийн хэрэгслүүд" гэсэн үг юм.

**Тайлбар 2:** Өнгөт чулуу нь зөвхөн өнгөлсөн өнгөт эрдэнийн чулууг агуулдаг. Үүнд огтлоогүй өнгөт

чулуу эсвэл синтетик эрдэнийн чулуу багтдаг.

**Тайлбар 3:** Дагалдах хэрэгсэл гэдэг нь үнэт металл болон өнгөт чулууг ашигладаггүй хувийн гоёл чимэглэлийн зүйлсийг хэлдэг. Үнэт металлаар бүрсэн, эсвэл үнэт металлаар чимэглэсэн жижиг гоёл чимэглэлийн зүйлс багтдаг.

## А. Япон руу экспортлох, борлуулахдаа анхаарах зүйлс

### (1) Импортын зохицуулалт ба журам

Үнэт эдлэл, дагалдах хэрэгслийг импортлоход зарчмын хувьд хууль эрх зүйн тусгай хязгаарлалт байхгүй. Гэсэн хэдий ч зарим төрлийн зэрлэг амьтан, ургамал (зааны ясан, шүр гэх мэт) ашигладаг бүтээгдэхүүнийг Вашингтоны конвенцын (*Зэрлэг амьтан, ургамлын ховордсон зүйлийн олон улсын худалдааны тухай конвенц, CITES*) нөхцөлийн дагуу хязгаарлаж эсвэл хориглож болно.

Засаагүй очир алмазыг импортлох нь олон улсын Kimberley Process Certificate program-ийн хүрээнд Гадаад валютын болон гадаад худалдааны тухай хуулийн заалтуудыг дагаж мөрддөг. Түүнчлэн Гаалийн тарифын тухай хуульд хуурамч брэндийн бүтээгдэхүүн, knockoff copies хуулбарыг хилээр нэвтрүүлэхийг хориглодог бөгөөд эдгээр зүйлийг Гаалийн тухай хуульд заасан журмын дагуу гааль дээр хурааж, устгадаг. Холбогдсон импортлогч этгээдүүдэд торгууль, хорих зэрэг эрүүгийн хариуцлага хүлээлгэх боломжтой.

- Гадаад валют ба гадаад худалдааны тухай хуулийн дагуу Импортын худалдаанд тавих хяналт (CITES дагуу)

Вашингтоны конвенцын дагуу Гадаад валютын болон гадаад худалдааны тухай хууль нь тус конвенцын хавсралтад орсон зэрлэг амьтан, ховор ургамлын төрлийн импортлохыг зохицуулдаг. Энэ нь зэрлэг амьтан, ургамлын худалдааг дангаар нь төдийгүй тэдгээрээр бүрэн буюу хэсэгчлэн хийсэн, орц найрлагатай бүтээгдэхүүнийг хамардаг.

Вашингтоны конвенц нь дор дурдсан гурван төрлийн ангиллыг хамаардаг. Эдгээр ангиллын

тодорхой агуулга, хэрэглэх заалтын талаар дэлгэрэнгүй мэдээлэл авахыг хүсвэл Япон улсын Эдийн засаг, худалдаа, аж үйлдвэрийн яамны Худалдаа, эдийн засгийн хамтын ажиллагааны товчоо, Худалдаа, хяналтын хэлтэс, Худалдааны тусгай зөвшөөрлийн хэлтэст тус тус хандаж болдог байна.

#### Ангилал I: (Устах аюулд орсон бүх төрөл зүйл)

Эдгээр зүйл эсвэл эдгээр зүйлээр хийсэн бүтээгдэхүүнийг арилжааны зорилгоор тээвэрлэхийг хориглодог байна. Эрдэм шинжилгээний зорилгоор гэх мэт онцгой тохиолдолд худалдаа хийхийг зөвшөөрдөг. Гэхдээ экспортлогч улсын засгийн газраас олгосон экспортын зөвшөөрөл, Эдийн засаг, худалдаа, аж үйлдвэрийн сайдын импортын зөвшөөрөл шаардлагатай болдог.

\*Жишээ нь: Азийн заан (Энэтхэгийн заан), Африкийн заан (Ботсвана, Намиби, Өмнөд Африк, Зимбабвегийн заануудаас бусад)

#### Ангилал II: (Мөхөх аюулаас урьдчилан сэргийлэхийн тулд олон улсын хатуу зохицуулалт шаарддаг бүх төрөл зүйл)

Ийм зүйлээр хийсэн аливаа зүйл, бүтээгдэхүүнийг импортлогч нь Японы гаалийн байгууллагад экспортлогч улсын удирдлагын холбогдох байгууллагаас гаргасан экспортын гэрчилгээ эсвэл дахин экспортын гэрчилгээг гаргаж өгөх ёстой болдог. Зарим төрөл зүйл нь Эдийн засаг, худалдаа, аж үйлдвэрийн сайдаар урьдчилан баталгаажуулах шаардлагатай ч хүртэл болдог.

\*Жишээ нь: Африкийн заанууд (Ботсвана, Намиби, Өмнөд Африк, Зимбабвегийн заануудаар хязгаарлагддаг)

Бүх төрлийн Антипатари (хар шүр), гелиопорида (цэнхэр шүр), склерактиниа (чулуун шүр),



tubiporidae (эрхтэн хоолойт шүр), milleporidae (галын шүр), stylasteridae (нэхсэн шүр) г.м орно.

**Ангилал III: (Худалдааг хянахад бусад талуудын хамтын ажиллагаа, зохицуулалт шаардлагатай гэж тодорхойлсон бүх зүйл)**

Арилжааны зорилгоор ийм зүйлээр хийсэн аливаа зүйл, бүтээгдэхүүнийг импортлогч нь экспортлогч улсын захиргааны холбогдох байгууллагаас олгосон экспортын гэрчилгээ, гарал үүслийн гэрчилгээ, эсвэл эсхүл уг сорьцыг тухайн улсад боловсруулсан тухай реэкспортын улсын захиргааны эрх бүхий байгууллагаас олгосон гэрчилгээг Япон улсын гаалийн байгууллагад танилцуулах ёстой. Зарим төрөл зүйл нь Эдийн засаг, худалдаа, аж үйлдвэрийн сайдаар урьдчилан баталгаажуулахыг хүртэл шаарддаг.

\*Жишээ нь: Хятадаас ирдэг *Corallium elatius* (ягаан шүр), *corallium japonicum* (улаан шүр), шүрэн коножой (цагаан шүр), шүрэн секундм (түүхий шүр) зэрэг багтдаг.

Ховор материалыг арилжааны зорилгоор зориудаар өсгөж болно, эсхүл конвенцод нэгдэхээс өмнө олж авсан материалыг экспортлогч улсын захиргааны эрх бүхий байгууллагаас энэ тухай гэрчилгээ олгосон тохиолдолд зөвшөөрнө. Үнэт металл, зааны яс, шүрэн болон бусад тодорхой төрлийн үнэт эдлэл агуулсан үнэт эдлэл импортлохдоо мэдүүлэг дээр шинжлэх ухааны нэршлийг бичсэн байх нь хамгийн зохимжтой байдаг.

■ **Гадаад валют ба гадаад худалдааны хуулийн дагуу Импортын худалдааны хийгдэх хяналт (Kimberley Process Certificate System дагуу)**

2003 оны 1–р сарын байдлаар Японы зүсээгүй очир алмаз импортлогчид Африк дахь

мөргөлдөөнийг санхүүжүүлэхэд зарцуулсан алмазын зохисгүй худалдааг зогсоох зорилгоор олон улсын Кимберли процессын хөтөлбөрийн хүрээнд зохицуулсан экспортлогчоос гаргасан KPCS–ийг танилцуулж зөвшөөрөл авах ёстой. Одоогоор KPCS–д 70 гаруй гишүүн улс орон байна. НҮБ–ын Аюулгүйн зөвлөлийн тогтоолын дагуу KPCS–д гишүүнчлэлгүй улс орнуудын импортыг хориглосон байдаг. Түүнчлэн, сайн дурын салбарын стандартад зүсээгүй очир алмаз болон алмаазан үнэт эдлэлийн мэдүүлэгт гарал үүслийн бичгийг заавал хавсаргасан байх ёстой гэж заасан байдаг.

## **(2) Борлуулалтын үеийн дүрэм журам ба процедурын шаардлага**

Үнэт металл, үнэт эдлэл худалдан борлуулахад "Үндэслэлгүй хөрөнгөжих болон төөрөгдүүлсэн мэдээллийн эсрэг" хуулийг дагаж мөрддөг. Төрөл бүрийн оюуны өмчийн тухай хууль (*Барааны тэмдгийн тухай хууль, Загварын тухай хууль, Шударга бус өрсөлдөөнөөс урьдчилан сэргийлэх тухай хууль гэх мэт*) нь барааны тэмдэг, дизайны эрх болон бусад оюуны өмчийн эрхийг зөрчсөн бүтээгдэхүүнийг зохицуулдаг. Үүнд: knockoff хуулбар, төөрөгдүүлсэн худалдааны нэр томьёо, зар сурталчилгааны дүрүүдийг зөвшөөрөлгүй ашиглах зэрэг болно.

Үйл ажиллагаа эрхлэгчид хуулийн дагуу арга хэмжээнд өртөж болзошгүй тул ирээдүйн импортлогчид эдгээр асуудлыг мэдэж байх ёстой. Зэрлэг амьтан, ургамлын ховордсон зүйлийг хамгаалах тухай хуулийн дагуу тодорхой зүйлээр (*зааны ясан, шүр гэх мэт*) хийсэн бүтээгдэхүүнийг хязгаарлаж эсвэл хориглож болно. Үүнээс гадна door-to-door худалдаа хийх, шуудангийн захиалгын худалдаа, chain худалдаа болон бусад тодорхой

арилжааны гүйлгээ нь "Арилжааны гүйлгээний тухай" хуулийн заалтад хамаарна.

Мөн сав, сав баглаа боодол нь Нөөцийн үр ашигтай ашиглалтыг дэмжих тухай хууль, Хог хаягдлыг ангилан цуглуулах, сав, сав баглаа боодлыг дахин боловсруулахыг дэмжих тухай хуулийн дахин боловсруулалтын заалтуудад (зарим жижиг үйлдвэрлэгчид зохицуулалтаас чөлөөлөгдөнө) хамрагддаг.

■ **Үндэслэлгүй хөрөнгөжилт, төөрөгдүүлсэн мэдээллийн эсрэг үйл ажиллагаа явуулах**

Энэ хууль нь бүтээгдэхүүний шинж чанар, чанарын талаар хэрэглэгчдийг төөрөгдүүлсэн зохисгүй, хэтрүүлсэн, хуурамч шошго хэрэглэхийг хориглодог. Хэрэглэгчийн асуудал эрхэлсэн газар нь дээд зэргийн чанартай гэх мэт тодотгол бүхий барааны нэр, шошгын үндэслэлийг нотлох зорилгоор түүний баримт бичгийг шаардаж болно. Хэрэв импортлогч эсвэл борлуулагч үүнийг хийх боломжгүй бол эдгээр хаягжилтыг буруу шошгын нэг хэлбэр гэж үзнэ. Бодит гарал үүслийг тогтооход үйлдвэрлэсэн улсыг ялгахад хүндрэл учруулдаг, тодорхой бус эсвэл будилаантай шошгоолтыг буруу шошгын нэг хэлбэр гэж үзнэ.

■ **Зэрлэг амьтан, ургамлын аймгийн ховордсон зүйлийг хамгаалах тухай акт**

Энэхүү хууль нь устах аюулд орсон зүйлүүдийг хамгаалах эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх зорилготой. Хамгаалах зорилгоор тусгайлан тодорхойлсон төрөл зүйлээр хийсэн бүтээгдэхүүнийг Япон улсад зарах, шилжүүлэхийг хориглоно. Гэхдээ байгаль орчны яаманд бүртгүүлсэн, зохих журмын дагуу арилжааны зорилгоор өсгөж буй төрөл зүйлийг Япон улсад худалдаалж болно.

Бүртгэлийн үйл ажиллагаа нь Байгаль орчны яамнаас албан ёсоор томилогдсон бүртгэлийн байгууллага болох Японы Зэрлэг амьтан судлалын төвд явагддаг.

■ **Тодорхой арилжааны гүйлгээг хийх тухай акт**

Шуудангийн захиалгын худалдаа, door-to-door худалдаа хийх гэх мэт тодорхой арилжааны гүйлгээгээр дамжуулан ердийн хэрэглэгчдэд бүтээгдэхүүн, эрх, үйлчилгээг борлуулах нь тодорхой арилжааны гүйлгээний тухай хуулийн заалтад хамаарна. Хуулийн дагуу тодорхойлогдсон арилжааны гүйлгээнд: (1) door-to-door худалдаа хийх, (2) шуудангаар худалдаа хийх, (3) утсаар худалдаа хийх, (4) сүлжээний борлуулалт (олон түвшний маркетинг), (5) тасралтгүй үйлчилгээ үзүүлэх тусгай гүйлгээ, (6) бизнесийн боломжуудыг санал болгодог борлуулалтын гүйлгээ зэрэг багтдаг.

Шуудангийн захиалгын борлуулалтад интернэт худалдаа, цахим шуудангаар арилжааны сурталчилгаа (URL-тай холбогдсон мэдээлэл) орно. Хэрэглэгчдийг үнэн зөв мэдээллээр хангахын тулд шуудангаар худалдаа хийхдээ операторууд зар сурталчилгаандаа (1) борлуулалтын үнэ, (2) төлбөрийн хугацаа, арга, (3) хүргэлтийн хугацаа, (4) буцаах системтэй холбоотой заалтууд, (5) болон операторын нэр, хаяг, утасны дугаар зэргийг оруулж, мэдээлэх шаардлагатай байдаг. Хуулийн дагуу худал, хэтрүүлсэн мэдээлэл агуулсан сурталчилгааг хориглодог.



### (3) Холбогдох эрх бүхий байгууллагууд

#### Хүснэгт 2. Япон улсын үнэт чулуу, үнэт металлын зохицуулалтын байгууллагууд

Эрх бүхий байгууллагуудтай харилцах		
Холбогдох зохицуулалт, хяналт	Эрх бүхий байгууллагууд	Холбоо барих / Вэбсайт
Гадаад валютын болон гадаад худалдааны тухай хууль	Эдийн засаг, худалдаа, аж үйлдвэрийн яамны Худалдаа, эдийн засгийн хамтын ажиллагааны товчоо, Худалдааны тусгай зөвшөөрлийн хэлтэс, Худалдааны хяналтын газар	УТАС: +81-3-3501-1511, <a href="http://www.meti.go.jp">http://www.meti.go.jp</a>
Гаалийн тарифын тухай хууль/ Гаалийн тухай хууль	Сангийн яамны Гааль, тарифын товчооны Нөхөн олговор, ашиглалтын хэлтэс	УТАС: +81-3-3581-4111, <a href="http://www.mof.co.jp">http://www.mof.co.jp</a>
Үндэслэлгүй урамшуулал, төөрөгдүүлсэн мэдээллийн эсрэг үйл ажиллагаа явуулах тухай	Японы Шударга Худалдааны Хорооны Худалдааны практикийн газрын Хэрэглэгчтэй холбоотой худалдааны хэлтэс	УТАС: +81-3-3507-8800, <a href="http://www.caa.go.jp">http://www.caa.go.jp</a>
Байгаль хамгаалах товчоо, Зэрлэг ан амьтдын ховордсон хамгаалах тухай хууль	Байгаль орчны яамны Байгаль хамгаалах товчоо, Ан амьтдын хэлтэс	УТАС: +81-3-3581-3351, <a href="http://www.env.go.jp">http://www.env.go.jp</a>
Зөвшөөрөгдсөн арилжааны гүйлгээний тухай хууль	Японы Шударга Худалдааны Хорооны Худалдааны практикийн газрын Хэрэглэгчтэй холбоотой худалдааны хэлтэс	УТАС: +81-3-3501-1511, <a href="http://www.meti.go.jp">http://www.meti.go.jp</a>
Нөөцийн үр ашигтай ашиглалтыг дэмжих тухай хууль/Хог хаягдлыг ангилан цуглуулах, сав, сав баглаа боодлыг дахин боловсруулахыг дэмжих тухай хууль	Эдийн засаг, худалдаа, аж үйлдвэрийн яамны Аж үйлдвэрийн шинжлэх ухаан, технологийн бодлого, байгаль орчны товчоо, Дахин боловсруулалтыг дэмжих газар,  Бодлого төлөвлөлтийн хэлтэс, Хог хаягдлын менежмент, дахин боловсруулах газар	УТАС: +81-3-3501-1511, <a href="http://www.meti.go.jp">http://www.meti.go.jp</a>  УТАС: +81-3-3581-3351, <a href="http://www.env.go.jp">http://www.env.go.jp</a>

### Б. Бүтээгдэхүүний шошгожилт / Labeling/

#### 1/ Хуулийн зохицуулалтын дагуу шошголох

#### Зураг 1. Японы шошгожуулалтын жишээ зураг

[Representation example]



Нөөцийн үр ашигтай ашиглалтыг дэмжих тухай хуулийн дагуу ангилсан цуглуулгыг дэмжих зорилгоор тусгай сав, баглаа боодол нь таних тэмдэгтийн заалттай байдаг. Цаас эсвэл хуванцрыг бие даасан бүтээгдэхүүний сав баглаа боодол, шошго, гадаад сав баглаа боодол болон бусад зүйлд ашиглах тохиолдолд материалын таних тэмдгийг савны хажуу талд дор хаяж нэг цэг дээр байрлуулсан байх ёстой.

## 2/ Японы гарал үүслийн тэмдэг /Hallmark by Japan Mint/

Зураг 2. Японы үнэт эдлэлийн гарал үүслийн тэмдгийн жишээ

[Representation example]



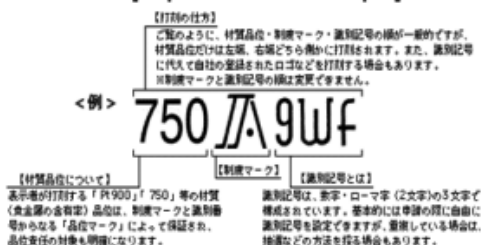
Японы mint нь металл бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэгч, борлуулагчдаас хүсэлт гаргасны дагуу үнэт металлын бүтээгдэхүүний зэрэглэлийг баталгаажуулах системийн дагуу чанарын туршилт хийдэг. Ашигласан металлын цэвэр байдлын түвшинг харуулахын тулд туршилтад тэнцсэн бүтээгдэхүүн дээр "Hallmark" гэж нэрлэгддэг баталгаажуулалтын тэмдгийг дардаг.

Энэ систем нь сайн дурынх боловч Японд үнэт эдлэлийн тэмдэглэгээг ийм байдлаар хийх нь нийтлэг болж, бараг стандарт болсон. Бусад өндөр хөгжилтэй орнуудад үйлдвэрлэсэн үнэт эдлэл нь ямар нэгэн төрлийн металлын агууламжийн тэмдэгтэй байдаг ч үнэт металл, чанарын шошготой холбоотой олон улсад хүлээн зөвшөөрөгдсөн тогтвортой стандарт байдаггүй.

### Японы үнэт эдлэлийн холбооны чанарын тэмдэглэгээ

Зураг 3. Японы үнэт эдлэлийн чанарын тэмдгийн жишээ

[Representation example]



Японы үнэт эдлэлийн холбоо нь чанарын тэмдэглэгээний системийг бий болгосон. Энэ нь үнэт металлын чанарыг (үнэт металлын агууламжийг) баталгаажуулдаг гэсэн үг. Энэхүү системийн дагуу шошгологчийн (Холбооны гишүүн) хариуцлагыг бүртгэгдсэн барааны тэмдэг, шошгологчийн таних тэмдэгт тамга дарснаар бий болохыг тодорхой заасан байдаг. Чанарын тэмдгийг Японы үнэт эдлэлийн холбооны чанарын тэмдэглэгээний хороонд бүртгэлтэй шошгочид сайн дурын үндсэн дээр үзүүлдэг.

### Үнэлгээний сайн дурын стандартууд

Японы үнэт эрдэнийн лабораториудын холбоо (AGL) болон Японы үнэт эдлэлийн холбоо (JJA) хамтран “*Үнэт чулуу, үнэт металлаар хийсэн гоёл чимэглэлд ашиглагдах эрдэнийн чулуу, материалыг тодорхойлох, нэрлэх аргачлал*”-ыг тогтоож, тэдгээрийн үнэлгээнд тусгах ашигт малтмалын нэр, материалын нэр, эрдэнийн чулууны нэрийг тусгаж өгсөн (эрдэнийн чулуу судлаачдын дүгнэлтийн бичгээр гаргасан тунхаглалаар). Ингэхдээ зүсэх, өнгөлөхөөс өөр өнгө үзэмжийн өөрчлөлт, сайжруулалт, өөрчлөлтийг хэрэглэгчдэд мэдээлэх зорилгоор “Тодруулга тайлбар<sup>1</sup>” мэдээлэл гаргасан байна. Японы үнэт эдлэлийн холбооны гишүүд баталгааны захидалдаа энэ мэдээллийг тайлбарлах шаардлагатай. Борлуулалтын ажилтан мөн борлуулалтын зорилгоор бүтээгдэхүүнийг тайлбарлахдаа эдгээр баримтуудыг хэрэглэгчдэд мэдэгдэх үүрэгтэй. Нэмж дурдахад Японы үнэт эдлэлийн холбоо энэ салбарт гүйлгээ хийх ёс зүйн удирдамжийг бий болгосон байдаг.

<sup>1</sup> Disclosure comments



### Японы үнэт эдлэлийн нийгэмлэгийн анхааруулга

Японд үйлдвэрлэсэн бүтээгдэхүүний гэмтэл, алдааны улмаас хүний амь нас, бие махбод, эд хөрөнгөд хохирол учирсан тохиолдолд үйлдвэрлэгчдэд нөхөн төлбөр олгох гэх мэт хариуцлагыг тогтоох зорилгоор “Бүтээгдэхүүний хариуцлагын тухай” хуулийг баталсан байдаг. Импортлогчид нь импортолсон бүтээгдэхүүнээс учирсан хохирлыг нөхөн төлөх үүрэгтэй. Үнэт эдлэлийн салбарт металл болон дагалдах хэрэгслээс үүдэлтэй арьсны харшил үүсэж болзошгүй эрсдэл байдаг. Импортлогчид зааварчилгааны гарын авлага, сэрэмжлүүлгийн заалт бэлтгэхдээ болгоомжтой хандах хэрэгтэй болдог. Японы үнэт эдлэлийн холбоо нь Бүтээгдэхүүний хариуцлагын тухай хуулийн хариу арга хэмжээ болгон харшилд анхаарлаа хандуулахын тулд “анхааруулах карт” бэлтгэдэг байна.

#### Зураг 4. Японы үнэт эдлэлийн гарал бүтээгдэхүүний анхааруулах карт, жишээ



Жишээ нь:

Таны эрүүл мэндийн байдлаас шалтгаалан та загатнах, тууралт гарч болзошгүй. Хэрэв таны арьсанд ямар нэгэн эмгэг илэрвэл бүтээгдэхүүнийг хэрэглэхээ зогсоож, мэргэжилтэнтэй холбоо барина уу.

- Хүний биед хор хөнөөл учруулж болзошгүй тул биеийн тамирын дасгал хийх, идэвхтэй спортоор хичээллэх, унтах, нярай хүүхэд асрах үед гоёл чимэглэлээ тайлна уу.
- Түлэнхийн гэмтэл, хөлдөлт үүсгэж болзошгүй тул ээмэг гэх мэт үнэт эдлэлийг саун зэрэг өндөр хэмтэй газар, цанын бааз гэх мэт хэт бага температурт зүүж болохгүйг анхаарна уу гэх мэтчилэн анхааруулдаг байна.

## V. Татварын систем

### 1/ Тарифын татвар

Зураг 2–т үнэт эдлэл, дагалдах хэрэгслийн тарифын татварыг үзүүлэв. Импортлогч нь хөнгөлөлттэй нөхцөлтэй улсаас импортолсон бараа бүтээгдэхүүнд хөнгөлөлттэй тариф ногдуулах хүсэлт гаргахын тулд тухайн экспортлогч улсын гаалийн болон бусад эрх бүхий байгууллагаас олгосон хөнгөлөлтөд хамрагдах гарал үүслийн улсын гэрчилгээг (татвар ногдуулах нийт үнэ нь 200,000₯–аас ихгүй бол шаардлагагүй) ирүүлэх шаардлагатай. Дэлгэрэнгүй мэдээллийг Японы Сангийн яамны Гааль, тарифын товчооноос авах боломжтой. Тарифын ангилал эсвэл холбогдох тарифыг урьдчилан баталгаажуулсан тохиолдолд "урьдчилсан зөвлөгөө өгөх program"–ийг ашиглах нь тохиромжтой байдаг.

Хүснэгт 3. Японы үнэт эдлэлийн бүтээгдэхүүний тариф

**Fig2. Tariff duties on precious metal and Jewelry**

HS Code.	Description	Rate of duty				
		General	Temporary	WTO	Preferential	Special preferential
7101.22	Cultured pearls worked	Free		(Free)		
210	Akoya pearls					
220	Silver lipped pearls and Black lipped pearls					
290	Other					
7102.39	Diamonds, non-industrial	Free		(Free)		
7103	Precious stones and semi-precious stones					
7103.91	Rubies, sapphires and emeralds (precious stone)	Free		(Free)		
7103.99	Other (semi-precious stones)	Free		(Free)		
7113	Articles of jewellery and parts thereof, of precious metal or of metal clad with precious metal					
7113.11	1. Of Silver (Silver jewelry)	6.2%		5.2%	2.08%	Free
7113.19	2. Other					
010	Of Platinum (Platinum jewelry)	6.2%		5.2%	2.08%	Free
	Other (Gold jewelry)	6.6%		5.4%	2.16%	Free
021	—Chains for watches, spectacles or pince-nez and other ornamental chains worn on person					
029	—Other					
7117	Imitation jewellery					
	Of base metal (metallic imitation jewellery)					
7117.11	Cuff-links and studs					
010	1.Made of, or combined with metal plated with precious metal, coral, elephants' tusk or Bekko (cuff-links plated with precious metal)	6.6%		5.4%	Free	
020	2.Other (cuff-links plated with base metal )	6.4%		5.3%	Free	
7117.19	Other	5.6%		3.7%	0.74%	Free
010	1.Plated with precious metal (Other plated with precious metal)					
	2.Other (Other plated with base metal)					
7117.90	Other (other imitation jewellery)					
010	Of at least two materials (for example, wood and glass, bone and amber, mother-of-pearl and plastics), no account being taken of materials (for example, necklace strings) used only for assembly, not plated with precious metal (combined imitation jewellery)	12.5%		10%	2%	Free
	Other					
021	1.Of wood (wooden imitation jewellery)	3.2%		2.7%	Free	
022	2.Of ivory, of bone, of tortoise-shell, of antlers, of coral, of mother-of –pearl or of other animal carving material (Ivory)	4.1%		3.4%	Free	
	3.Other	5.5%		5%	Free	
023	Of plastics (plastic imitation jewellery)					
024	Plated with precious metal (imitation jewellery plated with precious metal)					
029	Other					

Note 1: Special preferential rate is applicable only for the Least Developed Countries.

Note 2: Normally the order of precedence for application of tariff rates is Preferential, WTO, Temporary, and General, in that order. However, Preferential rates are only eligible when conditions stipulated by law or regulations are met. WTO rates apply when those rates are lower than Temporary or General rates. Refer to "Customs Tariff Schedules of Japan" (by Customs and Tariff Bureau, Ministry of Finance) for a more complete interpretation of the tariff table and for more details on economic partnership agreements (EPAs) with each country.

2/ Хэрэглээний татвар / Consumption Tax /

(CIF + тарифын татвар) \* 5%



## II. АРАБЫН НЭГДСЭН ЭМИРАТ УЛС

Арабын нэгдсэн Эмират улсын эдийн засагт үнэт металл, үнэт чулуу (DPMS) борлуулагчид чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. DPMS нь үнэт металл, чулуутай холбоотой үйлдвэрлэлээс эхлээд худалдаа хүртэл өргөн хүрээний үйл ажиллагааг хамруулдаг бөгөөд АНЭУ–ыг энэ салбарын бүс нутгийн чухал төв болгодог.

Дубайн Multi Commodities Centre нь үнэт металлын дилер, биржүүдэд үйлчилгээ үзүүлэх чиглэлээр мэргэшсэн бөгөөд ихээхэн хэмжээний гүйлгээ нь Жебел Али чөлөөт бүсээр дамждаг. Мөн Дубайн алтны захад ихээхэн хэмжээний үйл ажиллагаа явагдаж байна.

Гэсэн хэдий ч үнэт металл, үнэт чулууны салбар нь хууль бус орлогоо нуун дарагдуулах, шилжүүлэх, хөрөнгө оруулахыг эрэлхийлж буй гэмт хэрэгтнүүдэд боломж олгодог сул талтай. Бэлэн мөнгөний нэгэн адил үнэт металл, үнэт чулуу нь үнэ цэнээ хэзээ ч алдахгүй, мөрдөн мөшгөх, тодорхойлоход хэцүү бөгөөд цаг хугацааны явцад үнэ цэнээ сайн хадгалдаг. DPMS–ыг /Dealers in precious metals and stones (DPMS)/ урьдчилан сэргийлэх үр дүнтэй арга хэмжээ авахгүй бол гэмт хэргийн орлогыг угаах, терроризмыг санхүүжүүлэх, зэвсгийн наймаа, хориг арга хэмжээ авахаас зайлсхийх болон бусад хууль бус үйл ажиллагаа эрхэлдэг хууль бус этгээдүүдийн хүчирхийлэлд өртөхөд хүргэж болзошгүй байдаг.

Үнэт металл, үнэт чулуунуудын шинж чанар нь тэдгээрийг хадгалах, шилжүүлэх, солилцох хэрэгсэл болгоход онцгой тохиромжтой болгодог.

- I. Үнэт металл, чулуу нь ерөнхийдөө авсаархан, удаан эдэлгээтэй, үнэргүй, өндөр үнэ цэнтэй байдаг.
- II. Зарим металл, үнэт чулууг (жишээ нь, алт эсвэл алмаз) солилцох эсвэл мөнгөн тэмдэгтээр солилцох арга хэрэгсэл болгон өргөнөөр хүлээн зөвшөөрдөг.
- III. Үнэт металл, чулуу нь цаг хугацааны явцад үнэ цэнээ хадгалж, дэлхий дахинд ойролцоо, ижил үнэ цэнтэй байдаг.

АНЭУ–ын ФАТФ–ын 2020 оны 4–р сард гаргасан харилцан үнэлгээний тайланд үл хөдлөх хөрөнгө болон үнэт металл, үнэт чулууны салбар хоёр нь АНЭУ–д эрсдэл, материаллаг байдлын хувьд маш чухал ач холбогдолтой гэж тодорхойлсон. Эдгээр хоёр салбарыг данс болон бусад санхүүгийн үйлчилгээгээр хангадаг тусгай зөвшөөрөл бүхий санхүүгийн байгууллагад / licensed financial institutions – LFI/ учирч буй эрсдэлийн шинж чанар, цар хүрээ нь өөр боловч тэдгээрийг LFI–үүд хүлээн зөвшөөрч, анхаарах ёстойг сануулсан байна. Үүнд:

- Хууль бус санхүүжилтийг татах сонирхлыг нэмэгдүүлдэг. Үл хөдлөх хөрөнгө болон үнэт металл, үнэт чулууны салбар нь АНЭУ–ын эдийн засгийн чухал хэсэг бөгөөд тус бүр нь АНЭУ–ын хүн ам болон дэлхийн худалдааны түншүүдэд чухал хууль ёсны бараа, үйлчилгээгээр хангадаг. Гэсэн хэдий ч эдгээр салбарууд хууль бус оролцогчдын сонирхлыг маш их хүчтэй татаж байна.
- Олон улсын хөрөнгийн урсгал, хөдөлгөөнийг дэмжих. Өөр өөр шинж чанартай хэдий ч тус хоёр салбар нь хувь хүмүүст томоохон үнэт

зүйлсийг олон улсын хилээр нэвтрүүлэх боломжийг олгодог бөгөөд заримдаа албан ёсны санхүүгийн системийн оролцоо бага шаардаж байдаг. Жишээлбэл, маш үнэ цэнтэй алмаз ачсан шуудан зөөгч олон улсын богино нислэгээр л сая сая AED-ийг зөөж чадна. Нэмж дурдахад үл хөдлөх хөрөнгө болон үнэт металл, үнэт чулууны салбар нь хувь хүмүүст албан ёсны санхүүгийн системд данс хөтлөх шаардлагагүйгээр үнэ цэнийг нь цаг хугацааны явцад (алт, үл хөдлөх хөрөнгө гэх мэт) хадгалж үлдэх боломжийг олгодог. Эдгээр нь олон хууль ёсны бизнесүүдэд ч ашигтай, хууль бус этгээдүүдэд ч эрэлт ихтэй байдаг.

- Төрөл бүрийн зохицуулалтын горимууд.

Эдгээр салбарын зохицуулалтын цар хүрээ, мөн чанар нь харилцан адилгүй байдаг. Зарим улс орнуудад үнэт металл, чулууны дилерүүд (DPMS) болон үл хөдлөх хөрөнгийн агент, брокер зэрэг оролцогчид тусгай зөвшөөрөлтэй эсвэл бүртгэлтэй байх ёстой бөгөөд LFI-дэд ноогдуулдагтай ижил төстэй AML/CFT шаардлагыг дагаж мөрдөх шаардлага тавьдаг. Үүнд хамгийн багадаа үйлчлүүлэгчдийг танин мэдэх, CDD /Customer Due Diligence/ хийх, сэжигтэй гүйлгээг мэдээлэх шаардлага багтана.

Сонирхуулахад, АНЭУ нь хуулиараа гадаадын хөрөнгө оруулагч нарт ҮХХ худалдан авахад хөрөнгө оруулагчийн виз олгож зах зээлээ дэмжих бодлого баримталдаг байна. Гаднын хөрөнгө оруулагч АНЭУ-д үл хөдлөх хөрөнгө худалдан авч, өмчлөгч болбол АНЭУ-д хязгаарлагдмал оршин суух эрх бүхий виз олгох бөгөөд ҮХХ-ийн үнэ цэн их байх тусам визний хугацаа урт байх зохицуулалтыг Засгийн газрын 2018 оны 56 дугаар тогтоолоор Арабын нэгдсэн Эмират

улсын холбооны засгийн газраас тогтоож, бүх Эмират улсад хүчин төгөлдөр үйлчилж байна.

Үүнд:

- 1/ Доод тал нь 1 сая AED-ийн үнэ бүхий үл хөдлөх хөрөнгө эзэмших нь зургаан сарын олон удаагийн визтэй болох эрх дагалддаг. Тогтвортой оршин суувал, гурван жилийн хугацаатай оршин суух виз олгоно.
- 2/ Доод тал нь 5 сая AED-ийн үнэтэй үл хөдлөх хөрөнгө худалдаж авбал гурван жилийн эрхтэй визтэй болох бөгөөд энэ хугацаандаа тогтвортой оршин суувал таван жилийн оршин суух виз болгож сунгадаг.
- 3/ Ипотекийн болон бусад зээлийн санхүүжилтгүйгээр дор хаяж 10 сая еврогийн үнэтэй үл хөдлөх хөрөнгө худалдаж аваад гурван жилийн турш амьдарвал, тухайн иргэн арван жил оршин суух виз авах эрхтэй болдог байна.

АНЭУ-ын үнэт чулуу, үнэт металл, тэдгээрээр хийсэн эдлэлийн худалдаанд хяналт тавих хуульд дараах сонирхолтой зохицуулалтуудыг оруулсан байдаг. Үүнд:

1/ Бүрмэл эдлэл нь өөрөө хийсэн эдлэлийн шинж тэмдгийг агуулсан байх ёстой. Хэрэв боловсруулсан эдлэлийн жингийн талаас илүү хувийг үнэт металлаар, үлдсэн хэсэг нь нэг буюу түүнээс дээш үнэт металлаар хийгдсэн бол боловсруулагдсан эдлэл нь илүү хүнд буюу илүү орц найрлагад орсон үнэт металлын тэмдэглэлтэй байх ёстой.

2/ Үнэт чулууг дангаар нь худалдах, худалдахаар санал болгох, зарах зорилгоор олж авахыг хориглодог.



3/ Ажилласан бүтээгдэхүүний жинг нэмэгдүүлэхийн тулд гагнуурын материалыг ашиглаж болохгүй. The Emirates Standardisation and Metrology Authority буюу АНЭУ–ын Стандартчилал хэмжил зүйн газрын дарга боловсруулсан эдлэлд ашиглагдаж байгаа гагнуурын материалын хууль ёсны нарийн ширхэгтэй байдал, тэдгээрийн нийт масстай харьцуулсан харьцааг тогтоох шийдвэрийг эрх бүхий байгууллагатай тохиролцон гаргана.

4/ Холбогдох байгууллагад бүртгэлжүүлээгүй, итгэмжлэлгүй үнэт металл, үнэт чулууг ялган таних, гэрчилгээ олгох үйл ажиллагаа явуулж болохгүй. Тус улсын үнэт металл, үнэт чулууг таних тэмдэг, баталгаажуулагч байгууллагаас магадлан итгэмжлэх, бүртгүүлэхэд шаардагдах нөхцөлийг хэрэгжүүлэх тухайлсан журмыг тусад нь баталж мөрдүүлдэг.

5/ Тус хуулийг хэрэгжүүлэх журамд заасан нөхцөл, журмын дагуу эрх бүхий байгууллагаас зөвшөөрөл авалгүйгээр боловсруулсан эдлэл, үнэт чулууны үзэсгэлэн гаргахыг хориглодог.

6/ Мэргэжилтэн, шинжээчдийн хороог АНЭУ–ын Стандартчилал хэмжил зүйн газрын даргын саналыг үндэслэн эрх бүхий байгууллагатай зөвшилцөн Засгийн газрын шийдвэрээр байгуулж, “Үнэт чулуу, үнэт металл, тэдгээрийн тэмдэгтийн худалдааг зохицуулах хороо”–г бүрдүүлнэ. Хороо нь өөрийн өмнө тавьсан асуудлаар санал өгөх эрх олгохгүйгээр зөвшилцөх шаардлагатай гэж үзсэн аливаа мэргэжилтэн, мэргэжилтэнд хандаж болно.

7/ Хороо нь дараах бүрэн эрхийг хангана.

Энэ хуулийн болон түүнийг хэрэгжүүлэх журам, шийдвэрийн заалтыг зөрчсөн тухай эрх бүхий байгууллага, эсхүл эрх бүхий байгууллагаас ирүүлсэн тайланг хянан шалгах.

Энэ хуульд заасан бусад шийтгэлийг харгалзахгүйгээр дор дурдсан шийтгэлийн аль нэгийг оногдуулах эрхтэй байдаг.

Зөрчил гаргасан этгээдэд анхааруулга илгээх; AED (50000) тавин мянгаас хэтрэхгүй торгууль.

Энэ хуулийн заалт, түүнийг хэрэгжүүлэх журмын хэрэгжилтийг хангахтай холбогдсон техникийн асуудлаар санал, дүгнэлт гаргах, АНЭУ–ын Стандартчилал хэмжил зүйн газрын дарга, эсхүл эрх бүхий байгууллагад санал бодлоо илэрхийлэх.

Өөрт нь шилжүүлсэн асуудлаар зөвлөмж, санал гаргаж, үе үеийн тайлангаа АНЭУ–ын Стандартчилал хэмжил зүйн газрын дарга хүргүүлж, зохих шийдвэр гаргах.

8/ Энэ хуулийн 18 дугаар зүйлд заасан аливаа шийтгэл хүлээсэн этгээд шийтгэл оногдуулах тухай мэдэгдсэн өдрөөс хойш 30 хоногийн дотор эрх бүхий шүүхэд гомдол гаргаж болно.

9/ Дараах тохиолдолд хоёр жилээс доошгүй хугацаагаар хорих эсвэл таван зуун мянган дирхам (500,000) таван зуун мянгаас доошгүй, нэг сая (1,000,000)–аас ихгүй дирхамаар торгох ял шийтгэнэ.

Боловсруулалт хийсэн эдлэл дээр хуурамч тэмдэг наах;

Хуурамч тэмдэгтэй гэдгийг мэдсээр байж үйлдвэрлэсэн эдлэлийг худалдах, худалдахаар санал болгох, худалдах зорилгоор олж авах, эсхүл худалдаа хийх;

Үнэт металл эсвэл үнэт чулууны гэрчилгээг хуурамчаар үйлдэх;

Тус байгууллагад бүртгүүлээгүй, магадлан итгэмжлэлгүйгээр үнэт металлын тэмдэглэгээ хийх, үнэт металл, үнэт чулууг баталгаажуулах;

Боловсруулалт хийсэн эдлэлд тэмдэглэгээ хийсний дараагаар тухайн зүйлийг тэмдэглэгээнд заасан нарийн чанарт үл нийцүүлэх аливаа өөрчлөлт, өөрчлөлт оруулах;

**10/** Дараах тохиолдолд нэг жилээс доошгүй, хоёр жилээс дээшгүй хугацаагаар хорих, эсвэл хоёр зуун тавин мянган (250,000)–аас доошгүй дирхамаар, таван зуун мянган (500,000)–аас дээшгүй дирхамаар торгох ял шийтгэнэ.

энэ хуулийн 6 дугаар зүйлийн 6–д заасны дагуу үнэт металлаар хийсэн эдлэлийг ялгах тэмдэггүй худалдаалах;

Баталгаажуулагчийн шошго, гэрчилгээгүй үнэт металл, үнэт чулууны худалдаа;

Баталгаажуулагч байгууллагаас бусад байгууллагаас олгосон гэрчилгээг ашиглан үнэт металл, үнэт чулууны худалдаа эрхлэх;

Албан ёсны болон гадаад тэмдэгтээс өөр тэмдэглэгдсэн бүтээлийн худалдаа эрхлэх.

**11/** Дараах зөрчлийн аль нэгийг үйлдсэн магадлан итгэмжлэгдсэн байгууллагыг нэг зуун мянган AED (100,000)–аас доошгүй, таван зуун мянган AED (500,000)–аас ихгүй дирхамаар торгох шийтгэл оногдуулна.

Худал мэдээлэл агуулсан үнэт чулуу, үнэт металлын гэрчилгээ олгох;

Бодит чулуу, металлтай тохирохгүй үнэт чулуу, үнэт металлын гэрчилгээ олгох;

Онцлох тэмдэг нь бодит ажилласан зүйлтэй тохирохгүй тэмдэгтэй ажилласан;

Дахин гэмт хэрэг үйлдсэн тохиолдолд торгуулийг хоёр дахин нэмэгдүүлж, магадлан итгэмжлэлийг хүчингүй болгоно.

**12/** Хууль зүйн сайдын шийдвэрээр АНЭУ–ын Стандартчилал хэмжил зүйн газрын даргатай зөвшилцөн, эрх бүхий байгууллагатай зөвшилцөн сонгогдсон албан хаагчид тус бүр өөрийн бүрэн эрхийн хүрээнд энэ хуулийн заалтад заасан зөрчлийг тогтоох, түүнийг дүрэм, журмыг хэрэгжүүлэх эрхийг Шүүхийн шийдвэр гүйцэтгэх байгууллагын ажилтанд олгоно. Эдгээр ажилтнууд нь үнэт чулуу, үнэт металлын салбарт шаардагдах туршлага, ур чадвартай байна.

АНЭУ–д хууль тогтоомжийг дагаж мөрдөхгүй байх нь дараах үр дагаварт хүргэнэ.

Үнэт металлын сорьц, тэмдэг эсвэл үнэт чулуу, үнэт эдлэлийн гэрчилгээг хуурамчаар үйлдсэн, эсхүл хуурамч тэмдэг, гэрчилгээ бүхий үнэт эдлэл худалдсан, санал болгосон, эзэмшиж, худалдаалсан бол хоёр жилээс доошгүй хугацаагаар хорих эсвэл 500,000–1000,000 дирхамын торгуул оногдуулна.

Үнэт металл эсвэл үнэт чулуу, үнэт эдлэлийн зохицуулалтын эрх бүхий байгууллагаас зохих бус тэмдэглэгээ, гэрчилгээ авсан бол нэг жил хорих эсвэл 250,000–500,000 дирхамын торгуул төлнө.

Үнэт чулуу, металлын гэрчилгээг буруу мэдээлэлтэй олгосон эрх бүхий байгууллагад 100,000–500,000 дирхамын торгууль ногдуулна.

Үнэт металл, үнэт чулуу, алт, мөнгө, цагаан алтны үнэт эдлэлийн худалдаа, тэмдэглэгээ, баталгаажуулалтад хамаарах Холбооны №11 хуулийн аль нэг заалтыг зөрчсөн тохиолдолд 50,000–100,000 торгууль төлөхөөр тус тус зохицуулсан байна.



### III. БАГАМЫН ХАМТЫН НӨХӨРЛӨЛ / THE COMMONWEALTH OF THE BAHAMAS/

Санхүүгийн гүйлгээний тайлагналын тухай хууль болох FTRA–ийн /Financial Transactions Reporting Act, 2018/ 33(2) хэсгийн заалтыг дагаж мөрдөөгүй үнэт металл, үнэт чулууны дилерүүд гэмт хэрэг үйлдэж, FIR / Financial

Intelligence (Transactions Reporting) Regulations/ тайлагнаж, мэдээлэл хүргүүлээгүй өдөр тутамд таван мянган долларын (5,000 доллар) торгууль ногдуулдаг байна.

#### Хүснэгт 4.2018 оны байдлаар санхүүгийн гүйлгээний тайлагналтай холбоотойгоор захиргааны мөнгөн торгууль ноогдуулах зөрчлүүд

№	Зөрчлийн төрөл	Section	Зөрчлийн түвшин	Санхүүгийн байгууллагад ногдуулах торгуулийн хэмжээ	Хувь хүний торгуулийн хэмжээ
1	Хяналтын эрх бүхий этгээдийн хүсэлт дагуу эрсдэлийн үнэлгээ хийж, баримтжуулж, шинэчилж өгөхгүй байх.	5	Маш ноцтой	\$200,000 хүртэл	\$50,000 хүртэл
2	Үйлчлүүлэгч/client–ийг олж тогтоогоогүй эсвэл үйлчлүүлэгч/client болон эцсийн өмчлөгчөөс үйлчлүүлэгчид зохих шалгалт явуулахад тавигдах бусад шаардлагыг хангуулж, шаардлагатай мэдээллийг аваагүй байх.	6—10	Маш ноцтой	\$200,000 хүртэл	\$50,000 хүртэл
3	Нэргүй данс эсвэл зохиомол нэрээр данс үүсгэх, хөтлөх.	6 /4/	Маш ноцтой	\$200,000 хүртэл	\$50,000 хүртэл
4	Доорх 5–9, 14–р хэсгийн шаардлагыг биелүүлээгүй, данс нээлгэсэн эсвэл бизнесийн харилцаа үүсгэсэн; гүйлгээ хийдэг харилцагчийг бүртгээгүй эсвэл харилцааг албан ёсоор дуусгасан байж бизнесийн бүртгэлийн харилцааг дуусгавар болгож чадаагүй.	11	Маш ноцтой	\$200,000 хүртэл	\$50,000 хүртэл
5	Үйлчлүүлэгч/client, ашиг хүртэгч өмчлөгчтэй холбоотой хэрэглэгчийн зохих шалгалтын сайжруулсан үүргийг хэрэгжүүлээгүй.	13	Маш ноцтой	\$200,000 хүртэл	\$50,000 хүртэл
6	Үйлчлүүлэгч/client эсвэл эцсийн эзэмшигч нь улс төрийн нөлөөнд автсан хүн мөн эсэхийг тодорхойлох эрсдэлийн удирдлагын тогтолцоог бүрдүүлээгүй.	14	Маш ноцтой	\$200,000 хүртэл	\$50,000 хүртэл

7	Үйлчлүүлэгч/client-тэй холбоотой бүртгэл хөтлөөгүй эсвэл хуульд заасан хугацаанд ийм бүртгэлийг гаргаж өгөхгүй байх.	15	Маш ноцтой	\$200,000 хүртэл	\$50,000 хүртэл
8	Бүртгэлийг шаардлагатай хэлбэрээр хөтлөөгүй.	16	Бага	\$50,000 хүртэл	\$20,000 хүртэл
9	Хүндэтгэн үзэх шалтгаангүйгээр сүүлийн гүйлгээ хийгдсэн өдрөөс хойш 5 жилийн хугацаа өнгөрсний дараа бүртгэлийг устгаагүй.	17	Ноцтой	\$125,000 хүртэл	\$35,000 хүртэл
10	Тодорхойлсон эрсдэлтэй холбоотой үйл ажиллагаанаас урьдчилан сэргийлэх журмыг боловсруулж хэрэгжүүлээгүй.	19	Маш ноцтой	\$200,000 хүртэл	\$50,000 хүртэл
11	Дагаж мөрдүүлэх албан тушаалтныг томилоогүй /compliance officer/.	20	Маш ноцтой	\$200,000 хүртэл	\$50,000 хүртэл
12	Дотоод алба нэгжүүдийн дотоод хяналтыг хэрэгжүүлэхгүй байх.	21	Маш ноцтой	\$200,000 хүртэл	\$50,000 хүртэл
13	Гадаадын охин компани, салбар хүлээсэн үүргээ биелүүлэхгүй байх эсвэл зохих нэмэлт арга хэмжээ авахгүй байх.	23	Маш ноцтой	\$200,000 хүртэл	\$50,000 хүртэл
14	Дотоод болон олон улсын хэмжээнд shell банк байгуулах, ажиллуулах, харилцахтай холбоотой хоригийг дагаж мөрдөхгүй байх.	24	Маш ноцтой	\$200,000 хүртэл	\$50,000 хүртэл
15	Сэжигтэй гүйлгээг мэдээлэхгүй байх.	25—26	Маш ноцтой	\$200,000 хүртэл	\$50,000 хүртэл
16	Нийцлийн комисст /Compliance commission/ бүртгүүлээгүй.	33 /1/	Маш ноцтой	\$200,000 хүртэл	\$50,000 хүртэл
17	Оффист эсвэл бизнесийн үндсэн чиг үүргийн газарт өөрчлөлт орсон тухай Нийцлийн комисст мэдэгдээгүй.	33/3/a/	Ноцтой	\$125,000 хүртэл	\$35,000 хүртэл
18	Эцсийн өмчлөгч, захирал, түнш, нийцлийн ажилтан эсвэл мөнгө угаах гэмт хэргийн талаар мэдээлэгчийн өөрчлөлтийн талаар Нийцлийн комисст мэдэгдээгүй.	33/3/b/	Ноцтой	\$125,000 хүртэл	\$35,000 хүртэл
19	Нийцлийн комиссын шаардлагын дагуу ямар нэгэн бүртгэл, мэдээлэл, тайлбар өгөхгүй байх.	34	Маш ноцтой	\$200,000 хүртэл	\$50,000 хүртэл
20	Үйл ажиллагааны дүрмийг дагаж мөрдөхгүй байх.	37	Маш ноцтой	\$200,000 хүртэл	\$50,000 хүртэл

Дээрх шалгууруудын аль нэгийг хангаагүй тохиолдолд компанийг бүртгэлээс хасах хүртэл арга хэмжээ авч болно. Цаашилбал, мөнгө угаах гэмт хэрэг, эсхүл илэрсэн эрсдэлтэй аливаа

үйлдлийг санаатай болон мэдэлгүй үйлдсэн этгээд 2018 оны Гэмт хэргийн орлогын тухай хуулийн 15 дугаар зүйлийн дагуу хорих ялаар шийтгэгдэх ч хүртэл арга хэмжээ авдаг байна.



## IV. АНУ

Санхүүгийн гэмт хэрэгтэй тэмцэх сүлжээ ("FinCEN") нь АНУ-ын USA PATRIOT ACT-ын 352-р хэсгийг хэрэгжүүлэх талаар болон үнэт металл, үнэт чулуу, үнэт эрдэнийн худалдаа эрхлэгчдийг гэмт хэргээс сэргийлэхтэй холбоотой мөнгө угаах хөтөлбөрүүдийн хүрээнд эдгээр зохицуулалтуудыг хэрэгжүүлж байна.

1/ Мөнгө угаахтай тэмцэх хөтөлбөрийг бий болгохыг шаарддаг FinCEN-ийн бүх дүрэм журмын нэгэн адил үнэт эдлэл, үнэт металл, үнэт чулууны наймаа эрхэлдэг хүмүүсийг гэмт хэрэгтэн, террористуудын болзошгүй хүчирхийллээс хамгаалах, АНУ-ын санхүүгийн систем, ялангуяа үнэт металл, үнэт эдлэл, үнэт чулууны салбарын хамгаалалтыг нэмэгдүүлэх зорилгоор FinCEN энэхүү зохицуулалтыг гаргаж хэрэгжүүлж байна. Үнэт эдлэл, үнэт металл, үнэт чулууг үнэ цэнтэй болгодог шинж чанарууд нь мөнгө угаахыг эрэлхийлж буй хүмүүст өртөмтгий болгодог.

Энэхүү зохицуулалт нь эдгээр бизнест Банкны нууцын тухай хуулийг зохих ёсоор хэрэгжүүлэх үндсэн алхам юм.

АНУ-ын USA PATRIOT ACT-ийг Конгресс баталж, Ерөнхийлөгч гарын үсэг зурж, Банкны нууцын тухай хуулийн хүрээнд санхүүгийн байгууллага гэж тодорхойлсон бүх этгээдүүд AML/Мөнгө угаах хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэхийг шаарддаг.

Үнэт эдлэл, үнэт металл, үнэт чулууны дилерийг Банкны нууцын тухай хуулийн дагуу "санхүүгийн байгууллага" гэж тодорхойлдог бөгөөд энэхүү зохицуулалт нь АНУ-ын USA PATRIOT ACT-д тусгагдсан тэрхүү үүргийг биелүүлэх шаардлагатай болдог.

2/ "Бүрмэл бараа-covered good" гэдэгт үнэт эдлэл, үнэт металл, үнэт чулуу бүхий бүтээгдэхүүний үнэ цэнийх нь 50 ба түүнээс дээш хувийг эдгээр материал бүрдүүлдэг бэлэн бүтээгдэхүүнийг (үнэт эдлэл, нумизматик, эртний эдлэл гэх мэт) хэлдэг.

FinCEN нь " худалдаачин"<sup>2</sup> гэсэн нэр томъёог covered good барааг худалдан авч, борлуулдаг хүн гэсэн нийтлэг ойлголтоор тодорхойлсон байдаг.

Нэмж дурдахад, FinCEN нь дилерийн тодорхойлолтод арилжааны босгыг оруулсан болно. Тухайн дилер гэх хүн жилийн хугацаанд дор хаяж 50,000 ам.долларын бүрмэл эдлэл худалдан авч, хамгийн багадаа 50,000 ам.долларын өртөгтэй бараа борлуулсан байх ёстойг шаарддаг. Доод босго тогтоосон нь жижиг бизнес эрхлэгчид, хааяа нэг "дилерүүд" болон хобби, хүсэл сонирхлын зорилгоороо ийм төрлийн бараа худалдаа эрхэлдэг "retailer" хүмүүсийг зөвхөн эдгээр барааг их хэмжээгээр худалдаж авах, худалдах бизнес эрхэлдэг хүмүүсээс ялгаж, зааглаж, энэ дүрэм үйлчлэхийг баталгаажуулах зорилготой юм.

Ач холбогдол нь, дүрмийн дагуу "барааны дилер" болон "жижиглэн худалдаачин retailer" хоёрыг ялгаж, салгадаг. FinCEN нь жижиглэн худалдаалагч "retailer" гэдэг нэр томъёогоор АНУ-д эзэмшилтэй бүрмэл эдлэлийг<sup>3</sup>, ялангуяа олон нийтэд борлуулдаг хүн гэж тодорхойлсон. FinCEN-ийн үзэж байгаагаар жижиглэнгийн худалдаачид дилерүүдтэй адил хэмжээний

<sup>2</sup> Dealers

<sup>3</sup> Covered good.

мөнгө угаах эрсдэл үүсгэдэггүй. Тиймээс ихэнх жижиглэнгийн худалдаачид мөнгө угаахтай тэмцэх хөтөлбөр хэрэгжүүлэх шаардлагагүй болдог.

Жижиглэн худалдаачид ерөнхийдөө АНУ-ын дилерүүд болон бусад жижиглэн худалдаачдаас covered бараагаа худалдаж авдаг бол жижиглэнгийн худалдаачид мөнгө угаахтай тэмцэх хөтөлбөр хэрэгжүүлэх шаардлагагүй болдог.

Түр зохицуулалтын дагуу АНУ-д байрладаг дилер эсвэл жижиглэнгийн худалдаачдаас бусад хүмүүсээс 50,000 ам.доллар хүртэлх covered бараа худалдаж авсан жижиглэн худалдаачдыг жижиглэнгийн худалдаачнаас чөлөөлнө. Гэсэн хэдий ч, өмнөх татвар эсвэл хуанлийн жилийн хугацаанд жижиглэн худалдаачин АНУ-ын дилер эсвэл жижиглэн худалдаачдаас бусад хүмүүсээс (АНУ-ын бус дилерүүд болон олон нийтийн гишүүд гэх мэт) 50,000 ам.доллараас дээш баталгаат барааг худалдан авч, 50,000 ам.доллараас дээш covered барааг худалдсан бол жижиглэн худалдаалагчийг "дилер" гэж үзэх үндэслэл болох бөгөөд мөнгө угаахтай тэмцэх хөтөлбөр боловсруулан хэрэгжүүлэх ёстой болдог.

Эцэст нь, муж улс бүрийн болон хотуудын хуулийн дагуу ломбардын үйл ажиллагааны лицензтэй буюу бүртгэлтэй бизнесүүд нь түр журмын дагуу "дилер" гэсэн тодорхойлолтоос тусгайлан чөлөөлөгддөг. Иймд ломбардууд зохих зөвшөөрөлтэй, эсвэл зохих улсын болон орон нутгийн засаг захиргаанд бүртгүүлж, ломбардын гүйлгээ хийж байгаа тохиолдолд энэ дүрмийн дагуу мөнгө угаахтай тэмцэх хөтөлбөр хэрэгжүүлэх шаардлагагүй болдог байна. Түр журмын зохицуулалтад "бүрмэл эдлэл"-ийн "дилерүүдэд" л хамаарна

3/ AML/Мөнгө угаах хөтөлбөр хэрэгжүүлэх этгээд нь нийцлийн ажилтан /compliance officer/ заавал ажиллуулах бөгөөд дийлерийн мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх хөтөлбөрийн өдөр тутмын үйл ажиллагааг хариуцаж, мөнгө угаах хөтөлбөрийн хэрэгжилтийг өдөр тутам хариуцан ажиллах тул хангалттай эрх мэдэл өгөх ёстой.

Бүх тохиолдолд compliance officer нь бизнесийн үйл ажиллагаа болон мөнгө угаахтай тэмцэх хөтөлбөрийг бүх талаар, түүнчлэн Банкны нууцын тухай хууль болон холбогдох FinCEN журмын шаардлагуудыг сайтар мэддэг байх хэрэгтэй.

4/ АНУ-ын муж улс бүр тусдаа өөрийн гэсэн онцлог зохицуулалттай. Тухайлбал Minnesota мужид үнэт металлын дилерийн лиценз нь зөвхөн тусгай зөвшөөрөлд заасан байршилд л үйл ажиллагаа эрхлэхийг зөвшөөрдөг. Дилерүүд нь ломбард, үнэт эдлэлийн дэлгүүр байж болдог. "Үнэт металл" гэдэгт алт, мөнгө, цагаан алтыг оролцуулан хэлэх бөгөөд үнэт эдлэл гэдэгт үнэт металл агуулсан эд зүйлсийг бүхэлд нь буюу цул байдлаар эсвэл хэсэгчлэн, хольцтой хийсэн байж болох бөгөөд нийт найрлагын нэгээс дээш хувьд агуулагдсан байхыг шаарддаг.

Лицензийн хүсэлтийг дараах материалуудтай хамт бөглөж нотариатаар баталгаажуулж, гарын үсэг зурж баталгаажуулан шуудангаар илгээж болно.

- *Үнэт металлын худалдаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл хүссэн өргөдөл*
- *Маягт SP: C1 – Тусгай зөвшөөрөл хүсэгчийн мэдээлэл*
- *Миннесотогийн ажилчдын Compensation хуульд нийцэж буйг баталгаажуулах*



Тусгай зөвшөөрөл олгосон өдрөөс хойш нэг жилийн хугацаанд хүчинтэй байна.

Хураамж шимтгэл:

Шинээр зөвшөөрөл авах болон лицензийн хугацаагаа сунгахад хураамж нь 200 ам.доллар.

Лицензийн сунгалтын хүсэлтийг хугацаа дуусахаас 30 хоногийн өмнө ирүүлэх ёстой.

Бусад шаардлага:

Үнэт металлын дилер бүр үнэт металл агуулсан хуучин эд өлгийн зүйл худалдан авах бүртээ анхны гүйлгээ хийсэн цагаас хойш 14-с доошгүй хоногийн дотор зөвшөөрөл олгосон дилерийн байршил, эсвэл лиценз олгосон муж дах бусад байршилд байлгах шаардлагатай байдаг.

Худалдах үед барааг өөрчлөх ёсгүй бөгөөд шаардлагатай 14 хоногийн хугацаанд өөрчлөхгүй байх ёстой.

Хадгалах газар нь лиценз олгосон мужаас гарахгүй байх ёстой.

Хэрэв тусгай зөвшөөрөл эзэмшигч нь олон мужид лицензтэй бөгөөд нэгээс олон мужид хуучин үнэт металл худалдаж авдаг бол муж тус бүрд эд зүйлсийг хадгалах газар хэрэгтэй болно.

Харин Виржиниа мужид бол Fairfax County-ийн хуулийн 33-р бүлэгт олон нийтээс үнэт металл эсвэл эрдэнийн чулуу (Precious metal and gem – PMG) худалдаж авах дилерүүд зөвшөөрөл авахыг шаарддаг. PMG дилерийн зөвшөөрлийг Зохицуулалт, лицензийн хэлтсээс /branch/ олгодог байна.

PMG dealer нь бизнес эрхэлдэг аливаа хувь хүн, пүүс, нөхөрлөл, корпорац байж болдог. Үүнд: 1/ хуучин үнэт металл эсвэл эрдэнийн чулуу худалдах авах, 2/ тухайн хүн, пүүс, нөхөрлөл,

корпорацын эзэмшиж байгаагүй бөгөөд бусад этгээдийн үйлдвэрлэсэн бүтээгдэхүүнээс үнэт металл, эрдэнийн чулууг ямар нэгэн байдлаар ялгаж, салгаж авах, эсвэл 3/ үйлдвэрлэгдсэн бүтээгдэхүүн, үнэт эдлэлээс салгаж, гаргаж авсан үнэт металл, эсвэл чулууг худалдаж авах, олж авах худалдах үйл ажиллагаа багтдаг. Энэхүү үйл ажиллагаанд дараах үйл ажиллагаа эрхэлдэг хүмүүсийг хамруулдаггүй байна.

1/ Тусгай зөвшөөрөлтэй этгээдийн эзэмшиж буй хөрөнгийг захиран зарцуулах эрх бүхий итгэмжлэгдсэн төлөөлөгчөөс үнэт металл эсвэл эрдэнийн чулуу худалдаж авах үйл ажиллагаа,

2/ Жижиглэнгийн худалдаачны өмнө нь худалдсан барааг худалдаанд гаргаж байгаа этгээдэд хүлээн авах,

3/ Жижиглэн худалдаалагчийн үнэт эдлэлийг засварлах, сэргээх, загвар зохион бүтээх, хэрэв ийм үйл ажиллагаа нь түүний ердийн бизнесийн хүрээнд байвал,

4/ Жижиглэнгийн худалдаачид, бөөний худалдаачид, дилерүүдээс шууд худалдан авалт хийдэг аж үйлдвэрийн боловсруулагч, үйлдвэрлэгчид

5/ Дагалдах бүтээгдэхүүн буюу заримдаа үнэт металл агуулсан болзошгүй хаягдал металлыг худалдан авах, боловсруулах бизнесийг тогтмол эрхэлдэг хүмүүсийн үйл ажиллагаа,

6/ Жижиглэнгийн худалдаагаар бусад дилер, үйлдвэрлэгч эсвэл бөөний худалдаачдаас үнэт металл эсвэл эрдэнийн чулууг шууд худалдан авах, эсвэл журмын дагуу бөөний худалдаа эрхэлж буй борлуулагч нар багтана.

Үнэт металл, эрдэнийн чулуу борлуулагчийн зөвшөөрөл авахын тулд Зохицуулалт, лицензийн хэлтэст дараах материалыг бүрдүүлж өгнө.

1/ Хувийн мэдээллийн тухай өргөдөл, маягтад гарын үсэг зурж, нотариатаар баталгаажуулсан. Өргөдөл гаргах бол энэ төрлийн үйл ажиллагаанд нотариат үнэ төлбөргүй үйлчилгээ үзүүлдэг байна.

2/ Хүчинтэй, шаардлага хангасан зураг.

3/ Сүүлийн 12 сарын хугацаанд Виржиниа мужаас гадуур амьдарч байсан өргөдөл гаргагч бол оршин суугаа мужаасаа (Виржиниа мужаас бусад муж бол Виржиниа мужийн цагдаагаар дамжуулан авах боломжтой) оршин суусан тодорхойлолт авч хавсаргаж өгөх ёстой.

4/ Fairfax County-гийн Татварын албанаас авсан бизнес эрхлэх болон мэргэжлийн үйл ажиллагаа эрхлэх лицензийн хуулбарыг хавсаргах /Business, Professional and Occupational License (BPOL)/

5/ Фэйрфакс мужийн Төлөвлөлт, хөгжлийн хэлтсээс олгосон оршин суугч бусаар тусгай зөвшөөрөл ашиглах зөвшөөрлийн хуулбар /non-residential use permit (non-RUP)/

6/ Виржиниа муж улсын захиргаа Fairfax County-д төлөх дэнчингийн баталгааны /surety bond/ 10,000 доллар төлөх байршуулах ёстой.

7/ Виржиниа мужийн худалдааны үйлчилгээний тайланд туссан талаарх мэдээллийг хавсаргаж өгөх. Жич: Виржиниа мужийн Бүтээгдэхүүн, үйлдвэрлэлийн стандартын газраас баталгаажуулсан томоохон компаниудын жагсаалтыг Зохицуулалт, лицензийн хэлтсээс авах боломжтой.

8/ Лицензийн хураамж 215.00 ам.долларын төлбөрийг Фэйрфакс мужид төлөх ёстой бөгөөд зээлийн картаар /Credit card/ төлсөн бол хүлээн авдаггүй байна.

Тусгай зөвшөөрлийн хүсэлтийг хянан баталгаажуулахад 14–21 хоног зарцуулдаг байна.

Жич: Нэгэнт тусгай зөвшөөрлөө авсан бол дилерүүд Фэйрфакс мужийн хуулийн 33–р бүлэгт зохицуулж, тайлбарласны дагуу /Chapter 33 of the Fairfax County Code/ Цагдаагийн байгууллагын тодорхойлсон тайлагнах, хадгалах шаардлагыг хангасан байх ёстой болдог.

### **Түр зуурын / Transient PMG Dealer / PMG<sup>4</sup> дилерт тавигдах шаардлага**

Фэйрфакс мужийн захиргаан дор өдөр бүр бизнес эрхэлдэггүй түр оршин суугч үнэт металл, үнэт чулууны арилжааны лиценз эзэмшигчид, эсвэл байнгын үйл ажиллагаа явуулж буй газраасаа өөр газар тухайлсан худалдан авалт хийх сонирхолтой оршин суух зөвшөөрөл эзэмшигчдийн хувьд бизнесийн үйл ажиллагааны хувьд дараах мэдээллийг гаргаж өгөх ёстой.

Байнга оршин суудаггүй түр зуурын аль нэг байршилд худалдан авалт хийхээс ажлын 10 хоногийн өмнө тусгай зөвшөөрөл эзэмшигч нь худалдан авах арга хэмжээнийхээ өдөр, цаг, байршил хаягийн талаарх мэдээллийг Зохицуулалт, лицензийн хэлтэст болон Фэйрфакс мужийн Цагдаагийн газарт урьдчилан бичгээр мэдэгдэх ёстой. Фэйрфакс мужийн нутаг дэвсгэр, захиргаанд явагдсан худалдан авалтын арга хэмжээ бүрд мэдэгдэх ёстой гэсэн үг юм. Ийм мэдэгдлийг биечлэн эсвэл факс, цахим шуудан эсвэл АНУ–ын харьяаллын шуудангаар илгээх ёстой.

Худалдааны үйл ажиллагааг тогтсон байршилд зохион байгуулж, олон нийтэд нээлттэй байлгах ёстой.

<sup>4</sup> Precious metal and gemstone dealer



Фэйрфакс мужийн зүгээс PMG буюу Үнэт металл, үнэт чулууны арилжаа эрхлэгчдийн тусгай зөвшөөрлийн талаар худалдан авах үйл

ажиллагаа бүрд олон нийтэд дэлгэн харуулж байх үүрэгтэй.

## V. ӨМНӨД АФРИКИЙН БҮГД НАЙРАМДАХ УЛС

### –Үнэт металлын тусгай зөвшөөрөл:

Зохицуулагч нь үнэт металл баяжуулах тусгай зөвшөөрлийг аливаа этгээдэд тогтоосон доорх 3 хэлбэрээр, 10 жилээс илүүгүй хугацаагаар олгодог байна.

1. Боловсруулаагүй буюу хагас боловсруулсан үнэт металлыг худалдах, арилжаалах, захиран зарцуулах эрх бүхий этгээдээс аливаа хэлбэрээр боловсруулаагүй буюу хагас боловсруулсан үнэт металлыг худалдан авах, хүлээн авах;
2. Өөрийн хууль ёсны эзэмшилд байгаа аливаа боловсруулаагүй болон хагас боловсруулсан үнэт металлыг бүрдүүлэх, хэлбэрийг нь өөрчлөх, өөр хэлбэрээр үнэ цэнийг нь нэмэгдүүлэх;
3. Өөрийн хууль ёсны эзэмшилд байгаа аливаа боловсруулаагүй буюу хагас боловсруулсан үнэт металлыг захиран зарцуулах.

### –Үнэт эдлэлийн тусгай зөвшөөрөл:

Зохицуулагч нь аливаа этгээдэд доорх тогтоосон хэлбэрээр, таван жилээс илүүгүй хугацаагаар үнэт эдлэлийн зөвшөөрөл эзэмшигчид тусгай зөвшөөрөлд заасны дагуу дараах үйл ажиллагаа явуулах эрхийг олгож болно.

1. Хуулийн дагуу хагас боловсруулсан үнэт металл худалдах, худалдаалах, захиран зарцуулах эрх бүхий этгээдээс хагас боловсруулсан үнэт металлыг аливаа хэлбэрээр худалдан авах, хүлээн авах;
2. Өөрийн хууль ёсны эзэмшилд байгаа хагас боловсруулсан үнэт металлын хэлбэрийг өөрчлөх, эсхүл өөр хэлбэрээр нэмүү өртөг шингээх;
3. Өөрийн эзэмшилд байгаа аливаа хагас боловсруулсан үнэт металлыг захиран зарцуулах

## VI. ХОНКОНГ

Хонконгод үнэт металл, үнэт чулууны наймаа эрхэлж, 120,001 Хонконг доллар ба түүнээс дээш үнийн дүнтэй аливаа гүйлгээ хийх хүсэлтэй хүн Гаалийн татварын албанд бүртгүүлэх шаардлагатай.

Хонконгийн бус үнэт металл, чулууны дилер гэдэг нь Хонконгод үнэт металл, үнэт чулууны наймаа эрхэлдэг хүн юм. Энэ нь Хонконгод байнга оршин суудаггүй хувь хүн; эсвэл Хонконгоос гадуур бүртгэлтэй буюу үүсгэн байгуулагдсан хувь хүнээс бусад хуулийн этгээд бөгөөд Компанийн тухай хуульд заасны дагуу Хонконг улсад бүртгэлтэй бус компани; мөн Хонконгод бизнес эрхлэх газаргүй этгээд бөгөөд; Хонконгод тухайн хүний үнэт металл, үнэт чулууны бизнес эрхлэх нийт өдрийн тоо 1 жилд 60 хоногоос хэтрэхгүй байхаар зохицуулагдсан.

### Бүртгэлийн горимын дагуу дараах хоёр ангилалд хуваадаг:

1/ Бизнесийн явцад нийт үнэ нь 120,000 Хонконг доллар буюу түүнээс дээш бэлэн бус гүйлгээ хийхээр төлөвлөж буй аливаа дилер нь А ангиллын бүртгүүлэгчээр бүртгүүлэх шаардлагатай.

2/ Бизнесийн явцад нийт гүйлгээ нь 120,000 Хонконг доллар ба түүнээс дээш үнийн дүнтэй бэлэн ба бэлэн бус гүйлгээ хийх хүсэлтэй аливаа дилер В ангиллын бүртгүүлэгчээр бүртгүүлэх шаардлагатай болдог. Харин В ангилалд бүртгүүлэгч дилер нь мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх хяналтад хамрагдах зохицуулалттай.

### Тайлагнал:

Хонконгийн бус үнэт металл, үнэт чулууны дилер нь бэлэн мөнгөний гүйлгээний тайлан гаргах ёстой бөгөөд үүнд дилер ба/эсвэл дилерийн нэрийн өмнөөс ажиллаж буй этгээдийн үйл ажиллагааны мэдээлэл, дэлгэрэнгүй мэдээлэл, харилцагчийн мэдээлэл, гүйлгээний дэлгэрэнгүй мэдээллийг агуулсан байх ёстой. Энэ нь гүйлгээ хийснээс хойш 1 хоногийн дотор багтаж хийгдсэн хийгдсэн бүх бэлэн мөнгөний гүйлгээний талаар, эсвэл дилер буюу дилерийн нэрийн өмнөөс ажиллаж буй этгээд Хонконгийн хилээс гарсан эсэхээс үл хамааран харилцагчийн мэдээлэл болон гүйлгээний дэлгэрэнгүй мэдээллийг Гаалийн татварын албанд өгсөн байх ёстой.



## VII. СИНГАПУР УЛС

Хэрэв бүртгэлгүй, тусгай зөвшөөрөлгүйгээр зохицуулалттай дилерийн үйл ажиллагаа эрхэлбэл энэ нь гэмт хэрэгт тооцогдоно. Аливаа зохицуулалттай хэлцлийг хийхийн өмнө заавал бүртгүүлсэн байх ёстой.

Бүртгэлгүй арилжаачин, дилерүүдийг илрүүлбэл албадлагын арга хэмжээ авдаг. Бүртгүүлээгүй эсвэл тусгай зөвшөөрөлгүйгээр зохицуулалттай дилерийн үүрэг гүйцэтгэсэн аливаа этгээдийг 75,000 Сингапур долларын торгууль болон/эсвэл 3 жил хүртэл хорих ялаар шийтгэгдэг.

### Хэн хэрхэн бүртгүлдэг вэ?

Хэрэв үнэт чулуу, үнэт металл болон/эсвэл үнэт эрдэнийн бүтээгдэхүүний зохицуулалттай этгээдийн бизнес, наймаа эрхлэхээр бол эсвэл PSPM<sup>5</sup>-ийн зохицуулалттай хэлцлийн зуучлагчийн хувьд Зохицуулалттай дилерүүдийн бүртгэлийн газарт бүртгүүлэх шаардлагатай болдог.

Бүртгүүлэх шаардлагатай зохицуулалттай дилерүүдийн жишээнд үнэт эдлэл, алт мөнгөн зоосны худалдаачид, үнэт эдлэлийн бөөний болон жижиглэн худалдаачид, хуучин барааны худалдаачид, дуудлага худалдааны төвүүд / auction house/, худалдааны платформууд орно.

### Бүртгэлийн хураамж, төлбөр ба бүртгэлжүүлэлт

Зохицуулалттай дилерүүд Бүртгэлийн байгууллагад бүртгүүлэхийн тулд 120 Сингапур долларын өргөдлийн хураамж төлөх ёстой. Бүх төлбөр, тооцоог “GoBusiness Licensing Portal” сайтаар дамжуулан хийх ёстой.

Бүртгэлийг жил бүр хийлгэх ёстой. Бүртгэлийн ажилтан өргөдлийг журмын дагуу зөвшөөрсний дараа бүртгэлийн шатлал болон үйл ажиллагаа явуулах салбар, цэгүүдийн тоонд үндэслэн бүртгэлийн хураамжийг дараах байдлаар төлөх ёстой.

### Хүснэгт 5. Сингапурын үнэт эдлэлийн арилжаа эрхлэгчийн ангилал

Бүртгэлийн ангилал	Бүртгэлийн болзол	Хураамж	Үргэлжлэх хугацаа
<b>A ангилал</b>	Энэ ангиллын бүртгэлд бүртгүүлсэн дилерийн борлуулах гэж буй үнэт чулуу, үнэт металл, үнэт эдлэл, хөрөнгөөр баталгаажсан token бүрийн цэвэр үнэ нь 1 ширхэг нь 2000 с.доллараас бага байх ёстой.	Жилийн хураамж нь 1 салбар бүрт 250 с.доллар тушаах ёстой.	энэ хэмжээ жил бүр шинэчлэгддэг.
<b>B ангилал</b>	Энд бүртгэгдсэн дилер нь үнэт чулуу, үнэт металл, үнэт эдлэл, ямар ч үнэ цэнийн хөрөнгөөр баталгаажсан token-ийг худалдах эрхтэй.	Жилийн хураамж нь 1 салбар болгонд 350 с.доллар байдаг.	энэ хэмжээ жил бүр шинэчлэгддэг.

*Class A\** – Энэ ангиллын бүртгэлд бүртгүүлсэн дилерийн борлуулах гэж буй үнэт чулуу, үнэт металл, үнэт бүтээгдэхүүн/үнэт эдлэл/, хөрөнгөөр баталгаажсан token бүрийн цэвэр үнэ нь нэг ширхэг нь 2000 сингапур доллароос бага байх ёстой. Жилийн хураамж нь нэг салбар бүрд 250 сингапур доллар тушаах ёстой бөгөөд энэ хэмжээ жил бүр шинэчлэгддэг.

*Class B\*\** – Энд бүртгэгдсэн дилер нь үнэт чулуу, үнэт металл, үнэт бүтээгдэхүүн/үнэт эдлэл, ямар ч үнэ цэний хөрөнгөөр баталгаажсан token-ийг худалдах эрхтэй. Жилийн хураамж нь нэг салбар болгонд 350 Сингапур доллар байдаг.

<sup>5</sup> Precious stones, precious metals and/or precious products –PSPM

Жишээгээр тайлбарлая: Зохицуулалттай этгээд болох гэж байгаа "ABC Pte Ltd" нь хоёр салбартайгаар үйл ажиллагаа явуулна гэж үзье. Тэгвэл "ABC Pte Ltd" нь В ангиллын бүртгэлийн гэрчилгээ авах хүсэлт гаргавал нийт 820 Сингапур доллар төлөх ёстой гэсэн үг юм. Үүний 120 Сингапур доллар бол өргөдлийн хураамжийн төлбөр болно.

**Хүснэгт 6. Жишээ /Сингапурт/**

Хураамж шимтгэлийн төрөл	Хураамж
Өргөдлийн хураамж	120 S\$
Б ангилалд бүртгүүлэх бүртгэлийн хураамж	350 S\$
2 салбар нэгжтэйгээр үйл ажиллагаа явуулах	*2
	<b>700 S\$</b>
Нийт төлбөр хураамж	<b>820 S\$</b>

**Зураг 5. Сингапурт үнэт эдлэлийн арилжаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл авах процесс**



Тусгай зөвшөөрөл автал бүртгүүлж, хүсэлт гаргагч нь улсын бүртгэгчийн зохимжтой этгээд гэж үзэгдэх хүртэл улсын бүртгэгч өргөдлийг хүлээн авснаас хойш 4 долоо хоног хүртэл хугацаагаар судалж үздэг.

Анхаарах зүйлс:

- Бүртгэлийн гэрчилгээ олгох аж ахуйн нэгжийн Корппас болон UEN<sup>6</sup>-тэй эсэхээ шалгах.
- Өөрийн бизнесийн талаарх мэдээллийг Нягтлан бодох бүртгэл, аж ахуйн нэгжийн

зохицуулах газар ("ACRA")-д өргөдлийн маягтаар дамжуулан цахимаар хүргүүлэх.

- Нэг аж ахуйн нэгжид зөвхөн нэг ширхэг л өргөдөл уламжлах ёстой, тухайлбал UEN бүрд нэг өргөдөл хавсаргаж өгнө гэсэн үг юм. Харин өргөдөл бүрд хэдэн ч салбар байгуулах хүсэлтийг оруулах боломжтой.
- Бүртгэлийн ажилтан бүртгүүлэх хүсэлтийг хүлээн авч шийдвэр гаргах хүртэл 4 долоо хоног орчим хугацаа шаардаг дана. Нэмэлт мэдээлэл шаардлагатай бол түүнээс ч илүү урт хугацаа шаардагдаж болдог.

<sup>6</sup> Unique Entity Number – Аж ахуйн нэгжийн дахин давтагдахгүй дугаар



## Хүснэгт 7. Сингапурт үнэт эдлэлийн арилжаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл авахад бүрдүүлэх материалууд

Аж ахуйн нэгж	Ирүүлэх шаардлагатай мэдээллүүд
Захирал Түнш Менежер Компанийн нарийн бичгийн дарга Их хэмжээний хувьцаа эзэмшигч (хэрэв компанийг төлөөлж байгаа бол)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Нэр</li> <li>2. NRIC/ Паспорт/ FIN дугаар</li> <li>3. Иргэншил эсвэл үүсгэн байгуулагдсан улс</li> <li>4. Төрсөн он сар өдөр (Үүсгэн байгуулагдсан) <ul style="list-style-type: none"> <li>(а) Залилан, шударга бус үйлдэл, мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй холбоотой гэмт хэргийн лавлагаа;</li> <li>5. Тунхаглал /Declaration/ <ul style="list-style-type: none"> <li>(б) Аливаа дампуурал, төлбөрийн чадваргүй байдал, татан буугдахтай холбоотой;</li> <li>(в) Тухайн этгээдийн оролцогч болж байсан аливаа нэхэмжлэл; болон</li> <li>(г) ML/CFT шаардлагыг зөрчсөн аливаа зөрчлийн талаарх</li> </ul> </li> </ul> </li> </ol> <p>* Мэдээллийг ACRA-д бүртгэлтэй байгууллагуудад автоматаар оруулдаг</p>
Өргөдөл хүсэлт гаргагчийн удирдлагад ижил төстэй албан тушаал хашдаг этгээд	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Нэр</li> <li>2. NRIC/ Паспорт/ FIN дугаар.</li> <li>3. Иргэншил эсвэл үүсгэн байгуулагдсан улс</li> <li>4. Төрсөн он сар өдөр</li> <li>5. Тунхаглал /Declaration/</li> </ol>
Outlet менежер	<ul style="list-style-type: none"> <li>(а) Залилан, шударга бус үйлдэл, мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй холбоотой гэмт хэргийн лавлагаа;</li> <li>(б) Аливаа дампуурал, төлбөрийн чадваргүй байдал, татан буугдахтай холбоотой;</li> <li>(в) Тухайн этгээдийн оролцогч болж байсан аливаа нэхэмжлэл; болон</li> <li>(г) ML/CFT шаардлагыг зөрчсөн аливаа зөрчлийн талаарх</li> </ul>
Дагаж мөрдүүлэх / нийцлийн ажилтан	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Нэр</li> <li>2. NRIC/ Паспорт/ FIN дугаар.</li> <li>3. Иргэншил эсвэл үүсгэн байгуулагдсан улс</li> <li>4. Төрсөн он сар өдөр</li> <li>5. Имэйл хаяг</li> <li>6. Гар утасны дугаар</li> </ol>
Бизнесийн дэлгэрэнгүй мэдээлэл	Ирүүлэх шаардлагатай мэдээллүүд
Хаяг          Бүтээгдэхүүн Үйл ажиллагаа	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Бүртгэлтэй хаяг*</li> <li>2. Үйл ажиллагааны хаяг</li> <li>3. Шуудангийн хаяг</li> <li>4. Outlet хаяг</li> <li>5. Бизнесийн утасны дугаар</li> <li>6. Бизнесийн факсын дугаар</li> <li>7. Бизнесийн цахим шуудангийн хаяг</li> </ol> <p>* Мэдээллийг ACRA-д бүртгэлтэй байгууллагуудад автоматаар оруулдаг</p> <p>Үнэт чулуу, үнэт металл, үнэт эдлэлийн төрөл Бөөний худалдаа, үйлдвэрлэл, жижиглэн худалдаа гэх мэт.</p>

### Өргөдлийн маягтад хавсаргах дагалдах бичиг баримтууд:

- Захирал, partners, менежер, компанийн нарийн бичгийн дарга, борлуулалтын менежер, томоохон хувьцаа эзэмшигчид нь гадаадын иргэн бол гадаад паспорт гэх мэт гадаад иргэний үнэмлэхийн хуулбарыг хавсаргаж өгнө.
- Корпорац бол хувьцаа эзэмшигчдийнхээ бүртгэлийн мэдээллийн хуулбарыг хавсаргаж өгөх ёстой. (Жишээлбэл, захирал, partners, менежерүүд, компанийн нарийн бичгийн дарга, худалдааны менежерүүд, томоохон хувьцаа

эзэмшигчдийн талаарх мэдээллийг багтаасан байх).

- Нэгээс олон түвшний хувьцаа эзэмшигчидтэй өргөдөл гаргагчийн хувьд байгууллагынхаа бүтэц зохион байгуулалтын мэдээллийг хавсаргаж өгдөг.

Бүртгэлтэй компанийн хувьцаа эзэмшигчдийн хувьд бүх хувьцаа эзэмшигчдийнхээ нэрийг оруулах шаардлагагүй буюу хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй компанийн 5 хувиас дээш хувийг эзэмшдэг хүмүүсийн жагсаалтыг гаргаж өгөхөд болно.

## VIII. МОНГОЛ УЛС

Үнэт металл, үнэт чулуу, тэдгээрээр хийсэн эдлэлийн харилцааг зохицуулахтай холбоотой дараах хууль, дүрмүүд хүчин төгөлдөр үйлчилж байна. Үүнд:

### 1/ Зөрчлийн тухай хууль

7.10 дугаар зүйл. Газрын хэвлийн тухай хууль зөрчих

4. Газрын хэвлийг:

4.2. ашиглах үед илэрсэн үнэт металл, үнэт чулуу, шинжлэх ухаан, түүх, соёлын үнэт зүйлийг зохих байгууллагад мэдэгдээгүй;

4.3. ашиглах үед илэрсэн үнэт металл, үнэт чулуу, шинжлэх ухаан, түүх, соёлын үнэт зүйлийг улсад тушаах хуульд заасан шаардлагыг биелүүлээгүй;

4.4. ашиглах үед түүнийг хамгаалах талаар хуулиар хүлээсэн үүргээ биелүүлээгүй бол хууль бусаар олсон хөрөнгө, орлогыг хурааж

хүнийг гурван зуун нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр, хуулийн этгээдийг гурван мянган нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр торгоно.

### 7.11 дүгээр зүйл. Ашигт малтмалын тухай хууль зөрчих

3. Үнэт металл, эрдэнийн чулууны сорьц, чанарыг тогтоолгох, эсхүл бүртгүүлэх журам зөрчсөн бол хүнийг гурван зуун нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр, хуулийн этгээдийг гурван мянган нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр торгоно.

### 2/ Эрүүгийн хууль

18.16 дугаар зүйл. Барааны тэмдэг эзэмшигч, газар зүйн заалт хэрэглэгчийн эрхийг зөрчих

1. Бусдын барааны тэмдэг, эсхүл газар зүйн заалтыг ашиглан хэрэглэгчийг төөрөгдөлд оруулан хуурамч бараа, бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэсэн, хадгалсан, тээвэрлэсэн,



худалдсан, улсын хилээр нэвтрүүлсний улмаас бага хэмжээнээс дээш хохирол учруулсан бол хоёр мянга долоон зуун нэгжээс таван мянга дөрвөн зуун нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр торгох, эсхүл хоёр зуун дөчин цагаас долоон зуун хорин цаг хүртэл хугацаагаар нийтэд тустай ажил хийлгэх, эсхүл зургаан сараас нэг жил хүртэл хугацаагаар зорчих эрхийг хязгаарлах, эсхүл зургаан сараас нэг жил хүртэл хугацаагаар хорих ял шийтгэнэ.

2.Энэ гэмт хэргийг:

2.1.байнга тогтвортой үйлдсэн;

2.2.зохион байгуулалттай гэмт бүлэг үйлдсэн бол хоёр мянга долоон зуун нэгжээс арван дөрвөн мянган нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр торгох, эсхүл хоёр зуун дөчин цагаас долоон зуун хорин цаг хүртэл хугацаагаар нийтэд тустай ажил хийлгэх, эсхүл зургаан сараас гурван жил хүртэл хугацаагаар зорчих эрхийг хязгаарлах, эсхүл зургаан сараас гурван жил хүртэл хугацаагаар хорих ял шийтгэнэ.

/Энэ зүйлийг 2017 оны 5 дугаар сарын 11-ний өдрийн хуулиар нэмсэн/

**23.2 дугаар зүйл.Хуурамч баримт бичиг үйлдэх, ашиглах**

1.Тусгай зөвшөөрөл, эрх олгосон, үүргээс чөлөөлсөн баримт бичиг, тамга, тэмдэг, хэвлэмэл маягт, иргэний, албаны, жолоодох эрхийн үнэмлэх, боловсролын үнэмлэх, диплом, гадаад паспорт, төрийн шагнал, хүний хувийн байдлыг тодруулсан, гэрчилсэн, эдийн, эдийн бус баялгийг эзэмших, ашиглах, захиран зарцуулах эрхийг тодорхойлсон баримт бичгийг хуурамчаар үйлдсэн, хуурамч болохыг мэдсээр байж ашигласан, худалдсан бол дөрвөн зуун тавин нэгжээс таван мянга дөрвөн зуун нэгжтэй

тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр торгох, эсхүл хоёр зуун дөчин цагаас долоон зуун хорин цаг хүртэл хугацаагаар нийтэд тустай ажил хийлгэх, эсхүл нэг сараас нэг жил хүртэл хугацаагаар зорчих эрхийг хязгаарлах ял шийтгэнэ.

/Энэ хэсэгт 2017 оны 5 дугаар сарын 11-ний өдрийн хуулиар өөрчлөлт оруулсан/

2.Энэ гэмт хэргийг үйлдэж бусдын эд хөрөнгөд ноцтой хохирол учруулсан бол хоёр мянга долоон зуун нэгжээс арван дөрвөн мянган нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр торгох, эсхүл зургаан сараас гурван жил хүртэл хугацаагаар зорчих эрхийг хязгаарлах, эсхүл зургаан сараас гурван жил хүртэл хугацаагаар хорих ял шийтгэнэ.

**18.5 дугаар зүйл.Улсын хилээр барааг хууль бусаар нэвтрүүлэх**

1.Хууль, түүнд нийцүүлэн гаргасан захиргааны хэм хэмжээний акт Монгол Улсын олон улсын гэрээнд заасны дагуухориглосон бараа, эрдэнэс, эрдсийг Монгол Улсын хилээр, гаалийн хилээр хууль бусаар нэвтрүүлсэн бол дөрвөн зуун тавин нэгжээс таван мянга дөрвөн зуун нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр торгох, эсхүл хоёр зуун дөчин цагаас долоон зуун хорин цаг хүртэл хугацаагаар нийтэд тустай ажил хийлгэх, эсхүл нэг сараас нэг жил хүртэл хугацаагаар зорчих эрхийг хязгаарлах ял шийтгэнэ.

/Энэ хэсэгт 2017 оны 5 дугаар сарын 11-ний өдрийн хуулиар өөрчлөлт оруулсан/

/Энэ хэсгийг 2020 оны 01 дүгээр сарын 10-ны өдрийн хуулиар өөрчлөн найруулсан./

2.Энэ гэмт хэргийг:

2.1.албан тушаалынхаа байдлыг ашиглаж;

2.2.байлдааны галт зэвсэг, галт хэрэгсэл,

цөмийн бодис, цацраг идэвхт хаягдал, тэсэрч дэлбэрэх бодисыг улсын хилээр хууль бусаар нэвтрүүлж үйлдсэн бол таван мянга дөрвөн зуун нэгжээс хорин долоон мянган нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр торгох, эсхүл нэг жилээс таван жил хүртэл хугацаагаар зорчих эрхийг хязгаарлах, эсхүл нэг жилээс таван жил хүртэл хугацаагаар хорих ял шийтгэнэ.

3. Энэ гэмт хэргийг түүх, соёлын хөдлөх дурсгалт зүйл, музейн үзмэр, эртний амьтны, ургамлын өвөрмөц ховор үнэт олдвор, археологийн, палеонтологийн олдвор, эд өлгийн зүйлийг улсын хилээр хууль бусаар нэвтрүүлж үйлдсэн бол арван мянган нэгжээс дөчин мянган нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр торгох, эсхүл хоёр жилээс найман жил хүртэл хугацаагаар хорих ял шийтгэнэ.

/Энэ хэсгийг 2020 оны 01 дүгээр сарын 10-ны өдрийн хуулиар өөрчлөн найруулсан./

4. Энэ гэмт хэргийг зохион байгуулалттай гэмт бүлэг үйлдсэн бол таван жилээс арван хоёр жил хүртэл хугацаагаар хорих ял шийтгэнэ.

5. Энэ гэмт хэргийг хуулийн этгээдийн нэрийн өмнөөс, хуулийн этгээдийн ашиг сонирхлын төлөө үйлдсэн бол хуулийн этгээдийг тодорхой төрлийн үйл ажиллагаа явуулах эрх хасаж хоёр зуун мянган нэгжээс дөрвөн зуун мянган нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр торгох ял шийтгэнэ.

Тайлбар: – Энэ зүйлд заасан гэмт хэрэг үйлдэж, улсын хилээр барааг хууль бусаар нэвтрүүлэх гэмт хэргийг илрүүлэх, таслан зогсооход идэвхтэй туслалцаа үзүүлсэн, түүнийг үйлдсэн хүнийг илчилсэн, гэмт хэрэг үйлдэж олсон хөрөнгө, орлогыг илрүүлсэн хүнийг ялаас чөлөөлнө. Улсын хилээр хууль бусаар нэвтрүүлсэн барааг хяналт шалгалтын

үеэр, эсхүл мөрдөн шалгах ажиллагааны үед гаргуулан авсныг сайн дураараа шилжүүлэн өгсөнд тооцохгүй.

## 18.6 дугаар зүйл. Мөнгө угаах

1. Гэмт хэргийн улмаас олсон хөрөнгө, мөнгө, орлого гэдгийг мэдсээр байж түүнийг авсан, эзэмшсэн, ашигласан; түүний хууль бус эх үүсвэрийг нь нуун далдлах, гэмт хэрэг үйлдэхэд оролцсон аливаа этгээдэд хуулийн хариуцлагаас зайлсхийхэд туслах зорилгоор өөрчилсөн, шилжүүлсэн; түүний бодит шинж чанар, эх үүсвэр, байршил, захиран зарцуулах арга, эзэмшигч, эд хөрөнгийн эрхийг нуун далдалсан бол зургаан сараас нэг жил хүртэл хугацаагаар зорчих эрхийг хязгаарлах, эсхүл зургаан сараас нэг жил хүртэл хугацаагаар хорих ял шийтгэнэ.

/Энэ хэсэгт 2017 оны 5 дугаар сарын 11-ний өдрийн хуулиар өөрчлөлт оруулсан/

2. Энэ гэмт хэргийг:

2.1. энэ хуулийн тусгай ангид хорих ялын доод хэмжээг таван жилээс дээш хугацаагаар тогтоосон гэмт хэрэг үйлдэж олсон хөрөнгө, мөнгө, орлого болохыг мэдсээр байж;

2.2. байнга тогтвортой үйлдэж;

2.3. албан тушаалтан албаны чиг үүрэг, бүрэн эрх, нөлөөг урвуулан ашиглаж үйлдсэн бол нэг жилээс таван жил хүртэл хугацаагаар зорчих эрхийг хязгаарлах, эсхүл нэг жилээс таван жил хүртэл хугацаагаар хорих ял шийтгэнэ.

/Энэ заалтад 2017 оны 5 дугаар сарын 11-ний өдрийн хуулиар өөрчлөлт оруулсан/

3. Энэ гэмт хэргийг зохион байгуулалттай гэмт бүлэг үйлдсэн бол таван жилээс арван хоёр жил хүртэл хугацаагаар хорих ял шийтгэнэ.

4. Энэ гэмт хэргийг хуулийн этгээдийн нэрийн



өмнөөс, хуулийн этгээдийн ашиг сонирхлын төлөө үйлдсэн бол хуулийн этгээдийг тодорхой төрлийн үйл ажиллагаа явуулах эрх хасаж нэг зуун хорин мянган нэгжээс дөрвөн зуун мянган нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр торгох ял шийтгэнэ.

*25.6 дугаар зүйл. Түүх, соёлын дурсгалт зүйлийг тогтоосон хугацаанд хилээр оруулж ирэхгүй байх*

1.Түүх, соёлын дурсгалт зүйлийг хуулиар тогтоосон журмын дагуу тогтоосон хугацаанд улсын хилээр оруулж ирээгүй бол хоёр мянга долоон зуун нэгжээс арван дөрвөн мянган нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр торгох, эсхүл зургаан сараас гурван жил хүртэл хугацаагаар зорчих эрхийг хязгаарлах, эсхүл зургаан сараас гурван жил хүртэл хугацаагаар хорих ял шийтгэнэ.

/Энэ хэсэгт 2017 оны 5 дугаар сарын 11-ний өдрийн хуулиар өөрчлөлт оруулсан/

2.Түүх, соёлын хосгүй үнэт, үнэт дурсгалт зүйлийг хуулиар тогтоосон журмын дагуу тогтоосон хугацаанд улсын хилээр оруулж ирээгүй, эсхүл түүх, соёлын дурсгалт зүйлийг завшсан бол арван мянган нэгжээс дөчин мянган нэгжтэй тэнцэх хэмжээний төгрөгөөр торгох, эсхүл хоёр жилээс найман жил хүртэл хугацаагаар хорих ял шийтгэнэ.

### *3/ Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хууль*

*4 дүгээр зүйл. Мэдээлэх үүрэгтэй этгээд*

4.1. Дараах этгээд энэ хуулийн 7 дугаар зүйлд заасан гүйлгээний талаар энэ хуулийн 16.1-д заасан Санхүүгийн мэдээллийн албанд мэдээлэх үүрэгтэй:

4.1.8. энэ хуулийн 5.1.2-т заасан мөнгөн дүн бүхий бэлэн мөнгөний гүйлгээнд оролцсон бол үнэт металл, үнэт чулууны, эсхүл тэдгээрээр хийсэн эдлэлийн арилжаа эрхлэгч;

5.1.2. дансгүй, эсхүл санхүүгийн тогтвортой харилцаа үүсгээгүй этгээд тохиолдлын чанартайгаар 20 сая төгрөг /түүнтэй тэнцэх хэмжээний гадаад валют/, түүнээс дээш үнийн дүнтэй гүйлгээ хийхийн өмнө;

*15 дугаар зүйл. Монгол Улсын хилээр бэлэн мөнгө оруулах, гаргах*

15.4. Монгол Улсын болон гадаадын иргэн, харьяалалгүй хүн 20 сая төгрөгөөс дээш үнийн дүнтэй тэнцэх хэмжээний биет үнэт металл, бэлэн гадаад валютыг Монгол Улсын хилээр гаргахыг хориглоно.

/Энэ хэсгийг 2022 оны 4 дүгээр сарын 15-ны өдрийн хуулиар нэмсэн бөгөөд 2023 оны 01 дүгээр сарын 01-ний өдрийг хүртэлх хугацаанд дагаж мөрдөнө./

15.5. Энэ хуулийн 15.4-т заасан үнийн дүн хүртэлх хэмжээний биет үнэт металл, бэлэн гадаад валютыг гаальд мэдүүлснээр Монгол Улсын хилээр гаргаж болно.

/Энэ хэсгийг 2022 оны 4 дүгээр сарын 15-ны өдрийн хуулиар нэмсэн бөгөөд 2023 оны 01 дүгээр сарын 01-ний өдрийг хүртэлх хугацаанд дагаж мөрдөнө./

### *4/ Ашигт малтмалын тухай хууль*

*7 дугаар зүйл. Тусгай зөвшөөрөл эзэмшигчид болон ашигт малтмал эрэх, хайх, ашиглахад тавигдах ерөнхий шаардлага*

7.3. Бичил уурхайгаар ашигт малтмал олборлохоос бусад тохиолдолд тусгай

зөвшөөрөлгүйгээр ашигт малтмал эрэх, хайх, ашиглахыг хориглоно. Байгалийн өнгөт болон үнэт чулууг түүх, олборлох үйл ажиллагааг ердийн ашигт малтмалын адил тусгай зөвшөөрлийн үндсэн дээр эрхэлнэ.

#### 46 дугаар зүйл. Үнэт металл, эрдэнийн чулууг бүртгэх, худалдах

46.1. Ашиглалтын тусгай зөвшөөрөл эзэмшигч нь олборлосон бүх төрлийн үнэт металл, эрдэнийн чулууны сорьц, чанарыг сорьцын асуудал эрхэлсэн төрийн захиргааны байгууллага, эсхүл эрх бүхий хуулийн этгээдээр тогтоолгож, тоо хэмжээг бүртгүүлнэ.

/Энэ хэсгийг 2022 оны 4 дүгээр сарын 22-ны өдрийн хуулиар өөрчлөн найруулсан./

/Энэ хэсэгт 2008 оны 12 дугаар сарын 19-ний өдрийн хуулиар өөрчлөлт оруулсан/

46.2. Энэ хуулийн 46.1-д заасны дагуу бүртгүүлбэл зохих үнэт металл, эрдэнийн чулууны жагсаалт, тэдгээрийн сорьц, чанарыг тогтоох, бүртгэх журмыг Засгийн газар батална.

46.3. Үнэт металл, эрдэнийн чулууг Монголбанк худалдан авч төлбөр хийхдээ олон улсын зах зээлийн үнийг баримтална.

46.4. Ашиглалтын тусгай зөвшөөрөл эзэмшигч нь олборлосон үнэт металл, эрдэнийн чулууг Монголбанкаар дамжуулан экспортод гаргаж болно.

46.5. Ашиглалтын тусгай зөвшөөрөл эзэмшигч нь 400 граммаас дээш жинтэй, эсхүл түүнээс хөнгөн боловч онцгой чамин дүрс хэлбэртэй байгалийн төрц алт, түүнчлэн ховор өнгө, дүрстэй эрдэнийн чулуу олборлосон бол тэдгээрийг Монголбанкны төрийн эрдэнэсийн санд урамшуулалтай үнээр худалдах үүрэгтэй.

## 5/ Эрдэнэсийн сангийн тухай хууль

### 3 дугаар зүйл. Хуулийн нэр томъёоны тодорхойлолт

3.1. Энэ хуульд хэрэглэсэн дараах нэр томъёог доор дурдсан утгаар ойлгоно:

3.1.1. "эрдэнэс" гэж түүхий эд, хайлш, химийн нэгдэл, бүтээгдэхүүн зэрэг ямар ч байдалд байгаа үнэт металл, эрдэнийн чулуу, түүх, соёлын хосгүй үнэт, үнэт дурсгалт зүйл, байгалийн төрцийг;

3.1.2. "үнэт металл" гэж алт, мөнгө, платина болон түүний бүлэгт багтдаг палладий, иридий, родий, рутений, осмийг;

3.1.3. "үнэт чулуу" гэж доржпалам, бадмаараг, маргад эрдэнэ, индранил, сувдыг;

3.1.4. "Эрдэнэсийн сан" гэж төрийн нэрийн өмнөөс Монголбанк эрхэлж, бүрдүүлж, хамгаалж, эзэмшиж, ашиглаж, захиран зарцуулж байгаа эрдэнэс, түүний дагалдах зүйл, хөрөнгийн хуримтлалыг;

3.1.5. "байгалийн төрц" гэж онцгой чамин дүрс хэлбэртэй, ховор өнгөтэй, байгалийн тогтцоороо олдсон үнэт металл, эрдэнийн чулууг;

3.1.6. "эрдэнийн чулуу" гэж олон улсад хэвшсэн ангилалыг харгалзан эрх бүхий байгууллагаас тодорхойлсон ангилалд хамрагдах үнэт, хагас үнэт чулууг.

### 4 дүгээр зүйл. Эрдэнэсийн сан, түүний ангилал

4.1. Эрдэнэсийн сан төрийн өмчид байна.

4.2. Эрдэнэсийн санг үндсэн болон гүйлгээ санд хуваана.

4.3. Үндсэн сан байнгын болон байнгын бус хэсгээс бүрдэнэ.



4.4. Үндсэн сангийн байнгын хэсэгт Монгол Улсын хуваагдашгүй өмч болох эрдэнэс байх бөгөөд тэдгээрийг худалдах, шилжүүлэх, захиран зарцуулахыг хориглоно.

4.5. Үндсэн сангийн байнгын бус хэсэгт олон улсын жишгээр цэвэршүүлсэн үнэт металл, засаж өнгөлсөн эрдэнийн чулуу, түүх, соёлын үнэт дурсгалт зүйл, үнэт болон бусад металлаар хийж нөөцөд авсан зоос байна.

4.6. Үндсэн сангийн байнгын хэсэгт байх түүх, соёлын дурсгалт зүйл нь хосгүй үнэт зэрэглэлтэй байна.

4.7. Гүйлгээ санд энэ хуулийн 4.4, 4.5-д зааснаас бусад үйлдвэрлэл, судалгаа, дурсгалын зориулалтаар гүйлгээнд оруулах эрдэнэс хамаарна.

#### 4 дүгээр зүйл. Эрдэнэсийн сан, түүний ангилал

4.1. Эрдэнэсийн сан төрийн өмчид байна.

4.2. Эрдэнэсийн санг үндсэн болон гүйлгээ санд хуваана.

4.3. Үндсэн сан байнгын болон байнгын бус хэсгээс бүрдэнэ.

4.4. Үндсэн сангийн байнгын хэсэгт Монгол Улсын хуваагдашгүй өмч болох эрдэнэс байх бөгөөд тэдгээрийг худалдах, шилжүүлэх, захиран зарцуулахыг хориглоно.

4.5. Үндсэн сангийн байнгын бус хэсэгт олон улсын жишгээр цэвэршүүлсэн үнэт металл, засаж өнгөлсөн эрдэнийн чулуу, түүх, соёлын үнэт дурсгалт зүйл, үнэт болон бусад металлаар хийж нөөцөд авсан зоос байна.

4.6. Үндсэн сангийн байнгын хэсэгт байх түүх, соёлын дурсгалт зүйл нь хосгүй үнэт зэрэглэлтэй байна.

4.7. Гүйлгээ санд энэ хуулийн 4.4, 4.5-д зааснаас бусад үйлдвэрлэл, судалгаа, дурсгалын зориулалтаар гүйлгээнд оруулах эрдэнэс хамаарна.

#### ДӨРӨВДҮГЭЭР БҮЛЭГ: ХҮН, ХУУЛИЙН ЭТГЭЭД, БУСАД БАЙГУУЛЛАГЫН ЭРХ, ҮҮРЭГ

#### 15 дугаар зүйл. Хүн, хуулийн этгээд, бусад байгууллагын эрх, үүрэг

15.1. Монгол Улсын нутаг дэвсгэрт эрдэнэс эзэмшигч хүн, хуулийн этгээд, бусад байгууллага нь эрдэнэсийн санд худалдах эрдэнэс, тэдгээрээр хийсэн эдлэлийг сорьц тогтоох эрх бүхий хуулийн этгээд, эсхүл сорьцын асуудал эрхэлсэн төрийн захиргааны байгууллагаар сорьц тогтоолгон баталгаажуулсан байх үүрэгтэй.

15.2. Хүн, хуулийн этгээд, бусад байгууллага нь эрдэнэсийн санд худалдах болон хадгалуулах эрдэнэсийн үнийг хэлэлцэн тохирох, нэхэмжлэн авах эрхтэй.

15.3. Соёлын асуудал эрхэлсэн төрийн захиргааны төв байгууллага нь Монголбанкны хүсэлтийн дагуу түүх, соёлын хосгүй үнэт, үнэт дурсгалт зүйлийн бүртгэл, мэдээллийг гаргаж өгнө.

#### 6/ Монгол Улсын сорьцын хяналтын дүрэм

Монгол Улсын Засгийн газрын 2010 оны 281 дүгээр тогтоолын 1 дүгээр хавсралт

#### 7/ Үнэт металлын сорьц тогтоох, баталгаажуулах, эрдэнийн чулуу тодорхойлох, тэдгээрийг бүртгэх журам

Монгол Улсын Засгийн газрын 2010 оны 281 дүгээр тогтоолын 2 дугаар хавсралт

#### 8/ Хэмжил зүйн тухай хууль

## САНАЛ, ДҮГНЭЛТ

Үнэт металл, үнэт чулуу болон үнэт эдлэлийн урлал, үйлдвэрлэл, худалдаа өндөр түвшинд хүрсэн Япон, АНЭУ, Багамын хамтын нөхөрлөл, АНУ, ӨАБНУ, Хонконг, Сингапур зэрэг улс орнуудын тус зах зээлийн зохицуулалт, тусгай зөвшөөрөл олгох асуудлаарх эрх зүйн орчны зохицуулалт туршлагыг харьцуулан судаллаа.

Манай улсын хувьд энэ чиглэлээр тусдаа биеэ даасан хууль эрх зүйн орчныг хараахан хөгжүүлээгүй байгаа тул бусад улсын туршлагаас суралцаж, хэрэгжүүлэх зайлшгүй шаардлагатай байна.

Дээрх улс, орнуудын туршлагаас харахад зохицуулалттай этгээдүүдийг үйл ажиллагаа явуулах цар хүрээ, төрлөөс нь хамааруулаад тусгай зөвшөөрөл хүсэхэд бүрдүүлэх материал, тавигдах шаардлага болон өргөдлийн хураамж шимтгэл нь хүртэл харилцан адилгүй, ялгаатай байна.

Мөн мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэхтэй холбоотойгоор тус зах зээл дээр явагдах үйл ажиллагааг нээлттэй ил тод болгох, мэдээлэл солилцох урсгалыг сайжруулах, тавигдах хяналтыг өндөр түвшинд, маш нарийвчилсан болгох чиглэлд илүү их хүчин чармайлт, зүтгэл гаргаж нэлээдгүй туршлага хуримтлуулжээ.

Тиймээс манай улсын нөхцөлд тус зах зээл дээрх үйл ажиллагаатай холбоотой мэргэжлийн нэр томъёог нэгдсэн ойлголтод оруулж хэрэглэхээс эхлээд, бүтээгдэхүүн, үйлдвэрлэл, үйлчилгээний чанар, стандартын шаардлага, тохирлын гэрчилгээ, стандарт хэмжил зүй, гадаад худалдаанд нийтээр хүлээн зөвшөөрөгдсөн бүтээгдэхүүний чанар, татвар, хаяг, шошгожилт зэрэг асуудлыг дотоод орчинтой уялдуулах, нийцүүлэх шаардлагатай болох бөгөөд мөн тус салбарын үйл ажиллагааг нээлттэй ил тод бөгөөд бүрэн хяналттай байлгахын тулд хариуцлагажуулах зохицуулалтыг мөнгө угаах, болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх болон зөрчил, эрүүгийн хуулиудад холбогдох зохицуулалтуудыг нэмж оруулах шаардлагатай байгааг тодорхой жишээгээр баримтжууллаа.



## ЭХ СУРВАЛЖ

1. <https://www.scribd.com/>
2. <https://lexmena.com/>
3. <https://www.bahamas.gov.bs/>
4. <https://www.fincen.gov/>
5. <https://www.dmr.gov.za/>
6. <https://www.customs.gov.hk/>
7. <https://www.centralbank.ae/>
8. <https://www.ramseycounty.us/>
9. <https://www.fairfaxcounty.gov/>
10. <https://www.gobusiness.gov.sg/>
11. <https://acd.mlaw.gov.sg/>
12. <https://www.loudoun.gov/>



# 9

## ИНСУРТЕКИЙН ШИНЭ БҮТЭЭГДЭХҮҮНҮҮД

Гүйцэтгэсэн: Б.Тэргэл<sup>15</sup>

<sup>15</sup> СЗХ, Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын референт email: tergel@irc.mn

## ХУРААНГУЙ

Хурдтай өөрчлөгдөж буй орчинд даатгалын салбар нь эрчим хүчний шилжилт, эргэлтийн эдийн засаг, нэмэгдэж буй хотжилт, дижиталчлал зэрэг урьд өмнө байгаагүй өөрчлөлтүүдийг даван туулах үетэй нүүр тулсан. Маш удаан хугацаанд эдгээр хэв маяг нь бидний хэрхэн ажиллаж, амьдрахад нөлөөлөх билээ. Ковид-19 цар тахал, инфляц, дайн, улс төрийн орчин зэрэг гаднын хүчин зүйлс зах зээлд ихээхэн нөлөөлсөн. Сүүлийн жилүүдэд даатгалын салбар нь их төвөгтэй, олон янз болсон. Даатгалын технологи (инсуртек) олон жилийн өмнөөс бий болсон ч сүүлийн жилүүдэд хэрэгцээ нь огцом өссөн. Өнөөгийн эдийн засаг, улс төрийн нөхцөл байдлаас үл хамааран 2020 оноос хойш инсуртек нь зах зээлийг өөдрөг үзлээр хөдөлгөж, гэрээний тоо, санхүүжилтийн хэмжээ мэдэгдэхүйц нэмэгдсэн байна. Сүүлийн хэдэн жилийн хугацаанд уламжлалт даатгалын компаниуд дижитал бизнесийн загварт шилжихийн чухлыг ойлгож эхэлж байна. Энэхүү судалгааны ажлыг инсуртекийн бүтээгдэхүүнүүд болон олон улсын сайн туршлагауд болон Монгол Улсад нэвтрүүлэх боломжтой орчныг бүрдүүлэх зорилгоор хийж гүйцэтгэн холбогдох санал, дүгнэлтийг боловсрууллаа.

**Түлхүүр үгс:** Инсуртекийн бүтээгдэхүүнүүд, даатгалын цахим үйлчилгээ, зохицуулалт

**JEL ангилал:** O16, O36

I.	УДИРТГАЛ	317
II.	ИНСУРТЕК	318
III.	ИНСУРТЕК БҮТЭЭГДЭХҮҮНҮҮД	325
	Параметрик даатгал /Parametric insurance/	325
	Угсармал даатгал /embedded insurance/	328
	Телематик буюу хэрэглээнд суурилсан даатгал	331
	Open insurance буюу даатгалын хяналтын самбарын үйлчилгээ	335
IV.	МОНГОЛ УЛСЫН ДААТГАЛЫН ЦАХИМ ҮЙЛЧИЛГЭЭ	340
	ДҮГНЭЛТ, САНАЛ	341
	ЭХ СУРВАЛЖ	343
	ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ	
	Зураг 1. Инсуртекийн хөгжил	319
	Зураг 2 Даатгалын өртгийн сүлжээ	321
	Зураг 3 Телематик даатгал	331
	Зураг 4 Даатгалын хяналтын самбарын хэрэглэгчийн харагдах байдал	335
	Зураг 5 Даатгалын хяналтын самбарын үйлчилгээний зураг төсөл	336
	ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ	
	Хүснэгт 1 Олон улсын инсуртекийн хөгжил	319
	Хүснэгт 2 Телематик даатгалын сайн болон сул талууд	333

## I. УДИРТГАЛ

Дэлхий даяар инсуртекийн байнга хувьсан өөрчлөгдөж буй орчинд Монгол Улс уламжлалт, технологийн шинэчлэлийн уулзвар дээр зогсож байна. Даатгалын уламжлалт үйл явцыг оновчтой болгох, сайжруулахад чиглэсэн технологийн дэвшлийн давлагааг Монгол Улсад инсуртек авчрах юм. Эдгээр шинэлэг зүйл нь Монголын хүн амын хувьсан өөрчлөгдөж буй хэрэгцээг хангахаас гадна даатгалын үйлчилгээний үр ашиг, хүртээмжийг хангахад хувь нэмэр оруулна.

Дижитал платформ, хиймэл оюун ухаан, өгөгдлийн шинжилгээний нэгдмэл байдал нь даатгалын бүтээгдэхүүнийг хэрхэн бүтээх, түгээх, удирдахад хувьсгал хийж байна. Хялбаршуулсан андеррайтерийн үйл явцаас эхлээд хувь хүнд тохирсон даатгалын гэрээг

санал болгох гэх мэт инсуртек нь илүү харилцагч төвтэй, мэдрэмжтэй даатгалын салбарыг бий болгох замыг нээж байна. Хиймэл оюун ухаан, блокчэйн, мэдээллийн аналитикийг нэгтгэснээр уламжлалт даатгалын тогтолцоог шинэчилж, илүү боловсронгуй болгож зах зээлд ажиглагдаж буй хувьслын тодорхой үе шатуудыг ахиулах юм.

Энэхүү судалгааны хүрээнд инсуртекийн ач холбогдлыг судлан сүүлийн үед ашиглаж байгаа инсуртекийн хамгийн эрэлттэй бүтээгдэхүүний талаар болон түүний төрөл, онцлог, зохицуулалт ба улс орнуудын сайн туршлагыг судлан манай улсын даатгалын салбар дахь инсуртекийн хэрэгцээ, шаардлагыг тодорхойлж, түүнийг хэрхэн хэрэгжүүлэх талаар саналаа оруулахад чиглэсэн.



## II. ИНСУРТЕК

Даатгалын компаниуд бизнесийн үйл явцыг сайжруулж, үр ашгийг нэмэгдүүлэх зорилгоор хиймэл оюун ухаан (AI), зүйлсийн интернэт (IoT) болон блокчэйн зэрэг шинээр гарч ирж буй технологиудыг ашиглаж байгаа нь инсуртек юм. Инсуртек стартапууд эдгээр шинэ технологиудыг хамгийн түрүүнд хөшүүрэг болгож байсан бол

үндэсний томоохон даатгалын компаниуд өдгөө бизнесийнхээ олон салбарт инсуртекийг ашиглаж байна.

Инсуртек нь хэрэглэгчдийн хэрэгцээний өөрчлөлт, технологийн шинэ чадавхын өсөлт гэсэн хоёр хүчний огтлолцол дээр бий болсон.

### ХЭРЭГЛЭГЧИЙН ХЭРЭГЦЭЭ, ХҮЛЭЭЛТ



Үнийн эмзэг байдал



Түрээслэх, өмчлөх  
(ялангуяа залуу хэрэглэгчдийн дунд)



Хотод бага жолоодох  
(Уян хатан байдал)



Хэрэглэгч төвтэй туршлага  
(Тав тухтай байдал, ил тод байдал)



Илүү их технологийн мэдлэгтэй хэрэглэгчид  
(эрэлттэй эдийн засаг)

### ШИНЭ ТЕХНОЛОГИ, МЭДЭЭЛЛИЙН ЧАДАВХ



Платформд суурилсан аргууд  
(Дижитал)



тохиргоо болон захиалгат үйлчилгээ



Хүсэлтийн дагуу үйлчилгээ



Урьдчилан таамаглах аналитик  
(нөхөн төлбөрийн мэдүүлэг, ирээдүйн алдагдал, шимтгэл)



AI-д суурилсан хэрэгсэл ба автоматжуулалт  
(нөхөн төлбөрийн удирдлага)

**Инсуртекийн хувьсал:** 2010–аад оны дундуур санхүүгийн үйлчилгээний бусад салбараас ялгаатай нь даатгалын салбар нь шинэ технологи, бизнесийн загвараар үндсэндээ тасалдаагүй. Гэсэн хэдий ч олон их наяд долларын дэлхийн аж үйлдвэрийн бүхий л салбарт чиглэсэн инсуртек стартапууд олширч, энэ салбар маш чухал эргэлтийн цэгт тулгарсан. Уламжлалт ёсоор маш нарийн, өндөр зохицуулалтын үйл явцтай байсан салбар хурдацтай ганхав. Ковид–19 цар тахал 2019 оны сүүлээр дэгдсэний дараа томоохон гарааны өсөлт дээд цэгтээ хүрч, өсөлтийн хурд бага зэрэг буурсан. Үүнд 2020 оны эхээр дэлхийн хэмжээний томоохон

хорио/тусгаарлалтын үеэр хөрөнгийн зах зээл дэх тодорхой бус байдал, аж үйлдвэрийн эхлэлийн үе шатнаас хэтэрсэн төлөвшил голлон нөлөөлсөн. Өнөөгийн байдлаар Ковид–19–ийн урьд өмнө хэзээ ч байгаагүй нөлөөллөөс болж цочирдсон үйлчлүүлэгчид даатгалыг нэн тэргүүнд тавьж байгаа ч уламжлалт даатгалын компанид хандах хандлага өөрчлөгдсөн. Цар тахлын дараах даатгуулагчид ерөнхийдөө дижитал туршлагыг эрэлхийлж байгаа бөгөөд энэ нь инсуртек салбарт цөөн тооны тогтсон тоглогчдын өсөлтийг бий болгож 2020 онд олон нийтэд бүртгэлтэй инсуртекийн зах зээлийн үнэлгээ 22.0 тэрбум доллароос давж байна.

## ИНСУРТЕКИЙН ХӨГЖИЛ

Хэрэглэгчдийн үйлчлүүлэгчдэд саадгүй хаана ч, хэзээ ч үйлчлүүлэх боломжтой үйлчилгээний талаарх хүлээлт нь инсуртек салбарын хувьслыг голчлон удирддаг. Даатгагчид ашигт ажиллагааг нэмэгдүүлж, үйл ажиллагааны зардлыг бууруулахын зэрэгцээ үйлчлүүлэгчдийнхээ сэтгэл ханамжийг хангах шаардлагатай байдаг.

Эдгээр хүлээлт, хэрэгцээ нь их хэмжээний өгөгдлийн багц болон тэдгээрийг технологиор удирдах, ашиглах хэрэгслүүдийн хүртээмж нэмэгдэж байгаатай нийлж байна. Өөрсдийгөө инсуртек гэж нэрлэсэн компаниудын тоо үүнээс хойш өргөжин тэлж, харилцан уялдаатай үйлчилгээ, бүтээгдэхүүн санал болгох өргөн уудам, хөгжиж буй системийг багтаасан.

Зураг 1. Инсуртекийн хөгжил



Хүснэгт 1. Олон улсын инсуртекийн хөгжил

Үнийн харьцуулалт ба зуучлагчид	Удирдах ерөнхий агент, тодорхой салбарын сегментэд анхаарлаа төвлөрүүлдэг компаниуд болон процесс	Дэд бүтэц	Экосистем
2010–2012	2013–2016	2017–2018	2019–одоо
Цахим даатгалын хураамжийн тооцоо, цахимаар оруулсан мэдээлэл	Цахим түгээлт	IoT интеграцчилал	Даатгалд хамрагдах хэмжээг нэмэгдүүлэх
Хялбар нэвтрэлт	Олон төрлийн бүтээгдэхүүн	Технологийн багц	White labelling /нэг компанийн үйлдвэрлэсэн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг өөр компаниар заруулах/
Сайн маркетинг	Автоматжуулсан процесс	Бодлогын нөхөн төлбөрийн удирдлага	IaaS / Үүлэн тооцооллын үйлчилгээний нэг төрөл / Угсармал даатгал

Эх сурвалж: drakestar.com



Инсуртек нь дижиталчлалаар дамжуулан илүү энгийн, илүү үр ашигтай бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг шаарддаг үйлчлүүлэгчдээс бий болсон нь томоохон онлайн зуучлагчдыг бий болгоход хүргэсэн. Ковид-19 цар тахлын улмаас онлайн хэрэглээнд хурдацтай шилжсэн нь тус салбарын бас нэгэн чухал түлхэц болсон юм. Ил тод байдлыг сайжруулснаар инсуртек компаниуд бүтээгдэхүүнээ хөгжүүлж, дэд бүтцийг сайжруулахад анхаарч эхэлсэн. Хамгийн сүүлийн үеийн хөгжил нь салбарыг угсармал даатгал болон IaaS руу хөтөлсөн.

**Инсуртекийн төрлүүд:** Энэ салбар хөгжиж буй хоёр арга зам: шинэ дижитал загварууд нь одоо байгаа зах зээлийн тоглогчдыг тасалдуулахыг оролдож буй (өрсөлдөөнт хандлага), үр ашгийг нэмэгдүүлэх, өрсөлдөх чадварыг нэмэгдүүлэхийн тулд уламжлалт даатгалын өртгийн сүлжээг дижитал болгох зорилготой программ хангамжийн үйлчилгээ үзүүлэгчид (хамтын ажиллагааны арга).

Өрсөлдөөнт арга барилыг дагаж мөрддөг инсуртекийг даатгалын төрөл, бизнесийн загвар, үйлчлүүлэгчийн төрлөөр нь хувааж болно.

- Урт хугацааны даатгал:

Амьдралын даатгал нь ихэвчлэн даатгуулагчийн нас баралтыг хариуцдаг бөгөөд урт хугацааны гэрээний хугацаатай, хөрөнгө оруулалттай төстэй шинж чанартай байдаг.

- Эрүүл мэнд/Аяллын даатгал

Эрүүл мэндийн даатгал нь эмчилгээний зардлыг хариуцдаг. Аялал жуулчлалын даатгал нь гадаадад гарах эмчилгээний зардлыг мөн адил нөхдөг.

- Эд хөрөнгө ба хохирлын даатгал

Эд хөрөнгө ба хохирлын даатгал нь объектод учирсан хохирлыг хамардаг. Эд хөрөнгийн даатгалын хамгийн том дэд ангилал нь бүтээгдэхүүн, орон сууц, автомашины даатгал юм.

- Бизнесийн даатгал

Бизнесийн даатгал нь ажилчдын гэмтэл, цахим гэмт хэрэг зэрэг бизнесийн эрсдэлийг хамардаг.

### Бизнесийн модель

Инсуртек нь үйлчлүүлэгчдэдээ хэрхэн хүрэхийг тодорхойлдог өөр өөр бизнесийн загвартай байдаг. Тэдгээрийг ойролцоогоор дөрвөн хэсэгт хувааж болно:

B2C: Бизнесээс хэрэглэгчдэд: Үйлчилгээг шууд хэрэглэгчдэд хүргэдэг.

B2B: Бизнесээс бизнес рүү: Үйлчилгээг өөр компанид санал болгодог.

B2B2X: Бизнесийг бизнесээр дамжуулан аливаа этгээд рүү: Үйлчилгээг өөр бизнесээр дамжуулан сонирхсон аливаа этгээдэд үзүүлдэг.

P2P: Хэрэглэгчдийг хооронд нь холбож үйлчилгээ үзүүлэх.

### Хэрэглэгчдийн төрөл

Инсуртек компаниуд олон төрлийн үйлчлүүлэгчдэд үйлчилдэг. Эдгээрийг жижиглэнгийн худалдан авагчдаас эхлээд томоохон аж ахуйн нэгж хүртэл хэмжээгээр нь ангилж болно.

Жижиглэн худалдаа – Даатгалын үйл явцыг хялбаршуулсан нь жижиглэнгийн хөрөнгө оруулагчдад ашигтай болж байна. Нэмж дурдахад инсуртекийн үйлчлүүлэгчдийг

төвлөрүүлдэг шинж чанар нь хувь хүмүүст илүү олон сонголтыг өгч, амьдралынхаа олон талыг даатгах боломжийг олгодог.

ЖДҮ – Уламжлалт даатгалын компаниуд жижиг, дунд үйлдвэрүүдэд (ЖДҮ) хангалтгүй үйлчилгээ үзүүлдэг. Даатгалд илүү энгийн, илүү хялбар шийдэл бүхий инсуртек бий болсон нь санхүүгийн асар том боломжийг олгож байна.

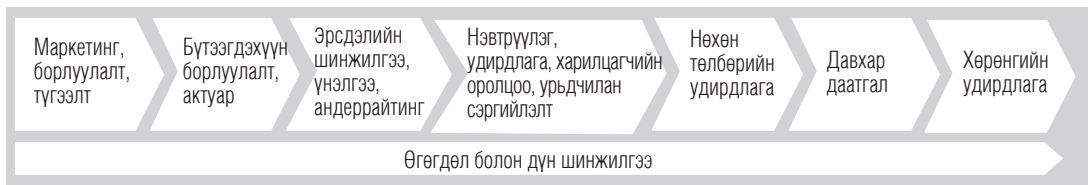
Компани – Airbnb зэрэг компаниудын хувьд даатгалыг хөнгөвчлөх нь ирээдүйд хамгийн

чухал зүйл байх болно. Инсуртек нь технологид суурилсан угсармал даатгалд чухал үүрэг гүйцэтгэнэ.

**Инсуртекийн өртгийн сүлжээ**

Орчин үеийн даатгалын өртгийн сүлжээ нь үйлчлүүлэгчээс эхлээд долоон үе шатаас бүрддэг. Өгөгдөл болон дүн шинжилгээгээр бүх үе шатыг дэмждэг.

**Зураг 2. Даатгалын өртгийн сүлжээ**



Эх сурвалж: drakestar.com

- Маркетинг, борлуулалт болон түгээлт – инсуртек компаниуд зах зээлд гарах стратегидаа уламжлалт даатгалыг дэмждэг; одоо байгаа түгээлтийн сувгууд шинэчлэгдэж, шинэ сувгууд хөгжиж байна. Мобайл болон дижитал борлуулалтын сувгууд улам бүр нэмэгдэж байгаа нь даатгалд урьд өмнө хүрч байгаагүй газруудад үйлчлүүлэгчидтэй харилцах боломжийг олгож байна.
- Бүтээгдэхүүн, боловсруулалт, актуар – инсуртек нь зах зээлд шинэ санаа төдийгүй шинэ бүтээгдэхүүний төрлүүдийг авчирдаг. Захиалгад суурилсан, хувь хүний хэрэглээнд суурилсан бодлогод (P2P, Pay-as-you-go) ахиц дэвшил гарсан бүтээгдэхүүнүүд нь даатгалын компаниудад орлогын шинэ урсгалыг нээх боломжийг олгодог.
- Эрсдэлийн шинжилгээ, үнэлгээ, андеррайтинг – мэдээлэлд суурилсан ихэнх инсуртекууд компьютерын шинжлэх ухааны сүүлийн үеийн дэвшилтүүдийг, тухайлбал хиймэл оюун ухаан, машин сургалтыг ашиглан эрсдэлийг илүү сайн, хурдан, үр дүнтэйгээр үнэлж байна.
- Нэвтрүүлэлт, удирдлага, харилцагчийн оролцоо, урьдчилан сэргийлэлт – Зарим инсуртекүүд хуучин систем дэх алслагдсан өгөгдлийн асуудлыг олоход тусалдаг. Мэдээллийг бусад системд ашиглах боломжтой болгох нь үйл ажиллагааны үр ашгийг нэмэгдүүлж, өртгийн сүлжээнд дүн шинжилгээ хийх мэдээллийн хүртээмжийг нэмэгдүүлдэг.



- Нэмж дурдахад, үйлчлүүлэгчээ таних (KYC) үйл явцыг оновчтой болгож, хурдасгаж, үйлчлүүлэгчдэд илүү сайн туршлага өгөх боломжтой. Бусад инсуртекүүд нь тусламжийн хүсэлтийг автоматаар зохицуулах замаар харилцагчийн үйлчилгээг сайжруулах чиглэлээр ажилладаг. Өөр нэг чухал чиглэл бол алдагдлаас урьдчилан сэргийлэх;
- Нөхөн төлбөрийн удирдлага – Инсуртек нь нөхөн төлбөрийн нэхэмжлэл гаргах, үнэлэх, боловсруулах, шийдвэрлэх ажиллагааг автоматжуулж, үйл ажиллагааны нэмэлт зардлыг багасгаж, үйл явцын хурдыг нэмэгдүүлдэг. Анхаарах өөр нэг чиглэл бол залилангаас урьдчилан сэргийлэх; их өгөгдлийг ашигласнаар инсуртек нь залилангийн хэв маягийг илрүүлж чадна.
- Давхар даатгал – Энэ чиглэлээр инсуртек нь үндсэндээ давхар даатгагчтай холбоотой тоон хэсгүүдэд анхаарлаа төвлөрүүлж, дэвшилтэт шинжилгээ, бодит цагийн эрсдэлийн үнэлгээний тусламжтайгаар давхар даатгалд тохирсон бусад төрлийн программ хангамжаар хангадаг.
- Хөрөнгийн удирдлага – Үйлчилгээнүүд нь үйлчлүүлэгчээ танихаас эхлээд багцын удирдлага, тайлагнах зэрэг өргөн хүрээтэй.
- Өгөгдөл болон тоон шинжилгээ – Даатгалын компаниуд асар их хэмжээний өгөгдөл, мэдээлэл дээр суурилдаг боловч эдгээр хөрөнгийг олж авах, ашиглахад шинэлэг шийдэл хэрэгтэй. Өгөгдөл ба шинжилгээ нь өртгийн сүлжээг бүхэлд нь дэмждэг. Ихэнх инсуртекүүд тодорхой үе шатуудад өгөгдөл ашиглахад онцгой анхаарал хандуулдаг.

### Инсуртек Юникорны өсөлт

Даатгалын технологийн салбарын өсөлт, шинээр гарч ирж буй энэ салбарт томоохон хөрөнгө оруулалтууд нийлээд дэлхий даяар хэд хэдэн юникорнуудыг бий болгосон. Зарим юникорнууд аль хэдийн холимог зах зээлийн гүйцэтгэлээр олон нийтэд ил болсон. Эдгээр юникорнууд нь янз бүрийн бизнесийн загваруудыг төлөөлөн, өөр өөр даатгалын төрлүүдийг хамарч, төрөл бүрийн хэрэглэгчийн бүлгүүдэд ханддаг нь инсуртекийн хөгжил ямар чухал болсныг харуулж байна. Дэлхийн Финтекийн орон зайд юникорны статустай болсон компаниудын багагүй хувийг инсуртек стартапууд эзэлдэг нь даатгалын салбарын хамгийн хүчирхэг тоглогчдын тоонд оруулдаг. Эдгээр том өсөлт нь голчлон даатгалын салбар хангалттай хурдан цахимжаагүйтэй холбоотой юм. Инсуртек нь илүү хурдан шийдвэр гаргах, мэдээллийн гүн гүнзгий ойлголт, эрсдэлд дүн шинжилгээ хийх болон бусад олон боломжийг олгодог шинэ технологиор энэ цоорхойг нөхөж байна. Түүнчлэн гаднын үйл явдлуудаас (дайн, байгалийн гамшиг гэх мэт) шинэ эрсдэлүүд бий болж, инсуртекийн шийдлүүдээр эдгээр эрсдэлийг даатгах бүтээгдэхүүнийг санал болгож байна. Лондонд төвтэй боловсролын платформын Fintech Unicorns Hub-ийн мэдээлснээр өнөөг хүртэл 280 юникорн Финтек компаниудаас 40 нь инновацыг бий болгох эсвэл даатгалын салбарын загварыг хөгжүүлэхэд чухал үүрэг гүйцэтгэсэн байна. Эдгээр компаниудын ихэнх нь АНУ, Их Британид байрладаг. АНУ дэлхийн юникорн инсуртекийн бараг тавны хоёрыг эзэлдэг; Их Британид тус салбарын найман тэрбум долларын стартапууд байрладаг.

Жишээ нь:

1. Coalition – 2017 онд байгуулагдсан 5 тэрбум ам.долларын үнэлгээтэй компани нь бүх төрлийн дижитал эрсдэлийг илрүүлэх, бууруулах, даатгахад байгууллагуудад туслахын тулд цахим аюулгүй байдлын урьдчилан сэргийлэх арга хэрэгсэл, дижитал шүүх шинжилгээнд хамрагдах, ослын хариу арга хэмжээ авах зэрэг цогц даатгалын үйлчилгээг хослуулсан. Инсуртек Юникорн нь 500 ажилтантай бөгөөд дэлхий даяар 160,000 гаруй үйлчлүүлэгчдэд үйлчилдэг. АНУ-ын бүх 50 мужид үйл ажиллагаа явуулахыг зөвшөөрсөн лицензийн ачаар Сан Францискод төвтэй пүүс нь цахим эрсдэл, технологийн алдаа, орхигдол болон бусад гүйцэтгэх эрсдэлээс хамгаалж, өөрийн хүлээн зөвшөөрөгдсөн даатгалын компаниар дамжуулан даатгалын гэрээг санал болгодог.
2. Alan – Францын 2.69 тэрбум ам. долларын үнэлгээтэй эрүүл мэндийн даатгалын компани тус улсын эрүүл мэндийн тогтолцооны үр ашиггүй байдлыг арилгах зорилгоор 2016 онд эрүүл мэндийн дижитал даатгалын платформыг эхлүүлсэн. Франц улс Европын ихэнх орнуудаас илүү олон нийтийн эрүүл мэндийн тусламж үйлчилгээнд анхаарал хандуулж байгаа хэдий ч удаан хүлээх хугацаа, захиргааны нарийн төвөгтэй журам, тусламж үйлчилгээний хүртээмжийн тэгш бус байдал байсаар байна гэж Алан компани үзсэн.

## Даатгалын зах зээлд тулгарч буй бэрхшээлүүд

### 1. Даатгалын онцлогоос хамаарч буй бэрхшээлүүд

Зохицуулалтын стандартыг эрчимжүүлэх – Даатгагчид зохицуулалтын нарийн, илүү өндөр стандартад бэлтгэх шаардлагатай; ОУСТС17, Мэдээлэл хамгаалах ерөнхий зохицуулалт зэрэг байдаг. Өсөлт багатай, хүү багатай орчинд дагаж мөрдөх өндөр комплайнсын зардлыг нөхөхөд хэцүү байдаг.

Чадварлаг ажилтнуудыг олох – Өөрчлөлтүүдийг хэрэгжүүлэх, ялангуяа технологи, аналитикт шаардлагатай авьяас чадвартай хүмүүсийг татах, хадгалах нь ихэнх компаниудын хувьд байнгын сорилт юм.

Хуучирсан түгээлтийн сувгууд – Ихэнх даатгалын компаниуд цөөхөн хэрэглэгчид ашигладаг түгээлтийн сувгуудад найдсан хэвээр байна; олон хүмүүс дижитал сувгаар компаниудтай харилцах хүсэлтэй байгаа тул уламжлалт загвар аажмаар хуучирна.

Хуучин технологи – Хуучин системийн зардал, эрсдэл нэмэгдэж, кибер халдлагын хохирогч болох магадлал нэмэгдэж байна. Нэмж дурдахад, олон компаниудад бүх арын системийн өгөгдлийг нэгтгэх дунд давхарга байдаггүй.

Нийт зардлын дарамт – Компаниудад тулгарч буй олон сорилт нь томоохон хөрөнгө оруулалт, санхүүжилтийг шаарддаг тул үйл ажиллагааны үр ашгийг нэмэгдүүлэх шаардлагатай болдог.

Өндөр өрсөлдөөн – Дэлхий даяар бараг 7000 компани зах зээл дээр байгаа тул өрсөлдөөн ширүүн байна. Удаан хугацаанд үйл ажиллагаагаа явуулахын тулд чадвар шаардагдаж байна.



## 2. Эдийн засгийн онцлогоос хамаарч буй бэрхшээлүүд

Гадаад цочролын нөлөө – Ковид–19 цар тахлын үр дагавар даатгалын компаниудад тодорхойгүй хэвээр байна. Эрүүл мэндийн зардал ихээхэн нэмэгдэх магадлалтай. Нэмж дурдахад Украины дайн дэлхий дахинд болж буй үйл явдлуудыг урьдчилан тааварлах боломжгүйг харуулсан.

Эдийн засгийн өсөлт бага – Хөгжингүй эдийн засагтай орнууд, ялангуяа Европын орнуудын ДНБ–ий өсөлт бага байгаа нь даатгалын компаниудын өсөлтөд хүндрэл учруулж байна. Украины дайн, дэлхийн нийлүүлэлтийн сүлжээний асуудал, инфляц энэ асуудлыг улам хурцатгаж байна.

Хүүгийн түвшин – 2008 оны санхүүгийн хямралын дараа бий болсон бага хүү нь урт хугацааны даатгагчдад онцгой сорилт болж, бүтээгдэхүүний шинэчлэлд анхаарлаа хандуулахыг шаарддаг. Инфляцтай тэмцэхийн тулд хүүгийн түвшин нэмэгдэж байгаа ч түүхэндээ бага хэвээр байна.

Уур амьсгалын өөрчлөлт – Байгалийн гамшигт үзэгдэл нэмэгдэж байгаа нь томоохон сорилт болж байна. Байгалийн гамшгаас үүдэлтэй

нөхөн төлбөр нь 2017/18 онд салбарын түүхэн дээд хэмжээний алдагдалд хүргэсэн. Уур амьсгалын өөрчлөлтийн үр дагавар нь ирээдүйд илүү их нөлөө үзүүлэх болно.

## 3. Хэрэглэгчийн онцлогоос хамаарч буй бэрхшээлүүд

Хүн ам зүйн өөрчлөлт – Хүн амын тоо багасаж, хөгширч байгаа нь эрүүл мэндийн үйлчилгээний зардал нэмэгдэхэд хүргэж байна. Залуу үеийнхэн эхлээд гэрлэж, хожим нь орон сууц худалдан авч байгаа нь даатгалын салбартай харилцах цаг хугацааг өөрчилдөг.

Хэрэглэгчийн холбоо барих цэг цөөн – Мэргэшсэн зуучлагчаар дамжуулан даатгалын бүтээгдэхүүнийг худалдан авах уламжлалт борлуулалтын загвар нь харьцуулалтын портал эсвэл дижитал шийдлээр дамжуулан илүү олон бүтээгдэхүүн зарагдаж, үйлчлүүлэгчдийг хадгалахад бэрхшээл учруулж байгаа тул буурах хандлагатай байна.

Хэрэглэгчийн хүлээлт ихсэх – Үйлчлүүлэгчдийн өдөр тутмын амьдралд дижиталчлал нэвтэрч байгаа нь даатгагчид болон тэдний бүтээгдэхүүнүүдтэй харилцах, ялангуяа илүү хувь хүний бодлого, илүү сайн үйлчилгээтэй харилцахдаа тэдний хүлээлтийг өөрчилсөн.

### III. ИНСУРТЕК БҮТЭЭГДЭХҮҮНҮҮД

Дижитал технологи нь хэрэглэгчдийн хүлээлтийг өөрчилж, салбарын хил хязгаарыг дахин тодорхойлсоор байна. Дэлхийн мегатренд "угсармал экосистем" –ийн зэрэгцээ инсуртекийн ирээдүйг тодорхойлох бусад томоохон чиг хандлага бий. Шинээр гарч ирж буй инсуртек бүтээгдэхүүнүүд болон тэдгээрийг хэрхэн зохицуулдаг тухай зарим жишээг дурдвал:

#### Параметрик даатгал /Parametric insurance/

Параметрик даатгал нь хувьсан өөрчлөгдөж буй индексэд суурилсан даатгалын бүтээгдэхүүний шинэ ангилал юм. Индекс дээр суурилсан даатгалын бодлого нь хур тунадасны түвшин эсвэл салхины хурд зэрэг урьдчилан тогтоосон индекс дээр үндэслэн нөхөн төлбөрийг төлдөг. Параметрик даатгал нь тодорхой хэмжүүрийн хүрээнд явагддаг. Уламжлалт даатгалаас ялгаатай нь параметрик даатгал нь даатгуулагчийн бодит хохирлыг нөхөн төлдөггүй. Бодит алдагдал нь параметрик даатгалд бараг хамааралгүй юм. Үүний оронд параметрик даатгал нь даатгуулагчийг урьдчилан тодорхойлсон үйл явдлын магадлалаас хамгаалдаг. Жишээлбэл, хар салхины үед уламжлалт даатгал нь даатгуулагчийн нөхөн төлбөр болон бодит хохирлын үнийг төлдөг бол параметрик даатгалын бодлого нь бодит хохирлоос үл хамааран салхи тодорхой хурдтай болсон эсэхээс хамаарч нөхөн төлбөрийг төлдөг. Параметрик даатгалын бүтээгдэхүүнүүд нь олон төрлийн эрсдэлд зориулагдсан байдаг бөгөөд даатгуулагчдын хэрэгцээг хангахын тулд шинэ бүтээгдэхүүнүүд байнга боловсруулагддаг боловч ихэвчлэн параметрик

даатгалд хамрагдах эрсдэлүүд нь түүхэндээ даатгахад хэцүү байсан эрсдэлүүд байдаг – маш их хохирол учруулдаг ховор тохиолдлууд. Параметрик даатгалын компаниуд одоогоор уламжлалт даатгалын компаниудтай ижил зохицуулалтын хүрээнд үйл ажиллагаагаа явуулж байна. Уламжлалт даатгалын төлөвлөгөө нь ихэвчлэн жил бүр байдаг бол параметрик даатгалын бүтээгдэхүүн нь ихэвчлэн таван жил хүртэлх олон жилийн төлөвлөгөө байдаг. Өөрөөр хэлбэл, зарим параметрик төлөвлөгөө нь улирлын шинж чанартай бөгөөд жишээлбэл, хар салхины улирал эсвэл ган гачгийн үед л эрсдэлийг даатгах зорилгоор ажилладаг. Ихэнх параметрик даатгалын бүтээгдэхүүнийг бизнес эрхэлдэг үйлчлүүлэгчид эсвэл Засгийн газрын нэгжүүдэд зориулж бичсэн бөгөөд захиалгат гэрээтэй байдаг. Стандарт бодлогыг зарахаас илүүтэйгээр ихэнх даатгагчид даатгуулагчтай шууд хамтран ажиллаж, даатгуулагчийн эрсдэлд тохирсон параметрик даатгалын төлөвлөгөөг боловсруулдаг. Эдгээр нь ихэвчлэн олон сая доллар төлдөг өндөр үнэ цэнтэй, өндөр өртөгтэй төлөвлөгөө юм. Параметрик даатгал нь даатгуулагчийн цорын ганц даатгалын бодлого биш бөгөөд үүний оронд энэ нь урьдчилан таамаглаж болохуйц, боломжийн алдагдлын дараа хөрвөх чадварыг нэмэгдүүлэх уламжлалт даатгалын нэмэлт үүрэг гүйцэтгэдэг.

#### Параметрик даатгалын гарал үүсэл

Мексик улс нь параметрик хэрэглээний анхдагч орон юм. 1996 онд Мексикийн Засгийн газар байгалийн гамшгийн эсрэг үндэсний сан болох FONDEN-ийг байгуулж, гамшгаас аврах, сэргээн босгох ажилд зориулж төсвийн хөрөнгийг шилжүүлдэг. FONDEN нь байгалийн гамшгийн



эсрэг хариу арга хэмжээ авахад орон нутгийн муж, аж ахуйн нэгжүүдийг дэмжихийн тулд янз бүрийн санхүүгийн хэрэгслийг ашигладаг бөгөөд үүнд нөөц сан, эрсдэл шилжүүлэх шийдэл байдаг. 2006 онд FONDEN Мексикийн газар хөдлөлтийн эрсдэлийг олон улсын хөрөнгийн зах зээлд шилжүүлэх зорилгоор 160 сая ам.долларын гамшгийн бондыг ("Cat-Mex" гэж нэрлэдэг) гаргасан. Энэ нь тусгаар тогтносон улсын гаргасан анхны параметрт гамшгийн бонд байв. Олон талаараа, гамшгийн бонд нь даатгагчдад зориулсан параметрик даатгалтай адил юм, учир нь эдгээр нь өндөр хохиролтой байгалийн гамшгийн эрсдэлийг даатгагчаас хөрөнгө оруулагчдад шилжүүлж, уламжлалт давхар даатгалыг нөхөх зорилгоор олгодог. Гамшгийн бондын параметрик даатгалын хувьслыг сайн баримтжуулаагүй байгаа нь зарим талаараа параметрик бодлого нь ихэвчлэн хувь хүний арилжааны үйлчлүүлэгчдэд зориулсан захиалгат гэрээ байдагтай холбоотой байж болох юм.

Параметрик даатгалын хамгийн эртний баримтжуулсан тохиолдлуудын нэг нь үнэндээ даатгалын бодлого биш, харин бүрэн хэмжээний гамшгийн бонд байсан юм. Энэ нь 1999 оны 4 дүгээр сард Токиогийн Диснейлэндийг газар хөдлөлтөөс хамгаалах зорилгоор гаргасан бөгөөд хэрэв хөдөлсөн тохиолдолд 100 сая долларын нөхөн төлбөр олгоно гэж амласан. Энэхүү холбоо нь паркийг гурван төвлөрсөн тойргоор бүрхсэн параметрик ашигласан бөгөөд тус бүр нь магнитудын хэмжээ юм: дотоод тойрогт JMA масштабаар 6.5 ба түүнээс дээш, дунд тойрогт 7.1, гадна цагаригт 7.6 байвал нөхөн төлбөрөө шилжүүлэхээр тохиролцжээ.

Карибын тэнгисийн гамшгийн эрсдэлийн даатгалын сангаас тусгаарлагдсан багцын

компани (CCRIF) нь найман жилийн дараа уламжлалт болон хөрөнгийн зах зээл дээр тулгуурласан параметрик бодлогыг амжилттай ашигласан даатгалын анхны хэрэгсэл болгон хөгжүүлсэн. Түүнчлэн CCRIF нь параметрик даатгал гаргасан бүс нутгийн эрсдэлийг нэгтгэх анхны сан юм. CCRIF нь ашгийн бус даатгалын компани хэлбэрээр зохион байгуулагдсан бөгөөд анх Карибын тэнгисийн 16 мужийн Засгийн газарт үйлчилж байсан. Энэ нь 2004 онд тус бүс нутгийг сүйрүүлсэн Иван хар салхины улмаас учирсан хохирлын хариу арга хэмжээ болгон боловсруулсан бодлого юм. Эдгээр сүйрсэн орнуудын Засгийн газруудад тулгарч буй гол асуудал бол гамшгийн дараах хөрвөх чадвар байсан – яаралтай тусламжийн сангийн шавхагдах, буяны хандив хүлээн авах хооронд зөрүү хугацаа гарч, засгийн газрууд зайлшгүй шаардлагатай үйлчилгээг үзүүлэх эсвэл нөхөн сэргээх үйл явцыг эхлүүлэхэд бэрхшээлтэй байсан. Карибын тэнгисийн нийгэмлэг (CAR-ICOM) шийдлийг олохоор шийдсэн бөгөөд гамшгийн эрсдэлийг шилжүүлэх зардал багатай арга хэрэгслийг зохион бүтээх, хэрэгжүүлэхэд нь туслахыг Дэлхийн банкнаас хүсжээ. Хөтөлбөрийн гол зорилго нь байгалийн гамшгийн дараа эдгээр засгийн газруудын төлж чадах үнээр богино хугацаанд түргэн хөрвөх чадварыг тогтвортой хангах явдал байв. CCRIF нь хар салхины үндэсний төв болон АНУ-ын геологийн албанаас нийлүүлсэн параметрик тэгшитгэл, өгөгдлийг ашигладаг бөгөөд хамрах хүрээг тодорхойлж, төлбөрийг тооцдог. Улс орнуудыг бүс болгон хуваадаг бөгөөд бүс бүрд тухайн бүсийн хүн амын тоо, засгийн газрын дэд бүтцийн хэмжээг тодорхойлдог өөрийн гэсэн параметрик тэгшитгэлийг өгдөг. Засгийн газрын нийт алдагдлыг (мөн түүний төлбөрийг) бий болгох нь салхины хурд, газар

хөдлөлтийн хэмжээ гэх мэт өгөгдлийг холбогдох бүсийн параметрик тэгшитгэлд оруулахаас бүрддэг. Бүсүүдийн үр дүнгийн нийлбэр нь эцсийн төлбөрийг бүрдүүлдэг бөгөөд дараа нь алдагдлыг нотлох шаардлагагүйгээр нэн даруй төлж болно. CCRIF нь үүсгэн байгуулагдсан цагаасаа 2022 он хүртэл нийт 245 сая ам.долларын 54 төлбөр хийж, гайхалтай амжилтад хүрсэн. Хөтөлбөр олон жилийн турш өргөжин тэлж, одоо 23 улс, түүний дотор Төв Америкийн гурван улсыг хамруулсан. Энэ нь газар хөдлөлт, халуун орны циклон, хэт их хур тунадаснаас хамгаалахаас гадна цаг агаарын эрс тэс үед загас агнуур, цахилгаан хэрэгслийг хамгаалах тусгай бодлогыг санал болгодог.

### Нөхөн төлбөр

Нөхөн төлбөр нь тухайн үйл явдлын улмаас учирсан хохирлын хэмжээ гэхээсээ илүү тодорхой өдөөн хатгасан үйл явдлын цар хүрээн дээр суурилдаг. Төлбөрийн утгыг урьдчилан тодорхойлсон параметрик тэгшитгэлийг ашиглан тооцдог бөгөөд энэ нь параметр гэж нэрлэгддэг бие даасан хувьсагчийг ашигладаг тэгшитгэлийн төрөл. Энэ тэгшитгэл нь төлбөрийг индекстэй холбодог. Уг тэгшитгэл хэрхэн ажилладгийн жишээ нь гэрээ тодорхой босго хэмжээнээс дээш хуримтлагдсан хур тунадасны миллиметр тутамд тодорхой хэмжээний төлбөр төлж болно. Бодит алдагдлыг нотлох дарамт бага ба АНУ-ын зохицуулагчид дроны бичлэг эсвэл алдагдлыг тодорхойлсон үйлчлүүлэгчдээс мессеж илгээх зэрэг хамгийн бага нотолгоог хүлээн зөвшөөрсөн.

### Зохицуулалт

Цөөн хэдэн улс оронд л параметрик даатгалын бодлоготой холбоотой зохицуулалт байдаг ба ерөнхийдөө тэдгээр нь уламжлалт бодлогын нэгэн адил зохицуулалтын хүрээнд байдаг.

### Өдөөгч хүчин зүйл

Параметрик даатгалын бодлогыг хамгийн үр дүнтэй ажиллуулахын тулд өдөөгч хүчин зүйлийг баталгаатай төрийн байгууллага амархан тодорхойлж, баталгаажуулах ёстой. Жишээлбэл, салхины хурд нь сайн өдөөгч болдог, учир нь даатгагчид болон даатгуулагчид нэхэмжлэлийг өдөөх хэмжигдэхүүнийг хялбар бөгөөд тодорхой тодорхойлж, салхины хурдыг Үндэсний цаг уурын албаар найдвартай шалгаж болно. Өдөөгч хүчин зүйл нь даатгуулагчийн хамгаалахыг эрэлхийлж буй эрсдэлтэй шууд холбоотой байх ёстой. Даатгагчид гол хүчин зүйл хангагдсан тохиолдолд бодит хохирол гарах магадлал өндөр байхаар гол параметруудийг сайтар боловсруулдаг тул бодит хохирол болон нөхөн төлбөрийн хоорондох зөрүүг багасгадаг.

### Олон улсын жишээ

CCRIF нь параметрик даатгал хэр үр дүнтэй ажиллаж болохыг дэлхий нийтэд харуулснаас хойш дэлхий даяар санал болгож буй параметрик бүтээгдэхүүний тоо хэмжээ, төрөл бүрээр ихэссэн. Эдгээр шинэ даатгалын бүтээгдэхүүний дийлэнх нь төрөл бүрийн байгалийн гамшгийн эрсдэлийг хамруулдаг. Японд Swiss Re компани нь олон нийтийн байгууллагуудад цунамигаас сэргийлэх параметрик даатгалын бүтээгдэхүүнийг санал болгодог. 2011 онд Тохокугийн цунамигийн улмаас учирсан 210 тэрбум ам.долларын хохирлын хариу арга хэмжээ болгон эхлүүлсэн бодлого нь 40 хоногийн дотор 30–100 сая доллар төлж барагдуулна. Өдөөгч үйл явдал нь долгионы өндөр юм.

### АНУ дахь параметрик даатгал

Параметрик бодлогын бүтцийг батлах нь АНУ-д удаашралтай байсаар байна. 2018 онд



PathogenRX компани цар тахлын даатгалын параметрик бүтээгдэхүүн санал болгосон боловч ганц ч гэрээ зарагдаагүй. Ковид-19 цар тахлын улмаас үүссэн эдийн засгийн сүйрлийн дараа бизнес эрхлэгчид уламжлалт даатгалын бодлого нь халдварт өвчний улмаас бизнес тасалдсан алдагдлыг нөхдөггүйг мэдээд сэтгэл дундуур байв. Үүний дараахан параметрик даатгал тэсрэлт болов. АНУ-д санал болгож буй бусад даатгалын бүтээгдэхүүнүүд нь салхи шуурга, газар хөдлөлт, мөндөр, үер, ган, ургац алдах зэрэг олон төрлийн эрсдэлийг хамардаг.

### Угсармал даатгал /embedded insurance/

Угсармал даатгал нь хэрэглэгчдэдээ хамгийн их хэрэгцээтэй үе болон газарт тохирсон, ердийн даатгалыг өргөн цар хүрээтэй борлуулах боломжтой бүтээгдэхүүн юм. Даатгалын функцийг технологи болгон хувиргаснаар угсармал даатгал нь аливаа гуравдагч этгээдийн үйлчилгээ үзүүлэгчид шинэлэг даатгалын бүтээгдэхүүнийг үйлчлүүлэгчдийнхээ худалдан авалтад саадгүй, хурдан бөгөөд хямд үнээр нэгтгэх боломжийг олгодог. Эцсийн үр өгөөж нь үйлчлүүлэгчдэд илүү үнэ цэнтэй санал болж, улмаар брэндийн давуу талыг бий болгож, улмаар үйлчлүүлэгчийн үнэнч байдлыг бий болгодог. Угсармал даатгалын үндсэн зорилго нь даатгалын бүтээгдэхүүнийг өдөр тутмын амьдралын олон талбарт саадгүй оруулж, хамгийн хэрэгцээтэй, хамааралтай үед хамгаалалтыг санал болгох явдал юм. Эдгээр салбаруудтай ихэвчлэн хамтардаг салбарууд: аялал жуулчлал, тоглолт, мотор болон шинэ хөдөлгөөн, цахим худалдаа, санхүүгийн үйлчилгээ гэх мэт.

### Угсармал даатгалын гарал үүсэл

Угсармал даатгалыг өөр бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний арилжааны гүйлгээний хүрээнд худалдан авч болох аливаа даатгалын бүтээгдэхүүн гэж тодорхойлдог. Анхны жишээ бол нислэгийн өмнө нисэх онгоцны буудал дээр амьдралын даатгал худалдаж авах боломж юм. Бусад анхны жишээнүүдэд автомашины даатгал зардаг автомашины худалдагчид, түрээсийн машинтай хамт автомашины түрээсийн даатгал худалдаж авах, цахилгаан хэрэгсэл худалдан авахад санал болгож буй баталгаат хугацаа зэрэг орно.

Түүнээс хойш угсармал даатгал хөгжиж ирсэн. Энэхүү хувьсалд технологи ихээхэн үүрэг гүйцэтгэсэн. Хэрэглэгчдэд бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг санал болгодог компаниуд өнөө үед дижитал борлуулалтын сувгийг ихэвчлэн ашигладаг. Ийм учраас угсармал даатгалыг цахим худалдааны платформуудаар дамжуулан онлайн борлуулалтын урсгалд оруулах, аппликейшн эсвэл бие даасан цахим хуудаснуудаар дамжуулан түгээж байна.

### Угсармал даатгалын зохицуулалт

#### АНУ

АНУ-д даатгал нь мужтус бүрээр зохицуулагддаг тул угсармал даатгалын үйлчилгээ үзүүлэгчид даатгалын бүтээгдэхүүн нийлүүлж буй муж бүр болон санал болгож буй даатгалын төрөл бүрийн эрх авдаг. Угсармал даатгалын саналуудыг дийлэнх нь онлайнгаар хангадаг тул эдгээр компаниуд АНУ-ын бүх нутаг дэвсгэрт лиценз авах юм.

Бүрэн хэмжээний эрхтэй даатгалын компанийн үйл ажиллагааг эхлүүлэхэд гарах зардал

нь ихэнх үед гуравдагч этгээдийн эрхтэй үйлдвэрлэгчтэй хамтран ажиллахад хүргэдэг. Үйлдвэрлэгчид даатгалын бүтээгдэхүүн борлуулсны нөхөн төлбөр авах боломжтой.

**Мэдээлэл ба нууцлал:** Эрх олгох журмын дагуу зарим мэдээллийн нууцлалын хуулиуд мужаас мужид өөрчлөгддөг. Жишээлбэл, Калифорнийн Хэрэглэгчийн нууцлалын тухай хууль нь хэрэглэгчдэд тэднээс цуглуулсан хувийн мэдээллийг устгах, хуваалцахаас татгалзах эрхийг өгдөг.

### Ази Номхон Далайн бүс нутгийн улсууд

Аялал жуулчлалын багцад даатгалыг оруулах нь хууль эрх зүйн олон шаардлагаар зохицуулагддаг нарийн төвөгтэй үйл явц юм. Ази Номхон далайн бүс нутагт эдгээр шаардлагууд нь улс орон бүрд өөр өөр байдаг бөгөөд даатгалын хуваарилалт, хэрэглэгчийн хамгаалалт, мэдээллийн нууцлалтай холбоотой зохицуулалтыг багтаадаг. Угсармал даатгалд хамрагдсан комплайнсын хууль эрх зүйн нийцлийн нэг чухал тал бол даатгал түгээх зохих эрх, зөвшөөрлийг баталгаажуулах явдал юм. Ази Номхон далайн олон улс орнууд холбогдох даатгалын зохицуулагч байгууллагаас зөвшөөрлийн эрх авах үүрэгтэй. Үүн дээр угсармал даатгалын компаниуд санал болгож буй даатгалын талаар тодорхой, үнэн зөв мэдээлэл өгөх зэрэг хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалахтай холбоотой зохицуулалтыг дагаж мөрдөх ёстой.

**Мэдээлэл ба нууцлал:** Хууль эрх зүйн өөр нэг чухал зүйл бол мэдээллийн нууцлал юм. Ази Номхон далайн бүс нутгийн олон улс орон хувийн мэдээллийг цуглуулах, ашиглах, хадгалахтай холбоотой мэдээллийн нууцлалын хатуу зохицуулалтыг хэрэгжүүлдэг.

**Зохицуулалтын шаардлага:** Угсармал даатгалд оруулах зохицуулалтын шаардлагыг мөрдөх ёстой. Эдгээр шаардлагуудыг ихэвчлэн орон нутгийн даатгалын зохицуулагч тогтоодог бөгөөд төлбөрийн чадвар, хөрөнгийн хүрэлцээ, нөхөн төлбөрийг шийдвэрлэхтэй холбоотой зохицуулалтыг багтааж болно. Төлбөрийн чадвар гэдэг нь даатгалын компани нөхөн төлбөрийн шаардлага гарсан тохиолдолд санхүүгийн үүргээ биелүүлэх чадварыг хэлнэ. Нөгөө талаас өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээ гэдэг нь даатгалын компани санхүүгийн үүргээ биелүүлэхийн тулд эзэмших ёстой хөрөнгийн хэмжээг хэлнэ. Ази Номхон далайн бүс нутагт даатгалын зохицуулагчид даатгалын үйлчилгээ үзүүлэгчдийн төлбөрийн чадвар, хөрөнгийн хүрэлцээний доод хэмжээг тогтоодог.

### Европ

Европт угсармал даатгал нь Даатгалын ангиллын заавар, Төлбөрийн чадвар II зэрэг салбарын зохицуулалтад захирагддаг боловч хэрэглэгчдэд чиглэсэн салбарын хувьд мэдээллийн нууцлал, шударга арилжааны практик зэрэг хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах хуулиудыг дагаж мөрдөх ёстой. Даатгалын ангилал нь хэрэглэгчдийг хамгаалах үүднээс өндөр зохицуулалттай байдаг. Даатгалын ангиллын заавар нь лицензтэй аж ахуйн нэгжүүдэд Европын эдийн засгийн бүсийн хил дамнуулан бизнес эрхлэх боломжийг олгодог.

### Угсармал даатгал дахь технологийн үүрэг

Нээлттэй хэрэглээний программын интерфейс (API) ашиглан угсармал даатгалын шийдлийг одоо байгаа системд нэгтгэх боломжтой. API-ийн хүртээмж нь даатгагчдад өгөгдөлд дүн шинжилгээ хийх, борлуулалтын цэг дээр үйлчлүүлэгчдэд холбогдох бодлогыг санал



болгох боломжийг олгодог. API нь бие даасан олон ханган нийлүүлэгчдийн программ хангамжийн бүрэлдэхүүн хэсгүүдэд харилцан ажиллах, мэдээлэл солилцох боломжийг олгодог. Эдгээр бүрэлдэхүүн хэсгүүд нь шинэ, бэлэн технологиудын нэгдэл байж болно, эсвэл API-ууд нь шинэ технологи болон одоо байгаа даатгагчийн системүүдийн хооронд холболтыг хангаж чадна (жишээлбэл, тооцоо, нягтлан бодох бүртгэл, бодлогын менежмент). API нь уян хатан, зохицсон, ухаалаг шийдлүүдийг угсрах боломжийг олгодог.

### Нарийвчилсан хувийн тохируулга /Үүлэн шийдлүүд/

Зөвхөн үйлчлүүлэгчид нэрээр нь ханддаг эсвэл өргөн хүрээний хүн ам зүйд нийцсэн "хувийн тохиргоо" нь өрсөлдөх чадваргүй болсон. Өнөөдөр үйлчлүүлэгч бүрийн хувьд бодит цаг хугацаанд санал гаргаж, тэдэнд хамгийн сайн тохирсон даатгалын саналыг санал болгохын зэрэгцээ даатгагчдын KPI зорилтуудыг хангах ёстой.

Үүлэн технологи нь угсармал даатгалын тоглоомыг бүрэн өөрчилсөн. Даатгагчид даатгалын бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг өргөн цар хүрээтэй, уян хатан, найдвартай байдлаар хүргэх боломжтой. Бодит цагийн эрсдэлийн үнэлгээ, хувь хүний даатгалын бодлогын хувьд үүлэн шийдлүүд нь асар их хэмжээний өгөгдлийг хадгалах, сэргээх, дүн шинжилгээ хийх боломжийг олгодог.

Эдгээр хувь хүний саналууд нь даатгалын компани болон үйлчлүүлэгч хоёрын харилцан үйлчлэл бүрийг нэг нэгээр нь холбох мэт санагддаг. Энэ нь дижитал борлуулалт, хөрвүүлэлтийн хувь хэмжээг нэмэгдүүлэх, хэрэглэгчийн үнэнч байдлыг нэмэгдүүлэх, зах зээлийн динамик чиг хандлагад илүү хурдан

дасан зохицох замаар даатгалын амжилтыг сайжруулдаг.

### Хиймэл оюун ухаанд суурилсан үнэ, үнэлгээ

Шинэ болон одоо байгаа мэдээллийн багцыг бодит цаг хугацаанд нэгтгэх шаардлагатай. Урьдчилан таамаглах загварчлал, дэлхийн түвшний мэдээллийн шинжлэх ухаан бүхий хиймэл оюун ухаан (AI) болон машин сургалтын (ML) чадварууд нь үнэ, үнэлгээний шийдвэрийг автоматаар илүү ухаалаг болгодог. AI болон ML нь бодит цагийн үнэ тогтоох, бүтээгдэхүүний хувийн тохиргоог хийх боломжтой болгодог. AI-д суурилсан аж ахуйн нэгжийн үнэлгээний хөдөлгөөр нь зах зээлд ханшийг миль секундэд байршуулж, үйлчлүүлэгчдийг шийдвэр гаргах үед нь бодит цаг хугацаанд нь барьж, байгууллагын хэмжээнд засаглал, хяналтыг сайжруулдаг.

### Угсармал даатгалын жишээ

#### • Цахим худалдааны платформууд:

Бүтээгдэхүүний даатгал. Тооцоо хийх үе шатанд цахим худалдааны платформууд нь бүтээгдэхүүний даатгал эсвэл баталгаат хугацааг багтаадаг. Жишээлбэл, хэрэглэгчид хулгай, санамсаргүй гэмтлээс хамгаалахын тулд онлайнгаар ухаалаг утас худалдаж авахдаа даатгалтай хамт худалдаж авах боломжтой.

#### • Аялал жуулчлалын платформууд:

Аяллын даатгал. Зочид буудал эсвэл нислэгийн захиалга хийхдээ аялал жуулчлалтай холбоотой олон вэбсайт, программууд аяллын даатгалын сонголттой байдаг. Аялагчид аяллаа цуцлах, гадаадын эрүүл мэндийн асуудал, алдагдсан ачаа тээшээ нөхөхийн тулд даатгалыг хялбархан худалдаж авч, аяллаа сайжруулж, тайван байх боломжтой.

- Санхүүгийн платформууд:

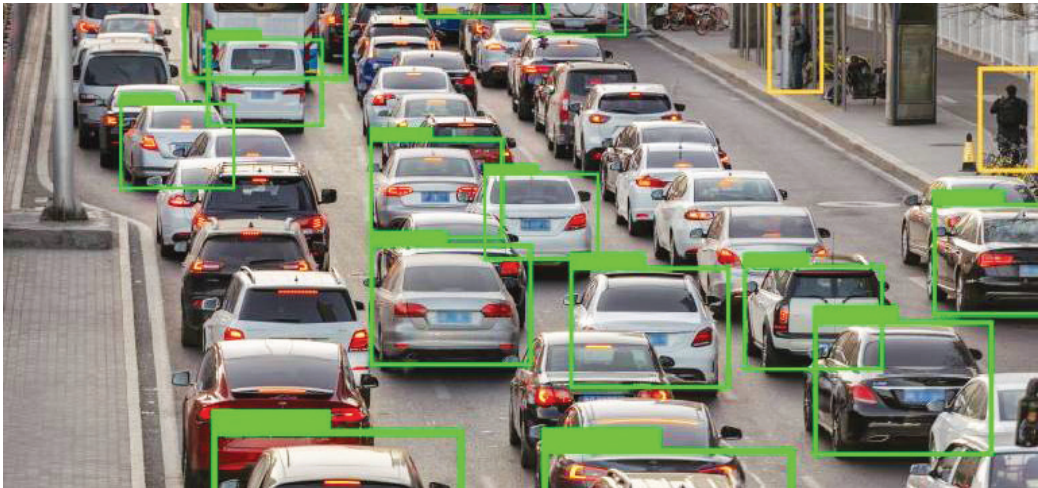
Хөрөнгө оруулалтын төлөвлөгөө бүхий амьдралын даатгал. Үйлчлүүлэгчид хөрөнгө оруулалт эсвэл хуримтлалын төлөвлөгөө гаргах үед санхүүгийн тодорхой системүүд автоматаар амьдралын даатгалд ордог. Эдгээр даатгалын бодлогыг санхүүгийн бүтээгдэхүүнтэй хослуульж, даатгуулагч нас барсан тохиолдолд ашиг хүртэгчид тодорхой хэмжээний мөнгө авах баталгаа болж болно.

- Машин түрээслэх платформууд:

Богино хугацааны хамрагдах даатгал. Машин түрээслэх бизнесүүд ихэвчлэн тээврийн хэрэгслийг ашиглаж буй хэрэглэгчдэд түр зуурын даатгалд хамрагддаг. Хариуцлагын даатгал болон тээврийн хэрэгсэлд учирсан бодит хохирлын нөхөн төлбөрийг энэ бодлогод багтааж болно.

### Телематик буюу хэрэглээнд суурилсан даатгал

**Зураг 3.** Телематик даатгал



Телематик даатгалыг хэрэглээнд суурилсан даатгал, жолоодсоныхоо хэрээр төлөх даатгал эсвэл миль тутамд төлөх даатгал гэж нэрлэдэг. Телематик даатгал нь ногоон даатгалын бүтээгдэхүүнүүдийн 1 бөгөөд хяналтын технологийг ашиглан автомашины даатгалын тарифыг тохируулахад ашигладаг. Үүнийг хэрэглээнд суурилсан даатгал (UBI) гэж бас нэрлэдэг. Энэ нь хоёр хэлбэрээр ирдэг. Миль/км дээр суурилсан даатгал нь таны хэр их машин жолоодож байгаагаас хамаарч хувь хэмжээг

тогтоодог. Зан төлөвт суурилсан даатгал нь аюулгүй жолоодлогын үндсэн дээр хөнгөлөлт үзүүлдэг. Даатгалын компаниуд таны машинд төхөөрөмж эсвэл мобайл программ суулгаж хянадаг. Үүсгэсэн өгөгдөл нь таны машины даатгалын хэмжээг тогтооход тусална.

Автомашины даатгалын хоёр төрлийн телематик программууд байдаг:

1. Автомашины даатгалын хөтөлбөрүүд нь машин унасныхаа хэмжээгээр төлдөг.



2. Зан төлөвт суурилсан хөтөлбөрүүд нь хэрэв та аюулгүй жолоодвол таны машины даатгалын үнийн хөнгөлөлт үзүүлдэг.

Телематикийн гол давуу тал нь даатгалын компанид таны эрсдэлийн түвшинд таны хувь хэмжээг тохируулах боломжийг олгоно. Телематик байхгүй бол компаниуд янз бүрийн хүчин зүйл дээр үндэслэн даатгалын хураамжийг тооцдог. Эдгээр хүчин зүйлсийн зарим нь таны нас, таны амьдарч буй нутаг дэвсгэр дэх гэмт хэргийн түвшин зэрэг таны хяналтаас гадуур байдаг. Телематик ашигласнаар та аюулгүй эсвэл бага миль/км унадаг жолооч гэдгээ баталж чадна.

Компаниуд өөр өөр төрлийн телематик технологийг ашигладаг. Зарим даатгалын компаниуд таны жолоодлогыг хянахын тулд телематик хяналтын аппликейшн ашигладаг. Бусад нь таны машинд суурилуулсан телематик төхөөрөмжийг ашигладаг. Зарим нь энэ хоёрыг хослуулдаг бол зарим нь жолоочийн зан байдлыг хянахын тулд OnStar гэх мэт машин доторх технологийг ашигладаг. Цаашид хэрэглээнд суурилсан даатгал нь хувь хүний хэрэгцээнд илүү зохицсон байх төлөвтэй байна. Даатгагчид телематик төхөөрөмжөөс цуглуулсан мэдээлэлд дүн шинжилгээ хийхдээ хиймэл оюун ухаан, машин сургалтын алгоритм зэрэг дэвшилтэт технологийг аль хэдийн ашиглаж байна. Эдгээр мэдээллийн тусламжтайгаар тэд үйлчлүүлэгч бүрийн амьдралын хэв маяг, жолоодлогын дадал зуршилд тохирсон өвөрмөц бодлогыг боловсруулж, тэдний хувийн хэрэгцээнд нийцсэн хямд үнээр урамшуулах боломжтой. Хэрэглээнд суурилсан даатгалын дэлхийн зах зээлийн хэмжээ 2021 онд 19.6 тэрбум ам.доллароор үнэлэгдэж, 2026 он гэхэд 66.8 тэрбум ам.долларт хүрэх төлөвтэй байна.

## Телематик даатгалын гарал үүсэл

Телематик даатгал нь хорь гаруй жилийн өмнөөс бий болсон. Анхны хэрэглээнд суурилсан даатгалын хөтөлбөрийг 1997 онд АНУ-ын Прогрессив Даатгалын компани эхлүүлсэн. Түүнээс хойш бусад компаниуд ч үүнийг дагаж, дэлхийн олон оронд телематик даатгалын хөтөлбөрүүдийг санал болгож байна. 2000-аад оны эхээр даатгагчид телематик технологийн боломжийг ашиглаж эхэлснээр хэрэглээнд суурилсан даатгал илүү өргөн тархаж эхэлсэн. Урьд нь эрсдэлийн үнэлгээний уламжлалт загварууд нь нас, хүйс, жолооны бүртгэл, зип код зэрэг хүчин зүйлсээс хураамжийг тодорхойлдог байв. Одоо бол телематик даатгалын тусламжтайгаар даатгагчид жолоочийн зам дээрх бодит байдлыг хянах замаар эрсдэлийг илүү нарийвчлалтай хэмжих боломжтой.

## Телематик даатгал хэрхэн ажилладаг вэ?

Даатгагчид эрсдэлийн үнэлгээний загварынхаа нарийвчлалыг сайжруулахын тулд хиймэл оюун ухаан, машин сургалт, урьдчилан таамаглах аналитикийг ашиглаж байна. Эдгээр технологи нь даатгагчид жолооны зан үйлийг бодит цаг хугацаанд нь үнэн зөв хэмжиж, залилангийн гэмт хэргийг илүү сайн илрүүлэх боломжийг олгодог. Энэ нь даатгагч болон даатгуулагчийн аль алиных нь зардлыг бууруулахад тусалж, шаардлагагүй буюу хэтрүүлсэн нөхөн төлбөрийг хянан шийдвэрлэхээс сэргийлж чадна. Телематик даатгал нь ашиглалтын төлбөрийн даатгал эсвэл зан төлөвт суурилсан хөтөлбөрийг сонгох эсэхээс хамаарч өөр өөр ажилладаг.

## Миль/км тутамд төлөх хөтөлбөрүүд хэрхэн ажилладаг вэ?

Миль/км тутамд төлөх хөтөлбөрүүд нь хэрэв

үйлчлүүлэгч бага жолоодвол автомашины даатгалд бага төлөх ёстой гэсэн энгийн санаан дээр ажилладаг. Сар бүр тогтмол төлбөр төлөхийн оронд миль/км тутамд төлөх хөтөлбөрүүд үндсэн тарифыг нэмж миль тутамд хураамж авдаг. Эдгээр даатгалын хөтөлбөрүүд нь жолооч нараас машиндаа хэдэн миль явж байгааг хянах телематик төхөөрөмжийг холбохыг шаарддаг.

Суурь тарифыг автомашины даатгалын стандартын дагуу тогтоодог. Даатгалын компаниуд таны нас, жолоодлогын амжилт, жолоодож буй машин зэргийг харгалзан үздэг. Хувь хүн бүрд харилцан адилгүй байдаг ч ихэвчлэн сард 20 ам.доллараас эхэлдэг. Жишээлбэл, хэрэв таны суурь үнэ 20 доллар, миль тутамд 4 цент байсан бол та нэг сард 200 миль явсан бол 28 доллар, дараагийн сард 400 миль явсан бол 36 ам.доллар төлнө. Хэрэв та жилд 12,000 миль давсан бол миль тутамд төлөх даатгалын хөтөлбөрөөс зайлсхийх хэрэгтэй. Та ердийн автомашины даатгалын бодлогоос илүү их мөнгө төлөх болно.

### **Зан төлөвт суурилсан телематик программууд хэрхэн ажилладаг вэ?**

Зан төлөвт суурилсан даатгалын хөтөлбөрүүд нь телематик ашиглан таныг хэрхэн жолоодож

буйг хянаж, аюулгүй байдлыг урамшуулдаг.

Жолооч нар телематик программыг татаж авах ба/эсвэл машиндаа жолоодох дадал зуршлыг нь тодорхойлдог төхөөрөмж суурилуулна. Жолооч нар энэ санал хүсэлтийг ашиглан жолоодлогоо сайжруулж, илүү сайн зуршлыг бий болгох боломжтой. Оролцоог нэмэгдүүлэхийн тулд зарим компаниуд хөтөлбөрт хамрагдсан даруйдаа хөнгөлөлт үзүүлдэг. Энэ хөнгөлөлт харилцан адилгүй боловч ихэвчлэн 5% орчим байдаг. Тогтоосон хугацаа дууссаны дараа та хэр сайн жолоодсоноос хамаарч хөнгөлөлт эдлэх болно. Энэ хугацаа 90 хоногоос бүтэн зургаан сарын турш үргэлжилж болно. Энэхүү гүйцэтгэлийн хөнгөлөлт нь анхны бүртгүүлэх хөнгөлөлтийг орлоно.

Өөр өөр даатгалын компаниуд таны жолоодлогын дадал зуршлыг үнэлэхийн тулд телематик ашиглахдаа янз бүрийн зан үйлд анхаарлаа хандуулдаг. Жишээ нь:

- Шөнө орой жолоодох
- Оргил ачааллын үед машин жолоодох
- Огцом тоормослох
- Утсаа ашиглах
- Хурдлах г.м.

### **Хүснэгт 2. Телематик даатгалын давуу болон сул талууд**

Давуу тал	Сул тал
Их хэмжээний хөнгөлөлт үзүүлэх боломж	Хэрэв муу жолооч бол зарим программууд үндсэн тарифыг нэмэгдүүлэх боломжтой
Сайн жолооч байсныхаа төлөө шагнал авах	Хөнгөлөлт нь жолооны зуршлаас хамааран хэлбэлздэг
Хувийн жолоодлогын дадал зуршлыг сайжруулах ойлголтыг хэрэглэгчдэд өгнө	Мобайл програмууд таныг жолооч эсвэл зорчигч мөн эсэхийг тэр бүр хэлж чаддаггүй тул хэрэв хэрэглэгч өөр хүний машинд сууж байгаа бол мэдээлэл буруу гарах магадлалтай.



## Телематик даатгалын хувийн нууцад үзүүлэх нөлөө

Ихэнх телематик программууд нь GPS хянах төхөөрөмж ашигладаг. Энэ нь таны даатгалын компани таныг хэр хол, хаана жолоодогийг мэддэг гэсэн үг юм. Мөн олон аппликейшн нь хэрэглэгчийг машин жолоодож байх үед төдийгүй таны хаана байгааг компанид үргэлж харуулдаг. Даатгалын компанийн цуглуулдаг жолоочийн мэдээллийн хэмжээ харилцан адилгүй бөгөөд муж улсын зохицуулалтаас хамаарч өөр өөр байж болно.

### Зохицуулалт

#### Англи Улс

##### Мэдээллийг хамгаалах ерөнхий журам

Англи Улсын даатгагчид хэрэглэгчийн хувийн мэдээллийг хамгаалахын тулд 2018 оны Мэдээлэл хамгаалах ерөнхий журам болон Мэдээлэл хамгаалах тухай хуулийн дагуу хууль ёсны үүрэг хүлээдэг. Хэрэглэгчийн хувийн мэдээллийг хамгаалаагүй аливаа даатгагч энэ хуулийн дагуу 20 сая еврогийн торгууль болон бусад торгууль авах боломжтой.

##### Телематик даатгалын мэдээллийг хэнтэй хуваалцах вэ?

Даатгагчид телематик бодлогоо хэрэгжүүлэхдээ мэргэжлийн компаниудыг ашигладаг. Эдгээр компаниуд ихэвчлэн таны телематик мэдээлэлд хандах боломжтой байдаг. Телематик мэдээллээ бусад гуравдагч этгээдтэй хуваалцах нь эвдрэлийн хамгаалалт эсвэл түнш байгууллагуудын тусгай санал гэх мэт нэмэлт үйлчилгээнүүдийг авах боломжийг хэрэглэгчдэд олгоно.

## Хязгаарлалт

Зарим телематик даатгалын бодлого нь тээврийн хэрэгслийг хаана, хэзээ жолоодож болох талаар хязгаарлалт тавьдаг. Эдгээр хязгаарлалт нь ихэвчлэн өндөр эрсдэлтэй жолоодлогыг хязгаарлах зорилготой бөгөөд ийм хязгаарлалтыг зөвшөөрснөөр хэрэглэгч хураамжийнхаа зардлыг бууруулж болно.

**АНУ:** Наад зах нь 15 муж энэ жил хурд, миль зэрэг моторт тээврийн хэрэгслийн жолоодлогын мэдээллийг хянах "телематик" ашиглах тухай хууль тогтоомжийг авч үзсэн. Эдгээр мужуудын хуулийн төсөл нь хураамжийг тооцохдоо тээврийн хэрэгслийн телематикийн өгөгдөлд тулгуурласан хэрэглээнд суурилсан даатгал эсвэл даатгагчид телематикийн хэрэглээг илүү өргөн хүрээнд авч үздэг.

АНУ-ын Алабама, Айова, Юта мужууд оны эхнээс телематиктай холбоотой зохицуулалтыг баталсан гэж State Net мэдээлэв. Үүнд:

- Даатгагчид телематик программын нэг хэсэг болгон цуглуулж, ашиглах мэдээллийн актуар үндэслэлийг харуулж, тайлбарлах ёстой;
- Даатгагчид хэрэглэгчийн мэдээллийг ашиглахын тулд мэдээлэлтэй хэрэглэгчийн зөвшөөрөл авах ёстой бөгөөд даатгалын бус зорилгоор телематик мэдээллийг ашиглах, худалдах, түрээслэх, хуваалцахгүй байх;
- Даатгагчид телематик программыг санал болгох, ашиглахдаа арьс өнгө, үндэс угсаа зэрэг хамгаалагдсан ангиудад үзүүлэх нөлөөллийг аль болох туршиж үзэх ёстой;
- Даатгагчид арьс өнгө, үндэс угсаа зэрэг хамгаалагдсан ангилалд үзүүлэх

харилцан адилгүй нөлөөллийг туршиж, багасгах ёстой;

- Хэрэглэгчид бүх цуглуулсан өгөгдлийг хянаж, нөхөн төлбөрийн тооцоонд ашиглах мэдээлэлд хандах боломжтой байх ёстой;
- Гуравдагч этгээдийн телематикийн алгоритм хөгжүүлэгчид даатгалын зөвлөх байгууллагаар лицензтэй байх ёстой бөгөөд улсын даатгалын хэлтсийн зохицуулалтад хамрагдах ёстой.

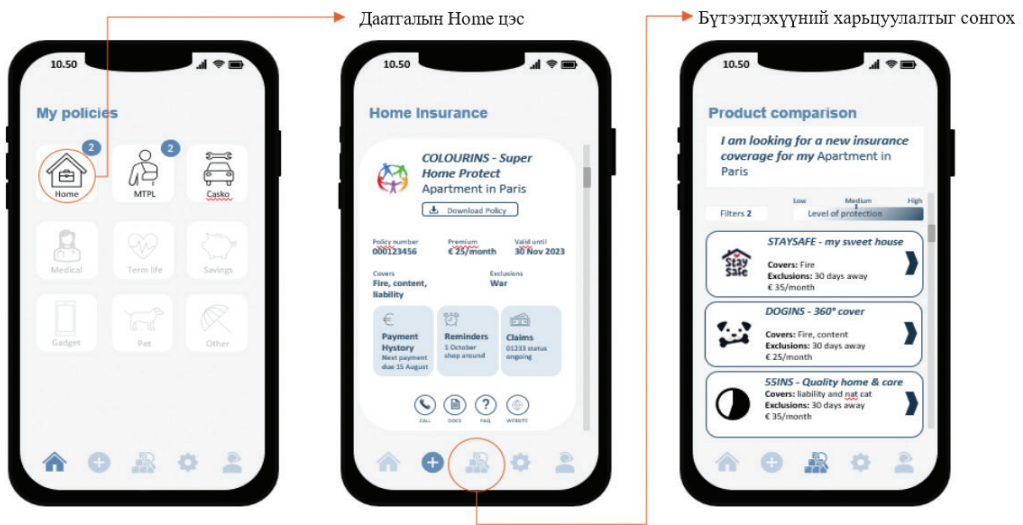
- Юу хамрагдахгүй вэ?
- Ямар нэмэлт бүтээгдэхүүн шаардлагатай байж болох вэ?
- Ямар бүтээгдэхүүн тэдний эрэлт хэрэгцээнд нийцэхгүй байж болох вэ?

Даатгалын хяналтын самбар нь бүх даатгалын компани/зуучлагчдын мэдээллийг нэгтгэж холбоо барих төв цэгийн үүрэг гүйцэтгэдэг нэг дор одоо байгаа даатгалын гэрээ болон холбогдох мэдээллийг хэрэглэгч бүрд цуглуулж харуулах боломжтой. Нэмж дурдахад, энэ нь бусад даатгалын компаниуд/зуучлагчдад өөрсдийн бүтээгдэхүүний мэдээллийг оруулах боломжийг олгож, хэрэглэгчдэд үйлчилгээ үзүүлэгчдийн хоорондын хамрах хүрээ, үнийг харьцуулах боломжийг олгоно. Энэ нь илүү олон тооны хэрэглэгчдэд хамааралтай бүх мэдээллийг утга учиртай, хэрэглэгчдэд чиглэсэн байдлаар авах өөр хувилбар гэж үзэж болно.

### Open insurance буюу даатгалын хяналтын самбарын үйлчилгээ

Нээлттэй даатгал гэдэг нь үндсэндээ шинэ үйлчилгээ, программууд болон шинэлэг/сөрөг бизнесийн загваруудыг бий болгохын тулд түншүүд, нийгэмлэгүүд болон гарааны компаниуд үйлчилгээ, мэдээлэл өгөхийг хэлнэ. Нөгөөтээгүүр, энэ нь даатгалын зах зээлийн

**Зураг 4.** Даатгалын хяналтын самбарын хэрэглэгчийн харагдах байдал



Эх сурвалж: Европын даатгал, хөдөлмөрийн тэтгэврийн газар



**Зураг 5. Даатгалын хяналтын самбарын үйлчилгээний зураг төсөл**



Эх сурвалж: Европын даатгал, хөдөлмөрийн тэтгэврийн газар

- Австри улсад эрүүл мэндийг дэмжих, урамшуулал олгох (жишээ нь, ваучер, бэлэн мөнгө гэх мэт) зэрэг эрүүл мэндийн телематик төсөл байдаг.
- Италид ашиглалтын тохиолдлуудад нэгтгэх, хяналтын самбар, гүйцэтгэл (хэрэглэгчийн зөвшөөрлөөр), шуурхай даатгал зэрэг орно.
- Бельгийн инсуртек компаниуд нь Европын олон оронд богино хугацаанд даатгалын бүтээгдэхүүнийг бий болгож, санал болгох боломжийг олгодог мэдээллийн технологийн дэд бүтэц, программ хангамжийг хэрэглэгчдэдээ санал болгодог.
- Испанид даатгалын зуучлагчдад үйлчлүүлэгчидтэй харилцах боломжийг хөнгөвчлөх платформ байдаг. Зуучлагчийн үйлчлүүлэгчидтэй холбоо барьж, үйлчлүүлэгчийн өгсөн мэдээллийг харгалзан даатгалыг сунгах, автомашины техникийн үзлэг, бусад процедурын талаар анхааруулдаг. Энэ нь үйлчлүүлэгчид бусад даатгалд хамрагдах үнийг өгдөг боловч эцэст нь зуучлагч нь үйлчлүүлэгчтэй холбоо барьж, эргэлзээг нь шийдэж, гэрээ хийх ёстой.
- Бельгид инсуртек компани хиймэл оюун ухаан ашиглан автомашины брэнд, загварыг зураг дээр үндэслэн тодорхойлж, гар утасны аппликейшнээр дамжуулан 60 секундийн дотор санал болгодог.

**Үнэ төлөвлөлт болон андеррайтинг**

- Австри улсад яаралтай тусламжийн дуудлага, байршлын функцийг хэрэглэгч хүлээн зөвшөөрсөн тохиолдолд автомашины даатгалын шимтгэлийн хөнгөлөлтийг санал болгодог.

**Худалдаа, түгээлт**

- Австри улсад цахим үнэмлэхийг онлайн банкаар дамжуулан хэрэглэгчийн портал, апп, чатбот ашигладаг.

- Польш улсад даатгалын борлуулагчид даатгалын байгууллагуудтай харилцан төлбөр тооцоо хийх болон бусад асуудлыг шийдвэрлэхэд зориулагдсан онлайн холбоо барих хэрэгслээр ашигладаг.
- Испанид технологийн зөвлөх үйлчилгээ болон даатгалын зуучлалын байгууллага нь кибер аюулгүй байдал, кибер эрсдэлийн бодлогыг арилжааны болгох талаар зөвлөгөө өгөх жижиг, дунд бизнес эрхлэгчид болон чөлөөт ажилчдад чиглэсэн кибер даатгалын платформыг эхлүүлсэн. Энэхүү платформ нь кибер эрсдэлд өртөх түвшингийн талаар мэдээлэл өгч, бизнес эрхлэгчдийн кибер аюулгүй байдлын хамгаалалтын түвшинг дээшлүүлэх зөвлөмжийг өгдөг.
- Бельгид нэгэн компани хэрэглэгчдэд эрсдэлийн шинжилгээ хийж, өөр өөр даатгагчдын санал болгож буй бүтээгдэхүүний харьцуулсан дүн шинжилгээ хийдэг.
- Испанийн өөр нэг компанийн эрүүл мэндийн сүлжээ нь өвчтөнтэй харилцах харилцааг хөнгөвчлөх, автоматжуулах, сайжруулах зорилгоор хиймэл оюун ухааныг ашигладаг виртуал эрүүл мэндийн туслахыг нэгтгэсэн. Өөр нэг компани Ковид-19-өөс үүдэлтэй хэрэгцээг хангах шийдлийг санал болгох дижитал анагаах ухааны платформыг эхлүүлэв.
- Бельгийн өөр нэг компани нь хэрэглэгчийн даатгалын бүх гэрээний тоймыг агуулдаг.

Хэрэглэгч нь өгөгдөл, түүний урсгал/зөвшөөрлийг үргэлж хянах ёстой гэдгийг онцлон тэмдэглэх нь зүйтэй, өөрөөр хэлбэл хэрэглэгч зөвхөн өөрөө бүрэн мэдээллийг хардаг, тодорхой аж ахуйн нэгж/брокеруудад бүх мэдээллийг харахыг зөвшөөрөх эсвэл бүрэн нээлттэй байхаар шийдэж болно.

### **Даатгалын хяналтын самбарын хувьд дараах өндөр түвшний мэдээллийн багцууд хамааралтай.**

#### **1. Бүтээгдэхүүний мэдээлэл**

Хамрагдсан эрсдэл, хамрагддаггүй эрсдэл, үнэ, гэрээний хугацаа, үйлчилгээ үзүүлэгчийн нэр, Даатгалын түгээлтийн удирдамжаар тогтоосон даатгалын бүтээгдэхүүний мэдээллийн баримт бичиг (IPID) гэх мэт гэрээний өмнөх ил тод байдлын баримт бичиг, хувийн даатгалын гэрээний дэлгэрэнгүй мэдээлэл/даатгалын гэрчилгээ.

#### **2. Хэрэглэгчийн таних мэдээлэл**

Нэр, овог, хаяг, утас, мэйл, төрсөн огноо, төрсөн газар.

*Даатгалд хамрагдах хөрөнгийн талаарх мэдээлэл (үйл ажиллагааны чиглэлээс хамаарч өөр өөр байдаг боловч одоогийн ашиглалтын*

### **Худалдааны дараах үйлчилгээ, тусламж**

- Испанид нэг компани даатгагчдын үйлчилгээг сайжруулахын тулд өөрийн технологийг ашигладаг ба хиймэл оюун ухаан (AI)-аар автомашины хохирлын үнэлгээг 3 минутын дотор хийдэг. Энэхүү технологийг вэб аппликейшнээр дамжуулан тээврийн хэрэгслийн гэмтлийг үнэн зөв үнэлэхэд ашиглаж байгаа бөгөөд ингэснээр даатгагч даатгуулагчдадаа төлбөрийн саналыг яаралтай гаргах боломжтой болно. Хиймэл оюун ухаан нь шинжээчийн ихэвчлэн хийдэг нарийн төвөгтэй ажлуудыг гүйцэтгэж, хохирлын үнэлгээг хэдхэн секундийн дотор хийдэг бөгөөд ихэнхдээ нэмэлт шалгалт хийх шаардлагагүй байдаг.



*тохиолдол нь зөвхөн автомашины болон өрхийн даатгалд хамаарна)*

- Автомашины гуравдагч этгээдийн хариуцлагын даатгал – Машины дэлгэрэнгүй мэдээлэл (жишээ нь улсын дугаар, VIN)
- Өрхийн даатгал – Байшингийн дэлгэрэнгүй мэдээлэл (жишээ нь хаяг)

Энэ бүх мэдээлэл одоогоор даатгагч эсвэл зуучлагчийн мэдээллийн санд эсвэл олон нийтэд нээлттэй байна.

Техникийн үүднээс авч үзвэл Нээлттэй даатгалын үндсэн ойлголт нь даатгалын программуудад оруулсан нээлттэй Хэрэглээний програмчлалын интерфейс (API) архитектуруудын хослолоос үүдэлтэй. Энэ хүрээнд нээлттэй API-д хандах нь янз бүрийн даатгагчид, стартапууд, банкууд, инсуртек компаниуд (Финтек загвараас санаа авсан технологид суурилсан даатгалын стартапууд) болон бусад байгууллагуудын хооронд өгөгдөл хуваалцах боломжийг олгодог.

Практикт даатгалын цогц тоймыг гаргах боломжийг олгодог зарим бизнесийн загварууд аль хэдийн үүссэн:

- Даатгагчид/зуучлагч нар Төлбөрийн үйлчилгээний 2-р заавар датад хийх бөгөөд энэ нь одоо байгаа даатгалын гэрээний (даатгагч/зуучлагчтай хийсэн гүйлгээ) талаарх ойлголтыг өгөх боломжтой.

### **Нээлттэй даатгалын дараах бий болсон боломжууд**

Нээлттэй даатгал нь даатгагчдыг үйл ажиллагааны загвараа эргэн харж, үйлчлүүлэгчидтэй харилцах харилцаа, экосистем дэх байр сууриа илүү сайн ойлгоход хүргэдэг. Мөн энэ нь даатгагч болон

үйлчлүүлэгчийн аль алинд нь ашигтай байх болно. Нээлттэй даатгалын загвар нь даатгалын компаниудад ирээдүйтэй үйлчлүүлэгчид юуг хамгийн их үнэлдгийг шууд ойлгоход тусалдаг. Энэ нь үйлчлүүлэгчдийн үнэнч байдлыг бий болгож, салбарт итгэх итгэлийг нэмэгдүүлдэг. Даатгагчид удаан хугацааны туршид үйлчлүүлэгчидтэй харилцаж, өгөгдөл суурилсан хувийн бүтээгдэхүүн санал болгох боломжтой. Мэдээллийг шинэ аргаар ашиглах нь үйлчлүүлэгчийн зан төлөвийг урьдчилан таамаглах, ойлголтыг бий болгох гол түлхүүр юм. Энэ нь даатгалын компаниудад хэрэглэгчийн хэрэгцээнд нийцсэн шийдлийг санал болгоход идэвхтэй тусалдаг. Мөн даатгалын компаниудын дотоод үйл явц сайжирч, илүү хэмнэлттэй удирдлага, үйл ажиллагааны зардлыг бууруулж, бүтээгдэхүүнийг хурдан боловч мэдээлэлтэй боловсруулахад хүргэдэг. Нээлттэй даатгал нь инновацыг дэмжиж, хэрэглэгчдийг чадавхжуулж, бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг хэрэглэгчийн хэрэгцээнд нийцүүлэн, илүү үр ашигтай зах зээлийг бий болгоход тусална.

Гэсэн хэдий ч энэ нь тодорхой эрсдэлүүдийг авчирдаг бөгөөд эдгээрийн дотроос нууцлал ба мэдээллийн аюулгүй байдал, компанийн нэр хүндэд үзүүлэх нөлөөлөл, Кибер/МХХТ (Мэдээлэл, Харилцаа Холбооны Технологи) салбар дахь эмзэг байдал, харилцан ажиллах чадварын асуудлууд зэрэг эрсдэлүүдийг онцолж болно.

### **Даатгалын компаниудын дараагийн алхмууд**

Даатгалын компанийн хувьд амжилт нь үйлчлүүлэгчдийнхээ үнэхээр чухал гэсэн зүйлд анхаарлаа төвлөрүүлэх явдал юм. Гэсэн хэдий ч хэрэглэгчийн хүссэн туршлагад хүрэхийн тулд өөрчлөлтийг хурдасгах нь стратегийн

үүрэг, нээлттэй даатгалыг дэмждэг ажлын арга барилыг шаарддаг. Нээлттэй даатгалын экосистемийн боломжийг ашиглахын тулд даатгагчдын хийх ёстой гол алхмуудыг доор харуулав.

- Байгууллагынхаа чиг хандлагыг тодорхойлохын тулд даатгуулагчийн харилцааны тодорхой зорилтот төлөвийг тодорхойлно. Ирээдүйн үйлчлүүлэгчдийн харилцан үйлчлэл нь дижитал инновацад тулгуурлах тул даатгагчид дижитал хөгжилд хөрөнгө оруулалт хийж, хэрэглэгчийн мэдээлэлд дүн шинжилгээ хийж, өөрчлөлтөд зориулагдсан хүчирхэг соёлын үндэс суурийг тавих хэрэгтэй.
- Үйлчлүүлэгчийн шинэ хэрэгцээ, хүлээлтэд нийцсэн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний тохиромжтой орчныг бүрдүүлж, өргөжүүлэх боломжтой технологийг нэвтрүүлэх. Өгөгдөлд суурилсан экосистемд амжилттай ажиллаж хиймэл оюун ухаантай холбоотой технологийн талаар гүнзгий ойлголттой болохын тулд нөөц хөрөнгө оруулалт хийх хэрэгтэй.
- Түншлэлээр дамжуулан бизнесийн саналуудыг нэгтгэхийг дэмжих API стратеги, дэд бүтцийг бий болгох. API нь шинэ үйлчилгээг хурдан бий болгох, дасан зохицоход туслах үүднээс үнэ цэнтэй үйлчилгээтэй, уян хатан суурилуулсан хэрэглэгчдэд зориулагдсан байх ёстой.
- Стратегийн түншлэлд орж, API-г ашиглан шинэ санал, технологи, онцлог,

интеграцлалаар өртгийн сүлжээг оновчтой болгох дижитал экосистемийн стратегийг бий болгоно. Өргөтгөх, бэхжүүлэх шаардлагатай өртгийн сүлжээний хэсэгт тулгуурлан зах зээлийг тэлэх стратегийг бий болгож, үүний дагуу түншлэлийг бий болгох.

### **Зохицуулалт**

Даатгалын бүтээгдэхүүний мэдээлэл солилцохтой холбоотой зохицуулалт байхгүй (одоохондоо) ба үүний үр дүнд стандартчилал, харилцан ажиллах чадвар дутмаг байна. GDPR болон бусад өгөгдөл хамгаалах стандартыг ягштал дагаж мөрдөхөөс гадна нээлттэй даатгалын тогтолцооны талаар тодруулга хийх шаардлагатай байна. Нээлттэй даатгалын журмын дагуу даатгагчид хувийн болон хувийн бус даатгалын мэдээллийг гуравдагч этгээдтэй хуваалцах стандарт арга замыг боловсруулж, холбогдох бүх талуудад аюулгүй байдлыг бий болгохыг хуулиар шаарддаг. Хэдийгээр эдгээр API-г бий болгох тусгай зохицуулалт одоогоор байхгүй тус салбарт эдгээр API-г бий болгоход тодорхой заавар, дэмжлэг хэрэгтэй байна. Мөн зарим үйлчилгээнд хэрхэн хандах, ямар зохицуулалт хийх, шинэ журам боловсруулах шаардлагатай эсэх, үйлчилгээ нь зохицуулалтгүй байж болох эсэх нь тодорхойгүй байдаг; хууль эрх зүйн тодорхойгүй байдлыг саад тотгор гэж үзэж болно. Нээлттэй даатгалтай холбоотой нийт эрсдэл нь нээлттэй банктай холбоотой эрсдэлээс хамаагүй илүү хүнд юм. Зах зээлд оролцогчид өөрсдийн өмчлөлийн мэдээллийг өрсөлдөгчдөдөө задруулахаас татгалзаж болно.



## IV. МОНГОЛ УЛСЫН ДААТГАЛЫН ЦАХИМ ҮЙЛЧИЛГЭЭ

Инсуртек нь Монгол Улсын хувьд хөгжлийн эхэн шатанд байна. Цахим хувилбарт шилжих нь уламжлалт даатгалын хувьд зөвхөн технологийн хувьсал биш харин хэрэглэгчдийн өөрчлөгдөж буй хэрэгцээ, хурдацтай хөгжиж буй зах зээлийн эрэлт хэрэгцээ болоод байгаа бөгөөд инсуртек нь Монгол Улсын даатгалын орчинд үзүүлэх боломжит үр өгөөж юм.

Монгол Улсад 2019 оны 01 дүгээр сарын 09-ний өдрийн Санхүүгийн Зохицуулах Хорооны 02 дугаар тогтоолоор батлагдсан “Даатгалын багц дүрэм”-д цахим даатгалын бүтээгдэхүүн болон үйлчилгээний талаар албан журмын даатгалын тохиолдлын мэдээллийг цахимаар хүлээн авах, мэдээллийн аюулгүй байдал, үйлчлүүлэгчид зөвлөгөө өгөх дэвшилтэт технологийн шийдэлтэй байх, нөхөн төлбөртэй холбоотой баримт бичгийг цахимаар авах боломжийг бүрдүүлэх, даатгалын гэрээг цахимаар болон аливаа техник, технологийн дэвшлийг зарим нөхцөлтэйгөөр ашиглах боломж, цахимаар болон аливаа техник, технологийн дэвшлийг ашиглаж борлуулах даатгалын бүтээгдэхүүний

тухай Санхүүгийн Зохицуулах Хороонд мэдэгдэх, өөрийн цахим хуудаст бүх мэдээллүүдээ оруулах гэсэн байдлаар тусгагдсан.

Монгол Улсад нийт 15 ердийн, 2 урт хугацааны, 1 давхар даатгал тусгай зөвшөөрөлтэйгөөр үйл ажиллагаа явуулж байна. 2022 онд Санхүүгийн Зохицуулах Хороо нь даатгалын компаниудаас цахим даатгалын үйл ажиллагааны мэдээлэл авсан ба одоогийн байдлаар 8 даатгалын компани аппликейшн /Ард, Монгол, Мандал, Агула, Тэнгэр, Хаан, Практикал, Монре/, 6 даатгалын компани цахим хуудас /Бодь, Улаанбаатар хотын даатгал, Номин, Мандал, Агула, Мөнх/, 5 даатгалын компани чатбот /Хаан, Практакал, Монгол, Миг, Амар/ тус тус ашиглаж байна. Цахим үйлчилгээ үзүүлдэг ердийн даатгалын бүтээгдэхүүн нь нийт хураамжийн 4.7 хувийг эзэлж байгаа бол нөхөн төлбөрийн 5 хувийг, нийт даатгалын гэрээний тоо 16.9 хувийг эзэлсэн байна. Цахим үйлчилгээ үзүүлдэг урт хугацааны даатгалын хувьд нийт хураамжийн зөвхөн 0.04 хувийг эзэлж, нийт гэрээний 0.4 хувийг эзэлж байна.

## ДҮГНЭЛТ, САНАЛ

Дэлхий даяар инсуртек нь даатгалын салбарт эерэг өөрчлөлтүүдийг авчирсан. Хиймэл оюун ухаан, их өгөгдлийн шинжилгээ, блокчэйн зэрэг дэвшилтэт технологийг ашиглан инсуртек нь үйл явцыг оновчтой болгож, үр ашгийг дээшлүүлж, хэрэглэгчийн туршлагыг мэдэгдэхүйц сайжруулсан. Телематик болон хэрэглээний төхөөрөмж зэрэг шинэлэг шийдлүүдийн тусламжтайгаар инсуртек нь эрсдэлийн хувийн үнэлгээг хийж, даатгалын компаниудад илүү тохирсон, хямд даатгалын бүтээгдэхүүнийг санал болгох боломжийг олгосон. Нэмж дурдахад ухаалаг гэрээ, нээлттэй даатгалын хяналтын самбарын үйлчилгээ нь технологи ашиглан ил тод байдлыг нэмэгдүүлж, залилан мэхлэх явдлыг бууруулж, илүү найдвартай даатгалын орчныг бүрдүүлсэн. Ерөнхийдөө инсуртек нь даатгалын уламжлалт арга барилыг шинэчлээд зогсохгүй илүү динамик, мэдрэмжтэй, үйлчлүүлэгч төвтэй даатгалын орчныг бий болгож байна.

Монгол Улсын даатгалын салбарын хөгжил аажмаар хөгжиж байгаа ч даатгалын бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний цахимжилт харахан нэвтрээгүй байна. Инсуртекийг түгээж хэрэгжүүлснээр бүтээгдэхүүний төрөл ихсэж, илүү хүртээмжтэй мөн өгөөжтэй болох боломжтой юм.

Дээр дурдсан бүтээгдэхүүнүүд Монгол Улсад:

- Параметрик даатгал – Монгол Улсад ган гачиг, зуд, үер гэх мэт олон төрлийн байгалийн гамшиг их тохиодог бөгөөд индексжүүлсэн даатгалын бүтээгдэхүүнүүдээс Монголд үерийн индексжүүлсэн болон малын индексжүүлсэн даатгал байна. Эдгээр даатгал нь тохирсон нөхөн төлбөрөө жилийн сүүлд олгодог бол параметрик даатгал нь яаралтай эрсдэлийн нөхөх зорилгоор тохирсон нөхцөл нь бүрдсэн үед шууд олгодгоороо давуу талтай юм. Мөн даатгуулагч даатгуулсан эд зүйлээ эрсдэлд орох үед яаралтай зургаар баталгаажуулж болдгоороо онцлогтой юм.
- Угсармал даатгал нь олон улсын хувьд өргөн ашиглагдаж байгаа бөгөөд даатгалын төрлийг нэмж, хэрэглэгчдэд хялбар байдлаар өөр бүтээгдэхүүн үйлчилгээний багцад дагалдаж ирдгээрээ онцлог юм. Манай улсад зохицуулалт байхгүй бөгөөд хуулинд нэмэлт өөрчлөлт оруулбал бүтээгдэхүүний төрөл нэмэгдэж, хэрэглэгчдийн тоо ихсэх боломжтой даатгалын төрөл юм.
- Телематик даатгал – 2023 оны байдлаар Улаанбаатар хотын авто замын хөдөлгөөнд 570 орчим мянган машин оролцож байгаа нь улсын хэмжээнд бүртгэлтэй нийт тээврийн хэрэгслийн 80 орчим нь замын хөдөлгөөнд оролцож байна. Үүнээс үзэхэд түгжрэл дээд цэгтээ хүрч байна. Мөн 2022 онд Монгол Улсад нийт 24,121 зам тээврийн осол үүссэн бөгөөд 96.5 хувь буюу 23,277 нь жолоочийн буруугаас шалтгаалсан осол гарсан байна. Телематик даатгал нь



жолооч машин зам дээр оролцсон хэмжээгээрээ хураамж төлдгөөрөө давуу талтай бөгөөд дүрмээрээ сайн жолоодсон жолоочоос хураамж бага авдаг ба энэхүү бүтээгдэхүүн нь ослын тоог бууруулж, эрсдэл үүссэн тохиолдолд түргэн үнэлдгээрээ онцлогтой тул манай улсад нэн чухал бүтээгдэхүүний нэг болоод байна.

- Нээлттэй даатгал нь манай улсад бий болсноор хэрэглэгчид даатгалын талаар илүү ойлголттой болж, өөрийн шаардлагад таарсан бүтээгдэхүүнээ харьцуулан сонгох боломжтой юм. Харин даатгагчдын хувьд компанийн өрсөлдөх чадвар нь дээшилж, бүтээгдэхүүнүүдээ хүмүүст хүртээмжтэй борлуулах боломжтой. Мөн даатгалын салбар нь нэгдсэн өгөгдөлтэй болох боломж үүсэх юм.

Монгол Улсад инсуртекийн бүтээгдэхүүнийг хөгжүүлэхэд тулгамдаж буй асуудлууд:

- Иргэдийн инсуртекийн талаар мэдээлэл, ойлголт муу байна. Энэ нь инсуртекийн талаар сургалт, мэдээлэл түгээдэг газар байхгүйтэй холбоотой бөгөөд хүмүүсийн даатгалын мэдлэг муу байгаатай холбоотой юм.
- Даатгалын компаниудын цахим үйлчилгээ, бүтээгдэхүүн тааруу байна. Даатгалын компаниудын ажиллагсдын чадавхын асуудал болон хүний нөөцтэй шууд хамааралтай гэж үзэж байна.
- Даатгалын салбарын цахим үйлчилгээ, бүтээгдэхүүнийг дэмжих хууль дүрэм, журам хангалтгүй. Одоогоор Монгол Улсад зөвхөн “Даатгалын багц дүрэм” дээр цахим даатгалын бүтээгдэхүүн болон үйлчилгээний талаар дурдагддаг.
- Монгол Улсад инсуртекийг хурдтай нэвтрүүлэхэд дараах зүйлс шаардлагатай байна:
- Дижитал платформ болон гар утасны аппликейшн нэвтрүүлэлтийг сайжруулах нь даатгалын бүтээгдэхүүний хүртээмжийг нэмэгдүүлж, хот, хөдөөгийн өргөн хүрээний хүн амд хүрч чадна. Одоогийн асуудлыг шийдэхийн тулд даатгалын компаниудын болон даатгуулагчдын сэтгэл ханамжийн судалгаа авах шаардлагатай байна. Энэхүү судалгаагаар хаана, юу болохгүй байгааг харан энэ асуудал дээр анхаарал хандуулах боломжтой.
- Хэрэглэгчийн эрх ашиг, мэдээллийн аюулгүй байдал, цахим гэмт хэргээс хамгаалахын тулд технологид суурилсан бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг зохицуулах хууль, эрх зүйн орчныг сайжруулж, нэмэлт оруулах шаардлагатай.
- Техник, технологийг шинэчилж, өргөжүүлэх хэрэгцээ үүссэн. Блокчэйн зэрэг шинэлэг технологийг нэвтрүүлэх нь даатгалын гүйлгээний ил тод байдал, итгэлцлийг нэмэгдүүлж, залилан мэхлэлтийг бууруулахад тусалдаг.

Эцэст нь Монгол дахь инсуртек нь даатгалыг илүү хүртээмжтэй, үр ашигтай, хүн амын тодорхой хэрэгцээнд нийцүүлэхийн зэрэгцээ улс орны санхүүгийн үйлчилгээний салбарын хөгжилд хувь нэмэр оруулах боломжтой юм.

## ЭХ СУРВАЛЖ

1. Carlos Ordycez, 2022, Regulation and Innovation in the Era of Open Insurance, Эх үүсвэр: <https://insurance.nttdata.com/post/regulation-and-innovation-in-the-era-of-open-insurance/>
2. Consumer Federation of America, 2021, Auto Insurance Telematics Programs Require New Consumer and Privacy Protection Standards to Achieve Safety and Pricing Promises, Эх үүсвэр: [https://consumerfed.org/press\\_release/new-white-paper-released-auto-insurance-telematics-programs-require-new-consumer-and-privacy-protection-standards-to-achieve-safety-and-pricing-promises/](https://consumerfed.org/press_release/new-white-paper-released-auto-insurance-telematics-programs-require-new-consumer-and-privacy-protection-standards-to-achieve-safety-and-pricing-promises/)
3. Daniel Robinson, Rashawn Mitchner, 2023, Telematics Insurance, Эх үүсвэр: <https://www.marketwatch.com/guides/insurance-services/telematics-insurance/>
4. Drake Star, 2022, Insurtech Industry Report, Эх үүсвэр: <https://www.drakestar.com/hubfs/Research/INSURTECH/Global%20InsurTech%20Industry%20Report%202022.pdf>
5. Fredrik Andrйн, 2022, How can insurers prepare for the era of open insurance?, Эх үүсвэр: [https://www.ey.com/en\\_se/financial-services/how-can-insurers-prepare-for-the-era-of-open-insurance](https://www.ey.com/en_se/financial-services/how-can-insurers-prepare-for-the-era-of-open-insurance)
6. InsureTheBox, 2023, What is black box car insurance?, Эх үүсвэр: <https://www.insurethebox.com/telematics>
7. Lindsay Bishop, 2023, Telematics Insurance: Is It Right for You?, Эх үүсвэр: <https://www.valuepenguin.com/car-insurance/telematics>
8. National Association of Insurance Commissioners, 2023, PARAMETRIC DISASTER INSURANCE, Эх үүсвэр: <https://content.naic.org/cipr-topics/parametric-disaster-insurance>
9. Publications Office of the European Union, 2021, OPEN INSURANCE:ACCESSING AND SHARING INSURANCE-RELATED DATA DISCUSSION PAPER, Эх үүсвэр: [open-insurance-discussion-paper-28-01-2021.pdf \(europa.eu\)](https://publications.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/28012021)
10. RINTECH, 2023, A Comprehensive Guide to Embedded Insurance, Эх үүсвэр: <https://www.rinf.tech/a-comprehensive-guide-to-embedded-insurance/>
11. Simon Torrance, Founder, Embedded Finance & Super App Strategies and Chris McMahon, Senior Marketing Manager, 2022, Embedded insurance: A new route to growth and value, EIS, United States
12. Swiss Re Corporate Solutions, 2023, Comprehensive Guide to Parametric Insurance, Эх үүсвэр: <https://corporatesolutions.swissre.com/dam/jcr:0cd24f12-ebfb-425a-ab42-0187c241bf4a/2023-01-corso-guide-of-parametric-insurance.pdf>
13. The European Insurance and Occupational Pensions Authority, 2023, DISCUSSION PAPER on Open Insurance: an exploratory use case in the insurance sector

