



Монголбанкны нэрэмжит
эрдэм шинжилгээний бага
хуралд

**“Зээлжих зэрэглэл ба түүний
эдийн засагт үзүүлэх нөлөөлөл”**



Гүйцэтгэсэн: Э.Төрбат
Удирдсан багш: П. Баянсан

2019 он

Агуулга

1. Удиртгал
2. Онол, аргазүй
3. Судалгааны хэсэг
4. Эмпирик шинжилгээ
5. Дүгнэлт, санал



Судалгааны үндэслэл, ач холбогдол

Үндэслэл:

1. Одоогоор дэлхийд Standard and Poor's, Fitch, Moodys гэсэн зэрэглэл тогтоогч 3 байгууллага нийт зах зээлийн 95%-г хамарч үйл ажиллагаагаа явуулж байна.
2. Үнэлгээг олон тооны шалгуур үзүүлэлтүүдийг харгалзан үзсэний үндсэн дээр тогтоодог бөгөөд энэхүү үнэлгээнд нөлөөлөх хүчин зүйлсийг судлах мөн зэрэглэл тогтоогч байгуулгуудын тогтоосон зэрэглэл нь нийт эдийн засагт хэрхэн нөлөөлж байгааг тогтоох нь нэн сонирхолтой юм.

Ач холбогдол:

- Энэ хүү судалгааны ажлын ач холбогдол нь хэрэв бид зээлжих зэрэглэл тогтоогч байгууллагын үнэлгээний аргачлалыг оновчтой таамаглаж чадах юм бол улс орнууд тэр дундаа Монгол улс нь зэрэглэл тогтооход нөлөөлдөг хүчин зүйлс дээрээ оновчтой төвшинд байлгаж зэрэглэлээ өсгөх боломжтой. Улмаар улс орны зэрэглэлээс хамаарч бусад олон зүйлс тухайлбал гадаад бондын өгөөж /гаргагч талаасаа зардал/ өртөг багатай санхүүжилтийн эх үүсвэр татах боломж мөн арилжааны банкуудын тогтоож буй дундаж нэрлэсэн зээлийн хүүний хэмжээг бууруулах боломжийг зээлжих зэрэглэлийн ялгаатай түвшинд судалж улмаар зээлийн хүүг бууруулах боломжийг судалж иргэд хувийн хэвшлийн өртөг багатай санхүүжилтийн эх үүсвэр авах боломж бий болох боломжтой юм.



1. Зорилго:

Зээлжих зэрэглэл тогтоогч байгуулгуудын зэрэглэл тогтоох аргачлалыг судлаж зээлжих зэрэглэлд нөлөөлөгч хүчин зүйлийг тодорхойлох. Ингэснээр зээлжих зэрэглэл нь нийт эдийн засагт хэрхэн нөлөөлж Монгол улсын хувьд ямар боломж бий болж байгааг илрүүлэх юм.

2. Зорилт:

- ✓ Монгол улсын зээлжих зэрэглэл өнөөгийн байдлыг тодорхойлох
- ✓ Зээлжих зэрэглэл тогтоох үндэслэлийг эконометриксийн арга загвар ашиглан үнэлэх
- ✓ Өртөг багатай санхүүгийн эх үүсвэр бий болох боломжийг судлах бондын хүүг тайлбарлах
- ✓ Банкуудын тогтоож буй дундаж зээлийн хүүг зээлжих зэрэглэлийн ялгаатай түвшинд судлах



Судлагдсан байдал:

Зээлжих зэрэглэлд нөлөөлөх хүчин зүйлсийн талаар:

1. *Cantor R. and F. Packer (1996)*, Determinants and Impact of Sovereign Credit Ratings
2. *Constantin Melliosa, Eric Paget-Blanch et al., (2006)*, Which factors determine sovereign credit ratings

Зээлийн хүүг бууруулах зээлийн хүүнд нөлөөлөх хүчин зүйлийн талаар:

1. **Valverde and Fernández (2007)**, Long-term interest rates and bank loan supply
2. *Д.Ганочир (2016)* Монголын эдийн засаг дахь зээлийн өндөр хүүний оньсогыг тайлах нь



Онол аргазүй

- ✓ Энийн шугаман регрессийн загвар, ХБКА

$$Y_i = \beta_1 + \beta_2 X_i + \beta_3 D_i + \beta_4 X_i + u \quad (1)$$

- ✓ ANCOVA загвар

$$Y_i = \beta_1 + \beta_2 D_i + \beta_3 D_i + \beta_4 X_i + u \quad (2)$$

- ✓ Марков шилжилтийн динамик загвар

$$P[a < y_t \leq b \mid y_1, y_2, \dots, y_{t-1}] = P[a < y_t \leq b \mid y_{t-1}] \quad (3)$$

$$P = \begin{bmatrix} p_{11} & \dots & p_{k1} \\ p_{12} & \dots & p_{k2} \\ \vdots & \ddots & \vdots \\ p_{1k} & \dots & p_{kk} \end{bmatrix} \quad (4)$$

$$\text{Prob}[z_t = 1 \mid z_{t-1} = 1] = p_{11}$$

$$\text{Prob}[z_t = 2 \mid z_{t-1} = 1] = 1 - p_{11}$$

$$\text{Prob}[z_t = 2 \mid z_{t-1} = 2] = p_{22}$$

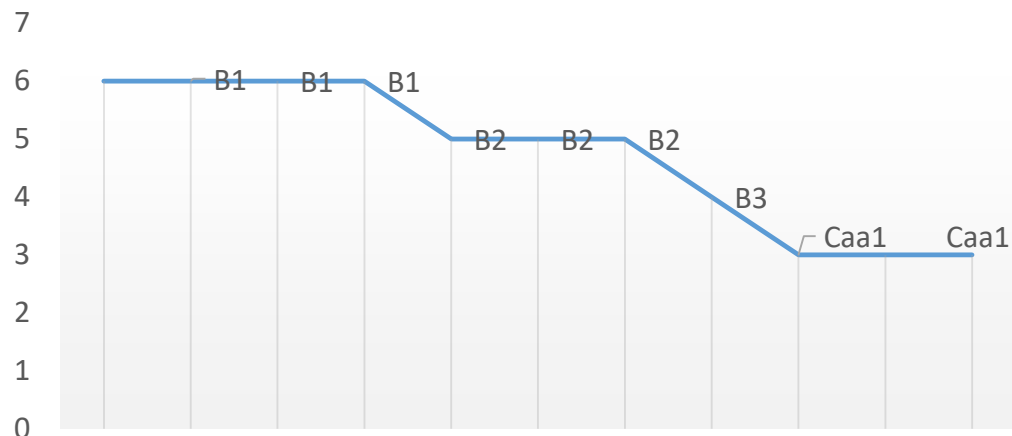
$$\text{Prob}[z_t = 1 \mid z_{t-1} = 2] = 1 - p_{22}$$

(5)

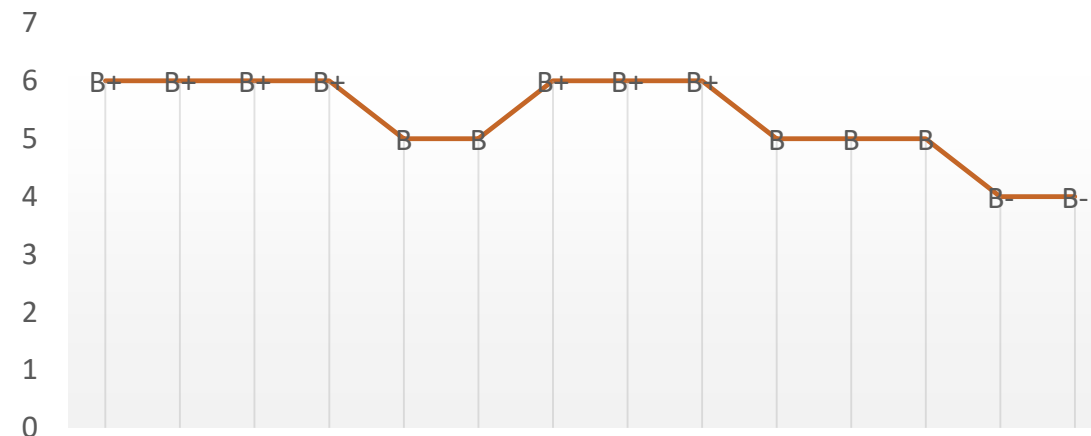


Монгол улсын өнөөгийн байдал-Зээлжих зэрэглэл

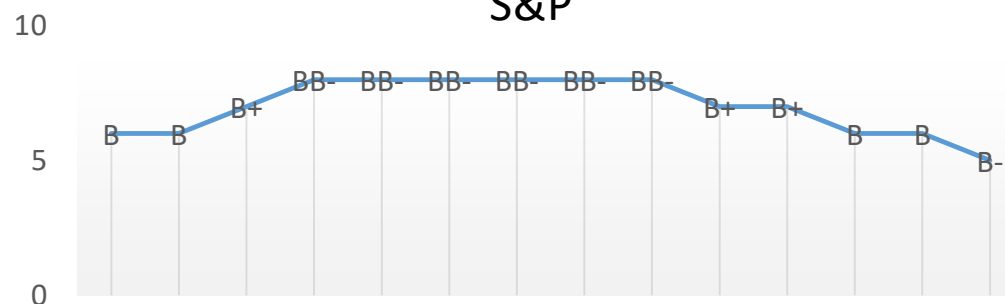
MOODY'S



Fitch



S&P



S&P болон Fitch агентлагийн үнэлгээгээр *BBB* түвшинээс Moody's агентлагийн үнэлгээгээр *Baa* түвшинээс доогуур тохиолдолд хөрөнгө оруулалтын эрсдэлтэй зэрэглэлд ангилагддаг бөгөөд манай улс эдгээр түвшинээс доогуур байгаа нь *хөрөнгө оруулалтын эрсдэлтэй зэрэглэлд* ангилагдаж буйг харуулж байна.

Эх үүсвэр: *Cbond.com*



Монгол улсын өнөөгийн байдал-Бондын өр

Нэр	Он	Дүн	Хүү	Хугацаа	Rating /S&P/
Евро бонд	2012 он	580 сая USD	5.75	5 жил	BB-
Чингис бонд	2013 он	1.5 тэрбум USD	500сая USD хүү нь 4.1	5 жил	BB-
			1 тэрбум USD хүү нь 5.1	10 жил	
Самурай бонд	2013 он	24.3 тэрбум иен	1.5	10 жил	BB-
Димсам бонд	2015 он	Нэг тэрбум юань	7.5	3 жил	B+
Мазаалай бонд	2016 он	500 сая USD	10.1	5 жил	B
Хуралдай бонд 1	2017 он	476 сая USD	8.7	7 жил	B-
Хуралдай бонд 2	2017 он	124 сая USD	7.6	7 жил	B-
Гэрэгэ бонд	2017 он	800 сая USD	5.6	5.5 жил	B-

Эх үүсвэр: *Bloomberg.com*



Удиртгал



Онол



Судалгаа



Эмпирик шинжилгээ



Дүгнэлт

Шинжилгээний хэсэг

- ✓ **Зээлжих зэрэглэлд нөлөөлөх хүчин зүйлийн эмпирик шинжилгээ**
- ✓ **Зээлжих зэрэглэл болон бондын өгөөж хамаарал**
- ✓ **Зээлжих зэрэглэл болон зээлийн хүүний загварчлал**



Зээлжих зэрэглэлд нөлөөлөх хүчин зүйлийн R.Cantor & F.Packer (1997) нарын болон түүний өргөтгөл загваруудын эмпирик шинжилгээг дийлэнхдээ зэрэгцүүлсэн тоон мэдээлэл дээр өгөгдөг ашиглан судалсан байдаг байна.

$$yt = f(GDPt(*), G_gt(*), Inft(*), Fis_bal\ t(*), Cap_rest(*), FX_ratet(*), Fis_bal\ t(*), debt_gdp\ t(*), Curr_Acct(*), \epsilon t)$$

Зээлжих зэрэглэлд нөлөөлөх хүчин зүйлийн эмпирик шинжилгээ

Зээлжих зэрэглэл болон бондын өгөөж хамаарал

Зээлжих зэрэглэл болон зээлийн хүүний загварчлал

	Хувьсагчид	Эдийн засгийн үндэслэл	Хувьсагчидын хүлээгдэж буй утга	Эх сурвалж
1	Нэг хүнд ногдох дотоодын нийт бүтээгдэхүүн	Нэг хүнд ногдох ДНБ хэмжээ нь өрийн эргэн төлөгдөх чадварыг харуулдаг.	+	tradingeconomics.com
2	Дотоодын нийт бүтээгдэхүүний өсөлт	Эдийн засгийн хурдацтай өсөлт нь тухайн улсын өрийн дарамтыг бууруулна.	+	bloomberg.com
3	Инфляцийн түвшин	Инфляцийн түвшин өндөр байх нь санхүүгийн секторын дэд бүтэц асуудалтай байгааг илэрхийлэх бөгөөд цаашлаад улс төрийн тогтворгүй байдлыг үүсгэдэг.	-	worldbank.org
4	Төсвийн тэнцэл	Төсвийн алдагдал нь хувийн хадгаламжийг бууруулж засгийн газрийн зардал санхүүжүүлэх болон өр төлөх чадварыг бууруулдаг.	+	tradingeconomics.com
5	Нийт капитал дотоодын нийт бүтээгдэхүүнд эзлэх хувь	Капиталын нөөц сайн байх нь урт хугацааны төлбөрийн чадварыг сайжруулна.	+	tradingeconomics.com
6	Бодит валютын ханшны түвшин	Эдийн засгийн худалдааны өрсөлдөх чадварыг илэрхийлнэ.	-	tradingeconomics.com
7	Нийт өрийн дотоодын нийт бүтээгдэхүүнд эзлэх хувь	ДНБ-д эзлэх өрийн хэмжээ нь тухайн улсан өрийн дарамтыг илэрхийлэх бөгөөд дефолт үүсэх эрсдэлийг нэмэгдүүлдэг.	-	worldbank.org
8	Reserves to GDP	Уг харьцаа өндөр байх нь өрийн төлөлтөнд дайчлагдах нөөц сайн байгааг илэрхийлнэ.	+	worldbank.org
9	Current account	Алдагдал удаан хугацаагаар үргэлжлэх нь улсын тогтвортой байдалд нөлөөлдөг.	-	worldbank.org



Хувьсагчид	Хүлээгдэж буй тэмдэг	S&P	Moody's	Fitch	TERating
Огтлогч		0.2259 (2.7231)	-0,8899 (3.0213)	-0.8497 (2.9611)	-4.086 (14.544)
Log(Нэг хүнд ногдох ДНБ)	+	2.7988*** (0.7438)	2,9579*** (0.832)	2.7822** (0.8269)	13.856*** (4.0351)
Инфляци	-	-2.7820*** (0.60228)	-2.7154*** (0.6617)	-2.2910*** (0.65018)	-16.93*** (3.1856)
Ажилгүйдэлийн түвшин	-	-0.1863*** (0.049921)	-0.1739** (0.05)	-0.1580** (0.0609)	-1.0106*** (0.262)
Авилгалын түвшин	+	0.096469*** (0.019)	0.0967*** (0.022)	0.0952*** (0.021)	0.4753*** (0.108)
Төсвийн тэнцэл	+	0.2135** (0.083)	0.2563** (0.097)	0.2303** (0.0966)	0.67952 (0.4688)
Эдийн засгийн өсөлт	+	0.3027** (0.059)	0.0143 (0.066)	-0.0322 (0.0654)	-0.3732 (0.3190)
Capital-н GDP-д эзлэх хувь		0.056 (0.04013)	-0,0533 (0.0451)	-0.0749* (0.4422)	-0.0358 (0.21571)
Current account		1.8795 (3.112)	-5.03 (0.1545)	-4.062 (3.42)	-9.8E-12 (1.68E-11)
GDP – д эзлэх хадгаламжийн хувь		0.0935* (3.11)	0.1007* (0.0345)	0.1152* (0.045)	0.309761 (0.2257)
Эдийн засгийн өсөлт		0.0935*** (0.0418)	0.1787 (0.1401)	0.1015 (0.137)	0.4492 (0.6748)
South Asia		-3.4161*** (1.108)	-4.134** (1.250)	-3.5909*** (1.2234)	-18.11** (6.017)
Middle east & north Africa		3.4613** (1.108)	-2.0750* (1.085)	-1.8573** (1.0652)	-8.336 (5.2246)
Europe & central Asia		-1.7611* (0.9644)	-1.72971* (0.0391)	-1.8243* (0.808)	-7.777* (3.9525)
Sub sahara Africa		-1.73415* (0.9482)	-1.5383 (1.0638)	-1.0750 (1.0421)	-5.4780 (5.1214)
Latin America & Caribbean		-1.9734** (0.7097)	-2.066** (0.799)	-1.8616** (0.7829)	-10.270** (3.8471)
North America					

Дүгнэлт:

Зэрэглэлд нэгд хүнд
ноогдох ДНБ,
Инфляци ,
ажилгүйдлийн түвшин
авилгалын индекс,
төсвийн тэнцэл, эдийн
засгийн өсөлт нь ач
холбогдолтой байгаа
бөгөөд Зээлжих
зэрэглэл нь газарзүйн
байршилаас хамааран
ялгаатай тогтохгүй
байна.

*, **, *** Тэмдэглэгээнүүд нь 10%, 5% ,
1% -ийн
ач холбогдлын түвшинг
илэрхийлнэ.



Хувьсагчид	Хүлээгдэж буй тэмдэг	S&P	Moody's	Fitch	TERating
Огтлогч		-2.000 (2.487)	-3.202 (2.789)	-6.477 (3.233)	-31.010 (15.584)
Log(Нэг хүнд ногдох ДНБ)	+	3.059*** (0.753)	3.379*** (0.852)	3.852*** (0.887)	18.682*** (4.263)
Инфляци	-	-2.800*** (0.611)	-2.693*** (0.679)	-2.059*** (0.663)	-15.033*** (3.192)
Ажилгүйдэлийн түвшин	-	-0.208*** (0.047)	-0.206*** (0.054)	-0.150** (0.059)	-0.887*** (0.262)
Авилгалын түвшин	+	0.106*** (0.019)	0.101*** (0.022)	0.095*** (0.021)	0.486*** (0.100)
Төсвийн тэнцэл	+	0.195** (0.083)	0.220** (0.093)	0.199** (0.089)	0.561 (0.4301)
Эдийн засгийн өсөлт	+	0.185** (0.089)	0.193* (0.100)	0.196 (0.119)	1.100* (0.578)
R ²		0.875	0.839	0.839	0.854
Adjusted R ²		0.863	0.826	0.826	0.843

*, **, *** Тэмдэглэгээнүүд нь 10%, 5% , 1% -ийн холбогдлын түвшинг илэрхийлнэ.

Дүгнэлт:

Үнэлгээг хийхэд 2015-оны буюу тухайн жилийн эдийн засагийн өсөлт нь бүх агентлагийн ритенгд ач холбогдолгүй гарсан. Бид үүнээс урт хугацааны эдийн засаг нь өсөлт нь ач холбогдолтой гэж үзсэн ба датаг 2015-оны өсөлт 2014-өөс 2015 оны дундаж өсөлт гэх мэтчилэн 2000-2015 оны дундаж өсөлтийн дата хүртэл цуглуулж оновчтой өсөлтийн дундаж жилийг олсон. Энгэхдээ мэдээллийн шалгуур болох Schwarz Information Criteria-н ашигласан ба энийг минимумчлаж чадвал хамгийн бага вариациятай загвар сонгогдоно. Ингэж тооцоход S&P болон Moody's нь 7 жилийн дундаж өсөлтөнд SIC нь хамгийн бага утгаа авсан бол Fitch болон TERating нь 6 жилийн дундаж өсөлтөнд SIC хамгийн бага утгаа авсан.



Монгол улсын хувьд

$$\text{S\&P Rating} = -2.0 + 3.059 * \text{Log}(\text{GDP per capital}) - 2.8 * \text{Inflation} - 0.208 * \text{Ажилгүйдлийн түвшин} + 0.106 * \text{Авилгалын түвшин} + 0.195 * \text{төсвийн тэнцэл} + 0.185 * \text{ЭЗ-н өсөлт}$$

Зээлжих зэрэглэлд нөлөөлөх хүчин зүйлийн эмпирик шинжилгээ

	S&P үнэлгээ	Загвараар тооцсон үнэлгээ
2009	BB-	BB
2011	BB-	BB+
2012	BB-	BB-
2013	BB-	B+
2014	B+	B
2015	B	B-
2016	B-	B-

Зээлжих зэрэглэлийг 1 шат нэмэгдүүлэхийн тулд төсвийн тэнцлийг нэмэгдүүлэх хувь

	S&P	Moody's	Fitch	TERating
Fiscal balance	5.128	4.545	5.025	1.783

$$\text{S\&P} = \text{B1} * (\text{Fiscal Balance})$$

$$\text{Fiscal Balance} = \text{S\&P} / \text{B1} = \text{S\&P} / 0.195 = 5.128 * \text{S\&P}$$

Зээлжих зэрэглэл болон бондын өгөөж хамаарал

Зээлжих зэрэглэл болон зээлийн хүүний загварчлал

Бодит үнэлгээ болон загварын үнэлгээ 2013 онд л зөвхөн 2 ноч зөрсөн бусад онуудад 1 ноч, зарим онуудад зөрүүгүй үнэлсэн байна. MAE=0.8571



Хүснэгт 1: Ам.доллараар гаргасан олон улсын бондын хүү ба зээлжих зэрэглэл

Хүснэгт 2: Зарим орнуудын бондын жинлэсэн дундаж хүү

Зээлжих зэрэглэлд нөлөөлөх хүчин зүйлийн эмпирик шинжилгээ

Зээлжих зэрэглэл болон бондын өгөөж хамаарал

Зээлжих зэрэглэл болон зээлийн хүүний загварчлал

Худалдаа Хөгжлийн банкны бонд		Монгол улсын засгийн газрын бонд /Хуралдай/	АНУ-ын засгийн газрын бонд	Польш улсын засгийн газрын бонд	Унгар улсын бонд
Тухайн бондын зэрэглэл /Moody's/	B3	Саа1	AAA	A2	Ba1
Хугацаа	5 жил	7 жил	5 жил	10 жил	5 жил
Нэрлэсэн хүү	9.38%	8.75%	1.75%	3.25%	4.13%
Гаргасан он	2015	2017		2015	2017
Тухайн үеийн улсын зээлжих зэрэглэл /Moody's/	B2	Саа1	AAA	A2	A1
Эх сурвалж	Худалдаа хөгжлийн банкны жилийн тайлан 2015	B1oomberg	B1oomberg	Сангийн яам, Польш улс	Сангийн яам, Чех улс

Эх үүсвэр: Bloomberg.com

Улс нэр	ЖДХ	Rating
China Government Bond	2.77%	A+
Government of Mongolia	7.64%	B-
Hong Kong Government Bond Programme	2.16%	AA+
Singapore Government	2.52%	AAA
The Hong Kong Special Administrative Region Government	2.15%	AAA
Malaysia Government Investment Issue	4.1%	A-

Эх үүсвэр: Bloomberg.com



Зээлжих зэрэглэл болон зээлийн хүүний загварчлал

Зээлжих зэрэглэлд нөлөөлөх хүчин зүйлийн эмпирик шинжилгээ

Шинжилгээнд ашигласан тоон өгөгдөл

- Энэхүү судалгаанд улиралын давтамжтай тоон мэдээллийг Монголбанкны сарын статистикийн бюллетень, Үндэсний статистикийн хорооны мэдээллээс авч ашигласан. Зээлийн хүүний тэгшитгэлийн үнэлгээнд 2005 оны 1 дүгээр улирлаас 2017 оны 3 дугаар улиралын хоорондох мэдээллүүдийг авч ашигласан.
- Түүврийн хэмжээг 2005 оны 1 дүгээр улирлаас авч ашигласан нь банкуудын тогтоосон зээлийн дундаж хүү, зээлжих зэрэглэл зэргийг тус улирлаас тооцож эхэлсэнтэй холбоотой.

Зээлжих зэрэглэл болон бондын өгөөж хамаарал

Марков шилжилтийн динамик загвар - Загварын тавил

$$y_t = f(Stt(*), St(*), Mt(*), \varepsilon_t)$$

$$P(i, k) = P(s(t) = k | s_{(t-1)} = i) \quad (Cr_rate)$$

Зээлжих зэрэглэл болон зээлийн хүүний загварчлал

Зах зээлийн бүтцийг илэрхийлэх хувьсагчдын вектор ($St(*)$)-----I(1)

Депозитын зах зээлийн нөлөөг илэрхийлэх хувьсагчдын вектор ($S(*)$) -----I(1)

Макро эдийн засгийн орны нөлөөг илэрхийлэх хувьсагчдын вектор ($Mt(*)$) -----I(1)



Эмпирик үр дүн:

Зээлжих зэрэглэлд нөлөөлөх хүчин зүйлийн эмпирик шинжилгээ

Зээлийн хүү (Ri)	
Түүвэр	2005Q1-2017Q3
Хувьсагчид	Коэфф
Дэглэм 1	
Тогтмол	-8.26518 ***
Cap_M	4.29E-07 ***
Int_s	2.870432 ***

Зээлжих зэрэглэл болон бондын өгөөж хамаарал

Дэглэм 2	
Тогтмол	-15.90198 **
Cap_M	-1.63E-06 **
Int_s	3.633486 ***
	**

Зээлжих зэрэглэл болон зээлийн хүүний загварчлал

Ерөнхий	
INF	-0.184119 ***
GDP	-7.10E-07 ***
Econ_G	0.02782631 ***
Un_im	-0.05652276 ***

Шилжилтийн матриц параметр	
p 11	-0.02 *
p 2 1	-0.07 **

*, **, *** Тэмдэглэгээнүүд нь 10%, 5% , 1% -ийн ач холбогдлын түвшинг илэрхийлнэ.

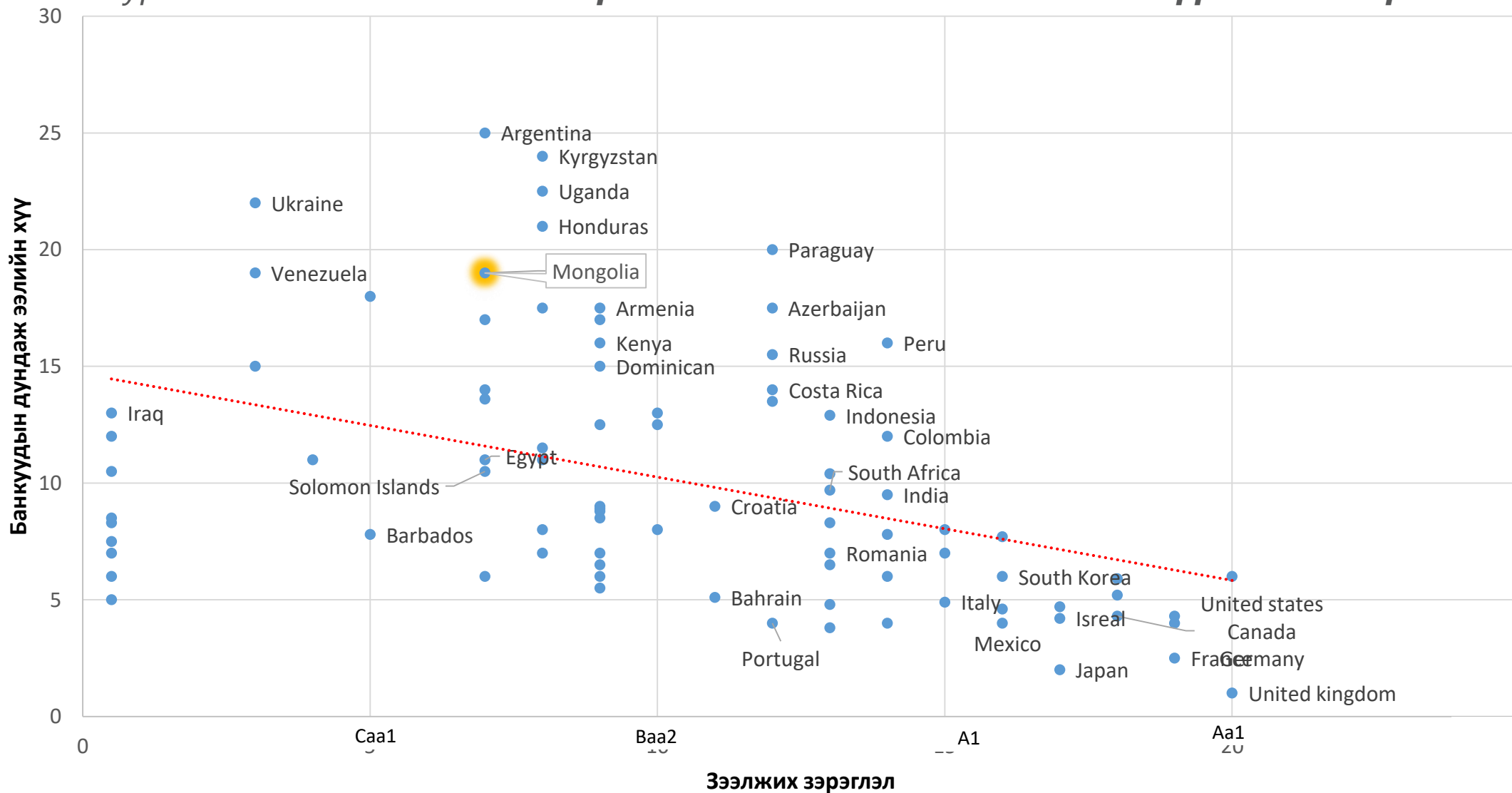
✓ Зээлжих зэрэглэлийн өсөлт нь дэглэм нэгээс нөгөө дэглэмд нэгдээ үлдэх магадлалыг бууруулдаг байна. Манай зээлжих зэрэглэл B3 тогтвортой төлөвөөс дээш үед зээлийн хүү өсөх магадлалыг бууруулж байна. Өөрөөр хэлбэл Moodys агентлаг манай орны зээлжих зэрэглэл өндөрөөр тогтоосон B3(stable) төлөвт байсан 2005M10 -2014M4 сар оны хооронд банкны дундаж зээлийн хүү 28.2-19.4 хувийн хооронд тасратгүй буурч байсан байна.

✓ Мөн зээлийн хүү нь хадгаламжийн хүүтэй эерэг хамааралтай байгаа бөгөөд банкуудын хувьд өндөр өртөгтэй эх үүсвэр татаж байгаа нь мөн зээлийн хүү өндөр байгаа нэг шалтгаан бөгөөд хадгаламжийн хүү өндөр байгаа нь зээлийн хүү өндөр байгаагийн суурь шалтгаан болж байна.

✓ Өөр нэг сонирхолтой үр дүн бол хөрөнгийн зах зээлийн өөрчлөлт нь зээлийн хүүнд нөлөөлж байна. Тухайлбал, хөрөнгийн зах зээлийн нийт үнэлгээ өсөх нь зээлийн хүүг бууруулах чиглэлд статистикийн хувьд ач холбогдолтой нөлөөтэй бөгөөд нөлөө нь маш их байна



Зураглал 1 : Улсын зээлжих зэрэглэл болон дотоодын зээлийн хүүний хамаарал



Эх сурвалж: Зээлийн хүүг бууруулах үндэсний стратеги (2017) хуудас 13

Зээлжих зэрэглэлд нөлөөлөх хүчин зүйлийн эмпирик шинжилгээ

Зээлжих зэрэглэл болон бондын өгөөж хамаарал

Зээлжих зэрэглэл болон зээлийн хүүний загварчлал



Удиртгал



Онол



Судалгаа



Эмпирик шинжилгээ



Дүгнэлт

Дүгнэлт

1. Зээлжих зэрэглэлд эдийн засгийн тухайн үеийн өсөлт биш урт хугацааны дундаж өсөлт илүү нөлөө үзүүлж байна. S&P болон Moody's нь 7 жилийн дундаж өсөлтөнд хамгийн ач холбогдолтой өсөлт байсан бол Fitch болон TERating нь 6 жилийн дундаж өсөлт нь хамгийн ач холбогдолтой байсан.
2. Улс орнуудын газарзүйн байрлал зээлжих зэрэглэлд нөлөөлнө гэсэн таамаглал дээр үндэслэл ANCOVA загвараар үнэлэхэд статистикийн хувьд ач холбогдолгүй гарсан нь газарзүйн байрлал нөлөөгүй гэдгийг илэрхийлж байна.
3. Зээлжих зэрэглэлд дараах хүчин зүйлс нөлөөлж байна.
 - Нэг хүнд ногдох ДНБ
 - Инфляци
 - Ажилгүйдэлийн түвшин
 - Авилгалын түвшин
 - Төсвийн тэнцэл
 - Эдийн засгийн урт хугацааны өсөлт
4. Монголын зээлжих зэрэглэлийг 1 зэрэглэлээр нэмэгдүүлэхийн тулд төсвийн алдагдлыг 5 орчим хувиар бууруулах ёстой



Дүгнэлт

5. Хэрэв улс орнууд зэрэглэлээ сайжруулж чадах юм бол одоо байгаагаасаа өртөг багатай эх үүсвэр татах бүрэн боломжтой юм.
6. Мөн зээлийн хүү нь хадгаламжийн хүүтэй эерэг хамааралтай байгаа бөгөөд банкуудын хувьд өндөр өртөгтэй эх үүсвэр татаж байгаа нь мөн зээлийн хүү өндөр байгаа нэг шалтгаан бөгөөд хадгаламжийн хүү өндөр байгаа нь зээлийн хүү өндөр байгаагийн суурь шалтгаан юм. Хадгаламжийн хүү болон зээлийн хүүний зөрүүг багасгах замаар зээлийн хүүг бууруулах боломжтой юм.
7. Зээлжих зэрэглэлд нөлөөлөх зарим суурь хүчин зүйлс зээлийн хүүний аль дэглэмд байхаас үл хамаарч зээлийн хүнд нөлөөтэй байгаа бөгөөд зээлжих зэрэглэлээ өсгөх замаар зээлийн хүүг бууруулах боломжтой.
8. Зээлийн хүүний задаргаанаас харахад депозитын хүү өндөр байгаа нь зээлийн хүү өндөр байх суурь нөхцөл болж байна. Тухайлбал, 2008-2016 оны бодитой төлөгдсөн зээлийн хүү 14.2 хувь байгаагийн 8.7 нэгж хувь нь депозитын хүү, үлдсэн 5.5 нэгж хувь нь хүүний зөрүү байна.



Ашигласан материал

1. Гадаад эх сурвалж:

- *Cantor.R ,Parker.F (1996) Determines and impact of sovereign credit rating.Economic policy Review Ap.Gwilgn, and O.Alska (2011) Sovereign rating actions: Is the criticism Justified*
- *Kray A. And Newreh (2004) When the debt sustainable U Whashington DC World bank Policy research working paper*

2. Дотоод эх сурвалж

- Б.Батсүх 2011 Зээлжих зэрэглэлийн нөлөө ба монгол улсын эдийн засаг
- Монгол банк 2016 Монгол улсын зээлжих зэрэглэлийн судалгаа (Албан ажилын хэрэгцээнд)
- Монголын банкны холбоо (2015) Зээлжих зэрэглэлийн нөлөө ба Монгол улсын эдийн засаг

3. Цахим эх сурвалж

- www.sprating.com
- www.fitchrating.com
- www.moody.com
- www.tradingeconomics.com
- www.bloomberg.com
- www.cbond.com
- www.worldbank.com

АНХААРАЛ ХАНДУУЛСАНД БАЯРЛАЛАА

ᠠᠨᠬᠠᠭᠠᠷᠠᠯ
ᠬᠠᠨᠳᠤᠭᠤᠯᠰᠠᠨᠳ



ᠠᠨᠬᠠᠭᠠᠷᠠᠯ
ᠬᠠᠨᠳᠤᠭᠤᠯᠰᠠᠨᠳ

INVESTMENT



GUIDE

Монгол Улсын Их Сургууль
Эдийн Засгийн Тэнхим

Гүйцэтгэсэн:

Э.Төрбат МУИС-НУС-ЭЗ



QUESTION AND ANSWER...

2019 он