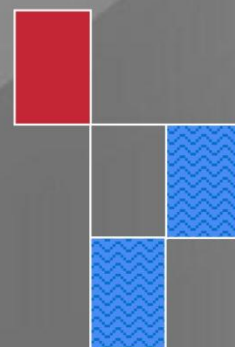




МОНГОЛ УЛСЫН САНХҮҮГИЙН ТОГТВОРТОЙ БАЙДЛЫН ТАЙЛАН

2014
XI сар
№4



МОНГОЛ УЛСЫН САНХҮҮГИЙН ТОГТВОРТОЙ БАЙДЛЫН ТАЙЛАН

Дугаар №4

Улаанбаатар хот
2014 оны 11 дүгээр сар

*Энэхүү тайланг боловсруулахад хариуцсан чиглэлээр материал ирүүлэн,
хамтран ажилласан Монголбанк, Сангийн яам, Санхүүгийн зохицуулах хорооны
холбогдох газрууд болон тайланг хянан тохиолдуулж, санал шүүмж өгсөн
Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн зөвлөх, Ерөнхий эдийн засагч С.Болдод
талархал илэрхийлье.*

**НЭГТГЭН БОЛОВСРУУЛСАН:
САНХҮҮГИЙН ТОГТВОРТОЙ БАЙДЛЫН
ЗӨВЛӨЛИЙН АЖЛЫН АЛБА**

АГУУЛГА

ӨМНӨХ ҮГ	8
ТОЙМ	10
1. МАКРО-САНХҮҮГИЙН ОРЧИН	19
1.1 Дэлхийн эдийн засаг, санхүүгийн зах зээлийн тойм	19
• Дэлхийн эдийн засаг	19
• Дэлхийн санхүүгийн зах зээл	22
1.2 Монгол Улсын макро эдийн засгийн тойм	25
• Монгол Улсын эдийн засгийн төлөв байдал	25
• Гадаад сектор	30
• Бодит сектор	33
• Мөнгө санхүүгийн сектор	34
• Улсын төсөв	37
2. САНХҮҮГИЙН САЛБАР, ТҮҮНИЙ ДАРХЛАА	47
2.1 Санхүүгийн салбарын төлөв байдал	47
• Банкны салбар	47
• Банк бус санхүүгийн байгууллага, хадгаламж зээлийн хоршоо	50
• Хөрөнгийн зах зээл	55
• Даатгалын байгууллага	62
• Зээлийн батлан даалтын үйлчилгээ үзүүлэгч байгууллага	72
• Хөдөө аж ахуйн бирж ба түүхий эдийн арилжаа	73
2.2 Макро зохистой бодлого, түүний хэрэгжилт	74
3. САНХҮҮГИЙН ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛД НӨЛӨӨЛЖ БОЛЗОШГҮЙ ЭРСДЭЛҮҮД	79
3.1 Гадаад секторын эрсдэлүүд	79
3.2 Санхүүгийн салбарын эмзэг байдал	85
• Банкны салбарын эмзэг байдал	85
• Бусад санхүүгийн байгууллагын эмзэг байдал	87
3.3 Салбаруудын зээл, түүний эрсдэл	88
4. САНХҮҮГИЙН САЛБАРЫН ДЭД БҮТЭЦ, ТҮҮНИЙ ИНСТИТУЦИ	94
4.1 Хууль, эрх зүйн орчинд гарсан өөрчлөлт	94
4.2 Төлбөр тооцоо, хөрөнгийн бүртгэлийн систем	96
4.3 Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн үйл ажиллагаа	99

ШИГТГЭЭНҮҮД

Шигтгээ 1:	Монгол Улсын санхүүгийн тогтвортой байдлыг үнэлэх “Cobweb” аргачлал	17
Шигтгээ 2:	Монгол Улсын төсвийн бодлогын төлөв байдал ба нэгдсэн төсвийн бүтцийн тэнцэл	43
Шигтгээ 3:	Үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ ба макро зохистой бодлого	76
Шигтгээ 4:	Монгол Улсын зээлжих зэрэглэл	84

ДҮРСЛЭЛҮҮД

Дүрслэл Т.1	Монгол Улсын санхүүгийн тогтвортой байдлын зураглал	14
Дүрслэл 1.1	Дэлхийн эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл	19
Дүрслэл 1.2	АНУ-ын зарим голлох үзүүлэлтүүд	19
Дүрслэл 1.3	Евро бүсийн ажилгүйдлийн түвшин	20
Дүрслэл 1.4	БНХАУ-ын нүүрсний импорт	21
Дүрслэл 1.5	Бүтээгдэхүүн, түүхий эдийн үнэ	21
Дүрслэл 1.6	Зарим хөгжингүй орнуудын Засгийн газрын 10 жилийн хугацаатай бондын өгөөж	22
Дүрслэл 1.7	Зарим хөрөнгийн захын индекс	22
Дүрслэл 1.8	Зарим Төв банкуудын мөнгөний бодлогын хүүний түвшин	23
Дүрслэл 1.9	Алт, зэсийн үнэ ба ам.долларын ханшийн индекс	24
Дүрслэл 1.10	Голлох валютуудын ам.доллартай харьцах ханш	24
Дүрслэл 1.11	Монгол Улсын улирлын ДНБ-ий жилийн өсөлт	25
Дүрслэл 1.12	Экспортын жилийн өсөлт ба зэсийн баяжмалын экспортын хэмжээ	25
Дүрслэл 1.13	Төлбөрийн тэнцлийн алдагдал	26
Дүрслэл 1.14	Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт	26
Дүрслэл 1.15	Төсөв болон мөнгөний бодлогын хүрээнд эдийн засагт хийгдсэн санхүүжилтийн бүтэц ба эдийн засгийн өсөлт	28
Дүрслэл 1.16	Инфляцийн задаргаа ба валютын ханш, ГШХО, төлбөрийн тэнцэл	29
Дүрслэл 1.17	Төлбөрийн тэнцлийн гүйцэтгэл	30
Дүрслэл 1.18	Хөрөнгө, санхүүгийн дансны бүтэц	31
Дүрслэл 1.19	Урсгал тэнцлийн бүтэц	31
Дүрслэл 1.20	Урсгал тэнцлийн санхүүжилт	31
Дүрслэл 1.21	Гадаад худалдааны нөхцөлийн индекс	32
Дүрслэл 1.22	Нийт экспорт (жил бүрийн эхний 9 сарын байдлаар)	32
Дүрслэл 1.23	Нийт импорт (жил бүрийн эхний 9 сарын байдлаар)	33
Дүрслэл 1.24	Эдийн засгийн өсөлтийн задаргаа	34
Дүрслэл 1.25	M2 мөнгөний бүтэц (жилийн өсөлтийн хувь)	35
Дүрслэл 1.26	M2 мөнгөний жилийн өсөлтийн задаргаа	35
Дүрслэл 1.27	Мөнгөний үзүүлэлтүүдийн ерөнхий бүтэц ба хандлага	35
Дүрслэл 1.28	Мөнгөний нийлүүлэлт ба мөнгөний үржүүлэгч	36
Дүрслэл 1.29	Банкуудын хадгаламж болон зээлийн хүү	36
Дүрслэл 1.30	Банк хоорондын захын хүү	36
Дүрслэл 1.31	Банк хоорондын захын хүүний хэлбэлзэх интервал	36
Дүрслэл 1.32	Дэлхийн улсуудын хүн ам, орлогын түвшин ба татварын орлого/ДНБ	

	харьцаа	38
Дүрслэл 1.33	Төсвийн тогтворжуулалтын сангийн үлдэгдэл	38
Дүрслэл 1.34	Бодит ДНБ, инфляци, төсвийн зарлагын өсөлт	39
Дүрслэл 1.35	Дэлхийн улсуудын төсвийн нийт зарлага ба ДНБ-ий харьцааны тархалт	39
Дүрслэл 1.36	Засгийн газрын богино ба урт хугацаат бондын арилжаа	41
Дүрслэл 1.37	Засгийн газрын бонд ба зээл (шинээр гаргах, үндсэн төлбөр)	41
Дүрслэл 1.38	Нэгдсэн төсвийн тэнцлийн гүйцэтгэл	41
Дүрслэл 1.39	Хөгжлийн банкны санхүүжилтийг нэмж тооцсон төсвийн алдагдал	42
Дүрслэл 1.40	Төсвийн тэнцлүүд	44
Дүрслэл 1.41	Төсвийн тэнцлийн өөрчлөлтүүд ба төсвийн орлого зарлагын нөлөөллүүд (ДНБ-д эзлэх хувиар)	45
Дүрслэл 2.1	Банкны салбарын активын бүтэц	47
Дүрслэл 2.2	Банкны салбарын актив, зээлийн жилийн өсөлт	47
Дүрслэл 2.3	Чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн өрийн үлдэгдэл	48
Дүрслэл 2.4	Зээлийн чанарын үзүүлэлт, салбараар	48
Дүрслэл 2.5	Банкны салбарын пассивын бүтэц	48
Дүрслэл 2.6	Банкны салбарын эх үүсвэрийн жилийн өсөлт	49
Дүрслэл 2.7	Банкны салбарын ашигт ажиллагаа	49
Дүрслэл 2.8	Банкны салбарын актив болон өөрийн хөрөнгийн өгөөж	50
Дүрслэл 2.9	Бүртгэлтэй Банк бус санхүүгийн байгууллагын тоо	51
Дүрслэл 2.10	Банк бус санхүүгийн байгууллагын нийт хөрөнгийн бүтэц	51
Дүрслэл 2.11	Банк бус санхүүгийн байгууллагын нийт зээл, зээлийн чанар	52
Дүрслэл 2.12	Хадгаламж, зээлийн хоршоо болон гишүүдийн тоо	53
Дүрслэл 2.13	Хадгаламж, зээлийн хоршоодын нийт зээл, зээлийн чанар	54
Дүрслэл 2.14	Хадгаламж, зээлийн хоршоодын хадгаламжийн өөрчлөлт	54
Дүрслэл 2.15	ТОП-20 индекс болон зах зээлийн үнэлгээ	56
Дүрслэл 2.16	Хөрвөх чадвар, хувьцааны арилжааны үнийн дүн	57
Дүрслэл 2.17	Бүртгэлтэй хувьцаат компанийн тоо, тэдгээрийн хуулиар хүлээсэн үүргийн хэрэгжилт	59
Дүрслэл 2.18	Хувьцаат компанийн төвлөрөл	59
Дүрслэл 2.19	Арилжааны төлбөр тооцоо	61
Дүрслэл 2.20	Даатгалын компаниудын нийт хөрөнгийн хэмжээ	63
Дүрслэл 2.21	Даатгалын компаниудын өр төлбөр, эзэмшигчдийн өмч	64
Дүрслэл 2.22	Даатгалын компаниудын хохирлын харьцаа ба ашигт ажиллагаа	66
Дүрслэл 2.23	Давхар даатгалын хураамж	67
Дүрслэл 2.24	Жолоочийн хариуцлагын албан журмын даатгалын орлого	68
Дүрслэл 2.25	Жолоочийн хариуцлагын албан журмын даатгалын гэрээнд ногдох даатгалын тохиолдлын тоо	68
Дүрслэл 2.26	Жолоочийн хариуцлагын албан журмын даатгалын нөхөн төлбөр	68
Дүрслэл 2.27	Ердийн даатгалын нийт хөрөнгийн хэмжээ	70
Дүрслэл 2.28	Урт хугацааны даатгалын компанийн нийт хөрөнгө	71
Дүрслэл 2.29	Урт хугацааны даатгалын компанийн нийт хураамжийн орлого	71
Дүрслэл 2.30	Урт хугацааны даатгалын компанийн ашигт ажиллагаа	71
Дүрслэл 2.31	Урт хугацааны даатгалын компанийн нөөц сан	72
Дүрслэл 2.32	Батлан даалт гаргасан байдал болон гаргуулсан ААН, иргэдийн үйл ажиллагааны чиглэл	72

Дүрслэл 2.33	ХААБ-ийн зуучлагчдын газар зүйн байршил	74
Дүрслэл 2.34	Зарим макро зохистой бодлогын хэрэгслийн хэрэглээ	77
Дүрслэл 3.1	Зарим орнуудын нэрлэсэн үйлчилж буй ханш ба эрдэс, түүхий эдийн үнийн индексийн өөрчлөлт	79
Дүрслэл 3.2	Гадаад валютын улсын нөөц	80
Дүрслэл 3.3	Импорттоос шууд хамааралтай татварын орлого ба тасралт	81
Дүрслэл 3.4	Импорттоос шууд хамааралтай татварын орлого	82
Дүрслэл 3.5	Гадаад зах зээлд гаргасан Монгол Улсын засгийн газрын бондын үнэ	82
Дүрслэл 3.6	Улс орнуудын харьцуулсан гадаад секторын зарим үзүүлэлтүүд	83
Дүрслэл 3.7	Банкны салбарын төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвар	85
Дүрслэл 3.8	Зээл, хадгаламжийн харьцаа	86
Дүрслэл 3.9	Хугацаа хэтэрсэн зээл	86
Дүрслэл 3.10	Олгосон зээлийн жилийн өсөлт (салбараар)	88
Дүрслэл 3.11	Чанаргүй зээлийн харьцаа (салбараар)	89
Дүрслэл 3.12	Салбаруудын зээлийн төвлөрөл	89
Дүрслэл 3.13	Хугацаа хэтэрсэн болон чанаргүй зээлийн жилийн өсөлт	89
Дүрслэл 3.14	Гадаад валютын зээл	90
Дүрслэл 3.15	Өрхийн бодит орлогын өсөлт	90
Дүрслэл 3.16	Өрхийн орлого, зарлагын харьцаа	90
Дүрслэл 3.17	Иргэдийн нэрлэсэн ба бодит зээлийн жилийн өөрчлөлтийн задаргаа	91
Дүрслэл 3.18	Өрхийн өрийн дарамт	91
Дүрслэл 3.19	Өрхийн өр, орлогын харьцаа	92
Дүрслэл 3.20	Хувийн салбарын өрийн дарамт	92
Дүрслэл 3.21	Ипотекийн зээлийн жинлэсэн дундаж хүү	92
Дүрслэл 3.22	Ипотекийн зээлийн жинлэсэн дундаж хугацаа	93
Дүрслэл 3.23	Орон сууцны үнэ, ипотекийн зээлдэгчдийн тооны жилийн өөрчлөлт	93
Дүрслэл 3.24	Орон сууцны нийлүүлэлт	93
Дүрслэл 4.1	Их дүнтэй төлбөр тооцооны системийн нэг өдрийн дундаж үзүүлэлт	96
Дүрслэл 4.2	Бага дүнтэй төлбөр тооцооны системийн нэг өдрийн дундаж үзүүлэлт	97

ХҮСНЭГТҮҮД

Хүснэгт Т.1	Монгол Улсын макро эдийн засаг, санхүүгийн салбарын голлох үзүүлэлтүүд	12
Хүснэгт Т.2	Монгол Улсын санхүүгийн тогтвортой байдлыг үнэлэх “Cobweb” аргачлалын гол ба дэд индикаторууд	18
Хүснэгт 1.1	Төсвийн орлогын тасралт	28
Хүснэгт 1.2	Урсгал тэнцлийн алдагдлын санхүүжилт	32
Хүснэгт 1.3	Монгол Улсын нийт гадаад өр	33
Хүснэгт 1.4	Бодит салбарын үндсэн үзүүлэлтүүд	33
Хүснэгт 1.5	2014 оны эхний 3 улирлын байдлаарх бодит ДНБ-ий өсөлт	34
Хүснэгт 1.6	Нэгдсэн төсвийн орлогын төлөвлөгөө ба гүйцэтгэл	37
Хүснэгт 1.7	Нэгдсэн төсвийн орлогын гүйцэтгэл	37
Хүснэгт 1.8	Нэгдсэн төсвийн зарлагын төлөвлөгөө ба гүйцэтгэл	39
Хүснэгт 1.9	Төсвийн ерөнхийлөн захирагчдын зарцуулах эрх бүхий зарлага	40
Хүснэгт 1.10	Хүний хөгжил сангийн зарцуулалт	40
Хүснэгт 1.11	Төсвийн эмзэг байдлын үзүүлэлтүүд	42
Хүснэгт 2.1	Банк бус санхүүгийн байгууллагын голлох статистик үзүүлэлтүүд	51
Хүснэгт 2.2	Банк бус санхүүгийн байгууллагын эрхэлж буй үйл ажиллагааны төрөл	51
Хүснэгт 2.3	Банк бус санхүүгийн байгууллагын санхүүгийн голлох үзүүлэлтүүд	52
Хүснэгт 2.4	Орлого, зарлага, ашигт ажиллагаа	53
Хүснэгт 2.5	Хадгаламж, зээлийн хоршоодын голлох статистик	53
Хүснэгт 2.6	Хөрөнгө оруулагчдын арилжаанд эзлэх хувь	61
Хүснэгт 2.7	Даатгалын салбарын тусгай зөвшөөрөл, эрх эзэмшигчдийн тоо	62
Хүснэгт 2.8	Даатгалын компаниудын нийт хөрөнгийн хэмжээ	63
Хүснэгт 2.9	Даатгалын компаниудын эргэлтийн хөрөнгө	64
Хүснэгт 2.10	Даатгалын хураамжийн орлого	65
Хүснэгт 2.11	Даатгалын компаниудын нийт орлогын хэмжээ	65
Хүснэгт 2.12	Даатгалын нөхөн төлбөр	65
Хүснэгт 2.13	Даатгалын нөхөн төлбөр, компаниудаар	66
Хүснэгт 2.14	Давхар даатгалын хураамж	67
Хүснэгт 2.15	Компаниудын хураамжийн орлого	69
Хүснэгт 2.16	Компаниудын хохирол үнэлгээний орлого	69
Хүснэгт 2.17	Ердийн даатгалын эзэмшигчдийн өмч	70
Хүснэгт 2.18	Ердийн даатгалын нөөц сан	70
Хүснэгт 2.19	Хөдөө аж ахуйн бирж дээрх түүхий эдийн үнийн дүн	73
Хүснэгт 3.1	Эмзэг байдлыг илэрхийлэх зарим үзүүлэлтүүд	79
Хүснэгт 3.2	Монгол Улсын зээлжих зэрэглэлийн өөрчлөлтүүд	84
Хүснэгт 3.3	Зээлжих зэрэглэл, хөрөнгө оруулалтын ангилал	84

ӨМНӨХ ҮГ

Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлөөс хэлэлцэж шийдвэрлэсний дагуу “Монгол Улсын санхүүгийн тогтвортой байдлын тайлан”-гийн эхний гурван дугаарыг гаргаж, олон нийтийн хүртээл болгоод байгаа билээ. Энэ удаа “Монгол Улсын санхүүгийн тогтвортой байдлын тайлан”-гийн дөрөв дэх дугаарыг Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлөөс та бүхэнд өргөн барьж байна.

АНУ-д анхлан эхэлж, дэлхий нийтийг хамарсан санхүү, эдийн засгийн хямралын учир шалтгаануудын олонхи нь санхүүгийн системд үүсэн хуримтлагдаж ирсэн асуудлуудтай холбогддог. Тухайлбал, хөрөнгийн болон бондын үнийн хөөс, санхүүгийн систем болон эдийн засаг дахь илүүдэл хөшүүрэг (excess leverage), санхүүгийн салбар дахь хяналт шалгалтын сул байдал, санхүүгийн зуучлал, тэр дундаа зээл олголтын зохистой байдал алдагдсан, зохицуулалтгүй санхүүгийн зах зээл дэх санхүүгийн хэрэгслүүдийн хэт инженерчлэл, зэрэглэл тогтоох байгууллагуудын муу практик, санхүүгийн байгууллагууд дахь цалин, урамшууллын алдаатай систем, иргэдийн санхүүгийн мэдлэг сул байдал зэргийг нийтлэг байдлаар дурдаж болно. Дээрх учир шалтгаанууд нь нийтдээ санхүүгийн салбарын асуудлууд байгаа нь төсвийн болон мөнгөний бодлогын зэрэгцээ санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангахад чиглэсэн институцийг бий болгон, төлөвшүүлэхийн ач холбогдлыг өндөрсгөөд байгаа юм. Түүнчлэн, дэлхийн олон оронд санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах үндсэн үүрэг бүхий институцийг шинээр бий

болгох, уламжлалт институцийн загвараа эргэн харж, өөрчлөн зохион байгуулах, санхүүгийн системийн тогтвортой байдлыг хангах чиглэлээр олон улсын санхүүгийн байгууллагуудын анхаарлыг хандуулах, тодорхой механизм бий болгох хандлага өсөн нэмэгдсээр байна. Улс орнуудын хувьд санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах үндсэн зорилт бүхий институцийг тохиромжтой хэлбэрээр бий болгон, цаашид төлөвшүүлэхэд нэг талаас өөрийн орны эдийн засаг, санхүүгийн салбарын уламжлалт онцлогоо харгалзах, нөгөө талаас шинэ тутамд бий болж буй олон улсын чиг хандлагатай нийцүүлэх шаардлага тулгардаг.

Аливаа институцийн хөгжил, төлөвшил нь урт хугацааны тогтвортой бодлогын үр дүн бөгөөд тухайн салбарын талаарх олон нийтийн нэгдмэл ойлголт, мэдлэг боловсрол түүнд шийдвэрлэх үүрэгтэй, суурь хүчин зүйл байдаг. Энэ ч утгаараа Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл нь Монгол Улсын санхүүгийн тогтолцоо, түүний тогтвортой байдлыг хангах үндсэн чиг үүргийнхээ хүрээнд санхүү, эдийн засгийн бодлогын асуудлыг тогтмол авч хэлэлцэхийн зэрэгцээ, олон нийтэд хүргэж буй мэдээллийн чанарыг сайжруулах, санхүүгийн талаарх иргэдийн суурь мэдлэг, ойлголтыг нэмэгдүүлэх зорилгоор “Санхүүгийн тогтвортой байдлын тайлан”-г боловсруулан нийтэлсээр байна.

Санхүүгийн тогтвортой байдал нь зөвхөн системийн эрсдэлийг бууруулахад чиглэсэн тусгайлсан арга хэмжээнээс гадна уламжлалт макро эдийн засгийн бодлого, санхүүгийн салбарын сайн хяналт шалгалт, зохицуулалт,

институцийн оновчтой тогтолцоо зэргээс хамаардаг өргөн цар хүрээтэй ойлголт юм. Иймд дээр дурдсан зорилтын хүрээнд “Санхүүгийн тогтвортой байдлын тайлан”-г боловсруулахдаа олон нийтэд албан ёсны эх сурвалж, статистикт үндэслэсэн нийт макро эдийн засаг, санхүүгийн салбарын нөхцөл байдал, хандлагын талаар харилцан уялдаа бүхий бодитой мэдээлэл өгөх зарчмыг баримталж ирсэн болно.

Цаашид “Санхүүгийн тогтвортой байдлын тайлан”-гийн агуулгыг сайжруулахад уншигч таны оролцоо, хувь нэмэр ихээхэн үнэ цэнэтэй тул энэхүү тайлантай холбогдох саналаа Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн ажлын албанд хаяглан, fsc@mongolbank.mn цахим шуудангаар ирүүлнэ үү. Таны саналыг хүлээж авахдаа бид үргэлж таатай байх болно.

ТОЙМ

2014 оны эхний хагаст эдийн засгийн идэвхжил хүлээлтээс доогуур гарснаас шалтгаалан ОУВС-гийн судлаачид энэ оны 4 дүгээр сард хийж байсан өсөлтийн төсөөллөө бууруулж, 2014 онд дэлхийн эдийн засаг 3.3 хувийн, 2015 онд 3.8 хувийн тус тус өсөлттэй байна хэмээн таамаглаж байна.

Хөгжингүй орнуудаас авч хэрэгжүүлж буй уламжлалт бус мөнгөний бодлого нь бизнесийн хөрөнгө оруулалтыг дэмжих, төсвийн бодлогод тодорхой орон зайг бий болгон, улмаар түүний сөрөг нөлөөг сулруулах, санхүүгийн байгууллагуудын эрсдэлээ зохистой түвшинд хүргэн буулгах нөхцөлийг бүрдүүлэх зэргээр дэлхийн эдийн засаг, санхүүгийн зах зээлийн сэргэлтийн гол тулгуур хүчин зүйл нь болсон хэвээр байна. Харьцангуй эмзэг гэж яригдаж буй эдийн засгийн сэргэлт нь дэлхийн бүс нутаг, улс орон бүрт харилцан адилгүй ахицтай байгаа юм. Тухайлбал, АНУ-д эдийн засгийн сэргэлт үргэлжилж, хөдөлмөрийн зах зээлийн тоон үзүүлэлтүүд тогтмол сайжирч буйтай уялдан Холбооны нөөцийн сан мөнгөний бодлогынхоо хүрээнд хэрэгжүүлж буй актив худалдан авалтаа дарааллан тус бүр 10 тэрбум ам.доллараар бууруулсаар 2014 оны 11 дүгээр сараас зогсоох шийдвэрийг гаргаад байна. Хэдийгээр актив худалдан авах хөтөлбөрөө зогсоосон хэдий ч Холбооны нөөцийн сан тэнцэл дээрээ барьж буй үнэт цаасны үндсэн төлбөрөөр дахин хөрөнгө оруулалт хийх замаар үлдэгдлийг нь бууруулахгүй барьсан хэвээр байгаа юм.

Евро бүсийн орнуудын эдийн засаг ялимгүй сэргэж эхэлсэн боловч өсөлт харьцангуй удаашралтай байна. Үйлдвэрлэл болон

хөрөнгө оруулалт хямралын өмнөх үеийнхээс бага, инфляцийн түвшин Европын төв банкны зорилтот түвшингээс доогуур, өрийн дарамт болон ажилгүйдлийн түвшин өндөр байгаагаас шалтгаалан санхүүгийн байгууллагуудын баланс муу хэвээр байна. Евро бүсийн инфляцийн хүлээлт 1 дүгээр улиралд үргэлжлэн буурснаар Европын төв банк 6 дугаар сард бодлогын хүүгээ бууруулах, зарим салбарын зээлийн нөхцөлийг сулруулах, хөрвөх чадварыг дэмжих зэрэг арга хэмжээнүүдийг авсан.

Хятадын эдийн засаг 2014 онд 7.4 хувь, 2015 онд 7.1 хувийн өсөлттэй байхаар төсөөлөгджээ. Үл хөдлөх хөрөнгийн салбар Хятадын эдийн засагт чухал байр суурь эзэлдэг бөгөөд уг салбарын тэнцвэрт байдал алдагдаад байна. Тухайлбал, томоохон хотуудад үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ хэт үнэлэгдэх, жижиг хотуудад орон сууцны илүүдэл нийлүүлэлт бий болох зэрэг асуудал тулгарч байгаа ба үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлд томоохон тохируулга хийгдэх эрсдэл байгаа юм. Түүнчлэн, суурь эрдэс, түүхий эдийн үнийг тодорхойлоход голлох нөлөө бүхий Хятад улсын эдийн засаг удааширч буйтай уялдан дэлхийн зах зээл дээрх бүтээгдэхүүн түүхий эдийн үнэ төдийлөн өсөхгүй байх хандлага хүлээгдэж байна.

2014 оны 4 дүгээр сараас хойш харьцангуй тогтвортой байсан дэлхийн санхүүгийн зах зээлийн хэлбэлзэл геополитикийн нөхцөл байдлаас шалтгаалан 8 дугаар сарын эхээс өсч эхлэв. 7 дугаар сарын 29-ний өдөр Европын холбооноос ОХУ-д эдийн засгийн шинэ хориг арга хэмжээ авч хэрэгжүүлж эхэлсэн нь Евро бүсийн хөрөнгийн захын

индексүүдийг дунджаар 5-9 хувиар унахад нөлөөлөв. Эрсдэл нэмэгдсэн орчинд зэрэглэл өндөр үнэт цаасны өгөөж буурдаг зүй тогтол ёсоор Герман улсын засгийн газрын богино хугацаат үнэт цаасны хүү хасах утгатай болтлоо буув. Гэхдээ геополитикоос шалтгаалсан энэхүү санхүүгийн захын хэлбэлзэл түр зуурын шинжтэй байсан бөгөөд Европын төв банкнаас хэрэгжүүлж буй мөнгөний бодлогын талаарх эерэг хүлээлтээс шалтгаалан 9 дүгээр сарын эхэн үе гэхэд санхүүгийн зах зээлийн хэлбэлзэл буурч, хөрөнгийн захын индексүүд аль хэдийн өмнөх түвшиндээ хүрч өсөөд байлаа.

Бодит эдийн засгийн өсөлт удаашралтай байгаа нөхцөлд мөнгөний сул бодлогын нөлөөгөөр бий болж буй хөрөнгийн захын үргэлжилсэн өсөлт нь санхүүгийн тогтвортой байдал дахь эрсдэлийг нэмэгдүүлж байна. Сул мөнгөний бодлого нь санхүүгийн зах зээлд эрсдэл өндөртэй активуудын өгөөжийг бууруулах, тэдгээрт хөрөнгө оруулах сонирхлыг өдөөхөд нөлөөлж байгаа хэдий ч, бодит эдийн засгийн хөрөнгө оруулалтад үзүүлэх эерэг нөлөө нь сул хэвээр байгаа юм. Энэ нь цаашлаад санхүүгийн активын эрсдэлийг хэт багаар үнэлэх хандлагыг өдөөж, эмзэг байдлыг нэмэгдүүлэх эрсдэлтэй юм. Тухайлбал, Холбооны нөөцийн сангаас мөнгөний бодлогын хүүгээ нэмэгдүүлэх алхам хийсэн тохиолдолд бүрэлдэж буй болон хөгжиж буй эдийн засагтай орнуудын эрсдэл харьцангуй өндөртэй санхүүгийн хэрэгслүүдэд байршиж буй гадаадын санхүүгийн хөрөнгө огцом гадагшлах эрсдэл өсөн нэмэгдсээр байгаа юм. Ялангуяа, урсгал тэнцлийн өндөр алдагдал бүхий улс орнууд энэхүү бодлогын өөрчлөлт (normalization of monetary policy)-д илүү эмзэг байх төлөвтэй байна.

Мөнгөний бодлогын төлөвөө сулруулж буй Европ, хэвээр нь хадгалж буй Англи, Японтой харьцуулахад эдийн засгийн эерэг хүлээлттэй уялдан Холбооны нөөцийн сангаас үе шаттайгаар актив худалдан авалтаа хумьж, улмаар зогсоон мөнгөний бодлогын төлөвөө хатууруулж буй нь ам.долларыг бусад валютын эсрэг чангарах суурь хүчин зүйл болж байгаа бөгөөд энэ нь дэлхийн зах зээл дээр бүтээгдэхүүн, түүхий эдийн үнэ буурахад нөлөөлж байна. Мөн Евро бүсийн болоод Японы эдийн засгийн сул гүйцэтгэлээс шалтгаалан газрын тосны болоод бусад бүтээгдэхүүн түүхий эдийн үнэ буурах хандлагатай байна.

2013 оны эхний гурван улирлын байдлаар 12.8 хувийн өсөлттэй байсан манай улсын эдийн засаг 2014 оны хувьд 7.0 хувь болж өсөлт саараад байна. 2014 оны эхний гурван улирлын байдлаар нийт салбаруудын хувьд өсөлт удаашрахын зэрэгцээ бөөний болон жижиглэн худалдаа, барилга, бүтээгдэхүүний цэвэр татвар гэсэн салбаруудад үйлдвэрлэл буурсан үзүүлэлт гарчээ. Хэдийгээр 2014 оны эхний гурван улирлын байдлаар эдийн засгийн өсөлт 7.0 хувьтай гарсан ч үүний 5.0 хувь нь уул уурхай, олборлолтын салбарт, 1.8 хувь нь хөдөө аж ахуйн салбарт бий болжээ.

Сүүлийн 3 жилийн хугацаанд тасралтгүй өндөр алдагдалтай байж ирсэн манай улсын төлбөрийн урсгал тэнцлийн алдагдал 1114.7 сая ам.доллар болж, өмнөх оны мөн үеэс 2.2 дахин багассан үзүүлэлттэй байна. Урсгал тэнцлийн алдагдал буурч байгаа нь гадаад худалдаа тэнцвэржиж буйтай холбоотой юм. Гаалийн статистик мэдээгээр 2013 оны эхний 3 улиралд худалдааны тэнцэл 1727.6 сая ам.долларын алдагдалтай гарч байсан бол энэ оны эхний 3 улирлын байдлаар 24.4 сая ам.долларын алдагдалтай гарав. Энэхүү гадаад худалдааны алдагдлын бууралтын 54

хувь нь экспортын өсөлтөөр, үлдсэн 46 хувь нь импортын бууралтаар тус тус тайлбарлагдаж байна.

Хүснэгт Т.1

Монгол Улсын макро эдийн засаг, санхүүгийн салбарын голлох үзүүлэлтүүд (2013, 2014 оны эхний 3 улирлын байдлаар)

	Үзүүлэлт	2013	2014	
Бодит сектор	Нэрлэсэн ДНБ /тэрбум төгрөг/	13902.0	16517.3	***
	Бодит ДНБ-ий өсөлт	12.8%	7.0%	***
	Нэрлэсэн ДНБ-ий өсөлт	14.9%	18.8%	***
	Инфляци (жилийн)	9.9%	13.0%	**
	Ажилгүйдлийн түвшин	7.6%	6.4%	**
Төсвийн сектор	Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого /тэрбум	3936.8	4311.7	***
	Төсвийн зарлага /тэрбум төгрөг/	4067.6	4504.2	***
	Төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл /тэрбум	-130.8	-192.5	***
	Төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл/ДНБ	-0.9%	-1.2%	***
	Төсвөөс гадуурх зарцуулалтыг нэмж тооцсон төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл/ДНБ	-10.6%	-8.0%	***
	Засгийн газрын гадаад өр/сая ам.доллар/	4237.1	4488.7	*
Гадаад сектор	Урсгал тэнцэл (өсөлт)	-8.6%	-61.6%	***
	Урсгал тэнцэл/ДНБ	25.6%	10.1%	***
	Хөрөнгө санхүүгийн тэнцэл (өсөлт)	-67.0%	-43.7%	***
	Хөрөнгө санхүүгийн тэнцэл/ДНБ	10.2%	5.9%	***
	Төлбөрийн тэнцэл (өсөлт)	-411.6%	-44.6%	***
	Төлбөрийн тэнцэл/ДНБ	-15.0%	-8.6%	***
	Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт (өсөлт)	-56.3%	-58.6%	***
	Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт/ДНБ	17.5%	7.5%	***
	Экспорт (өсөлт)	-4.1%	29.8%	***
	Экспорт/ДНБ	32.8%	43.8%	***
	Оюу толгойг хасч тооцсон экспорт (өсөлт)		1.4%	***
	Импорт (өсөлт)	-8.0%	-16.1%	***
	Импорт/ДНБ	51.1%	44.1%	***
	Гадаад худалдааны нийт эргэлт (өсөлт)	-6.5%	1.8%	***
	Гадаад худалдааны нийт эргэлт/ДНБ	83.9%	87.9%	***
	Гадаад валютын улсын нөөц /сая ам.доллар/	2679.6	1542.7	**
	Гадаад валютын улсын нөөц (өсөлт)	7.7%	42.4%	**
Мөнгө, санхүүгийн сектор	Ам.долларын ханш (өсөлт)	19.2%	10.4%	**
	Нэрлэсэн үйлчилж буй ханш (NEER)-ийн өсөлт	-15.8%	-5.4%	**
	Бодит үйлчилж буй ханш (REER)-ийн өсөлт	-11.0%	2.2%	**
	Мөнгө (M2) /тэрбум төгрөг/	8481.9	10070.6	**
	Мөнгөний (M2) өсөлт	19.3%	18.7%	**
	Гадаад цэвэр актив /тэрбум төгрөг/	1935.0	-972.1	**
	Гадаад цэвэр актив (өсөлт)	-33%	-150%	**
	Дотоод цэвэр зээл /тэрбум төгрөг/	8088.7	13119.3	**
	Дотоод цэвэр зээл (өсөлт)	38%	62%	**
	Банкны актив /тэрбум төгрөг/	18155.5	20937.8	**
	Банкны актив (өсөлт)	66%	15%	**
	Дотоод зээл /тэрбум төгрөг/	10227.7	12754.4	**
	Дотоод зээл (өсөлт)	48%	25%	**
	Чанаргүй зээл/нийт зээл	5%	5%	**
	Банк дахь харилцах /тэрбум төгрөг/	2494.4	2522.6	**
	Банк дахь харилцах (өсөлт)	27.3%	1.1%	**
	Банк дахь хадгаламж /тэрбум төгрөг/	4636.6	5268.5	**
	Банк дахь хадгаламж (өсөлт)	9.4%	13.6%	**
	Төвбанкны үнэт цаас /тэрбум төгрөг/	1543.5	602.2	**
	Засгийн газрын үнэт цаасны хүү (12 долоо хоногийн хугацаатай)	9.0%	15.6%	**
	Төвбанкны үнэт цаас (өсөлт)	320.0%	-61.0%	**
	Бодлогын хүү	10.5%	12.0%	**

Эх сурвалж: Монголбанк, Сангийн яам, УСХ.

Тэмдэглэл: *Гадаад өрийн статистик 2014 оны 3 дугаар улирлын байдлаар гараагүй байгаа тул 2014 оны 2 дугаар улирлын байдлаарх үзүүлэлтийг ашиглав.

**Жил бүрийн 9 дүгээр сарын эцсийн байдлаар,

***Жил бүрийн эхний 9 сарын гүйцэтгэлийн мэдээллийг ашиглан тооцоолсон үзүүлэлтүүд болно.

Гадаад, дотоод эдийн засгийн тааламжгүй нөхцөлөөс шалтгаалан Монгол Улсад хийгдэж буй гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт 2013 онд 54.7 хувиар огцом буурсан билээ. Энэ хандлага ч он гарсаар үргэлжилж,

цэвэр гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт 971.3 сая ам.доллараар буюу 58.8 хувиар буураад байна. Энэ нь төлбөрийн урсгал тэнцлийн алдагдлыг гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт болон зээлийн санхүүжилтээр санхүүжүүлж ирсэн манай улсын хувьд төлбөрийн тэнцлийн үргэлжилсэн алдагдлыг бий болгон, улмаар гадаад валютын нөөц болон валютын ханшид ихээхэн дарамт үзүүлсээр байна.

Монголбанк төрөөс мөнгөний бодлогын талаар баримтлах үндсэн чиглэлд туссаны дагуу ханшийн бодлогын хүрээнд төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь макро эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцтэйгээр, уян хатан тогтох зарчмыг баримталж байна. Ийнхүү төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн алгуур сулрах¹ нөхцөлийг бүрдүүлсэн нь нийт эдийн засагт шаардлагатай тохиргоо алгуур хийгдэх нөхцөлийг бий болгож, улмаар гадаад секторын өндөр эрсдэлтэй үед санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангахад чухал үүрэг гүйцэтгэж ирсэн.

Мөнгөний нийлүүлэлт 2014 оны 10 дугаар сард өмнөх оны мөн үеэс 14.4 хувиар өсч 10.0 их наяд төгрөгт хүрлээ. M2 мөнгийг байршуулалт талаас нь харвал дотоод цэвэр актив өндөр өсөлттэй хэвээр байна. Тухайлбал, 2014 оны 10 дугаар сард дотоод цэвэр зээл жилийн 51.6 хувиар өслөө. Төлбөрийн тэнцлийн хүндрэлээс шалтгаалан гадаад цэвэр актив (ГЦА) 2013 оноос хойш тасралтгүй буурсаар 2014 оны 10 дугаар сард -1441.4 тэрбум төгрөгт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 193.4 хувиар буурав. Энэ нь M2 мөнгөний -14.5 хувьтай тэнцэж байгаа юм.

¹ Өмнөх төлбөрийн тэнцлийн хүндрэлийн үед буюу 2008 оны хямралын үед төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш 5 сарын хугацаанд 36.6 хувиар буюу 418 төгрөгөөр суларч байсан бол 2012 оноос эхэлсэн өнөөгийн төлбөрийн тэнцлийн хүндрэлийн үед ханшийн дээрх зарчмыг тууштай баримталснаар 2 жил 6 сарын хугацаанд 41.8 хувиар буюу 549 төгрөгөөр суларчээ.

Төлбөрийн тэнцлийн хүндрэлээс үүдсэн эдийн засгийн удаашралын сөрөг нөлөөгөөр худалдаа, үйлчилгээний салбар, нийт импорт агшиж, татварын суурь хумиж байгаатай холбоотойгоор бүтээгдэхүүний цэвэр татварын эдийн засгийн өсөлтөд оруулж буй хувь нэмэр улам бүр багасч, улмаар сүүлийн 4 улирал дараалан сөрөг утгатай гараад байна. 2014 оны эхний 10 сард улсын нэгдсэн төсвийн орлого 4898 тэрбум төгрөг буюу 86 хувийн, зарлага 5129 тэрбум төгрөг буюу 83 хувийн гүйцэтгэлтэй байна. Энэ нөхцөл байдал цаашид үргэлжлэх буюу нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого, тусламжийн гүйцэтгэл оны эцэст 86 хувийн гүйцэтгэлтэй, харин төсвийн зарцуулалт төлөвлөсөн хэмжээгээр гарна гэж үзвэл нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн нийт тэнцэл **1 их наяд 347 тэрбум төгрөг**ийн буюу ДНБ-ий **6.6** орчим хувьтай тэнцэх хэмжээний алдагдалтай гарахаар байна.

Төсвийн алдагдал тэлэн, мөнгөний нийлүүлэлт хумигдаж буй нөхцөлд эдийн засагт өсөж буй эрсдэлийн түвшинг дагаад мөнгөний захын хүү өсөх бөгөөд энэ нь цаашлаад санхүүгийн систем болон түүний оролцогчдын хөрвөх чадварыг бууруулж, улмаар санхүүгийн болон санхүүгийн бус активуудын үнийг бууруулдаг. Ийнхүү активын үнэ үргэлжлэн буурах нь санхүүгийн зах зээлд оролцогчдын хувьд төлбөрийн чадварын эрсдэлийг нэмэгдүүлж, санхүүгийн тогтвортой байдалд ихээхэн сөрөг нөлөө үзүүлдэг.

Иймд өнөөгийн эдийн засгийн хүндрэлтэй нөхцөл байдалд санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор нэн тэргүүнд зах зээл дэх хөрвөх чадварыг хадгалах нь чухал юм. Гэхдээ мөнгөний бодлогоор зах зээлийн хөрвөх чадварыг хадгалах боломж хомс байгаа өнөөгийн нөхцөлд гадаад валютын

орох урсгалыг нэмэгдүүлэх замаар төлбөрийн тэнцэл сайжруулах арга хэмжээг цаг алдалгүй авч хэрэгжүүлэх шаардлагатай байна. Төлбөрийн тэнцлийг сайжруулахын тулд валютын төлбөртэй экспортыг нэмэгдүүлэх, гадаадын шууд болон багцын хөрөнгө оруулалтыг татах шаардлагатай бөгөөд ийм алхам хэрэгжүүлэх боломжгүй тохиолдолд гадаад зээлийн эх үүсвэр татах нь үлдэж буй зайлшгүй бодлогын сонголт байна.

2014 оны 9 дүгээр сарын эцсийн байдлаар банкны салбарт нийт 13 банк, 1479 салбар, нэгж үйл ажиллагаа явуулж байна. Нийт хадгаламж эзэмшигчдийн тоо 2.6 саяд, зээлдэгчдийн тоо 797.4 мянгад хүрлээ. 2014 оны 3 дугаар улирлын байдлаар банкны салбарын нийт актив 19.9 их наяд төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 16.6 хувиар өсөв. Мөн нийт активын 61.0 хувийг зээл, 18.4 хувийг мөнгөн хөрөнгө, 6.1 хувийг богино хугацаат хөрөнгө оруулалт, 8.8 хувийг урт хугацаат хөрөнгө оруулалт, үлдэх 5.7 хувийг бусад хөрөнгө тус тус бүрдүүлж байна. Харин банкны салбарын үндсэн эх үүсвэрийн 41.1 хувийг хадгаламж, 16.9 хувийг харилцах, 27.9 хувийг банк санхүүгийн байгууллагаас татсан эх үүсвэр, үлдэх 14.1 хувийг бусад эх үүсвэр бүрдүүлж байна. Монголбанкнаас Засгийн газартай хамтран хэрэгжүүлж буй дэд хөтөлбөрүүдийн санхүүжилт болон харилцах хадгаламжийн тогтвортой өсөлттэй холбоотойгоор эх үүсвэрийн хэмжээ хурдацтай өсч байсан хэдий ч сүүлийн саруудад өсөлтийн хурд саарч байна.

Банкуудын зээлийн өрийн үлдэгдлийн 56.6 хувь нь боловсруулах үйлдвэрлэл, бөөний болон жижиглэн худалдаа, үл хөдлөх хөрөнгийн үйл ажиллагаа, барилга зэрэг салбаруудад төвлөрчээ.

2013 оны эхний хагас хүртэл тогтмол сайжирч байсан чанаргүй зээлийн нийт зээлд

эзлэх хувь 2014 оны 3 дугаар улиралд 4.7 хувь² болж сүүлийн нэг жилийн хугацаанд тогтвортой байна. Чанаргүй зээлийн харьцаа уул уурхайн салбарт 17.8 хувь, бөөний болон жижиглэн худалдааны салбарт 7.5 хувь, боловсруулах үйлдвэрт 5.6 хувьтай байгаа нь дунджаас өндөр байгаа юм. Төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш суларсантай холбоотойгоор 2013 оны 5 дугаар сараас гадаад валютаар олгосон зээлийн чанар муудахын зэрэгцээ иргэдийн валютаар зээл авах, банкуудын валютаар зээл олгох сонирхол буурч, валютын зээлийн хувийн жин буурч байна. Гадаад валютын зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь буурсан нь ирээдүйд учирч болох ханшийн өөрчлөлтөөс шалтгаалсан зээлийн эрсдэлийг бууруулах сайн талтай юм.

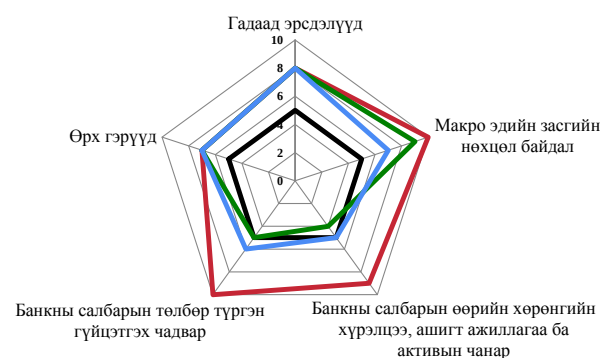
2014 оны эхний хагас жилийн байдлаар 326 Банк бус санхүүгийн байгууллага, 139 Хадгаламж зээлийн хоршоо, 81 Брокер диллерийн байгууллага, 17 Даатгалын компани, 313 Хувьцаат компани үйл ажиллагаа явуулж байгаа бөгөөд тэдгээрийн тоо жил ирэх тусам нэмэгдэж, үйл ажиллагаа нь өргөжиж байна. Гэсэн хэдий ч нийт санхүүгийн салбарт эзлэх хувиар тооцвол хангалтгүй үзүүлэлттэй байгаа юм. Тухайлбал, тэдгээр санхүүгийн дэд салбарууд дахь нийт активын хэмжээ 2014 оны 1 дүгээр улирлын байдлаар Банк бус санхүүгийн байгууллагын хувьд 444 тэрбум, Хадгаламж, зээлийн хоршооны хувьд 77 тэрбум, Даатгалын компаниудын хувьд 137 тэрбум төгрөгтэй тэнцэж байна. Мөн 2014 оны эхний 2 улирлын байдлаар хөрөнгийн зах зээлийн нийт үнэлгээ 1.6 их наяд төгрөг байна.

2014 оны эхний хагас жилийн хугацаанд Монгол Улсын банк, санхүүгийн салбарын

эрх зүйн орчныг сайжруулах, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах чиглэлээр холбогдох хуулиудад хэд хэдэн өөрчлөлт гарлаа. Тухайлбал мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх хууль тогтоомжийг олон улсын стандарттай нийцүүлэх чиглэлээр Эрүүгийн хууль, Эрүүгийн байцаан шийтгэх хуульд, алт олборлолтыг нэмэгдүүлж, Монголбанкны Эрдэнэсийн санд тушаах алтыг нэмэгдүүлэх чиглэлээр Ашигт малтмалын тухай хуульд, гадаад валютын улсын нөөцийг өсгөх талаар УИХ-аас зарим зүйл, заалтад нэмэлт, өөрчлөлт оруулав.

Дүрслэл Т.1

Монгол Улсын санхүүгийн тогтвортой байдлын зураглал



— Эрсдэлийн түүхэн хугацааны дундаж түвшин — 2009Q1 — 2014Q2 — 2014Q3

Эх сурвалж: Монголбанк, Сангийн яам, ҮСХ.

Тэмдэглэл: Графикийн төвд ойр байх тусам эрсдэл, эмзэг байдал бага, нөхцөл байдал тааламжтай байгааг илтгэнэ.

Санхүүгийн салбарын үндсэн дэд бүтэц болох төлбөр тооцооны системийн хэвийн үйл ажиллагаа хангагдаж байгаа бөгөөд төлбөр тооцооны системийн нэг өдрийн дундаж үзүүлэлт жил бүр өсөн нэмэгдэж байна.

Санхүүгийн тогтвортой байдлыг үнэлэх “Cobweb” аргачлалын³ дагуу тооцсон Монгол Улсын санхүүгийн тогтвортой байдлын

² Анод, Зоос, Хадгаламж банкуудын үзүүлэлтийг оруулан тооцсон.

³ Тус аргачлалын талаарх дэлгэрэнгүйг шийтгээ 1-ээс үзнэ үү.

зураглал, түүний гол индикаторуудын гүйцэтгэлээс харвал:

- ◆ Сүүлийн 3 жилд дунджаар 3.1 тэрбум ам.доллар байсан урсгал тэнцлийн алдагдлыг гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт болон зээлийн санхүүжилтээр санхүүжүүлж ирсэн боловч гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт 2013 оноос эхлэн огцом буурч, үүний зэрэгцээ экспортын орлого багассан нь төлбөрийн тэнцлийн алдагдал өсөхөд нөлөөлөв. Улмаар гадаад валютын улсын нөөц дэх дарамтыг үлэмж нэмэгдүүлж, төлбөрийн тэнцлийн хүндрэл болсон. Тус хүндрэлийн сөрөг нөлөөлөл өнөөг хүртэл үргэлжилсээр байгаа бөгөөд 2014 оны 3 дугаар улирлын байдлаар гадаад секторын эрсдэлийг төлөөлөх индикаторын утга өмнөх хямралын буюу 2009 оны үеийн түвшинд 8 нэгж гарсан нь эрсдэл өндөр түвшинд байгааг илтгэж байна.
- ◆ Инфляци нам, тогтвортой түвшинд байх нь санхүүгийн тогтвортой байдалд онцгой ач холбогдолтой байдаг. Гэвч инфляци 2013 оны 10 дугаар сараас эхлэн өсч 2014 оны 7 дугаар сард 14.9 хувьд хүрсэн бол 2014 оны 9 дүгээр сард 13 хувь байна. Үүнд төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн сулралтаас шалтгаалж импортын барааны үнэ өссөний зэрэгцээ төрийн зохицуулалттай бараа үйлчилгээний үнэ нэмэгдсэн, төсвөөс гадуурх зарцуулалтыг оруулж тооцсон төсвийн алдагдал өндөр хэвээр байгаа зэрэг нь голлон нөлөөлсөн. Инфляцийн өсөлттэй зэрэгцэн бодит ДНБ-ий өсөлт саарч 2014 оны 2 дугаар улиралд 3.8 хувьд хүрч буурснаар макро эдийн засгийн нөхцөл байдлыг илэрхийлэх индикаторын утга өсч, 2014 оны 2 дугаар улиралд 9 нэгж болсон бол 2014 оны 3 дугаар улиралд бодит ДНБ-ий өсөлт сэргэж 9.7 хувьд хүрсэн нь индикаторын

утга буурч 7 нэгж болоход голлон нөлөөлөв.

- ◆ Өмнө дурдсан шалтгаанаар инфляци 2 оронтой тоонд байгаа нь 2014 он гарсаар өрхийн бодит орлогын өсөлт саарахад нөлөөлөв. Мөн нэг өрхөд ногдох иргэдийн зээлийн өсөлт өрхийн орлогын өсөлтөөс хурдтай байснаас шалтгаалан нэг өрхөд ногдох иргэдийн зээлийн өрийн үлдэгдлийг⁴ өрхийн орлогод харьцуулсан харьцаа 2013 оны 1 дүгээр улирлаас эхлэн тасралтгүй нэмэгдсээр байна. Ийнхүү өрхийн бодит орлогын өсөлт саарч, өрийн дарамт нэмэгдэх нь өрхийн зээлээ эргүүлэн төлөх чадавхид сөргөөр нөлөөлж, цаашилбал өрхүүдийн хэрэглээ хумигдсанаар нийт үйлдвэрлэлийг бууруулах сөрөг нөлөөтэй юм. Өрхийн төсөв, санхүүгийн байдлыг илэрхийлэх индикаторын утга сүүлийн 2 улиралд түүхэн хугацааны дундаж түвшнээс өсч 7 нэгж болов.
- ◆ Банкны салбарын төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын зохистой харьцааг 2012 онд 18 хувиас 25 хувь болгон нэмэгдүүлсэн, банкууд хөрвөх чадвар сайтай эрсдэлгүй санхүүгийн хэрэгсэлд хийх хөрөнгө оруулалтын хэмжээгээ нэмэгдүүлсэнтэй уялдан төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварыг илэрхийлэх индикаторын утга 2012 оны эцсээс тогтвортой буурч ирсэн бол 2014 оны 1 дүгээр улирлаас эхлэн аажим өсч, 2014 оны 3 дугаар улиралд түүхэн хугацааны дунджаас бага зэрэг өндөр буюу 6 нэгж болсон.

⁴ Хэдийгээр иргэдийн зээл өсөх нь нэг өрхөд ногдох иргэдийн зээлийн өрийн үлдэгдэлийг нэмэгдүүлж, өрхийн төсөв, санхүүгийн байдалд сөргөөр нөлөөлөх боловч нөгөө талаар тус өсөлтийн дийлэнх хэсгийг ипотекийн зээлийн өсөлт бүрдүүлж буй нь өрхийн хуримтлалыг нэмэгдүүлж, хэрэглээг аажим хумих бөгөөд энэ нь урт хугацааны эерэг нөлөөтэй юм.

- ◆ Банкны салбарын эрсдэл даах чадавхийг тодорхойлдог өөрийн хөрөнгө ба эрсдэлээр жинлэсэн активын харьцаа ба банкны өөрийн хөрөнгөө нэмэгдүүлэх бололцоог илэрхийлэх ашигт ажиллагаа, активын чанарыг илэрхийлэх үзүүлэлтүүд 2014 оны 3 дугаар улиралд түүхэн хугацааны дундаж түвшинтэйгээ ойролцоо байгаа нь индикаторын утга 5 нэгж гарахад нөлөөлжээ.

Хэдийгээр гадаад секторын болон макро эдийн засгийн нөхцөл байдал хүндрэлтэй байгаа ч банкны салбарын үзүүлэлтүүд харьцангуй тогтвортой түвшинд байна. Гэвч банкны салбарын активын чанарыг илэрхийлэх чанаргүй зээл, хугацаа хэтэрсэн

зээл зэрэг үзүүлэлтүүд өсч, зээлийн эргэн төлөлт буурч буй шинж тэмдгийг дагаад банкны төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын үзүүлэлтүүд суларч магадгүй байна. Цаашид төлбөрийн тэнцэл сайжрахгүй, макро эдийн засагт сэргэлт ажиглагдахгүй нөхцөлд банкны салбарын активын чанар үргэлжлэн муудаж, санхүүгийн тогтвортой байдалд сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлтэй юм.

Санхүүгийн тогтвортой байдлын тайлангийн өмнөх дугаар хэвлэгдэж олон нийтийн хүртээл болсноос хойшхи хугацаанд Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл нь урьдчилан тогтсон товын дагуу 2014 оны 6 дугаар сарын 23, 2014 оны 9 дүгээр сарын 26-нд тус тус ээлжит хуралдаанаа хийлээ.

Шигтгээ 1: Монгол Улсын санхүүгийн тогтвортой байдлыг үнэлэх “Cobweb” аргачлал

Санхүүгийн тогтвортой байдал нь макро эдийн засгийн тогтвортой байдалтай харилцан уялдаа бүхий чухал ойлголт болохыг 2008 оны дэлхийн санхүү эдийн засгийн хямрал тод томруунаар харуулсан. Гэвч санхүүгийн системийн ямар нөхцөл байдлыг тогтвортой гэж үзэх талаар нэгдсэн тодорхойлолт өнөө хэр байхгүй байгаа нь санхүүгийн тогтвортой байдлыг үнэлж, судлахад учирч буй бэрхшээл юм⁵. Гэсэн хэдий ч зарим орны төв банкууд өөрсдийн санхүүгийн салбарын онцлогийг харгалзан үзэж, санхүүгийн тогтвортой байдлыг харилцан адилгүй байдлаар тодорхойлох хандлага нэмэгдсэний зэрэгцээ санхүүгийн тогтвортой байдлыг үнэлэх аргачлалуудыг хөгжүүлсээр байгаа юм. Сүүлийн жилүүдэд улс орнууд санхүүгийн тогтвортой байдлын тайландаа түгээмэл ашиглаж буй “Cobweb” аргачлалыг анхлан ОУВС-гийн эдийн засагчид боловсруулсан бөгөөд энэ нь санхүүгийн системд учирч болзошгүй эрсдэлийн түвшин, санхүүгийн байгууллагуудын эмзэг байдал, макро санхүүгийн орчны нөхцөл байдал зэргийг үнэлэн, нэгдсэн дүгнэлт, төсөөлөл өгөхөд ашиглагддаг. “Cobweb” аргачлалын шат дарааллыг тоймлон авч үзвэл дараах байдалтай байна.

- ◆ Гол индикаторууд буюу санхүүгийн тогтвортой байдалд сөргөөр нөлөөлж болзошгүй эрсдэл, эмзэг байдал, нөхцөл байдлыг тодорхойлно.
- ◆ Гол индикаторуудын бүрэлдэхүүнд багтах, санхүүгийн тогтвортой байдалд учирч болзошгүй эрсдэл, түүнд нөлөөлөх нөхцөл байдлын тухайн үе дэх төлөвийг сайн илэрхийлэх дэд индикаторуудыг сонгоно.
- ◆ Сонгогдсон дэд индикатор тус бүрээс эдгээрийн санхүүгийн тогтвортой байдалтай хамааралгүй бүрдэл хэсгүүд болох улирлын нөлөөлөл, тренд зэргийг шалгаж, засварлана.
- ◆ Дэд индикатор тус бүрийг өсөх дараалалд оруулж, үүний дараа 11 тэнцүү хэмжээтэй дэд олонлогт хуваах бөгөөд дэд олонлог тус бүрт харгалзан 0-10 хүртэлх утга өгнө⁶. Ингэснээр дэд индикатор бүрийн дундаж утга нь 5 болно. Энэ нь тухайн үзүүлэлтийн түүхэн утгад үндэслэн олж буй эрсдэл, эмзэг байдал, нөхцөл байдлын дундаж түвшин юм. Өндөр утга нь эрсдэл, эмзэг байдал их байгааг илтгэнэ.
- ◆ Гол индикаторын утгыг түүний бүрэлдэхүүнд багтах дэд индикаторуудад оноосон утгуудын энгийн дунджаар тооцно. Мөн хэрэв гол индикаторын утга бутархай гарвал хамгийн ойролцоо бүхэл тоон утгыг авна.
- ◆ Гол индикаторуудыг олон хэмжээст байдлаар графикт дүрсэлж, тайлбар хийнэ.

Энэ аргачлал нь тоон өгөгдлийг тодорхой тархалттай байх гэсэн нөхцөл тавих шаардлагагүй харьцангуй энгийн арга гэдгээрээ давуу талтай юм.

Хэдийгээр тус аргачлалд дохиолох шинж чанартай үзүүлэлтүүд багтсан байж болох ч, эдгээр нь санхүүгийн тогтвортой байдлын өнөөгийн нөхцөл байдал, эрсдэлийн түвшинг илтгэхээс бус “Урьдчилан дохиологч” байдлаар тайлбарлагдахгүй.

⁵ Өөрөөр хэлбэл, санхүүгийн тогтвортой байдал гэдэг нь төсөв, мөнгөний зэрэг макро эдийн засгийн бодлого, хууль эрх зүйн орчин, санхүүгийн салбар дахь микро, макро зохистой бодлого гэх мэт өргөн цар хүрээнд, тэдгээрийн харилцан уялдаагаар тодорхойлогддог ойлголт юм.

⁶ Ийнхүү утга оноохдоо санхүүгийн тогтвортой байдалтай эерэг хамааралтай дэд индикаторууд (тухайлбал өөрийн хөрөнгө ба эрсдэлээр жинлэсэн активын харьцаа их байх тусам банкны балансын актив талд учрах гэнэтийн сөрөг нөлөөг өөрийн хөрөнгөөр хаах чадавхи өндөр байгааг илтгэнэ)-ыг хөрвүүлсний дараа 0-10 утга оноох шаардлагатай.

Хүснэгт Т.2

Монгол Улсын санхүүгийн тогтвортой байдлыг үнэлэх “Cobweb” аргачлалын гол ба дэд индикаторууд

№	Гол индикаторууд	Дэд индикаторууд
1	Макро эдийн засгийн нөхцөл байдал	Бодит ДНБ-ий өсөлт
		Инфляци
		Төсвийн тэнцэл*/ДНБ
2	Гадаад секторын эрсдэлүүд	Урсгал тэнцэл/ДНБ
		Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт/ДНБ
		Гадаад валютын улсын нөөцийн импортын хэрэгцээг хангах түвшин
3	Өрхүүд	Нэг өрхөд ногдох иргэдийн зээл/өрхийн дундаж орлого
		Өрхийн бодит орлогын өсөлт
		Өрхийн орлого зарлагын харьцаа
4	Банкны салбарын өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээ, ашигт ажиллагаа	Өөрийн хөрөнгө/эрсдэлээр жинлэсэн актив
		Ашиг/нийт актив
		Эрсдэлийн сангаар цэвэршүүлсэн чанаргүй зээл/өөрийн хөрөнгө
5	Банкны салбарын төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвар	Чанаргүй зээл/нийт зээл
		Хөрвөх чадвар сайтай актив/богино хугацаанд гадагшлах бололцоотой эх үүсвэр
		Зээл ба хадгаламжийн харьцаа
		Хөрвөх чадвар сайтай актив/нийт актив

Эх сурвалж: Монголбанк.

Өөрийн орны макро эдийн засаг, санхүүгийн салбарын онцлогийг харгалзан үзэж, “Cobweb” аргачлалын гол ба дэд индикаторуудыг хүснэгт 2.20-т үзүүлсэн байдлаар сонгож, индикаторуудын утгыг нийтэд нээлттэй тоон мэдээлэлд үндэслэн тооцсон бөгөөд үр дүнг дүрслэл Т.1-т үзүүлсэн болно. “Cobweb” аргачлалын үр дүнгээс санхүүгийн систем тогтвортой эсвэл тогтворгүй байна гэсэн шууд дүгнэлт хийх нь учир дутагдалтай бөгөөд санхүүгийн системийн тогтвортой байдалд сөргөөр нөлөөлж болзошгүй эрсдэл, нөхцөл байдлын талаарх ерөнхий төсөөлөл өгөх, аливаа бодлогын хэлэлцүүлэгт анхан шатны эх сурвалж байдлаар ашиглавал зохистой юм.

МАКРО-САНХҮҮГИЙН ОРЧИН

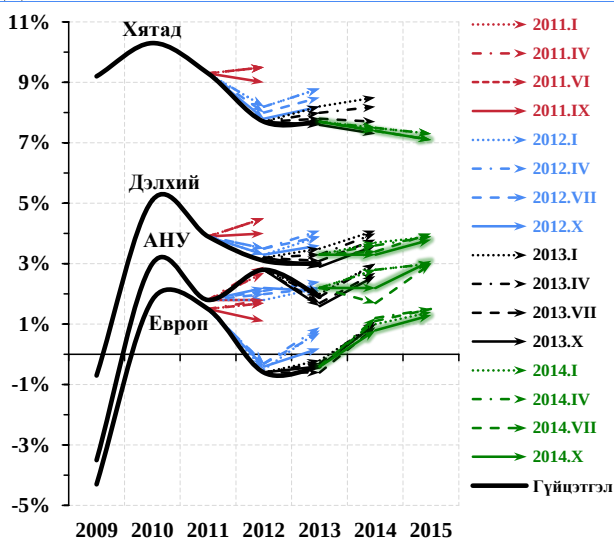
1.1 ДЭЛХИЙН ЭДИЙН ЗАСАГ, САНХҮҮГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ТОЙМ

ДЭЛХИЙН ЭДИЙН ЗАСАГ

2014 оны эхний хагаст эдийн засгийн идэвхжил хүлээлтээс доогуур гарснаас шалтгаалан ОУВС-гийн судлаачид энэ оны 4 дүгээр сард хийж байсан өсөлтийн төсөөллөө бууруулж, 2014 онд дэлхийн эдийн засаг 3.3 хувийн, 2015 онд 3.8 хувийн тус тус өсөлттэй байна хэмээн таамаглаж байна.

Дүрслэл 1.1

Дэлхийн эдийн засгийн өсөлтийн төсөөлөл



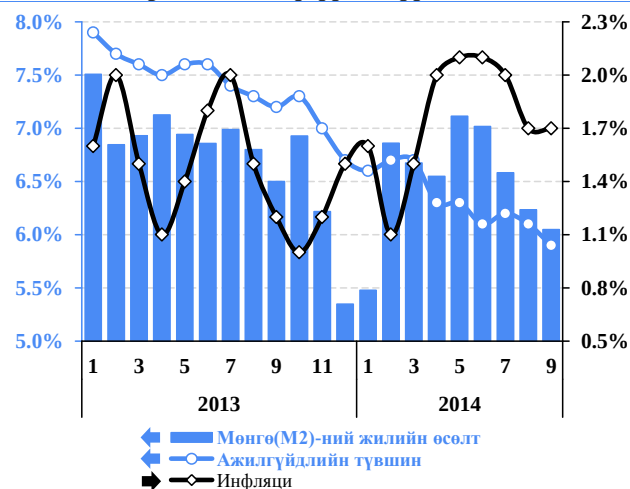
Эх сурвалж: ОУВС-гийн төсөөлөл, "Дэлхийн эдийн засгийн хандлага (World economic outlook)" тайлан, 2014 оны 10 дугаар сар.

АНУ-д 2013-2014 оны өвөлжилтийн нөхцөл байдал хүнд байснаас шалтгаалан экспортын хэмжээ огцом буурсан бөгөөд энэ нь бараа материалын илүүдэл нөөцийг хүлээгдэж байснаас илүү ихээр бий болгож, 2014 оны эхний улиралд АНУ-ын эдийн засгийн өсөлтийг сааруулахад хүргэжээ. Гэвч эдийн засгийн идэвхжилийг сулруулж байсан дээрх

сөрөг хүчин зүйлсийн ихэнх нь түр зуурын шинжтэй байсан бөгөөд 2 дугаар улирлаас хөдөлмөрийн зах зээлийн сэргэлт үргэлжлэн явагдаж, үл хөдлөх хөрөнгийн үйл ажиллагаа идэвхижсэнээр эдийн засаг нь сэргэж, 4.2 хувийн өсөлттэй гарчээ. 2014 оны 8 дугаар сарын байдлаар АНУ-ын ажилгүйдлийн түвшин ба ажиллах хүчний оролцооны түвшин харгалзан 6.1 хувь, 62.8 хувьд хүрчээ.

Дүрслэл 1.2

АНУ-ын зарим голлох үзүүлэлтүүд



Эх сурвалж: Trading economics.

Хэдийгээр хэрэглээний үнийн индексээр тооцсон жилийн инфляци 8 дугаар сард 1.7 хувьд хүрч өссөн ч, Холбооны нөөцийн сангийн урт хугацааны зорилтот түвшин болох 2 хувиас доогуур байна. АНУ мөнгөний зөөлөн бодлого баримталсан хэвээр байгаа ч, хөдөлмөрийн зах зээлийн төлөв үргэлжлэн сайжирна гэж үзээд мөнгөний уламжлалт бус тэлэх бодлогоо аажмаар

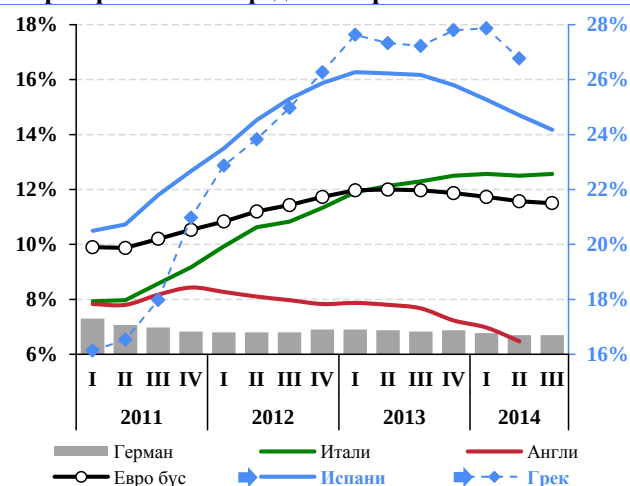
хумих арга хэмжээг 2013 оны 12 дугаар сараас эхлэн үе шаттайгаар авч эхэлсэн бөгөөд сар бүр шинээр худалдан авч буй активын хэмжээгээ 2014 оны 10 дугаар сард тэглээд байна.

Евро бүсийн орнуудын эдийн засаг ялимгүй сэргэж эхэлсэн боловч өсөлт харилцан адилгүй байгаа бөгөөд удаашралтай байна. ОУВС-гийн төсөөллөөр Евро бүс 2014 онд 0.8 хувь, 2015 онд 1.3 хувийн өсөлттэй байхаар таамаглагдаж байна. Герман, Испани улсуудын өсөлт харьцангуй өндөр, Франц, Италийн өсөлт харьцангуй сул байхаар тус тус төсөөлөгджээ. Үйлдвэрлэл болон хөрөнгө оруулалт хямралын өмнөх үеийнхээс бага, инфляцийн түвшин Европын төв банкны зорилтот түвшингээс доогуур, өрийн дарамт болон ажилгүйдлийн түвшин өндөр байгаагаас шалтгаалан санхүүгийн байгууллагуудын баланс муу хэвээр байна. Евро бүсийн инфляцийн хүлээлт 1 дүгээр улиралд үргэлжлэн буурснаар Европийн төв банк 6 дугаар сард бодлогын хүүгээ бууруулах, зарим салбарын зээлийн нөхцөлийг сулруулах, хөрвөх чадварыг дэмжих зэрэг арга хэмжээнүүдийг авсан. 8 дугаар сард Евро бүсийн инфляци хүлээгдэж байснаас доогуур буюу 0.4 хувьтай гарчээ. Хөгжингүй улс орнууд дахь бодлогын хүү болон үнийн өсөлт дунд хугацаанд буурахаар хүлээгдэж байгаа нь урт хугацаат зээлийн хүүг буурахад нөлөөлсөн. Дээрх нөхцөл байдлаас шалтгаалан хэдийгээр эдийн засгийн идэвхжил нь сул байгаа ч хөгжиж буй орнууд дахь хөрөнгийн орох урсгал нэмэгдэж, валютын ханш болон хөрөнгийн үнэ тогтворжиж эхэлсэн. ОХУ-тай холбогдох геополитикийн хурцадмал байдал нь тус улсын хөрөнгө оруулалтыг бууруулж, бизнесд итгэх итгэлийг сулруулсан төдийгүй хөрөнгийн гарах урсгалыг ихээхэн өдөөсөн

нь валютын ханшид дарамт учруулж, улмаар инфляцийн түвшинг өсгөсөн. Энэхүү нөхцөл байдлаас шалтгаалан ОХУ-ын төв банк бодлогын хүүгээ огцом нэмэгдүүлж, валютын интервенцийг тогтмол, жинтэй хийж байна.

Дүрслэл 1.3

Евро бүсийн ажилгүйдлийн түвшин



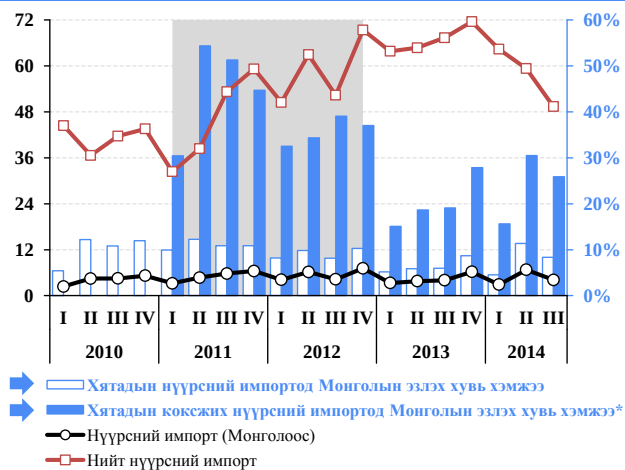
Эх сурвалж: Блүмберг.

2014 оны 1 дүгээр улиралд БНХАУ-ын эдийн засгийн өсөлт сул байсан учраас Хятадын эрх баригчид эдийн засгийн идэвхижлийг дэмжих зорилгоор жижиг дунд үйлдвэрүүдэд татварын хөнгөлөлт үзүүлэх, төсөв болон дэд бүтцийн зарцуулалтыг нэмэгдүүлэх, жижиг банкуудын заавал байлгах нөөцийн хэмжээг бууруулах зэрэг арга хэмжээ авсны үр дүнд 2 дугаар улиралд эдийн засаг сэргэж, экспорт тэлсэн. Хятадын эдийн засаг 2014 онд 7.4 хувь, 2015 онд 7.1 хувийн өсөлттэй байхаар төсөөлөгджээ. Үл хөдлөх хөрөнгийн салбар Хятадын эдийн засагт чухал байр суурь эзэлдэг бөгөөд уг салбарын тэнцвэрт байдал алдагдаад байна. Тухайлбал, томоохон хотуудад үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ хэт үнэлэгдэх, жижиг хотуудад орон сууцны илүүдэл нийлүүлэлт бий болох зэрэг асуудал тулгарч байгаа ба үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлд томоохон тохируулга хийгдэх эрсдэлтэй байгаа юм. Түүнчлэн, БНХАУ-ын

эдийн засгийн өсөлт удааширч буй нь түүхий эдийн эрэлтийг сулруулж байна.

Дүрслэл 1.4

БНХАУ-ын нүүрсний импорт (сая тонн)



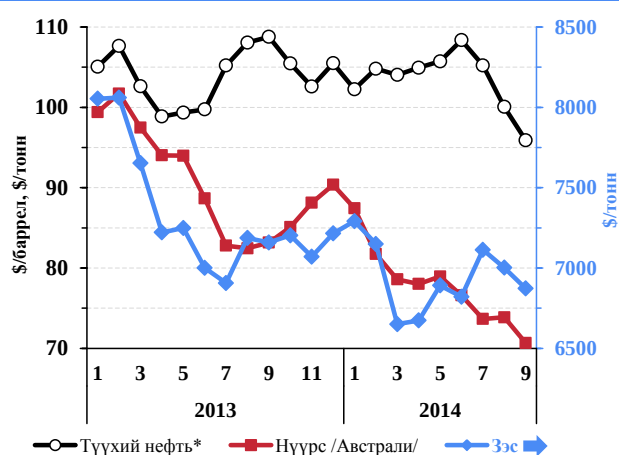
Дэлхийн нүүрсний хэрэглээнд харьцангуй өндөр хувь эзэлдэг БНХАУ-ын аж үйлдвэрийн бүтээгдэхүүний өсөлт 2011 оноос хойш саарсаар байгаа, эрх баригчид эрчим хүчний салбарт нүүрсний хэрэглээг бууруулах бодлого баримталж байгаатай холбоотойгоор усан цахилгаан станцын хэрэглээ нэмэгдсэн зэрэг хүчин зүйлсээс шалтгаалан нэг талаас Хятадын нүүрсний импорт суларсан, нөгөө талаас нүүрсний илүүдэл нийлүүлэлт бий болж, улмаар нүүрсний үнэ 9 дүгээр сард \$70.7/тонн болж өмнөх сараас 4.4 хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 15 хувиар тус тус буураад байна. Нүүрсний үнийн сарын өсөлт 2014 он эхний 9 сараас 7-д нь сөрөг гарав.

Төмрийн хүдрийн үнэ 9 дүгээр сард өмнөх сараас 11.2 хувиар, өмнөх оны мөн үеэс 38.7 хувиар тус тус буурсан бөгөөд үүнд нэг талаас Хятадын гангийн эрэлт сул байгаа, нөгөө талаас төмрийн хүдрийн гол үйлдвэрлэгч болох Австрали улс үйлдвэрлэлдээ өртөг багатай технологи нэвтрүүлснээр нийлүүлэлт өссөнтэй

холбоотой юм. Өндөр зардалтайгаар төмрийн хүдэр үйлдвэрлэдэг улсууд болох БНХАУ, Индонез, Ираны үйлдвэрлэл буурч, өрсөлдөх чадвар нь муудсан. 2014 оны 3 дугаар улиралд зэсийн үнэ сар бүр дараалан буурсаар 9 дүгээр сард \$6872/тонн-д хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 4 хувиар буурав. Шинжээчид энэхүү бууралтыг эрэлт сул байсантай холбон тайлбарлажээ.

Дүрслэл 1.5

Бүтээгдэхүүн, түүхий эдийн үнэ



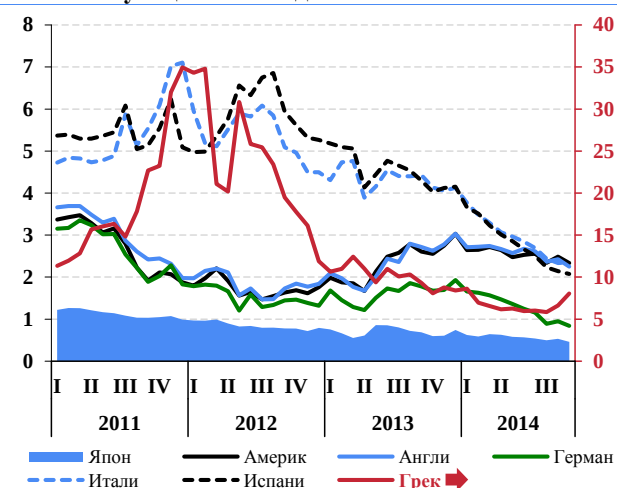
Газрын тосны үнэ буурч, 2013 оны 4 дүгээр сараас хойш хамгийн доод түвшиндээ хүрлээ. Энэ нь дэлхийн зах зээл дээр эрэлт сул, нийлүүлэлт хангалттай түвшинд байгаатай холбоотой юм. Хэдийгээр Украин, Ирак, Ливи, Сири улсуудад хурцадмал байдал бий болсон ч газрын тосны үнэд төдийлөн нөлөө үзүүлээгүй. Энэ нь АНУ-ын газрын тосны үйлдвэрлэл эрчимжсэнтэй холбоотой бөгөөд АНУ-ын газрын тосны цэвэр импорт 2005 онд 12.5 сая баррель/өдөр байсан бол 2014 онд 5.5 сая баррель/өдөр болж буураад байна. 2014 оны 9 дүгээр сард газрын тосны дундаж үнэ \$95.9/баррельд хүрч өмнөх оны мөн үеэс 11.8 хувиар буурав.

ДЭЛХИЙН САНХҮҮГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛ

Хөгжингүй орнуудаас авч хэрэгжүүлж буй уламжлалт бус сул мөнгөний бодлого нь бизнесийн хөрөнгө оруулалтыг дэмжих, төсвийн бодлогод тодорхой орон зайг бий болгон, улмаар түүний сөрөг нөлөөг сулруулах, санхүүгийн байгууллагуудын эрсдэлээ зохистой түвшинд хүргэн буулгах нөхцөлийг бүрдүүлэх зэргээр дэлхийн эдийн засаг, санхүүгийн зах зээлийн сэргэлтийн гол тулгуур хүчин зүйл нь болсон хэвээр байна. Харьцангуй эмзэг гэж яригдаж буй эдийн засгийн сэргэлт нь дэлхийн бүс нутаг, улс орон бүрт харилцан адилгүй ахицтай байгаа юм.

Дүрслэл 1.6

Зарим хөгжингүй орнуудын Засгийн газрын 10 жилийн хугацаатай бондын өгөөж



Эх сурвалж: Блүмберг.

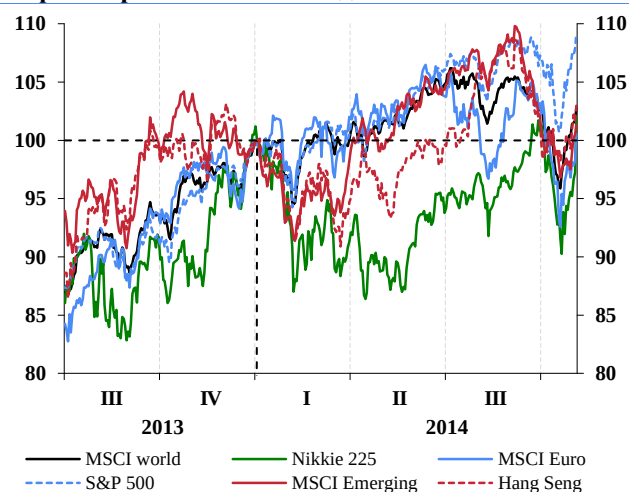
Тэмдэглэл: Хамгийн сүүлийн утга нь 2014 оны 10 дугаар сарын статистик болно.

Тухайлбал, АНУ-д эдийн засгийн сэргэлт үргэлжилж, хөдөлмөрийн зах зээлийн тоон үзүүлэлтүүд тогтмол сайжирч буйтай уялдан Холбооны нөөцийн сан мөнгөний бодлогынхоо хүрээнд хэрэгжүүлж буй актив худалдан авалтаа дарааллан тус бүр 10 тэрбум ам.доллараар бууруулсаар 2014 оны 11 дүгээр сараас зогсоох шийдвэрийг гаргаад байна. Хэдийгээр актив худалдан авах хөтөлбөрөө зогсоосон хэдий ч, Холбооны

нөөцийн сан тэнцэл дээрээ барьж буй үнэт цаасны үндсэн төлбөрөөр дахин хөрөнгө оруулалт хийх замаар үлдэгдлийг нь бууруулахгүй барьсан хэвээр байгаа юм.

Дүрслэл 1.7

Зарим хөрөнгийн захын индекс



Эх сурвалж: Блүмберг.

Тэмдэглэл: Хамгийн сүүлийн утга нь 2014 оны 10 дугаар сарын 31-ний өдрийн статистик болно, 2013.12.31=100.

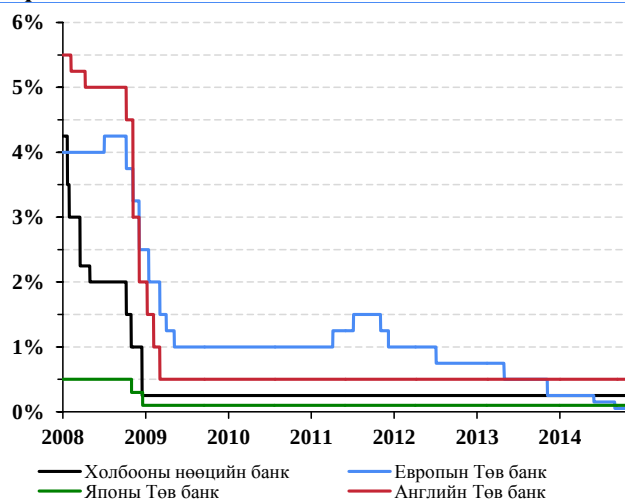
Мөн инфляцийн хүлээлт урт хугацааны зорилтот түвшин болох 2 хувь дотор байгаа тохиолдолд хүүг тодорхой хугацаанд өсгөхгүйг мэдэгдээд байна. Одоо төлөвлөгдөж буй бодлогын хүүг ажилгүйдлийн хэвийн түвшин болон инфляцийн 2 хувьтай нийцтэй түвшинд хүргэж өсгөх, худалдан авсан активын үлдэгдлийг бууруулах замаар хямралын үед хэрэгжүүлсэн мөнгөний бодлогоос үе шаттайгаар гарах буюу мөнгөний бодлогыг хатууруулан хэвийн төлөвт хүргэх алхамууд⁷ нь дэлхийн санхүүгийн зах зээлд томоохон бүтцийн өөрчлөлтүүдийг авчрах бөгөөд эдийн засгийн сэргэлтэд ихээхэн эрсдэл дагуулж болзошгүй тул Холбооны нөөцийн сангаас зах зээл дэх тодорхой бус байдлыг бууруулах зорилгоор мөнгөний бодлогын мэдэгдлүүдээрээ урьдчилсан хүлээлтийг

⁷ Normalization of Monetary policy

тухай бүрт нь тогтмол өгсөөр байгаа юм. Харин Евро бүст эсрэгээрээ эдийн засгийн сэргэлт удаашралтай байгаа бөгөөд инфляцийн хүлээлт буурч, улмаар дефляци руу орох эрсдэл нэмэгдээд байгаа юм. Иймээс мөнгөний бодлогоо үргэлжлүүлэн сулруулан, дефляциас сэргийлэх боломжит бүх арга хэмжээг авахаа мэдэгдээд байна. Тухайлбал, 9 дүгээр сарын эхээр Европын төв банкнаас бодлогын хүүгээ 0.1 хувиар буулгаж 0.05 хувь буюу үндсэндээ тэг түвшинд хүргэсэн бөгөөд энэхүү шийдвэр нь зах зээл дэх хадгаламжийн хэрэгслүүдийн хүүг сөрөг утгатай болоход нөлөөлөв. Мөн Европын төв банкнаас актив худалдан авах хөтөлбөрт хамрагдаж буй үнэт цаасны нэр төрлийг өргөтгөж буйгаа зарлав.

Дүрслэл 1.8

Зарим Төв банкуудын мөнгөний бодлогын хүүний түвшин



Эх сурвалж: Блүмберг.

Тэмдэглэл: Хамгийн сүүлийн утга нь 2014 оны 10 дугаар сарын 31-ний өдрийн статистик болно.

2014 оны 4 дүгээр сараас хойш харьцангуй тогтвортой байсан дэлхийн санхүүгийн зах зээлийн хэлбэлзэл геополитикийн нөхцөл байдлаас шалтгаалан 8 дугаар сарын эхээс өсч эхлэв. 7 дугаар сарын 29-ний өдөр Европын холбооноос ОХУ-д эдийн засгийн шинэ хориг арга хэмжээ авч хэрэгжүүлж эхэлсэн нь Евро бүсийн хөрөнгийн захын

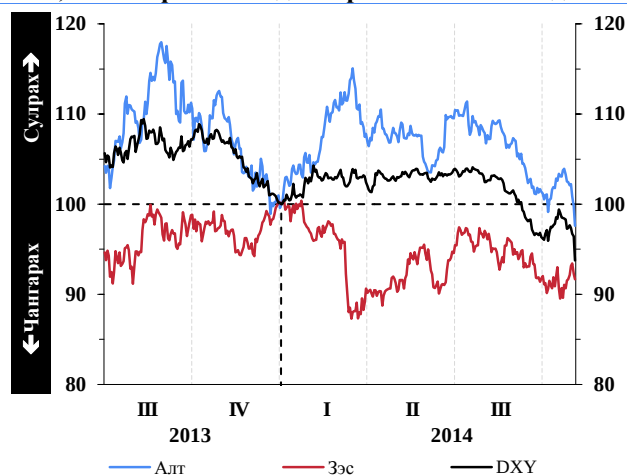
индексүүдийг дунджаар 5-9 хувиар унахад нөлөөлөв. Эрсдэл нэмэгдсэн орчинд зэрэглэл өндөр үнэт цаасны өгөөж буурдаг зүй тогтол ёсоор Германы засгийн газрын богино хугацаат үнэт цаасны хүү хасах утгатай болтлоо буув. Гэхдээ геополитикийн нөхцөл байдлаас шалтгаалсан энэхүү санхүүгийн зах зээлийн хэлбэлзэл түр зуурын шинжтэй байсан бөгөөд Европын төв банкнаас хэрэгжүүлж буй мөнгөний бодлогын талаарх эерэг хүлээлтээс шалтгаалан 9 дүгээр сарын эхэн үе гэхэд санхүүгийн зах зээлийн хэлбэлзэл буурч, хөрөнгийн захын индексүүд аль хэдийн өмнөх түвшиндээ хүрч өсөөд байлаа.

Бодит эдийн засгийн өсөлт удаашралтай байгаа нөхцөлд мөнгөний сул бодлогын нөлөөгөөр бий болж буй хөрөнгийн захын үргэлжилсэн өсөлт нь санхүүгийн тогтвортой байдал дахь эрсдэлийг нэмэгдүүлж байна. Сул мөнгөний бодлого нь санхүүгийн зах зээлд эрсдэл өндөртэй активуудын өгөөжийг бууруулах, тэдгээрт хөрөнгө оруулах сонирхлыг өдөөхөд нөлөөлж байгаа хэдий ч бодит эдийн засгийн хөрөнгө оруулалтад үзүүлэх эерэг нөлөө нь сул хэвээр байгаа юм. Энэ нь цаашлаад санхүүгийн активын эрсдэлийг хэт багаар үнэлэх хандлагыг өдөөж, эмзэг байдлыг нэмэгдүүлэх эрсдэлтэй юм. Тухайлбал, Холбооны нөөцийн сангаас мөнгөний бодлогын хүүгээ нэмэгдүүлэх алхам хийсэн тохиолдолд бүрэлдэж буй болон хөгжиж буй эдийн засагтай орнуудын харьцангуй эрсдэл өндөртэй санхүүгийн хэрэгслүүдэд байршиж буй гадаадын санхүүгийн хөрөнгө огцом гадагшлах эрсдэл өсөн нэмэгдсээр байгаа юм. Энэ талаар холбогдох стресс тестийг ОУВС-гийн судлаачид хийж үзүүлээд байна. Тухайлбал, Бондын хүү 1 хувиар нэмэгдэх тохиолдолд дэлхийн нийт бондын багцын зах зээлийн үнэлгээ 8 хувиар буюу 3.8 триллион

ам.доллараар, АНУ-ын хөрөнгө оруулалтын зэрэглэлийн корпорацийн бондын индекс 6.6 хувиар тус тус буурах, бүрэлдэж буй эдийн засагтай улсуудын үнэт цаасны өгөөж дор хаяж 2 хувиар өсөх төсөөлөлтэй байгаа юм. Түүнчлэн, зах зээлд үзүүлэх сөрөг нөлөө нь бодлогын өөрчлөлт хэр хугацаанд, ямар хурдтай хийхээс ихээхэн хамаарах бөгөөд огцом хэрэгжүүлсэн тохиолдолд санхүүгийн зах зээлд ихээхэн доргио үүсгэх, тогтворгүй байдал бий болгох эрсдэлтэй болохыг сануулж байгаа юм.

Дүрслэл 1.9

Алт, зэсийн үнэ ба ам.долларын ханшийн индекс



Эх сурвалж: Блүмберг.

Тэмдэглэл: Хамгийн сүүлийн утга нь 2014 оны 10 дугаар сарын 31-ний өдрийн статистик болно, 2013.12.31=100, энэ үед алт 1173 \$/унц, зэс 6762 \$/тонн үнэтэй байв.

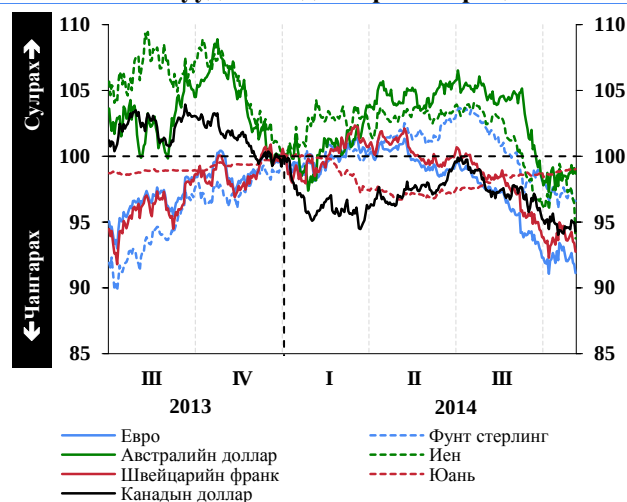
Ялангуяа, урсгал тэнцлийн өндөр алдагдал бүхий улс орнууд энэхүү бодлогын өөрчлөлт (normalization of monetary policy)-д илүү эмзэг байх төлөвтэй байна.

Мөнгөний бодлогын төлөвөө сулруулж буй Европ, хэвээр нь хадгалж буй Англи, Японтой харьцуулахад эдийн засгийн эерэг хүлээлттэй уялдан Холбооны нөөцийн сангаас үе шаттайгаар актив худалдан авалтаа хумиж, мөнгөний бодлогын төлөвөө хатууруулж буй нь ам.долларыг бусад валютын эсрэг чангарах суурь хүчин зүйл болж байгаа бөгөөд энэ нь дэлхийн зах зээл

дээр бүтээгдэхүүн, түүхий эдийн үнэ буурахад нөлөөлж байна. Мөн Евро бүсийн болоод Японы эдийн засгийн сул гүйцэтгэлээс шалтгаалан газрын тосны болоод бусад бүтээгдэхүүн түүхий эдийн үнэ буурах хандлагатай байна.

Дүрслэл 1.10

Голлох валютуудын ам.доллартай харьцах ханш



Эх сурвалж: Блүмберг.

Тэмдэглэл: Хамгийн сүүлийн утга нь 2014 оны 10 дугаар сарын 31-ний өдрийн статистик болно, 2013.12.31=100.

Орон сууцны үнэ буурч буй нь Хятадын өсөлтөд удаашруулах нөлөө үзүүлж байгаа ч дэд бүтцэд хийж буй улсын салбарын хөрөнгө оруулалт, Азийн бүс нутаг болон АНУ, Евро бүс дэх экспортын эрэлт нэмэгдэж буй нь өсөлт огцом саарах эрсдэлийг зөөллөж байна.

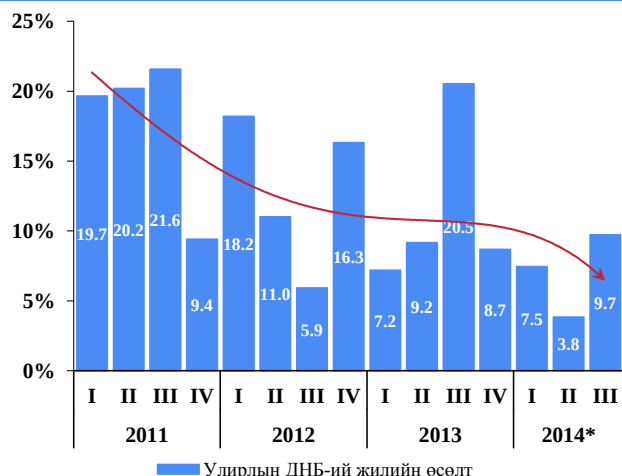
1.2 МОНГОЛ УЛСЫН МАКРО ЭДИЙН ЗАСГИЙН ТОЙМ

МОНГОЛ УЛСЫН ЭДИЙН ЗАСГИЙН ТӨЛӨВ БАЙДАЛ

Дэлхийн улс орнуудад харилцан адилгүй нөхцөл байдалд тодорхой сэргэлт бий болж буй нь дунд хугацаанд бүтээгдэхүүн, түүхий эдийн эрэлтийг нэмэгдүүлэх сайн мэдээ боловч, үүнийг зэрэгцээ хөгжингүй орнууд дахь мөнгөний бодлого хатуурах тохиолдолд хөгжиж буй орнуудын хувьд дэлхийн санхүүгийн зах зээлээс санхүүгийн эх үүсвэр бүрдүүлэх нөхцөл чангарах, боломжийг хумих сөрөг хүчин зүйл юм.

Дүрслэл 1.11

Улирлын ДНБ-ий жилийн өсөлт, 2010 оны үнээр



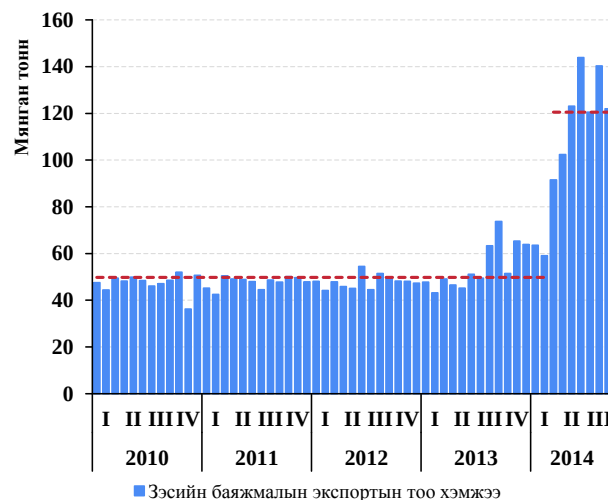
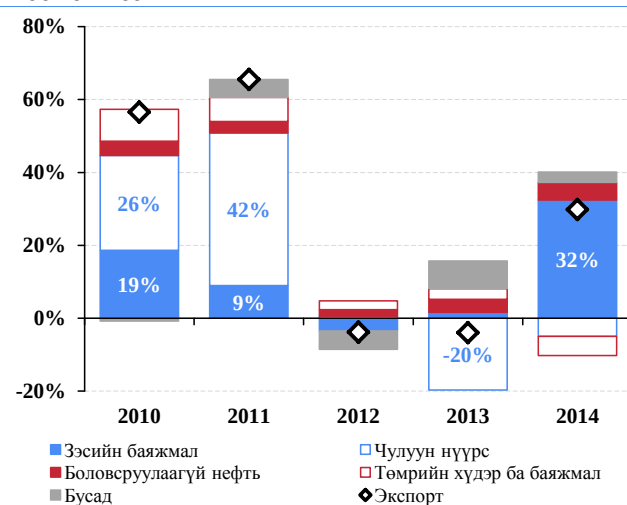
Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо.
Тэмдэглэл: *Урьдчилсан гүйцэтгэл.

2013 оны эхний гурван улирлын байдлаар 12.8 хувийн өсөлттэй байсан манай улсын эдийн засаг 2014 оны хувьд 7.0 хувь болж өсөлт саараад байна. Өмнөх оны мөн үед зөвхөн бөөний болон жижиглэн худалдааны салбарын үйлдвэрлэл буурсан үзүүлэлттэй гарч байсан бол 2014 оны эхний гурван улирлын байдлаар нийт салбаруудын хувьд өсөлт удаашрахын зэрэгцээ бөөний болон жижиглэн худалдаа, барилга, бүтээгдэхүүний цэвэр татвар гэсэн салбаруудад үйлдвэрлэл буурсан үзүүлэлт гарчээ.

Хэдийгээр 2014 оны эхний гурван улирлын байдлаар эдийн засгийн өсөлт 7.0 хувьтай гарсан ч, үүний 5.0 хувь нь уул уурхай, олборлолтын салбарт, 1.8 хувь нь хөдөө аж ахуйн салбарт бий болжээ.

Дүрслэл 1.12

Экспортын жилийн өсөлт (жил бүрийн эхний 9 сарын байдлаар) ба зэсийн баяжмалын экспортын тоо хэмжээ



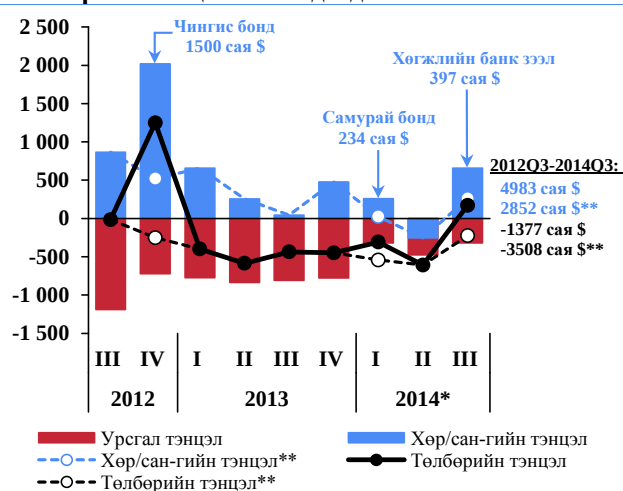
Эх сурвалж: Гаалийн ерөнхий газар.

Нийт экспорт 2014 оны эхний гурван улирлын байдлаар 29.8 хувиар буюу 924.0 сая ам.доллараар өссөн нь Оюу толгой компанийн зэсийн баяжмалын экспортын

1057.6⁸ сая ам.долларын өсөлтөөр үндсэндээ тайлбарлагдаж байна. Оюу толгой компанийн зэсийн баяжмалын экспортын нөлөөг хасч тооцвол манай улсын эдийн засаг үндсэндээ зогсонги байдалд орсон гэж дүгнэж болох юм. Хэдийгээр экспорт өсөх сайн үзүүлэлт хэдий ч харгалзах орлого нь дотоодын санхүүгийн системд бүрэн орж ирэхгүй тохиолдолд тэр хэмжээгээр эдийн засагт үзүүлэх эерэг нөлөө бага байна.

Дүрслэл 1.13

Төлбөрийн тэнцлийн алдагдал



Эх сурвалж: Монголбанк.

Тэмдэглэл: *Урьдчилсан гүйцэтгэл

**Чингис бонд, Самурай бонд, Хөгжлийн банкны гадаад зээл зэргийг хасч тооцсон болно.

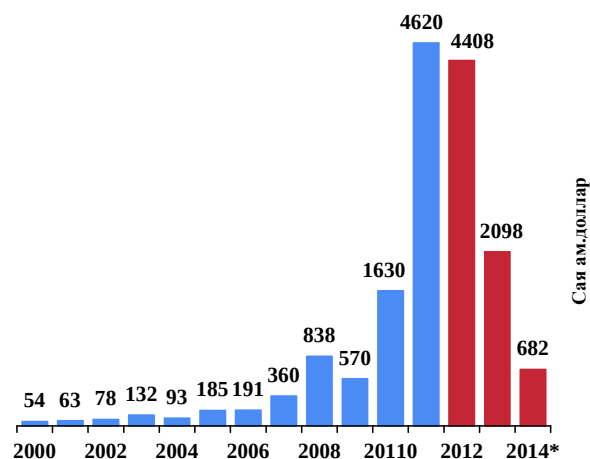
2014 оны эхний гурван улиралд төлбөрийн урсгал тэнцлийн алдагдал 1114.7 сая ам.доллар болж, өмнөх оны мөн үеэс 2.2 дахин багассан үзүүлэлттэй байна.

Мөн хугацааны төлбөрийн нийт тэнцэл 743.1 сая ам.долларын алдагдалтай гарснаас үзвэл урсгал тэнцлийн алдагдлын ихэнх хэсгийг гадаад валютын нөөцөөр санхүүжүүлсэн болохыг илтгэж байна. Энэ нь гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт эрс буурснаар хөрөнгө, санхүүгийн дансны ашиг огцом багассантай холбоотой юм. Гадаад, дотоод эдийн засгийн тааламжгүй нөхцөлөөс шалтгаалан Монгол Улсад хийгдэж буй гадаадын шууд хөрөнгө

оруулалт 2013 онд 54.7 хувиар огцом буурсан билээ. Энэ хандлага ч он гарсаар үргэлжилж, цэвэр гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт 971.3 сая ам.доллараар буюу 58.8 хувиар буураад байна.

Дүрслэл 1.14

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт (цэвэр дүнгээр)



Эх сурвалж: Монголбанк.

Тэмдэглэл: *Төлбөрийн тэнцлийн 2014 оны эхний 3 улирлын урьдчилсан гүйцэтгэл.

Урсгал тэнцлийн алдагдал буурч байгаа нь гадаад худалдаа тэнцвэржиж буйтай холбоотой юм. Гаалийн статистик мэдээгээр 2013 оны эхний 3 улиралд худалдааны тэнцэл 1727.6 сая ам.долларын алдагдалтай гарч байсан бол энэ оны эхний 3 улирлын байдлаар 24.4 сая ам.долларын алдагдалтай гарав. Энэхүү гадаад худалдааны алдагдлын бууралтын 54 хувь нь экспортын өсөлтөөр, үлдсэн 46 хувь нь импортын бууралтаар тус тус тайлбарлагдаж байна. Тухайлбал, зэсийн баяжмалын экспорт 1004.3 сая ам.доллараар буюу 148 хувиар, боловсруулаагүй нефть 150.8 сая ам.доллараар буюу 43 хувиар тус тус өссөн нь экспортын өсөлтөд голлон нөлөөлөв. Харин боловсруулаагүй болон хагас боловсруулсан алт 31.8 сая ам.доллараар буюу 13 хувиар, чулуун нүүрс 154.4 сая ам.доллараар буюу 20 хувиар, төмрийн хүдэр ба баяжмал 163.8 сая ам.доллараар буюу 34 хувиар тус тус буурав.

⁸ Тооцооллын тайлбарыг дараагийн хуудаснаас үзнэ үү.

Эдгээр өөрчлөлт ихэвчлэн тоо хэмжээний өөрчлөлтөөс бий болжээ. Хэрэглээний бүтээгдэхүүн, хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн, нефтийн бүтээгдэхүүн зэрэг ангиллуудад багтах голлох нэр төрлийн барааны импорт 2014 оны эхний 3 улиралд өмнөх оны мөн үеэс дунджаар 16 хувиар буурсан нь нийт импорт буурахад голлон нөлөөлжээ.

Хэдийгээр гадаад худалдааны тэнцэл тэнцвэржиж, эргэлт 1.8 хувиар өссөн байгаа хэдий ч Оюу толгойн зэсийн баяжмалын экспортыг хасч тооцвол⁹ экспорт 4.3 хувиар, нийт гадаад худалдааны эргэлт 11.5 хувиар тус тус буурахаар, гадаад худалдааны алдагдал 1082.0 сая ам.долларт хүрэхээр байгаа юм.

Урсгал тэнцлийн өндөр алдагдалтай, түүнийгээ хөрөнгө санхүүгийн тэнцлээр хааж ирсэн манай улсын хувьд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт хумигдаж, экспортын бүтээгдэхүүн, түүхий эдийн үнэ буурсан нь төлбөрийн тэнцлийн үргэлжилсэн алдагдлыг бий болгон, улмаар гадаад валютын нөөц болон валютын ханшид ихээхэн дарамт үзүүлсээр байна. Тухайлбал, 2012 оны 3 дугаар улирлаас эхэлсэн төлбөрийн тэнцлийн алдагдал үргэлжилсээр байгаа бөгөөд өссөн дүнгээр нийт алдагдлын хэмжээ 1.4 тэрбум ам.доллар, Чингис болон Самурай бонд, хөгжлийн банкны гадаад зээлийн ашиглалтыг эс тооцвол даруй 3.5 тэрбум ам.долларт хүрээд байна. Энэ хэмжээгээр Монгол Улсын

гадаад актив гадагшилж, улмаар мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүдийг хумих нөлөө үзүүлж ирэв. Тухайлбал, валютын цэвэр гадагшлах урсгал нь гадаад цэвэр активыг бууруулах бөгөөд энэ үе дэх төв банкны дотоодын валютын зах дахь оролцоо (валютын ханшийн огцом хэлбэлзлийг зөөлрүүлэх зорилгоор Монголбанк валют зарах) нь төгрөгийн эх үүсвэрийг хумих нөлөө үзүүлдэг билээ. Мөнгө, зээлийн үзүүлэлтүүд ийнхүү хумигдах, цаашлаад дотоодын санхүүжилтийн нөхцөлийг хатууруулж, улмаар бодит эдийн засгийн идэвхжилийг бууруулан санхүүгийн салбарын эмзэг байдлыг нэмэгдүүлэх сөрөг нөлөөтэй юм.

Монголбанк төрөөс мөнгөний бодлогын талаар баримтлах үндсэн чиглэлд туссаны дагуу ханшийн бодлогын хүрээнд төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш нь макро эдийн засгийн суурь нөхцөлтэй нийцтэйгээр, уян хатан тогтох зарчмыг баримталж байна. Ийнхүү төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн алгуур сулрах¹⁰ нөхцөлийг бүрдүүлсэн нь нийт эдийн засагт шаардлагатай тохиргоо алгуур хийгдэх нөхцөлийг бий болгож, улмаар санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангахад чухал үүрэг гүйцэтгэж ирсэн.

Төлбөрийн тэнцлийн хүндрэлээс үүдсэн эдийн засгийн удаашралын сөрөг нөлөөгөөр худалдаа, үйлчилгээний салбар, нийт импорт агшиж, татварын суурь хумиж байгаатай холбоотойгоор бүтээгдэхүүний цэвэр татварын эдийн засгийн өсөлтөд оруулж буй хувь нэмэр улам бүр багасаж, улмаар сүүлийн 4 улирал дарааллан сөрөг утгатай гараад

⁹ Оюу толгойн зэсийн олборлолт нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор 2014 оны 3 дугаар сараас эхлэн зэсийн экспортын тоо хэмжээ өссөн. 2010 оны 1 дүгээр сараас 2014 оны 2 дугаар сард зэсийн экспортын тоо хэмжээ дунджаар сард 49.8 мянган тонн байв. 2014 оны 3-9 дүгээр сарын экспортын тоо хэмжээнээс өмнөх хугацааны дунджыг (49.8 мянган тонн) хасч, хилийн үнэ (Оюу толгойн нэгж тонн баяжмалын үнэлгээ алт, цэвэр зэсийн агууламжаас шалтгаалан Эрдэнэтийн зэсийн баяжмалаас нэгжийн үнэ 70-75 хувиар өндөр байдаг)-ээр үржүүлэх замаар Оюу толгойн зэсийн экспортын орлогыг ойролцоогоор тооцсон болно.

¹⁰ Өмнөх төлбөрийн тэнцлийн хүндрэлийн үед буюу 2008 оны хямралын үед төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш 5 сарын хугацаанд 36.6 хувиар буюу 418 төгрөгөөр суларч байсан бол 2012 оноос эхэлсэн өнөөгийн төлбөрийн тэнцлийн хүндрэлийн үед ханшийн дээрх зарчмыг тууштай баримталснаар 2 жил 6 сарын хугацаанд 41.8 хувиар буюу 549 төгрөгөөр суларчээ.

байна. 2014 оны эхний 10 сард улсын нэгдсэн төсөвт 5676 тэрбум төгрөгийн орлого төвлөрүүлэх төлөвлөгөөтэй байсан ч 4898 тэрбум төгрөг бодитоор төвлөрч, улмаар төсвийн орлогын төлөвлөгөө 14 хувиар тасарчээ. Харин төсвийн зарлагын хувьд эхний 10 сард 83 хувийн гүйцэтгэлтэй байна. Энэ нөхцөл байдал цаашид үргэлжлэх буюу нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого, тусламжийн гүйцэтгэл оны эцэст 86 хувийн гүйцэтгэлтэй, харин төсвийн зарцуулалт төлөвлөсөн хэмжээгээр гарна гэж үзвэл нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн нийт тэнцэл **1 их наяд 347 тэрбум төгрөгийн** буюу ДНБ-ий **6.6** орчим хувьтай тэнцэх хэмжээний алдагдалтай гарахаар байна.

2013 онд төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого төлөвлөсөн хэмжээнээс 1.5 их наяд төгрөгөөр буурах төлөвтэй байсан тул төсвийн нийт тэнцвэржүүлсэн орлогыг 799.2 тэрбум, зарлагыг 814.8 тэрбум төгрөгөөр тус тус бууруулж тодотгол хийсэн. Үүнээс шалтгаалан 2013 онд төсвийн зардал дөнгөж 1 хувиар өссөн. Энэ оны хувьд мөн адил төсвийн орлогын гүйцэтгэл эхний гурван улирлын байдлаар 86 хувьтай байгаа бөгөөд тодотгол хийх зайлшгүй шаардлага бий болоод байна. Түүнчлэн, 2014 онд 7294.2 тэрбум төгрөгөөр батлагдсан нэгдсэн төсвийн нийт зарлага 2015 онд 7599.2 тэрбум төгрөг буюу өмнөх оноос 4.2 хувиар өссөн дүнтэй батлагдаад байгаа билээ.

Хүснэгт 1.1

Төсвийн орлогын тасралт (2014 эхний 10 сарын байдлаар)

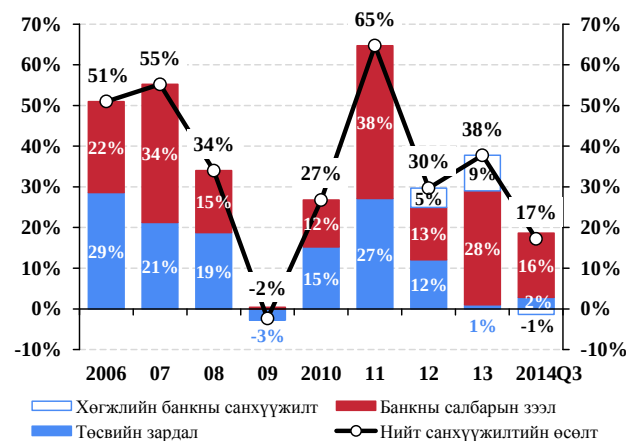
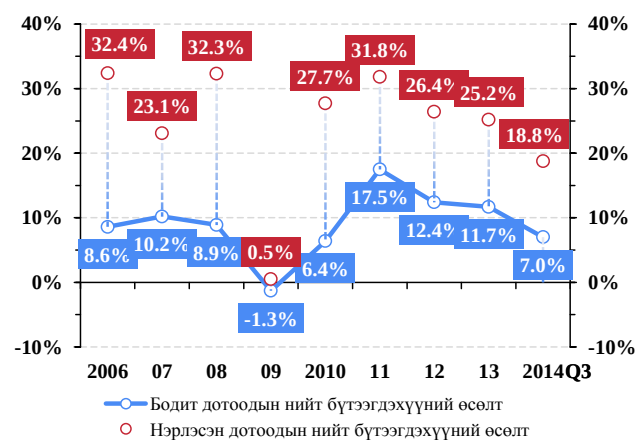
Татварын төрөл	Хэмжээ (тэрбум)	Хувь
Төсвийн орлогын тасралт	778	
Татварын орлогын тасралт	914	100%
Үүнээс:		
ААНОАТ	165	18%
Дотоодын бараа, үйлчилгээний татвар	343	38%
Ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр	176	19%
Өсөн нэмэгдэх ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр	74	8%
Бусад	156	17%

Эх сурвалж: Сангийн яам.

Төсвийн болон мөнгөний бодлогын хүрээнд эдийн засагт нийлүүлэгдсэн нийт санхүүжилтийг төсвийн зардал, банкны салбарын зээл, хөгжлийн банкны санхүүжилтийн нийлбэрээр төлөөлүүлэн авч үзвэл 2006-2013 оны хооронд уг үзүүлэлтийн өсөлт Дүрслэл 1.15-д үзүүлсэн бүтэцтэй явж иржээ.

Дүрслэл 1.15

Төсөв болон мөнгөний бодлогын хүрээнд эдийн засагт хийгдсэн санхүүжилтийн бүтэц ба эдийн засгийн өсөлт



Эх сурвалж: Монголбанк, Сангийн яам, Хөгжлийн банк.

Тэмдэглэл: Өмнөх жилүүдэд төсөв болон мөнгөний бодлогын хүрээнд эдийн засагт нийлүүлэгдсэн нийт санхүүжилт, түүний бодит эдийн засгийн өсөлтийн хамаарлын талаарх дэлгэрэнгүй тайлбартай уг тайлангийн өмнөх буюу 3 дахь дугаараас танилцана уу (19-20 дахь тал).

2014 оны эхний гурван улирлын байдлаар төсөв болон мөнгөний бодлогын хүрээнд эдийн засагт нийлүүлэгдсэн нийт санхүүжилт өмнөх үеэс 17 хувиар өссөн нь 2009 оны

хямралын үеийг эс тооцвол 2006 оноос хойшхи хамгийн бага үзүүлэлт болж байна.

2013 онд санхүү, эдийн засгийн хямралын эрсдэл бодитоор нүүрлэсэн үед ажлын байрыг хадгалах замаар бодит эдийн засгийг дэмжиж, эдийн засгийн өсөлтийг хоёр оронтой буюу 11.7 хувьтай гарахад мөнгөний бодлого голлох үүргийг гүйцэтгэсэн. Цаашлаад санхүүгийн байгууллагууд эдийн засгийн гадаад нөхцөл сайнгүй, гадаад цэвэр актив сөрөг утгатай болсон өнөөгийн нөхцөлд макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор мөнгөний зөөлөн бодлогыг үргэлжлүүлэн хэрэгжүүлэх боломж хомс юм.

Нэг талаас гадаад цэвэр актив буурч, нөгөө талаас макро эдийн засаг, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор мөнгөний тэлэх бодлого хэрэгжүүлэх боломж хумигдаж буй нь эдийн засгийн өсөлт үргэлжлэн саарах үндсэн нөхцөл болж байна.

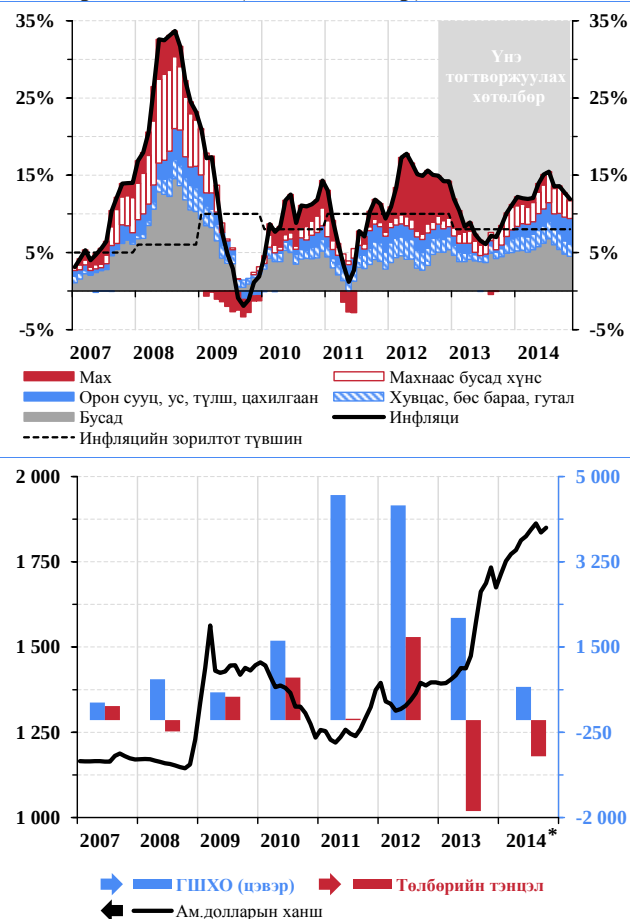
Гадаад цэвэр активын М2 мөнгөнд эзлэх хувь 2014 оны 10 дугаар сарын байдлаар дээрх харьцаа -12.1 хувьтай тэнцэх хэмжээнд хүрээд байна. Гадаад цэвэр актив ийнхүү сөрөг утгатай болсны зэрэгцээ гадаад валютын орох урсгал сайжрахгүй тохиолдолд цаашид мөнгөний бодлогыг тэлэх замаар эдийн засгийн идэвхжилийг дэмжих боломж ихээхэн хязгаарлагдмал юм.

Төсвийн алдагдал тэлэн, мөнгөний нийлүүлэлт хумигдаж буй нөхцөлд эдийн засагт өсөж буй эрсдэлийн түвшинг дагаад мөнгөний захын хүү өсөх бөгөөд энэ нь цаашлаад санхүүгийн систем болон түүний оролцогчдын хөрвөх чадварыг бууруулж, улмаар санхүүгийн болон санхүүгийн бус активуудын үнийг бууруулдаг. Ийнхүү активын үнэ үргэлжлэн буурах нь санхүүгийн зах зээлд оролцогчдын хувьд төлбөрийн

чадварын эрсдэлийг нэмэгдүүлж, санхүүгийн тогтвортой байдалд ихээхэн сөрөг нөлөө үзүүлдэг.

Дүрслэл 1.16

Инфляцийн задаргаа ба валютын ханш, ГШХО, төлбөрийн тэнцэл (сая ам.доллар)



Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо, Монголбанк.
Тэмдэглэл: Хамгийн сүүлийн утга нь 2014 оны 11 дүгээр сарын статистик болно.
*2014 оны эхний 3 улирлын байдлаар.

Иймд өнөөгийн эдийн засгийн хүндрэлтэй нөхцөл байдалд санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор нэн тэргүүнд зах зээл дэх хөрвөх чадварыг хадгалах нь чухал юм. Гэхдээ мөнгөний бодлогоор зах зээлийн хөрвөх чадварыг хадгалах боломж хомс байгаа өнөөгийн нөхцөлд гадаад валютын орох урсгалыг нэмэгдүүлэх замаар төлбөрийн тэнцэл сайжруулах арга хэмжээг цаг алдалгүй авч хэрэгжүүлэх шаардлагатай байна. Төлбөрийн тэнцлийг сайжруулахын тулд

валютын төлбөртэй экспортыг нэмэгдүүлэх, гадаадын шууд болон багцын хөрөнгө оруулалтыг татах шаардлагатай бөгөөд ийм алхам хэрэгжүүлэх боломжгүй тохиолдолд гадаад зээлийн эх үүсвэр татах нь үлдэж буй зайлшгүй бодлогын сонголт байна.

2014 оны 7 дугаар сард улсын хэрэглээний үнийн индекс жилийн 14.9 хувь, Улаанбаатар хотын хэрэглээний үнийн индекс жилийн 15.4 хувиар тус тус хүрч өсч байсан бол түүнээс хойш буурах хандлага үргэлжилж байна. Тухайлбал, 2014 оны 11 дүгээр сард хэрэглээний үнийн индекс өмнөх оны мөн үеэс **11.5** хувиар, Улаанбаатар хотын хэрэглээний үнийн индекс **11.9** хувиар тус тус өссөн. 11 дүгээр сарын Улаанбаатар хотын жилийн инфляцийг бүтцээр нь задлан авч үзвэл 1.5 хувийг (0.2 нэгж хувь) мах, 19.5 хувийг (2.3 нэгж хувь) махнаас бусад хүнсний бүтээгдэхүүн, 13.6 хувийг (1.6 нэгж хувь) хувцас, 27.6 хувийг (3.3 нэгж хувь)

орон сууц, ус, түлш, цахилгааны үнийн өсөлт тайлбарласан бол үлдсэн 37.7 хувийг (4.5 нэгж хувь) бусад бараа, үйлчилгээний үнийн өсөлт бий болгосон байна.

Дүрслэл 1.16-аас үзвэл үнэ тогтворжуулах хөтөлбөр хэрэгжиж эхэлснээс хойш инфляцийн бүтцэд зарим нэг томоохон өөрчлөлт бий болсон байна. Жишээ нь, 2012 оны туршид махны үнийн өсөлт дунджаар 40 орчим хувийг тогтвортой бүрдүүлж байсан бол уг хувь хэмжээ 2013 онд 9 хувь, 2014 онд 5 хувь болж үргэлжлэн буурчээ. Хэдийгээр инфляцийн бүтцэд зарим нэг эерэг өөрчлөлт гарч буй ч, төлбөрийн тэнцлийн хүндрэлээс шалтгаалсан төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн сулралтын нөлөө (exchange rate pass-through)-гөөр нийт инфляци өндөр хэвээр байна. Цаашид төлбөрийн тэнцэл сайжирч, төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханшийн сулрах дарамт буурсан тохиолдолд инфляци үргэлжлэн буурах боломжтой юм.

ГАДААД СЕКТОР

Төлбөрийн тэнцэл ба нийт гадаад өр

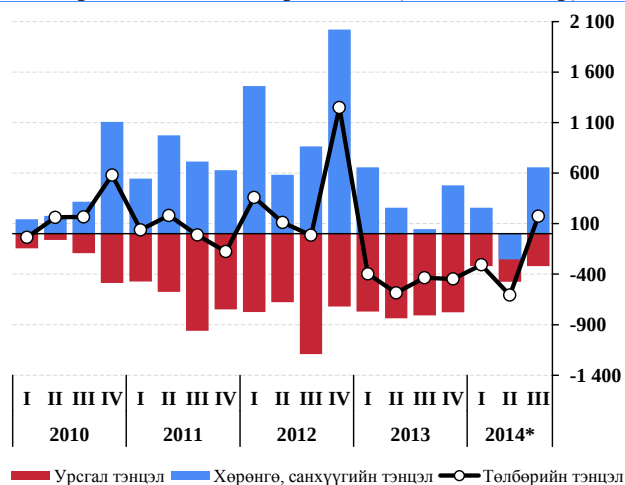
Монгол Улсын төлбөрийн тэнцлийн алдагдал 2014 оны эхний 3 улиралд 743.1 сая ам.долларт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 47.6 хувиар буюу 675.9 сая ам.доллараар буурчээ. Хэдийгээр урсгал дансны алдагдал буурах хандлагатай байгаа ч, хөрөнгө, санхүүгийн дансны ашиг мөн буурсан тул төлбөрийн тэнцлийн алдагдал өндөр байсаар байна.

Хөрөнгө, санхүүгийн дансны тэнцэл 2014 оны эхний 3 улирлын байдлаар 657.1 сая ам.долларын ашигтай гарсан нь өнгөрсөн оны мөн үеэс 31.2 хувь буюу 299.6 сая ам.доллараар буурсан үзүүлэлт юм. Монгол Улсад орох гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт 2014 оны эхний 3 улиралд өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 59 хувиар буурсан нь

хөрөнгө, санхүүгийн дансны ашиг ийнхүү буурахад голчлон нөлөөлжээ.

Дүрслэл 1.17

Төлбөрийн тэнцлийн гүйцэтгэл (сая ам.доллар)



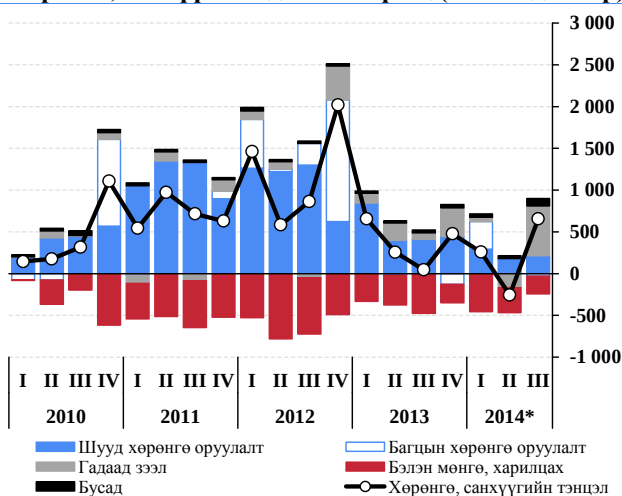
Эх сурвалж: Монголбанк.

Тэмдэглэл: *Урьдчилсан гүйцэтгэл.

Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль батлагдсанаар гадаадын хөрөнгө оруулагчдын сонирхол, байр суурь эерэг чиглэлд хандаж, 2013 онд 80 хувийн бууралттай байсан бага дүнтэй хөрөнгө оруулалтын урсгал 2014 онд эргэн сэргэж 27 хувийн бууралттай гарсан таатай үр дүнтэй байсан.

Дүрслэл 1.18

Хөрөнгө, санхүүгийн дансны бүтэц (сая ам.доллар)



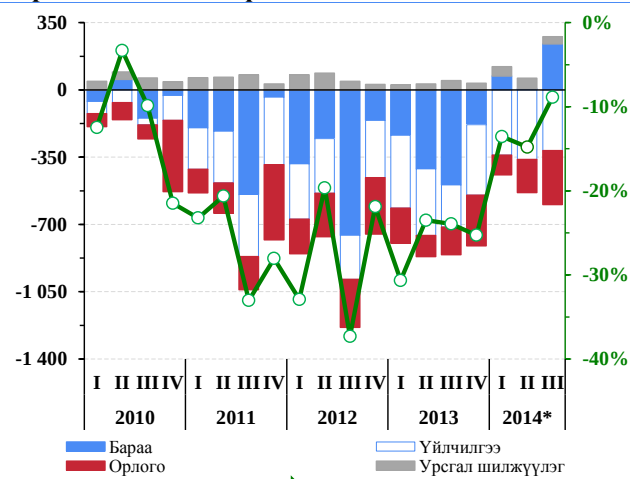
Гэвч Оюу Толгой төслийн далд уурхайн хөрөнгө оруулалтын тодорхой бус байдал нь төслөөс орох урсгалыг өнгөрсөн оны дүнгээс 82 хувиар буюу 785.4 сая ам.доллараар бууруулж, цаашлаад уг төслийг дагасан жижиг хөрөнгө оруулагчдын хүлээлтэд сөргөөр нөлөөлж байна.

Төлбөрийн тэнцлийн урсгал дансны алдагдал 2014 оны эхний 3 улирлын байдлаар 1114.7 сая ам.долларт хүрч, өнгөрсөн оны мөн үеэс 53.8 хувиар буюу 1300.5 сая ам.доллараар буурлаа. Урсгал тэнцлийн алдагдал буурахад өнгөрсөн оны мөн үед 1140.1 сая ам.долларын алдагдалтай байсан барааны гадаад худалдааны тэнцэл 2014 оны эхний 3 улиралд 317.3 сая ам.долларын ашигтай гарсан нь голлон нөлөөлөв. Урсгал тэнцлийн алдагдал 2014 оны 3 дугаар улиралд ДНБ-ий 8.9 хувьд

хүрсэн нь өмнөх оны мөн үеэс 15 нэгж хувиар буурсан эерэг үзүүлэлт боллоо.

Дүрслэл 1.19

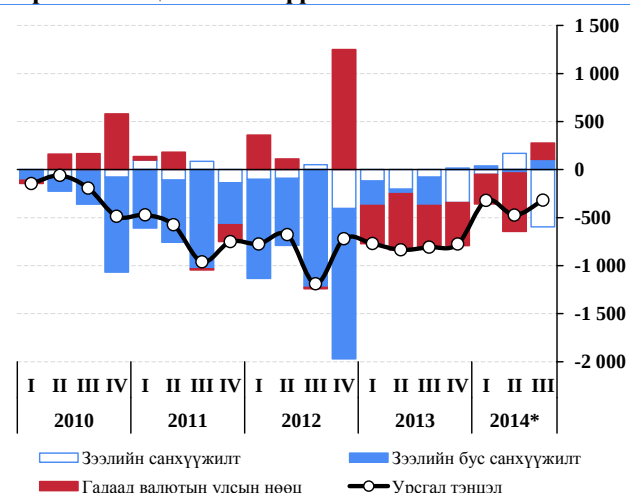
Урсгал тэнцлийн бүтэц



Урсгал дансны алдагдлыг хөрөнгө оруулалтын орох урсгал өндөр байсан 2010 оноос 2012 оны хооронд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, гадаад зээлийн эх үүсвэрээр санхүүжүүлж байсан бол шууд хөрөнгө оруулалт татарснаар 2014 оны эхний хагаст үндсэндээ гадаад валютын албан нөөцөөр санхүүжүүлсэн дүр зураг харагдаж байна.

Дүрслэл 1.20

Урсгал тэнцлийн санхүүжилт



Харин энэ оны 3 дугаар улиралд урсгал тэнцлийн алдагдлыг зээлийн санхүүжилтээр бүрэн санхүүжүүлэхийн зэрэгцээ Хөгжлийн банкны гадаад зээлийн эх үүсвэр орж ирснээр төлбөрийн тэнцэл ашигтай гарч, улмаар гадаад валютын улсын нөөц 172.0 сая ам.доллараар өсөв.

Хүснэгт 1.2

Урсгал тэнцлийн алдагдлын санхүүжилт

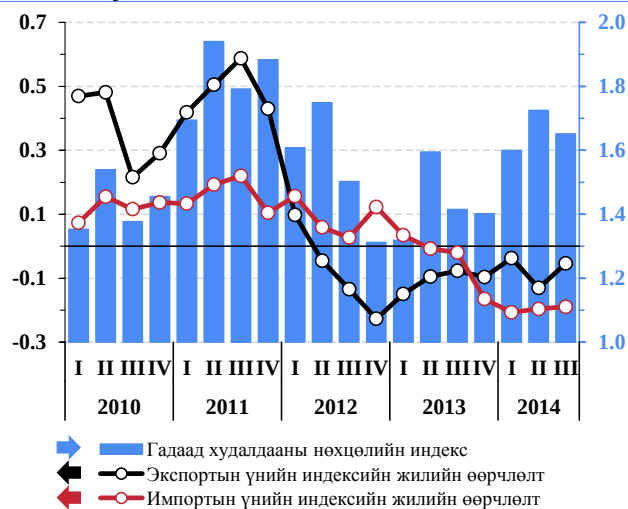
Огноо	Зээлийн санхүүжилт	Зээлийн бус санхүүжилт	Гадаад валютын нөөц
2013Q3	10%	36%	54%
2014Q3	187%	-33%	-54%

Эх сурвалж: Монголбанк.

Хүснэгт 1.2-оос харахад 2013 оны 3 дугаар улиралд 46:54 байсан санхүүгийн дансны санхүүжилт (зээлийн ба зээлийн бус санхүүжилтийн нийлбэр) болон гадаад валютын нөөцийн санхүүжилтийн харьцаа 2014 оны 3 дугаар улиралд 154:-54 болж өөрчлөгдсөн байгаа нь урсгал тэнцлийн алдагдлын санхүүжилт тогтвортой бус байгааг илэрхийлж байна.¹¹

Дүрслэл 1.21

Гадаад худалдааны нөхцөлийн индекс



Эх сурвалж: Гаалийн ерөнхий газар, Монголбанк.

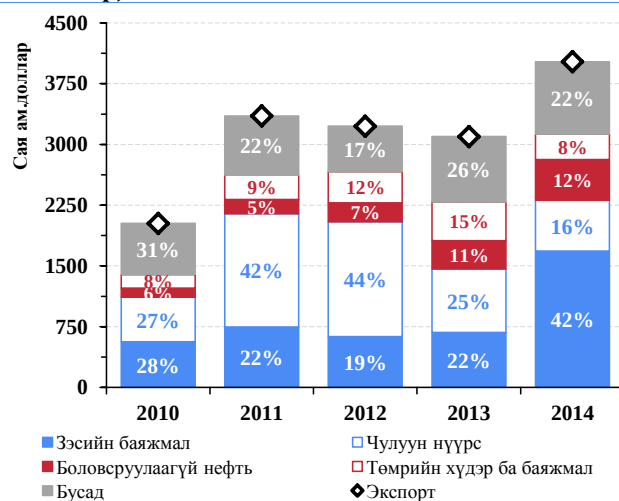
Тэмдэглэл: Сарын индексийг дундажлах замаар улирлын үзүүлэлтийг тооцсон болно.

Монгол Улсын гадаад худалдааны нөхцөлийн индекс (2012 оны 12 сарын суурьтай) 2014 оны 9 дүгээр сард 1.585-д хүрч өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 8.5 хувиар сайжрав. Экспортын үнийн индекс 10.7 хувиар, импортын үнийн индекс 17.7 хувиар тус тус буурчээ.

2014 оны эхний 9 сарын байдлаар экспорт өнгөрсөн оны мөн үеэс 29.8 хувиар өссөн бөгөөд гол нэрийн бүтээгдэхүүний ангиллаар авч үзвэл зэсийн баяжмал 147.8 хувиар (32.4 нэгж хувь), боловсруулаагүй нефть 43.2 хувиар (4.9 нэгж хувь) тус тус өссөн бол чулуун нүүрс 19.7 хувиар (-5 нэгж хувь), төмрийн хүдэр ба баяжмал 34.3 хувиар (-5.3 нэгж хувь) тус тус буурчээ.

Дүрслэл 1.22

Нийт экспорт (жил бүрийн эхний 9 сарын байдлаар)



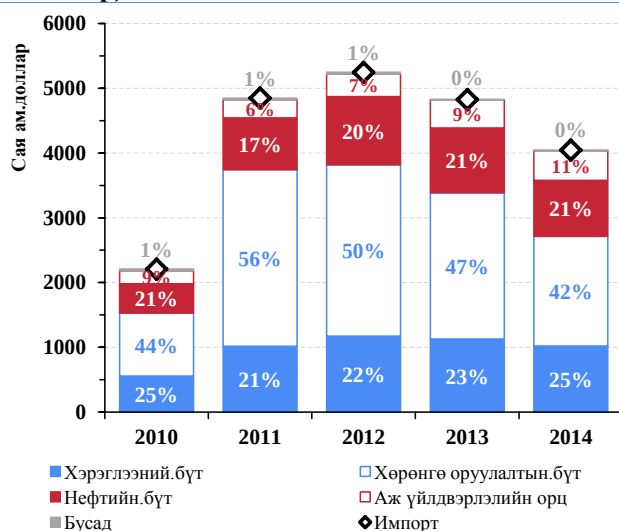
Эх сурвалж: Гаалийн ерөнхий газар.

2014 оны эхний 9 сарын байдлаар импорт өнгөрсөн оны мөн үеэс 16.2 хувиар буурсан бөгөөд гол нэрийн бүтээгдэхүүний ангиллаар авч үзвэл хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн 25.1 хувиар (-11.7 нэгж хувь), нефтийн бүтээгдэхүүн 13.7 хувиар (-2.8 нэгж хувь), хэрэглээний бүтээгдэхүүн 9.3 хувиар (-2.2 нэгж хувь) тус тус буурсан бол аж үйлдвэрийн орц 4.5 хувиар (0.4 нэгж хувь) өссөн байна.

¹¹ Зээлийн санхүүжилт нь төлбөрийн тэнцлийн тайлангийн бусад хөрөнгө оруулалт хэсгийн худалдааны зээл болон зээлийн дүнгийн нийлбэртэй тэнцүү.

Дүрслэл 1.23

Нийт импорт (жил бүрийн эхний 9 сарын байдлаар)



Эх сурвалж: Гаалийн ерөнхий газар.

Монгол Улсын нийт гадаад өрийн үлдэгдэл сүүлийн жилүүдэд тасралтгүй өссөөр 2014 оны 2 дугаар улиралд оны эхнээс 4 хувиар буюу 809 сая ам.доллараар өсч 19.8 тэрбум ам.долларт хүрсэн. Гадаад өрийн бүтцийн хувьд хувийн хэвшлийн гадаад өр 276 сая

ам.доллараар, Засгийн газрын гадаад өр 224 сая ам.доллараар тус тус нэмэгдсэн бол Төв банкны өр 25 сая ам.доллараар буурсан байна.

Хүснэгт 1.3

Монгол Улсын нийт гадаад өр (сая ам.доллар)

Үзүүлэлт	2011	2012	2013	2014Q2	Өөрчлөлт	
					Дүн	Хувь
Нийт гадаад өр	9 627	15 385	19 018	19 827	809	4%
I. Засгийн газар	1 951	4 264	4 264	4 489	224	5%
II. Төвбанк*	268	414	1 065	1 040	-25	-2%
III. Банк	710	1 074	1 298	1 459	160	11%
Богино хугацаат	82	58	200	215	14	7%
Урт хугацаат	628	1 016	1 098	1 244	146	12%
IV. Бусад сектор	948	1 275	2 049	2 165	116	5%
Богино хугацаат	502	508	406	457	51	11%
Урт хугацаат	446	767	1 644	1 708	64	4%
V. Шууд хөрөнгө оруулалт	5 750	8 357	10 341	10 674	334	3%

Эх сурвалж: Монголбанк.

Тэмдэглэл: *БНХАУ-ын Ардын банкттай хийсэн своп хэлцлийн ашигласан дүнг оруулж тооцдог болно.

Засгийн газрын гадаад өр 2014 оны 2 дугаар улирлын эцэст 4.5 тэрбум ам.долларт буюу ДНБ-ийн 36 хувьд (2013 оны ДНБ-ийн гүйцэтгэл) хүрсэн байна.

БОДИТ СЕКТОР

2014 оны эхний 3 улирлын урьдчилсан гүйцэтгэлээр Монгол Улсын дотоодын нийт бүтээгдэхүүний бодит өсөлт 7.0 хувьтай гарлаа.

Хүснэгт 1.4

Бодит салбарын үндсэн үзүүлэлтүүд, 2010 оны зэрэгцүүлэх үнээр

	2013	2014*			
		I	II	III	I-III
Бодит ДНБ, тэрбум төгрөг	14 350	2 728	3 907	4 459	11 094
Уул уурхайн	2 927	645	725	1 152	2 522
Уул уурхайн бус	11 423	2 084	3 181	3 307	8 571
Бодит ДНБ-ий өсөлт	11.6%	7.5%	3.8%	9.7%	7.0%
Уул уурхайн	19.4%	24.5%	9.5%	40.1%	26.0%
Уул уурхайн бус	9.8%	3.1%	2.6%	2.0%	2.5%

Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо.

Тэмдэглэл: *Урьдчилсан гүйцэтгэл.

2010 оны зэрэгцүүлсэн үнээр тооцсон дотоодын нийт бүтээгдэхүүний бодит өсөлт 2013 оны эхний хагаст тогтмол өсч, 3 дугаар улиралд 20.5 хувьд хүрсэн бол 2013 оны

сүүлийн улирлаас өсөлтийн хурд саарч эхэлсэн байна. Энэ нь худалдаа болон барилгын салбарын өсөлт саарсантай гол төлөв холбоотой юм.

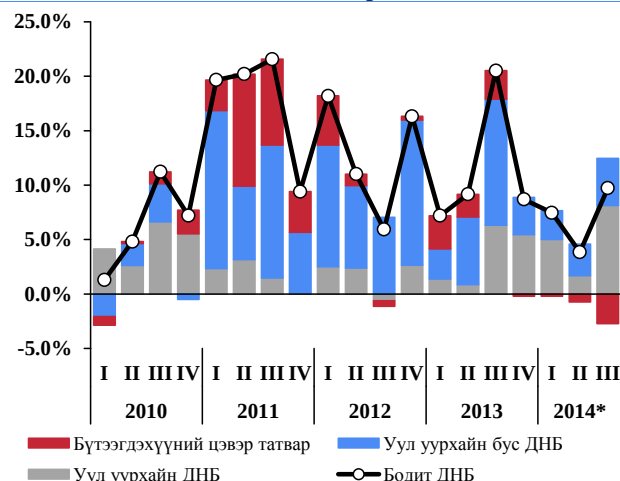
Сүүлийн 3 улирал дараалан саарсан эдийн засгийн бодит өсөлт 2014 оны 3 дугаар улиралд сэргэж 7 хувьд хүрсэн бөгөөд энд Оюу толгой компани зэсийн баяжмал экспортолж эхэлсэнтэй холбоотойгоор нийт экспорт өсч, улмаар уул уурхайн салбар дахь өсөлт 40.1 хувьтай гарсан нь голлох үүргийг гүйцэтгэжээ.

Харин Оюу толгой компанийн зэсийн баяжмалын экспортыг хасч тооцсон нийт экспортын өсөлт 2014 оны эхний 3 улирлын байдлаар -4.3 хувь байв. Уул уурхайн салбарын өсөлтийг нийт экспортын өсөлтөөр

баримжаалж (экспортын өсөлттэй тэнцүү буюу -4.3 хувь) ДНБ-ий бодит өсөлтийг тооцоход 1.2 хувьтай гарахаар байна.

Дүрслэл 1.24

Эдийн засгийн өсөлтийн задаргаа



Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо.
Тэмдэглэл: *Урьдчилсан гүйцэтгэл.

Тайлант оны эхний 3 улиралд хөдөө аж ахуйн салбар 15.4, уул уурхайн салбар 26.0, тээвэр ба агуулахын үйл ажиллагааны салбар 11.8, үйлчилгээний бусад үйл ажиллагааны салбар

9.4 хувиар тус тус өссөн нь бусад салбаруудаас өндөр байв. Харин барилгын салбар 10.9, бүтээгдэхүүний цэвэр татвар 9.3, худалдааны салбар 6.8 хувиар тус тус буурчээ.

Хүснэгт 1.5

2014 оны эхний 3 улирлын байдлаарх ДНБ-ий бодит өсөлт (салбаруудаар)

Бодит ДНБ	2013.1-III		2014.1-III	
	12.8%	100%	7.0%	100%
1 Хөдөө аж ахуй, ойн аж ахуй, загас барилт, ан агнуур	2.1%	16.4%	1.8%	25.7%
2 Уул уурхай, олборлолт	3.0%	23.4%	5.0%	71.3%
3 Боловсруулах үйлдвэрлэл	1.0%	7.5%	0.3%	3.8%
4 Цахилгаан, хий, уур, агааржуулалт	0.1%	0.9%	0.1%	1.0%
5 Барилга	2.6%	20.4%	-0.5%	-7.5%
6 Бөөн/жиж.худалдаа; машин, мотоцикл засвар үйлчилгээ	-1.0%	-8.0%	-0.9%	-12.8%
7 Тээвэр ба агуулахын үйл ажиллагаа	0.3%	2.5%	0.7%	10.5%
8 Мэдээлэл, холбоо	0.4%	2.8%	0.1%	1.6%
9 Үйлчилгээний бусад үйл ажиллагаа	1.8%	14.4%	1.8%	26.1%
10 Бүтээгдэхүүний цэвэр татвар	2.5%	19.8%	-1.4%	-19.6%

Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо.

2014 оны эхний 3 улирлын эдийн засгийн бодит өсөлтийн 71.3 хувийг уул уурхай, 25.7 хувийг хөдөө аж ахуй, 26.1 хувийг үйлчилгээний бусад үйл ажиллагааны салбар тус тус бүрдүүлсэн байна.

МӨНГӨ САНХҮҮГИЙН СЕКТОР

2014 оны 10 дугаар сарын байдлаар М2 мөнгөний нийлүүлэлт жилийн 14.4 хувиар буюу 1.3 их наяд төгрөгөөр өсч, 10.0 их наяд төгрөгт хүрлээ. Үүнийг бүтцээр нь задлан үзвэл бараг мөнгөний жилийн өсөлт 21.2 хувь байгаа нь М2 мөнгөний нийлүүлэлтийн өсөлтийн 115 хувийг бүрдүүлж байна. Тэр дундаа төгрөгийн хадгаламжийн хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс 16.0 хувиар өссөн нь нийт мөнгөний жилийн өсөлтийн 56 хувийг тодорхойллоо.

Мөнгөний үзүүлэлтүүдийн өсөлт 2009 оны эцсээс тасралтгүй өссөөр 2011 оны 2 дугаар улиралд оргилдоо хүрсэн бөгөөд түүнээс хойш төлбөрийн тэнцлийн хүндрэлээс шалтгаалан саарч эхэлсэн. Монголбанкнаас 2012 оны 4 дүгээр улирлаас эхлэн

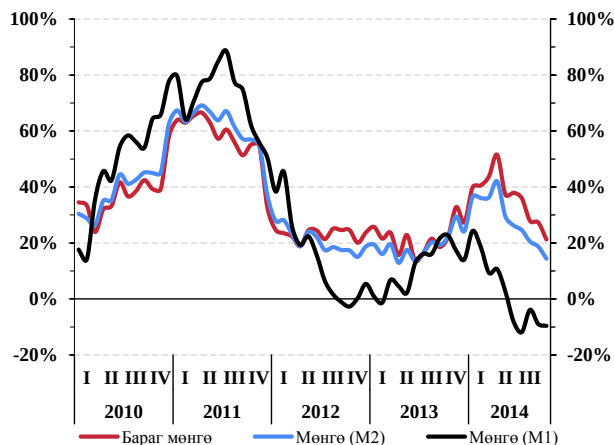
хэрэгжүүлсэн эдийн засгийг тогтворжуулах арга хэмжээний нөлөөгөөр мөнгөний үзүүлэлтүүдийн өсөлт тогтворжиж, улмаар сэргэж байсан хэдий ч, гадаад цэвэр активын бууралт үргэлжилснээр энэ оны 5 дугаар сараас буурч эхэлсэн ба энэ хандлага үргэлжилж байна.

Тухайлбал, М1 мөнгөний жилийн өсөлт сүүлийн 5 сар дараалан сөрөг утгатай гарсан бөгөөд 10 дугаар сарын байдлаар 9.6 хувийн бууралттай байна. Үүнд банкнаас гадуурх мөнгө 15.7 хувиар, төгрөгийн харилцах 7.0 хувиар буурсан нь тус тус нөлөөлөв. Мөнгөний үзүүлэлтүүд саарсан нь эдийн засгийн идэвхжил суларсан, төв банкны бодлогын хүү өссөн, үнэ тогтворжуулах хөтөлбөрийн зээл аажмаар төлөгдөж,

үлдэгдэл нь буурч байгаа, төсвийн зардлын гүйцэтгэл төлөвлөсөн хэмжээнээс доогуур байгаа зэрэгтэй холбоотой юм.

Дүрслэл 1.25

М2 мөнгөний бүтэц (жилийн өсөлтийн хувь)



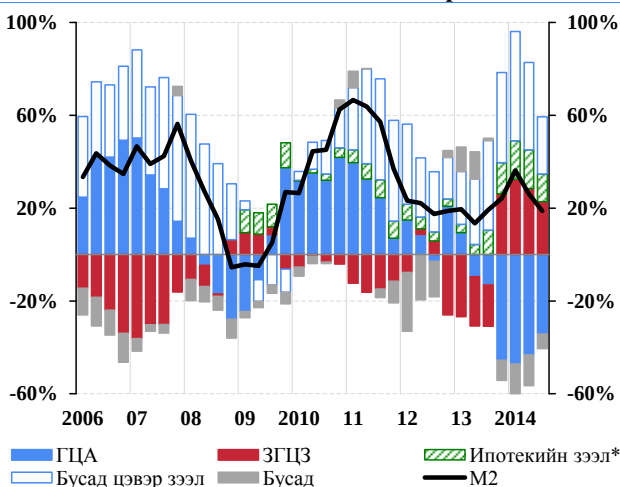
Эх сурвалж: Монголбанк.

Тэмдэглэл: Хамгийн сүүлийн утга нь 2014 оны 10 дугаар сарын статистик болно.

М2 мөнгийг байршуулалт талаас нь харвал дотоод цэвэр актив өндөр өсөлттэй хэвээр байна. Тухайлбал, 2014 оны 10 дугаар сард дотоод цэвэр зээл жилийн 51.6 хувиар өслөө. Энэ нь эдийн засгийг тогтворжуулах хөтөлбөрийн эерэг нөлөөлөл болон эдийн засгийн идэвхжилийг дэмжих арга хэмжээний үр дүнгээр голлон тайлбарлагдана.

Дүрслэл 1.26

М2 мөнгөний жилийн өсөлтийн задаргаа



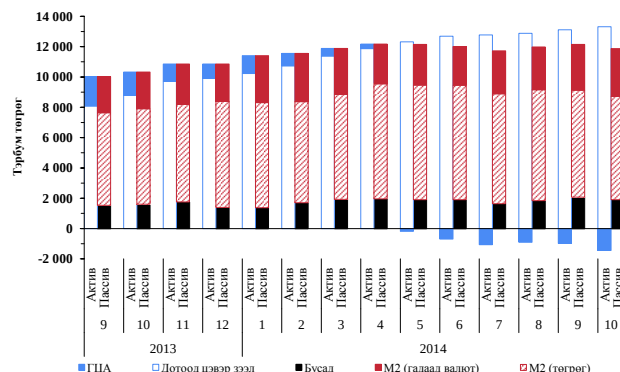
Эх сурвалж: Монголбанк.

Тэмдэглэл: *2009 оны 1 дүгээр улирлаас хойшхи тоон өгөгдөл ашигласан болно.

Төлбөрийн тэнцлийн хүндрэлээс шалтгаалан гадаад цэвэр актив (ГЦА) 2013 оноос хойш тасралтгүй буурсаар 2014 оны 10 дугаар сард -1441.4 тэрбум төгрөгт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 193.4 хувиар буурав.

Дүрслэл 1.27

Мөнгөний үзүүлэлтүүдийн ерөнхий бүтэц ба хандлага (тэрбум төгрөг)



Эх сурвалж: Монголбанк.

Энэ нь М2 мөнгөний -14.5 хувьтай тэнцэж байна. Харин гадаад валютын харилцах, хадгаламжийн М2 мөнгөнд эзлэх хувь харьцангуй тогтвортой байгаа бөгөөд 10 дугаар сарын байдлаар 27 хувьтай байв.

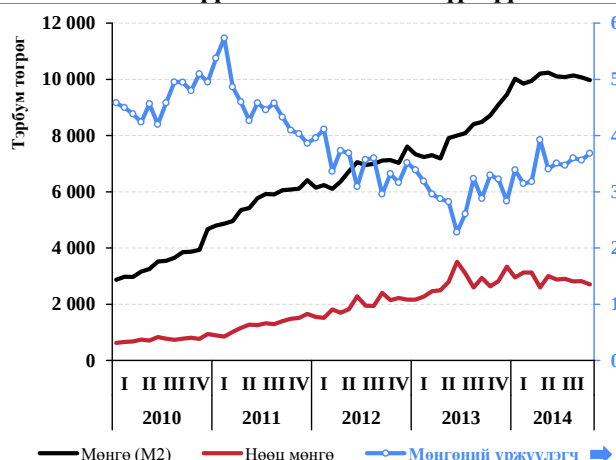
Мөнгөний үржүүлэгч¹² 2011 оны 2 дугаар сард 5.7 нэгж болж 2000 оноос хойшхи хамгийн өндөр түвшиндээ хүрч байсан бол 2014 оны 10 дугаар сарын байдлаар 3.7 нэгж байна.

Төлбөрийн тэнцлийн хүндрэлийг зөөлрүүлэх, инфляцийг эрчимжүүлэхгүй байлгах, дунд болон урт хугацаанд санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, макро эдийн засгийн тогтвортой байдалд учирч болзошгүй эрсдэлээс сэргийлэх, иргэдийн бодит орлогыг хамгаалах зорилгоор 2014 оны 7 дугаар сард мөнгөний бодлогын хүүг 1.5 нэгж хувиар нэмэгдүүлж, 12 хувьд хүргэсэн.

¹² Нөөц мөнгөний нэгж өсөлт нь хэдий хэмжээний нийт мөнгө (М2)-ний өсөлт бий болгосныг харуулах бөгөөд М2 мөнгө ба нөөц мөнгөний харьцаагаар тодорхойлогдоно.

Дүрслэл 1.28

Мөнгөний нийлүүлэлт ба мөнгөний үржүүлэгч

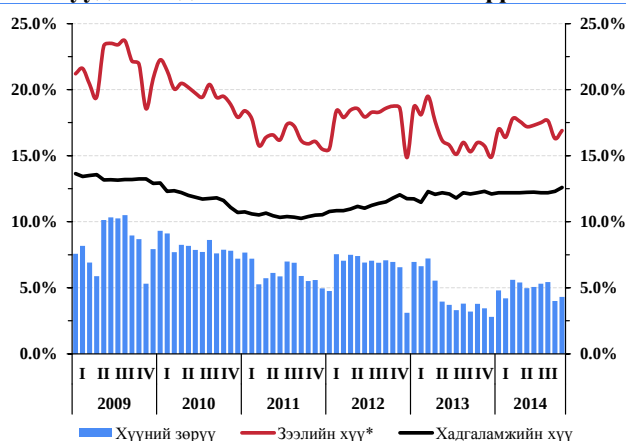


Эх сурвалж: Монголбанк.

Санхүүгийн нөхцөл байдал чангарсантай холбоотойгоор банкуудын төгрөгийн зээлийн жинлэсэн дундаж хүү¹³ өнгөрсөн оны мөн үеэс 0.9 нэгж хувиар өсч жилийн 16.9 хувьд, хадгаламжийн жинлэсэн дундаж хүү өнгөрсөн оны мөн үеэс 0.4 нэгж хувиар өсч жилийн 12.6 хувьд тус тус хүрэв. 2014 оны 10 дугаар сарын байдлаар хүүний зөрүү 4.3 хувьтай байна.

Дүрслэл 1.29

Банкуудын хадгаламж болон зээлийн хүү



Эх сурвалж: Монголбанк.

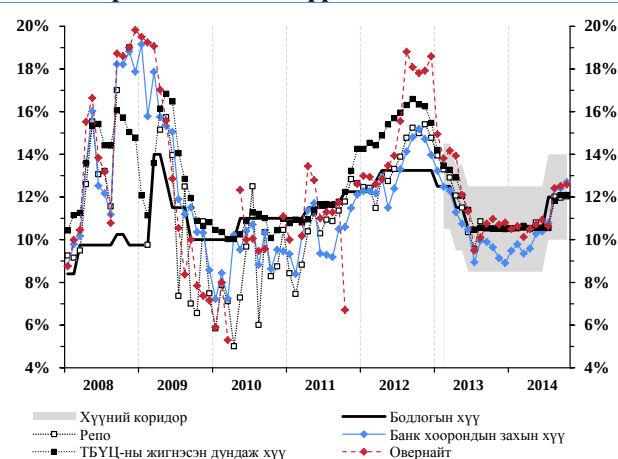
Тэмдэглэл: *Ипотекийн зээлийн хүүг оруулж тооцсон. Хамгийн сүүлийн утга нь 2014 оны 10 дугаар сарын статистик болно.

¹³ Банкуудын зээлийн жинлэсэн дундаж хүү нь Монголбанкны үнэ тогтворжуулах хөтөлбөрийн (ҮТХ) зээлийг оруулан тооцсон хүү болно. Харин ҮТХ-ийн зээлийг хасч тооцвол төгрөгийн зээлийн жинлэсэн дундаж хүү тайлант сард 18.9 хувь байна.

“Хүүний коридор” нэвтрүүлснээс хойш буюу 2013 оны 2 сараас хойшхи хугацаанд богино хугацаат хэлцлийн хүүнүүд бодлогын хүүнээс +/-2 хувийн дотор хэлбэлзэж байна.

Дүрслэл 1.30

Банк хоорондын захын хүү



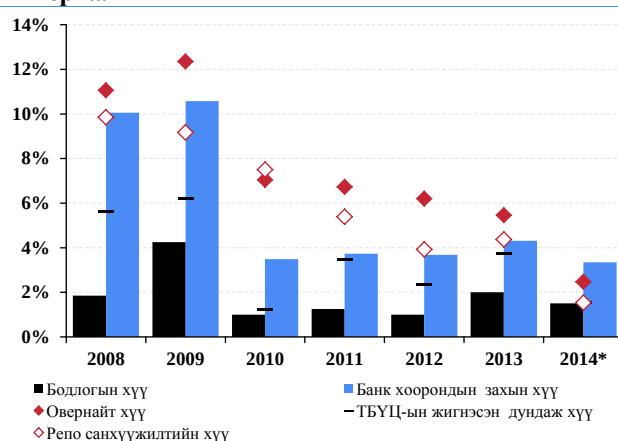
Эх сурвалж: Монголбанк.

Тэмдэглэл: Хамгийн сүүлийн утга нь 2014 оны 10 дугаар сарын статистик болно.

Тухайлбал, 2014 оны 10 дугаар сарын эцэст Монголбанкны бодлогын хүү 12 хувь байхад овернайт хүү 12.6 хувь, репо хүү 12.0 хувь болсон байна.

Дүрслэл 1.31

Банк хоорондын захын хүүний хэлбэлзэх интервал**



Эх сурвалж: Монголбанк.

Тэмдэглэл: *Эхний 10 сарын байдлаар.

**Банк хоорондын захын хүүнүүдийн жил бүр хэлбэлзэх интервалыг тухайн жилийн хамгийн их утгаас хамгийн бага утгыг хасч тооцов.

УЛСЫН ТӨСӨВ

Нэгдсэн төсвийн орлогын урьдчилсан гүйцэтгэл

Монгол Улсын нэгдсэн төсвийн 2014 оны эхний 10 сарын гүйцэтгэлийн мэдээгээр нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн нийт орлогын бүрдүүлэлт 85.9 хувийн, нийт зарлага 83.3 хувийн гүйцэтгэлтэй, төсвийн нийт тэнцэл 278.5 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай гарч, төлөвлөсөн дүнтэй харьцуулахад 233.9 тэрбум төгрөгөөр бага байна.

Мөн хугацаанд нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн нийт орлого 4850.2 тэрбум төгрөгт хүрч, орлогын төлөвлөгөө 14.1 хувиар буюу 797.6 тэрбум төгрөгөөр дутуу биелсэн. Энэ нь өмнөх оны мөн үеийнхээс 8.8 хувиар буюу 391.4 тэрбум төгрөгөөр өссөн үзүүлэлт юм.

Үүнд 2014 оны нэгдсэн төсвийн нийт тэнцвэржүүлсэн орлогын жилийн төлөвлөгөөний 90.2 хувийг бүрдүүлэхээр төлөвлөгдсөн татварын орлого 82.0 хувийн гүйцэтгэлтэй буюу 914.1 тэрбум төгрөгөөр тасарсан нь голлон нөлөөлжээ.

Хүснэгт 1.6

Нэгдсэн төсвийн орлогын төлөвлөгөө ба гүйцэтгэл (тэрбум төгрөг)

Нэгдсэн төсвийн орлого	Жилийн төлөвлөгөө	2014 оны 10 сар		
		*	**	***
Нийт орлого ба тусламжийн дүн	6 936	5 676	4 898	86%
Тогтворжуулалтын сан	30	28	48	169%
Нийт тэнцвэржүүлсэн орлого ба тусламжийн дүн	6 907	5 648	4 850	86%
A. Урсгал орлого	6 906	5 646	4 849	86%
I. Татварын орлого	6 230	5 065	4 151	82%
1. Орлогын албан татвар	1 284	1 036	840	81%
1.1. Аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татвар	782	629	464	74%
1.2. Хүн амын орлогын албан татвар	502	406	376	92%
2. Нийгмийн даатгалын шимтгэл, хураамж	1 089	817	783	96%
3. Өмчийн татвар	33	34	36	106%
4. Дотоодын бараа, үйлчилгээний татвар	2 346	1 890	1 547	82%
5. Гадаад худалдааны орлого	426	356	304	85%
6. Бусад татвар	1 052	932	641	69%
II. Татварын бус орлого	676	581	698	120%
B. Хөрөнгийн орлого	0.5	1.3	1.5	0%
B. Тусламжийн орлого	0	0	0	-

Эх сурвалж: Сангийн яам.

Тэмдэглэл: *Төлөвлөгөө

**Урьдчилсан гүйцэтгэл.

Татварын орлогын бүрэлдэхүүнд багтах аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татвар 164.8

тэрбум төгрөгөөр, дотоодын бараа, үйлчилгээний нэмэгдсэн өртгийн албан татвар 187.6 тэрбум төгрөгөөр, импортын барааны нэмэгдсэн өртгийн албан татвар 65.7 тэрбум төгрөгөөр, суудлын автомашины онцгой албан татвар 63.7 тэрбум төгрөгөөр, импортын барааны гаалийн албан татвар 52.2 тэрбум төгрөгөөр, ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр 175.8 тэрбум төгрөгөөр, өсөн нэмэгдэх ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр 73.6 тэрбум төгрөгөөр тус тус дутуу гүйцэтгэлтэй гарсан. Харин татварын бус орлого төлөвлөсөн дүнгээс 116.4 тэрбум төгрөгөөр илүү төвлөрөхөд хүү, торгуулийн орлого 44.5 тэрбум төгрөгөөр, газрын тосны орлого 34.9 тэрбум төгрөгөөр, бусад нэр заагаагүй орлого 33.7 тэрбум төгрөгөөр тус тус илүү төвлөрсөн нь голлон нөлөөлжээ.

Хүснэгт 1.7

2014 оны эхний 10 сарын нэгдсэн төсвийн орлогын гүйцэтгэл, үндсэн бүрэлдэхүүнээр (тэрбум төгрөг)

Төсвийн орлого	УТ*	ОНТ*	ХХС*	НДС*
Нийт орлого ба тусламжийн дүн	3 299	1 703	306	1 124
Тогтворжуулалтын сан	48	0	0	0
Нийт тэнцвэржүүлсэн орлого ба тусламжийн дүн	3 251	1 703	306	1 124
A. Урсгал орлого	3 097	662	306	911
I. Татварын орлого	2 509	561	299	911
1. Орлогын албан татвар	464	376	0	0
1.1. Аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татвар	464	0	0	0
1.2. Хүн амын орлогын албан татвар	0	376	0	0
1.3. Зарим бүтээгдэхүүний үнийн өсөлтийн татвар	0	0	0	0
2. Нийгмийн даатгалын шимтгэл, хураамж	0	0	0	911
3. Өмчийн татвар	0	36	0	0
4. Дотоодын бараа, үйлчилгээний татвар	1 521	26	0	0
5. Гадаад худалдааны орлого	304	0	0	0
6. Бусад татвар	220	123	299	0
II. Татварын бус орлого	588	101	8	0
B. Хөрөнгийн орлого	0	2	0	0
B. Тусламжийн орлого	154	1 039	0	213

Эх сурвалж: Сангийн яам.

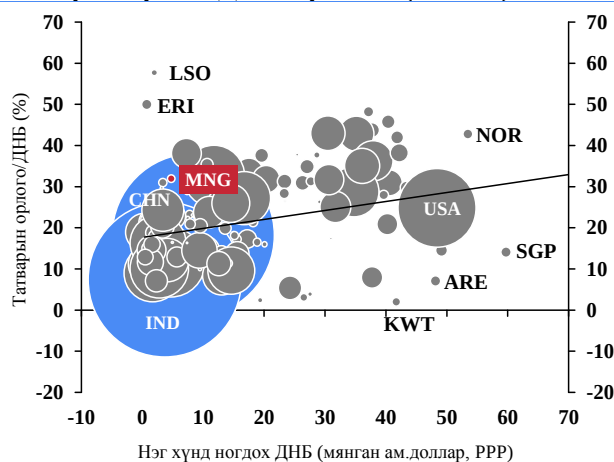
Тэмдэглэл: *УТ- Улсын төсөв, ОНТ- Орон нутгийн төсөв, ХХС- Хүний хөгжил сан, НДС- Нийгмийн даатгалын сан.

2014 оны эхний 10 сард нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн нийт орлого татварын

орлогоор 85.6 хувь, татварын бус орлогоор 14.4 хувь тус тус бүрдсэн үзүүлэлттэй байна.

Дүрслэл 1.32

Дэлхийн улсуудын хүн ам, орлогын түвшин ба татварын орлого/ДНБ харьцаа¹⁴ (2013 он)



Эх сурвалж: Дэлхийн банк, Heritage foundation

Тэмдэглэл: Бөмбөлгийн диаметрийн хэмжээ нь улсуудын хүн амын тоог илэрхийлнэ. ARE-Арабын нэгдсэн Эмират улс, KWT-Кувейт, SGP-Сингапур, NOR-Норвеги, IND-Энэтхэг, CHN-Хятад, LSO-Лесотын вант улс, ERI-Эритрей, MNG-Монгол.

Улсын төсвийн орлогын гүйцэтгэл

Улсын төсвийн нийт тэнцвэржүүлсэн орлого 3251.0 тэрбум төгрөгт хүрч 15.1 хувиар буюу 577.1 тэрбум төгрөгөөр дутуу төвлөрсөн байна. Үүнд нийт эдийн засгийн идэвхжил саарснаас шалтгаалан аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татварын орлого, дотоодын бараа үйлчилгээний нэмэгдсэн өртгийн албан татварын орлого тасарч, мөн уул уурхайн салбараас хамааралтайгаар төсөвт орох татварын орлого төлөвлөсөн хэмжээнд хүрээгүй нь голлон нөлөөлсөн байна.

Орон нутгийн төсвийн орлого

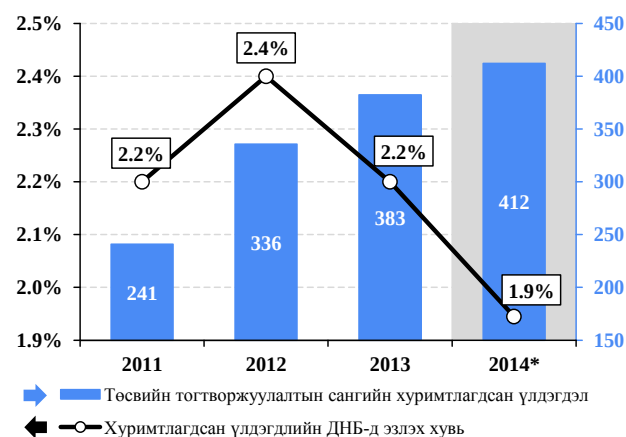
Орон нутгийн төсвийн орлого 1702.5 тэрбум төгрөгт хүрч, төлөвлөснөөс 2.9 хувиар буюу 51.2 тэрбум төгрөгөөр дутуу төвлөрсөн. Энд

¹⁴ Тус харьцаа нь татварын дарамтыг илэрхийлэх гол үзүүлэлт бөгөөд 2013 оны эцсийн байдлаар Монгол Улсын хувьд 32 хувь байгаа нь дэлхийн дунджаас өндөр байгаа юм. Мөн 2013 оны эцсийн байдлаар дэлхийн нийт хүн амын 71 орчим хувь нь татварын орлого/ДНБ харьцаа 20 хувиас бага байх орнуудад амьдарч байна.

Баян-Өлгий, Булган, Дархан-Уул, Дорноговь, Завхан, Өвөрхангай, Өмнөговь, Увс, Ховд, Хэнтий зэрэг аймгуудын болон Улаанбаатар хотын төсвийн орлого төлөвлөгөөнөөс дутуу гүйцэтгэлтэй гарчээ.

Дүрслэл 1.33

Төсвийн тогтворжуулалтын сангийн үлдэгдэл (тэрбум төгрөг)



Эх сурвалж: Сангийн яам.

Тэмдэглэл: *2014 оны төсвийн тухай хуульд батлагдсан тогтворжуулалтын санд хуримтлуулах хөрөнгө, ДНБ-ий төсөөллийг ашиглан тооцов. Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулинд тогтворжуулалтын сангийн хөрөнгө нь ДНБ-ий таван хувиас доошгүй байна гэж заасан байдаг. Уг заалтыг тус хуулинд зааснаар 2018 оны төсвийн жилээс өмнө хангах шаардлагатай юм.

Хүний хөгжил сангийн орлого

Хүний хөгжлийн санд 306.4 тэрбум төгрөгийн орлого төвлөрсөн нь төлөвлөгөөнөөс 35.2 хувиар буюу 166.3 тэрбум төгрөгөөр дутуу байна. Энэ нь ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөрийн орлого 100.6 тэрбум, өсөн нэмэгдэх ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөрийн орлого 73.6 тэрбум төгрөгөөр тус тус дутуу биелсэнтэй холбоотой.

Нийгмийн даатгалын сангийн орлого

Нийгмийн даатгалын санд 1124.4 тэрбум төгрөг төвлөрсөн нь төлөвлөгөөнөөс 5.5 хувиар буюу 65.1 тэрбум төгрөгөөр дутуу биелэлттэй байна. Тус санд 2014 оны эхний

10 сард улсын төсвөөс 213.3 тэрбум

төгрөгийн татаас олгоод байна.

Төсвийн зарлагын гүйцэтгэл

Монгол Улсын нэгдсэн төсвийн нийт зарлага 2014 оны 10 дугаар сарын байдлаар 6160.1 тэрбум төгрөгөөр төлөвлөгдсөнөөс 5128.6 тэрбум төгрөгийн буюу 83.3 хувийн гүйцэтгэлтэй гарлаа.

Хүснэгт 1.8

Нэгдсэн төсвийн зарлагын төлөвлөгөө ба гүйцэтгэл (тэрбум төгрөг)

Нэгдсэн төсвийн зарлага	Жилийн төлөвлөгөө	2014 оны 10 сар		
		*	**	**/*
Нийт зарлага ба цэвэр зээлийн дүн	7 287	6 160	5 129	83%
Урсгал зардал	5 310	4 535	4 123	91%
1. Бараа, үйлчилгээний зардал	2 662	2 311	2 045	88%
1.1. Цалин хөлс	1 583	1 316	1 258	96%
1.2. Нийгмийн даатгал	149	125	118	94%
1.3. Бараа, үйлчилгээний бусад зардал	1 079	995	787	79%
2. Зээлийн үйлчилгээний төлбөр	463	381	342	90%
3. Татаас ба шилжүүлэг	2 185	1 843	1 736	94%
Хөрөнгийн зардал	1 999	1 597	980	61%
1. Дотоод эх үүсвэрээр:	1 801	1 481	883	60%
2. Гадаад эх үүсвэрээр:	198	116	97	84%
Эргэж төлөгдөх цэвэр зээл	-22	29	26	89%
Тэнцвэржүүлсэн урсгал тэнцэл	1 596	1 112	726	65%
Тэнцвэржүүлсэн нийт тэнцэл	-380	-512	-279	54%

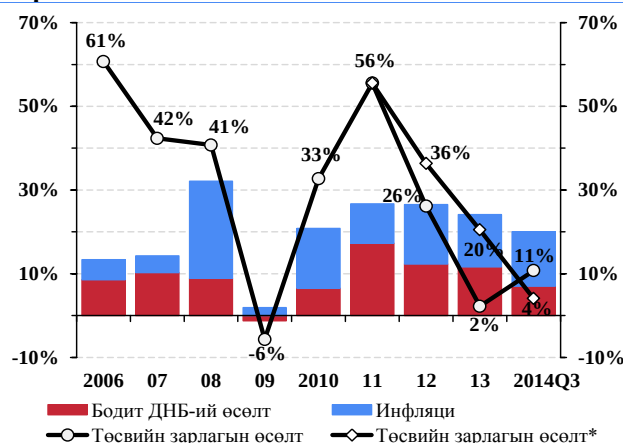
Эх сурвалж: Сангийн яам.

Тэмдэглэл: *Төлөвлөгөө, **Урьдчилсан гүйцэтгэл.

Үүнээс урсгал зардал 412.2 тэрбум, хөрөнгийн зардал 616.1 тэрбум төгрөгөөр тус тус дутуу гүйцэтгэлтэй гарсан.

Дүрслэл 1.34

Бодит ДНБ-ий өсөлт, инфляци**, төсвийн зарлагын өсөлт



Эх сурвалж: ҮСХ, Сангийн яам, Монголбанк.

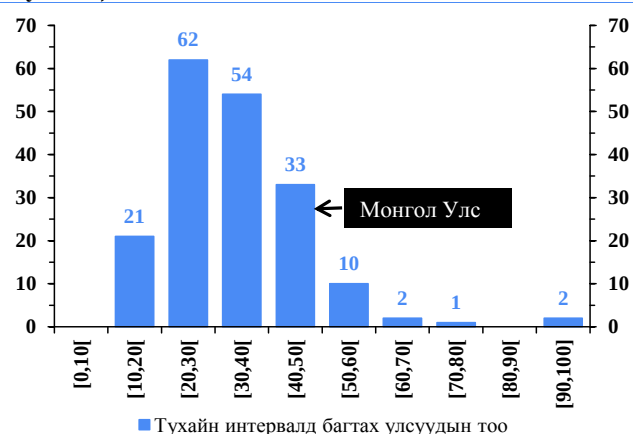
Тэмдэглэл: *Хөгжлийн банкны зарцуулалтыг нэмж тооцов.

**ДНБ-ий нэрлэсэн өсөлтийг ДНБ-ий бодит өсөлт, инфляциар баримжаалан нэмэлт байдлаар үзүүлэв.

Урсгал зардлын бүрэлдэхүүнд багтах цалин хөлс 58.7 тэрбум төгрөгөөр, бараа, үйлчилгээний бусад зардал 207.6 тэрбум төгрөгөөр, банкны зээл болон бондын хүү 33.9 тэрбум төгрөгөөр, халамжийн сангийн зарлага 33.4 тэрбум төгрөгөөр, бусад шилжүүлэг 56.4 тэрбум төгрөгөөр, хөрөнгийн зардлын бүрэлдэхүүнд багтах дотоод эх үүсвэрээрх хөрөнгө оруулалт 563.8 тэрбум төгрөгөөр тус тус дутуу биелэлттэй байна.

Дүрслэл 1.35

Дэлхийн улс орнуудын төсвийн нийт зарлага ба ДНБ-ий харьцааны тархалт (2011-2013 оны дундаж)



Эх сурвалж: "Дэлхийн эдийн засгийн хандлага (World economic outlook)" тайлан, 2014 оны 10 дугаар сар.

Манай улсын төсвийн нийт зарлагын ДНБ-д эзлэх хувь хэмжээ сүүлийн жилүүдэд 40 гаруй хувьтай байгаа нь дэлхийн бусад улсуудын дундажтай харьцуулахад өндөр байгаа юм.¹⁵

¹⁵ Манай улсын хувьд 2011-2013 онуудын дундаж нь 45.4 хувь байгаа бол дэлхийн нийт улсуудын дундаж 33.4 хувь, бүрэлдэж буй болон хөгжиж буй эдийн засагтай Азийн орнуудын дундаж 26.8 хувь, хөгжингүй орнуудын дундаж 41.6 хувьтай байна.

Хүснэгт 1.9

Төсвийн ерөнхийлөн захирагчдын зарцуулах эрх бүхий зарлагын дүн (тэрбум төгрөг)

Төсвийн ерөнхийлөн захирагчид	2013*	2014**	Зөрүү
Сангийн сайд	1405	1832	427
Боловсрол шинжлэх ухааны яамны сайд	1041	1208	167
Эрүүл мэндийн сайд	464	584	121
Нийгэм хамгааллын сайд	369	442	73
Барилга хот байгуулалтын яамны сайд	160	223	63
Батлан хамгаалахын сайд	163	207	44
Эрчим хүчний сайд	169	200	31
Соёл, спорт, аялал жуулчлалын сайд	122	147	25
Монгол Улсын их хурлын дарга	16	24	7
Авилгатай тэмцэх газрын дарга	11	15	4
Уул, уурхайн сайд	22	25	3
Хөдөлмөрийн сайд	235	237	2
Гадаад харилцааны сайд	52	54	2
Байгаль орчин ногоон хөгжлийн сайд	76	75	-1
Монгол Улсын ерөнхийлөгчийн тамгийн газрын дарга	11	9	-2
Хууль зүйн сайд	376	372	-4
Монгол Улсын шадар сайд	124	120	-4
Засгийн газрын хэрэг эрхлэх газрын дарга	27	23	-4
Үйлдвэр, хөдөө аж ахуйн сайд	192	184	-9
Монгол Улсын ерөнхий сайд	143	106	-37
Зам тээврийн сайд	474	304	-170

Эх сурвалж: Сангийн яам.

Тэмдэглэл: *, **Харгалзан 2013 оны тодотгосон төсөв ба 2014 оны батлагдсан төсөвт тусгагдсан зарцуулалтын дүн болно.

Улсын төсвийн зарлага

Улсын төсвийн халамжийн сангаас ахмад дайчдад олгох нэг удаагийн тусламжид 2.1 тэрбум, алдарт эхийн одонтой эхчүүдэд олгох тэтгэмжид 28.2 тэрбум, ахмад настуудад олгох хөнгөлөлтөд 1.8 тэрбум төгрөгийн санхүүжилтийг тус тус олгосон байна. Хотын нийтийн тээврийн татаас 45.7 тэрбум, эрчим хүчний алдагдлын татаас 18.3 тэрбум, улаан буудай, махны татаас 32.3 тэрбум, засгийн газрын нөөц хөрөнгийн зардал 19.4 тэрбум, хөрөнгийн зардал 633.4 тэрбум төгрөгийн гүйцэтгэлтэй байна. Улсын төсвөөс 125.9 тэрбум төгрөгийн санхүүгийн дэмжлэг, 750.3 тэрбум төгрөгийн тусгай зориулалтын шилжүүлэг, 163.0 тэрбум төгрөгийн орон

нутгийн хөгжлийн сангийн шилжүүлгийг тус тус орон нутагт олгожээ.

Орон нутгийн төсвийн зарлага

Орон нутгийн төсвийн зарлага 1589.3 тэрбум төгрөгт хүрч, төлөвлөгдсөн нийт зардал 78.1 хувийн гүйцэтгэлтэй байна.

Хүний хөгжил сангийн зарлага

Хүний хөгжил сангийн зарлага 247.2 тэрбум төгрөгт хүрч, төлөвлөгдсөн нийт зардал 98.1 хувийн гүйцэтгэлтэй байна. Тус сангаас хүүхдэд олгож байгаа бэлэн мөнгөний санхүүжилтээр 198.0 тэрбум төгрөгийг олгоод байна.

Хүснэгт 1.10

Хүний хөгжил сангийн зарцуулалт (тэрбум төгрөг)

Зарцуулалтын төрөл	2010	2011	2012	2013	2014.10 сар
Төр хариуцах ЭМД-ын шимтгэл	11	11	12	12	10
Малчин, ажилгүй иргэдийн ЭМД-ын шимтгэл		5			
Иргэдэд олгох бэлэн мөнгө	305	704	747	258	198
Иргэн бүрт олгох 500 мянган төгрөг	305	704	375	29	
Ахмад настан, ХБИ-дэд олгох 1 сая төгрөг			319	0	
Хүүхдийн мөнгө			53	229	198
Оюутны сургалтын төлбөр		67	71		
Засгийн газрын зээл, бондын хүү			19	9	39
Нийт	316	720	778	278	247

Эх сурвалж: Сангийн яам.

Нийгмийн даатгалын сангийн зарлага

Нийгмийн даатгалын сангийн төлөвлөгдсөн зардал 99.5 хувийн буюу 1064.7 тэрбум төгрөгийн гүйцэтгэлтэй байна. Тус сангаас улсын эмнэлгүүдэд 102.0 тэрбум төгрөгийн татаасыг олгосон байна.

Эргэж төлөгдөх цэвэр зээл

Гадаадын зээлээс дамжуулан зээлдүүлсэн зээлийн эргэн төлөлтөөр 14.0 тэрбум төгрөг улсын төсөвт төвлөрчээ.

Төсвийн тэнцэл

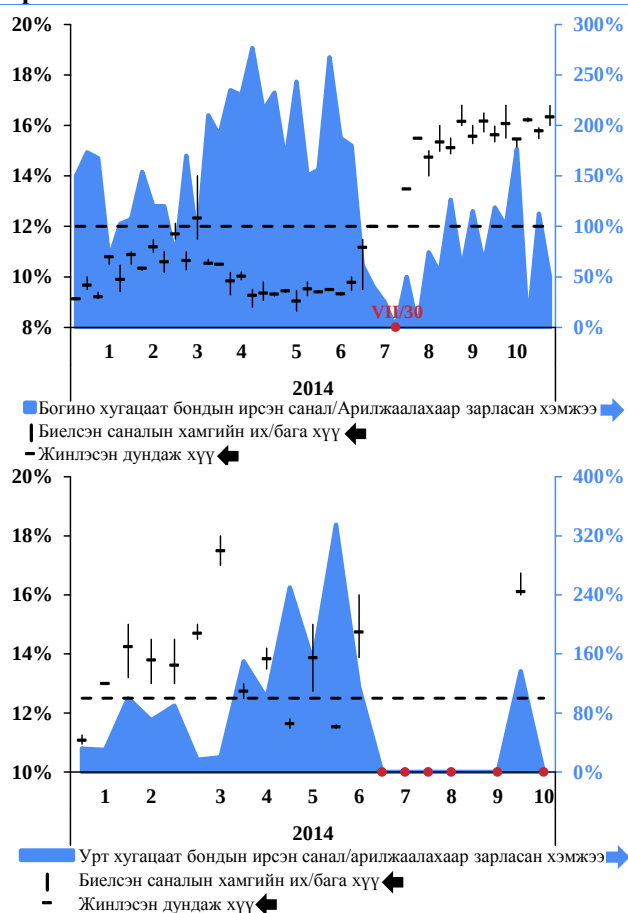
2014 оны эхний 10 сард гадаад зээлийн үндсэн төлбөрт 96.2 тэрбум, дотоод зээлийн үндсэн төлбөрт 99.5 тэрбум, Засгийн газрын богино хугацаат дотоод бондын үндсэн төлбөрт 664.2 тэрбум, урт хугацаат бондын үндсэн төлбөрт 476.1 тэрбум төгрөгийг тус

тус төлжээ. Мөн хугацаанд 123.3 тэрбум төгрөгийн гадаад төслийн зээл авч, Засгийн газрын 948.2 тэрбум төгрөгийн богино хугацаат, 707.5 тэрбум төгрөгийн урт хугацаат бондыг тус тус шинээр арилжаалсан байна. 2014 оны 7 дугаар сараас хойш

Засгийн газрын бондын арилжааны идэвхжил саарч, бонд худалдан авахаар ирүүлсэн саналын хэмжээний нийт арилжихаар зарласан хэмжээнд эзлэх хувь багасч, жинлэсэн дундаж хүү өсч байгаа нь төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэхэд асуудал үүсгэж байна.

Дүрслэл 1.36

Засгийн газрын богино ба урт хугацаат бондын арилжаа



Эх сурвалж: Монголбанк.

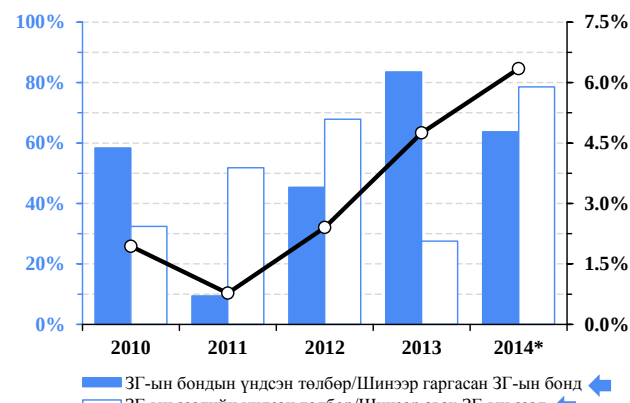
Тэмдэглэл: Улаан цэгүүдээр Монголбанкнаас Засгийн газрын бондыг арилжаалахаар зарласан боловч худалдан авах санал ирээгүй өдрүүдийг тэмдэглэв.

Мөн шинээр гаргасан Засгийн газрын бонд, зээлийн дийлэнх хэсгийг үндсэн төлбөрт төлж байгаа нь Засгийн газар шинэ өр үүсгэх замаар хуучин өр төлбөрөө төлж буйг харуулж байна. Тухайлбал 2014 оны батлагдсан төсөвт шинээр гаргах засгийн газрын бондын 63.7 хувийг бондын үндсэн төлбөрт, шинээр авах зээлийн 78.5 хувийг

зээлийн үндсэн төлбөрт тус тус зарцуулахаар тусгагдсан.

Дүрслэл 1.37

Засгийн газрын бонд ба зээл (шинээр гаргах, үндсэн төлбөр)



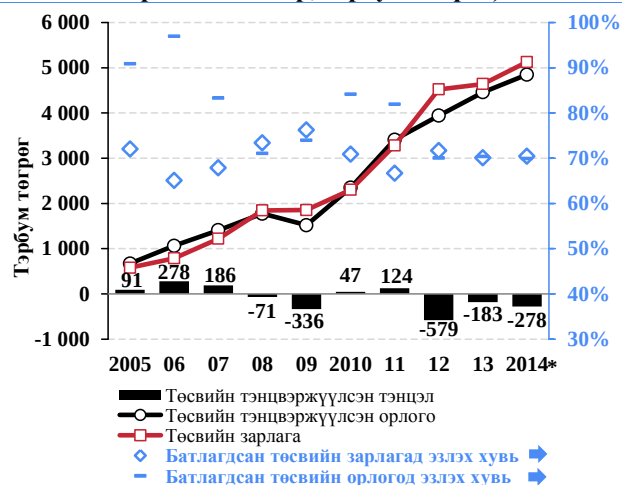
Эх сурвалж: Сангийн яам.

Тэмдэглэл: *2014 оны батлагдсан төсөвт тусгагдсан хэмжээг ашиглаж тооцов.

2014 оны эхний 10 сард Монгол Улсын нэгдсэн төсвийн урсгал тэнцэл 726.0 тэрбум төгрөгийн ашигтай, нийт тэнцвэржүүлсэн тэнцэл 278.5 тэрбум төгрөгийн, улсын төсвийн урсгал тэнцэл 5.5 тэрбум, нийт тэнцэл 510.6 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай гарлаа.

Дүрслэл 1.38

Нэгдсэн төсвийн тэнцлийн гүйцэтгэл (Жил бүрийн эхний 10 сарын байдлаар, тэрбум төгрөг)



Эх сурвалж: Сангийн яам, Үндэсний статистикийн хороо.

Тэмдэглэл: *Жил бүрийн эхний 10 сарын орлого, зарлагын гүйцэтгэлийн нийт батлагдсан төсөвт эзлэх хувийг тооцов. 2011 оноос хойш нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогыг ашигласан болно.

2014 оны 3 дугаар улирлын байдлаар өмнөх жилүүдийн адил төсвийн орлого бүрдүүлэлт нэг салбараас хамаарах байдал өндөр, төсвийн алдагдал/ДНБ харьцаа их, төсвийн зайлшгүй шаардлагатай зардлын нийт зардалд эзлэх хувь хэмжээ өндөр байгаа зэргээс шалтгаалан Монгол Улсын төсвийн эмзэг байдал өндөр хэвээр байна.

Хүснэгт 1.11

Төсвийн эмзэг байдлын үзүүлэлтүүд¹⁶

Төсвийн эмзэг байдлын үзүүлэлтүүд	2011	2012	2013	2014Q1	2014Q2	2014Q3
Төсвийн тэнцэл*/ДНБ	-4.8%	-9.9%	-2.7%	-2.2%	-2.0%	-3.0%
Засгийн газрын гадаад өр/ДНБ	19.0%	34.8%	34.5%	39.8%	39.8%	38.4%
Зайлшгүй шаардлагатай зардал/Нийт зардал	67.5%	75.9%	73.8%	88.8%	85.1%	81.0%
Түүхий эдийн орлого/Нийт орлого	42.4%	41.8%	40.2%	38.3%	38.3%	40.6%
Санхүүжилтийн эх үүсвэрийн хэрэгцээ/ДНБ	4.8%	9.9%	2.7%	2.2%	2.0%	3.0%

■ Эмзэг байдал өндөр

■ Эмзэг байдал дунд

■ Эмзэг байдал бага

Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк.

Тэмдэглэл: *Энд төсвийн үндсэн тэнцэл (primary balance)-ийг авч үзсэн болно.

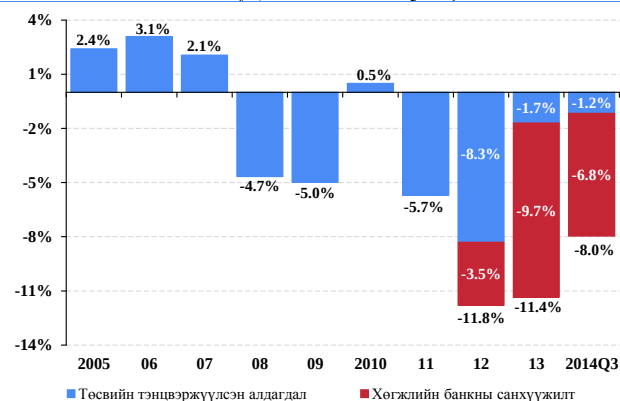
Хэдийгээр “Төсвийн тогтвортой байдлын тухай” хууль батлагдсаны дараа Хөгжлийн банк үүсгэн байгуулагдсан, тус хуулинд төсвөөс гадуурх санхүүжилтийг төсвийн зарлага, төсвийн тусгай шаардлагуудад хамруулж тооцох талаар дурдаагүй боловч уг хуулийн гол зорилт нь төсвийн тогтвортой байдлыг хангах бөгөөд цаашлаад Хөгжлийн банкны бондын үндсэн болон хүүний төлбөрт засгийн газар баталгаа гаргасан тул төсөвт нэгтгэж тооцох нь зохистой юм.

Хэрэв төсвөөс гадуурх зарцуулалтыг төсөвт нэмж тооцвол төсвийн алдагдлын ДНБ-д эзлэх хувь 2014 оны эхний 3 улирлын байдлаар 8.0 хувь байгаа нь “Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хууль”-нд заасан

төсвийн тусгай шаардлагаас¹⁷ 6 нэгж хувиар илүү байгаа юм.

Дүрслэл 1.39

Хөгжлийн банкны санхүүжилтийг нэмж тооцсон төсвийн алдагдал (ДНБ-д эзлэх хувь)



Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо, Хөгжлийн банкны жилийн тайлан.

2014 оны төсвийн тухай хуулинд нэгдсэн төсвийн орлого өмнөх оноос 16 хувиар, нэгдсэн төсвийн зарлага 18 хувиар өссөн дүнтэй батлагдсан боловч бодитоор харгалзан 3 хувь ба 6 хувь байхаар хүлээгдэж байна. 2015 оны төсвийн тухай хуулинд нэгдсэн төсвийн орлого ба зарлагын өсөлтийг 2014 оны төсвийн тухай хуулинд батлагдсан түвшинтэй ойролцоо буюу 2014 оны хүлээгдэж буй гүйцэтгэлээс 17 хувиар, нэгдсэн төсвийн зарлагыг 16 хувиар өссөн дүнтэйгээр баталсан. Хэрэв 2015 онд төлбөрийн тэнцэл сайжрахгүй, макро эдийн засагт сэргэлт ажиглагдахгүй нөхцөлд 2015 оны төсөвт тодотгол хийх шаардлага бий болно.

¹⁶ Тус үзүүлэлтүүд нь Дэлхийн банкны Ази номхон далайн бүс нутаг хариуцсан хэлтсийн дотоод ажлын хэрэгцээнд ашигладаг төсвийн эмзэг байдлыг үнэлэхэд ашигладаг үзүүлэлтүүд юм. Тус үзүүлэлтүүдийн эмзэг байдлын зэрэг өндөр, дунд, бага байх интервалууд нь харгалзан төсвийн нийт тэнцэл/ДНБ-ын хувьд <-1%, (1.5%,-1%), (1.5%,-1%), засгийн газрын өр/ДНБ хувьд >60%, (25%-60%), <25%, зайлшгүй шаардлагатай зардал/нийт зардал хувьд >70%, (50%-70%), <50%, түүхий эдийн орлого/нийт орлого хувьд >20%, (10%-20%), <10%, санхүүжилтийн эх үүсвэрийн хэрэгцээ/ДНБ хувьд >12%, (5%-12%), <5% тус тус байдаг.

¹⁷ “Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хууль”-нд нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцлийн ДНБ-д эзлэх хувь ±2 хувиас хэтрэхгүй байхаар заасан байдаг.

Шигтгээ 2: Монгол Улсын төсвийн бодлогын төлөв байдал ба нэгдсэн төсвийн бүтцийн тэнцэл

Төсвийн бодлогын төлөв байдлыг төсвийн нийт тэнцлээр ойлгож, тайлбарлах хандлага түгээмэл боловч энэ нь бодит төлөвийг тэр бүр тодорхой харуулж чаддаггүйн зэрэгцээ төсвийн бодлогыг мөчлөг дагах эрсдэлтэй болгодог. Тухайлбал эдийн засгийн мөчлөгийн¹⁸ өрнөл үед автомат тогтворжуулагчийн нөлөөгөөр¹⁹ төсвийн нийт тэнцэл сайжрах бөгөөд улмаар засгийн газар төсвийн төлөв байдлыг эергээр үнэлж төсвийн зардлаа нэмэгдүүлэх, татварын түвшинг бууруулах хандлагатай байдаг. Үүний үр дүнд сангийн бодлого эдийн засгийн мөчлөгийн далайцыг улам бүр нэмэгдүүлнэ.

Сүүлийн 10 гаруй жилийн хугацаанд улс орнууд эдийн засгийн мөчлөгийн нөлөөг засварласан төсвийн тэнцлийг тооцож, төсвийн бодлого боловсруулахдаа ашиглах нь нэмэгдсэн. Энэ нь эдийн засгийн төрөлжилт сайтай, том эдийн засагтай орнуудын хувьд тохиромжтой боловч эдийн засгийн мөчлөгтэй төдийлөн өндөр хамааралгүй байж болдог, түр зуурын шинжтэй бусад хүчин зүйлсийн (эрдэс баялгийн үнэ, хөрөнгийн үнэ...г.м) нөлөөг засварлаагүй тул зарим орнууд тухайлбал төрөлжилт багатай, байгалийн баялагт суурилсан эдийн засагтай орнуудын хувьд төсвийн бодлогын төлөв байдлыг дутуу тодорхойлох сул талтай байдаг. Төсвийн орлого ба зардлаас эдийн засгийн мөчлөгийн болон бусад түр зуурын шинжтэй хүчин зүйлсийн нөлөөг хасч тооцсон тэнцлийг “төсвийн бүтцийн тэнцэл” гэх бөгөөд энэ нь бодлого боловсруулагчдад төсвийн төлөв байдлыг илүү бодитоор харах боломж олгож, бодлогын оновчтой шийдвэр гаргахад дэмжлэг болдог. Бүтцийн тэнцлийг цөөнгүй орнууд ашиглаж байгаа ба тухайлбал Европын холбооны дээд хэмжээний уулзалтаар холбооны гишүүн орнуудын өр/ДНБ харьцаа 60 хувиас их (бага) бол төсвийн бүтцийн тэнцлийн ДНБ-д эзлэх хувь -0.5 (-1) хувиас хэтрүүлэхгүй байх шийдвэр гаргасан байдаг.

Манай улсын хувьд 2011 оноос эхлэн “Төсвийн тогтвортой байдлын тухай” хуульд заасны дагуу эрдэс баялгийн урт хугацааны үнэд суурилсан төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл тооцож, үнийн мөчлөгт суурилсан тогтворжуулалтын сан байгуулж байгаа нь төсвийн төлөв байдлыг илүү бодитой үнэлэх чиглэлд чухал алхам болсон. Гэвч дан ганц эрдэс баялгийн үнийн мөчлөгийг завсарлах нь эдийн засгийн мөчлөгийн нөлөөг бүрэн засварлаж чадахгүй²⁰ буюу төсвийн бодит төлөвийг дутуу тодорхойлох эрсдэлтэй юм. Иймд эрдэс баялгийн үнийн мөчлөгтэй зэрэгцүүлэн эдийн засгийн мөчлөгөөр засварлах нь тохиромжтой бөгөөд манай улсын хувьд тооцох төсвийн бүтцийн тэнцэл нь үйлдвэрлэл урт хугацааны хандлагатай нийцтэй, эрдэс бүтээгдэхүүний үнэ урт хугацааны тэнцвэрт түвшиндээ байх үеийн тэнцэл юм. Төсвийн бүтцийн тэнцлийг тооцох ОУВС-гийн аргачлалыг тоймлон авч үзье:

$$OB = CB + CAB$$

Энд *OB*-нийт тэнцэл, *CB*-мөчлөгийн тэнцэл (нийт тэнцлийн эдийн засгийн болон бусад түр зуурын

¹⁸ Эдийн засгийн мөчлөгийг ихэвчлэн ДНБ-ий зөрүүгээр төлөөлүүлж тооцдог.

¹⁹ Эдийн засгийн мөчлөгийн өрнөл үед төсвийн орлого нэмэгдэж, нийгмийн халамж зэрэг зарим төрлийн зардал буурснаар төсвийн нийт тэнцэл сайжирдаг. Үүнийг судлаачид автомат тогтворжуулагч (automatic stabilizer)-ийн нөлөө гэж нэрлэдэг.

²⁰ Учир нь манай улсын хувьд хэдийгээр эрдэс баялгийн үнийн мөчлөг дотоод эдийн засгийн мөчлөгт чухал нөлөөтэй боловч эрдэс баялгийн үнийн мөчлөг гадаад эдийн засгийн байдлаас хамаарч тодорхойлогддог мөн дотоод эдийн засгийн мөчлөгт эрдэс бүтээгдэхүүний үнийн мөчлөгөөс бусад хүчин зүйлс (ган, зуд...г.м) нөлөөлдөг. Ходрик-Прескотт филтер ашиглан тооцсон ДНБ-ий зөрүү болон экспортын үнийн индексийн мөчлөгийн хоорондын хамаарал 0.3 гарсан нь төдийлөн өндөр биш байгаа юм.

шинжтэй хүчин зүйлсийн мөчлөгт автоматаар хариу үйлдэл үзүүлдэг хэсэг), CAB -мөчлөгийн нөлөөг арилгасан тэнцэл

$$CAB = R^{CA} - G^{CA}$$

Энд R^{CA}, G^{CA} нь харгалзан мөчлөгийн нөлөөг засварласан төсвийн орлого ба зардал бөгөөд дараах байдлаар тодорхойлогдоно.

$$R_t^{CA} = R_t \prod_{i=0}^m \left(\frac{Y_{t-i}^*}{Y_{t-i}} \right)^{\varepsilon_{R,Y,t-i}} \prod_{j=0}^n \left(\frac{P_{t-j}^*}{P_{t-j}} \right)^{\varepsilon_{R,P,t-j}}$$

$$G_t^{CA} = G_t \prod_{i=0}^k \left(\frac{Y_{t-i}^*}{Y_{t-i}} \right)^{\varepsilon_{G,Y,t-i}} \prod_{j=0}^L \left(\frac{P_{t-j}^*}{P_{t-j}} \right)^{\varepsilon_{G,P,t-j}}$$

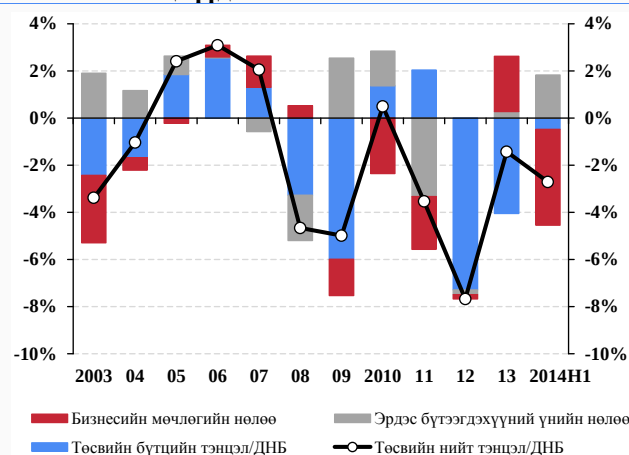
Энд Y_t^*, P_t^* нь харгалзан t үе дэх Ходрик-Прескотт филтер ашиглан тооцсон ДНБ, эрдэс баялгийн үнийн потенциал түвшнүүд болно. Харин $\varepsilon_{R,Y,t}, \varepsilon_{R,P,t}, \varepsilon_{G,Y,t}, \varepsilon_{G,P,t}$ нь харгалзан төсвийн орлого ба зардлын үйлдвэрлэл, эрдэс баялгийн үүнээс хамаарах мэдрэмжийг илэрхийлнэ. Тухайлбал $\varepsilon_{R,Y} > 1$ байх нь бусад хүчин зүйлс тогтмол үед ДНБ-ий зөрүү нэг хувиар өөрчлөгдөхөд төсвийн орлого нэгээс илүү хувиар өөрчлөгддөг гэсэн үг юм. Эдгээр мэдрэмжийг олохдоо дараах тэгшитгэлүүдийг үнэлнэ.

$$\log R_t = \alpha + \sum_{i=0}^m \varepsilon_{R,Y,t-i} \log \left(\frac{Y_{t-i}}{Y_{t-i}^*} \right) + \sum_{j=0}^n \varepsilon_{R,P,t-j} \log \left(\frac{P_{t-j}}{P_{t-j}^*} \right) + u_t$$

$$\log G_t = \beta + \sum_{i=0}^k \varepsilon_{G,Y,t-i} \log \left(\frac{Y_{t-i}}{Y_{t-i}^*} \right) + \sum_{j=0}^L \varepsilon_{G,P,t-j} \log \left(\frac{P_{t-j}}{P_{t-j}^*} \right) + v_t$$

Дүрслэл 1.40

Төсвийн тэнцлүүд



Эх сурвалж: Сангийн яам, судлаачийн тооцоолол.

Монгол Улсын хувьд эрдэс бүтээгдэхүүний үнийн мөчлөгийг экспортын үнийн индексийн мөчлөгөөр, эдийн засгийн мөчлөгийг ДНБ-ий зөрүүгээр авч дээрх мэдрэмжүүдийг үнэлэхэд төсвийн орлогын ДНБ-ий тухайн үе дэх зөрүүнээс хамаарах мэдрэмж 1^{21} , харин төсвийн зардлын нэг үеийн өмнөх экспортын үнийн индексийн мөчлөгөөс хамаарах мэдрэмж 0.46^{22} гарсан. Харин бусад мэдрэмжүүд бүгд 10 хувийн итгэх түвшинд статистикийн хувьд ач холбогдолгүй гарсан.

Өмнөх дүрслэлээс харахад төсвийн бүтцийн тэнцлийн өөрчлөлт²³ нь нийт тэнцлийн

²¹ Энэ нь 1 хувийн итгэх түвшинд статистикийн хувьд ач холбогдолтой гарсан. Тус мэдрэмжийн утга 1 гарсан нь бусад энэ төрлийн судалгааны нийтлэг үр дүнтэй ижил байв.

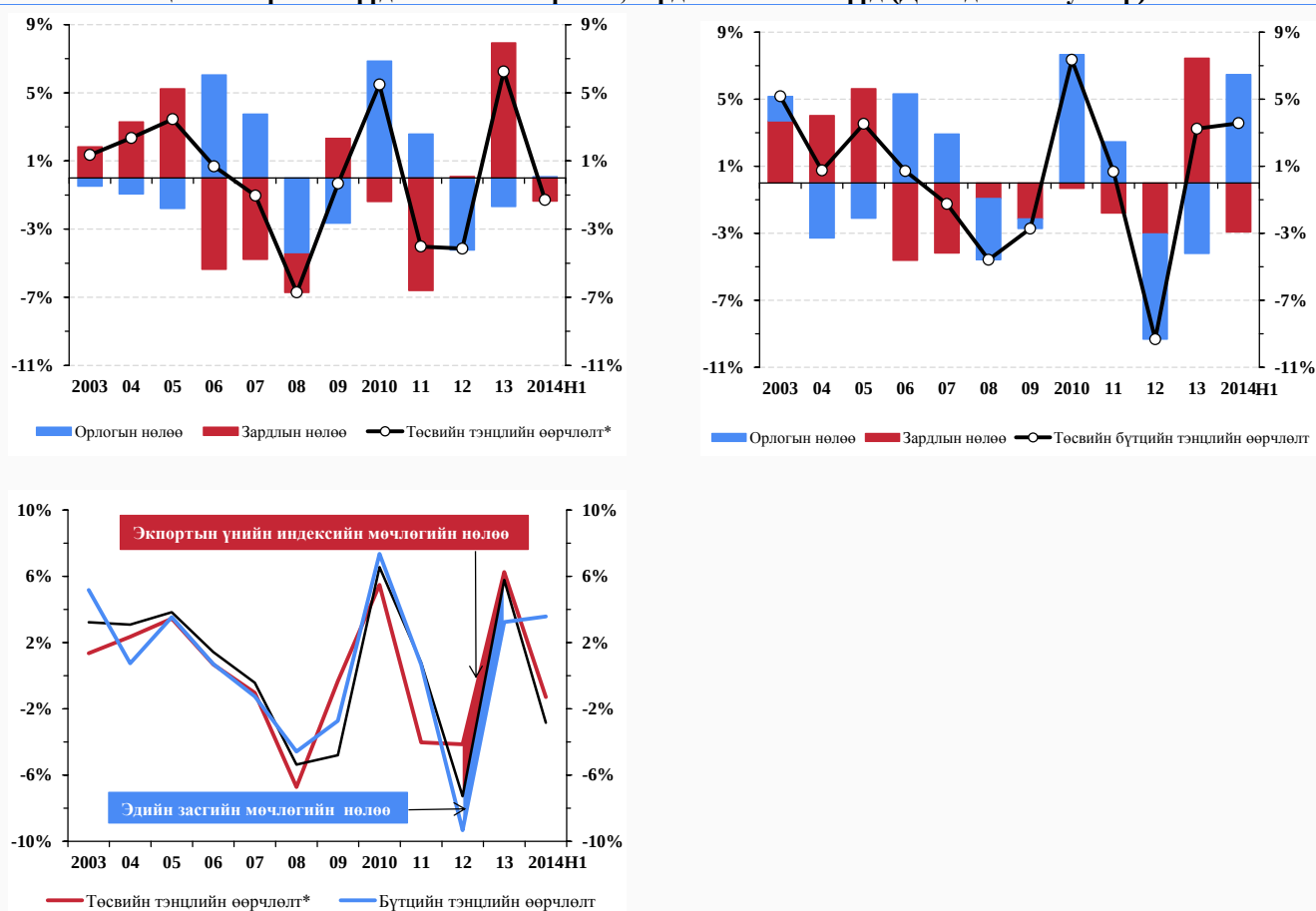
²² 10 хувийн итгэх түвшинд статистикийн хувьд ач холбогдолтой гарсан. Төсвийн орлого ба зардлыг нэгдсэн байдлаар авч мэдрэмж тооцохоос гадна эдгээрийг бүрэлдэхүүн хэсгүүдэд задалж тус тусад нь мэдрэмж тооцож болдог. Гэвч бусад судалгааны үр дүнд дурдснаар нэгдсэн аргаар үнэлсэн үр дүнгүүд бүрэлдэхүүнд задалж үнэлсэнээс төдийлөн хол зөрдөггүй байна.

²³ Энд дурдаж буй төсвийн тэнцлийн өөрчлөлтүүд, тус өөрчлөлтүүдэд нөлөөлсөн эдийн засгийн болон эрдэс баялгийн үнийн индексийн нөлөөллүүд нь бүгд ДНБ-д эзлэх хувиар илэрхийлэгдсэн болно.

өөрчлөлтийн гол шалтгаан болж байсан байна. Тухайлбал 2008 онд төсвийн бүтцийн тэнцэл/ДНБ 4.6 нэгж хувиар (үүний 3.7 нэгж хувь нь бүтцийн орлогын бууралтаас, 0.9 нэгж хувь нь бүтцийн зардлын өсөлтөөс) буурсан нь төсвийн тэнцэл/ДНБ (мөчлөгөөр засварлагдаагүй) өмнөх оноос 6.7 нэгж хувиар (үүний 4.5 нэгж хувь нь төсвийн орлогын бууралтаас, 2.3 нэгж хувь төсвийн зардлын өсөлтөөс) буурахад голлон нөлөөлсөн бөгөөд харин эдгээрийн зөрүү болох 2.1 нэгж хувь нь эдийн засгийн мөчлөг (0.8 нэгж хувь) ба эрдэс бүтээгдэхүүний үнийн мөчлөг (1.3 нэгж хувь)-ийн нөлөөгөөр тус тус тайлбарлагдана. 2014 оны эхний хагас жилийн байдлаар төсвийн тэнцэл/ДНБ өмнөх оны эцсээс 1.3 нэгж хувиар буурсан боловч үүний -6.4 нэгж хувь нь эдийн засгийн мөчлөгийн нөлөө²⁴, 1.5 нэгж хувь нь эрдэс баялгийн үнийн мөчлөгийн нөлөө байсан тул төсвийн бүтцийн тэнцэл/ДНБ өнгөрсөн оны эцсээс 3.6 нэгж хувиар сайжирсан байна.

Дүрслэл 1.41

Төсвийн тэнцлийн өөрчлөлтүүд ба төсвийн орлого, зардлын нөлөөллүүд (ДНБ-д эзлэх хувиар)



Эх сурвалж: Сангийн яам, судлаачийн тооцоолол.

Тэмдэглэл: Өмнөх оны эцэстэй харьцуулсан өөрчлөлтүүд болно.

*Мөчлөгийн нөлөөг засварлаагүй төсвийн тэнцэл.

Төсвийн тэнцэлд нөлөөлөх түр зуурын шинжтэй хүчин зүйлсийн нөлөөг засварласан бүтцийн тэнцэл нь төсвийн бодлогын бодит төлөв байдлыг сайн илэрхийлэх тул үүнийг ашиглан төсвийн

²⁴ 2014 он гарсаар ДНБ-ий өсөлт саарч, улмаар урт хугацааны хандлагаасаа бага гарсан (2014 оны эхний хагасын байдлаар ДНБ-ий урт хугацааны хандлагаасаа хазайх хазайлтыг урт хугацааны хандлагад харьцуулсан харьцаа -8.6 хувь байсан) нь эдийн засгийн мөчлөгийн төсвийн орлогыг бууруулах нөлөөг нэмэгдүүлсэн.

бодлогын мөчлөг дагасан эсэхийг шинжлэх боломжтой. Тухайлбал түр зуурын хүчин зүйлсийн мөчлөгийн эерэг нөлөөгөөр төсвийн орлого нэмэгдэж, нийгмийн халамжийн зардал буурснаар төсвийн мөчлөгийн тэнцэл сайжирдаг. Энэ үед явуулах зохистой төсвийн бодлого нь мөчлөгийн нөлөөллийн эсрэг буюу төсвийн зардлыг бууруулж, орлогыг нэмэгдүүлэхэд чиглэнэ. Иймд хэрэв төсвийн бодлого мөчлөг сөрсөн тохиолдолд төсвийн бүтцийн болон мөчлөгийн тэнцлүүдийн хоорондох хамаарал эерэг гарна. Харин манай улсын хувьд тус хамаарлыг тооцож үзэхэд -0.7 гарсан бөгөөд 1 хувийн итгэх түвшинд статистикийн хувьд ач холбогдолтой байсан. Энэ нь манай улсын сангийн бодлого мөчлөг дагасан шинжтэй болохыг харуулж байна. Иймд төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцлийг тооцож төсвийн бодлого боловсруулахдаа ашиглах нь энэхүү мөчлөг дагасан байдлыг бууруулах ач холбогдолтой юм.

2

САНХҮҮГИЙН САЛБАР, ТҮҮНИЙ ДАРХЛАА

2.1 САНХҮҮГИЙН САЛБАРЫН ТӨЛӨВ БАЙДАЛ

БАНКНЫ САЛБАР

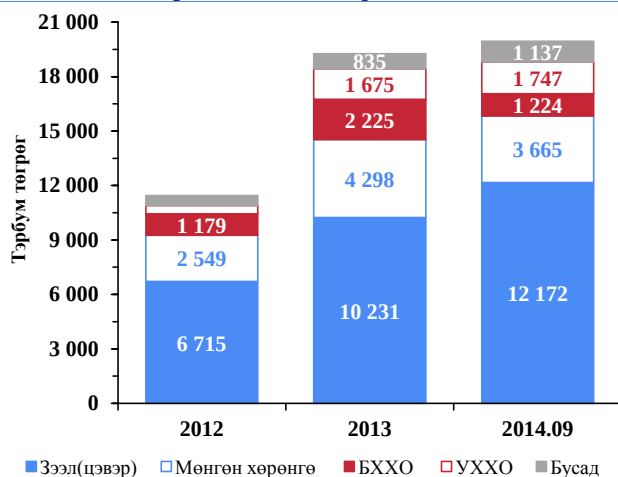
Банкны салбарт 2014 оны III улирлын эцсийн байдлаар нийт 13 банк, 1479 салбар нэгжтэйгээр үйл ажиллагаа явуулж байна. Нийт хадгаламж эзэмшигчдийн тоо 2.6 саяд, зээлдэгчдийн тоо 797.4 мянгад хүрлээ.

Актив, түүний бүтэц

Банкны системийн нийт активын хэмжээ 2014 оны 9 дүгээр сарын эцсийн байдлаар 19.9 их наяд төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 16.6 хувиар өсөв.

Дүрслэл 2.1

Банкны салбарын активын бүтэц



Эх сурвалж: Монголбанк.

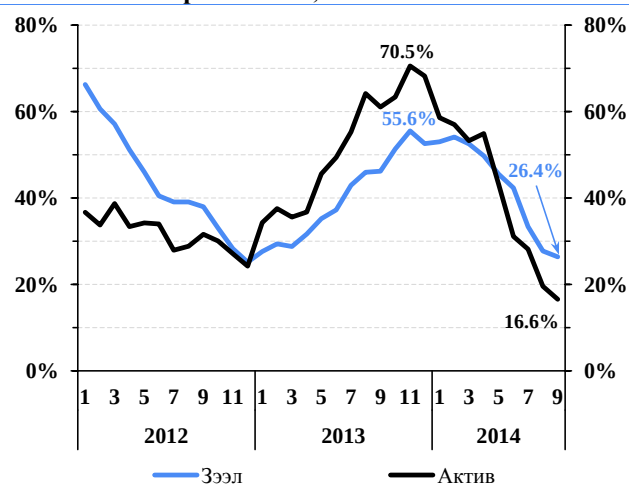
Нийт активын 61.0 хувь нь зээл, 18.4 хувь нь мөнгөн хөрөнгө, 6.1 хувь нь богино хугацаат хөрөнгө оруулалт, 8.8 хувь нь урт хугацаат хөрөнгө оруулалт, үлдэх 5.7 хувь нь бусад хөрөнгө байна.

Банкны салбарын голлох актив болох нийт зээлийн хэмжээ 12.4 их наяд төгрөгт хүрч,

өмнөх оны мөн үеэс 26.4 хувиар өсчээ. Нийт зээлийн өрийн үлдэгдлийн 93.4 хувь буюу 11.6 их наяд төгрөгийн зээл хэвийн ангилалд, 3.7 хувь буюу 461.9 тэрбум төгрөгийн зээл хугацаа хэтэрсэн ангилалд, 2.8 хувь буюу 353.4 тэрбум төгрөгийн зээл чанаргүй ангилалд тус тус ангилагджээ.

Дүрслэл 2.2

Банкны салбарын актив, зээлийн жилийн өсөлт



Эх сурвалж: Монголбанк.

Эдийн засгийн идэвхжил суларч, төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш суларсантай холбоотойгоор зээлийн чанар 2014 оны эхнээс муудсаар тайлант улирлын эцсийн байдлаар хугацаа хэтэрсэн болон чанаргүй зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь 6.6 хувьд хүрч өмнөх оны мөн үеэс 2.7 нэгж хувиар өслөө. Чанаргүй зээлийн хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс 119.3 тэрбум төгрөгөөр, хугацаа хэтэрсэн зээлийн хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс

309.9 тэрбум төгрөгөөр буюу 3.0 дахин өсчээ.

Дүрслэл 2.3

Чанаргүй болон хугацаа хэтэрсэн зээлийн өрийн үлдэгдэл (тэрбум төгрөг)



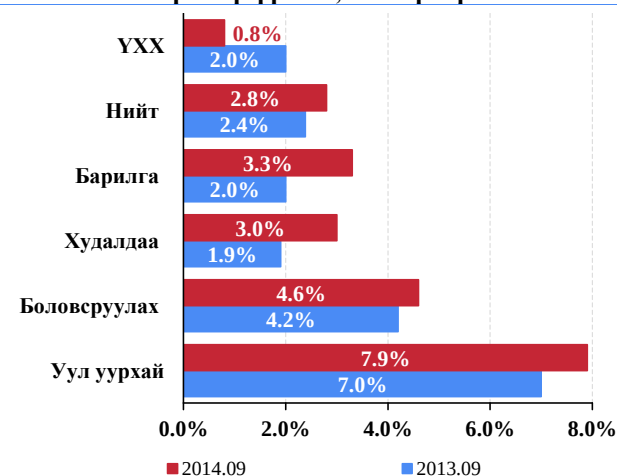
Эх сурвалж: Монголбанк.

Тэмдэглэл: Анод, Зоос, Хадгаламж банкуудыг хасч тооцов.

Төгрөгийн болон валютын зээлийн чанарыг тус бүрт нь авч үзвэл төгрөгийн зээлийн чанар валютын зээлийнхтэй харьцуулахад харьцангуй сайн байна. Тайлант улирлын эцсийн байдлаар төгрөгийн чанаргүй зээлийн хувь 2.1 хувь байхад, валютын чанаргүй зээлийн хувь 5.2 хувьд хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 1.5 нэгж хувиар нэмэгдсэн байна.

Дүрслэл 2.4

Зээлийн чанарын үзүүлэлт, салбараар



Эх сурвалж: Монголбанк.

Тэмдэглэл: Анод, Зоос, Хадгаламж банкуудыг хасч тооцов.

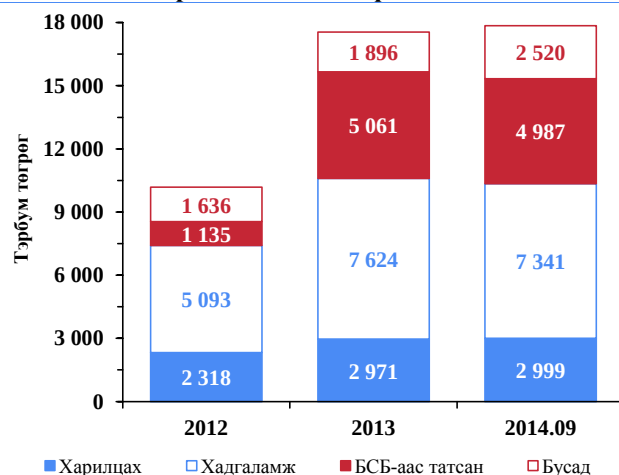
Эдийн засгийн голлох салбаруудын зээлийн чанарын үзүүлэлтээс харахад үл хөдлөх хөрөнгөөс бусад салбаруудын зээлийн чанарын үзүүлэлт өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад муудсан бөгөөд гадаад худалдаа, хөрөнгө оруулалтын орчны таагүй нөхцөл байдлаас шалтгаалан уул уурхайн болон боловсруулах салбарын чанаргүй зээлийн хувь бусад салбаруудтай харьцуулахад өндөр буюу харгалзан 7.9, 4.6 хувьтай байна.²⁵

Пассив, түүний бүтэц

Нийт эх үүсвэрийн хэмжээ 2014 оны 9 дүгээр сарын эцсийн байдлаар 17.8 их наяд төгрөг болов. Эх үүсвэрийг бүтцээр нь авч үзвэл 41.1 хувийг хадгаламж, 16.9 хувийг харилцах, 27.9 хувийг банк санхүүгийн байгууллагаас татсан эх үүсвэр, үлдэх 14.1 хувийг бусад эх үүсвэр бүрдүүлж байна.

Дүрслэл 2.5

Банкны салбарын пассивын бүтэц



Эх сурвалж: Монголбанк.

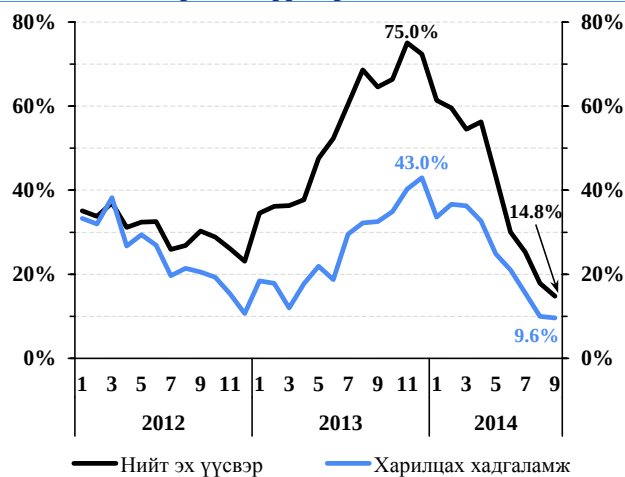
Монголбанкнаас Засгийн газартай хамтран хэрэгжүүлж буй дэд хөтөлбөрүүдийн санхүүжилт болон харилцах хадгаламжийн тогтвортой өсөлттэй холбоотойгоор эх үүсвэрийн хэмжээ хурдацтай өсч байсан хэдий ч сүүлийн саруудад өсөлтийн хурд

²⁵ Анод, Зоос, Хадгаламж банкуудыг хасч тооцов.

саарч байна. Тайлант улирлын эцсийн байдлаар нийт пассивын жилийн өсөлт 14.8 хувьтай байгаа нь өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 49.8 нэгж хувиар доогуур үзүүлэлт юм.

Дүрслэл 2.6

Банкны салбарын эх үүсвэрийн жилийн өсөлт



Эх сурвалж: Монголбанк.

Банкны салбарын нийт эх үүсвэрийн 16.9 хувийг бүрдүүлж буй харилцахын үлдэгдэл өнгөрсөн оны мөн үеэс 9.0 тэрбум төгрөгөөр өсч, 3.0 их наяд төгрөгт хүрэв. Сүүлийн саруудад хөрөнгийн дотогшлох урсгал саарсантай холбоотойгоор нийт харилцахын хэмжээнд мэдэгдэхүйц өсөлт гараагүй байна.

Банкны салбарын үндсэн эх үүсвэр болох хадгаламжийн үлдэгдэл тайлант улирлын эцсийн байдлаар 7.3 их наяд төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 899.4 тэрбум төгрөгөөр өсчээ. Нийт хадгаламжийн 64.9 хувийг бүрдүүлж буй иргэдийн хадгаламжийн хэмжээ 4.8 их наяд төгрөгт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 11.6 хувиар буюу 494.5 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдлээ.

Банкны салбарын нийт эх үүсвэрийн 27.9 хувийг бүрдүүлж буй банк, санхүүгийн байгууллагаас татсан эх үүсвэрийн хэмжээ тайлант улирлын эцсийн байдлаар 5.0 их наяд төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 871.3 их наяд төгрөгөөр нэмэгдсэн байна.

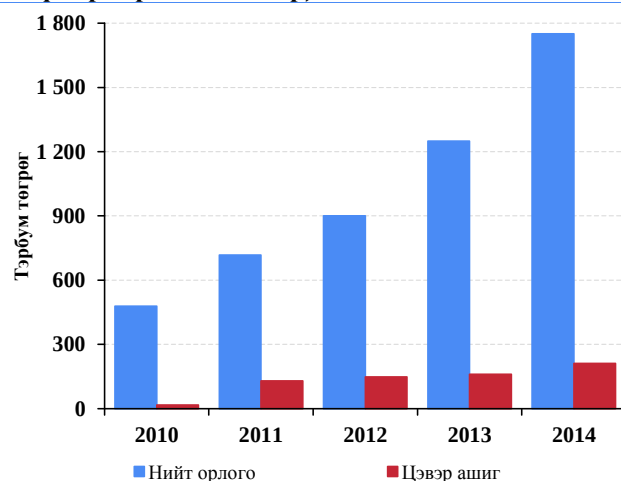
Монголбанкнаас банкуудад олгосон эх үүсвэрийн хэмжээ нийт банк санхүүгийн байгууллагаас татан төвлөрүүлсэн эх үүсвэрийн 54.9 хувийг дангаараа бүрдүүлж байна.

Ашигт ажиллагаа

Тайлант улирлын эцсийн байдлаар банкны салбарын нийт орлогын хэмжээ өссөн дүнгээр 1.75 их наяд төгрөгт хүрч, өмнөх оны мөн үеэс 40.1 хувиар буюу 501.9 тэрбум төгрөгөөр өслөө. Нийт орлогын хэмжээ өссөнтэй холбоотойгоор банкны салбарын цэвэр ашгийн хэмжээ 210.9 тэрбум төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 50.8 тэрбум төгрөгөөр нэмэгджээ.

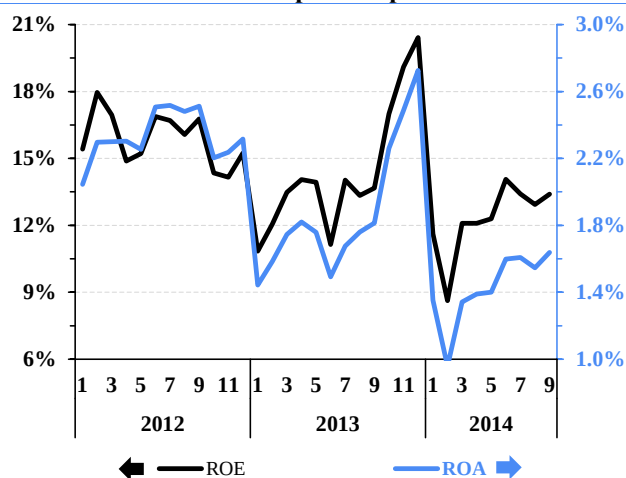
Дүрслэл 2.7

Банкны салбарын ашигт ажиллагаа (жил бүрийн 9 дүгээр сарын байдлаар)



Эх сурвалж: Монголбанк.

Хэдийгээр банкны салбарын ашиг нэрлэсэн дүнгээр ийнхүү өсч байгаа хэдий ч, банкны салбарын ашигт ажиллагааны гол үзүүлэлтүүд болох ROA (активын өгөөж), ROE (өөрийн хөрөнгийн өгөөж) тайлант сард харгалзан 1.6, 14.1 хувьд хүрч өнгөрсөн оны мөн үеэс 0.2, 0.3 нэгж хувиар буурчээ. Ашигт ажиллагааны үзүүлэлтүүд ийнхүү буурсан нь ашгийн өсөлт активын өсөлтөөс бага байсантай холбоотой.

Дүрслэл 2.8**Банкны актив болон өөрийн хөрөнгийн өгөөж**

Эх сурвалж: Монголбанк.

Зохистой харьцааны үзүүлэлтүүд

Банкны системийн эрсдэл даах чадварыг тодорхойлдог өөрийн хөрөнгийн хэмжээ тайлант улирлын эцсийн байдлаар 2.1 их наяд төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 34.8 хувиар буюу 540.4 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдлээ.

Банкны салбарын нэгдүгээр зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгө, эрсдэлээр жинлэсэн активын харьцаа 12.1 хувь, нийт өөрийн хөрөнгө эрсдэлээр жинлэсэн активын харьцаа 16.7 хувь байгаа нь Монголбанкнаас тогтоосон шалгуур үзүүлэлтээс харгалзан 3.1 ба 4.7 нэгж хувиар тус тус өндөр байгаа бөгөөд өмнөх оны мөн үеэс харгалзан 0.8, 1 нэгж хувиар нэмэгдсэн байна.

Тайлант сарын эцэст банкны системийн төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын харьцаа 36.1 хувьд хүрсэн нь Монголбанкнаас

тогтоосон шалгуур үзүүлэлтээс 11.1 нэгж хувиар өндөр байна. Банкны системийн төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын үзүүлэлт нь банкууд хөрвөх чадвар сайтай, эрсдэлгүй санхүүгийн хэрэгсэлд хийх хөрөнгө оруулалтын хэмжээгээ нэмэгдүүлсэнтэй холбоотойгоор 2012 оны 12 дугаар сараас сайжирч байсан боловч 2014 оны 3 дугаар сараас эргэн буурсан байна.

Түүнчлэн банкууд нь гадаад валютын нээлттэй позиц, өөрийн хөрөнгийн харьцааг нэгж валютын хувьд +/-15 хувийн дотор, нийт валютын хувьд +/-40 хувийн дотор барьж байх шаардлагатай. 2014 оны 9 дүгээр сарын эцсийн байдлаар банкны салбарын гадаад валютын зохистой харьцааны үзүүлэлт нэгж валютын хувьд -8.0 хувь, нийт валютын хувьд -8.8 хувьтай байгаа нь Монголбанкнаас тогтоосон зохистой харьцааны үзүүлэлттэй нийцтэй байна.

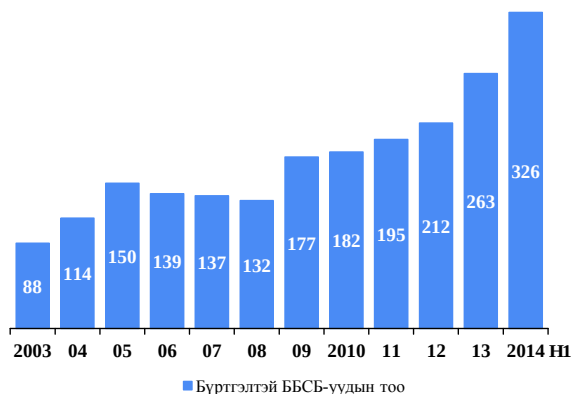
БАНК БУС САНХҮҮГИЙН БАЙГУУЛЛАГА, ХАДГАЛАМЖ ЗЭЭЛИЙН ХОРШОО**Банк бус санхүүгийн байгууллагын өнөөгийн байдал****Ерөнхий төлөв байдал**

2014 оны эхний хагас жилийн байдлаар 66 компанид банк бус санхүүгийн үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл олгож, 3 ББСБ-ын

банк бус санхүүгийн үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрлийг хүчингүй болгосноор нийт ББСБ-ын тоо 326 боллоо.

Дүрслэл 2.9

Бүртгэлтэй банк бус санхүүгийн байгууллагын тоо



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

2014 оны 2 дугаар улирлын байдлаарх ББСБ-уудын статистикийн голлох үзүүлэлтүүдийг Хүснэгт 2.1-т хураангуйлав.

Хүснэгт 2.1

Банк бус санхүүгийн байгууллагын голлох статистик үзүүлэлтүүд (тэрбум төгрөг)

№	Үндсэн үзүүлэлтүүд	2014 оны II улирал
1	ББСБ-ын тоо	326
2	Хувьцаа эзэмшигчдийн тоо	768
3	Ажиллагсдын тоо	1 632
4	Салбар нэгжийн тоо	89
5	Харилцагчдын тоо	471
6	Нийт актив	444
	Банкны салбарт эзлэх хувь	2%
7	Нийт зээлийн өрийн үлдэгдэл	270
	Банкны салбарт эзлэх хувь	2%
8	Нийт эзэмшигчдийн өмч	280
	Банкны салбарт эзлэх хувь	17%
9	Нийт дүрмийн сан /хувьцаат капитал/	222
	Банкны салбарт эзлэх хувь	59%
10	Итгэлцлийн үйлчилгээний өглөг	24
11	Банк, банк бус санхүүгийн байгууллагаас татсан зээл	114
	Үүнээс:	
	Богино хугацаат зээл	65
	Урт хугацаат зээл	49
12	Төслийн зээлийн санхүүжилт	13
13	Нийт орлого	64
14	Нийт зардал	48
15	Тайлант үеийн ашиг	16

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Нийт ББСБ-ын 84.0 хувь нь зээл, 36.2 хувь нь гадаад валютын арилжаа, 7.7 хувь нь хөрөнгө оруулалт, санхүүгийн чиглэлээр зөвлөгөө мэдээлэл өгөх, 1.8 хувь нь цахим төлбөр тооцоо мөнгөн гуйвуулгын

үйлчилгээ, 4.9 хувь нь факторингийн үйлчилгээ, 3.4 хувь нь төлбөрийн баталгаа гаргах, 7.1 хувь нь итгэлцлийн үйлчилгээг тус тус эрхлэн явуулж байна.

Хүснэгт 2.2

Банк бус санхүүгийн байгууллагын эрхэлж буй үйл ажиллагааны төрөл

№	Үйл ажиллагааны нэр төрөл	Үйл ажиллагаа эрхэлж буй ББСБ-ын тоо
1	Зээл	274
2	Гадаад валютын арилжаа	118
	Үүнээс: зөвхөн гадаад валютын арилжааг дагнан эрхэлдэг	50
3	Итгэлцлийн үйлчилгээ	23
4	Хөрөнгө оруулалт, санхүүгийн чиглэлээр зөвлөгөө, мэдээлэл өгөх	25
5	Факторингийн үйлчилгээ	16
6	Төлбөрийн баталгаа гаргах	11
7	Цахим төлбөр тооцоо, мөнгөн гуйвуулгын үйлчилгээ	6
8	Богино хугацаат санхүүгийн хэрэгсэлд хөрөнгө оруулалт хийх	2
9	Төлбөр тооцооны хэрэгсэл гаргах	0
10	Үл хөдлөх эд хөрөнгө барьцаалахтай холбоотой санхүүгийн зуучлалын үйл ажиллагаа	0

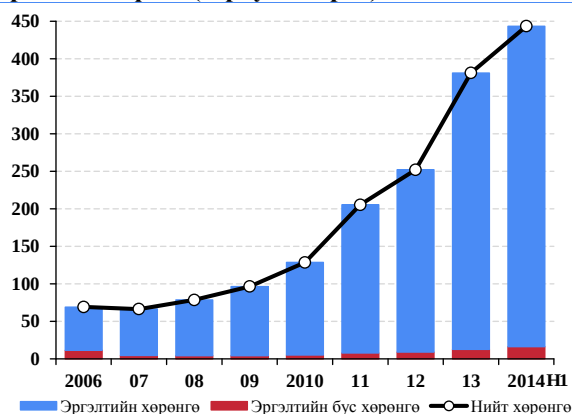
Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Нийт актив

2006-2014 оны нэгдүгээр хагасын байдлаар нийт актив 2007 онд өмнөх оноос буурсныг эс тооцвол жил бүр өсөн нэмэгдсээр 2014 оны эхний хагас жилийн байдлаар 433.5 тэрбум төгрөгт хүрч өслөө.

Дүрслэл 2.10

Банк бус санхүүгийн байгууллагын нийт хөрөнгийн бүтэц (тэрбум төгрөг)



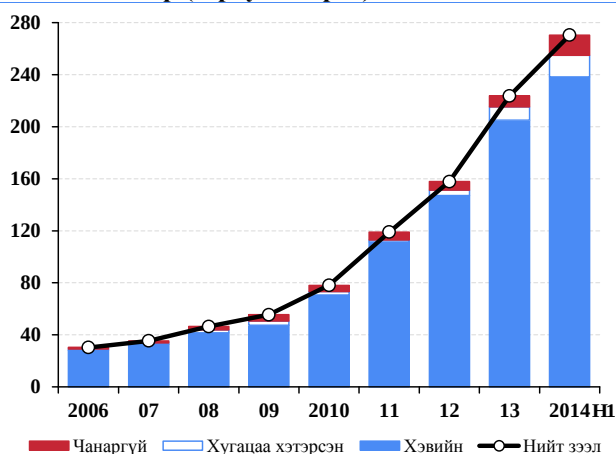
Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Зээлийн чанар

2014 оны эхний хагасын байдлаар нийт зээлийн багц өмнөх оны мөн үеэс 43.7 хувиар өслөө. Тайлант хугацаанд нийт зээлийн багцын 11.1 хувийг гадаад валютаар олгосон зээл эзэлж байгаа бөгөөд энэ нь өмнөх оны мөн үеэс 3.3 дахин буурсан үзүүлэлт юм.

Дүрслэл 2.11

Банк бус санхүүгийн байгууллагын нийт зээл, зээлийн чанар (тэрбум төгрөг)



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Зээлийн хүү

ББСБ-уудын зээлийн сарын хамгийн дээд хүү 10 хувь, хамгийн бага хүү 0.5 хувьтай байгаа бол нийт ББСБ-уудын зээлийн сарын дундаж хүү 3.3 хувьтай байлаа.

Нийт эх үүсвэр ба Эзэмшигчдийн өмчийн бүтэц

2014 оны эхний хагаст өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад нийт өр төлбөр 50.2 хувиар, эзэмшигчдийн өмч 40.7 хувиар тус тус өссөн байна. 2013 оны эхний хагасын байдлаар нийт эх үүсвэрийн 35.4 хувийг өр төлбөр, 64.6 хувийг эзэмшигчийн өмч эзэлж байсан бол 2014 оны эхний хагасын байдлаар нийт өр төлбөр 37.0 хувь, эзэмшигчийн өмч 63.0 хувь болж өөрчлөгдсөн.

Иргэд, аж ахуйн нэгж байгууллагуудын банк бус санхүүгийн үйл ажиллагаа эрхлэх

сонирхол нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор банк бус санхүүгийн байгууллагууд шинээр нэмэгдэж, улмаар дүрмийн сан өсчээ. Ийнхүү өөрийн хөрөнгийн эх үүсвэр нэмэгдсэн нь ББСБ-уудын өөрийн хөрөнгөөр эрсдэл даах чадварыг нэмэгдүүлж, улмаар санхүүгийн тогтвортой байдлын хувьд эерэг үзүүлэлт болов.

Хүснэгт 2.3

Банк бус санхүүгийн байгууллагын санхүүгийн голлох үзүүлэлтүүд (тэрбум төгрөг)

Үзүүлэлт	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014Н1
Нийт актив	66.4	78.5	96.5	128.6	205.4	252.1	381.1	443.5
Нийт олгосон зээл	35.4	46.4	55.5	78.1	119.0	157.8	223.7	270.4
Нийт өр төлбөр ба эзэмшигчдийн өмч	66.4	78.5	96.5	128.6	205.4	252.1	381.1	443.5
Нийт өр төлбөр	18.4	23.5	21.6	36.6	67.2	80.7	146.8	164.0
Эзэмшигчдийн өмч	48.1	55.0	74.8	92.0	138.2	171.3	234.3	279.5
Үүнээс:								
Хувьцаат капитал	41.8	46.7	66.4	80.0	116.5	137.9	183.7	221.9
Бусад өмч	0.0	0.6	0.5	0.5	3.2	7.6	7.2	8.2
Сангууд	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	0.1	0.2	0.3
Хуримтлагдсан ашиг/алдагдал	4.0	6.2	6.1	9.4	14.7	24.2	41.7	47.2
Хоёрдогч өглөг	0.5	0.4	0.8	0.9	2.7	1.6	1.6	1.8
Нийт орлого	13.8	18.8	26.6	30.1	46.3	70.5	106.6	63.6
Нийт зарлага	11.1	14.9	21.7	22.9	34.9	51.9	76.8	47.6
Татварын дараах цэвэр ашиг	2.7	3.9	4.9	7.1	11.4	18.6	29.8	16.0

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Орлого, зарлага, ашигт ажиллагаа

2014 оны эхний хагас жилийн байдлаар салбарын хэмжээнд нийт 16.0 тэрбум төгрөгийн татварын дараах цэвэр ашигтай ажилласан нь өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 23.1 хувиар өссөн үзүүлэлт юм. Нийт орлогын 65.3 хувийг хүүгийн орлого, 33.6 хувийг хүүгийн бус орлого тус тус эзэлж байна. Харин ашигт ажиллагааны гол үзүүлэлт болох ROA (активын өгөөж) 2013 оны эцсийн байдлаар 7.8 хувь байгаа нь банкны салбарынхтай харьцуулахад өндөр байгаа юм.

2013 оны эхний хагас жилийн байдлаар нийт хүүгийн бус орлогын 20.3 хувийг гадаад валютын арилжааны орлого, 45.4 хувийг ханшийн тэгшитгэлийн орлого, 34.3 хувийг бусад санхүүгийн үйлчилгээний орлого эзэлж байсан бол 2014 оны эхний хагас жилийн байдлаар нийт хүүгийн бус орлогын 9.9 хувийг гадаад валютын арилжааны орлого,

Хүснэгт 2.4

Орлого, зарлага, ашигт ажиллагаа (тэрбум төгрөг)

№	Үзүүлэлтүүд	2014 оны II улирал
1	Нийт орлого	63.6
	Хүүгийн орлого	41.5
	Хүүгийн бус орлого	21.3
	Үндсэн бус үйл ажиллагааны орлого	0.7
	Ердийн бус орлого	0.0
2	Нийт зардал	47.6
	Хүүгийн зардал	6.4
	Хүүгийн бус зардал	33.2
	Болзошгүй эрсдэлийн зардал	5.3
	Үндсэн бус үйл ажиллагааны зардал	0.6
	Ердийн бус зардал	0.0
3	Орлогын татварын зардал	2.0
4	Татварын дараах цэвэр ашиг	16.0

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

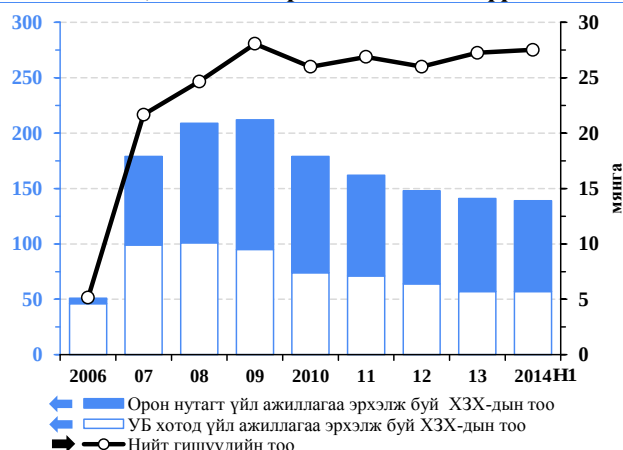
Хадгаламж, зээлийн хоршооны өнөөгийн байдал

Ерөнхий төлөв байдал

2014 оны эхний хагас жилийн байдлаар 4 ХЗХ-нд хадгаламж, зээлийн үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл шинээр олгож, 6 ХЗХ-ны тусгай зөвшөөрлийг хүчингүй болгосноор 139 ХЗХ СЗХ-ноос олгосон тусгай зөвшөөрөлтэйгөөр хадгаламж, зээлийн үйл ажиллагаа эрхэлж байна.

Дүрслэл 2.12

Хадгаламж, зээлийн хоршоо болон гишүүдийн тоо



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

73.0 хувийг ханшийн тэгшитгэлийн орлого, 17.1 хувийг бусад санхүүгийн үйлчилгээний орлого болж өөрчлөгджээ.

Активын хэмжээ өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 6.9 хувиар буюу 5.0 тэрбум төгрөгөөр өссөн.

Хүснэгт 2.5

Хадгаламж, зээлийн хоршоодын голлох статистик үзүүлэлтүүд (тэрбум төгрөг)

№	Үндсэн үзүүлэлтүүд	2014 оны II улирал
1	ХЗХ-дын тоо	139
2	Гишүүдийн тоо	27 517
3	Нийт актив	76.8
	Банкны салбарт эзлэх хувь	0.4%
4	Нийт зээлийн өрийн үлдэгдэл	61.5
	Банкны салбарт эзлэх хувь	0.5%
5	Нийт чанаргүй зээлийн үлдэгдэл	1.8
	Банкны салбарт эзлэх хувь	0.3%
6	Нийт татан төвлөрүүлсэн хадгаламжийн үлдэгдэл	52.6
	Банкны салбарт эзлэх хувь	0.7%
7	Нийт хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн үлдэгдэл	10.1
	Банкны салбарт эзлэх хувь	*
8	Нийт хоршоологчдын өмчийн үлдэгдэл	7.1
9	Банк, ББСБ-аас авсан богино хугацаат зээлийн дүн	0.9
10	Банк, ББСБ-аас авсан урт хугацаат зээлийн дүн	0.4
11	Нийт орлого	9.2
12	Нийт зардал	7.3
13	Тухайн үеийн ашиг, алдагдал	1.9

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Энэхүү өсөлтөд эргэлтийн хөрөнгө тэр дундаа нийт зээлийн хэмжээ өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 9.1 хувиар буюу 5.1 тэрбум төгрөгөөр өссөн нь голлон нөлөөлжээ.

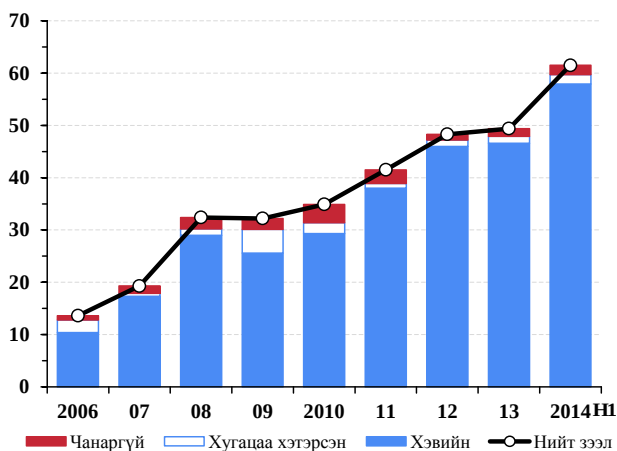
Зээлийн чанар

Тайлант улирлын байдлаар нийт зээлийн багц 61.5 тэрбум төгрөг байгаа нь нийт активын 80.0 хувьтай, цэвэр зээл 60.6 тэрбум төгрөг байгаа нь нийт активын 78.9 хувьтай тус тус тэнцэж байна.

Цэвэр зээлийн үлдэгдлийг өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 5.1 тэрбум төгрөгөөр буюу 9.1 хувиар өссөн бол чанаргүй зээлийн үлдэгдэл 0.2 тэрбум төгрөгөөр буюу 15.9 хувиар өслөө.

Дүрслэл 2.13

Хадгаламж, зээлийн хоршоодын нийт зээл, зээлийн чанар (тэрбум төгрөг)



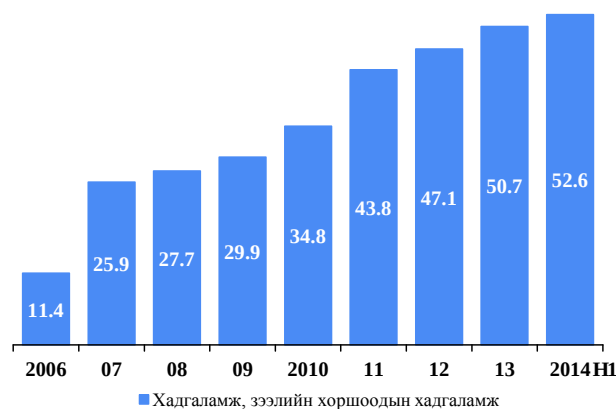
Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Хадгаламж

ХЗХ-дын гишүүдийн нийт хадгаламжийн хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс 3.0 тэрбум төгрөгөөр буюу 6.1 хувиар өсч, банкны салбарын хадгаламжийн 0.7 хувьтай тэнцэж байна. Нийт мөнгөн хадгаламжийн 96.6 хувь нь хугацаатай, 3.4 хувь нь хугацаагүй хадгаламж байна.

Дүрслэл 2.14

Хадгаламж, зээлийн хоршоодын хадгаламжийн өөрчлөлт (тэрбум төгрөг)



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Хадгаламж татан төвлөрүүлээгүй 7 ХЗХ байгаа нь нийт ХЗХ-дын 5.0 хувийг эзэлж байгаа ба эдгээр нь зөвхөн өөрийн хөрөнгөөрөө үйл ажиллагаагаа явуулж байгаа болно.

Ашигт ажиллагаа

ХЗХ-дын санхүүгийн үйл ажиллагаа сайжирч нийт орлогын хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс 0.72 тэрбум төгрөгөөр буюу 8.6 хувиар, нийт зардлын хэмжээ 0.70 тэрбум төгрөгөөр буюу 10.6 хувиар тус тус өсч 2014 оны эхний хагас жилийн байдлаар тайлант үеийн ашиг 1.9 тэрбум төгрөгт хүрэв.

ХӨРӨНГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛ

Ерөнхий төлөв байдал

Үнэт цаасны зах зээл нь урт хугацаат томоохон санхүүжилтийн эх үүсвэрийг хөрөнгө оруулалт хэлбэрээр татах боломжийг олгогч санхүүгийн зах зээлийн дэд бүрэлдэхүүн бөгөөд хөгжингүй орнуудын үнэт цаасны зах зээл нь банкны салбартай эн зэрэгцэн тухайн орны эдийн засгийн өсөлтөд чухал нөлөө үзүүлж, улмаар олон улсын болон бүс нутгийн санхүүгийн зах зээлд голлох тоглогчийн байр суурь эзэлж байдаг.

Үнэт цаасны зах зээлийн хөгжлийн түвшинг тодорхойлоход зах зээлийн голлогч үзүүлэлтүүд болох зах зээлийн үнэлгээний ДНБ-д эзлэх хувь, үнэт цаасны индекс, түүний хөрвөх чадвар болон зохицуулалтын механизм зэрэг үзүүлэлтүүдийг харгалзан үздэг.

Манай орны хувьд санхүүгийн зах зээлийн нийт активын 90 гаруй хувь нь мөнгөний зах зээлд оногдож байгаа нь банк давамгайлсан, нийт эдийн засаг дахь мөнгөний урсгал арилжааны банкууд дээр төвлөрсөн байгааг харуулж байна.

Үнэт цаасны зах зээл нь аж ахуйн нэгжүүдэд урт хугацаат, өртөг багатай санхүүжилт татах, хөрөнгө оруулагчдад хөрөнгө эзэмших, компанийн үйл хэрэгт оролцох боломжийг олгосноор тухайн орны хөгжил, иргэдийн амжиргааны түвшинг сайжруулахад эерэг нөлөөтэй ба зохицуулагч байгууллагын зүгээс зах зээлийн тогтвортой, ил тод, нээлттэй байдлыг хангах үндсэн чиг үүргийг хүлээдэг. Зохицуулагч байгууллагуудын бодлого дараах нийтлэг бүрэлдэхүүн хэсгийг агуулна. Үүнд: (i) хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах, (ii) зах зээлийн үр ашигтай, ил тод нээлттэй байдлыг бий

болгох, (iii) системийн эрсдэлийг бууруулах. Дээрх зорилгыг хэрэгжүүлэхдээ хууль, эрх зүйн орчныг боловсронгуй болгох, зохицуулалтын болон хяналтын арга хэрэгслүүдийг оновчтой ашиглахад анхаарч байна.

Хяналтыг үндэслэн зохицуулалтын хэрэгслүүдийг хэрэгжүүлснээр үнэт цаас гаргагч, зах зээлийн мэргэжлийн зуучлагч байгууллагуудын үйл ажиллагаанд шууд нөлөөлж, улмаар зах зээлийн үнэлгээ, үнэт цаасны индекс, түүний хөрвөх чадвар зэрэг үнэт цаасны зах зээлийн гарц буюу үр дүнгийн хувьсагч үзүүлэлтүүдийг хяналтандаа байлгах боломж бүрддэг.

Иймд зах зээлийн дэд бүтцэд учирч болох системийн эрсдэлээс хамгаалах механизм, аргачлалыг цогц байдлаар судлан шинэчлэх, мөн дээр өгүүлсэнчлэн, зах зээлийн гарцын буюу хөгжлийн үзүүлэлтүүдийг жолоодох нөхцөл боломжийг бүрдүүлэх чиглэлээр Санхүүгийн зохицуулах хорооны зүгээс судалгаа шинжилгээний мэргэшсэн багийг бүрдүүлж ажиллахад голчлон анхаарч байна.

Үнэт цаасны зах зээлийн хөгжлийн үзүүлэлтүүдийг зах зээлийн үнэлгээ, түүний ДНБ-д эзлэх хувь, ТОП-20 индекс, хөрвөх чадварын харьцаа, үнэт цаасны төвлөрөл, хадгаламжийн хэмжээ, үнэт цаасны зах зээлийн санхүүгийн зах зээлд эзлэх хувь хэмжээ зэргээр тус бүр төлөөлүүлэн авч үзлээ.

Зах зээлийн үнэлгээ

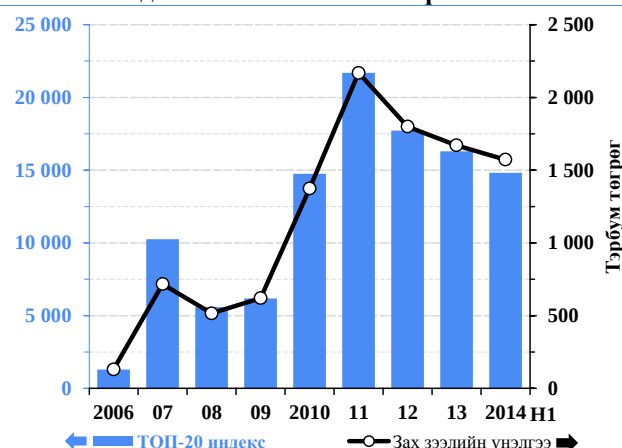
Үнэт цаасны зах зээлийн эдийн засагт эзлэх хувийг зах зээлийн үнэлгээ (ЗЗҮ)-гээр илэрхийлэх ба 2014 оны 2 дугаар улирлын

байдлаар 33Ү 1 их наяд 572.3 тэрбум төгрөгт хүрсэн нь өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 134.6 тэрбум төгрөгөөр буюу 9.4 хувиар өссөн үзүүлэлт юм. Ийнхүү 33Ү өсөхөд томоохон 30 хувьцаат компаниудын хувьцааны үнэ өссөний зэрэгцээ “Мерекс” ХК хувьцаагаа анхдагч зах зээлд арилжсан зэрэг нь голлох нөлөө үзүүлэв. Нийт 33Ү-ний 85.9 хувийг дээрх 30 ХК-ийн үнэлгээ эзэлж байна.

Тайлант хугацаанд ТОП-20 индексийн дээд үзүүлэлт 17153.8 нэгж, доод үзүүлэлт 14686.5 нэгж, дундаж үзүүлэлт 15904.0 нэгж байв. ТОП-20 индексийг өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 1125.5 нэгжээр буюу 7.8 хувиар өсч, 15488.8 нэгжид хүрчээ.

Дүрслэл 2.15

ТОП-20 индекс болон зах зээлийн үнэлгээ



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

ТОП-20 индексийг өсөхөд индексийн сагсыг бүрдүүлж буй Талх чихэр, Говь, Монголын цахилгаан холбоо, УИД, Сүү, Таван толгой, Силикат зэрэг ХК-иудын үнэт цаасны ханш өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 21.6-62.5 хувиар өссөн нь голлон нөлөөлөв.

33Ү болон ТОП-20 индексийн үзүүлэлтүүд нь эдийн засгийн өсөлт, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, валютын ханш, мөнгөний болон сангийн бодлого зэрэг макро эдийн засгийн хувьсагчдаас шууд болон шууд бусаар

хамаардаг бөгөөд нийт бүртгэлтэй компанийн үнэт цаасны тоо, тэдгээрийн ханш зэргээс микро түвшинд шууд хамаардаг. Үнэт цаасны зах зээлийн багтаамжийг илэрхийлэгч үндсэн суурь үзүүлэлт болох 33Ү-г 2013 оны ДНБ-ний урьдчилсан гүйцэтгэлд харьцуулахад 9.5 хувийг эзэлж байв. 33Ү-ний ДНБ-д эзлэх хувь хэмжээ дорвитой өсөхгүй байгаа нь санхүүгийн зах зээлд хөрөнгийн зах зээлийн зуучлалын хувь хэмжээ нэмэгдэхгүй байгааг илтгэнэ.

Хөрөнгө оруулалт шаардлагатай байгаа аж ахуй нэгжүүд хөрөнгийн зах зээлд үнэт цаас гаргахаас илүүтэйгээр банкны богино хугацаат зээлийн эх үүсвэрийг илүүд үзэх хандлага давамгайлж байна. Үүнд дараах хүчин зүйлс нөлөөлдөг. Үүнд:

- ♦ Дотоодын хөрөнгө оруулагчид үнэт цаасанд хөрөнгө оруулалт хийхээс илүүтэйгээр банкны хадгаламжид хөрөнгөө байршуулах сонирхол өндөр байгаа;
- ♦ Үнэт цаасны зах зээлийн хувь хэмжээ бага, мэргэжлийн томоохон хөрөнгө оруулагчид байхгүй, оролцогчдын тоо хязгаартайгаас үүдэн төлөвлөж буй хөрөнгийг босгоход бэрхшээлтэй;
- ♦ Үнэт цаасны зах зээлийн хөгжил нь эдийн засгийн өсөлтөөс шууд хамааралтай буюу мөчлөг дагасан шинжтэй, өсөлттэй жилүүдэд үнэт цаасны үнэ огцом нэмэгдэж хөөсрөл үүсдэг;
- ♦ Нээлттэй хувьцаат компаниудын хяналтын багц нэгдмэл сонирхолтой этгээдүүдийн гарт төвлөрсөн, компанийн засаглал сул;
- ♦ Иргэдийн хөрөнгийн зах зээлд итгэх итгэл бага, мэдлэг, мэдээлэл дутмаг.

Санхүүгийн зохицуулах хорооны зүгээс зах зээлд шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг нэмэгдүүлэх, нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлэх чиглэлээр 75 хувиас дээш төвлөрөлтэй

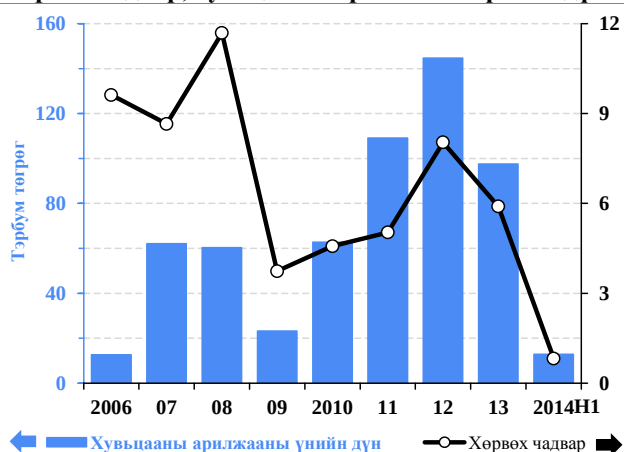
хувьцаат компаниудын төвлөрлийг багасгах, нэмж хувьцаа гаргахад дэмжлэг үзүүлэх, хаалттай хэлбэрт шилжүүлэх чиглэлээр холбогдох арга хэмжээг авч ажиллаж буй нь санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, системийн эрсдэлийг бууруулахад чиглэж байна.

Зах зээлийн хөрвөх чадвар

Зах зээлийн хөрвөх чадвар нь үнэт цаасны зах зээлийн хөрөнгийн эргэц буюу хурдыг илэрхийлэгч суурь үзүүлэлт юм. “МХБ” ХК дээр арилжаалагдсан хувьцааны үнийн дүнг тухайн хугацааны ЗЗҮ-нд харьцуулж, хувиар тооцоход тайлант хугацааны зах зээлийн хөрвөх чадварын үзүүлэлт 0.82 хувь байна.

Дүрслэл 2.16

Хөрвөх чадвар, хувьцааны арилжааны үнийн дүн



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Үнэт цаасны зах зээлийн хөрвөх чадварын түвшин сул байгаа нь гадаад, дотоод хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө оруулах сонирхлыг бууруулж, эрэлтийн бага байх нөхцөлийг бий болгож байна.

Энэ нь нэгдүгээрт, өмч хувьчлалын сөрөг үр дагавраар бүртгэлтэй компанийн хувьцааны төвлөрөл хэт өндөр болсон, 2010-2011 онуудад иргэдэд “Эрдэнэс тавантолгой” ХК-ийн хувьцааг үнэгүй хуваарилснаар иргэд дансаа идэвхитэй нээлгэн, өөрийн нэр дээрх хөрөнгө оруулалтын эрхийн бичгээр авсан

хувьцааг борлуулсанаар томоохон хувьцаа эзэмшигчид хувьцааг улам төвлөрүүлсэн.

Хоёрдугаарт, хувьцаат компани байхад аливаа мэдрэгдэхүйц давуу тал байхгүй байгаагаас шинэ бүтээгдэхүүний нийлүүлэлт хангалтгүй, зах зээлийг идэвхжүүлэгчийн үйл ажиллагаа төлөвшөөгүй, үнэт цаасыг зээлээр арилжаанд оруулах нөхцөл үүсээгүй гэх мэт олон салбар хамарсан шалтгаанаас хамааралтай байна.

Гуравдугаарт, үнэт цаасны арилжааны мөнгөн хөрөнгийн тооцооны байгууллагын нэгж арилжаа, төлбөр, хадгаламжийн нэгдсэн бүтцэд суурилагдаагүй тул цогц байдал алдагдаж, системийн эрсдэл нь арилжаа эрхлэгч нар дээр төвлөрсөн ба энэ нь T+3 горимыг бүрэн сонгодог утгаар нь хэрэгжүүлэх боломжгүй байдалд хүргэснээр хөрвөх чадварын үзүүлэлтэд сөргөөр нөлөөлжээ. Учир нь хуучин системд хувьцаа зарсны мөнгийг авах, худалдан авсан хувьцаагаа зарах эрх T+1 өдрөөс үүсдэг байсан бол одоо эдгээр ажилбарууд T+4 өдрөөс хэрэгжих боломжтой. Мөн хөрөнгийн биржийн хувьчлал удааширсан, түүнд өөрийгөө зохицуулах байгууллагын статусыг чадавхжуулаагүйгээс зах зээлийг идэвхжүүлэгч бүтэц, арга хэрэгсэл бүрэлдээгүй.

Дөрөвдүгээрт, хувьцааны арилжаанд нэгэнт үүсээд байгаа нөхцөл байдлыг дүгнэж, үүсмэл үнэт цаас гаргах гарцыг бодлогын хүрээнд тэргүүлэх зорилтоор тодруулах судалгааны ажлууд хэрэгжиж эхлээгүйг тэмдэглэх нь зүйтэй.

Үнэт цаасны арилжааны үзүүлэлтүүд

2014 оны 2 дугаар улирлын байдлаар нийт 127 удаагийн арилжаагаар 123 компанийн 29.9 сая ширхэг хувьцааг 12.9 тэрбум төгрөгөөр арилжсан байна. Нийт арилжааны

хэмжээг өмнөх оны мөн үетэй харьцуулбал хувьцааны арилжааны үнийн дүн 604.8 сая төгрөгөөр буюу 4.9 хувиар өссөн үзүүлэлттэй байна. Арилжааны хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс өсөхөд ТОП-20 индексийн сагсыг бүрдүүлж буй хувьцаануудын үнэ өссөн нь голчлон нөлөөлжээ. Тайлант хугацаанд компанийн болон Засгийн газрын бондын арилжаа Хөрөнгийн биржээр явагдаагүй болно.

Тайлант хугацаанд өдөрт дунджаар 101.6 сая төгрөгийн гүйлгээ хийж, 236.2 мянган ширхэг хувьцаа арилжсан байна. Идэвхтэй арилжигдсан 30 үнэт цаасны тоо ширхэг нь нийт арилжигдсан үнэт цаасны 99.2 хувь, үнийн дүнгийн 94.9 хувийг тус тус эзэлж байна. Тайлант хугацаанд 123 компанийн үнэт цаас арилжигдсанаас 74 компанийн үнэт цаасны ханш өмнөх оны мөн үеэс өсч, 38 компанийн үнэт цаасны ханш буурч, 11 компанийн үнэт цаасны ханш тогтмол байв.

Ногдол ашиг, тараалтын хувьд 2014 оны эхний хагас жилийн байдлаар 17 хувьцаат компани 10.6 тэрбум төгрөгийн ногдол ашиг тараахаар хувьцаа эзэмшигчдийн хурлаараа шийдвэрлээд байна. Сүүлийн жилүүдэд ногдол ашиг тараалтын хэмжээнд уул уурхайн компаниудын хувь оролцоо өндөр байсан.

Ногдол ашгийн хэмжээ өсөх нь үнэт цаасны зах зээлийн тогтвортой байдал, хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө оруулах сонирхлыг нэмэгдүүлэх нөхцөлийг бүрдүүлэгч хүчин зүйл юм. Үнэт цаасны зах зээлд ногдол ашгийн тараалтын хувь доогуур байх нь зах зээлийн эрсдэлийг бий болгодог Санхүүгийн зохицуулах хорооны зүгээс сүүлийн жилүүдэд ногдол ашгийн тараалт, хуваарилалтын чиглэлд онцгой анхаарал хандуулан ажиллаж байна.

2014 оны эхний хагас жилийн байдлаар “Мерекс” ХК-ийн олон нийтэд санал болгон гаргасан нийт 26.0 сая ширхэг хувьцаа анхдагч зах зээлд арилжигдав.

Үнэт цаасны зах зээлийн арилжааны төлөв байдалд нэгдсэн дүгнэлт өгвөл хөрөнгийн биржийн арилжааны идэвхи 2011 оноос хойш дорвитой нэмэгдэхгүй байгаа бөгөөд үүнд дараах хүчин зүйлс нөлөөлж байна. Үүнд:

- ◆ Эдийн засгийн өсөлттэй жилүүдэд уул уурхайн салбарын хувьцаат компаниудын үнэ ханш огцом нэмэгдэж, хиймэл эрэлт, нийлүүлэлтийг үүсгэх, уналттай жилүүдэд огцом буурах шинжтэй байдаг;
- ◆ Андеррайтерийн компаниудын санхүү, хүний нөөц, гадаад, дотоод харилцаа дутмагаас зах зээлд шинэ бүтээгдэхүүн үйлчилгээний нийлүүлэлтийн хомсдол үүссэн;
- ◆ Төвлөрлийн хэмжээ хэт өндөр, хөрвөх чадварын түвшин доогуур байгаа нь гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулагчдын үнэт цаасны зах зээлд оролцох, хөрөнгө оруулах сонирхлыг бууруулах нөхцөлийг бүрдүүлдэг;
- ◆ Хөрөнгө оруулагчдын хэрэгцээ, тэдгээрийн шаардлагад нийцсэн, шинэлэг үйлчилгээ зах зээлд нэвтрэх ажил удаашралтай байгаа;
- ◆ Томоохон компаниуд үнэт цаасны зах зээлд нээлттэй компани болох сонирхол бага;
- ◆ Зах зээлийн дэд бүтцийн оновчтой тогтолцоог бүрдүүлж чадаагүйгээс үүдэн төлбөр тооцоо, арилжааны горимыг оновчтой зохион байгуулах боломж хязгаарлагдмал байгаа зэрэг нь ихээхэн нөлөөлдөг.

Арилжааны эргэлтийг сайжруулах чиглэлээр тодорхой бодлогын арга хэмжээнүүдийг авч хэрэгжүүлэх шаардлагатай. Үүнд:

- ◆ Үнэт цаасны арилжаа тооцооны хадгаламжийн байгууллагаас тусдаа бие даасан бүтцийг үүсгэх;
- ◆ Төрийн өмчийн болон төрийн өмчийн оролцоотой аж ахуйн нэгжийн хувьчлалыг хөрөнгийн биржээр дамжуулах;
- ◆ Хаалттай компани, ялангуяа үндэсний хэмжээний аж ахуйн нэгжийг (TOP 150) дунд хугацаанд биржид бүртгүүлэх загвар бий болгох, нээлттэй компанид татварын

болон бусад хөнгөлөлттэй нөхцөлийг бүрдүүлэх;

- ◆ Давхар бүртгэлийг урамшуулсан орчинг бүрдүүлэх;
- ◆ Үүсмэл үнэт цаасны зах зээлийг хөрөнгийн биржээр арилжих таатай зохицуулалтын орчин бүрдүүлэх;
- ◆ Олон нийтийн санхүүгийн мэдлэгийг дээшлүүлэх зэргийг тус тус нэрлэж болно.

Үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцийн үзүүлэлтүүд

Бүртгэлтэй компани

2014 оны хоёрдугаар улирлын байдлаар СЗХ-нд 313 компани бүртгэлтэй байгаагаас, төрийн өмчийн оролцоотой 30, төрийн өмчит 23, хувийн өмчит 260 компани байна. Нийт бүртгэлтэй компанийн тоо тасралтгүй буурахын зэрэгцээ хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй боловч үнэт цаас нь арилжигддаггүй компанийн тоо тогтмол өсөх хандлага ажиглагдаж байна. Энд зарим суурь шалтгаануудыг дурдаж болно.

Дүрслэл 2.17

Бүртгэлтэй хувьцаат компанийн тоо, тэдгээрийн хуулиар хүлээсэн үүргийн хэрэгжилт



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй хувийн өмчит компаниудын дийлэнх хувь нь өмч

хувьчлалын үеэр хувьчлагдсан тул сонгодог шинжээ олж чадаагүй өнөөг хүрсэн. Сонгодог утгаараа үүсээгүй хувьцаат компаниудын хувьцааны хяналтын багцыг нэгдмэл сонирхолтой этгээдүүдэд төвлөрүүлэх нөхцөл бүрдэхэд тухайн цаг үеийн зохицуулалтын орчин, мэргэжлийн зуучлагч байгууллагуудын сул үйл ажиллагаа ихээхэн нөлөөлсөн байдаг. 2014 оны 2 дугаар улирлын байдлаар нийт бүртгэлтэй 193 компанийн хяналтын багц нь 75 ба түүнээс дээш хувийн төвлөрөлтэй байгаа зэрэг нь нөлөө үзүүлж байна.

Дүрслэл 2.18

Хувьцаат компанийн төвлөрөл



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Төвлөрлийн хэмжээ өндөр байх нь жижиг хувьцаа эзэмшигчдийн эрх ашиг зөрчигдөх,

компанийн засаглалыг сул байлгах, нийлүүлэлтийн шокиг үүсгэх нөхцөлийг бий болгож байна. Төвлөрөл өндөртэй хувьцаат компаниудын хувьд гэр бүлийн болон нэгдмэл сонирхолтой этгээдүүдийн гарт хяналтын багц төвлөрсөн учир хөрөнгө оруулалтад шаардлагатай санхүүжилтийн эх үүсвэрийг нэмж үнэт цаас гаргах замаар шийдвэрлэхээсээ илүүтэйгээр банкны зээлийн санхүүжилтийг чухалчлах хандлагыг бий болгодог.

Холбогдох судалгаанаас үзэхэд 33Ү-г голлон бүрдүүлэгч 30 компанийн дийлэнх хувь нь 2006 оноос хойшхи хугацаанд үнэт цаасаа шинээр болон нэмж гаргасан компаниуд байгаа ба энэ нь дийлэнх хувьцаат компаниудын үнэт цаасны зах зээлд үзүүлэх нөлөөлөл сул байгааг илтгэж байна.

2011 онд батлагдсан Компанийн тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгаар төрийн зохицуулагч байгууллагад жижиг хувьцаа эзэмшигчдийн эрх ашгийг хамгаалах, зөрчигдсөн эрхийг сэргээх, сонирхолын зөрчилтэй хэлцэл хийж компанийн өмч хөрөнгийг үрэгдүүлж, улмаар компанийг төлбөрийн чадваргүй болгосон этгээдүүдэд хариуцлага хүлээлгэх эрх зүйн механизм бүрдсэн.

2012 оноос эхлэн зохицуулагч байгууллагын зүгээс 75 хувиас дээш төвлөрөлтэй, өмч хөрөнгө нь үрэгдсэн компаниудыг хөрөнгийн биржийн бүртгэлээс хасах, нэмж хувьцаа гаргахыг даалгах, хаалттай компанийн хэлбэрт шилжүүлэх чиглэлээр холбогдох арга хэмжээг авч хэрэгжүүлсээр байна.

Цаашид үнэт цаасны зах зээлийн хөгжлийг эрчимжүүлж, гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулагчдын эрэлт хэрэгцээнд нийцсэн шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлэхийн тулд банк болон түүний

хараат охин компаниудыг үнэт цаасны зах зээлд андеррайтерийн үйлчилгээ үзүүлэх чиглэлд дэмжих тал дээр Санхүүгийн зохицуулах хорооноос анхаарал хандуулан ажиллаж байна.

Зах зээлийн дэд бүтэц

2014 оны 2 дугаар улирлын байдлаар Хорооноос олгосон тусгай зөвшөөрөл бүхий үйл ажиллагаа явуулж буй арилжаа эрхлэх 1, төлбөр, тооцоо, хадгаламжийн 1, брокер, дилерийн 81 компани, Засгийн газрын үнэт цаасны анхдагч болон хоёрдогч зах зээлд харилцагчийн нэрийн өмнөөс түүний даалгавраар хөрөнгө оруулалтын ажил үйлчилгээ эрхлэх 11, арилжааны банк, хөрөнгө оруулалтын менежментийн 2 компани, давхардсан тоогоор андеррайтерийн тусгай зөвшөөрөлтэй 27, хөрөнгө оруулалтын зөвлөхийн үйлчилгээ үзүүлэх 18 компани байна.

Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын хүрээнд зохицуулалттай этгээдийн багц журмуудыг боловсруулсан бөгөөд энэхүү багц нь зохицуулалттай этгээдийг санхүүгийн хувьд эрсдэл даах чадвартай болгон чадавхижуулах, зах зээлд сонгодог зуучлалыг бий болгох зорилтыг агуулж байна. Мөн үнэт цаасны арилжаа эрхлэх, төлбөр, тооцоо, бүртгэл, хадгаламжийн байгууллагуудын үйл ажиллагааны уялдааг сайжруулах, системийн эрсдэлийг жигд тараах, хөрөнгө оруулагчдын эрэлт хэрэгцээ, эрх ашигт нийцсэн кастодианы үйлчилгээг нэвтрүүлэх боломжийг бүрдүүлэх чиглэлд тодорхой ахиц гарч байна.

Үнэт цаасны зах зээл дэх хөрөнгө оруулагчдын бүтэц

Үнэт цаасны хоёрдогч зах зээл бүрэлдэж эхэлснээс хойш төвлөрсөн хадгаламжид

өссөн дүнгээр шинээр 781933, холболтын 132799 данс нээгдсэнээс, дотоодын иргэний 777609 гадаадын иргэний 1745, дотоодын аж ахуйн нэгжийн 2407, гадаадын аж ахуйн нэгжийн 172 данс тус тус бүртгэлтэй байна. 2012 оны 2 дугаар улиралд төвлөрсөн хадгаламжид шинээр нийт 6610 данс нээгдсэнээс, дотоодын иргэн 6569, гадаадын иргэн 19, дотоодын аж ахуй нэгж 13,

гадаадын аж ахуйн нэгжүүд 9 данс нээлгэсэн байна. Тайлант хугацаанд нээлгэсэн дансны тоог өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад шинэ данс 6.4 хувиар өссөн үзүүлэлттэй байна. Шинээр нээсэн дансны тоо өсөхөд дотоодын иргэд, аж ахуйн нэгжүүд “Эрдэнэс таван толгой” ХК-ийн хувьцаагаа эзэмших зорилгоор үнэт цаасны дансаа нээх үйл ажиллагаа идэвхжсэн нь голлон нөлөөлжээ.

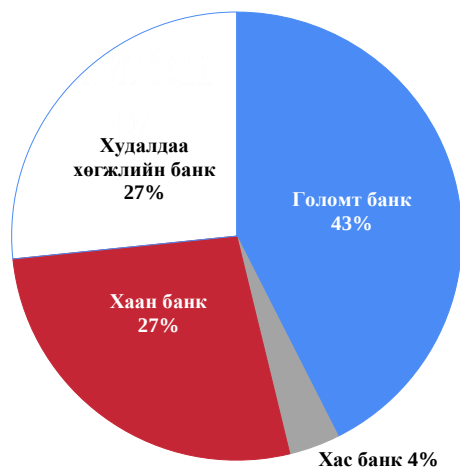
Үнэт цаасны зах зээлийн төлбөр, тооцооны үзүүлэлтүүд

2013 оны 2 дугаар улирлын байдлаар төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламжийн дансаар 260 харилцагчийн 1059 удаагийн нийт 713.6 тэрбум төгрөгийн орлого, 1317 харилцагчийн 1833 удаагийн нийт 720.7 тэрбум төгрөгийн зарлагын гүйлгээ хийгджээ.

Тайлант хугацаанд “ҮЦТТТХТ” ХХК нь төлбөр тооцоо гүйцэтгэгч арилжааны 4 банкны хооронд 3.8 тэрбум төгрөгийн гүйлгээг гүйцэтгэв.

Дүрслэл 2.19

Арилжааны төлбөр тооцоо



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

2014 оны 2 дугаар улирлын байдлаар арилжааны үнийн дүнд гадаад аж ахуйн нэгжийн эзлэх хувь 2013 оны мөн үетэй харьцуулахад гадаад аж ахуйн нэгжийн оролцоо 8 хувь болж 42 хувиар буурсан бол

дотоодын аж ахуйн нэгжийн арилжааны үнийн дүнд эзлэх хувь 38 хувь болж 21 хувиар өсчээ. Харин гадаад иргэний арилжааны үнийн дүнд эзлэх хувь 9 хувь болж өмнөх оны мөн үеэс 3 хувиар буурсан бол дотоодын иргэдийн хувь өмнөх оны мөн үеэс 23 хувиар буюу 45 хувь болж өссөн дүнтэй байна.

Хүснэгт 2.6

Хөрөнгө оруулагчдын арилжаанд эзлэх хувь

Он	Нийт хувьцааны гүйлгээний дүн (тэрбум төгрөг)	Гадаад	Дотоод
		Нийт арилжаанд эзлэх хувь	
2006	18.0	27%	73%
2007	102.5	38%	63%
2008	62.3	24%	76%
2009	23.2	32%	68%
2010	92.8	62%	38%
2011	109.1	24%	76%
2012	144.7	92%	8%
2013	97.6	12%	88%
2014H1	12.9	17%	83%

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Дотоодын иргэдийн арилжаанд оролцох оролцоо өмнөх оны мөн үеэс эрс нэмэгдсэн нь төрөөс “Эрдэнэс таван толгой” ХК-ийн үнэт цаасыг иргэн бүрт эзэмшүүлэхээр шийдвэрлэж, иргэд ХОЭБ-ээр нээгдсэн дансаа шалгах явцад өмнө нь эзэмшиж буй хувьцааныхаа үлдэгдлийг мэдсэнээр зарах захиалгын хэмжээ нэмэгдсэн нь ихээхэн нөлөөлсөн. Хөрөнгийн биржийн багцын

арилжаагаар томоохон компаниудын хяналтын багц арилжигдаж байгаа нь эргээд нийт арилжааны дүнд эзлэх хувийг өсгөсөн гэж үзэж байна.

Харин гадаадын иргэд, аж ахуйн нэгжийн арилжаанд оролцох хувь өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад эрс буурахад дараах хүчин зүйлс нөлөөлсөн гэж үзэхээр байна. Үүнд:

- ◆ Улс орны эдийн засгийн суурь нөхцөл, байдал сул, гадаадын хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн орчин тодорхойгүйгээс гадаадын болон дотоодын биржид бүртгэлтэй уул уурхайн компаниудын хувьцааны үнэ, ханш унасан;
- ◆ Шинэ системтэй уялдан арилжааны банкинд үнэт цаасны мөнгөн төлбөр тооцооны данс нээх, түүний гүйцэтгэлийн ажилбаруудыг гүйцэтгэхэд аль аль талдаа чирэгдэл үүссэн;
- ◆ Гадаадын хөрөнгө оруулагчдын хэрэгцээ, шаардлагад нийцсэн, тэдгээрийн өмчлөх эрхийг нь баталгаажуулах, эрхээ хэрэгжүүлэх үндсэн хэрэгсэл нь болох кастодиан банкны үйлчилгээ зах зээлд

хараахан нэвтрээгүй, хөрөнгө оруулалтын сангууд үүсэн бий болоогүй;

- ◆ Зах зээлд шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний нийлүүлэлт дутмаг, хөрвөх чадварын түвшин доогуур байгаа зэрэг нь нөлөө үзүүлж байна.

Санхүүгийн зохицуулах хорооноос арилжаа, төлбөр тооцооны горимыг шинэчлэх, эрх зүйн орчинг бүрдүүлэх чиглэлээр Хөрөнгийн бирж, “ҮЦТТХТ” ХХК, МҮЦАЭХ-той хамтран ажиллаж, гадаадын иргэдийн данс нээх, төлбөр тооцоо гүйцэтгэх ажиллагааг хялбарчилах үүднээс номиналь дансны зохицуулалтыг бий болгоод байгаа бөгөөд тус зөвшөөрлийг олгож эхлээд байна.

Цаашид гадаадын хөрөнгө оруулагчдыг татах чиглэлд кастодиан банкны үйлчилгээ, хөрөнгө оруулалтын сан, хадгаламжийн бичгийг бүртгэх, шинээр болон нэмж үнэт цаас гаргах ажиллагааг дэмжих чиглэлээр холбогдох эрх зүйн орчин бүрдүүлэх, тусгай зөвшөөрлийг олгох ажлыг шуурхай гүйцэтгэх чиглэлд Хорооноос анхаарал хандуулан ажиллаж байна.

ДААТГАЛЫН БАЙГУУЛЛАГА

Даатгалын салбарын ерөнхий мэдээлэл

Ерөнхий төлөв байдал

2014 оны 2 дугаар улирлын байдлаар даатгалын компани 17, даатгалын төлөөлөгч 3399, даатгалын зуучлагч компани 24, даатгалын хохирол үнэлэгч компани 17, актуарч 15, нийт 3472 тусгай зөвшөөрөл, эрх эзэмшигчид даатгалын салбарт үйл ажиллагаа явуулж байна.

Хүснэгт 2.7

Даатгалын салбарын тусгай зөвшөөрөл, эрх эзэмшигчдийн тоо (жил бүрийн II улирлын байдлаар)

Үзүүлэлт	2011	2012	2013	2014
Даатгагч	17	18	17	17
Даатгалын компанийн салбар, төлөөлөгчийн газар	149	191	244	261
Даатгалын төлөөлөгч	1 992	2 180	3 227	3 399
Даатгалын зуучлагч	9	13	20	24
Даатгалын хохирол үнэлэгч	7	9	11	17
Актуарч	12	15	15	15
Дүн	2 104	2 419	3 253	3 241

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

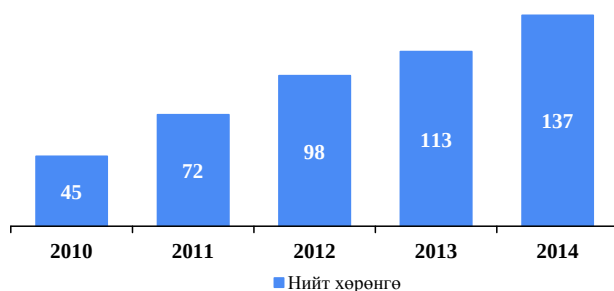
Тайлант хугацаанд СЗХ-ны тогтоолоор 3 компанид даатгалын зуучлагчийн үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрлийг, 1 компанид даатгалын хохирол үнэлэгчийн үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрлийг олгожээ.

Даатгагчийн хөрөнгө

2014 оны 2 дугаар улирлын байдлаар даатгалын зах зээл дээр үйл ажиллагаа явуулж буй 17 компанийн нийт хөрөнгийн хэмжээ 136.7 тэрбум төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 23.5 тэрбум төгрөгөөр буюу 20 хувиар өслөө.

Дүрслэл 2.20

Даатгалын компаниудын нийт хөрөнгийн хэмжээ (жил бүрийн II улирлын байдлаар)



Үзүүлэлтүүд	2013Q2		2014Q2		Өсөлт/бууралт	
	тоо	хувь	тоо	хувь	тоо	хувь
Эргэлтийн хөрөнгө	96.3	85%	120.2	88%	23.9	24.8%
Эргэлтийн бус хөрөнгө	16.9	15%	16.5	12%	-0.4	-2.4%
Нийт хөрөнгө	113.2	100%	136.7	100%	23.5	20.8%

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Даатгалын компаниудын нийт хөрөнгийн хэмжээ сүүлийн 5 жилийн мөн үеэс 3 дахин нэмэгдсэн дүнтэй байна. Эдгээрээс гадаадын хөрөнгө оруулалттай компаниудын хөрөнгийн хэмжээ 28.9 хувийг эзэлж байна.

2014 оны 2 дугаар улиралд даатгалын зах зээл дээр үйл ажиллагаа явуулсан ердийн болон урт хугацааны даатгалын компаниудыг нийт хөрөнгийн хэмжээгээр нь жагсаахад эхний нэг компани 18.2

хувийн, эхний гурван компани 35.8 хувийн тус тус төвлөрөлтэй байв.

Хүснэгт 2.8

Даатгалын компаниудын нийт хөрөнгийн хэмжээ (2014 оны II улирлын байдлаар, тэрбум төгрөг)

№	Даатгалын компаниуд	Нийт хөрөнгийн хэмжээ	Эзлэх хувь
1	Монгол даатгал ХХК	24.9	18.2%
2	Бодь даатгал ХХК	13.2	9.7%
3	Тэнгэр даатгал ХХК	10.9	7.9%
4	Мандал генерал даатгал ХХК	8.8	6.5%
5	Практикал даатгал ХХК	8.2	6.0%
6	Ард даатгал ХХК	10.8	7.9%
7	Миг даатгал ХХК	8.7	6.4%
8	Номин даатгал ХХК	7.2	5.2%
9	Соёмбо даатгал ХХК	7.0	5.1%
10	Нэйшнл лайф даатгал ХХК	5.9	4.3%
11	Моннис даатгал ХХК	5.1	3.7%
12	Монре даатгал ХХК	5.0	3.6%
13	УБ хотын даатгал ХХК	4.5	3.3%
14	Хаан даатгал ХХК	5.4	4.0%
15	Ган зам даатгал ХХК	3.9	2.9%
16	Гэр даатгал ХХК	3.8	2.8%
17	Мөнх даатгал ХХК	3.5	2.6%
Дүн		136.7	100.0%

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Өмнөх оны мөн үеэс эргэлтийн хөрөнгө 23.9 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдэж, харин эргэлтийн бус хөрөнгө 383.6 сая төгрөгөөр буурчээ.

Даатгалын салбарын нийт эргэлтийн хөрөнгө 2014 оны 2 дугаар улиралд 120.2 тэрбум төгрөг буюу нийт хөрөнгийн 88.0 хувь, эргэлтийн бус хөрөнгө нь 16.5 тэрбум төгрөг буюу нийт хөрөнгийн 12.0 хувийг эзэлж байгаа бол 2013 оны мөн үед эргэлтийн хөрөнгө 96.3 тэрбум төгрөгт хүрч нийт хөрөнгийн 85.0 хувь, эргэлтийн бус хөрөнгө 16.9 тэрбум төгрөг буюу нийт хөрөнгийн 15.0 хувийг эзэлж байв.

Эргэлтийн хөрөнгийн бүтцээр нь авч үзвэл 2014 оны 2 дугаар улиралд мөнгө ба түүнтэй адилтгах хөрөнгийн хэмжээ 66.7 тэрбум төгрөг ба нийт эргэлтийн хөрөнгийн 55.4 хувь, богино хугацаат хөрөнгө оруулалт 28.0

тэрбум төгрөг буюу нийт эргэлтийн хөрөнгийн 23.3 хувь, дансны авлага 21.3 тэрбум төгрөг буюу нийт эргэлтийн хөрөнгийн 17.8 хувийг, бусад эргэлтийн хөрөнгө 4.1 тэрбум буюу нийт эргэлтийн хөрөнгийн 3.4 хувийг тус тус эзэлж байгаа бөгөөд өмнөх оны мөн үеэс нийт эргэлтийн хөрөнгө 23.9 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдсэн нь даатгалын компаниудийн дүрмийн сангийн өсөлт болон нэмэлт хөрөнгө оруулалт татсантай холбоотой юм.

Хүснэгт 2.9

Даатгалын компаниудын эргэлтийн хөрөнгө (тэрбум төгрөг)

Үзүүлэлтүүд	2013Н1		2014Н1		Оөрчлөлт	
	дүн	хувь	дүн	хувь	дүн	хувь
Монго ба түүнтэй адилтгах хөрөнгө	57.6	60%	66.7	55%	9.1	-4%
Богино хугацаат хөрөнгө оруулалт	22.4	23%	28.0	23%	5.6	0%
Дансны авлага	13.8	14%	21.4	18%	7.5	3%
Бусад эргэлтийн хөрөнгө	2.5	3%	4.1	3%	1.7	1%
Эргэлтийн хөрөнгийн дүн	96.3	100%	120.2	100%	23.9	0%

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Өмнөх оны мөн үеэс мөнгө ба түүнтэй адилтгах хөрөнгийн хэмжээ 9.1 тэрбум төгрөгөөр нэмэгдсэн ч, нийт эргэлтийн хөрөнгөнд эзлэх хувийн жин 4.3 нэгж хувиар буурч, хураамжийн авлага, бусад эргэлтийн хөрөнгө тодорхой нэгж хувиар нэмэгджээ.

Даатгагчийн өр төлбөр ба эзэмшигчдийн өмч

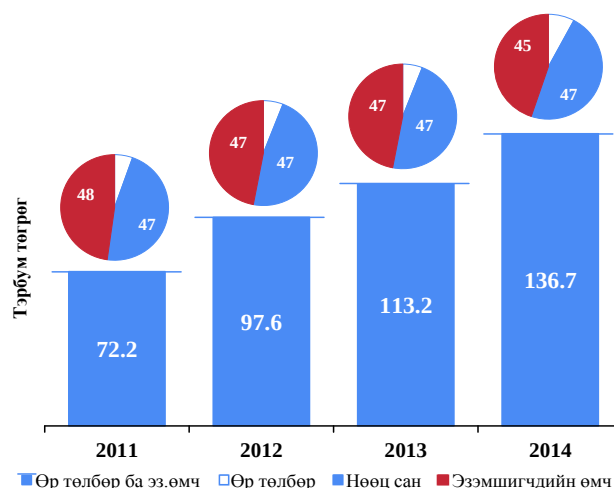
Даатгалын нөөц сан нийт өр төлбөр эзэмшигчдийн өмчид 2011 оны 2 дугаар улиралд 47.0 хувийг эзэлж байсан бол 2012 оны 2 дугаар улиралд 47.1 хувь, 2013 оны 2 дугаар улиралд 47.0 хувь, 2014 оны мөн үед 47.3 хувь болсон нь актуар тооцооллоор нөөцийн санг нэмэгдүүлж ажиллаж эхэлсэнтэй холбоотой юм.

Тайлант онд нийт өр төлбөр, эзэмшигчдийн өмчид эзлэх эзэмшигчийн өмчийн хувийн жин 6.4 нэгж хувиар буурсан бол өр

төлбөрийн хувийн жин 1.8 нэгж хувиар, нөөцийн сангийн хувийн жин 0.3 нэгж хувиар өмнөх оны мөн үеэс тус тус өсөв.

Дүрслэл 2.21

Даатгалын компаниудын өр төлбөр, эзэмшигчдийн өмч (жил бүрийн II улирлын байдлаар)



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Даатгалын хураамжийн орлого

Даатгалын салбарын нийт хураамжийн орлогын хэмжээ 2014 оны 2 дугаар улирлын байдлаар 57.0 тэрбум төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 30 хувиар өслөө.

Тайлант онд ердийн даатгалын компаниуд 56.4 тэрбум төгрөгийн, урт хугацааны даатгалын компани 0.7 тэрбум төгрөгийн даатгалын хураамжийн орлого тус тус төвлөрүүлсэн байна. Ердийн даатгалын компанийн хураамжийн орлого өмнөх оны мөн үеэс 14.5 тэрбум төгрөгөөр буюу 30 хувиар, урт хугацааны даатгалын орлого 0.2 тэрбум төгрөгөөр буюу 60 хувиар тус тус өсөв. Даатгалын гэрээний нийт үнэлгээний хэмжээ 137.2 их наяд төгрөгт хүрчээ. Гадаадын хөрөнгө оруулалттай компаниудын орлого нийт даатгалын хураамжийн орлогын 41.6 хувийг эзэлж байна.

Хүснэгт 2.10

Даатгалын хураамжийн орлого, бүтээгдэхүүнээр (сая төгрөг)

№	Даатгалын хэлбэр	2013Н1	2014Н1	Өөрчлөлт (хувиар)
		Даатгалын хураамжийн орлого		
1	Хөрөнгийн даатгал	10 054	15 065	50%
2	Авто тээвэр хэрэгслийн даатгал	8 655	10 221	18%
3	Ачааны даатгал	912	1 225	34%
4	Мал амьтдын даатгал	-	190	-
5	Агаарын хөлгийн даатгал	3 778	4 094	8%
6	Гэнэтийн осол, эмчилгээний зардлын даатгал	3 708	4 774	29%
7	Авто тээврийн хэрэгслийн жолоочийн хариуцлагын даатгал	3 230	2 028	-37%
8	Хариуцлагын даатгал	4 273	2 904	-32%
9	Санхүүгийн даатгал	1 163	1 281	10%
10	Барилга угсралтын даатгал	524	829	58%
11	Жолоочийн хариуцлагын албан журмын даатгал	4 844	10 412	115%
12	Хугацаат амьдралын даатгал	207	148	-29%
13	Эрүүл мэндийн даатгал	190	474	149%
14	Хуримтлалын даатгал	61	53	-12%
15	Итгэлцлийн даатгал		54	-
16	Тэтгэврийн даатгал	26	31	18%
17	Агаарын хөлгийг өмчлөх, эзэмших, ашиглахтай холбоотой хариуцлагын даатгал	83	1 965	2259%
18	Зээлийн даатгал	709	1 323	87%
Дүн		15 860	23 902	51%

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Тайлант оны үзүүлэлтийг өмнөх оны мөн үеийн үзүүлэлттэй харьцуулахад: гэнэтийн осол, эмчилгээний зардлын даатгал 29 хувиар, хөрөнгийн даатгал 50 хувиар, авто тээврийн хэрэгслийн даатгал 18 хувиар, ачааны даатгал 34 хувиар, барилга угсралтын даатгал 58 хувиар, агаарын хөлгийн даатгал 8 хувиар, санхүүгийн даатгал 10 хувиар, зээлийн даатгал 86 хувиар, тэтгэврийн даатгал 18 хувиар, эрүүл мэндийн даатгал 150 хувиар тус тус нэмэгдэж, хариуцлагын даатгал 32 хувиар, хугацаат амьдралын даатгал 29 хувиар, хуримтлалын даатгал 12 хувиар тус тус буурав.

2014 оны 2 дугаар улирлын байдлаар “Монгол даатгал” ХХК нийт хураамжийн орлогын 26.7 хувийг бүрдүүлсэн бол 54.0 хувийг эхний 3 компани бүрдүүлжээ.

Хүснэгт 2.11

Даатгалын компаниудын нийт орлогын хэмжээ (тэрбум төгрөг)

№	Даатгалын компаниуд	Нийт орлогын хэмжээ	Эзлэх хувь
1	Монгол даатгал ХХК	15.2	26.7%
2	Бодь даатгал ХХК	9.3	16.3%
3	Тэнгэр даатгал ХХК	4.6	8.0%
4	Мандал женерал даатгал ХХК	3.5	6.2%
5	Практикал даатгал ХХК	2.5	4.3%
6	Ард даатгал ХХК	6.2	10.9%
7	Миг даатгал ХХК	4.0	7.1%
8	Номин даатгал ХХК	2.6	4.6%
9	Соёмбо даатгал ХХК	2.7	4.8%
10	Нэйшил лайф даатгал ХХК	0.7	1.2%
11	Моннис даатгал ХХК	1.1	1.9%
12	Монре даатгал ХХК	1.7	3.0%
13	УБ хотын даатгал ХХК	0.6	1.1%
14	Хаан даатгал ХХК	1.6	2.9%
15	Ган зам даатгал ХХК	0.1	0.1%
16	Гэр даатгал ХХК	0.2	0.3%
17	Мөнх даатгал ХХК	0.3	0.6%
Дүн		57.1	100.0%

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Даатгалын нөхөн төлбөр

2014 оны 2 дугаар улирлын байдлаар нийт 15.6 тэрбум төгрөгийн даатгалын нөхөн төлбөр олгосон.

Хүснэгт 2.12

Даатгалын нөхөн төлбөр (сая төгрөг)

№	Даатгалын хэлбэр	2013Н1	2014Н1	Өөрчлөлт (хувиар)
		Даатгалын нийт нөхөн төлбөр		
1	Хөрөнгийн даатгал	1 299	779	-40%
2	Авто тээвэр хэрэгслийн даатгал	3 354	4 258	27%
3	Ачааны даатгал	126	119	-6%
4	Мал амьтдын даатгал	-	-	-
5	Агаарын хөлгийн даатгал	5	94	1643%
6	Гэнэтийн осол, эмчилгээний зардлын даатгал	975	1 463	50%
7	Авто тээврийн хэрэгслийн жолоочийн хариуцлагын даатгал	1 122	4	-100%
8	Хариуцлагын даатгал	160	287	79%
9	Санхүүгийн даатгал	254	493	94%
10	Барилга угсралтын даатгал	25	60	138%
11	Жолоочийн хариуцлагын албан журмын даатгал	3 651	6 080	67%
12	Хугацаат амьдралын даатгал	24	27	13%
13	Эрүүл мэндийн даатгал	58	196	239%
14	Хуримтлалын даатгал	37	27	-27%
15	Тэтгэврийн даатгал	3	11	319%
16	Агаарын хөлгийг өмчлөх, эзэмших, ашиглахтай холбоотой хариуцлагын даатгал		2	-
17	Зээлийн даатгал	689	1 665	142%
	Дүн	11 781	15 565	32%

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Гадаадын болон хамтарсан хөрөнгө оруулалттай компанийн олгосон даатгалын нөхөн төлбөр нийт нөхөн төлбөрийн 40.2 хувийг эзэлж байна. Тайлант хугацааны даатгалын нөхөн төлбөрийг авч үзэхэд өмнөх оны мөн үеэс гэнэтийн осол, эмчилгээний зардлын даатгал 1.5 дахин, агаарын хөлгийн даатгал 17.4 дахин, автотээврийн хэрэгслийн даатгал 1.2 дахин, хариуцлагын даатгал 1.8 дахин, санхүүгийн даатгал 2.0 дахин, жолоочийн хариуцлагын албан журмын даатгал 1.7 дахин, хугацаат амьдралын даатгал 1.3 дахин, эрүүл мэндийн даатгал 5.0 дахин тус тус өсч, бусад хэлбэрийн даатгалын хувьд нөхөн төлбөр буурчээ.

Тайлант онд барилга угсралтын даатгал, мал амьтдын даатгалын хэлбэрээр нөхөн төлбөр олгогдоогүй байна.

Хүснэгт 2.13

2014 оны II улирлын байдлаарх даатгалын нөхөн төлбөр (сая төгрөг)

№	Даатгалын компаниуд	Нийт нөхөн төлбөр хэмжээ	Эзлэх хувь
1	Ард даатгал ХХК	1 497	9.6%
2	Бодь даатгал ХХК	1 679	10.8%
3	Ган зам даатгал ХХК	23	0.1%
4	Гэр даатгал ХХК	48	0.3%
5	Мандал женерал даатгал ХХК	616	4.0%
6	МИГ даатгал ХХК	1 309	8.4%
7	Монгол даатгал ХХК	4 738	30.4%
8	Моннис даатгал ХХК	18	0.1%
9	Монре даатгал ХХК	506	3.3%
10	Мөнх даатгал ХХК	99	0.6%
11	Номин даатгал ХХК	1 195	7.7%
12	Нэйшнл лайф даатгал ХХК	261	1.7%
13	Практикал даатгал ХХК	1 316	8.5%
14	Соёмбо даатгал ХХК	867	5.6%
15	Тэнгэр даатгал ХХК	1 192	7.7%
16	УБ хотын даатгал ХХК	19	0.1%
17	Хаан даатгал ХХК	181	1.2%
	Дүн	15 565	100.0%

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

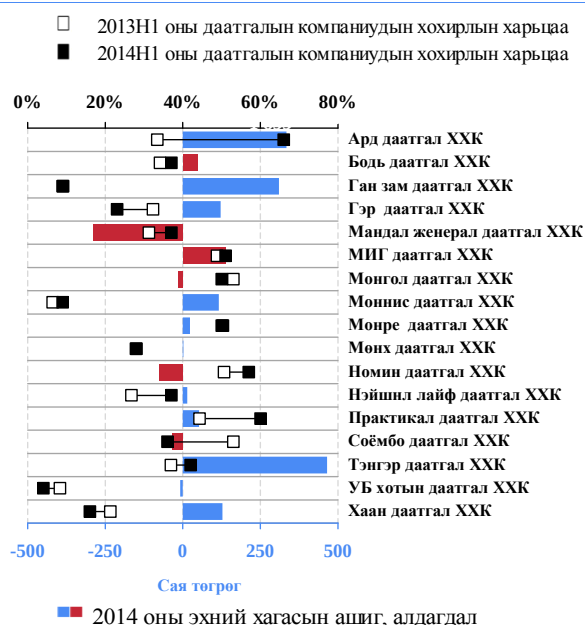
Тайлант онд нийт даатгалын нөхөн төлбөрийн 30.4 хувийг нэг компани дангаараа эзэлсэн бөгөөд эхний 3 компани 51.0 хувийг бүрдүүлжээ.

Даатгалын хохирлын харьцаа

2014 оны 2 дугаар улирлын байдлаар даатгалын хохирлын харьцаа салбарын дүнгээр 45.0 хувьд хүрч өмнөх оны мөн үеэс 2.7 нэгж хувиар нэмэгдсэн буюу сүүлийн дөрвөн жилийн мөн үеэс хамгийн өндөр түвшинд хүрсэн.

Дүрслэл 2.22

Даатгалын компаниудын хохирлын харьцаа ба ашигт ажиллагаа



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Даатгалын компаниудын хохирлын харьцааг өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 10 компанийн үзүүлэлт өсч, 7 компанийн үзүүлэлт буурчээ. Хамгийн өндөр хохирлын харьцаатай буюу “Ард даатгал” ХХК, “Практикал даатгал” ХХК, “Миг даатгал” ХХК, “Монре даатгал” ХХК, “Номин даатгал” ХХК-иуд тус тус 50-70 хувийн үзүүлэлттэй байв. Харин “Моннис даатгал” ХХК, “Ган зам даатгал” ХХК, “Улаанбаатар хотын даатгал” ХХК-иудын хохирлын харьцаа 10.0 хувь хүрэхгүй түвшинд байна.

2014 оны 2 дугаар улирлын байдлаар даатгалын компаниуд салбарын хэмжээнд 1.3 тэрбум төгрөгийн ашигтай ажиллав. Тайлант

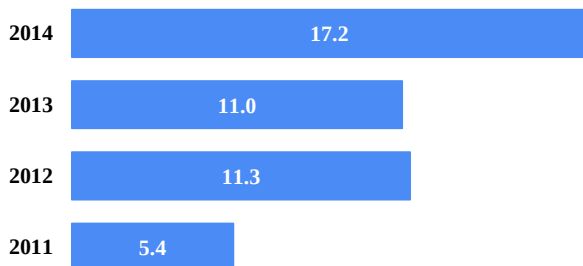
оны үзүүлэлтийг өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад “Ган зам даатгал” ХХК 1.2 дахин, “Тэр даатгал” ХХК 2.43 дахин, “Мандал женерал даатгал” ХХК 2.78 дахин, “Миг даатгал” ХХК 1.45 дахин, “Номин даатгал” ХХК 1.77 дахин, “Тэнгэр даатгал” ХХК 1.03 дахин тус тус цэвэр ашиг нэмэгдсэн бөгөөд бусад даатгалын компаниудын хувьд буурсан үзүүлэлттэй байна.

Давхар даатгал

2014 оны 2 дугаар улирлын байдлаар 17.2 тэрбум төгрөгийн давхар даатгалын хураамжийг гадаадын давхар даатгалын компанид шилжүүлжээ.

Дүрслэл 2.23

Давхар даатгалын хураамж (жил бүрийн II улирлын байдлаар, тэрбум төгрөг)



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Давхар даатгалын хураамжийг өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад 1.7 дахин нэмэгдсэн байна. Давхар даатгалын хураамж сүүлийн дөрвөн жилд өсөх хандлагатай байна.

Хүснэгт 2.14

Давхар даатгалын хураамж (сая төгрөг)

№	Компанийн нэр	2013Н1	2014Н1	Өөрчлөлт (хувиар)
1	Ард даатгал ХХК	662	2 328	252%
2	Бодь даатгал ХХК	1 746	4 563	161%
3	Тэнгэр даатгал ХХК	747	1 304	74%
4	Практикал даатгал ХХК	88	59	-33%
5	Миг даатгал ХХК	1 117	449	-60%
6	Монгол даатгал ХХК	4 654	6 058	30%
7	Номин даатгал ХХК	35	152	330%
8	Нэйшнл лайф даатгал ХХК	30	5	-82%
9	Мандал женерал даатгал ХХК	560	985	76%
10	Соёмбо даатгал ХХК	301	51	-83%
11	Моннис даатгал ХХК	1 042	997	-4%
12	Хаан даатгал ХХК	-	129	-
13	Монре даатгал ХХК	55	111	103%
Дүн		11 036	17 193	56%

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

“Ард даатгал” ХХК, “Бодь даатгал” ХХК “Тэнгэр даатгал” ХХК, “Монгол даатгал” ХХК, “Номин даатгал” ХХК-иудын давхар даатгалын хураамж өмнөх оны мөн үеэс өсч, бусад даатгаагчийн хувьд буурчээ.

Албан журмын даатгал

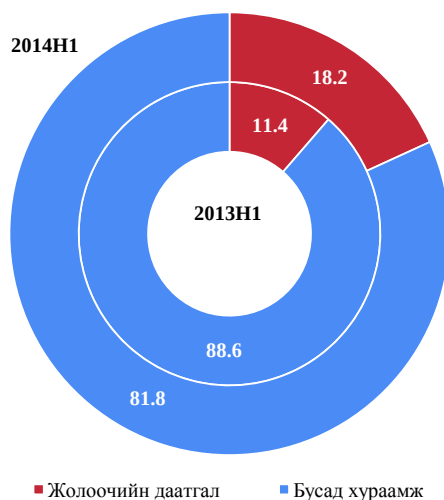
2014 оны 2 дугаар улирлын байдлаар ердийн даатгалын үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл бүхий 16 компани жолоочийн хариуцлагын албан журмын даатгалын /цаашид “жолоочийн даатгал” гэх/ үйл ажиллагаа эрхэлж байна.

Хураамж

2014 оны 2 дугаар улирлын байдлаар жолоочийн даатгалын 259909 гэрээнээс нийт 10.4 тэрбум төгрөгийн даатгалын хураамжийн орлого төвлөрч, 2013 оны мөн үеэс 5.6 тэрбум төгрөгөөр буюу 2.2 дахин өсчээ.

Дүрслэл 2.24

Жолоочийн хариуцлагын албан журмын даатгалын орлого (хувиар)



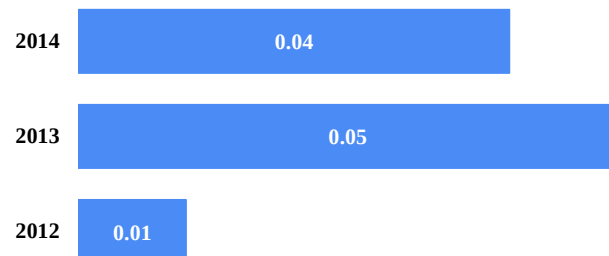
Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Нөхөн төлбөр

2014 оны 2 дугаар улирлын байдлаар 11776 жолоочийн даатгалын тохиолдолд нийт 6.1 тэрбум төгрөгийн нөхөн төлбөрийг олгосон нь 2013 оны мөн үеэс 2.4 тэрбум төгрөгөөр буюу 67 хувиар өсчээ.

Дүрслэл 2.25

Жолоочийн хариуцлагын албан журмын даатгалын гэрээнд ногдох даатгалын тохиолдлын тоо (жил бүрийн II улирлын байдлаар)

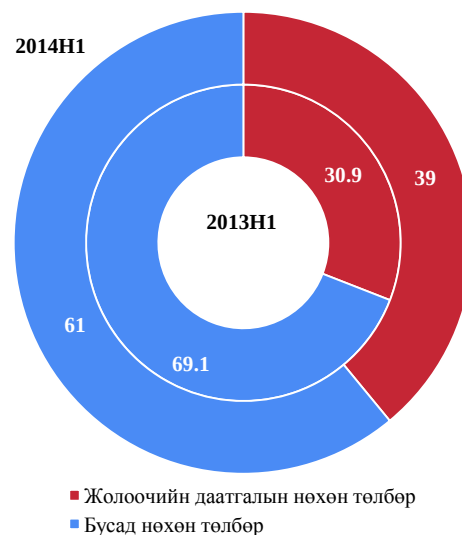


Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

2014 оны 2 дугаар улиралд даатгалын гэрээний тоо өмнөх оны мөн үеэс 140207-оор даатгалын тохиолдлын тоо 4789-өөр тус тус нэмэгдэв. Даатгалын 100 гэрээ тутамд ногдох даатгалын тохиолдлын тоо 4.5 болов.

Дүрслэл 2.26

Жолоочийн хариуцлагын албан журмын даатгалын нөхөн төлбөр (хувиар)



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Даатгалын мэргэжлийн оролцогч

Даатгалын зуучлагч

Тайлант оны 2 дугаар улиралд нийт 24 даатгалын зуучлагч компани үйл ажиллагаа явуулж, тайлангаа ирүүлжээ.

Мөн үед даатгалын зуучлагчийн тусгай зөвшөөрөл эзэмшигч компаниуд нийт 1239.7 сая төгрөгийн даатгалын зуучлалын үйл ажиллагааны орлого төвлөрүүлсэн бөгөөд өмнөх оны мөн үеэс 6.1 дахин өссөн байна.

Хүснэгт 2.15

Компаниудын хураамжийн орлого (сая төгрөг)

№	Компанийн нэр	2013Н1	2014Н1	Өөрчлөлт (хувиар)
1	“Асимон брокерс” ХХК	40.9	25.2	-38%
2	“Аме” ХХК	10.1	42.9	325%
3	“Ачит ундарга” ХХК	24.8	8.9	-64%
4	“Лоялти солошн” ХХК	16.5	125	658%
5	“Эм жи ай би” ХХК	0		-
6	“Ренессанс групп” ХХК	26.4	15.4	-42%
8	“Пийс оф лайф” ХХК			-
9	“Монголиан интернэшнл брокерс” ХХК		0	-
10	“Юу ай би” ХХК	13.5	12.8	-5%
11	“Гэрэлт буян ундрах” ХХК	3.5	67.4	1826%
12	“Нэйшнл эженси” ХХК	14.3	16.4	15%
13	“Изи инвестмент” ХХК			-
14	“Си эн эн икс” ХХК	51.6	83.3	61%
15	“Хаан банк” ХХК	1.1	189.6	17136%
16	“Хас банк” ХХК		22.6	-
17	“Эрсдийн шийдэл” ХХК		519.3	-
18	Төрийн банк ХХК		62.8	-
19	Эй эс ай би ХХК			-
20	Хүннү сэйл ХХК		2.8	-
21	Капитал банк ХХК			-
22	Сүрэгт хараацай ХХК		45.3	-
23	Худалдаа хөгжлийн банк			-
24	Васно солошн ХХК			-
	Дүн	202.7	1239.7	512%

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Даатгалын хохирол үнэлэгч

Тайлант улиралд даатгалын хохирол үнэлэгч компаниудын хохирол үнэлгээний орлого 290.0 сая төгрөг болжээ. 2014 оны 2 дугаар улирлын байдлаар даатгалын хохирол үнэлгээний орлогыг өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад “Вендо” ХХК, 9.65 дахин, “Хөрөнгийн үнэлгээний төв” ХХК 1.67 дахин, “Арвижих эстимэйт” ХХК 1.99 дахин, “Ашид билгүүн” ХХК 12.5 дахин тус тус нэмэгджээ. Тайлант хугацаанд “Юу энд эн” ХХК нь үйл ажиллагааны орлого төвлөрүүлээгүй байна.

Хүснэгт 2.16

Компаниудын хохирол үнэлгээний орлого (сая төгрөг)

№	Компанийн нэр	2013Н1	2014Н1	Өөрчлөлт (хувиар)
1	“Бест эстимэйт” ХХК	16.1	11.9	-26%
2	“Гэрэгэ эстимэйт” ХХК	49	46.4	-5%
3	“Файн эстимэйт” ХХК	0	3.9	-
4	“Итгэлт эстимэйт” ХХК	22.3	25.3	13%
5	“Мега марз” ХХК	5.9	5.8	-
6	“Вендо” ХХК	5.7	55	865%
7	“Жи ай си си” ХХК	16.8	8.8	-
8	“Хөрөнгийн үнэлгээний төв” ХХК	0.3	0.5	-
9	Арвижих эстимэйт ХХК	9.5	18.9	99%
10	Юу энд Эн		0	-
11	Тэгш сонголт эстимэйт		0.9	-
12	Ашид билгүүн ХХК	8.2	102.3	-
13	Арга билэг ХХК		0.7	-
14	Фэйр валлошн ХХК		3.9	-
15	Хос стандарт ХХК		2.9	-
16	Сэлэнгэ эстимэйт ХХК		2	-
17	Мастер үнэлгээ ХХК		0.8	-
	Дүн	133.8	290.0	117%

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Ердийн даатгал

Ердийн даатгалын компаниуд 2014 оны 2 дугаар улирлын байдлаар 16 даатгагч, 254 даатгалын салбар Улаанбаатар хот, хөдөө орон нутагт үйл ажиллагаа явуулж байна.

Энэ оны 2 дугаар улирлын байдлаар үйл ажиллагаа явуулж байгаа 16 даатгалын компанийн нийт хөрөнгийн хэмжээ 130.8

тэрбум төгрөгт хүрсэн бөгөөд өмнөх оны мөн үеэс 22.4 тэрбум төгрөгөөр буюу 1.2 дахин нэмэгдэв. Сүүлийн жилүүдэд нийт хөрөнгийн хэмжээ тогтмол нэмэгдсэн нь даатгалын салбарын хөрөнгө оруулалт, хураамжийн орлого зэрэг санхүүгийн үзүүлэлт өсч байгаатай холбоотой юм.

Дүрслэл 2.27**Ердийн даатгалын нийт хөрөнгийн хэмжээ (жил бүрийн II улирлын байдлаар, тэрбум төгрөг)**

2014	130.8
2013	108.4
2012	94
2011	70.1

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.**Ердийн даатгалын өр төлбөр ба эзэмшигчийн өмч**

Тайлант оны 2 дугаар улирлыг өмнөх оны мөн үетэй харьцуулахад хувь нийлүүлсэн хөрөнгө 3.7 тэрбум төгрөгөөр, бусад өмчийн хэсэг 4.7 тэрбум төгрөгөөр тус тус нэмэгдэж, хуримтлагдсан ашиг 0.4 тэрбум төгрөгөөр буурчээ.

Хүснэгт 2.17**Эзэмшигчдийн өмч (тэрбум төгрөг)**

Үзүүлэлтүүд	2013Н1		2014Н1		Өсөлт/ бууралт	
	тоо	хувь	тоо	хувь	тоо	хувь
Хувь нийлүүлсэн хөрөнгө	46.8	88%	50.6	83%	3.8	-6%
Хуримтлагдсан ашиг/алдагдал	6.3	12%	6.0	10%	-0.4	-2%
Бусад өмчийн хэсэг	-	-	4.7	8%	4.7	-
Эзэмшигчдийн өмчийн дүн	53.2	100%	61.3	100%	8.0	-

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.**Ердийн даатгалын хураамжийн орлого**

Тайлант оны 2 дугаар улиралд ердийн даатгалын компанийн хураамжийн орлого 56.4 тэрбум төгрөг, үүнээс давхар даатгалын хураамжид 17.2 тэрбум төгрөг, буцаасан даатгалд 1.0 тэрбум төгрөг төвлөрүүлж 38.1 тэрбум төгрөгийн цэвэр хураамжтай ажиллажээ.

Ердийн даатгалын нөхөн төлбөр

Тайлант оны 2 дугаар улиралд ердийн даатгалын компанийн нийт нөхөн төлбөр

15.3 тэрбум төгрөг, үүнээс орлогод тооцсон хураамжаас олгосон нөхөн төлбөр 7.5 тэрбум төгрөг, нөөц сангаас олгосон нөхөн төлбөр 7.8 тэрбум төгрөг тус тус байна. Давхар даатгагчаас 1.0 тэрбум төгрөгийг нөхөн төлбөрт төлсөн бөгөөд даатгалын нөхөн төлбөрийг 16361 хувь хүн, 8884 хуулийн этгээдэд тус тус олгов.

Ердийн даатгалын ашигт ажиллагаа

Ердийн даатгалын компаниуд тайлант оны 2 дугаар улиралд 1317.0 сая төгрөгийн хуримтлагдсан ашигтай ажиллажээ. “Мандал женерал даатгал” ХХК 288.4 сая төгрөг, “Монгол даатгал” ХХК 13.8 сая төгрөг, “Номин даатгал” ХХК 74.9 сая төгрөг, “Соёмбо даатгал” ХХК 34.3 сая төгрөгийн алдагдалтай ажилласнаар салбарын хэмжээний ашгийг бууруулахад нөлөөлөв.

Ердийн даатгалын нөөц сан давхар даатгал

Тайлант оны 2 дугаар улиралд нөөцийн сангийн үзүүлэлтийг сайн дурын даатгал, албан журмын даатгалын үзүүлэлтээр ангилж үзүүлэв.

Хүснэгт 2.18**Ердийн даатгалын нөөц сан (сая.төгрөг)**

Он	Даатгалын компаниуд	2014Н1
Сайн дурын даатгал	Орлогод тооцоогүй хураамжийн нөөцийн сан	26.6
	Учирсан боловч нэхэмжлээгүй хохирлын нөөц сан	7.2
	Нэхэмжилсэн хохирлын нөөц сан	0.3
	Учирч болзошгүй хохирлын нөөц сан	17.5
Албан журмын даатгал	Орлогод тооцоогүй хураамжийн нөөцийн сан	11.3
	Учирсан боловч нэхэмжлээгүй хохирлын нөөц сан	1.7
	Нэхэмжилсэн хохирлын нөөц сан	0.1
	Учирч болзошгүй хохирлын нөөц сан	1.5
	Нийт нөөц сан	66.2

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Компаниудын орлогод тооцоогүй хураамжийн нөөц 57.2 хувийг, учирсан боловч нэхэмжлээгүй хохирлын нөөц сан 13.4 хувийг, нэхэмжилсэн хохирлын нөөцийн сан 0.6 хувийг, учирч болзошгүй хохирлын нөөц сан 28.7 хувийг тус тус эзэлсэн байна.

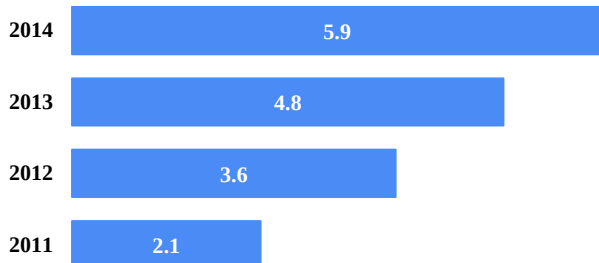
Урт хугацааны даатгал

Урт хугацааны даатгалын хөрөнгө, эзэмшигчдийн өмч

Даатгалын салбарт “Нэйшнл лайф даатгал” ХХК нь 2008 оноос хойш урт хугацааны даатгалын үйл ажиллагаа явуулж байна. Тус компанийн хөрөнгийн хэмжээ жилээс жилд нэмэгдэж ирсэн. Тус компанийн нийт хөрөнгө 2011 оны мөн үеэс хойш 2.8 дахин нэмэгджээ.

Дүрслэл 2.28

Урт хугацааны даатгалын компанийн нийт хөрөнгө (жил бүрийн II улирлын байдлаар, тэрбум төгрөг)



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

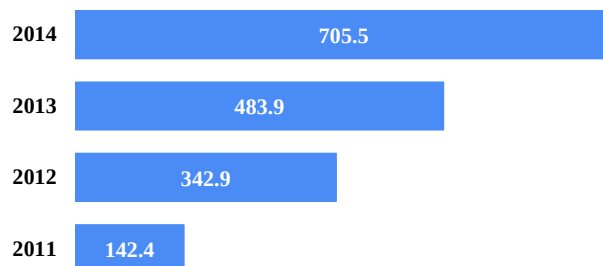
Урт хугацааны даатгалын хураамжийн орлого, давхар даатгал

Тайлант оны 2 дугаар улиралд хураамжийн орлого 705.5 сая төгрөг болсон бөгөөд өмнөх оны мөн үеэс 1.5 дахин, 2011 оны мөн үеэс 4.9 дахин нэмэгдсэн байна.

Ердийн даатгалын давхар даатгалын хураамжийн орлого тайлант оны 2 дугаар улиралд 17.2 тэрбум төгрөг болов.

Дүрслэл 2.29

Урт хугацааны даатгалын компанийн нийт хураамжийн орлого (жил бүрийн II улирлын байдлаар, сая төгрөг)



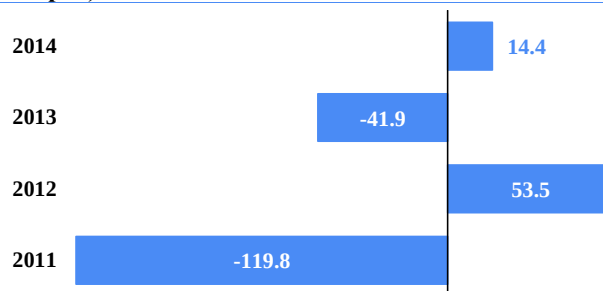
Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Ашигт ажиллагаа, нөөц сан

Тайлант үеийн 2 дугаар улиралд 14.4 сая төгрөгийн цэвэр ашигтай ажиллажээ.

Дүрслэл 2.30

Урт хугацааны даатгалын компанийн ашигт ажиллагаа (жил бүрийн II улирлын байдлаар, сая төгрөг)

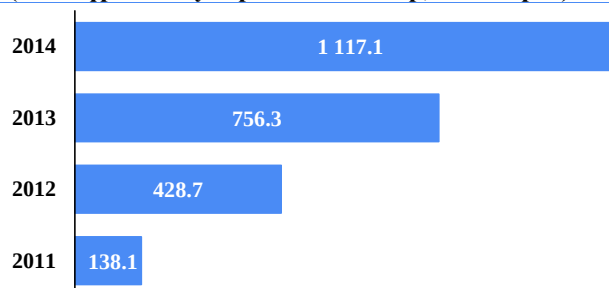


Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Даатгагчийн нийт орлогын хэмжээ жил бүр нэмэгдсэнтэй холбоотойгоор нөөцийн сангийн үзүүлэлт ч нэмэгдэх хандлагатай болж ирсэн. 2011 оны мөн үеэс хойш уг үзүүлэлт 8.0 хувиар нэмэгдсэн байна.

Дүрслэл 2.31

Урт хугацааны даатгалын компанийн нөөц сан
(жил бүрийн II улирлын байдлаар, сая төгрөг)



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

ЗЭЭЛИЙН БАТЛАН ДААЛТЫН ҮЙЛЧИЛГЭЭ ҮЗҮҮЛЭГЧ БАЙГУУЛЛАГА

Зээлийн батлан даалтын сан нь 2013 оны 6 сараас батлан даалт гаргах үйл ажиллагааг хэрэгжүүлж эхэлсэн бөгөөд 2014 оны 6 дугаар сарын 30-ны байдлаар 247 иргэн, хуулийн этгээдийн батлан даалт гаргуулах хүсэлтийг хянан хэлэлцэж 186 иргэн, хуулийн этгээдэд 12.1 тэрбум төгрөгийн батлан даалт гаргахаар шийдвэрлээд байна. Үүнээс 176 иргэн, хуулийн этгээд 6.1 тэрбум төгрөгний батлан даалттайгаар 26.9 тэрбум төгрөгийн зээлийг харилцагч банк, санхүүгийн байгууллагаас авчээ.

Ингэснээр 587 ажлын байр шинээр бий болж 1558 ажлын байр хадгалагдан үлдэх нөхцөл бүрдсэн.

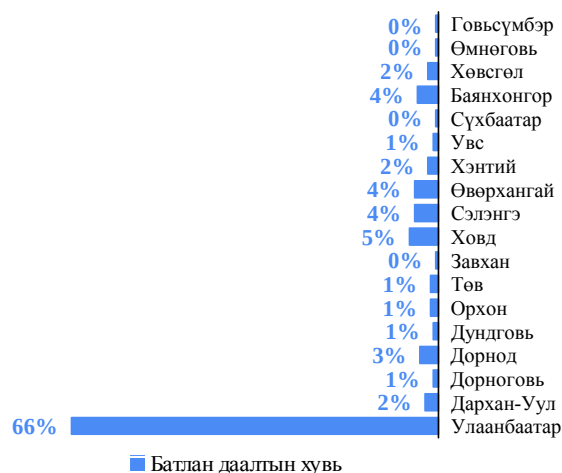
Нийт гаргасан батлан даалтын 66 хувь нь Улаанбаатар хот, 34 хувь нь орон нутагт үйл ажиллагаа эрхэлж буй жижиг дунд үйлдвэрлэл (ЖДҮ) эрхлэгч, иргэдэд гаргасан батлан даалт байв.

Нийт эх үүсвэрийн 38 хувийг банкны эх үүсвэр эзэлж байна. Жижиг, дунд үйлдвэр эрхлэгчид, харилцагч банк, санхүүгийн байгууллагад түргэн шуурхай үйлчлэх, зээлийн батлан даалтын үйлчилгээг орон даяар тэгш нэвтрүүлэх үүднээс бүх аймаг, бүх дүүрэгт зээлийн батлан даалт хариуцсан биет төлөөлөгчтэй болжээ.

Зээлийн батлан даалтын сангийн тухай хуулийг хэрэгжүүлэх, эрх зүйн зөрчилгүй ажиллах үүднээс 2014 онд Сангийн үйл ажиллагаанд дагаж мөрддөг 5 журмын 13 заалтад нэмэлт, өөрчлөлт оруулсан байна.

Дүрслэл 2.32

Батлан даалт гаргасан байдал болон гаргуулсан ААН, иргэдийн үйл ажиллагааны чиглэл (тэрбум төгрөг)



■ Батлан даалтын хувь

Санхүүжилтийн эх үүсвэр	Хувь
Өрхийн бичил үйлдвэрлэлийг дэмжих сан	0.9%
Банкны өөрийн эх үүсвэр	38.0%
Барилга, хот байгуулалтын яам, үнэ тогтворжуулах төсөл	0.5%
Японы ОУХАБ-ын "ЖДҮ хөгжүүлэх, байгаль орчныг хамгаалах төсөл"	6.9%
ЖДҮ-ийг хөгжүүлэх сангийн хөнгөлөлттэй зээл	14.8%
Үйлдвэр, хөдөө аж ахуйн яам, Чингис бондын төсөл	20.4%
Хөдөлмөр эрхлэлийг дэмжих сангийн төсөл	17.1%
Монгол 888 төсөл	1.4%
Дүн	100%

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Гадаад бодлогыг хэрэгжүүлж ажиллах хүрээнд "Жижиг дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчдийн санхүүгийн боломжийг

нэмэгдүүлэхэд зээлийн батлан даалтын үүрэг, оролцоо” сэдэвт уулзалт, хэлэлцүүлгийг НҮБ-ийн хөгжлийн хөтөлбөртэй хамтран амжилттай зохион байгуулагдсан.

Тус сан нь цаашид харилцагч банк, санхүүгийн байгууллагуудын тоог нэмэгдүүлэх, бусад төрийн болон төрийн бус байгууллагуудтай хамтран ажиллах зэргээр

зээлийн батлан даалтын үйлчилгээг илүү өргөн хүрээнд үзүүлэх, ижил төстэй үйл ажиллагаа явуулдаг гадаад улсын байгууллагуудын туршлагыг судалж Монгол Улсын зээлийн батлан даалтын тогтолцоог олон улсын жишигт ойртуулах чиглэлээр ажиллаж байна.

ХӨДӨӨ АЖ АХУЙН БИРЖ БА ТҮҮХИЙ ЭДИЙН АРИЛЖАА

Хөдөө аж ахуйн бирж ТӨХХК нь 2013 оны 4 дүгээр сарын 5-ны өдөр анхны арилжаагаа эхлүүлснээс хойш 2014 оны эхний хагас жилийн байдлаар өссөн дүнгээр нийт 874.6 тэрбум төгрөгийн арилжааг хийгээд байна.

Тус бирж нь 2014 оны эхнээс 2 дугаар улирлын эцсийн байдлаар нийт 103 удаагийн арилжаа зохион байгуулж 5353.8 тонн ноолуур, 10284 тонн тосны ургамал, 219.3 тонн тэмээний ноос, 3192 тонн хонины ноос, 1028 тонн ямааны завод ноос, 24.0 тонн тэмээний завод ноос, 670.0 тонн хонины завод ноос тус тус арилжиж нийт 470.9 тэрбум төгрөгийн гүйлгээ хийжээ.

Хүснэгт 2.19

Хөдөө аж ахуйн бирж дээрх түүхий эдийн арилжааны үнийн дүн (2014 оны II улирал, тэрбум төгрөг)

Төрөл	Хэмжээ (тонн)	Үнийн дүн	Дүнд эзлэх хувь
Ноолуур	5 354	428.2	90.9%
Хонины ноос	3 192	6.5	1.4%
Тэмээний ноос	219	1.1	0.2%
Тосны ургамал	10 284	8.2	1.7%
Ямааны завод ноос	197	12.1	2.6%
Ямааны завод ноос*	831	13.9	3.0%
Тэмээний завод ноос	24	0.1	0.0%
Хонины завод ноос	670	0.8	0.2%
Дүн	20 771	471.0	100.0%

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Хөдөө аж ахуйн бирж дээр 7 төрлийн ноолуур, 6 төрлийн тэмээний ноос, 2 төрлийн хонины ноос, 2 төрлийн тосны ургамал, 3 төрлийн ямааны завод ноос, 1 төрлийн тэмээний завод ноос, 1 төрлийн хонины завод ноос тус тус арилжигдлаа.

Бирж 2014 оны эхний хагас жилийн байдлаар шууд арилжих /spot/ гэрээгээр бараа, түүхий эдийн арилжааг явуулсан.

Биржийн арилжааны дүн өмнөх оны дүнгээс өссөн үзүүлэлттэй байгаа тул бирж болон брокерын компанийн шимтгэлийн орлого нэмэгдэж, санхүүгийн зуучлалын салбарын өсөлтөд тэдгээрийн оролцоо тэр хэмжээгээр нэмэгдсэн сайн талтай юм. Нөгөөтэйгүүр хөдөө аж ахуйн гаралтай бараа түүхий эдийг дийлэнх хувь нь биржээр арилжаалагдснаар нийт түүхий эд бэлтгэлийн тоо хэмжээ тодорхой болж, гааль, татварын байгууллагын орлого бүрэн төвлөрөх боломжийг бүрдүүлж өгч байгаагаараа ач холбогдолтой юм. Цаашид биржээр арилжаалагдах бараа, түүхий эдийн төрлийг нэмэгдүүлэх шаардлагатай юм.

Тус бирж дээр 2014 онд бараа, түүхий эдэд суурилсан нэг загварын гэрээ /фьючерс/-ний арилжааг эхлүүлэхээр биржийн зүгээс холбогдох бэлтгэл ажлуудыг хангасан ба арилжааны цахим систем /платформ/-ийг худалдан авах санхүүжилт түр саатсантай холбоотой уг ажил эхний хагас жилийн байдлаар хэрэгжиж эхлээгүй.

Хөдөө аж ахуйн биржийн арилжааны зуучлагчдын үйл ажиллагаа

Хөдөө аж ахуйн биржийн арилжааны зуучлагч /ХААБ/-даас 18 арилжааны зуучлагч /брокер/ Улаанбаатар хотод, 18 арилжааны

зуучлагч /брокер/ орон нутагт үйл ажиллагаа эрхэлж байна.

Дүрслэл 2.33

ХААБ-ийн зуучлагчдын газар зүйн байршил



Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо.

Активын бүтэц

Нэгтгэлд хамрагдсан ХААБ-үүдийн нийт актив буюу нийт хөрөнгө 7.5 тэрбум төгрөгт хүрсэн ба мөнгө, түүнтэй адилтгах хөрөнгө 4.7 тэрбум төгрөг буюу нийт активын 62.1 хувийг, авлага 2.2 тэрбум төгрөг буюу нийт активын 30.0 хувийг, бусад эргэлтийн хөрөнгө 0.2 тэрбум төгрөг буюу нийт активын 3 хувийг, үндсэн болон биет бус

хөрөнгө 0.4 тэрбум төгрөг буюу нийт активын 4.9 хувийг тус тус эзэлж байна.

Пассивын бүтэц

Тайлант хугацааны эцэст нийт пассив буюу өр төлбөр ба эздийн өмч 7.5 тэрбум төгрөгт хүрсэн ба өр төлбөр 0.4 тэрбум төгрөг буюу нийт пассивын 5.8 хувийг, эздийн өмч 7.1 тэрбум төгрөг буюу нийт пассивын 94.2 хувийг тус тус эзэлж байна.

Орлого, зарлага, ашигт ажиллагаа

Нийт орлого 7.0 тэрбум төгрөг, нийт зарлага 7.1 тэрбум төгрөг бөгөөд 0.1 тэрбум төгрөгийн алдагдалтай ажиллажээ. Үүнд дараах хүчин зүйлс нөлөөлсөн. Нэгтгэлд хамрагдсан 36 ХААБ-аас 14 нь алдагдалтай ажилласан ба эдгээрийн 8 ХААБ нь орлого зардлын харьцаа алдагдсан, 6 ХААБ нь 2014 онд арилжаанд оролцоогүй, шимтгэлийн орлого олоогүй ба түрээсийн болон ашиглалтын зардал зэрэг тогтмол шинжтэй үйл ажиллагааны зардлуудаас хамааран алдагдал үүсчээ.

2.2 МАКРО ЗОХИСТОЙ БОДЛОГО, ТҮҮНИЙ ХЭРЭГЖИЛТ

Макро зохистой бодлого нь санхүүгийн зохицуулалтын, мөнгөний болон төсвийн бодлогын хүрээнд санхүүгийн системд гарч болзошгүй эрсдэлийг илрүүлэх, бууруулах зорилгоор авч хэрэгжүүлэх арга хэмжээнүүд юм.²⁶ Энэ зорилгын хүрээнд Монголбанкнаас дараах арга хэмжээнүүдийг авч хэрэгжүүлж байна. Үүнд:

- ♦ **Ханшийн эрсдэлтэй зээлдэгчид олгосон валютын зээлийн эрсдэлээр жинлэх хувийг нэмэгдүүлэх:** Өнгөрсөн 3 жилийн зээлийн чанарын динамикаас харахад

гадаад валютаар олгосон зээлийн эрсдэл эдийн засгийн байдал, ханшийн хэлбэлзэл, гадаад худалдааны орчноос хамааран төгрөгийн зээлийн эрсдэлээс харьцангуй өндөр байсан. Тухайлбал, энэ хугацаанд эргэн төлөлтийн доголдол үүссэн төгрөгийн зээлийн хувь дунджаар 3.2 хувь байхад валютын зээлийн хувьд түүнээс 3.9 нэгжээр их буюу 7.1 хувь байжээ. Тиймээс ханшийн эрсдэлтэй зээлдэгчид олгосон гадаад валютын зээлийн эрсдэлээр жинлэх хувийг 20 нэгжээр, валютаар олгосон орон сууцны ипотекийн зээлийн хувийг 50 нэгжээр тус тус нэмэгдүүлэн банкны эрсдэл даах чадварыг тухайн санхүүгийн

²⁶ ОУВС (2014), "Key aspects of macroprudential policy"

бүтээгдэхүүний эрсдэлийн түвшинтэй нь уялдуулах арга хэмжээ авсан (Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2014 оны 7 дугаар сарын 30-ны өдрийн А-122 дугаар тушаал). Ингэснээр банкны системийн эрсдэл даах чадвар нэмэгдэхийн зэрэгцээ банкуудын ханшийн эрсдэлтэй зээлдэгчид зээл олгох сонирхолыг бууруулж, эдийн засгийн салбарт валютын зээл олгох үйл ажиллагааг хязгаарлан банкны системийн долларжилтыг бууруулах, төгрөгийн орлоготой зээлдэгчдийг валютын ханшийн эрсдэлээс хамгаалах зохицуулалт бий болгосон. Үүнээс гадна валютын захад оролцогчдыг ханшийн эрсдэлээс хамгаалах санхүүгийн үүсмэл хэрэгслийн хэлцлийг идэвхжүүлэх сайн талтай.

- ♦ **Хэвийн зээлд 1 хувийн эрсдэлийн сан байгуулах:** Зээлийн эрсдэл нь зээлийн үйл ажиллагаа эрхэлдэг бизнесийн салшгүй хэсэг бөгөөд зээлдүүлэгч тус эрсдэлээс шалтгаалан тодорхой хэмжээний хохирол тогтмол хүлээдэг. Өөрөөр хэлбэл, анх олгосон зээл дотоод, гадаад хүчин зүйлээс шалтгаалан бүрэн эргэж төлөгдөхгүй байх магадлалтай тул тус алдагдлаас үүсэх хохирлыг барагдуулах санхүүгийн эх үүсвэрийг зээлийг анх олгохдоо бэлтгэх нь зээлийн эрсдэлийг бууруулахад чухал ач холбогдолтой. Тиймээс хэвийн зээлд зээл төлөгдөхөөс учирч болзошгүй алдагдлаас хамгаалах сан байгуулдаггүй байсан зохицуулалтыг өөрчлөн 1 хувийн сан байгуулж байхаар шийдвэрлэсэн (Монголбанкны Ерөнхийлөгч, Сангийн сайдын хамтарсан 2014 оны 8 дугаар сарын 26-ны өдрийн А-136/184 дүгээр тушаал). Ингэснээр системийн эрсдэл даах чадвар сайжран, активын чанар алдагдаж, чанаргүй зээлийн хувийн жин нэмэгдэхээс үүсэх алдагдлыг банкны ашигт ажиллагаа, өөрийн хөрөнгийн хүрэлцээ, төлбөрийн

чадвар, тайлан тэнцэлд томоохон хэлбэлзэл үүсгэхгүйгээр барагдуулах боломжийг нэмэгдүүлж, санхүүгийн зуучлалыг цаашид хэвийн үргэлжлүүлэх суурь нөхцөлийг бүрдүүлэх онцгой ач холбогдолтой.

- ♦ **Кастодианы үйл ажиллагааны эрсдэлээс санхүүгийн системийг хамгаалах:** Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулиар тодорхойлсон кастодианы үйл ажиллагаатай холбоотой нарийвчилсан харилцааг зохицуулах “Кастодианы тусгай зөвшөөрлийн болон үйл ажиллагааны журам”-ыг Монголбанк, Санхүүгийн зохицуулах хороо хамтран баталсан. Тус үйл ажиллагаанаас санхүүгийн системд үзүүлж болох урьдчилан тогтоох боломжгүй эрсдэлээс хамгаалах зорилгоор кастодиан эрхлэгчийн өөрийн хөрөнгийн доод хэмжээг 16 тэрбум төгрөгөөр тогтоож, хадгаламж хэлбэрээр татсан үнэт цаасны зах зээлийн үнийн дүнгээс 0.2 хувиар сан байгуулж эрсдэлээс хамгаалах эх үүсвэр хэлбэрээр ашиглах зохицуулалтыг хийлээ (Санхүүгийн Зохицуулах Хорооны Дарга, Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн хамтарсан 2014 оны 7 дугаар сарын 3-ны өдрийн 85/А-106 дугаар тушаал).
- ♦ **Банкны салбарын өөрийн хөрөнгийн бүтцийг оновчтой болгох:** Банкны өөрийн хөрөнгийг I болон II зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгө гэж ангилдаг. Нэгдүгээр зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгөд хувь нийлүүлсэн хөрөнгө, хуримтлагдсан ашиг, нөөц сан багтах ба хохирлыг хамгийн түрүүнд барагдуулах шинж чанартай эх үүсвэрээс бүрддэг бол хоёрдугаар зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгийн бүтцэд дахин үнэлгээний нэмэгдэл, давуу эрхтэй хувьцаа, нэмж төлөгдсөн хувьцаа, хоёрдогч өглөг зэрэг хохирлыг

барагдуулах чадвар бага эх үүсвэрүүд ордог. Тиймээс банкны системийн өөрийн хөрөнгийн бүтцийг оновчтой болгож, Базел II-ийн хүрээний зөвлөмжид нийцүүлэх зорилгоор өмнө ашиглаж байсан өөрийн хөрөнгөд оруулан тооцох хоёрдогч өглөгийн хэмжээ нь I зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгийн 50 хувиас, II зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгө нь I зэрэглэлийн өөрийн хөрөнгөөс хэтрэхгүй байх хязгаарлалтуудыг тус тус сэргээсэн (Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2014 оны 7 дугаар сарын 30-ны өдрийн А-122 дугаар тушаал).

- ♦ **Банкны салбарын тогтвортой санхүүжилтийн үзүүлэлт:** Санхүүгийн

системийн өнөөгийн байдал, цаашдын хандлагыг судалж системд гарч болзошгүй эрсдэлийг илрүүлэх нь Макро зохистой бодлогыг үр ашигтай хэрэгжүүлэх суурь нөхцөлийн нэг юм. Тиймээс банкны салбарын тогтвортой санхүүжилт (net stable funding), хөшүүрэг (leverage), зээл хадгаламжийн харьцаа (loan to deposit), төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвар (liquidity coverage) зэрэг үзүүлэлтийг олон улсад ашиглагдаж буй аргачлалын дагуу тооцож хяналт тавин, шаардлагатай тохиолдолд холбогдох арга хэмжээг авч хэрэгжүүлж эхлээд байна.

Шигтгээ 3: Үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ ба макро зохистой бодлого

Үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл нь санхүүгийн тогтвортой байдал болон макро эдийн засагт чухал нөлөөтэй болохыг АНУ-д эхлэл нь тавигдаж, улмаар дэлхийн олон орныг хамарсан 2008-2009 оны санхүү эдийн засгийн хямралт нөхцөл байдал тодотгон харуулсан билээ. Хямралын өмнөх жилүүдэд АНУ-д орон сууцны зээлийн хүү буурч, нөхцөл нь суларсан төдийгүй санхүүгийн шинэ бүтээгдэхүүнүүд ихээр бий болж, үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт хөрөнгө оруулах сонирхол хөрөнгө оруулагчид, өрх гэрүүдэд өсөн нэмэгдсээр байсан юм. Дотоодын төдийгүй гадаадын хөрөнгө оруулагчид АНУ-ын үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлд их хэмжээгээр хөрөнгө оруулж байсан бөгөөд үүний нөлөөгөөр орон сууцны үнэ хурдтайгаар өсч, хөөс (bubble) үүсчээ. Зээл олгогч байгууллагууд маш сул шалгууртайгаар их хэмжээний зээл олгож байсны дээр иргэдийн хүлээлт хэт өөдрөг байсан нь эмзэг байдлыг нэмэгдүүлж, улмаар зээлийн эргэн төлөлт муудсанаар санхүүгийн салбарын тогтвортой байдал алдагдаж эхэлсэн байна.²⁷

2008-2009 оны хямралын дараа дэлхийн олон орон санхүүгийн тогтвортой байдал, макро зохистой бодлогын асуудлыг илүү анхаарах болсон. Макро зохистой бодлого нь санхүүгийн мөчлөгийн далайцыг бууруулах, эрсдэл хуримтлагдахаас сэргийлэх зэрэг чухал ач холбогдолтой юм. Улс орнууд өөрийн орны онцлогт тулгуурлан макро зохистой бодлогын хэрэгслүүдийг харилцан адилгүйгээр ашигладаг бөгөөд эдгээрээс үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт үүсч болзошгүй эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх зорилго бүхий дараах хэрэгслүүдийг түгээмэл ашиглаж байна. Үүнд:

- ♦ **Зээл үнэлгээний харьцаа (loan to value ratio, LTV)-нд хязгаарлалт тогтоох:** энэхүү харьцаагаар орон сууны урьдчилгаа төлбөрийн доод хэмжээ болон банкнаас олгох зээлийн дээд хэмжээ тус тус тодорхойлогдоно. Зээлдэгчдэд уг шалгуурыг тавьснаар нэг талаас орон сууцны хэт эрэлтийг хязгаарлаж, үнийн хөөсрөлтөөс сэргийлэх, нөгөө талаас зээлийн эрсдэлийг

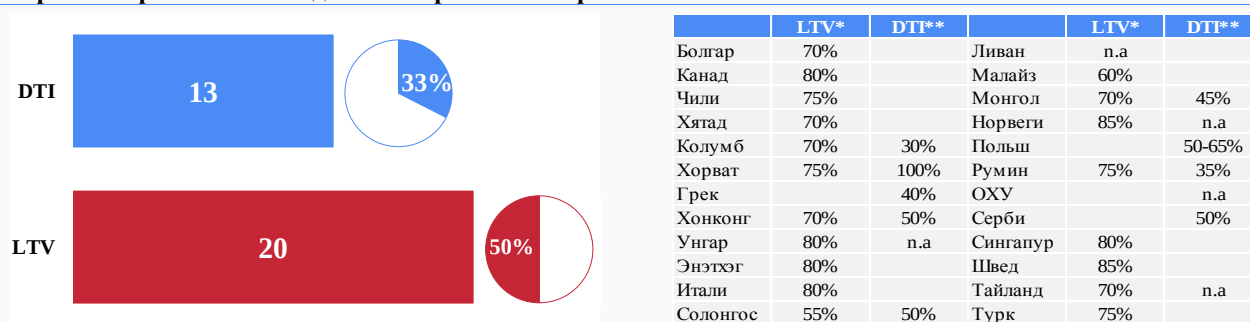
²⁷ IMF 2013, "Asset price bubbles: A Selective survey"

бууруулах, санхүүгийн мөчлөгийн далайцыг сулруулах нөлөөтэй юм. Ихэнх орнууд LTV харьцааг бусад макро зохистой бодлогуудын хамтаар хэрэглэдэг бөгөөд Ази, Европын орнууд түгээмэл ашигладаг байна. Хонконг улсад LTV харьцаа 70 хувьтай байдаг ба хэд хэдэн хүчин зүйлсээс шалтгаалан нэмэлт шаардлага тавигддаг. Тухайлбал, тансаг зэрэглэлийн орон сууц эсвэл албан байгууллагын хэрэгцээнд ашиглагдах барилгуудад илүү бага LTV харьцаа мөрдөгддөг. Түүнчлэн Хонконгоос өөр газар ажилладаг хүмүүст 2 төрлийн нэмэлт шаардлага тавигддаг. Үүнд: i) LTV харьцаа нь 10 нэгж хувиар бага байх, ii) хэрэв тэдгээр хүмүүс орон сууцны зээлийн үлдэгдэлтэй бол LTV харьцаа нэмээд 10 хувиар бага байх.

- ♦ **Өр орлогын харьцаа (debt to income ratio, DTI)-нд хязгаарлалт тогтоох:** зээлдэгчийн сар бүр төлөх зээлийн төлбөр ба орлогын харьцаанд хязгаарлалт тавьснаар өрхийн өрийн дарамтыг зохистой түвшинд хадгалах, зээлдэгчийн орлогод эрсдэл учирсан тохиолдолд түүнээс үүсэх алдагдлыг хязгаарлах, муу зээлээс урьдчилан сэргийлэх зэрэг ач холбогдолтой юм. Солонгос улс 2005 оноос DTI харьцааг мөрдөж эхэлсэн бөгөөд эдийн засгийн нөхцөл байдлаас шалтгаалан уг харьцааг хэд хэдэн удаа өөрчилсөн төдийгүй Сөүл зэрэг томоохон хотуудад илүү өндөр шалгуур тавигддаг байна.

Дүрслэл 2.34

Зарим макро зохистой бодлогын хэрэгслийн хэрэглээ



Эх сурвалж: IMF (2011), "Macprudential policy: What instruments and how to use them?".

Тэмдэглэл: Судалгаанд нийт 40 орныг хамруулсан байв.

*Суурь түвшинг үзүүлэв. Ихэнх орнууд дараах хүчин зүйлсээс шалтгаалан LTV харьцааг суурь түвшингээс багаар тогтоодог. Үүнд: төвлөрөл өндөртэй хотуудад, тансаг зэрэглэлийн орон сууц эсвэл албан байгууллагын хэрэгцээнд ашиглагдах барилгад, орон сууцны зээлийн үлдэгдэлтэй зээлдэгчдэд шинээр зээл олгох тохиолдолд, нэгээс дээш орон сууц эзэмших гэж буй этгээдэд, гадаадын иргэншилтэй этгээдэд, гадаад валютаар зээл олгож буй үед, эдийн засгийн мөчлөгөөс хамаарах гэх мэт.

** Хонконг зэрэг орнууд LTV харьцааны адилаар эрсдэл өндөртэй зээлдэгчдэд илүү өндөр шалгуур тавьдаг. Зарим орнууд DTI харьцааг орон сууцны зээлд тусгайлан шаарддаг бол зарим орнууд нийт зээлийн өрийн үйлчилгээний хувьд DTI харьцааг хангаж байхыг шаарддаг. Мөн ихэнх орнууд зээлдэгчийн татварын дараах орлогод үндэслэн DTI харьцааг тооцдог байна.

- ♦ **Орон сууцны зээлийн эрсдэлээр жинлэх хувийг илүү өндөр тогтоох эсвэл нэмэлт эрсдэлийн сан байгуулахыг шаардах:** энэхүү макро зохистой бодлогын хэрэгсэл нь зээлийн төвлөрлийг сааруулах, зээл олгогч байгууллагуудын орон сууцны зээл олгох сонирхлыг бууруулснаар зээлийн хэт тэлэлтээс сэргийлэх зэрэг ач холбогдолтой. Болгар, Малайз, Швейцари зэрэг орнуудад LTV харьцаа өндөртэй орон сууцны зээлүүдийн эрсдэлээр жинлэх хувийг илүү өндрөөр тогтоож, нэмэлт эрсдэлийн сан байгуулахыг шаарддаг байна.
- ♦ **Татварын зохицуулалт ашиглах (stamp duty):** орон сууц худалдан авагчдын дийлэнх нь төлбөрөө зээлээр, үлдсэн хэсэг нь бэлнээр хийдэг. Хэрэв хүмүүс бэлэн мөнгөөр орон сууц худалдан авах нь нэмэгдвэл дээр дурдсан макро зохистой бодлогын хэрэгслүүдээр үнийн хөөсрөлтийг хянахад хүндрэлтэй болох юм. Энэхүү үзэгдэл нь гадаадын иргэд, аж ахуйн нэгжүүд тухайн оронд баригдсан орон сууцыг их хэмжээний бэлэн мөнгөөр хөрөнгө

оруулалтын зорилготойгоор худалдан авах үед үүсдэг. Энэ тохиолдолд татварын зохицуулалтын тусламжтайгаар үнийн хөөсрөлтийг хянах боломжтой юм. Тухайлбал, Хонконг, Сингапур улсад худалдан авсан үл хөдлөх хөрөнгийн үнийн дүнгээс тодорхой хувиар худалдан авагч татвар төлдөг.

Манай улсын хувьд “Ипотекийн үйл ажиллагааны журам” (2008), “Банкны үйл ажиллагааны зохистой харьцааны шалгуур үзүүлэлтийг тогтоох, түүнд хяналт тавих журам”-ын нэмэлт, өөрчлөлт (2014), “Орон сууцны ипотекийн санхүүжилтийн журам” (2013) зэрэгт үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт үүсч болзошгүй эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэхэд чиглэсэн дараах макро зохистой бодлогын зохицуулалт тусгагдсан байдаг. Үүнд:

- ♦ **Өр орлогын харьцаа (DTI):** Зээлдэгчийн бүх төрлийн зээлийн өрийн үйлчилгээний төлбөр нь татварын өмнөх орлогын 45 хувиас илүүгүй байх;
- ♦ **Зээл үнэлгээний харьцаа (LTV):** Зээл үнэлгээний харьцаа 70 хувиас дээшгүй байх ба хөрөнгө оруулалтын ипотекийн зээлийн хувьд зээл үнэлгээний харьцаа 50 хувиас хэтрэхгүй байх;
- ♦ **Орон сууцны зээлийн эрсдэлээр жинлэх хувь:** Иргэнд олгосон орон сууцны зээлийн эрсдэлээр жинлэх хувь төгрөгөөр олгосон зээлийн хувьд 50 хувь, гадаад валютаар олгосон зээлийн хувьд 100 хувь байх зэрэг орж байна.

Манай улсын хувьд макро зохистой бодлогын зорилгоор ашигладаг татварын зохицуулалт байхгүй байна. Харин нийтлэг хүрээнд ашиглагдаж буй татварын зохицуулалтыг дурдвал: “Хувь хүний орлогын албан татварын тухай” (2006), “Аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татварын тухай” (2006) хуульд үл хөдлөх хөрөнгө борлуулснаас олсон орлогын 2 хувьтай тэнцэх татварыг борлуулагч тал төлөх бөгөөд хувь хүн өөрийн орлого болон банк, санхүүгийн байгууллагаас авсан зээлийн хөрөнгөөр амьдран суух зориулалтаар анх удаа хувьдаа орон сууцны барилга барих, эсхүл худалдан авахад зарцуулсан 30 сая төгрөгөөс дээшгүй хэмжээний хөрөнгөтэй тэнцэх орлогыг албан татвараас чөлөөлөхөөр заасан байдаг нь үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт үүсч болзошгүй эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэхэд чиглэгдээгүй хуулийн заалт юм. Хөрөнгийн үнэ, тэр дундаа орон сууцны үнийн хөөсрөлт нь санхүүгийн тогтвортой байдалд ихээхэн эрсдэлийг бий болгодог. Хөрөнгийн орох урсгал, макро эдийн засгийн тэлэлттэй бодлогын үед орон сууцны үнийн хөөс бий болохоос сэргийлэх зорилгоор зарим нэг татварын зохицуулалтыг бий болгох нь зохистой байж болно. Тухайлбал, үл хөдлөх хөрөнгө борлуулагч талд бус худалдан авч буй этгээдэд, 2 буюу түүнээс дээш орон сууц худалдан авч буй гэр бүлд, Монгол Улсад үл хөдлөх хөрөнгө худалдан авч буй гадаадын харьяатад тус тус чиглэсэн татварын зохицуулалт бий болгож болох юм.

САНХҮҮГИЙН ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛД НӨЛӨӨЛЖ БОЛЗОШГҮЙ ЭРСДЭЛҮҮД

3.1 ГАДААД СЕКТОРЫН ЭРСДЭЛҮҮД

Хэдийгээр дэлхийн эдийн засагт тодорхой хэмжээний сэргэлт ажиглагдаж эхлээд байгаа боловч дэлхийн зах зээл дэх суурь металл, бүтээгдэхүүн, түүхий эдийн эрэлтийг нэмэгдүүлэн, улмаар үнийн ерөнхий түвшинг өсгөх хэмжээнд өсөлт бий болоогүй байна. Харин АНУ-ын Холбооны нөөцийн сангаас актив худалдан авалтаа зогсоосонтой уялдан санхүүгийн зах зээл дээрх хүү өсөх хүлээлт бий болж, тодорхой нөлөөллийг үзүүлж эхлээд байна. Тухайлбал, ийнхүү хүү өсөх нь дэлхийн санхүүгийн зах зээлийн нөхцөлийг хатууруулах бөгөөд энэ нь хөгжингүй орнууд дахь сул мөнгөний бодлогын нөлөөгөөр хөрөнгийн дотогшлох урсгалтай байсан хөгжиж буй орнуудын хувьд сөрөг хүчин зүйл юм.

Хүснэгт 3.1

Эмзэг байдлыг илэрхийлэх зарим үзүүлэлтүүд

	Үзүүлэлт	2011	2012	2013	2014Q3
Засгийн газар	Засгийн газрын гадаад өр (сая ам.доллар)	1950.9	4264.1	4264.3	4488.7*
	Засгийн газрын гадаад өр/экспорт	40.8%	97.3%	99.8%	86.4%*
	Засгийн газрын гадаад өр/ДНБ	18.7%	34.7%	34.1%	37.3%*
	Засгийн газрын үнэт цаас/таварын орлого	6.0%	13.2%	30.0%	32.9%
Банкууд	Гадаад валютын актив (тэрбум төгрөг)	2958.7	3647.4	4708.3	5581.1
	Гадаад валютын пассив (тэрбум төгрөг)	2558.9	3724.2	4278.9	5492.1
	Гадаад валютын актив/гадаад валютын пассив	115.6%	97.9%	110.0%	101.6%
	Зээлээс бусад гадаад валютын актив/нийт гадаад валютын пассив	45.5%	37.7%	41.6%	47.4%
Хувийн хэвшил	Уул уурхайн салбарын зээл/нийт зээл	12.0%	11.5%	12.4%	9.7%
	Гадаад өр (сая ам.доллар)	947.8	1274.8	2049.3	2164.9*
	Гадаад валютын зээл (тэрбум төгрөг)	1591.1	2046.4	2697.4	2784.4
	Гадаад валютын харилцах хадгаламж (тэрбум төгрөг)	712.2	878.4	758.7	1059.8
Өрхүүд	Зээл ба харилцах хадгаламжийн харьцаа	223.4%	233.0%	355.5%	262.7%
	Гадаад валютын чанаргүй зээл/нийт гадаад валютын зээл	6.9%	4.0%	8.2%	7.8%
	Иргэдийн гадаад валютын зээл (тэрбум төгрөг)	147.1	171.5	204.0	166.6
	Иргэдийн гадаад валютын харилцах хадгаламж (тэрбум төгрөг)	877.9	921.5	1180.2	1455.8
Өрхүүд	Зээл ба харилцах хадгаламжийн харьцаа	16.8%	18.6%	17.2%	11.4%
	Гадаад валютын чанаргүй зээл/нийт гадаад валютын зээл	7.2%	6.6%	8.4%	7.6%

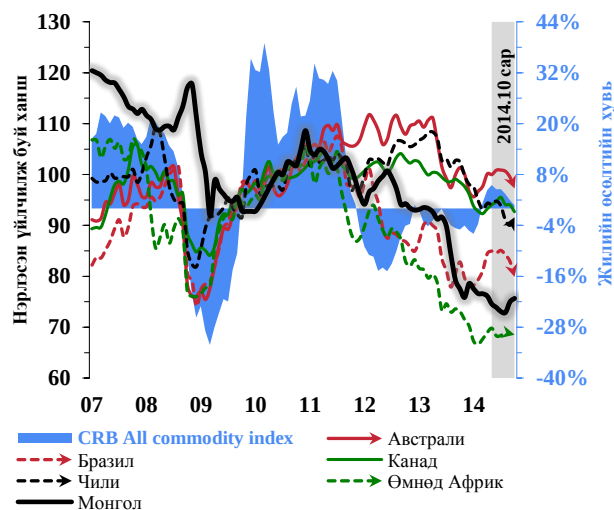
Эх сурвалж: Монголбанк.

Тэмдэглэл: *Гадаад өрийн статистик хамгийн сүүлийн байдлаар 2014 оны 2 дугаар улирлаар гарсан байгаа тул тус үзүүлэлтүүдийн 2014 оны 2 дугаар улирлаарх тооцоолол болно.

Дэлхийн банкны 168 орныг хамарсан 2005-2012 оны статистик мэдээлэлд үндэслэн улс орнуудын урсгал тэнцлийн болон хөрөнгө санхүүгийн тэнцлийн дундаж вариацийн коэффициент (дунджид нь нормчилсон хэлбэлзлийн үзүүлэлт)-ийг тооцоолон үзвэл харгалзан 0.94 болон 1.61 гарч байна. Өөрөөр хэлбэл, төлбөрийн хөрөнгө, санхүүгийн тэнцэл нь урсгал тэнцлээс дунджаар 1.7 дахин их хэлбэлзэлтэй буюу илүү тогтворгүй болохыг харуулж байна.

Дүрслэл 3.1

Зарим орнуудын нэрлэсэн үйлчилж буй ханш ба эрдэс, түүхий эдийн үнийн индексийн өөрчлөлт



Эх сурвалж: Блүмберг, Монголбанк.

Дэлхийн эдийн засгийн нөхцөл байдлаас хамааран хөрөнгийн урсгал нь өндөр хэлбэлзэлтэй, дунд хугацаанд тодорхой мөчлөг шинжтэй байдаг. Тухайлбал, 2008-2009 оноос эхэлсэн дэлхийн санхүү, эдийн засгийн хямралт нөхцөл байдлаас шалтгаалан хөгжингүй орнууд санхүүгийн салбарын

төлбөрийн чадвар, бодит эдийн засгийн идэвхжилийг дэмжихийн тулд бодлогын хүүгээ ээлж дарааллан бууруулсаар доод хязгаарт нь тулгасан билээ. Энэ үед өгөөж хайсан хөрөнгийн урсгал хөгжиж буй орнууд руу чиглэж байсан бол АНУ-ын эдийн засгийн сэргэлт, түүнтэй уялдан хүү өснө гэсэн зах зээл дэх хүлээлтийг дагаад хөрөнгийн урсгал тэдгээр орнуудаас огцом гадагшилж, төлбөрийн тэнцэл, үндэсний валютын ханшид нь ихээхэн дарамт үзүүлж буй нийтлэг хандлага ажиглагдаж байна.

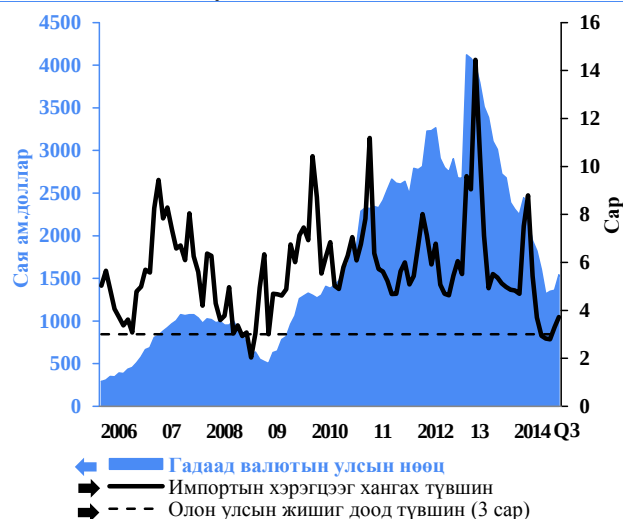
Жижиг нээлттэй эдийн засагтай хөгжиж буй орнуудын хувьд хөрөнгийн урсгалын огцом хэлбэлзэлтэй орчинд макро эдийн засгийн бодлогыг амжилттай хэрэгжүүлэх нь институцийн чадамж ихээр шаардсан, томоохон сорилт болдог. Эрдэс түүхий эд, бүтээгдэхүүний үнийн мөчлөг, түүнийг дагасан хөрөнгийн урсгалын өндөр хэлбэлзэл нь дунд, урт хугацаанд макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангахад харилцан уялдаа бүхий, мөчлөг сөрсөн төсвийн болон мөнгөний бодлогын ач холбогдлыг өндөрсгөдөг. Ийм нөхцөлд мөчлөг дагасан бодлого хэрэгжүүлсэн улс орнуудын хувьд гадаад секторын эрсдэл өсч, эдийн засаг болон санхүүгийн салбарын эмзэг байдал нэмэгдэн, улмаар санхүүгийн тогтвортой байдал нь доройтдог.

Манай Улсын хувьд 2009 оны хямралаас хойш 2012 оны эхний хагас хүртэл хөрөнгийн орох урсгал давамгайлж байсан бол түүнээс хойшхи хугацаанд тогтмол гарах урсгал давамгайлж ирсэн. Энэхүү хөрөнгийн орох, гарах урсгал ээлжилсэн орчинд эрдэс түүхий эд, бүтээгдэхүүний үнийн болон сонгуулийн мөчлөг дагасан богино хугацааны зорилт бүхий төсвийн хэт тэлсэн бодлогыг олон жилийн турш хэрэгжүүлж ирсэн нь өнөөгийн эдийн засгийн хүндрэлтэй нөхцөл байдлыг

бий болгосон гэж дүгнэж болно. Өөрөөр хэлбэл, өнөөгийн гадаад секторын өндөр эрсдэл, эмзэг байдлыг үндсэндээ бид өөрсдөө дотооддоо олон жилийн турш хуримтлан бий болгосон гэсэн үг юм.

Дүрслэл 3.2

Гадаад валютын улсын нөөц



Эх сурвалж: Монголбанк.

Төсвийн хэт тэлэлт нь инфляцийг өндөр түвшинд хадгалах бөгөөд хөрөнгийн дотогшлох урсгалтай үед валютын нэрлэсэн ханшид төдийлөн дарамт ирдэггүй. Энэхүү нөхцөлд бодит ханш чангарч, улмаар эдийн засгийн өрсөлдөх чадвар доройтох бөгөөд төлбөрийн урсгал тэнцэл огцом тэлж, гадаад секторын эмзэг байдал хуримтлагддаг. Ийнхүү урсгал тэнцлийн алдагдал тэлж, гадаад секторын эмзэг байдал хуримтлагдсан нөхцөлд хөрөнгийн орох урсгал гэнэт зогсох, түүнчлэн гарах урсгал бий болсон тохиолдолд үндэсний валютын ханшид ихээхэн сулрах дарамт ирэх бөгөөд макро эдийн засгийн бодлогын хувьд урсгал тэнцлийн алдагдлаа валютын нөөцөөр санхүүжүүлэх, эсвэл валютын ханшийн сулралтыг хүлээн зөвшөөрөх гэсэн сонголттой нүүр тулдаг. Гэвч гадаад сөрөг шок түр зуурын шинжтэй үед валютын нөөцөөр шокыг зөөллөөд өнгөрөх боломжтой

хэдий ч, шок илүү байнгын шинжтэй болсон үед валютын ханшид тохиргоог хийхийг хүлээн зөвшөөрөхөөс өөр сонголт үлдэхгүй.

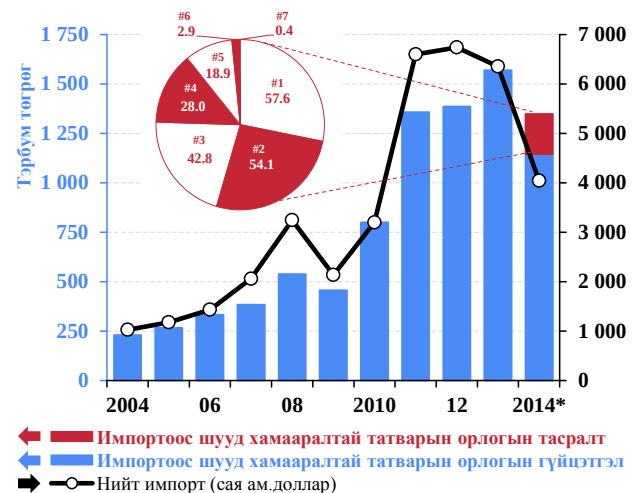
2006-2009 оны хооронд жилд дунджаар 500 орчим сая ам.доллараар хэмжигдэж байсан Монгол Улсын цэвэр гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт уул уурхайн салбар дахь эерэг хүлээлт, эрчимтэй өсөлтийг дагаад 2010-2012 онуудад огцом тэлж, дунджаар 3.5 тэрбум ам.долларт хүрч өссөн. Харин 2013 оноос татарч, 2014 оны эхний гурван улирлын байдлаар 660.8 сая ам.доллар буюу ойролцоогоор 2008-2009 оны түвшинд хүрч агшаад байна. Гэтэл 2009-2013 оны хугацаанд Монгол Улсын эдийн засаг 1.6 дахин, худалдааны эргэлт 2.6 дахин, импорт 3.0 дахин тус тус өссөн. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг дагаад тодорхой хэмжээний импортын тэлэлт, түүнийг дагасан төлбөрийн урсгал тэнцлийн алдагдал бий болох нь зайлшгүй бөгөөд хэвийн үзэгдэл боловч, санхүүгийн системд шинээр бий болж буй эх үүсвэр хөрөнгө оруулалтын бус шинжтэй зүйлд ихээр зарцуулагдсан нөхцөлд тэр хэмжээгээр гадаад эрсдэлийг хуримтлуулан, эмзэг байдлыг нэмэгдүүлж байдаг.

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт эрчимжсэн 2010-2012 онуудад хэрэглээний шинжтэй банкны зээлийн үлдэгдэл 883.5 тэрбумаас 4063.8 тэрбум буюу 4.6 дахин, хэрэглээний бүтээгдэхүүний импорт 572.1 сая ам.доллараас 1572.9 сая ам.доллар буюу 2.7 дахин тус тус тэлсэн байдаг. 2013 онд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт цэвэр дүнгээр даруй 2.3 тэрбум ам.доллараар буюу 52 хувиар агшсан бөгөөд энэ үед хэрэглээний шинжтэй банкны зээл 50 орчим хувиар өссөн хэвээр байсан бөгөөд хэрэглээний бүтээгдэхүүний импорт өмнөх оны түвшинд хадгалагдаж байв. 2014 оны туршид суларч буй эдийн засгийн идэвхжил, төгрөгийн

ханшийн сулралтын нөлөөгөөр импорт тодорхой хэмжээнд агшиж буй хэдий ч хөрөнгийн урсгалын татралттай ижил хурдаар гадаад худалдааны тохируулга хийгдэх боломжгүй юм. Өөрөөр хэлбэл, урсгал тэнцлийн өндөр алдагдлыг нөхөж ирсэн үндсэн эх үүсвэр болох гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт огцом татарснаас шалтгаалан, төлбөрийн тэнцлийн алдагдал өсч, тэр хэмжээгээр валютын ханш болон нөөцөд ихээхэн дарамт учруулсаар хэвээр байна.

Дүрслэл 3.3

Импортос шууд хамааралтай татварын орлого ба тасралт



Эх сурвалж: Гаалийн ерөнхий газар, Сангийн яам.

Тэмдэглэл: *2014 оны эхний 9 сар.

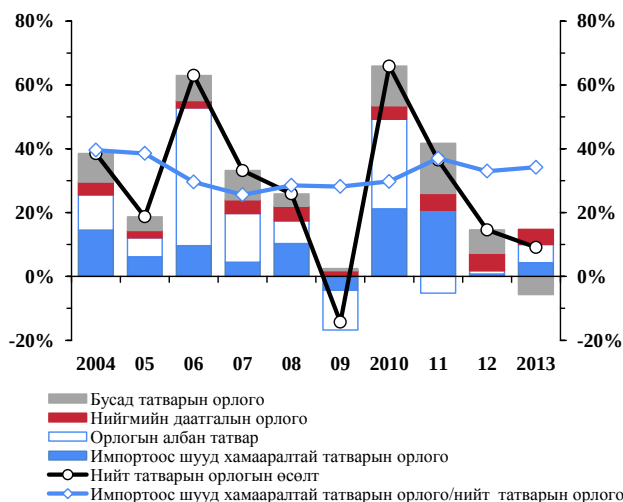
#1 Суудлын автомашины онцгой албан татвар, #2 Импортын барааны НӨАТ, #3 Импортын гаалийн албан татвар, #4 Автобензин, дизель түлшний онцгой албан татвар, #5 Импортын архи, тамхины онцгой албан татвар, #6 Импортын пивоны онцгой албан татвар, #7 Автобензин, дизель түлшний албан татвар.

2011-2013 онд жилд дунджаар 3.1 тэрбум ам.долларт хүрч өсөөд байсан урсгал тэнцлийн алдагдал удааширч буй эдийн засгийн идэвхжил, төгрөгийн ханшийн сулралтын нөлөөгөөр агшиж 2014 оны эхний 3 улирлын байдлаар 1.1 тэрбум ам.доллар болж, өнгөрсөн оны мөн үеэс 2.2 дахин буураад байгаа билээ. Хэдийгээр урсгал тэнцлийн алдагдал буурч байгаа нь гадаад секторын эрсдэл, эмзэг байдлыг бууруулах

сайн үзүүлэлт мэт боловч, нийт худалдааны эргэлт болон импортын бууралтыг дагасан төсвийн орлогын тасралт нь төсвийн алдагдлаар дамжин бодит эдийн засаг, санхүүгийн салбарт ихээхэн эрсдэлийг бий болгож байна.

Дүрслэл 3.4

Импорттоос шууд хамааралтай татварын орлого



Эх сурвалж: Гаалийн ерөнхий газар, Сангийн яам.

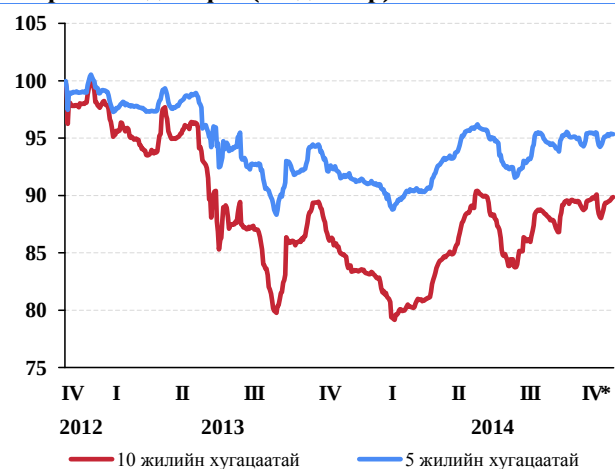
2004-2013 оны статистикт үндэслэн тооцвол манай улсын нийт татварын орлогын дунджаар 30 гаруй хувийг импорттоос шууд хамаарал бүхий татварын төрлүүд тогтмол бүрдүүлж ирсэн байна. Харин татварын орлогын өсөлтөд импорттоос шууд хамааралтай татварын төрлүүд 2010 болон 2011 онд ихээхэн оролцоотой байжээ. Тухайлбал, 2010 онд татварын орлого 65.9 хувиар өссөний 21.2 хувь нь импорттоос шууд хамааралтай татвараас бий болжээ. Харин 2011 онд татварын орлогын өсөлт саарч 36.5 хувийн өсөлттэй гарсан бөгөөд үүний 20.7 хувийг импорттоос хамаарал бүхий татварын орлого дангаар бүрдүүлж, улмаар импортын өндөр өсөлт төсвийн гүйцэтгэлийг тэлэхэд ихээхэн үүрэг гүйцэтгэж байжээ. Харин 2012 оноос татварын орлогын өсөлтөд импорттоос шууд хамаарал бүхий татварын оролцоо маш бага болж, улмаар татварын орлогын

төлөвлөгөө тасарч, төсвийн алдагдал тэлж эхэлсэн байдаг.

Ийнхүү татварын орлого импортын өсөлтөөс ихээхэн хамааралтай байгаа нөхцөлд цаашид төсвийн төлөвлөлтөд гадаад секторын төлөв байдлыг бодитой тусгаж байх нь нийт макро эдийн засаг, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангахад тулгуур хүчин зүйл юм.

Дүрслэл 3.5

Гадаад зах зээлд гаргасан Монгол Улсын засгийн газрын бондын үнэ (ам.доллар)



Эх сурвалж: Блүмберг.

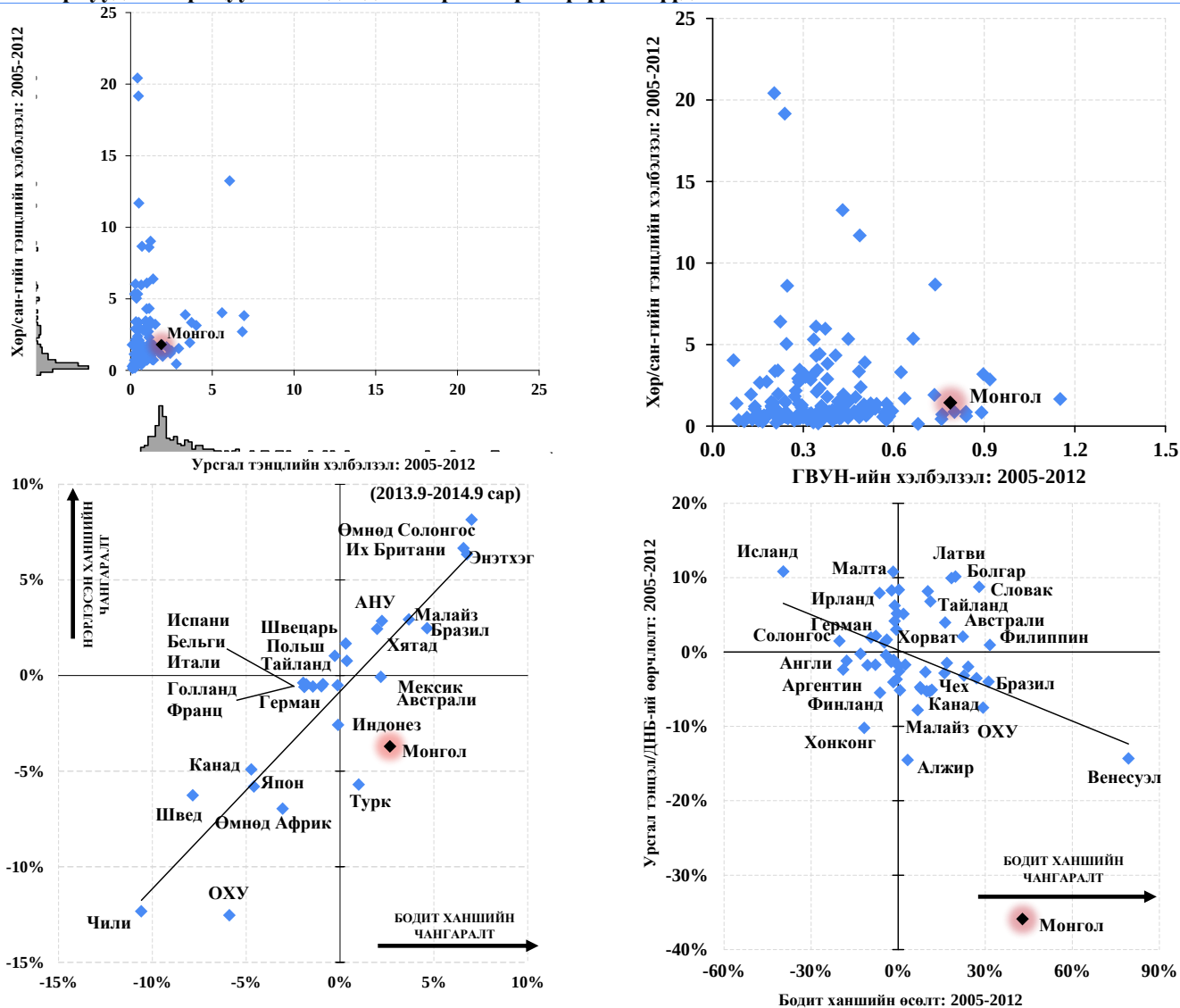
Тэмдэглэл: *Хамгийн сүүлийн утга нь 2014 оны 11 дүгээр сарын 26-ны өдрийн статистик болно.

Бондын үнэ болон өгөөж (хүү) нь урвуу хамааралтай бөгөөд үнэ буурах нь тухайн бондын эрсдэлийг өсөж байгааг илтгэнэ.

Улсын өрийг нэмэгдүүлэх буюу зээлийн санхүүжилтийн арга замаар төлбөрийн тэнцлийг сайжруулан, бодит эдийн засаг, санхүүгийн тогтвортой байдалд учирч буй сөрөг нөлөөллийг бууруулах нь харьцангуй бодлого сонголтгүй байгаа нөхцөлд богино хугацааны шийдэл байж болох хэдий ч дунд, урт хугацаанд энэ төрлийн бодлого тогтвортой үргэлжлэх боломжгүй юм.

Дүрслэл 3.6

Улс орнуудын харьцуулсан гадаад секторын зарим үзүүлэлтүүд



Эх сурвалж: Дэлхийн банк, BIS, Монголбанк.

Цаашид эрдэс түүхий эдийн үнийн мөчлөг, түүнийг дагасан хөрөнгийн урсгалын хэлбэлзэлтэй орчинд мөчлөг сөрсөн макро эдийн засгийн бодлогыг амжилттай хэрэгжүүлэхэд шаардлагатай төсөв, мөнгөний бодлогын сахилгыг нэмэгдүүлэх, хариуцлагыг өндөрсгөх чиглэлээр хууль эрх,

зүйн орчныг боловсронгуй болгох, институцийн чадамжийг нэмэгдүүлэх нь гадаад секторын эрсдэлийг бууруулах, түүний санхүүгийн тогтвортой байдалд үзүүлж буй сөрөг нөлөөг бууруулахад шийдвэрлэх үүрэгтэй байна.

Шигтгээ 4: Монгол Улсын зээлжих зэрэглэл

Улсын зээлжих зэрэглэл нь тухайн улсын Засгийн газрын зээлийн чадварыг илэрхийлдэг ба худалдааны нөхцөлтэй авсан өр төлбөрөө хугацаанд нь, бүтнээр эргэн төлөх чадвартай эсэх мөн тус үүргээ биелүүлэх бэлэн байдлыг харуулдаг. Харин зэрэглэлийн төлөв нь зэрэглэлийн хандлагыг илтгэх бөгөөд “эерэг” төлөв нь зэрэглэл дээшлэх боломжийг, “сөрөг” төлөв нь зэрэглэл буурч болох эрсдэл байгааг илэрхийлдэг байна.

Хүснэгт 3.2

Монгол Улсын зээлжих зэрэглэлийн өөрчлөлтүүд

Огноо	Moody's			Fitch			Standard and Poors'		
	Үнэлгээ	Төлөв		Үнэлгээ	Төлөв		Үнэлгээ	Төлөв	
2005	VII/18			B+	**	—			
	X/4	B1	**	—					
	XI/1						B	**	—
	XII/29						B	*	—
2006	XII/26						B+	▲	—
	XII/13						BB-	▲	**
2007	IX/20			B+	*	—			
	VI/2			B+	**	—			
2008	XII/9			B+	***	—			
	XII/19						BB-	***	—
	I/18			B	▼	***			
	VI/10	B1	***	—					
2009	X/30	B1	**	—					
	X/11			B	**	—			
	XI/20						BB-	**	—
	XI/23			B+	▲	**			
2010	XII/19						BB-	*	—
2011	X/29						BB-	**	—
2012	IV/16						BB-	***	—
	XII/13			B+	***	—			
2013	IV/29						B+	▼	**
	V/26	B1	***	—					
	VII/17	B2	▼	***	—				

Зэрэглэлийн өөрчлөлт ▲, ▼; төлвийн өөрчлөлт ▲, ▼
*—эерэг, **—тогтвортой, ***—сөрөг

Эх сурвалж: Монголбанк.

Хүснэгт 3.3

Зээлжих зэрэглэл, хөрөнгө оруулалтын ангилал

Ангилал	Moody's	Fitch	Standard and Poors'
Дээд зэрэглэл	Aaa	AAA	AAA
Өндөр зэрэглэл	Aa1	AA+	AA+
	Aa2	AA	AA
	Aa3	AA-	AA-
Дундаас дээгүүр зэрэглэл	A1	A+	A+
	A2	A	A
	A3	A-	A-
Дундаас доогуур зэрэглэл	Baa1	BBB+	BBB+
	Baa2	BBB	BBB
	Baa3	BBB-	BBB-
Хөрөнгө оруулалтын бус эрсдэлтэй	Ba1	BB+	BB+
	Ba2	BB	BB
	Ba3	BB-	BB-
	B1	B+	B+
Өндөр эрсдэлтэй	B2	B	B
	B3	B-	B-
Маш өндөр эрсдэлтэй	Caa1		CCC+
Туйлын өндөр эрсдэлтэй	Caa2		CCC
Төлбөрийн чадваргүй, сэргэх магадлал бага	Caa3	CCC	CCC-
	Ca		CC
Төлбөрийн чадваргүй			C
	C	DDD	
		DD	D
		D	

Эх сурвалж: Монголбанк.

Монгол Улсын зээлжих зэрэглэлийг олон улсын зэрэглэл тогтоогч Фитч, Стандарт энд пүүрс, Мүүдиз агентлагууд тогтоож байна. Тус гурван байгууллагын тогтоосон зээлжих зэрэглэлийн өөрчлөлт /Хүснэгт 3.2/-өөс үзэхэд сүүлийн жилүүдэд манай улсын зэрэглэл болон төлөв буурснаар хөрөнгө оруулалтын хувьд өндөр эрсдэлтэй орны ангилалд хамрагдаж байна /Хүснэгт 3.3/. Агентлаг тус бүрийн хамгийн сүүлд өгсөн үнэлгээний үндэслэл болон аргачлалын талаар авч үзвэл:

Мүүдиз агентлаг: 2014 оны 7 дугаар сарын 17-ны өдөр “**B1 сөрөг**”-өөс “**B2 сөрөг**”-тэй болгож зэрэглэл бууруулахад гадаад валютын улсын нөөц буурсан, макро бодлогууд тэлэлттэй, гадаад өр, гадаад төлбөр гүйцэтгэх чадварт дарамт үүссэн, зээлийн үлдэгдэл огцом өссөн зэрэг хүчин зүйлс голлон нөлөөлжээ.

Тус агентлаг нь аливаа улсын зээлжих зэрэглэлийг (i) эдийн засгийн чадавхи (ii) институцийн чадавхи буюу засаглал (iii) төсвийн чадавхи (iv) эрсдэлд мэдрэмтгий байдал буюу гадаад төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвар гэсэн 4 хүчин зүйлд үндэслэн тогтоодог байна

Стандарт энд пүүрс агентлаг: 2014 оны 4 дүгээр сарын 29-ний өдөр “**BB- сөрөг**”-өөс “**B+ тогтвортой**” болгон бууруулахад гадаад сектор болон өрийн байдал муудсан, засаглал, бодлогын

хэрэгжилт сул, төсвийн уян хатан байдал сул, эдийн засгийн хөгжил, нэг хүнд ногдох ДНБ-ийн хэмжээ бага зэрэг нөлөөлсөн байна.

Тус агентлаг нь улсын зэрэглэлийг тогтоохдоо (i) улс төр, засаглалын эрсдэл болон үр дүнтэй байдал (ii) макро эдийн засаг буюу эдийн засгийн бүтэц, өсөлтийн хандлага (iii) гадаад сектор буюу гадаад төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвар, гадаад хөрөнгө оруулалтын позиц (iv) төсвийн үзүүлэлт, өрийн дарамтын байдал (v) мөнгөний бодлогын уян хатан байдал гэсэн голлох үзүүлэлтүүдийг авч үздэг байна.

Фитч агентлаг: 2013 оны 12 дугаар сарын 13-ны өдөр “**В+ тогтвортой**”-оос “**В+ сөрөг**” болгож төлөвийг бууруулахад макро эдийн засгийн бодлого хэт тэлэлттэй, Засгийн газрын өрийн хэмжээ өндөр, гадаад санхүүжилтийн нөхцөл байдал сул, гадаад төлбөрийн чадвар (хөрвөх чадвар) сул, чанаргүй зээлийн өсөлт өндөр зэрэг хүчин зүйлс нөлөөлжээ.

Зэрэглэл тогтооход ашигладаг голлох хүчин зүйлсд (i) макро эдийн засгийн үзүүлэлт (ii) бүтцийн онцлог байдал буюу санхүүгийн салбар, улс төрийн эрсдэл, засаглалын хэв шинж (iii) улсын төсөв, улсын өр (iv) гадаад сектор буюу төлбөрийн тэнцэл, гадаад өр гэх зэрэг ордог байна.

Зэрэглэлийг дээшлүүлэхэд нөлөөлөх хүчин зүйлс:

- ◆ Төлбөрийн тэнцэл сайжрах;
- ◆ Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх;
- ◆ Төсвийн дэгийг чанад баримталж, төсвийн алдагдлыг багасгах ;
- ◆ Төсвийн орлогыг нэмэгдүүлж, хуримтлуулах;
- ◆ Бодлогын тогтвортой байдлыг хангах;
- ◆ Эдийн засгийн бүтцийг дунд болон урт хугацаанд төрөлжүүлэх;

3.2 САНХҮҮГИЙН САЛБАРЫН ЭМЗЭГ БАЙДАЛ

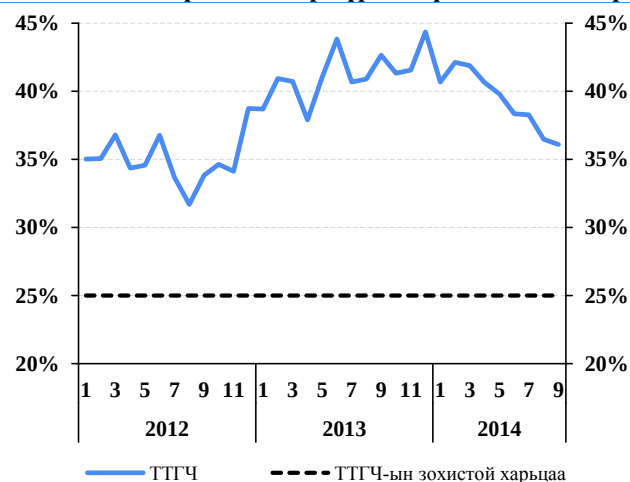
БАНКНЫ САЛБАРЫН ЭМЗЭГ БАЙДАЛ

Банкны системийн тогтвортой байдал дараах эрсдэлүүд давамгайлах хандлагатай байна. Үүнд:

Банкны салбарын төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын харьцаа буурч байна. Банкны салбарын үндсэн эх үүсвэр болох харилцах, хадгаламжийн хэмжээ буурч, бусад эх үүсвэрийн хэмжээ нэмэгдэхгүй байгаагаас шалтгаалан нийт эх үүсвэрийн жилийн өсөлт өмнөх оны мөн үеэс 49.8 нэгж хувиар буурч, тайлант улирлын эцэст 14.8 хувьд хүрлээ.

Дүрслэл 3.7

Банкны салбарын төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадвар



Эх сурвалж: Монголбанк.

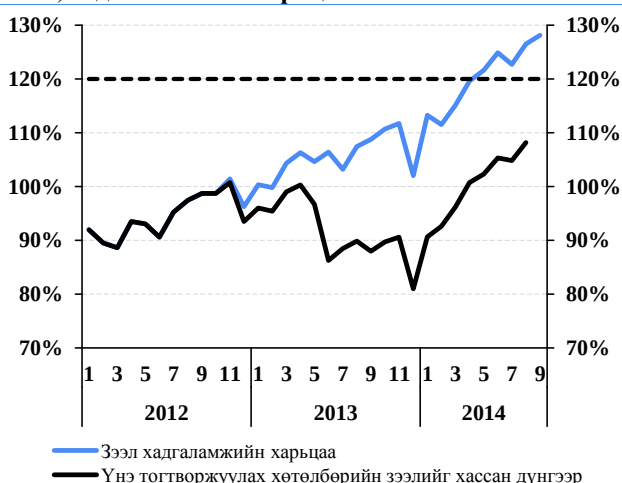
Эх үүсвэрийн өсөлт буурсантай холбоотойгоор банкууд зээлээ санхүүжүүлэхийн тулд Монголбанкинд байршуулсан хөрөнгө болон Төв банкны үнэт цаасанд оруулсан хөрөнгө оруулалтаа бууруулж байна. Үүнтэй холбоотойгоор банкны салбарын төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварын харьцаа 36.1 хувьд хүрч, өмнөх оны эцсээс 8.3 нэгж хувиар буурчээ.

Түүнчлэн банкны салбарын зээл, хадгаламжийн харьцаа 2014 оны 9 дүгээр сарын эцсийн байдлаар 128.1 хувь хүрсэн нь сүүлийн 4 жилийн хамгийн өндөр үзүүлэлт бөгөөд өмнөх оны мөн үеэс 19.3 нэгж хувиар өссөн байна.

Зээл, хадгаламжийн зохистой харьцааны талаарх олон улсын судалгаанаас үзэхэд энэхүү харьцаа 120 хувиас²⁸ хэтрэх нь банкны салбар төлбөрийн чадварын эрсдэл дээр анхаарал хандуулах хэрэгтэй болсныг сануулдаг байна. Харин манай орны хувьд уг үзүүлэлт үнэ тогтворжуулах хөтөлбөрийн зээлийг цэвэрлэж тооцсоноор 108 хувьтай байна.

Дүрслэл 3.8

Зээл, хадгаламжийн харьцаа



Эх сурвалж: Монголбанк.

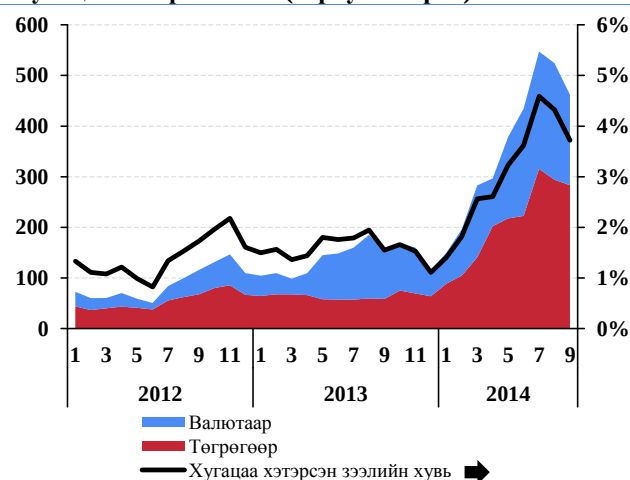
²⁸ Jan Willem van den End, "A macroprudential approach to address liquidity risk with the Loan-to-deposit ratio" DNB Working Paper, No. 372, Feb 2013.

Банкны салбарт зээлийн төвлөрөл өндөр байна. Нийт зээлийн өрийн үлдэгдлийн 61.9 хувийг уул уурхай, боловсруулах, барилга, үл хөдлөх хөрөнгө, бөөний болон жижиглэнгийн худалдааны 5 салбарт олгосон байна. Эдгээр салбаруудад хүндрэл үүсэхэд зээлийн чанарт үзүүлэх сөрөг нөлөө өндөр байна. Мөн банкны системийн 40 том зээлийн нийт зээлд эзлэх хувийн жин 45.2 хувьтай байгаагаас гадна зарим банкуудын зээлийн төвлөрлийн хэмжээ Монголбанкнаас тогтоосон хязгаарлалтаас хэтэрсэн байна.

Хугацаа хэтэрсэн зээлийн хэмжээ нэмэгдэж байна. Банкны салбарын хугацаа хэтэрсэн зээлийн хэмжээ хурдацтай өсч байна. Тайлант улирлын эцсийн байдлаар хугацаа хэтэрсэн зээлийн дүн 461.8 тэрбум төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 3.0 дахин өссөн байна. Хугацаа хэтэрсэн зээлийн энэхүү өсөлт нь 90 хоногийн дараа чанаргүй зээл нэмэгдэх эрсдэлийг бүрдүүлж, банкуудын ашигт ажиллагаа болон зохистой харьцааны үзүүлэлтүүдэд сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлтэй. Хугацаа хэтэрсэн зээлийн 61.3 хувь нь төгрөгөөр олгосон, 28.7 хувь нь валютаар олгосон зээл байна.

Дүрслэл 3.9

Хугацаа хэтэрсэн зээл (тэрбум төгрөг)



Эх сурвалж: Монголбанк.

Тэмдэглэл: Анод, Зоос, Хадгаламж банкуудыг хасч тооцов.

БУСАД САНХҮҮГИЙН БАЙГУУЛЛАГЫН ЭМЗЭГ БАЙДАЛ

Үнэт цаасны салбар

Үнэт цаасны зах зээлийн тогтвортой байдалд дараах хүчин зүйлс сөргөөр нөлөөлж байна. Үүнд:

- ♦ Гэр бүлийн бизнесийн загвар нийгмийн сэтгэл зүйд хүчтэй зонхилсон;
- ♦ Нээлттэй компани хэлбэрээр үйл ажиллагаа явуулах бүртгэлийн нэр хүнд, татварын хөнгөлөлтийн давуу талууд хэрэгжээгүй;
- ♦ Үнэт цаасыг нийтэд санал болгох үр дүн бүхий хүчтэй дэд бүтэц, хөрөнгө оруулалтын банкны эрх зүйн орчин бүрэлдээгүй;
- ♦ Компанийн засаглал, хуулийн хэрэгжилт сул зэргээс нь үнэт цаасны зах зээлд итгэх хөрөнгө оруулагчдын итгэл буурсан;
- ♦ Бизнес эрхлэгчдийн санхүүгийн мэдлэг, мэдээлэл хязгаарлагдмал;
- ♦ Аж ахуй нэгжүүд үнэт цаасаа нийтэд санал болгохоосоо илүүтэйгээр банкны арилжааны зээлийн эх үүсвэрийг илүүд үзэх хандлага нэгэнт үүссэн.

Санхүүгийн зохицуулах хорооны зүгээс дээрх эрсдэлүүдийг бууруулах чиглэлээр зах зээлийн бодлого, хөтөлбөрөө боловсруулан бодлогын голлогч хэрэгслүүд болох хяналт, зохицуулалтын арга хэрэгслүүдийг оновчтой уялдуулах замаар зах зээлийн мэргэжлийн оролцогчид болон хувьцаат компаниудын үйл хөдлөлд шууд болон шууд бусаар нөлөөлөх улмаар зах зээлийн гарцын төлөв буюу хөгжлийн үзүүлэлтүүдийг бүхэлд нь жолоодоход анхааран ажиллаж байна.

Үнэт цаасны зах зээлийн мэргэжлийн зуучлалын тогтолцоог санхүүгийн зуучлалд тулгуурлан хөгжүүлж, гадаадын хөрөнгө оруулагчдын эрэлт, хэрэгцээнд нийцсэн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг хүргэх улмаар

нийлүүлэлтийн болон эрэлтийн орчинг бүрдүүлэх чиглэлд бодлогын зорилтуудаа чиглүүлэн ажиллаж байна.

Даатгалын салбар

Даатгалын салбарын хувьд дараах эрсдэлүүдийг дурдаж болно:

- ♦ Даатгалын бүтээгдэхүүний нэр төрөл төдийлөн сонголттой бус, хэрэглэгчийн эрэлтэд зарим тохиолдолд нийцэхгүй, мөн түүнчлэн даатгалын гэрээний нөхцөл хоёрдмол утга агуулгатай байна.
- ♦ Амьдралын даатгалын талаарх иргэдийн ойлголт хангалтгүй байгаагаас амьдралын даатгалын зах зээл эрчимтэй бус, нэг л даатгалын компани үйл ажиллагаа явуулах төдийгөөр хязгаарлагдаж байна.
- ♦ Үндэсний хэмжээнд үйл ажиллагаа явуулдаг дотоодын давхар даатгалын компани байхгүйгээс их хэмжээний валютын урсгал гадагшилж байна.
- ♦ Даатгалын мэргэжлийн оролцогч, тухайлбал даатгалын зуучлагч болон даатгалын хохирол үнэлэгчийн үйл ажиллагаанд мөрдөх мэргэжлийн төрөлжсөн стандарт байхгүй, даатгалын дэд бүтэц сул хөгжсөн.
- ♦ Даатгалын зохицуулалтын болон даатгалын компанийн ажилтнуудын чадавхи, даатгалын талаарх мэдлэг боловсрол хангалтгүй байна.

Хөдөө аж ахуйн бирж

Хөдөө аж ахуйн биржээр арилжаалагдах бараа түүхий эдийн нэр төрөл, арилжааны гэрээний төрөл цаашид нэмэгдэхтэй холбоотой зохицуулалтын эрх зүйн орчинг нарийвчлан боловсронгуй болгох, биржийн арилжааны үйл ажиллагаанд тавих хяналт,

харилцагч, үйлчлүүлэгчдийн эрх ашгийг хамгаалах тогтолцоог сайжруулах, арилжааны зуучлагчдыг мэргэшүүлэн чадавхжуулах замаар тус зах зээлд үүсч болох эрсдэлээс сэргийлэх, зах зээл тэлэх эрүүл орчинг бүрдүүлэх арга хэмжээг авах шаардлагатай.

Биржийн арилжааны орчинд учирч болзошгүй эрсдэлийг тооцоолох, хязгаарлах боломж суларч, үүнээс улбаалан санхүүгийн салбарын тогтвортой байдал болон төрөөс хөдөө аж ахуйн гаралтай бараа, түүхий эдийн зах зээлийг хөгжүүлэх талаар баримталж буй

3.3 САЛБАРУУДЫН ЗЭЭЛ, ТҮҮНИЙ ЭРСДЭЛ

Эдийн засгийн гол салбаруудад олгосон зээлийн өсөлтийн хурд саарч байна. Үл хөдлөх хөрөнгийн үйл ажиллагааны салбарт олгосон зээл 2013 эхний 3 улирлын байдлаар 205.9 хувийн өсөлттэй байсан бол 2014 оны эхний 3 улиралд 14.6 хувьд хүрч, боловсруулах үйлдвэрлэлийн салбарт олгосон зээл 2013 оны эхний 3 улиралд 41.3 хувийн өсөлттэй байсан бол 2014 оны эхний 3 улирлын байдлаар 17 хувь болж тус тус саарчээ. Харин бөөний болон жижиглэн худалдаа, барилга, уул уурхай зэрэг салбаруудад олгосон зээл өмнөх мөн үеэс буурсан байна.

Дүрслэл 3.10

Олгосон зээлийн жилийн өсөлт (салбараар)



Эх сурвалж: Монголбанк.

бодлогын нэр хүндэд сөргөөр нөлөөлөх асуудал үүсч болзошгүй.

Тус бирж дээр 2014 онд бараа, түүхий эдэд суурилсан нэг загварын гэрээ /фьючерс/-ний арилжааг явуулах арилжааны цахим систем /платформ/-ийг худалдан авах санхүүжилт түр саатсан. Мөн бараа, түүхий эдэд суурилсан нэг загварын гэрээ /фьючерс/-ний гэрээг арилжихад брокерийн компаниуд болон арилжаанд оролцогчдын мэдлэг, мэдээлэл хангалттай бус байгаа тул шаталсан сургалтуудыг хийх шаардлагатай.

Уул уурхайн олборлолт, бөөний болон жижиглэн худалдаа, боловсруулах үйлдвэрлэлийн салбарын чанаргүй зээлийн²⁹ харьцаа дунджаас өндөр байна. 2013 оны эхний хагас хүртэл тогтмол сайжирч байсан чанаргүй зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь 2014 оны 3 дугаар улиралд 4.7 хувь³⁰ болж сүүлийн нэг жилийн хугацаанд тогтвортой байна. Чанаргүй зээлийн харьцаа уул уурхайн салбарт 17.8 хувь, бөөний болон жижиглэн худалдааны салбарт 7.5 хувь, боловсруулах үйлдвэрт 5.6 хувьтай байгаа нь дунджаас өндөр байгаа юм.

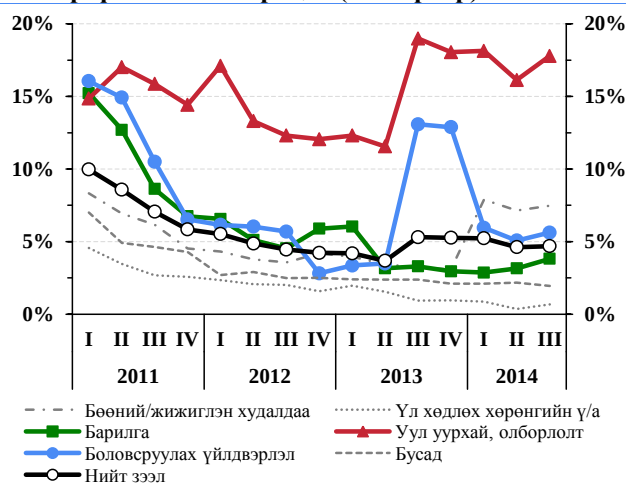
²⁹ Зээлийг чанарын үзүүлэлтээр нь 5 бүлэгт хуваана. Үүнд:
-Хэвийн зээл (Зээл, хүү хугацаандаа төлөгдөж байгаа);
-Хугацаа хэтэрсэн (Зээл, хүүгийн хугацаа 90 хүртэл хоног хэтэрсэн);
-Хэвийн бус (Зээл, хүүгийн хугацаа 91-180 хоног хэтэрсэн);
-Эргэлзээтэй зээл (Зээл, хүүгийн хугацаа 181-270 хоног хэтэрсэн);
-Муу зээл (Зээл, хүүгийн хугацаа 271-ээс дээш хоног хэтэрсэн);

Хэвийн бус, эргэлзээтэй, муу зээлийг чанаргүй зээлд ангилна. (Актив ангилах, активын эрсдэлийн сан байгуулж, зарцуулах журам, 2004)

³⁰ Анод, Зоос, Хадгаламж банкуудын үзүүлэлтийг оруулан тооцсон.

Дүрслэл 3.11

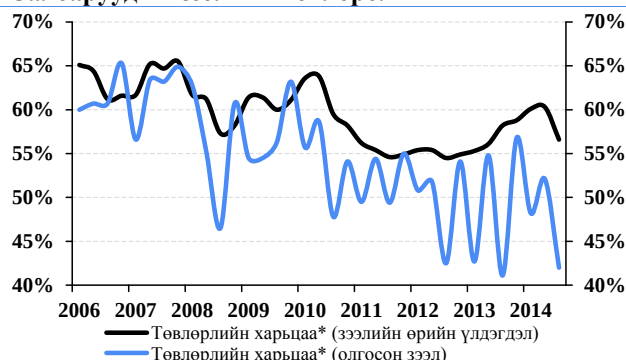
Чанаргүй зээлийн харьцаа (салбараар)



Зээлийн өрийн үлдэгдлийн 57 хувь нь эдийн засгийн 4 салбарт төвлөрч байна. Зээлийн багцад хамгийн өндөр жин эзэлж буй 4 салбарын зээлийн нийт дүнд эзлэх хувийг тооцож Дүрслэл 3.12-д үзүүлэв.

Дүрслэл 3.12

Салбаруудын зээлийн төвлөрөл



Голлох салбарууд	Зээлийн өрийн үлдэгдэл (2014.III)	Өмнөх оны мөн үеэс гарсан өөрчлөлт
Бөөний болон жижиглэн худалдаа	15.1%	-0.7%
Үл хөдлөх хөрөнгийн үйл ажиллагаа	18.3%	0.7%
Барилга	13.3%	-0.5%
Уул уурхай, олборлолт	9.7%	-1.4%
Боловсруулах үйлдвэрлэл	10.0%	-0.2%
Бусад	33.7%	2.0%

Эх сурвалж: Монголбанк.

Тэмдэглэл: *Зээлийн багцад хамгийн өндөр жин эзэлж буй 4 салбарын зээлийн нийт дүнд эзлэх хувь.

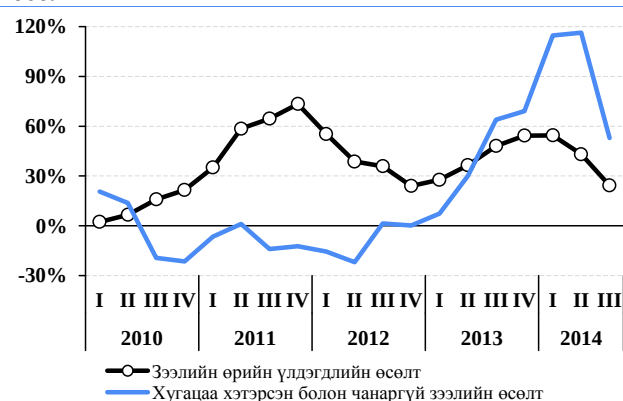
Банкуудын зээлийн өрийн үлдэгдлийн 56.6 хувь нь боловсруулах үйлдвэрлэл, бөөний болон жижиглэн худалдаа, үл хөдлөх хөрөнгийн үйл ажиллагаа, барилга зэрэг салбаруудад төвлөрчээ. Зээлийн төвлөрөл

өндөртэй байгаа дээрх 4 салбарын эдийн засгийн идэвхжил болон зээлийн эргэн төлөлт нь нийт зээлийн чанарт ихээхэн нөлөөтэй гэсэн үг юм.

Хугацаа хэтэрсэн болон чанаргүй зээлийн хэмжээ 1 их наяд 51 тэрбум төгрөгт хүрэв. Энэ нь нийт зээлийн 8.4 хувьтай тэнцэж байгаа юм. 2014 он гарснаар банкны салбарын хугацаа хэтэрсэн болон чанаргүй зээлийн жилийн өсөлт нийт зээлийн өсөлтөөс 2.2 дахин хурдтай явагдаж, 53 хувьд хүрлээ. Банкны салбарын хугацаа хэтэрсэн болон чанаргүй зээлийн 76 хувь нь уул уурхай, бөөний болон жижиглэн худалдаа, боловсруулах үйлдвэрлэл, барилгын салбаруудад төвлөрсөн бөгөөд нийт зээлийн өрийн үлдэгдлийн 48 хувийг дээрх 4 салбарт олгосон зээл бүрдүүлж байгаа нь банкны салбар эмзэг байгааг харуулна. Хугацаа хэтэрсэн зээлийн өсөлт нь эдгээр салбаруудын эдийн засгийн идэвхжил суларч байгаатай холбоотой.

Дүрслэл 3.13

Хугацаа хэтэрсэн болон чанаргүй зээлийн жилийн өсөлт



Голлох салбарууд	Нийт дүнд эзлэх хувь
Уул уурхай, олборлолт	25.7%
Бөөний болон жижиглэн худалдаа	21.6%
Боловсруулах үйлдвэрлэл	15.4%
Барилга	13.3%
Бусад	24.0%

Эх сурвалж: Монголбанк.

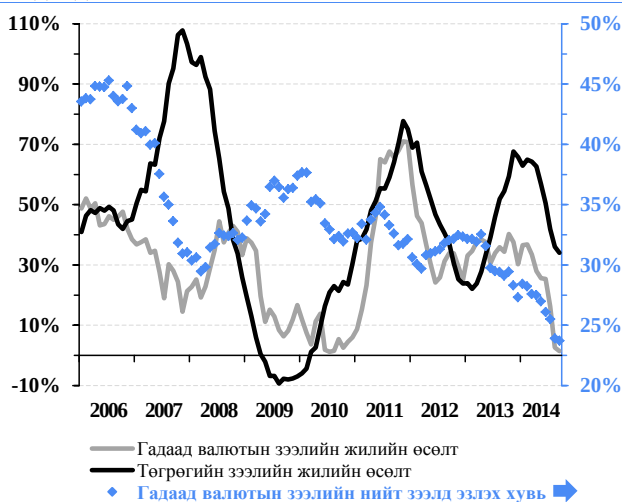
Тухайлбал, 2014 оны эхний 3 улирлын байдлаар барилга болон худалдааны

салбарын бодит үйлдвэрлэл өмнөх оны мөн үеэс буурсан юм. Хугацаа хэтэрсэн зээлийн өндөр өсөлт нь ирээдүйд чанаргүй зээлийг өсөх магадлалтай юм.

Гадаад валютын зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь буурч 24 хувьд хүрлээ. Төгрөгийн орлоготой иргэд, аж ахуйн нэгжүүд гадаад валютаар зээл авах явдал нь (unhedged borrowers) ханшийн эрсдэлийг бий болгох бөгөөд зээлдэгчид ханшийн эрсдэлийг дутуу үнэлснээр зээлээ буцаан төлөхөд хүндрэл бий болдог. Тухайлбал, төгрөгийн гадаад валюттай харьцах ханш суларсантай холбоотойгоор 2013 оны 5 дугаар сараас гадаад валютаарх зээлийн чанар муудахын зэрэгцээ иргэдийн валютаар зээл авах, банкуудын валютаар зээл олгох сонирхол буурч, валютын зээлийн хувийн жин буурч байна. Гадаад валютын зээлийн нийт зээлд эзлэх хувь буурсан нь ирээдүйд учирч болох ханшийн өөрчлөлтөөс шалтгаалсан зээлийн эрсдэлийг бууруулах сайн талтай юм.

Дүрслэл 3.14

Гадаад валютын зээл



Эх сурвалж: Монголбанк.

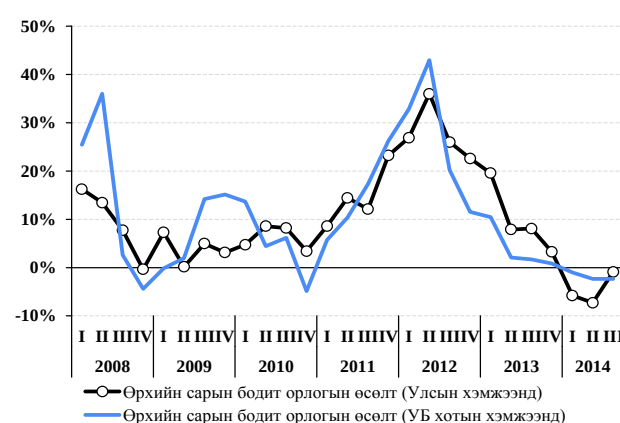
Тэмдэглэл: Хамгийн сүүлийн утга нь 2014 оны 9 дүгээр сарын статистик болно.

Өрхийн бодит орлого 0.9 хувиар буурав. Улсын хэмжээнд өрхийн сарын дундаж нэрлэсэн орлого энэ оны 3 дугаар улиралд 12.7 хувиар өссөн нь мөн үеийн инфляцийн

түвшин 13.6-аас бага байсан бөгөөд улмаар өрхийн бодит орлого 0.9 хувиар буурлаа. Өрхийн бодит орлого буурснаар бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний хэрэглээг багасган, амжиргааны түвшинг бууруулах нөлөөтэй. 2011-2013 онд ашигтай гарч байсан өрхийн төсөв тэнцвэржив. 2014 оны 3 дугаар улиралд өрхийн орлого, зарлага өмнөх оны мөн үеэс харгалзан 12.7, 16.7 хувиар өсчээ.

Дүрслэл 3.15

Өрхийн бодит орлогын өсөлт

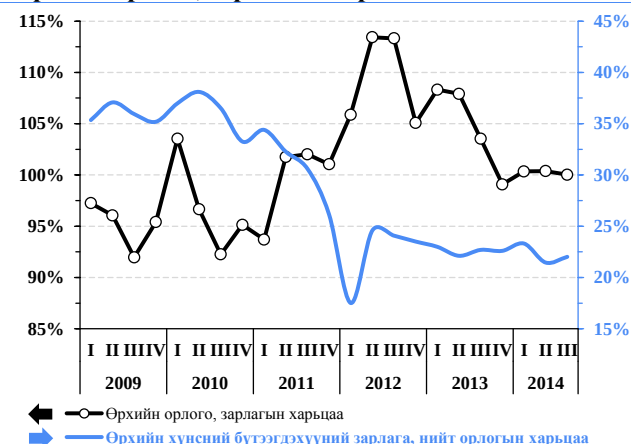


Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо, Монголбанк.

2012 оны сүүлийн хагасаас эхлэн өрхийн нэгж орлогод ногдох хүнсний хэрэглээний эзлэх хувь буурч, улмаар тогтвортой байх хандлагатай болов.

Дүрслэл 3.16

Өрхийн орлого, зарлагын харьцаа



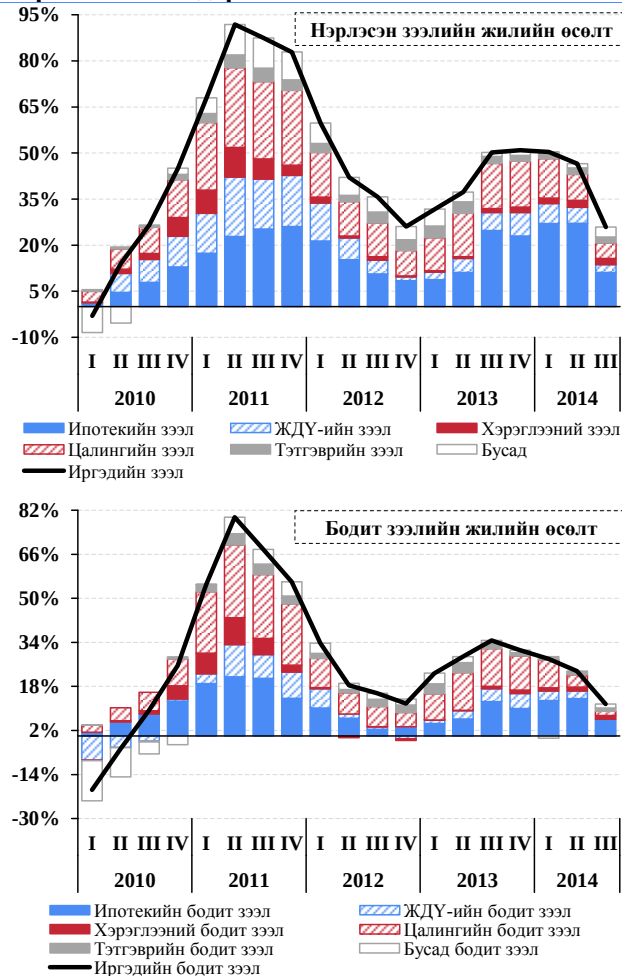
Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо.

Иргэдийн зээлийн нэрлэсэн өсөлтийн 43 хувийг, бодит өсөлтийн 52 хувийг

ипотекийн зээлийн өсөлт бүрдүүлж байна. 2013 оны 6 дугаар сараас эхлэн “Орон сууцны ипотекийн санхүүжилтийн урт хугацааны тогтвортой тогтолцоог бүрдүүлэх” хөтөлбөр хэрэгжиж байгаа билээ.

Дүрслэл 3.17

Иргэдийн нэрлэсэн ба бодит* зээлийн жилийн өөрчлөлтийн задаргаа



Эх сурвалж: Монголбанк.

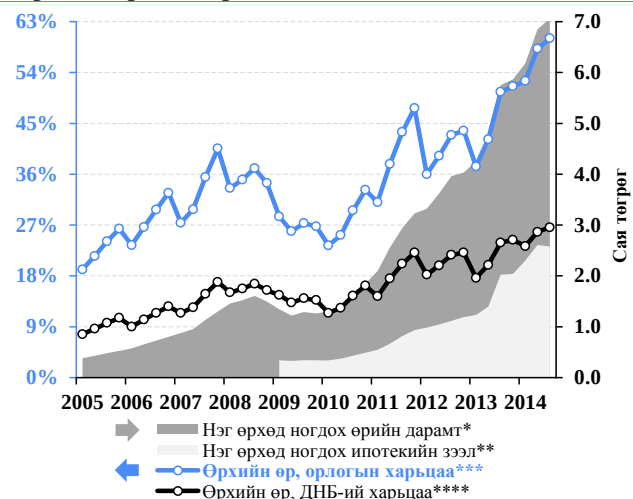
Тэмдэглэл: *2009 оны 1 дүгээр улирлыг суурь оноор сонгов. Ипотекийн зээлийг ҮСХ-ны орон сууцны үнийн индексээр; хэрэглээний зээл, цалингийн зээл, тэтгэврийн зээл зэргийг хэрэглээний үнийн индексээр; ЖДҮ-ийн зээл, бусад зээлийг ДНБ-ий дефлятороор тус тус бодит болгон хөрвүүлэв.

Үүнтэй уялдан иргэдийн зээлд орон сууцны ипотекийн зээл голлох хувийг эзлэх эерэг хандлага бий болж байгаа ба үүний хэрээр цалин тэтгэврийн зэрэг хэрэглээний зээл хумигдаж, орон сууцны ипотекийн буюу хуримтлалын зээл өсөх, улмаар дундаж давхаргын хуримтлал нэмэгдэх юм.

Өрхийн болон хувийн салбарын өрийн дарамт нэмэгдэж байна. 2010 онд 1.5 сая төгрөг байсан нэг өрхөд ногдох иргэдийн зээл 2014 оны 3 дугаар улиралд 4.7 дахин өсч 7.1 саяд хүрлээ. Нэг өрхөд ногдох иргэдийн зээл ба өрхийн жилийн дундаж орлогын харьцаагаар өрхийн өрийн дарамтыг төлөөлүүлэн хэмжсэн болно. Уг харьцаа 2005 оноос хойш алгуур нэмэгдсээр 2007 оны 4 дүгээр улиралд 41 хувьд болж оргилдоо хүрч байжээ.

Дүрслэл 3.18

Өрхийн өрийн дарамт



Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо, Монголбанк.

Тэмдэглэл: *Нэг өрхөд ногдох иргэдийн зээлийн өрийн үлдэгдэл; **2009 оноос хойшх өгөгдөл ашиглав.

***Нэг өрхөд ногдох иргэдийн зээлийн өрийн үлдэгдэлийг улсын дундаж өрхийн жилийн орлогод харьцуулж тооцов;

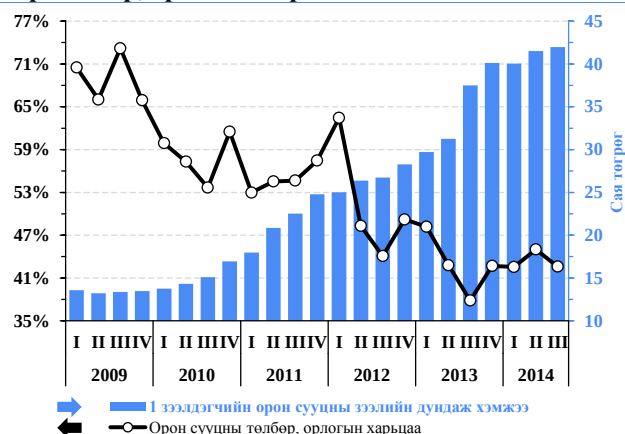
****Иргэдийн зээлийн өрийн үлдэгдэл ба нэрлэсэн ДНБ-ий харьцаа (жилийн ДНБ). Хамгийн сүүлийн утга нь 2014 оны III улирлын статистик болно.

2014 оны 3 дугаар улиралд өрхийн өрийн дарамт өссөөр 60 хувьд хүрэв. Хэдийгээр өрхийн өр төлбөр өсөх нь хэрэглээг хумьж, орлого хүндэрсэн үед эмзэг байдлыг нэмэгдүүлдэг ч бүтцээр нь авч үзвэл ипотекийн зээлийн дундаж өрхийн өрийн дарамтад эзлэх хувь өсч 37 хувьд хүрч өссөн байна. Ипотекийн зээл нь өрхийн хуримтлалыг нэмэгдүүлж, хэрэглээг хумьдаг учраас энэ төрлийн өрийн дарамт нь урт

хугацаанд харьцангуй эрүүл шинж чанартай юм.

Дүрслэл 3.19

Өрхийн өр, орлогын харьцаа*



Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо, Монголбанк.

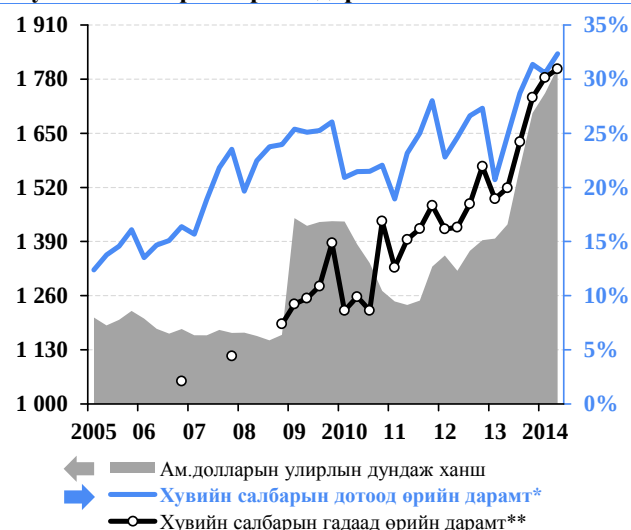
Тэмдэглэл: *Өрхийн дундаж орлогод эзлэх хувь бөгөөд энэхүү харьцааг тооцохдоо өрхийн орлогыг ҮСХ-ноос тооцон гаргадаг улсын өрхийн дундаж сарын орлогыг авч ашигласан болно. Харин орон сууцны зээлийн сарын төлбөрийг гаргахдаа 1 зээлдэгчийн орон сууцны дундаж зээлийн хэмжээ, жинлэсэн дундаж хугацаа, хүүг ашигласан болно.

Нэгж орлогод ногдох орон сууцны ипотекийн зээлийн төлбөрийн хувь хэмжээ буюу өр/орлогын харьцаа 2013 оны 3 дугаар улирал хүртэл буурсаар 38 хувьд хүрч байсан бол 2014 оны 3 дугаар улиралд 43 хувь болоод байна. Энэхүү харьцаа нь дундаж өрх орлогоороо орон сууцны ипотекийн зээл авсан бол өр, төлбөрийн хувьд ямар дарамттай байхыг илтгэнэ.

Хувийн салбарын өрийн дарамтыг хэмжихдээ аж ахуйн нэгжийн дотоод зээл ба гадаад өр төлбөрийн ДНБ-д эзлэх хувиар төлөөлүүлсэн болно. 2005 оноос хойш өрийн дарамт нэмэгдсээр байгаа бөгөөд 2014 оны 2 дугаар улиралд дотоод өр ДНБ-ий 32 хувьтай, гадаад өр ДНБ-ий 31 хувьтай тус тус тэнцэж байна. Өрийн дарамт ийнхүү нэмэгдэхэд төгрөгийн ханшийн сулралт тодорхой хэмжээнд нөлөөлсөн.

Дүрслэл 3.20

Хувийн салбарын өрийн дарамт



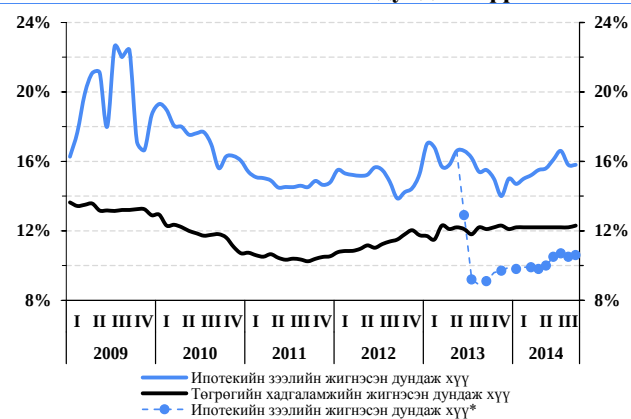
Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо, Монголбанк.

Тэмдэглэл: *Аж ахуйн нэгжийн зээлийн өрийн үлдэгдэл ба нэрлэсэн ДНБ-ий харьцаа (жилийн ДНБ); **Хувийн салбарын гадаад зах зээлээс зээлдсэн эх үүсвэр (өрийн бичиг, зээл, бусад өглөг) ба нэрлэсэн ДНБ-ий харьцаа (жилийн ДНБ).

Орон сууцны зээлийн хугацаа уртасч, хүү буурсан нь орон сууцны зээлийн хэмжээ өсөхөд голлон нөлөөлсөн.

Дүрслэл 3.21

Ипотекийн зээлийн жинлэсэн дундаж хүү



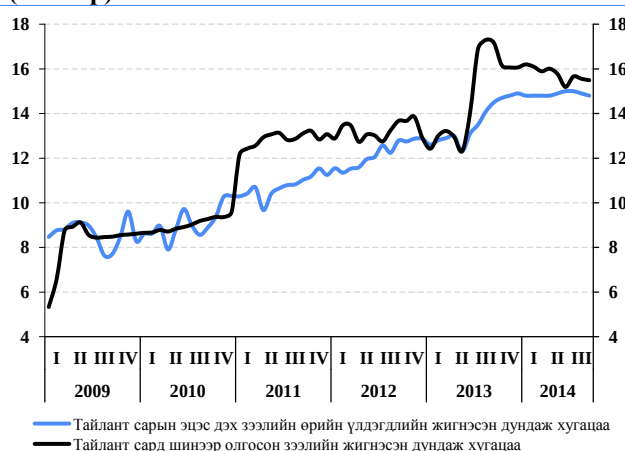
Эх сурвалж: Ипотекийн зээлийн тайлан.

Тэмдэглэл: *Хөтөлбөрийн зээлийг оруулж тооцсон хүү.

Тухайлбал, ипотекийн зээлийн жинлэсэн дундаж хүү 2014 оны 9 дүгээр сард 10.6 хувьтай байгаа бол зээлийн жинлэсэн дундаж хугацаа 15.6 жил болоод байна (Дүрслэл 3.21, Дүрслэл 3.22).

Дүрслэл 3.22

Ипотекийн зээлийн жинлэсэн дундаж хугацаа (жилээр)

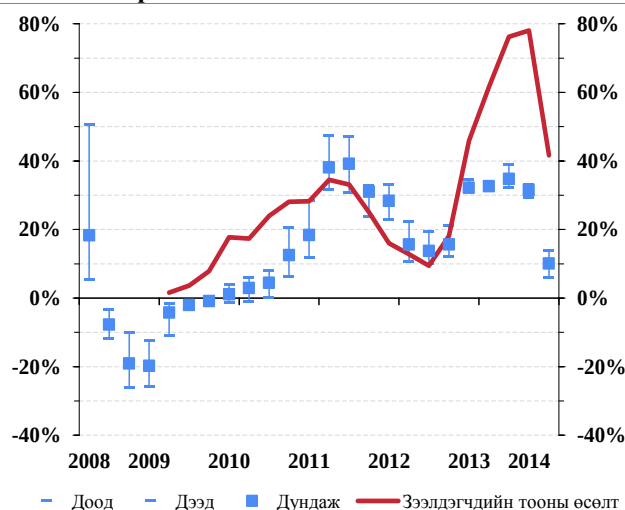


Эх сурвалж: Ипотекийн зээлийн тайлан.

Орон сууцны үнийн өсөлт саарав. Үндэсний статистикийн хороо 2007 оноос улирал бүр шинэ, хуучин орон сууцны үнийн нэгдсэн индексийг тооцон мэдээлсээр байгаа билээ. Сүүлийн 4 улиралд харьцангуй өндөр буюу жилд дунджаар 33 хувиар өсч байсан орон сууцны үнийн өсөлт 2014 оны 3 дугаар улиралд саарч 10 хувьд хүрээд байна.

Дүрслэл 3.23

Орон сууцны үнэ, ипотекийн зээлдэгчдийн тооны жилийн өөрчлөлт

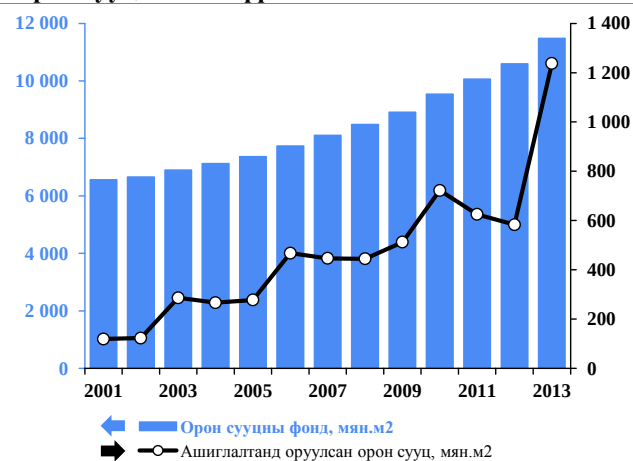


Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо, Монголбанк.

Аливаа бараа, бүтээгдэхүүний үнэ эрэлт, нийлүүлэлтийн тэнцвэрээр тодорхойлогддог ба орон сууцны үнэ ч мөн адил юм. Орон сууцны эрэлтийг ипотекийн зээлдэгчдийн тоогоор ойролцоогоор төлөөлүүлэн авч үзэж болно. Дүрслэл 3.23-аас үзэхэд орон сууцны үнийн өсөлт нь ипотекийн зээлдэгчдийн тооны өссөн дүнгээрх өсөлттэй өндөр хамааралтай болох нь харагдаж байна. Өөрөөр хэлбэл үнэ эрэлтийн хүчин зүйлээр голлон тайлбарлагдаж байв.

Дүрслэл 3.24

Орон сууцны нийлүүлэлт



Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо.

Гэвч сүүлийн 4 улиралд ипотекийн зээлдэгчдийн тоо хурдтай өссөн ч, орон сууцны үнэ харьцангуй бага өссөн нь орон сууцны нийлүүлэлт нэмэгдсэнтэй холбоотой юм.

САНХҮҮГИЙН САЛБАРЫН ДЭД БҮТЭЦ, ТҮҮНИЙ ИНСТИТУЦИ

4.1 ХУУЛЬ, ЭРХ ЗҮЙН ОРЧИНД ГАРСАН ӨӨРЧЛӨЛТ

2014 оны эхний хагас жилийн хугацаанд Монгол Улсын банк, санхүүгийн салбарын эрх зүйн орчныг сайжруулах, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах чиглэлээр холбогдох хуулиудад хэд хэдэн өөрчлөлт гарлаа.

Мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх хууль тогтоомжийг олон улсын стандарттай нийцүүлэх чиглэлээр Эрүүгийн хууль, Эрүүгийн байцаан шийтгэх хуульд, алт олборлолтыг нэмэгдүүлж, Монголбанкны Эрдэнэсийн санд тушаах алтыг нэмэгдүүлэх чиглэлээр Ашигт малтмалын тухай хуульд, гадаад валютын улсын нөөцийг өсгөх талаар УИХ-аас зарим зүйл, заалтад нэмэлт, өөрчлөлт оруулав.

Банкуудын зээлийн эрсдэлийг бууруулж, хөдлөх эд хөрөнгө, эдийн бус хөрөнгийн барьцааны бүртгэлийн эрх зүйн зохицуулалтыг тодорхой болгохоор УИХ-д Хөдлөх эд хөрөнгө болон эдийн бус хөрөнгийн барьцааны тухай хуулийн төслийг өргөн бариад байна.

Банкуудын хадгаламж, зээл, үнэт цаасны хүү бодох аргачлалыг сайжруулж ил тод байдлыг хангах зорилгоор Монголбанкнаас баталсан “Банкны хүү бодох аргачлал, хүү, шимтгэл, хураамжийн мэдээллийн ил тод байдлын журам”, гадаад валютын ханшийн эрсдэлийн бууруулах, гадаад валютын урсгалыг нэмэгдүүлэх зорилгоор баталсан “Урт хугацаат своп хэлцлийн журам”, үнэт цаасны зах зээлийн арилжааны дэд бүтэц, үйлчилгээг

сайжруулж хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэн Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн хэрэгжилтийг хангах зорилгоор Монголбанк, Санхүүгийн зохицуулах хороо хамтран баталсан “Кастодианы тусгай зөвшөөрлийн болон үйл ажиллагааны журам” зэргийг энд дурдаж болох юм.

Эрүүгийн хуульд 2014 оны 1 дүгээр сарын 16-ны өдөр үнэт цаасны зах зээлд хамаарах гэмт хэргийг шинээр зүйлчилж, мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэх гэмт хэргийн зүйлд болон Эрүүгийн байцаан шийтгэх хуульд зарим нэмэлт, өөрчлөлт оруулснаар Монгол Улсын зүгээс Олон улсын санхүүгийн гэмт хэрэгтэй тэмцэх байгууллага (ФАТФ)-ын шаардлагыг хангаж чадав. 2014 оны 6 дугаар сарын 23-27-ны өдрүүдэд Францын Парис хотноо болсон ФАТФ-ын ээлжит чуулганаар Монгол Улсыг “хяналт”-ын жагсаалтаас хасах шийдвэрийг гаргажээ.

Энэ жагсаалтаас гарснаар манай улсын санхүүгийн систем дэлхийн санхүүгийн системээс тусгаарлагдах эрсдэлээс бүрэн ангижирч, найдвартай, тогтвортой ажиллах үндэс сууриа хэвээр хадгалж үлдэхийн зэрэгцээ эдийн засгийн аюулгүй бүс буюу цагаан бүсэд тооцогдох болно. Ингэснээр гадаадын хөрөнгө оруулалт буурсан өнөөгийн нөхцөлд гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулалтыг илүү ихээр татах таатай, аюулгүй орчинг бүрдүүлж байгаа төдийгүй манай санхүү, эдийн засгийн тогтолцооны чухал хамгаалалт болов.

Алт олборлолт, Монголбанк болон банкуудад тушаах алтыг нэмэгдүүлэх зорилгоор Ашигт малтмалын тухай хуульд 2019 он хүртэл алтны хувьд ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөрийг 2.5% болгож бууруулах, алтны зах зээлийн үнийн өсөлтөөс хамаарч ногдуулах нэмэлт төлбөрийг тэглэх, олборлосон алтыг санхүүгийн жилдээ багтааж тушаах талаар нэмэлт, өөрчлөлт оров. Хуульд орсон нэмэлт, өөрчлөлт нь алт олборлогчдоос Монголбанк, банкуудад тушаагдах алтыг нэмэгдүүлж, гадаад валютын улсыг нөөцийг өсгөх, эдийн засгийн идэвхжилийг дэмжих ач холбогдолтой юм.

УИХ-д өргөн баригдаад буй “Хөдлөх эд хөрөнгө болон эдийн бус барьцааны хөрөнгийн тухай хууль” батлагдсанаар хөдлөх эд хөрөнгө, бусдад шилжүүлж болох эдийн бус хөрөнгө, тухайлбал хувьцаа, үнэт цаас, шаардлага буюу авлага, оюуны өмч барьцаалах замаар тэдгээрийг эдийн засгийн эргэлтэд оруулж энэ төрлийн харилцааг зохицуулсан эрх зүйн орчин боловсронгуй болох бөгөөд хөдлөх эд хөрөнгө болон эдийн бус хөрөнгийн барьцааны эрхийг бүртгүүлж нэг хөрөнгийг хэд хэдэн зээлийн барьцаанд зэрэг тавьсан талаарх мэдээллийг олж авснаар зээлдүүлэгчийн зээлээ эргэн төлүүлэх гарц нээгдэж, улмаар зээл олголтыг ихэсгэх, үл хөдлөх эд хөрөнгө барьцаалуулах чадвар багатай иргэд, хуулийн этгээд зээл, санхүүгийн аливаа үйлчилгээнд хамрагдаж, хэрэгцээтэй санхүүжилт, хөрөнгө оруулалтын эх үүсвэр олж авах боломжийг олгох юм. Зээлийн хүү буурах орчныг бүрдүүлэх хөтөлбөрийн хүрээнд Монголбанкаас “Банкны хүү бодох аргачлал, хүү, шимтгэл хураамжийн мэдээллийн ил тод байдлын журам”-ыг баталж банкуудаар мөрдүүлж байна. Энэхүү журам нь зээлийн үйл ажиллагааны ил тод мэдээлэлд үндэслэн

банкуудын зээлийн хүүг харьцуулах боломжийг харилцагчдад олгож, банкуудын өрсөлдөөнийг дэмжих замаар зээлийн хүүг бууруулах орчинг бүрдүүлэх юм. Мөн банкны салбараас алслагдсан, санхүүгийн мэдээлэл багатай, ялангуяа хөдөө орон нутгийн иргэд, хуулийн этгээдэд үзүүлэх санхүүгийн үйлчилгээг хүртээмжтэй, тэгш болгох үр нөлөөг уг журмыг зохицуулалт агуулж буй бөгөөд энэ дагуу банкнаас зээл, хадгаламжийн үйлчилгээг ялгаваргүйгээр, тэгш байдлаар үзүүлж байгаа эсэхийг шалгах нөхцөл бүрдэж байна.

Төрөөс мөнгийн бодлогын талаар баримтлах үндсэн чиглэлд заасны дагуу гадаад валютыг ханшийн эрсдэлийг бууруулах, банк, банкны харилцагч нарт эрсдэлээ удирдах боломжийг нэмэгдүүлэх, банкууд урт хугацаатай гадаад эх үүсвэрээр Монголбанкттай валют солилцоо хийх боломж олгох зорилготой “Урт хугацаат своп хэлцлийн журам” батлагдав. Журмаар Монголбанк нь арилжааны банкны урт хугацаатай гадаад валютын эх үүсвэрийг төгрөгөөр солилцох хэлцэл хийх харилцааг зохицуулах бөгөөд хэлцлийн хугацаа 1-ээс дээш жил болно.

Үнэт цаасны өмчлөгчийн өмчлөл дэх үнэт цаасыг хадгалах, үнэт цаасаар гэрчлэгдсэн өмчлөх бусад эрхийг хэрэгжүүлэхтэй холбоотой үйлчилгээг үзүүлэх кастодианы үйл ажиллагааг эрхлэх харилцааг зохицуулсан “Кастодианы тусгай зөвшөөрлийн болон үйл ажиллагааны журам”-ыг Монголбанкны Ерөнхийлөгч, Санхүүгийн зохицуулах хорооны даргын 2014 оны 7 дугаар сарын 3-ны өдрийн хамтарсан тушаалаар батлав. Энэхүү үйлчилгээ нь хөрөнгийн зах зээлийн арилжааны дараах үйлчилгээг сайжруулж, хөрөнгө оруулагчийн үнэт цаасыг зөвшөөрөлгүйгээр захирах зарцуулах явдлыг

хязгаарлах төдийгүй дотоодын кастодиан үйлчилгээ үзүүлэгч нь олон улсын кастодиан үйлчилгээ үзүүлэгчийн дэд кастодиан болох замаар Монгол Улсад орох гадаадын хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэх бололцоог олгоно. Уг журмаар кастодианы үйл ажиллагааны төрлийг тодорхойлж, кастодианы тусгай зөвшөөрөл олгох, үйлчилгээний гэрээ байгуулах, кастодианы үйлчилгээний дэд бүтэц, кастодианы үйл ажиллагаанд тавих хязгаарлалт, хориглох зүйлс зэрэгтэй холбогдох харилцааг иж бүрнээр зохицуулах юм.

Дээрх хууль тогтоомжид орсон нэмэлт, өөрчлөлтөөс гадна 2014 онд Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн тушаалаар “Орон сууцны

ипотекийн санхүүжилтийн журам”, “Гадаад валютын албан нөөцийн удирдлагын журам”, “Төв банкнаас барьцаалах хөрөнгийн жагсаалт шинэчлэн батлах тухай”, “Заавал байлгах нөөц тооцож, хяналт тавих журам”-д Банкны олон улсын зах зээл дээрээс 3 жил болон түүнээс урт хугацаатай бонд болон зээл хэлбэрээр татсан гадаад валютын эх үүсвэрийг банкны заавал байлгах нөөцийн шаардлагаас чөлөөлөх тухай өөрчлөлт, “Засгийн газрын үнэт цаасыг хоёрдогч зах зээлд арилжих журам”, “Банк хоорондын бага дүнтэй төлбөр тооцооны журам”, “Төлбөрийн системийн хяналтын бодлого” зэрэг банкны эрх зүйн актад нэмэлт, өөрчлөлт тус тус оржээ.

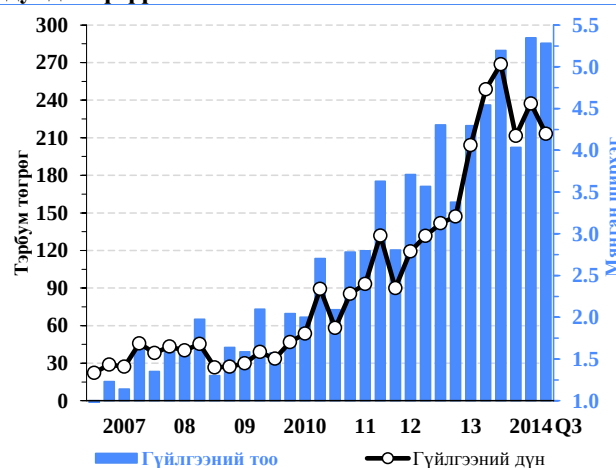
4.2 ТӨЛБӨР ТООЦОО, ХӨРӨНГИЙН БҮРТГЭЛИЙН СИСТЕМ

Их дүнтэй төлбөр тооцооны систем

Их дүнтэй төлбөр тооцооны Банксүлжээ систем нь 1 сая төгрөгөөс дээш дүнтэй банк хоорондын төлбөрийг нэг бүрчлэн бодит цагийн горимоор дамжуулан гүйцэтгэдэг тул учирч болзошгүй төлбөр тооцооны эрсдэлийг бууруулахад ихээхэн ач холбогдолтой систем юм. Сүүлийн 4 жилд банк хоорондын сүлжээгээр дамжсан нийт төлбөрийн дүнгийн 98 хувь нь Банксүлжээгээр хийгдсэн байна.

Дүрслэл 4.1

Их дүнтэй төлбөр тооцооны системийн нэг өдрийн дундаж үзүүлэлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Бага дүнтэй төлбөр тооцооны систем

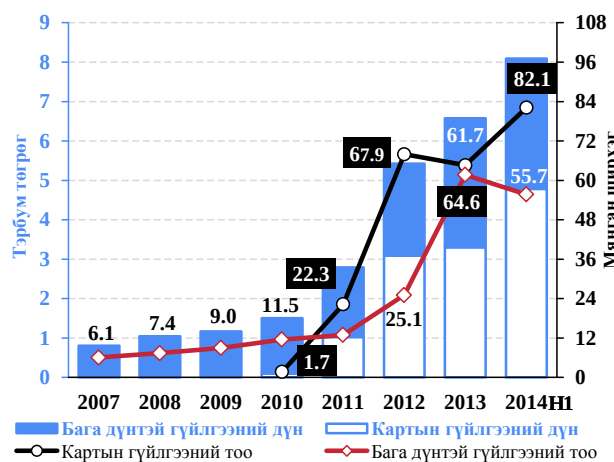
Банк хоорондын сүлжээгээр дамжиж буй нийт төлбөрийн тооны 82-94 хувийг 1 сая төгрөг хүртэлх буюу бага дүнтэй төлбөр

байна. Хэрэглэгчийн өргөн хүрээг хамардаг тул төлбөрийн систем, үндэсний мөнгөн тэмдэгтэд итгэх олон нийтийн итгэлд

нөлөөлж болзошгүй тул энэ системийн найдвартай, тасралтгүй ажиллагааг хангах нь ихээхэн чухал юм. Монгол Улсын төлбөрийн картын зах зээлд “Т карт”, “Visa”, “Mastercard”, “UnionPay”, “JCB” зэрэг карт хамгийн түгээмэл хэрэглэгдэж байна. Картын нэр, төрөл нэмэгдэхийн хэрээр харилцагчид дотоод, гадаад төлбөр тооцоогоо түргэн шуурхай, хялбар хийх боломж олгож байгаа нь төлбөрийн картын хэрэглээг нэмэгдүүлж, бэлэн бус төлбөр тооцоог хөгжүүлэх хөшүүрэг болж байна.

Дүрслэл 4.2

Бага дүнтэй төлбөр тооцооны системийн нэг өдрийн дундаж үзүүлэлт



Эх сурвалж: Монголбанк

Төлбөрийн систем

Монгол Улсын төлбөрийн системийн найдвартай, тасралтгүй, үр ашигтай ажиллагааг хангаж, олон улсын жишигт нийцүүлэн хөгжүүлэх чиг үүргийн дагуу Монголбанкнаас бэлэн бус төлбөр тооцоог дэмжих, шинэ дэвшилтэт төлбөрийн хэрэгслийг нэвтрүүлэх, эрх зүйн орчинг бүрдүүлэх бодлого баримтлан ажиллаж байна.

Дээрх бодлогын хүрээнд төлбөрийн системийн оролцогчдын хамтын ажиллагаанд дэмжлэг үзүүлэх, системийн үр ашигтай байдлыг дээшлүүлэх зорилготой Төлбөр тооцооны үндэсний зөвлөлийн ээлжит XIII хуралдааныг энэ оны 6 дугаар сарын 18-ны өдөр амжилттай зохион байгуулж Олон улсын төлбөр тооцооны банк болон Үнэт цаасны хороодын олон улсын байгууллагаас хамтран гаргасан "Санхүүгийн зах зээлийн

дэд бүтцийн зарчмууд, тэдгээрийн хэрэгжилтийг үнэлэх үнэлгээний аргачлал", "Кастодиан үйлчилгээ ба хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны төлбөр тооцоо" зэрэг асуудлыг системийн оролцогчдод танилцуулсан. Түүнчлэн, тус хуралдаанаар ҮЦТТХТ ХХК-аас хувьцаа эзэмшигчдийн дансдын бүртгэлийн талаар мэдээлэл хийж, цаашид хуримтлагдсан ногдол ашгийг тухайн харилцагчийн банкин дахь дансанд шилжүүлэхийн тулд иргэдийн дансны бүртгэлийг тодорхой болгон, цэгцлэх чиглэлээр банкуудтай хамтран ажиллах шаардлагыг тодорхойлжээ.

Монголбанк нь төлбөрийн системийн эрх зүйн орчинг сайжруулах зорилгоор холбогдох журмуудад нэмэлт, өөрчлөлт оруулж, системийн оролцогч нартай хамтран ажиллах гэрээг шинэчлэн байгуулжээ.

Төлбөрийн системийн хяналт

Төв банк нь төлбөрийн системийн найдвартай, үр ашигтай ажиллагааг хангуулсны үр дүнд үндэсний мөнгөн

тэмдэгтэд итгэх олон нийтийн итгэл, санхүүгийн тогтвортой байдалд дэмжлэг үзүүлэх зорилготой бөгөөд төлбөр тооцооны

системд хяналт тавих, үнэлгээ хийх, шаардлагатай үед өөрчлөлт оруулах замаар төлбөрийн системийн хяналтыг хэрэгжүүлдэг.

Энэхүү чиг үүргийн дагуу төлбөрийн системд учирч болзошгүй эрсдэлийг удирдах замаар санхүүгийн зах зээлийн дэд бүтцийн үйл ажиллагааг дэмжих, төлбөрийн системийн хяналтыг хэрэгжүүлэхэд Монголбанкнаас баримтлах “Төлбөрийн системийн хяналтын бодлого”-ын баримт бичгийг шинэчлэн боловсруулж гаргалаа.

Төлбөрийн системийн найдвартай ажиллагааг хангаж, харилцагчдын эрх ашгийг хамгаалах хүрээнд техник технологийн хөгжилтэй зэрэгцэн төлбөр тооцоонд шинээр нэвтэрч буй төлбөрийн хэрэгсэл, үйлчилгээг судлан, системийн оролцогчдод холбогдох зөвшөөрлийг олгож, хяналт тавин ажиллаж байна. 2014 оны эхний хагас жилийн байдлаар 5 банкинд 9 нэр төрлийн төлбөрийн картын үйл ажиллагаа эрхлэх зөвшөөрөл олгосон байна. Ухаалаг утсанд суурилсан буюу мобайл ПОС-ын үйлчилгээг нэвтрүүлэхээр системийн оролцогч банктэй гэрээ байгуулсны үндсэн дээр карт хүлээн авах үйл ажиллагаанд техник хэрэгсэл, тоног төхөөрөмж, програм хангамжийн үйлчилгээг үзүүлж буй процессор компанийн техник тоног төхөөрөмжийн тодорхойлолт, хамтран ажиллахаар байгуулсан гэрээ, холбогдох баримт бичгийг судлан, холбогдох дүгнэлтийг оролцогч банкинд хүргүүлсэн.

Төлбөрийн системийн оролцогч нь аливаа төлбөрийг өөрийн салбарт үл саатуулан, бодит цагийн горимоор, тасралтгүй дамжуулахаар заасан “Банк хоорондын бага дүнтэй төлбөр тооцооны журам”, “Банк хоорондын бага дүнтэй гүйлгээний төлбөр тооцоог гүйцэтгэх ажлын гэрээ”-ний

хэрэгжилтийг шалгахад бүх банк нь дээрх заалтыг мөрдөн ажиллахгүй байгаа зөрчлийг илрүүлжээ. Банкууд нь харилцагчийн банк хоорондын сүлжээгээр дамжих төлбөрийг зөвхөн ажлын 9-17 цагийн хооронд дамжуулж, бусад цагт хийсэн төлбөрийг өөрийн салбар, нэгжид хонуулан саатуулах, харилцагчийн хийсэн төлбөрийг хийсэн даруйд нь данснаас хассан ч дамжуулалгүй хуримтлуулах, харилцагчийг үнэн зөв мэдээллээр хангаж ажилладаггүй зэрэг зөрчлийг шалган, 3 банкинд Улсын байцаагчийн акт тогтоон, 28,8 сая төгрөгийн торгуулийг улсын төсөвт оруулж, 13 банкинд Улсын байцаагчийн мэдэгдэл хүргүүлж, зөрчлийг арилгах талаар хугацаатай үүрэг өгчээ. Үүний үр дүнд 2014 оны 5 дугаар сарын 23-ны өдрөөс эхлэн оролцогч банкууд 1 сая хүртэлх дүнтэй төлбөрийг 24/7 хуваарийн дагуу бодит цагийн буюу онлайн горимоор дамжуулж эхлээд байна.

Төлбөрийн системийн тасралтгүй ажиллагааг хангуулах ажлын хүрээнд “Банксүлжээ” систем, Свифт сүлжээний тасралтгүй ажиллагааны тайланг 14 хоногийн давтамжтайгаар, төлбөрийн картын нэгдсэн сүлжээ болон бага дүнтэй төлбөр тооцооны системийн тасралтгүй ажиллагааны тайланг 7 хоногийн давтамжтайгаар гарган, хяналт тавин ажиллаж байна.

4.3 САНХҮҮГИЙН ТОГТВОРТОЙ БАЙДЛЫН ЗӨВЛӨЛИЙН ҮЙЛ АЖИЛЛАГАА

Төвбанкны тухай хууль болон Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл (Зөвлөл)-ийн ажиллах дүрэмд заасны дагуу Зөвлөлийн үйл ажиллагааны үндсэн хэлбэр нь түүний ээлжит болон ээлжит бус хуралдаан юм. Ээлжит хуралдааныг улирал бүр урьдчилан тогтсон товын дагуу хуралдуулдаг бол ээлжит бус хуралдааны хувьд цаг үеийн шинжтэй асуудлыг хэлэлцэх зорилгоор, аль нэг талын санаачлагаар тухай бүр зохион байгуулагддаг болно.

Санхүүгийн тогтвортой байдлын тайлангийн өмнөх дугаар хэвлэгдэж олон нийтийн хүртээл болсноос хойшхи хугацаанд Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөл нь урьдчилан тогтсон товын дагуу 2014 оны 6 дугаар сарын 23, 2014 оны 9 дүгээр сарын 26-нд тус тус ээлжит хуралдаанаа хийлээ.

Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн 2014 оны 6 дугаар сарын 23-ны өдрийн хуралдаанаар: (i) ББСБ-уудыг Монголбанкны гадаад валютын дуудлага худалдаанд оролцуулах, гадаад валютын своп, форвард хэлцэл байгуулах болон Монголбанкны үнэт цаас худалдан авах, бичил санхүүгийн зээлийг дамжуулан зээлдүүлэх үйл ажиллагаанд хамруулах боломжийн тухай; (ii) Монгол Улсын зээлжих зэрэглэл, түүнд нөлөөлсөн хүчин зүйлсийн шинжилгээ; (iii) Монгол Улсын гадаад секторын болон гадаад валютын дотоодын захын тойм; (iv) Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн шийдвэр зэрэг асуудлыг авч хэлэлцсэн. Харин 2014 оны 9 дүгээр сарын 26-ны өдрийн хуралдаанаар: (i) Монгол Улсын 2015 оны төсвийн тухай хуулийн төсөл; (ii) “Төрөөс мөнгөний бодлогын талаар 2015 онд баримтлах үндсэн чиглэл”-ийн төслийн танилцуулга зэрэг асуудлуудыг авч

хэлэлцсэн. Хуралдаанаас гарсан шийдвэрийн дагуу Зөвлөлийн гишүүд хариуцсан чиглэлээр тодорхой үүрэг даалгавар өгч, холбогдох газруудад санал, зөвлөмж хүргэн ажиллаж байна. Урьдчилан тогтсон товын дагуу Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн 2014 оны 4 дүгээр улирлын ээлжит хуралдаан 12 дугаар сарын 19-ний өдөр болно.

Сангийн яаман дээр Дэлхийн банкнаас хэрэгжиж байгаа MSTAR төслийн хүрээнд Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн үйл ажиллагааг төлөвшүүлэх, түүний ажлын албаны чадавхийг сайжруулах чиглэлээр дотоодын зөвлөхийг тус зөвлөлийн Ажлын албатай хамтран ажиллуулж байна.

Санхүүгийн системийн эрсдэлийн үнэлгээ хийх, макро бодлогуудын харилцан уялдааг хангах, макро зохистой бодлогыг хэрэгжүүлэх хүрээнд санал боловсруулах, Монгол Улсын Санхүүгийн тогтвортой байдлын тайланг хагас жил тутам бэлтгэн, олон нийтэд хүргэх үүрэгтэй, байнгын үйл ажиллагаатай нэгж бий болгохоор шийдвэрлэсний дагуу Санхүүгийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн Ажлын алба (СТБЗАА)-ыг Монголбанкинд төвлөрүүлж, 5 хүний орон тоотойгоор ажиллуулж байна.

СТБЗАА нь Монголбанк, Сангийн яам, Санхүүгийн зохицуулах хорооны холбогдох газруудтай хамтран ажиллаж, тайлан мэдээлэл хүлээн авч, “Монгол Улсын Санхүүгийн тогтвортой байдлын тайлан”-гийн эхний гурван дугаарыг нэгтгэн боловсруулж, хэвлүүлэн, Монголбанкны цахим хуудаст байршуулан, олон нийтийн хүртээл болгосон бөгөөд ийнхүү дөрөв дэх дугаарыг та бүхэнд хүргэж байна.