

СУДАЛГААНЫ ТОВХИМОЛ

Дугаар №3



Улаанбаатар хот
2022 он

ХЯНАН ТОХИОЛДУУЛСАН:

Н.Хүдэрчулуун

Санхүүгийн зохицуулах хорооны дэд дарга

Н.Оюунчимэг

Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын дарга

ЭМХЭТГЭСЭН:

П.Байгалмаа

Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах референт

ЭХ БЭЛТГЭЛ:

Т.Билэгсайхан

Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын референт

С.Будбаяр

Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах мэргэжилтэн

ӨМНӨХ ҮГ



Эрхэм уншигч Таны амар амгаланг айлтгая!

Санхүүгийн зохицуулах хороо үүсэн байгуулагдсаны 15 жилийн ойг тохиолдуулан анхны судалгааны товхимлоо толилуулж байсан билээ.

Тус Хороо нь байгуулагдсан үеэсээ эхлэн Монгол Улсын санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах, түүнийг хөгжүүлэх, зохицуулах, хяналт тавих чиглэлээр өөр хоорондоо уялдсан үйл ажиллагаа явуулах, үр ашгийг нь нэмэгдүүлэх зорилгоор судалгааны ажлыг жил бүр гүйцэтгэж ирсэн.

Эдгээр судалгааны ажлууд нь санхүүгийн зах зээлийн өнөөгийн байдал, тулгамдаж буй асуудлуудыг өргөн хүрээнд хөндөн судалсны дүнд дэвшүүлсэн дүгнэлт, санал, зөвлөмжүүд нь цаг үеийн оновчтой бодлого боловсруулах, шийдвэр гаргах, арга замыг томъёолоход чухал нөлөө үзүүлж байна.

Ковид-19 цар тахлын нөлөөгөөр дэлхийн эдийн засаг, санхүүгийн зах зээлд томоохон өөрчлөлтүүд гарсан. Энэхүү өөрчлөлтүүдтэй хөл зэрэгцэн санхүүгийн зах зээлийг талаар Төрөөс баримталж буй салбарын бодлого, Санхүүгийн зохицуулах хорооны 2022 онд хэрэгжүүлэх үйл ажиллагааны төлөвлөгөөний зорилго, тэргүүлэх чиглэлтэй нийцүүлэн тус Хорооны Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газраас гүйцэтгэсэн судалгааны ажлуудаас бүрдэнэ.

Цаашид ч судалгааны ажилд тусгагдсан Олон улсын санхүүгийн зах зээлийн эрх зүйн зохицуулалт, сайн туршлага, бусад өргөн хүрээтэй, шаардлагатай чухал тоон мэдээ, мэдээлэл, судалгааны санал, зөвлөмжүүдийг эргэлтэд оруулж, бодлогын шийдвэрт тусгах чиглэлээр цөөнгүй ажил хүлээж байгааг дурдах нь зүйтэй.

Товхимолд орсон судалгааны ажлууд маань санхүүгийн зах зээлийн чиглэлээр судалдаг хэн бүхний шимтэн унших бүтээл болохоос гадна оюуны мэлмийд цар хүрээгээ тэлнэ гэдэгт найдаж байна.

Хүндэтгэсэн,

САНХҮҮГИЙН ЗОХИЦУУЛАХ
ХОРООНЫ ДАРГА

Д.БАЯРСАЙХАН

СУДАЛГААНЫ ТОВХИМОЛ №3–г Санхүүгийн зохицуулах хорооны Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газраас эрхлэн гаргав.

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

АГУУЛГА

1.	ҮЛ ХӨДЛӨХ ХӨРӨНГӨ, ЗУУЧЛАЛ	6
2.	БИРЖИЙН БУС ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ҮЙЛ АЖИЛЛАГААНЫ ЗАРЧИМ, СТАНДАРТ	70
3.	СЭНДБОКС ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ЖУРМЫН ОЛОН УЛСЫН ХАРЬЦУУЛСАН СУДАЛГАА	96
4.	ДААТГАЛЫН КОМПАНИЙН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТЫН НЭМЭГДҮҮЛЭХ АРГА ЗАМУУД, ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА	126
5.	ДААТГАЛЫН ЭРСДЭЛ ШИЛЖҮҮЛЭХ УЛАМЖЛАЛТ БУС САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЭЛ, ТҮҮНИЙ ЗОХИЦУУЛАЛТ, ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА	164
6.	СУПТЕКД СУУРИЛСАН ХЯНАЛТ ШАЛГАЛТ БА ЗОХИЦУУЛАЛТЫГ ХЭРЭГЖҮҮЛЭХ	188
7.	НЭЭЛТТЭЙ БАНКНУУДАД ЗОХИЦУУЛАГЧ БАЙГУУЛЛАГЫН ЗҮГЭЭС АВЧ ХЭРЭГЖҮҮЛЖ БУЙ БАРИМТЛАХ БОДЛОГО, ТУРШЛАГА	212
8.	ХӨРӨНГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛ ДЭХ МЭРГЭЖЛИЙН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАГЧДЫН ОРОЛЦООГ НЭМЭГДҮҮЛЭХ ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА	238

1. ҮЛ ХӨДЛӨХ ХӨРӨНГӨ, ЗУУЧЛАЛ

Гүйцэтгэсэн: П.Байгалмаа;

Гишүүд: Н.Нарантуяа, Б.Тэмүүжин, С.Будбаяр,
Б.Батцэцэг, О.Мөнхбат, Х.Энхцог

СЗХ, Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах референт, baigalmaa@frc.mn

ХУРААНГУЙ

Санхүүгийн зохицуулах хороо нь 2020 оноос эхлэн санхүүгийн бус мэргэжлийн үйлчилгээ үзүүлэгчид буюу үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагын үйл ажиллагааг зохицуулж, хяналт тавин ажиллаж байна.

Монгол Улсад өнөөдрийн байдлаар Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарт үйл ажиллагаа явуулахад холбогдон үүсэх харилцааг зохицуулсан бие даасан хууль хараахан батлагдаагүй тул үл хөдлөх эд хөрөнгийн харилцаа холбогдох бусад хуулиудаар зохицуулагдаж байна.

Энэ судалгаагаар нийт 12 улсын үл хөдлөх хөрөнгө, зуучлалын салбарын туршлагыг судалж өөрийн орны үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбар, түүнд тулгамдаж буй асуудлыг тодорхойлж улмаар уг салбарын хөгжлийн тогтвортой байдлыг хангах, эрх зүйн орчныг сайжруулахад холбогдох боломжит дүгнэлт саналыг дэвшүүлэхийг зорилоо.

Түлхүүр үгс: үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын салбар, эрх зүйн зохицуулалт, зохицуулалтын байгууллага, шимтгэл, брокер, агент

JEL ангилал: K25, L85, R33

АГУУЛГА

ХУРААНГУЙ

НЭГ. УДИРТГАЛ.....	11
ХОЁР. ҮЛ ХӨДЛӨХ ЭД ХӨРӨНГӨ, ЗУУЧЛАЛ.....	13
2.1 Үл хөдлөх хөрөнгийн тухай.....	13
2.2 Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын тухай.....	14
2.3 Үл хөдлөх эд хөрөнгийн зуучлалын салбарын бизнесийн загвар, мэдээлэл солилцоо.....	15
2.3.1 Уламжлалт бизнесийн загвар.....	15
2.3.1.2 Зуучлалын салбар үүсэх харилцаа.....	16
2.3.1.3 Мэдээллийн нэгдсэн сан.....	17
2.3.2 Уламжлалт бус бизнесийн загвар.....	19
2.3.2.1 Үйлчилгээний хөнгөлөлт үзүүлэгч брокерууд.....	19
2.3.2.2 Үйлчилгээний төлбөртэй брокерууд.....	19
2.3.2.3 Виртуал оффисын цахим брокерууд.....	20
2.3.2.4 Худалдагчдад зар сурталчилгаа болон бусад үйлчилгээ үзүүлдэг цахим хуудаснууд.....	20
2.3.2.5 Брокерын лавлагааны сүлжээ.....	21
ГУРАВ. ИНТЕРНЭТ ХЭРЭГЛЭЭ БА ӨРСӨЛДӨӨН.....	22
3.1 Интернэт хэрэглээ.....	22
3.2 Өрсөлдөөн.....	22
ДӨРӨВ. ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА.....	24
4.1 Дэлхийн хэмжээнд үл хөдлөх хөрөнгө, зуучлалын салбарын өнөөгийн байдал.....	24
4.2 Улс орнуудын туршлага.....	28
4.2.1 Оросын Холбооны Улс /ОХУ/.....	28
4.2.2 Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс /БНХАУ/.....	29
4.2.3 Америкийн Нэгдсэн Улс /АНУ/.....	31
4.2.4 Их Британи Улс.....	32
4.2.5 Япон Улс.....	33
4.2.6 Сингапур Улс.....	34
4.2.7 Хонг Конг Улс.....	36
4.2.8 Бүгд Найрамдах Солонгос Улс /БНСУ/.....	37
4.2.9 Арабын Нэгдсэн Эмират Улсын Дубай хот.....	38
4.2.10 Нидерланд Улс.....	39
4.2.11 Бразил Улс.....	41
4.2.12 Турк Улс.....	42

ТАВ. УЛС ОРНЫ ЗАСГИЙН ГАЗРААС ХЭРЭГЖҮҮЛСЭН АРГА ХЭМЖЭЭ, ТҮҮНИЙ НӨЛӨӨ.....	45
5.1 Улс орны Засгийн газраас хэрэгжүүлсэн арга хэмжээ	45
5.1.1 Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс /БНХАУ/.....	45
5.1.2 Америкийн Нэгдсэн Улс /АНУ/	47
5.1.3 Сингапур Улс	48
5.1.4 Ковид–19 цар тахлын хямралаас даван туулахаар улс орны Засгийн газраас авч хэрэгжүүлсэн арга хэмжээнүүд.....	48
5.2 Засгийн газраас хэрэгжүүлсэн арга хэмжээний нөлөөлөл.....	49
ЗУРГАА. ҮЛ ХӨДЛӨХ ХӨРӨНГИЙН САЛБАРТ ӨНӨӨГИЙН БОЛОН ШИНЭЭР ГАРЧ ИРЭХ АСУУДЛУУД.....	51
6.1 Инфляц ба хүү.....	51
6.2 Үнийн өсөлт.....	51
6.3 Нийлүүлэлтийн саатал.....	52
6.4 Кибер эрсдэл.....	52
6.5 Эрлийз ажил эрхлэлт.....	52
6.6 Ажиллах хүчний хомсдол	53
6.7 Байгаль орчин, нийгэм, засаглал (ESG)–ын шаардлагууд	54
ДОЛОО. МОНГОЛ УЛСЫН ҮЛ ХӨДЛӨХ ЭД ХӨДЛӨХ ХӨРӨНГӨ ЗУУЧЛАЛЫН САЛБАР	55
7.1 Монгол улсын үл хөдлөх эд хөдлөх хөрөнгө, зуучлалын салбарын өнөөгийн байдал	55
7.2 Үл хөдлөх эд хөрөнгийн зуучлалын салбарын эрх зүйн зохицуулалт	58
7.3 Монгол улсын засгийн газраас авч хэрэгжүүлж буй бодлого арга хэмжээ.....	61
7.4 Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын салбарт тулгамдаж буй асуудал	63
НАЙМ. ДҮГНЭЛТ, САНАЛ	65
ЕС.ЭХ СУРВАЛЖ.....	68

ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Зураг 1.	2020 оны үл хөдлөх хөрөнгийн олон улсын зах зээлийн үнэлгээ.....	24
Зураг 2.	Дэлхийн үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн хэмжээ	25
Зураг 3.	Европод орон сууцны үнийн өсөлт.....	25
Зураг 4.	Номхон далайн орнуудын сууцны зах зээлд орон сууцны өсөлт.....	26
Зураг 5.	Өмнөд Африкын улс орон сууцны зах зээлийн орон сууцны өсөлт.....	26
Зураг 6.	Дэлхийн үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ ба үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын хэмжээ (он, тэрбум ам.доллаар)	27
Зураг 7.	Дэлхийн үл хөдлөх хөрөнгийн үйлчилгээ төрлөөр	27
Зураг 8.	Судлагдсан улс орон	28
Зураг 9.	Орон сууцны үнийн индекс 2022 он, M03.....	56
Зураг 10.	Түрээсийн үнийн индекс 2022 он, T03.....	57
Зураг 11.	Орон сууц худалдан авах боломжийн индекс. 2021 он, IV улирал	58

ХҮСНЭГИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1.	Орон сууцны үнийн индекс өөрчлөлт, хувиар.....	57
Хүснэгт 2.	Түрээсийн үнийн индексийн өөрчлөлт, хувиар	57
Хүснэгт 3.	Монгол улсын үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлд мөрдөж буй хууль.....	58

НЭГ. УДИРТГАЛ

Аливаа улс орны хувьд үл хөдлөх хөрөнгө нь эдийн засгийн баялгийг ашиглах, бүтээхэд чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Үл хөдлөх хөрөнгө бол үнэ цэн нь үргэлж өсөж, тасралтгүй эргэх мөнгөн урсгалын ихэнх хэсгийг бүрдүүлж байдаг учир чухал салбар юм.

Санхүүгийн хориг арга хэмжээ авах байгууллага /ФАТФ/-аас үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлал гэж эрх бүхий байгууллагаас олгогдсон тусгай зөвшөөрөл эсхүл бүртгэлтэй мэргэжлийн баг, мэргэжилтнээр дамжуулан үл хөдлөх эд хөрөнгийг худалдах, худалдан авах болон түрээслэх, түрээслүүлэх гэх мэт гэрээ хэлэлцээрийг зохион байгуулах, “Зуучлалын гэрээ хэлэлцээрийн хүрээнд хийгдэх төлбөр нь бэлэн, бэлэн бусын аль нь болох, мөн мөнгөний эх үүсвэрийн талаар эрх бүхий байгууллагад тайлагнаж, холбогдох мэдээ, мэдээллээр хангадаг байх” нь мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэх эрсдэлээс урьдчилан сэргийлнэ гэсэн.

Ийнхүү ФАТФ үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйлчилгээ үзүүлэгчийг тодорхойлж, тэднийг мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэх, үй олноор хөнөөх зэвсэг дэлгэрүүлэхийг санхүүжүүлэхээс урьдчилан сэргийлэх, тэмцэх, эрсдэлд суурилсан аргачлалыг хэрэгжүүлэх зорилгоор Зөвлөмждөө өөрчлөлт оруулан, улс орнуудыг дагаж мөрдөхийг мэдэгдсэн билээ.

Дэлхийн улс орнууд уг зөвлөмжийн хэрэгжилтийг хангуулахаар өөрийн орны онцлогт нийцүүлэн үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлагчийн үйл ажиллагааны харилцааг зохицуулах эрх зүйн акт баталж төрийн хяналт зохицуулалтад оруулж, хэрэглэгчдийн эрхийг хамгаалах, салбарын тогтвортой байдлыг хангах бодлого зохицуулалтын арга хэмжээг авч ажиллаж байна.

Манай улсын хувьд Улсын Их Хурлаас 2020 оны 01 дүгээр сарын 17-ны өдөр Санхүүгийн зохицуулах хорооны эрх зүйн байдлын тухай хууль, Аж ахуйн үйл ажиллагааны тусгай зөвшөөрлийн тухай хуулиудад нэмэлт, өөрчлөлт оруулж санхүүгийн бус мэргэжлийн үйлчилгээ үзүүлэгчид буюу үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагын үйл ажиллагааг зохицуулах, хяналт тавих үүргийг Санхүүгийн зохицуулах хороо хэрэгжүүлэхээр хуульчилсан.

Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэхэд чиглэсэн цогц арга хэмжээ авч хэрэгжүүлэх шаардлагын дагуу үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагаа эрхлэх байгууллагын хүний нөөц, ажлын байр, тоног төхөөрөмж, санхүүгийн чадамж болон холбогдох хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийг хангаж ажиллах зарчим, нөхцөл шаардлагыг үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын салбарт оролцогчдын онцлогт нийцүүлэн Санхүүгийн зохицуулах хорооны 2020 оны 120 дугаар тогтоолоор “Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагын үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл, зөвшөөрөл, эрх олголт, бүртгэлийн журам”, мөн оны 181 дүгээр тогтоолоор “Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагын үйл ажиллагаанд зайны болон газар дээрх хяналт, шалгалт хийх журам” болон бусад холбогдох эрх зүйн актуудыг баталж, мөрдөн ажиллаж эхэлсэн нь тус салбарын тогтвортой хөгжилд тусгалаа олж байна.

Энэхүү судалгааг хийхдээ өөрийн орны болон гаднын нийт 12 улсын үл хөдлөх хөрөнгө, зуучлалын салбарын өнөөгийн байдал, хууль эрх зүйн зохицуулалт, зохицуулагч байгууллага, түүний чиг үүрэг, салбарын тогтвортой байдлыг хангуулахаар хэрэгжүүлсэн бодлого арга хэмжээ, нөлөөлөл, салбарын тулгамдаж буй асуудал зэрэгт төвлөрч интернэтээс хайлт хийх, холбогдох тайлан, мэдээ,

ном унших зэрэг замаар холбогдох мэдээллүүдийг цуглуулан, судалж өөрийн орны үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарын тогтвортой хөгжлийг хангахад авч хэрэгжүүлбэл зохих дүгнэлт саналыг боловсруулсан.

Улс орнууд үл хөдлөх хөрөнгийн брокер, агентуудыг тусгай зөвшөөрөлтэй байхыг шаарддаг. Энэхүү тусгай зөвшөөрлийн тавигдах шаардлага (нас, боловсрол, туршлага гэх мэт) болон бизнесийн үйл ажиллагаа, зан үйлтэй холбоотой холбогдох шаардлага, хориглолтуудыг тогтоосноор мэргэжлийн үйл ажиллагаанд төрийн зохицуулалт, хяналт тавин ажилладаг болно.

Судалгаанд баримт цуглуулах, харьцуулсан шинжилгээ хийх арга, нэгтгэн дүгнэх, таамаглал тоон шинжилгээ зэрэг аргуудыг ашигласан.

Судалгааны хүрээнд:

- Үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл, зуучлалын салбарын түүх, түүний ойлголтыг уламжлалт ба уламжлалт бус бизнесийн загвар тодорхойлно.
- Зах зээлийн өнөөгийн байдлын судалгааг Монгол улс, Дэлхийн хэмжээнд болон гаднын улс орнуудын тоо баримтаар нотлох, хууль эрх зүйн зохицуулалт, зохицуулагч байгууллагын үүрэг, Засгийн газраас авч хэрэгжүүлсэн бодлого арга хэмжээнүүдийг судалж түүний нөлөө цаашдын үр дагаврыг таамаглана.
- Дээр дурдсанчлан үл хөдлөх хөрөнгө салбарын өнөөгийн байдлын судалж тулгамдаж буй асуудлуудыг тогтоож түүнийг шийдвэрлэх санал дүгнэлт гаргахыг зорино.

ХОЁР. ҮЛ ХӨДЛӨХ ЭД ХӨРӨНГӨ, ЗУУЧЛАЛ

Үл хөдлөх хөрөнгө гэдэг нь хэсэг өмчлөгдсөн газар, түүн дээр барьж сайжруулсан барилга байгууламж гэж тодорхойлогддог бол үл хөдлөх эзэмшил гэдэг нь үл хөдлөх хөрөнгийг өмчлөгчид хамаарах дээрх зүйлсээс гадна ашиг сонирхол, ашиг тус, орлого, үр өгөөж, шилжих, эзэмших болон өвлөх эрх бүхий эрхүүдийн нийлмэл хөрөнгө юм. Эдийн засагт газрыг хүмүүсийн нийгэм, эдийн засгийн үйл ажиллагаа явуулах үндсэн суурь болдог гэж үздэг бол барилга байгууламж нь хүмүүсийн аж төрөх болон ажиллах, баялаг бүтээх суурь юм.²

Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлал гэдэг нь хамгийн энгийнээр хамгийн хурдан хугацаанд хамгийн сайн үнийг тохиролцох орон сууц худалдагчийг орон сууц худалдан авагчтай учруулах юм.

2.1 Үл хөдлөх хөрөнгийн тухай

Хүн төрөлхтний түүхийн бараг тал хувьд бидний өвөг дээдэс хоол хүнсний нөөц хангахын тулд түүнд захирагдан нутаг дэвсгэр дэвсгэрээ сэлгэн нүүж амьдарч ирсэн бөгөөд үүнийгээ агуйн зураг, чулуун зэвсэг, багаж хэрэгсэл болон бусад эд өлгийн зүйлсээр амьдралынхаа ул мөрийг үлдээжээ. Ялангуяа чулуун зэвсгийн үед агуйн эрэгтэй, эмэгтэй хүмүүс зөвхөн агуйд амьдардаг байсан төдийгүй аялж явахдаа түр хоргодох байр барьж байсан баримт бий.

Цаг хугацаа өнгөрөхөд өвөг дээдэс маань энэхүү нүүдэлчин, ан хийх амьдралын хэв маягаа аажмаар орхисон. Энэхүү шилжилтийн үе нь МЭӨ 30,000–аас МЭӨ 15,000 оны хооронд үргэлжилсэн.

Харин хүрэл зэвсгийн болон төмрийн зэвсгийн үед фермийн аж ахуй үүсэж Хөдөө аж ахуйн нийгэм рүү чиглэснээр суурин газар байгуулах хүсэл эрмэлзэл бий болж улс оронд орон сууцны өмч бий болсныг зарлав.

Монгол Улсын Иргэний хуулийн 84.3–т зааснаар үл хөдлөх эд хөрөнгөд газар, түүнээс салгамагц зориулалтын дагуу ашиглаж үл болох эд юмс хамаарна гэж тодорхойлсон.

Тэгвэл үл хөдлөх хөрөнгө гэдэг бол сонгодог утгаар газар буюу газар дээрх тодорхой хилээр хязгаарлагдсан орон зай гэж ойлгож болно. Гэхдээ тухайн орон зай нь өмчлөх, захиран зарцуулах эрхгүйгээр үл хөдлөх хөрөнгө болж чадахгүй зөвхөн хууль эрх зүйн орчноор баталгаажуулж өмчлөх эрх нь үүссэнээр боломжтой. Газрыг нүүлгэн шилжүүлэхээс гадна шинээр бий болгох болон устаж үгүй болох боломжгүй нь түүний “Үл хөдлөх” буюу “хөдөлшгүй” (immovable анг.) гэсэн нэр томьёо болон газраас салгаж үл болох гэдэг тодотголтой физик шинж чанар юм.²

Үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ, өртгөөр хэмжигддэг, эдийн засагт үзүүлэх ач холбогдолтой, зээлийн баталгаат барьцаа болдог, ашиглалтын хугацаа урт, давтагдашгүй шинжтэй, хэрэгцээг хангаж буй байдлаараа баялгийг бүтээгч эдийн засгийн хүчин зүйл болдог.

2. <https://www.barilga.mn/n/11765/>

3. Улаанбаатар, 2011, Г.Гантулга “Үл хөдлөх хөрөнгийн харилцаа”

Үүнээс улбаалан үл хөдлөх хөрөнгө нь өмчлөх, өвлөх, бэлэглэх, худалдах, барьцаалах, даатгах зэрэг олон тооны иргэний эрх зүйн харилцаанд байнга оролцдог.⁴

2.2 Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын тухай

Үл хөдлөх хөрөнгийн анхны гүйлгээний талаар бага зэрэг маргаантай байдаг.

Smithsonian.com сайтын мэдээлснээр АНУ–д үл хөдлөх хөрөнгийн хамгийн эртний гүйлгээ нь Хувьсгалт дайны төгсгөлд буюу 1783 оны 9 дүгээр сард Парисын гэрээний нөхцөлийн дагуу Америк Англиас тусгаар тогтнолоо олж авснаар хийгдсэн гэдэг.

Түүхэн дэх хамгийн том үл хөдлөх хөрөнгийн анхны хэлцлийн нэг нь 1803 онд хийгдсэн «Луизианагийн худалдан авалт» гэгдэх бөгөөд Луизианагийн Худалдан авах гэрээнд гарын үсэг зурах үед болсон. Энэхүү гэрээ нь баруун тийш тэлэх замыг нээж, АНУ–ыг «Луизиана нутаг дэвсгэр»–ийн эзэд болгосон тул газар нутгийг Францаас арван таван саяар худалдаж авсан бөгөөд акр бүр нь ойролцоогоор 4 цент байсан байна.

Хамгийн эртний үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын фирм бол 1855 онд Иллинойс мужийн Чикаго хотод байгуулагдсан «L. D. Olmsted & Co» нэртэй байжээ. Одоо бол «Бэрд ба Уорнер» гэж нэрлэгддэг. Тус ферм 160 жилийн өмнө анхны гүйлгээгээ хийж, 5000 долларын орон сууцны зээл олгожээ.

Харин АНУ–ын 1908 онд байгуулагдсан Чикагод Үндэсний риэлторуудын холбооны мэдээлснээр Нью–Йоркийн үл хөдлөх хөрөнгө зуучлал нь 1847 онд байсан. Хамгийн анхны агентууд үл хөдлөх хөрөнгийн агентаар бус бие даан ажилладаг байсан бөгөөд онцгой гэрээгээр орон сууцны эзнээс орон сууц худалдах гэрээ байгуулж байсан. Энэ нь тэд л байшингаа зарах боломжтой байсан гэсэн үг бөгөөд байшингийн эзэн үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчтай ажиллаж байх хугацаандаа үүнийг хэн нэгэнд бүртгүүлэх боломжгүй байв. Энэ нь голчлон томоохон хотуудад тохиолдсон бөгөөд өнөө үед мэдэгдэж байгаа үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын эхлэл гэж үзсэн.

Business History–д тэмдэглэснээр орон сууцны болон арилжааны үл хөдлөх хөрөнгийн аль алиныг нь худалдах бүртгэлтэй хоёр брокерын компани 1875 онд үйл ажиллагаагаа явуулж эхэлсэн. Эхнийх нь орон сууц, худалдааны талбайг түрээслэх, худалдах байсан бол хоёр дахь нь Хойд Калифорнийн үл хөдлөх хөрөнгийн менежер, хөгжүүлэгч, худалдагчаар пүүсээ байгуулж байжээ.

Анхны үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын байгууллагууд боломжит худалдан авагчдыг худалдагчдад, түрээслүүлэгчийг түрээслэгчдэд таниулах зорилготой байсан бол удалгүй төрөлжүүлж, төрөлжсөн үйлчилгээг санал болгох хэрэгцээ үүсэн гарч ирсэн.

Мөнгө угаахтай тэмцэх санхүүгийн арга хэмжээ авах байгууллага /ФАТФ/–аас үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлал гэж эрх бүхий байгууллагаас олгогдсон тусгай зөвшөөрөл эсхүл бүртгэлтэй мэргэжлийн баг, мэргэжилтнээр дамжуулан үл хөдлөх эд хөрөнгийг худалдах, худалдан авах болон түрээслэх, түрээслүүлэх гэх мэт гэрээ хэлэлцээрийг зохион байгуулахыг ойлгоно гэж тодорхойлсон.

4. Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарын мэргэжилтний эрх олгох сургалтын гарын авлага, 2020
<https://cdn.nar.realtor/sites/default/files/documents/2022-home-buyers-and-sellers-generational-trends-03-23-2022.pdf>

2.3 Үл хөдлөх эд хөрөнгийн зуучлалын салбарын бизнесийн загвар, мэдээлэл солилцоо

Өнөө үед Аж үйлдвэрийн дөрөвдүгээр хувьсгал буюу хиймэл оюун ухаанд суурилсан цахим хувьсгал, дижитал шилжилтийн эрин үе бий болж бидний уламжлалт аж үйлдвэр, нийгмийн амьдралын хэв маяг техник, технологийн хөгжлөөс шалтгаалан бүхэлдээ хувьсан өөрчлөгдөж эхэллээ.

Ийнхүү бизнесийн салбарт аливаа бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний сонголт өргөн болохын хэрээр хэрэглэгч, үйлчлүүлэгчдийн сонголт хийх нь илүү нарийн төвөгтэй болж, зах зээлийн өрсөлдөөнийг идэвхжүүлж байна. Ингэснээр энэ салбарт үйл ажиллагаа явуулдаг уламжлалт бизнесийн загвараас гадна уламжлалт бус бизнесийн загвар бий боллоо.

2.3.1 Уламжлалт бизнесийн загвар

Энэ хэсэг үл хөдлөх эд хөрөнгийн зуучлалын гол үүрэг бол үйлчлүүлэгчид хүссэн үл хөдлөх хөрөнгийг боломжит нөхцөлөөр богино хугацаанд олж өгөх уламжлалт бизнесийн загварт хамаарагдах ойлголтуудыг олгоно.

2.3.1.1 Үл хөдлөх эд хөрөнгийн брокер, агент

Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын мэргэжилтнүүдийг үндсэндээ хоёр ангилдаг: «агент» ба «брокер».

Ерөнхийдөө агентууд хэрэглэгчидтэй шууд ажилладаг бөгөөд брокерууд агентуудыг хянадаг.

Агентууд үл хөдлөхийн мэдээллийн санд байгаа зарагдах үл хөдлөхийн эзэдтэй хамтран ажиллаж, зарж, худалдан авагчдад тэдний сонголтод нийцэх байрыг харуулдаг.

Брокерууд үйлчлүүлэгчидтэй шууд ажиллахын оронд агентуудад гүйлгээ /нэгээс нөгөө эзэнд үл хөдлөх хөрөнгийг шилжүүлж/–г дуусгахад нь туслах, албан ёсны нэр хүндтэй байгууллагын төлөөлөл болох, сурталчилгаа болон бусад үйлчилгээг үзүүлдэг. Албан ёсны нэр хүндтэй байгууллагын төлөөлөл болохын хувьд брокер нь үндэсний эсвэл бүс нутгийн франчайз эзэмшигч эсвэл хөрөнгө оруулалт хийж, тухайн байгууллагын тодорхой нэр хүндтэй үнэ цэнэ, сурталчилгааны кампанит ажилтан байна. Үйлчилгээний хувьд брокерууд агентуудыг компьютер, вэбсайт байршуулах, оффисын талбай, сургалт, маркетингаар хангаж болно.

Улс орнууд үл хөдлөх хөрөнгийн брокер, агентуудыг тусгай зөвшөөрөлтэй байхыг шаарддаг. Энэхүү тусгай зөвшөөрлийн тавигдах шаардлага (нас, боловсрол, туршлага гэх мэт) болон бизнесийн үйл ажиллагаа, зан үйлтэй холбоотой янз бүрийн шаардлага, хориглолтуудыг тогтоосноор мэргэжлийн үйл ажиллагаанд төрийн зохицуулалт, хяналт тавих хүрээг бүрдүүлдэг.

Брокер ба агентууд нь орон нутгийн үл хөдлөх эд хөрөнгийн зах зээл дэх үл хөдлөхөд хөрөнгийн талаар үл хөдлөх хөрөнгө худалдан авагч болон худалдагчаас илүү их мэдээлэлтэй байдаг. Яагаад гэвэл:

Нэгдүгээрт, зөвхөн брокерууд л үл хөдлөх хөрөнгийн мэдээллийн нэгдсэн санд шууд хандах боломжтой. Энэ мэдээллийн сангаар үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчдын орон нутгийн эсвэл бүс нутгийн хамтарсан байгууллагууд өөрсдийн газарзүйн бүсэд худалдагдах боломжтой одоо байгаа орон сууцны талаарх мэдээллийг нэгтгэж, түгээдэг.

Үүнд: тухайн газарзүйн бүс нутагт борлуулагдах үл хөдлөх хөрөнгө, тэдгээрийн үнийн санал, өмнөх борлуулалтын мэдээлэл зэрэг болно.

Хоёрдугаарт, ихэнх брокерууд үйлчлүүлэгчдээсээ илүү олон үл хөдлөх хөрөнгө борлуулах үйл ажиллагаанд тогтмол оролцдог тул зах зээлийн нөхцөл байдлыг үнэлэх туршлага, үл хөдлөх хөрөнгийн гүйлгээг дуусгахтай холбоотой арвин туршлага хуримтлуулсан байдаг. Иймээс үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчаар дамжуулан үйлчлүүлэхийг хэрэглэгчид хүсдэг талаар Үндэсний Реалторуудын Холбооны (NAR) хийсэн судалгаа нотолж байна. Судалгаагаар худалдан авагчдын 86 хувь нь үл хөдлөх хөрөнгийн агент эсвэл брокероор дамжуулан үл хөдлөх хөрөнгөө худалдаж авсан байна. Мөн 89 хувь нь агентаа дахин ашиглах эсвэл бусдад худалдан авагчид санал болгосон байна.⁵

2.3.1.2 Зуучлалын салбар үүсэх харилцаа

Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын салбарын хувьд үйлчлүүлэгч ба брокер, агентын хоорондын харилцаа маш чухал байр суурь эзэлдэг.

- **Үйлчлүүлэгч** Брокертой бичгээр зуучлалын гэрээ байгуулсан этгээд
- **Брокер, агент** нь үйлчлүүлэгчдээ зохих ёсоор анхаарал тавих үүрэгтэй: үнэнч байх, ил болгох, нууцлал, хичээл зүтгэл



Үл хөдлөх хөрөнгө эзэмшлийг өмчийн нэг эзнээс нөгөөд шилжүүлэх үйл явц, түүнтэй холбоотой ажиллагаануудыг үл хөдлөх эд хөрөнгийн зуучлал, борлуулалт эсхүл гүйлгээ ч гэж нэрлэдэг. Үл хөдлөх эзэмшлийг нэг өмчлөгчөөс нөгөөд шилжүүлэх үйл явц нь гэрээ болон зөвшилцлөөр харилцан тохиролцож, харилцан зөвшөөрөгдөж, гарын үсгээр баталгаажсан байдаг.

Хэрэв үл хөдлөх хөрөнгө эзэмшигч үл хөдлөх хөрөнгөө өөрөө зарах, түрээслүүлэхээс илүүтэй үл хөдлөх хөрөнгийн брокер хөлсөлж авахаар шийдсэн бол тэрээр үл хөдлөх хөрөнгийг мэдээллийн нэгдсэн санд үл хөдлөх хөрөнгөө бүртгүүлэх, зах зээлд зарж борлуулахыг зөвшөөрөх «Бүртгэлийн гэрээ»-г бүртгэлийн брокертой байгуулснаар гэрээний харилцаа үүснэ.

Үл хөдлөх хөрөнгийн мэдээлэл мэдээллийн нэгдсэн санд орсноор хамтран ажиллаж буй брокеруудад түгээгдэх ба тэд эргээд жагсаалтын боломжит худалдан авагчдад санал болгох, мэдэгдэх боломж үүсдэг.

Бүртгэлийн гэрээ үндсэн гурван төрөлтэй. Үүнд:



1. “худалдах онцгой эрх”-ийн гэрээний хувьд, тухайн үл хөдлөх хөрөнгө худалдан авагчийг хэн олсноос үл хамааран хөрөнгийн бүртгэлийн хугацаанд зарагдсан тохиолдолд бүртгэлийн брокер шимтгэл авна.
2. “онцгой эрх”-ийн гэрээний хувьд брокер нь худалдан авагчийг олсон тохиолдолд шимтгэлийг хүлээн авах боловч худалдагч худалдан авагчийг олсон тохиолдолд төлбөрийг хүлээн авахгүй.

5. Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарын мэргэжилтний эрх олгох сургалтын гарын авлага, 2020
<https://cdn.nar.realtor/sites/default/files/documents/2022-home-buyers-and-sellers-generational-trends-03-23-2022.pdf>

3. “нээлттэй бүртгэл”-ийн гэрээний хувьд брокер нь үл хөдлөх хөрөнгөө зарж, төлбөр авах онцгой бус эрхтэй боловч бусад брокер буюу худалдагч нь мөн бүртгэлийн брокерт ямар нэгэн шимтгэл төлөхгүйгээр зарж болно.

Бүртгэлийн брокерууд зах зээл дэх үл хөдлөх хөрөнгөтэй холбоотой олон ажлыг хариуцдаг. Үүнд: борлуулахад тохиромжтой цаг болсныг олж мэдэхийн тулд зах зээлд дүн шинжилгээ хийхэд тусална;

- тухайн үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ цэнийг нэмэгдүүлэх талаар зөвлөгөө өгөх болно;
- үл хөдлөх хөрөнгө худалдан авагчийг бусад мэргэжилтнүүдтэй холбож, үл хөдлөх хөрөнгөө танилцуулахад бэлтгэх эсвэл сайжруулахад туслах болно;
- үл хөдлөх хөрөнгө үнэлэхэд тусална;
- худалдах жагсаалтад оруулах;
- маркетинг хийх: нээлттэй хаалганы өдөрлөг зохион байгуулах;
- худалдан авагчидтай хэлэлцээр хийхэд туслах үүрэг гүйцэтгэх;
- худалдан авах гэрээ байгуулах.

Худалдан авагчтай хамтран ажилладаг брокерыг ихэвчлэн «худалдан авагчийн брокер» гэж нэрлэдэг.

Тэд ихэвчлэн бэлэн үл хөдлөх хөрөнгөөс худалдан авагчдын хүсэлд нийцсэн үл хөдлөх хөрөнгө олж өгөхийг оролддог бөгөөд худалдан авагчид худалдах үл хөдлөх хөрөнгийг харуулдаг. Ингэж мэдээллийн нэгдсэн сан байгаа мэдээллийг ашигласны төлөө бүртгэлийн брокерт нөхөн олговор төлдөг, ингэснээр мэдээллийг хамтран ажиллаж буй брокеруудад түгээж, тэд эргээд боломжит худалдан авагчийг мэдээллээр хангах, мэдэгдэх боломжтой болдог.

Мөн тэд худалдан авагчдад тухайн бүс нутагт байгаа харьцуулж болохуйц үл хөдлөх хөрөнгийн борлуулалтын талаарх мэдээллээр хангах, худалдан авагчдад тодорхой хэмжээний санхүүжилтийн урьдчилсан шалгуурыг бий болгоход нь туслах, зөвлөгөө өгөх, гүйлгээг дуусгахад нь тусалдаг.

Мөн зарим брокер худалдан авагч болон бүртгэлийн брокерын үүргийг хамтат нь гүйцэтгэдэг.

2.3.1.3 Мэдээллийн нэгдсэн сан

Үл хөдлөх хөрөнгийн брокер, агентууд мэдээллийн нэгдсэн санд нэвтрэх нь хамгийн чухал юм.

Мэдээллийн нэгдсэн сан нь тухайн бүс нутагт борлуулагдахаар бүртгэлтэй байгаа бүх үл хөдлөх хөрөнгийн талаар бодит цагийн мэдээллийг агуулж байдаг тул үл хөдлөх хөрөнгийн жагсаалтын мэдээллийн үндсэн эх сурвалж болдог.

Энэ мэдээллийн сангийн гишүүн брокерууд жагсаалтыг хүлээн авсны дараа жагсаалтад өөрчлөлт орсон тухай бүрд богино хугацаанд жишээлбэл, хорин дөрвөөс далан хоёр цагийн дотор холбогдох мэдээллийг оруулна.

Мэдээллийн сангийн эрх зүйн актад мэдээллийн санд оруулах мэдээллийн жагсаалтын өгөгдлийг

нарийвчлан тодорхойлж жагсаасан байдаг. Үүнд борлуулах үл хөдлөх хөрөнгийн нарийвчилсан тайлбар, хүссэн үнэ, тохирох худалдан авагчаа санал олгох, хамтран ажилладаг брокерт төлөх нөхөн олговрын санал болон бүртгэлийн брокерын нэр зэргийг бичих шаардлага тавьдаг. Мөн мэдээллийн сан нь гишүүн брокеруудад санал болгож буй үл хөдлөх хөрөнгө болон ойр орчмын үл хөдлөх хөрөнгийн мэдээлэл, өмнөх борлуулалтын түүх, зах зээл дээр гарсан өдрүүд зэрэг нарийвчилсан шалгуурын дагуу хайх, шүүх боломжийг бүрэн олгодог. Мөн уг сангаас одоо бэлэн байгаа үл хөдлөх болон уг мэдээллийн сангаар дамжуулан зарагдсан үл хөдлөх хөрөнгийн мэдээллийн талаар хайлт хийх боломжтой.

Иймээс брокерууд энэхүү мэдээллийн санг ашиглан үйлчлүүлэгчдэд ижил төстэй үл хөдлөх хөрөнгийн борлуулалтын талаар мэдээллээр хангах бөгөөд ингэснээр үйлчлүүлэгч өөрийн үл хөдлөх хөрөнгөө үнийг үнэн зөв үнэлж тодорхойлох боломжийг олгодог.

Уг сан нь мөн бүртгэлийн болон хамтран ажилладаг брокеруудын хооронд үүссэн нөхөн олговрын маргааныг шийдвэрлэх арбитрын механизмыг ажиллуулдаг. Жишээлбэл, хамтран ажиллаж буй брокер худалдан авагчийн гүйлгээ хийхийг баталгаажуулж, түүнийг худалдах «худалдан авах шалтгаан» гэдгийг арбитрын шүүхээр нотлох юм бол бүртгэлийн брокер нь хураамжийн нөхөн төлбөр шимтгэлийг хариуцдаг.

Тэгэхээр мэдээллийн нэгдсэн санг «Хамтран ажиллах, нөхөн олговор олгох боломжийг олгодог брокероос брокерын мэдээллийн солилцоо» гэж тодорхойлж болно.

Улс оронд үл хөдлөх хөрөнгийн мэдээллийн нэгдсэн сангийн үйл ажиллагаа, хамрах хүрээ нь тухайн улсын зохицуулалтын байгууллагаас баталсан журмаар зохицуулагддаг.

Тэгэхээр мэдээллийн нэгдсэн сан яагаад чухал байдаг вэ? бол гэвэл мэдээллийн нэгдсэн сан нь одоо худалдаалж буй орон сууц болон бусад ижил төстэй орон сууцны үнэ ханшийн талаарх мэдээллийн үндсэн эх сурвалжаар худалдагч, худалдан авагч брокер, агентыг хангаж өгдөг. Энэ сан нь үл хөдлөх хөрөнгөө худалдагч нарт өөрсдийн зар сурталчилгааг олон нийтэд таниулах нь ашигтай бөгөөд байр худалдах, худалдан авагч боломжит байраа хурдан, оновчтой үнээр борлуулах, худалдан авах магадлалыг нэмэгдүүлнэ. Үүнээс гадна худалдагчид брокеруудаар дамжуулан зарах эсэхээ шийдэхийн тулд харьцуулах боломжтой үл хөдлөхийн талаарх бүхий л мэдээллийг санаас авч ашиглаж болно. Тэгэхээр худалдагчид үл хөдлөх хөрөнгөө найдвартай мэдээллийн нэгдсэн санд бүртгэлжүүлэх боломжтой юм.

Худалдан авагчид мөн мэдээллийн нэгдсэн сангийн ашиг тусыг хүртдэг, учир нь тэд ийм мэдээлэл авахын тулд олон зуучлалын байгууллагад зочлохын оронд тухайн бүс нутагт зарагдах үл хөдлөх хөрөнгийн дийлэнх хэсгийн талаарх мэдээллийг нэг эх сурвалжаас (өөрөөр хэлбэл нэг брокер) авах боломжтой. Мөн худалдан авагчдад өөрсдийн хүссэн шинж чанарт хамгийн их нийцэх үл хөдлөх хөрөнгө олох боломжийг нэмэгдүүлж өгдөг.

Мэдээллийн нэгдсэн сан нь үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн үйл ажиллагаанд маш чухал тул зах зээлд үр дүнтэй өрсөлдөхийг хүссэн аливаа брокерт чухал үүрэгтэй. Өмнө дурдсанчлан, санг ашигладаг брокерууд, худалдан авагч болон худалдагчдын зарцуулах цаг, зардлыг бууруулж, үйлчилгээгээ олон тооны боломжит үйлчлүүлэгчдэд хүргэх боломжтой. Цаашилбал, хамтран

ажиллаж буй брокерт санал болгож буй нөхөн олговрын талаар урьдчилан мэдэгдсэнээр хамтран ажиллах боломжтой брокер бүртэй тус тусад нь хэлэлцээр хийх шаардлагатай брокеруудын жагсаалттай холбоотой зардлыг бууруулдаг.

Мэдээллийн санг ашигласнаар:

Нэгдүгээрт, нийлүүлэлтийн эрэлтийг тохируулахад брокеруудад тулгарч болох саад бэрхшээл, зах зээлийн төгс бус байдлыг даван туулж, мэдээлэл, харилцааны саад тотгорыг багасгана. Түүнчлэн үнийн бодит бүтэц бий болдог. Үнэн хэрэгтээ үл хөдлөх хөрөнгө нь олон тооны жагсаалын үйлчилгээний ачаар илүү хөрвөх чадвартай бараа болж хувирдаг.

Хоёрдугаарт, худалдагч нар өөрсдийн ашиг тусыг илүү өргөн хүрээнд хүртэх боломжтой бол хайлтын зардлаа бууруулснаар худалдан авагчид ашиг хүртдэг. Мөн брокер маш олон тооны жагсаалтад шууд нэвтрэх боломж олгодог учир онцгой ашиг тустай.

2.3.2 Уламжлалт бус бизнесийн загвар

Сүүлийн үед зарим хэрэглэгчид үл хөдлөх хөрөнгийн маркетинг, борлуулалтыг хөнгөвчлөх үйлчилгээг брокер бус хүмүүст санал болгож ажиллах болсон. Мөн цахим техник технологийн хурдастай хөгжихтэй зэрэгцэн хэрэглэгч, үйлчлүүлэгчдийн интернэтийн хэрэглээ, тав тухтай байдал нэмэгдэж улмаар уламжлалт бус бизнесийн шинэ загваруудыг бий болсон.

2.3.2.1 Үйлчилгээний хөнгөлөлт үзүүлэгч брокерууд

Үйлчилгээний хөнгөлөлт үзүүлэгч брокерууд нь худалдан авагч болон худалдагчдад үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын бүрэн үйлчилгээг тухайн үеийн шимтгэлийн хураамжаас доогуур үнээр санал болгодог. Жишээлбэл, 6–7 хувийн шимтгэлтэй зуучлалын үйлчилгээ үзүүлдэг уламжлалт брокерын үзүүлдэг үйлчилгээг 3–4 хувийн шимтгэлээр үзүүлэхээ үйлчлүүлэгчдэд санал болгодог.

Энэ нь эрх зүйн актаар хориглоогүй үйл ажиллагаа бөгөөд брокерууд худалдан авагч, худалдагчдад хөнгөлөлт Жишээлбэл, бэлэн мөнгөөр төлбөр хийх, бэлгийн карт, купон, ваучер, үл хөдлөх хөрөнгө худалдах, худалдан авахтай холбоотой хөнгөлөлттэй эсвэл үнэ төлбөргүй үйлчилгээ байж болно.

Мөн үл хөдлөх хөрөнгө худалдан авагчдад брокерын үйлчилгээ ашиглахыг дэмжих зорилгоор үл хөдлөх хөрөнгийн бүртгэлийн брокертой тохиролцож шимтгэлийг бууруулдаг. Учир нь бүртгэлийн гэрээгээр дамжуулан худалдан авагчийн шимтгэлийн хэмжээг худалдагч, бүртгэлийн брокер тогтоодог.

Ингэж үл хөдлөх хөрөнгө худалдан авагчид шимтгэлийн төлбөрөөс хөнгөлөлт олгогдсоноор үл хөдлөх хөрөнгөдөө илүү их мөнгө зарцуулах боломж олгогддог байна.

2.3.2.2 Үйлчилгээний төлбөртэй брокерууд

Үйлчилгээний төлбөртэй брокерууд – «хязгаарлагдмал үйлчилгээтэй» брокерууд гэж нэрлэдэг.

Үйлчилгээний төлбөртэй брокерууд нь үл хөдлөх хөрөнгө худалдагчдад уламжлалт брокеруудын үзүүлж буй үйлчилгээний багцаас заримыг нь худалдан авах боломжийг санал болгодог. Тэд үйлчлүүлэгчдэд өөрсдийн нь хүссэн үйлчилгээг үзүүлэх эсвэл үйлчилгээ үзүүлэгчээс авахыг хүсэж

буй үйлчилгээг сонгох боломж олгодог. Ихэнх төлбөртэй брокерууд худалдагчдад хоёр ба түүнээс дээш үйлчилгээний багцыг санал болгодог.

Ингэхдээ ихэвчлэн үйлчлүүлэгчдээ үл хөдлөх хөрөнгийн мэдээллийн нэгдсэн сангийн багцыг санал болгодог. Өөрөөр хэлбэл санд үл хөдлөх хөрөнгөө бүртгүүлэх боломжийг олгодог.

Үйлчилгээний төлбөртэй брокеруудын санал болгож буй мэдээллийн нэгдсэн сангийн багцууд нь ихэвчлэн сангаар дамжуулан үзүүлж буй үйлчилгээг агуулдаг. Үүнд үл хөдлөх хөрөнгө худалдан авагчдын шууд хайдаг цахим сайтууд (жишээ нь: Realtor.com) болон сангийн бусад гишүүдийн цахим хуудсанд худалдагчийн жагсаалтыг сурталчлах зэрэг орно.

Мэдээллийн сангийн багцыг худалдаж авсан үйлчлүүлэгч нь үл хөдлөхийн гүйлгээ хийхэд тусламж хэрэгтэй гэх тохиолдолд энэхүү үйлчилгээг үйлчилгээний төлбөртэй брокер хямд нэмэлт төлбөртэйгөөр олгох боломжтой.

2.3.2.3 Виртуал оффисын цахим брокерууд

Виртуал оффисын цахим брокерууд нь цахим хуудсанд бүртгүүлсэн үйлчлүүлэгчдэд цахимаар брокерын үйлчилгээг санал болгодог.

Виртуал оффисын цахим брокеруудын операторуудын өвөрмөц онцлог нь бусад брокерууд, үйлчлүүлэгчид нь мэдээллийн сангаас хүссэн үедээ хайлт хийх боломжийг олгодог.

Үл хөдлөх хөрөнгийг үзэх, санал тавих гэх мэтээр тусламж авах тохиолдолд брокертойгоо цахимаар холбоо барих боломжтой. Мөн цагаа товлох, гүйлгээний бүх хуваарийг хаах хүртэлх хугацаанд туслахад шаардлагатай мэйл эсвэл ямар нэгэн төхөөрөмж өөр үйлчлүүлэгчидтэйгээ шууд холбогдох бөгөөд үйлчилгээндээ хөнгөлөлт үзүүлдэг.

Брокеруудын хувьд үйлчлүүлэгч тус бүртэй нүүр тулан уулзахад зарцуулдаг цагаа багасгах ба бусад брокеруудын адил үйлчлүүлэгчид цаг хугацаа шаардсан жагсаалтын хайлтын зарим хэсгийг гүйцэтгэж бусад брокеруудын адил үйлчилгээ үзүүлдэг.

Виртуал оффисын цахим брокеруудын санал болгож буй үйлчилгээ нь интернэтийн шинэлэг хэрэглээг ашиглаж байгаа нь бусад брокеруудаас ялгаатай байдаг. Тэднийг NAR-ийн Интернэт Мэдээллийн Бирж («IDX») бодлогоор зохицуулагддаг.

2.3.2.4 Худалдагчдад зар сурталчилгаа болон бусад үйлчилгээ үзүүлдэг цахим хуудаснууд

Зарим хэрэглэгчид үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчийн тусламжгүйгээр үл хөдлөх хөрөнгөө борлуулахыг сонгодог.

Эдгээр худалдагчдыг «эзэмшигчид худалдах» гэж нэрлэдэг. Тэд орон нутгийн хэвлэл мэдээллийн хэрэгслээр зар сурталчилгаа байршуулах, самбарт байршуулах, нээлттэй хаалганы өдөрлөг зохион байгуулах замаар үл хөдлөх хөрөнгөө өөрсдөө борлуулдаг.

Түүнчлэн зарим цахим хуудаснууд Үл хөдлөх хөрөнгөө худалдагч нарт өөрсдөө худалдан борлуулах боломж олгодог. Манай орны хувьд гэхэд үнэгүй.мн, зар.мн г.м байна. Эдгээр цахим хуудаснууд худалдагчдад үл хөдлөхийн өнгөт зураг, байршил, тайлбарыг нийтлэх боломжийг олгодог бөгөөд нөгөө талаас үл хөдлөх хөрөнгийг боломжит худалдан авагч хайж олох боломжтой болгодог.

Ийм үл хөдлөх хөрөнгийг мэдээллийн нэгдсэн санд бүртгүүлэхийг зөвшөөрдөггүй.

2.3.2.5 Брокерын лавлагааны сүлжээ

Зарим үндэсний интернэтийн цахим хуудаснууд улс орон даяар орон сууцны мэдээллийн нэгдсэн сангийн зарим өгөгдлийг нэгтгэж, боломжит үл хөдлөх хөрөнгө худалдан авагчдад мэдээллийн сангаас хайх боломжийг олгодог.

Эдгээр цахим хуудас нь боломжит худалдан авагч мэдээллийг цахимаар хайж, тодорхой бүс нутгийн байршилд үл хөдлөх хөрөнгөд зочлох, авах бол нэмэлт мэдээлэл авах, үйлчлэх орон нутгийн брокертой холбож өгдөг байна.

ГУРАВ. ИНТЕРНЭТ ХЭРЭГЛЭЭ БА ӨРСӨЛДӨӨН

Үл хөдлөх эд хөрөнгийн салбарт интернэтийн хэрэглээ нэвтэрснээр хэрэглэгчийн хүртээмж нэмэгдэж, үйлчилгээний зардлын хэмнэлтийг бий болгож, санал болгох үйлчилгээний төрөл олшрох зэрэг ихээхэн нөлөө үзүүлж, хэрэглэгчдэд үйлчлэх бизнесийн загваруудыг төрөлжүүлэхэд хүргэсэн.

Интернэт бол үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлал болон холбогдох үйлчилгээг хэрэглэгчдэд хүргэх хамгийн хямд хэрэгсэл болсон.

Өрсөлдөөн бол брокеруудын чадавхыг дээшлүүлж, ёс зүйтэй, үүрэг хариуцлагатай болгох бөгөөд хэрэглэгчид бодит үнийн, илүү чанартай үйлчилгээ, илүү өргөн сонголтыг хүртэх боломжийг олгоно.

3.1 Интернэт хэрэглээ

Интернэт үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт нэвтэрснээр мэдээлэл дамжуулах уламжлалт арга өөрчлөгдөж зардал хэмнэгдэж, үйлчилгээ сайжирч хэрэглэгчдэд үзүүлэх үр өгөөж нэмэгдсэн гэж үзэж байна.

Интернэт нь хэрэглэгчдэд үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн бүхий л мэдээллийг олж авах мэдлэгтэй болох боломж олгосон.

Тухайлбал олон брокерууд өөрсдийн цахим хуудсаар дамжуулан цахим орчинд зар сурталчилгааг байршуулж зах зээлд гаргадаг бөгөөд бас үл хөдлөх хөрөнгийн мэдээллийн санд бүртгэлээ байршуулах болсон.

Эдгээр мэдээллийг хэрэглэгчид тодорхой брокертой холбоо барих, харилцаа тогтоохоосоо өмнө хайлт хийж судалж харах боломжтой болсон төдийгүй бусад чиглэлээр өөрийгөө мэдээллээр хангах болсон. Жишээлбэл, интернэтийг ашиглан ипотекийн болон зээлийн сонголтууд, сүүлийн үеийн үл хөдлөх хөрөнгийн борлуулалт, үнэлгээ, байршил, үерийн түүх, гэрээний байдал гэх мэт чухал мэдээллийг цуглуулах, ижил төстэй үл хөдлөх хөрөнгийг харьцуулах, үнийг бодитоор илүү сайн тодорхойлох гэх мэт.

Мөн хэрэглэгчид ойр орчим худалдаа үйлчилгээний төв, сургуультай эсэх, гэмт хэрэг гаралтын байдал, авто замын түгжрэл зэрэг үл хөдлөх хөрөнгө худалдан авах шийдвэр гарахтай холбоотой бусад хувьсагчтай холбоотой мэдээллийг олж авах боломжтой.

Үндэсний реалторуудын холбоо NAR–ноос жил бүр нийтэлдэг “Байшин худалдан авагч, худалдаж буй хүмүүсийн судалгаа”–ны тайланд амьдран суух орон байр, сууц худалдан авагчдын 41 хувь нь эхлээд худалдагдах үл хөдлөх хөрөнгийг онлайнаар олдог бол худалдан авагчдын 19 хувь нь эхлээд үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчтай шууд холбогддог байна. Худалдан авагчид ихэвчлэн 8 долоо хоногийн турш хайлт хийж, дунджаар 8 байшин судалж эдгээрээс 3–т нь онлайнаар зочилж үзсэн байна. Бараг бүх худалдан авагчид орон байр, сууц хайлтын процесст 95 хувь онлайн хэрэгслийг ашигласан байна⁶.

6. <https://www.barilga.mn/n/12770/>

Ийнхүү технологийн дэвшлийг ашиглаж брокер, агентууд зайнаас ажиллаж, амьдралын хэв маяг өөрчлөгдөж үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлд шинэ өөрчлөлт бий болгож байна.

Интернэт нь хэрэглэгчдийг их хэмжээний мэдээллийг богино хугацаанд олж авах боломжийг олгож өгснөөр төлбөртэй брокер, виртуал оффисын цахим брокерууд, брокерын лавлагааны сүлжээ зэрэг уламжлалт бус бизнесийн загваруудыг хөгжүүлэхэд түлхэц өгсөн.

Энэ нь хэрэглэгчид өөрсдийн хүчин чармайлтыг брокерын хүчин чармайлтаар орлуулах боломжийг олгож брокероор үйлчлүүлэх зардлыг бууруулж байна.

Өөрөөр хэлбэл хувь хүмүүс үл хөдлөх хөрөнгийн мэдээлэл цуглуулах, үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагч нараас гаргадаг зах зээлийн нөхцөл байдлыг үнэлэх зэрэг цаг хугацаа, хүчин чармайлт шаардаг ажиллагаа буурна. Тиймээс энэ ачааллын өөрчлөлтийг харгалзан зуучлалын үйлчилгээний өртөг буурах болно.

3.2 Өрсөлдөөн

Өрсөлдөөн нь хэрэглэгчдийг үнэ хямд, илүү чанартай үйлчилгээ, илүү өргөн сонголтыг хүртэх боломжийг олгоно. Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарт өрсөлдөөн маш чухал учир нь үл хөдлөх хөрөнгө худалдан авах эсвэл худалдах нь хэрэглэгчийн хийх хамгийн чухал санхүүгийн гүйлгээний нэг юм.

Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагчийн шимтгэл нь үл хөдлөх хөрөнгө борлуулалтын үнийн тодорхой хувийг эзэлдэг тул борлуулалтын үнэ өсөхийн хэрээр үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчдаас авдаг үнийн дүнгийн хэмжээ нэмэгддэг. Брокер нь үл хөдлөх хөрөнгийн борлуулалтын үнэд суурилагдсан бөгөөд энэ зардлыг худалдан авагч болон худалдагч нар хариуцдаг. Үл хөдлөх хөрөнгийн брокерууд үйлчлүүлэгчдийг татахын тулд үнийн болон үнийн бус хэмжигдэхүүн дээр үндэслэн өөр өөр арга замаар өрсөлддөг. Үнийн хувьд өрсөлдөхийн тулд тэд үл хөдлөх хөрөнгө худалдагчдад бага шимтгэл, зөвшөөрөгдсөн тохиолдолд үл хөдлөх хөрөнгө худалдан авагчдад хөнгөлөлт үзүүлэх боломжтой.

Үйлчилгээний хэмжүүрээр тэд үйлчлүүлэгчдэд илүү их тусламж, тав тухыг санал болгож болно. Мөн брокерууд боломжит худалдан авагч, худалдагчдад янз бүрийн аргаар үйлчилгээгээ сурталчлах замаар үйлчлүүлэгчдийн төлөө өрсөлддөг.

Хэрэглэгчид эдгээр бүх төрлийн өрсөлдөөнөөс тодорхой хэмжээгээр ашиг хүртдэг. Тухайлбал интернэт болон бусад технологийн дэвшлээс бий болсон үр ашиг нь брокерын зардлыг буурна.

ДӨРӨВ. ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА

Судалгааны энэ хэсэгт дэлхийн хэмжээнд үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн өнөөгийн байдал болон сонгон судалсан нэр бүхий 12 улсын үл хөдлөх хөрөнгө, зуучлалын салбарын өнөөгийн байдал, хяналт зохицуулалт, хүний нөөцийн чадавх, үйлчилгээний шимтгэл зэрэг асуудлыг чухалчилж судалсан билээ.

4.1 Дэлхийн хэмжээнд үл хөдлөх хөрөнгө, зуучлалын салбарын өнөөгийн байдал

2019 оны 11 дүгээр сард шинэ коронавирус БНХАУ-ын Ухань хотод анх бүртгэгдэж улмаар цар тахлын хэмжээнд хүрсэн бөгөөд 2022 оны 7 дугаар сарын 01-ний өдрийн байдлаар дэлхий дахинд тус вирусийн 635.4 сая тохиолдол бүртгэгдэж, нийт 6.6 сая хүн нас бараад байна.

Ковид-19 цар тахлаас гадна төв банкнуудын мөнгөний хатуу бодлого, ОХУ-Украины дайны нөхцөл байдал, үүдэлтэй дэлхийн эдийн засгийг хямралд хүргэсэн.

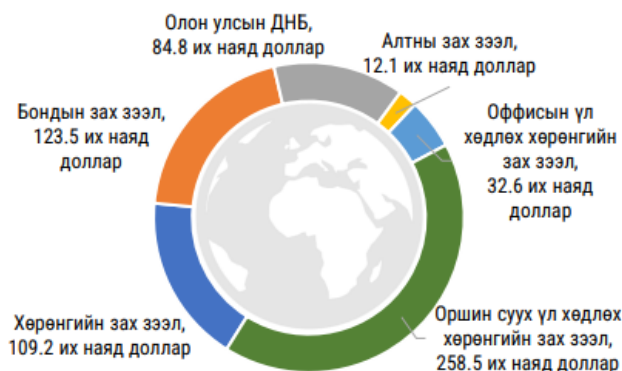
Олон улс орон өргөн хүрээг хамарсан, бодлогын шуурхай хариу арга хэмжээ авсан ч дэлхийн эдийн засгийн өсөлт -3.1 хувьд хүрч агшаад байна⁷.

Дэлхийн эдийн засаг энэ онд 3.0 хувиар бол 2023 онд 2.2 хувиар өсөх тооцоотой байна гэж ЭЗХАХБ-ын Эдийн засгийн хэтийн төлөвийн сүүлийн тайланд дурджээ.

Энэ бол цар тахлын нөхцөлд дасан зохицож байгаа байдал, улс орнуудад үзүүлж буй бодлогын дэмжлэг, вакцинжуулалтын түвшин нэмэгдэж байгаа зэрэг нь эдийн засагт эерэг үр дүн үзүүлж буйн илрэл гэж болох юм.

Английн Saviss судалгааны байгууллагын нийтэлснээр 2020 оны байдлаар зах зээлийн үнэлгээгээр хөрөнгийн болон бондын зах зээл нийлээд 232.7 их наяд доллар байсан бол орон сууцын үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл 291.1 их наяд доллар буюу 25 хувиар илүү байжээ⁸.

Зураг 1. 2020 оны үл хөдлөх хөрөнгийн олон улсын зах зээлийн үнэлгээ



Эх сурвалж: Savills /<http://ardsecurities.com/>

7. ОУВС-ийн Монгол Улсыг хариуцсан Ажлын хэсгийн ахлагч, хатагтай Ангана Банержитай ярилцлага

8. <http://ardsecurities.com>

Харин 2021 онд Дэлхийн нийт биет алтны үнэлгээ 8 их наяд орчим ам.доллар буюу 34,700 тонн алт байна, Дэлхийн нийт үл хөдлөх хөрөнгийн үнэлгээ 326 тэрбум доллароор үнэлэгдэг, Дэлхийн дотоодын нийт бүтээгдэхүүн 94 их наяд ам.доллараар хэмжигдэж байна.

Тэгэхээр Дэлхийн нийт үл хөдлөх хөрөнгийн үнэлгээний хэмжээгээрээ дэлхийн нийт ДНБ хэмжээнээс 4 дахин их байгаа нь Дэлхий даяар нийт олборлосон алтны хэмжээ үл хөдлөх хөрөнгийн үнэлгээний зөвхөн 4 хувьтай тэнцэж байна⁹.

Ковид-19 цар тахал дэгдсэн 2020 онд хөл хорионы нөлөөгөөр тээвэр, логиستيкийн болон барилгын материалын үнийн өсөлт, хөөрөгдөл гарч үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ нэмэгдэж үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын үйлчилгээний эрэлт хэрэгцээ танагдаж Украин дахь нөхцөл байдал дэлхий даяарх инфляцын өсөж ипотекийн хүүд нөлөөлж байгаа ч Дэлхийн үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн хэмжээ 2021 онд 3.4 их наяд ам.долларт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 26.0 хувиар өссөн ба 2022 онд 3.74 их наяд ам долларт хүрэх төлөвтэй байна.

Зураг 2. Дэлхийн үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн хэмжээ



Тухайлбал Дэлхийн эдийн засгийн гол тоглогч Америк, Хятад Орос, Австрали зэрэг орнуудад үл хөдлөхийн үнэ 5–25 хувь өссөн статистик байна. Манай оронд ч өсөлт гарсан ба нийт дүнгээр үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ 8 хувиар өнгөрсөн жилтэй харьцуулахад, зах зээлийн зарим сегментүүдэд 35 хувь үнийн өсөлтийг харуулжээ¹⁰.

Сүүлийн 1 жилийн хугацаанд буюу 2021 оны хоёрдугаар улирал хүртэлх хугацаан дахь үнийн өсөлтийг авч үзье. Үүнд:

Европын 25 орны 23 улсад орон сууцны үнийн өсөлт үзүүлсэн байна.

Зураг 3. Европт орон сууцны үнийн өсөлт



Ази, Номхон далайн орнуудад ч бас орон сууцны зах зээлийн орон сууцны өсөлт өндөр байна.

9. <https://ikon.mn/n/2gi3>

10. <https://www.barilga.mn/n/12770/>

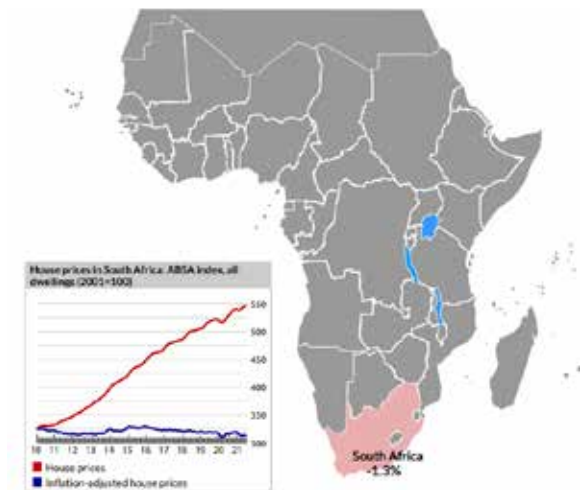
Зураг 4. Номхон далайн орнуудын сууцны зах зээлд орон сууцны өсөлт



Өмнөд Африкийн орон сууцны зах зээл сүүлийн таван жилийн турш хямралд орсон хэвээр байна.

2021 оны хоёрдугаар улирал хүртэл дунд зэргийн хэмжээтэй орон сууцны үнийн индекс жилийн хугацаанд 1.3 хувиар буурч, 2020 оны дөрөвдүгээр улиралд 0.6 хувиар өсөж, жилийн 0.02 хувиар буурсан үзүүлэлттэй.

Зураг 5. Өмнөд Африкийн улс орон сууцны зах зээлийн орон сууцны өсөлт



Олон улс орон цар тахлын дараах сэргэлт, Украин дахь дайны нөхцөл байдал зэргээс инфляц нэмэгдэж, худалдан авах чадвар буурсан ч 2022 онд орон сууцны үнэ болон түрээсийн өсөлттэй байна гэсэн хүлээлт, прогноз байна.

Ник Бэйли, /RE/MAX, LLC-ийн ерөнхийлөгч/ форбес сэтгүүлд: “2021 он борлуулалтын хувьд хүчтэй жил байсан бөгөөд 2022 он хэвээр байх хүлээлттэй байгаа. Ковид-19 үл хөдлөх хөрөнгийн салбар дижиталчлалд эрс түлхэц болсон. Манай агентууд олон технологийн орчин үеийн шинэчлэлийн ажил гэрлийн

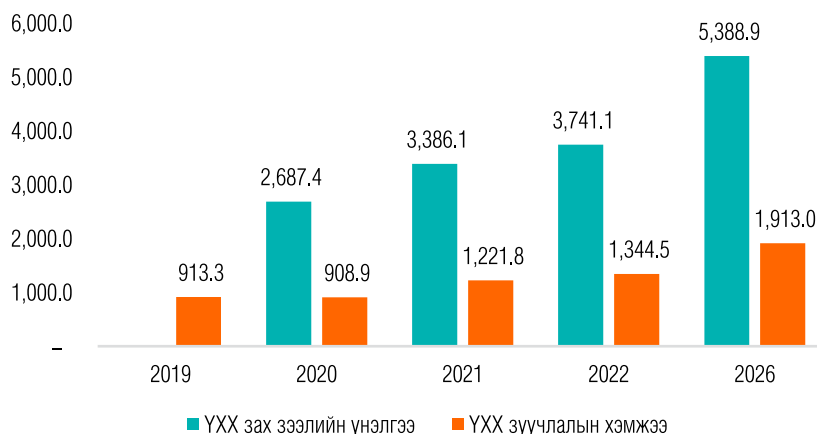
хурдаар хийх шаардлагатай ч онлайн-орон сууц, байраа хайж, виртуал гэрийн аялал хийх мэтээр худалдан авагч, үйлчлүүлэгчид хүртээмжтэй ажилласаар байна” гэжээ.

Үндэсний реалторуудын холбооноос явуулдаг жил бүрийн “Байшин худалдан авагч, худалдаж буй хүмүүсийн судалгаа”-ны дүнгээс үзэхэд анх удаа орон сууц худалдан авагчид нийт орон сууц худалдан авагчдын 34 хувийг эзэлж, өнгөрсөн оныхоос 31 хувиар өссөн байна.

11. <https://www.bairilga.mn/n/12770/>

Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын хэмжээ 2021 онд 1,221.8 тэрбум ам.долларыг эзэлсэн бол 2022 онд 10.0 хувиар өсөх тооцоололттой байна.

Зураг 6. Дэлхийн үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ ба үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын хэмжээ (он, тэрбум ам.доллаар)



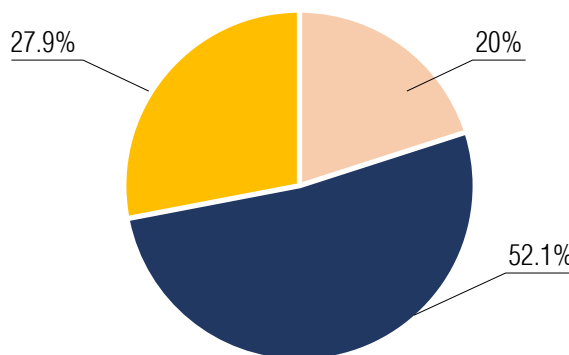
Эх сурвалж: Дэлхийн үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн тайлан 2022

Дэлхийн үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн орлогыг үйлчилгээний төрлөөр ангилан үзвэл 52.1 хувийг түрээсийн үйлчилгээ эзэлж байна.

Үл хөдлөхийн үнэ өсөх тусам худалдан авах чадвар буурч худалдаж авахгүйгээр түрээслэх нөхцөлийг илүүд үзэж түрээсийн эрэлт ихэсдэг.

Ялангуяа АНУ болон Европын амьдрах өртөг өндөртэй томоохон хотуудад түрээсийн эрэлт маш өндөр байна.

Зураг 7. Дэлхийн үл хөдлөх хөрөнгийн үйлчилгээ төрлөөр



Эх сурвалж: Дэлхийн үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн тайлан 2022

Худалдаа Түрээс Лизинг

Дэлхийн банкны мэдээлснээр 2031 он гэхэд Өмнөд Азийн хотуудын хүн ам 250 саяар өсөх төлөвтэй гэжээ. Энэхүү хурдацтай хотжилт нь үл хөдлөх хөрөнгийн агент, брокеруудын эрэлтийг нэмэгдүүлэх болно.

4.2 Улс орнуудын туршлага

Судалгааны энэ хэсэгт судалсан нэр бүхий 12 улсын туршлагыг тоймлон харуулна.

Зураг 8. Судлагдсан улс орон



Судлагдсан улс орнууд нь дараах нийтлэг шинжүүд байгааг тодрууллаа. Үүнд:

- Эрх зүйн тогтолцоо (хуулиар, эрх зүйн актаар зохицуулдаг);
- Зохицуулалтын байгууллагын статус нь хяналт зохицуулалт гүйцэтгэдэг бие даасан төрийн байгууллага, эсхүл төрийн аль нэг байгууллагын бүтцэд болон түүний дэргэд хамаардаг байгууллага;
- Салбарын ажилчдад албан ёсны мэргэжлийн сургалтад хамрагдаж эрх авсан байх ба ёс зүйн болон мэргэжлийн ур чадвар шаарддаг;
- зуучлалын үйлчилгээний шимтгэлийн хувь хэмжээг зарим улс эрх зүйн актад тусгаж зохицуулсан;
- үл хөдлөх хөрөнгийн хайлтын мэдээллийн сан.

4.2.1 Оросын Холбооны Улс /ОХУ/

Үл хөдлөх хөрөнгийн салбар нь 2021 оны байдлаар ДНБ-ий 5.2 хувийг бүрдүүлж байгаа бөгөөд тус орны эдийн засгийг бүрдүүлэгч 5 дахь том салбар нь юм.

Хил орчмын, боомтын хил дэх газар, соёлын болон түүхийн үнэт зүйл бүхий тусгай хамгаалалттай газар гэх мэт тодорхой газар өмчлөх эрхийг хязгаарласан байдаг.

ОХУ–д гадаадын хөрөнгө оруулагчид болон Оросын оршин суугчдын хооронд үл хөдлөх хөрөнгийн өмчлөлд ямар нэгэн зөрчил байхгүй. Гадаадын хөрөнгө оруулагчид үл хөдлөх хөрөнгийн өмчлөх эрх олж авах эрхтэй. Энэ дүрэмд цөөн хэдэн үл хамаарах зүйлүүд байдаг. Гадаадын худалдан авагчид хөдөө аж ахуйн газар худалдаж авах боломжгүй бөгөөд энэ нь гадаадын иргэдийн өмчийн оролцоо 50 хувиас давсан Оросын хуулийн этгээдэд мөн хамаарна. Харин гадаадын хөрөнгө оруулагчид газар тариалангийн зориулалттай газрыг түрээслэх боломжтой. Эдгээр үл хамаарах зүйлүүд нь хөрөнгө оруулалтын зах зээлд нөлөөлөхгүй.

ОХУ–ын төрийн үйлчилгээний статистик мэдээллээр 2018 онд орон сууц өмчлөх түвшин 87.3 хувь байна.

ОХУ–д үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчдыг зохицуулах хууль, журам болон зохицуулалтын байгууллага байдаггүй. Шимтгэлийг худалдагч төлдөг боловч ихэнх тохиолдолд үл хөдлөх хөрөнгийн агентаас үйлчилгээ авдаг тал төлдөг. Шимтгэлийн хувь хэмжээ 3–4 хувь байна.

ОХУ–д үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын лицензийг 2001 онд цуцалсан. 2002 онд Оросын REALTORS® Guild (RGR) үл хөдлөх хөрөнгийн агент, брокерын мэргэжлийн стандартыг Улсын стандартын системд бүртгэсэн. 2019 онд ОХУ–ын Хөдөлмөрийн сайд үл хөдлөх хөрөнгийн агент, брокерын мэргэжлийн стандартыг баталсан. 2020 онд Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчдын үйл ажиллагааг сайжруулахаар ОХУ–ын Засгийн газар Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын холбоотой хамтран брокеруудын мэргэшлийн журам гаргасан.

ОХУ–ын Засгийн газраас үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын тухай хуулийг 2022–2023 онд багтаан боловсруулж, батлуулахаар төлөвлөж байна.

Өнөөдөр тус улсад үл хөдлөх хөрөнгийн мэдээллийн нэгдсэн систем байдаггүй. Олон том хотуудад үл хөдлөх хөрөнгийн мэдээллийн сан байдаг бөгөөд энэ нь онцгой жагсаалттай боловч худалдан авагч, худалдагчийг төлөөлж буй агентуудын хооронд шимтгэл шаардлагагүй. Хайлтын хамгийн алдартай порталууд нь cian.ru, reality.yandex.ru, avito.ru, domclick.ru юм.

Худалдан авах гэрээ нь бичгээр хийгдсэн байх ёстой бөгөөд ихэнх нь нотариатаар гэрчлэгдүүлсэн байна. Гэрээнд тусгасан үл хөдлөх хөрөнгө зайлшгүй Улсын бүртгэлийн системд бүртгүүлсэн байх ёстой.

2008 оны эдийн засгийн хямрал, мөн Оросын эсрэг авсан улс төр, эдийн засгийн хориг арга хэмжээний дараа үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ ам.доллаар 50 хувиар буурсан.

4.2.2 Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс /БНХАУ/

БНХАУ–ын үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл 291.1 их наяд ам.доллар буюу тус улсын хөрөнгийн болон бондын зах зээлээс 25 хувиар илүү зах зээлийн үнэлгээтэй ба дэлхийн нийт үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн 30 хувийг дангаар эзэлдэг.

Ковид–19 цар тахлын үеэр үл хөдлөх хөрөнгийн менежментийн үйлчилгээ үзүүлдэг зуучлагчдад хатуу хөл хорио тавьсан нь бараа материалын үнийн өсөлтөд сөрөг нөлөө үзүүлсэн. Хятад улсын 1 дүгээр зэрэглэлийн хот болох Шанхай, Шэньжэнь, Ханжоу хотуудад үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт орон сууцны үнэ огцом өссөн бол Бээжин хотод харьцангуй тогтвортой байсан. 2021 оны жилийн

эцсээр үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн уналт саарч, үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ болон зуучлалын шимтгэлийн хэмжээ буурсан.

Нийтийн болон хотын газар төрийн өмч байдаг. Төрийн өмчийн газрыг арилжааны зориулалттай орон сууц барихад тодорхой жилээр шилжүүлж болно, тухайлбал, орон сууцны газар 70 жил байна. Иргэд арилжааны зориулалттай орон сууц худалдан авах, орон сууц өмчлөх, газар ашиглах эрхээ чөлөөтэй шилжүүлэх боломжтой. Өмчийн тухай хуулийн дагуу орон сууцны газрын газар ашиглах эрх хугацаа дууссаны дараа автоматаар шинэчлэгдэнэ. Газрыг нь төр хурааж авч болно.

Хятад улсад ажиллаж, сурч байгаа гадаадын иргэд хувийн эзэмшлийн арилжааны үл хөдлөх хөрөнгө худалдаж авах боломжтой бөгөөд үл хөдлөх хөрөнгийн өмчлөлд онцгой хязгаарлалт байхгүй.

Хятад улсын 2010 оны хүн амын тооллогын мэдээллээр орон сууцны хувь хэмжээ 85.39 хувь байна.

Үл хөдлөх хөрөнгийн тухай хууль 2016 онд батлагдсан. Тус хуульд үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын чиглэлээр үйл ажиллагаа явуулах гэж буй хүмүүс нь зохих шатны боловсрол эзэмшсэн, мэргэжлийн шалгалтад тэнцэж, тусгай зөвшөөрөл авсан байх ёстой гэж заасан. Үл хөдлөх хөрөнгийн тухай хуулийг БНХАУ-ын Үндсэн хуульд нийцүүлэн боловсруулсан ба үл хөдлөх хөрөнгийн салбартай холбоотой бүх арга хэмжээг зохицуулах заалтыг тусгасан байдаг.

Харин үл хөдлөх хөрөнгийн гүйлгээ, шилжүүлгийг зохицуулдаг тогтсон дүрэм журам, стандарт байдаггүй.

Үл хөдлөх хөрөнгөө худалдагч хэд хэдэн агентуудад даатгадаг ч худалдагчийн байрыг зарсан төлөөлөгч л шимтгэл авна. Шимтгэлийн хувь хот бүрд өөр өөр байдаг. Ихэнх хотуудад худалдан авагч төлдөг. Учир нь гүйлгээнд худалдагч илүү давуу талтай гэж үздэг.

Уг хувь нь үл хөдлөх хөрөнгийн байршил, үйлчилгээний зориулалт зэргээс хамааран ихэвчлэн 5–10 хувийн хооронд хэлбэлздэг

Хятад улсын Үл хөдлөх хөрөнгийн үнэлгээчид ба агентуудын хүрээлэн (China Institute of Real Estate Appraisers and Agents) нь брокер, агентуудын үндэсний мэргэшлийн шалгалтыг хариуцаж, бүртгүүлэх, цаашдын боловсрол олгох ажлыг хариуцдаг. 3 жил тутамд 120 цаг, голчлон вэбсайтын курсүүдээр дамжуулан гүйцэтгэдэг.

Үл хөдлөх хөрөнгийн мэдээлэл солилцох үндсэндээ 4 вэбсайт нь бол <https://beijing.anjuke.com/>; <http://bj.58.com/>; <https://bj.lianjia.com/>; <http://www.fang.com/>

Уг цахим хуудас ашигласан гэж үйлчлүүлэгчид лавлагааны хураамж төлөх шаардлагагүй, агентууд цахим хуудсан руу өгөгдлийн урсгалын төлбөр төлөх ёстой.

Орон сууц, хот хөдөөгийн хөгжлийн яам (Ministry of Housing and Urban–Rural Development)–ыг 2008 онд БНХАУ–ын Төрийн зөвлөлийн дэргэдэх барилгын ажлыг хариуцдаг яам болгож байгуулсан. Тус яамны чиг үүрэг:

- Хятад улсын хөдөө тосгон, хот суурин газрын төлөвлөлт хийх;
- Бүтээн байгуулалтыг удирдан чиглүүлэх;

- Барилгын үндэсний стандартыг боловсруулах;
- Барилгын үйл ажиллагааг удирдан чиглүүлэх;
- Хятадын барилгын зах зээлийг зохицуулах;
- Орон сууц, үл хөдлөх хөрөнгийн салбарыг удирдах /үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбар багтдаг/.

4.2.3 Америкийн Нэгдсэн Улс /АНУ/

АНУ–д үл хөдлөх хөрөнгийн борлуулалт, зуучлалын салбар нь брокер, агентаас бүрддэг. Тэдгээр нь оршин суух, худалдаа болон үйлдвэрлэлийн зориулалттай үл хөдлөх хөрөнгийг борлуулах, худалдан авах, түрээслэхэд зуучлалын үүргийг гүйцэтгэдэг.

2021 оны байдлаар тус зах зээлд 1,065,685 үл хөдлөх зуучлалын байгууллага үйл ажиллагаа явуулж, тэдгээрийн зах зээлийн үнэлгээ 196.0 тэрбум ам.долларт хүрээд байна.

АНУ–ын үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын тухай хууль нь 50 мужид хэрэгждэг. Уг хуульд хөрөнгө, гэрээ, мортгэйж, шүүх үйл ажиллагаа, орлогын татвар, хуулийн хариуцлага, шимтгэлийн бүтэц болон брокерын зөвшилцлийг тусгахаас гадна хэрэглэгчдэд үйлчилгээ үзүүлэх шаардлагыг тогтоосон байдаг.

АНУ–д худалдагчид ихэнхдээ шимтгэл төлдөг.

Coldwell Banker–ийн риэлтор Илья Битковын хэлснээр, 1 сая ам.доллараас доош гүйлгээний шимтгэл нь ихэвчлэн 5 – 6 хувь, 1 сая ам.доллараас дээш үл хөдлөх хөрөнгийн хувьд 4–4.5 хувь байдаг. Олон сая долларын гүйлгээний шимтгэл нь 2–3 хувь эсвэл өмнөх гэрээний дагуу тогтоогдсон байдаг байна.

АНУ–д үл хөдлөх хөрөнгийн шимтгэлийг хоёр тал тохиролцох боломжтой байдаг бөгөөд энэ нь ямар ч журамд заагаагүй байна.

Америкийн REALTORS®–ийн үндэсний холбоо (National Association of REALTORS® (NAR)) нь 1.4 сая гишүүнтэй бөгөөд орон сууц, арилжааны үл хөдлөх хөрөнгийн үйлдвэрлэл гээд бүхий л салбарт оролцдог.

NAR–ийн гишүүнчлэл нь үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт үйл ажиллагаа эрхэлдэг орон сууцны болон арилжааны зуучлагч, борлуулагч, үл хөдлөх хөрөнгийн менежер, үнэлгээчин, зөвлөгч, бусад хүмүүсээс бүрддэг. Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын үүргийг гүйцэтгэх брокер, агент нарт мэргэшлийн шаардлага, мэргэжлийн шалгалт өгч, эрх авсан байх шаардлага тавьдаг.

АНУ–д брокер нь тусгай эрхтэй байх ёстой ба таван үндсэн шаардлага буюу шалгуур үзүүлэлтийг хангаж байх ёстой. Энэхүү тусгай эрх авахын тулд 18 нас хүрсэн байх, бүрэн дунд боловсролтой байх ёстой, ямар нэгэн гэмт хэрэгт холбогдоогүй байх, үл хөдлөх хөрөнгийн чиглэлээр хамгийн багадаа танхимын гурван хичээл үзэж судалсан байх ба улсын шалгалт өгөөд тэнцсэн байх ёстой. Улмаар бизнесийн ёс зүйн шалгалт өгснөөр аль нэг үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын байгууллагат харьяалагдаж борлуулалтын бизнесийн үйл ажиллагаа эрхлэх боломжтой.

АНУ–д Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын салбарыг зохицуулагч байгууллага болох Үл хөдлөх

хөрөнгийн хороо нь муж бүрд тусдаа ажилладаг ба үл хөдлөх хөрөнгийн брокер болон зуучлагчийн компаниудыг бүртгэх, зохицуулах, холбогдох дүрэм, журмыг боловсруулж батлах үүрэгтэй. Хорооны үндсэн үүрэг нь брокер болон зуучлагчдад зохицуулалтын шаардлага, мэргэжлийн боловсрол олгох, мэргэжлийн ёс зүйг хангуулах замаар олон нийтийн эрх ашгийг хамгаалахад оршдог. Хороо нь зарим мужуудад бие даасан байгууллага байдаг бол заримд нь Даатгалын зохицуулалтын хорооны харьяанд ажилладаг байна.

4.2.4 Их Британи Улс

Их Британи улсын үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл нь 1.6 их наяд гаруй ам.долларын үнэлгээтэй Герман улсын дараа жагсаж байна. Европын хамгийн том үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл юм.

Ковид-19 болон Brexit-ийн хэлэлцээр удаан үргэлжилсэн хэдий ч 2020–2021 онуудад салбарын эрэлт нэмэгдэж, ажилчдын тоо өссөн.

2021 онд Их Британи улсын үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт 551,000 хүн, тэдний 54,100-г зуучлагч ажиллаж байгаа бөгөөд зуучлагчдын тоо сүүлийн 10 жилд 25.5 хувиар нэмэгдсэн байна.

Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагч нь жилд дунджаар 40,000 фунт стерлинг, туршлагатай зуучлагчид нь 78,000 фунт стерлинг хүртэлх орлоготой ажилладаг.

Тус улсын иргэдийн өмч, газар өмчлөлд хязгаарлалт байдаггүй. Түүнчлэн гадаадын иргэнд эд хөрөнгө өмчлөхөд хязгаарлалт байдаггүй ч нэмэлт татвар төлнө.

Шимтгэлийн хураамжийг худалдагч тал төлдөг. Шимтгэлийг зохицуулсан хууль одоогоор байхгүй, гэхдээ Засгийн газар 2018 оны 4 дүгээр сард хамгийн бага шаардлага тавьсан стандартыг боловсруулж зохицуулж, шимтгэл ногдуулах хүсэлтэй байгаагаа зарлав.

Мэдээллийн нэгдсэн сан байхгүй ч үл хөдлөх хөрөнгийн хайлтын үндсэн портал Rightmove, On the Market болон Zoopla байна.

Их Британид бусад орнуудтай харьцуулахад шимтгэл бага байдаг. Үл хөдлөх хөрөнгийн байршлаас хамааран зуучлалын шимтгэл харилцан адилгүй байдаг /гэрээний төрлөөс хамааран НӨАТ+ 0.75 хувиас 3.0 хувь/ ба дунджаар НӨАТ+1.8 хувь байдаг.

LonGrad-ын төлөөлөгч Дмитрий Закировын хэлснээр, зах зээл нь ханасан (500,000 фунт стерлингээс бага үнэтэй үл хөдлөх хөрөнгө) бие даасан үл хөдлөх хөрөнгийн агентлагууд шимтгэлийг үл хөдлөх хөрөнгийн үнийн дүнгийн 0.5 хувь хүртэл бууруулдаг. Харьцуулбал хамгийн түгээмэл хувь хэмжээ нь ойролцоогоор 0.9–1.3 хувь байдаг ч Foxtons зэрэг зарим том агентлагууд 2.5–3 хувь хүртэл өндөр төлбөртэй. Ерөнхийдөө 5 сая фунт стерлингээс 15 сая фунт стерлинг хүртэл шимтгэл 2 хувиас хэтрэхгүй бол 20 сая фунт стерлингийн үнэтэй үл хөдлөх хөрөнгийн төлбөр 1 хувиас хэтрэх нь ховор байдаг байна.

Худалдан авагч, худалдагч хоёулаа агенттай байж болох бөгөөд эдгээр нь мэргэжлийн хүмүүс байх ёстой. "Худалдагч нь орон сууцны зах зээлийн гүйлгээний 96 хувьд худалдагчийг төлөөлдөг агент руу шимтгэл төлдөг" болно.

Үйлчлүүлэгч болон агентын хооронд шимтгэлийг тохиролцох буюу өрсөлдөхүйц үнээр тогтоодог.

“Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын акт”-ыг 1979 онд баталсан.

Их Британи Улсад үл хөдлөх эд хөрөнгийн зуучлалын үйл ажиллагааг “Үндэсний худалдааны стандарт, үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын газар” (The National Trading Standards Estate Agency Team) хянаж, зохицуулдаг бөгөөд дараах үүргийг голчлон хэрэгжүүлдэг. Үүнд:

- Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын актын хэрэгжилтэд хяналт тавих, хэрэгжилтийг хангуулах / хуулийн хэрэгжилтийг хангаагүй тохиолдолд үйл ажиллагаа явуулах эрхийг хасах/;
- Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагаа эрхлэх сонирхолтой хувь хүн болон хуулийн этгээдэд зуучлалын тусгай зөвшөөрөл олгож, бүртгэх;
- Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын салбар дахь бизнес эрхлэгчид, хэрэглэгчдийг зөвлөгөө, мэдээллээр хангах үүргийн хэрэгжилтэд хяналт тавих.

4.2.5 Япон Улс

Японы үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт 350 мянга гаруй компани үйл ажиллагаа явуулж байгаа бөгөөд ДНБ-ийг бүрдүүлэлтээрээ тус улсын гурав дахь том салбар болдог. Жилд 40.0 их наяд япон иений борлуулалтын орлоготой байдаг Японы эдийн засгийн салшгүй хэсэг юм.

Японы орон сууцны үл хөдлөх хөрөнгийн үнийн индекс жилийн хугацаанд (инфляцыг тохируулсан 6.7 хувь тооцсон) буюу 2021 оны гуравдугаар улиралд 6.9 хувь өссөн нь Японы хувьд хамгийн өндөр үзүүлэлт юм. Тухайлбал Токио хотын дүүрэгт ашиглалтад орсон орон сууцны тоо 2019 онд 4.3 хувиар, 2020 онд 8.2 хувиар тус тус буурсан бол 2021 оны 11 дүгээр сард өмнөх оны мөн үеэс 2.7 хувиар өсөж 269,124 нэгжид хүрсэн. Осака хотын дүүрэгт ашиглалтад орсон орон сууцны тоо 2019 онд 3.2 хувь, 2020 онд 5.3 хувиар буурсны дараа 2021 оны 11 дүгээр сард жилийн өмнөхөөс 4.4 хувиар нэмэгдэж, 107,137 нэгжид хүрчээ.

2021 онд айл өрхүүдэд олгосон орон сууцны зээлийн нийт хэмжээ 135.4 их наяд иен (1.19 их наяд ам. доллар) болсон нь өмнөх оны мөн үеэс 2.6 хувиар өссөн байна. Энэ нь өнгөрсөн 2021 онд тус улсын ДНБ-ий 25 орчим хувьтай дүйцэж байна.

Японы хамгийн том бэрхшээлүүдийн нэг бол хүн ам буурч байгаа явдал юм. Ирэх 50 жилийн хугацаанд Япон хүн амынхаа гуравны нэгийг алдаж, хүн ам 2017 онд 126.8 сая байсан бол 2115 онд ердөө 50.56 сая болж хоёр дахин буурна гэж Хүн ам, нийгмийн хамгааллын судалгааны үндэсний хүрээлэнгээс мэдээлсэн.

Түүнчлэн 2060 он гэхэд нийт хүн амын 40 орчим хувь нь 65-аас дээш насныхнаас бүрдэнэ. Хүн ам багасаж байгаа явдал нь аль хэдийн орон сууцны илүүдэл үүсэхэд хүргэсэн. Токиод орхигдсон байшингууд маш олон байдаг. Хүн ам, нийгмийн хамгааллын судалгааны үндэсний хүрээлэнгийн мэдээлснээр тус улсад 8.49 сая эзэнгүй байшин байгаа бөгөөд энэ нь нийт орон сууцны бараг 14 хувийг эзэлж байгаа нь 10 жилийн өмнөхөөс 24 гаруй хувиар өссөн болно. 2033 он гэхэд хаягдсан байшингийн тоо 20 сая гаруйд хүрэх төлөвтэй гэсэн таамаг байна.

Япон улсын иргэдийн өмч, газар өмчлөлд хязгаарлалт байхгүй. Гадаадын иргэдэд үл хөдлөх хөрөнгө өмчлөхөд ямар нэгэн хязгаарлалт байхгүй бөгөөд гадаадын иргэд Япончуудын адил эрхтэй. Гэсэн хэдий ч Гадаадын газрын тухай хууль нь засгийн газарт гадаадын иргэнийг өмчлөхөд гадаад

улсын гадаадын иргэнийг өмчлөх дүрэмтэй ижил түвшинд хязгаарлалт тогтоохыг зөвшөөрдөг. Статистикийн яамны 2013 оны судалгаагаар Японд өмчлөгчийн орон сууцны тоо 3.2 сая байна.¹²

Худалдан авагчид төлбөрөө худалдан авагчийн брокерт, худалдагч нь худалдагчийн брокерт төлдөг. Японы үл хөдлөх хөрөнгийн гүйлгээний хуулиар шимтгэлийг “гүйлгээний үнийн дүнгийн 3% + 60,000 ¥ + Татвар (одоогийн хэрэглээний татварын хувь хэмжээ 8%) байхаар зохицуулсан.

Хэрэв брокер нь худалдан авагч болон худалдагчийн талыг төлөөлдөг бол брокер дээд тал нь 6% + 120,000 ¥ + татвар авах боломжтой. Японы үл хөдлөх хөрөнгийн гүйлгээний хуульд хоёр талыг төлөөлөх нь хууль ёсны байдаг. Жишээ нь: Үнэ=10,000,000 ¥; Хорооны хураамж=(10,000,000*3%+60,000)*8% = 388,800 ¥

Газар, дэд бүтэц, зам тээвэр, аялал жуулчлалын яамны мэдээлснээр барилгын ерөнхий өртөг 2011 оны үнийн дүнгээс 110 хувь хүртэл өссөн байна.

Япон улсад Барилгын талбай, барилга байгууламжийн гүйлгээний бизнесийн тухай хуулиар үл хөдлөх хөрөнгийн компаниудын орон сууцны газар, барилга байгууламжийг худалдах, худалдан авах, солилцох, түрээслэх зорилгоор зуучлалын үйлчилгээ үзүүлдэг үл хөдлөх хөрөнгийн компаниудын харьцааг зохицуулдаг.

Энэ хуулийн дагуу үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагаа эрхлэхийн тулд холбогдох байгууллагаас тусгай зөвшөөрөл авах шаардлагатай.

Уг хуулийн дагуу зөвхөн газар, дэд бүтэц, тээвэр, аялал жуулчлалын сайд эсвэл мужийн захирагчаас зөвшөөрөл авсан, өөрийн хөрөнгө, мэргэжлийн ур чадвар хангалттай гэж хүлээн зөвшөөрөгдсөн брокерууд л худалдах, зуучлал, үл хөдлөх хөрөнгийн гүйлгээ хийхийг зөвшөөрдөг.

Мөн хууль ёсны дагуу үл хөдлөх хөрөнгийн гүйлгээ хийх зөвшөөрөл авсан үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчид Газар, дэд бүтэц, тээвэр, аялал жуулчлалын яамны “Барилга, орон сууцны газар, барилгын дилер болон бусад компанийн талаарх мэдээлэл хайх систем”-ийг ашиглан интернэт хайлт хийх боломжтой.

Газар, дэд бүтэц, тээвэр, аялал жуулчлалын яамнаас 2600 орчим брокер лиценз авсан.

Японы брокерын лицензийг 5 жил тутамд шинэчлэх шаардлагатай. Брокерын лицензийг шинэчлэхийн тулд засгийн газраас тогтоосон сургалтын хөтөлбөртэй 5 цагийн хичээлд хамрагдах шаардлагатай.

1970 онд үл хөдлөх хөрөнгийн арилжааны зах зээлийг идэвхжүүлэх, үл хөдлөх хөрөнгийн гүйлгээг гүйцэтгэх, хөнгөвчлөх замаар олон нийтийн ашиг сонирхлыг дэмжих, үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын хөгжилд хувь нэмэр оруулах зорилгоор Японы Үл хөдлөх хөрөнгийн агентуудын холбоо /Fudosan Ryutsu Keiei Kyokai буюу (FRK)/ байгуулагдсан.

4.2.6 Сингапур Улс

Сингапур дахь хувийн орон сууцны үнэ 2022 оны гуравдугаар сар хүртэлх гурван сарын хугацаанд өмнөх улирлаас 0.7 хувиар өссөн нь 2021 оны нийт өсөлтөөс 0.4 хувиар өссөн үзүүлэлттэй байна.

12. <http://www.stat.go.jp/data/jyutaku/2013/pdf/kgiy02.pdf>

Хамгийн сүүлийн үеийн тоо баримтаас харахад өндөр татвар болон Украины дайнтай холбоотойгоор үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ буурсан (2021 оны дөрөвдүгээр улирлын 5.3 хувийн өсөлттэй харилцуулахад -0.3 хувиар буурсан). Үүний зэрэгцээ газар өмчлөлийн үнэ 3.9 хувиас 4.2 хувь болж өссөн. Амины орон сууцны үнэ 2020 онд 2.2 хувийн өсөлттэй байсан бол 2021 онд 10.6 хувиар огцом өссөн байна.

Сингапур улс гаднын хөрөнгө оруулагч нарт аюулгүй таатай нөхцөл бүрдүүлсэн нь Ковид-19 цар тахлын үед үл хөдлөхийн салбарын өсөлтөд эерэг нөлөө үзүүлсэн.

2021 оны байдлаар нийт 2.0 тэрбум долларын үнэ бүхий 28,734 үл хөдлөхийн арилжаа хийгдсэн байна. Цар тахлын үеийн гэрээсээ ажиллах журам хотын захын дүүргүүдийн үл хөдлөхийн эрэлтийг нэмэгдүүлсэн.

Сингапурын иргэд хувийн өмч болгон хөрөнгө оруулалт авахаас өмнө орон сууцанд одоо амьдарч байраа 5 жилийн турш эзэмшсэн байх ёстой. Сингапурын орон сууцны өмчийн тухай хууль нь гадаадын иргэд болон Сингапурын байнгын оршин суугчийг Сингапурын гол арал дээр газар өмчлөхөөс сэргийлдэг. Харин нь Сингапурын Сентоса гэгддэг жижиг арлын нэгэнд газар өмчлөх боломжтой ба кондоминиум нэгжийг эзэмшихэд ямар нэгэн хязгаарлалт байхгүй.

Сингапурын статистикийн газрын мэдээлснээр 2017 онд орон сууц өмчлөх түвшин 90.7 хувь байна. Өрхийн дундаж тоо 3.3 хүнтэй 1,289,900 оршин суугч өрх байна¹³.

Сингапурын үл хөдлөх хөрөнгийн худалдагч нь гүйлгээнд аль нэг талыг төлөөлөх боломжтой.

Сингапурын үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын хуулийн журам нь давхар төлөөллийг хориглодог бөгөөд нэг гүйлгээнд хоёр талаас шимтгэл цуглуулж байгаад баригдсан хүмүүсийг 25,000 SGD хүртэл торгох ба/эсвэл 12 сар хүртэл шоронд хорих боломжтой. Хувийн өмчийн гүйлгээнд ихэвчлэн борлуулагчид шимтгэл төлдөг.

2010 оны 10 дугаар сарын 22-ны өдрөөс эхлэн бүх үл хөдлөх хөрөнгийн байгууллагууд болон тэдгээрийн үл хөдлөх хөрөнгийн борлуулагч нар тусгай зөвшөөрөл авч, бүртгүүлэх ёстой. Сингапурт хэрэглэгчийн үл хөдлөх хөрөнгийн хайлтын үндсэн порталуудын нэг бол www.propertyguru.com.sg (линк нь гадаад) юм.

Үл хөдлөх хөрөнгийн худалдан авалтын шимтгэл дээр худалдан авагчийн тэмдэгтийн хураамж төлнө.

ESTATE AGENTS ACT (CHAPTER 95A)-ыг 2010 оны 10 дугаар сарын 22-ны өдөр баталсан. Тус актаар Сингапур улсад байрлах болон тус улсаас гадна байрлах үл хөдлөх эд хөрөнгөтэй холбоотой зуучлалын үйл ажиллагааг зохицуулж байна.

Сингапур Улсын үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт үйл ажиллагаа эрхлэгч зуучлагчдыг “Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагчдын зөвлөл /The Council for Estate Agencies (CEA)/ зохицуулдаг. Тус зөвлөл нь 2010 онд байгуулагдсан ба Үндэсний хөгжлийн яамны харьяанд байдаг. Зөвлөл нь үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбар дахь хууль, тогтоомжийн хэрэгжилтийг хангуулах үндсэн чиг үүрэгтэй.

13. www.singstat.gov.sg

Үүнд:

- Үл хөдлөх эд хөрөнгийн зуучлагчид тусгай зөвшөөрөл олгох, бүртгэх ажлыг зохион байгуулах;
- Үл хөдлөх эд хөрөнгийн зуучлагч ба борлуулагчийн үйл ажиллагаа, үл хөдлөх эд хөрөнгийн зуучлалын хэлцлийг хянах, зохицуулах;
- Мэргэжлийн дүрэм, ёс зүйн дүрэм болон мэргэжлийн үйлчлүүлэгчийн дүрмийн дагуу үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлагч ба борлуулагчийн ур чадвар, үнэнч шударга байдлыг дэмжих;
- Шалгалт зохион байгуулах, мэргэжлийн хөгжүүлэлтийг хариуцах;
- Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлагч болон борлуулагчийн мэргэжлийн боловсролыг үргэлжлүүлэх курс, хөтөлбөр, үйл ажиллагааг магадлан итгэмжлэх;
- Үл хөдлөх эд хөрөнгийн зуучлагч ба борлуулагчийн мэргэжлийн дүрэм, ёс зүйн дүрмийг батлах;
- Үл хөдлөх эд хөрөнгийн зуучлалын үйл ажиллагаатай холбоотой зөрчил, хангалтгүй үйлчилгээ, ёс зүйн зөрчлийг мөрдөн шалгах, сахилгын зөрчил шалгах үйл ажиллагаа явуулах;
- Хэрэглэгчдийг үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын хэлцлийн шийдвэр гаргахад шаардлагатай мэдлэгээр хангах.

4.2.7 Хонг Конг Улс

Хонг Конг улсад орон сууцны дундаж үнэ 1.25 сая ам.доллар байна.

ДНБ-ий өсөлт 2019 онд сүүлийн арван жилийн хамгийн их уналттай байсан. Энэ нь үл хөдлөх хөрөнгийн борлуулалтад нөлөөлж, 2019 онд гүйлгээ 3 хувиар буурсан ч үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ 5 хувиар өссөн.

Хонг Конг улсад үл хөдлөх хөрөнгө худалдаж авахад төдийгүй түрээслэхэд хамгийн үнэтэй газрын нэг бөгөөд сарын дундаж түрээс өнгөрсөн жилээс 1.7 хувиар бага зэрэг буурсан ч 2,681 ам.доллар байгаа нь Нью-Йорк, Абу Дабигийн дараа гуравдугаарт жагсаж байна.

Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын шимтгэл борлуулалтын үнийн 2 хувиас хэтрэхгүй.

1997 оны 8 дугаар сарын 8-ны өдөр баталсан Үл хөдлөх хөрөнгийн агентуудын тухай захирамж (Cap.511) ("Захирамж") /The Estate Agents Ordinance (Cap.511) ("Ordinance")/-д үл хөдлөх хөрөнгийн агентлагийн худалдаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл, зохицуулалтыг тусгасан байдаг.

Энэхүү захирамжийн хэрэгжүүлэх зорилгоор 1997 онд Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын зохицуулах байгууллага /Estate Agents Authority (EAA)/ байгуулагдсан.

Тус байгууллага нь үл хөдлөх хөрөнгийн агент ба борлуулагчийн үйл ажиллагааг зохицуулах, хянах, тэдний шударга байдал, ур чадварыг дэмжих, статусыг хадгалах, сайжруулах зорилгоор зохих арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх эрхтэй.

Түүнчлэн Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчдыг зохицуулах байгууллага нь үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарт үйл ажиллагаа эрхлэгчдэд тусгай зөвшөөрөл олгох, үйл ажиллагаанд нь хяналт, зохицуулалт хийх, хуулийн хэрэгжилтийг хангуулах үүргийг гүйцэтгэдэг. Тус газраас 2005 онд тусгай зөвшөөрөл эзэмшигчдийг тасралтгүй суралцах замаар мэргэжлийн мэдлэг, ур чадвараа

дээшлүүлэхэд нь дэмжлэг үзүүлэх сайн дурын тасралтгүй мэргэжил дээшлүүлэх хөтөлбөрийг эхлүүлсэн.

Үл хөдлөх хөрөнгийн агент болон борлуулагч нар Захирамж болон түүний нэмэлт хууль тогтоомжийг, ялангуяа Хонг Конгын орон сууцны үл хөдлөх хөрөнгийн талаарх практик журам болон тус газраас гаргасан Ёс зүйн дүрэм, практикийн гарын авлагыг дагаж мөрддөг.

4.2.8 Бүгд Найрамдах Солонгос Улс /БНСУ/

БНСУ–д үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын салбарт үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын байгууллага, үл хөдлөх хөрөнгийн менежментийн болон хөгжүүлэлтийн үйлчилгээ, хөрөнгийн үнэлгээний болон зөвлөх компаниуд үйл ажиллагаа явуулдаг.

Эдийн засгийн өсөлт тогтвортой байх төлөвтэй байгаа ч удаан үргэлжилсэн Ковид–19 цар тахал, ханшийн өсөлт, нийлүүлэлтийн хэлхээний тасалдал, инфляцын дарамт зэрэг нь зах зээлд тодорхойгүй байдлыг бий болгож байна. Орон сууцны үнэ, ялангуяа Сөүл хотод ихээхэн өссөн. Инфляцыг тооцож үзвэл орон сууцны үнэ 2021 онд 6.6 хувиар өссөн байна.

Нийслэлийн хамгийн үнэтэй дүүрэг болох Ганнамд 2021 оны 12 дугаар сард орон сууцны үнэ 2021 оны 1 дүгээр сартай харьцуулахад 15.5 хувиар өсжээ.

2017 оноос 2021 оны тавдугаар сар хүртэл гадаадын иргэд Өмнөд Солонгост 23 мянга орчим орон сууц худалдаж авсан. Энэ дүн 7.6 их наяд вон буюу 6.4 тэрбум ам.доллороор үнэлэгдэж байна. Гадаадын иргэдийн орон сууц худалдан авах тоо жил ирэх тусам нэмэгдсээр 2017 онд 5300, 2018 онд 6900, 2019 онд 7300 хүрсэн.

Иргэдийн өмчлөлд зарчмын хувьд хязгаарлалт байхгүй. Гэхдээ иргэдийн эзэмшиж буй үл хөдлөх хөрөнгө, газартай юу хийж болохыг хууль тогтоомж, Засгийн газрын тогтоолоор хязгаарладаг.

2015 оны байдлаар өөрийн өмчлөлийн харьцаа 56.8 хувьтай байна.

Худалдан авагч, худалдагч хоёулаа үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчийн шимтгэлийг төлдөг.

Тусгай зөвшөөрөлтэй үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчийн тухай хуулийн дагуу үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагч нь Нийслэлийн Засаг даргын захирамжаар тусгай зөвшөөрөлтэй үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчийн мэргэшлийн шалгалтыг өгнө.

Тэрээр брокерын регистрийн дугаартай, үл хөдлөх хөрөнгийн агентын тусгай зөвшөөрөлтэй, (мэргэшсэн) 2 жил тутамд мэргэжил дээшлүүлэх сургалтад хамрагдах шаардлагатай.

KAR (Солонгосын Реалторуудын холбоо) нь үл хөдлөх хөрөнгийн хайлтын үндсэн портал "Hanbang" вэбсайт болон гар утасны программыг ажиллуулдаг.

Үл хөдлөх хөрөнгийн харилцааг БНСУ–ын Тусгай зөвшөөрөлтэй үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчийн хууль, Иргэний хууль, Худалдааны хууль, Үл хөдлөх эд хөрөнгийн бүртгэлийн тухай хууль (баримт бичгийн бүртгэх, хөтлөх), Үл хөдлөх эд хөрөнгийн хэлцлийн тайлангийн тухай акт (гадаадын иргэд оролцуулан үл хөдлөх хөрөнгө худалдан авсан тухай тайлан гаргах, батлах журам) –аар зохицуулагддаг.

БНСУ–ын Тусгай зөвшөөрөлтэй үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчийн хуулиар Газар, дэд бүтэц, тээврийн яамны дэргэд Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчийн бодлогын зөвлөлдөх хороо ажилладаг. Уг хороо нь тусгай зөвшөөрөл олгох, үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчийн мэргэшлийн шалгалт авах гэх мэт тусгай зөвшөөрөлтэй холбоотой асуудал, үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын үйл ажиллагааг зохицуулах, зуучлалын хөлс, баталгаа гаргах, алдагдлыг нөхөх гэх мэт асуудлыг хэлэлцэн шийдвэрлэж, зохион байгуулна.

Солонгос улсын Газар, дэд бүтэц, тээврийн яам нь улсынхаа үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын хөгжлийн бодлогыг тодорхойлдог.

Тус яам нь нутаг дэвсгэрийн тэнцвэртэй хөгжил, байгаль орчинд ээлтэй менежмент, бага орлоготой хүмүүст зориулсан орон сууцны халамжаар дамжуулан бүх нийтийг орон сууцжуулах, аюулгүй, тав тухтай тээврийн үйлчилгээ, үр ашигтай логистикийн систем, агаарын тээврийг хөгжүүлэх зорилгын хүрээнд ажилладаг.

2021 оны нэгдүгээр сард Сангийн яамнаас орон сууцны зах зээлийг тогтворжуулахын тулд хүн ам ихтэй хот суурин газруудад барилгын зохицуулалтыг зөөлрүүлж, дахин төлөвлөлтийн төслүүдийг дэмжсэнээр орон сууцны хангамжийг нэмэгдүүлэх бол нэн тэргүүний зорилт болно гэж мэдэгдсэн.

Засгийн газар 2021 оны эхээр бодлогын чиглэлээ өөрчилж, улсын хэмжээнд нийт 830,000 айлын орон сууц, үүний дотор 2025 он гэхэд Сөүл хотод 320,000 айлын орон сууц нийлүүлэх төлөвлөгөөг зарласан.

Мөн БНСУ нь агаарын чанар, ус, хөрс, газар, хог хаягдал, химийн бодис, хүрээлэн буй орчинд ээлтэй амьдралын хэв маяг зэрэг асуудлыг тусгасан байгаль орчны үйлдвэрлэлийг хөгжүүлж, дэлхийн зах зээлд гаргах бодлогын хүрээнд багц арга хэмжээ авч хэрэгжүүлсэн.

Үр дүнд нь Солонгос өөрийн ногоон барилгын гэрчилгээжүүлэх систем болох Эрчим хүч, байгаль орчны дизайны ногоон стандартыг (G-SEED) боловсруулсан. Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын байгууллагууд барилга байгууламжийн байгальд ээлтэй байдлыг үнэлдэг нь худалдан авагчдын байраа сонгох үйл явцыг хөнгөвчилсэн.

4.2.9 Арабын Нэгдсэн Эмират Улсын Дубай хот

Арабын булан дахь загас агнуурын жижиг тосгон байсан Дубай хот 200 гаруй үндэстэн амьдардаг, бизнес эрхлэх, хөрөнгө оруулах боломж, нөхцөл сайтай, дэлхийн худалдаа, аялал жуулчлалын томоохон төв болон хөгжиж чадсан.

Дубай хотод үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарт зуучлалын байгууллага, үл хөдлөх хөрөнгийн менежментийн болон хөгжүүлэлтийн үйлчилгээ, программ хангамжийн компани, зээл, хөрөнгө оруулалтын байгууллага, хөрөнгө оруулах, эрсдэлээс хамгаалахад туслалцаа үзүүлэх судалгааны болон зөвлөх компаниуд үйл ажиллагаа явуулдаг.

2021 онд Дубайн үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл сүүлийн найман жилд байгаагүй өндөр өсөлттэй байсан.

Дубайн үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн тайланд 2021 оны үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлд хийгдсэн

нийт хэлцлийн тоо 2019 оноос 45 хувиар, 2020 оноос 70 хувиар тус тус өссөн ба борлуулалтын үнэ 2020 онтой харьцуулахад 107 хувиар өсөж, 147.0 тэрбум дирхам /AED/-д хүрсэн байна.

2013 онд АНЭУ-ын Дэд Ерөнхийлөгч бөгөөд Ерөнхий сайд, Дубайн захирагч Шейх Мохаммед Бин Рашид Аль Мактум Үл хөдлөх хөрөнгийн тухай долоо дугаар хууль /Real Estate Law Number Seven/-ийг баталсан.

Хуульд Дубайн газрын албыг үл хөдлөх хөрөнгө, арилжааг бүртгэх, зохион байгуулах, хариуцах төрийн байгууллага байхаар тодорхойлсон. Энэ хууль нь Дубайн үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтыг дэмжих, салбарын хөгжил, өсөлтийг нэмэгдүүлэх, олон улсын жишигт нийцүүлэн хөрөнгө оруулалтыг татах таатай орчныг бүрдүүлэх зорилготой.

Тус хуульд гадаадын иргэдэд Дубайн үл хөдлөх хөрөнгийг түрээслэх боломжийг олгосон ба эзэмших эрх авсан гадаадын иргэд хөрөнгөө үүрд ашиглах боломжтой. Түүнээс гадна тэд өөр хүнд эрхээ шилжүүлэхийг зөвшөөрдөг.

Мөн худалдан авагч нь зуучлалын компаниар дамжуулан худалдан авалт хийх бол үл хөдлөх хөрөнгийн нийт үнийн дүнгийн 2 хувийн хураамж төлнө.

Дубай дахь орон сууц, орон сууцны үл хөдлөх хөрөнгийн түрээсийн хувьд /Rental Property Law/ түрээслэгчийн гэрээнд тусгайлан заагаагүй бол ихэвчлэн нэг жилийн хугацаатай байх, түрээсийн эзэд түрээсээ нэмэгдүүлэх эрхгүй. Түрээсийн хугацаа дуусаж, сунгах цагт түрээсийн төлбөрийг нэмэгдүүлэх боломжтой. Түүгээр ч зогсохгүй түрээслүүлэгчид 15 хувиас дээш түрээсийн төлбөрийг нэмэгдүүлэхийг хориглодог.

Түрээслэгч болон түрээслүүлэгч хоёрын хооронд маргаан гарсан тохиолдолд хотын Түрээсийн хяналтын хороо хэрэг үүсгэн, шүүх маргааныг хянан, шийдвэрлэдэг.

Дубайн газрын алба (Dubai Land Department) нь Дубай дахь үл хөдлөх хөрөнгийн салбарыг хөгжүүлэхэд шаардлагатай хууль тогтоомжийг боловсруулдаг ба Дубайн Засгийн газрын зохицуулагч агентлагийг удирддаг. Тус агентлаг нь Үл хөдлөх хөрөнгийн бүртгэл, үйлчилгээний салбар, Үл хөдлөх хөрөнгийн зохицуулах газар, Үл хөдлөх хөрөнгийг дэмжих, хөрөнгө оруулалтын менежментийн салбар, Дубайн түрээсийн маргааны төв, Эмиратын үл хөдлөх хөрөнгийн бодлогын газар гэх хэрэгжүүлэгч салбаруудтай.

Дубайн Засгийн газрын зохицуулагч агентлаг үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт баримталж буй стратегийн зорилго нь газрын бүртгэлийн журмыг үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын хамгийн сүүлийн үеийн олон улсын систем, практикт нийцүүлэн сайжруулах юм.

4.2.10 Нидерланд Улс

Сүүлийн жилүүдэд Нидерландад ипотекийн зээлийн хүү бага, эдийн засаг сэргэж, хэрэглэгчдийн итгэл өндөр байгаа зэргээс шалтгаалан орон сууцны зах зээл өссөн үзүүлэлттэй байна. Тухайлбал, 2020 онд бүртгэгдсэн гүйлгээний тоо ойролцоогоор 236,000-д хүрч, орон сууцны борлуулалтын дундаж үнэ 2013 онд хүрсэн доод цэгээс 100,000 гаруй еврогоор өссөн.

Нидерландад орон сууцны үнэ 2021 онд дунджаар 15.2 хувиар өссөн нь 2020 оны өсөлтөөс (+7.8%) хол давсан байна.

Орон сууц худалдан авах төсөв 2021 онд нэмэгдсэн нь юуны түрүүнд давхар орлоготой иргэдэд зориулсан зээлийн стандартыг өргөжүүлсэнтэй холбоотой. Энэ нь тэдний зээлийн дээд хэмжээг ойролцоогоор 2–3 хувь нэмэгдүүлснээр 2.2 хувиар орон сууц худалдан авах төсвийг нэмэгдсэн. Мөн зээлийн хүү 10–20 суурь нэгжээр буурчээ.

Нидерландын орон сууцны зах зээл нь 4.5 сая өмчлөгчтэй байшин (орон сууцны нөөцийн 57 хувь), 3.4 сая түрээсийн орон сууц (43 хувь) зэргээс бүрддэг.

Нидерландад түрээсийн орон сууцны нөөцийн 76 орчим хувь нь зохицуулалттай (нийгмийн орон сууц) байдаг бөгөөд энэ нь түрээслэгчдээс хуулийн дагуу зах зээлийн үнээс доогуур түрээсийг хэрэглэхийг албаддаг гэсэн үг юм.

Иргэдийн өмч, газар өмчлөлд гадаад болон дотоодын иргэнд хязгаарлалт байхгүй.

2019 оны байдлаар орон сууцны хувь хэмжээ 52 хувь орчим байна.

Агент үл хөдлөх хөрөнгийн худалдан авагч, худалдагчийн аль нэг талыг төлөөлөх эрхтэй. Худалдагч, худалдан авагч нь агентад хураамж төлдөг.

Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын талаар тусгайлсан зохицуулалт байдаггүй. Тэдэнд хамгаалагдсан цол байхгүй тул хэн ч үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчаар ажилд орох боломжтой гэсэн үг юм. Гэсэн хэдий ч үл хөдлөх хөрөнгийн агентууд Нидерландын үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагч, үл хөдлөх хөрөнгийн мэргэжилтнүүдийн холбоо (NVM ((association of real estate agents)) эсвэл Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) гэх мэт үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагч мэргэжлийн хүмүүсийн холбооны гишүүн байх ёстой. Эдгээр холбоод гишүүддээ өөрийн зохицуулалтыг бий болгодог.

NVM нь өөрийн зохицуулалт, ёс зүйн дүрэм, боловсролын шаардлага, зөрчлийн хууль гэх мэт зохицуулалтын актуудтай. NVM нь дүрэм журмын дагуу "VastgoedCert" нэртэй үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчдын бүртгэл ба "Нидерланд улсын бүртгэл Vastgoed Taxateurs (NRVT)" гэсэн үнэлгээний бүртгэлд бүртгүүлэхийг шаарддаг. Түүнчлэн "praktijktoets" хэмээх дадлагын шалгалтад тэнцэх ёстой. "Egencode" гэж нэрлэгддэг NVM-ийн ёс зүйн дүрмийг дагаж мөрдөх ёстой. Өөрийнхөө ашиг тусын тулд үл хөдлөх хөрөнгийн худалдаа хийхийг хориглоно¹⁴.

NVM нь бүх гишүүддээ тусгайлсан мэргэжлийн хэсэгт зориулан заавал үргэлжлүүлэн боловсрол эзэмшүүлэх арга хэмжээнүүдийг зохион байгуулдаг. Гишүүд нь тухайн улсын хаана ч үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлд борлуулалт хийх боломжтой.

Хэрэглэгчийн үл хөдлөх хөрөнгийн хайлтын үндсэн портал www.funda.nl. Энэ нь NVM-ийн эзэмшилд байдаг.

Хэн ч үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын байгууллага нээх боломжтой.

Үл хөдлөх хөрөнгийн мэргэшлийн сургалт олгох газар /SVM (Stichting Vakopleiding Makelaardij)/ нь засгийн газрын шаардлагад нийцсэн бие даасан институт бөгөөд нийтээр хүлээн зөвшөөрөгдсөн Нидерландын үл хөдлөх хөрөнгийн мэргэшлийг олгодог.

14. www.vastgoedcert.nl

Брокерууд ихэвчлэн агентуудтай ажилладаггүй. Ажилтны хувьд брокертой брокер/компанийн эзэд байдаг. Тэд орон нутгийн агентуудтай хамтран ажилладаг.

Үнэлгээг худалдах брокер хийх боломжгүй. Үүнийг худалдан авагч эсвэл банкны нэрийн өмнөөс хараат бус үнэлгээчин хийх ёстой.

Брокер нь худалдан авагч, худалдагчдыг нэгтгэж, хэлцлийг хаадаг. Худалдан авагч өөрийн гэсэн брокертой байж болно.

Брокерын хураамж нь тогтмол хураамж эсвэл шимтгэл байж болно. Ерөнхийдөө шимтгэл НӨАТ-гүйгээр 1.85 хувь байна. Худалдан авагч тал төлдөг.

Үл хөдлөх хөрөнгө шилжүүлэх, үл хөдлөх хөрөнгийн бодит өмчлөх эрх, үл хөдлөх хөрөнгийн компаниудын ашиг сонирхолд үл хөдлөх хөрөнгийн шилжүүлгийн татвар ногдуулдаг. Орон сууцны үнийн 2 хувь, бусад бүх үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ нь зах зээлийн бодит үнэ эсвэл үнийн дүнгээс 6 хувиас илүүгүй байна.

2021 оны эхээр 35-аас доош насны орон сууц худалдан авагчдыг орон сууцны 2 хувийн шилжүүлгийн татвараас нэг удаа чөлөөлсөн. Энэ нь орон сууцны нийт борлуулалтын 33 гаруй хувийг эзэлж байгаа бөгөөд анх удаа худалдан авагчдын худалдан авах чадварыг бүтцийн хувьд нэмэгдүүлсэн. Түүнчлэн анх удаа худалдан авагчид болон шинэ байшин худалдаж авах гэж буй байшингийн эзэд таатай боломж олгосон.

Амстердам, Роттердам, Гаага, Утрехт зэрэг томоохон хотуудад ("оркоорbescherming" гэж нэрлэгддэг) 2021 онд хувийн хөрөнгө оруулагчдад тодорхой үнэ хүртэл үнэтэй өмчлөгчийн эзэмшлийн орон сууц худалдан авахыг хориглосон. Энэ нь орон сууцны зах зээлд хувийн хөрөнгө оруулагчидтай харьцуулахад анх удаа худалдан авагчдын байр суурийг сайжруулах зорилготой хийсэн алхам юм.

Байрны дундаж үнэ өссөөр байгаа тул орон сууцны эзэд дэмжлэг үзүүлэхээр Үндэсний моргейжийн баталгаа/de Nationale Hypotheek Garantie (NHG) орон сууцны үндэсний баталгаа (NHG)-аар худалдан авах боломжтой орон сууцны дээд үнийг 310,000.0-аас 325,000.0 евро болгон нэмэгдүүлсэн.

Мөн ипотекийн зээлийн зардлаа төлж чадахгүй байгаа бүх орон сууцны өмчлөгчид ипотекийн зээлийн анхны үнийн дүнгийн 9 хүртэлх хувьтай тэнцэх хэмжээний ипотекийн зээлийн өртэй байхыг зөвшөөрсөн.

Өнгөрсөн жил зохицуулалтгүй орон сууцны гэрээнүүдэд өмнөх жилийн инфляцыг нэмсэн 1 хувиар түрээсийн үнийн дээд өсөлтийг хэрэгжүүлсэн нь суурин түрээслэгчдийн түрээсийн зардлын өсөлтийг бууруулах зорилготой байсан.

4.2.11 Бразил Улс

2021 оны 7 дугаар сард Бразилын FIPEZAP мэдээлснээр орон сууцны үнийн индекс өмнөх оны мөн үеэс 5.13 хувиар өссөн байна. Гэсэн хэдий ч инфляцыг тохируулан тооцвол улсын хэмжээнд орон сууцны үнэ 3.57 хувиар буурсан байна.

2021 оны 4 дүгээр улиралд нийт гүйлгээ хийсэн м.кв нь 2021 оны гуравдугаар улирлаас (697,407 м.кв) 16 хувиар их байна. Харин дундаж үнэ/кв.м нь улиралтай харьцуулахад (QOQ) 2.98 хувиар

буурсан. Энэхүү үр дүн нь төсвийн нөхцөл байдал муудсанаас гадна инфляц өндөр, суурь хүү өндөр байх эрсдэл нэмэгдэж байгааг харуулж байна.

Оффисын зах зээл дээр 2021 оны 4 дүгээр улиралд 16 гүйлгээ бүртгэгдсэний 13 нь л Сан Пауло мужид байна. Өнгөрсөн улиралтай харьцуулахад гүйлгээ 8-аар буурсан байна. Гэсэн хэдий ч ажилчид аажмаар оффистоо буцаж ирэх төлөвтэй байна.

Аж үйлдвэрийн зах зээл гүйлгээний тоо тодорхой хэмжээгээр тогтвортой байсан. 4 дүгээр улиралд 11 гүйлгээ хийгдсэн бол өмнөх улиралд нь 10 гүйлгээ хийгдсэн байна.

Үл хөдлөх хөрөнгийн зээл ба хадгаламжийн компаниудын холбоо (ABECIP)-ны мэдээлснээр үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл 2018 онд 33 хувь, 2019 онд 37 хувь, 2020 онд 57.5 хувь болж өссөний дараа 2021 оны эхний 7 дугаар сард өмнөх оны мөн үеийнхээс хоёр дахин нэмэгдэж 115.8 тэрбум Брилли (22.1 тэрбум ам. доллар) болсон байна.

Бразилын иргэдэд иргэдийн өмч, газар өмчлөлд ямар ч хязгаарлалт байхгүй.

Гадаадын иргэнд эд хөрөнгө өмчлөхөд хот суурин газар байхгүй. Харин амьдрахаар төлөвлөж байгаа бол хөдөө орон нутгийг худалдаж авах боломжтой.

PNAD (Өрхийн түүврийн үндэсний судалгааны байгууллага) хийдэг IBGE (Бразилын Газарзүй, статистикийн хүрээлэн)-ийн мэдээлснээр тус улсад нийт 60 сая байшин байгаа нь 2015 оны нийт оршин суугаа газрын 88 хувийг эзэлж байна.

Нийт 60 сая байшингийн 16 хувь нь түрээсийн, 76.2 хувь нь өмчлөлийнх, үлдсэн нь бусад нөхцөлд байна.

Бразилд нэгдсэн мэдээллийн сан байхгүй ч хувийн компаниудын үл хөдлөх хөрөнгийн хэд хэдэн портал байдаг. Тухайлбал ZAP-VIVA REAL.

Бразилын монополын эсрэг хууль нь үл хөдлөх хөрөнгийн агентуудад хураамжийн тодорхой хувьтай байхыг зөвшөөрдөггүй. Энэ нь ихэвчлэн 3-6 хувь хооронд хэлбэлздэг бөгөөд худалдагч төлдөг.

Бразил дахь үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлагчийн мэргэжил нь гүйцэтгэл, лицензийн ерөнхий стандартыг өгдөг тусгай хуультай. Тусгай зөвшөөрлийг Холбооны Аутархи (COFECI/CRECI систем) олгодог бөгөөд тус улсын 27 муж бүрд төв байртай бөгөөд ажлын үндсэн заавар, ёс зүйн дүрэм зэргийг тогтоодог.

4.2.12 Турк Улс

Туркийн эдийн засаг 2020 онд 1.8 хувиар өсөж, Ковид-19 цар тахлын улмаас хумигдахаас зайлсхийж чадсан дэлхийн цөөхөн орны нэг боллоо.

Өсөлтөд төрийн банкнуудын зээл голлон нөлөөлсөн. 2020 онд олгосон зээл нь өмнөх жилийнхээс бараг хоёр дахин өссөн байна.

Туркийн статистикийн хүрээлэн (TurkStat) мэдээлснээр, 2020 онд Туркийн орон сууцны нийт борлуулалт 11.2 хувиар өсөж бараг 1.5 сая ширхэг бол 2020 онд гадаад орон сууцны худалдан авалт өмнөх оны мөн үеэс 10.2 хувиар буурч, 41,298 нэгж болжээ.

Турк улсад нэг ам.метр талбай нь дунджаар 4,054 TRY (502 ам.доллар) болсон байна.

Туркийн орон сууцны зах зээлийн дотоодын эрэлт хэрэгцээ бол хангасан.

Өнгөрсөн жил коронавирустай холбоотой авсан хязгаарлалтын арга хэмжээний улмаас гадаадын хөрөнгө оруулалт буурсан.

2021 оны 03 дугаар сард Турк лирийн ам.доллартой харьцах ханш өмнөх сараас бараг 8 хувиар буурч, 1.0 ам.доллар тутамд 7.68 TRY болж, сүүлийн гурван жилийн хугацаанд 50 хувийн ханшийн уналт үзүүлсэн.

Энэ байдал нь гадаадынхны хувьд мөнгөн тэмдэгтийн ханшийн уналт нь үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийг дэмжиж Персийн булангийн олон худалдан авагчдыг татсан байна.

Үл хөдлөх хөрөнгийн компаниудын шимтгэлийн хэмжээг Үл хөдлөх эд хөрөнгийн борлуулалтын журмаар тогтоодог. Энэхүү журмын 20 дугаар зүйлд үл хөдлөх хөрөнгийн борлуулалтын шимтгэлийг “Борлуулалтын үнийн дүнгийн 2 хувь бөгөөд НӨАТ (18 хувь) тооцохгүй гэж тодорхойлж, худалдан авагч, худалдагчаас тус тусдаа төлөх ба нийт 4 хувь болно.

Үл хөдлөх хөрөнгө түрээслэх тохиолдолд шимтгэлийн дээд хэмжээг “Нэг сарын түрээсийн төлбөр бөгөөд НӨАТ ороогүй түрээсийн сарын үнийн дүнгээс хэтэрч болохгүй гэж заасан. Түүнчлэн түрээсийн төлбөрийг ихэвчлэн түрээслэгч төлдөг боловч гэрээнд түрээслэгч нь шимтгэл төлнө гэж тодорхой заагаагүй бол төлбөрийг түрээслүүлэгч, түрээслэгч хоёр тэнцүү төлдөг.

Туркийн Мэргэжлийн мэргэшлийн газар агентаас тусгай зөвшөөрөл олгох шалгалтыг явуулдаг. Мөн агент нь REALTORS® эсвэл Худалдааны танхимд бүртгүүлсэн байх шаардлагатай.

Хэрэглэгчийн үл хөдлөх хөрөнгийн хайлтын үндсэн портал www.sahibinden.com, www.hurriyetemlak.com.

2018 онд Үл хөдлөх эд хөрөнгийн борлуулалтын журам нь үл хөдлөх эд хөрөнгийн борлуулалттай холбоотой баримтлах зарчмыг тодорхойлж, зохицуулах бөгөөд энэ нь Үл хөдлөх эд хөрөнгийн борлуулалтын тухай хуулийн 16 дугаар зүйлийн 16(1)–д үндэслэсэн боловсруулагдсан.

Уг журмаар зөвхөн аж ахуйн нэгжид лиценз олгоно. Лиценз нь 5 жилийн хугацаанд хүчинтэй байна.

Мөн үл хөдлөх хөрөнгө зуучлах хүмүүс эрх бүхий үл хөдлөх хөрөнгийн зөвлөхүүдийн нь үндэсний ур чадварын стандарт (5 дугаар түвшин)–ыг хангаж “мэргэжлийн чадварын гэрчилгээ”–тэй байх ёстой гэж шаардсан.

Үл хөдлөх хөрөнгийн үйлчлүүлэгч болон үл хөдлөх хөрөнгийн борлуулалтын байгууллагын хооронд зөвшөөрлийн гэрээнд гарын үсэг зурсны үндсэн дээр хийгдэнэ. Ийм гэрээнд журмын 15 дугаар зүйлийн дагуу бүрэлдэхүүн хэсгүүдийг тусгасан байна. Мөн үл хөдлөх хөрөнгийн түрээсийн гэрээ нь үйлчлүүлэгч, аж ахуйн нэгжийн хооронд гарын үсэг зурах ёстой.

Журмын 22 дугаар заалтад журам зөрчсөн тохиолдолд зөрчигчдөд ТЛ 3000 (арилжааны баримт болон бусад холбогдох мэдээллийг ирүүлээгүйн улмаас), эсвэл ТЛ 2000 (аудитын ажилтны үүрэгт саад учруулах, саад учруулах) хэмжээ бүхий захиргааны мөнгөн торгуулийг ногдуулна.

Турк улсын үл хөдлөх хөрөнгийн зохицуулалт, хяналтын агентлаг (Real Estate Regulation and Supervision Agency of Turkey (RERSAT)) Турк улсын үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийг зохицуулж, хянадаг.

RERSAT-ын чиг үүрэг нь:

Нэгдүгээрт, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах, нийтийн ашиг сонирхлыг дээдлэх, зах зээлийн үр өгөөжийг нэмэгдүүлэх, улмаар Туркийн үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн үнэ цэнийг нэмэгдүүлэх;

Хоёрдугаарт, Засгийн газрын агентлаг нь дээрх зорилтод үндэслэн эрх бүхий төрийн байгууллагуудыг уялдуулан зохицуулах замаар төрийн байгууллагын үл хөдлөх хөрөнгийн менежментийн үйл ажиллагааны үр өгөөжийг нэмэгдүүлэх.

ТАВ. УЛС ОРНЫ ЗАСГИЙН ГАЗРААС ХЭРЭГЖҮҮЛСЭН АРГА ХЭМЖЭЭ, ТҮҮНИЙ НӨЛӨӨ

5.1 Улс орны Засгийн газраас хэрэгжүүлсэн арга хэмжээ

Дэлхийн эдийн засаг 2020 онд 4.3 хувиар агшиж, цаашид эргэн сэргэх төлөвтэй байгаа ч цар тахлын нөлөөгөөр өвчлөл, нас баралт үлэмж хэмжээгээр нэмэгдсэнээс гадна сая сая хүн ядууралд өртөж, эдийн засгийн идэвхжил, орлогын сэргэлт багагүй хугацаа шаардахаар байна. Эдийн засгийн сэргэлтийг бодитойгоор дэмжихийн тулд засгийн газрын өрийг нэмэгдүүлэхийг урьтал болгож, харин хөрөнгө оруулалтын өгөөжийг дахин эргэлтэд оруулах тааламжтай хөшүүргийг бий болгох замаар эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг хангахад анхаарч ажиллаж байна.

Иймээс энэхүү хэсэгт үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангахаар зарим улс орнуудын Засгийн газраас авч хэрэгжүүлсэн бодлого, арга хэмжээ, түүний цаашид бий болох магадлалтай үр дагавар нөлөөллийн талаар хүргэх болно.

5.1.1 Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс /БНХАУ/

Олон улсын хэвлэл мэдээллийнхэн 2005 онд Хятадын үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн хөөс гэсэн ойлголтыг гаргажээ.

2012 онд Хятад улсад үл хөдлөх хөрөнгийн худалдааны огцом өсөлт 2013 онд хүртэл үргэлжилсэн. Харин 2014 онд зах зээл бага багаар унаж 2015 онд зах зээл эргээд тогтворжиж эхэлсэн.

Үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн өсөлт уналтыг аймаг, хотын бүхий л түвшинд Хятадын засгийн газар удирдан зохицуулдаг. Тэд нийлүүлэлтийг хянаж, эрэлтэд нөлөөлдөг. Зах зээлийн байдал хэт өсөлттэй үед байр худалдан авах татварыг нэмэх эсвэл хөрөнгө худалдан авах хориг /Home Purchasing Restrictions/ тавьж, зах зээл буурах үед эдгээр хоригуудыг суллах зэргээр бодлогоор удирддаг. Өөрөөр хэлбэл зах зээлийг тогтвортой барихын тулд Худалдан авагч талаас байр худалдан авахад нь хориг бий болгож, худалдан авах сонирхлыг нь бууруулах замаар Үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийг тогтвортой барьдаг. Зах зээл удааширч тогтворжиж эхлэх үед хөрөнгө худалдан авах хориг тавигдаж зах зээл эргэн хөдөлгөөнд оруулдаг байна.

Энэхүү тогтолцоог цаанаас нь хянаж байдаг учир 2011 оноос хойших Хятад улсын үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн өөрчлөлтийг харахад Засгийн газраас гаргасан бодлоготой уялдан нэгэн жигд байдлаар өсөж, буурч байжээ.

Хяналтын тогтолцоог авч үзвэл:

- Хувь хүний худалдан авч болох байрны тоог хянах

Хятадын томоохон хотуудад зах зээлийн үнэ өсөх үед засгийн газар хувь хүний худалдан авч болох байрны тоог зааж өгдөг. Сүүлд тавигдсан хоригийн хувьд орон нутгийн иргэд 3-аас дээш байр худалдан авах боломжгүй ба гадаадын иргэд 1 байр эзэмших эрхтэй гэж заажээ.

Ингэснээр зах зээлийг тогтвортой болгож сүүлийн жилүүдэд үл хөдлөх хөрөнгийг материаллаг эд хөрөнгө болгон ашиглаж байгаа байдлыг тогтоон барих боломжтой болсон.

– Урьдчилгаа төлбөр

Хориг тавих бас нэгэн арга хэмжээ бол тухайн байрыг худалдан авч санхүүжүүлэлт авахын тулд төлөх урьдчилгаа төлбөрийн хэмжээг нэмэгдүүлэх юм.

Мужаас хамаарч урьдчилгаа төлбөр 20–35 хувь хүртэл өөр өөр байх бөгөөд 2 дахь байраа худалдан авч буй иргэдэд 60–80 хувийг урьдчилгаа болгон төлөх ёстой гэж заасан.

Мөн 3 дахь байраа авч буй иргэд ямар нэг байрны зээлд хамрагдалгүй шууд худалдан авах ёстой байдаг байна.

– Татвар

Хятад улсад үл хөдлөх хөрөнгөөс жил бүр татвар суутгагддаггүй бөгөөд зөвхөн тухайн байрыг анх худалдан авахад их хэмжээний татвар төлөгддөг. Үүнд нэмүү өртөг шингэсэн үл хөдлөх хөрөнгийн татвар, нэмүү өртөг шингэсэн газрын татвар, үл хөдлөх хөрөнгө шилжүүлгийн татвар, хөрөнгийн татвар, хөрөнгө шилжүүлгийн татвар зэрэг олон татварууд орно.

Хятад улсын Сангийн Яам удаашралд орсон үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийг хөдөлгөөнд оруулахын тулд татварыг багасгадаг бол зах зээлийн үнэ нэмэгдэхэд тэд татварыг 20 хувь хүртэл нэмэгдүүлдэг байна.

– Үнийн хяналт

Татвар нэмэх болон бодлогын өөрчлөлтөөс гадна хотын захиргаа байрны үнийн хязгаарыг тогтоодог. Байрны үнэ тухайн мужийн иргэдийн дундаж орлогоос давсан байвал үнийн хязгаарыг тогтоож шинээр баригдсан байрны үнийг хотын иргэдийн боломжит орлогоос бага байх ёстой гэж тогтоодог байна.

– Газрын хяналт

Хотын захиргаа нь хотод баригдаж буй амины орон сууц барих газарт хяналт тогтоосноор шинэ байрны зах зээлийг барих боломжтой болдог.

Нийлүүлэлт ихэссэн үед газрын хориг тавьж эрэлт ихэссэн үед хоригийг зогсоодог байна.

Шинээр баригдаж буй байрууд нь ирээдүйн худалдаа болон түүний үнэд нөлөөлдөг гэж Засгийн газар үздэг.

– Бараа материалын хяналт

Хятад улсад тулгараад байгаа томоохон асуудлуудын нэг бол маш олон байрууд худалдан авах эзэнгүй болсноос барилга ашиглалтад бүрэн орж чадахгүй нөхцөл үүссэн байдал юм. Үүнээс шалтгаалж байгууллагууд шинэ байрны нээлтээ хойшлуулах нь хэвийн үзэгдэл болсон нь энэ зах зээлийн шинжээчдийн санааг зовоож байна¹⁵.

БНХАУ–ын Zhengzhou болон Wenzhou хотууд 2022 онд үл хөдлөхийн салбарын компаниудаа дэмжсэн бодлогын шийдвэр гаргасан байна. Тодруулбал орон сууц худалдан авах сонирхолтой иргэдэд хөнгөлөлтийн эрх тарааж тэдгээрт борлуулалт хийж буй үл хөдлөхийн компаниудад хөнгөлөлтийн зөрүүг төрөөс олгохоор болсон.

15. БНХАУ хэрхэн үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлээ хянадаг вэ?

Үүнтэй холбоотой Хятадын үл хөдлөх хөрөнгийн салбарын хувьцаанууд өндөр өсөлт үзүүлээ. Country Garden 7.2 хувиар өсөж 4.62 HKD, China Resources Land 8.4 хувиар өсөж 34.15 HKD-д хүрсэн бол Yuzhou Group, KWG Property, Zhenro Properties зэрэг бэлэн мөнгөний хомсдолд орсон үл хөдлөх салбарын компаниудын хувьцаа 13 хувиар өсжээ¹⁶.

5.1.2 Америкийн Нэгдсэн Улс /АНУ/

Орон сууцны үнэ моргейжийн зах зээлээс ихээхэн хамааралтай байдаг.

АНУ-д үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн хамгийн анхны томоохон хямрал 1926 онд АНУ-ын Флоридод болж байсан бол дараагийн хямралууд эдийн засгийн олон секторыг хамарсан, системийн шинжтэй 1929–1933 онуудад юм. Үүний дараа 1987 онд бас хямралд ороход Япон улс 1985–1992 онуудад АНУ-ын үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлд тэрбум орчим ам.доллар оруулснаар хямралаас гарч чадсан.

2000 оноос хойш АНУ-ын Засгийн газар бага орлоготой иргэдийг хувийн байшинтай болгоход нь туслах хууль эрх зүйн болон урт хугацааны зээл олгохыг дэмжих бодлогыг өргөн хэрэгжүүлсэн байдаг.

Ингэснээр 2007 оны ипотекийн хямрал болсон Өөрөөр хэлбэл банкнууд зээлийн түүх муутай, зээлийн хэргээр шүүхэд дуудагдаж байсан, хөрөнгөө хураалгаж байсан, эсвэл дампуурч байсан хүмүүст зээл олгосон энэхүү найдваргүй буюу стандартын бус зээлээс үүдэлтэй байв.

Эдгээр зээлдэгчдийн олонх нь хөрөнгийн баталгаа гаргах чадваргүй байжээ.

Энэхүү зээлийн хэтэрхий уян хатан гэмээр бодлогын үр дүнд 2001–2005 онд АНУ-д үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ нэлээд өсжээ. Энэ дөрвөн жилд орон сууцны үнэ хоёр дахин өсөж, америкчууд үнэтэй байгаа орон сууцаа барьцаанд тавьж зээл авах нь ихэссэн.

Зээл авсан хүмүүсийн гуравны хоёр нь зээлдэж авсан мөнгөө өдөр тутмын хэрэглээ, засварт зарцуулжээ. Гэвч тэр жилдээ буюу 2005 онд орон сууцны үнэ унаснаар байраа барьцаалж зээл авсан хүмүүс зээлээ төлөхөөс татгалзав.

2006 онд мөнгөний ханш улам өсөж, харин орон сууцны үнэ эсрэгээрээ унасан хэвээр байв. Гэвч банканд төлөх ёстой зээл хэвээр байсан тул асуудал улам хурцадсан.

Удалгүй ипотекийн зээл олгосон компаниуд дампуурав. Тэд зээл өгөхөө больж, ажилчдаа олноор цомхотгож, хувьцаа нь үнэгүйджээ.

Ипотекийн зээл өгсөн компаниуд банкнаас их хэмжээний мөнгө зээлсэн учраас тэдний хямрал удалгүй банкны системд халдварлав. Ялангуяа АНУ-ын ипотекийн системд хөрөнгө оруулсан гадаадын банкнууд ихээр хохиров.

2002 онд ийм зээлийн хэмжээ нийт зээлийн дөнгөж 6 хувийг эзэлж байсан бол 2006 онд эрсдэлтэй зээлийн хэмжээ 20 хувьд хүрчээ¹⁷.

16. Азийн зах зээл: БНХАУ-ын үл хөдлөх салбар өсөлт үзүүлэх үү

17. Орон сууцны зах зээлийн хямрал яаж эхэлдэг вэ?

Түүнчлэн АНУ–ын Засгийн газраас үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийг сэргээх зорилгоор иргэдийн орон сууц худалдан авалтыг идэвхжүүлэх шаардлагатай болсон. Иймээс Засгийн газраас шинэ залуу гэр бүл болон анх удаа орон сууц худалдан авч буй иргэдийг дэмжихээр 8,000 ам.долларын татварын хөнгөлөлт, баталгаажсан бага хувийн (3.5%) урьдчилгаа төлбөрийн бодлого, нөгөө талаар үнийн хөөрөгдлөөс урьдчилан сэргийлэх зорилгоор нэгээс илүү орон сууц худалдан авч буй иргэдэд зориулсан татварын шатлал гэх мэт арга хэмжээнүүдийг авч хэрэгжүүлж байжээ¹⁸.

5.1.3 Сингапур Улс

Орон сууцны зориулалттай газрын нийлүүлэлтийг Засгийн газрын газар борлуулалтын хөтөлбөрийн хүрээнд хатуу зохицуулж хийсэн. Үүнд:

- Тодорхой төрлийн зээл Жишээ нь, зээлийн хүүг шингээх хөтөлбөр, зөвхөн хүү төлөх зээл олголтыг зогсоож, Засгийн газрын эдийн засгийг дэмжих бодлогын хүрээнд хэрэгжүүлж байсан барилгын төсөл хэрэгжүүлэгчдэд олгож байсан санхүүгийн дэмжлэгийг 2009 оны эцсээр зогсоосон.
- Орлого багатай өрхүүдэд орон сууц шинээр худалдан авахад зориулж буцалтгүй тусламж үзүүлэх, үл хөдлөх хөрөнгийн нийлүүлэлтийг өсгөж, захиалгаар барьж дуусгах хугацааг богиносгож, хөнгөлөлттэй бус нөхцөлтэйгөөр орон сууц эзэмших доод хугацаа гурван жил байсныг таван жил болгож хугацааг уртасгасан байна.

Сүүлийн 20 орчим жилийн хугацаанд тус улсад орон сууцны үнэ хамгийн өндөр хэлбэлзэлтэй байсан.

Иймд 2009–2010 онд орсон орон сууцны зориулалттай газар болон үл хөдлөх өмчийг нэг жилийн дотор худалдан борлуулсны тэмдэгтийн хураамж төлдөг болгосон, 2011 оны эхэнд уг хураамжийг өсгөж, хугацааг дөрвөн жил болгон уртасгасан байна.

Мөн Сингапурын Засгийн газраас орон сууцны үнийг царцаах бодлогыг 2009 оноос хойш 9 удаа авч хэрэгжүүлсэн байна.

5.1.4 Ковид–19 цар тахлын хямралаас даван туулахаар улс орны Засгийн газраас авч хэрэгжүүлсэн арга хэмжээнүүд

Дэлхий нийтийг хамарсан Ковид–19 цар тахлаас хүн ардаа хамгаалахын тулд зайлшгүй хэрэгжүүлсэн хөл хорио, хилийн боомтуудын хязгаарлалт нь улс орнуудын эдийн засгийн гол тулгуур болсон уул уурхай, худалдаа, тээвэр, эрчим хүчний салбарт хүчтэй нөлөөлсөн.

Ковид–19 цар тахлын хямрал эхэлснээр улс орны Засгийн газрууд нийгмийн хамгааллын дэмжлэгээс гадна үл хөдлөх хөрөнгө, зуучлалын салбарын тогтвортой байдлыг хангахаар олон арга хэмжээ авч хэрэгжүүлсэн. Тухайлбал Ирланд, Люксембург улсууд хямралын улмаас түрээсийн төлбөрөө төлж чадахгүй байгаа түрээслэгчдэд санхүүгийн дэмжлэг үзүүлжээ. Грекийн Засгийн газар хямралын үеэр ажилгүй болсон түрээслэгчдийн түрээсийн төлбөрийг түр хугацаагаар (60 хувь хүртэл) бууруулав.

18. Ж.Бурмаа, 2015

Ирланд, Нидерланд, Испани зэрэг улсууд ковидын хорионы хугацаанд шинэчлэгдсэн түрээсийн гэрээгээр түрээсийг царцаасан.

Хятадын засгийн газраас тодорхой хураамж, татварын хөнгөлөлт/чөлөөлөлт, татвартай холбоотой торгуулийг хойшлуулсан ба нийгмийн даатгалын шимтгэлээс чөлөөлөх, бууруулах, буцаан олгох, хойшлуулах зэрэг арга хэмжээг авсан бөгөөд холбогдох журмыг хялбарчилж, хөнгөвчилсэн. Мөн Латви улсад үл хөдлөх хөрөнгийн татварыг хойшлуулахыг зөвшөөрсөн.

Ипотекийн зээлийн эргэн төлөлтөд зарцуулсан орлогын эзлэх хувь нь хямрал эхлэхээс өмнө хамгийн өндөр байсан Итали, АНУ зэрэг орнууд ипотекийн зээл эзэмшигчдийг орон сууцаа алдах эрсдэлээс хамгаалах арга хэмжээ хэрэгжүүлсэн.

Дубайн Засгийн газар ипотекийн зээлийн хүүг бууруулсан нь 2021 онд дотоодын болон олон улсын орон сууц худалдан авагчдын эрэлтийг нэмэгдүүлсэн.

Канад, Норвег, Турк улс орнууд орон сууцны санхүүжилтийг шууд дэмжихэд чиглэсэн хөнгөлөлттэй зээл олгов.

Зарим оронд нийтийн орон сууцны нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлэх, хямралын дараах барилгын салбарыг сэргээхэд дэмжлэг үзүүлэх арга хэмжээ хэрэгжүүлсэн. Хямралаас өмнө орон сууцны хомсдолтой байсан бүтээн байгуулагчдад (Нидерланд, Орос, АНУ) хөрвөх чадварыг хангахын тулд нэмэлт санхүүжилт болон зээлийн нөхцөлийг хөнгөвчлөх арга хэмжээ авсан. Мөн Нидерландад барилгын зөвшөөрөл олгох ажлыг хөнгөвчлөхийн зэрэгцээ орон сууцны холбоодод нийтийн орон сууцны хангамжийг нэмэгдүүлэхийн тулд нэмэлт санхүүжилт олгосон.

Португалийн томоохон хотуудын зөвлөлүүд богино хугацааны түрээсийн үйл ажиллагаа явуулж буй орон сууцны эздийг дэмжих урамшуулах зорилгоор орлогын болон үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгийн татвараас чөлөөлсөн.

Европын холбоо орон сууцны чанарыг сайжруулах, ялангуяа эрчим хүчний хэмнэлтийн чиглэлээр барилгуудыг шинэчлэх ажлыг дэмжих санаачилга гаргаад байна.

5.2 Засгийн газраас хэрэгжүүлсэн арга хэмжээний нөлөөлөл

Улс орны Засгийн газраас үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангуулахаар хэрэгжүүлсэн арга хэмжээнүүд нь тухайн үедээ зөв зүйтэй шийдэл болж байсан ч явцдаа ямар сөрөг нөлөөлөл үзүүлж болохыг авч үзье.

Үүний тулд улс орны Засгийн газраас авч хэрэгжүүлсэн арга хэмжээг дараах 5 чиглэлд бүлэглэж харуулбал:

- Орон сууцны зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах

Засгийн газраас авсан богино хугацаанд ипотекийн зээл эзэмшигчид болон түрээслэгчдийн орон сууцны хүртээмжийг хадгалах арга хэмжээ нь урт хугацааны сөрөг үр дагаварт хүргэж болзошгүй юм. Эдгээр нь орон сууцны зах зээлийн уян хатан чанарыг сулруулж, урт хугацаандаа үйл ажиллагааг алдагдуулж болзошгүй юм.

– Татварын хөнгөлөлт

Ипотекийн зээл авсан иргэдэд татварын хөнгөлөлтийг олгосон нь эдийн засгийн хямралын үед орон сууцны санхүүжилтэд чухал дэмжлэг болсон. Ингэж зээлдэгчдийг дэмжсэнээр нь зээлийн өр төлбөрийг бууруулах замаар зээлдүүлэгчдэд шууд бусаар ашиг тус өгсөн. Гэсэн хэдий ч хэт удаан энэ байдлыг хадгалагдах юм бол ипотекийн зээл эзэмшигчдийн татварын хөнгөлөлт нь орон сууцны үнийг тогтворгүй болгоход нөлөөлөх магадлал өндөр юм.

– Түрээсийн зах зээлийн хязгаарлалт

Түрээсийн зах зээлийн хязгаарлалт, нүүлгэн шилжүүлэхээс эхлээд түрээсийг хойшлуулах, царцаах зэрэг нь эмзэг бүлгийн өрхүүдийг гэртээ байлгахад тусалж, олон түрээслэгчдийн орлогыг тодорхой хэмжээгээр хамгаалсан. Гэсэн хэдий ч түрээсийн зах зээлийн зохицуулалтыг чангатгах нь үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын өгөөжийн хувь хэмжээг бууруулж, бүтээн байгуулагчид болон зээлдүүлэгчдийн хувьд тодорхойгүй байдлыг бий болгоно.

Үүний үр дагавар бол магадгүй орон сууцны хөдөлгөөнийг багасгах, нийлүүлэлтийн хомсдолд хүргэж, орлоготой харьцуулахад илүү үнэтэй болж эдийн засгийн уян хатан байдлыг сулруулж болзошгүй гэж харж байна.

Цаашлаад түрээслэгчдийг хэт их хамгаалах арга хэмжээ нь магадгүй хөдөлмөрийн зах зээлд нөлөөлнө. Учир нь түрээслүүлэгчийн орлого хумигдах, түрээслэгчдийн орлогын тогтвортой байдал алдагдаж ажиллах хүчний хөдөлгөөнд саад болж болзошгүй.

– Орон сууцанд зарцуулах төсвийн зарцуулалт

Засгийн газраас нийтийн орон сууцанд зарцуулж буй зардал өндөр байгаа нь богино хугацаанд худалдан авах боломж олгодог. Энэ нь хөрөнгийн зарцуулалт түрээслэгчдэд түрээсээ төлөхөд нь тусалдаг тэтгэмж, хөрөнгө оруулалтыг санхүүжүүлэх, орон сууцны нөөцийг нэмэгдүүлэхэд чиглэдэг ч үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг алдагдуулах, төрийн хөрөнгийг царцаах магадлалтай.

– Эдийн засаг, санхүүгийн уян хатан байдлыг дэмжих

Эдийн засгийн идэвхжил уналтаас сэргийлэн авч хэрэгжүүлсэн арга хэмжээнүүд нь Засгийн газрын баримталж буй урт хугацааны бодлого төлөвлөлтийг гацаах магадлалтай юм. Тухайлбал:

- Түрээсийн зах зээлийн хязгаарлалтууд, тухайлбал, түрээсийн хяналт нь орон сууцны нийлүүлэлтийг эрэлтийн өөрчлөлтөд бага хариу үйлдэл үзүүлэх хандлагатай тул урт хугацаанд орон сууцыг илүү үнэтэй болгодог.
- Ипотекийн зээл эзэмшигчдэд татварын дэмжлэг үзүүлэх нь орон сууцны үнэд нөлөөлж, худалдан авах чадварыг бууруулж, тогтворгүй байдлыг бий болгож, эдийн засгийн уян хатан байдлыг алдагдуулдаг.
- улс орнууд цар тахлын эсрэг хэрэгжүүлсэн эдийн засгийн үйл ажиллагааг хэсэгчлэн зогсоосон нь эмзэг бүлгийн өрхүүдийн орлого алдаж, инфляц үүссэнээр хямралаас өмнө амьжиргаагаа залгуулж байсан олон өрх материаллаг хомсдол, тэр дундаа түрээс, ипотекийн зээлийн төлбөрөө төлөх чадваргүй болох эрсдэлд тулгарах болно.

ЗУРГАА. ҮЛ ХӨДЛӨХ ХӨРӨНГИЙН САЛБАРТ ӨНӨӨГИЙН БОЛОН ШИНЭЭР ГАРЧ ИРЭХ АСУУДЛУУД

Өмнөх хэсэгт улс орны Засгийн газраас хэрэгжүүлж буй бодлого арга хэмжээ, түүний нөлөөллийн талаар дурдсан.

Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын салбарт урьд өмнө нь байгаагүй тодорхой бус үе тулгарч байгаа нь инфляц, хүүгийн нөлөө, геополитикийн эрсдэл болон кибер аюулгүйн ажиллагаа зэрэг болно.

Иймд энэ бүлэгт Үл хөдлөх хөрөнгийн зөвлөхүүдээс санал асуулга авч, хэлэлцүүлэг, мэтгэлцээнээр тодорхойлсон үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт хамгийн их нөлөө үзүүлэхээр хүлээгдэж буй өнөөгийн болон шинээр гарч ирэх асуудлуудыг тоймлон үзүүлэх болно.

6.1 Инфляц ба хүү

Дэлхий даяар инфляцын түвшин сүүлийн хэдэн 10 жилд байгаагүй дээд утгад хүрч дэлхий дахинд сорилт болж байна. Дэлхийн банкны мэдээлснээр, хөгжсөн орнуудын 100 хувь, хөгжиж буй орнуудын 90 хувь нь төв банкны зорилтоосоо давсан өндөр инфляцтай байна.

Цар тахлын дараа дэлхийн эдийн засагт нийлүүлэлтийн сүлжээний доголдлоос улбаатай эрэлт нийлүүлэлтийн зөрүү үүсэж, улмаар түүхий эдийн үнэ огцом нэмэгдлээ. Тухайлбал, 2022 оны 6 дугаар сарын байдлаар инфляц АНУ–д 9.1 хувь, Евро бүсэд 8.6 хувь, ОХУ–д 15.9 хувьд тус тус хүрсэн.

Ковид–19 цар тахлын хүндрэлийн үед эдийн засгийг дэмжихээр төв банкнууд мөнгөний бодлогоо зөөлрүүлж байсан бол 2021 оны дунд үеэс инфляц олон улсад өссөнөөр мөнгөний бодлогоо чангаруулсан. Улмаар орон сууцны үнэ, түрээсийн үнэ гэх мэт тодорхой хугацаанд үнийн өсөлт үзүүлэхээр байгаа бөгөөд ипотекийн зээл хүүгийн хувь хэмжээ нэмэгдэв. Тухайлбал Америкт 30 жилийн хугацаатай ипотекийн зээл 3.3–3.6 хувь болж өссөн бол Орост 7.5–9 хувь, Туркт дунджаар 17 хувь орчим болжээ.

6.2 Үнийн өсөлт

Үнэ нь эрэлт нийлүүлэлтийн тэнцвэр дээр тогтдог гэдгийг бид мэднэ. Үндэсний Риалторуудын холбоо, Статиста, Zillow, Realtor компаниудын шинжээчид мөн эдийн засагчид өсөн нэмэгдэж буй эрэлтийг хангаж чадахгүйгээс нийлүүлэлтийн хомсдол нь орон сууцны үнийг дунджаар дэлхий даяар 15 хувиар 2021 онд өсгөсөн нь 2022 онд ч адил үргэлжлэх хандлагатай байна гэж үзсэн.

REALTORS–ийн® Үндэсний Холбоо болон Розен Консалтинг Групп 2001 оноос хойш улс орон 5.5 саяас 6.8 сая орон сууцны нэгж дутагдаж байгаа тул орон сууцны зах зээлд олон арван жилийн хөрөнгө оруулалт, дутуу барилга байгууламжийг шийдвэрлэхэд “нэг удаагийн” хариу арга хэмжээ авахыг уриалсан байна.

Манай улсын хувьд 2020 оны 10 сараас орон сууцны ипотекийн зээлийн хүүг 8–6 хувь болгож бууруулсан ч 2021 оны есдүгээр сарын байдлаар орон сууцны үнэ метр квадрат тутамдаа 15.8 хувиар өсжээ.

6.3 Нийлүүлэлтийн саатал

Үл хөдлөх хөрөнгийн хэмжээ хязгаарлагдмал байдаг.

Хүргэлтийн саатал, зардал нэмэгдэж, ажиллах хүчний хомсдол, материалын хомсдол нь бараг бүх компаниуд болон тэдгээрийн үл хөдлөх хөрөнгөд нөлөөлж байна.

Дэлхий даяар Ковид–19 тархсан цар тахлын улмаас бараа материалын хомсдолдож үйлдвэрлэл зогссоны дараа цахим худалдаа үүсэж, эрэлт хэрэгцээ огцом нэмэгдэхэд нөөц бэлтгэгдээгүй байв. Мөн Хятадаас үйлдвэрлэлийн үр ашгаас хамааралтай байгааг мэдэрсэн.

Хятадын цар тахлын Тэг бодлого, боомтын үйл ажиллагааны хязгаарлалтаас үр дүн нь харагдаж эхэлсэн. Мод, ган, компьютерын чип, цахилгаан хангамж зэрэг материалын хомсдол өнөөдөр арилжааны үл хөдлөх хөрөнгийн шийдвэрт ихээхэн нөлөөлж байна.

Нийлүүлэлтийн сүлжээний саатал нь нэмэлт зардал, гэрээний үүргээ биелүүлэхгүй байх эрсдэлийг бий болгосон.

6.4 Кибер эрсдэл

Кибер халдлага нь чухал дэд бүтцийг чиглүүлэхийн хэрээр дэлхий дахины тогтвортой байдалд нөлөөлж, нэмэгдсээр байна. 02 дугаар сарын 24–ний өдөр Оросын дайралтын өдөр, Украины цэргийн харилцаа холбоо, эрчим хүчний сүлжээ, харилцаа холбооны саатал зэрэг кибер халдлага ихээхэн нэмэгдсэн тухай Стратегийн олон улсын судалгааны төв мэдээлжээ.

Эдгээр халдлага цаашид ч үргэлжлэх төлөвтэй байна. Ухаалаг барилгуудад хөрөнгө оруулалт нэмэгдэхийн хэрээр барилгын дэд бүтэц нь мөн кибер эрсдэлд өртөмтгий болдог.

Учир нь барилгат үндсэн системүүд (жишээлбэл, HVAC, цахилгаан шат, гэрэлтүүлэг, нэвтрэх хяналт, зогсоол) компьютер, сүлжээ, интернэт холболт шаарддаг. Эдгээр мэдээллийн технологийн элементүүд нь төхөөрөмжүүд болон бүх барилгын хяналтыг хангах, түүнчлэн алсын зайнаас засвар үйлчилгээ хийх, шинэчлэхэд зайлшгүй шаардлагатай. Иймээс энэ асуудал нь системчлэгдсэн байдаг.

Эдгээр үл хөдлөх хөрөнгийн зорилтод корпорацын оффисын үл хөдлөх хөрөнгө, банк, сургууль, эмнэлэг, олон нийтийн газар гэх мэт зүйлс орно. Бостоны Хүүхдийн Эмнэлгийн HVAC–ийн системийг олон улсын хакерууд золиосолж, ихээхэн түгшүүр төрүүлэв.

Үүний үр дагавар нь амьдралын аюулгүй байдлын асуудал, тоног төхөөрөмжийг солих, корпорацын сүлжээнд саадгүй нэвтрэх, барилгын бүрэн зогсолт зэрэг томоохон хохирол учруулж болзошгүй.

6.5 Эрлийз ажил эрхлэлт

Ковид–19 нь алсын зайнаас ажиллах, цахим жижиглэн худалдаа болон хүн ам, нөөцийн урсгалыг томоохон хот суурин газрууд руу эргүүлж, газарзүйн болон зохион байгуулалтын төвлөрлийг сааруулах чиг хандлага нь үл хөдлөх хөрөнгийн тодорхой зах зээл, салбаруудад хүчтэй нөлөө үзүүлэв. Царт тахал эхэлснээр оффисуудаа хааж, гэрээсээ ажиллах горимыг дэмжих дижитал механизмыг хурдан нэвтрүүлсэн.

Ажилчид орон сууцны хямд зардлаар амьдрах орон зай хайж, амьдралын чанар, ажил/амьдралын тэнцвэрт байдлыг нэмэгдүүлэхэд нөлөөлсөн.

Одоогийн инфляц, зээлийн хүүгийн өсөлт, орон сууцны үнэ, түрээсийн хурдацтай өсөлт, сургууль, хүүхэд асрахтай холбоотой тодорхойгүй байдал зэрэг нь танхим болон цахимаар хослон ажиллах эрлийз хувилбаруудын эрэлтийг нэмэгдүүлж байна.

Колумбын их сургууль болон Нью-Йоркийн их сургуулийн саяхан хийсэн судалгаагаар эрлийз ажлын өсөлтөөс үүдэн АНУ-ын оффисын барилгууд асар их үнэ цэнээ алдаж байгааг тооцоолжээ. Судалгаагаар 2020 онд АНУ-ын оффисын барилгуудын үнэ цэнэ 32 хувиар буурч, урт хугацаанд 28 хувиар буурна гэж тооцоолсон. Эдгээр тооцоог Нью-Йорк хотын оффисын зах зээлийн нарийвчилсан судалгаагаар 2029 он гэхэд 49 тэрбум доллароор буурна гэж тооцоолсон.

Ковид-19 тахал нь эрүүл барилга байгууламж, ажлын байрны мэдлэгийг нэмэгдүүлэв. Үүний үр дүнд барилгын операторууд агаарт дамждаг вирусийн халдварын эрсдэлийг бууруулж, агааржуулалтын системд эргэлдэж буй цэвэр агаарын хувийг нэмэгдүүлсэн.

Богино хугацаанд эдгээр эрүүл мэнд, сайн сайхан байдлын үйл ажиллагааны сайжруулалт нь нийтийн зээмшлийн талбай, түрээслэгчдийн орон сууцны барилгын эрчим хүчний хэрэглээг мэдэгдэхүйц нэмэгдүүлэхийн зэрэгцээ хүлэмжийн хийн ялгаруулалтыг нэмэгдүүлсэн.

Барилгын эзэд болон бизнес эрхлэгчдэд тулгарч буй бодит үр дагаврын зарим нь бизнесийн тасралтгүй байдал, тогтвортой байдлын төлөвлөлтөд анхаарахад хүргэсэн.

- Олон тооны судалгаагаар эд хөрөнгийн болон ослын даатгалын зардал хурдан өсөх болно;
- Барилгын чухал үйл ажиллагаа хэвийн үргэлжилж, сүлжээ тасарсан үед бизнес эрхлэгчийн чухал үйл ажиллагаанд нөлөөлөхгүй байхын тулд газар дээр нь эрчим хүчний тэсвэрлэх чадварыг нэмэгдүүлэх хэрэгцээ (илүү цэвэр нөөц хүч, ко-ген/батареи) гэрэлтүүлэг;
- Гэрээсээ ажиллаж байгаа хүмүүсийн тоо нэмэгдэж байгаа нь орон сууцны байнгын эрчим хүч, ажиллах цагийн хэрэгцээг төлөвлөөгүй нэмэгдүүлэх эрэлтийг нэмэгдүүлдэг.

Үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт эрчим хүчний хэмнэлт, түүний дотор шинэчлэл, тогтвортой байдал, сэргээгдэх эрчим хүч зэрэг чухал сэдэв өмнө байсан нь улам нэмэгдсэн.

6.6 Ажиллах хүчний хомсдол

Ковидын тэтгэмжийн хөтөлбөрүүд, ковидын вакциныг өргөнөөр ашиглах боломжтой болсон тэр үед дууссан ч ажилчдын хомсдол дэлхий улс оронд улам бүр нэмэгдэж байна.

Ажилчдын хомсдол, хангамжийн хүндрэл нь маш ноцтой тул хэрэглэгчдийн эрэлт их байгаа хэдий ч олон бизнес эрхлэгчид үйлдвэрлэлээ танахаас өөр аргагүйд хүрчээ. Ресторан, дэлгүүрүүд эрт хаагдах эсвэл удаашралтай өдрүүдэд хаалттай хэвээр байна. Үйлдвэрүүд ээлжээ цомхотгох эсвэл түр зогсолтын завсарлага авснаар нийлүүлэлтийн хомсдол улам бүр нэмэгдэв.

Үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлд үзүүлэх үр дагавар нь ихэвчлэн шууд бус боловч чухал ач холбогдолтой. Хэрэв бизнес эрхлэх ажилчид байхгүй бол тэд бага талбай түрээслэх болно.

Өөр нэг шууд бус нөлөөлөл нь хомсдолын улмаас цалин болон бусад орцын өртөг нэмэгдэх юм. Ийнхүү эдийн засаг удааширч байгаа нь үл хөдлөх хөрөнгийн бүх төрлийн гүйлгээг түрээс, зээл олгох, борлуулалтыг бууруулж, бизнес нь гүйлгээний хэмжээнээс хамаардаг арилжааны үл хөдлөх хөрөнгийн бүх мэргэжилтнүүдэд нөлөөлнө.

6.7 Байгаль орчин, нийгэм, засаглал (ESG)–ын шаардлагууд

Байгаль орчин, нийгэм, засаглал (ESG)–ын санаачлаг нэмэгдэж байна.

Дэлхий даяар засгийн газрын зохицуулагчид хүрээлэн буй орчин, нийгэм, засаглалын (ESG) шалгуурын дагуу үл хөдлөх хөрөнгийн гүйцэтгэл, ил тод байдлын талаарх хууль, дүрэм, захирамжийг баталж байна. Эдгээр шаардлагууд нь үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулагчдыг хөрөнгийнхөө эрчим хүч, усны хэрэглээ, хог хаягдал, нүүрстөрөгчийн ялгарал, уур амьсгалын өөрчлөлтийн эрсдэлийг хэмжиж, тайлагнах, зарим тохиолдолд олон нийтэд мэдээлэхийг албадаж байна.

Жишээлбэл Их Британийн засгийн газрын Ногоон санхүүжилтийн стратегид бүртгэлтэй бүх үнэт цаас гаргагч болон хөрөнгийн менежерүүд 2022 он гэхэд Уур амьсгалтай холбоотой санхүүгийн тодруулгын ажлын хэсэг (TCFD)–тай уялдуулан утаа болон уур амьсгалын эрсдэлийн талаар мэдээлж эхэлнэ.

Европын холбоо 2050 он гэхэд уур амьсгалын төвийг сахихад хүрэх амлалт, 2030 он гэхэд хүлэмжийн хийн ялгарлыг 1990 оны түвшинтэй харьцуулахад дор хаяж 55 хувиар бууруулах завсрын зорилт тавьсан.

ДОЛОО. МОНГОЛ УЛСЫН ҮЛ ХӨДЛӨХ ЭД ХӨДЛӨХ ХӨРӨНГӨ ЗУУЧЛАЛЫН САЛБАР

Өмнөх бүлэгт олон улсын туршлагын хүрээнд зах зээлийн өнөөгийн байдал, зохицуулалт, боловсон хүчин, үйлчилгээний шимтгэл, Засгийн газрын бодлого бодлого арга хэмжээ, түүний нөлөөлөл, өнөөгийн ба шинээр гарч ирэх асуудал зэргийг авч үзсэн бол энд бүлэгт Монгол улсын үл хөдлөх хөрөнгө, зуучлалын салбарын талаар танилцуулна.

7.1 Монгол улсын үл хөдлөх эд хөдлөх хөрөнгө, зуучлалын салбарын өнөөгийн байдал

Үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл манай орны нэрлэсэн дотоодын нийт бүтээгдэхүүний 6 орчим хувийг дунджаар бүрдүүлдэг¹⁹.

Монгол Улсын хувьд 1924 оны анхдугаар Үндсэн хуульд энэ хуулийн 13 дугаар зүйлд “Ван, гүн, тайж нарын хэргэм зэрэг, аливаа хутагт хувилгаадын захиран тушаах ба ардын хөрөнгөнд холбогдох эрхийг устгавал зохино” гэсэн заалт орсноор үл хөдлөх хөрөнгийг хувийн өмчид шилжүүлэхийг хориглож, хувийн өмчийн хэлбэрийг үгүйсгэж хуульчлан.

Харин Монгол Улсын шинэ Үндсэн хуулийн 6 дугаар зүйлд “Монгол Улсын иргэдэд өмчлүүлснээс бусад газар, түүнчлэн газрын хэвлий, түүний баялаг, ой, усны нөөц, ан амьтан төрийн өмч мөн, Бэлчээр, нийтийн эдэлбэрийн ба улсын тусгай хэрэгцээнийхээс бусад газрыг зөвхөн Монгол Улсын иргэнд өмчлүүлж болно” гэж зааснаар Монгол Улсын иргэн өмчлөлдөө үл хөдлөх хөрөнгө, газартай байх боломжийг олгогдсон.

1994 оны Иргэний хуулиар иргэний гүйлгээнд оролцогчдын эрх зүйн байдлыг тодорхойлж, эд хөрөнгийн болон түүнтэй холбоотой эд хөрөнгийн бус амины харилцааг уг харилцаанд оролцогчдын эрх тэгш байдал, хүсэл зоригийн болон эд хөрөнгийн бие даасан байдлыг үндэслэн зохицуулахаар тодотгон, баталгаажуулсан.

2002 онд шинэчилсэн найруулсан Монгол Улсын Иргэний хуульд өмчийн тогтолцоо, өмчлөх эрх хэрэгжүүлэх хэлбэрүүд, өмчлөх эрхийн үүсэх, дуусах нөхцөлүүд болон зуучлалын үйл ажиллагаа зохицуулагдав.

Монгол улсад анх 1998 онд үл хөдлөх хөрөнгийн улсын бүртгэлийн ажилчин 4 хүний бүрэлдэхүүнтэй “Монгол зууч” нэртэйгээр байгуулж байсан бол улмаар Master Properties, Mongolian Properties, Осмо, Тэнхлэг зууч, Мон зууч гэх мэт компаниуд бий болж үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын суурийг нь тавьсан гэж үздэг.

Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлал нь анхдагч болон хоёрдогч зах зээл гэсэн хоёр үндсэн төрөлтэй ажээ. Анхдагч зах зээл нь барилгын компанитай шууд хамтран ажилладаг бол хоёрдогч зах зээлээр хуучин үл хөдлөх хөрөнгө авах, зарах, түрээслүүлэхэд зуучилдаг байна.

Үүнээс хойш 2005 оноос эхлэн үл хөдлөх хөрөнгө худалдаа зуучлалын үйлчилгээ манай улсад жилээс жилд хамрах хүрээгээ тогтвортой тэлсээр одоо тусдаа салбар болох хүртлээ хөгжиж чадлаа.

Меско Проперти ХХК, Тэнхлэг зууч ХХК, Мастер Проперти ХХК, Актив зууч ХХК, Бэста зууч ХХК, Үйлс ХХК-иудын санаачилгаар 2013 оны 9 дүгээр сарын 18-ны өдөр үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын

19. <https://www.bairilga.mn/n/12066/>

салбарын аж ахуйн нэгжүүдийг сайн дурын үндсэн дээр нэгтгэсэн, төрөөс хараат бус, бие даасан, ашгийн бус, гишүүддээ үйлчилдэг төрийн бус мэргэжлийн байгууллага болох Монголын “Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагчдын нэгдсэн холбоог байгуулсан.

2015 оны байдлаар үл хөдлөх хөрөнгө бүртгэлийн газарт нийт 93 үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын компани бүртгэлтэй²⁰ байсан бол 2022 оны хоёрдугаар улирлын байдлаар Санхүүгийн зохицуулах хороо ноос олгосон тусгай зөвшөөрөлтэй үйл ажиллагаа эрхэлж буй 284 Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллага болж өргөжсөн байна.

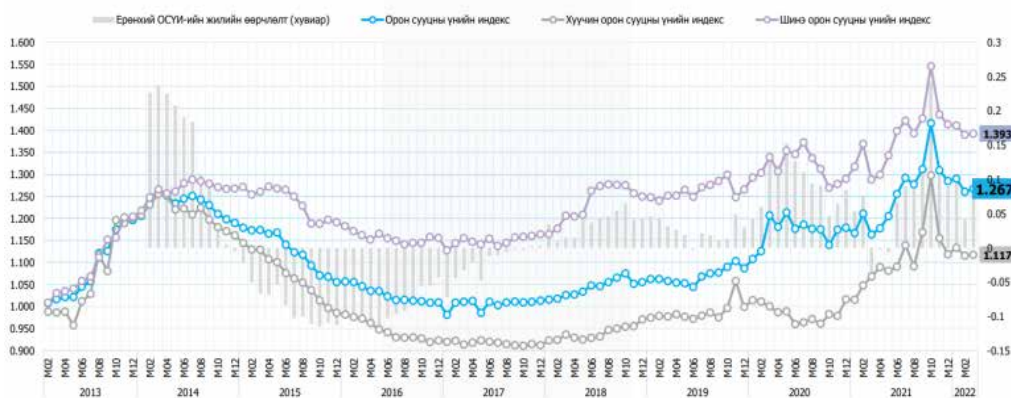
Статистикийн төв газрын судалгаагаар Монгол улс 3.5 сая орчим хүн амтай байна. Хамгийн их хүн ам төвлөрсөн хот болох нийслэл хотод одоогийн байдлаар 411,420 өрх амьдарч байгаагаас 199 мянган өрх орчин үеийн шаардлагыг хангасан орон сууцанд, гэрт 91 мянган өрх, хашаа байшинд 112 мянган өрх айл амьдарч байна. Эндээс гэрт болон хашаа байшинд амьдарч байгаа өрх айл амьдрах нөхцөлөө сайжруулах эрэлт байна гэж ойлгогдлоо.

Үл хөдлөх хөрөнгө нь хүний чухал үндсэн хэрэглээний нэг төдийгүй үнэ цэн нь үргэлж өсөж, эдийн засгийн гол хөдөлгөгч хүч нь болж тасралтгүй эргэх мөнгөний урсгалын нэлээд хэсгийг бүрдүүлдэг том салбарын нэг юм.

2022 онд инфляц өссөнтэй холбоотойгоор бодлогын хүү 6–9.6 хувь болон өссөн. Улаанбаатарт нийт 72293 айлын 373 төсөл хэрэгжсэнээс 60141 айлын 274 төсөл захиалга авсан байна. Монголбанк болон банкуудын эх үүсвэрээр 2022 оны эхний 7 сард нийт 355 орчим тэрбум төгрөгийн хөнгөлөлттэй хүүтэй ипотекийн зээлийг 4.5 мянган өрхөд олгосон. Түүнчлэн манай улсын хувьд барилгын материалынхаа 60 орчим хувийг импортолдог учраас барилга угсралтын өртөг 50 хувь өссөнөөр 2022 оны 2 дугаар улирлын байдлаар шинэ орон сууцны 1м.кв–ын дундаж үнэ 3.5 саяд хүржээ.

Зах зээлд нийлүүлэгдсэн шинэ болон хуучин орон сууцны үнийн хэлбэлзлээс хамаарч буй зах зээл дэх нийт орон сууцны үнийн өөрчлөлтийг хамруулан тооцсон хэмжүүрийн үзүүлэлт дараах байдалтай байна.

Зураг 9. Орон сууцны үнийн индекс 2022 он, МОЗ



Эх сурвалж: Тэнхлэг Зууч ХХК, 2022

20. www.ikon.mn

Хүснэгт 1. Орон сууцны үнийн индекс өөрчлөлт, хувиар

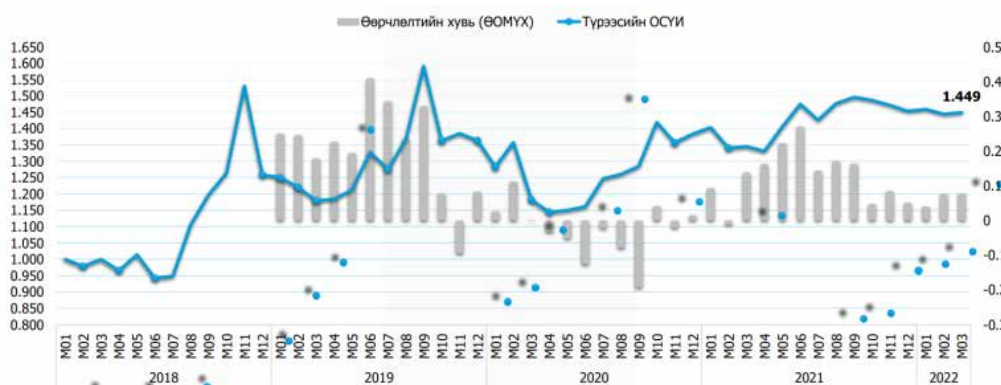
Шинэ орон сууц	1.393	Ерөнхий индекс	1.267	Хуучин орон сууц	1.117
Жилийн өөрчлөлт	+8.15%	Жилийн өөрчлөлт	+8.93%	Жилийн өөрчлөлт	+4.59%
Сарын өөрчлөлт	+0.19%	Сарын өөрчлөлт	+0.51%	Сарын өөрчлөлт	+0.16%
Түүврийн тоо	2,573	Түүврийн тоо	3,583	Түүврийн тоо	1,010

Эх сурвалж: Тэнхлэг Зууч ХХК, 2022

Шинэ орон сууцны үнийн индекс 2022 оны 03 дугаар сард жилийн өөрчлөлт нь +8.15 хувь, хуучин орон сууцны үнийн индекс +4.59 хувь, ерөнхий үнийн индекс +8.93 хувь тус тус өссөн үзүүлэлттэй байна.

Зах зээлд түрээслэхээр нийлүүлэгдсэн шинэ болон хуучин орон сууцны түрээсийн үнийн хэлбэлзлээс хамаарч буй нийт орон сууцны түрээсийн үнийн өөрчлөлтийг хамруулан тооцсон нийт орон сууцны түрээсийн үнийн индексийн үзүүлэлтийг дор харуулбал:

Зураг 10. Түрээсийн үнийн индекс 2022 он, Т03



Эх сурвалж: Тэнхлэг Зууч ХХК, 2022

Хүснэгт 2. Түрээсийн үнийн индексийн өөрчлөлт, хувиар

Түрээсийн индекс	1.449
Жилийн өөрчлөлт	+7.75%
Сарын өөрчлөлт	+0.35%
Түүврийн тоо	420

Эх сурвалж: Тэнхлэг Зууч ХХК, 2022

Орон сууцны түрээсийн үнийн индексийн хувьд 1.449 буюу мөн үеэс +7.75 хувиар өссөн үзүүлэлттэй байна.

Орон сууцны худалдан авах боломжийн индекс нь тухайн улсын өрхийн дундаж орлого ба дунд зэргийн үнэтэй, нэг өрхөд зориулсан орон сууц худалдан авахад шаардагдах зээл хоорондын харьцаагаар тодорхойлдог үзүүлэлт юм. Уг индекс нь ердийн дундаж (эсвэл түүнээс дээгүүр доогуур гэх мэт орлогын бүлгүүд) орлоготой айл дундаж үнэтэй орон сууцны моргейжийг төлж чадах эсэхийг харуулдаг болно. Монгол Улсын хувьд 2021 оны дөрөвдүгээр улирлын байдлаар энэхүү индекс дараах байдалтай байна.

Зураг 11. Орон сууц худалдан авах боломжийн индекс. 2021 он, IV улирал



Эх сурвалж: Тэнхлэг Зууч ХХК, 2022

2022 оны 02 дугаар улирлын байдлаар давхардсан тоогоор Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллага нийт 3688 хэлцлээр, 765 мянган м.кв талбай, 617.1 тэрбум төгрөгийн үнэ бүхий үл хөдлөх хөрөнгийг зуучлан худалдан, шилжүүлж, 1,777 хэлцлээр 172 мянган м.кв талбай, 48.2 тэрбум төгрөгийн үнэ бүхий үл хөдлөх хөрөнгийг зуучлан түрээслүүлжээ. Тусгай зөвшөөрөлтэй Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагуудын 418 хувьцаа эзэмшигчдийн нийт хувь нийлүүлсэн хөрөнгө 5.9 тэрбум төгрөг байна. Тусгай зөвшөөрөлтэй Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагуудын 301 брокер, 1,392 агент ажиллаж байна²¹.



RE/MAX-ийн тайлангаас харвал үл хөдлөх хөрөнгө борлуулсан 3396 арилжааны худалдан авалт хийгдэх дундаж хугацаа нь 60 хоног байсан бол борлуулалтын дундаж үнэ нь 83.9 сая төгрөг гэжээ.

Өнөөдөр тус салбарт хэрэгжиж байгаа зуучлалын шимтгэл нь үйлчилгээний төрлөөс хамаарч 2–6 хувийн хооронд байна.

7.2 Үл хөдлөх эд хөрөнгийн зуучлалын салбарын эрх зүйн зохицуулалт

Монгол улсад үл хөдлөх эд хөрөнгө түүнтэй холбоотой харилцаа нь Иргэний хууль болон холбогдох бусад хууль тогтоомжоор зохицуулагдсаар ирсэн. Үүнд:

Хүснэгт 3. Монгол улсын үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлд мөрдөж буй хууль

Д/д	Хуулийн нэр	Батлагдсан огноо
1	Үл хөдлөх эд хөрөнгийн албан татварын тухай	2000.11.17
2	Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны тухай	2009.07.09

21. Санхүүгийн салбарын тойм 2022 оны 2 дугаар улирал

3	Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны тухай хуулийг дагаж мөрдөх журмын тухай	2009.07.09
4	Эд хөрөнгийн эрхийн бүртгэлийн тухай хууль	2018.06.21
5	Орон сууц хувьчлах тухай	1996.10.25
6	Орон сууцны тухай	1999.04.22
7	Газрын төлбөрийн тухай	1997.04.24
8	Газрын тухай	2002.06.07
9	Газрын хэвлийн тухай	1988.11.29
10	Иргэний хууль	2022.01.10
11	Үл хөдлөх эд хөрөнгийн албан татварын тухай хууль	2000.11.17
12	Бусад	

Тухайлбал хуульд:

- Монгол Улсын Үндсэн хуульд иргэний хөдлөх, үл хөдлөх хөрөнгө шударгаар олж авах, эзэмших, өмчлөх эрхийг;
- Иргэний хуульд үл хөдлөх хөрөнгө өмчлөх, түүнтэй холбоотой харилцааг;
- Эд хөрөнгийн эрхийн улсын бүртгэлийн тухай хуульд Монгол Улсын нутаг дэвсгэрт байгаа эд хөрөнгө өмчлөх эрх, түүнтэй холбоотой эд хөрөнгийн бусад эрхийг улсын бүртгэлд бүртгэж баталгаажуулахтай холбогдон үүсэх харилцааг;
- Газрын тухай хууль, Монгол Улсын иргэнд газар өмчлүүлэх тухай хуульд газар өмчлөл, ашиглалт, эзэмшихтэй холбогдсон харилцааг болон бусад холбогдох хууль тогтоомжуудад хөдлөх болон үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлтэй холбогдсон эдийн засаг, эрх зүйн харилцааг тус тус зохицуулсан.

Ази номхон далайн бүсийн мөнгө угаахтай тэмцэх бүлгийн 20 дахь удаагийн ээлжит хурлаар Монгол Улсын мөнгө угаах, терроризмтой тэмцэх тогтолцоонд Харилцан үнэлгээг хийж, үнэлгээний тайланг хэлэлцэж баталсан бөгөөд нэн тэргүүнд авч хэрэгжүүлэх 40 Зөвлөмж өгсөн.

Уг зөвлөмжид үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлал гэж эрх бүхий байгууллагаас олгогдсон тусгай зөвшөөрөл эсхүл бүртгэлтэй мэргэжлийн баг, мэргэжилтнээр дамжуулан үл хөдлөх эд хөрөнгийг худалдах, худалдан авах болон түрээслэх, түрээслүүлэх гэх мэт гэрээ хэлэлцээрийг зохион байгуулахыг ойлгоно.

Үл хөдлөх эд хөрөнгийн зуучлагч нь тухайн үл хөдлөх эд хөрөнгөд холбогдох гэрээний дүнгээс тодорхой хувийг зуучлалын хөлс хэлбэрээр авч цалинжих боловч харилцагч, үйлчлүүлэгчийн өмнөөс үл хөдлөх хөрөнгө худалдах, худалдан авах гэрээний төлбөрийг зуучлагчийн дансаар дамжуулах тохиолдол цөөнгүй байдаг байна.

Иймд ФАТФ–аас “Зуучлалын гэрээ хэлэлцээрийн хүрээнд хийгдэх төлбөр нь бэлэн, бэлэн бусын аль нь болох, мөн мөнгөний эх үүсвэрийн талаар эрх бүхий байгууллагад тайлагнаж, холбогдох мэдээ, мэдээллээр хангадаг байх” нь мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэх эрсдэлээс урьдчилан сэргийлнэ гэжээ²².

22. Хүртээмжтэй сэтгүүл 32

ФАТФ–аас зөвлөмжийн хэрэгжилтийг хангуулахаар Монгол Улсын Их Хурлын 2020 оны 01 дүгээр сарын 17–ны өдрийн чуулганы нэгдсэн хуралдаанаар Санхүүгийн зохицуулах хорооны эрх зүйн байдлын тухай хууль, Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хууль, Аж ахуйн үйл ажиллагааны тусгай зөвшөөрлийн тухай хуульд тус тус нэмэлт өөрчлөлт оруулж санхүүгийн бус бизнес, мэргэжлийн үйлчилгээ болох үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагын үйл ажиллагааг тусгай зөвшөөрөлтэй үйл ажиллагаанд хамааруулан зохицуулах, хяналт тавих үүргийг Санхүүгийн зохицуулах хороо хэрэгжүүлэхээр хуульчилсан.

Санхүүгийн зохицуулах хороо хууль тогтоомжоор олгогдсон чиг үүргийн дагуу Санхүүгийн зохицуулах хорооны эрх зүйн байдлын тухай хуулийн 6 дугаар зүйлийн 6.1.2, 6.3.1, 6.3.2, 6.3.3–т тус тус заасан эрх хэмжээний хүрээнд 2020 оны 120 дугаар тогтоолоор “Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагын үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл, зөвшөөрөл, эрх олголт, бүртгэлийн журам”–ыг баталж, хэрэгжилтэд хяналт тавин ажиллаж байна.

Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагын үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл, зөвшөөрөл, эрх олголт, бүртгэлийн журам нь дараах харилцааг зохицуулсан:

- 1 дүгээр бүлэгт журмын зорилго, үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагын тусгай зөвшөөрлийн хүрээнд эрхлэх үйл ажиллагаа, үйлчилгээний төрлийг тодорхойлсон;
- 2 дугаар бүлэгт үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагын үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл олгоход тавигдах нөхцөл, шаардлага, үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын салбарын мэргэжлийн боловсон хүчинтэй байх, уг үйл ажиллагааг эрхлэн явуулах тохиромжтой удирдлагын багтай байх, ажлын байр, тоног төхөөрөмж, санхүүгийн чадамжтай байх, Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хууль болон бусад хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийг хангаж ажиллах зарчмуудыг тусгасан.
- 3 дугаар бүлэг нь өмнөх бүлэгт заасан тусгай зөвшөөрлийг олгох, олгохоос татгалзах, түдгэлзүүлэх, сэргээх, хүчингүй болгох харилцааг зохицуулсан бөгөөд эдгээр шийдвэрийг гаргах үндэслэлийг тусгасан.
- 4 дүгээр бүлэгт тухайн үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагын үйл ажиллагаатай холбоотой холбогдох зөвшөөрөл авахад тавигдах шаардлага, зөвшөөрөл олгохоос татгалзах үндэслэл, хүчингүй болгох харилцааг зохицуулсан ба зөвшөөрлийн төрөлд хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн хэмжээ, хувьцаа эзэмшигчдийн бүтэц, бүрэлдэхүүнд өөрчлөлт оруулах, салбар байгуулах, оноосон нэр өөрчлөх асуудлыг хамруулсан.
- 5 дугаар бүлэгт тусгай зөвшөөрөлтэй үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагын үйл ажиллагаатай холбогдох бүртгэлийн төрөл, бүртгүүлэхэд тавигдах шаардлага, бүртгэхээс татгалзах үндэслэл зэргийг тодорхойлсон. Бүртгэлийн төрөлд тухайн үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагын нэмэлт үйлчилгээ эрхлэх, мөн эрх бүхий албан тушаалтан, брокер, агент, хаягийн өөрчлөлтийг тус тус хамруулсан.
- 6 дугаар бүлэгт журмын хэрэгжилтэд хяналт тавих, зөрчсөн тусгай зөвшөөрөлтэй үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагад хариуцлага тооцох зохицуулалтыг тусгасан болно. Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагын үйл ажиллагааг төрийн эрх бүхий байгууллагаас олгосон тусгай зөвшөөрөлгүйгээр эрхлэн явуулсан тохиолдолд хувь хүн, хуулийн этгээдийг Зөрчлийн

тухай хуульд заасны дагуу хууль бусаар олсон хөрөнгө, орлогыг хураан авч, торгох шийтгэл оногдуулах зохицуулалт тусгасан.

Дээрх журмыг мөрдөн ажиллаж эхэлсэн нь тус салбарын тогтвортой хөгжилд тусгалаа олж байна.

Учир нь үл хөдлөхийн салбарт борлогдож байгаа талбай, үнийн дүн, түрээсийн зах зээл, идэвхтэй үйл ажиллагаа явуулж байгаа байгууллага, агент, брокеруудын тоо гэх мэт мэдээлэл иргэдэд нээлттэй боллоо.

7.3 Монгол улсын засгийн газраас авч хэрэгжүүлж буй бодлого арга хэмжээ

Монгол Улсын Засгийн газраас үл хөдлөх эд хөрөнгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах, зорилтод иргэдийг орон сууцжуулах зэрэг олон арга хэмжээнүүд авч хэрэгжүүлж байгаагаас дор тоймлон дурдъя. Үүнд:

- Зорилтот бүлэг рүү чиглэсэн орон сууцны хөтөлбөр хэрэгжилт

Зорилтот бүлгийн иргэдийг орлогод нийцсэн түрээсийн болон түрээслээд өмчлөх хэлбэрийн орон сууцаар хангах хөтөлбөрийг 2015 оноос хэрэгжүүлж эхэлсэн бөгөөд одоогийн байдлаар нийт төрийн өмчийн түрээсийн орон сууцны санд байгаа 4,007 түрээсийн орон сууцаар зорилтот бүлгийн иргэдийг орон сууцаар ханган ажиллаж байна.

Цаашид уг санг нэмэгдүүлэн зорилтот бүлгийн иргэдийн орон сууцжуулах боломжийг нэмэгдүүлэх, дагаад гэр хорооллын дахин төлөвлөлт болон бусад чухал ач холбогдол бүхий бүтээн байгуулалтад шаардлагатай газар чөлөөлөлтийг эрчимжүүлэх шаардлагатай бөгөөд Засгийн газрын зүгээс энэ хүрээнд холбогдох арга хэмжээг авч ажиллаж байна.

Зорилтот бүлгийн иргэдийг орон сууцжуулах, түрээсийн орон сууцны санг нэмэгдүүлэх хүрээнд 2022 оны байдлаар улс, нийслэлийн төсөв, олон улсын хөгжлийн санхүүжилт, төр-хувийн хэвшлийн түншлэлээр “Залуус-1”, “Солонго 1, 2” гэх зэрэг нийт 8 орон сууцны хороолол барих төслийг хэрэгжүүлж байна. Уг төслүүдийг 2028 он хүртэл үе шаттайгаар ашиглалтад оруулснаар нийт 217.27 га талбайд 28,185 айлын орон сууц ашиглалтад орж, 100,000 орчим иргэн тав тухтай инженерийн дэд бүтцэд холбогдсон, эрүүл аюулгүй орчинд амьдрах нөхцөл бүрдэх юм.

- Ипотекийн зээл

Орон сууцны ипотекийн зээл гэдэг нь бүрэн баригдаж дуусаж ашиглалтад орж үл хөдлөх эд хөрөнгийн гэрчилгээгээр баталгаажсан, орон сууцны зориулалттай үл хөдлөх эд хөрөнгө барьцаалсан зээл бөгөөд бага, дунд орлоготой иргэдээ орон сууцтай болгохыг дэмжих зорилгоор 2013 оноос хэрэгжүүлж жил бүр дунджаар төрөөс 12,500 орчим хүнд ипотекийн зээлийг жилийн 8 хувийн хүүтэй санхүүжилтийг олгож байж байсныг Төрөөс иргэдээ илүү дэмжих зорилгоор 2020 оны 10 сараас эхлэн ипотекийн зээлийн хүү 6 хувь болж буурснаар бага, дунд орлоготой иргэд үл хөдлөх хөрөнгөтэй болох боломж бүрдүүлсэн.

Засгийн газраас “Түрээсийн орон сууц” хөтөлбөр батлах тухай тогтоолыг 2015 оны 6 дугаар сарын 15-ны өдөр батлан хэрэгжүүлсэн.

Монгол улсын Засгийн газраас Ковид-19-ийн өмнөх буюу хэвийн үеийн эдийн засаг руугаа хурдан

хугацаанд хүрэх зорилгоор 2021 оны 02 дугаар сарын 17–ны өдрийн 42 дугаар тогтоолоор “Эрүүл мэндээ хамгаалж, эдийн засгаа сэргээх 10 их наядын цогц төлөвлөгөө”–г батлан, хэрэгжүүлж эхлээд байна.

Уг төлөвлөгөөний хүрээнд ипотекийн зээлийн санхүүжилтийг нэмэгдүүлэн ажиллаж байгаа бөгөөд 2021 оны жилийн эцсийн байдлаар 1,012.0 тэрбум төгрөгийн ипотекийн зээлийг 13,292 зээлдэгчид олгосон. Ковид–19 цар тахлын үеийн эдийн засгийн хүндрэлтэй үед ипотекийн зээлийн санхүүжилтийг нэмэгдүүлсэн нь эргээд иргэдийн орон сууц худалдан авах боломжийг нэмэгдүүлэхээс гадна барилгын салбарыг дэмжих бодлогын арга хэрэгсэл болж чадсан.

2022 оны 04 дүгээр сарын 29–ний өдрийн байдлаар нийт 2,023 иргэнд 172 тэрбум төгрөгийн ипотекийн зээлийг олгосон байна.

Цаашид Засгийн газраас иргэдийн ипотекийн зээлд хамрагдах боломжийг нэмэгдүүлэх иргэдийн зээлд хамрагдахад тулгарч буй хамгийн том бэрхшээл болох урьдчилгаа 30 хувьд Зээлийн батлан даалтын санг ашиглаж батлан даалт гаргах замаар бууруулах, орон нутагт анх удаа орон сууц авах иргэнд 50 хувийн хүүгийн татаас олгох зэрэг бодлогын арга хэмжээг төлөвлөж байна.

Ипотекийн зээл нь барилга угсралтын компаниудаас гадна туслан гүйцэтгэх аж ахуйн нэгжүүдийг дэмжиж, барилгын салбарт ажлын байрыг хадгалж байдаг зэрэг нөлөөлөлтэй.

– Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас

Монголын хөрөнгийн биржид 2020 онд анх удаа хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасыг бүртгэсэн үйл явдал байлаа.

Монгол Улсын Их Хурлын 2020 оны 04 дүгээр сарын 29–ний өдрийн 32 дугаар тогтоолыг хэрэгжүүлэх хүрээнд “Нийслэлийн орон сууцны корпораци” ХК–ийн үүсгэн байгуулсан “НОСК нэг” ХХК–д түрээсийн орлогоор баталгаажсан буюу хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас гаргах тусгай зөвшөөрлийг олгох, 15 жил хүртэл хугацаатай 34.4 тэрбум төгрөгийн үнийн дүн бүхий 343,580 ширхэг хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасыг бүртгэсэн бол Санхүүгийн зохицуулах хороо 12 дугаар сарын хуралдаанаар “НОСК хоёр” ХХК–д хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас гаргах тусгай зөвшөөрлийг олгож тус компанийн 447 иргэнд олгосон түрээслээд өмчлөх орон сууцны зээлийг багцалсан 39.6 тэрбум төгрөгийн хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасыг 2021 оны 02 дугаар сард бүртгэсэн байна.

Орон сууцны зах зээлийг нийтээр нь авч үзвэл 15.3 хувиар өссөн ба хэрэглэгчдийн зүгээс орон сууцны үнэ өссөн. Тухайлбал, Улаанбаатар хотод хамгийн их эрэлттэй байдаг 1–2 өрөө байрны үнэ гэхэд 40 хувь, хуучин орон сууцны үнэ 26 хувь, шинэ орон сууцны үнэ 12 хувиар тус тус өсжээ. Түүнчлэн шинжээчид ч орон сууцны үнийн өсөлт 2022 онд ч хэвээр байна гэж таамаглаж байна.

Дээр дурдсанчлан Монголын засгийн газраас олон арга хэмжээ авч хэрэгжүүлсэн боловч яагаад үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ өсөж эрэлтийг нэмэгдүүлж байна вэ гэдгийг тодорхойлох гэж оролдъё. Тэгвэл:

– Ковид–19 цар тахлын үед гадаад орнуудад оршин сууж, аялж, ажлаар явж байсан Монгол иргэд эх орондоо эргэж ирсэн. Гадаад харилцааны яамны мэдээнээс 2020 оны 1 дүгээр сараас эхлэн

95 орноос 111 тусгай үүргийн нислэг, авто замаар нийтдээ 27,729 Монгол иргэд эх орондоо ирсэн байна. Тэд нарын зарим нь орон сууц худалдан авалт хийж байхад нь тодорхой хэсэг нь орон сууц түрээсэлсэн.

- Ипотекийн зээлийн хүүг 2 хувиар бууруулж 6 хувь болгосон нь орон сууц худалдан авах хүсэлтийг нэмэгдүүлсэн.
- 2021 оны дөрөвдүгээр улиралд инфляцын түвшинд 13 хувьд хүрсэн ба бензиний үнэ 47.5 хувиар нэмэгдэж бараа материалын үнэ өссөн.
- Монгол төгрөгийн ханшны уналт болж Америк долларын ханш өссөн, Капитал банк дампуурсан зэрэг нь иргэд санхүүгийн эрсдэлд орохоос сэргийлэн мөнгөө валютын хадгаламжид оруулан зарим хэсгийг үл хөдлөх хөрөнгө болгосон.
- Барилгын материалынхаа 60 орчим хувийг импортолдог учраас барилга угсралтын өртөг 50 хувь өссөнөөр 2022 оны хоёрдугаар улирлын байдлаар шинэ орон сууцны 1м.кв-ын дундаж үнэ 3.5 саяд хүрсэн.
- “Цар тахлаас урьдчилан сэргийлэх, тэмцэх, нийгэм, эдийн засагт үзүүлэх сөрөг нөлөөллийг бууруулах тухай” хуулийн хүрээнд америк ам.долларын хадгаламжийн таагүй нөхцөлүүдээс хамаарч үл хөдлөх болгох хандлагууд нэмэгдсэн.
 - o Ам.долларын хадгаламжийн хүү, төгрөгийн хадгаламжийн хүүгийн зөрүү 7–8 хувийн зөрүүтэй болсон.
 - o Ам.долларын хадгаламжийн данстай хүмүүс хадгаламжийн даатгалд хамрагдах боломжгүй болсон.
 - o Ам.долларын хадгаламжтай хүмүүс хадгаламжаа барьцаалан зээл авах боломжгүй болсон.
 - o Данснаас бэлнээр валют авахад 0.2 хувийн шимтгэл төлөх гэх мэт.
- Гадаад валютын ханшны өсөлт, олдоц муудсан.
- Улс болон хот хоорондын хөдөлгөөнийг зогсоож, хөл хорио тогтоох зэрэг арга хэмжээ авсантай холбоотой.

7.4 Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын салбарт тулгамдаж буй асуудал

Санхүү эдийн засгийн дээд сургуулийн Санхүүгийн тэнхимийн дэд профессор, эдийн засагч Ж.Дэлгэрсайхан тэмдэглэхдээ Үл хөдлөх эд хөрөнгийн зах зээлийн хувьд таатай байгаа мэт өнгөц нөхцөл байдал ажиглагдаж байна. Энэ нь орон сууцны үнийн өсөлт юм. Үүнтэй холбоотойгоор орон сууцны төслүүдийг хэрэгжүүлэх нь энэ үеийн хамгийн тохиромжтой хөрөнгө оруулалт гэж зарим барилгын төсөл хэрэгжүүлэгчид харах нь тодорхой. Нөгөө талд нь эдийн засгийн нөхцөл байдал сөрөг, иргэдийн бодит орлого буурсан, ипотекийн санхүүжилт хязгаарлагдсан нөхцөл байдалтай байна.

Мөн барилгын салбар 2020 оны 03 дугаар улирлаас эхлэн өсөлтгүй, уналтын байдалтай явж байгаа нь эдийн засаг саарсан тул иргэний бус барилгын төслүүд удааширсантай холбоотой байж болно.

Иймээс орон сууцны үнэ өсөөд байгааг ойлгож байж барилгын төслийг төлөвлөх нь зүйтэй. Цар

тахлын нөлөөгөөр эдийн засаг удааширсан, үүний нөгөө талд их хэмжээний мөнгөний нийлүүлэлт шууд болон шууд бусаар явагдсан. Үүнтэй холбоотой сул чөлөөтэй мөнгөн урсгал бий болж үл хөдлөх, үнэт цаасны зах зээлд өсөлтийг бий болгосон гэж үзэж байна. Ийм эргэлзээтэй суурь нөхцөлөөс шалтгаалан эрэлтэд дулдуйдан хэт их төсөл хэрэгжих нь эргээд эрсдэлийг дагуулж болзошгүй.

Ер нь бодит эрэлтээс давсан хэмжээ, үнэ нь томоохон эрсдэлийг дагуулах магадлалтай гэдгийг энэ зах зээлд оролцогчид бүгд анхаарах хэрэгтэй гэжээ.

Мөн үл хөдлөх хөрөнгөтэй холбоотой залилан мэхлэх гэмт хэрэг жил ирэх тусам нэмэгдэж байгааг цагдаагийн байгууллага анхааруулаад байна. Улсын хэмжээнд 2021 оны 04 дүгээр улирлын байдлаар нийт 5400 гаруй залилах гэмт хэрэг бүртгэгджээ. Үүний ихэнхийг орон сууцны залилан эзэлж байна. Цагдаагийн байгууллагаас гаргасан гэмт хэргийн тоон мэдээллээс харахад, залилангийн улмаас иргэд, аж ахуйн нэгж байгууллагад 2019 онд 13 тэрбум, 2020 онд 67.2 тэрбум төгрөгийн хохирол учирчээ.

ЦЕГ–ын Мөрдөн байцаах албаны урьдчилан сэргийлэх ажил хариуцсан ахлах мэргэжилтэн, цагдаагийн ахмад Б.Нямсүрэн сүүлийн жилүүдэд үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын компаниар дамжуулж хохирогч болсон гэх өргөдөл, гомдол ч цөөнгүй ирсэн талаар мэдээлэл өгсөн байна.

Ub.mn цахим хуудсанд 2022 оны 04 дүгээр ард “Remax–с болж 20 орчим иргэн гэр оронгүй болжээ” гэсэн гарчиг дор “Үл хөдлөх хөрөнгө худалдаж авахаар Remax–тай гэрээ хийсэн. Гэвч тухайн байр нь буцаагдахад хүрсэн. Тиймээс байраа авч чадахгүйд хүрч гэр оронгүй болсон. Компанийг нь судалж үзтэл их хэмжээний өртэй, санхүүгийн хувьд уналтад орсон газар байсан. Тодорхой нэр бүхий агентууд хохирсон иргэдийн ихэнх гэрээнүүдийг голлон гаргасан бөгөөд одоогоор Remax–тай холбоотой 20 орчим иргэн хохирсон” гэх байр суурийг илэрхийллээ гэжээ²³.

Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагааны талаар тус салбарын асуудал хариуцсан төрийн байгууллага болох Санхүүгийн зохицуулах хороонд иргэд, хуулийн этгээдээс ирүүлсэн өргөдөл гомдолтой танилцахад 2021 онд 9 өргөдөл, 2022 оны эхний хагас жилийн байдлаар 8 өргөдөл ирсэн байна. Эдгээр өргөдлийг судалж үзвэл 3 өргөдөл нь тусгай зөвшөөрөлтэй үйл ажиллагааг тусгай зөвшөөрөлгүй эрхэлсэн тухай, 2 өргөдөл шимтгэлийг хэсгийг буцаан олгоогүй, 8 өргөдөл нь брокер, агент мэргэжлийн бизнесийн үйлчилгээ үзүүлээгүй, 4 өргөдөл нь үйл ажиллагаатай холбоотой гомдол мэдүүлжээ.

Өргөдөл гомдлыг шийдвэрлэхдээ Мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хууль, Санхүүгийн зохицуулах хорооны эрх зүйн байдлын тухай хууль, Аж ахуйн үйл ажиллагааны тусгай зөвшөөрлийн тухай хууль, Төлбөр тооцоог үндэсний мөнгөн тэмдэгтээр гүйцэтгэх тухай хуулийн холбогдох заалтад үндэслэн холбогдох арга хэмжээг авсан ба 4 өргөдлийн дагуу зөрчлийн хэрэг үүсгэж Зөрчлийн тухай хуулиар шийдвэрлэж зөрчлийг арилгуулсан байна.

23. <https://ubn.mn/p/26474>

НАЙМ. ДҮГНЭЛТ, САНАЛ

Монгол улсад 2000 оноос эхлэн барилгын салбар хурдацтай хөгжсөнтэй холбогдуулан үл хөдлөх эд хөрөнгийн нийлүүлэлтийн тоо нэмэгдэж, төрөөс орон сууцжуулах, гэр хорооллын газрын дахин төлөвлөлт хөтөлбөр хэрэгжиж, мөн нийслэлд орон нутгаас шилжин ирж суурьшигчдын тоо буурахгүй байгаа нь орон сууцны эрэлт хэрэгцээ өсөж хувь хүн болоод албан байгууллагууд зуучлах албан ба албан бус хэрэгцээ нэмэгдсэнтэй холбогдуулан үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын салбарт 2011 оноос эхлэн үйл ажиллагаа эрхлэгч байгууллагуудын тоо эрчимтэй өссөөр байна.

Өнөөдөр үл хөдлөх хөрөнгийн агент болон брокерууд өөрсдийн уламжлалт бизнесийн үйл ажиллагаа явуулдаг арга барилаа өөрчилж, боломжит худалдан авагчдад бүрэн, нарийвчилсан орон сууцны худалдах, худалдан авах мэдээллийг онлайнгаар үзэх сонголтыг санал болгох зэрэг аргаар интернэтийг бизнесийн загвартаа ашиглаж хялбар болгож шинэлэг, цаг хугацаа, үйл ажиллагааны зардал хэмнэсэн уламжлалт бус үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын бизнесийн загварыг эрчимтэй хөгжүүлж байна.

Ийнхүү салбарын хөгжил тэлэх тусам түүнийг тойрон гэмт хэрэг эрсдэл хамтдаа өсөж байна.

ФАТФ нь үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлал гэж эрх бүхий байгууллагаас олгогдсон тусгай зөвшөөрөл эсхүл бүртгэлтэй мэргэжлийн баг, мэргэжилтнээр дамжуулан үл хөдлөх эд хөрөнгийг худалдах, худалдан авах болон түрээслэх, түрээслүүлэх гэх мэт гэрээ хэлэлцээрийг зохион байгуулах, уг зуучлалын гэрээ хэлэлцээрийн хүрээнд хийгдэх төлбөр нь бэлэн, бэлэн бусын аль нь болох, мөн мөнгөний эх үүсвэрийн талаар эрх бүхий байгууллагад тайлагнаж, холбогдох мэдээ, мэдээллээр хангадаг байх нь мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэх эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэхийг гээд баталсан Зөвлөмждөө өөрчлөлт оруулан, улс орнуудыг дагаж мөрдөхийг мэдэгдсэн билээ.

Иймээс Дэлхийн улс орнууд уг зөвлөмжийн хэрэгжилтийг хангуулахаар өөрийн орны онцлогт нийцүүлэн үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлагчийн үйл ажиллагааны харилцааг зохицуулах эрх зүйн акт баталж төрийн хяналт зохицуулалтад оруулж, хэрэглэгчдийн эрхийг хамгаалах, салбарын тогтвортой байдлыг хангах бодлого зохицуулалтын арга хэмжээг авч ажиллаж байна.

Санхүүгийн зохицуулах хороо нь Санхүүгийн зохицуулах хорооны эрх зүйн байдлын тухай хууль болон холбогдох бусад хуульд заасны дагуу банкнаас бусад санхүүгийн үйлчилгээ болох даатгал, үнэт цаас, банк бус санхүүгийн байгууллага, хадгаламж зээлийн хоршооны салбарын үйл ажиллагааг хянаж зохицуулахаас гадна зах зээлийн шинэ тутам үүсэх харилцаанаас шалтгаалан зохицуулалтын хүрээний шинэ үүргүүдийг хариуцах болсон²⁴.

Үл хөдлөх эд хөрөнгийн зах зээлд хүн амын төвлөрөл, зам, тээврийн түгжрэл, гэмт хэргийн гаралт, орон сууцны хүрэлцээ, хөдөлмөр эрхлэлт, өрхийн орлого, зээлийн хүртээмж, шинэ бүтээн байгуулалт зэрэг нь шууд болон шууд бусаар нөлөөлдөг. Тиймээс л улс орны эдийн засгийн хөгжилт, засгийн газрын бодлогод нөлөөлдөг эдийн засгийн суурь, чухал салбар нь болдог.

24. Хүртээмжтэй санхүү сэтгүүл №19

Манай улсад Сангийн сайдын 2020 оны 20 дугаар тушаалаар Монгол Улсын Мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх үндэсний эрсдэлийн үнэлгээг ФАТФ–ын батлагдсан аргачлалаар үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагуудад гүйцэтгэсэн.

Энэхүү аргачлал нь олон улсын санхүүгийн системийн цогц байдалд аюул занал учруулж буй мөнгө угаах болон терроризмыг санхүүжүүлэх, үй олноор хөнөөх зэвсэг дэлгэрүүлэхийг санхүүжүүлэх, бусад холбоотой заналхийлэлтэй тэмцэх хяналт, зохицуулалтын эрх зүйн орчин, үр дүнтэй байдлыг үнэлэх юм. Уг үнэлгээгээр эрсдэл өртөх магадлал дунджаас дээгүүр гэж үнэлэгдсэн.

ФАТФ–ын шаардлагыг хангах зорилгоор Улсын Их Хурлаас 2020 онд Санхүүгийн зохицуулах хорооны эрх зүйн байдлын тухай хууль, Аж ахуйн үйл ажиллагааны тусгай зөвшөөрлийн тухай хуулиудад нэмэлт, өөрчлөлт оруулж санхүүгийн бус мэргэжлийн үйлчилгээ үзүүлэгчид буюу үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагын үйл ажиллагааг зохицуулах, хяналт тавих үүргийг Санхүүгийн зохицуулах хороо хэрэгжүүлэхээр хуульчилсан.

Санхүүгийн зохицуулах хорооны 2020 оны үйл ажиллагааны зохицуулалтын стратеги бодлого, хууль тогтоомжийг боловсронгуй болгох, судалгаа шинжилгээ хийх, оролцогчдын үйл ажиллагааны дүрэм, журам, дагаж мөрдөх шалгуур үзүүлэлт, стандартыг тогтоох, салбарын мэдээллийн нэгдсэн санг бий болгох, учирч болзошгүй эрсдэлээс зах зээлд оролцогчдыг хамгаалах, тусгай зөвшөөрөл олгох, бүртгэх, хяналт шалгалтыг хэрэгжүүлэх үндсэн үүрэг бүхий Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлал, үнэт эдлэлийн зохицуулалтын газар байгуулсан.

Санхүүгийн зохицуулах хороо хуулиар олгогдсон бүрэн эрхээ хэрэгжүүлэх хүрээнд үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын үйл ажиллагаа эрхлэхэд тавигдах нөхцөл шаардлагыг тодорхойлох, тусгай зөвшөөрөл, зөвшөөрөл олгох, бүртгэх, тэдгээрийг түдгэлзүүлэх, сэргээх, хүчингүй болгохтой холбоотой харилцааг зохицуулах холбогдох журмуудыг баталж мөрдөн ажиллаж эхэлсэн зэрэг нь тус салбарын тогтвортой хөгжилд тусгалаа олж байна.

Ингэж зохицуулалтад орсноор үл хөдлөхийн салбарт борлогдож байгаа талбай, үнийн дүн, түрээсийн зах зээл, идэвхтэй үйл ажиллагаа явуулж байгаа байгууллага, агент, брокеруудын тоо гэх мэт мэдээлэл иргэдэд нээлттэй боллоо.

Хэдий ийм ч үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын салбарт баримтлах, гол харилцаануудыг зохицуулсан бие даасан хуульгүй, холбогдох бусад хуулиудаар зохицуулагдаж байна.

Тус салбарын хувьд үйл ажиллагаа нь гэрээний эрх зүй дээр тулгуурлан явагддаг. Үүнээс үүдэж үл хөдлөх хөрөнгөтэй холбоотой залилан мэхлэх гэмт хэрэг жил ирэх тусам нэмэгдэж байна.

Энэхүү судалгаанд үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн ерөнхий ойлголт, судалсан нэр бүхий 12 улсын болон өөрийн орны үл хөдлөх эд хөрөнгө, зуучлалын салбарын өнөөгийн байдал, зохицуулалт, хүний нөөцөд тавигдах шаардлага, үйлчилгээний шимтгэл, Засгийн газрын хэрэгжүүлсэн арга хэмжээ, тулгамдаж буй асуудал зэрэг олон асуудлыг хөндөн судалж тусгалаа.

Судалгааны туршид ашигласан гаднын болон дотоодын эх сурвалжуудаас олж авсан мэдээ мэдээлэл, статистик дүн, тоо баримтуудад тулгуурлан өөрийн орны үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын салбарт тулгамдаж буй асуудлыг тодорхойлсны үндсэн дээр цаашид авч хэрэгжүүлбэл зохих дараах саналыг дэвшүүлээ. Үүнд:

- Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын үйл ажиллагааны харилцааг зохицуулсан бие даасан хуулийг боловсруулж батлуулах;

- төрийн болон хувийн хэвшлийн /Санхүүгийн зохицуулах хороо, Барилга, хот байгуулалтын яам, Хот байгуулалт, хөгжлийн газар, Нийслэлийн газрын алба зэрэг бусад холбогдох чиг үүргийн байгууллагууд, үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл дээр үйл ажиллагаа эрхэлж буй байгууллагууд, Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлагчдын нэгдсэн холбоо зэрэг/ хамтын ажиллагааг өргөжүүлэх, нягтаршуулах;
- Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлагчдын нэгдсэн холбооны чадавхыг сайжруулах;
- үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын гэрээнд оролцогчдын үүрэг, хариуцлага, өмчлөл шилжих нөхцөл болон бусад холбогдох заалтуудыг тодорхойлсон нэгдсэн загвар гэрээний маягтууд боловсруулах;
- засаглалын кодыг нэвтрүүлэх;
- Олон улсын туршлагаас харахад үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын байгууллага нь худалдах, түрээслэх, түрээслүүлэхэд зуучлахаас гадна хөрөнгө оруулалтын, зөвлөх, үнэлгээ, үл хөдлөх хөрөнгийн судалгааны, менежментийн, төслийн удирдлагын үйлчилгээ үзүүлж байгаа тул үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын байгууллагын үйл ажиллагааны чиглэлийг өргөжүүлэх, эдгээр үйлчилгээнд үзүүлэх зохицуулалтыг бий болгох;
- Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлагч гэдэг мэргэжлийг Монголын мэргэжлийн жагсаалтад бий болгох;
- үл хөдлөх хөрөнгийн салбарт ажиллах боловсон хүчин /брокер, агент/ нь боловсролын тодорхой шалгуурыг эзэмшсэн, мэргэжлийн сургалтад хамрагдаж эрх авсан байх;
- тус салбарт ажиллаж байгаа боловсон хүчний чадавхыг тасралтгүй сайжруулах боловсролын хөтөлбөртэй болох, энэ чиглэлээр багш, сургагч багш бэлтгэх;
- Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын үйлчилгээнд технологийн дэвшил инновацыг нэвтрүүлэх, үйлчилгээг цахимжуулах зэргийг зохицуулагч байгууллага бодлогоор дэмжих;
- зах зээлийн өрсөлдөөний шударга чөлөөт байдлыг гажуудуулах бусдын эрхийг хязгаарлахад чиглэсэн шударга бус үйл ажиллагааг явуулж байгаа эсэхэд хяналт тавих, зохицуулалтын зохих нөхцөл байдалд хязгаарлалт хийх, хэрэгжүүлэх арга хэмжээг тодорхой болгох;
- Үл хөдлөх хөрөнгө зуучлалын байгууллагын шимтгэл хураамжийн доод ба дээд хэмжээг тогтоох боломжийн талаар судлах;
- Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын салбарын эмпирик судалгааг тогтмол хийх /Өөрөөр хэлбэл зах зээлийн нөхцөл байдал, үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ, зохицуулалт зэрэг хүчин зүйл дээр үндэслэн гүйлгээний түвшний шимтгэлийн хувь хэмжээ, хураамж хэрхэн өөрчлөгдөж байгаа мэдээлэл/;
- үйл ажиллагаандаа мөрдлөг болгон ажиллах салбарын этик ёс зүйн зарчмыг тогтоох;
- үл хөдлөх эд хөрөнгийн талаар мэдээллийг бодит цагийн горимоор хангадаг тогтмол ажиллагаатай мэдээллийн нэгдсэн сан үүсгэх;
- мэдээллийн нэгдсэн сангийн үйл ажиллагааны харилцааг зохицуулах журам батлах;
- үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын үйлчилгээний стандарт бий болгох;
- санхүүгийн бус бизнесийн байгууллагын хэрэглэгчдийг хамгаалах хууль эрх зүйн орчныг сайжруулах, ойлголтыг нэмэгдүүлэх;
- иргэдэд салбарын талаар болон эрх зүйн талаар суурь ойлголтыг олгох арга хэмжээ авах;
- зуучлалын үйлчилгээ эрхлэх эрх авсан брокер, агентуудыг бүртгэлжүүлэх, мэдээлэл нь олон нийтэд нээлттэй байх.

ЕС.ЭХ СУРВАЛЖ

1. 2002–01–10 Иргэний хууль
2. 2018–06–21 Эд хөрөнгийн эрхийн бүртгэлийн тухай хууль
3. 2000–11–17 Үл хөдлөх эд хөрөнгийн албан татварын тухай хууль
4. 2005–11–17 Санхүүгийн зохицуулах хорооны эрх зүйн байдлын тухай хууль
5. 2020–03–11 Үл хөдлөх эд хөрөнгө зуучлалын байгууллагын үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл, зөвшөөрөл, эрх олголт, бүртгэлийн журам болон холбогдох бусад журам
6. Монгол Улсын нийгэм, эдийн засгийн байдал үндэсний статистикийн мэдээ 2021
7. Санхүүгийн зохицуулах хороо, Санхүүгийн бус бизнес, мэргэжлийн үйлчилгээ үзүүлэгчдийн 2020, 2021 оны жилийн эцсийн тайлангийн нэгтгэлийн танилцуулга
8. Ядуурлын үндсэн үзүүлэлтүүд, Дэлхийн банкны ядуурал ба тэгг байдлын дэлхийн туршлага 2018, 2020
9. Статистикийн мэдээллийн нэгдсэн сан “Орон сууц” 2021
10. “Тэнхлэг зууч”-ийн 2021 оны 4-р улирлын судалгаа
11. Guide to the World's Housing Markets
12. World Bank Mongolia Quarterly Economic Update, October 2012
13. The Mongolian Real Estate Report 2015, M.A.D
14. Housing Prices Continue to Soar in Many Countries Around the World October 18, 2021
15. Global residential markets report 8 September 2021
16. Clyde & Co. “Covid–19 Real Estate update: Government unveils plans to re–start the housing market”. 2020
17. Baker McKenzie. “COVID–19 Impact on Real Estate”. 2021
18. IBIS World. “Estate Agents in the UK – Market Research Report”. 2021
19. BPF. “Real estates in the UK”. 2022
20. CBRE. “2021 UK Real Estate Market Outlook”. 2022
21. Statista Research Department. “Real estate market in the UK – statistics & facts”. 2022
22. Asia Property. “Top China Real Estate Agencies: An Overview”. 2021
23. Mordor Intelligence. “China residential real estate market – growth, trends, Covid–19 impact and forecasts (2022–2027)” 2022

24. <https://unread.today/c/random-realty-statistics>
25. <https://www.worldpropertyjournal.com>
26. <https://ikon.mn>
27. <https://lemonpress.mn/news/>
28. <https://unread.today/c/random-realty-statistics>
29. <http://ubstat.mn/>
30. <http://www.remax.mn/>
31. <https://www.barylga.mn/>
32. <https://blogs.imf.org>
33. <https://www.statista.com>
34. <https://www.globenewswire.com>
35. <https://www.primecapital.com/residential-property-market>
36. <https://www.bloomberg.com/news/>
37. <https://www.economist.com/finance-and-economics/how-long-can-the-global-housing-boom-last>
38. <https://www.us.jll.com>
39. <https://www.molit.go.kr>
40. <https://www.globalpropertyguide.com/>
41. <https://dubailand.gov.ae/>
42. <https://www.bhomes.com/>
43. [Colliers_Hong_Kong_Property_Market_Outlook_2022.pdf](#)
44. www.censtatd.gov.hk/en/data/stat_report/
45. <http://indiceeconomicos.secovi.com.br/>
46. <https://www.dre.ca.gov/files/pdf/refbook/ref01.pdf>
47. <https://iopscience.iop.org/>
48. <https://www.brookings.edu/>
49. https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/empresas-listadas.htm

2. БИРЖИЙН БУС ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ҮЙЛ АЖИЛЛАГААНЫ ЗАРЧИМ, СТАНДАРТ

Гүйцэтгэсэн: Н.Нарантуяа

Гишүүд: Б.Тэмүүжин, Б.Батцэцэг,
С.Будбаяр, Х.Хурцбилэг

СЗХ, Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах референт, narantuya@frc.mn

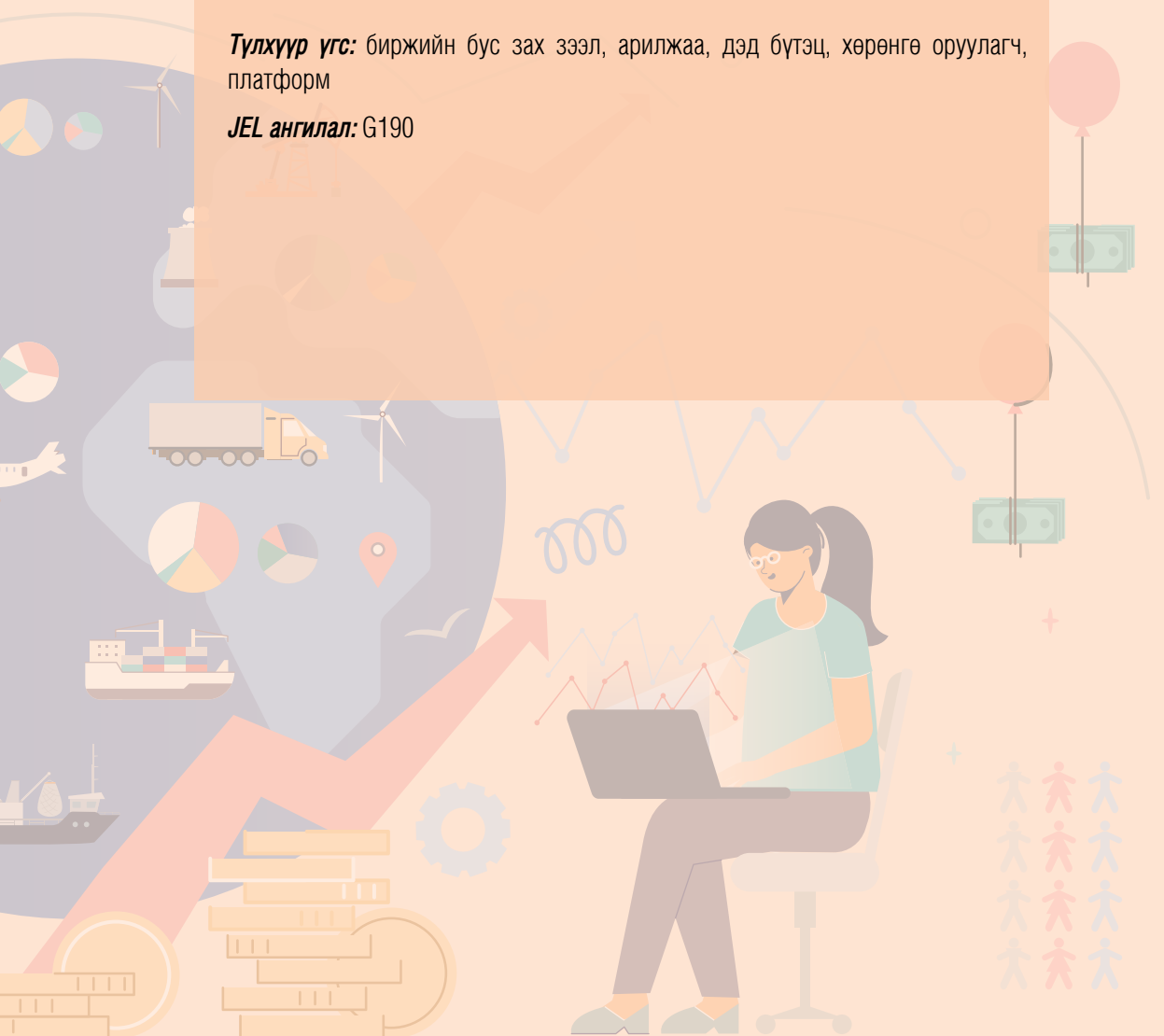


ХУРААНГУЙ

Энэхүү судалгаагаар биржийн бус зах зээлд арилжаалагддаг үнэт цаасны шалгуур, оролцогч талууд, дэд бүтэц, зохион байгуулалтын талаар судалж олон улсад явагдаж буй өнөөгийн байдлыг тодорхойлоход зорьсон.

Түлхүүр үгс: биржийн бус зах зээл, арилжаа, дэд бүтэц, хөрөнгө оруулагч, платформ

JEL ангилал: G190



АГУУЛГА

ХУРААНГУЙ.....	71
НЭГ. УДИРТГАЛ.....	73
ХОЁР. БИРЖИЙН БУС ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ЭРХ ЗҮЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ, АРИЛЖААЛАГДДАГ САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЭЛ.....	74
ГУРАВ. ҮНЭТ ЦААС ГАРГАГЧ БОЛОН САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЭЛД ТАВИГДДАГ ШААРДЛАГА.....	81
ДӨРӨВ. БИРЖИЙН БУС ЗАХ ЗЭЭЛД ОРОЛЦОГЧИД ТАВИХ ШАЛГУУР, НӨХЦӨЛ.....	87
ТАВ. БИРЖИЙН БУС ЗАХ ЗЭЭЛИЙГ УДИРДАН ЗОХИОН БАЙГУУЛДАГ БАЙГУУЛЛАГА.....	88
ЗУРГАА. БИРЖИЙН БУС ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ДЭД БҮТЭЦ, ПРОГРАММ ХАНГАМЖ.....	91
ДОЛОО. САНАЛ, ДҮГНЭЛТ.....	93
НАЙМ. ЭХ СУРВАЛЖ.....	94

ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Зураг 1. К–ОТС–н бүрдэл.....	80
------------------------------	----

ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1. Японы бондын зах зээлийн өөрийгөө зохицуулах 3 байгууллагын хамрах хүрээ.....	75
Хүснэгт 2. Биржийн бус болон үнэт цаасны биржийн шалгуурын харьцуулалт.....	86
Хүснэгт 3. Их 20 орны ССР–г хэрэгжүүлж буй өнөөгийн байдал.....	91
Хүснэгт 4. ССР ашигладаг улсууд.....	91

НЭГ. УДИРТГАЛ

Биржийн бус зах зээл (ББЗЗ) нь бизнесээ өргөжүүлэх, үйл ажиллагаагаа сайжруулахад санхүүжилт шаардлагатай гарааны буюу жижиг, дунд бизнес эрхлэгчдэд зориулсан үнэт цаас арилжих шалгуур багатай бирж юм.

Монгол Улсын хувьд уг зах зээлийн эрхзүйн орчныг бүрдүүлээд, үйл ажиллагааг эхлүүлснээр нэг жилийн хугацаа өнгөрөөд байна. Уг хугацаанд ББЗЗ дээр арилжих бондын арилжаа нэлээн идэвхтэй байгаа ба 2022 оны 3 дугаар улирлын байдлаар нийт 54 үнэт цаас гаргагчийн 67 компанийн бонд гарсан бөгөөд 681.7 тэрбум төгрөгийн хөрөнгийн санхүүжилтийг босгоод байна. Түүнчлэн өнөөг хүртэл нэг төрлийн буюу өрийн бичгүүд л арилжигдсан ба хувьцаа болон бусад санхүүгийн хэрэгслүүд гараагүй байна.

Иймд ББЗЗ–ийн өрийн хэрэгслийн арилжаа идэвхтэй явж байгаа, мөн бусад санхүүгийн хэрэгслүүдийг бий болгох зорилгын хүрээнд тус зах зээлийн үйл ажиллагааг олон улс жишиг зарчмуудтай нийцүүлснээр хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг нэмэгдүүлэх, арилжих бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний төрөл нэмэгдэх, зах зээлд танигдах зэрэг давуу талыг бий болгоно.

Олон улсын стандартад нийцсэн ББЗЗ–ийн талаар таван агуулгын хүрээнд судалсан болно. Үүнд: ББЗЗ–ийн эрхзүйн зохицуулалт, зохион байгуулалт, арилжих бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнд тавигдах шаардлага, хөрөнгө оруулалтад оролцогч талууд болон дэд бүтцийн талаар багтсан болно.

ХОЁР. БИРЖИЙН БУС ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ЭРХ ЗҮЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ, АРИЛЖААЛАГДДАГ САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЭЛ

Биржийн бус зах зээл гэдэг нь оролцогчдын арилжааг дилерийн сүлжээ эсвэл арилжаанд оролцож буй талууд өөрсдөө хийдэг харьцангуй бага зохицуулалттай зах зээлийг хэлнэ.

Өндөр шаардлагатай биржид болон биржийн бус зах зээлд компани үнэт цаасаа амжилттай гаргана гэдэг нь тухайн үнэт цаасанд хөрөнгө оруулагчдын итгэх итгэлийг нэмэгдүүлж улмаар илүү их хөрөнгө татаж компанийнхаа үнэ цэнийг нэмэгдүүлэх боломж бий болгох сайн нөлөөтэй байдаг.

ЯПОН УЛС

Эрх зүйн зохицуулалт, арилжаалагддаг үнэт цаас: Япон улсад Санхүүгийн хэрэгсэл, биржийн тухай хууль /FIEA–Financial Instruments and Exchange Act/ болон Үнэт цаас, биржийн тухай хууль /Securities and Exchange Act/–аар биржийн бус зах зээлийн арилжааг зохицуулдаг байна. FIEA нь Японы дотоодын санхүү, хөрөнгийн зах зээл, үнэт цаас болон бусад санхүүгийн хэрэгслийг зохицуулдаг үндсэн хууль.

Япон улсын биржийн бус зах зээлийн арилжааг зохицуулдаг Санхүүгийн хэрэгсэл, биржийн тухай хууль буюу Financial Instruments and Exchange Act–д ОТС–тай холбоотой 90 гаруй заалт байдаг ба жишээ дурдвал дараах байдалтай байна:

- "Үүсмэл санхүүгийн хэлцэл" гэдэг нь үүсмэл хөрөнгийн зах зээлийн гүйлгээ, үүсмэл хөрөнгийн биржээс гадуурх хэлцэл, гадаад зах зээлийн үүсмэл хөрөнгийн хэлцлийг хэлнэ.
- "Үүсмэл хөрөнгийн биржээс гадуурх гүйлгээ" гэсэн нэр томъёо нь санхүүгийн хэрэгслийн зах зээл болон гадаад санхүүгийн хэрэгслийн зах зээлд (Засгийн газрын тогтоолоор зааснаас бусад тохиолдолд) хийгддэг хэлцлийг хэлнэ.
- Талууд үнэт цаасыг зарах буюу худалдан авахаар амласан гүйлгээ (Засгийн газрын тогтоолоор зааснаас бусад) эсвэл ирээдүйд тодорхой хугацаанд төлөх төлбөр, мөн үнэт цаасыг дахин худалдах, эргүүлэн худалдаж авах үед үндсэн үнэт цаас болон Засгийн газрын тогтоолоор заасан бусад актууд хийгдсэн бол зөрүүг төлөх буюу хүлээн авах замаар тэдгээрийн төлбөр тооцоог хийж болно;
- Харилцагчийн үнэт цаасыг худалдах, худалдан авах, эсвэл санхүүгийн үүсмэл хэрэгслийн биржийн зах зээлээс бусад гүйлгээ хийх захиалгыг хүлээн авахдаа Санхүүгийн хэрэгслийн бизнесийн операторын тодорхойлолт/ мэдэгдлийг харилцагчид өгөх ёстой. Худалдан авагчийн нөгөө тал болох борлуулалт, худалдан авалт эсвэл гүйлгээг гүйцэтгэх, эсвэл худалдах, худалдан авах, гүйлгээ хийх зуучлагч, зуучлагч, агентлагийн үйлчилгээ үзүүлэх болно.

Ихэнх тохиолдолд бонд болон үнэт цаасны гүйлгээ биржийн бус зах зээл (ОТС) дээр явагддаг.

Онцлог: ОТС бүртгэлийн системийг 1963 онд нэвтрүүлсэн бөгөөд энэ нь одоогийн Японы үнэт цаасны дилерүүдийн автоматжсан холбоо (JASDAQ)–ийн эхлэл тавигдаж байсан үе юм. ОТС бүртгэлийн систем нь 1983 онд шинэ ОТС зах зээл болж уламжлалт хөрөнгийн биржүүд үйл ажиллагаа явуулахтай зэрэгцэн гарааны бизнесүүдэд хөрөнгө босгох зах зээл болсон.

Зохицуулалт: Тус улсын биржийн бус зах зээл, дотоодын санхүү, хөрөнгийн зах зээлийн арилжааг Японы Засгийн газрын Хэрэг эрхлэх газрын бүрэлдэхүүн хэсэг болох санхүүгийн үйлчилгээний агентлаг /FSA/ нь голчлон зохицуулдаг. Үнэт цаас, биржийн хяналтын хороо нь тус агентлагийн үнэт цаасны зах зээлийн хэрэгжилтийг хангадаг байгууллага юм.

Санхүүгийн болон хөрөнгийн зах зээлийн хууль тогтоомжийг зохицуулдаг төрийн байгууллага болох Японы Засгийн газар болон Сангийн яамнаас Засгийн газрын тушаал, сайдын захирамж хэлбэрээр холбогдох хууль тогтоомжийг гаргадаг.

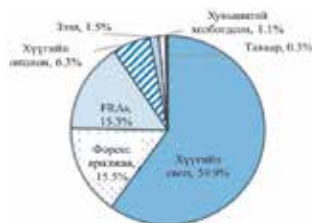
Японы санхүүгийн үйлчилгээний агентлаг нь 2013 онд биржийн бус зах зээлийн арилжаа (гүйлгээ) тайлагналын шаардлагыг хэрэгжүүлж, зах зээлд оролцогчдыг гүйлгээгээ үнэт цаасны арилжаа эрхлэгчдийн холбоонд тайлагнахыг үүрэг болгосон. Японы үнэт цаасны арилжаа эрхлэгчдийн холбоо нь биржийн бус зах зээлд бондын арилжаа эрхлэгчдэд зориулсан дүрэм, зааврыг боловсруулаад байна.

Тус улсын тухайд биржийн бус зах зээлийн зохицуулалтыг уян хатан, зөөлөн гэж үзэж байна. Учир нь Япон улсад биржийн бус зах зээлд арилжаа хийх хууль эрх зүйн орчныг бүрдүүлэн, тайлагнах дүрэм журам зэргийг нарийвчлан тодорхойлж, OTC-г хөгжих боломжийг бүрдүүлсэн байв.

Ихэнх тохиолдолд бонд болон үнэт цаасны гүйлгээ OTC дээр явагддаг. Японы үнэт цаасны төлбөр тооцооны корпорац нь 2012 оны 10 дугаар сараас эхлэн Японы иений хүүгийн своп хэлцэл /interest rate swap/-ийг хийж эхэлсэн бөгөөд одоогоор Японы болон дэлхийн санхүүгийн байгууллагуудаас бүрдсэн 26 клирингийн оролцогч, 100 гаруй харилцагч, үйлчлүүлэгчид OTC-д оролцож байна.

Хүснэгт 1. Японы бондын зах зээлийн өөрийгөө зохицуулах 3 байгууллагын хамрах хүрээ

		Анхдагч зах зээл	Хоёрдогч зах зээл		
		Биржийн бус зах зээл	Биржийн бус	EXCHANGE арилжааны систем	
Японы Засгийн газрын бонд		Засгийн газар	Японы үнэт цаасны арилжаа эрхлэгчдийн холбоо		Японы биржийн групп /Уламжлалт зах зээл/
Компанийн бонд	Токиогийн про-bond зах зээлд бүртгэлгүй үнэт цаас	Японы үнэт цаасны арилжаа эрхлэгчдийн холбоо	Японы үнэт цаасны арилжаа эрхлэгчдийн холбоо		Японы биржийн групп /Токиогийн хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй хөрвөх бондууд/
	Токиогийн про-bond зах зээлд бүртгэлтэй үнэт цаас	Токиогийн хөрөнгийн бирж	Токиогийн хөрөнгийн бирж	Японы үнэт цаасны арилжаа эрхлэгчдийн холбоо	N/A



Хүүгийн своп хэлцэл нь хоёр талын хооронд өөр өөр төрлийн хүүгийн төлбөр солилцох хэлцлийн нэг төрөл юм. Эдгээрийг хүүгийн эрсдэлээс хамгаалах, бондоос өөр хөрөнгө оруулалтын хэрэгсэл гэх мэт өргөн хүрээний зорилгоор идэвхтэй ашигладаг.

Хүүгийн своп хэлцлийг зөвхөн санхүүгийн байгууллагууд төдийгүй санхүүгийн бус корпорацууд мөн идэвхтэй арилжаалдаг. АНУ-ын тухайд биржийн бус зах зээлд үүсмэл үнэт цаасны гүйлгээний дүнгээс зээлийн хүүгийн своп (IRS) нь хамгийн өндөр хувийг эзэлдэг. Санхүүгийн бус корпорациуд дилерүүд, түүний дотор банкуудад тогтмол хүүгийн төлбөр төлж, тэднээс хөвөгч хүүгийн төлбөрийг хүлээн авдаг.

АМЕРИКИЙН НЭГДСЭН УЛС

Эрх зүйн зохицуулалт, арилжаалагддаг үнэт цаас: АНУ-ын биржийн бус зах зээлийн арилжааг Биржийн тухай хууль /Exchange Act/ болон Үнэт цаасны тухай хууль /Securities Act/-аар зохицуулдаг байна. Тус улсын биржийн бус зах зээлд хувьцаа, компанийн бонд, Засгийн газрын үнэт цаас болон форвард, своп, опцион зэрэг дериватив хэрэгслүүд арилжаалагддаг.

Биржийн бус зах зээлд деривативыг арилжаалснаар дараах эрсдэлүүдийг удирдах боломж бий болно:

- Хүүгийн эрсдэл

Банкнуд ихэвчлэн корпорацуудад хүүгийн индекстэй холбоотой хувьсах хүүтэй зээл олгодог. Гэвч компаниуд хүүгийн өсөлтөд өртөхийг хүсэхгүй байгаа тул тогтмол хүүтэй зээл авахыг илүүд үздэг. Компаниуд хүүгийн своп хэлцлээр үүнийг хийх боломжтой бөгөөд энэ нь зээлийн хугацаанд тогтмол хүүг үр дүнтэйгээр түгжих боломжтой.

- Валютын эрсдэл

Хэрэв тухайн компани импортлогч, экспортлогч бол долларын ханш бусад улс оронд бараа худалдаж авах, борлуулахдаа хэрэглэж буй валюттай харьцах эрсдэлийг үүрдэг. Валютын дериватив нь компанид ханшийг түгжих замаар энэ эрсдэлийг удирдах боломжийг олгодог.

- Бараа бүтээгдэхүүний үнийн эрсдэл

Аливаа бараа бүтээгдэхүүний эрэлт нэмэгдэхийн хэрээр тухайн компани нь үнээ нэмж, олборлолтоо нэмэгдүүлж, илүү их ашиг олохыг зорьдог. Биржийн бус зах зээлийн дилер нь ОТС деривативаар үнийн эрсдэлээс хамгаалах боломжтой.

АНУ-ын биржийн бус зах зээлийн арилжааг зохицуулдаг Үнэт цаасны биржийн тухай хууль буюу Securities exchange Act-д ОТС-тай холбоотой дараах заалтуудыг тус тус тусгасан байдаг:

- Үнэт цаасны бирж болон биржийн бус зах зээл дээр ихэвчлэн хийгддэг үнэт цаасны гүйлгээ нь үндэсний нийтийн ашиг сонирхлын үүднээс хийгддэг бөгөөд энэ нь эдгээр хэлцэл, үйл ажиллагаа, түүнтэй холбоотой асуудлыг зохицуулах, хянах шаардлага бий болдог. Үүнд албан тушаалтан, захирал, үнэт цаасны үндсэн эзэмшигчдийн хийсэн гүйлгээг оролцуулан зохих тайлан гаргах, үнэт цаасны зах зээлийн тогтолцоо, үнэт цаасны гүйлгээ бүрдүүлэлт, төлбөр

тооцоо хийх тогтолцооны саад тотгорыг арилгах, механизмыг боловсронгуй болгох, улс хоорондын худалдаа, үндэсний зээл, Холбооны татварын эрх мэдлийг хамгаалах, үндэсний банкны систем, Холбооны улсын харилцааг хамгаалах, илүү үр дүнтэй болгохын тулд үнэт цаас, түүнтэй холбоотой хөрөнгө оруулалт, зохицуулалт, хяналтыг үндэслэлтэй, үр дүнтэй болгох шаардлагыг тавих хэрэгцээ үүсдэг.

Онцлог: OTC Bulletin Board /OTCBV/ буюу биржийн бус зах зээлийн мэдээллийн самбар нь АНУ-ын хадгаламжийн бичиг, дотоодын болон гадаадын үнэт цаасны биржид бүртгэлгүй олон тооны компаниудын үнэт цаасны үнийн санал, сүүлийн борлуулалтын үнэ, үнийн дүнгийн мэдээллийг харуулдаг дилер хоорондын үнийн саналын цахим систем юм.

OTC Link гэдэг нь биржид бүртгэлтэй үнэт цаас, биржийн бус зах зээлийн үнэт цаас, гадаадын үнэт цаас болон зарим компанийн өрийн бичгийн үнийн санал, сүүлийн борлуулалтын дүн, үнийн дүнгийн мэдээллийг харуулдаг цахим систем. Мөн захиалагчдад зарах/худалдан авах мессеж илгээх, хүлээн авах боломжийг олгодог бөгөөд арилжаа хийх зорилгоор дээрх 2 системийг ашиглаж болдог.

OTC зах зээл нь үнэт цаас гаргагчдыг OTCQX, OTCQB, OTC Pink гэсэн 3 түвшинд хуваадаг. OTC Pink нь хамгийн өндөр эрсдэлтэй, өндөр таамаглал бүхий үнэт цаасыг багтаадаг ба

- Одоогийн мэдээлэл
- Хязгаарлагдмал мэдээлэл
- Мэдээлэлгүй гэсэн 3 бүлэгт хуваадаг.

OTCQX:

OTCQX-г АНУ-ын компаниуд болон олон улсын компаниудын гэж хуваадаг ба энэ нь хоорондоо маш төстэй. АНУ-ын компаниудын үнийн санал дараах 2 шатлалтай:

- OTCQX U.S. Premier – үндэсний бирж дээр санал авах эрхтэй
- OTCQX U.S.

Олон улсын компаниудын шатлал:

- OTCQX өөр улсад үйл ажиллагаа явуулдаг компаниуд
- OTCQX өөр улсад үйл ажиллагаа явуулдаг эрсдэл өндөртэй компаниуд

Зохицуулалт: Санхүүгийн салбарын зохицуулах газар /FINRA/ болон Үнэт цаас, биржийн хороо /SEC/ нь Үнэт цаасны тухай хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийг хангах, биржийн бус зах зээлд үйл ажиллагаа явуулдаг брокер, дилерийн үйл ажиллагааг зохицуулдаг. Зөвхөн FINRA-н шаардлагыг хангасан брокер дилерүүд OTCBV дээр үнэт цаасны үнийн санал авах хүсэлт гаргах боломжтой.

Бусад биржүүдээс ялгаатай нь АНУ-ын OTC зах зээлийн групп нь өөрийгөө зохицуулагч байгууллага биш юм. Үнэт цаасны тухай хууль тогтоомжийн хэрэгжилтийг SEC, брокер дилерүүдийг FINRA зохицуулдаг ба OTC зах зээлийн арилжааг SEC түдгэлзүүлж болно. Гэсэн хэдий ч зах зээлийн стандартыг хангахгүй байх эсвэл олон нийтийн ашиг сонирхлыг зөрчиж байвал OTCQX болон OTCQB зах зээлээс хасах боломжтой. Бүх биржийн бус зах зээлийн үнэт цаасны арилжааг FINRA бүрэн зогсоох, түдгэлзүүлэх, зохицуулах эрх бүхий өөрийгөө зохицуулагч байгууллага мөн.

OTCBB–ийн эрх олгох журмын дагуу үнэт цаасаа OTCBB–д бүртгүүлэх тохиолдолд АНУ–ын Үнэт цаас, биржийн хороо болон банк, даатгалын зохицуулагч хороонд санхүүгийн тайлангаа ирүүлсэн байхыг шаарддаг. Ихэнх үнэт цаас гаргагчид үндэсний үнэт цаасны бирж дээр арилжаалахад бүртгүүлэх доод шаардлагыг хангадаггүй ба эдгээр компаниуд нь дээр дурдсан 2 зохицуулагч байгууллагад санхүүгийн аудитаар баталгаажуулсан тайланг илгээдэггүй нь олон нийтэд найдвартай байдал, итгэл үнэмшил төрүүлдэггүй байна.

БҮГД НАЙРАМДАХ СОЛОНГОС УЛС

Эрх зүйн зохицуулалт, арилжаалагддаг үнэт цаас: БНСУ–ын биржийн бус зах зээлийн арилжааг Санхүүгийн хөрөнгө оруулалтын үйлчилгээ, хөрөнгийн зах зээлийн тухай хууль /FSCMA/–аар зохицуулдаг. Тус улсын биржийн бус зах зээлд хувьцаа болон бонд арилжаалагддаг байна.

Мөн Солонгос улсын биржийн бус зах зээлийн деривативын арилжааг Санхүүгийн үйлчилгээний хороо /FSC/ зохицуулдаг байна. Тус улсын биржийн бус зах зээлд фьючерс болон опцион, своп зэрэг үүсмэл үнэт цааснууд арилжаалагддаг. Дериватив хэрэгслийг БНСУ–ын Үнэт цаас, фьючерсийн тухай хуулиар зохицуулдаг. Солонгосын дериватив арилжааны хэмжээ 2011 онд оргил үеэсээ огцом буурсан ч 2015 оноос хойш индексийн бүтээгдэхүүний арилжаа нэмэгдсэнээр тодорхой хэмжээгээр сэргэсэн. 2011 онд дамын арилжааг таслан зогсоохын тулд хатуу зохицуулалтууд хэрэгжиж эхэлснээс хойш үүсмэл хөрөнгийн зах зээлийн тогтвортой байдал тогтвортой хөгжиж байна.

Хуулийн үндэслэл

Үнэт цаас, фьючерсийн биржийн тухай хуулийг Санхүүгийн хөрөнгө оруулалтын үйлчилгээ, хөрөнгийн зах зээлийн тухай хуультай нэгтгэж дараах нэмэлт заалтуудыг тусгасан: Үүнд:

40 дүгээр зүйл (Биржтэй холбоотой шилжилтийн арга хэмжээ)

- (1) Энэхүү хууль хүчин төгөлдөр болох үед хуучнаар Солонгосын Үнэт цаас, фьючерс биржийн тухай хуулийн дагуу Солонгосын үнэт цаас, фьючерсийн биржийг энэ хуулийн 373 дугаар зүйлд заасны дагуу бирж гэж үзнэ.
- (2) Энэхүү хууль хүчин төгөлдөр болох үед Үнэт цаас, фьючерсийн гүйлгээ хаагдсан боловч эцэст нь БНСУ–ын үнэт цаас, фьючерс биржийн тухай хуулийн дагуу Солонгосын үнэт цаасны дилерүүдийн автоматжсан холбоо (KOSDAQ) зах зээл, үнэт цаасны бирж мөн Солонгосын үнэт цаас, фьючерсийн биржээр нээгдсэн фьючерс зах зээл тогтворгүй байдал үүсгэдэг тул деривативын зах зээлд ижил нөхцөлөөр хаагдсанд тооцно.
- (3) Өмнөх Үнэт цаас, биржийн тухай хуулийн 95 дугаар зүйлийн 1 дэх хэсэг эсвэл Фьючерсийн арилжааны тухай хуулийн 27 дугаар зүйлийн 1 дэх хэсэгт заасны дагуу гэрээг зөрчсөний улмаас учирсан хохирлыг барагдуулах нөөц санг энэ хуулийн 394 дүгээр зүйлд заасны дагуу нийцүүлсэн.
- (4) Энэ хууль хүчин төгөлдөр болох үед хуучин Солонгосын Үнэт цаас, фьючерс биржийн тухай хуулийн 25 дугаар зүйлийн дагуу байгуулагдсан зах зээлийн үр ашгийг дээшлүүлэх хороог энэ хуулийн 414 дүгээр зүйлд заасны дагуу зах зээлийн үр ашгийг дээшлүүлэх хороо мөн гэж үзнэ.

Онцлог: Өнөөгийн байдлаар биржийн бус зах зээлийн арилжааг хууль эрх зүйн хүрээнээс гадуурх үйл ажиллагаа гэж үзэж байгаа тул Солонгос улсад биржийн бус зах зээл харахан хөгжөөгүй байна. Сүүлийн үед шууд хөрөнгө оруулалт дэлгэрч, үнэт цаасаа олон нийтэд санал болгох үйл ажиллагаа өсөлттэй байгаа энэ үед биржийн бус зах зээлийг сонирхох арилжаанд оролцогчид нэмэгдэж байна.

Зохицуулалт: 2005 оны 7 дугаар сараас эхлэн Солонгосын санхүүгийн хөрөнгө оруулалтын нийгэмлэг /KOFIA/ нь ОТС–г зохицуулж эхэлсэн. Тус улсад 2 үндэсний үнэт цаасны бирж байдаг ба хөрөнгийн биржид бүртгүүлэх шаардлагыг хангаж чадахгүй байгаа компаниуд биржийн бус зах зээлд хувьцаагаа арилжаалах боломж үүсэж байна. /Freeboard–ялангуяа венчур компани болон ЖДҮ эрхлэгчдэд/

Гэвч 2013 оны 7 дугаар сард Хөрөнгийн биржид ЖДҮ эрхлэгчдэд зориулсан Хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй зах зээл нээсний дараа Freeboard–н шаардлага үгүй болсон.

Ийнхүү Санхүүгийн үйлчилгээний хороо болон Санхүүгийн хөрөнгө оруулалтын нийгэмлэг нь ОТС зах зээлийн үүргийг ил тод, нээлттэй, бүртгэлгүй хувьцааны гүйлгээг дэмжих суваг хэмээн дахин тодорхойлж, нэрээ К–ОТС болгон өөрчилсөн.

KOFIA нь арилжааны чухал мэдээллийг цуглуулж, түгээх замаар ОТС тогтмол орлогын зах зээлийн ил тод, үр ашигтай байдлыг хангахад чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. KOFIA нь бондын арилжаа эрхлэгчдэд гүйлгээ хийхэд нь туслах зорилгоор үнийн санал, хүсэлтийг бодит цаг хугацаанд харуулдаг Бондын үнийн саналын системийг ажиллуулдаг. KOFIA нь бондтой холбоотой бусад олон төрлийн мэдээллийг өгдөг. Бондын бүх гүйлгээг гүйлгээ хийснээс хойш 15 минутын дотор KOFIA–д мэдээлэх ёстой.

Мөн хөрөнгийн биржээс гадуурх албан ёсны арилжаанд идэвхтэй оролцох мэдээллийг хөрөнгө оруулагчдад өргөнөөр олгох, бүртгэлгүй хувьцааны талаар зохицуулалтын арга хэмжээ авах шаардлагатай. Нэмж дурдахад дунд болон урт хугацаанд биржээс гадуурх шинэлэг платформуудыг бий болгохын тулд бүртгэлгүй хувьцааны хууль ёсны арилжааг хязгаарласан журамд нэмэлт өөрчлөлт оруулах шаардлагатай гэж Солонгосын хөрөнгийн зах зээлийн институт дүгнэсэн байна.

Үндсэндээ, ОТС зах зээл нь хувийн хөрөнгийн зах зээлийн домэйн тул түүний хэмжээг нарийн тооцоолох боломжгүй юм. Гэсэн хэдий ч Солонгосын Үнэт Цаасны Хадгаламжийн Төвөөс гаргасан хөрөнгийн биржид ороогүй үнэт цаасны талаарх тооцоолсон мэдээллээс харахад 2020 онд 30 тэрбум орчим бүртгэлгүй үнэт цаасыг буюу 1.3 их наяд воныг биржийн бус зах зээл дээр арилжсан байна.

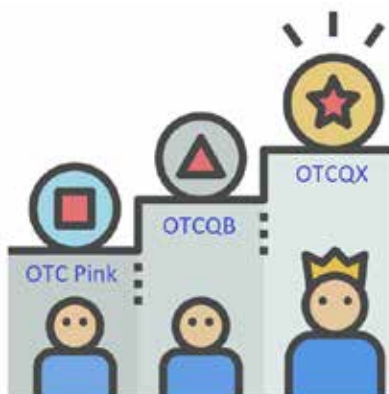
Зураг 1. К-ОТС–н бүрдэл

<p>К-ОТС</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Санхүүгийн хөрөнгө оруулалтын үйлчилгээ, хөрөнгийн зах зээлийн тухай хуулийн дагуу КОFIA–с байгуулж ажиллуулдаг институциональ, системчилсэн ОТС платформ юм. • Хөрөнгө оруулагчид үнэт цаасны компаниудын тусламжтайгаар тухайн компаниудын хүсэлтээр бүртгүүлсэн эсвэл КОFIA–аас томилогдсон, бүртгэлд хамрагдаагүй компаниудын хувьцааг арилжаалах боломжтой.
<p>К-ОТСВВ</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Хамгийн бага шаардлагыг хангасан тохиолдолд БНСУ–ын бирж болон К-ОТС зах зээл дээр арилжаалагддаггүй, бүртгэлгүй хувьцааг арилжаалахыг зөвшөөрдөг мэдээллийн самбарыг хэлнэ. • Хөрөнгө оруулагчид үнэт цаасны фирмүүдийн хооронд хэлэлцээр хийх замаар К-ОТСВВ дээр арилжаа хийж болно.
<p>К-ОТС PRO</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Бүртгэлгүй компаниудын санхүүжилт, байгууллагын болон мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдад бүртгэлгүй хувьцааны гүйлгээг жигд явуулахад дэмжлэг үзүүлэх зорилгоор КОFIA–аас нэвтрүүлж, ажиллуулдаг зөвхөн гишүүдийн арилжааны платформ болно. • Хөрөнгө оруулагчид бүртгэлгүй хувьцааг арилжаалахын тулд хэлэлцээр, тендер, дуудлага худалдаа гэх мэт янз бүрийн хэлбэрээр оролцох боломжтой.

ГУРАВ. ҮНЭТ ЦААС ГАРГАГЧ БОЛОН САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЭЛД ТАВИГДДАГ ШААРДЛАГА

Энэхүү бүлэгт АНУ–ын биржийн бус зах зээлд оролцоход дотоодын болон гадаад компаниудад тавигдах шаардлагыг судалсан. Мөн харьцуулан судалж дүгнэлт гаргах зорилгоор АНУ–ын Нью–Йорк–ийн хөрөнгийн биржид дотоодын компаниуд бүртгэгдэхэд тавигдах ерөнхий шаардлагыг оруулсан. Дүгнэлтэд Нью–Йорк–ийн хөрөнгийн бирж болон ОТСQX примэйрийг харьцуулсан. ОТС–QX примэйр нь АНУ–ын биржийн бус зах зээлийн хамгийн өндөр шаардлага бүхий самбар юм.

Биржийн бус зах зээлд үнэт цаас гаргагчдыг ОТСQX, ОТСQВ, ОТС Pink гэсэн 3 өөр зах зээлд хуваадаг ба хоорондоо эрсдэлийн түвшингээр ялгаатай байдаг. Хамгийн өндөр шаардлагыг хангаж зах зээлд нэвтэрч чадсан компаниуд ОТСQX–д ордог бол ОТСQX–ийн шаардлагыг хангаж чадаагүй компани нь ОТСQВ–д ордог. ОТСQX–д Америкийн нэгдсэн улсын компани болон олон улсын компани орох шаардлагын хувьд ялгаатай байдаг ба дотор нь ОТС болон ОТС примэйр гэж хуваадаг.



ОТСQX–д АНУ–ын компаниуд ороход тавигдах шаардлага

- Жилийн эсвэл улирлын эцсийн байдлаар нийт 2 сая ам.долларын хөрөнгөтэй байх;
- Хамгийн сүүлийн санхүүгийн жилийн эцсийн байдлаар дараах шаардлагын дор хаяж нэгийг нь хангасан байх:
 - (i) 2 сая ам.долларын орлоготой;
 - (ii) 1 сая ам.долларын цэвэр биет хөрөнгөтэй;
 - (iii) 500,000 ам.долларын цэвэр орлоготой;
 - (iv) Олон нийтэд арилжигдсан үнэт цаасны зах зээлийн хэмжээ 5 сая доллар байх.
- Биржийн тухай хуулийн 3a51–1–д заасны дагуу дараахын аль нэгийг хангана:
 - (i) үнэт цаасаа санал болгох үнэ 5 ам.доллар ба түүнээс дээш;
 - (ii) хэрэв компани нь дор хаяж гурван жил тасралтгүй үйл ажиллагаа явуулж байгаа бол 2 ам.сая долларын цэвэр биет хөрөнгөтэй байх, харин гурваас доош жил тасралтгүй үйл ажиллагаа явуулж байгаа тохиолдолд 5 сая ам.долларын цэвэр биет хөрөнгөтэй байх ба

энэхүү шаардлага нь тайлант хугацааны төгсгөлд, эсвэл завсрын хөрөнгийн өсөлтийн үр дүнд хангагдаж болно;

(iii) сүүлийн гурван жилд хамгийн багадаа 6 сая ам.долларын дундаж орлоготой байх.

- Бүрхүүлийн² компани байж болохгүй;
- Дампуурах, дахин зохион байгуулагдах үйл ажиллагааны эрсдэлгүй байх;
- Бизнесээ нээсэн муж бүртээ сайн байр суурьтай байх;
- Тус бүр хамгийн багадаа нэг лот³ хувьцаа эзэмшдэг 50–аас доошгүй хувьцаа эзэмшигчтэй байх;
- Компани ОТСQX–д орох хүсэлт гаргахаас өмнөх хуанлийн дараалсан 30 хоногийн хугацаанд хувьцааны хаалтын үнэ хамгийн багадаа 0.1 ам.доллар байх.

ОТСQX–д олон улсын компаниуд ороход тавигдах шаардлага

- Жилийн эсвэл улирлын эцсийн байдлаар нийт 2 сая ам.долларын хөрөнгөтэй байх;
- Хамгийн сүүлийн санхүүгийн жилийн эцсийн байдлаар дараах шаардлагын дор хаяж нэгийг нь хангасан байх:
 - (i) 2 сая долларын орлоготой;
 - (ii) 1 сая долларын цэвэр биет хөрөнгөтэй;
 - (iii) 500,000 долларын цэвэр орлоготой;
 - (iv) дэлхийн зах зээлийн үнэлгээ 5 сая доллар байх.
- Биржийн тухай хуулийн 3a51–1–д заасны дагуу дараахын аль нэгийг хангана:
 - (i) үнэт цаасаа санал болгох үнэ 5 доллар ба түүнээс дээш;
 - (ii) хэрэв компани нь дор хаяж гурван жил тасралтгүй үйл ажиллагаа явуулж байгаа бол 2 сая долларын цэвэр биет хөрөнгөтэй байх, харин гурваас доош жил тасралтгүй үйл ажиллагаа явуулж байгаа тохиолдолд 5 сая долларын цэвэр биет хөрөнгөтэй байх;
 - (iii) сүүлийн гурван жилд хамгийн багадаа 6 сая долларын дундаж орлоготой байх;
- Бүрхүүлийн компани байж болохгүй;
- Шаардлага хангасан гадаадын хөрөнгийн биржид хуанлийн 40–өөс доошгүй хоногийн өмнө үнэт цаасаа бүртгүүлсэн байх; хэрэв компани нь үнэт цаасаа шаардлага хангаагүй, АНУ–ын бус хөрөнгийн биржид бүртгүүлсэн тохиолдолд гүйцэтгэх албан тушаалтан, захирал, компанийн 10–аас дээш хувийн хувьцааг эзэмшигч бүрийн хувийн мэдээлэл болон ОТС маркет группэд шаардлага хангасан эсэх талаар шийдвэр гаргахад шаардлагатай гэж үзсэн бусад материалуудыг ирүүлж ОТСQX–д орох хүсэлтээ гаргаж болно.

ОТСQX примэйрт АНУ–ын компаниуд ороход тавигдах шаардлага

- ОТСQX U.S.–д ороход тавигдах бүх шаардлагыг хангасан байх;

2. Shell company- өөрийн хөрөнгөгүй компани, хөрөнгө нь зөвхөн мөнгө эсвэл түүнтэй адилтгах хөрөнгөөс бүрдсэн компани

3. Lot- Бирж дээр худалдан авсан нэгж санхүүгийн хэрэгслийн нэгжийн тоо хэмжээ, нэг лот 100 хувьцаатай тэнцэнэ

- Олон нийт эзэмшдэг хувьцааны тоо хэмжээ хамгийн багадаа 500,000, эсхүл олон нийт эзэмшиж буй хувьцааны зах зээлийн үнэлгээ хамгийн багадаа 1 сая ам.доллар байх;
- Санхүүгийн сүүлийн жилд, эсвэл сүүлийн 3 жилийн хоёрт нь хамгийн багадаа 500,000 ам.долларын цэвэр орлоготой байх, эсхүл хувьцаа эзэмшигчдийн өмч хамгийн багадаа 2.5 сая ам.доллар; (с) бүртгэлтэй үнэт цаасны зах зээлийн үнэлгээ 35 сая ам.доллар байх;
- Тус бүр хамгийн багадаа нэг лот хувьцаа эзэмшдэг 100–аас доошгүй хувьцаа эзэмшигчтэй байх;
- Компани ОТСQX–д орох хүсэлт гаргахаас өмнөх хуанлийн дараалсан 30 хоногийн хугацаанд хувьцааны хаалтын үнэ хамгийн багадаа 1 ам.доллар байх.

Компани нь санхүүгийн тайлангаа хувьцаа эзэмшигчдийн жилийн хурлыг хуралдуулахаас хуанлийн 15–аас доошгүй хоногийн өмнө хувьцаа эзэмшигчдэд хүргэх

ОТСQX примэйрт олон улсын компаниуд ороход тавигдах шаардлага

- ОТСQX примэйрт ороход тавигдах бүх шаардлагыг хангасан байх;
- Сүүлийн санхүүгийн жилийн тайлангаар
 - (a) 100 сая ам.долларын орлоготой байх;
 - (b) 500 сая ам.долларын дэлхийн зах зээлийн үнэлгээтэй байх;
 - (c) өмнөх 3 жилийн мөнгөн гүйлгээний нийт дүн 100 сая ам.доллар;
 - (d) өмнөх 2 жил тус бүрийн мөнгөн гүйлгээний доод хэмжээ 25 сая ам.доллар байх;
 Эсхүл, (a) 75 сая ам.долларын орлоготой;
- (b) 750 сая ам.долларын дэлхийн зах зээлийн үнэлгээтэй байх.

ОТСQB–д ороход тавигдах шаардлага

- Хуанлийн сүүлийн 30 өдөр, өдөр бүрийн ОТС зах зээл дээрх хаалтын үнэ хамгийн багадаа 0.01 ам.доллар байх;
- Хэрэв компани ОТСQX–ээс ОТСQB руу шилжсэн бол өмнөх хуанлийн 30 хоногийн дор хаяж нэгт нь хаалтын ханш 0.01 ам.доллар байх;
- Дампуурах, дахин зохион байгуулагдах үйл ажиллагааны эрсдэлгүй байх;
- Хууль тогтоомжийн дагуу сайн байр суурьтай байх;
- Өргөдөл гаргах, өргөдлийн жилийн хураамжаа төлдөг байх;
- ОТС вэбсайт дээр компанийн одоогийн, үнэн зөв мэдээллийг оруулдаг байх;
- SEC⁴–д бүртгэлтэй шилжүүлгийн агентыг ашиглаж ОТС зах зээлд компанийн хувьцааны талаарх (эргэлтэд байгаа хувьцаа, гаргасан хувьцаа, эрх бүхий хувьцаа, гаргасан түүх гэх мэт) мэдээллээр хангуулах;
- Компанийнхаа одоогийн танилцуулгыг үнэн зөв эсэхийг баталгаажуулж, хяналтын хувьцаа эзэмшигчид, захирал болон мэргэжилтнүүдийн мэдээллийг агуулсан ОТСQB жилийн гэрчилгээг ирүүлэх;

4. SEC- U.S. Securities and Exchange Commission

ОТС Пинк–д ороход тавигдах шаардлага

Хамгийн өндөр эрсдэлтэй үнэт цаасыг багтаасан ОТС Пинк нь олон нийтэд нээлттэй болгосон мэдээллийн түвшинд үндэслэн одоогийн мэдээлэл, хязгаарлагдмал мэдээлэл, мэдээлэлгүй гэсэн гурван ангилалд хуваагддаг.

Одоогийн мэдээлэл /Current information/

ОТС зах зээл дээрх одоогийн мэдээллийн статустай компаниудад SEC Exchange Act тайлагналын шаардлагад нийцэж байгаа болон өөрсдийн Альтернатив тайлангийн стандартын⁵ дагуу ОТС зах зээл дээр одоогийн мэдээллээр хангадаг компаниуд багтдаг. ОТС зах зээлийн одоогийн мэдээллийн статустай компанийн шаардлагыг хангахад:

- Санхүүгийн тайланг аудитаар баталгаажуулсан бол аудиторын тайланг байршуулах ёстой;
Хэрэв компанийн санхүүгийн тайланд аудит хийгдээгүй бол санхүүгийн жил дууссанаас хойш 120 хоногийн дотор жил бүр Өмгөөлөгчийн захидал, Өмгөөлөгчийн захидлын гэрээг нийтлэх ёстой;
- Хэрэв биржийн тухай хуулийн тайлагналын шаардлагад хамаарахгүй бол компани нь тайлант улирал бүрийн сүүлийн өдрөөс хойш 45 хоногийн дотор улирлын санхүүгийн тайлангаа нийтлэх ёстой;
- ОТС зах зээл дээрх компанийн профайл хуудас нь одоогийн бөгөөд үнэн зөв байх ёстой;
- SEC Дүрмийн 15c2–11⁶-ийн тодруулгыг дагаж мөрдөх
- Хэрэв SEC дараах зүйлсийн аль нэгийг нь мэдээлсэн эсвэл 4 хоногийн дотор мэдээ ирүүлбэл компани 8–K⁷ маягыг бөглөх ёстой:
 - Гаргах эсвэл устгах үйл ажиллагаатай холбоотой зардал
 - Үнэт цаасны борлуулалт
 - Үнэт цаасны эзэмшигчийн эрхийн материаллаг өөрчлөлт
 - Үнэт цаас гаргагчийн итгэмжлэгдсэн нягтлан бодогчийн өөрчлөлт
 - Үнэт цаас гаргагчийн хяналтын өөрчлөлт
 - Байгууллагын дүрэм, дүрэмд оруулсан нэмэлт өөрчлөлт;
 - Санхүүгийн жилийн өөрчлөлт
 - Үнэт цаас гаргагчийн ёс зүйн дүрэмд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах, эсвэл ёс зүйн дүрмийн заалтаас татгалзах
 - Үнэт цаас гаргагчийн чухал гэж үзсэн бусад үйл явдал

5. Alternative Reporting Standard- OTC Disclosure & News Service-ээр дамжуулан мэдээллийн ил тод байдлыг хангах шаардлагыг хэлнэ.

6. SEC Rule 15c2-11- зах зээлд оролцогч үнэт цаасны үнийн санал гаргахаас өмнө тухайн компани олон нийтэд нээлттэй мэдээлэлтэй байхыг шаарддаг.

7. Form 8-K- "одоогийн тайлан" гэж нэрлэдэг бөгөөд хувьцаа эзэмшигчдийн мэдэх ёстой томоохон үйл явдлуудыг зарлахын тулд компаниуд SEC-д мэдүүлэх ёстой тайлан юм.

Одоогийн мэдээллийн статусыг хадгалахын тулд компани нь OTC Disclosure & News Service⁸-ийг жилийн 4,200 ам.долларын төлбөртэй, нэг удаагийн 500 ам.долларын төлбөртэй бүртгүүлэх ёстой.

Хязгаарлагдмал мэдээлэл /Limited information/

ОТС зах зээл дээрх мэдээллийн хязгаарлагдмал статустай компаниудыг “Yield” тэмдгээр тодорхойлдог бөгөөд OTC Markets цахим хуудсанд компанийн талаарх санхүүгийн болон үндсэн мэдээлэл байршдаг. Мэдээлэл нь Үнэт цаасны хороо (SEC)-д тайлагнадаггүй, эсвэл Одоогийн мэдээллийн /current information/ шаардлагыг хангахуйц хангалттай бус байдаг. Хязгаарлагдмал мэдээллийн статустай компани нь дараах зүйлсийг ил тод болгох шаардлагатай:

- Тайлан баланс, орлогын тайлан, гаргасан болон эргэлтэд байгаа хувьцааны нийт тоо зэргийг багтаасан тайланг жил болон улирлаар гаргах;
- Санхүүгийн тайланг GAAP⁹-ийн дагуу бэлтгэсэн байх;
- ОТС зах зээл дээрх компанийн профайл хуудас нь одоогийн бөгөөд үнэн зөв байх ёстой.
- Хязгаарлагдмал мэдээллийн статусыг хадгалахын тулд компани нь OTC Disclosure & News Service-ийг жилийн 4,200 ам.долларын төлбөртэй, нэг удаагийн 500 ам.долларын төлбөртэй бүртгүүлэх ёстой.

Мэдээлэлгүй /No information/

ОТС зах зээл дээр мэдээлэлгүй статустай компаниудыг “stop” тэмдгээр заадаг бөгөөд олон нийтэд одоогийн болон шинэчлэгдсэн найдвартай мэдээлэл өгдөггүй.

Америкийн компаниуд Нью-Йорк-ийн хөрөнгийн биржид бүртгэгдэхэд тавигдах ерөнхий шаардлага

Нью-Йорк-ийн хөрөнгийн биржийн листингийн ерөнхий стандартын дагуу компани нь зах зээлийн үнэ цэн болон санхүүгийн стандартын дараах хамгийн бага шаардлагыг хангасан байх ёстой:

Хувьцааны тархалтын хувьд:

Үнэт цаасаа NYSE-д бүртгүүлэх эсвэл шилжүүлэх хүсэлтэй компани дор хаяж 1.1 сая олон нийт эзэмшдэг хувьцаатай байх ёстой бөгөөд дараах гурван шалгуурын аль нэгийг хангасан байх ёстой:

100 хувьцаатай хамгийн багадаа 400 ба түүнээс дээш хувьцаа эзэмшигчтэй байх, сүүлийн зургаан сарын хугацаанд сард дунджаар 100,000-аас доошгүй хувьцаа арилжаалагдсан байх.

Нийт хувьцаа эзэмшигчдийн тоо хамгийн багадаа 2,200, сүүлийн зургаан сарын хугацаанд сард дунджаар 100,000-аас доошгүй хувьцаа арилжаалагдсан байх.

Нийт хувьцаа эзэмшигчдийн тоо хамгийн багадаа 500 байх, сүүлийн 12 сарын хугацаанд хувьцааны арилжаалагдсан тоо хэмжээ сард дунджаар 1 сая ширхэг байх.

8. OTC Disclosure & News Service- Компаниуд мэдээллээ нэн даруй түгээж, АНУ-ын хөрөнгө оруулагчид, зах зээлийн мэдээлэл түгээгч, хөрөнгө оруулалтын мэдээллийн сан, хэвлэл мэдээллийн хэрэгсэл, брокер дилерийн өргөн хүрээний хэрэглэгчдэд ил тод байдлыг бий болгодог.

9. GAAP- Generally Accepted Accounting Principles

Зах зээлийн үнэлгээний хувьд:

Олон нийт эзэмшдэг хувьцааны зах зээлийн нийт үнэлгээ нь IPO гаргасан компаниудын хувьд хамгийн багадаа 40 сая ам.доллар, үнэт цаасаа NYSE-д бүртгүүлэх эсвэл шилжүүлэх хүсэлтэй компаниудын хувьд 100 сая ам.доллар байх ёстой. Мөн, нэгж хувьцааны хаалтын үнэ (IPO гаргаж байгаа компаниудын хувьд санал болгох үнэ) хамгийн багадаа 4 ам.доллар байх ёстой.

Санхүүгийн байдлын хувьд:

Үнэт цаас гаргагч нь санхүүгийн стандартын дараах хоёр шалгуурын нэгийг хангасан байх ёстой.

Орлогын тест /Earnings test/

- Стандарт орлогын тест. Тасралтгүй үйл ажиллагаанаас олсон татварын өмнөх орлого, мөн хөрөнгө оруулагчдын орлого, алдагдлын цөөнхийн хувь¹⁰, хорогдол, өөрийн хөрөнгийн дараах татварын өмнөх орлогын нийт дүн (i) хамгийн сүүлийн 2 санхүүгийн жил тус бүрд хамгийн багадаа 2 сая ам.доллар байх ба сүүлийн гурван санхүүгийн жилд нийт 10 сая ам.доллар, мөн гурван жилийн дүн эерэг буюу (ii) хамгийн сүүлийн санхүүгийн жилд хамгийн багадаа 5 сая ам.доллар байх ба сүүлийн гурван санхүүгийн жилд нийт 12 сая ам.доллар байх.
- Шинээр гарч ирж буй өсөлттэй компаниудын хувьд. АНУ-ын үнэт цаасны хуулийн¹¹ дагуу компанид зөвхөн хоёр жилийн хугацаанд аудитаар баталгаажуулсан санхүүгийн тайлангаа тайлагнах боломжийг олгодог. Хэрэв тасралтгүй үйл ажиллагаанаас олсон татварын өмнөх орлого, мөн хөрөнгө оруулагчдын орлого, алдагдлын цөөнхийн хувь, хорогдол, өөрийн хөрөнгийн дараах татварын өмнөх орлогын нийт дүн хамгийн багадаа жил тус бүрийн хамгийн бага шаардлага 2 сая ам.долларыг оролцуулан сүүлийн 2 санхүүгийн жилд 10 сая ам.доллар байх.

Дэлхийн зах зээлийн үнэлгээний тест /Global market capitalization test/

- Хамгийн багадаа 200 сая ам.долларын олон нийтийн хувьцааны дэлхийн зах зээлийн үнэлгээ. Олон нийтийн компаниуд энэ стандартын дагуу листингд орохын тулд дор хаяж арилжааны дараалсан 90 өдрийн турш нэгж хувьцааны хаалтын ханш хамгийн багадаа 4 ам.доллар байх.

OTCQX примэйр болон Нью-Йорк-ийн хөрөнгийн биржийн листингт орох шууд харьцуулагдах боломжтой зарим шаардлагуудыг хүснэгтэд өрж харуулав.

Хүснэгт 2. Биржийн бус болон үнэт цаасны биржийн шалгуурын харьцуулалт

	OTCQX примэйр	NYSE
Сүүлийн санхүүгийн жилийн эцсийн байдлаарх орлогын шаардлага	\$2,000,000	\$5,000,000
Олон нийт эзэмшдэг хувьцааны тоо хэмжээ	500,000	1,100,000
Олон нийт эзэмшиж буй хувьцааны зах зээлийн үнэлгээ	\$1,000,000	\$100,000,000
100 хувьцаа эзэмшдэг хувьцаа эзэмшигчдийн тоо	100	400
Листингд орохын тулд тавигдах хаалтын үнийн шаардлага	Дараалсан 30 хоногийн турш \$1	Дараалсан 90 хоногийн турш \$4

10. Minority interest- томоохон толгой компанийн хяналтанд байдаг компанийн хувьцаа юм.

ДӨРӨВ. БИРЖИЙН БУС ЗАХ ЗЭЭЛД ОРОЛЦОГЧИД ТАВИХ ШАЛГУУР, НӨХЦӨЛ

Биржийн бус зах зээл нь албан ёсны бус боловч, зохион байгуулалт сайтай, нэг болон хэд хэдэн дилерүүдийн төвлөрсөн арилжааны сүлжээ гэдгээрээ хөрөнгийн биржээс ялгаатай. Дилер нь үнэт цаасны үнэ тогтоох, худалдах, худалдан авах замаар зах зээлд оролцогчийн үүрэг гүйцэтгэдэг. Энэ нь бусад үйлчлүүлэгч, дилерүүдэд ижил үнэ санал болгоно гэсэн үг биш.

Дилерүүд нь биржийн бус зах зээлээс хэдийд ч гарч болдог боловч энэ нь хөрвөх чадвар алдагдах, зах зээлд оролцогчдын худалдах, худалдан авах чадварыг алдагдуулах эрсдэл дагуулдаг. Хөрөнгийн бирж дээр үнэт цаасны үнэ ханш ил тод байдаг тул хөрвөх чадвар сайтай байдаг. Харин биржийн бус зах зээл дээр ил тод байдал бага, дүрэм журам арай сул зохицуулалттай байдаг. 2007 онд АНУ-ын ипотекийн зах зээлд гарсан хямралын улмаас үүссэн бүх үнэт цаас болон санхүүгийн үүсмэл хэрэгсэл биржийн бус зах зээл дээр арилжаалагдсан.

Дилерүүд нь үнэ тогтоох, үнийн санал асуух, тохиролцохдоо утсаар, мэйлээр, мессежээр харилцдаг. Улмаар үнийн саналыг цахим мэдээллийн самбар дээр байршуулдаг боловч хүн бүр нэвтрэх боломжгүй байдаг.

Ерөнхийдөө биржийн бус зах зээлд үндсэн хоёр ангилал бий. Эхнийх нь үйлчлүүлэгчийн зах зээл буюу дилер болон хувь хүмүүс эсхүл хэдхэн сан зэрэг мэргэжлийн хөрөнгө оруулагч хоорондын хоёр талт арилжааг хэлнэ. Дилерүүд ихэвчлэн үнэт цаас, санхүүгийн үүсмэл хэрэгсэл болон тэдгээрийг худалдаж авах, худалдахад бэлэн байгаа үнийг жагсаасан "дилерийн гүйлгээ" хэмээх их хэмжээний цахим мессежээр дамжуулан үйлчлүүлэгчидтэйгээ холбоо тогтоодог.

Харин хоёр дахь ангилал буюу дилер хоорондын зах зээл дээр дилерүүд бие биедээ үнийн санал тавин арилжаа хийдэг. Дилер, дилертэйгээ шууд холбогдох бөгөөд ингэснээр цаг алдалгүй хурдан шуурхай ажиллах боломжтой юм.

Биржийн бус зах зээлийн арилжаанд ихэвчлэн хамтын хөрөнгө оруулалтын сан, хедж сан зэрэг мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид оролцох хандлагатай байдаг. Гэсэн хэдий ч Колумбын их сургуулийн 2013 оны судалгаагаар нэгж хувьцааны үнэ 5.0 ам.доллараас бага Penny stocks буюу ЖДҮ эрхлэгчдийн хувьцааг жижиг хөрөнгө оруулагчид эзэмшдэг байна.

Биржийн бус зах зээл дээр томоохон мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдаас эхлээд жижиг хөрөнгө оруулагч зэрэг аль ч хөрөнгө оруулагчид бүртгэлтэй брокер дилерээр дамжуулан оролцож болно.

11. US Jumpstart Our Business Startups Act (JOBS Act)

ТАВ. БИРЖИЙН БУС ЗАХ ЗЭЭЛИЙГ УДИРДАН ЗОХИОН БАЙГУУЛДАГ БАЙГУУЛЛАГА

JASDAQ: Япон улсын хувьд биржийн бус зах зээлийн үйл ажиллагааг Японы үнэт цаасны дилерүүдийн автоматжсан холбоо (Japan Association of Securities Dealers Automated Quotation –JASDAQ) явуулдаг.

Японы Үнэт цаасны арилжаа эрхлэгчдийн холбоо 1963 онд биржийн бус зах зээлийн платформоор дамжуулан уг арилжааг хийж эхэлсэн. 1991 онд энэхүү системийг цахим зах зээлд шилжүүлж, 2004 онд JASDAQ үнэт цаасны бирж болон тусгай зөвшөөрөлтэй үйл ажиллагаа явуулах болсон. Улмаар Осакагийн хөрөнгийн бирж нь 2010 онд JASDAQ–ийг худалдаж авсан. 2013 онд Осакагийн хөрөнгийн бирж болон Токиогийн хөрөнгийн бирж (TSE) нэгдэж, Японы биржийн групп байгуулагдахад JASDAQ мөн нэгдсэн. Ингэснээр JASDAQ нь биржийн группийн дор охин компани хэлбэртэйгээр үйл ажиллагаа явуулдаг бие даасан компанийн түвшинд ажилладаг.

Өнөөдөр JPX нь Нью-Йоркийн хөрөнгийн бирж болон NASDAQ–ын дараа дэлхийд гурав дахь том бирж юм.

Компаниуд Японы хөрөнгийн биржид бүртгүүлэхийн тулд хамгийн бага хувьцаа эзэмшигчдийн тоо, зах зээлийн үнэлгээ, цэвэр хөрөнгө, ажилласан жил зэрэг хэд хэдэн шалгуурыг хангасан байх ёстой. Анхны болон венчур шатны бизнесүүдэд анхаарлаа хандуулдаг тул JASDAQ–ийн жагсаалтад тавигдах шаардлагууд нь илүү тогтсон бизнесүүдийг зохион байгуулдаг Токиогийн хөрөнгийн биржээс илүү зөөлөн, уян хатан шаардлага тавьдаг.

NASDAQ (INDEXNASDAQ: .IXIC): АНУ–д National Association of Securities Dealers Automated Quotations (NASDAQ) нь Нью-Йоркийн хөрөнгийн биржтэй харьцуулахуйц АНУ–ын томоохон хөрөнгийн бирж. Энэ нь хүмүүст үнэт цаасыг цахим хэлбэрээр худалдаж авах, зарах платформ ба ихэвчлэн хувьцаа хэлбэрээр байдаг.

1971 онд анх нэвтрүүлж байх үед NASDAQ–ийн зорилго нь компьютержсон системийг ашиглан хувьцааны арилжааг илүү хурдан, хүртээмжтэй болгох явдал байв. Гарааны бизнесүүдийн хувьд (ихэвчлэн технологийн компаниуд) NASDAQ–д бүртгүүлэх нь Нью-Йоркийн хөрөнгийн биржээс илүү хурдан хөрөнгө босгож, өсөх арга байсан.

Энэхүү шинэ загвар нь сонирхол татахуйц байсан, учир нь компаниуд хөрөнгийн зах зээлд гарах болсон шалтгаан нь бизнесээ эргүүлэн татахын тулд хөрөнгө босгох явдал юм. NASDAQ нь хөрөнгийн зах зээл дэх өрсөлдөөнийг бий болгосноор хөрөнгийн өсөлтийг дэмждэг.

NASDAQ–ийн бүрэлдэхүүн хэсгүүд:

NASDAQ нь арилжааны платформ ба индекс гэсэн хоёр бүрэлдэхүүн хэсэгтэй.

NASDAQ–ийн эхний бүрэлдэхүүн хэсэг болох арилжааны платформ нь арилжаа хийхдээ худалдан авагч болон худалдагчдын хүссэн үнийг тохируулах системийг ашигладаг.

Жишээлбэл, Apple–ийн 50 ширхэг хувьцааг нэг ширхгийг нь 295 ам.доллараар худалдаж авах хүсэлтэй худалдан авагч, тэр үнээр худалдахад бэлэн байгаа худалдагч байвал NASDAQ тохирох арилжааг гүйцэтгэдэг.

NASDAQ-ийн хоёр дахь бүрэлдэхүүн хэсэг болох индексийг "NASDAQ composite" гэж нэрлэдэг бөгөөд энэ нь Dow Jones Industrial Average эсвэл S&P 500 зэрэгтэй адилхан жишиг индекс юм.

NASDAQ Composite-ийн зорилго нь биржийн ерөнхий гүйцэтгэлийг илэрхийлэх явдал юм.

NASDAQ нь тооцоололдоо олон төрлийн үнэт цаасыг ашигладаг бөгөөд үүнд NASDAQ-д бүртгэлтэй бүх хувьцаанууд байдаг бөгөөд тэдгээрийн дийлэнх нь технологийн салбарт байдаг.

Ерөнхийдөө NASDAQ нь Apple, Facebook, Amazon-ийн эх орон болох технологийн компаниудын зах зээлд гарах газар гэж ойлгогддог.

NASDAQ-ийн өөр хувилбарууд:

NASDAQ болон Нью-Йоркийн хөрөнгийн бирж нь Хойд Америкт арилжаалагддаг бүх үнэт цаасны дийлэнх хувийг бүрдүүлдэг.

NASDAQ гарч ирэх хүртэл худалдаачид Нью-Йоркийн хөрөнгийн биржийн Уолл Стрит дэх арилжааны талбай руу очиж худалдах, худалдан авах шаардлагатай болсон.

Нью-Йоркийн хөрөнгийн бирж нь дуудлага худалдааны маягийн хэлбэрээр худалдаачдын хооронд нүүр тулсан харилцан тохиролцоонд тулгуурладаг бол NASDAQ нь брокероор дамжуулан дэлхий даяарх худалдан авагч, худалдагчдад арилжаа хийх боломжийг олгодог.

KOSDAQ: Солонгосын үнэт цаасны дилерүүдийн автоматжсан холбоо (Korea Securities Dealers Automated Quotations-KOSDAQ) нь 1996 онд байгуулагдсан Korea Exchange (KRX)-ийн хоёрдогч арилжааны зөвлөл юм. Анх Солонгосын Санхүүгийн Хөрөнгө Оруулалтын Нийгэмлэгээс Солонгосын Хөрөнгийн Биржээс бие даасан хөрөнгийн зах зээл болгон үүсгэн байгуулсан KOSDAQ нь Америкийн түнш NASDAQ-ийн загвараар хийгдсэн.

KOSDAQ бол NASDAQ шиг цахим хөрөнгийн зах зээл юм. Зах зээлийн нээлттэй цаг нь KST-ийн 09:00–15:00 цаг хүртэл байна.

KOSDAQ нь KRX-ийн ЖДҮ болон венчур зах зээлийг зохицуулах салбар хэлбэрээр ажиллаж байна. 2015 оны 2 дугаар сарын 9-ний өдрийн байдлаар KOSDAQ-д 1061 компани бүртгэлтэй байгаа бол KRX-ийн үнэт цаасны зах зээлд (KOSPI) 769 компани бүртгэлтэй байна.

Нөгөөтээгүүр, KONEX (Солонгосын Шинэ Бирж) бол KOSDAQ-д бүртгүүлэхээс өмнө зөвхөн жижиг, дунд бизнес (ЖДҮ) болон венчур компаниудад зориулагдсан үйл ажиллагаа явуулдаг үнэт цаасны бирж юм. KONEX нь ЖДҮ болон венчур хөрөнгө оруулагчдад хөрөнгө босгох, хөрөнгө оруулалт татахад нь дэмжлэг үзүүлэх зорилгоор байгуулагдсан бөгөөд 2013 оны 7 дугаар сарын 01-ний өдрөөс үйл ажиллагаагаа эхэлсэн.

Одоогийн байдлаар KONEX портал дээрээ 71 компани бүртгэлтэй, i-KONEX нь зөвхөн Солонгос хэл дээр байна.

1986 оны 7 дугаар сард Солонгосын Засгийн газар "Жижиг бизнест олон нийтэд арилжаалагдах хөрөнгийг идэвхжүүлэх зах зээлийн байгууллага" гэх бодлогын арга хэмжээг баталсан. Энэ нь жижиг, дунд бизнес эрхлэгчдэд нээлттэй хувьцаагаар дамжуулан хөрөнгө босгох, хөрөнгө

оруулагчдад хөрөнгө оруулалтын шинэ чиглэл өгөх боломжийг олгох зорилготой байв. 1987 оны 4 дүгээр сард зах зээлийн зохион байгуулалтад хүрч, эхний гурван компани бүртгэгдсэн.

1996 оны 5 дугаар сард зах зээлийг эрчимжүүлэх, орчин үеийн болгох, бүрэн компьютержуулах зорилгоор KOSDAQ үнэт цаасны биржийг байгуулсан.

1997 онд Валютын хямралын үеэр KOSDAQ-ийн зах зээлийн индексүүд огцом унаж, хөрөнгө оруулагчид их хэмжээний хохирол амссан боловч Солонгосын эдийн засаг хурдан сэргэсний улмаас KOSDAQ-ын зах зээлийн үнэлгээ 2000-аад он хүртэл хурдацтай сэргэж, зах зээлийн үнэлгээ өссөн байна. 2001 онд KOSDAQ хороо нь Үнэт цаасны гүйлгээний тухай хууль дээр үндэслэн байгуулагдсан. Үүний дараа 2005 оны 01 дүгээр сард Үнэт цаас, фьючерсийн биржийн тухай хуулийн дагуу Солонгосын хөрөнгийн бирж, KOSDAQ, Солонгосын фьючерс бирж, KOSDAQ хорооноос бүрдсэн Солонгосын бирж (KRX) байгуулагдав. Мөн KOSDAQ зах зээлийн хороо нь KOSDAQ арилжааг хариуцдаг.

KOSDAQ-д бүртгэлтэй компаниудын холбоо нь KOSDAQ-д бүртгэлтэй бизнесүүдийг дэмжих, KOSDAQ-д бүртгэлтэй компаниудын ашиг тусын тулд бодлого, боловсролын хөтөлбөр боловсруулах зорилгоор үйл ажиллагаагаа явуулж байна.

ЗУРГАА. БИРЖИЙН БУС ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ДЭД БҮТЭЦ, ПРОГРАММ ХАНГАМЖ

Биржийн бус зах зээлийн дэд бүтцийн бүрэлдэхүүн:

- Төвлөрсөн тооцооны төв
- Бирж
- Электроник платформ
- Арилжааны сан: ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх арга хэрэгсэл.

Төвлөрсөн тооцооны төв (ССР)

2009 Санхүүгийн хямралын дараа Их 20 орны удирдагчид уулзаж дэлхийн биржийн бус деривативын зах зээлийн шинэчилсэн. Үүний үр дүнд 2009 оны 9 дүгээр сард тус зах зээлд дериватив стандарт гэрээний (2009 Pittsburgh summit) дагуу бирж дээр арилжигдаж ССР-ээр дамжуулан тооцоо хийх болсон.

ССР нь холбоотой талуудын болон үйл ажиллагааны эрсдэлээс сэргийлдэг. Гэхдээ ССР нь эрсдэлийн удирдлага зарчим болон засаглалын сайн тогтолцоотой байснаар холбоотой талуудын эрсдэлийг бууруулдаг.

ССР-г биржийн бус зах зээлийн дээр үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл арилжих үед хэрэглэх стандарттай. Учир нь үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийг банкнууд харилцагчдынхаа гадаад валют, зээлийн хүүгийн эрсдэлийг хэдж хийхээр ашигладаг. Түүнчлэн тэтгэврийн сан, даатгалын компаниуд, хөрөнгийн менежерүүд болон санхүүгийн бус корпорацууд бэлэн мөнгөний хэлбэлзэл, хүүгийн түвшний хөдөлгөөнтэй холбоотой эрсдэлийг бууруулах зорилгоор биржийн бус зах зээл дэх үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаанд оролцдог.

Хүснэгт 3. Их 20 орны ССР-г хэрэгжүүлж буй өнөөгийн байдал

ССР нэвтрүүлсэн ба дараагийн шат ахиулсан		ССР-г нэвтрүүлэхээр ажиллаж байгаа
Австрали	Солонгос	Аргентин
Бразил	Мексик	Энэтхэг
Канад	Сингапур	Индонез
Хятад	Өмнөд Африк	ОХУ
Европын холбоо	Швейцар	Саудын Араб
Хонг Конг	Турк	
Япон	АНУ	

Хүснэгт 4. ССР ашигладаг улсууд

Д/д	Байршил	ССР-ийн нэр
1	Австрали	ASX clear
2	Австрали	ASX clear (futures)
3	Бразил	BM&F BOVESPA ("B3")
4	Чили	ComDer
5	Хятад	Shanghai Clearing House

6	Колумб	Сbmara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia
7	Хонг Конг	OTC Clearing Hong Kong SAR
8	Энэтхэг	India Clearing Corporation Limited (CCIL)
9	Энэтхэг	NSE Clearing Limited
10	Энэтхэг	Metropolitan Clearing Corporation of India Limited
11	Япон	Japan Securities Clearing Corporation
12	Солонгос	Korea Exchange
13	Мексик	Asigna
14	ОХУ	NBCI National Clearing Centre
15	Сингапур	SGX Derivatives Clearing Ltd.
16	Өмнөд Африк	JSE Clear
17	Турк	Istanbul Settlement and Custody Bank Inc.
18	Их Британи	ICE Clear Europe Ltd.
19	Их Британи	LCH Ltd.

Биржийн бус зах зээлийн арилжаанд тооцооны төвийг ажиллуулах эсэхэд зах заалд оролцогчид болон бүтээгдэхүүнээс хамаардаг.

Биржийн бус зах зээл дээр Төвлөрсөн тооцооны төвийг үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн арилжаанд хэрэглэдэг ба өнөөгийн манайх шиг бондын зах зээлийн арилжаанд тооцооны төв ажиллуулах нь зардал ихтэй юм.

Төвлөрсөн тооцооны төвийг ажиллуулахад хангуулах шаардлагатай шаардлагууд

- Дефолт болох үеийн олон талын цэвэршүүлэлт хийх, арилжааны үйл явцыг явуулах, гэрээг солихын тулд хууль эрх зүйн болон эдийн засгийн нөхцөл байдлыг стандартчилах;
- Буруу сонголтоос сэргийлэхийн тулд бүтээгдэхүүн цогц бус буюу дангаараа арилжигдах;
- Хөрвөх чадвартай бүтээгдэхүүн байх;
- Бүтээгдэхүүн нь эрсдэл үүсгэх;
- Бүтээгдэхүүний арилжих тоо хэмжээ хангалттай байх.

2009 оны Санхүүгийн хямралын дараа ББЗЗ–ийн мэдээллийн ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх шаардлагыг тавих болсон. 2009 онд зохион байгуулагдсан G20–ийн Питтсбургийн дээд хэмжээний уулзалтын дараа хэрэгжүүлсэн эрсдэлийг бууруулах шинэчлэлийн нэг нь дэлхийн өнцөг булан бүр дэх биржийн бус зах зээлийн (ОТС) деривативын арилжааны мэдээллийг тайлагнах байсан. Энэхүү шинэчлэл нь зах зээлийг урвуулан ашиглах /manipulation/–аас сэргийлэх, ил тод нээлттэй байх, шинээр гарч ирж буй системийн эрсдэлийг бууруулах зорилготой тул дэлхийн хэмжээнд үнэн зөв, тууштай мэдээлэгдсэн арилжааны мэдээллийг цуглуулах нь дахин санхүүгийн хямрал давтагдахаас урьдчилан сэргийлэхэд чухал ач холбогдол болсон.

ДОЛОО. САНАЛ, ДҮГНЭЛТ

1. Нью-Йоркийн хөрөнгийн биржийн хувьд OTCQX примэйртэй харьцуулахад орлогын шаардлага 2.5 дахин, олон нийт эзэмшдэг хувьцааны тоо хэмжээний шаардлага 2.2 дахин, олон нийт эзэмшиж буй хувьцааны зах зээлийн үнэлгээний шаардлага 100 дахин, 1 лот хувьцаа эзэмшдэг хувьцаа эзэмшигчдийн тооны шаардлага 4 дахин, листингд ороход тавигдах хаалтын үнийн шаардлага 4 дахин өндөр байна. Үүнээс үзэхэд Нью-Йоркийн хөрөнгийн биржид бүртгэгдэх шаардлагыг хангахад хамгийн өндөр шаардлагатай биржийн бус зах зээлийн самбар гэж үздэг OTCQX примэйрт үнэт цаасаа гаргасан компани хүртэл ихээхэн хол, боломжгүй мэт харагдаж байна. Иймд биржийн бус зах зээл нь зайлшгүй байх шаардлагатай бөгөөд том биржийн шаардлагыг хангаж үл чадах жижиг, дунд компаниуд нь биржийн бус зах зээлд оролцогчдын томоохон төлөөлөл байдаг.
2. Манай улсын хувьд ББЗЗ дээрх үнэт цаасны бүртгэлийн журамд үнэт цаасны шалгуур зөвхөн чанарын үзүүлэлтийг тусгасан ба бусад ББЗЗ дээрх шиг жилийн орлого, хөрөнгийн хэмжээ зэрэг тоон үзүүлэлтүүдийг нарийвчлан тусгаагүй. Иймд ББЗЗ-д үнэт цаас гаргах зорилтот бүлгийг тодорхойлоогүй харагдаж байна.
3. ББЗЗ нь зах зээл үүсгэгч гэсэн тогтолцоогоор ажилладаг ба зах зээлийн арилжаа нь дилер хоорондын болон брокероос харилцагчид гэсэн хоёр хэсэгтэй явагддаг. Зах зээлийн арилжаанд АНУ-ын мэргэжлийн болон жижиглэнгийн хөрөнгө оруулагч хоёулаа орж болдог зохицуулалттай байна.
4. Япон Улсын хувьд ББЗЗ-ийн үйл ажиллагааг Мэргэжлийн холбоо явуулдаг байсан бол Осакагийн хөрөнгийн биржид нэгдэж, улмаар Японы биржийн группийн дор охин компани хэлбэртэйгээр ББЗЗ нь бие даан үйл ажиллагаагаа явуулж байна. АНУ-ын хувьд ББЗЗ-ийн арилжаагаар томоохон байр суурийг эзэлдэг ба бие даасан бирж үйл ажиллагаа явуулдаг. Солонгос Улсын хувьд анх ББЗЗ үүсэхэд шинээр компани үүсгэн байгуулагдаж улмаар биржүүд нь нэгдэх үед Солонгосын биржүүдийн группэд нэгдсэн. Үүнээс дүгнэхэд ББЗЗ-ийн биржүүд биржийн групп рүү нэгдэх хандлагатай байгаа ба бие даасан бирж эсвэл мэргэжлийн холбоо уг үйл ажиллагааг эрхэлдэг байна.
5. ББЗЗ-ийн дэд бүтэц нь үнэт цаасны биржтэй адилхан бөгөөд төвлөрсөн тооцооны төв маржин арилжаа хийгддэг, санхүүгийн үүсмэл хэрэгсэл арилжигддаг нөхцөлд ажиллах зөв нөхцөл бүрддэг байна. Түүнчлэн ББЗЗ-д төвлөрсөн тооцооны төв ажиллахад бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнд хэд хэдэн шаардлага тавьдаг байна. Иймд одоогийн манай ББЗЗ-аар зөвхөн өрийн бичиг арилжигдаж, төлбөрийг урьдчилан 100 хувь байршуулж байгаа тул тооцооны үйл ажиллагаа "Клирингийн төв" ХХК-аар дамжиж буй нь тохиромжтой.
6. Гаднын биржийн бус зах зээл дээр бонд, хувьцаа, санхүүгийн үүсмэл хэрэгсэл гэх мэт олон төрлийн бүтээгдэхүүн арилжаалагддаг. Манай зах зээлийн хувьд нэг төрлийн үнэт цаас арилжигддаг нь уг зах зээлийг бизнес эрхлэгчдэд таниулах шаардлагатайг илтгэнэ.

НАЙМ. ЭХ СУРВАЛЖ

1. Asian Bond Online. "Bond Market Guide". 2016
https://asianbondsonline.adb.org/documents/abmg/abmf_jpn_bmg2016-chp2.pdf
2. Anthony L.G., PLLC. "OTC Markets Listing Requirements". 2022
<http://www.legalandcompliance.com/securities-law/otc-market-compliance/otc-markets-listing-requirements/>
3. Cromwell Coulson. "Exploring The Fundamentals: How The OTC Markets Work". 2021
<https://blog.otcmarkets.com/2021/06/21/exploring-the-fundamentals-how-the-otc-markets-work/>
4. Financial Instruments and Exchange Act
<https://www.fsa.go.jp/common/law/fie01.pdf>
5. Finance strategists, https://learn.financestrategists.com/finance-terms/nasdaq/?gclid=Cj0KCQjw166aBhDEARIsAMEyZh5r_UcxkmbKUI2C4QHwrO21VfOqp2RnLFXzksoxQd5v2T-VpZUcl_8aAh4IEALw_wcB
6. ISDA. "OTC Derivatives: OTC Derivatives: Benefits to U.S. Companies Benefits to U.S. Companies"
<https://www.sifma.org/wp-content/uploads/2018/02/ISDA-OTC-Derivatives-Benefits-to-US-Companies.pdf>
7. INOUE Shiori, MIKI Shota* & GEMMA Yasufumi. "The Japanese Yen Interest Rate Swap Market Observed from OTC Derivative Transaction Data". 2021
https://www.boj.or.jp/en/research/wps_rev/rev_2021/data/rev21e03.pdf
8. Kawai Daisuke, Hasegawa Masaki & Yagi Risa. "An analysis of the transaction network in the Japanese OTC derivatives markets". 2021
https://www.fsa.go.jp/frtc/english/seika/srhonbun/20210707_SR_Derivative_ArticleEN.pdf
9. Investopedia, <https://www.investopedia.com/terms/j/jasdaq.asp>
10. Kiff, John, et al. "Applying the Central Clearing Mandate: Different Options for Different Markets." (2022).
11. Kim & Minki. "Korea's Over-The-Counter Market: Current State and Challenges for Revitalization". 2021
https://www.kcmi.re.kr/en/publications/pub_detail_view?year=2021&zcd=002001017&zno=1620&cno=5780
12. Korea Financial Investment Association. "Market operation"
http://eng.kofia.or.kr/wpge/m_22/about/markeOperation.do
13. Kosdaq, <http://www.koreanlii.or.kr/w/index.php/KOSDAQ?ckattempt=1>
14. <http://www.legalandcompliance.com/securities-law/otc-market-compliance/otc-markets-listing-requirements/>

15. U.S. Securities and Exchange Commission. “Over-the-Counter Market”. 2013

<https://www.sec.gov/divisions/marketreg/mrotc.shtml>

16. U.S. Securities and Exchange Commission. “OTC Derivatives Dealers”

<https://www.sec.gov/rules/final/34-40594.htm>

17. NYSE requirement

<https://resourcehub.bakermckenzie.com/en/resources/cross-border-listings-handbook/north-america/new-york-stock-exchange/topics/principal-listing-and-maintenance-requirements-and-procedures#:~:text=A%20company%20seeking%20to%20list,the%20most%20recent%20six%20months.>

3. СЭНДБОКС ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ЖУРМЫН ОЛОН УЛСЫН ХАРЬЦУУЛСАН СУДАЛГАА

Гүйцэтгэсэн: Б.Даваамаа¹, О.Лхагважаргал²

-
1. СЗХ, ЗЗСХГ-ын Сэндбоксын албаны мэргэжилтэн, davaamaa@frc.mn
 2. СЗХ, ЗЗСХГ-ын Сэндбоксын албаны мэргэжилтэн, lkhagvajargal@frc.mn

ХУРААНГУЙ

Технологид суурилсан шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг бодит орчинд турших, тухайн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнд тохирсон хууль, эрх зүйн зохицуулалтын орчныг бүрдүүлэх зорилгоор улс орнууд сэндрбокс зохицуулалтыг 2016 оноос эхлэн санхүүгийн зах зээлдээ нэвтрүүлж эхлээд байна. Өнөөгийн байдлаар сэндрбокс зохицуулалтыг дэлхийн 60 гаруй улс нэвтрүүлээд байна. Харин Монгол улсын хувьд 2021 онд “Сэндрбокс зохицуулалтын орчны журам”-ыг баталж, технологид суурилсан шинэлэг бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, бизнес загварыг Зохицуулагч байгууллагын хяналт дор хязгаарлагдмал орчинд, тодорхой цаг хугацаанд турших сэндрбоксын орчныг бүрдүүлэн ажиллаж байна. Энэхүү судалгааны ажлаар технологийн дэвшилд суурилсан шинэлэг санхүүгийн үйлчилгээг зах зээлд нэвтрэхийг дэмжих олон улсын сэндрбоксын сайн туршлага, стандартыг нэвтрүүлэх, сэндрбокс зохицуулалтын орчныг сайжруулах зорилгоор нийт 13 орны сэндрбоксын туршлага болон сэндрбоксын журам, удирдамжийг судалж Монгол улсын сэндрбоксын журамд тусгагдаагүй олон улсын сэндрбоксын журмын заалтуудыг тодорхойлон сэндрбокс орчны журмыг сайжруулахад холбогдох санал, дүгнэлтийг боловсрууллаа.

Түлхүүр үгс: сэндрбоксын зохицуулалтын орчин, зохицуулалт, нийтлэг шалгуур

JEL ангилал: G18, G19, G28

АГУУЛГА

НЭГ. УДИРТГАЛ.....	99
ХОЁР. ОЛОН УЛСЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ	101
2.1. Их Британи Улс	103
2.2. Сингапур Улс	104
2.3. Малайз улс.....	105
2.4. Хонг Конг Улс.....	107
2.5. Өмнөд Солонгос Улс	108
ГУРАВ. УЛС ОРНУУДЫН СЭНДБОКС ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ЖУРАМ.....	112
ДӨРӨВ. ДҮГНЭЛТ, САНАЛ.....	115
ТАВ. ЭХ СУРВАЛЖ.....	118
ХАВСРАЛТ	119

ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Зураг 1. Сэндбокс зохицуулалтын орчны журам, удирдамжийг судалсан 13 улс.....	100
Зураг 2. Олон улсын сэндбокс орчинд нэвтрүүлж буй сэндбокс, төрлөөр	102
Зураг 3. Олон улсын сэндбокс орчны амжилттай туршилтын үр дүн	102
Зураг 4. Их Британи Улсын сэндбоксын процесс.....	103
Зураг 5. Их Британи улсын сэндбоксоод ирүүлсэн хүсэлтийн тоо, амжилттай туршигдсан хувиар	103
Зураг 6. Их Британи улсын сэндбокс орчинд туршигдаж буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний тоо, төрлөөр.....	103
Зураг 7. Сингапур улсын сэндбоксын процесс.....	104
Зураг 8. Сингапур улсын сэндбоксын төрлүүд.....	104
Зураг 9. Малайз улсын сэндбоксын процесс	106
Зураг 10. Малайз улсын сэндбокс орчинд туршигдаж буй бүтээгдэхүүн үйлчилгээ, технологийн төрлөөр.....	106
Зураг 11. Хонг Конг улсын сэндбокс орчинд туршигдаж буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, төрлөөр.....	108
Зураг 12. Өмнөд Солонгос улсын сэндбоксын процесс	110
Зураг 13. Өмнөд Солонгос улсын сэндбокс орчинд туршигдаж буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, төрлөөр.....	111

ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1. Олон улсын сэндбокс төрлүүд.....	101
Хүснэгт 2. Улс орнуудын сэндбокс зохицуулалтад мөрдөгддөг нийтлэг шалгуурууд.....	112
Хүснэгт 3. Сэндбоксын зохицуулалтын орчны журамд тусгагдаагүй олон улсын заалтууд.....	113

НЭГ. УДИРТГАЛ

Аж үйлдвэрийн дөрөвдүгээр хувьсгал буюу технологийн өндөр хөгжлийн нөлөөгөөр уламжлалт санхүүгийн зах зээлээс дэвшилтэт технологид суурилсан илүү ухаалаг санхүүгийн эко систем рүү улс орнууд хурдацтай шилжиж байна. Үүнтэй холбоотойгоор санхүүгийн салбарт санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлж, цаг хугацаа зардлыг хэмнэсэн технологид суурилсан шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний тоо эрс нэмэгдэж байна. Гэсэн хэдий ч урьд өмнө ашиглагдаж байгаагүй шинэ, шинэлэг бүтээгдэхүүн үйлчилгээг даган санхүүгийн зах зээлд тодорхой бус байдал үүсэн, кибер халдлага гарч хэрэглэгчийн мэдээллийн аюулгүй байдал алдагдах, мөнгө угаах болон санхүүгийн гэмт хэрэг үйлдэгдэх зэрэг олон тооны эрсдэлүүд үүсэж байна. Финтек бүтээгдэхүүнтэй холбоотой эдгээр нөхцөл байдлыг санхүүгийн уламжлалт аргаар зохицуулснаар компаниудад эрх зүйн орчны хатуу хязгаарлалтаас үүдэн шинэлэг бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ шийдлийг зах зээлд бий болгохоос зайлсхийх эсхүл санхүүгийн хяналт, зохицуулалтаас гадуур үйл ажиллагаа эрхлэх нөхцөлийг бүрдүүлдэг. Харин зохицуулагч байгууллагын зүгээс шинэлэг бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ бүрд зориулан хууль тогтоомжийг байнга өөрчлөх боломжгүй бөгөөд шинэлэг бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, бизнес загварт тохирсон хууль эрх зүйн орчныг бүрдүүлэхэд ихээхэн хугацаа шаарддаг тул технологид суурилсан санхүүгийн үйлчилгээнд зохицуулалтын шинэ хэлбэрийн хэрэгцээ шаардлага бий болсон. Иймд улс орнууд финтек бүтээгдэхүүнийг зах зээлд нэвтрүүлэхийг дэмжих зорилгоор инновацын хаб болон сэндбокс зохицуулалтын орчин гэсэн зохицуулалтын хэлбэрүүдийг ашиглаж байна.

Сэндбокс зохицуулалтын орчныг 2016 онд анх Их британи улс шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ гаргахад зарцуулах цаг хугацаа, зардлыг бууруулах, зах зээлд нэвтэрч буй бүтээгдэхүүний тоог нэмэгдүүлэх зорилгоор технологид суурилсан шинэлэг бүтээгдэхүүнийг зах зээлд нэвтрэхээс өмнө турших сэндбокс зохицуулалтын орчныг бий болгож олон улсад таниулсан. Үүнийг хөгжингүй болон хөгжиж буй орнуудын зохицуулагч байгууллагууд санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах, түүнчлэн инновац бий болгохыг дэмжихэд тохиромжтой бодлогын арга хэрэгсэл хэмээн үзэж, дэлхийн 60 гаруй улс сэндбоксыг нэвтрүүлж, түүний эрх зүйн орчныг бий болгож, туршилтыг эхлүүлээд байна. Харин Монгол улсын хувьд санхүүгийн зах зээлд технологид суурилсан шинэлэг бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ нэвтрэхийг дэмжих зорилгоор “Сэндбокс зохицуулалтын орчны журам”-ыг баталж, технологид суурилсан шинэлэг бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, бизнес загварыг Зохицуулагч байгууллагын хяналт дор хязгаарлагдмал орчинд, тодорхой цаг хугацаанд турших сэндбоксын орчныг бүрдүүлэн ажиллаж байна. Тус журам нь 2021 онд хэрэгжиж эхэлсэн бөгөөд журмын дагуу сэндбоксын орчинд бүтээгдэхүүн турших хүсэлтийг жил бүрийн 3 болон 9 дүгээр сарын ажлын эхний 10 хоногт хүлээн авдаг. 2021–2022 онд нийт 15 байгууллага сэндбоксын орчинд орох хүсэлт ирүүлснээс шаардлага хангасан 2 бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг сэндбоксын орчинд амжилттай туршиж байна. Сэндбоксын орчинд шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ турших нь шинийг санаачлагчид болон зохицуулагч байгууллагын аль алинд нь уг бүтээгдэхүүнийг зах зээлд нэвтрэхээс өмнө эрсдэлийг таньж урьдчилан сэргийлэх, хөрөнгө оруулагч, үйлчлүүлэгчдийн эрх ашгийг хамгаалах гэх мэт зохицуулалтын туршлага олж авах боломжийг олгоно.

Иймд энэхүү судалгааны ажлаар технологийн дэвшилд суурилсан шинэлэг санхүүгийн үйлчилгээг зах зээлд нэвтрэхийг дэмжих олон улсын сэндрбоксын сайн туршлага, стандартыг нэвтрүүлэх, сэндрбокс зохицуулалтын орчныг сайжруулах зорилгоор нийт 13 орны сэндрбоксын туршлага болон сэндрбоксын журам/ удирдамжийг судалсан. Уг судалгаанд Австрали, Хонг Конг, Ямайка, Малайз, Саудын Араб, Сингапур, Шри-Ланка, Тайван, Тайланд, Их британи, Кени болон Нигер зэрэг улсуудын сэндрбоксын удирдамж/ журмыг судалж, “Сэндрбокс зохицуулалтын орчны журам”-тай харьцуулан заалт бүрээр нь тулгаж, Монгол улсын сэндрбоксын журамд тусгагдаагүй олон улсын сэндрбоксын журмын заалтуудыг тодорхойлон сэндрбокс орчны журмыг сайжруулахад холбогдох санал, дүгнэлтийг боловсрууллаа.

Зураг 1. Сэндрбокс зохицуулалтын орчны журам, удирдамжийг судалсан 13 улс



Энэхүү судалгааны ажил нийт 5 бүлэгтэй. Дараагийн бүлэгт сэндрбокс зохицуулалтын орчны олон улсын өнөөгийн байдлын талаар танилцуулна. Судалгааны гурав, дөрөвдүгээр бүлэгт харгалзан олон улсын сэндрбокс орчны зохицуулалт болон Монгол улсын сэндрбокс зохицуулалтын орчны журамд тусгах өөрчлөлтүүдийг тусгасан. Харин сүүлийн бүлэгт дүгнэлтийг оруулав.

ХОЁР. ОЛОН УЛСЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

Сэндбокс орчин нь анх 2016 онд Их Британи улсад үүсэж хөгжсөн бөгөөд энэхүү улсын туршлагад үндэслэн олон улс орнууд сэндбокс зохицуулалтын орчныг шинээр нэвтрүүлсээр байна. 2020 оны Дэлхийн банкны судалгаагаар 2016–аас 2020 оны хооронд нийт 57 улс 73 төрлийн сэндбокс орчинд технологид суурилсан санхүүгийн шинэ бүтээгдэхүүн үйлчилгээг туршиж байна. Хязгаарлагдмал бодит орчинд бүтээгдэхүүн үйлчилгээгээ туршиж буй 57 орны 16 улс нь хөгжингүй улс, 41 улс нь хөгжиж буй улс орнууд байна. Эдгээр улс орнуудын санхүүгийн зохицуулалтын хэлбэрээс шалтгаалан сэндбокс зохицуулалтыг төв банк нь эсхүл санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь хариуцан хэрэгжүүлж байна. Одоогийн байдлаар улс орнууд түгээмэл 4 төрлийн сэндбокс орчноос өөрийн улсын онцлогт нийцсэнийг сонгож бүтээгдэхүүн үйлчилгээг туршиж байгаа бол зарим улс орнууд 2–3 өөр төрлийн сэндбоксын орчин бий болгож бүтээгдэхүүн үйлчилгээгээ туршиж зах зээлд амжилттай нэвтрүүлж байна.

Хүснэгт 1. Олон улсын сэндбокс төрлүүд

Бодлогод суурилсан сэндбокс	Инновацад суурилсан сэндбокс	Сэдэвчилсэн сэндбокс	Хил дамнасан сэндбокс
<input type="checkbox"/> Тодорхой зохицуулалт эсхүл бодлогын нөлөөг үнэлэх зорилгоор бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг туршдаг сэндбокс орчин.	<input type="checkbox"/> Зохицуулалттай зах зээлд гарах зардлыг бууруулж, шинэ бизнесийн загваруудын зах зээлд амьдрах чадварыг шалгах боломжийг олгож, инновацыг дэмждэг сэндбокс орчин.	<input type="checkbox"/> Тодорхой бодлого, инновацын хөгжлийг хурдасгах, эсхүл тодорхой нэгэн дэд салбар, хүн амын тодорхой бүлэгт чиглэсэн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний хөгжлийг дэмждэг сэндбокс орчин.	<input type="checkbox"/> Санхүүгийн байгууллагуудын хил дамнасан үйл ажиллагааг дэмжихийн зэрэгцээ зохицуулагч байгууллагуудын хамтын ажиллагааг дэмжих зорилготой сэндбокс орчин.

Түүнчлэн, олон улсад нэвтрүүлж буй сэндбоксын орчныг төрлөөр нь ангилан харвал 63 хувь нь технологид суурилсан санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ буюу финтекийн үйлчилгээг дэмжих, 10 хувь нь блокчэйн технологийн хөгжлийг дэмжих, 8 хувь нь технологид суурилсан даатгалын үйлчилгээ буюу инсуртек, 8 хувь нь төлбөр тооцооны үйлчилгээ, 5 хувь нь хэрэглэгчийг таних технологи, 3 хувь нь регтек буюу технологид суурилсан санхүүгийн хяналт зохицуулалтыг хөгжүүлэхэд чиглэсэн бол үлдсэн 3 хувь нь бусад төрөлд хамаарч байна.

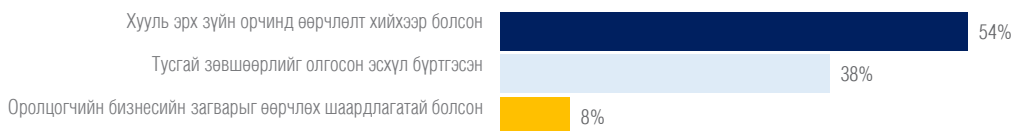
Зураг 2. Олон улсын сэндрбокс орчинд нэвтрүүлж буй сэндрбокс төрлөөр



Эх сурвалж: Дэлхийн банк

Харин сэндрбокс орчноос амжилттай туршигдаж гарсан бүтээгдэхүүн үйлчилгээний 50 гаруй хувийг шууд зах зээлд нэвтрүүлэхэд уламжлалт зохицуулалт тохиромжгүй байсан тул хууль эрх зүйн орчинд өөрчлөлт хийсний дараа зах зээлд нэвтрүүлэхээр болсон бол 38 хувийг нь бүртгэж, тусгай зөвшөөрөл олгон зах зээлд нэвтрүүлсэн. Энэ нь технологид суурилсан шинэлэг бүтээгдэхүүн үйлчилгээнд уламжлалт санхүүгийн хууль эрх зүйн орчин тохиромжгүй байгааг харуулж байна. Үлдсэн буюу бүтээгдэхүүн үйлчилгээний 8 хувийн бизнесийн загварыг өөрчилж дахин сэндрбокс орчинд туршсан байна.

Зураг 3. Олон улсын сэндрбокс орчны амжилттай туршилтын үр дүн



Эх сурвалж: Дэлхийн банк

Сэндрбокс орчин нь технологийн дэвшилд суурилсан шинэ төрлийн санхүүгийн бүтээгдэхүүн үйлчилгээг хязгаарлагдмал бодит орчинд туршиж, тухайн шинэ бүтээгдэхүүн үйлчилгээнд тохирсон хууль эрх зүйн орчныг бий болгох боломж олгодог учраас сүүлийн жилүүдэд дэлхийн олон улс орнууд сэндрбокс зохицуулалтын орчныг идэвхтэй нэвтрүүлж байна. Тухайлбал 2021–2022 оны хооронд Хавайн арлын орнууд болон Гана, Уганда, Оман, Соломон, Зимбабве гэх мэт хэд хэдэн улсууд сэндрбокс зохицуулалтын орчныг шинээр нэвтрүүлжээ.

Цаашлаад Сэндрбокс зохицуулалтын орчны туршлагаараа тэргүүлэгч Их британи, Малайз, Хонг Конг, Сингапур болон Солонгос зэрэг орнуудын сэндрбокс зохицуулалтын орчны талаар товч авч үзье.

2.2. Сингапур Улс

Сингапурын төв банк 2016 онд санхүүгийн зах зээлд нэвтэрч буй технологийн дэвшлийг дэмжих, шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг турших боломжийг бизнес эрхлэгчдэд олгох зорилгоор финтек зохицуулалтын сэндроксыг эхлүүлсэн бөгөөд дараах шаардлагыг оролцогч компаниудад тавьдаг. Үүнд:

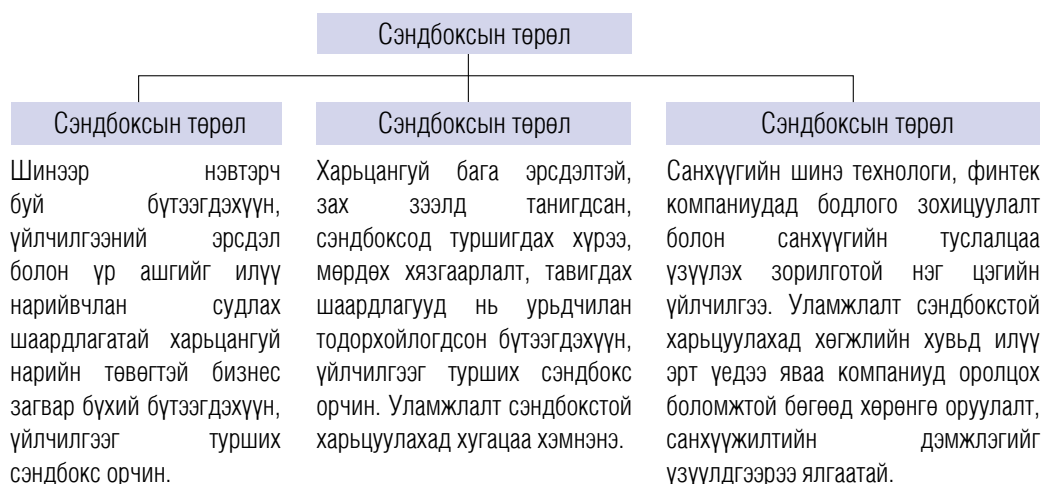
- Технологийн дэвшлийг ухаалгаар ашигласан, инновацлаг санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг зах зээлд нэвтрүүлж байх;
- Хэрэглэгчид болон зах зээлд үр өгөөж авчирч байх;
- Сингапур улсын зах зээлд бүтээгдэхүүн, үйлчилгээгээ нэвтрүүлэн, үйл ажиллагаа явуулах;
- Сэндроксын орчинд турших бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, туршилтаас хүлээгдэж буй үр дүнгээ нарийвчлан тодорхойлсон байх;
- Сэндроксын туршилтын хамрах хүрээ, тавигдах хязгаарлалтыг нарийн тодорхойлсон байх;
- Шинээр нэвтрүүлж буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээтэй холбоотой үүсэж болзошгүй эрсдэл, тэдгээрээс урьдчилан сэргийлэх бодлогын саналаа тодорхойлсон байх;
- Сэндроксын хугацаа дуусах үед хэрэгжүүлэх, гарах төлөвлөгөө болон бодит зах зээлд нэвтрэх, шилжих төлөвлөгөөг боловсруулсан байх зэрэг.

Зураг 7. Сингапур улсын сэндроксын процесс



Сингапур улсын Төв банк нь 2019 оноос эхлэн сэндрокс экспресс, 2022 оноос сэндрокс пласыг нэвтрүүлсэн. Одоогийн байдлаар сэндрокс, сэндрокс экспресс, сэндрокс плас гэсэн 3 төрлийн сэндроксыг нэвтрүүлэн үйл ажиллагаа явуулж байна.

Зураг 8. Сингапур улсын сэндроксын төрлүүд



2.3. Малайз улс

Малайз улс нь 2016 онд сэндбокс зохицуулалтын орчныг нэвтрүүлсэн анхдагч улсуудын нэг бөгөөд тухайн улсын сэндбокс орчин нь санхүүгийн байгууллагууд (бие даан эсвэл Финтек компанитай хамтран ажиллах) болон санхүүгийн үйлчилгээнд технологийн шинэчлэлийг ашигладаг эсвэл ашиглахаар төлөвлөж буй бүх финтек компаниудад нээлттэй байдаг.

Малайзын сэндбокс орчинд бүтээгдэхүүн үйлчилгээ турших хүсэлт гаргагч нь дараах шаардлагыг хангасан байх ёстой. Үүнд:

1. Бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ эсхүл зах зээлд санал болгож буй шийдэл нь шинэлэг байх ба дараах шалгуурыг хангасан байна:
 - санхүүгийн үйлчилгээний хүртээмж, үр ашиг, аюулгүй байдал, чанарыг сайжруулахад чиглэсэн;
 - Малайзын санхүүгийн байгууллагуудын эрсдэлийн удирдлагын үр ашиг, үр нөлөөг нэмэгдүүлсэн; эсхүл
 - Малайзын эдийн засгийн үр ашгийг нэмэгдүүлэх, санхүүжилт, хөрөнгө оруулалтын шинэ боломжуудыг нээхэд чиглэсэн.
2. Хүсэлт гаргагч нь бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, шинээр нэвтрүүлж буй технологийн шийдлийн ашиг тус, үйл ажиллагаа, санхүүгийн үйлчилгээг сайжруулах, зах зээлийн эрэлтийн зөрүүг хангах боломжтой эсэхийг харуулах зохих үнэлгээг хийж, холбогдох эрсдэлийг тодорхойлсон.
3. Хүсэлт гаргагч нь сэндбокс орчинд туршилт хийх төлбөрийн чадамжтай байна. Үүнд санхүүгийн болон хүний нөөц, бүтээгдэхүүн үйлчилгээ, шийдлийг сэндбоксод турших явцад үүсэж болзошгүй эрсдэл, алдагдлыг бууруулах, хянах санхүүгийн чадамжийг харгалзан үзнэ.
4. Өргөдөл гаргагч нь сэндбоксоос гарсны дараа Малайз улсын зах зээлд бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, бизнес загварыг гаргах бодит бизнес төлөвлөгөөтэй байх.
5. Сэндбоксод санал болгож буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ болон бизнес загвар нь Төв банкны хяналт тавьдаг хууль тогтоомж, дүрэм журам, стандартуудтай бүрэн эсхүл хэсэгчлэн нийцэхгүй байгаа бол түүнийг тодорхойлсон байх.
6. Финтек компанийг найдвартай, ямарваа нэгэн ёс зүйн зөрчил, гажуудалгүй хүмүүс удирддаг байх зэрэг .

Цаашлаад, сэндбокс орчинд оролцох өргөдөл болон сэндбоксод үйл ажиллагаа явуулж буй оролцогчдод тавих хязгаарлалтыг авч үзэхдээ дараах шалгуурыг харгалзан үздэг. Үүнд:

- Санал болгож буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ эсхүл нэвтрүүлж буй технологийн шийдлийн боломжит ашиг тус;
- Тухайн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, технологийн шийдэлтэй холбоотой үүсэж болзошгүй эрсдэл ба түүнийг бууруулах арга хэмжээ;
- Сэндбоксод оролцож буй санхүүгийн байгууллага эсвэл финтек компаниудын боловсон хүчний чадавх, туршлага зэрэг.

Сэндбоксоод хүсэлт гаргасан компани болон түүний санал болгож буй бүтээгдэхүүн үйлчилгээ бизнес загвар нь сэндбоксын шаардлагыг хангасан тохиолдолд оролцогч Төв банктай хамтран сэндбоксын туршилтыг эхлүүлэх бэлтгэл үе шатанд шилжинэ. Энэ үе шатанд сэндбоксын орчинд үйлчлэх хязгаарлалт, эрсдэлийн удирдлагын бодлого, сэндбоксын туршилтын гүйцэтгэлийг үнэлэх шалгуур үзүүлэлт (KPI) зэргийг урьдчилан хэлэлцэж тогтооно.

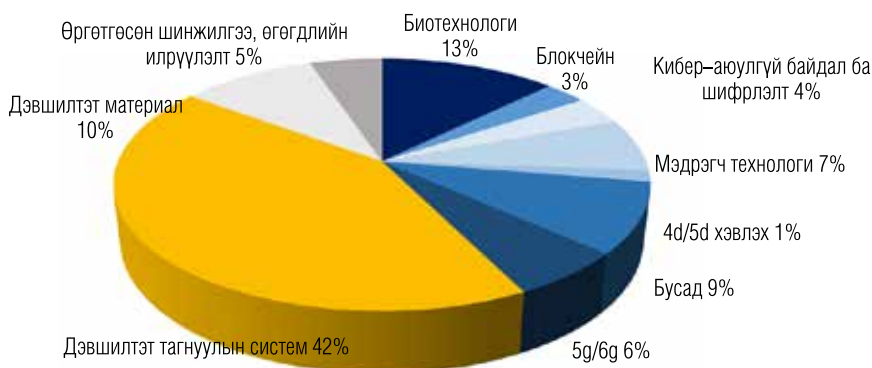
Бэлтгэл ажлыг амжилттай дуусгасан оролцогчдод сэндбокс зохицуулалтын хүрээнд бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг бодит орчинд турших зөвшөөрлийг олгодог. Сэндбоксын үргэлжлэх хугацаа нь туршилт эхэлсэн өдрөөс хойш хамгийн ихдээ 12 сар байх ба туршилтын хугацаа дууссаны дараа оролцогч Төв банкнаас туршилтын хугацааг сунгах бичгээр зөвшөөрөл аваагүй тохиолдолд сэндбоксоод оролцох зөвшөөрөл болон оролцогчдод олгосон аливаа зохицуулалтын хөнгөлөлт хүчингүй болж оролцогч сэндбоксоос гарах төлөвлөгөөнд шилжинэ.

Зураг 9. Малайз улсын сэндбоксын процесс



Малайз улсын сэндбоксын орчинд 2020–2021 онд сэндбоксоод орох нийт 500 хүсэлт ирүүлсэн бөгөөд үүнээс 139 бүтээгдэхүүн үйлчилгээнд сэндбокс орчинд турших зөвшөөрлийг олгосон. Энэ хугацаанд санхүүгийн туршилтын зах зээл дээр нийт 52.78 тэрбум төгрөг мөнгөн хөрөнгө төвлөрсөн байна. Сэндбокс орчинд туршигдаж буй бүтээгдэхүүн үйлчилгээний 42 хувийг тагнуулын систем, 3 хувийг блокчейн, 6 хувийг 5G/6G үйлчилгээ, 7 хувийг мэдрэгч технологи, 13 хувийг биотехнологи, 5 хувийг өргөтгөсөн шиншилгээ, 10 хувийг сайжруулсан/ дэвшилтэт материал, 4 хувийг кибер аюулгүй байдлын систем эзэлж байгаа бол үлдсэн 9 хувийг бусад бүтээгдэхүүн үйлчилгээ эзэлж байна.

Зураг 10. Малайз улсын сэндбокс орчинд туршигдаж буй бүтээгдэхүүн үйлчилгээ, технологийн төрлөөр



Нэмж дурдахад Үндэсний технологи, инновацын сэндбокс орчин (NTIS)–ыг богино хугацааны эдийн засгийг нөхөн сэргээх төлөвлөгөө (PENJANA)–ний нэг хэсэг болгон 2020 онд эхлүүлсэн. Энэ нь судлаачид, шинийг санаачлагч, бизнес эрхлэгчдэд бүтээгдэхүүн, үйлчилгээгээ амьд орчинд турших боломжийг олгодог хөтөлбөр бөгөөд тэдгээр бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг зах зээлд гаргахын тулд тэтгэлэгт хамрагдах боломжтой. Ингэснээр Малайз улсын сэндбоксын орчин нь зөвхөн технологид суурилсан санхүүгийн бүтээгдэхүүн үйлчилгээ төдийгүй эрүүл мэнд, дэд бүтэц, аялал жуулчлал болон боловсролын салбарын олон төрлийн бүтээгдэхүүн үйлчилгээг турших боломжтой болсон.

2.4 Хонг Конг Улс

Хонг Конг Улс нь 2016 онд сэндбокс орчныг банк, санхүүгийн салбарын технологид суурилсан бүтээгдэхүүн үйлчилгээг турших тэдгээрийг хөгжүүлэх зорилгоор нэвтрүүлсэн. 2017 оны 9 сард эрх бүхий даатгагчид өөрсдийн бизнесийн үйл ажиллагаанд ашиглах инсуртек программуудыг туршилтын ажиллуулах зорилгоор Даатгалын байгууллагатай хамтран инсуртек сэндбоксыг эхлүүлсэн. Ийнхүү Хонг Конг улсын сэндбоксын орчин нь тусгай зөвшөөрөлтэй даатгалын зуучлагч компаниудыг хамруулж сэндбоксын хамрах хүрээг өргөтгөсөн. Цаашлаад Хонг Конгийн үнэт цаас, фьючерсийн хороо (SFC) 2017 оны 9 дүгээр сарын 29–ний өдөр үнэт цасны мэргэжлийн компаниудад зохицуулалттай үйл ажиллагаа явуулах сэндбокс орчныг нэвтрүүлсэн. Өөрөөр хэлбэл Хонг Конг улсын банк, санхүү болон даатгалын зохицуулагч байгууллагууд тус бүрдээ сэндбоксын орчныг нэвтрүүлж, өөр өөрсдийн салбарын сэндбоксын үйл ажиллагаанд хяналт тавьдаг гэж ойлгож болно. Финтекийн хяналтын сэндбокс (FSS), үнэт цаас, фьючерсийн хорооны сэндбокс (SFC sandbox), даатгалын сэндбоксод (insurtech sandbox) бүтээгдэхүүн үйлчилгээг туршсанаар банкууд болон тэдгээрийн түнш технологийн компаниуд шинэ финтек бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнийхээ талаарх бодит мэдээлэл, хэрэглэгчийн санал хүсэлтийг илүү хялбархан цуглуулж, бүрэн зах зээлд нэвтрэхээс өмнө тэдгээрт шаардлагатай засвар, хөгжүүлэлт хийж зах зээлд гарах эрсдэлийг бууруулах боломжтой гэж тухайн улсын зохицуулагч байгууллагууд үздэг.

Хонг Конг улсын Мөнгөний байгууллагын мэдээлснээр 2022 оны 6 дугаар сарын байдлаар финтекийн хяналтын сэндбоксын орчинд технологид суурилсан бүтээгдэхүүн үйлчилгээ турших зөвшөөрлийг 249 компанид өгсөн. Үүнээс 178 бүтээгдэхүүн үйлчилгээ нь банк болон финтек компанийн хамтарсан бүтээгдэхүүн үйлчилгээ байна. Сэндбоксод туршигдаж буй бүтээгдэхүүн үйлчилгээний 48 хувийг регтек, 6 хувийг API үйлчилгээ, 8 хувийг гар утасны программ сайжруулалт, 4 хувийг биометрийн баталгаажуулалт, 3 хувийг зөөлрүүлсэн токен, 1 хувийг чатбот, 3 хувийг тархмал бүртгэлийн технологи эзэлж байгаа бол үлдсэн 27 хувийг бусад бүтээгдэхүүн үйлчилгээ эзэлж байна.

Зураг 11. Хонг Конг улсын сэндрокс орчинд туршигдаж буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, төрлөөр



2.5 Өмнөд Солонгос Улс

Санхүүгийн салбарт шинээр нэвтэрч буй инновацыг дэмжих, технологийн дэвшлийн өөрчлөлтөд нийцсэн зохицуулалтын орчныг бүрдүүлэх зорилгоор Өмнөд Солонгос Улсын засгийн газар 2019 онд “Санхүүгийн инновацыг дэмжих акт (Special Act on Support for Financial Innovation)”-ыг батлан сэндрокс зохицуулалтыг нэвтрүүлж, Солонгосын “Санхүүгийн Үйлчилгээний Хороо (FSC)” нь сэндроксыг хэрэгжүүлж байна. Энд Санхүүгийн үйлчилгээний хороо нь сэндроксод туршигдаж буй бүтээгдэхүүн үйлчилгээг сэндроксын оролцогч гэх бус “инновацад суурилсан санхүүгийн үйлчилгээ” гэсэн нэршлээр тодорхойлон бүртгэж, хоёр хүртэлх жилийн хугацаанд тухайн үйлчилгээнд хяналт, зохицуулалт тавих замаар сэндроксыг хэрэгжүүлдэг.

“Санхүүгийн инновацыг дэмжих акт”-д тодорхойлогдсоноор инновацад суурилсан санхүүгийн үйлчилгээ гэдэг нь зах зээлд аль хэдийн нэвтрэн хэрэглэгчдэд хүрч буй санхүүгийн үйлчилгээнүүдээс хэлбэр, хүргэлтийн суваг, эсхүл бизнес загварын хувьд ялгарсан санхүүгийн үйлчилгээг хэлнэ.

Өмнөд Солонгос улсын сэндрокс хөтөлбөрийн үндсэн чиглэл:

- Нийтийн үнэт зүйлс, сайн сайхан байдлыг хамгаалах: технологийн хөгжлийг дэмжих, төрөлжсөн салбарын өсөлтийг нэмэгдүүлэх, иргэдийн амьдрах орчин, аюулгүй байдлыг хамгаалах;
- Инновац зохицуулалт: шинээр нэвтэрч буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээтэй уялдуулан зохицуулалтын орчныг хоцрогдолгүйгээр сайжруулах, шинэчлэх;
- Хамгаалалтын арга хэрэгсэл: Олон нийт болон хэрэглэгчдийн эрх ашгийг хамгаалах.

Сэндрокс хөтөлбөрт хамрагдах байгууллагууд: Солонгос улсад үйл ажиллагаа явуулдаг “Худалдааны хууль”-ийн дагуу тодорхойлсон компани эсхүл санхүүгийн компаниуд оролцох боломжтой бөгөөд дараах шалгуур үзүүлэлтийг харгалзан санхүүгийн компанийг инновацад суурилсан санхүүгийн үйлчилгээний зохицуулалтад хамруулах эсэхээ тодорхойлно. Үүнд:

- Оролцогч компани нь санхүүгийн үйлчилгээ эрхлэх үйл ажиллагаагаа дотоодын зах зээлд явуулах эсэх;

- Оролцогч компанийн санал болгож буй санхүүгийн үйлчилгээ нь зах зээлд аль хэдийн нэвтэрсэн бусад санхүүгийн үйлчилгээтэй харьцуулахад илүү инновацлаг эсэх;
- Тухайн санхүүгийн үйлчилгээг зах зээлд нэвтрүүлснээр хэрэглэгчдийн хүртэх үр өгөөж нэмэгдэж буй эсэх;
- Тухайн санхүүгийн үйлчилгээ нь энэхүү хуулиар олгогдсон хөнгөлөлт, чөлөөлөлтгүйгээр санхүүгийн бусад төрлийн зохицуулалтад хамарч болох эсэх эсхүл энэхүү хуулиар олгож буй хөнгөлөлт, чөлөөлөлт нь санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэгчид хууль, эрх зүйн аливаа заалтаас бултах, зөрчих нөхцөлийг бүрдүүлж буй эсэх;
- Оролцогч компани нь санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлэх бүрэн чадамжтай, мэргэшсэн эсэх;
- Зах зээлд нэвтрүүлэхээр зорьж буй санхүүгийн үйлчилгээний хамрах цар хүрээ, менежментийн үйл ажиллагаагаа нарийн тодорхойлсон эсэх болон боловсруулсан бизнес төлөвлөгөө нь хэрэгжихүйц эсэх;
- Санхүүгийн хэрэглэгчийг хамгаалах болон эрсдэлийн удирдлагын төлөвлөгөөгөө сайн боловсруулан, холбогдох бэлтгэл ажлаа бүрэн хангасан эсэхэд дараах хэмжүүрүүдийг удиртгал болгох. Үүнд:
 - o Үйлчилгээгээ хүргэх хэрэглэгчдийн тоо, хамрах хүрээ, хязгаарлалт, нэг хэрэглэгчид зөвшөөрөгдөх санхүүгийн гүйлгээний тоо, нэг удаагийн санхүүгийн гүйлгээний дээд хэмжээг тогтоосон эсэх;
 - o Санхүүгийн үйлчилгээнд холбогдох эрсдэлийн талаар хэрэглэгчдэд мэдээлэл хүргэсэн эсэх болон тус үйлчилгээ нь туршигдаж буй болохыг хэрэглэгчдэд урьдчилан мэдэгдсэн эсэх;
 - o Маргаан болон гомдол гарсан үед түүнийг шийдвэрлэх, хэрэглэгчид учруулсан хохирлыг барагдуулах нөөц сан, нарийн боловсруулсан төлөвлөгөөтэй эсэх;
 - o Хэрэглэгчийг аливаа төрлийн эрсдэл болон санхүүгийн алдагдлаас хамгаалах төлөвлөгөөг боловсруулсан эсэх;
 - o Үйл ажиллагааны явцад үүсэж болох эрсдэлээс хамгаалсан болзошгүй алдагдлын санг үүсгэн санхүүгийн тайландаа бүртгэсэн эсхүл даатгалын үйлчилгээнд хамрагдсан эсэх;
 - o Хэрэглэгчийн хувийн мэдээллийг хамгаалах, нууцлал, аюулгүй байдлын бодлогыг боловсруулсан эсэх;
- Санал болгож буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ нь санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдалд эрсдэл учруулж буй эсэх;
- Санал болгож буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ нь санхүүгийн зохицуулалт, хяналтаас бултах зорилготой, зохицуулалтын орчинд эрсдэл учруулахуйц эсэх.

Инновацад суурилсан санхүүгийн үйлчилгээний үнэлгээний хороо: “Санхүүгийн үйлчилгээний хороо” нь Сэндбоксын оролцогчдын хүсэлтийг хүлээн аван, хянах чиг үүрэг бүхий “Инновацад суурилсан санхүүгийн үйлчилгээний үнэлгээний хороо (цаашид Хороо гэх)”-г байгуулах бөгөөд нэг дарга, 25 хүртэлх тооны гишүүдтэй байна. Хорооны даргын үүргийг “Санхүүгийн үйлчилгээний хороо”-ны дарга гүйцэтгэнэ. Хорооны гишүүдийг мөн “Санхүүгийн үйлчилгээний хороо”-ны дарга

томилох бөгөөд санхүүгийн үйлчилгээний хорооны албан хаагчдаас болон дор дурдсан албан тушаалтнуудаас томилно. Үүнд:

Инновацад суурилсан санхүүгийн үйлчилгээнд хамаарах засгийн газрын агентлагийн дэд сайд;

- Их сургуулийн туслах профессор болон түүнээс дээш зэрэг цолтон, эсхүл санхүүгийн үйлчилгээ, технологийн чиглэлээр мэргэшсэн судалгааны байгууллагад хамгийн багадаа 7 жил ажилсан туршлагатай судлаач;
- Технологийн болон санхүүгийн салбарт хамгийн багадаа 7 жил удирдах албан тушаал хашсан салбарын оролцогч;
- Хамгийн багадаа 7 жилийн ажлын туршлагатай хуульч;
- Хэрэглэгчийн эрхийг хамгаалах чиглэлд мэргэшсэн хамгийн багадаа 7 жилийн ажлын туршлагатай мэргэжилтэн;
- Ерөнхийлөгчийн зарлигаар томилсон бусад.

Сэндбоксад хамрагдах үйл явц: Өмнөд Солонгос улсын сэндбокс зохицуулалт нь нийт 5 үе шатыг хамардаг бөгөөд сэндбоксад оролцох хүсэлт бүхий өргөдөл болон холбогдох бусад материалыг санхүүгийн зохицуулагч байгууллагад хүргүүлнэ. Үүний дараагаар инновацад суурилсан санхүүгийн үйлчилгээний хороо болон “Санхүүгийн үйлчилгээний хороо (FSC)”, “Санхүүгийн хяналтын хороо (FSS)” –ны төлөөлөл ажлын хэсгийн түвшинд ирүүлсэн материалыг хянан дүгнэж сэндбоксад оролцогчдыг сонгон шалгаруулж сэндбоксын үйл ажиллагааг эхлүүлнэ. Сэндбокс нь хоёр хүртэлх жилийн хугацаатайгаар үргэлжлэх бөгөөд энэ хугацаан дахь үйл ажиллагаа болон эрсдэлийн удирдлага, комплайнсын үйл ажиллагаанд нь санхүүгийн зохицуулагч байгууллагаас хяналт тавин ажиллана. Сэндбоксын хугацаа амжилттай үргэлжлэн дууссаны дараагаар санхүүгийн хяналт, зохицуулалтын орчинд хэрэглэгчийн эрх ашиг болон санхүүгийн тогтвортой байдалтай зөрчилдөхгүй байхаар шинэчлэлт, өөрчлөлтийг оруулна.

Зураг 12. Өмнөд Солонгос улсын сэндбоксын процесс



Сэндбокс орчинд оролцох хүсэлтэй байгаа компани нь өргөдлийн материалаа бүрдүүлэн өгөхөөсөө өмнө тухайн компанийн санхүүгийн үйлчилгээ нь сэндбоксад туршигдах үнэхээр шаардлагатай эсэхийг үнэлэх зорилго бүхий судалгааг бөглөдөг. Мөн “Солонгосын Финтек Төв” болон Санхүүгийн үйлчилгээний хорооны харьяа “Финтек компаниудад зөвлөгөө өгөх групп” –тэй холбогдон сэндбоксын орчин болон өөрсдийн үйлчилгээтэй холбоотой зөвлөгөө мэдээллийг авч болдог.

Бусад улс орны сэндбокс зохицуулалтын орчноос ялгаатай нь Өмнөд Солонгос улс нь сэндбоксын орчинд туршигдаж буй компаниуддаа туршилтын хугацаанд зарим төрлийн санхүүгийн болон биет дэмжлэг үзүүлдэг. Үүнд:

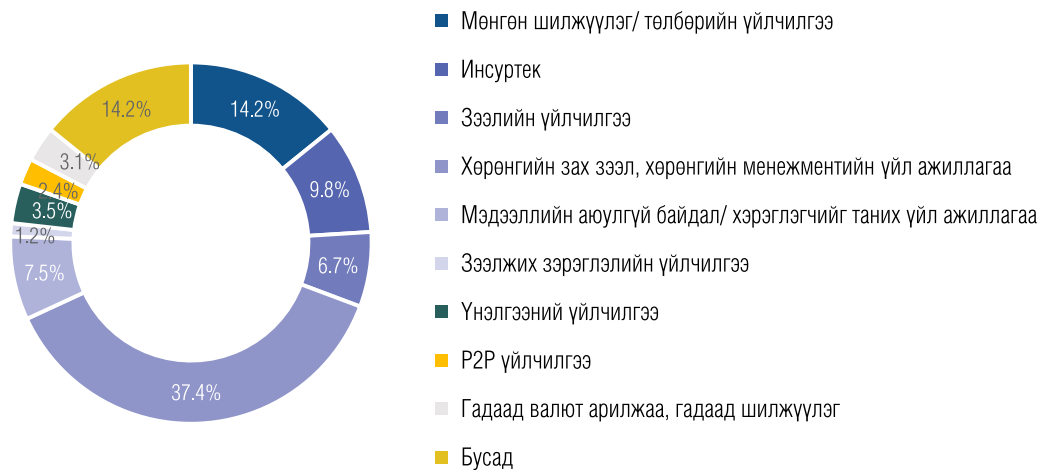
1. Туршилтын хугацаанд үзүүлэх санхүүгийн дэмжлэг: сэндбоксын орчинд туршигдаж буй финтек компаниуд үйл ажиллагаагаа явуулахад шаардлагатай хүний нөөц, сервер, программ хангамж

зэрэгт үзүүлэх санхүүгийн дэмжлэг. Нийт зардлын 75 хувиас хэтрэхгүй байх бөгөөд, 100 сая вон хүртэлх дүнтэй байна.

2. Даатгалын хураамжийн төлбөрт үзүүлэх санхүүгийн дэмжлэг: финтек компаниуд хэрэглэгчээ хамгаалах зорилгоор хийлгүүлсэн даатгалын хураамжид үзүүлэх санхүүгийн дэмжлэг. Нийт зардлын 50 хувиас хэтрэхгүй, 10 сая вон хүртэлх дүнтэй байна.
3. Финтек компанийн аюулгүй байдлыг хамгаалах дэмжлэг: сэндрбоксын орчинд үйл ажиллагаа явуулж буй компаниудын аюулгүй байдлыг хангахад зориулагдсан санхүүгийн дэмжлэг. Нийт зардлын 75 хувиас хэтрэхгүй, 15 сая вон хүртэлх дүнтэй байна.
4. Санхүүгийн үйлчилгээний үүлэн дэмжлэг: финтек компаниудад найдвартай хамгаалагдсан үүлэн технологи дээр бүтээгдэхүүн үйлчилгээгээ хөгжүүлэх, тестлэх боломжийг олгоход чиглэсэн санхүүгийн дэмжлэг. Коском үүлэн технологи, жилийн 78 сая вон хүртэлх дүнтэй байна.
5. Гадаад зах зээлд үйлчилгээгээ тэлэхэд туслах зөвлөх үйлчилгээ: финтек компаниуд үйлчилгээг гадаад зах зээлд нэвтрүүлэхэд дэмжих зорилгоор мэргэжлийн зөвлөх үйлчилгээ авахад зориулагдсан санхүүгийн дэмжлэг. Нийт зардлын 70 хувиас хэтрэхгүй, 20 сая вон хүртэлх дүнтэй байна.
6. Финтекийн инкубатор хөтөлбөр: финтек компаниудын үйл ажиллагааг дэмжих, цаашдын өсөлт хөгжилтөд нь туслах зорилгоор оффисоор хангах болон бусад төрлийн инкубатор хөтөлбөрийг зохион байгуулах.

Өнөөдрийн байдлаар Солонгос улсын сэндрбоксын хөтөлбөрт 2019 оноос хойш 224 санхүүгийн үйлчилгээ хамрагдсан байна.

Зураг 13. Өмнөд Солонгос улсын сэндрбокс орчинд туршигдаж буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, төрлөөр



Эдгээр үйлчилгээг төрлөөр нь ангилан харвал дийлэнх хувь буюу 37.4 хувь нь хөрөнгийн зах зээл, хөрөнгийн менежментийн үйл ажиллагаа, 14.2 хувь нь мөнгөн шилжүүлэг, төлбөрийн үйлчилгээ, 9.8 хувь нь технологид суурилсан даатгалын үйлчилгээ, 7.5 хувь нь мэдээллийн аюулгүй байдлыг хамгаалах, хэрэглэгчийг таних үйлчилгээ, 6.7 хувь нь зээлийн үйл ажиллагаанд тус тус хамаарч байна.

ГУРАВ. УЛС ОРНУУДЫН СЭНДБОКС ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ЖУРАМ

Энэхүү бүлэгт улс орнуудын сэндрбокс зохицуулалтын журамдаа тусгасан нийтлэг шалгууруудыг товч танилцуулан Монгол улсын сэндрбоксын зохицуулалтын орчны журамтай харьцуулан судалсан болно.

Сэндрбокс зохицуулалтын орчныг нэвтрүүлсэн улс орнууд сэндрбоксад орох хүсэлт ирүүлсэн компани түүний санал болгож буй бүтээгдэхүүн үйлчилгээнд нийтлэг 5 шалгуур тавьж байна. Тухайлбал сэндрбоксын орчинд турших бүтээгдэхүүн үйлчилгээ нь хэрэглэгчийн зардлыг бууруулж хүртэх үр өгөөжийг нэмэгдүүлсэн, зах зээлд нэвтрээгүй эсхүл

өмнө нь зах зээлд нэвтэрсэн бүтээгдэхүүн үйлчилгээтэй харьцуулахад шат дамжлага багатай, зардлыг хэмнэсэн байх болон тухайн үйлчилгээг заавал сэндрбоксад турших хэрэгцээ шаардлага байгаа эсэхийг тодруулж үздэг бол хүсэлт гаргагчийн хувьд тухайн улсад бүртгэлтэй хуулийн этгээд байх төдийгүй бүтээгдэхүүн үйлчилгээг турших бэлэн байдлыг хангасан байхыг шаарддаг. Ийнхүү улс орон бүр эдгээр шалгуурууд болон өөрсдийн онцлогт нийцүүлсэн тусгай шаардлагуудыг сэндрбоксын удирдамжид тусгасан байдаг.

Хүснэгт 2-т улс орнуудын сэндрбокс зохицуулалтад мөрдөгддөг нийтлэг 5 шалгуурыг сонгон судалсан 13 орны хувьд харуулав. Австрали, Хонг Конг, Ямайка, Малайз, Саудын Араб, Сингапур, Шри-Ланка, Тайван, Тайланд, Их британи, Кени болон Нигер улсууд нь бүгд сэндрбоксад санал болгож буй бүтээгдэхүүн үйлчилгээндээ хэрэглэгчийн үр өгөөжийг нэмэгдүүлэхэд чиглэсэн байх, бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ нь зах зээлд шинэлэг байх гэсэн 2 шалгуурыг тавьдаг бол үлдсэн 3 шалгуурыг улс орнууд өөрсдийн нөхцөл байдал, онцлогт тохируулан тавьсан болох нь ажиглагдаж байна.

Хүснэгт 2. Улс орнуудын сэндрбокс зохицуулалтад мөрдөгддөг нийтлэг шалгуурууд

	Хэрэглэгчийн үр өгөөжийн нэмэгдүүлэх	Сэндрбоксад оролцох хэрэгцээ шаардлага байгаа эсэх	Туршихад бэлэн эсэх	Зах зээлд шинэлэг бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ мөн эсэх	Тухайн улсад бүртгэлтэй хуулийн этгээд байх
Австрали	+	+	+	+	-
Хонг Конг	+	-	+	+	-
Ямайка	+	+	+	+	-
Малайз	+	+	+	+	-
Саудын араб	+	+	+	+	-
Сингапур	+	+	+	+	-
Шри-Ланка	+	+	+	+	-
Тайвань	+	+	-	+	+
Тайланд	+	+	+	+	+
Их британи	+	-	+	+	-
Кени	+	+	+	+	+
Нигер	+	+	-	+	-

Мөн сонгогдсон 13 улсын сэндрбоксын удирдамжийг “Сэндрбокс зохицуулалтын орчны журам”-ын заалт бүрээр нь харьцуулж хавсралтад харуулсан. Бид энэхүү харьцуулалтад үндэслэн Монгол улсын сэндрбоксын зохицуулалтын орчны журамд тусгагдаагүй олон улсын заалтуудыг тодорхойлж дараах хүснэгтэд харуулав.

Хүснэгт 3. Сэндрбоксын зохицуулалтын орчны журамд тусгагдаагүй олон улсын заалтууд

ХОЁР. ТАВИГДАХ ШААРДЛАГА	
Сэндрбоксад оролцох хүсэлт гаргагчид дараах 4 төрөлд хамаарна. Үүнд: – Өөрийн тусгай зөвшөөрөл бүхий үйлчилгээндээ технологийн шийдлийг нэвтрүүлсэн зохицуулалттай байгууллагууд; – Тусгай зөвшөөрөлгүй шинэ төрлийн бүтээгдэхүүн зах зээлд нэвтрүүлэх гэж буй зохицуулалттай байгууллагууд; – Гарааны бизнесүүд.	Саудын Араб
Өргөдөл гаргагч/ оролцогч нь тухайн нөхцөл байдлаас шалтгаалан эрх бүхий байгууллагад үнэн зөв, бүрэн мэдээлэл өгнө.	Хонг Конг
Өргөдөл гаргагч/ оролцогч нь тухайн байгууллагад өмнө нь өгсөн мэдээлэл өөрчлөгдсөн тохиолдолд эрх бүхий байгууллагад нэн даруй мэдэгдэнэ.	Хонг Конг
Эрх бүхий байгууллага хүсэлт гаргагчийн материалыг бүрэн бус гэж үзсэн тохиолдолд хүсэлтийг хянан шалгах ажиллагааг эхлүүлэхгүй.	Хонг Конг
ДӨРӨВ. СЭНДБОКСОД ОРОХ ХҮСЭЛТ ГАРГАХ	
Оролцогч нь эрх бүхий байгууллагад туршилтын хугацаанд ирүүлсэн тайлангаа товч, ойлгомжтой байдлаар боловсруулах бөгөөд уг тайлангийн агуулга хэлбэр шинжилгээнд ашиглагдах аргачлал параметруудийг тодорхойлсон байна.	Саудын Араб
Эрх бүхий байгууллага туршилтын төлөвлөгөөг шаардлагатай гэж үзвэл нэмэлт өөрчлөлт оруулж хянан батална.	Кени
Эрх бүхий байгууллага нь туршилтын явцад туршилтын зорилгод нийцэж байгаа эсэхийг баталгаажуулах эсвэл хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах зорилгоор туршилтын бизнес төлөвлөгөөнд нэмэлт өөрчлөлт оруулахыг шаардаж болно.	Кени
Оролцогч нь туршилтын төлөвлөгөөнд өөрчлөлт оруулах санал гаргаж, эрх бүхий байгууллагаас батлуулах боломжтой.	Кени
Бүх тайланг гүйцэтгэх захирал эсхүл эрх бүхий байгууллага баталгаажуулсан байх ёстой.	Шри-Ланка, Нигер
ТАВ. ХЭРЭГЛЭГЧИЙГ ХАМГААЛАХ АРГА ХЭМЖЭЭ	
Тодорхой зах зээлийн бүлэг хэрэглэгчдийн оролцоог хязгаарлана.	Малайз, Тайланд, Саудын Араб
Маргаан шийдвэрлэх журам боловсруулна.	Саудын Араб, Австрали, Шри-Ланка, Ямайка
Журамд өөрөөр заагаагүй буюу оролцогчтой тохиролцоогүй бол туршилтын төлөвлөгөө болон туршилтын бүх үр дүнг нууц гэж үзнэ. Эрх бүхий байгууллага сэндрбокс орчинд оролцох хүсэлт гаргасан пүүсүүдийн талаарх мэдээллийг шаардлагатай тохиолдолд ил болгож болно.	Кени, Зимбабве

Сэндбокс орчны туршилт амжилтгүй болсон тохиолдолд Оролцогч сэндбокс орчинд байх хугацаанд цуглуулсан бүх хэрэглэгчийн мэдээллийг аюулгүйгээр устгана.	Шри-Ланка, Ямайка, Нигер, Саудын Араб
ЗУРГАА. СЭНДБОКСОД ҮЙЛ АЖИЛЛАГАА ЯВУУЛАХ	
Тайлангийн хугацаа болон тайлангийн агуулгыг тодорхойлох.	Кени, Шри-Ланка, Нигер
ДОЛОО. СЭНДБОКСООС ГАРАХ	
Мэдээллийн аюулгүй байдал, нууцлалын шаардлагыг зөрчсөн.	Кени, Шри-Ланка, Малайз
Үйлчлүүлэгчид, хөрөнгө оруулагчид болон олон нийтэд хохирол учруулахуйц байдлаар бизнес эрхэлсэн.	Кени, Шри-Ланка, Малайз
Үйлчилгээний байнгын тасалдал, залилан мэхлэлтийг бий болгох бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнд гарсан аливаа дутагдал, эмзэг байдлыг үр дүнтэй арилгаж чадаагүй бол сэндбоксын хугацааг дуусгавар болгоно.	Кени, Шри-Ланка, Малайз
Оролцогч нь сэндбокс орчинд бүтээгдэхүүнээ амжилттай туршсаны дараа гэрчилгээ авна. Энэхүү гэрчилгээ нь эзэмшигчид бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг бүрэн хэмжээгээр гаргах боломжийг олгоно.	Шри-Ланка
Эрх бүхий байгууллага нь хамгаалагдсан хязгаарлагдмал орчинд бүтээгдэхүүн нь амжилттай туршигдсан оролцогчийг төгсөлтийн гэрчилгээгээ хадгалахад тохиромжгүй гэж үзвэл тухайн үед олгосон сэндбоксын гэрчилгээг цуцлах эрхтэй.	Шри-Ланка
НАЙМ. БУСАД	
Сэндбоксын заавар зөвлөмжийг тодорхойлох хэрэглэгчийг хамгаалах чиглэлээр 45 хоногийн хугацаанд эрх бүхий байгууллага болон хүсэлт гаргасан байгууллага хамтран ажиллана.	Саудын араб
Хэрэв 30 хоногийн дотор эрх бүхий байгууллага хариу өгөхгүй бол 30 хоногийн мэдэгдлийн хугацаа дууссаны дараах өдрөөс эхлэн сэндбоксоод орно.	Австрали
Хэрэв өргөдөл нь Сэндбоксоод ороогүй бол тухайн өргөдөл гаргагч 3-6 сарын дараа дахин хүсэлт гаргах боломжтой.	Шри-Ланка, Сингапур, Их Британи
Нөхөн олговрын зохицуулалт /даатгал/	Австрали

ДӨРӨВ. ДҮГНЭЛТ, САНАЛ

Энэхүү судалгааны ажлаар сэндбокс зохицуулалтын олон улсын өнөөгийн байдал болон 13 орны сэндбокс зохицуулалтын журмын төсөлтэй танилцан Монгол улсын сэндбоксын орчны журамтай харьцуулан судаллаа.

Сонгогдсон 13 орны хувьд сэндбоксын хүсэлт хүлээн авах хугацаа, хэрэглэгчийг хамгаалах арга хэмжээ, сэндбоксоос гаргах нөхцөлүүдийг тодорхой зааж өгч зөрчсөн тохиолдолд авах хариу арга хэмжээг нарийн тодорхойлсон байна. Их британи улсын хувьд жилд 2 удаа хүсэлт хүлээн авдаг байсан бол 2021 оны 8 сард хүсэлт хүлээн авах хугацааг тасралтгүй болгон өөрчилсөн. Энэ нь бизнесийн байгууллагуудын зардлыг бууруулах, зах зээлд нэвтэрч буй бүтээгдэхүүний шинэ тоог нэмэгдүүлэх, шинэ бүтээгдэхүүн нэвтрүүлэх хугацааг хурдасгахтай холбоотой. Мөн Их Британи, Сингапур, Австрали зэрэг улсууд сэндбокс зохицуулалтаа хөгжүүлэн нэмэлтээр дижитал сэндбокс, экспресс сэндбокс, сэндбокс плас зэрэг нэмэлт төрлийн сэндбокс зохицуулалтыг үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлсэн байна.

Улс орнуудад хэрэгжүүлж буй сэндбокс зохицуулалтыг харьцуулахад манай улсын сэндбоксын журамд заасан хүсэлт хүлээж авах хугацаа, хэрэглэгчийг хамгаалах арга хэмжээ, мэдээллийн аюулгүй байдал, сэндбоксын тайлан, тайлангийн агуулга түүнийг хүлээн авах хугацаа болон сэндбоксын хугацаанаас өмнө гаргах нөхцөлүүдийн зарим заалтуудад нэмэлт өөрчлөлт оруулан олон улсын сайн туршлага стандартыг нэвтрүүлэх хэрэгцээ, шаардлага үүссэн байна. Иймд олон улсын журамд тусгагдсан заалт, шаардлагуудаас Монгол улсын практик нөхцөл байдлыг харгалзан үзэн дараах өөрчлөлтүүдийг журмын төсөлд тусгах саналтай байна.

Нэмэх заалтууд

Хоёр. Тавигдах шаардлага

- Сэндбоксоод хүсэлт гаргагч нь эрх бүхий байгууллагад үнэн зөв, бүрэн мэдээлэл өгнө;
- Сэндбоксын алба хүсэлт гаргагчийн материалыг бүрэн бус гэж үзсэн тохиолдолд хүсэлтийг хянан шалгах ажиллагааг эхлүүлэхгүй;

Гурав. Сэндбоксын зөвлөл, нэгж

- Сэндбоксын журмын зохицуулалтад хамаарах шинэ бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ нь тус журмын дагуу сэндбоксоод орох хүсэлтээ ирүүлэлгүй, зохицуулалтаас гадуур үйл ажиллагаа эрхэлсэн этгээдэд зохицуулагч байгууллага холбогдох шаардлагыг тавих эрхтэй;
- Бизнес төлөвлөгөөг оролцогчтой хамтран эцэслэн боловсруулж, сэндбоксын нөхцөл, хязгаарлалтыг тодорхойлж зөвлөлд санал хүргүүлэх;

Дөрөв. Сэндбоксад оролцох хүсэлт гаргах

- Маргаан шийдвэрлэх журам боловсруулсан байх;
- Туршилт эхлэхээс өмнө Сэндбоксын алба болон хүсэлт гаргагч хамтран сэндбоксын туршилтын үе шатны амжилтыг үнэлэхэд ашиглагдах гүйцэтгэлийн гол шалгуур үзүүлэлтүүдийг тодорхойлох;
- Зохицуулагч байгууллага нь сэндбоксын оролцогчийн үйл ажиллагаа сэндбоксын орчны шаардлагад нийцэж буй эсэхэд хяналт тавих, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах зорилгоор оролцогчийн бизнес төлөвлөгөөнд нэмэлт өөрчлөлт оруулахыг шаардаж болно;
- Хүсэлт гаргагчийн өргөдөл сэндбоксын шаардлагыг хангаагүй эсхүл зөвлөл бүтээгдэхүүн үйлчилгээг сэндбоксын орчинд туршихаас түдгэлзүүлсэн тохиолдолд уг оролцогчийн санал болгосон бүтээгдэхүүнийг зах зээлд нэвтрүүлэхийг хориглоно;
- Хүсэлт гаргагчийн өргөдөлд бөглөсөн мэдээлэл өөрчлөгдсөн тохиолдолд ажлын 10 хоногийн дотор мэдэгдэж шинэчлэгдсэн мэдээллийг Хороонд ирүүлнэ;
- Хэрэв хүсэлт гаргагчийн өргөдөл сэндбоксын шаардлагыг хангаагүй буцаагдсан тохиолдолд тухайн хүсэлт гаргагч шаардлагыг хангасны үндсэн дээр 3 сарын дараа ахин хүсэлт гаргах боломжтой;

Тав. Хэрэглэгчийг хамгаалах арга хэмжээ

- Тодорхой зах зээлийн/салбарын бүлэг хэрэглэгчдийн оролцоог хязгаарлах;
- Сэндбокс орчны туршилт амжилтгүй болсон тохиолдолд оролцогч сэндбокс орчинд цуглуулсан хэрэглэгчдийн бүх мэдээллийг задруулалгүйгээр устгана;
- Бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ сэндбоксын орчинд туршигдаж байгаа үед технологид засварлалт, хөгжүүлэлт хийх шаардлага үүсвэл уг хөгжүүлэлтийг хийхээс өмнө 5 хоногийн өмнө оролцогч Хороонд мэдэгдэнэ;
- Оролцогч нь сэндбоксад туршигдаж буй бүтээгдэхүүн үйлчилгээний тайланг улирал тутам сарын эхний 10 хоногт ирүүлсэн байна. Тайлан ирүүлэх хугацааны давтамжийг бүтээгдэхүүний онцлогоос хамааруулан Зөвлөлтэй тохиролцсоны үндсэн дээр өөрчилж болно;
- Сэндбоксын туршилтын явцад гарсан гомдол маргаан болон техникийн гэмтлийг тухай бүрд бүртгэж, улирлын тайланд тусгана;
- Оролцогч нь Сэндбоксын албанд туршилтын хугацаанд ирүүлэх тайлангаа товч, ойлгомжтой байдлаар боловсруулах бөгөөд уг тайлангийн агуулга хэлбэр шинжилгээнд ашиглагдах аргачлал параметруудийг тодорхойлсон байх;

Долоо. Сэндбоксоос гарах

Дараах нөхцөлд оролцогчийг сэндбоксоос гаргана:

- Татан буугдаж байгаа эсвэл татан буугдсан;
- Мэдээллийн аюулгүй байдал, нууцлалын шаардлагыг зөрчсөн;
- Үйлчлүүлэгчид, хөрөнгө оруулагчид болон олон нийтэд хохирол учруулахуйц байдлаар бизнес эрхэлсэн;

- Оролцогчийн үйл ажиллагаа, бүтээгдэхүүн болон технологи системийн улмаас бий болсон гомдол болон эвдрэл гэмтлийг илрүүлсэн түүнийг засаж сайжруулах боломжгүй тохиолдолд;
- Туршилтын гүйцэтгэлийн үзүүлэлтүүд ажилтгүй болсон тохиолдолд;

Өөрчлөх заалтууд

- 4.1 Сэндбоксад орох хүсэлтийг хугацаа харгалзахгүй хүлээн авна;
- 5.3 Оролцогч нь хэрэглэгчийн зөвшөөрлийг бичгээр эсхүл тоон гарын үсгээр авна;
- 6.2 Зөвлөл нь энэхүү журмын 5.4–т заасан хязгаарлалтуудыг оролцогчтой хэлэлцэн тохиролцож холбогдох саналыг санхүүгийн зохицуулагч байгууллагад хүргүүлнэ;
- 6.7 Сэндбоксын оролцогчдод зайны болон газар дээрх хяналт, шалгалтыг холбогдох зохицуулагч байгууллагын сэндбоксын нэгж холбогдох бусад газартай хамтран хэрэгжүүлнэ. Нэгжээс газар дээрх хяналт шалгалтыг төлөвлөгөөт болон төлөвлөгөөт бус хэлбэрээр хэрэгжүүлнэ;

Хасах заалтууд

- 2.3.2 Шаардлагатай хөгжүүлэлт бүрэн хийгдэж дуусаагүй;
- 4.2.6 Сэндбоксад оролцох бүртгэлийн хураамжийг төлсөн тухай төлбөрийн баримт;
- 4.8 Сэндбоксад оролцох хүсэлтийг зөвшөөрөөгүй тохиолдолд тус журмыг 4.2.6–д заасан төлбөрийг сэндбоксын зөвлөлийн шийдвэрт үндэслэн буцаан олгоно.

ТАВ. ЭХ СУРВАЛЖ

1. Australian Securities and Investments Commission, “Growing the sandbox – Australia's enhanced fintech regulatory sandbox”, 2017.
2. Australian Securities and Investments Commission, “Enhanced regulatory sandbox infographic”, 2020.
3. Australian Securities and Investments Commission, “Explanatory statement”, 2020.
4. Australian Securities and Investments Commission, “Comparison of key features of the ASIC sandbox and the Australian Government’s enhanced regulatory sandbox”, 2020.
5. Baker McKenzie, “A guide to regulatory fintech sandboxes across Asia Pacific”, 2017.
6. Baker McKenzie, “A guide to regulatory fintech sandboxes internationally.” 2021, p.7–32.
7. Baker McKenzie, “A guide to regulatory fintech sandboxes internationally.” 2018, p.3–18.
8. Bank Negara Malaysia, “Financial Technology Regulatory Sandbox Framework”, 2016.
9. Bank of Jamaica, “Fintech regulatory sandbox guidelines”, 2020.
10. Bank of Thailand, “Public Hearing on Guidance to participate the Regulatory Sandbox”, 2016.
11. Bank of Thailand, “Regulatory Sandbox”, 2019.
12. Capital Markets Authority, “Regulatory sandbox policy guidance note”, 2019.
13. Central bank of Nigeria, “Framework for regulatory sandbox operations”, 2021.
14. Central Bank of Sri Lanka, “Financial technology regulatory sandbox of the central bank of Sri Lanka”, 2020.
15. CGAP, Regulatory Sandboxes: A Practical Guide for Policy Makers”, 2021.
16. CGAP–World Bank, “Regulatory Sandbox Global Survey”, 2019.
17. Financial Conduct Authority, “FCA Regulatory Sandbox Application guide”.
18. Financial Conduct Authority, “Regulatory Sandbox application form” 2017.
19. Financial Conduct Authority, “Regulatory sandbox”, 2015.
20. Financial Conduct Authority, “FCA Regulatory Sandbox Eligibility Criteria”, 2016.
21. Financial Supervisory Commission, “Regulatory Sandbox Guidance and Application Guidelines”, 2021.
22. Monetary Authority of Singapore, “Fintech regulatory sandbox guidelines”, 2022.
23. Monetary Authority of Singapore, “Frequently asked questions on mas fintech regulatory sandbox framework”, 2021.
24. National technology and innovation sandbox, “Progress report 2020–2021”, Available at: National Technology & Innovation Sandbox
25. Reserve bank of Zimbabwe, “Fintech Regulatory Sandbox Guidelines”, 2021.
26. Saudi Arabian Monetary Authority, “Regulatory Sandbox Framework”, 2019.
27. Securities and futures commission, “Circular to announce the SFC Regulatory Sandbox”, 2017.
28. World bank, “Global Experiences from Regulatory Sandboxes”, 2020.

ХАВСРАЛТ

СЭНДБОКСОД ОРОХ ХҮСЭЛТ ГАРГАХ

СЭНДБОКС ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ОРЧНЫ ЖУРАМ		Австрали	Хонг Конг	Малайз	Сингапур	Тайван	Тайланд	Их Британи	Ямайка	Шри Ланка	Нигер	Кени	Зимбабве	Саудын Араб
4.1	Сэндбоксад орох хүсэлтийг жилд 2 удаа буюу гурав болон есөн саруудын ажлын эхний 10 хоногийн хугацаанд хүлээн авна.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.2	Хүсэлт гаргагч нь дараах баримт бичгийг бүрдүүлж сэндбоксын нэгжид ирүүлнэ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.2.1	Сэндбоксад орох хүсэлтээ илэрхийлсэн албан бичиг	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.2.2.	Энэхүү журмын 2 дугаар хавсралтад заасан маягтын дагуу гаргасан өргөдөл	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
4.2.3	Энэхүү журмын 4.4-т заасны дагуу боловсруулсан бизнес төлөвлөгөө	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
4.2.4	Мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хуулийн 4.1-д заасан этгээдүүд тус хуулийн 14.4-т заасан дотоод хяналтын хөтөлбөр	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.2.5	Мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх тухай хуулийн 4.1-д хамааралгүй этгээдүүд бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ, тэдгээрийг хэрэглэгчдэд хүргэх арга хэлбэр болон хэрэглэгчийг таньж мэдэх, эцсийн өмчлөгчийг тодорхойлж, эрсдэлийг бууруулахад чиглэсэн журам	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.2.6	Сэндбоксад оролцох бүртгэлийн хураамжийг төлсөн тухай төлбөрийн баримт	-	+	-	-	-	-	-	-	-	-	+	-	-
4.2.7	Бусад бичиг баримт	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.3.	Хүсэлт болон холбогдох баримт материалууд монгол хэл дээр байна. Гадаад хэл дээр баримт материалуудыг баталгаат орчуулгын хамт ирүүлнэ.	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.4	Бизнес төлөвлөгөө нь дараах шаардлагыг хангасан байна	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4.4.1	Хүсэлт гаргагч болон түүний санал болгож буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний дэлгэрэнгүй танилцуулгыг тусгасан байх	-	-	-	-	-	+	-	-	-	+	-	-	-
4.4.2	Зорилго, зорилтуудыг нарийвчлан тусгасан, хэрэгжихийц үйл ажиллагааны төлөвлөгөөтэй байх	-	-	-	-	-	+	-	-	-	+	-	+	-

СЭНДБОКС ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ОРЧНЫ ЖУРАМ		Австрали	Хонг Конг	Малайз	Сингапур	Тайван	Тайланд	Их Британи	Ямайка	Шри Ланка	Нигер	Кени	Зимбабве	Саудын Араб
4.4.3	Санал болгож буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ нь энэ журмын 2.2-т заасан шаардлагыг хангасан болохыг судалгаа, тооцоолол болон симуляцийн үр дүнгээр харуулж нотолсон байх													
4.4.4	Сэндбоксын үргэлжлэх хугацаанд хэрэглэгчдэд болон санхүүгийн зах зээлд үүсэж болзошгүй эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх, бууруулах арга хэмжээ бүхий эрсдэлийн удирдлагын төлөвлөгөөтэй байх	+				+			+		+		+	
4.4.5	Эрсдэл учирсан тохиолдолд хохирол барагдуулах санхүү, төлбөрийн чадвараа нотолсон байх	+				+								
4.4.6	Зах зээлийн судалгаатай байх													
4.4.7	Хэрэглэгчдийн эрх ашгийг хамгаалах арга хэмжээний төлөвлөгөөтэй байх			+									+	
4.4.8	Сэндбоксоос гарах төлөвлөгөөтэй байх		+	+			+		+		+			
4.4.9	Сэндбокс амжилттай хэрэгжсэний дараагаар зах зээлд нэвтрэх шилжилтийн төлөвлөгөөтэй байх						+		+		+		+	
4.5	Хүсэлт гаргагч нь хүсэлт гаргаснаас хойш төвлөсөн хугацаанд бизнес төлөвлөгөө, бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ технологийн шийдлээ сэндбоксын зөвлөлд биечлэн танилцуулна									+				
4.6	Сэндбоксын нэгж нь хүсэлтийг хүлээн авч хянах явцад хуулийг этгээдээс нэмэлт мэдээлэл шаардаж болно.	+	+							+		+	+	
4.7	Сэндбоксын нэгж нь хүсэлт хүлээн авснаас хойш 30 хоногийн дотор сэндбоксын шаардлагыг хангасан эсэхийг хүсэлт гаргагчдад албан бичгээр мэдэгдэнэ.	+		15			+		20	45	45	10	21*	60
4.8	Сэндбоксоод оролцох хүсэлтийг зөвшөөрөөгүй тохиолдолд тус журмыг 4.2.6-д заасан төлбөрийг сэндбоксын зөвлөлийн шийдвэрт үндэслэн буцаан олгоно		-									-		
Тайлбар: "Сэндбокс зохицуулалтын орчны журам"-ын 4.7 дугаар заалтын ард байгаа тоонууд нь хүсэлт хүлээн авснаас сэндбоксын шаардлагыг хангасан эсэхийг хүсэлт гаргагчдад мэдэгдэх хугацаа Тэмдэглэгээ: *Ажлын өдрөөр														

ХЭРЭГЛЭГЧИЙГ ХАМГААЛАХ АРГА ХЭМЖЭЭ

СЭНДБОКС ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ОРЧНЫ ЖУРАМ		Австрали	Хонг Конг	Малайз	Сингапур	Тайван	Тайланд	Их Британи	Ямайка	Шри Ланка	Нигер	Кени	Зимбабве	Саудын Араб
5.1 Оролцогч нь бүтээгдэхүүн, үйлчилгээгээ хэрэглэгчдэд санал болгохдоо дараах нөхцөлийг заавал мэдэгдэнэ:														
5.1.1 Бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг сэндрбоксын орчинд санал болгож буй бөгөөд санхүүгийн зохицуулагч байгууллагаас тухайн үйл ажиллагааг эрхлэх тусгай зөвшөөрөл аваагүй болох талаар			+	+			+						+	
5.1.2 Хэрэглэгчид учирч болох эрсдэлийг танилцуулсан байх			+	+			+						+	
5.1.3 Хэрэглэгч санхүүгийн хохирол хүлээсэн тохиолдолд буцаан олгох нөхөн олговрын хэмжээг харилцан тохиролцсон байх			+	+			+						+	
5.1.4 Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь оролцогчдын бусдын өмнө хүлээх үүргийг хариуцахгүй болохыг мэдэгдсэн байх										+				
5.2 Энэхүү журмын 5.1-д заасан бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний санал нь хэрэглэгчийг төөрөгдүүлэхүйц, хоёрдмол утга агуулаагүй, энгийн үг хэллэг ашиглах бөгөөд хэрэглэгч уншиж ойлгосны үндсэн дээр тухайн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ авах шийдвэрийг өөрөө, бие даан гаргана.														
5.3 Оролцогч нь хэрэглэгчийн зөвшөөрлийг зөвхөн бичгээр авна														+
5.4 Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь хэрэглэгчдийн эрхийг хамгаалах зорилгоор сэндрбоксын оролцогчдод дараах хязгаарлалтуудаас аль тохирохыг шаардлагатай бол бүгдийг тавина:														
5.4.1 Заавал байлгах нөөц хөрөнгийн хэмжээг тогтоох														
5.4.2 Бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг санал болгох хэрэглэгчдийн тоо, нутаг дэвсгэр, нэг удаад, эсхүл нийт хийгдэх гүйлгээний хэмжээнд хязгаарлалт хийх			+	+			+		+	+	+	+	+	
5.4.3 Хохирол нөхөн төлөхөд шаардлагатай хөрөнгийн доод хэмжээг тогтоох			+	+					+					
5.4.3 Бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний онцлогоос хамааран шаардлагатай гэж үзсэн бусад														
5.5 Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь сэндрбоксын ил тод байдал болон хэрэглэгчийг мэдээллээр хангах үүднээс оролцогчийн нэр, үйл ажиллагааны чиглэл, бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний танилцуулга, сэндрбоксын эхлэх, дуусах хугацааг өөрийн цахим хуудас болон нийгмийн сүлжээ хуудсанд нийтэлсэн байна														+
5.6 Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь сэндрбоксад оролцогчтой холбоотой аливаа мэдээллийг биет болон оюуны өмчийн эрхэд халдахгүйгээр нийтлэх эрхтэй							+							+

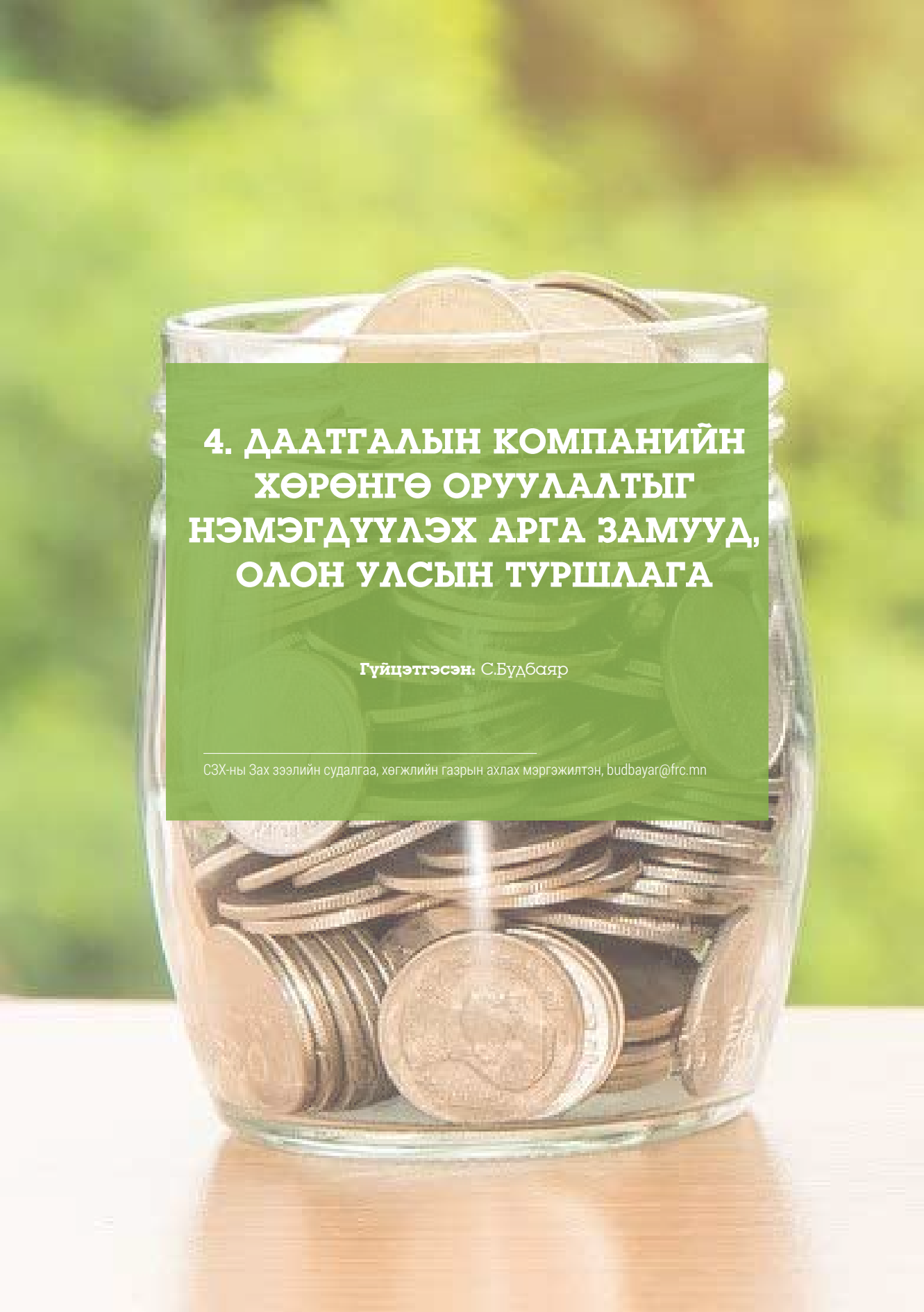
СЭНДБОКСОД ҮЙЛ АЖИЛЛАГАА ЯВУУЛАХ

СЭНДБОКС ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ОРЧНЫ ЖУРАМ		Австрали	Хонг Конг	Малайз	Сингапур	Тайван	Тайланд	Их Британи	Ямайка	Шри Ланка	Нигер	Кени	Зимбабве	Саудын Араб
6.1	Оролцогч нь энэхүү журмын 4.4.2, 4.4.4, 4.4.7, 4.4.8, 4.4.9-д заасан баримт бичгүүдийг зөвлөлийн саналыг тусгаж эцэслэн боловсруулна.									+	+			
6.2	Зөвлөл нь журмын 5.4-т заасан хязгаарлалууд болон сэндроксын үр дүнг хэмжих үзүүлэлт ирүүлэх тайлангийн агуулга, давтамжийг оролцогчтой хэлэлцэж тохиролцон холбогдох саналын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагад хүргүүлнэ.	+								+				
6.3	Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь зөвлөлийн дүгнэлтэд үндэслэн сэндроксод оролцуулах эсэх, оролцуулах тохиолдолд бүтээгдэхүүн үйлчилгээний онцлогийг харгалзан хэрэгжүүлэх нөхцөл, шаардлага, тавигдах шаардлагуудыг тогтооно.													
6.4	Сэндроксын үргэлжлэх хугацаа 1 жил байх ба оролцогчдын хүсэлтийг үндэслэн 1 жил хүртэлх хугацаагаар нэг удаа сунгаж болно.	24	6	12		12			24	9	6	**	24	6
6.5	Оролцогч сэндроксын үргэлжлэх хугацааг сунгах хүсэлтийг сэндроксын нэгжид хугацаа дуусгавар болохоос 30-аас доошгүй өдрийн өмнө хүргүүлнэ.		+						+	+	+		+	
6.6	Оролцогч нь дараах шаардлагыг хангаж ажиллана:													
6.6.1	Хэрэглэгчид болон тэдгээрийн авсан бүтээгдэхүүн, үйлчилгээний талаар тогтмол бүртгэж, мэдээллийн сан үүсгэх		+									+		+
6.6.2	Сэндрокс үргэлжлэх хугацаанд болон дуусгавар болсны дараагаар хэрэглэгчийн мэдээллийн нууцлал, аюулгүй байдлыг хангах, гуравдагч этгээдэд мэдээллийг задруулахгүй байх	+	+						+	+		+	+	+
6.6.3	Санхүүгийн зохицуулагч байгууллагаас тогтоосон нөхцөл шаардлагын дагуу үйл ажиллагааны болон энэхүү журмын 7.9-д тусгасан тайланг ирүүлэх		+				+		+	+	+	+	+	+
6.7	Сэндроксын оролцогчдод зайны болон газар дээрх хяналт шалгалтыг холбогдох зохицуулагч байгууллагын сэндроксын нэгж хэрэгжүүлнэ.													
6.8	Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь сэндроксын оролцогчид болон хүсэлт гаргагчтай холбоотой аливаа мэдээллийн нууцлал аюулгүй байдлыг ханган, бусад зорилгоор ашиглахыг хориглоно.													+
Тайлбар: "Сэндрокс зохицуулалтын орчны журам"-ын 4.7 дугаар заалтын ард байгаа тоонууд нь хүсэлт хүлээн авснаас сэндроксын шаардлагыг хангасан эсэхийг хүсэлт гаргагчдад мэдэгдэх хугацааг Тэмдэглэгээ: ** - Оролцогчийн санал болгож буй бүтээгдэхүүнийг харгалзан туршилтын хугацааг тохиролцдог.														

СЭНДБОКСООС ГАРАХ

СЭНДБОКС ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ОРЧНЫ ЖУРАМ		Австрали	Хонг Конг	Малайз	Сингапур	Тайван	Тайланд	Их Британи	Ямайка	Шри Ланка	Нигер	Кени	Зимбабве	Саудын Араб
7.1	Оролцогчийг дараах тохиолдлуудад сэндбоксоос гаргана.													
7.1.1	Сэндбоксын үргэлжлэх хугацаа дууссан	+					+		+	+	+	+	+	
7.1.2	Сэндбоксын үргэлжлэх хугацааг санхүүгийн зохицуулагч байгууллагын шийдвэрээр, эсхүл оролцогчийн хүсэлтээр хугацаанаас өмнө дуусгавар болгосон	+	+				+			+		+		
7.2	Дараах тохиолдолд оролцогчийг хугацаанаас өмнө сэндбоксоос гаргана	+	+	+	+	+	+	+	+	+		+	+	
7.2.1	Хязгаарлалтаас бусад хууль, тогтоомж, журмын заалтыг зөрчсөн	+	+	+					+	+		+		
7.2.2	Оролцогч нь санхүүгийн зохицуулагч байгууллагаас тогтоосон нөхцөл, хязгаарлалтыг зөрчсөн	+	+						+	+		+		
7.2.3	Оролцогч нь бусдыг төөрөгдүүлсэн, буруу ташаа мэдээлэл өгсөн, эсхүл мэдээллийг нуун дарагдуулсан нь илт болсон			+					+	+		+		
7.2.4	Оролцогчийн санал болгож буй бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ нь энэ журмын 2.2-т заасан шаардлагад нийцэхгүй болсон													
7.2.5	Бусад													
7.3	Оролцогчийг хугацаанаас өмнө сэндбоксоос гаргах тохиолдолд оролцогчид 30-аас доошгүй өдрийн дотор урьдчилан мэдэгдэх ба шалтгаан, шийдвэрийг дэлгэрэнгүй байдлаар хүргүүлнэ.		+	+			+		+	+			+	
7.4	Санхүүгийн тогтвортой байдал, оролцогч, хэрэглэгчийг хамгаалах зайлшгүй шаардлага үүссэн нөхцөлд зохицуулагч байгууллага нь урьдчилан мэдэгдэлгүйгээр тухайн оролцогчийг сэндбоксоос гаргах эрхтэй			+					+	+		+		
7.5	Оролцогч сэндбоксоос гарах хүсэлтээ сэндбоксын нэгжид хүргүүлэх ба оролцогчийн хүсэлтэд үндэслэн зөвлөл дүгнэлтийг 10 хоногийн дотор санхүүгийн зохицуулагч байгууллагад хүргүүлнэ. Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага холбогдох шийдвэрийг 10 хоногийн хугацаанд гаргана													
7.6	Оролцогч сэндбоксоос гарах үед сэндбоксын хүрээнд үйлчилж байсан санхүүгийн зохицуулагч байгууллагаас тогтоосон нөхцөл, шаардлага, хязгаарлалууд хүчингүй болно	+	+	+								+	+	
7.7	Оролцогч сэндбоксоос гарах үед тус журмын 4.4.7-д заасан төлөвлөгөөний дагуу дараах арга хэмжээг нэн даруй хэрэгжүүлнэ													
7.7.1	Хэрэглэгчдэд үйл ажиллагаа дуусгавар болсон талаар мэдэгдэх	+							+	+				
7.7.2	Хэрэглэгчийн санхүүгийн хохирлыг тохиролцсон дүнгээр нөхөн барагдуулах	+		+		+			+	+				
7.8	Оролцогч сэндбоксоос гарах үед тус журмын 4.4.8-д заасан гарах төлөвлөгөөг хэрэгжүүлнэ	+	+	+					+	+	+	+	+	+

СЭНДБОКС ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ОРЧНЫ ЖУРАМ		Австрали	Хонг Конг	Малайз	Сингапур	Тайван	Тайланд	Их Британи	Ямайка	Шри Ланка	Niger	Кени	Zimbabwe	Саудын Араб
7.9	Оролцогч сандбоксоос гарснаас хойш 30 хоногийн дотор санхүүгийн зохицуулагч байгууллагад дараах тайлангуудыг ирүүлнэ:													
7.9.1	Сэндбоксоос гарах төлөвлөгөөнд заасан арга хэмжээний тайлан		+											
7.9.2	Сэндбоксоод оролцсоноор гарсан үр дүн хэрэглэгчид тухайн шинэ бүтээгдэхүүн үйлчилгээний талаар хэрхэн хүлээж авсан, хэрэглэгчтэй холбоотой гомдол, маргаан сэндрбоксын хугацаанд гарсан түүнийг хэрхэн шийдсэн, хэрэв сэндрбоксын туршилт амжилтгүй болсон бол түүний шалтгаан, хэрхэн шийдвэрлэх боломжтой байсан талаарх мэдээлэл бүхий тайлан.		+				+							
7.10	Оролцогч сэндрбоксоос амжилттай гарсан бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг зах зээлд нэвтрүүлэх тохиолдолд энэхүү журмын 4.4.9-т заасан шилжих төлөвлөгөөг шинэчлэн боловсруулж, санхүүгийн зохицуулагч байгууллагад хүргүүлнэ.													
7.11	Шилжих төлөвлөгөөтэй холбоотой шийдвэрийг 30 хоногийн дотор санхүүгийн зохицуулагч байгууллага гаргана.								+					
7.12	Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь сэндрбоксоод амжилттай хэрэгжсэн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг зах зээлд нэвтрүүлэхэд шаардлагатай эрх зүйн зохицуулалтыг бий болгох талаар холбогдох төрийн байгууллагуудтай хамтран ажиллана.													
НАЙМ. БУСАД														
8.1	Сэндрбоксоод оролцож байгаа бүтээгдэхүүн, үйлчилгээнээс үүдэн хэрэглэгчдэд үүссэн хохирлыг оролцогч тал дангаараа харуулна.		+											
8.2	Санхүүгийн зохицуулагч байгууллага нь оролцогчид болон олон нийтийг сэндрбоксын зохицуулалтын талаарх зөвлөгөө, мэдээллээр тогтмол хангаж ажиллана													



4. ДААТГАЛЫН КОМПАНИЙН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТЫГ НЭМЭГДҮҮЛЭХ АРГА ЗАМУУД, ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА

Гүйцэтгэсэн: С.Будбаяр

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

ХУРААНГУЙ

Энэхүү судалгааны ажлаар Монгол Улсад үйл ажиллагаа эрхэлдэг даатгалын компаниудын дүрмийн сан болон нөөц сангийн байршлыг дэлгэрэнгүй судалж, даатгалын хөрөнгө оруулалтын өнөөгийн байдлыг тодорхойлсон.

Мөн олон улсын даатгалын компаниуд хэрхэн хөрөнгө оруулалтаа нэмэгдүүлж буйг тодорхойлохоор Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс, Америкийн Нэгдсэн Улс, Бүгд Найрамдах Энэтхэг Улс болон Монгол Улстай эдийн засаг, газар зүйн байршил болон даатгалын зах зээлийн голлох 2 үзүүлэлт болох даатгалын нягтрал, гүнзгийрэлтийн түвшин ойролцоо Бүгд Найрамдах Казахстан Улс, Арабын Бүгд Найрамдах Египет Улсын туршлагыг судлав.

Судалсан улсуудын даатгалын компанийн хөрөнгө оруулж буй байршлыг судлахад урт хугацааны тогтмол өгөөжтэй, эрсдэл багатай компанийн бонд, засгийн газрын бонд, үнэт цаас зэрэг нь нийтлэг байв. Улс орнуудын даатгалын компанийн хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэхээр хэрэгжүүлж буй аргачлалын талаар дэлгэрэнгүй судалж, Монгол Улстай харьцуулан дүгнэж, санал дэвшүүллээ.

Түлхүүр үгс: даатгалын компани, хөрөнгө оруулалт, нөөц сан

JEL ангилал: G22, E22, P45

АГУУЛГА

ХУРААНГУЙ	127
НЭГ. УДИРТГАЛ.....	131
ХОЁР. ДААТГАЛЫН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ	132
2.1 Олон улсын өнөөгийн байдал.....	132
2.2 Монгол Улсын өнөөгийн байдал.....	138
ГУРАВ. УЛСУУДЫН ТУРШЛАГА.....	152
3.1 Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс	152
3.2 Америкийн Нэгдсэн Улс	153
3.3 Бүгд Найрамдах Энэтхэг Улс.....	155
3.4 Бүгд Найрамдах Казахстан Улс.....	155
3.5 Арабын Бүгд Найрамдах Египет Улс.....	156
ДӨРӨВ. ДААТГАЛЫН КОМПАНИУДЫН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТЫГ НЭМЭГДҮҮЛЭХ АРГА ЗАМ.....	158
ТАВ. ДҮГНЭЛТ	161
ЗУРГАА. ЭХ СУРВАЛЖ.....	163

ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Зураг 1. Дэлхийн ердийн болон урт хугацааны даатгалын потенциалын индекс	135
Зураг 2. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгийн байршил	136
Зураг 3. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө оруулалтын хөшүүрэг.....	138
Зураг 4. Хөрөнгө оруулалтын хэрэгслүүдийн эрсдэл, өгөөжийн зураглал	142
Зураг 5. Даатгалын хөрөнгийн өсөлт /тэрбум төгрөгөөр/	142
Зураг 6. Даатгалын нөөц сангийн өсөлтийн хувь	143
Зураг 7. Даатгалын хөрөнгө оруулалтын харьцаа	143
Зураг 8. Даатгалын компаниудын хураамжийн орлогын өсөлт	144
Зураг 9. Нөөц сангийн байршуулалт	144
Зураг 10. Даатгалын компаниудын нийт дүрмийн сан болон нөөц санд эзлэх хувь	145
Зураг 11. Нөөц санг хөрөнгө оруулалтад байршуулсан байршил.....	145
Зураг 12. Үнэт цаасны байршуулалт	146
Зураг 13. Даатгалын компаниудын хөрөнгийн зах зээлд оруулсан хөрөнгө оруулалт /тэрбум төгрөгөөр/.	149
Зураг 14. АНУ–ын даатгалын компанийн хөрөнгө оруулалт хийх стратеги	149
Зураг 15. Энэтхэг улсын даатгалын хөрөнгө оруулалтын сангийн байршил.....	154
Зураг 16. Египет улсын даатгалын компанийн нөөц сангийн байршил	155

ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1. Даатгалын хураамжийн орлогын өөрчлөлт /2020–2021 он/.....	132
Хүснэгт 2. 2021 оны даатгалын хураамжийн орлогын өөрчлөлт /бүтээгдэхүүнээр/.....	132
Хүснэгт 3. Судалсан улсуудын даатгалын потенциалын индексийн оноо /эрэмбэ, оноо/.....	135
Хүснэгт 4. Хөрөнгө оруулалтын хэрэгслийн давуу болон сул тал.....	136
Хүснэгт 5. Даатгалын хөрөнгийг хөрөнгө оруулалтад байршуулах хөрөнгийн ангилал, хөрөнгө оруулах дээд хувь.....	139
Хүснэгт 6. Даатгалын нөөц санг хөрөнгө оруулалтад байршуулах хөрөнгийн ангилал, хөрөнгө оруулах дээд хувь.....	140
Хүснэгт 7. Хөрөнгө оруулалтын дундаж өгөөж, эрсдэл, хөрвөх чадвар.....	141
Хүснэгт 8. Ковид–19 цар тахлын үед гарсан 5 даатгалын шинэ бүтээгдэхүүн.....	144
Хүснэгт 9. Дүрмийн сан болон нөөц сангийн байршил /компани тус бүрээр – тэрбум ₮/.....	147
Хүснэгт 10. Дүрмийн сан болон нөөц сангийн байршил /үйл ажиллагааны ангиллаар – тэрбум ₮/.....	148
Хүснэгт 11. Дүрмийн сан болон нөөц сангийн байршил /эзлэх хувь/.....	148
Хүснэгт 12. Даатгалын компани тус бүрийн дүрмийн сангийн байршил.....	150
Хүснэгт 13. Даатгалын компани тус бүрийн нөөц сангийн байршуулалт.....	151
Хүснэгт 14. Судалсан улсуудын даатгалын нягтрал, гүнзгийрэлтийн түвшин.....	152
Хүснэгт 15. Даатгалын компаниудын хөрөнгө оруулалтын байршил /судалсан улсуудын/.....	158

НЭГ. УДИРТГАЛ

Даатгалын зах зээл нь тухайн улс орны санхүүгийн зах зээлийн чухал бүрэлдэхүүн хэсэг мөн. Даатгалын компанийн үндсэн үйл ажиллагаа нь даатгалын бүтээгдэхүүн үйлчилгээг борлуулж, түүнээс олсон хураамжийн орлогын тодорхой хувиар нөөц сан бүрдүүлэн, нөхөн төлбөр болон зардлыг санхүүжүүлэх юм. Мөн даатгалын компаниуд хөрөнгө болон нөөц сангийн тодорхой хэсгээр хөрөнгө оруулалт хийх замаар хөрөнгийн зах зээлд оролцдог ба нөөц сангийн удирдлагыг амжилттай хэрэгжүүлснээр даатгалын зах зээлийн өсөлтөд эергээр нөлөөлөх боломжтой.

Санхүүгийн зохицуулах хороо нь “Алсын хараа–2050” Монгол улсын урт хугацааны хөгжлийн бодлого, “Монгол Улсын Засгийн газрын 2020–2024 оны үйл ажиллагааны хөтөлбөр” зэрэг бодлогын баримт бичигт тусгагдсаны дагуу “Даатгалын тухай хууль”-ийг шинэчлэн найруулахаар үзэл баримтлал болон хуулийн төслийг боловсруулан, УИХ–д өргөн барихаар ажиллаж байна. Дотоодын даатгалын компаниуд шаардлагатай нөөц сангаа хуримтлуулдаггүй, бусад улс орнуудтай харьцуулахад хөрөнгө оруулалтын түвшин бага байгаатай холбогдуулан тэдний үйл ажиллагааг бэхжүүлэх, бодлогын түвшинд дэмжих хэрэгцээ шаардлага үүсэж байна.

Олон улсад даатгалын компаниуд банкны хадгаламжид байршуулахаас илүүтэйгээр хөрөнгийн зах зээлд хөрөнгө оруулж, өгөөжөө нэмэгдүүлэх сонголтыг илүүтэйгээр хийж байна. Иймд улс орнуудын даатгалын компаниуд хэрхэн хөрөнгө болон нөөц сангаа зөв удирдаж, хөрөнгө оруулалт хийж буй талаар мөн хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэхийн тулд зохицуулагч байгууллага болон компани талаас баримталж буй аргачлал, арга замуудын талаар дэлгэрэнгүй судаллаа.

Энэхүү судалгааны ажлын нэгдүгээр бүлэгт олон улсын болон Монгол Улсын даатгалын зах зээлийн өнөөгийн байдал, хоёрдугаар бүлэгт судалсан улс орнуудын даатгалын компаниудын хөрөнгө оруулалтаа нэмэгдүүлж буй туршлага, гуравдугаар бүлэгт олон улсын жишиг болон Монгол Улсын харьцуулалт, дөрөвдүгээр бүлэгт санал дүгнэлт хэсэг тус тус багтсан болно.

ХОЁР. ДААТГАЛЫН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

2.1 Олон улсын өнөөгийн байдал

Олон улсын даатгалын зах зээлийн өнөөгийн байдлыг Ковид–19–ийн нөлөөлөл, дэвшилтэт технологи, дэлхийн даатгалын потенциалын индекс болон даатгалын компаниудын хөрөнгө оруулалт гэсэн 4 дэд бүлгээр тодорхойлъё.

Ковид–19–ийн нөлөөлөл

Ковид–19–ийн тархалт, хөл хорионоос хамааран ихэнх улсын эдийн засаг бууралттай байсан ч 2021 оноос эдийн засаг тогтворжиж эхэлсэн нь даатгалын зах зээлд эергээр нөлөөлсөн. Цахим даатгалын бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ амжилттай хэрэгжиж, дэвшилт гарсан бөгөөд улс орнуудын Засгийн газар, зохицуулалтын байгууллагаас Ковид–19–ийн эсрэг хариу арга хэмжээг тухай бүр амжилттай хэрэгжүүлсэн.

2021 онд цар тахлын нөлөө ихээхэн байсан хэдий ч даатгалын компаниуд нийгмийн хариуцлагынхаа хүрээнд даатгуулагч нартаа уян хатан хураамжийн бодлого тодорхойлж, дэмжлэг үзүүлсэн.

Ковид–19–ийн нөлөөгөөр даатгалын хураамжийн орлогын өөрчлөлт дараах байдалтай байна.

Хүснэгт 1. Даатгалын хураамжийн орлогын өөрчлөлт /2020–2021 он/

Хураамжийн орлого	2020 он	2021 он
Ердийн даатгал	–1.0%	+3.0%
Урт хугацааны даатгал	–6.0%	+3.0%

Ковид–19–ийн үед Засгийн газар, зохицуулагч байгууллагаас хэрэгжүүлсэн арга хэмжээ:

1. Даатгалын үйлчилгээний тасралтгүй байдлыг хангах;
2. Ковид–19 цар тахалтай холбоотой даатгалын бүтээгдэхүүн гарахад бодлогоор дэмжих;
3. Даатгалын үйлчилгээг цахимаар хүргэх боломжийг бүрдүүлэх;
4. Зохицуулалтын шаардлага бууруулах. /төлбөрийн чадвар, хөрвөх чадварын шаардлагыг бууруулах/

Ковид–19–ийн нөлөөллөөр даатгалын зах зээлд дараах өөрчлөлтүүд гарсан:

1. Дижитал сувгийн хэрэглээ нэмэгдсэн.
2. Виртуал нөхөн төлбөрийн шийдлийг хурдасгасан;
3. Хэрэглэгчид цогц даатгалын үйлчилгээг эрэлхийлэх болсноор даатгалын компаниуд бүтээгдэхүүн, үйлчилгээгээ шинэчилсэн.

Даатгалын хураамжийг бүтээгдэхүүний төрлөөр нь ангилан харахад 2021 онд дараах байдалтай байв:

Хүснэгт 2. 2021 оны даатгалын хураамжийн орлогын өөрчлөлт /бүтээгдэхүүнээр/

№	Даатгалын бүтээгдэхүүний төрөл	2021 оны хураамжийн орлогын өөрчлөлт
1	Авто тээврийн хэрэгслийн даатгал	тогтвортой →
2	Гэнэтийн осол, эмчилгээний даатгал	тогтвортой →

3	Агаарын хөлгийн хариуцлагын даатгал	тогтвортой →
4	Урт хугацааны даатгал	тогтвортой →
5	Эрүүл мэндийн даатгал	бууралттай →
6	Гэрээний хариуцлагын даатгал	бууралттай →

Улс орнуудын зохицуулагч байгууллага, даатгалын компаниуд дараах байдлаар даатгуулагчдад дэмжлэг үзүүлсэн:

1. Олон улсын даатгалын компаниуд даатгуулагчдад хураамжийн төрөл бүрийн уян хатан нөхцөлийг бүрдүүлж өгсөн – АНУ, Европын орнууд, Энэтхэг улс
2. Даатгалын гэрээний хугацааг сунгасан – Энэтхэг улс, Австрали улс
3. Хураамжийг буцаан олгосон – Энэтхэг улс

Дэвшилтэт технологи

Даатгалын зах зээлийн нийт зах зээлд эзлэх байр суурь тэлж, нэмэгдэж байгаад цахим шинэчлэл, хиймэл оюун ухаан, машин сургалт, шинэ бүтээгдэхүүн үйлчилгээ, улс орны эдийн засгийн өсөлт зэрэг хүчин зүйлс нөлөөлж байна. Цаашид дэвшилтэт технологид суурилсан, даатгуулагчдын хэрэгцээ шаардлагад нийцсэн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг хөгжүүлэхээр улс орнууд судалж байна.

1. Цахим шинэчлэл

Дэвшилтэт технологид суурилсан тоног төхөөрөмжийг ашигласнаар даатгалын гэрээ байгуулах, нөхөн төлбөрийг цахимаар түргэн шуурхай олгох, даатгалын тохиолдолд нотлох баримтаа цахимаар илгээх гэх мэт боломжууд бий болсон. Тухайн улсын бодлого зохицуулалтаас хамааран улс орнуудын цахим шинэчлэл харилцан адилгүй байна. Үүнд:



БНХАУ нь даатгалын гэрээ дээрх нөхцөлүүдийг хөнгөвчилж, онлайнаар түргэн шуурхай нөхөн төлбөр олгох бодлогоор дэмжсэн.



ОХУ–ын Төв банк цахим хаягаараа дамжуулан олон нийтэд мэдээлэл түгээж, үйлчилгээ үзүүлэх боломж бий болсон.



АНУ–ын зарим мужуудад даатгуулагчдын нэхэмжлэлийг цахимаар хүлээн авдаг болсон.



БНСУ нь нүүр тулж үйлчлэх үйлчилгээг багасгаж, цахимаар даатгалын бүтээгдэхүүн, үйлчилгээгээ борлуулж байна.



Италид даатгалын компани болон бусад санхүүгийн байгууллагууд нь тодорхой нөхцөлийн хүрээнд санхүүгийн үйлчилгээг цахимаар хийх хууль баталсан.



Сингапурын Мөнгөний Газар нь улс даяар аюулгүй байдлыг хангах арга хэмжээний хүрээнд дижитал орчин, цахим хаяг, утсыг аль болох ашиглаж, цахим орчинд шинэ бүтээгдэхүүн гаргасан.



Колумбийн хянан шалгагчид санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлдэг байгууллагуудад дижитал дэд бүтцээ бэхжүүлж, үйлчилгээ үзүүлэх дижитал хэрэглээг нэмэгдүүлэх, хэрэглэгчид төлбөр тооцоо хийх гүйлгээний зардлыг нэмэгдүүлэхгүйгээр үйлчилгээ үзүүлж байна.

2. Хиймэл оюун ухаан

Хиймэл оюун ухаан нь олон эх үүсвэрээс өгөгдөл цуглуулах, дэвшилтэт таамаглалын загвар боловсруулдаг. Хятадын Пинг Ан ердийн даатгалын компани 18 сая даатгуулагчдадаа үйлчилдэг ухаалаг андеррайтерийн платформдоо дэвшилтэт эрсдэлийн загвартай болсноор андеррайтерийн үйлчилгээний 96 хувь нь автоматжиж, 3.8 өдөр зарцуулдаг байсан процессыг 10 минут болгон бууруулж чадсан.

3. Машин сургалт

Олон давтагддаг болон шийдвэр гаргах үйл ажиллагааг автоматжуулж, зарцуулагддаг хугацааг богиносгох боломжтой болсон.

4. Шинэ бүтээгдэхүүн үйлчилгээ

Ковид-19-ийн нөлөөгөөр хэрэглэгчдийн зан төлөв, нөхцөл байдал өөрчлөгдөж даатгалын бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг богино хугацаанд, цогц байдлаар авах боломжийг эрэлхийлэх болсноор даатгалын компаниуд шинэчлэл хийх шаардлага бий болсон.

5. Улс орны эдийн засгийн өсөлт

Даатгалын зах зээл болон бусад бүх салбарууд тухайн улс орны эдийн засгийн байдлаас шууд хамааралтай байдаг.

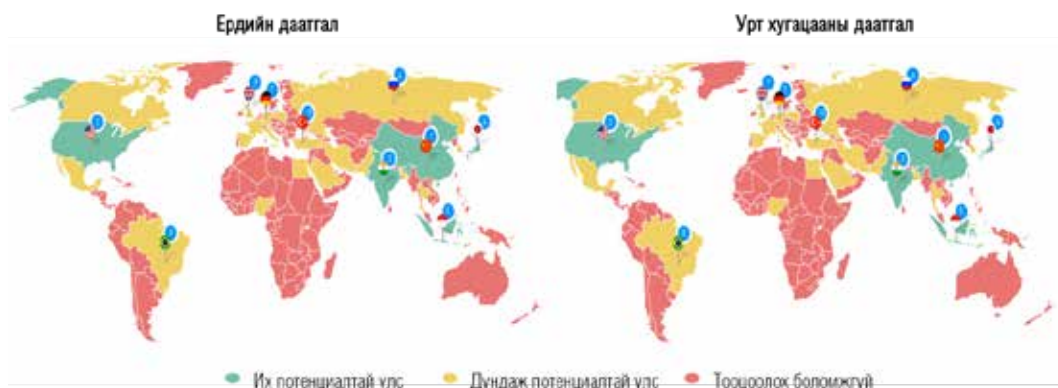
Дэлхийн даатгалын потенциалын индекс

Дэлхийн даатгалын потенциалын индекс /Global Insurance Potential/ нь дэлхийн даатгалын зах зээлийн зөрүүг арилгахад зориулсан улс орнуудыг оноожуулан эрэмбэлдэг үзүүлэлт ба “даатгалын зах зээлийн хэмжээ”-г илэрхийлдэг гэж ойлгож болно.

Даатгалын потенциалын индексийг 2017 оноос тооцоолж эхэлсэн ба дараах 7 үзүүлэлтэд үндэслэн жилд 1 удаа тооцоолдог. 2021 онд 96 улсын үзүүлэлтээр тооцоолсон байна.

1. Даатгалын хамгаалалтын зөрүү /Insurance Protection Gap/ – Тухайн улсын даатгалын зах зээлээс олж болох ашгийн дээд хэмжээ болон одоогийн ашгийн зөрүү
2. Даатгалын гүнзгийрэлт
3. Даатгалын эрэлт – даатгуулагчдын тоо, даатгалын гэрээний тоо
4. Нэг хүнд ногдох дотоодын нийт бүтээгдэхүүн
5. Дотоодын нийт бүтээгдэхүүний өсөлтийн хувь
6. Хүн амын тоо
7. Хүн амын өсөлтийн хувь

Зураг 1. Дэлхийн ердийн болон урт хугацааны даатгалын потенциалын индекс



Хүснэгт 3. Судалсан улсуудын даатгалын потенциалын индексийн оноо /эрэмбэ, оноо/

№	Ердийн даатгал Улсын нэр, оноо	№	Урт хугацааны даатгал Улсын нэр, оноо
1	БНХАУ 8.65	1	БНХАУ 9.22
2	АНУ 4.63	2	АНУ 5.52
3	Энэтхэг улс 3.99	3	Энэтхэг Улс 3.68
13	Египет улс 0.48	14	Египет улс 0.47
36	Казахстан улс 0.15	36	Казахстан улс 0.15

Даатгалын хөрөнгө оруулалт

Олон улсад даатгалын компаниуд урт хугацааны тогтмол өгөөжтэй, эрсдэл багатай компанийн бонд, засгийн газрын бонд, үнэт цаас зэрэг санхүүгийн хэрэгсэлд хөрөнгө оруулалт хийхээс гадна ногоон бонд, төсөл хөтөлбөр, ипотекийн зээлээр баталгаажсан үнэт цаас, хотын бонд болон дериватив буюу үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл зэрэгт хөрөнгөө байршуулдаг байна.

АНУ-ын даатгагчид эрсдэлээс хамгаалах, мөн хөрөнгийн зах зээлд арилжаалагддаг үүсмэл хэрэгслийн даатгалын бүтээгдэхүүнтэй холбоотой эрсдэлийг нөхөх зорилгоор үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэлд хөрөнгө оруулдаг. Жишээ нь:

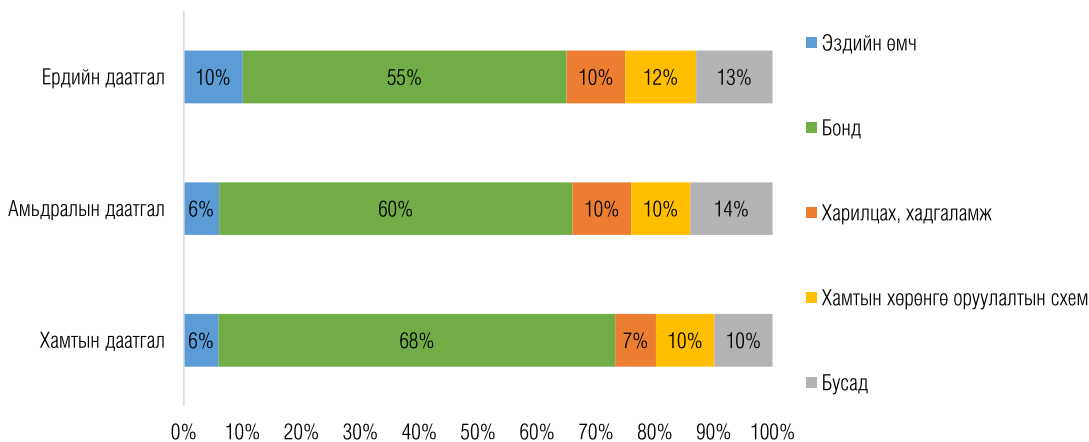
1. Амьдралын даатгагчид баталгаат аннуитетийн опцион /guaranteed annuity option/-оос үүсэх хүүгийн эрсдэлээс хамгаалахын тулд хүүгийн деривативыг ашиглах;
2. Гадаад валютын эрсдэлээс хамгаалахын тулд валютын деривативыг ашиглаж болно.

Баталгаат аннуитетийн опцион – Урьдчилан баталгаажсан үнээр худалдан авах гэрээ хэлцэл

Их Британийн даатгагчид хөрөнгө оруулалтын эрсдэлийн бууруулах, багцыг үр ашигтай удирдах зорилгоор үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээ байгуулдаг. Тухайн санхүүгийн жилийн эцэст үүсмэл санхүүгийн хэрэгслийн гэрээний дүн эерэг эсвэл сөрөг байхаас хамаарч хөрөнгө эсвэл өр төлбөр гэж тайлагнадаг. Тус улсын даатгалын компаниуд үүсмэл санхүүгийн хэрэгслүүдээс фьючерс болон опционд голлон хөрөнгө оруулдаг байна.

Хөрөнгө оруулагч дундаас мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид нь хөрөнгө оруулалтын өөр өөр бодлого баримталдаг хэдий ч ихэвчлэн хөрөнгийнхөө ихэнх хэсгийг бонд, хувьцаанд хөрөнгө оруулдаг. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид хөрөнгийнхөө 5–10 хувийг мөнгө түүнтэй адилтгах хөрөнгө хэлбэрээр хадгалдаг.

Зураг 2. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгийн байршил



Эдийн засгийн хамтын ажиллагаа, хөгжлийн байгууллагын гишүүн орнуудад үйл ажиллагаа явуулдаг даатгалын компаниудаас авсан судалгааны үр дүнгээс харахад ердийн, урт хугацааны даатгагч болон хамтын даатгагч нь хөрөнгийнхөө 60 орчим хувийг бондод, 10 орчим хувийг хамтын хөрөнгө оруулалтын схем /collective investment schemes/ зэрэгт хөрөнгө оруулдаг байна.

Онцлог нь урт хугацааны буюу амьдралын даатгалын компаниудын мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид ихэвчлэн урт хугацаатай санхүүгийн хэрэгсэлд хөрөнгө оруулдаг бол ердийн даатгалын компаниуд богино хугацаанд, түргэн хөрвөх чадвартай эздийн өмч, харилцах, хадгаламж хэлбэрээр хөрөнгө байршуулдаг байна. Даатгалын компаниудын хөрөнгө оруулж буй хөрөнгө оруулалтын хэрэгслийн давуу, сул тал болон хөрөнгө оруулалтын дундаж өгөөжийг судлахад дараах байдалтай байв:

Хүснэгт 4. Хөрөнгө оруулалтын хэрэгслийн давуу болон сул тал

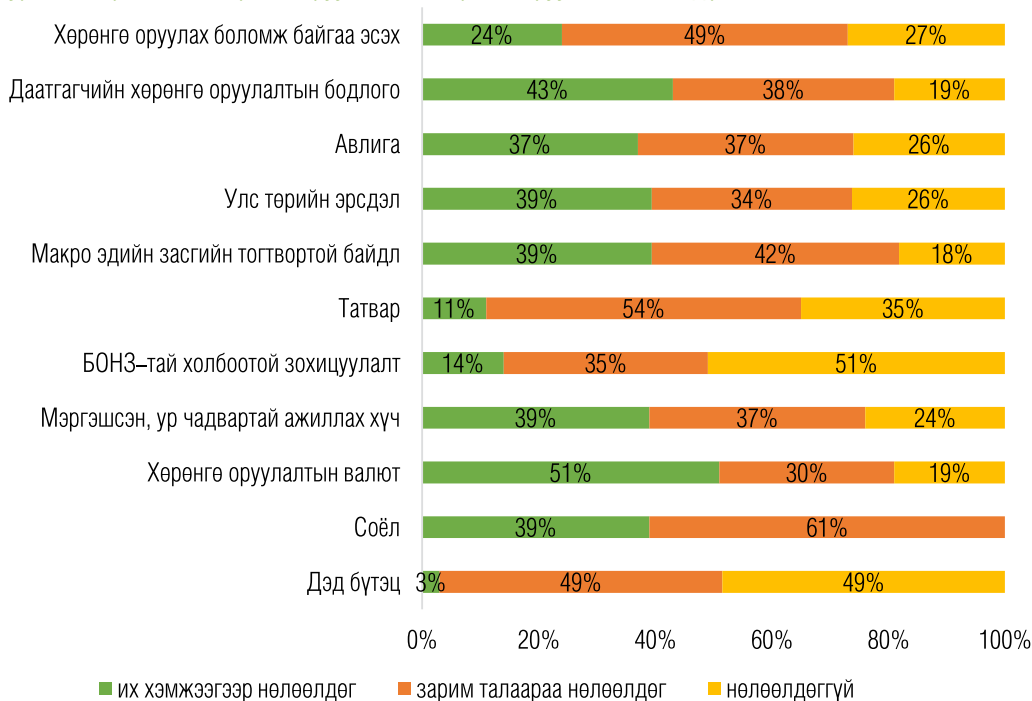
№	Хөрөнгө оруулалтын хэрэгсэл	Давуу тал	Сул тал	Хөрөнгө оруулалтын дундаж өгөөж
1	Хувьцаа	<ul style="list-style-type: none"> • Ногдол ашиг хүртдэг • Богино хугацаанд өндөр ашиг олох магадлал өндөр • Хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй компанийн хувьцааг эзэмшинэ • Хөрвөх чадвар өндөр • Ханшийн зөрүүнээс ашиг олох боломжтой • Даатгагч нь хөрөнгөө өөрөө удирдах боломжтой 	<ul style="list-style-type: none"> • Эрсдэл өндөр / баталгаа өгөөж байхгүй • Тогтворгүй / зах зээлээс шууд хамааралтай • Брокерын үйлчилгээний хөлс төлнө • Хөрөнгө оруулалт хийж буй компанийн мэдээллийн эх үүсвэр хязгаарлагдмал байх магадлалтай • Компани дампуурах эрсдэлтэй • Хадгаламжид байснаас эрсдэл өндөртэй 	10–15%

2	Бонд	<ul style="list-style-type: none"> • 10–аас дээш жил бондоо хадгалсан тохиолдолд татвараас чөлөөлөгддөг • Урт хугацаанд өснө • Тогтмол орлоготой • Хувьцаатай харьцуулахад савлагаа бага • Эрсдэл багатай • Хувьцаа, үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалт унасан үед бондын өгөөж өсдөг • Урьдчилан таамаглах боломжтой • Компани дампуурвал өөрийн зээлдүүлсэн хөрөнгийг хүүгийн хамт хамгийн түрүүнд авна. 	<ul style="list-style-type: none"> • Зээлийн хүү өсөхөд бондын үнэ буурдаг /Ялангуяа урт хугацаатай бондууд зээлийн хүү өсөх, буурахад ихээр хэлбэлздэг/ • Хувьцаатай харьцуулахад өгөөж бага 	5–6%
3	Үл хөдлөх хөрөнгө	<ul style="list-style-type: none"> • Олон улсын эдийн засгийн нөлөөлөл бага • Инфляцын эрсдэл бага • Үнийн өсөлтөөс өгөөж хүртэх боломжтой • Тогтмол орлого • Хязгаарлагдмал санхүүгийн хариуцлага хүлээдэг • Санхүүгийн хөшүүрэг болдог • Валютын ханшийн эрсдэлээс хамгаалалт хийх боломжтой 	<ul style="list-style-type: none"> • Хөрвөх чадвар багатай • Хөрөнгийн үнэ цэн буурч болзошгүй • Эрсдэлийг төрөөх байршуулах боломжгүй • Татварын хөнгөлөлт, чөлөөлөлт хязгаарлагдмал 	10% орчим
4	Банкны хугацаатай хадгаламж	<ul style="list-style-type: none"> • Хадгаламжийн хүүгийн орлого олдог • Хөрвөх чадвар маш сайн/ богино хугацаанд бэлэн мөнгө болгох боломжтой • Эрсдэл маш бага / найдвартай • Зардал бага • Хадгаламж барьцаалсан зээл авч болно 	<ul style="list-style-type: none"> • Бусад хөрөнгө оруулалтын хэрэгслүүдтэй харьцуулахад өгөөж бага • Өндөр инфляцаас шалтгаалж үнэ цэн буурах эрсдэлтэй 	5–10%
5	Дериватив буюу үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл	<ul style="list-style-type: none"> • Эрсдэлээс хамгаална • Хөрөнгийн зах зээлд арилжаалагддаг үүсмэл хэрэгслийн даатгалын бүтээгдэхүүнтэй холбоотой эрсдэлийг нөхнө • Гүйлгээний зардал бага • Эрсдэлээ шилжүүлэх боломжтой • Хөшүүрэг болгон ашиглах боломжтой 	<ul style="list-style-type: none"> • Эрсдэл маш өндөр • Өсөлт багатай • Ашиг/өгөөж тодорхойгүй • Хөрвөх чадвар бага • Таамаглалд суурилдаг • Хугацаа дуусах хүртэл цуцлах боломжгүй • Үнэлэхэд хэцүү 	

Татварын орчин

Эдийн засгийн хамтын ажиллагаа, хөгжлийн байгууллагаас мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө оруулахад нөлөөлдөг голлох хөшүүргийг дараах байдлаар тодорхойлсон байна:

Зураг 3. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө оруулалтын хөшүүрэг



Олон улс дахь мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид татварыг хөрөнгө оруулалт хийхэд ихээр нөлөөлдөг гэж тодорхойлсон байна. Тодруулбал, Эдийн засгийн хамтын ажиллагаа, хөгжлийн байгууллагын гишүүн орнуудад үйл ажиллагаа явуулдаг даатгалын компаниудын 11 хувь нь татварыг их хэмжээгээр нөлөөлдөг, 54 хувь нь зарим талаараа нөлөөлдөг гэж дүгнэсэн байв.

2.2 Монгол Улсын өнөөгийн байдал

Даатгалын нөөц сан

Монгол Улсад даатгалын компаниуд дүрмийн сангаас /хөрөнгөөс/ болон даатгалын нөөц сангаас хөрөнгө оруулалт хийдэг.

Ердийн даатгагчийн бүрдүүлэх даатгалын нөөц санг “Даатгалын багц дүрэм”-ийн гуравдугаар хавсралт /Даатгалын нөөц сан, албан журмын даатгалын сан болон бусад санг бүрдүүлэх, хуваарилах, түүнд хяналт тавих журам/-ын 2.1-д зааснаар дараах байдлаар ангилдаг:

1. Тусгай нөөц сан
2. Учирсан боловч мэдэгдээгүй хохирлын нөөц сан

Тайлагналын өдөр болон түүнээс өмнөх хугацаанд даатгалын тохиолдол нь болсон боловч даатгагчид мэдэгдээгүй байгаа даатгалын тохиолдлын улмаас үүсэх даатгагчийн хүлээх хариуцлагын дүн.

3. Мэдсэн боловч төлөөгүй хохирлын нөөц сан

Даатгалын тохиолдол болсон тухай даатгагчид мэдэгдсэн бөгөөд даатгалын нөхөн төлбөр олгоогүй байгаа даатгалын нэхэмжлэлтэй холбогдох даатгагчийн хүлээх хариуцлагын дүн.

4. Учирч болзошгүй хохирлын нөөц сан

Даатгагчийн хүчин төгөлдөр даатгалын гэрээтэй холбогдон тайлант хугацаанаас хойш гарах нийт нөхөн төлбөр ба зардлын орлогод тооцоогүй хураамжаас давсан хэсгийг нөхөн төлөх даатгагчийн хүлээх хариуцлагын дүн гэнэ.

Санхүүгийн зохицуулах хорооны 2019 оны 01 дүгээр сарын 09–ний өдрийн 02 дугаар тогтоолоор баталсан “Даатгалын багц дүрэм”–ийн хоёрдугаар хавсралт “Даатгагчийн төлбөрийн чадварын шалгуур үзүүлэлт, түүнд хяналт тавих журам”–д даатгалын компаниудын хөрөнгөөс хөрөнгө оруулалтад байршуулах хөрөнгийн ангилал, дээд хувийг дараах байдлаар тодорхойлсон байдаг.

Хүснэгт 5. Даатгалын хөрөнгийг хөрөнгө оруулалтад байршуулах хөрөнгийн ангилал, хөрөнгө оруулах дээд хувь

Хөрөнгийн ангилал	Хөрөнгө оруулах дээд хувь	
Банкны харилцах, хадгаламж	90%	
Дотоодын банк бус санхүүгийн байгууллагад итгэлцлээр байршуулсан мөнгөн хөрөнгө	20%	
Банкны хадгаламжийн сертификат	50%	
Засгийн газрын өрийн хэрэгсэл	100%	
Төв банкны үнэт цаас	60%	
Санхүүгийн түрээс	10%	
Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас	60%	
Аймаг нийслэлийн гаргасан өрийн хэрэгсэл	60%	
Компанийн өрийн хэрэгсэл	30%	
Үүнээс: Ногоон бонд	20%	
МХБ–ийн хувьцаат компанийн хувьцаа	I ангилал	20%
	II ангилал	5%
Хөрөнгө оруулалтын нээлттэй сан	20%	
Хөрөнгө оруулалтын хаалттай сан	20%	
Хөдлөх хөрөнгө	10%	
Даатгалын үндсэн үйл ажиллагаанд зориулан авсан биет бус хөрөнгө	10%	

Мөн дүрмийн дөрөвдүгээр хавсралт “Даатгалын нөөц санд болон албан журмын даатгалын санд төвлөрүүлэх хөрөнгийн хэмжээ, түүнийг хөрөнгө оруулалтад байршуулахад тавигдах нөхцөл шаардлага”–д даатгалын компаниудын нөөц сангаас хөрөнгө оруулалтад байршуулах хөрөнгийн ангилал, дээд хувийг тодорхойлсон байдаг.

Хүснэгт 6. Даатгалын нөөц санг хөрөнгө оруулалтад байршуулах хөрөнгийн ангилал, хөрөнгө оруулах дээд хувь

Хөрөнгийн ангилал	Хөрөнгө оруулах дээд хувь	
Банкны хадгаламж	100%	
Банкны хадгаламжийн сертификат	80%	
Засгийн газрын өрийн хэрэгсэл	100%	
Төв банкны үнэт цаас	60%	
Санхүүгийн түрээс	10%	
Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас	60%	
Хөрөнгө оруулалтын сан	20%	
Аймаг нийслэлийн гаргасан өрийн хэрэгсэл	60%	
Компанийн өрийн хэрэгсэл	30%	
Ногоон бонд	20%	
МХБ-ийн хувьцаат компанийн хувьцаа	I ангилал	20%
	II ангилал	5%
Тухайн даатгалын компанийн холбогдох этгээдэд үл хамаарах банк бус санхүүгийн байгууллагад итгэлцлээр байршуулах мөнгөн хөрөнгө	20%	
Хуримтлал барьцаалсан зээл /Зөвхөн урт хугацааны даатгагчид хамаарна/	30%	

Хууль, эрх зүйн орчин

1. Даатгалын тухай хууль

Монгол Улсын Их Хурлаас Даатгалын тухай хуулийг анх 1997 онд баталж, 2004 онд шинэчлэн найруулсан бөгөөд энэхүү хуулиар даатгалын үйл ажиллагаа явуулах эрх зүйн үндсийг тогтоож, төрөөс тавих, даатгуулагчийн эрх ашгийг хамгаалахтай холбогдсон харилцааг зохицуулж ирсэн билээ.

Даатгалын тухай хуулийн 14 дүгээр зүйлийн 14.1–д “Даатгалын үйл ажиллагааг Зохицуулах хорооноос баталсан даатгалын багц дүрмээр зохицуулна”, 14.2.4–т “даатгалын нөөц санд болон албан журмын даатгалын санд төвлөрүүлэх хөрөнгийн хэмжээ, түүнийг хөрөнгө оруулалтад байршуулахад тавигдах нөхцөл, шаардлага”–ыг Санхүүгийн зохицуулах хороо зохицуулна гэж хуульчилсан байдаг.

2. Даатгалын тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төсөл

Даатгалын тухай хуулийг “Алсын хараа–2050” Монгол улсын урт хугацааны хөгжлийн бодлого, “Монгол Улсын Засгийн газрын 2020–2024 оны үйл ажиллагааны хөтөлбөр”, “Монгол Улсын хууль тогтоомжийг 2024 он хүртэл боловсронгуй болгох үндсэн чиглэл” зэрэг баримт бичгүүдэд тусгагдсаны дагуу тус хуулийг шинэчлэн найруулах шаардлага үүссэн. Энэхүү ажлын хүрээнд Санхүүгийн зохицуулах хороо нь үзэл баримтлал, хуулийн төслийг боловсруулан өргөн барихаар бэлтгэл ажлыг хангаж ажиллаж байна.

3. Санхүүгийн зохицуулах хорооны 2019 оны 02 дугаар тогтоолоор баталсан “Даатгалын багц дүрэм”–ийн хоёрдугаар болон дөрөвдүгээр хавсралтад оруулсан нэмэлт, өөрчлөлт

Санхүүгийн зохицуулах хорооны 2021 оны 64 дүгээр тогтоолоор Даатгалын багц дүрмийн хоёрдугаар хавсралт “Даатгагчийн төлбөрийн чадварын шалгуур үзүүлэлт, түүнд хяналт тавих журам”, дөрөвдүгээр хавсралт “Даатгалын нөөц санд болон албан журмын даатгалын санд төвлөрүүлэх хөрөнгийн хэмжээ, түүнийг хөрөнгө оруулалтад байршуулахад тавигдах нөхцөл, шаардлага”-уудад нэмэлт, өөрчлөлт оруулсан. Үүнд даатгалын эрсдэлийг тархаан байршуулах, хөрөнгийн зах зээлийг дэмжих зорилгоор нэмэлт өөрчлөлт оруулж, даатгалын компанийн нийт хөрөнгө, нөөц сангаас банкны харилцах, хадгаламжид байршуулах дээд хувийг 10 хувиар бууруулан, компанийн өрийн хэрэгсэл болон Монголын хөрөнгийн биржийн нэгдүгээр ангиллын хувьцаа хэлбэрээр байршуулах хөрөнгийн дээд хэмжээг 10 хувиар нэмэгдүүлснээр даатгалын компаниудын олон талт хөрөнгө оруулалтад хөрөнгөө байршуулах боломжийг бүрдүүлсэн.

Энэ хүрээнд даатгалын компаниуд "Компанийн өрийн хэрэгсэл" болон хувьцаа хэлбэрээр хөрөнгө оруулалтад 190 орчим тэрбум төгрөг хүртэлх хөрөнгийг байршуулах боломж бий болсон.

Татварын орчин

Монгол Улсын татвар нь Татварын ерөнхий хуульд заасны дагуу татвар, хураамж, төлбөрөөс бүрддэг. Хөрөнгө оруулагчдын үнэт цаасны хөрөнгө оруулалтаас олсон орлогод Аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татварын тухай хууль, Хувь хүний орлогын албан татварын тухай хуульд заасны дагуу хөрөнгийн ашгийн татвар болон ногдол ашгийн орлогын албан татварыг ногдуулдаг.

Монгол улсад хөрөнгө оруулагчдын татварыг зохицуулдаг хууль тогтоомж, дүрэм журамд өөрчлөлт оруулж, илүү уян хатан, хөнгөлөлттэй татварын тогтолцоог бий болгосноор даатгалын компаниудын хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх боломжтой. Европын сэргээн босголт хөгжлийн банкнаас хийсэн судалгаанд “Монгол Улсын одоогийн татварын тухай хууль нь хөрөнгө оруулалтын өсөлтийг хязгаарласан зохицуулалттай. Татварын таагүй орчин нь дотоодын болон гадаадын хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө оруулалтыг хязгаарладаг” гэж дүгнэсэн байв.

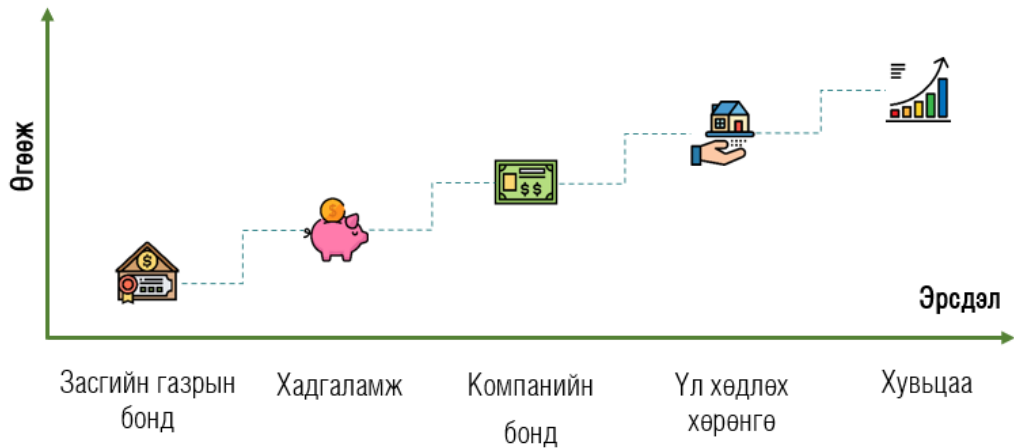
Жишээ нь: АНУ–д компанийн бонд, Засгийн газрын бонд зэргийг 10–аас дээш жил хадгалсан хөрөнгө оруулагчдад орлогоо татваргүй авах татварын хөнгөлөлтийн тогтолцоог бий болгосон.

Хөрөнгө оруулалтын өгөөж

Хүснэгт 7. Хөрөнгө оруулалтын дундаж өгөөж, эрсдэл, хөрвөх чадвар

	Хөрөнгө оруулалтын хэлбэр	Аюулгүй байдал	Эрсдэл	Ашиг/Өгөөж	Өсөлт	Хөрвөх чадвар
Уламжлалт хөрөнгө оруулалт	Энгийн хувьцаа	Дунд	Дунд	Дунд	Их	Дунд
	Давуу эрхтэй хувьцаа	Дунд	Дунд	Их	Дунд	Дунд
	Компанийн бонд	Дунд	Дунд	Их	Бага	Дунд
	Засгийн газрын бонд	Өндөр	Бага	Бага	Бага	Сайн
	Хамтын сан	Дунд	Дунд	Дунд	Дунд	Дунд
	Үл хөдлөх хөрөнгө	Дунд	Дунд	Дунд	Дунд	Муу
Уламжлалт бус хөрөнгө оруулалт	Опцион	Бага	Их	Тодорхойгүй	Бага	Дунд
	Таваар	Бага	Их	Тодорхойгүй	Бага	Дунд
	Деривативууд	Бага	Их	Тодорхойгүй	Бага	Дунд
	Үнэт металл, үнэт эдлэл	Бага	Их	Тодорхойгүй	Бага	Муу

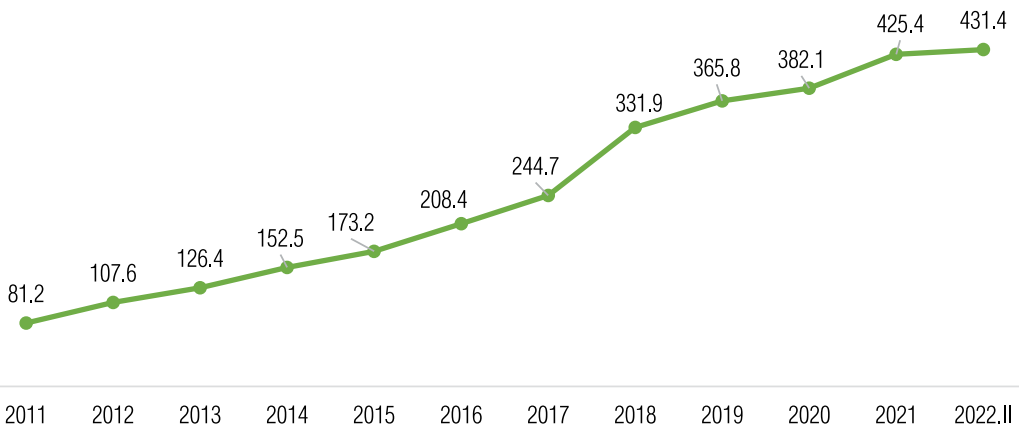
Зураг 4. Хөрөнгө оруулалтын хэрэгслүүдийн эрсдэл, өгөөжийн зураглал



Даатгалын зах зээлийн үзүүлэлтүүд

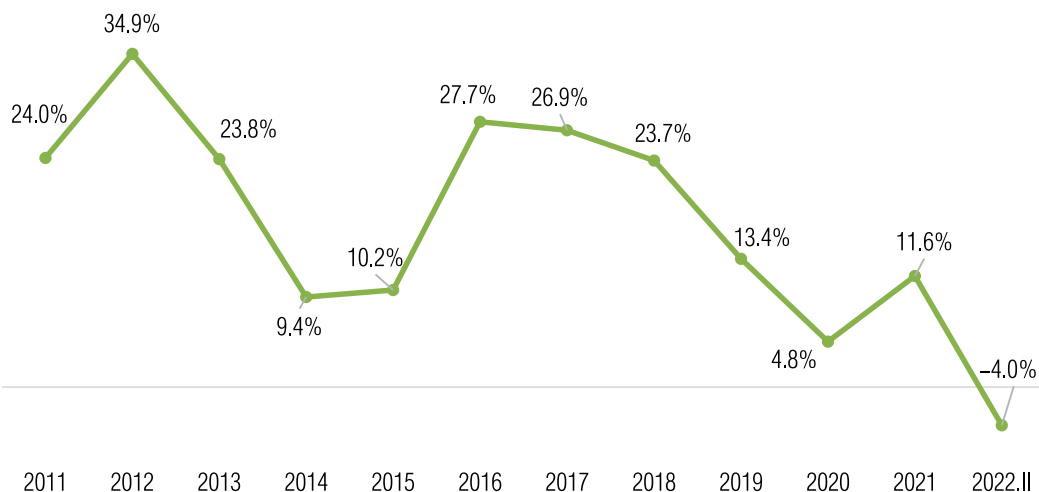
Даатгалын хөрөнгө, нөөц сангийн өсөлт, харьцаа, байршуулалт, бүтцийг задлан харахад дараах байдалтай байна:

Зураг 5. Даатгалын хөрөнгийн өсөлт /тэрбум төгрөгөөр/



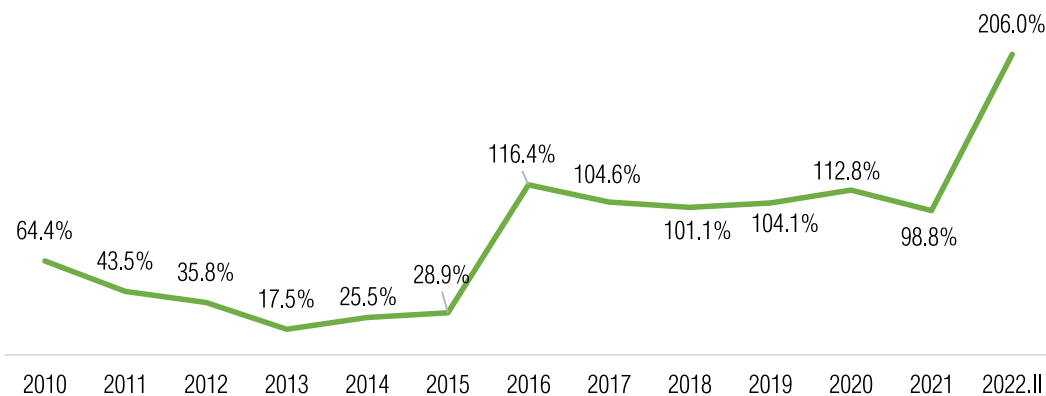
Даатгалын зах зээлийн хөрөнгө нь 2011 оноос эхлэн тасралтгүй өссөн байдалтай байна.

Зураг 6. Даатгалын нөөц сангийн өсөлтийн хувь



2021 онд даатгалын нөөц сангийн хэмжээ 11.6 хувиар өссөн нь “Даатгалын багц дүрэм”-ийн хоёрдугаар болон дөрөвдүгээр хавсралтад оруулсан нэмэлт, өөрчлөлтийн үр дүн гэж харж байна. Цаашид даатгалын компаниудын нөөц сан өргөжиж, үүнийг даган хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх боломжтой.

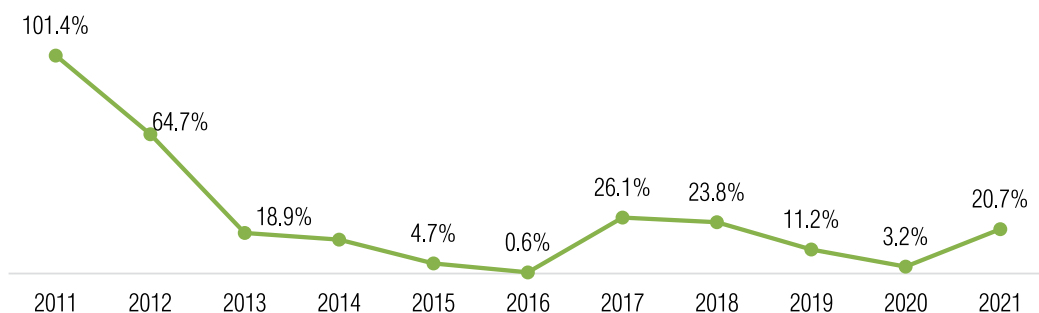
Зураг 7. Даатгалын хөрөнгө оруулалтын харьцаа



Сүүлийн 12 жилийн хугацаанд даатгалын зах зээлийн хөрөнгө оруулалтын харьцаа дунджаар 81.5 хувь байна.

$$\text{Даатгалын зах зээлийн хөрөнгө оруулалтын харьцаа} = \frac{\text{нийт хөрөнгө оруулалтын дүн}}{\text{нийт хураамжийн орлого}}$$

Зураг 8. Даатгалын компаниудын хураамжийн орлогын өсөлт

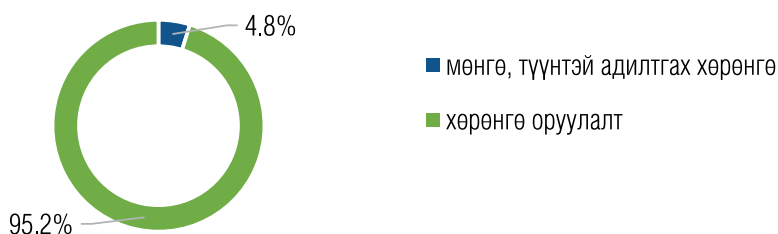


Ковид–19 цар тахлын үед буюу 2020 онд даатгалын хураамжийн орлогын өсөлт 3.2 хувьтай байсан бол 2021 онд 20.7 хувиар өссөн үзүүлэлттэй байв. Үүнд цахим даатгалын үйлчилгээ хөгжиж, цахимаар даатгалын үйлчилгээ авах, зах зээлд шинэ бүтээгдэхүүн үйлчилгээ нэвтрэх, нөхөн төлбөрийг цахимаар хурдан шуурхай олгох зэрэг хүчин зүйлс нөлөөлсөн.

Хүснэгт 8. Ковид–19 цар тахлын үед гарсан 5 даатгалын шинэ бүтээгдэхүүн

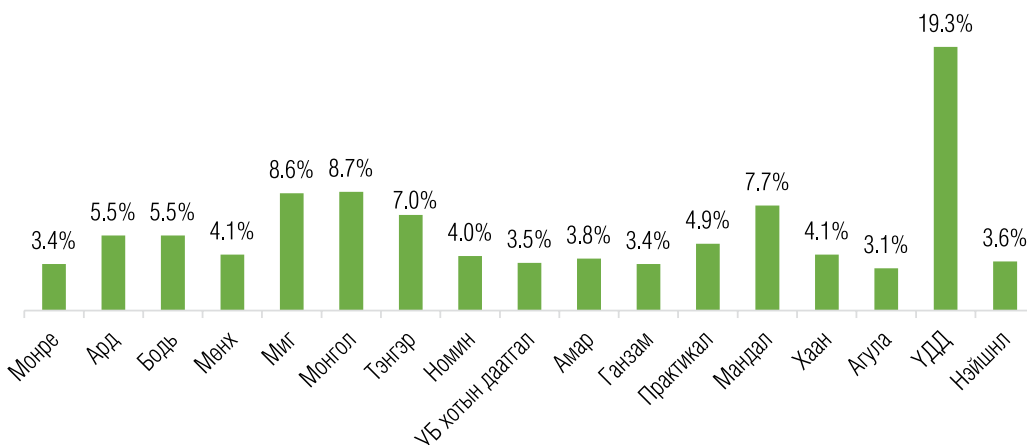
№	Компанийн нэр	Шинээр гаргасан бүтээгдэхүүний нэр
1	Хаан даатгал	Ковид–19 даатгал
2	Мандал даатгал	Ковид хүртээмжтэй даатгал
3	Нэйшнл лайф даатгал	Ковид–19 эрүүл мэндийн даатгал
4	Бодь даатгал	Нэмэлт нөхцөл
5	Миг даатгал	Нэмэлт нөхцөл

Зураг 9. Нөөц сангийн байршуулалт



Даатгалын компаниудын дүрмийн сан болон нөөц сангийн хөрөнгө оруулалтын байршлын тайланг шинжлэхэд 2022 оны эхний хагас жилийн байдлаар нийт 168.6 тэрбум төгрөгийг хөрөнгө оруулалтад байршуулсан. Үүний 4.8 хувийг мөнгө, түүнтэй адилтгах хөрөнгө хэлбэрээр байгаа бол 95.2 хувийг хөрөнгө оруулалтад байршуулсан байв.

Зураг 10. Даатгалын компаниудын нийт дүрмийн сан болон нөөц санд эзлэх хувь



Даатгалын компаниудын “Даатгалын компанийн дүрмийн сангийн хөрөнгийн байршил” болон “Даатгалын нөөц санг хөрөнгө оруулалтад байршуулсан тайлан”-гаас нөөц сангийн хөрөнгө оруулалтыг бүрдүүлж буй компани тус бүрээр харахад Үндэсний давхар даатгал 19.3 хувийг, Монгол даатгал 8.7 хувийг, Миг даатгал 8.6 хувийг, Мандал даатгал 7.7 хувийг тус тус эзэлж байна.

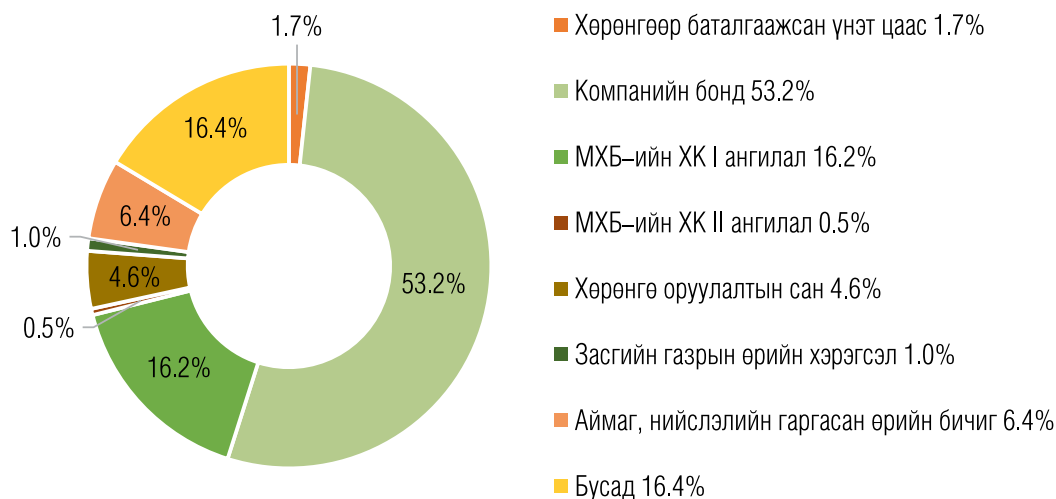
Зураг 11. Нөөц санг хөрөнгө оруулалтад байршуулсан байршил

Дүрмийн сан болон нөөц сангийн байршил



Зураг 12. Үнэт цаасны байршуулалт

Үнэт цаасны байршуулалт



2022 оны эхний хагас жилийн байдлаар:

Даатгалын компаниуд дүрмийн сан болон нөөц сангаас 2022 оны эхний хагас жилийн байдлаар нийт 168.6 тэрбум төгрөгийг дараах хөрөнгүүдэд байршуулсан байв.

Үүнд 41.7 хувь буюу 70.3 тэрбум төгрөгийг банкны хугацаатай хадгаламжид, 28.6 хувь буюу 48.2 тэрбум төгрөгийг үнэт цаасанд, 9.5 хувь буюу 16.0 тэрбум төгрөгийг үндсэн хөрөнгөд, 8.1 хувь буюу 13.7 тэрбум төгрөгийг бусад санхүүгийн байгууллагад тус тус байршуулсан бол үлдсэн 12.1 хувь буюу 20.4 тэрбум төгрөгийг банкны харилцах, хугацаагүй хадгаламж, хадгаламжийн сертификат, үнэт металл, дериватив болон бусад хөрөнгөд тус тус байршуулсан.

Үнэт цаасанд байршуулсан хөрөнгө оруулалтыг нарийвчлан шинжлэхэд 41.7 хувь буюу 70.3 тэрбум төгрөгийг банкны хугацаатай хадгаламжид, 28.6 хувь буюу 48.2 тэрбум төгрөгийг үнэт цаасанд, 9.5 хувь буюу 16.0 тэрбум төгрөгийг үндсэн хөрөнгөд, 8.1 хувь буюу 13.7 тэрбум төгрөгийг бусад санхүүгийн байгууллагад тус тус байршуулсан бол үлдсэн 12.1 хувь буюу 20.4 тэрбум төгрөгийг банкны харилцах, хугацаагүй хадгаламж, хадгаламжийн сертификат, үнэт металл, дериватив болон бусад хөрөнгөд байршуулсан байна.

Дүрмийн сан болон нөөц сангийн байршлыг компани тус бүрээр судлан харахад дараах байдалтай байна.

Хүснэгт 9. Дүрмийн сан болон нөөц сангийн байршил /компани тус бүрээр – тэрбум ₮/

Компанийн нэр / Хөрөнгө оруулалтын байршил	Хугацаатай хадгаламж	Хадгаламжийн сертификат	Засгийн газрын өрийн хэрэгсэл	Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас	Хөрөнгө оруулалтын сан	Аймаг, нийслэлийн гаргасан өрийн бичиг	Компанийн бонд	Хөрөнгийн биржийн I ангилал	Хөрөнгийн биржийн II ангилал	Бусад санхүүгийн байгууллагад	Бусад
Монре	0.1				0.1		1.1			1.3	
Ард	2.8				1.1		0.7	1.9		1.9	
Бодь	3.1							2.3		3.0	
Мөнх	0.8	1.1						0.1		0.3	
Миг	2.6			0.2			6.1		0.002	0.8	
Монгол								1.5	0.3	0.6	5.6
Тэнгэр	11.5										
Номин	1.6										
УБ хотын	3.0		0.5								
Амар	4.0						2.2				
Ганзам	4.7						0.6			0.3	
Практикал	2.8						2.7	0.8		1.8	
Мандал					1.0		8.1	1.3			2.3
Хаан	3.8						-			1.4	
Агула	1.6						1.5			0.5	
Нэйшнл лайф	0.9			0.6			1.3			1.8	
Үндэсний давхар даатгал	27.1					3.10	1.3				
Нийт	70.3	1.1	0.5	0.8	2.2	3.1	25.6	7.8	0.302	13.7	7.9

- Дүрмийн сан болон нөөц сангаас нийт 168.6 тэрбум төгрөгийг хөрөнгө оруулалтад байршуулсан байна. /банк болон хөрөнгийн зах зээлд/
- Даатгалын зах зээлд үйл ажиллагаа явуулж буй 17 компанийн 15 нь 70.3 тэрбум төгрөгийг дүрмийн сангаас болон нөөц сангаас банкны хугацаатай хадгаламжид байршуулсан байв.
- Монгол болон Мандал даатгал нь банкны хугацаатай хадгаламжид хөрөнгө байршуулаагүй.
- Хөрөнгө оруулалтын санд 3 даатгалын компани, компанийн бондод 10 даатгалын компани, Хөрөнгийн биржийн I ангиллын хувьцаанд 6 даатгалын компани, II ангиллын хувьцаанд 2 даатгалын компани, банк бус санхүүгийн байгууллагад итгэлцлээр 11 даатгалын компани тус тус хөрөнгө байршуулсан байна.
- 2022 оны эхний хагас жилийн байдлаар хөрөнгийн зах зээлд нийт 48.2 тэрбум төгрөгийн хөрөнгө оруулалт хийсэн байв.

- Санхүүгийн зохицуулах хорооны 2019 оны 02 дугаар тогтоолоор баталсан “Даатгалын багц дүрэм”-ийн хоёрдугаар болон дөрөвдүгээр хавсралтад оруулсан нэмэлт, өөрчлөлтийн үр дүнд даатгалын компаниуд “Компанийн өрийн хэрэгсэл” болон хувьцаа хэлбэрээр хөрөнгө оруулалтад 190 орчим тэрбум төгрөг хүртэлх хөрөнгийг байршуулах боломж бий болсон. Одоогоор үүний 25.4 хувь нь биелсэн байна.

Хүснэгт 10. Дүрмийн сан болон нөөц сангийн байршил /үйл ажиллагааны ангиллаар – тэрбум ₮/

Хөрөнгө оруулалтын байршил	Бэлэн мөнгө	Банкны харилцах	Банкны хугацаагүй хадгаламж	Банкны хугацаатай хадгаламж	Хадгаламжийн сертификат	Үнэт цаас	Үнэт металл, дериватив	Бусад санхүүгийн байгууллагад байршуулсан	Үндсэн хөрөнгө	Бусад хөрөнгө	Нийт
Ердийн даатгалын компаниуд	0.02	3.5	4.4	42.3	1.1	41.9	2.3	11.9	14.6	8.9	130.9
“Нэйшнл лайф даатгал” ХХК		0.2		0.9		1.9		1.8	1.4		6.2
“Үндэсний давхар даатгал” ХК				27.1		4.4					31.5
Нийт	0.02	3.7	4.4	70.3	1.1	48.2	2.3	13.7	16.0	8.9	168.6

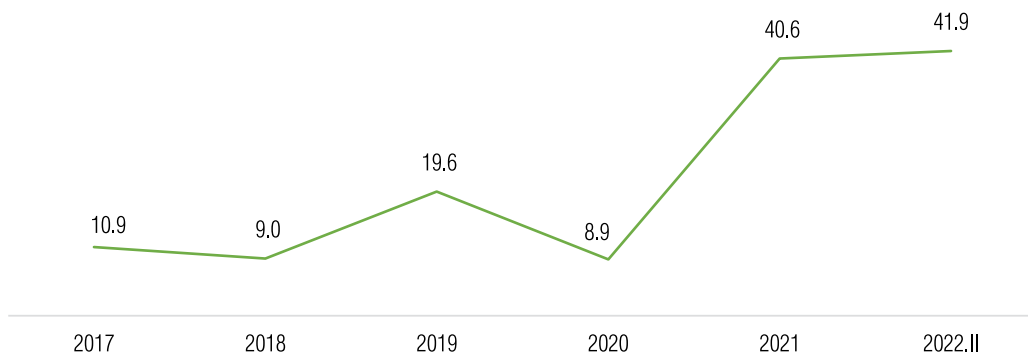
Хүснэгт 11. Дүрмийн сан болон нөөц сангийн байршил /эзлэх хувь/

Хөрөнгө оруулалтын байршил	Бэлэн мөнгө	Банкны харилцах	Банкны хугацаагүй хадгаламж	Банкны хугацаатай хадгаламж	Хадгаламжийн сертификат	Үнэт цаас	Үнэт металл, дериватив	Бусад санхүүгийн байгууллагад байршуулсан	Үндсэн хөрөнгө	Бусад хөрөнгө
Ердийн даатгалын компаниуд	0.02%	2.6%	3.3%	32.3%	0.9%	32.0%	1.7%	9.1%	11.2%	6.8%
“Нэйшнл лайф даатгал” ХХК		3.8%		15.0%		30.8%		28.1%	22.4%	
“Үндэсний давхар даатгал” ХК				86.1%		13.9%				

2022 оны эхний хагас жилийн байдлаар ердийн даатгалын компаниуд нийт хөрөнгө оруулалтын 32.0 хувийг, давхар даатгалын компани болох “Үндэсний давхар даатгал” ХК нь 13.9 хувийг үнэт цаас хэлбэрээр хөрөнгийн зах зээлд байршуулсан байв. Харин урт хугацааны даатгалын компани болох “Нэйшнл лайф даатгал” ХХК нь нийт дүрмийн сан болон нөөц сангийн 30.8 хувийг хөрөнгийн зах зээлд байршуулсан байгаа нь урт хугацааны даатгалын компани илүүтэйгээр урт хугацаатай хөрөнгө оруулалт хийдэг гэдгийг харуулж байна.

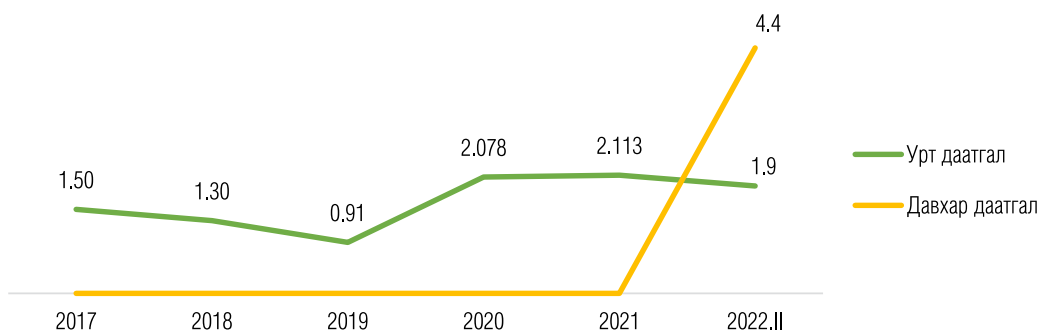
Харин ердийн даатгалын компаниуд болон давхар даатгалын компани нь богино хугацаанд хөрвөх чадвартай банкны хугацаатай хадгаламжид дийлэнх /харгалзан 32.3 хувь, 86.1 хувь/ хөрөнгөө байршуулсан байдалтай байв.

Зураг 13. Ердийн даатгалын компаниудын хөрөнгийн зах зээлд оруулсан хөрөнгө оруулалт /тэрбум төгрөгөөр/



Ердийн даатгалын компаниудын үнэт цаас хэлбэрээр хөрөнгийн зах зээлд оруулж буй хөрөнгө оруулалтын дүн жил ирэх тусам нэмэгдэж байна. Тодруулбал, 2021 онд үнэт цаасанд 40.6 тэрбум төгрөгийн хөрөнгө оруулалтыг байршуулсан бол энэ нь өнгөрсөн оноос 4.6 дахин өссөн дүн юм.

Зураг 14. Урт болон давхар даатгалын компаниудын хөрөнгийн зах зээлд оруулсан хөрөнгө оруулалт /тэрбум төгрөгөөр/



Нэйшнл лайф даатгал нь 2021 оны байдлаар нийт дүрмийн сан болон нөөц сангийн хөрөнгө оруулалтын 35.2 хувийг буюу 2.113 тэрбум төгрөгийг үнэт цаас хэлбэрээр хөрөнгийн зах зээлд байршуулсан. Энэ энэ нь өнгөрсөн оноос 1.7 хувиар өссөн үзүүлэлт юм.

Үндэсний давхар даатгалын тухайд 2017–2021 онд үнэт цаасанд хөрөнгө оруулалт байршуулаагүй байсан бол 2022 оны эхний хагас жилийн байдлаар 4.4 тэрбум төгрөгийг дүрмийн сан болон нөөц сангаас хөрөнгийн зах зээлд байршуулсан байна.

Даатгалын компаниудын дүрмийн сан болон нөөц сангаас банкны хадгаламжид байршуулах хөрөнгийн хэмжээ жил ирэх тусам буурч, үнэт цаасанд байршуулж буй хөрөнгө оруулалтын дүн нэмэгдсээр байна.

Дүрмийн сан болон нөөц сангийн байршил нь хөрөнгө оруулах шаардлагыг хангаж байгаа эсэхийг судлахаар Даатгалын багц дүрмийн хоёрдугаар болон дөрөвдүгээр хавсралтад заасан дээд хувийн шаардлагыг тооцоолоход дараах байдалтай байна:

Хүснэгт 12. Даатгалын компани тус бүрийн дүрмийн сангийн байршил

Хөрөнгө оруулах дээд хувь	90%	100%	60%	20%	60%	30%	20%			
Компанийн нэр / Хөрөнгө оруулалтын байршил	Хугацаатай хадгаламж	Засгийн газрын өрийн хэрэгсэл	Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас	Хөрөнгө оруулалтын сан	Аймаг, нийслэлийн гаргасан өрийн бичиг	Компанийн бонд	Хөрөнгийн биржийн I ангилал	Бусад санхүүгийн байгууллагад	Үндсэн хөрөнгө	Бусад хөрөнгө
Монре	1.0%					22.0%		23.5%		53.5%
Ард				22.8%			37.3%	28.0%	10.7%	
Бодь				0.1%			38.8%	50.8%	10.2%	
Мөнх	16.9%						2.3%	6.0%	74.1%	0.7%
Монгол									78.8%	21.2%
Тэнгэр	100.0%									
Номин										
УБ хотын	44.2%	9.4%							41.6%	
Амар	60.0%					40.0%				
Ганзам	80.6%					13.0%		6.4%		
Практикал						61.1%	8.8%	30.1%		
Мандал						100.0%				
Хаан	71.9%							28.1%		
Агула	31.3%					30.0%		10.0%	8.2%	20.5%
Нэйшнл лайф	15.5%		10.8%			21.2%		29.2%	23.3%	
Үндэсний давхар даатгал	87.3%				12.7%					

- Дүрмийн сангаас нийт 116.4 тэрбум төгрөгийг хөрөнгө оруулалтад байршуулсан байна. /банк, хөрөнгийн зах зээл, үндсэн хөрөнгөд/
- 2022 оны эхний хагас жилийн байдлаар даатгалын компани тус бүрийн хөрөнгө оруулалтын байршлыг судлан үзэхэд 10 даатгалын компани банкны хугацаатай хадгаламжид хөрөнгө байршуулсан байна.
- Хүснэгтээс харахад давхардсан тоогоор 9 даатгалын компани бусад санхүүгийн байгууллагад буюу банк бус санхүүгийн байгууллагад итгэлцлээр, 8 даатгалын компани компанийн бондод, 8 даатгалын компани үндсэн хөрөнгөд, 4 даатгалын компани Хөрөнгийн биржийн I ангиллын хувьцаанд, 2 даатгалын компани хөрөнгө оруулалтын санд, тус бүр 1 даатгалын компани Засгийн газрын өрийн хэрэгсэл, хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас, аймаг, нийслэлийн гаргасан өрийн бичиг зэрэгт хөрөнгө оруулалт тус тус байршуулсан байна.
- 2022 оны эхний хагас жилийн байдлаар хөрөнгийн зах зээлд дүрмийн сангаас нийт 31.7 тэрбум төгрөгийн хөрөнгө оруулалт хийсэн байв.
- Компанийн бонд болон Хөрөнгийн биржийн I ангиллын хувьцаанд хөрөнгө оруулсан дүн нь хөрөнгө оруулалтын шаардлага буюу хөрөнгө оруулах дээд хувиас хэтэрсэн байдалтай байна.

Хүснэгт 13. Даатгалын компани тус бүрийн нөөц сангийн байршуулалт

Хөрөнгө оруулах дээд хувь	100%	80%	60%	20%	30%	20%	5%	20%	
Компанийн нэр / Хөрөнгө оруулалтын байршил	Хугацаатай хадгаламж	Хадгаламжийн сертификат	Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас	Хөрөнгө оруулалтын сан	Компанийн бонд	Хөрөнгийн биржийн I ангилал	Хөрөнгийн биржийн II ангилал	Бусад санхүүгийн байгууллагад	Бусад
Монре				10.6%				14.8%	
Ард	70.0%				17.5%			12.5%	
Бодь	100.0%								
Мөнх		67.1%							
Миг	62.2%		4.6%		13.8%				
Монгол						18.2%	3.3%	8.1%	70.4%
Тэнгэр	100.0%								
Номин	100.0%								
УБ хотын	100.0%								
Амар	84.3%				15.7%				
Ганзам	100.0%								
Практикал	60.6%				13.0%	10.8%		15.6%	
Мандал				15.5%	29.4%	19.8%			35.3%
Хаан	4.5%								
Агула									
Үндэсний давхар даатгал	78.9%				17.8%				

- Нөөц сангаас нийт 52.2 тэрбум төгрөгийг хөрөнгө оруулалтад байршуулсан байна. /банк болон хөрөнгийн зах зээлд/
- 2022 оны эхний хагас жилийн байдлаар даатгалын компани тус бүрийн хөрөнгө оруулалтын байршлыг судлан үзэхэд 11 даатгалын компани банкны хугацаатай хадгаламжид хөрөнгө байршуулсан ба үүнээс Бодь, Тэнгэр, Номин, Ганзам, Хаан, Улаанбаатар хотын даатгал гэсэн 6 даатгалын компани нь зөвхөн хугацаатай хадгаламжид байршуулсан байв.

Дэлгэрүүлбэл, Хаан даатгал нь нөөц сангийн 4.5 хувийг, Ард даатгал 70 хувийг хугацаатай хадгаламжид байршуулсан бол бусад 4 даатгалын компани нь нөөц сангийн 100 хувийг хугацаатай хадгаламжид байршуулсан байв.

- Дээрх хүснэгтээс харахад давхардсан тоогоор 6 даатгалын компани компанийн бондод, 4 даатгалын компани бусад санхүүгийн байгууллагад буюу банк бус санхүүгийн байгууллагад итгэлцлээр, 3 даатгалын компани Хөрөнгийн биржийн I ангиллын хувьцаанд, 2 даатгалын компани хөрөнгө оруулалтын санд, тус бүр 1 даатгалын компани хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас, хадгаламжийн сертификат, Хөрөнгийн биржийн II ангиллын хувьцаанд нөөц сангаа тус тус байршуулсан байна.
- 2022 оны эхний хагас жилийн байдлаар хөрөнгийн зах зээлд нөөц сангаас нийт 16.5 тэрбум төгрөгийн хөрөнгө оруулалт хийсэн байв.
- Мандал болон Монгол даатгалын компани нь компанийн бонд, Хөрөнгийн биржийн I ангиллын хувьцаанд өндөр хувиар буюу хөрөнгө оруулах дээд хувьтай бараг тэнцүү байна.

ГУРАВ. УЛСУУДЫН ТУРШЛАГА

Одоогийн даатгалын компаниудын хөрөнгө оруулж буй санхүүгийн хэрэгслийн байршлыг нарийвчлан тодорхойлохоор дэлхийн ердийн болон урт хугацааны даатгалын потенциалын индексийн ТОП 3 улс болох Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс, Америкийн Нэгдсэн Улс, Бүгд Найрамдах Энэтхэг Улсын талаар судаллаа. Мөн Монгол Улстай эдийн засаг, газар зүйн байршил болон даатгалын зах зээлийн голлох 2 үзүүлэлт болох даатгалын нягтрал, гүнзгийрэлтийн түвшин ойролцоо Бүгд Найрамдах Казахстан Улс, Арабын Бүгд Найрамдах Египет Улсын талаар судлав.

Хүснэгт 14. Судалсан улсуудын даатгалын нягтрал, гүнзгийрэлтийн түвшин

№	Улсын нэр	Даатгалын нягтрал	Даатгалын гүнзгийрэлт
1	Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс	\$455.0 ₮1,300,517.4	4.5%
2	Америкийн Нэгдсэн Улс	\$7,673.0 ₮21,931,582.44	12.0%
3	Бүгд Найрамдах Энэтхэг улс	\$78.0 ₮222,945.8	4.2%
4	Бүгд Найрамдах Казахстан Улс	\$67.0 ₮191,504.8	0.65%
5	Арабын Бүгд Найрамдах Египет Улс	\$23.0 ₮65,740.4	0.82%
6	Монгол Улс	\$25.3 ₮72,292.0	0.63%

2021.12.31–ны өдрийн ханшаар

3.1 Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс

Хятадын банк, даатгалын зохицуулах хороо /CBIRC/ нь тус улсын даатгалын компани, зуучлагч, төлөөлөгч, брокер болон хохирол үнэлэгч, тэдгээрийн үйл ажиллагааг зохицуулж хяналт тавьдаг байгууллага ба даатгалын зах зээлд оролцогчдод тусгай зөвшөөрөл олгодог.

Гадаадын хөрөнгө оруулалттай компани болон гадаад улсад байршилтай компаниудад хөрөнгө оруулалт хийхийг хуулиар хориглодоггүй бөгөөд дараах 2 шаардлагыг тавьдаг:

1. Хөрөнгө оруулалт хийх гэж буй байгууллагын хөрөнгийн хэмжээ нь сүүлийн санхүүгийн жилд 5 тэрбум ам.доллараас доошгүй байх;

Тухайн байгууллага нь ногоон бүтээгдэхүүнтэй холбоотой үйл ажиллагаа явуулдаг бол хөрөнгийн хэмжээ нь 2 тэрбум ам.доллараас доошгүй байх.

2. Нөөц сангийн 5.0–аас доош хувьтай тэнцэхүйц хэмжээний хөрөнгө оруулалт хийх гэж буй тохиолдолд зохицуулагч байгууллагад мэдэгдэнэ.

Харин 5.0 ба түүнээс дээш хувиар хөрөнгө оруулах /хувьцаа, бонд, үл хөдлөх хөрөнгө, хадгаламжийн сертификат гэх мэт/ тохиолдолд зохицуулагч байгууллагаас зөвшөөрөл авахаар хуульд заасан байдаг. Хятадын банк, даатгалын зохицуулах хороо нь хөрөнгө оруулалт хийх гэж буй байгууллагыг шалгасны эцэст зөвшөөрөл олгодог байна.

БНХАУ–ын даатгалын компаниуд ихэвчлэн засгийн газрын бонд, орон нутгийн бонд, санхүүгийн байгууллагаас гаргасан бонд болон хувьцаанд хөрөнгө оруулалт хийдэг.

Бонд

Өмнө нь зөвхөн орон нутгийн зээлжих зэрэглэл “А” ба түүнээс дээш үнэлгээтэй бондод хөрөнгө оруулах боломжтой байсан бол тус шаардлагыг бууруулж одоо “BBB” ба түүнээс дээш үнэлгээтэй санхүүгийн бус байгууллагын гаргасан бондод хөрөнгө оруулах боломж бий болсон. Даатгалын компанийн бондын хөрөнгө оруулалтад тавих шаардлага, зээлжих зэрэглэлийн шаардлага зэрэг нь суларсан хэдий ч өгөөж бага байсан тул хөрөнгө оруулалтын багцад оруулахгүй байхаар шийдвэрлэсэн байна. 2022 онд хэрэгжиж эхлэх Хятадын Эрсдэлд суурилсан төлбөрийн чадварын системийн 2–р шатны тооцоонд хатуу хяналт тавих тул даатгалын компаниудыг хөрөнгө оруулалт хийхдээ болгоомжтой байхыг анхааруулаад байна.

Цаашид урт хугацаатай, эрсдэл багатай, тогтмол өгөөжтэй Засгийн газрын бондод хөрөнгө оруулалт ихээр хийхээр төлөвлөж байгаагаа илэрхийлсэн. 2021 оны байдлаар нийт даатгалын компаниудын хөрөнгө оруулалтын 39.1 хувийг бондын хөрөнгө оруулалт эзэлж байгаа бөгөөд энэ нь өмнөх оны мөн үеэс 2.5 функтээр өссөн дүн юм.

Ногоон бонд, ногоон төсөл хөтөлбөр

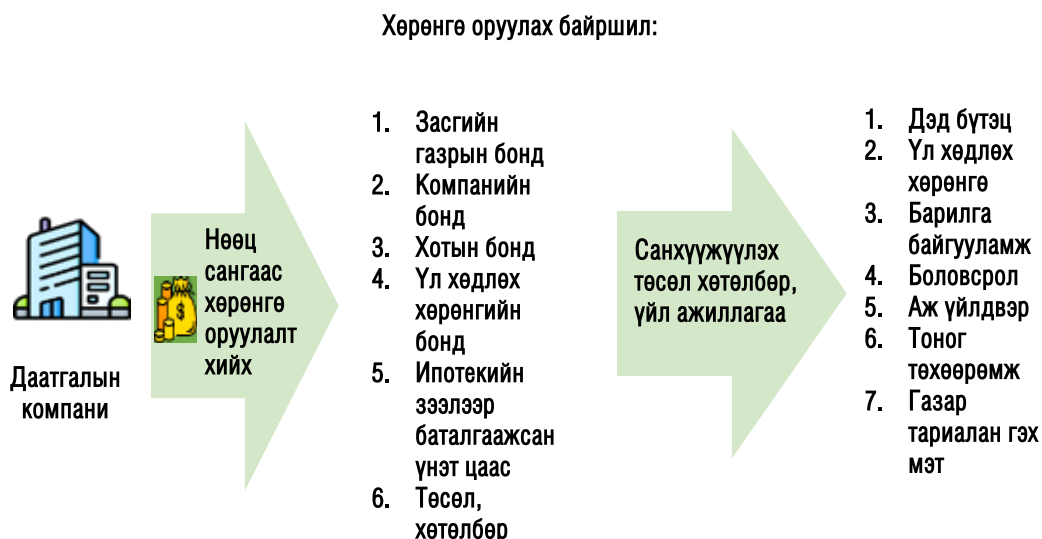
Даатгалын компаниуд ногоон бүтээгдэхүүнтэй холбоотой үйл ажиллагаа эрхэлдэг байгууллага, төсөл хөтөлбөр, компанид хөрөнгө оруулалт хийх хандлага нэмэгдэж байна. 2021 онд нийт даатгалын зах зээлийн нөөц сангаас 90.2 тэрбум ам.долларыг ногоон бүтээгдэхүүнд хөрөнгө оруулсан нь 2018 оны мөн үеэс 19.2 хувиар нэмэгдсэн.

БНХАУ–ын хамгийн том даатгалын компани болох Пинг Ан нь 2025 он гэхэд 62.0 тэрбум долларын ногоон хөрөнгө оруулалт хийх зорилт тавин ажиллаж байна. Тэр дундаа 20 хувийн өгөөжтэй Үндэсний ногоон хөрөнгө оруулалтын санд хөрөнгө оруулалт хийхээр төлөвлөж байгаа юм. Тус компани нь одоогийн байдлаар 46 ногоон бонд, ногоон төсөл хөтөлбөрүүдэд хөрөнгө оруулалт хийсэн байна.

3.2 Америкийн Нэгдсэн Улс

АНУ–ын даатгалын зах зээлийг Даатгалын комиссаруудын үндэсний холбоо /NAIC/ зохицуулдаг. Тус улсын даатгалын компаниуд бодит эдийн засагт шууд эерэг нөлөө үзүүлэх урт хугацааны төсөл хөтөлбөр, үйл ажиллагаа, бондыг сонгон шалгаруулж, хөрөнгө оруулдаг. Даатгалын компаниуд урт хугацаатай, хэлбэлзэл багатай, тогтмол өгөөжтэй, эдийн засагт шууд эерэг нөлөө үзүүлэх хөрөнгө оруулалт хийдэг онцлог стратегитай. Бонд, үнэт цаасанд хөрөнгө оруулах замаар боловсрол, дэд бүтцийн төслүүд, үл хөдлөх хөрөнгө, аж үйлдвэр, барилга байгууламж, тоног төхөөрөмж зэргийг санхүүжүүлдэг.

Зураг 14. АНУ-ын даатгалын компанийн хөрөнгө оруулалт хийх стратеги



АНУ-ын даатгалын компаниудын хөрөнгө оруулалтын 4 гол стратеги байдаг ба энэ нь урт хугацаатай, эрсдэл багатай, олон төрлийн байршилд, тохирсон дүнгээр хөрөнгө оруулах юм:

1. Хөрөнгө оруулалтын байршуулалт /эрсдэлийг тараан байршуулах/

Даатгалын компаниуд аль болох олон төрлийн санхүүгийн хэрэгсэлд хөрөнгө оруулахыг зорьдог ба энэ нь 2 шалтгаантай. Нэгт: эрсдэлийг тараан байршуулж, алдагдалд орохоос сэргийлэх, хоёрт: олон төрлийн байршилд хөрөнгө оруулснаар олон салбарын өсөлт дэвшилтэд эергээр нөлөөлж, мөнгөн урсгалын эргэлтийг сайжруулах давуу талтай.

2. Хөрөнгө оруулалтын дүн

Хөрөнгө оруулалтын дүн нь тухайн даатгалын компанийн хүлээгдэж буй нөхөн төлбөр болон гэнэтийн зардлаас хамааран тодорхойлогдох ёстой.

3. Урт хугацаатай

Даатгалын компаниудын хөрөнгө оруулалтын хугацаа нь ихэвчлэн урт хугацаатай байдаг ба ихэвчлэн 10 ба түүнээс дээш жилийн хугацаатай орон сууцны моргейжээр баталгаажсан үнэт цаас, Засгийн газрын бонд, компанийн бонд зэрэгт хөрөнгө оруулдаг.

4. Эрсдэл багатай

АНУ-ын даатгалын компаниуд нь бонд, үнэт цаас, төсөл хөтөлбөр зэрэгт хөрөнгө оруулдаг. Ингэхдээ урт хугацаанд эдийн засагт эергээр нөлөөлөх, эрсдэл багатай санхүүгийн хэрэгсэлд хөрөнгө оруулах хандлагатай байна.

3.3 Бүгд Найрамдах Энэтхэг Улс

Энэтхэг улсын Даатгалын зохицуулалт, хөгжлийн газар /IRDA/ нь даатгалын компани, брокер, зуучлагч, шинжээч, хохирол үнэлэгч зэрэг оролцогчдыг зохицуулдаг ба хөрөнгө оруулалт хийхдээ зохицуулагч байгууллагаас зөвшөөрөл авахаар дүрэмд заасан байдаг.

Даатгалын дүрэм болох “Гадаадын хөрөнгө оруулалт” болон “2021 оны FI дүрэм”-д зааснаар хөрөнгө оруулах дээд хязгаарыг даатгалын компаниудын хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн 74 хувь, даатгалын зуучлагчдын салбарын хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн 100 хувь гэж тодорхойлсон байдаг.

Тус улсын хувьд нөөц сангаас бус тусдаа даатгалын хөрөнгө оруулалтын сангаас хөрөнгө оруулдаг онцлогтой.

Энэтхэг улсын даатгалын компанийн хөрөнгө оруулалтын сангаас бонд, мөнгөний зах зээлийн сан болон эрсдэл багатай үнэт цаасанд хөрөнгө оруулдаг:

Зураг 15. Энэтхэг улсын даатгалын хөрөнгө оруулалтын сангийн байршил



Бонд



Мөнгөний зах
зээл



Эрсдэл багатай үнэт
цаас

3.4 Бүгд Найрамдах Казахстан Улс

Бүгд Найрамдах Казахстан Улсын Санхүүгийн зах зээлийг зохицуулах, хөгжүүлэх агентлаг нь даатгалын зах зээл болоод нийт санхүүгийн зах зээлийн зохицуулагч байгууллага. Тус агентлаг нь санхүүгийн хэрэглэгчдийн эрх ашгийг хамгаалах, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах, санхүүгийн зах зээлийн хөгжлийг дэмжих, зах зээлийн оролцогчдыг хянах, зохицуулах чиг үүрэг бүхий төрийн байгууллага юм.

Зохицуулагч байгууллагын зүгээс дараах нөхцөлд дэмжлэг үзүүлдэг байна. Үүнд:

1. Үйлдвэрлэлийн салбарыг дэмжих;
2. Бусад салбарт шууд эергээр нөлөөлөх урт хугацаатай хөрөнгө оруулалт;
3. Инновацын салбар дахь хөрөнгө оруулалт.

Даатгалын зах зээлийн хөгжил хангалттай бус, компаниудын хөрөнгийн хэмжээ бага зэрэг шалтгааны улмаас салбарын хөрөнгө оруулалтын боломж тун хомс байдаг. Даатгалын компаниудын хөрөнгө оруулалтын багцад хийсэн хөрөнгө оруулалтын шинжилгээний үр дүнгээс харахад 5 шалтгааны улмаас даатгалын компаниуд бага хөрөнгө оруулалт хийдэг гэж дүгнэсэн байв.

1. Өгөөж өндөртэй, эрсдэл багатай санхүүгийн хэрэгсэл дутмаг;
2. Хөрөнгийн бирж дээрх хөрөнгө оруулалт хийх компани хязгаарлагдмал;
3. Хөрөнгө оруулалт хийж болохуйц компаниудын мэдээлэл нийтэд ил тод нээлттэй биш;

4. Зохицуулагч байгууллагын зүгээс хэт хатуу шаардлага тавьдаг;
5. Даатгалын компаниуд нь хөрөнгө оруулалт хийх сонирхолгүй.

Өндөр хөгжилтэй орнуудын даатгалын салбарын хөрөнгийг ДНБ-тэй харьцуулахад 8.0–14.0 орчим хувь байхад 2.0 хувиар Казахстан улсынх 2.0 хувиас хэтрэхгүй байгаа нь даатгалын зах зээлийн хөгжил удаашралтай, эдийн засагт үзүүлэх нөлөөлөл бага байдгийг харуулж байна. Мөн нөөц сангийн байршуулалт, хөрөнгө оруулалт хийх боломж, дагаж мөрдөх журам зохицуулалт, хөрөнгө оруулалт хийх дээд хэмжээ, стандартыг боловсруулаагүй байгаа нь Казахстан улсын хувьд хөрөнгө оруулалт хийх хууль эрхзүйн орчныг бүрдүүлж өгөөгүй гэж харж байна.

Казахстан улсын даатгалын компаниуд ихэвчлэн хувьцаа, Засгийн газрын үнэт цаас, хугацаатай хадгаламжид хөрөнгө оруулалт хийдэг байна.

Хувьцаа

2022 оны эхний хагас жилийн байдлаар Казахстан улсад нийт 27 даатгалын компани /эдгээрийн 9 нь амьдралын даатгал/ үйл ажиллагаа явуулсан бөгөөд ихэвчлэн даатгалын нөөц сангаас компаниудын хувьцаанд хөрөнгө оруулдаг байна.

2021 оны компаниудын хөрөнгө оруулалтын бүтцийг харахад нийт хөрөнгө оруулалтын 72.1 хувийг хувьцаанд байршуулсан ба энэ нь өнгөрсөн оноос 27.7 хувиар өссөн үзүүлэлттэй юм.

Засгийн газрын үнэт цаас

Даатгалын компаниудын хөрөнгө оруулалтын бүтцийн хамгийн их хувийг үнэт цаас эзэлдэг бөгөөд түүний дотор Засгийн газрын үнэт цаасанд хамгийн өндөр дүнтэй хөрөнгө оруулалтыг хийдэг байна. Тодруулбал, 2020 онд нийт хөрөнгө оруулалтын 51.9 хувийг Засгийн газрын үнэт цаасанд байршуулсан байв.

Даатгалын компанийн үйл ажиллагааны чиглэлээс хамааран хөрөнгө оруулж буй хэлбэр нь өөр өөр байна. Тухайлбал амьдралын даатгалын компаниуд урт хугацааны санхүүгийн хэрэгсэлд хөрөнгө оруулалт хийдэг бол ердийн даатгалын компаниуд илүү богино хугацаатай санхүүгийн хэрэгслийг сонгож хөрөнгө оруулдаг байна.

3.5 Арабын Бүгд Найрамдах Египет Улс

Өмнө нь тус улсын даатгалын салбарыг Египетийн даатгалын хяналтын газар зохицуулдаг байсан бол одоо Санхүүгийн зохицуулах газар /FRA/ хянаж, зохицуулдаг.

Египет улсад даатгалын болон давхар даатгалын үйл ажиллагаа явагдан 100 гаруй жил болсон хэдий ч хөрөнгийн зах зээл, даатгалын зах зээлийг холбосон санхүүгийн бүтээгдэхүүн үйлчилгээ хараахан хөгжөөгүй байна.

Египетийн даатгалын хяналтын газрын стратеги төлөвлөгөө (2020–2024 он)–нд даатгалын компаниудын хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэх тухай шалгуур үзүүлэлт тусгаснаар компанийн бонд, Засгийн газрын үнэт цаас, банкны хугацаатай хадгаламж зэрэгт хөрөнгө байршуулж байна. Мөн тус улсын Сангийн сайд, Эрүүл мэндийн даатгалын ерөнхий газрын дарга Мохамед Мааит

нь “Хөрөнгө оруулалтын багцыг төрөлжүүлэх, өгөөжийг нэмэгдүүлэх зорилгоор хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй компаниудад хөрөнгө оруулах зорилготой байгаа” хэмээн хэлжээ.

Зураг 16. Египет улсын даатгалын компанийн нөөц сангийн байршил



Бонд



Засгийн газрын үнэт цаас



Банкны хадгаламж

Египет улсын даатгалын зах зээл дараах хүчин зүйлсийн улмаас цаашид улам хөгжинө гэж үздэг:

1. Байгалийн томоохон гамшигт өртөх магадлал бага;
2. Бүтээгдэхүүн үйлчилгээний хүртээмжийг нэмэгдүүлэх потенциалтай;
3. Зохицуулалтын орчныг илүү боловсронгуй болгох боломжтой;
4. Гадаадын туршлагыг судалж, инновацлаг бүтээгдэхүүн үйлчилгээг нэвтрүүлэх зах зээлтэй;
5. Даатгалын зах зээлийн зохицуулалт нь харьцангуй “зөөлөн” байдаг учир гадаадын хөрөнгө оруулагчдын сонирхлыг татаж байгаа.

ДӨРӨВ. ДААТГАЛЫН КОМПАНИУДЫН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТЫГ НЭМЭГДҮҮЛЭХ АРГА ЗАМ

Даатгалын компаниуд даатгалын үйл ажиллагаанаас гадна хөрөнгийн зах зээлд оролцож хувьцаа, бонд, үл хөдлөх хөрөнгө болон бусад санхүүгийн хэрэгсэлд хөрөнгө оруулалт хийх замаар орлого олж байна. Ингэхдээ даатгалын нөхөн төлбөр, зардлыг санхүүжүүлэх зорилготой нөөц сангаас хөрөнгө оруулалт хийдэг. Нөөц сан нь балансын пассив талд бичигддэг ба хүмүүс илүүдэл хөрөнгө гэж андуурах тохиолдол их. Тухайн улс, муж бүрийн зохицуулалтаас хамааран нөөц сангийн хэмжээ харилцан адилгүй байдаг ба хүлээгдэж буй нэхэмжлэл буюу даатгалын өглөгтэй харьцуулахад 8.0–12.0 хувьтай байдаг.

Бондыг хөрөнгө оруулалтын бүх ангиллаас хамгийн найдвартай, бага эрсдэлтэй, тогтмол өгөөжтэй гэж үздэг учраас улс орнуудын даатгалын компаниуд ихэвчлэн бондод хөрөнгө оруулдаг. Нэг давуу тал нь ирээдүйн мөнгөн урсгалыг урьдчилан таамаглах боломжтой.

Хувьцаа, бонд зэрэг санхүүгийн хэрэгсэлд хөрөнгө оруулалт хийсэн үед нь гэнэтийн нөхөн төлбөр олгох шаардлага үүсэх магадлалтай тул даатгалын компаниуд урт хугацааны хөрөнгө оруулалт хийхэд нарийн тооцоолол шаардлагатай.

Судалсан 5 улс болон Монгол Улсын даатгалын компаниудын хөрөнгө оруулалтын байршлыг тодорхойлоход дийлэнх нь бонд болон хувьцаа байв:

Хүснэгт 15. Даатгалын компаниудын хөрөнгө оруулалтын байршил /судалсан улсуудын/

№	Улсын нэр	Даатгалын компаниудын хөрөнгө оруулалтын байршил
1	Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс	Засгийн газрын бонд Орон нутгийн бонд Санхүүгийн байгууллагаас гаргасан бонд Ногоон бонд Ногоон төсөл хөтөлбөр Төсөл хөтөлбөр Хувьцаа
2	Америкийн Нэгдсэн Улс	Урт хугацаанд эдийн засагт эерэг нөлөөлөл үзүүлэх төсөл хөтөлбөр, үйл ажиллагааг санхүүжүүлдэг бонд, үнэт цаасанд хөрөнгө оруулдаг. Засгийн газрын бонд Компанийн бонд Бага арилжаалагддаг бонд Ипотекийн зээлээр баталгаажсан үнэт цаас
3	Бүгд Найрамдах Энэтхэг улс	Үл хөдлөх хөрөнгө Бонд Мөнгөний зах зээл /money market fund/ Эрсдэл багатай үнэт цаас
4	Бүгд Найрамдах Казахстан Улс	Компанийн хувьцаа Засгийн газрын үнэт цаас Банкны хугацаатай хадгаламж

5	Арабын Бүгд Найрамдах Египет Улс	Компанийн бонд Засгийн газрын үнэт цаас Банкны хадгаламж
6	Монгол Улс	Компанийн бонд Монголын хөрөнгийн биржийн I, II ангиллын компанийн хувьцаа Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас Хөрөнгө оруулалтын сан Хадгаламжийн сертификат Бусад санхүүгийн байгууллагад байршуулсан Хугацаатай хадгаламж

Олон улсад даатгалын хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлж буй нийтлэг аргачлал

Улс орнуудын даатгалын компанийн хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлж буй аргачлалыг нарийвчлан судлахад дараах 8 арга замыг нийтлэг хэрэгжүүлж байв.

Зохицуулагч байгууллага талаас:

1. Хөрөнгө оруулалт хийх эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх;

Даатгалын компанийн нөөц санг зарцуулах, хөрөнгө оруулалтад байршуулахтай холбоотой хууль, тогтоомж, стандартыг, ерөнхий чиглэлийг боловсруулж, хөрөнгө оруулалт хийх нөхцөлийг бүрдүүлдэг.

2. Хөрөнгө оруулалтад тавигдах шаардлагыг өөрчилж, уян хатан зохицуулалт бий болгох;

Улс орнуудын даатгалын зах зээлийн зохицуулагч байгууллага болон тухайн улсын Засгийн газраас даатгалын компанийн хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэхийн тулд журам, бодлогод өөрчлөлт оруулж, уян хатан зохицуулалтыг бий болгож байна. Ингэснээр даатгалын компанийн хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх боломж үүссэн.

- БНХАУ–ын даатгалын зах зээлийн зохицуулагч байгууллага болох Хятадын банк, даатгалын зохицуулах хорооноос 2022 оны 02 дугаар сард гаргасан шинэ журамд даатгалын компаниуд үл хөдлөх хөрөнгө, орон сууцны төслүүдэд урт хугацааны хөрөнгө оруулалт хийх хөнгөлөлттэй нөхцөлийг бүрдүүлж өгсөн. Хятадын 14–р таван жилийн төлөвлөгөөний (2021–2025) нэг хэсэг бөгөөд хямд түрээсийн орон сууцны нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлэх, үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах зорилготой юм. Ингэснээр үл хөдлөх хөрөнгө, орон сууцны төслүүдийг санхүүжүүлэх хөрөнгө оруулалт нэмэгдэж, хөрөнгө оруулалтын орлого нэмэгдсэнээр даатгалын компанид эергээр нөлөөлнө гэсэн хүлээлттэй байна.
- БНХАУ–ын даатгалын компаниуд өмнө нь зөвхөн орон нутгийн зээлжих зэрэглэл “А” ба түүнээс дээш үнэлгээтэй бондод хөрөнгө оруулах боломжтой байсан бол зохицуулагч байгууллагаас тус шаардлагыг бууруулж одоо “BBB” ба түүнээс дээш үнэлгээтэй санхүүгийн бус байгууллагын гаргасан бондод хөрөнгө оруулах боломжийг бий болгосон.
- АНУ–ын даатгалын компаниуд нь Даатгалын комиссаруудын үндэсний холбооноос боловсруулсан хөрөнгө оруулалтын стратегийг дагаж мөрддөг ба тус стратегид даатгалын компаниуд нь улс орны эдийн засагт шууд нөлөөлөхүйц салбарыг санхүүжүүлэх тухай тусгасан байдаг. Засгийн газрын бонд, компанийн бонд, ипотекийн зээлээр баталгаажсан үнэт цаас зэрэгт хөрөнгө оруулах замаар боловсрол, дэд бүтэц, барилга байгууламж, үл хөдлөх хөрөнгө, аж үйлдвэрийг дэмжин ажилладаг төсөл хөтөлбөрийг санхүүжүүлдэг.

3. Зохицуулалтын байгууллагууд тухайн орны нөхцөл байдал, онцлогт тохирсон нөөц сангийн бодлогыг тодорхойлох;

Улс орнуудын зохицуулагч байгууллагууд нөөц санг хөрөнгө оруулалтад байршуулах хувь, хөрөнгийн ангилал, тусгай шаардлага зэргийг нарийн тодорхойлсон нөөц сангийн бодлогыг боловсруулан ажиллаж байна.

Даатгалын компаниуд тус бодлого, журмын дагуу үйл ажиллагаа явуулж байгаа нь хөрөнгө оруулалтын өсөлтөд шууд нөлөөлж байна. /Монгол – нөөц санд төвлөрүүлэх хөрөнгийн хэмжээ, түүнийг хөрөнгө оруулалтад байршуулахад тавигдах шаардлагыг тодорхойлсон байдаг /

4. Хөрөнгө оруулалтыг оновчтой болгох хөшүүргийг бий болгох, хэрэгжүүлэх;

Хөрөнгө оруулалтад нөлөөлөх хүчин зүйлүүдийг нарийвчлан тодорхойлж, хөшүүргийг бий болгож хэрэгжүүлэх нь даатгалын компанийн хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэхэд ач холбогдолтой.

5. Чадавхтай хүний нөөцтэй байх шаардлага тавих;

Даатгалын компаниуд ажилчдаа хөрөнгө оруулалтын чиглэлээр сургалтад хамруулах, зохих түвшний мэдлэгээр хангах, мэргэшүүлэх зэрэг нь хөрөнгө оруулалтад чухал нөлөөтэй байдаг тул хөрөнгө оруулалт хийж байсан туршлагатай, өгөөж, эрсдэлийн тооцоолол хийдэг гэх мэт чадвартай боловсон хүчинтэй байхыг зохицуулагч байгууллагын зүгээс шаардах нь оновчтой. (АНУ–ын даатгалын компаниуд хөрөнгө оруулалтын туршлагатай ажилчидтай байдаг ба тогтмол сургалт зохион байгуулж чадавхжуулдаг)

Даатгалын компани талаас:

6. Өндөр өгөөжтэй хөрөнгө оруулалтын багц сонгох;

Улс орнууд даатгалын компаниуд хөрөнгө оруулалт хийхээсээ өмнө олон төрлийн хөрөнгө оруулалтын багцыг бүрдүүлэн, харьцуулалт хийдэг. Тэр дундаас өөрсдийн үйл ажиллагаанд тохирсон, өндөр өгөөжтэй хөрөнгө оруулалтын багцыг сонгосноор орлогоо нэмэгдүүлэх боломжтой.

7. Эрсдэл багатай, өндөр өгөөжтэй хөрөнгө оруулалт хийх;

Санхүүгийн хэрэгслүүд болон хөрөнгө оруулалтын хэлбэрийг судалж, эрсдэл өгөөжийн шинжилгээ хийсний үндсэн дээр тухайн компанид тохирсон хөрөнгө оруулалтыг хийх нь зохистой. Ингэснээр хэт эрсдэлтэй хөрөнгө оруулалт хийж алдагдалд орох эрсдэлээс сэргийлнэ. /БНХАУ, АНУ нь эрсдэл багатай, тогтмол өгөөжтэй Засгийн газрын бондод хөрөнгө оруулдаг/

8. Хөрөнгө оруулах гэж буй байгууллага, санхүүгийн хэрэгслийг судлах.

Хөрөнгө оруулах гэж буй бонд, хувьцаа гэх мэт санхүүгийн хэрэгслийг зах зээлд гаргасан байгууллага, аж ахуйн нэгжүүдийн баримталж буй бодлого, хөрөнгө оруулалт хэрхэн татаж буй талаарх мэдээллийг судлах шаардлагатай. Дараах хүчин зүйлсээс хамаарсан хөрөнгө оруулалтын стратегийг тодорхойлох аргачлалыг аудитын Deloitte компани боловсруулсан байдаг:

1. Хөрөнгө оруулалтын багц
2. Аж ахуйн нэгжүүдийн хөрөнгө оруулалтын бодлого
3. Аж ахуйн нэгжүүдийн татварын тогтолцоо
4. Эдийн засгийн эрсдэл
5. Хөрөнгө оруулалтын өгөөж

ТАВ. ДҮГНЭЛТ

Даатгалын салбарын үйл ажиллагаа нь өөрийн онцлог бүхий бусдын эрсдэлийг өөртөө хүлээдэг бөгөөд түүний төлөө тухайн байгууллагын үйл ажиллагаанд эргээд олон төрлийн эрсдэл тулгарч байдаг. Үүнээс сэргийлэхийн тулд даатгалын оновчтой бүтээгдэхүүнийг санал болгох, хураамжийг оновчтой тодорхойлох, нөөц санг зөв бүрдүүлэх, нөөц сан болон өөрийн боломжит нөөцийг зөв хөрөнгө оруулалтад байршуулах зэрэг олон асуудлыг шийдвэрлэх, зөв удирдах шаардлагатай тулгардаг.

Даатгалын компаниуд нь хөрөнгө оруулалт хийхдээ тухайлсан журам, зохицуулалтын дагуу хөрөнгө оруулалт хийснээр өгөөжөө нэмэгдүүлэх боломжтой. Даатгалын компаниудын хөрөнгө оруулалт нэмэгдэж, үр ашигтай ажилласнаар зах зээлийн ашигт ажиллагаа нэмэгдэх, бусад санхүүгийн салбарт эергээр нөлөөлөх, олон улсын зах зээлээс санхүүжилт татах зэрэг олон давуу талууд бий болох нөхцөл бүрдэнэ.

Урт хугацааны даатгалын компани болох “Нэйшнл лайф даатгал” ХХК нь нийт дүрмийн сан болон нөөц сангийн 30.8 хувийг хөрөнгийн зах зээлд байршуулсан байгаа нь урт хугацааны даатгалын компани илүүтэйгээр урт хугацаатай хөрөнгө оруулалт хийдэг гэдгийг харуулж байна. Харин ердийн даатгалын компаниуд болон давхар даатгалын компани нь богино хугацаанд хөрвөх чадвартай банкны хугацаатай хадгаламжид дийлэнх /харгалзан 32.3 хувь, 86.1 хувь/ хөрөнгөө байршуулсан байдалтай байв. Бонд, хувьцаа зэрэг нь хөрвөхөд удаан хугацаа шаардагддаг тул ердийн болон давхар даатгалын компаниуд банканд хөрөнгөө байршуулж байна.

Монгол Улсад зээлжих зэрэглэл тогтоох байгууллага байдаггүй учир даатгалын компаниудаас гадна бусад хувь хүн, байгууллагууд тухайн хөрөнгө оруулах гэж буй байгууллагын эрсдэлийн түвшнийг мэдэхгүй учраас баталгаатай, хөрвөх чадвар өндөртэй банкны хадгаламжид хөрөнгө байршуулж байна.

Судалсан 5 улс болох БНХАУ, АНУ, Энэтхэг, Казахстан, Египет улсын туршлагаас харахад ихэнх тохиолдолд эрсдэл багатай, урт хугацаатай, тогтмол өгөөжтэй Засгийн газрын бонд, компанийн бонд, үнэт цаас, үл хөдлөх зэрэгт хөрөнгө оруулсан байлаа. Монгол Улстай харьцуулахад хөрөнгө оруулж буй хэлбэрүүд төстэй байсан ба нэмээд МХБ–ийн I, II ангиллын компанийн хувьцаа, хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын сан, хадгаламжийн сертификат байв.

Даатгалын компанийн хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлж буй арга замыг судлахад нийтлэг 8 аргачлал байв. Үүнд хөрөнгө оруулалт хийх эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх, хөрөнгө оруулалтад тавигдах шаардлагыг өөрчилж, уян хатан зохицуулалт бий болгох, нөөц сангийн оновчтой бодлого боловсруулах, эрсдэл багатай, өндөр өгөөжтэй хөрөнгө оруулалтын багц бүрдүүлэх, даатгалын компанийн ажилчдыг хөрөнгө оруулалтын чиглэлээр мэргэшүүлэх, хөрөнгө оруулалт хийхээсээ өмнө эрсдэл–өгөөжийн шинжилгээ хийх зэрэг арга замуудыг ашиглан хөрөнгө оруулалтаа нэмэгдүүлж байна.

САНАЛ

1. Мандал болон Монгол даатгалын компани нь компанийн бонд, Хөрөнгийн биржийн I ангиллын хувьцаанд өндөр хувиар буюу нөөц сангаас хөрөнгө оруулах дээд хувьтай /харгалзан 30%, 20%/ бараг тэнцүү байна. Хөрөнгө оруулах дээд хувийг тус бүр нэмж, журамд өөрчлөлт оруулснаар компаниудын хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх хандлагатай байна.
2. Монгол Улсын хувьд даатгалын компаниуд хөрөнгө оруулалт хийж байсан туршлагатай ажилтныг сонгон шалгаруулж авах, цаашид ажилчдаа хөрөнгө оруулалтын чиглэлээр мэргэшүүлэх арга замыг хэрэгжүүлбэл хөрөнгө оруулалтын өгөөж нэмэгдэх боломжтой гэж харж байна.
3. Сүүлийн жилүүдэд дэлхий дахинаа урт хугацааны даатгалын компаниудыг илүүтэй дэмжин ажиллах нь хөрөнгийн зах зээлд оруулах даатгалын компаниудын хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх хөшүүрэг болно гэж үзэж байна. Иймд урт хугацааны даатгалын компанийн хөрөнгө оруулалтад хөнгөлөлт үзүүлэх, эрх зүйн орчныг уян хатан болгох нь хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлнэ гэж үзэж байна.
4. Даатгалын компаниудын хөрөнгө оруулалтад тулгардаг гол асуудал бол татвар юм. Иймд даатгалын хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэхийн тулд зарим тохиолдолд татварын хөнгөлөлт үзүүлэх, уян хатан зохицуулалтыг хэрэгжүүлэх нь зүйтэй гэж үзэж байна. Жишээ нь: АНУ-д компанийн бонд, Засгийн газрын бонд зэргийг 10-аас дээш жил хадгалсан хөрөнгө оруулагчдад орлогоо татваргүй авах татварын хөнгөлөлтийн тогтолцоог бий болгосон.

ЗУРГАА. ЭХ СУРВАЛЖ

1. Abhinav Kaul. "IRDAI allows insurance companies to invest in up to 30% of assets in BFSI sector". 2022
2. Bajaj Allianz Life. "Impact of Coronavirus On Insurance Industry". 2021
3. Center for Capital Markets. "The role of Insurance investment in the U.S. economy". 2019
4. Deloitte. "2022 Insurance Industry Outlook". 2022
5. Earnix. "INSURANCE10 Insurance Technology Trends Reshaping The Industry In 2022". 2022
6. Ernst & Young LLP (EY). "The role of Insurance investments in the U.S. economy". 2019
7. Fitch Ratings. "Chinese Insurers Unlikely to Invest in Property Despite Regulatory Push". 2022
8. Fitch Ratings. "Chinese Insurers Unlikely to Shift to Low-Rated Bonds Despite Easing Rules". 2021
9. G.Kalkabateva, Z.Iskakova & A.Rakhmetova. "Investment potential of the Insurance sector in Kazakhstan". 2020
10. Gary Shaw. "2022 insurance industry outlook". 2022
11. IFC. "Global Index Insurance Facility". 2022
12. Jamie Stark. "New Investment Strategies in Insurance". 2014
13. KPMG. "Mongolia: Local Investor Base Diagnostic financed by the Japan–EBRD Technical Cooperation Fund". 2022
14. MAPFRE. "Global Insurance Potential Index – MAPFRE GIP 2021". 2022
15. Marina Magnaval. "KAZAKHSTAN: insurance sector's assets up 23% in 2021". 2022
16. Norten Rose Fulbright. "2022: Insurance regulation in Asia Pacific". 2022
17. OECD. "Insurance sector responses to COVID–19 by governments, supervisors and industry". 2020
18. OECD. "Mobilising institutional investors for Financing sustainable development in Developing countries". 2021
19. Oxford Business Group. "Egypt's insurance sector overcomes external obstacles". 2022
20. Regina Stephenson. "Solvency Series: The Role of Risk–Based Capital and Required Reserves for Insurance Carriers". 2021
21. Robert McMenamin. "What do U.S. life insurers invest in?". 2013
22. Sergey A. Belozyorov & Xiaohu Xie. "China's green insurance system and functions". 2021
23. Steve Evans. "Egypt's financial regulator looks to insurance–linked securities (ILS)". 2022
24. Swiss Re Institute. "World insurance: The recovery gains pace". 2021
25. Twinkle Zhou. "Chinese insurers record 20% growth in green investment". 2021
26. Yung–Ming Shiu. "What Motivates Insurers to Use Derivatives". 2011
27. Zhan Hao, Wang Xuelei, Chen Jun, Yu Dan, Wan Jia, Liang Bing, Wu Shanshan & AnJie Law Firm. "Insurance and Reinsurance in China: Overview". 2021
28. Санхүүгийн зохицуулах хороо. "Даатгалын багц дүрэм". 2019
29. Санхүүгийн зохицуулах хороо. "Даатгалын тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төсөл". 2022
30. Санхүүгийн зохицуулах хороо. "Даатгалын тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төслийн үзэл баримтлал". 2022
31. Монголбанк. "Хөрөнгө оруулалт ба хөрөнгийн зах зээл"

5. ДААТГАЛЫН ЭРСДЭЛ ШИЛЖҮҮЛЭХ УЛАМЖЛААЛТ БУС САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЭЛ, ТҮҮНИЙ ЗОХИЦУУЛАЛТ, ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА

Гүйцэтгэсэн: С.Будбаяр

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

ХУРААНГУЙ

Энэхүү судалгааны ажлаар даатгалыг эрсдэлийг шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн арга хэрэгсэл, түүний өнөөгийн байдлыг судлахаар дэлхийн давхар даатгалын үйл ажиллагаагаар тэргүүлэгч орнууд болох Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс, Швейцарын Холбооны Улс, Холбооны Бүгд Найрамдах Герман Улс, Америкийн Нэгдсэн Улсын туршлагыг судаллаа. Судалсан улсуудын эрсдэл шилжүүлж буй нийтлэг уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгсэл нь гамшгийн бонд, давхар даатгалын sidecar, даатгалын эрсдэлд суурилсан үнэт цаас зэрэг байв. Судалсан улсуудын эрсдэлийг шилжүүлэх уламжлалт бус хэрэгслийг зохицуулж буй байдал нь харилцан адилгүй байна.

Түлхүүр үгс: эрсдэл, уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгсэл, хөрөнгийн зах зээл

JEL ангилал: G22

АГУУЛГА

ХУРААНГУЙ.....	165
НЭГ. УДИРТГАЛ.....	167
ХОЁР. ДААТГАЛЫН ЭРСДЭЛ ШИЛЖҮҮЛЭХ УЛАМЖЛАЛТ БУС САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЛИЙН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ.....	168
2.1 Олон улсын өнөөгийн байдал.....	168
2.1 Монгол Улсын өнөөгийн байдал.....	176
ГУРАВ. ДААТГАЛЫН ЭРСДЭЛ ШИЛЖҮҮЛЭХ УЛАМЖЛАЛ БУС САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЛИЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ, ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА.....	181
3.1 Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс.....	182
3.2 Швейцарын Холбооны Улс.....	184
3.3 Холбооны Бүгд Найрамдах Герман Улс.....	184
3.4 Америкийн Нэгдсэн Улс.....	185
ДӨРӨВ. ДҮГНЭЛТ.....	186
ТАВ. ЭХ СУРВАЛЖ.....	187

ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Зураг 1. Олон улсын даатгалын компаниудын эрсдэлийг шилжүүлж буй зураглал.....	168
Зураг 2. ART–г ашиглах шалтгаан, түүний нөлөөлөл.....	169
Зураг 3. Гамшгийн бонд болон бусад даатгалын эрсдэлд суурилсан үнэт цаасны гүйлгээний задаргаа...	170
Зураг 4. Гамшгийн бонд /CAT bond/.....	170
Зураг 5. Sidecar–н процесс.....	172
Зураг 6. Салбарын хохирлын баталгааны жишээ.....	173
Зураг 7. Монгол Улсын даатгалын эрсдэлийг шилжүүлж буй зураглал.....	174
Зураг 8. Зохицуулагч байгууллагын уламжлалт бус хэрэгсэлд тавьдаг шаардлага.....	177
Зураг 9. Тусгай зориулалтын компанийн процесс.....	179
Зураг 10. Давхар даатгалын sidecar зураглал /Монгол Улсад ашиглаж болох загвар/.....	179
Зураг 11. Салбарын хохирлын баталгааны зураглал /Монгол Улсад ашиглаж болох загвар/.....	180
Зураг 12. Зохицуулагч байгууллагын уламжлалт бус хэрэгсэлд тавьдаг шаардлага.....	183

ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1. Давхар даатгалын sidecar.....	171
Хүснэгт 2. Олон улсад нийтлэг ашиглагддаг 5 уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийн давуу болон сул тал.....	173
Хүснэгт 3. 2015–2022. II улирлын хураамжийн орлогод эзлэх гадагш шилжүүлсэн болон дотоодын давхар даатгалын хувь.....	175
Хүснэгт 4. Судалсан улсуудын даатгалын компанийн эрсдэл шилжүүлж буй уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгсэл.....	178
Хүснэгт 5. Судалсан улсуудын уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгсэл ашиглан эрсдэл шилжүүлж буй компаниуд, ашиглаж буй хэрэгсэл.....	181

НЭГ. УДИРТГАЛ

Даатгалын үнэлгээ өндөртэй даатгалын гэрээг дотоодын даатгагчид дангаар хийх боломжгүй нөхцөлд уламжлалт аргаар буюу гадаадын даатгагчаар даатгуулдаг. Олон улсад уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгсэл /ART/-ийг ашиглан эрсдэлийг шилжүүлдэг ба энэ нь даатгагч болон давхар даатгагчдад илүү өргөн эх үүсвэрээс хөрөнгө босгох, хөрөнгө оруулалтын багцыг сайжруулах, даатгалын эрсдэлийг тараан байршуулах, даатгалын компаниудын эрсдэл даах чадамжийг нэмэгдүүлэх зэрэг чухал ач холбогдолтой.

Манай улсын давхар даатгалын зах зээл гаднын давхар даатгагчдаас ихээхэн хамааралтай байж, даатгалын хураамж хэлбэрээр их хэмжээний валютын гадагш урсгалыг бий болгосоор байна. Энэ нь нэг талаас дотоодын давхар даатгалын зах зээлийн хөгжил хангалтгүй, нөгөө талаас даатгалын компаниудын эрсдэл хүлээн авах механизм боловсронгуй бус байгаагаас гадагшаа их хэмжээний мөнгөн урсгал бий болж байгааг харуулж байна. Дотоодын давхар даатгалын салбарыг хөгжүүлж чадсанаар гадагш чиглэх валютын урсгалыг зохицуулах, бууруулах, даатгалын зах зээлийн хөгжлийг дэмжих хөшүүрэг гэж харах боломжтой.

Санхүүгийн зохицуулах хороо нь “Алсын хараа-2050” Монгол улсын урт хугацааны хөгжлийн бодлого, “Монгол Улсын Засгийн газрын 2020–2024 оны үйл ажиллагааны хөтөлбөр” зэрэг бодлогын баримт бичигт тусгагдсаны дагуу “Даатгалын тухай хууль”-ийг шинэчлэн найруулахаар үзэл баримтлал болон хуулийн төслийг боловсруулан, УИХ–д өргөн барихаар ажиллаж байна. Даатгалын тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төслийн 50.1.2 /даатгалын эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгсэл ашиглан даатгалын эрсдэлийг шилжүүлж болно/, 52.1 /даатгагч нь даатгалын эрсдэлийг шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийг ашиглан даатгалын эрсдэлийг хөрөнгийн зах зээлд гаргаж болно/, 52.2 /52.1–д заасан эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийг ашиглах үйл ажиллагаанд тавигдах шаардлагыг Хороо батална/ гэсэн заалтуудаас үндэслэн олон улсад ямар аргачлалаар даатгалын эрсдэлийг шилжүүлдэг, зохицуулагч байгууллагын зүгээс хэрхэн хянаж зохицуулдаг талаар судлах зорилгоор энэхүү судалгааг хийлээ.

Судалгааны ажлын нэгдүгээр бүлэгт удиртгал, хоёрдугаар бүлэгт даатгалын эрсдэлийг шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийн олон улсын болон Монгол Улсын өнөөгийн байдал, гуравдугаарт бүлэгт Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс, Швейцарын Холбооны Улс, Холбооны Бүгд Найрамдах Герман Улс, Америкийн Нэгдсэн Улсын зохицуулалтын туршлагыг дэлгэрэнгүй судалж санал дүгнэлт хэсгээр дүгнэсэн болно.

ХОЁР. ДААТГАЛЫН ЭРСДЭЛ ШИЛЖҮҮЛЭХ УЛАМЖЛАЛТ БУС САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЛИЙН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

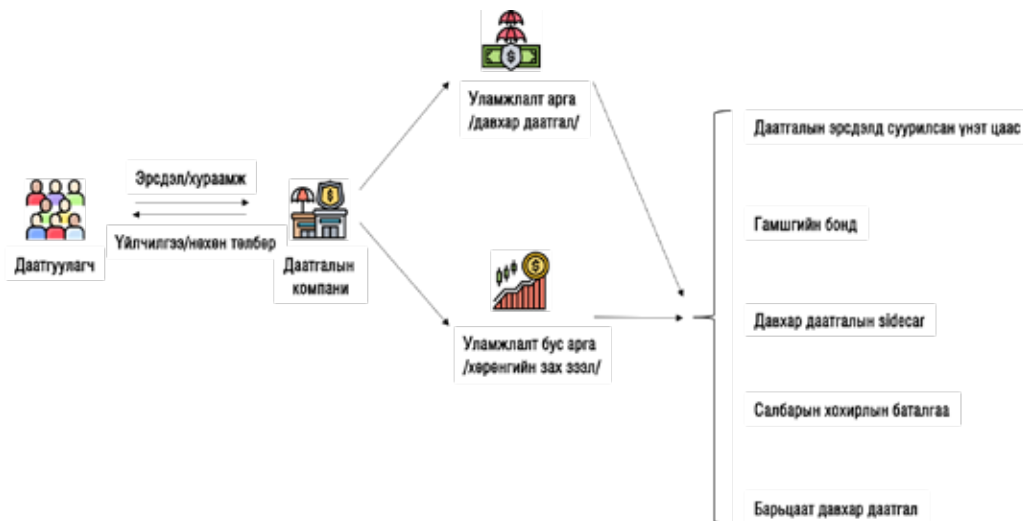
2.1 Олон улсын өнөөгийн байдал

Олон улсад даатгалын компаниуд дараах 2 аргаар эрсдэлээ шилжүүлдэг байна:

1. Уламжлалт арга буюу давхар даатгагчид шилжүүлэх;
2. Уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгсэл ашиглан шилжүүлэх.

Хөрөнгийн зах зээлд оролцох замаар дотоодын давхар даатгалын зах зээлийг хөгжүүлэх, гаднын хөрөнгө оруулагчдыг татах нэг арга зам бол эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус арга механизм буюу Alternative risk transfer /ART/ юм. ART нь эрсдэлд өртсөн зүйлийг уламжлалт даатгал болон давхар даатгалаас бусад арга техникийг ашиглах процесс юм.

Зураг 1. Олон улсын даатгалын компаниудын эрсдэлийг шилжүүлж буй зураглал



Эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийн гол оролцогчид:

- Хөрөнгө оруулагч, арилжааны болон бүх нийтийн банк /universal bank/
- Тэтгэврийн сан, хедж сан
- Даатгалын компани
- Давхар даатгалын компани
- Даатгалын зуучлагч
- Зөвлөх болон менежментийн компани

Эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгсэл нь 1970–1990 онд үргэлжилсэн даатгалын зах зээлийн уналтын үеэс хөгжиж эхэлсэн. Хар салхи, газар хөдлөлт, олныг хамарсан террорист үйл ажиллагаа зэргээс үүдсэн их хэмжээний хохирол нь эрсдэлийг шилжүүлэх уламжлалт бус хэрэгсэл

үүсэж хөгжих шалтгаан болсон. Байгалийн гамшиг болон их хэмжээний эрсдэлийг санхүүжүүлэх хөрөнгийн эх үүсвэр даатгалын зах зээлд дутмаг байсан учир 1990–д оноос даатгалын эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн арга хэрэгслийг ашиглан эрсдэлийг шилжүүлэх замаар шинэ хөрөнгийн эх үүсвэрийг бий болгож эхэлсэн.

ART–н хэрэгслийг хөрөнгийн болон даатгалын зах зээл хооронд нийлүүлэгддэг “давхардсан бүтээгдэхүүн” гэж тодорхойлдог ба даатгалын зах зээлийн хувьд эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн арга хэрэгсэл нь хөрөнгийн зах зээлийн үүсмэл бүтээгдэхүүнтэй ижил төстэй гэж үздэг.

Зураг 2. ART–г ашиглах шалтгаан, түүний нөлөөлөл

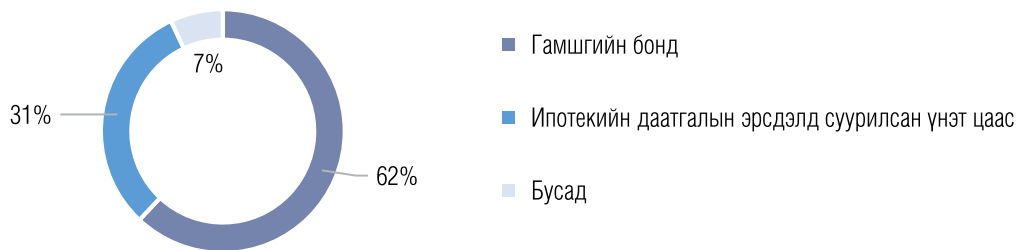


Дэлхийн нийт даатгалын зах зээлийн хөрөнгийн ихэнх хувийг гамшгийн бонд /catastrophe bonds/, Sidecars, салбарын хохирлын баталгаа /industry loss warranty/, барьцаалсан давхар даатгал /collateralized Re/ зэрэг уламжлалт бус хэрэгслийг ашиглан босгосон. Эдгээр нь тусгай зориулалтын давхар даатгалын компани байгуулж, даатгалын эрсдэлд суурилсан үнэт цаас /insurance–linked securities/ буюу бонд, үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэл гаргах замаар хөрөнгийн зах зээлээс хөрөнгө босгон, даатгалын эрсдэлийг тархаан байршуулж, даатгалын компаниудын эрсдэл даах чадамжийг нэмэгдүүлэх арга хэрэгслүүд юм. Энгийнээр тайлбарлавал байгалийн гамшигтай ижил бага давтамжтай ч их хэмжээний хохиролтой эрсдэлд зориулан хөрөнгийн зах зээлээс хөрөнгө босгодог. Эрсдэл учраагүй тохиолдолд хөрөнгө оруулагч нь энгийн хөрөнгө оруулалтын өгөөжөөс гадна тухайн эрсдэлд зориулан төлсөн давхар даатгалын хураамжийг ашиг болгон авдаг ба энэхүү хөрөнгө оруулалтын орлого нь татвараас чөлөөлөгдсөн байдаг.

Гамшгийн бонд болон бусад даатгалын уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийг ашиглан 2020 онд 16.4 тэрбум ам.долларын эрсдэлийг шилжүүлж байсан бол 2021 онд 20.3 тэрбум ам.долларт хүрч, шинэ дээд амжилт тогтоосон.

Гүйлгээний задаргааг харахад үл хөдлөх хөрөнгийн гамшгийн бонд 62.0 хувийг, ипотекийн даатгалын эрсдэлд суурилсан үнэт цаас 31.0 хувийг, үлдсэн 7.0 хувийг бусад даатгалын эрсдэлд суурилсан үнэт цаас эзэлж байна. /Бусад–мэргэжил, амьдрал, нас баралт, хувийн/

Зураг 3. Гамшгийн бонд болон бусад уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийг ашиглан шилжүүлсэн эрсдэлийн задаргаа



Дэлхийн давхар даатгалын компаниудын хөрөнгөд эзлэх алтернатив хөрөнгө /гамшгийн бонд, барьцаалсан давхар даатгал, давхар даатгалын sidesar, салбарын хохирлын баталгаа/-ийн хувь жил ирэх тусам нэмэгдэж байна.

Зураг 4. Дэлхийн давхар даатгалын компанийн хөрөнгөд алтернатив хөрөнгийн эзлэх хувь /тэрбум ам.доллаароор/



2021 онд ART-г ашиглан /алтернатив хөрөнгө/ 94 тэрбум төгрөгийн санхүүжилтийг босгосон ба энэ нь өнгөрсөн оноос 4.4 хувиар өссөн үзүүлэлт юм. Тус босгосон санхүүжилтийг дэлхийн давхар даатгалын компаниудын хөрөнгөд харьцуулахад 13.9 хувьтай байгаа ба жил ирэх тусам нэмэгдэж байна.

Эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн арга хэрэгслийн боломж болон эрсдэлийг судлахад даатгалын компани болон хөрөнгө оруулагчдад буй мэдээллүүд харилцан адилгүй учир өөр өөр боломж, эрсдэл тулгардаг:

Хүснэгт 1. Эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгсэл ашиглахад тулгардаг боломж болон эрсдэл

	Боломж	Эрсдэл
Даатгалын компанид	<ul style="list-style-type: none"> • Гэнэтийн үйл явдлуудаас үүсэн алдагдлаас сэргийлэх • Тогтворгүй байдлыг багасгах • Орлого тогтворжих • Хариуцлага, байгаль орчноос үүдэлтэй томоохон цогц эрсдэлийг шилжүүлэх • Кибер эрсдэл, улс төрийн эрсдэл, зах зээлийн эрсдэл, террорист үйлдлээс үүсэх эрсдэл зэрэг олон төрлийн эрсдэлээс хамгаалах • Өөрийгөө даатгах боломжтой 	<ul style="list-style-type: none"> • Үнэт цаасны эрсдэлийн төрөл, бүтцэд нарийн дүн шинжилгээ хийхдээ техникийн алдаа гарвал их хэмжээний алдагдал хүлээнэ; • Мэдээллийн дутмаг байдлаас үүсэх эрсдэл
Хөрөнгө оруулагчдад	<ul style="list-style-type: none"> • Хөрөнгө оруулагчдад хар салхи, газар хөдлөлт, тахал зэрэг гамшигт олон төрлийн үйл явдлын талаар таамаглах боломжийг олгодог • Эрсдэл учраагүй тохиолдолд өндөр өгөөжтэй • Байгалийн гамшгийн магадлал, санхүүгийн хохирлыг тооцоолохын тулд түүхэн болон загварчилсан мэдээллийн томоохон санг ашигладаг. /цаг уур судлаач, газар хөдлөлт судлаач, статистикч гэх мэт мэргэжилтнүүдийг ажиллуулдаг/ 	<ul style="list-style-type: none"> • Эрсдэл өндөртэй; • Мэдээлэл солилцооны үед үүсэх эрсдэл • Гамшиг тохиолдсон үед хөрөнгө оруулсан бүх мөнгөө алдах эрсдэлтэй • Буруу, дутуу тооцоолол хийсэн тохиолдолд их хэмжээний хохирол бий болно

Өөрийгөө даатгах: ART–н гамшгийн бус хэрэгслүүдийн хамгийн энгийн арга бол тухайн даатгалын компани өөрөө өөрийгөө даатгах буюу алдагдлаа өөрсдөө бүртгэж, түүнийгээ төлөх системийг бий болгох явдал юм. Энэхүү хэрэгсэл нь эрсдэлийг шилжүүлэхээс илүү хадгалдаг боловч өөрийгөө даатгах нь байгууллагад өөрийн мөнгөн урсгал эсвэл хөрвөх чадвартай хөрөнгөөр төлбөрөө төлдөг тул мөнгөн гүйлгээний үр ашгийг хадгалах боломжийг олгодог. Ингэснээр компаниуд давхар даатгалын компанид төлөх хураамж, бусад шимтгэлийг хэмнэх боломж бий үүсдэг.

Олон улсад хамгийн түгээмэл ашиглагддаг гамшгийн уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийг судлахад дараах байдалтай байна:

1. Даатгалын эрсдэлд суурилсан үнэт цаас /insurance-linked securities/

Даатгалын эрсдэлд суурилсан үнэт цаасыг даатгалын хохирлын тохиолдлоор үнэлдэг санхүүгийн хэрэгсэл гэж тодорхойлдог. Байгалийн сүйрэл, гэнэтийн эрсдэлтэй холбоотой эрсдэлийг санхүүгийн зах зээлтэй холбодог өвөрмөц санхүүгийн хэрэгсэл.

1990–ээд онд даатгагчдад дэлхийн хөрөнгийн зах зээлийн томоохон нөөцийг ашиглах арга зам бий болсон үед даатгалын эрсдэлд суурилсан үнэт цаасны суурь бий болж, хөгжиж эхэлсэн.

Дэлхийн давхар даатгалын салбар дахь даатгалын эрсдэлд суурилсан үнэт цаасны нийт хэмжээ нь 95 тэрбум ам.доллар ба энэ нь нийт давхар даатгалын боломжит чадавхын 20 орчим хувийг эзэлж байна. 2012–2018 оны үеийг их өсөлтийг жил гэж нэрлэдэг ба тус хугацаанд ДЭСҮЦ нь гамшгийн бондын гол эх үүсвэр болсон.

2. Гамшгийн бонд /catastrophe bond/

Гамшгийн бонд нь даатгалын эрсдэлд суурилсан үнэт цаасны нэг төрөл бөгөөд даатгалын үнэт цаасжуулсан хэлбэр гэж нэрлэгддэг. Гамшгийн бонд нь гамшгийн үед /хар салхи, газар хөдлөлт, гал түймэр, бусад байгалийн гамшиг/ даатгалын компаниудын хөрөнгө босгох зорилго бүхий өндөр өгөөжтэй өрийн хэрэгсэл.

Даатгагчид гамшиг, тэр дундаа байгалийн гамшгийн эрсдэлийг ихэвчлэн давхар даатгагчид шилжүүлдэг. Гамшгийн хохирлын хэмжээ нь даатгалын компанитай байгуулсан гэрээгээр тохиролцсон дүнгээс давсан тохиолдолд давхар даатгагч нь даатгалын компанийн хүлээх эрсдэлээс давсан хэсгийг нөхөн төлдөг.

Зураг 5. Гамшгийн бонд /CAT bond/



Гамшгийн бонд эзэмшигчид нь их хэмжээний эрсдэл үүрч хөрөнгө оруулдаг тул Fitch, Moody's, S&P зэрэг үнэлгээний агентлагууд нь гамшгийн бондыг “Өндөр эрсдэлтэй хөрөнгө оруулалтын хэрэгсэл” гэж үнэлдэг.

3. Давхар даатгалын sidecar /reinsurance sidecar/

Давхар даатгалын sidecar гэдэг нь даатгалын компанитай байгуулсан гэрээнд хөрөнгө оруулалт авахыг хүссэн санхүүгийн байгууллага юм. Sidecar компанийг ихэвчлэн давхар даатгалын компаниуд байгуулдаг ч ердийн даатгалын компаниуд мөн байгуулж болдог.

Байгуулж буй квотын гэрээнд давхар даатгалын компани болон даатгагч нь шимтгэл болон алдагдлын хувийг тодорхой хувиар хуваадаг. Давхар даатгалын sidecar–д оролцдог хөрөнгө оруулагчид андеррайтерийн бодлогод зааснаар хураамж, алдагдлыг хуваана. Ингэхдээ ашиг, алдагдал нь оруулсан хөрөнгө оруулалтай пропорциональ буюу хувь тэнцүүлсэн байдаг.

Давхар даатгалын компани нь эрсдэлийг эрсдэлээс хамгаалах сан, хедж сан зэрэг гуравдагч талын хөрөнгө оруулагчдын дунд түгээх, хуваарилах явцад sidecar компанийг байгуулдаг. Энэ үйл явцаар дамжуулан компани нь бусад даатгалын компаниудад андеррайтерийн бодлогыг тодорхойлох замаар эрсдэлийг тарааж болно. Бодлогыг анх sidecar–г байгуулсан давхар даатгагчийн компани тодорхойлно. Sidecar компани нь даатгагчаас шимтгэл хүлээн авч, нэхэмжлэлийг төлдөг ба нөгөө талдаа хөрөнгө оруулагчид хүү болон ногдол ашгийг хуваарилдаг.

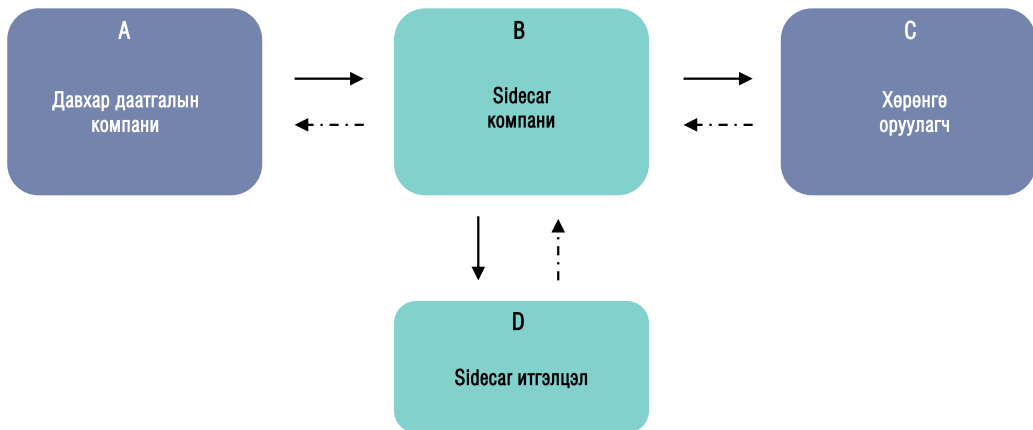
Даатгалын компани нь өндөр өгөөжтэй, богино хугацаатайгаар sidetar компанийг байгуулдаг ба энэ хувийн хөрөнгө оруулагчдын анхаарлыг ихээхэн татдаг. Ихэвчлэн өндөр дүнгээр хөрөнгө босгох тохиолдолд давхар даатгалын sidetar-г байгуулдаг. /АНУ-н дундаж: 5 тэрбум ам. доллар/

Давхар даатгалын sidetar-г ашиглан хөрөнгө босгосон компаниудын дүнг судлахад Swiss Re компани нь хамгийн их буюу 1.1 тэрбум ам.долларын хөрөнгө босгосон байна:

Хүснэгт 2. Давхар даатгалын sidetar

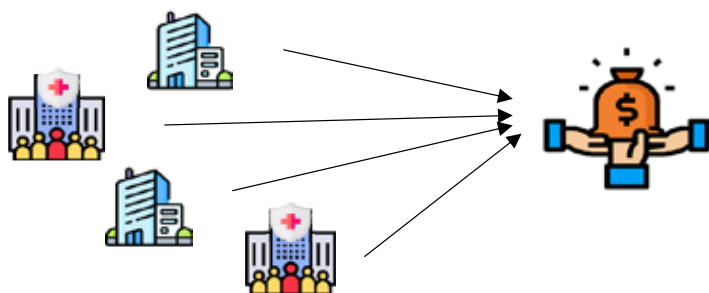
№	Давхар даатгалын sidetar	Даатгалын компанийн нэр	Эрсдэлийг шилжүүлэх уламжлалт бус хэрэгсэл	Дүн
1	Sector Re	Swiss Re	Эд хөрөнгийн гамшгийн эрсдэл	1.1 тэрбум ам.доллар
2	Mt. Logan Re Ltd.	Everest Re	Эд хөрөнгийн гамшгийн эрсдэл	1.03 тэрбум ам.доллар
3	Mt. Logan Re Ltd.	Everest Re	Эд хөрөнгийн гамшгийн давхар даатгал	1.0 тэрбум ам.доллар
4	Mt. Logan Re Ltd.	Everest Re	Эд хөрөнгийн гамшгийн эрсдэл	949 сая ам.доллар
5	Mt. Logan Re Ltd.	Everest Re	Эд хөрөнгийн гамшгийн давхар даатгал	885 сая ам.доллар

Зураг 6. Sidetar-н процесс



4. Салбарын хохирлын баталгаа /industry loss warranty/

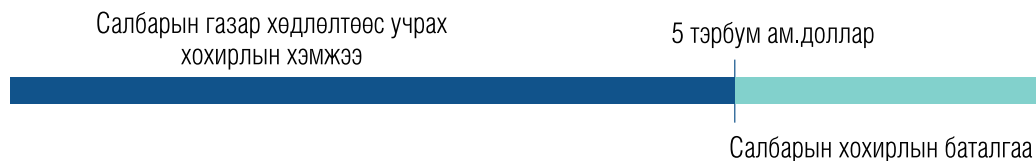
Олон давтагддаг байгалийн аюул, эрсдэлээс хамгаалахын тулд барьцаалсан давхар даатгал болон даатгалын эрсдэлд суурилсан үнэт цаасны сангийн эрсдэлийг хүлээдэг компаниудын түгээмэл ашигладаг уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгсэл ба даатгалын болон дериватив гэрээ хэлбэрээр байдаг. Даатгалын салбарын нийт алдагдал нь тогтоосон дээд хэмжээнээс давсан тохиолдолд салбарын хохирлын баталгаанаас авдаг. Босго хэмжээ болон дээд хувь хэмжээг урьдчилан тогтоож, гэрээнд тусгадаг.



Босго хэмжээ болон эрсдэлийн дээд хэмжээг урьдчилан тогтоож, гэрээнд тусгадаг.

Жишээ нь: газар хөдлөлтийн улмаас гарах үйлдвэрт учрах хохирлын дээд хэмжээг 5 тэрбум ам.доллар гэж гэрээнд заасан гэж үзье. Гэтэл хохирлын хэмжээ гэрээнд заагдсан дүнгээс буюу 5 тэрбум ам.доллараас давсан тохиолдолд салбарын хохирлын баталгаанаас гаргаж авна.

Зураг 7. Салбарын хохирлын баталгааны жишээ



Гэрээний заалт нь 2 төрөлтэй байдаг:

1. Нэг удаагийн салбарын хохирлын баталгаа /Нэг удаагийн ILW/– Нэг үйл явдлын салбарын хохирол – эрсдэл тус бүр дээр дээд хэмжээг тогтоосон байдаг/
2. Цогц салбарын хохирлын баталгаа /Цогц ILW/ – Салбарын нийт хохирлын дээд хэмжээг тогтоодог.

Салбарын хохирлын баталгаа буюу ILW нь 1980–аад оны эхэн үед бий болсон ба эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус хэрэгслийн хамгийн анхны хувилбар гэж нэрлэдэг.

5. Барьцаат давхар даатгал /collateralized reinsurance/

Хөрөнгө оруулагчид, эсвэл гуравдагч этгээдийн хөрөнгөөр бүрэн барьцаалагдсан давхар даатгалын гэрээ эсвэл хөтөлбөрийг хэлдэг. Давхар даатгалын гэрээнээс үүдэн гарч болзошгүй хохирлыг бүрэн нөхөхийн тулд хөрөнгө оруулагчид эсвэл гуравдагч этгээдийн хөрөнгө нийлүүлэгчид барьцаа хөрөнгө тавьдаг. Дүрэмд заасны дагуу:

$$\text{Давхар даатгалын гэрээний дүн} - \text{Хамгаалалтад авсан цэвэр хураамж} = \text{Барьцаа хөрөнгийн дүн}$$

Салбарын хохирлын баталгааны сан, эрсдэлээс хамгаалах сан, тэтгэврийн сан зэрэг нь барьцаат /бүгд барьцаа хөрөнгөөр баталгаажсан/ байдаг.

Давхар даатгалын компани нь дэлхийн өнцөг булан бүрийн эрсдэлийг газарзүйн байршил, эрсдэлийн төрөл, цаг хугацааны хязгаарлалт байхгүйгээр даатгаж, хамгаалдаг.

Барьцаат давхар даатгалын үйл ажиллагаанд оролцсоноор хөрөнгө оруулагчид өгөөж хүртэх боломж бий болно.

Хүснэгт 3. Олон улсад нийтлэг ашиглагддаг 5 уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийн давуу болон сул тал

№	Уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгсэл	Давуу тал	Сул тал
1	Даатгалын эрсдэлд суурилсан үнэт цаас	<ul style="list-style-type: none"> • Хөрөнгө оруулагчдад хар салхи, газар хөдлөлт, тахал зэрэг гамшигт олон төрлийн үйл явдлын талаар таамаглах боломжийг олгодог • Даатгагчийн эрсдэлийг хөрөнгө оруулагчид шилжүүлдэг • Хувиараа хөрөнгө оруулагчдад санал болгодоггүй • Эрсдэл учраагүй тохиолдолд бусад хэрэгслүүдээс өндөр хүүтэй • Гамшгийн бонд болон гамшгийн бус /нас баралтын түвшин, эмнэлгийн нэхэмжлэлийн зардал/ бондын нийлбэр гэж ойлгож болно 	<ul style="list-style-type: none"> • Гамшиг тохиолдсон үед хөрөнгө оруулсан бүх мөнгөө алдах эрсдэлтэй • Буруу, дутуу тооцоолол хийсэн тохиолдолд их хэмжээний хохирол бий болно
2	Гамшгийн бонд	<ul style="list-style-type: none"> • Гамшгийн бонд 1–5 жил хүртэл хугацаатай ба ихэвчлэн 3 жил орчим байдаг • Эрсдэл учраагүй тохиолдолд өндөр өгөөжтэй буюу үндсэн бусад төлбөр+хүүгийн төлбөр+давхар даатгалын хураамжийн ашиг авдаг • Байгалийн гамшгийн магадлал, санхүүгийн хохирлыг тооцоолохын тулд түүхэн болон загварчилсан мэдээллийн томоохон санг ашигладаг. /цаг уур судлаач, газар хөдлөлт судлаач, статистикч гэх мэт мэргэжилтнүүдийг ажиллуулдаг/ 	<ul style="list-style-type: none"> • Гэрээнд заасан хугацаанд ашиглагдана • Эрсдэл ихтэй • Гэрээний зардал өндөр • Байгалийн гамшиг учраас урьдчилан таамаглахад хэцүү • Буруу, дутуу тооцоолол хийсэн тохиолдолд их хэмжээний хохирол бий болно
3	Давхар даатгалын sidecar	<ul style="list-style-type: none"> • Ердийн болон давхар даатгалын компаниуд нь томоохон эрсдэл/гамшиг тохиолдсоны дараа давхар даатгагчид эрсдэлээс хамгаалах зорилгоор sidecar компани байгуулдаг • Өндөр өгөөжтэй /Forbes: sidecar–н хөрөнгө оруулалтын дундаж өгөөж 30%/ • Богино хугацаатай /дунджаар 1–3 жил/ хөрөнгө оруулалт хайж буй хувийн хөрөнгө оруулагчдын анхаарлыг ихээр татдаг • Квотын давхар даатгалын гэрээ байгуулдаг • Хөрөнгө оруулагчид андеррайтерийн бодлогод зааснаар хураамж, алдагдлыг хуваана. Ингэхдээ ашиг, алдагдал нь оруулсан хөрөнгө оруулалтай пропорциональ буюу хувь тэнцүүлсэн байдаг. • Бодлогыг анх sidecar–г байгуулсан давхар даатгагчийн компани тодорхойлно. • Байнгын шинэчлэлт, бодлого шаарддаг 	<ul style="list-style-type: none"> • Барьцаанд байсан хөрөнгө нь итгэлцэл байгуулагдах үед багаар үнэлэгдэх магадлалтай • Sidecar компани нь зөвхөн нэг эрсдэлийг хамарсан, тодорхой хугацаатай байгуулагддаг
4	Салбарын хохирлын баталгаа	<ul style="list-style-type: none"> • Гэрээгээр тогтоосон хохирлын дээд хэмжээг давсан дүнг салбарын хохирлын баталгаанаас авдаг • Даатгалын компани хоорондын хамтын ажиллагаа сайн • Андеррайтерийн зардал бага 	<ul style="list-style-type: none"> • Даатгалын компаниудыг нэгтгэж, гэрээ байгуулах процесс удаан • Эрсдэл болгон дээр гэрээ байгуулна /хугацаа зарцуулна/

5	Барьцаат давхар даатгал	<ul style="list-style-type: none"> • Давхар даатгалын гэрээнээс үүдэн гарч болзошгүй хохирлыг бүрэн нөхөхийн тулд хөрөнгө оруулагчид эсвэл гуравдагч этгээдийн хөрөнгө нийлүүлэгчид барьцаа хөрөнгө тавьдаг • Сүүлийн үед хурдацтай өсөн нэмэгдэж байгаа • Өртөг өндөр
---	-------------------------	---

2.1 Монгол Улсын өнөөгийн байдал

Даатгалын тухай хуульд зааснаар даатгагч нар өөрийн хүлээж авах эрсдэлээс давсан хэсгийг уламжлалт аргаар буюу давхар даатгалын компанид хэсэгчлэн эсхүл бүрэн шилжүүлж болдог. Даатгалын үнэлгээ ихтэй даатгалын гэрээг дотоодын даатгагчид дангаар хийх боломжгүй нөхцөлд үнэлгээний ихэнх хэсгийг гадны даатгагчаар даатгуулах, давхар даатгагчид шилжүүлэх тохиолдлууд гарсаар байна. Олон улсад даатгалын компаниуд давхар даатгалаас гадна уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийг ашиглан эрсдэлээ шилжүүлж байгаа бол одоогоор Монгол улсад даатгалын эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгсэл хөгжөөгүй байна.

Малын индексжүүлсэн даатгал

Малын индексжүүлсэн даатгал тухай хууль нь 2014 оны 6 дугаар сарын 13-ны өдөр батлагдсан ба малын индексжүүлсэн даатгалын үйл ажиллагааны эрх зүйн үндсийг тогтоох, төрөөс тавих хяналт, даатгалын эрсдлийг хуваарилах, нөхөн төлбөр төлөх, малын давхар даатгал, даатгагч болон даатгуулагчийн эрх ашгийг хамгаалахтай холбогдсон харилцааг зохицуулдаг.

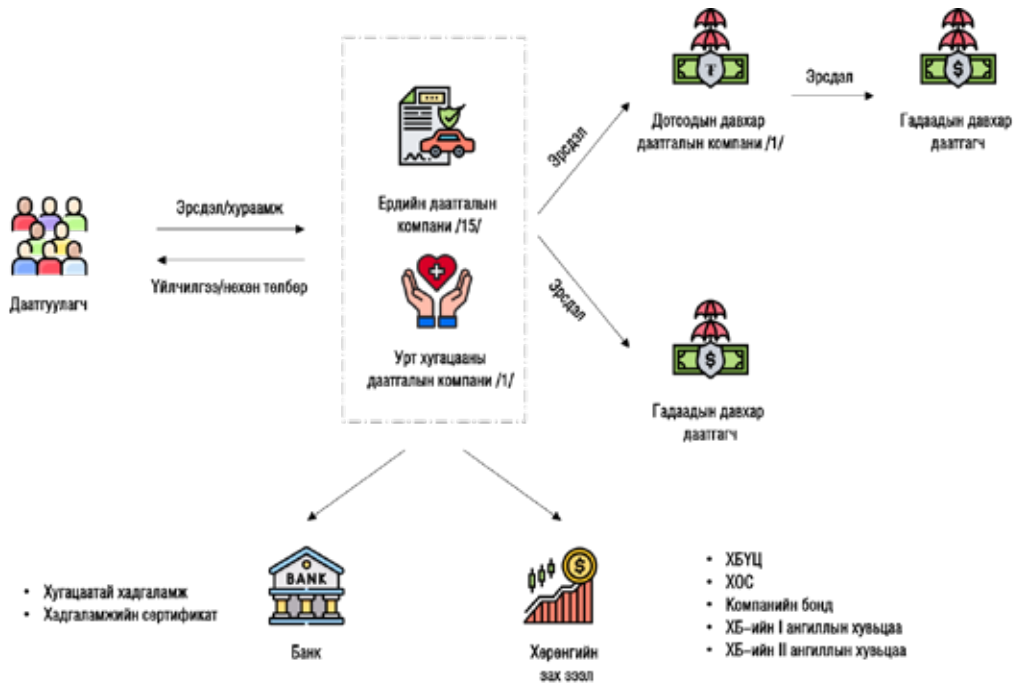
Малын индексжүүлсэн даатгал гэдэг нь тухайн сумын хэмжээнд гарсан малын хорогдлын хувиар босго үзүүлэлт буюу индекс тогтоож, түүнээс давсан хувиар мал хорогдсон тохиолдолд тухайн сумын малаа даатгуулсан даатгуулагчдад нөхөн төлбөр олгодог даатгалын хэлбэр юм. Тус даатгалын бүтээгдэхүүн нь даатгалд малаа даатгуулсан малчид нь байгаль, цаг уурын эрс тэрс нөхцөлөөс үүдэлтэй ихээхэн хэмжээний гамшгийг /ган, зуд/ хохирол багатайгаар даван туулах бодит боломжоор хангагдаж байгаа юм.

Энэхүү даатгалын хэлбэрийг эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийн нэг хэлбэр мөн гэж үзэж байна. Тодруулбал, олон улсад ашиглагддаг санхүүгийн хэрэгсэл болох салбарын хохирлын баталгаатай процесс нь төстэй байгаа юм.

Ялгаа нь малын индексжүүлсэн даатгалын эрсдэлийг хөрөнгийн зах зээлд гаргаж хөрөнгө оруулагчдаас санхүүжилт босгодоггүй. Малын индексжүүлсэн даатгалыг багц болгож, хөрөнгө оруулагчдад санал болгох замаар хөрөнгийн зах зээлд гаргах боломжтой гэж харж байна. Гэрээнд заасан хохирлын хэмжээнээс хэтэрсэн тохиолдолд хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгөөр бүрдүүлсэн сан/баталгаанаас малчдад нөхөн төлбөр олгох боломжтой.



Зураг 8. Монгол Улсын даатгалын эрсдэлийг шилжүүлж буй зураглал



Давхар даатгагчаас өөр субъектэд эрсдэлийг шилжүүлэх, эрсдэлийг санхүүжүүлэх хөрөнгийн шинэ эх үүсвэрийг бий болгох буюу даатгалын эрсдэлд суурилсан үнэт цаас, санхүүгийн үүсмэл хэрэгсэл гаргах замаар хөрөнгийн зах зээлээс хөрөнгө босгон, даатгалын эрсдэлийг тархаан байршуулж, даатгалын компаниудын эрсдэл даах чадамжийг нэмэгдүүлэх хэрэгцээ шаардлага бий болсон.

Дээрх шаардлагуудын хүрээнд Санхүүгийн зохицуулах хороо нь Даатгалын тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төсөлд дараах заалтуудыг тусгаад байна.

1. 50.1.2 – “Даатгалын эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгсэл ашиглан даатгалын эрсдэлийг шилжүүлж болно”;
2. 52.1 – “Даатгагч нь даатгалын эрсдэлийг шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийг ашиглан даатгалын эрсдэлийг хөрөнгийн зах зээлд гаргаж болно”;
3. 52.2 – “52.1–д заасан эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийг ашиглах үйл ажиллагаанд тавигдах шаардлагыг Хороо батална.

Манай улсын давхар даатгалын үйл ажиллагааны талаар дурдвал: 2017–2021 онд буюу сүүлийн 5 жилийн хугацаанд даатгалын компаниудын нийт хураамжийн орлогын 31.7 хувь буюу нийт 308.7 тэрбум төгрөгийг гадагш давхар даатгалын хураамжид шилжүүлсэн бол 2022 оны эхний хагас жилийн байдлаар нийт хураамжийн орлогын 20.5 хувь буюу нийт 25.4 тэрбум төгрөгийг гадагш давхар даатгалын хураамжид шилжүүлсэн. Тус хугацааны хураамжийн орлого, гадагш шилжүүлсэн болон дотоодын давхар даатгалын нийт хураамж, тэдгээрийн эзлэх хувийг тооцоолоход дараах байдалтай байна:

Хүснэгт 4. 2015–2022. II улирлын хураамжийн орлогод эзлэх гадагш шилжүүлсэн болон дотоодын давхар даатгалын хувь

	Ердийн болон урт хугацааны даатгалын хураамж /тэрбум төгрөгөөр/	Гадагш шилжүүлсэн давхар даатгалын хураамжийн зардал /тэрбум төгрөгөөр/	Эзлэх хувь	Дотоодын давхар даатгалын хураамж /тэрбум төгрөгөөр/	Эзлэх хувь	Даатгалын үнэлгээ / дотоодын давхар даатгагчийн/ /тэрбум төгрөгөөр/
	/1/	/2/	/3/=2/:/1/	/4/	/5/=4/:/2/	/6/
2015	113.9	42.0	36.9%	0.4	1.0%	27.7
2016	112.9	37.2	32.9%	1.6	4.3%	2.1
2017	142.5	45.8	32.1%	1.9	4.1%	55.5
2018	177.0	54.5	30.8%	1.7	3.1%	105.9
2019	196.6	57.3	29.1%	2.1	3.7%	393.9
2020	201.5	66.8	33.2%	3.6	5.4%	2,224.4
2021	243.3	84.4	34.7%	4.2	4.9%	1,334.8
2022.I	50.5	12.2	24.2%	0.9	7.4%	573.2
2022.II	124.3	25.4	20.5%	1.7	6.7%	820.2

Тайлбар: 2022 оны эхний хагас жилийн байдлаар даатгалын компаниуд нийт 124.3 тэрбум төгрөгийн хураамжийн орлоготой ажилласнаас 20.5 хувь буюу 25.4 тэрбум төгрөгийг давхар даатгалын хураамжид зарцуулсан бөгөөд үүний 6.7 хувь буюу 1.7 тэрбум төгрөгийг дотоодын давхар даатгагч болох “Үндэсний давхар даатгал” ХК–д төлсөн.

Тус хугацаанд 820.2 тэрбум төгрөгийн үнэлгээ бүхий даатгалын зүйлийг 1.7 тэрбум төгрөгөөр даатгасан байна.

Дүгнэлт: Жил ирэх тутам давхар даатгагчид төлсөн хураамжийн зардлын хувь нэмэгдэж байгаа ч 8.0 хувиас давахгүй байна.

	Дотоодын давхар даатгалын хураамж /тэрбум төгрөгөөр/	Даатгалын үнэлгээ /дотоодын давхар даатгагчийн/ /тэрбум төгрөгөөр/	Харьцуулалт
2019	2.1	393.9	187.6
2020	3.6	2,224.4	617.9
2021	4.2	1,334.8	317.8
2022.I	0.9	573.2	636.9
2022.II	1.7	820.2	482.5

Гэсэн хэдий ч дотоодын давхар даатгагчийн даатгаж буй зүйлсийн даатгалын үнэлгээ маш өндөр байна. /2022.II – 820.2 тэрбум төгрөгийн үнэлгээ бүхий даатгалын зүйлийг 1.7 тэрбум төгрөгөөр буюу 482.5 дахин бага үнэлгээгээр даатгасан/

Хөрөнгийн зах зээлийн тусгай зориулалтын компани

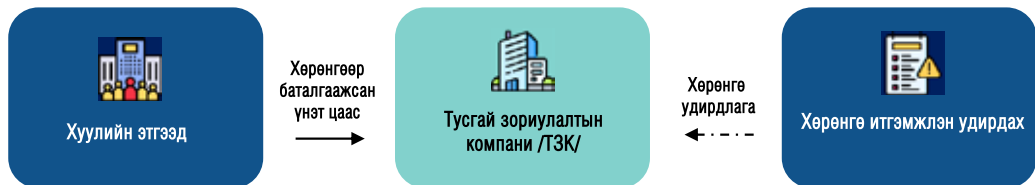
Олон улсад даатгалын эрсдэлийг шилжүүлэхэд түгээмэл ашигладаг даатгалын sidecar нь хөрөнгийн зах зээлийн тусгай зориулалтын компани /ТЗК/-тай төстэй үйл ажиллагаа явуулдаг байна.

Тусгай зориулалттай компани (ТЗК) нь Ипотекийн зээлээр баталгаажсан бонд (ИЗББ) гаргах зориулалтаар байгуулагддаг ба үнэт цаас гаргагч (МИК ОССК)-ийн охин компани юм. ОССК нь хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасыг:

- ТЗК-г үүсгэн байгуулах замаар гаргасан “Баталгаат үнэт цаас”
- ОССК болон Банкуудын гаргадаг “Барьцаат үнэт цаас” гэж ангилдаг.

Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас гаргахаас өмнө ТЗК нь Санхүүгийн зохицуулах хорооноос тусгай зөвшөөрөл авч бүртгүүлсэн байх шаардлагатай. Үнэт цаас гаргагч нь Санхүүгийн зохицуулах хорооноос зөвшөөрөл авалгүйгээр өөрийн ТЗК-д хувьцаа шилжүүлэх, зарах, худалдах, барьцаанд тавих эсвэл өөр хэлбэрээр шилжүүлэх боломжгүй.

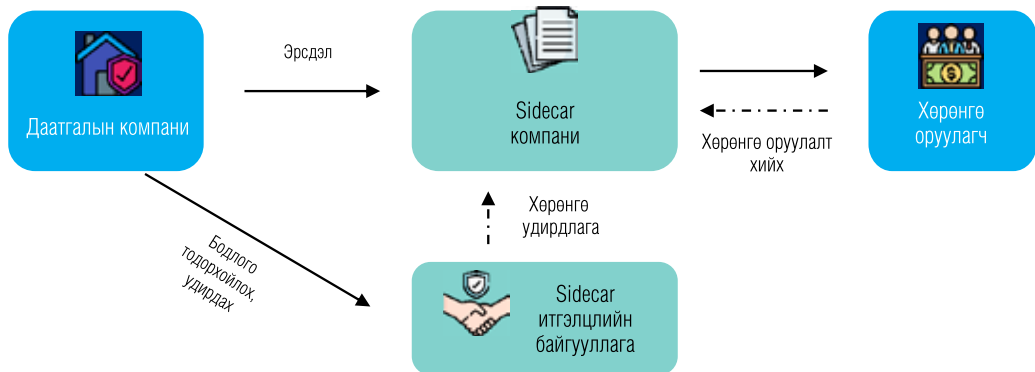
Зураг 9. Тусгай зориулалтын компанийн процесс



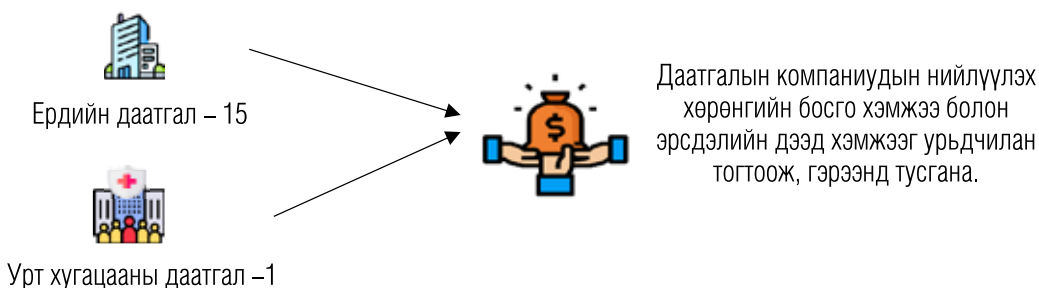
Монгол Улсад тохирох уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгсэл

Энэхүү судалгааны ажлын хоёрдугаар бүлэгт олон улсад даатгалын эрсдэлийг шилжүүлэхэд түгээмэл ашигладаг уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслүүдийн талаар судалсан. Тэдгээр 5 уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслээс давхар даатгалын sidecar болон салбарын хохирлын баталгаа гэсэн 2 хэрэгслийг Монгол Улсад тохиромжтой гэж үзэж байна.

Зураг 10. Давхар даатгалын sidecar зураглал /Монгол Улсад ашиглаж болох загвар/



Зураг 11. Салбарын хохирлын баталгааны зураглал /Монгол Улсад ашиглаж болох загвар/



1. Монгол Улсад даатгалын үйл ажиллагаа явуулдаг 15 ердийн даатгалын компани болон урт хугацааны даатгалын компани болох “Нэйшнл лайф” ХХК нь нийлүүлэх хөрөнгийн босго дүн болон эрсдэлийн дээд хэмжээг урьдчилан тогтоож, гэрээ байгуулна.
2. Гэрээнд нэг удаагийн салбарын хохирлын баталгаа эсвэл цогц салбарын хохирлын баталгаа эсэхийг гэрээнд нарийвчлан тодорхойлно.
 - Нэг удаагийн салбарын хохирлын баталгаа – Нэг үйл явдлын салбарын хохирол – эрсдэл тус бүр дээр дээд хэмжээг тогтоосон байдаг /жишээ нь: гал түймэр, газар хөдлөлт гэх мэт/
 - Цогц салбарын хохирлын баталгаа – Салбарын нийт хохирлын дээд хэмжээг тогтоодог. / жишээ нь: салбарын нийт хохирол 100 тэрбум төгрөг гэх мэт/
3. Эрсдэлийн дээд хэмжээг давсан тохиолдолд салбарын хохирлын баталгаанаас нөхөн төлбөр олгоно.

Татварын орчин

Даатгалын sidetar, даатгалын эрсдэлд суурилсан үнэт цаас, гамшгийн бонд зэргийг хөрөнгийн зах зээлд гаргахад татвар их байдаг учир сүүлийн 20 орчим жилийн хугацаанд эрсдэлийг шилжүүлж буй тусгай зориулалтын цаасан дээрх компанийг татваргүй буюу оффшор бүсэд байгуулж байна. / Бермуд, Швейцар, Их Британи, ХБНГУ, Кайманы арлууд, Барбадос, Франц, Ирланд, Швед, Турк ба Кайкосын Арлууд/

Дээрх үйл ажиллагааг зогсоохын тулд 2017 оны татварын шинэчилсэн зохицуулалтаар АНУ-ын зарим мужуудад дараах татварын хөнгөлөлтийн тогтолцоог бий болгон, хэрэгжүүлж байна:

- Уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийг ашиглан эрсдэлээ шилжүүлж буй даатгалын компанийг аж ахуйн нэгжийн албан татвар болон хувь хүний орлогын албан татвараас хөнгөлөх, чөлөөлөх
- Шаардлагатай тухай бүрд нь даатгалын компанид татварын хөнгөлөлт үзүүлэх

ГУРАВ. ДААТГАЛЫН ЭРСДЭЛ ШИЛЖҮҮЛЭХ УЛАМЖЛАЛ БУС САНХҮҮГИЙН ХЭРЭГСЛИЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ, ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА

Даатгалын эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийг хэрхэн зохицуулж буй талаар судлахаар дэлхийн давхар даатгалын үйл ажиллагаагаар тэргүүлэгч орнууд болох Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс, Швейцарын Холбооны Улс, Холбооны Бүгд Найрамдах Герман Улс, Америкийн Нэгдсэн Улс гэсэн 4 улсыг судаллаа.

Хүснэгт 5. Судалсан улсуудын уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгсэл ашиглан эрсдэл шилжүүлж буй компаниуд, ашиглаж буй хэрэгсэл

№	Улсын нэр	Даатгалын үйл ажиллагаа эрхэлдэг нийт компанийн тоо	Уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслээр эрсдэлээ шилжүүлдэг компаниуд /2021 оны ТОП 50 давхар даатгалын компаниас/	Даатгалын компаниудын эрсдэл шилжүүлж буй уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгсэл
1	БНХАУ	2019 он: 235	1. China Re 2. Taiping Reinsurance 3. Qianhai Reinsurance	1. Даатгалын эрсдэлд суурилсан үнэт цаас 2. Гамшгийн бонд 3. Давхар даатгалын sidecar
2	Швейцарын Холбооны Улс	Ердийн – 118 Давхар даатгалын – 24 Бусад – 51	1. Swiss Re 2. Chubb Limited	1. Даатгалын эрсдэлд суурилсан үнэт цаас 2. Гамшгийн бонд 3. Давхар даатгалын sidecar 4. Салбарын хохирлын баталгаа 5. Барьцаат давхар даатгал
3	ХБНГУ	2020 он: 523	1. Munich Re 2. Hannover Re 3. R+V Versicherung AG 4. Deutsche Rueckversicherung 5. DEVK Re	1. Даатгалын эрсдэлд суурилсан үнэт цаас 2. Гамшгийн бонд 3. Давхар даатгалын sidecar
4	АНУ	2021 он: 5,929	1. Berkshire Hathaway 2. Reinsurance Group of America 3. TransRe 4. Pacific Life Corp 5. Liberty Mutual 6. Odyssey Re 7. Markel Corporation 8. W.R. Berkley Corporation 9. Reinsurance Group of America	1. Даатгалын эрсдэлд суурилсан үнэт цаас 2. Гамшгийн бонд 3. Давхар даатгалын sidecar 4. Салбарын хохирлын баталгаа 5. Барьцаат давхар даатгал

Эх сурвалж: А.М. Best

3.1 Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс

БНХАУ–д нийт давхар даатгалын 13 компани үйл ажиллагаа явуулдаг. 2021 оны 7–р сарын 29–ний өдөр Хятадын банк, даатгалын зохицуулах хороо (CBIRC) давхар даатгалын зохицуулалтын тухай заалтуудыг шинэчлэн боловсруулж, нийтэлсэн. Тус шинэчлэлийн үр дүнд давхар даатгалын компаниудад дараах боломж бий болно гэж үзэж байна:

1. Давхар даатгалын бизнесийн дээд түвшний стратегийн удирдлагыг бэхжүүлэх;
2. Давхар даатгалын бизнест тавих хяналтыг нэмэгдүүлэх;
3. Давхар даатгалын гэрээнд тавих зохицуулалтын хяналтыг нэмэгдүүлэх;
4. (Шууд) даатгалын компаниудын бизнесийн удирдлагыг бэхжүүлэх;
5. Давхар даатгалын зуучлагчдын зохицуулалтыг чангатгах;
6. Даатгалын (шууд) зах зээлийн хөгжлийг дэмжих;
7. Одоо байгаа зохицуулалтын бодлоготой зөрчилдсөн заалтуудыг хасах;
8. Мэдээллийг тайлагнах шаардлагыг оновчтой болгох.

БНХАУ–ын даатгал болон давхар даатгалын үйл ажиллагаа эрхэлдэг компаниудыг зохицуулдаг хууль, тогтоомжууд:

1. Даатгалын тухай хууль 2009 /2015 онд шинэчлэн найруулга/;
2. Давхар даатгалын удирдлагын тухай шинэчилсэн найруулга /2021 оны 12 дугаар сарын 01–ний өдрөөс эхлэн мөрдөгдсөн/;
3. 2020 оны Ардын дээд шүүхээс гаргасан даатгалын хуулийг хэрэглэхтэй холбоотой хэд хэдэн асуудлын талаарх шүүхийн тайлбар;
4. Бүх Хятадын Ардын Төлөөлөгчдийн Их Хурлаас гаргасан бусад холбогдох хуулиуд;
5. Хятадын банк, даатгалын зохицуулах хороо болон бусад холбогдох байгууллагаас гаргасан журам, удирдамж.

Даатгалын компани, салбар, зуучлагч, давхар даатгалын компанийг зохицуулснаар:

1. Даатгалын үйл ажиллагааг зохицуулах;
2. Оролцогч талуудын хууль ёсны эрх, ашиг сонирхлыг хамгаалах;
3. Даатгалын салбарын хяналт, удирдлагыг чангатгана;
4. Нийгэм, эдийн засгийн дэг журам, нийтийн эрх ашгийг хамгаалах;
5. Даатгалын салбарын эрүүл хөгжлийг дэмжинэ.

Зохицуулагч байгууллагын давхар даатгалын компанид дараах захиргааны шийтгэлийг ногдуулах эрхтэй:

1. Анхааруулах;
2. Торгох;
3. Хууль бусаар олсон орлогыг хураах;
4. Үйл ажиллагааг хязгаарлах;
5. Шинэ үйл ажиллагаа эхлүүлэхийг хориглох;
6. Заасан хугацаанд зөрчлөө арилгах боломж олгох;

7. Бизнес эрхлэх тусгай зөвшөөрлийг цуцлах;
8. Гадаадад байршилтай салбар, төлөөлөгчийн газрыг татан буулгах;
9. Мэргэшлийн гэрчилгээг хүчингүй болгох;
10. Хууль, захиргааны журамд заасан бусад захиргааны шийтгэл.

Давхар даатгалын эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийг зохицуулагч байгууллагын зүгээс дараах шаардлагыг тавьж, зохицуулж байна:

Зураг 12. Зохицуулагч байгууллагын уламжлалт бус хэрэгсэлд тавьдаг шаардлага

1. БНХАУ–ын даатгалын зах зээлийн зохицуулагч байгууллага болох Хятадын банк, даатгалын зохицуулах хорооноос зөвшөөрөл авах

2. Нээлттэй, шударга, тэгш хандах зарчмыг баримтлах

3. Худалдаа, хөрөнгө оруулалт болон хувь хүний мэдээллийг нууцлах

4. Даатгалын эрсдэлийг шилжүүлэх гэрээг бичгээр байгуулах /гэрээ нь зохицуулагч байгууллагын гаргасан хууль тогтоомжид нийцсэн байх/

5. Компанийн сайн засаглал, тогтолцоотой байх

6. Төлбөрийн чадвар сайтай байх

7. Сүүлийн 2 жилд зохицуулагч байгууллагын зүгээс гаргасан томоохон шийтгэл, зөрчлийн бүртгэлгүй байх

8. Эрсдэлийг шилжүүлэх бодлогыг анх гаргасан газруудад төлөөлөгчтэй байх

9. Хуулийн фирмүүд, нягтлан бодох бүртгэлийн фирмүүд болон бусад мэргэжлийн зөвлөхүүд эрсдэл шилжүүлсэн даатгалын үйл ажиллагаа, үнэ цэнийг дагаж мөрдөх, нууц хадгалах

10. Шилжүүлэгч болон шилжүүлэгчийн төлөөлөн удирдах зөвлөл буюу хувьцаа эзэмшигчдийн нэгдсэн хурлыг батлах

11. Шаардлагатай баримт бичгийг давхар даатгалын компаниас авах

12. Шилжүүлсэн эрсдэлийн тооцоолол, үнэлгээг тогтмол хийдэг байх

3.2 Швейцарын Холбооны Улс

Швейцар улсад нийт давхар даатгалын 25 компани үйл ажиллагаа явуулдаг. Тус улсыг даатгалын болон давхар даатгалын үйл ажиллагаа эрхлэхэд таатай орчинтой гэж тодорхойлдог ба дэлхийн томоохон даатгалын зах зээлийн тоглогчид Швейцарт байрладаг. Даатгалын зах зээлийг Санхүүгийн зах зээлийн хяналтын газар (FINMA) зохицуулж, холбогдох дүрэм журам, хуулийг боловсруулдаг.

Давхар даатгалын компаниудын хураамжийн орлого, хөрөнгийн хэмжээ нь дунджаар 30 орчим хувийн тогтмол өсөлтийг үзүүлдэг ба үүнд даатгалын гэрээний зөв зохицуулалт нөлөөлдөг.

Швейцар улсын давхар даатгалын үйл ажиллагаа нь хоёр үндсэн хууль болон бусад холбогдох захирамжийн дагуу ажилладаг.

1. Холбооны даатгалын хяналтын тухай хууль – Даатгалын болон давхар даатгалын үйл ажиллагаа эрхэлдэг байгууллага, даатгалын зуучлагчдад тавигдах зохицуулалтыг тусгасан байдаг.
2. Холбооны даатгалын гэрээний тухай хууль – Даатгалын гэрээний оролцогч талууд болох даатгагч, даатгуулагчийн хоорондын иргэний эрх зүйн харилцааг зохицуулдаг.

Даатгалын гэрээг тодорхойлох үндсэн нэг элемент бол эрсдэлийг шилжүүлэх явдал юм. Эрсдэл шилжүүлэх гэдэг нь даатгуулагчийн эдийн засгийн үр өгөөжөөр тодорхой аюулаас хамгаалж буй ашиг сонирхлыг даатгуулагчид бий болгохыг хэлнэ.

Даатгалын болон давхар даатгалын гэрээг зах зээлд гаргах, худалдах, эрсдэлийг шилжүүлэх зэрэгт тусгайлсан хязгаарлалт зохицуулалтын байгууллагын зүгээс тусгайлсан зохицуулалт байхгүй. Гагцхүү даатгалын гэрээг заавал байгуулж, эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус хэрэгсэл, эрсдэлийн дээд хэмжээ зэргийг гэрээнд тусгах шаардлагатай байдаг.

3.3 Холбооны Бүгд Найрамдах Герман Улс

Герман улсад нийт давхар даатгалын 28 компани үйл ажиллагаа явуулдаг. Тус улсын даатгалын зах зээлийг Холбооны санхүүгийн хяналтын газар (BaFin) зохицуулж, тусгай зөвшөөрөл олгодог. Банк, санхүүгийн байгууллагууд болон даатгагчид блокчэйн технологид суурилан бизнесийн үйл ажиллагааны өргөн хүрээг хамарсан, үнэт цаас гаргах, шилжүүлэг хийх, худалдан борлуулах, санхүүжилт татах, хөрөнгө оруулалт хийх зэрэг үйл ажиллагаа явуулж байна.

Герман улсын даатгалын үйл ажиллагаа нь хоёр үндсэн хуулиар зохицуулагддаг:

1. Даатгалын хяналтын тухай хууль – Даатгалын болон давхар даатгалын үйл ажиллагааг голчлон Германы Даатгалын хяналтын тухай хуулиар зохицуулдаг бөгөөд тусгай зөвшөөрөл олгох, хяналт зохицуулалт хийх, даатгалын үйлчилгээ үзүүлэгчдийн хөрвөх чадвар, төлбөрийн чадварт тавигдах шаардлагуудыг тусгасан байдаг. Зохицуулалтын байгууллагын зөвшөөрөлгүйгээр Германд салбар байгуулж, давхар даатгалын бизнес эрхлэхийг хориглодог. Тус хуульд давхар даатгагчтай холбоотой цөөн заалт байдаг.
2. Даатгалын гэрээний тухай хууль – Даатгалын гэрээний оролцогч талууд болох даатгагч, даатгуулагчийн хоорондын иргэний эрх зүйн харилцааг зохицуулдаг. /Давхар даатгалын гэрээ хамаардаггүй/

Давхар даатгалын эрсдэл шилжүүлэхэд хуулиар тогтоосон хязгаарлалт байдаггүй ч даатгалын багцыг хэсэгчлэн эсвэл бүхэлд нь Германы нэг даатгагч эсвэл давхар даатгагчаас нөгөөд

шилжүүлсэн тохиолдолд Германы Даатгалын хяналтын тухай хуулийн 13, 166–р зүйлийн дагуу Холбооны Санхүүгийн Хяналтын Байгууллагаас (BaFin) зөвшөөрөл авахаар заасан байна.

3.4 Америкийн Нэгдсэн Улс

АНУ–ын даатгалын зах зээлийг Даатгалын комиссаруудын үндэсний холбоо /NAIC/ зохицуулдаг. АНУ–ын даатгалын зах зээлд үндэсний болон бус нутгийн хэмжээнд үйл ажиллагаа явуулдаг олон даатгалын компани байдаг учир өрсөлдөөн ихтэй байдаг.

Даатгалын болон давхар даатгалын компани нь хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалахаар дараах баримт бичгийг бүрдүүлэн үйл ажиллагаа эрхэлдэг:

1. Компанийн тусгай зөвшөөрөл
2. Бүтээгдэхүүний зохицуулалт
3. Үйл ажиллагааны дүрэм
4. Даатгагчийн хөрөнгө оруулалтын зохицуулалт
5. Санхүүгийн тайлан
6. Хөрөнгийн шаардлага (НББ–ийн дүрэмд заасан)
7. Эрсдэл болон төлбөрийн чадварын харьцаа
8. Санхүүгийн хяналт, шалгалт

Давхар даатгагчид нь магадлан итгэмжлэлгүйгээр давхар даатгаж болдог ба ингэхдээ өөрсдийн гэсэн оффистой, тус байршил дээрээ тусгай зөвшөөрөл авсан байхыг шаарддаг.

Эрсдэлийг багцын давхар даатгалын гүйлгээгээр дамжуулж болох бөгөөд энэ нь нөхөн төлбөрийн давхар даатгал эсвэл төсөөллийн давхар даатгал гэсэн бүтэцтэй байж болно. Давхар даатгалын эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийн зохицуулалт нь АНУ–ын муж болгонд харилцан адилгүй байдаг ба ихэнхдээ зохицуулагч байгууллагаас зөвшөөрөл авах ёстой байдаг.

АНУ–ын гурван муж (Род Айленд, Оклахома, Вермонт) даатгалын бодлогын үүргийг даатгуулагчийн зөвшөөрөлгүйгээр даатгагчид шилжүүлэхийн тулд албан ёсны зохицуулалт эсвэл шүүхийн зөвшөөрөгдсөн процессыг ашиглан шилжүүлэхийг хууль тогтоомжид тусгасан байдаг.

ДӨРӨВ. ДҮГНЭЛТ

Ерөнхийд нь дүгнэхэд, даатгалын болон хөрөнгийн зах зээл нь нягт уялдаа холбоотойгоор хамтран ажиллаж, зэрэгцэн хөгжсөнөөр улс орны санхүүгийн зах зээлд томоохон эерэг өөрчлөлт, нөлөөллийг авч ирдэг гэж хэлж болно.

Улс орнуудын даатгалын эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийг судлахад даатгалын эрсдэлд суурилсан үнэт цаас, гамшгийн бонд, давхар даатгалын sidecar нь нийтлэг байв. Сүүлийн жилүүдэд олон улс дахь даатгалын үйд ажиллагаа эрхэлдэг байгууллагууд даатгалын эрсдэлээ уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийг ашиглан, ихэнх тохиолдолд хөрөнгийн зах зээлд гаргаж байна. Судалсан уламжлалт бус хэрэгслүүд нь ихэвчлэн гамшгийн нөхцөл байдлын үед, олон давтамжтай болдог эрсдэл зэрэгт ашиглагддаг байна.

Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс, Швейцарын Холбооны Улс, Холбооны Бүгд Найрамдах Герман Улс, Америкийн Нэгдсэн Улсын давхар даатгалын эрсдэлийг хэрхэн зохицуулж буйг судлахад БНХАУ нь хамгийн нарийн зохицуулалттай буюу бүрдүүлэх баримт бичиг, зохицуулагч байгууллагын үүрэг, давхар даатгалын компанийн баримтлах зарчим зэргийг тодорхойлсон байлаа. АНУ–ын зохицуулалт нь муж тус бүрээс хамааран харилцан адилгүй байсан бол Швейцар болон Герман улсад уламжлалт бус хэрэгслийг зохицуулдаг тусгайлсан зохицуулалт байгаагүй болно.

АНУ–ын тухайд тухайн улсын даатгалын компаниуд нь өндөр татварын улмаас цаасан дээрх тусгай зориулалтын компани байгуулахдаа татваргүй буюу оффшор бүсэд байгуулах тохиолдол олон байна. Иймд тус улсын татварын шинэчилсэн зохицуулалтаар татвараас чөлөөлөх / аж ахуйн нэгжийн албан татвар болон хувь хүний орлогын албан татвараас хөнгөлөх, чөлөөлөх/ тогтолцоог бий болгосон.

Монгол Улсын тухайд эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгсэл нь хараахан нэвтрээгүй байгаа ч Даатгалын тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төсөлд “Даатгагч нь даатгалын эрсдэлийг шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийг ашиглан даатгалын эрсдэлийг хөрөнгийн зах зээлд гаргаж болно” гэж тусгаж өгснөөр даатгалын компаниуд хөрөнгийн зах зээлээс хөрөнгө босгох, эрсдэлээ тархаан байршуулах боломжтой болсон.

Иймд даатгагчдыг хамтран ажиллах буюу хамтын даатгалыг хөгжүүлэх хүрээнд холбогдох даатгалын компаниудын хамтын ажиллагааг дэмжих, даатгалын эрсдэл шилжүүлэх уламжлалт бус санхүүгийн хэрэгслийн талаар мэдээлэл солилцох, боловсрол олгох зэрэг үйл ажиллагааг эрчимжүүлэх нь зүйтэй гэж үзэж байна.

ТАВ. ЭХ СУРВАЛЖ

1. A.M. Best. “The world's 50 largest reinsurance companies”. 2022
2. Allianz. “5 Alternative Risk Transfer developments to watch in 2020”. 2020
3. Amwins. “Insurance–linked Securities”. 2021
4. Artemis. “What is alternative risk transfer?”
5. Athenia Bongani Sibindi. “The art of alternative risk transfer methods of insurance”. 2021
6. Blake Wolfe. “Back to basics on insurance–linked securities”. 2021
7. Dolgorsuren Ts. “Utilizing Reinsurance Sidecar for Non–Catastrophe Risks in Mongolia”. 2019
8. Greg Niehaus. “Personal Taxes, Cost of Insurer Equity Capital, and the Case of Offshore Hedge Fund Reinsurers”. 2019
9. Guillaume Gorge. “Insurance Risk & reinsurance”. 2016
10. Insurance information institute. “Catastrophe bonds and other insurance–linked securities”. 2022
11. International Association of Insurance Supervisors. “Global insurance market report”. 2022
12. Investopedia. “Reinsurance Sidecar”. 2021
13. Jason Gordon. “What is an Alternative Risk Transfer Market?”. 2021
14. Staff of the Joint Committee on Taxation. “Present law and analysis relating to the tax treatment of reinsurance transactions between affiliated entities”. 2010
15. Miller. “Industry Loss Warranties”. 2019
16. NAIC. “Insurance–Linked Securities”. 2021
17. Practical Law. “Insurance and Reinsurance in China: Overview”. 2022
18. Practical Law. “Insurance and Reinsurance in Germany: Overview”. 2018
19. Practical Law. “Insurance and Reinsurance in Switzerland: overview”. 2020
20. Practical Law. “Insurance and Reinsurance in the United States: overview”. 2021
21. Stephen Crabb & Dessa Miller. “An Introduction to Sidecars”. 2006
22. Steve Evans. “Alternative capital growth to “regain momentum”, reaches \$97bn in 2018: Aon”. 2019
23. OECD. “Risk Transfer Mechanisms: Converging insurance, credit and Capital Markets”
24. Swiss Re Institute. “The Chinese insurance market”. 2020
25. Verisk. “4 Things You Should Know About Reinsurance Sidecars”. 2017
26. Санхүүгийн зохицуулах хороо. “Даатгалын тухай хуулийг шинэчлэн найруулах хэрэгцээ, шаардлагыг урьдчилан тандан судалсан судалгаа”. 2022
27. Санхүүгийн зохицуулах хороо. “Даатгалын тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төсөл”. 2022
28. Санхүүгийн зохицуулах хороо. “Даатгалын тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төслийн үзэл баримтлал”. 2022
29. Үндэсний давхар даатгал. “Монгол Улсын давхар даатгалын зах зээл, хууль эрх зүйн зохицуулалтын харьцуулсан судалгаа, санал, зөвлөмж”. 2021

6. СУПТЕКД СУУРИЛСАН ХЯНАЛТ ШАЛГАЛТ БА ЗОХИЦУУЛАЛТЫГ ХЭРЭГЖҮҮЛЭХ

Гүйцэтгэсэн: Н.Нарантуяа

СЗХ, Зах зээлийн судалгаа, хөгжлийн газрын ахлах референт, parantuya@frc.mn

ХУРААНГУЙ

Энэхүү судалгаанд Санхүүгийн зохицуулах хороонд эрсдэлд суурилсан хяналт шалгалтад технологийг нэвтрүүлэх буюу суптекийн тогтолцоонд шилжүүлэхэд стратегийг боловсруулах, анхаарах асуудлуудыг судлахыг зорьсон.

Түлхүүр үгс: Регтек, суптек, хиймэл оюун ухаан, их өгөгдөл, замын зураг

JEL ангилал: G18, G28, G32

АГУУЛГА

ХУРААНГУЙ.....	189
НЭГ. УДИРТГАЛ.....	191
ХОЁР. ОРЧИН ҮЕИЙН ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ШИНЭ ХАНДЛАГА БУЮУ РЕГТЕК БОЛОН СУПТЕКИЙН ТУХАЙ.....	194
2.1 Шийдэл ба регтек.....	194
2.2 Суптек буюу технологид суурилсан хяналт шалгалт.....	195
2.2.1 Өгөгдөл цуглуулах /data collection/.....	197
2.2.2 Өгөгдлийн дүн шинжилгээ /data analytics/.....	198
ГУРАВ. ЗАГВАР, ТУРШЛАГА, ХАНДЛАГА.....	200
ДӨРӨВ. СУПТЕКИЙН СТРАТЕГИ.....	204
ТАВ. ДҮГНЭЛТ, САНАЛ.....	208
ЗУРГАА. ЭХ СУРВАЛЖ.....	209
ХАВСРАЛТ.....	210

ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Зураг 1. Суптекийн хөгжлийн 4 үе.....	195
Зураг 2. Суптект суурилсан хяналт шалгалтын зураглал.....	196
Зураг 3. Функцэд суурилсан суптекийн таксономи.....	199
Зураг 4. Суптекийг хэрэгжүүлэх стратегийн загвар.....	203
Зураг 5. Суптекийг хэрэгжүүлэх төлөвлөгөө.....	205
Зураг 6. Зардал, үр ашгийн шинжилгээ.....	205

ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1. Суптекийг хэрэгжүүлж буй улсууд.....	200
---	-----

НЭГ. УДИРТГАЛ

/Санхүүгийн зохицуулалт, түүний өсөн нэмэгдэж буй шаардлага/

Санхүүгийн зах зээлийн үндсэн үүрэг нь мөнгөний илүүдэлтэй хэсгээс эрэлтэй хэсэгт зуучлалын үүргийг гүйцэтгэж эдийн засгийн үйл ажиллагааг хурдасгах, хөрөнгийн тэгш хуваарилалтыг хийдэг. Санхүүгийн зах зээл дээрх мөнгө хэн нэгнээс нөгөөд шилжих үйл явц нь итгэлцэл дээр тогтдог ба санхүүгийн хэрэглэгчдийн зах зээлд итгэх итгэл нь уг салбарын тулгуур байдаг. Иймд санхүүгийн зохицуулагч зах зээлийн гажуудал /мэдээллийн тэгш бус байдал, зах зээлд ноёрхох, системийн эрсдэл/ үүсэхээс сэргийлэх шаардлага үүсдэг тул дараах зорилгыг хангахаар хяналт, зохицуулалтыг хийдэг:

- Хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах;
- Санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах;
- Санхүүгийн зах зээлийн шударга байдлын хангах /integrity/;
- Санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх.

Уламжлалт санхүүгийн зохицуулалтын арга нь эрсдэлийг төдийлөн сайн илрүүлж чаддаггүй нь 1929 оны Их хямрал, 1997 оны Азийн валютын хямрал, 2009 оны Санхүүгийн хямрал, 2013 оны Европын бондын хямрал зэргийг урьдчилан таамаглаагүйн улмаас хямралд өртсөн байдлаар батлагдана.

Түүнчлэн уламжлалт санхүүгийн тогтолцоонд технологийн дэвшлийг ашиглан хэрэглэгчдэд илүү таатай үйлчилгээг санал болгосон технологид суурилсан санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ /финтек/ дэлгэрсэн нь санхүүгийн зохицуулалтын өнөөгийн тогтолцооноос, бодит цагийн горимоор тоон мэдээллийг цуглуулан эрсдэлийг үнэлэх, эрт олж илрүүлэх технологид суурилсан зохицуулалтын аргачлал шаардагдаж байна.

Энэхүү шаардлагыг бодит цагийн горимоор, бүтэцлэгдсэн болон бүтэцлэгдээгүй өгөгдөлд суурилан эрсдэлийг автоматаар үнэлэн хянан шалгагчид эрт илрүүлэх дохиоллыг мэдэгдсэнээр зах зээлд учрах сөрөг нөлөөллөөс урьдчилан сэргийлэх давуу талыг зохицуулалтын регтек болон суптек хандлага шийдэх болсон. Регтек нь санхүүгийн зохицуулагчийн хувьд үр өгөөжөө өгөхөөс гадна санхүүгийн байгууллагуудад комплайнсын өсөн нэмэгдэж буй зардлыг бууруулах, эрсдэлийн сайн удирдлагыг хэрэгжүүлэх, тэр дундаа үйл ажиллагааны эрсдэлийг мэдэгдэхүйц бууруулах, хууль эрхзүйн болон нэр хүндийн эрсдэлийн нэмэгдэж буй тохиолдлыг бууруулахаар технологийн шийдлийг комплайнсын үйл ажиллагаанд ашигласан. Регтекийн тогтолцоо нь анх “засаглал, эрсдэл, комплайнс”–ыг нэгэн зэрэг хангахад яригдах болсноор өнөөдөр хөгжлийн гурав дахь хувилбар хөгжөөд байгаа ба суптек үүссэнээр зохицуулалтын тогтолцоог бүрэн хангаж, 2014 онд их өгөгдөл гарснаар улам ч сайжруулав.

Түүнчлэн 2009 оны санхүүгийн хямралаас хойш дүрэмд суурилсан зохицуулалтаас зарчимд суурилсан зохицуулалт руу шилжиж, уян хатан тогтолцоонд шилжих болсон ба регтек нь үүнийг хангах болсон.

Регтек нь хэрэглэгчээ танин мэдэх гэсэн зарчим дээр өгөгдлөө мэд гэсэн утгыг нэмдэг. Учир нь бодит цагийн горимоор олон эх сурвалжаас програм хангамжийн тусламжтайгаар өгөгдөл цуглуулан ашиглах боломжийг олгодог.

Зохицуулалтын регтек технологийн гол зорилго нь микро түвшинд механик ажиллагаагаар хийгдэж буй эрсдэлийн тооцоолол, баримт бичгийн боловсруулалт, шинжилгээ зэрэг асар их хүний оролцоо шаардсан процессуудыг техник, автоматжуулалт ашиглан бүр мөсөн халах бол макро түвшинд инновацыг дэмжин түүнд итгэх итгэлийг бий болгосноор ирээдүйн санхүүгийн салбарын хүртээмжтэй, тогтвортой байдлыг хангаж, дэлхий нийтийн эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих явдал юм. Регтек нь зохицуулалтын байгууллагуудад тайлан мэдээгээ тодорхой стандарт, ангиллын дагуу алдаагүй тайлагнах, хянан шалгагчдад бизнесийн өгөгдлийг байгууллагын системээс шууд татаж авч хянах, дотоод системд нь нэвтрэх замаар үйл ажиллагааны өгөгдлийг харах, мэдээллийн санд агуулагдаагүй бүтэцлэгдсэн бус мэдээллийг цуглуулж дүн шинжилгээ хийх зэрэг боломжуудыг тус тус олгоно.

Регтекийг өнөөгийн манай орны нөхцөл байдалд ашигласнаар байгууллагыг бодит цагийн горимоор хянах, эрсдэл үүссэний дараа засаж залруулдаг хоцрогдолтой байдлыг арилгах, нэг хянан шалгагчид ногдох ачааллыг бууруулах, үүлэн тооцооллыг ашиглан илүү өргөн хүрээний дата өгөгдөл дээр боловсронгуй дүн шинжилгээ хийх, хяналт шалгалтын цар хүрээг нэмэгдүүлэх зэрэг зардал, цаг хугацааг хэмнэсэн олон давуу талыг бий болгон зохицуулалтын асуудлыг шийдвэрлэхэд ач холбогдолтой.

Банкны систем давамгайлсан санхүүгийн салбар хөгжиж буй улс орнуудын хувьд нарийн төвөгтэй дэд бүтэц бүхий санхүүгийн системтэй хөгжингүй улс орнуудтай харьцуулахад хяналтын технологийг илүү хурдан хугацаанд нутагшуулах боломжтой. Хяналтын технологийг нэвтрүүлэхэд цаашдын санхүүгийн зохицуулалтын чиг хандлага, урт хугацааны хөгжлийн бодлого, стратегийн үзэл баримтлалыг тодорхойлсон байх шаардлагатай.

Тэр дундаа уламжлалт санхүүгийн салбарт хиймэл оюун ухаан, блокчэйн технологи, финтект суурилсан бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ нэвтэрч зах зээлд мэдээллийн шинэлэг хэрэглээ, шинэ тоглогчид болон бизнесийн загварууд бий болсон. Түүнчлэн 2007 оноос эхэлсэн дэлхийн санхүүгийн хямрал тус зах зээлд цогц шинэчлэлийг эхлүүлж хяналт шалгалтыг хэрхэн үр нөлөөтэй хийх талаарх асуудлууд хөндөгдөж эхэлсэн. Хэрэглэгчдэд олдож буй асар их боломжийг дагаад санхүүгийн зохицуулагч байгууллагуудад нөхцөл байдалтай уялдсан бодлого зохицуулалтыг хэрэгжүүлэх, хэрэглэгчийн эрх ашгийг хамгаалах таатай орчныг бүрдүүлэх, үндэсний төлбөрийн системд учруулах эрсдэлийг үр нөлөөтэй хянах, бууруулах зэрэг асуудлууд тулгамдан гарч ирсэн.

Технологид суурилсан бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ нь ард иргэд болон зохицуулалтын байгууллагуудад дундын зуучлагчгүй үйл ажиллагаа эрхлэх, зайнаас харилцаа тогтоох, хэрэглэгчийн зардлыг бууруулах замаар үр ашиг, санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх гээд олон давуу талыг олгодог. Гэвч нөгөө талаас энэ төрлийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ нь улс орнуудын зах зээлд харьцангуй шинэлэг зүйл бөгөөд зохицуулалтын орчин хангалтгүй, харилцагчдыг зайнаас таньж мэдэх нь гэмт хэрэгт өртөмтгий байдлыг нэмэгдүүлдэг, их хэмжээний хөрөнгийн урсгал эргэлддэг, хурдацтай хувьсан өөрчлөгдөж буй технологийн шийдлээс хэт хамааралтай байх нь технологийн доголдлоос үүсэх эрсдэлийг нэмэгдүүлдэг, дижитал өгөгдлийн кибер аюулгүй байдал, сүлжээний аюулгүй байдал алдагдах гээд олон ноцтой асуудлуудыг бий болгодог.

Олон улсын санхүүгийн зохицуулагч байгууллагуудын хувьд тухайн зах зээлийн цаашдын хөгжлийг тасралтгүй хангахаас гадна оновчтой менежментийн тусламжтайгаар эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх, салбарын тогтвортой байдлыг хадгалах, цаг үетэй уялдуулан тогтмол хууль эрх зүйн орчинд өөрчлөлт оруулах, хяналт шалгалтын арга хэлбэрийг шинэчилж байх зэрэг томоохон сорилтуудтай тулгараад байна. Дэлхий нийтийн хяналт, зохицуулалтын шинэ эрин үе нь ганц технологид суурилах бус, олон технологийн хослолуудад тулгуурлаж байгаа бөгөөд манай улсын хувьд уг чиг хандлагатай хөл нийлүүлэн алхах шаардлагатай.

Иймээс санхүүгийн зохицуулагч байгууллагуудын өмнө санхүүгийн технологийг хянах, эрсдэлийг урьдчилан таамаглахын тулд бодит цагийн горимд суурилсан өгөгдлийг ашиглан үнэлгээ хийх, эрсдэлийг олон хүчин зүйлээс хамааруулан шинжлэх зэрэг шаардлагууд үүссэн. Дээрх асуудлуудыг шийдвэрлэх өнөөгийн шийдэл нь суптек буюу технологид суурилсан зайны хяналт юм. Иймд энэхүү судалгаанд регтек, суптек болон их өгөгдлийн талаар судалж, хяналт, зохицуулалтын арга хэрэгсэлд суптекийг хэрхэн нэвтрүүлэх талаар судаллаа.

ХОЁР. ОРЧИН ҮЕИЙН ЗОХИЦУУЛАЛТЫН ШИНЭ ХАНДЛАГА БУЮУ РЕГТЕК БОЛОН СУПТЕКИЙН ТУХАЙ

2.1 Шийдэл ба регтек

Регтек нь их өгөгдөлд суурилан бүтэцлэгдсэн ба бүтэцлэгдээгүй мэдээнд үнэлгээ хийдгээрээ зах зээлд оролцогчдын зан төлөвийг тодорхойлж эрсдэлийг урьдчилан таамаглах магадлалыг улам өсгөдөг. Регтек нь санхүүгийн зохицуулалтын 4 зорилгыг хангахад бодит цагийн горимоор их өгөгдөлд олон эх сурвалжаас мэдээ цуглуулан, түүнд нарийвчилсан үнэлгээг систем автоматаар хийж эрсдэлийг илрүүлдгээрээ цаг хэмнэсэн, үйл ажиллагааг багасгасан шийдэл болсон. Тухайлбал эрсдэлийг үнэлэх стресс тест, капиталын шаардлагыг тооцох, залиланг эрт илрүүлэх, сэжигтэй гүйлгээний дохиолол зэрэг нь платформд суурилах юм.

Регтекийн хөгжлийн 3 загвар байгаа бөгөөд анх 1990–2000 оны хооронд Регтек 1.0 загвар үүссэн ба технологийн хөгжилд төвлөрөн хөгжүүлсэн байдаг. 2010 онд Регтек 2.0 загвар гарсан нь регтек хэрэглэгчдийн эрэлт, хэрэгцээнд суурилан хөгжүүлэх болсон. 2020 онд Регтек 3.0 загвар нь их өгөгдлөөс ухаалаг өгөгдөл рүү шилжих болсон.

Зохицуулалтын орчинд регтек нь дараах хүрээг хамардаг:

- Арилжааны хяналт ба мониторинг
- Харилцагчийг таньж мэдэх, мөнгө угаахын эсрэг комплайнс
- Зохицуулалтын анализ /intelligence/
- Тайлагнал ба эрсдэлийн удирдлага

Регтек нь уламжлалт зохицуулалтын аргачлалтай харьцуулахад дараах давуу талуудтай:

- Комплайнсын өртгийг бууруулах;
- Комплайнсгүй байх үеийн эрсдэлийг бууруулах;
- Бодит цагийн хамгаалалт;
- Эх үүсвэрийн хэрэглээг дээд түвшинд ашиглах;
- Хянан шалгагчийн цагийг хэмнэх;
- Хяналтын явцыг сайжруулах.

Регтекийн санхүүгийн зохицуулагч байгууллагын хяналт шалгалт, зохицуулалтад ашиглагддаг хэлбэрийг суптек буюу хяналтын технологи юм.

2.2 Суптек буюу технологид суурилсан хяналт шалгалт

2009 оны санхүүгийн хямралаас хойш санхүүгийн зохицуулагч байгууллагууд нь эрсдэлд суурилсан хяналт шалгалтын тогтолцоо руу шилжсэн. Санхүүгийн зохицуулах хорооны 2021 онд баталсан “Хяналт шалгалтын бодлогын баримт бичиг”-т эрсдэлд суурилсан хяналт шалгалтыг зохицуулалттай этгээдийн тухайн цаг үед болон ирээдүйд бий болох эрсдэлийг тодорхойлж, үүн дээр шинжилгээ хийж үнэлгээ боловсруулан, эрсдэлийг бууруулах арга хэмжээг хэрэгжүүлдэг цогц систем гэж тодорхойлсон байдаг. Мөн суптек нь санхүүгийн байгууллагын эрсдэл, комплайнсын хяналтыг сайжруулахаар зохицуулалт, тайлагналын процессыг дижиталчлах ба хяналт шалгалтын тоон өгөгдлийн хязгаарлагдмал байдал болон гар ажиллагааны улмаас их цаг зарцуулдаг асуудлыг шийдвэрлэсэн.

Эрсдэлд суурилсан хяналт шалгалтыг оновчтой хэрэгжүүлэхэд суптек буюу технологид суурилсан хяналт шалгалт дэмждэг ба өгөгдөл цуглуулах болон өгөгдөлд дүн шинжилгээ хийх гэсэн хоёр хэсгээс бүрддэг. Суптек нь сарын болон улирлын давтамжтай цуглуулдаг байсан өгөгдлийг хамгийн нарийвчилсан байдлаар, бодит цагийн горимоор мэдээллийн санд татан төвлөрүүлж, эрсдэлийн үнэлэх аргачлалыг ашиглах хүчин чадал сайтай технологиудтай тул эрсдэлд суурилсан үнэлгээг автоматжуулснаар хянан шалгагчийг эрсдэлийн эсрэг авах хариу арга хэмжээнд илүүтэй төвлөрөх боломжийг олгодог.

Суптек нь өнөөгийн хөгжилдөө хүрэх хүртэл дөрвөн үе шатыг дамжсан.

Зураг 1. Суптекийн хөгжлийн 4 үе



Эх сурвалж: BIS

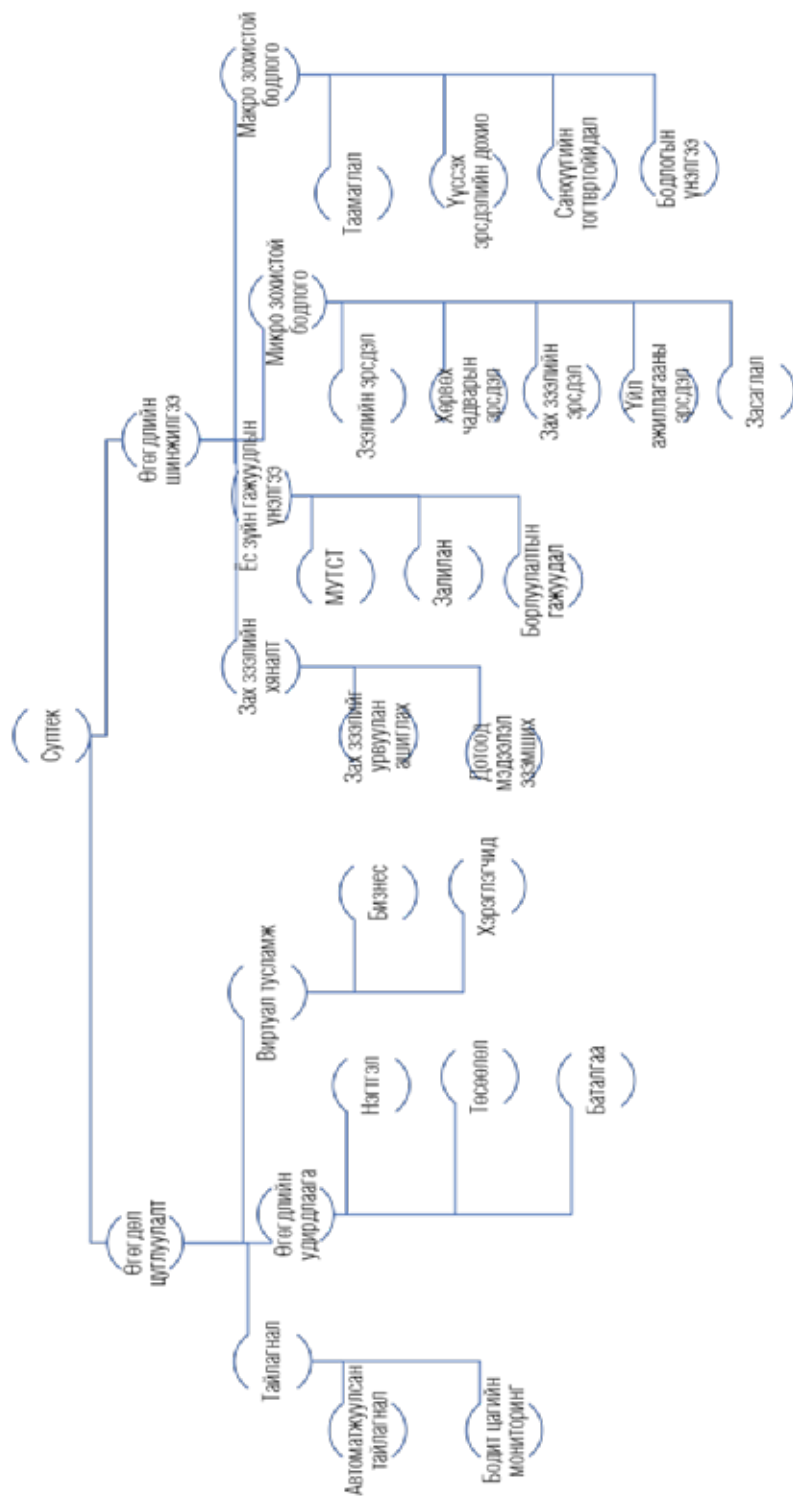
1G технологийн үе: Өгөгдлийн удирдлагын ажлын урсгал нь гар ажиллагаа ихтэй ба дискриптив шинжилгээ хийгддэг. Өгөгдөл цуглуулахад тайлангууд нь цахим шуудангаар ирдэг ба файлын багтаамж хязгаарлагдмал, үйл ажиллагааны болон нууцлалын эрсдэл үүсдэг. Өгөгдлийг гараар нэгтгэж, цэгцэлдэг ба нэгдсэн өгөгдлийн сангийн оронд тус тусдаа мэдээллийн баазад хадгалагддаг. Өгөгдөл болон мэдээллийн сангийн дэд бүтцийн хязгаарлалт, дутмаг байдлын улмаас шинжилгээ, үнэлгээ нь дискриптив болдог.

2G өгөгдлийн архитектур: Өгөгдөл дэх цаасанд суурилсан болон гар ажиллагаа шаардсан ажлууд автоматжиж, дижиталчлагдсан. Вэбэд суурилсан портал болон автомат шалгах горимд шилжсэн.

3G их өгөгдлийн архитектур: Өгөгдлийн архитектур нь технологиор бүтээгдсэн тул өмнөхөөсөө илүү давтамжтай, их хэмжээний өгөгдлийг дэмждэг болсон. Өгөгдөл боловсруулах, нэгтгэх процесс бүхэлдээ автоматажсан. Өгөгдлийг үүлэн технологи ашиглан нэгдсэн санд хадгалдаг болсон бол тооцооллыг илүү дэвшилтэт статистик загвараар үнэлэх боломж бий болсон.

4G Хиймэл оюун ухааны шийдэл ба их өгөгдлийн архитектур: Их хэмжээний өгөгдөл, сайтар тооцоолох хүчин чадал нийлээд үнэлгээний үр дүнг хэрэгжихүйц, үнэ цэнтэй гаргах болсон.

Зураг 2. Султекд суурилсан хяналт шалгалтын зураглал



Эх сурвалж: BIS

2.2.1 Өгөгдөл цуглуулах /data collection/

Тайлангийн автоматжуулалт

Өгөгдлийг түлхэх хандлага: Австрийн төв банк тайлангийн автоматжуулалтад зохицуулагч, зохицуулалттай этгээдийн мэдээллийн системийг холбох тайлагналын платформыг хөгжүүлсэн. Платформыг 2014 онд 7 том банкны хамтын хувь нийлүүлсэн Австрийн тайлагналын үйлчилгээний компани хариуцдаг. Банкнууд өгөгдлөө тус компанийн өгөгдлийн сан (datacube)–д төвлөрүүлдэг ба одоогоор нийт зах зээлийн 90 хувийг хамарч байна.

Өгөгдлийг татах хандлага: Руандагийн үндэсний банк data pull хандлагыг нэвтрүүлсэн эхний байгууллагуудын нэг. Энэхүү технологи нь зохицуулалттай этгээдийн мэдээллийн технологийн системээс шууд өгөгдлийг төвлөрүүлдэг. Өгөгдлийг 15 минут, 24 цаг, сарын давтамжтайгаар төвлөрүүлдэг байна. Электрон өгөгдлийн сан /агуулах/ хөгжүүлсэн ба санхүүгийн хүртээмжийг тооцох үзүүлэлт мөн багтдаг.

Бодит цагийн мониторинг: Австралийн үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хорооны зах зээлийн шинжилгээ, удирдлагын систем нь хөрөнгийн зах зээлийн анхдагч болон хоёрдогч зах зээлийн арилжаанд бодит цагаар хяналт хийдэг. Уг систем нь бодит цагаар анхааруулга өгч, зах зээл дэх гажуудлыг илрүүлж, цааш учир шалтгааныг хайдаг.

Өгөгдлийн удирдлага

Өгөгдлийн үнэлгээ: Автомат өгөгдлийн үнэлгээ нь өгөгдлийн эх сурвалж, бүрэн байдал, үнэн зөвийг шалгадаг. Сингапурын төв банк өгөгдлийн үнэлгээ, цэвэрлэх, чанарыг шалгахад технологийг ашигладаг. Ингэснээр хянан шалгагчид мөрдөн байцаах ажиллагаанд илүүтэй төвлөрч цаг хугацаа хэмнэж, үр өгөөжтэй байдаг. Машин сургалт нь автоматаар өгөгдлийн чанарыг шалгахад мөн тусалдаг.

Өгөгдлийг нэгтгэх: микро өгөгдлүүдийг нэгтгэснээр макро өгөгдлийг бүрдүүлэх, бүтэцлэгдсэн болон бүтэцлэгдээгүй өгөгдлийг нэгтгэдэг. Тухайлбал, Италийн төв банк сэжигтэй хэлцлийн тайланг мөнгөн угаахын эсрэг хэвлэлийн мэдээтэй нэгтгэсэн.

Өгөгдлийг мэдээлэх байдал (visualization): Хянан шалгагчид мэдээллийг танилцуулах хэрэгслүүд шаардлагатай. Сингапурын төв банк өгөгдлийг хэлбэржүүлэхэд interactive dashboard болон сүлжээний графикийг ашигладаг.

Их өгөгдөл нь:

- Илүү хурдан, үр дүнтэй шийдвэр гаргалт;
- Өртөг бага, үр өгөөжтэй;
- Мэдээ, мэдээллийн олон эх сурвалжийг ашигладаг.

Санхүүгийн байгууллагууд мэдээллийн технологийн дэд бүтэцтэй холбоотой статистик мэдээллээ хэрхэн зохион байгуулах, шинээр цуглуулсан өгөгдөлд хэрхэн шинжилгээ хийх талаар анхаарал хандуулах болсон.

Их өгөгдлийн тухай: Их өгөгдлийн шинжилгээ нь их хэмжээний, хамгийн задгай тоон өгөгдлийг хадгалах, олон эх сурвалжаас терабайтаас зеттабайт хүртэлх ялгаатай хэмжээтэй бүтэцлэгдсэн,

хагас бүтэцлэгдсэн болон бүтэцлэгдээгүй өгөгдлийг боловсруулдаг дэвшилтэт шинжилгээний аргам. Их өгөгдлийн шинж чанар нь өндөр хэмжээний тоо, давтамж, төрлүүдээс бүрддэг.

Их өгөгдөл нь олон төрлийн ашиглалттай:

- Эдийн засгийн таамаглал дэвшүүлэх
- Бизнесийн мөчлөгийн шинжилгээ
- Санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангах /эрсдэлийн үзүүлэлт, зах зээлд оролцогчдын зан төлөвийг үнэлэх, зээлийн болон зах зээлийн эрсдэлийг тодорхойлох, санхүүгийн хэлцэл болон хөрөнгийн урсгалыг хянах/

Виртуал тусламж

Санхүүгийн үйлчлүүлэгч, хөрөнгө оруулагчийн өргөдөл, гомдолд автоматаар хариулах чатбот: Системд өргөдөл, гомдол, асуулт ирэхэд шууд хариулдаг.

Зохицуулагч байгууллага чатботыг зохицуулалттай этгээдүүдэд виртуал тусламж үзүүлэхээр үзүүлэхээр ашигладаг.

Машинд уншигдахуйц зохицуулалт нь комплайнсын хэрэгжилтэд тусалдаг. Их Британийн зохицуулагч байгууллага машин уншигдахуйц зохицуулалтыг хэрэгжүүлэх боломжийг судалж байна. Зохицуулалтын текстийг программчлалын хэл (natural language processing)–ийг ашиглан машин уншигдахуйц хэлбэрт оруулснаар комплайнсын процессыг сайжруулдаг байна.

2.2.2 Өгөгдлийн дүн шинжилгээ /data analytics/

Өгөгдлийн дүн шинжилгээний хувьд үнэт цаасны зах зээлийн хяналт, зах зээлийн гажуудлын үнэлгээ, микро зохистой хяналт, макро зохистой хяналт гэсэн 4 хэсгээс бүрддэг.

Үнэт цаасны зах зээлийн хяналт

Сэжигтэй арилжааг илрүүлэх, үнэт цаасны хяналтыг хийх их хэмжээний өгөгдлийг суптек бий болгодог. Санхүүгийн зах зээл нь өдөр бүрийн арилжааны маш их хэмжээний өгөгдлийг бий болгож байдаг. Австралийн үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хороо, Английн Санхүүгийн удирдлагын хороо, болон АНУ–ын Үнэт цаас, биржийн хороо нь сэжигтэй гүйлгээг илрүүлэх, зах зээлийн хяналтад хэрэглэх их хэмжээний өгөгдөл шилжүүлэх шинэ технологийг нэвтрүүлж байна.

Зах зээлийн гажуудлын үнэлгээ /misconduct analysis/

Мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэхтэй холбоотой ухаалаг технологиудыг хянан шалгагч нарын илрүүлж чаддаггүй гүйлгээнүүдийг илрүүлэхэд ашигладаг. Шинэ технологи нэвтрүүлэх зохицуулалтын байгууллагуудын төлөвлөлтийн үе шатанд байна. Сингапурын төв банк мөнгө угаах сүлжээг илрүүлэх, сэжигтэй гүйлгээний тайланг үнэлэхэд программчлалын хэл болон машин сургалтыг хэрэглэдэг.

Микро зохистой бодлогын хяналт

Машин сургалт нь зээлийн эрсдэлийн үнэлгээнд ашиглагддаг. Уламжлалт аргачлалтай харьцуулахад өгөгдлийн олон эх сурвалжийг нэгтгэн зээлийн дефолт болох магадлалыг таамагладаг. Хөрвөх чадварын эрсдэлийг системийн сүлжээ (neural network) ашиглан илрүүлэх.

Макро зохистой бодлогын хяналт

Суптек нь их хэмжээний өгөгдлийг ашиглан санхүүгийн систем дэх үүсэж буй эрсдэлүүдийн дохиоллыг тодорхойлоход хэрэглэгддэг.

Суптекийн таксономи

Зураг 3. Функциэд суурилсан суптекийн таксономи

Хяналт шалгалтын төрөл	Тусгай зөвшөөрөл	Микро–зохистой хяналт	Макро–зохистой хяналт	Мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхтэй тэмцэх хяналт шалгалт
Аргачлалууд	Электрон протокол Төвлөрсөн сан Кейс удирдлага	Зээлийн эрсдэл Хөрвөх чадварын эрсдэл Засаглалын эрсдэл Кибер эрсдэл Автомат өгөгдлийн тайлагнал	Эрт илрүүлэх дохиолол Стресс тест Таамаглал Зах зээлийн хяналт Бодлогын үнэлгээ	Холбоо хамаарлыг илрүүлэх Эрсдэлийн оноожуулалт Мөнгө угаахын эсрэг комплайнсын үнэлгээ
Технологиуд	Текст олборлолт Программчлалын хэл Электрон баримт бичгийн удирдлага	Их өгөгдөл Хиймэл оюун ухаан Машин сургалт Программчлалын хэл Динамик харагдац	Их өгөгдөл Хиймэл оюун ухаан Машин сургалт Программчлалын хэл	Сүлжээний шинжилгээ Программчлалын хэл Их өгөгдөл

Хамгийн мэргэшсэн шийдэл нь машинаар уншигдахуйц таксономи, хэрэглэгчтэй харилцах удирдлага болон өгөгдлийн төв сан зөвшөөрөлд суурилсан өгөгдлийн баазтай байх.

ГУРАВ. ЗАГВАР, ТУРШЛАГА, ХАНДЛАГА

Олон улсын төлбөр тооцооны байгууллагаас судалсан “Суптекийн хөгжлийн үе шат” судалгаанд нийт 31 улсын 39 зохицуулагч байгууллага хамрагдаж, суптекийг хэрэгжүүлж буй туршлага солилцсон байна. Үүнд:

Хүснэгт 1. Суптекийг хэрэгжүүлж буй улсууд

Д/д	Улс орон	Зохицуулагч байгууллага
1	Австрали	APRA, ASIC, AUSTRAC
2	Австри	OeNB
3	Бразил	BCB
4	Бруней	AMBD
5	Канад	FINTRAC
6	Бүгд Найрамдах Чех улс	CNB
7	Денмарк	DFSA
8	Европын холбоо	EIOPA
9	Герман	BBk
10	Грек	BoG
11	Гуернсей	GFSC
12	ХонгКонг	HKMA
13	Итали	BoI
14	Йордан	CBJ
15	Кени	CBK
16	Литуана	BoL
17	Малайз	BNM
18	Мексик	BoM, CNBV, CONSAR
19	Нидерланд	DNB
20	Нигер	CBN
21	Перу	SBS
22	Филиппин	BSP
23	Польш	KNF
24	ОХУ	CBR
25	Руанда	BNR
26	Сингапур	MAS
27	Өмнөд Африк	SARB
28	Швейцар	FINMA
29	Тайланд	BOT
30	Их Британи	FCA, BoE
31	АНУ	FRB, FRBNY, SEC, CFPB

Эх сурвалж: BIS

Харин суптекийг нэвтрүүлээд буй 99 зохицуулагч байгууллагаас судалгаа авахад 36 нь хөгжүүлэлтийн, 34 нь туршилтад, 29 нь үйл ажиллагаандаа нэвтрүүлсэн гэж хариулсан ба суптек санаачилгуудын гуравны нэгээс бага нь үйл ажиллагаа явуулж, дийлэнх нь туршилтын болон хөгжлийн шатандаа байна. Улс орнуудын туршлагаас харахад олон тооны суптек санаачилгууд нь мэдээллийн технологийн дэд бүтэцтэй нөхцөлд хялбар хэрэгждэг байна. Нээлттэй эх үүсвэр дээрх програмууд нь албан хаагчдыг үнэгүй эсвэл зардал багатай ашиглаж санаагаа турших, боломжит кибер аюулгүй байдалд нөлөөлөх хүчин зүйлстэй танилцах юм. Суптек хөгжүүлэгчдийн дөрөвний гурав нь өөрсдөө, эсвэл их сургуулиудтай хамтран боловсруулсан бол ердөө дөрөвний нэг нь гаднын байгууллагаар боловсруулсан байна. Суптек санаачилгуудын бараг дөрөвний гурав нь байсан эсвэл одоо ч байгаа дотооддоо эсвэл хамтран гадаад хөгжүүлэгчид болон их, дээд сургууль зэрэг байгууллагуудтай хамтран боловсруулсан байна.

Монголбанк нь Солонгосын банк (Солонгосын төв банк)–ны өгөгдөл, статистик хэрэглээний туршлага, мэдлэгт үндэслэн Монголбанкны төвлөрсөн их өгөгдлийн процесс, нэгтгэлийн системийн бодлогоор хангах судалгааг хийж, нэвтрүүлэх аргачлалыг тодорхойлсон.

Солонгосын банк нь их өгөгдлийг нэвтрүүлэх гурван чиг хандлагад үндэслэн нэвтрүүлэх болсон.

1. Өгөгдлийн эдийн засгийн эрин зуун дэлгэрч байна. Их өгөгдлийг төвлөрүүлэх, ашиглах, хиймэл оюун ухаан, машин сургалт дахь өгөгдөлд суурилсан шинэ дижитал технологи, финтек шиг шинэ технологийн хэрэглээний улмаас санхүүгийн зах зээл дэх хурдтай өөрчлөлт нөлөөлж байна.
2. АНУ–ын Нөөцийн банк, Европын холбооны нөөцийн банк, Энэтхэгийн банк, Олон улсын төлбөр тооцооны банкнууд шинэчлэл хийж эхэлсэн.
3. Өгөгдөлд суурилсан дижитал шинэчлэлийг хийх солонгосын банкны урт хугацааны стратеги.

Олон улсын төлбөр тооцооны банк (BIS) нь их өгөгдлийг нэвтрүүлэх дунд хугацааны стратегийг боловсруулсан.

Их өгөгдлийн олгож буй боломжоос хамгийн үр дүнтэйгээр ашиглахын тулд хоёр асуудлыг харгалзан үзэх нь маш чухал. Нэгдүгээрт, мэдээллийн технологийн дэд бүтэцтэй холбоотой статистикийн мэдээллийг хэрхэн зохион байгуулах. Хоёрдугаарт, шинээр бий болсон мэдээллийг үнэлэх, ажиллуулах тохиромжтой арга техник ашиглах юм.

Үүний тулд их өгөгдөл/өндөр гүйцэтгэлийн тооцооллын платформыг суурилуулахад архитектур, технологийг сонгохоос өмнө боломжит хувилбаруудыг анхааралтай үнэлэх нь зүйтэй.

Их өгөгдөл/өндөр гүйцэтгэлтэй тооцооллын платформын технологи, архитектурыг сонгоход анхаарах зүйлс:

1. Техник хангамжийн сонголт
2. Нээлттэй эх сурвалжтай технологи
3. Үүлэн суурьт шийдэл
4. Тохируулах мэдээллийн төрөл.

Гол сорилтууд:

- (i) Шинэ платформ нэвтрүүлэх, үр дүнтэй ашиглах үед боломжит эх үүсвэрийн хязгаарлалт: мэдээллийн технологийн өндөр зардал, олон зарчимт баг бүрдүүлэх хүний нөөцийн саатал, техник талын статистик, шинжилгээ, мэдээллийн технологийн болон өгөгдлөөс үнэ цэнтэй шинэ зүйлийг боловсруулах чадвартай албан хаагчдын эрэлт.
- (ii) Шинэ төрлийн мэдээлэлтэй харилцах хүндрэл: Их хэмжээний өгөгдөл цуглуулснаар нууцлал, аюулгүй байдлыг хангах шаардлага үүсдэг.
- (iii) Мэдээллийн технологийн шийдлийн бодит хэрэгжилт: Уян хатан орчныг бүрдүүлэх төвлөрсөн программ хангамж, төрөл бүрийн даалгавар дахь ялгаатай төв (node) дэх төвлөрсөн бус процесс, ялгаатай программын орчныг ашиглах боломж.

Японы төв банкны өргөтгөсөн бизнес тайлагналын хэл /extensible business reporting language–XBRL/: Японы төв банк руу өгөгдөл илгээдэг санхүүгийн байгууллагууд нь экселээс XBRL рүү хөрвүүлэгчийг компьютер дээрээ суулгадаг. Санхүүгийн байгууллагуудаас бодит цагаар, өдрөөр, давтамжтайгаар авдаг өгөгдлийг экселээс XBRL рүү хөрвүүлж, VPN–ээр дамжин Японы төв банкны өгөгдлийн санд илгээгддэг.

Европын холбооны Даатгал болон Тэтгэврийн сангийн зохицуулалтын хорооны Хяналт шалгалтын процессын даргатай хийсэн ярилцлагад Суптекийг хэрэгжүүлэхэд байгууллагын ба технологийн гэсэн хоёр сорилт тулгардаг гэж дурдсан байдаг. Технологийн хувьд ямар технологид хөрөнгө оруулах, технологийг бүрэн бүрдүүлж, тэдгээр нь ажиллахад бэлэн эсэхэд анхаарахыг зөвлөсөн.

Суптекийг ашигладаг байдал:

Зах зээлийг урвуулан ашиглах, дотоод мэдээлэл ашиглахыг илрүүлэх:

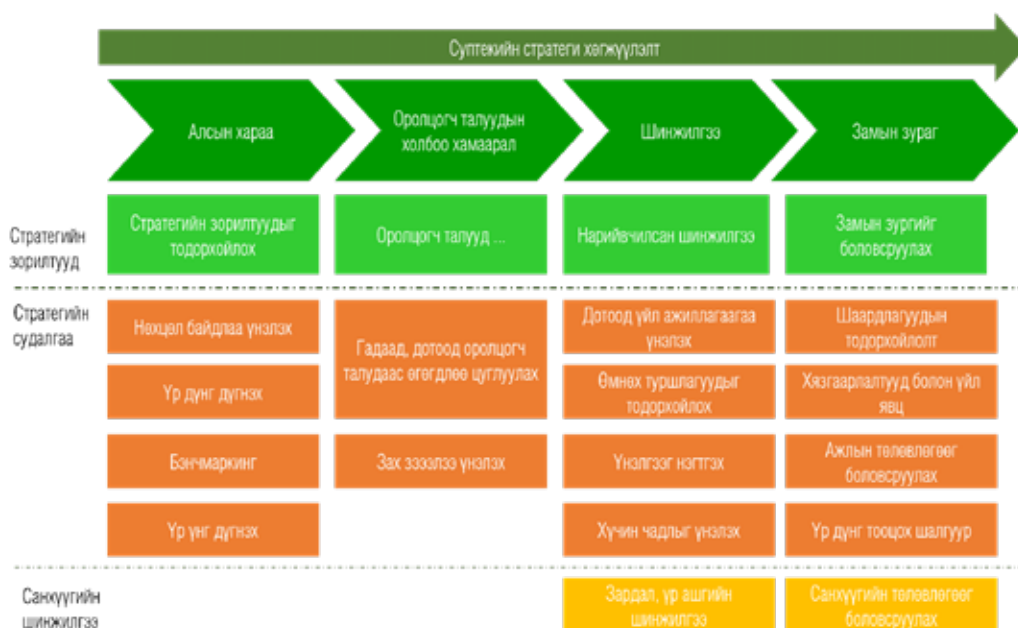
Австралийн үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хороо Зах зээлийн шинжилгээ, анализын платформыг хөгжүүлсэн. Уг платформ нь Австралийн хөрөнгийн зах зээлийн анхдагч болон хоёрдогч зах зээл дэх хувьцаа болон үүсмэл үнэт цаасны хэлцлүүдийн өгөгдлийг бодит цагийн горимоор цуглуулж, үнэт цаасны арилжаан дахь хэвийн бус захиалга, арилжааг илрүүлэх бодит цагийн мониторинг хийдэг.

Ил тод байдлын шаардлага, хууль хэрэгжүүлэлтээр комплайнсыг илүү сайн шийдвэрлэх:

Малайзын үнэт цаасны хороо нь Малайзын үнэт цаасны бирж дээрх хувьцаат компанийн ил тод байдлын чанар, компанийн засаглалын хэрэгжилтийг хянах хиймэл оюун ухааныг ашигладаг.

Дэлхийн банкнаас 2020 онд бага орлоготой улс орнуудад хэрэгжүүлэх суптекийн замын зураг гаргах зөвлөмж, гарын авлага боловсруулсан байдаг. Замын зургийг “Дээрээс доош” буюу удирдлагын шийдлээс болон “Доороос дээш” буюу байгууллагын хэрэгцээ, шаардлагад үндэслэдэг загвараар боловсруулдаг байна. Суптекийн шийдэлд хүний нөөц, санхүүгийн эх үүсвэр дээр нэмээд тохиромжтой хэрэгжилтэд удирдлагын түвшинд анхаарал хандуулах шаардлагатай гэжээ.

Зураг 4. Суптекийг хэрэгжүүлэх стратегийн загвар



Замын зургийг боловсруулах урьдач нөхцөл нь шаардлагаа тодорхойлох, хязгаарлалтууд, үйл явцыг үнэлэх.

1. Суптекийг хэрэгжүүлэхээс өмнөх бүх шаардлагуудыг тодорхойлох
2. Хязгаарлалтын хувьд төсөв, цаг хугацааг хэрхэн хуваарилах: өөрсдөө хийх, эсвэл гаднын аутсорсингоор хийлгэх, хэрэгжилтийн үеийн удирдлага.
3. Үйл явц: суптекийн процессыг алхам алхмаар төлөвлөх

ДӨРӨВ. СУПТЕКИЙН СТРАТЕГИ

Суптекийг хэрэгжүүлэх эхний чухал алхам нь стратеги, замын зураг гаргах байдаг. Суптекийг хэрэгжүүлэх алхмуудыг ийнхүү төлөвлөснөөр оновчтой үр дүнд бага өртгөөр хүрдэг. Түүнчлэн гуравдагч талууд буюу санхүүгийн байгууллагууд болон Мэргэжлийн холбоод хүлээн зөвшөөрч нягт хамтран ажилласнаар амжилттай хэрэгжих үндсэн хүчин зүйл болно.

Суптекийн стратегийг боловсруулахад дараах хүчин зүйлийг тусгадаг:

1. Амбицтай, хүрч болохуйц, зорилтот /ашиглах технологи, хяналтын хүрээ, санхүүжилт/;
2. Өнөөдрийн өгөгдлийн цуглуулж буй байдлын үнэлгээ хийх, өгөгдлийн чанарыг тодорхойлох;
3. Алхам алхмаар тодорхойлсон үйл ажиллагааны төлөвлөгөө.

Төлбөр тооцооны олон улсын байгууллагаас томъёолсон суптекийг хэрэгжүүлэхэд анхаарах хүчин зүйлс:

- Зохицуулалттай этгээдийн дижитал үйл ажиллагаанд дасан зохицох;
- Менежмент нь суптекийн үр өгөөж, боломжуудыг ойлгож, эрсдэл ба сорилтыг хүлээн зөвшөөрч дэмжих;
- Мэргэшсэн хүний нөөцийг бүрдүүлэх;
- Хяналт шалгалтын нэгж нь хяналт шалгалтын ажлыг суптекээр бүрэн хийдэг болоход зорих;
- Академик хороотой түншлэх;
- Суптекийн хэрэглээ нь эрсдэлийн удирдлагыг сайжруулах. Хууль эрхзүйн, үйл ажиллагааны, кибер, нэр хүндийн эрсдэлийн удирдлагыг бууруулдаг байх;
- Харилцан туршлага солилцох.

Олон улсын төлбөр тооцооны байгууллагаас судалсан “Суптекийн хөгжлийн үе шат” судалгаанд нийт 31 улсын 39 зохицуулагч байгууллага хамрагдсан ба дийлэнх нь суптекийг нэвтрүүлэх стратеги боловсруулсан байна. Уг стратеги нь суптекийн замын зураг болон байгууллагын дижиталд шилжих/өгөгдөлд чиглэсэн инновацын программ гэсэн хоёр хэсэгтэй ба хамтдаа хэрэгжсэнээр үр дүнд хүрдэг байна.

Суптекийн замын зураг нь их өгөгдөл, хиймэл оюун ухааныг хэрэгжүүлэх нарийвчлан гаргасан арга хэмжээнүүдтэй байх: Үүнд, 1. Ажлын программыг байгуулах, инновацыг хийх албан ёсны үүрэг хүлээх, 2. Хэрэглэгдэх нөхцөлүүдийг сонгох, 3. Мэдээллийн технологийн бүтцийг багтаасан өгөгдлийн архитектурыг боловсруулах, 4. Хөгжүүлэлтийн боломжит хувилбаруудыг гаргах. Уг хандлагыг Австралийн үнэт цаас, хөрөнгө оруулалтын хороо болон Сингапурын төв банк ашигласан.

Суптекийг хэрэгжүүлэхэд байгууллагад инновацын лаборатори ажиллуулж аюулгүй хөгжүүлэлтийн орчинд хяналтын кейсүүдийг туршиж техникийн шийдлийг гаргадаг байна. Австрийн төв банк нь банкнуудыг хамарсан инновацын лабораторитой. Канадын FINTRAC өгөгдөл олборлох лабораторитой ба дэвшилтэт өгөгдлийн шинжилгээний шийдлийг хэрэгжүүлэх зорилготой.

Өөр нэгэн суптекийн шийдлийг хэрэгжүүлэх арга нь “хурдасгагч” юм. Энэ нь гаднын талыг оролцуулах буюу тодорхой хугацаанд анхны хувилбарыг хөгжүүлдэг. Тухайлбал R2A нь хандиваар

санхүүжигдсэн программ бөгөөд өсөж буй зах зээлтэй (emerging market) улс орны санхүүгийн зохицуулагч нарт суптекийн шийдлийг олоход тусалдаг.

Зураг 5. Суптекийг хэрэгжүүлэх төлөвлөгөө

Д/д	Төлөвлөгөө	Хугацаа
1	Албан хаагчдыг чадавхжуулах	6 сар
2	Санхүүгийн зохицуулах хороонд суптекийг хэрэгжүүлэх өнөөгийн нөхцөл байдлыг үнэлэх	
3	Зардал, үр ашгийн шинжилгээ хийх	
4	Хууль, эрхзүйн орчны бэлэн байдлын үнэлгээ хийх	4 сар
5	Оролцогч талуудын бэлэн байдлын үнэлгээ хийх	
6	Суптекийн загвар гаргах	5 сар
7	Шаардлагатай технологи, программ хангамжийн жагсаалтыг гаргах	2 сар
8	Өгөгдлийн стандарт, засаглалыг тодорхойлох	2 сар
9	Кибер аюулгүй байдлыг хангах	1 сар
10	Турших /Инновацийн лаборатори ажиллуулах/	1 жил
11	Хэрэгжүүлэх	2 жил

Финтект тавигдах технологийн шаардлагууд

ISO/IEC 27001:2013 байгууллагын мэдээллийн нууцлалын удирдлагыг үүсгэх, хэрэгжүүлэх, хадгалах, тасралтгүй сайжруулах шалгууруудыг тогтоодог. Түүнчлэн мэдээллийн нууцлалын эрсдэлийн үнэлгээ, эрсдэлт хүчин зүйлсийг арилгах шалгуур багтдаг.

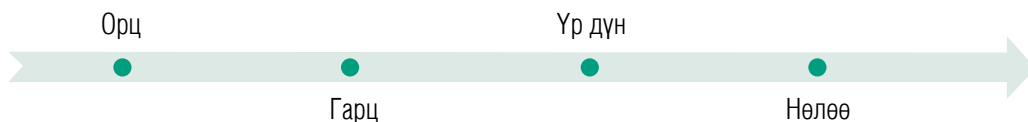
ISO/IEC 27701:2019 нь ISO 27001-ийн өргөтгөл ба өгөгдлийн нууцлалыг стандартчилсан.

ISO IEC 20000-1 Мэдээллийн технологийн үйлчилгээний удирдлага: Мэдээллийн технологийн үйлчилгээ үзүүлэгчдэд тавигддаг шинэ технологийг хөгжүүлэх, тасралтгүй үйлчилгээ хүргэх, нууцлалыг хадгалах цогц стандарт. Стандартаар системийн шаардлага, процессын хяналт, шийдэл, харилцаа холбоо болон ёс зүйг тогтоосон.

Кибер аюулгүй байдлыг хангах загварын сертификат

ISO/IEC 27017:2015: Үүлэн технологийн нууцлалыг хянадаг ISO/IEC 27001 болон ISO/IEC 27002-ын өргөтгөл.

Зураг 6. Зардал, үр ашгийн шинжилгээ



Үнэлгээ хийх бүрдлүүд:

1. Нөхцөл байдлын үнэлгээ
 - a. Хүний нөөц
 - b. Технологи

- c. Санхүүгийн эх үүсвэр
- d. Оролцогч талууд

Суптекийг хэрэгжүүлэхэд учирч болох эрсдэл ба сорилтууд учирч болдог ба хэрэгжүүлж буй улс орнуудын зохицуулагч байгууллагууд дараах хүчин зүйлүүдэд анхаарахыг зөвлөсөн байдаг.

Эрсдэлүүд

- Кибер эрсдэл
- Хар хайрцгийн асуудал
- Хууль, эрхзүйн эрсдэл
- Үйл ажиллагааны эрсдэл
- Мэдээллийн технологийн эрсдэл

Сорилтууд

- Суптекийг хэрэгжүүлэхэд байгууллагын болон технологийн гэсэн хоёр сорилт тулгардаг. Байгууллагын удирдлагууд албан хаагчдаа суптекийг хэрэгжүүлэхэд бэлдэх.
- Технологийн том өөрчлөлт, программ хангамжийн шилжилт нь эрсдэлтэй байдаг.
- Дэлхийн банкнаас хянан шалгагч нарт голчлон чанаргүй өгөгдөл, хязгаарлалттай эх сурвалж, техник технологийн туршлагын дутагдалтай байдал, мэдээллийн технологийн дэд бүтцийн хөгжөөгүй байдлууд тулгамдсан асуудал болдгийг дүгнэжээ.
- Загварчлах сэтгэлгээ (Design thinking)

Эрсдэл болон сорилтууд гурван эх үүсвэрээс үүсэж болзошгүй байдаг:

1. Өгөгдлийн чанар, стандартчилал ба гүйцэд байдал

Суптек нь машинд уншигдахуйц өгөгдөлд суурилдаг тул түүний чанар, стандартчилал болон гүйцэд байдал нь гол шалгуур болдог. Хиймэл оюун ухаан болон машин сургалтад шинжилгээ хийхэд тохирохуйц хэмжээ болон стандарттай өгөгдөл мэдээллийн санд хуримтлагддаг. Тухайлбал, Малайзын үнэт цаасны хороо хиймэл оюун ухаанд ашиглагдахуйц өгөгдөл оруулахын тулд хувьцаат компаниудаас төвлөрүүлдэг тайлангийн хэлбэрийг өөрчилж байсан. Харин Сингапурын Төв банкны хувьд машин сургалтад оруулах өгөгдлийн хэмжээ дутагдалтай байсан.

2. Хууль эрхзүй, процедурын бэрхшээл

Суптекийг хэрэгжүүлэхэд зохицуулагч байгууллагын хувьд хууль эрхзүйн орчинд өөрчлөлт хийх шаардлага гардаг. Мөн мэдээллийн сан хаана байрших тухай асуудал үүсдэг. Монгол улсад төрийн байгууллагуудын хувьд байгууллага дээрээ өгөгдлөө хадгалахаас гадна аюулгүй байдлын үүднээс төрийн нэгдсэн мэдээллийн баазад давхар мэдээллийн санг хадгалах эрх зүйн орчин байдаг.

3. Алгоритм загвар

Алгоритм нь зарим тохиолдолд худал үр дүн гаргах магадлал байдаг. Мөн алгоритмын загварын хувьд албан хаагчтай холбоотой загвараас гарсан үр дүнг тайлбарлаж чадахгүй байх эрсдэл гарч болдог. Тиймээс өгөгдлийн шинжээчид нь засаглал, ил тод байдлын талаар ойлголттой байх нь зүйтэй.

4. Гуравдагч талын хамаарал, дижитал аюулгүй байдал, нууцлал

Гуравдагч талын хамааралтай байдал нь эрсдэл үүсгэдэг. Учир нь үүлэн технологид суурилсан мэдээлэл солилцох тогтолцоо нь зохицуулалт, үйл ажиллагаа болон засаглалын хамтын ажиллагааг нэмэгдүүлж, сайжруулах шаардлагыг бий болгодог.

5. Хуулийн систем

6. Санхүү болон хүний нөөцийн эх үүсвэр

Технологи, программ, техник хангамжтай холбоотой мэдлэг, туршлагын дутагдалтай байдал, төсвийн хязгаарлалт, зохицуулалтын дутуу байдлууд нь эрсдэл болдог.

Төлбөр тооцооны олон улсын байгууллагаас суптекийг хэрэгжүүлэхэд тооцооллын хүчин чадлын хязгаарлалт, үйл ажиллагааны эрсдэл өсөх, кибер эрсдэл, чадварлаг хүний нөөцийг олох, удирдлагын дэмжлэг зэрэг асуудлууд тулгардаг байна.

Суптекийн үр өгөөж

- Комплайнсын өртөг буурах
- Эрсдэлийн удирдлагын үр өгөөж сайжрах

Зөвлөмж

- Удирдлагын зүгээс шинэ санаа болон туршлагыг дэмжих;
- Хэрэгжүүлэх эхэн үедээ алхам алхмаар бүх санааг зөв турших нь зүйтэй;
- Зохицуулалттай этгээдүүдийн үйл ажиллагааг өөрчлөхгүйгээр технологид суурилсан хяналтын тогтолцоог нэвтрүүлэх;
- Суптекийг нэвтрүүлэх зардал, үр ашгийн шинжилгээг хийх;
- Оролцогч талуудад суптекийг хэрэгжүүлэх ойлголтыг сайтар өгч, харилцааг анхаарах. Суптекийг хэрэгжүүлсэн улсуудын туршлагаас харахад оролцогч талуудын нөлөө амжилттай хэрэгжихэд чухал байдаг тул нэгдмэл ойлголтод хүрч, хоорондын харилцаагаа сайжруулах. Суптекийг хэрэгжүүлснээр зохицуулалттай этгээдийн тайлагналын зардал буурдаг байна. Тайлагналын зардал нь нийт үйл ажиллагааны зардлын 1 хувийг эзэлдэг;
- Суптек шийдлийн дижиталчлалтай холбоотой техникийн асуудал, кибер болон өгөгдлийн аюулгүй байдалтай холбоотой үүссэн эрсдэлүүд, гуравдагч талаас хамаарах байдал болон өгөгдлийн процессуудыг бүртгэдэг байх;
- Өгөгдлийн удирдлагыг хэрэгжүүлэх, өгөгдлийн засаглалыг батлах.

ТАВ. ДҮГНЭЛТ, САНАЛ

Эрсдэлийг урьдчилан илрүүлж, тохиолдохоос нь өмнө удирдсанаар санхүүгийн зах зээл, эдийн засагт учрах хохирлыг хамгийн бага түвшинд барьж чадна. Үүнийг хэрэгжүүлэх орчин үеийн чиг хандлага нь технологид суурилсан хяналт шалгалт буюу суптек юм.

Суптекийг хэрэгжүүлж буй нэлээдгүй зохицуулагч байгууллагууд байгаа бөгөөд тэдгээрийн туршлагаас суралцаж, хэрэгжүүлэхтэй холбоотой эрсдэлээс сэргийлэх боломжтой болжээ. Суптекийг хэрэгжүүлэх урьдач нөхцөл нь сайтар төлөвлөх, албан хаагчид болон оролцогч талуудын хамтын ажиллагаа, чадавхтай хүний нөөц хамгийн чухал хүчин зүйлс болох юм.

Санхүүгийн хяналт шалгалтад суптекийг нэвтрүүлэх нь зайлшгүй шаардлагатай ба дараах хүчин зүйлсийг зайлшгүй бүрдүүлэх шаардлагатай:

- Гуравдагч тал буюу санхүүгийн байгууллагууд, Мэргэжлийн холбоотой нягт хамтран ажиллах;
- Удирдлагын багаас суптекийг нэвтрүүлэхэд эрсдэлүүд үүсдэгийг ойлгох, мөн дэмжиж ажиллах;
- Хүний нөөцөө бэлтгэх, дата аналитаар мэргэшсэн албан хаагчийг ажиллуулах;
- Үр дүнтэй туршилт явуулах, бүх санааг турших;
- Өгөгдлийн удирдлага болон засаглалыг хэрэгжүүлэх.

Суптекийн Санхүүгийн зохицуулах хороонд нэвтрүүлэх аргууд:

- Зардал, цаг хугацаа хэмнэх, үр өгөөжийг нэмэгдүүлэх R2A–д хандаж, Санхүүгийн зохицуулах хороонд хэрэгжих суптекийн загварыг гаргах;
- Хүний нөөцийг чадавхжуулах Кембриджийн их сургуулийн суптекийн сургалтад хамрагдах. Үүний тулд Билл ба Миленда Гейтсийн сангаас тэтгэлэг авах ;
- Инновацын лабораторитой болох.

ЗУРГАА. ЭХ СУРВАЛЖ

1. Appaya, Mandepanda Sharmista, et al. "A Roadmap to SupTech Solutions for Low Income (IDA) Countries." (2020). Retrieved from: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/108411602047902677/pdf/A-Roadmap-to-SupTech-Solutions-for-Low-Income-IDA-Countries.pdf>
2. Bruno, Giuseppe, et al. Computing platforms for big data analytics and artificial intelligence. Bank for International Settlements, 2020. retrieved from https://www.bis.org/ifc/publ/ifc_report_computing_2004.pdf
3. Broeders, Dirk, and Jermy Prenio. "Innovative technology in financial supervision (suptech): The experience of early users." FSI Insights on policy implementation 9 (2018).
4. Di Castri, Simone, et al. "The suptech generations." Available at SSRN (2019).
5. EIOPA. Suptech Strategy. Interview with Ana Teresa Moutinho, Head of Supervisory Processes <https://www.eiopa.europa.eu/media/speeches-presentations/contribution/suptech-strategy>
Fintech for regulators accelerator, <https://r2accelerator.com/>
Cambridge Suptech Lab, <https://ccaf.io/suptechlab/>
6. IBM, Big data analytics, retrieved from <https://www.ibm.com/analytics/hadoop/big-data-analytics>
7. OECD. The use of SupTech to enhance market supervision and integrity. Retrieved from: <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/d478df4c-en/index.html?itemId=/content/component/d478df4c-en>
8. World Bank. The Next Wave of Suptech Innovation: Suptech Solutions for Market Conduct Supervision. World Bank, 2021.
<https://documents1.worldbank.org/curated/en/735871616428497205/pdf/The-Next-Wave-of-Suptech-Innovation-Suptech-Solutions-for-Market-Conduct-Supervision.pdf>
http://www.finconet.org/FinCoNet-Report-SupTech-Tools_Final.pdf

ХАВСРАЛТ

Хавсралт 1. Суптекийг хэрэгжүүлэх төлөвлөгөө, өртөг, үр өгөөж

Бүлэг	Дэд бүлэг	Бэнчмарк	Одоогийн түвшин	Бэнчмарк оноо	Одоогийн ноо
Өгөгдөл цуглуулалт					
Тайлагнал	Автоматжуулалт			5	
	Бодит цагийн мониторинг			5	
Өгөгдлийн удирдлага		API зэргийг ашигласан өгөгдөл цуглуулах процесс автомат болох	Зохицуулалттай этгээдүүд тоон мэдээллийг 30–90 хоногийн хоцрогдолтой Фина систем рүү шивж, илгээдэг	5	
	нэгтгэл				
	төсөөлөл			5	
	баталгаа			5	
virtual assistance	бизнес			5	
	хэрэглэгчид			5	
Өгөгдлийн шинжилгээ					
Зах зээлийн хяналт	Зах зээлийг урвуулан ашиглах			5	
	Дотоод мэдээлэл эзэмших			5	
Ёс зүйн гажуудлын үнэлгээ	МУТСТ			5	
	Залилан			5	
	Борлуулалтын гажуудал			5	
Микро зохистой бодлого	Зээлийн эрсдэл			5	
	Хөрвөх чадварын эрсдэл			5	
	Зах зээлийн эрсдэл			5	
	Үйл ажиллагааны эрсдэл			5	
	Засаглал			5	
Макро зохистой бодлого	Таамаглах			5	
	Үүсэх эрсдэлийн дохио			5	
	Санхүүгийн тогтвортой байдал			5	
	Бодлогын үнэлгээ			5	
Нийт оноо				105	

7. НЭЭЛТТЭЙ БАНКНУУДАД ЗОХИЦУУЛАГЧ БАЙГУУЛЛАГЫН ЗҮГЭЭС АВЧ ХЭРЭГЖҮҮЛЖ БУЙ БАРИМТЛАХ БОДЛОГО, ТУРШЛАГА

Гүйцэтгэсэн: Б.Батцэцэг

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

ХУРААНГУЙ

Монгол Улсын банкны тухай хуулийн нэмэлт өөрчлөлтийн хүрээнд Монгол Улсад үйл ажиллагаа явуулж буй арилжааны банкнуудыг нээлттэй хувьцаат компани хэлбэрт шилжүүлэхээр хуульчилсан бөгөөд банкны системийн нөлөө бүхий 5 банкиг заавал нийтэд нээлттэй хувьцаат компани байхаар тусгасан. Үүнтэй холбогдуулан энэхүү судалгаагаар Монгол Улсын банкны салбарын өнөөгийн байдал, банк олон нийтэд хувьцаагаа санал болгох (IPO)–д хууль, эрх зүйн зохицуулалт, нээлттэй хувьцаат компани болсноор гарах давуу тал, мөн түүнчлэн олон улс дахь банкны салбарын IPO, зохицуулалтын орчны талаар судаллаа.

Олон улсын хувьцааны зах зээлийн төвлөрлийг тодорхойлон 2000–2020 онд банкны салбарт гарсан нийт 305 IPO–г харьцуулж дүн шинжилгээ хийх, улс орнуудын хөрөнгийн зах зээлийн зохицуулалтын талаар мэдээлэл цуглуулах, боловсруулах аргаар тус судалгааг хийж гүйцэтгэлээ.

Судалгааны үр дүнгээс харахад хөгжингүй орнуудаас илүү хөгжиж буй улс орны зах зээл дээр банк, зээлийн байгууллагууд IPO гаргаж хөрөнгө босгох өндөр боломжтой, ирээдүйтэй байна. Зөвхөн банк гэлтгүй аливаа компани нээлттэй компани болоход манай улсын холбогдох хууль тогтоомж, эрх зүйн орчин олон улсын жишигт хүрч, боловсронгуй болсон. Улмаар нээлттэй компаниудын тоо нэмэгдсээр байгаа тул мэргэжлийн оролцогч талуудын санхүүгийн боловсролыг сайжруулах шаардлагатай гэж үзэж байна.

Түлхүүр үг: хөрөнгийн зах зээл, банкны IPO, нээлттэй компани

JEL ангилал: H54, G23, G32

АГУУЛГА

ХУРААНГУЙ	213
НЭГ. УДИРТГАЛ.....	215
ХОЁР. МОНГОЛ УЛС БОЛОН ОЛОН УЛС ДАХ БАНКНЫ САЛБАРЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ.....	216
ГУРАВ. УЛС ОРНУУДЫН НЭЭЛТТЭЙ БАНКНУУДАД ХЭРЭГЖҮҮЛЖ БУЙ БОДЛОГО	226
3.1 Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улсын хөрөнгийн биржид бүртгүүлэхэд тавигдах шаардлага.....	226
3.2 Мальта улсын хөрөнгийн биржид бүртгүүлэхэд тавигдах шаардлага.....	231
3.3 Банкны хувьцааны үнэ ба санхүүгийн тогтвортой байдал	233
3.4 Улс орнуудын авч хэрэгжүүлсэн бодлого, арга хэмжээ	234
ДӨРӨВ. ДҮГНЭЛТ, САНАЛ.....	236
ТАВ. ЭХ СУРВАЛЖ.....	237

ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Зураг 1. Банкны салбар, оноор.....	216
Зураг 2. Банкны салбар, нэгжийн тоо	216
Зураг 3. Системийн нөлөө бүхий 5 банкны 2022 оны 1 дүгээр улирлын санхүүгийн гүйцэтгэл.....	218
Зураг 4. Богд банкны хувьцаа.....	219
Зураг 5. Банкны салбар дахь IPO хэмжээ ба эхний өдрийн дундаж өгөөж	220
Зураг 6. Банкны IPO тоо.....	221
Зураг 7. 2000–2020 онд банкны IPO–ийн эзлэх хувь, улс орноор.....	221
Зураг 8. 2000–2020 онд гаргасан банкны IPO тоо, улс орноор.....	222
Зураг 9. Дэлхийн хамгийн том IPO /тэрбум, ам.доллаарор/.....	223
Зураг 10. Хятад улсын банкны IPO хэмжээ, бусад улс оронтой харьцуулснаар	224
Зураг 11. АНУ–ын банкны IPO хэмжээ, сая.доллаарор	224
Зураг 12. Европын холбооны банкны IPO хэмжээ, сая.доллаарор.....	225
Зураг 13. Хятадаас бусад Азийн орны IPO хэмжээ, сая.доллаарор	225
Зураг 14. БНХАУ–ын нөлөө бүхий хөрөнгийн биржүүд.....	226
Зураг 15. Мальта улсын ТОП 5 банк	232

НЭГ. УДИРТГАЛ

Монголын хөрөнгийн зах зээл дээр 2022 оны 2 дугаар улирлын байдлаар 320 гаруй компани бүртгэгдэж, 170 гаруй компани хаалттай болон нээлттэй хувьцаат компанийн хэлбэрээр үйл ажиллагаа явуулж байна. Хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ 2022 оны эхний хагас жилд 4,841.0 тэрбум төгрөгт хүрч өмнөх оны мөн үеэс 27.2 хувиар өссөн нь Монголын хөрөнгийн зах зээлийн цар хүрээ эрчимтэйгээр тэлсээр байгааг харуулж байна. Уг өсөлтийг хэвээр хадгалах, банк, санхүүгийн салбарын хувьцаа эзэмшлийн төвлөрлийг бууруулах, ил тод, нээлттэй үйл ажиллагаа явуулах, сайн засаглалыг бүрдүүлэх зорилгоор 2021 онд Банкны тухай хуульд нэмэлт өөрчлөлт оруулан банкны системд нөлөө бүхий банк буюу сүүлийн 6 сарын турш банкны системийн нийт активын 5.0 хувиас дээш хувийг эзэлж байгаа 5 банкиг нээлттэй хувьцаат компани болгохоор хуульчилсан.

Банкны салбар улс орны эдийн засагт чухал байр суурь эзэлдэг бөгөөд эдийн засгийн тогтвортой байдал, эдийн засгийн хөгжил банкны салбараас ихээхэн хамаардаг. Банкны салбар нь эдийн засгийн өдөр тутмын үйл ажиллагааны үндэс суурь болдог учир хэрвээ банкны салбар хямралд орвол макро эдийн засгийн тогтвортой байдалд нөлөөлж, эдийн засгийн хямралыг дагуулдаг.

Монгол Улсын санхүүгийн салбарын 83 орчим хувийг банкны салбар, 17 орчим хувийг банкнаас бусад санхүүгийн салбар эзэлдэг.

Тиймээс Банкны тухай хуульд орсон нэмэлт өөрчлөлтийн дагуу банк IPO гаргах нь банкнаас хэт их хамааралтай санхүүгийн зах зээлийг задалж, хөрөнгийн биржийг хөгжүүлэхэд чухал ач холбогдолтой. Үүнээс гадна банк IPO хийх нь зөвхөн дотоодын гэлтгүй гадны хөрөнгө оруулагчдад ч банкиг нээлттэй болгож, гаднаас хөрөнгө татах, валютын орох урсгалыг нэмэгдүүлэх, олон улсын зах зээл дээрх Монгол Улсын нэр хүндийг өсгөх, дотоодын бизнесийн стандартыг сайжруулах, дэлхийн сайн жишгийг нутагшуулах зэрэг олон ач холбогдолтой.

Энэхүү судалгааны хоёрдугаар бүлэгт Монгол Улсын банкнууд IPO гаргахад хууль эрх зүйн орчны талаар судлах бол гуравдугаар бүлэгт олон улс дахь банкны салбарын IPO-ны талаар, цаашлаад БНХАУ болон Мальта улсын хөрөнгийн зах зээлийн зохицуулалтын талаар өгүүлнэ. Эцэст нь судалгаанд суурилсан санал, дүгнэлтийг боловсрууллаа.

ХОЁР. МОНГОЛ УЛС БОЛОН ОЛОН УЛС ДАХ БАНКНЫ САЛБАРЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

Монгол Улсад банкны салбар үүсэж хөгжин 30 жил орчим үйл ажиллагаагаа явуулж байгаа бөгөөд Дэлхийн банкнаас гаргасан 2020 оны Монголын эдийн засгийн тоймд Монгол Улсын санхүүгийн зах зээлийн 90 орчим хувийг банкны салбар эзэлдэг гэж дурджээ.

Зураг 1. Банкны салбар, оноор



Эх сурвалж: Банк тус бүрийн вэбсайт

2022 оны 5 сарын 31-ний өдрийн байдлаар банкны систем нийт 1,385 салбар нэгж бүхий 11 арилжааны банкнаас бүрдэж байна.

Зураг 2. Банкны салбар, нэгжийн тоо

Д/д	Банк	Салбарын тоо	Тооцооны төвийн тоо	Валот солих цэгийн тоо	Төлөөлөгчийн газрын тоо	Бусад нэгжийн тоо	Нийт салбар нэгжийн тоо
1	Худалдаа хөгжлийн банк	64	13	7	1	-	85
2	ХААН банк	32	490	2	1	22	547
3	Голомт	65	12	24	1	-	102
4	Тэвэр хөгжлийн банк	10	-	1	-	-	11
5	Ариг	1	12	-	-	1	14
6	Үндэсний хөрөнгө оруулалтын банк	3	-	-	-	3	6
7	Капитрон	20	10	6	-	-	36
8	Хас банк	33	37	4	-	-	74
9	Чингис Хаан банк	2	-	1	-	-	3
10	Төрийн банк	35	449	9	1	1	495
11	Богд	12	-	-	-	-	12
	Нийт	277	1,023	54	4	27	1,385

Эх сурвалж: Монголбанк

Монгол Улсын арилжааны банкнуудад хувьцаа эзэмшигчдийн төвлөрөл буюу 3 хүртэлх тооны хувьцаа эзэмшигч 90-ээс дээш хувийг эзэмшсээр ирсэн. 2021 оны 1 дүгээр улиралд банкны салбарын нийт активын хэмжээ 37.2 их наяд төгрөг байсан бөгөөд үүний 90 орчим хувийг бусдаас татан төвлөрүүлсэн хөрөнгө, үлдсэн 10 гаруй хувийг банкны эздийн өмч бүрдүүлж байсан. Энэхүү хэт төвлөрөл нь санхүүгийн салбарын хөгжил, тогтвортой байдал, эрсдэлд сөргөөр нөлөөлөх тул уг салбарын засаглалыг ахиулж, илүү ил тод, нээлттэй болгох нь зүйтэй гэж үзэн Банкны тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах тухай хуулийн төслийг 2021 оны 1 дүгээр сарын 28-ны өдрийн УИХ-ын намрын ээлжит чуулганы нэгдсэн хуралдаанаар хэлэлцэн баталсан. “Банкны тухай хууль”-д дараах дөрвөн үндсэн зарчмыг баримтлан нэмэлт, өөрчлөлтийг оруулсан. Үүнд:

1. Банкийг нээлттэй болгох. Банкны системийн хэмжээнд нийт 12 банк үйл ажиллагаа явуулж байгаагаас системд нөлөө бүхий таван банк хуулийн зохицуулалтын дагуу 2022 оны 6 дугаар сарын 30-ны өдрийн дотор нээлттэй хувьцаат компани болж, санхүүгийн зах зээлд IPO гаргасан байх үүрэгтэй болно. Харин бусад банкнуудад нээлттэй эсхүл хаалттай хувьцаат компани байх сонголтыг нээлттэй үлдээв.
2. Хувьцаа эзэмшигчдийн төвлөрлийг бууруулах. Нэг хувьцаа эзэмшигч дангаараа болон холбогдох этгээдийнхээ хамт тухайн банкны нийт гаргасан хувьцааны 20 хувиас хэтрэхгүй хэмжээний хувийг эзэмшихээр тусгаж өгсөн. Хуулийн энэхүү шаардлагыг 2023 оны 12 дугаар сарын 31-ний өдрийн дотор бүх банк хангах үүрэгтэй.
3. Банк татан буугдсан үед төлбөр барагдуулах дарааллыг ойлгомжтой болгох, хуримтлалтай иргэн, өрхийн хууль ёсны эрхийг хамгаалахад чиглэсэн байдлаар оновчтой байлгах зохицуулалтыг хуульд тусгав. Энэ хүрээнд иргэд тэргүүн ээлжид хадгаламж болон харилцах дансанд байгаа өөрийн мөнгөн хөрөнгийг хуулийн этгээдийн өмнө буюу тэдгээрээс тэргүүн ээлжид авна.
4. Банкны систем дэх нөлөө бүхий банкны тодорхойлолтыг нарийвчлан боловсронгуй болгох. Банкны салбарын тогтвортой байдлыг хангах тухай хуульд зааснаар нийт системийн таваас дээш хувийг эзэлж байгаа бол системийн нөлөө бүхий банк гэж тодорхойлсон. Харин энэ зохицуулалтаар зөвхөн зах зээлд эзлэх хувиар бус банкны хөрөнгө, төлбөрийн систем дэх гүйлгээний нийт дүнд эзлэх хувь, банкны үндсэн үйл ажиллагаа, санхүүгийн тогтолцоо дахь хамаарал, мөн харилцагчдын тоо бусад хүчин зүйлсийг авч үзэхээр тусгасан.

Хуулийн хэрэгжилтийн дагуу банкнууд нээлттэй компани болох хугацааг 2022 оны 6 дугаар сарын 30-ны өдрөөр тогтоож, системийн нөлөө бүхий 5 банк бүх хувьцаагаа бус 5-15 хувийн хувьцаагаа олон нийтэд хүргэхээр хуульчилсан. Монгол Улсын банкны системийн нийт активын хэмжээ 38-40 их наяд төгрөгийн хооронд байгаа нь улсын дотоодын нийт бүтээгдэхүүнтэй тэнцүү байгаа юм. Харин банкнуудын өөрийн хөрөнгө 4.0 их наяд төгрөг байгаагаас харахад 500-700 орчим тэрбум төгрөгийн хувьцааг олон нийтэд санал болгохоор тооцоолж байна.

Банкны тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт орсноор хувьцаа эзэмшлийн төвлөрөл буурч, өмчлөл-удирдлага-хяналтын тэнцвэртэй байдлыг бүрдүүлэх ач холбогдолтой. Түүнчлэн арилжааны

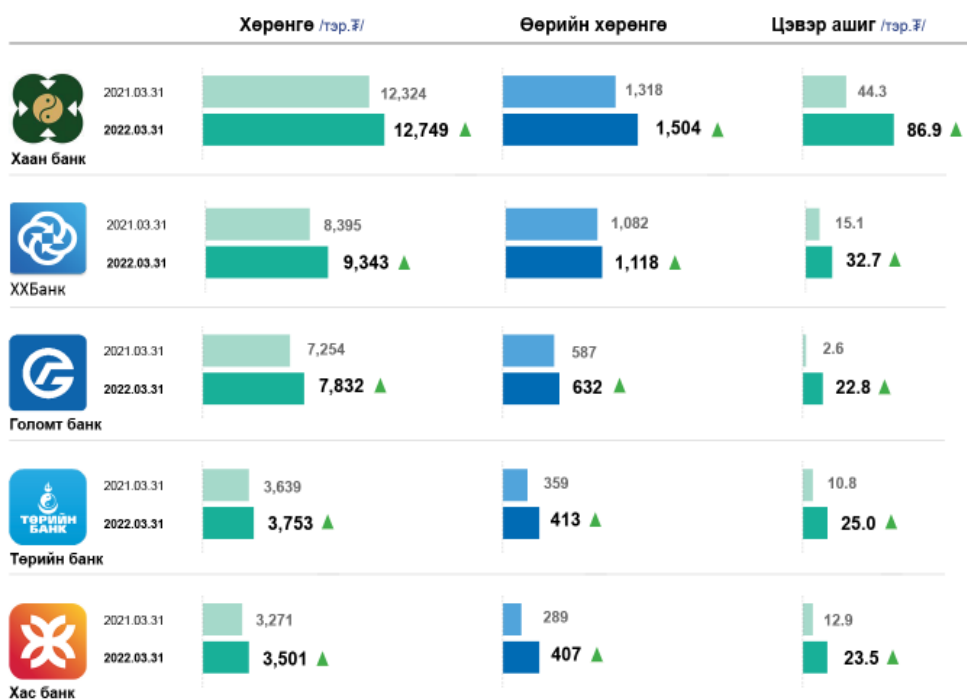
2. Банкнуудын өрсөлдөөний тойм, 2021 оны I улирал

банкнуудад хувьцаа эзэмшил, удирдлагын төвлөрсөн байдлаас үүдэлтэй эрсдэл буурч, банкны хувьцааны эзэмшил, мэдээллийн хүртээмжээр дамжуулан олон нийтийн хяналт бий болох, зах зээлийн дохиолол бүрдэх, банкны хяналт шалгалтын бие даасан байдал нэмэгдэхээс гадна хөрөнгийн зах зээлийн хөгжилд эргээр нөлөөлөх олон давуу талтай.

Банк нээлттэй компани болох, санхүүгийн зах зээлд IPO гаргахыг дараах хууль тогтоомжийн хүрээнд зохицуулж байна:

- Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль (2013);
- Компанийн тухай хууль (2011);
- Банкны тухай хууль (2021);
- Үнэт цаасны бүртгэлийн журам (2021);
- Банкнийг хувьцаат компани хэлбэртэйгээр өөрчлөн байгуулах, хувьцаа эзэмшигчдийн бүтэц, хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн хэмжээг өөрчлөх төлөвлөгөөг боловсруулах, хэрэгжүүлэх, тайлагнах, хянах түр журам (2021)
- Бусад холбогдох дүрэм, журам.

Зураг 3. Системийн нөлөө бүхий 5 банкны 2022 оны 1 дүгээр улирлын санхүүгийн гүйцэтгэл



Эх сурвалж: Lemon press

Түүнчлэн харилцагч нар зөвхөн банканд мөнгөө хадгалуулах бус хөрөнгийн биржээр дамжуулан тухайн аж ахуйн нэгжийн хувьцааг авснаар өөрийн санхүүг төлөвлөх, санхүүгийн салбарын мэдлэг, мэдээлэл нэмэгдэх, ногдол ашиг болон бусад үр шимийг хүртэх бүрэн боломжтой болно.

Холбогдох хууль тогтоомжид системийн нөлөө бүхий банкнууд 2022 оны 7 дугаар сарын 01–ний өдөр гэхэд нээлттэй хувьцаат компани болсон байх, бусад банкнуудын хувьд нээлттэй эсхүл хаалттай хувьцаат компани байх сонголтыг нээлттэй үлдээсэн. Хэдийгээр нээлттэй хувьцаат компани болох үүргийг хуулиар хүлээгээгүй ч “Богд банк” Банкны тухай хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах хуулийн хүрээнд анх удаа хувьцаагаа олон нийтэд нээлттэй гаргаж хувьцаат компани болж банкны салбарын шинэчлэл эхэлсэн. Тодруулбал, Богд банк анх 2021 оны 12 дугаар сарын 14–ний өдөр Монголын хөрөнгийн биржээр дамжуулан анхдагч зах зээл дээр хувьцаагаа арилжсан. Нийт 12.5 сая ширхэг хувьцаа гаргаж, нэгж хувьцааг 2,540.00 төгрөгөөр борлуулж, нийт 31.75 тэрбум төгрөг татан төвлөрүүлсэн.

Зураг 4. Богд банкны хувьцаа



Эх сурвалж: Богд банк

Хуулийн хэрэгжилтийн хүрээнд “Голомт” болон ХААН банк хөрөнгийн зах зээлд хувьцаа гаргахад бэлэн гэдгээ илэрхийлж, Санхүүгийн зохицуулах хороонд хүсэлтээ ирүүлээд байна.

Гэвч Эдийн засгийн байнгын хорооноос системийн нөлөө бүхий банкнууд 2022 оны 6 сарын 30–ны өдрийн дотор нээлттэй хувьцаат компани болох гэсэн хугацааг сунгах санал гаргасан. Засгийн газар Улсын Их Хурлын Эдийн засгийн байнгын хорооноос ирүүлсэн санал, Олон улсын валютын сангийн зөвлөмжийг дэмжиж, цар тахал болон олон улсын хямралт байдлын энэ цаг үед банкнууд нээлттэй компани болох хугацааг түр хойшлуулах нь зүйтэй гэж үзсэн.

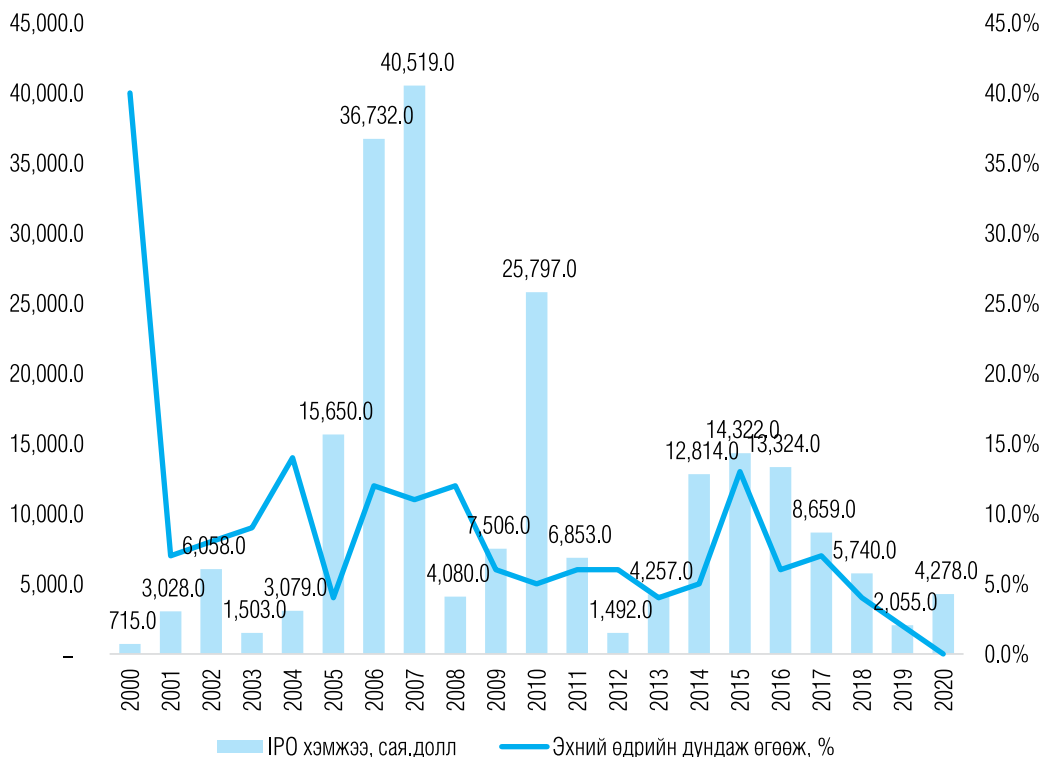
ОЛОН УЛС ДАХЬ БАНКНЫ САЛБАРЫН ИПО

Дэлхийн санхүүгийн түүхэнд хамгийн анхны IPO 1602 онд Амстердамын хөрөнгийн бирж дээр “The Dutch East India” компани хөрөнгө босгох зорилгоор компанийн хувьцаа болон бондыг олон нийтэд санал болгосноор бий болж байсан.

2000–2020 онд банкны салбарт 305 IPO гарч, нийт 218.0 тэрбум ам.долларын санхүүжилт татаж байсан. Дараах графикаас харахад 2005–2007, 2010–2011, 2014–2017 гэсэн гурван давлагаа

ажиглагдаж байгаа бөгөөд энэ үед зөвхөн банкны салбарын IPO өссөн биш нийт хөрөнгийн зах зээл дээр гарч байсан үнэт цаас, хөрөнгийн зах зээлийн идэвхжилтэй холбоотой юм. Банкнуудын 20 жилийн хугацаанд хийсэн IPO-ийн дундаж хэмжээ 711.0 сая ам.доллар байсан ба нийт арилжааны дундаж хэмжээ өндөр хөгжилтэй улс орны зах зээл дээр 309.0 сая ам.доллар, хөгжингүй орны зах зээл дээр 1,100.0 сая ам.доллар байгаа нь хөгжиж буй улс оронд арилжааны түвшин илүү өндөр байгааг харуулж байна.

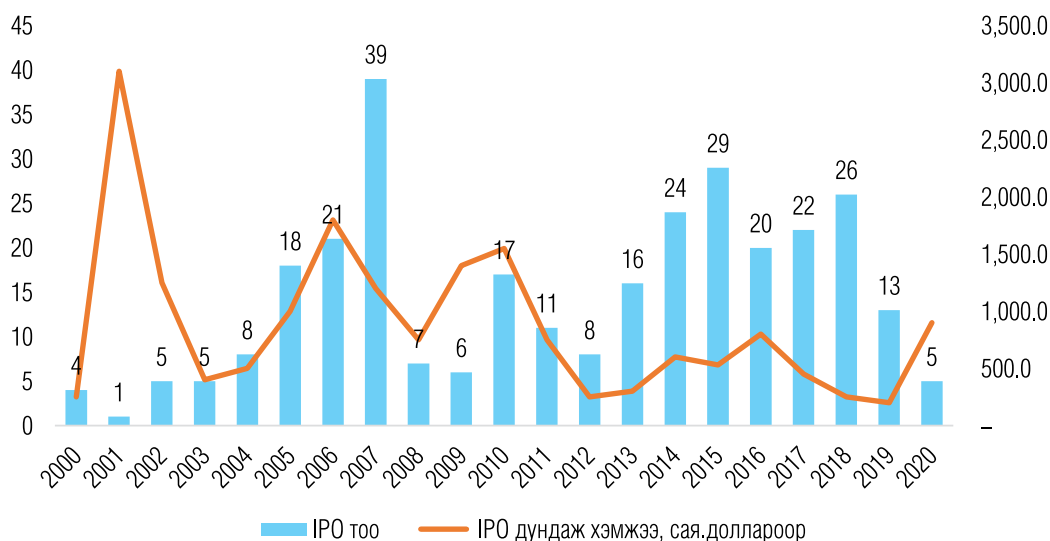
Зураг 5. Банкны салбар дахь IPO хэмжээ ба эхний өдрийн дундаж өгөөж



Эх сурвалж: CapitalIQ, PREQVECA, 2021

Түүнчлэн хөгжиж буй улс орны зах зээл дээр өндөр дүнтэй хэлцэл буюу 1.0 тэрбум доллароос дээш дүнтэй хэлцэл, арилжааны эхний өдрийн дундаж ашиг тус тус хөгжингүй улс орнуудаас өндөр байсан.

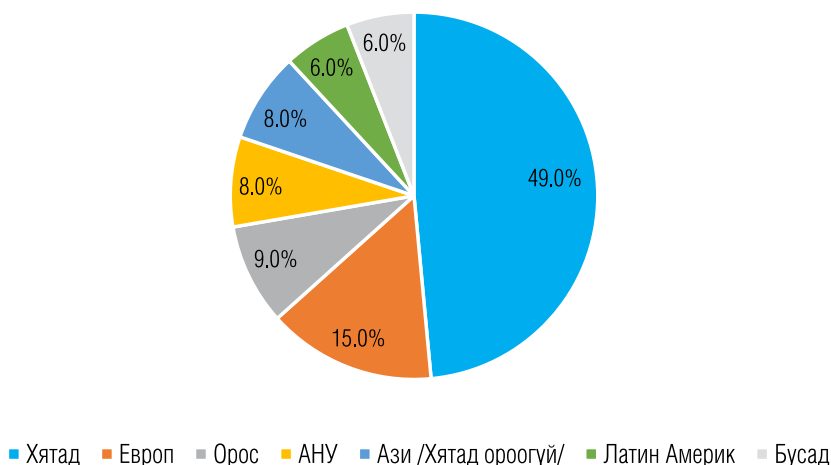
Зураг 6. Банкны IPO тоо



Эх сурвалж: CapitalIQ, PREQVECA, 2021

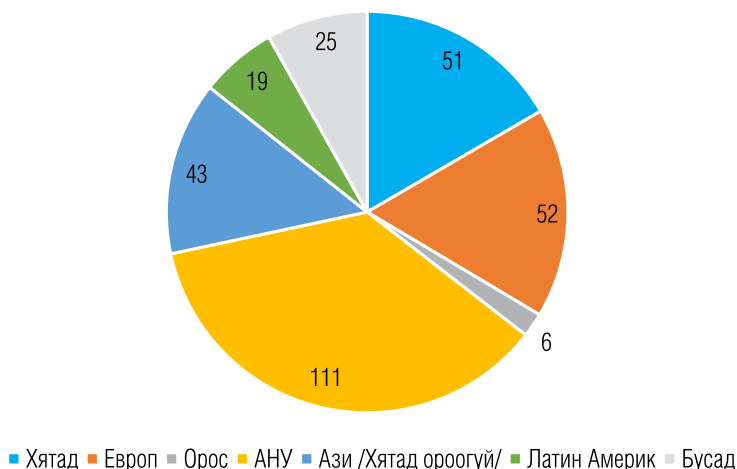
2000–2020 онд банкны IPO гарган татан төвлөрүүлсэн санхүүжилтийн хэмжээг газарзүйн байрлалын хувьд авч үзвэл 49.0 хувийг БНХАУ, удаах 15.0 хувийг Европын холбооны улсууд эзэлж байна.

Зураг 7. 2000–2020 онд банкны IPO-ийн эзлэх хувь, улс орноор



Эх сурвалж: www.Capitaliq.com, 2021

Зураг 8. 2000–2020 онд гаргасан банкны IPO тоо, улс орноор

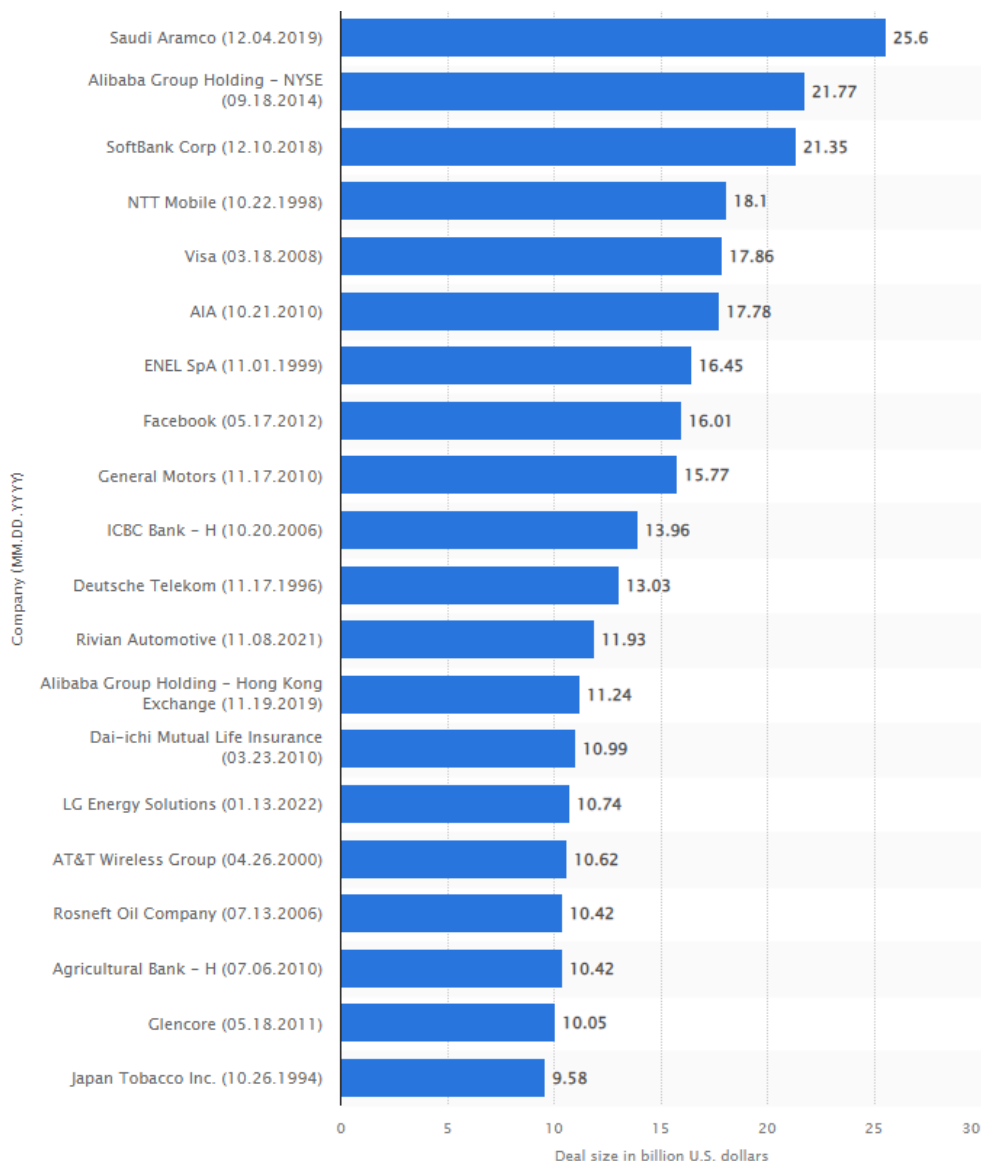


Эх сурвалж: www.Capitaliq.com, 2021

Хятадын эдийн засаг өндөр өсөлттэй байгаа бөгөөд банкнууд санхүүгийн зах зээлд хувьцаагаа байршуулах замаар санхүүгийн эх үүсвэр үүсгэсээр байна. Хятад улс зөвхөн банкны IPO төдийгүй нийт IPO-ийн зах зээлд амжилт тогтоосон арилжааг хийж байсан. Тухайлбал, 2022 оны 6 сарын байдлаар олон улсад IPO гаргаж хамгийн өндөр дүнтэй санхүүжилт татан төвлөрүүлсэн шилдэг 20 компанийн жагсаалтад Хятадын 2 банк багтсан.

Энэхүү жагсаалтын 10 дугаарт Шанхайн хөрөнгийн бирж болон Хонг Конгын хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй БНХАУ-ын Аж үйлдвэр, худалдааны банк (ICBC) 2006 онд IPO гаргаж 13.96 тэрбум ам.долларын санхүүжилт татан төвлөрүүлснээр, Хөдөө аж ахуйн банк нь 2010 онд IPO гаргаж 10.42 тэрбум ам.доллар татан төвлөрүүлснээр тус жагсаалтын 18 дугаарт жагссан байна.

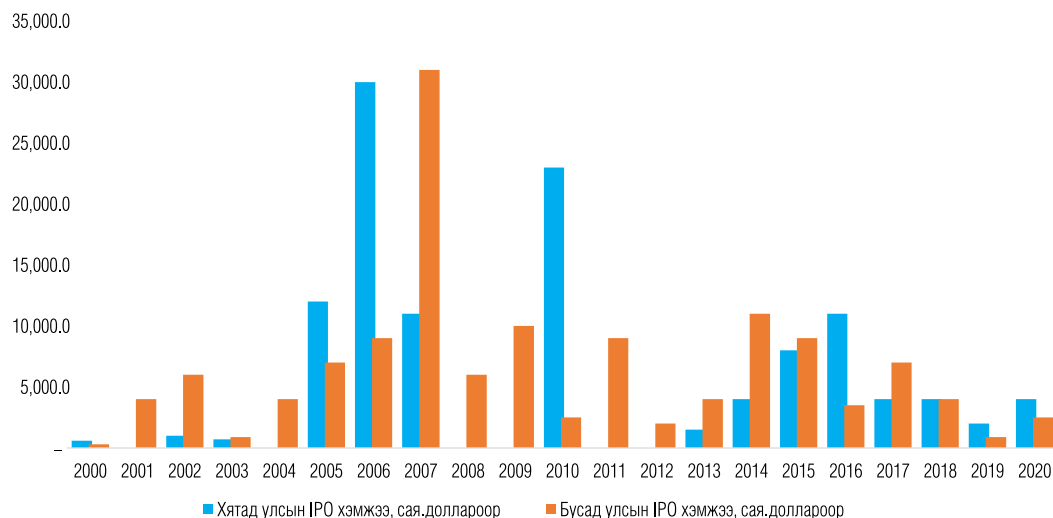
Зураг 9. Дэлхийн хамгийн том IPO /тэрбум, ам.доллараар/



Эх сурвалж: www.statista.com

Хятад улс 2002 онд Дэлхийн худалдааны байгууллагад нэгдэн орсны дараа Хятадын Засгийн газар банкны салбарыг либералчлах чиглэлийг тодорхойлсон. Төрийн банкны бодлого банкнуудын ашиг орлого олох, чанаргүй зээлийг бууруулахад чиглэсэн. Банкнуудын хугацаа хэтэрсэн зээлийн хувь өндөр байсан бөгөөд зээлийн хэмжээ нь нийт активын 11–15 хувьд хүрч байсан. Иймээс банкнууд үнэт цаас гаргах замаар хөрөнгө татсан нь санхүүгийн тогтвортой байдал, ил тод байдлыг нэмэгдүүлсэн шинэ ажил болсон.

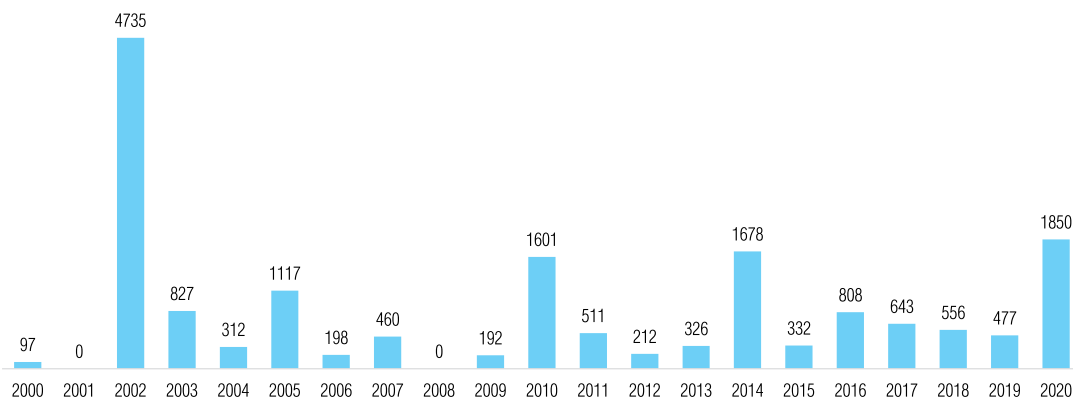
Зураг 10. Хятад улсын банкны IPO хэмжээ, бусад улс оронтой харьцуулснаар



Эх сурвалж: www.Capitaliq.com, 2021

IPO хийсэн тоогоор АНУ нэгдүгээрт бичигддэг ч нийт босгосон хөрөнгийн хэмжээгээрээ АНУ Хятад улсын дараа ордог. АНУ-ын IPO хэлцлийн дундаж 153.0 сая ам.доллар, дундаж үнэ нь 55.0 сая ам.доллар байгаа нь дэлхийн дунджаас 3 дахин бага байна. Гэсэн хэдий ч АНУ-ын банкны IPO зах зээлийн төлөв байдлаас үл хамааран тогтвортой гардаг нь сонирхолтой үзүүлэлт юм. АНУ-ын хоёрхон банк IPO хийхдээ 1 тэрбум гаруй ам.доллар босгосон нь CIT Group 2002 онд 4,600 сая ам.долларын хувьцаа арилжиж байсан бол Eastern Bankshares 2020 онд 1,792.0 сая ам.долларын санхүүжилт босгожээ.

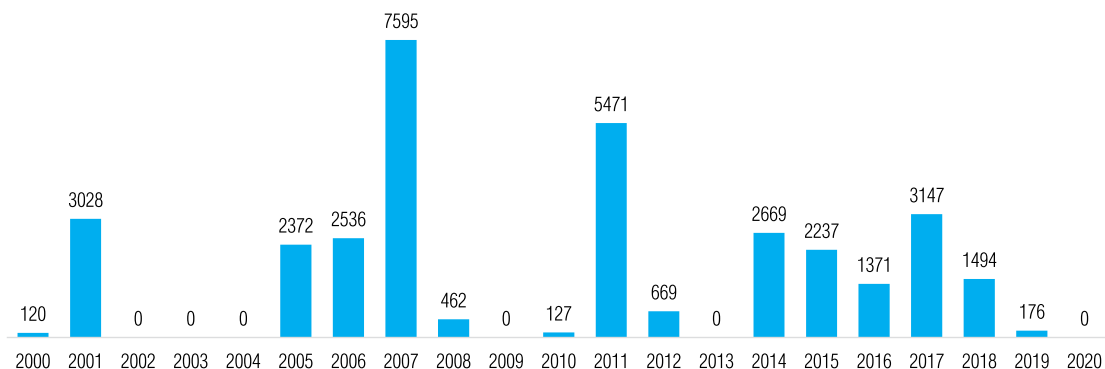
Зураг 11. АНУ-ын банкны IPO хэмжээ, сая.доллороор



Эх сурвалж: www.Capitaliq.com, 2021

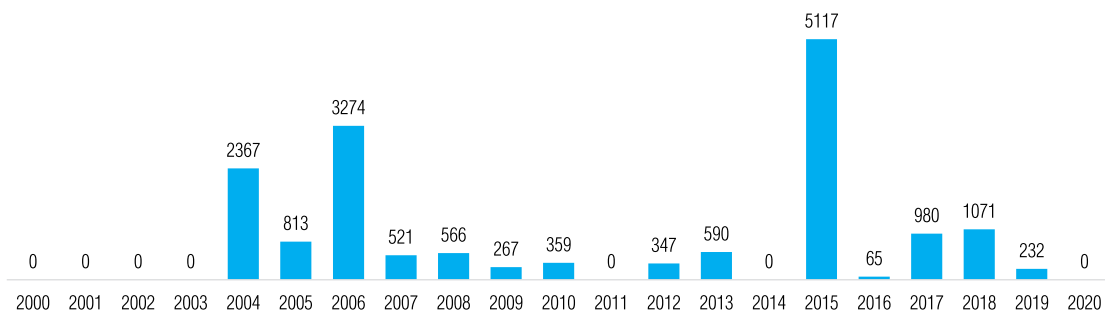
Европын банкнууд нийтдээ 33.5 тэрбум ам.доллар татсан ба гүйлгээний дундаж үнэ 643.0 ба 316.0 сая ам.доллар болсон нь дэлхийн үзүүлэлттэй ойролцоо, АНУ-ынхаас хамаагүй их байна. Европын банкны систем нь Хятадтай харьцуулахад төвлөрөл бага юм.

Зураг 12. Европын холбооны банкны IPO хэмжээ, сая ам.доллаар



Эх сурвалж: www.Capitaliq.com, 2021

Зураг 13. Хятадаас бусад Азийн орны IPO хэмжээ, сая.доллаар



Эх сурвалж: www.Capitaliq.com, 2021

Хятадын банкнуудаас гадна Азийн бусад орнууд, тэр дундаа Японы банкнууд IPO гаргах тал дээр идэвхтэй ажилладаг. 2000–2020 онд Японы банкнууд 9 удаа IPO хийж, нийт 12.0 тэрбум ам.долларын санхүүжилт татан төвлөрүүлсэн. Энэтхэг улсын хувьд банкны IPO гаргах нь сүүлийн 5 жилийн хугацаанд нэмэгдэж байгаа бөгөөд энэ хугацаанд 12 банк IPO гаргаж ойролцоогоор 171.0 сая ам.долларын санхүүжилт татсан байна.

Хятадаас бусад Азийн бүсийн банкнууд 20 жилийн хугацаанд IPO гаргаж, 16.6 тэрбум ам.долларын санхүүжилт босгосон.

ГУРАВ. УЛС ОРНУУДЫН НЭЭЛТТЭЙ БАНКНУУДАД ХЭРЭГЖҮҮЛЖ БУЙ БОДЛОГО

3.1 БҮГД НАЙРАМДАХ ХЯТАД АРД УЛСЫН ХӨРӨНГИЙН БИРЖИД БҮРТГҮҮЛЭХЭД ТАВИГДАХ ШААРДЛАГА



Хөрөнгийн зах зээлийн нийт эдийн засагт эзлэх жин нэмэгдэхийн хэрээр тухайн улс орны эдийн засгийн хөгжил хурдсаж, шинжлэх ухаан, техникийн томоохон үсрэлтүүд хийх боломж бүрддэг. Хятад улсын хувьд хөрөнгийн захаа хүчирхэгжүүлснээр энэ нь бүс нутаг болон олон улсын эдийн засгийн түвшинд нөлөөгөө тэлсээр байна.

Зураг 14. БНХАУ-ын нөлөө бүхий хөрөнгийн биржүүд



Шанхайн хөрөнгийн бирж



Шэньжэний хөрөнгийн бирж



Бээжингийн хөрөнгийн бирж

Хятад улсын хөрөнгийн зах зээлд дараах зүйлс орно.

- Шанхайн хөрөнгийн бирж (SSE)¹ нь 1990 оны 11 дүгээр сарын 26-ны өдөр байгуулагдсан бөгөөд 2021 онд зах зээлийн үнэлгээгээрээ дэлхийд гуравдугаарт бичигдсэн томоохон биржүүдийн нэг юм. Бирж нь үндсэн ангилал болон шинжлэх ухаан, технологи инновацын ангиллаас (STAR market)² бүрдэнэ. Үндсэн ангилалд Хятадын цэнхэр чиптэй компаниудыг³ бүртгэдэг бол STAR зах зээл нь 2019 оны 6 дугаар сард нээлтээ хийсэн хөгжиж буй зах зээлийн хувьд ихэвчлэн технологийн салбар болон стратегийн тэргүүлэх салбарыг дэмжиж ажилладаг. 2021 оны эцсийн байдлаар Шанхайн хөрөнгийн бирж дээр нийт 52.0 их наяд юанийн зах зээлийн үнэлгээтэй 2,037 компани бүртгэлтэй байна.

Стратегийн тэргүүлэх салбар:

1. New-generation information technology – шинэ үеийн мэдээллийн технологийн салбар
2. Bioindustry – биотехнологи
3. High-end equipment manufacturing industry – өндөр түвшний тоног төхөөрөмж үйлдвэрлэлийн салбар
4. New material industry – Шинэ материал үйлдвэрлэлийн салбар /хүн төрөлхтний хэрэглээнд урьд өмнө нь байгаагүй/
5. New energy industry – Шинэ эрчим хүчний салбар
6. Intelligent and new energy vehicle industry – ухаалаг, шинэ эрчим хүчний тээврийн хэрэгслийн үйлдвэрлэл

1 www.sse.com.cn

2 Sci-Tech Innovation Board

3 Цэнхэр чиптэй компани – санхүүгийн үйл ажиллагаа нь тогтвортой, нэр хүндтэй, том компанийг хэлнэ.

7. Energy conversation and environmental protection industry – эрчим хүч хэмнэх, байгаль орчин хамгаалах салбар
8. Digital creative industry – дижитал бүтээлч үйлдвэрлэл

- Шэньжэний хөрөнгийн бирж (SZSE)⁴ нь 1990 оны 12 дугаар сарын 01–ний өдөр байгуулагдсан бөгөөд үндсэн ангилал ба ChiNext гэсэн ангиллаас бүрддэг. Үндсэн ангилал нь Шанхайн хөрөнгийн биржийн адил үйл ажиллагаа нь жигдэрсэн, томоохон компаниудыг бүртгэдэг бол ChiNext ангилалд шинэлэг, хөгжиж буй аж ахуй нэгжийг бүртгэдэг. 2021 оны байдлаар Шэньжэний хөрөнгийн бирж дээр нийт 39.6 их наяд юанийн зах зээлийн үнэлгээтэй 2,578 компани бүртгэлтэй байна.
- Бээжингийн хөрөнгийн бирж (BSE)⁵ 2021 оны 9 дүгээр сарын 3–ны өдөр байгуулагдсан бөгөөд инновацлаг жижиг, дунд үйлдвэрийг дэмжих зорилготой. 2022 оны 2 дугаар сарын байдлаар Бээжингийн хөрөнгийн бирж дээр 86 компани бүртгэлтэй байна.

Хятад улсын хөрөнгийн зах зээлд үнэт цаас гаргах зөвшөөрөл олгох үйл явц шалгалтын системээс бүртгэлийн систем рүү шилжин шинэчлэл хийгдэж байна. Шалгалтын системийн үед үнэт цаас гаргах хүсэлт гаргасан компанийг Хятадын үнэт цаасны зохицуулах хороогоор өргөдлөө хянуулахыг шаарддаг байсан бол бүртгэлийн систем нь мэдээллийг ил тод болгох, хөрөнгийн биржээр давхар баталгаажуулах, Үнэт цаасны зохицуулалтын хороонд бүртгүүлэх зэрэг анхаардаг. Одоогийн байдлаар STAR market, ChiNext, Бээжингийн хөрөнгийн бирж бүртгэлийн системийг нэвтрүүлээд байна.

Дотоодын аж ахуй нэгжүүдээс гадна улаан чиптэй⁶ компаниуд Хятадын хөрөнгийн зах зээл дээр үнэт цаас гаргах, бүртгүүлэх хүсэлт гаргаж болно. Бусад төрлийн гадаадын компаниудыг Хятадын хөрөнгийн зах зээлд бүртгүүлэхийг зөвшөөрөөгүй хэвээр байна.

2021 онд Шанхайн хөрөнгийн бирж, Шэньжэний хөрөнгийн бирж болон Бээжингийн хөрөнгийн бирж дээр 524 IPO хийгдэж, 542.7 тэрбум юанийг татан төвлөрүүлсэн ба энэ нь 2020 онтой харьцуулахад 62.7 тэрбум юаниар өссөн үзүүлэлт юм.

Хоёрдогч зах зээл дээр 1,275.2 тэрбум юанийн санхүүжилт босгосон нь 2020 онтой харьцуулахад 76.9 тэрбум юаниар өссөн байна.

Ковид–19 цар тахал хөрөнгийн зах зээлд сөргөөр нөлөөлсөн ч Хятадын Засгийн газраас холбогдох/ олон арга хэмжээг авч хэрэгжүүлсний үндсэн дээр зах зээл эргэн сэргэсэн. Тухайлбал, Нью–Йоркийн хөрөнгийн бирж болон Хонг Конгын хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй, харилцаа холбооны чиглэлээр үйл ажиллагаа явуулдаг China Telecom Corporation Limited компани Шанхайн хөрөнгийн бирж дээр 47.1 тэрбум юань, эрчим хүчний China Three Gorges Renewables Co,Ltd 22.7 тэрбум юань, эмийн үйлдвэрлэлийн BeiGene, Ltd компани 22.2 тэрбум юанийн санхүүжилтийг тус тус татан төвлөрүүлсэн байна.

4 www.szse.cn

5 www.bse.cn

6 Улаан чиптэй компани – гадаадад бүртгэлтэй боловч Хятад улсад үйл ажиллагаа явуулдаг компанийг хэлнэ.

БНХАУ–ын хөрөнгийн зах зээл дараах байгууллагын зохицуулалтад байдаг:

- Хятадын үнэт цаасны зохицуулах хороо: Үнэт цаасны зах зээлийн хяналт, зохицуулалтыг хариуцдаг төрийн байгууллага.
- Хөрөнгийн бирж: Шанхайн хөрөнгийн бирж, Шэньжэний хөрөнгийн бирж, Бээжингийн хөрөнгийн бирж орно. Эдгээр нь өөрийгөө зохицуулагч байгууллага бөгөөд үнэт цаасны төвлөрсөн арилжааны үйлчилгээ үзүүлэх, зохион байгуулах, бүртгэлийн дүрэм, журам боловсруулах, бүртгэлтэй компаниудад хяналт тавин ажилладаг.
- Хятадын үнэт цаасны холбоо: Үнэт цаасны зах зээлийн өөрийгөө зохицуулагч байгууллага.

Хууль эрх зүйн хүрээнд:

- Компанийн тухай хууль, 2018, Үнэт цаасны тухай хууль 2019 зэрэг хууль тогтоомж
- Хятадын үнэт цаасны зохицуулах хорооноос гаргасан журам
- Хөрөнгийн биржээс гаргасан бүртгэлийн журам

Хөрөнгийн биржид бүртгүүлэхэд тавигддаг шаардлага

Хятад улсын Компанийн тухай хуулийн дагуу байгуулагдсан хувьцаат компаниуд болон гадаад улсын хуулийн дагуу байгуулагдсан улаан чиптэй компаниуд хөрөнгийн зах зээлд бүртгүүлэх хүсэлт гаргаж болно. Шанхайн хөрөнгийн бирж болон Шэньжэний хөрөнгийн биржийн үндсэн ангилалд бүртгүүлэх хүсэлтийг Үнэт цаасны зохицуулах хороогоор хянуулна. Харин STAR Market, ChiNext, Бээжингийн хөрөнгийн биржид бүртгүүлэх хүсэлтийг тухайн хөрөнгийн бирж хянуулж, Үнэт цаасны зохицуулах хороонд бүртгүүлнэ. Бүх төрлийн үнэт цаас гаргагч нь дээрх шаардлагыг заавал биелүүлнэ.

Шанхайн хөрөнгийн бирж болон Шэньжэний хөрөнгийн биржийн үндсэн ангилалд бүртгүүлэхийн тулд дотоодын компанийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгө IPO гаргахаас өмнө дор хаяж 30.0 сая юань байна.

STAR Market, ChiNext болон Бээжингийн хөрөнгийн биржид бүртгүүлэхийн тулд дотоодын компанийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн хэмжээ IPO гаргасны дараа дор хаяж 30.0 сая юань байна.

Үнэт цаас болгох улаан чиптэй компанийн хувьд үнэт цаас гаргасны дараа нийт хувьцаа дор хаяж 30 сая байна.

БНХАУ–д бүртгэлтэй хувьцаат компаниудын хувьд:

Шанхайн хөрөнгийн бирж болон Шэньжэний хөрөнгийн биржийн үндсэн ангилалд бүртгүүлэхийн тулд дотоодын компаниуд дараах санхүүгийн шаардлагыг хангасан байна. Үүнд:

- Сүүлийн 3 жил ашигтай ажилласан байх, хуримтлагдсан цэвэр ашиг 30.0 сая юаниас их байх;
- Сүүлийн 3 жилийн үйл ажиллагааны цэвэр мөнгөн урсгал 50.0 сая юаниас их байх эсхүл үйл ажиллагааны орлого 300.0 сая юаниас их байх;
- Үнэт цаас гаргахаас өмнөх хувь нийлүүлсэн хөрөнгө 30.0 сая юаниас багагүй байх;
- Биет бус хөрөнгийн хэмжээ нийт цэвэр хөрөнгийн 20.0 хувиас хэтрэхгүй байна;
- Сүүлийн жилд алдагдалгүй ажилласан байх.

STAR Market дээр бүртгүүлэхийн тулд дотоодын компани дараах шаардлагуудын аль нэгийг хангасан байна. Үүнд:

- Тооцоолсон зах зээлийн үнэлгээ дор хаяж 1.0 тэрбум юань байх:
 - Сүүлийн хоёр жилийн цэвэр ашиг ба хуримтлагдсан цэвэр ашиг хамгийн багадаа 50.0 сая юань байх эсхүл;
 - Сүүлийн жилийн цэвэр ашиг ба үйл ажиллагааны орлого хамгийн багадаа 100.0 сая юань байх.
- Тооцоолсон зах зээлийн үнэлгээ дор хаяж 1.5 тэрбум юань байх:
 - Сүүлийн жилийн үйл ажиллагааны орлого хамгийн багадаа 200.0 сая юань байх эсхүл;
 - Сүүлийн гурван жилийн судалгаа, хөгжлийн хөрөнгө оруулалтын хуримтлагдсан хэмжээ сүүлийн гурван жилийн хуримтлагдсан үйл ажиллагааны орлогын дор хаяж 15.0 хувь байх.
- Тооцоолсон зах зээлийн үнэлгээ 2.0 тэрбум юань байх:
 - Сүүлийн жилийн үйл ажиллагааны орлого хамгийн багадаа 300.0 сая юань байх;
 - Сүүлийн гурван жилийн үйл ажиллагааны хуримтлагдсан цэвэр мөнгөн урсгал хамгийн багадаа 100.0 сая юань байх.
- Тооцоолсон зах зээлийн үнэлгээ дор хаяж 3.0 тэрбум юань, сүүлийн жилийн үйл ажиллагааны орлого дор хаяж хамгийн 300.0 сая юань байх.
- Тооцоолсон зах зээлийн үнэлгээ дор хаяж 4.0 тэрбум юань байх, аль нэг бүтээгдэхүүн эсхүл үйл ажиллагаагаараа зах зээлд хүлээн зөвшөөрөгдсөн байх. Тухайлбал, эмийн үйлдвэрлэлийн компани хувьд дор хаяж нэг үндсэн бүтээгдэхүүн нь эмнэл зүйн туршилтын хоёр дугаар шатыг хангасан байх.

ChiNext биржид бүртгүүлэхийн тулд дотоодын компани дараах санхүүгийн шаардлагуудын аль нэгийг хангасан байна. Үүнд:

- Сүүлийн хоёр жилийн хугацаанд ашигтай ажилласан байх, хуримтлагдсан цэвэр ашиг хамгийн багадаа 50.0 сая юань байх;
- Тооцоолсон зах зээлийн үнэлгээ дор хаяж 1.0 тэрбум юань байх, сүүлийн хоёр жилийн үйл ажиллагааны орлого хамгийн багадаа 100.0 сая юань байх;
- Тооцоолсон зах зээлийн үнэлгээ хамгийн багадаа 5.0 тэрбум байх, сүүлийн жилийн үйл ажиллагааны орлого хамгийн багадаа 300.0 сая юань байх.

Бээжингийн хөрөнгийн биржид бүртгүүлэх бол дотоодын компани дараах санхүүгийн шаардлагуудын аль нэгийг хангасан байна. Үүнд:

- Тооцоолсон зах зээлийн үнэлгээ хамгийн багадаа 200.0 сая юань байх:
 - Сүүлийн хоёр жилийн өөрийн хөрөнгийн жигнэсэн дундаж өгөөж 8.0 хувиас багагүй, жилийн цэвэр ашиг 15.0 сая юаниас багагүй байх эсхүл
 - Сүүлийн хоёр жилийн өөрийн хөрөнгийн жигнэсэн дундаж өгөөж 8.0 хувиас багагүй, жилийн цэвэр ашиг 25.0 сая юаниас багагүй байх

- Тооцоолсон зах зээлийн үнэлгээ хамгийн багадаа 400.0 сая юань, сүүлийн хоёр жилийн үйл ажиллагааны дундаж орлого дор хаяж 100.0 сая юань, сүүлийн жилийн үйл ажиллагааны орлогын өсөлт 30.0 хувиас багагүй, сүүлийн жилийн үйл ажиллагааны хуримтлагдсан цэвэр мөнгөн урсгал ашигтай ажилласан байх.
- Тооцоолсон зах зээлийн үнэлгээ хамгийн багадаа 800.0 сая юань, сүүлийн жилийн үйл ажиллагааны орлого 200.0 сая юаниас багагүй, сүүлийн хоёр жилийн судалгаа, хөгжлийн хөрөнгө оруулалтын нийт эзлэх хувь болон хуримтлагдсан үйл ажиллагааны орлогын 8.0 хувиас багагүй байх.
- Тооцоолсон зах зээлийн үнэлгээ дор хаяж 1,500.0 сая юань, сүүлийн хоёр жилийн судалгаа, хөгжлийн нийт хөрөнгө оруулалт дор хаяж 50.0 сая юань байх.

Улаан чиптэй компаниудын хувьд: Гадаад улсын хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй томоохон компаниудын зах зээлийн үнэлгээ дор хаяж 200.0 тэрбум юань байх шаардлагатай. ChiNext биржид бүргүүлэхийн тулд сүүлийн жил цэвэр ашигтай ажилласан байна. Улаан чиптэй компаниуд хөрөнгийн биржид бүртгүүлэхийн тулд дараах нөхцөлүүдийн аль нэгийг хангасан байна. Үүнд:

- Сүүлийн жилийн үйл ажиллагааны орлого хамгийн багадаа 3.0 тэрбум юань, үнэлгээ 20.0 тэрбум юань байна. ChiNext биржид бүртгүүлэхэд сүүлийн жил цэвэр ашигтай ажилласан байх шаардлагатай.
- Үйл ажиллагааны орлого тасралтгүй өссөн, бие даасан судалгааны үр дүнд бий болсон олон улсад тэргүүлэгч технологи, өрсөлдөх давуу талтай байх эсхүл дараах шаардлагыг хангасан байна:
 - Тооцоолсон зах зээлийн үнэлгээ нь дор хаяж 10.0 тэрбум юань байх эсхүл
 - Тооцоолсон зах зээлийн үнэлгээ хамгийн багадаа 5.0 тэрбум юань, сүүлийн жилийн үйл ажиллагааны орлого 500.0 сая юаниас багагүй байх.

Олон нийтэд нээлттэй хувьцаа санал болгох доод хэмжээ

Дотоодын компанийн хувьд олон нийтэд санал болгох хувьцааны хэмжээ нийт хувьцааны 25.0–аас доошгүй хувийг, үнэт цаас гаргагчийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн хэмжээ 400.0 сая юаниас дээш бол 10.0 хувь байна. Улаан чиптэй компаниудын хувьд олон нийтэд санал болгох хувьцааны хэмжээ нийт хувьцааны 25.0–аас доошгүй хувийг, үнэт цаас гаргагчийн нийт хувьцаа 400.0 саяас их бол 10.0 хувь байна.

Их хэмжээний хувьцаа эзэмшигчтэй компаниудад тусгай шаардлага, дүрэм журам байдаггүй.

Анх удаа олон нийтэд нээлттэй хувьцаа/ IPO гарган, хөрөнгийн зах зээлд бүртгүүлэх үйл явц:

- Хувьцаат компани болох: Хэрвээ тухайн компани хязгаарлагдмал хариуцлагатай компани бол 2018 оны Компанийн тухай хуулийн дагуу хувьцаат компани болох шаардлагатай. – 3 сар орчим
- Заавар, зөвлөгөө авах: Үнэт цаасны зохицуулалтын хорооны бүсийн оффист хандан бүртгүүлэх материалын иж бүрэн байдал, холбогдох асуудлыг шийдвэрлэхэд заавар, зөвлөгөө өгнө. – 3 сар
- Хүсэлт гаргах: Үнэт цаас гаргагч нь холбогдох бүртгэлийн журмын дагаа Үнэт цаасны зохицуулалтын хороо эсхүл хөрөнгийн биржид материалаа ирүүлнэ.

- Материалыг хянан шалгах: Ирүүлсэн материалыг хянан шалгаж, санал зөвлөмж өгч, эцсийн шийдвэр гаргана. 6–12 сар
- Андеррайтингийн үйл ажиллагаа, үнэ тогтоох – 3–4 долоо хоног
- Бирж дээр гарах – 2–4 долоо хоног /ер нь нийт 12–24 сар IPO гаргахад шаардагддаг хугацаа/

3.2 МАЛЬТА УЛСЫН ХӨРӨНГИЙН БИРЖИД БҮРТГҮҮЛЭХЭД ТАВИГДАХ ШААРДЛАГА



Мальта улс нь гадаадын хөрөнгө оруулагчдын дунд таатай нөхцөлийг бүрдүүлсэн санхүүгийн төв болон хөгжиж ирсэн. Мальта улсын Санхүүгийн үйлчилгээний байгууллага нь Мальта улс дахь цор ганц зохицуулагч байгууллага бөгөөд тус байгууллагын зохицуулалтад банкнууд, санхүүгийн байгууллагууд, төлбөр тооцооны байгууллагууд, даатгалын компаниуд, хөрөнгө оруулалтын үйлчилгээний компаниуд, хамтын хөрөнгө оруулалтын сан, үнэт цаасны зах зээл, хөрөнгө оруулалтын бирж, менежментийн компаниуд, тэтгэврийн сан зэрэг багтдаг. 2018 оноос виртуал хөрөнгийн үйлчилгээ Санхүүгийн үйлчилгээний байгууллагын зохицуулалтад орсон.

Мальта улсын санхүүгийн үйлчилгээний байгууллага (MFSA)⁷ нь Санхүүгийн зах зээлийн хуулийн дагуу хөрөнгийн биржид зөвшөөрөл олгох, хянан тавих эрх бүхий байгууллага ба дараах чиг үүргийн хүрээнд ажилладаг:

- Үнэт цаас гаргагчийн танилцуулгатай танилцах, батлах;
- Зохицуулалттай салбарын бүртгүүлэх хүсэлтийг хянан шалгах;
- Хөрөнгийн зах зээлтэй холбоотой дүрэм журам гаргах;
- Үнэт цаас гаргагчид Мальта улсын зохицуулалтын дүрэм, журам, Европын холбооны холбогдох хууль тогтоомж, тухайлбал Ил тод байдлын удирдамж (2004/109/EU), Хувьцаа эзэмшигчдийн эрхийн тухай удирдамж (2007/36/EU), Худалдан авах тухай удирдамж (2004/25/EU) зэргийг дагаж мөрдөж байгаад хяналт тавих.

Мальта улсад гарсан банкны IPO-ны талаар дурдахын өмнө Мальта улсын банкны салбарын талаар товч дурдъя. Мальта улсад ТОП–5 банк байдаг бөгөөд HSBC болон Bank of Valletta нь нийт 40 орчим салбартай, банкны зах зээлийн 80 гаруй хувийг эзэлдэг байна⁸. HSBC (Malta) банк нь 1971 онд байгуулагдаж, 1993 онд энгийн хувьцааг олон нийтэд санал болгож байсан бол Bank of Valletta нь 1974 онд байгуулагдаж, 1992 онд Мальта улсын хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй анхны нээлттэй компани болж байсан.

Lombard Bank (Malta) нь 1955 онд байгуулагдсан ба 1994 онд хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй компани болсон.

APS bank 1910 онд байгуулагдсан ба 112 жилийн түүхэндээ анх удаа 2022 оны 6 сард IPO гаргаж 66.0 сая еврогийн санхүүжилт босгохоор төлөвлөж байсан ч захиалга маш амжилттай явагдаж 6 цагийн дотор 100.0 сая еврог татан төвлөрүүлсэн.

⁷ MFSA–Malta financial services authority

⁸ <https://www.privacyshield.gov/article?id=Malta-Banking-Systems#:~:text=The%20two%20major%20banks%20in,Banif%20Bank%2C%20and%20APS%20Bank.>

Banif bank нь 2008 онд байгуулагдсан ба 2022 оны 8 дугаар сарын 09–ний өдөр анхдагч зах зээлийн арилжааны цан цохих ёслол болсон.

Зураг 15. Мальта улсын ТОП 5 банк



Дотоодын болон гадаадын компаниуд Мальта улсын хөрөнгийн бирж дээр үнэт цаас гаргахад нээлттэй, боломжтой байдаг бөгөөд үнэт цаас гаргахад дараах хууль тогтоомжийн хүрээнд зохицуулагддаг:

- Санхүүгийн зах зээлийн тухай хууль
- Санхүүгийн зах зээлийн урвуулан ашиглахаас урьдчилан сэргийлэх тухай хууль (Мальта улсын Үндсэн хууль, 476 дугаар бүлэг)
- Компанийн тухай хууль (Мальта улсын Үндсэн хууль, 386 дугаар бүлэг)
- Хөрөнгийн зах зээлийн дүрэм
- Мальта улсын хөрөнгийн биржийн дүрэм
- Европын холбооны холбогдох хууль тогтоомж.

Мальта улсын хөрөнгийн бирж нь 2016 онд дотоодын болон гадаадын гарааны бизнес эрхлэгчид, жижиг дунд үйлдвэрлэл эрхлэгчдэд зориулсан илүү уян хатан нөхцөлтэй бүртгэлийн ангилал болох “Prospects” ангиллыг нээсэн. 2021 оны жилийн эцсийн байдлаар Мальта улсын хөрөнгийн биржид нийт 4.2 тэрбум еврогийн зах зээлийн үнэлгээтэй 29 компани бүртгэлтэй байв.

Мальта улсын хөрөнгийн биржид бүртгүүлэхэд тавигдах шаардлага:

- Үнэт цаас гаргагчийн хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн хэмжээ дор хаяж 1.0 сая евро байх.
- Бүртгүүлэх хүсэлт гаргасан компани нь хүсэлт гаргахаас өмнөх сүүлийн 3 жил санхүүгийн аудит хийлгэсэн байх.
- Хамгийн сүүлийн санхүүгийн аудитыг үнэт цаасны танилцуулга гарахаас 18 сарын өмнө, гүйцэтгэлийн аудит хийгдсэн тохиолдолд 16 сарын өмнө хамгийн сүүлийн санхүүгийн аудит хийгдсэн байх.

- Нийт хувьцааны 25.0–аас багагүй хувийг олон нийтэд санал болгоно. Мальта улсын санхүүгийн үйлчилгээний байгууллага нь онцгой тохиолдолд олон нийтэд санал болгож буй хувьцааны хэмжээг багасгаж болно.

Мальта улсын хөрөнгийн зах зээл дээр IPO гаргах процесс ерөнхийдөө 3–6 сарын хугацаанд үргэлжилдэг.

- Спонсор болон бусад зөвлөхүүдийг томилох;
- Үнэт цаасны танилцуулга гарахаас нэг сарын өмнө Мальта улсын санхүүгийн үйлчилгээний байгууллагад мэдэгдэнэ – 2 долоо хоног;
- Үнэт цаас гаргагч нээлттэй хувьцаат компани болох, холбогдох өөрчлөлтүүдийг хийх;
- Үнэт цаасны танилцуулга, бусад бичиг баримтыг боловсруулах 1–3 сар;
- Үнэт цаасны танилцуулгыг хөрөнгийн биржид бүртгүүлэх хүсэлтийн хамт Мальта улсын санхүүгийн үйлчилгээний байгууллагад хүргүүлэх;
- Мальта улсын санхүүгийн үйлчилгээний байгууллага үнэт цаасны танилцуулгад санал өгөх, эцсийн хувилбарыг баталгаажуулах – 1 сар;
- Хөрөнгийн биржид бүртгүүлэх хүсэлтийг зөвшөөрөл – MFSA – 20 хоног;
- Хувьцааг олон нийтэд санал болгохоос хамгийн багадаа 6 хоногийн өмнө үнэт цаасны танилцуулгыг олон нийтэд нийтлэх;
- Арилжааг эхлэх.

Мальта улсын санхүүгийн үйлчилгээний байгууллага нь 2021 оны 3 дугаар сард Мальта улсын хөрөнгийн зах зээлийн стратегийг баталсан ба дараах 5 багц арга хэмжээг тусгасан:

- Бүртгүүлэх хүсэлтийг авахдаа Мальта улсын санхүүгийн үйлчилгээний байгууллага нь эрсдэлийг үнэлдэг болох;
- Хууль эрх зүйн орчныг боловсронгуй болгох;
- Хяналтыг сайжруулах;
- Хөрөнгө оруулагчдын боловсролыг нэмэгдүүлэх.

3.3 БАНКНЫ ХУВЬЦААНЫ ҮНЭ БА САНХҮҮГИЙН ТОГТВОРТОЙ БАЙДАЛ

Банкны хувьцааны үнийг тодорхойлоход бусад хувьцаат компаниудын хувьцааны үнэд нөлөөлдөг хүчин зүйлс нөлөөлөх бөгөөд үүнээс гадна банкны зээлийн чанар, хүүгийн түвшин, үйлчилгээний шимтгэлийн хэмжээ, эрсдэлийг хаах чадвараар банкны хувьцааны үнийг тодорхойлж болно. Хувьцааны үнэлгээ тухайн банкны одоогийн тогтвортой байдал, цаашдын өсөлт хөгжлийг харуулдаг тул хувьцааны үнийг тогтооход тухайн хувьцаа хэт өндөр үнэлэгдсэн, дутуу үнэлэгдсэн эсхүл бодитоор үнэн зөв үнэлэгдсэн эсэхэд анхаарах нь чухал.

Банкны хувьцааны үнэд дараах хүчин зүйлс нөлөөлдөг:

- Зах зээлийн ерөнхий нөхцөл байдал, цаашдын чиг хандлага;
- Ирээдүйн өсөлт, хүлээгдэж буй үр дүн;
- Банкны өөрийн үндсэн үнэлгээ;
- Банкны нэр хүнд, үйлчилгээ, түүний эрэлттэй байдал;

- Орлогын хэмжээ;
- Хөрөнгийн өртөг.

Харин банкны хувьцааны үнэд дараах 3 эрсдэл нөлөөлдөг:

- Хүүгийн эрсдэл
- Өрсөлдөгч талын эрсдэл буюу зээл авсан тал зээлээ төлөхгүй байх эрсдэл
- Зохицуулалтын эрсдэл буюу Засгийн газар, зохицуулагч байгууллагаас гаргасан шийдвэр.

Банкны хувьцааг дунд түвшний эрсдэлтэй боловч эдийн засгийн уналтад өртөмтгий гэж үздэг.

Банкны салбар нь эдийн засагт томоохон байр суурийг эзэлдэг тул банкны хувьцааны үнийн тогтвортой байдал нь санхүүгийн тогтвортой байдалд нөлөөлдөг. Түүнчлэн банкны хувьцааны үнийн тогтвортой байдал мөнгөний бодлого, инфляцын түвшинтэй хамааралтай байдаг.

3.4 УЛС ОРНУУДЫН АВЧ ХЭРЭГЖҮҮЛСЭН БОДЛОГО, АРГА ХЭМЖЭЭ

Банкны хувьцааны үнийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор улс орнууд өөр өөр бодлогын арга хэмжээ авч хэрэгжүүлдэг байна. Тухайлбал,

- Европын холбооны 2018 оны “Мөнгөний бодлого ба банкны хувьцааны үнэ” судалгаагаар банкны хувьцаа мөнгөний бодлоготой шууд хамааралтай. Мөнгөний бодлогын хүү 0.01 хувиар буурахад банкны хувьцааны үнэ 1.0 хувиар өсдөг болохыг тодорхойлсон. Мөн түүнчлэн банкнууд стресс тестийг хийсэн байх шаардлагатай ба энэ нь банкны хувьцааны хөрөнгө оруулалттай холбоотой эрсдэлийг бууруулах ач холбогдолтой гэж үздэг.
- Вьетнам улсын Төв банк нээлттэй банкнуудын дүрмийн сан 1.0 их наяд ВНД байхаар тогтоож хатуу арга хэмжээ авсан. Улмаар шинээр нээлттэй банк болж буй банк дор хаяж 100 хувьцаа эзэмшигчтэй байх ёстой бөгөөд хувьцаа эзэмшигч бүр дор хаяж 500 тэрбум ВНД-ийн өөрийн хөрөнгө байршуулахаар журамласан. Ингэснээр улс орны банкны системийн болон санхүүгийн тогтвортой байдлыг хадгалах бөгөөд сул, жижиг банкнуудыг хөрөнгийн зах зээлд нэгдэх боломжийг хязгаарласан.
- Узбекистан улсад “2017–2021 онд тэргүүлэх таван чиглэлд хөгжүүлэх стратеги, цаашид хэрэгжүүлэх арга хэмжээний тухай” Ерөнхийлөгчийн зарлиг 2017 оны 8 сард гарсан. Үүний хүрээнд эдийн засгийн хөгжил, арилжааны банкнууд, хөгжлийн банкнуудын үйл ажиллагааг тогтворжуулах, олон улсын байгууллагуудын үнэлгээний шалгуурыг хангах зорилгоор “Арилжааны банкнуудын санхүүгийн тогтвортой байдал, капиталжуулалтыг нэмэгдүүлэх нэмэлт арга хэмжээний тухай” тогтоол гаргасан. Үүнд нээлттэй банк болоход олон улсын зээлжих зэрэглэлийн үнэлгээ хийлгэсэн байх гэж тусгасан.
- Норвег улс үнийн тогтвортой байдал, санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангахын тулд Төв банкнаас мөнгөний бодлогын хувьд инфляцыг бага байлгах бодлого барьсан. Норвег улсад санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангахад Сангийн яам, Банк, даатгал, үнэт цаасны хороо, Норгес банк ажилладаг.
- Оман улс санхүүгийн тогтвортой байдал, түүнд нөлөөлөх хүчин зүйлс, зах зээлийн өнөөгийн болон хэтийн төлөвийг улс орон, бүс нутаг, олон улсын түвшинд судлан, дүн шинжилгээ хийж,

мэдрэмжийн шинжилгээ болон стресс тестийг хийдэг. Тус улс нь базел III үе шаттайгаар нэвтрүүлээд байна.

- Оман улс зохицуулалтын зарчим, шаардлагыг дараах байдлаар тодорхойлсон. Үүнд:

Төв банк – макро зохистой байдлын хязгаарыг тогтоох, эрсдэлийн менежмент, хэрэглэгчийг хамгаалах чиглэлийн арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх;

Зохицуулагч байгууллага – хувь хүн, хуулийн этгээд, хувьцаат/холдинг банкны хувьцааг эзэмших тохиолдолд тухайн банкны өөрийн хөрөнгийн 15%, 25%, 35%–аас ихгүй эзэмших болохоор зохицуулсан.

Мөн нэг банкны өөрийн хөрөнгийн 10 ба түүнээс дээш хувь эзэмшдэг хүн өөр банкны өөрийн хөрөнгийн 15–аас дээш хувь эзэмшиж болохгүй.

Нийт гаргасан хувьцааны хамгийн багадаа 30 хувийг Оман улсын иргэд эзэмшинэ.

ДӨРӨВ. ДҮГНЭЛТ, САНАЛ

Банк олон нийтэд хувьцаагаа арилжаалснаар нэг эзний бус, олон нийтийн хараа хяналтад орно. Энэ нь банкны засаглалыг сайжруулахаас гадна тухайн банкны үнэ цэн бирж дээр арилжаалагдаж байгаа хувьцааны үнээр тогтдог болно. Өөрөөр хэлбэл, банк өөрөө өөрийгөө “сайн банк, том банк” гэж үнэлэх бус, энэ үнэлгээг олон улсын жишгээр зах зээл, зах зээл дээрх хувьцааны ханшийн хөдөлгөөн тодорхойлох юм.

Хууль эрх зүй, зохицуулалтын хувьд олон улсад тусгайлан банк IPO гаргахад зориулсан зохицуулалт гэж байдаггүй. Өөрөөр хэлбэл, зөвхөн банк гэлтгүй ямар ч компани нээлттэй компани болон олон нийтэд хувьцаагаа санал болгоход Үнэт цаасны тухай хууль, Компанийн тухай хууль зэрэг хууль тогтоомжийн хүрээнд ижил зохицуулагдана. Манай улсын хувьд хууль эрх зүйн орчин, хууль тогтоомж, дүрэм, журам олон улсын шаардлага, жишигт нийцсэн.

Банк хувьцаа гаргахад хувьцааны үнийг тогтооход хүндрэл тулгардаг учир нь банкны зээлтэй шууд холбогддог. Зээл хэр чанартай, чанаргүйгээс шалтгаалж тухайн банкны ашигт ажиллагаа 180 градус эргэх боломжтой. Мөн банкны салбар нь эдийн засагт маш том орон зайг эзэлдэг тул хувьцааны үнэ савлах, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашиг алдагдах тохиолдолд эдийн засагт савлагаа үүсэж, тогтворгүй байдал үүсэж болно.

Иймээс зохицуулагч байгууллага, төв банкны зүгээс үнийн зохицуулалт, эргэн тайлагнал, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах зэрэг өөр өөрийн чиг үүргийн дагуу буюу Банкны тухай хууль, Компанийн тухай хууль зэрэг холбогдох хууль тогтоомжийн хүрээнд хяналт, шалгалтыг хийнэ. Шаардлагатай тохиолдолд хамтарсан хяналт шалгалтыг хийх замаар зохицуулна. Тодруулбал, банк олон нийтэд нээлттэй компани болоход Санхүүгийн зохицуулах хороо, Монголбанкны хяналт шалгалтын хүрээг дараах хүснэгтэд харуулаа.

Санхүүгийн зохицуулах хороо	Монголбанк
Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуульд заасан чиг үүрэг	Санхүү, төлбөрийн чадвар, эрсдэлийн үнэлгээ
Компанийн тухай хуулийн холбогдох заалтуудын хүрээнд	Активын чанарын үнэлгээ
Хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах	Төлбөр тооцоо, зээлийн чиглэлээр
Ногдол ашгийн хуваарилалт, нөхцөл	Тайлан, мэдээллийн шинжилгээ
Холбогдох хууль тогтоомж, журам, зааврын хэрэгжилтийг хангуулах	Холбогдох хууль тогтоомж, журам, зааврын хэрэгжилтийг хангуулах

Судалгааны үндсэн дээр дараах саналыг гаргаж байна. Үүнд:

- Зах зээлийн болон хувьцааны хөрвөх чадварыг нэмэгдүүлэхийн тулд арилжааны шимтгэлийг бууруулах;
- KPMG-ийн судалгаагаар судалгаанд хамрагдсан жижиг хувьцаа эзэмшигчдийн 64.4 хувь нь банкны IPO талаар болон хэрхэн оролцох талаар мэдлэг, мэдээлэл дутмаг гэж гарсан тул IPO хийхээр төлөвлөж буй банкнууд олон нийтэд мэдээллээ сайн түгээх;
- Олон улсын чиг хандлагын дагуу хөрөнгийн зах зээлийг дэмжих зорилгоор IPO-оос олсон орлогод ногдуулах татварыг бууруулах;
- Банкны IPO-г олон улсын хөрөнгийн биржид давхар бүртгүүлэх;
- Зах зээлийг урвуулан ашиглахаас урьдчилан сэргийлэх, зах зээлийг хянах хяналтыг сайжруулах. Үүнтэй холбоотойгоор зохицуулагч байгууллага хүний нөөцийн чадавхыг нэмэгдүүлэх;
- Үнэт цаасны танилцуулга, бусад мэдээллийг англи хэл дээр гаргах, түгээх, ингэснээр гадаадын мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдыг татах боломжтой болно.

ТАВ. ЭХ СУРВАЛЖ

1. Analysis of the dynamics of IPO transaction in banking sector, V.A.Belyaev, 2021
2. Beckmann, Joscha, Klaus-Jürgen Gern, and Nils Jannsen. "Should they stay or should they go? Negative interest rate policies under review." *International Economics and Economic Policy* (2022): 1–28. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2199.en.pdf>
3. Central bank of Oman, Financial stability. <https://cbo.gov.om/Pages/RegulatoryFramework.aspx>
4. IPO activity and market volatility, Dicle.M, Levendis J. *Journal of entrepreneurship and public policy*, 2018
5. Equity capital markets in China: Regulatory overview [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/3-532-3588?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/3-532-3588?transitionType=Default&contextData=(sc.Default))
6. Equity capital markets in Malta: Regulatory overview [https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/4-617-4799?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)](https://uk.practicallaw.thomsonreuters.com/4-617-4799?transitionType=Default&contextData=(sc.Default))

8. ХӨРӨНГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛ ДЭХ МЭРГЭЖЛИЙН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАГЧДЫН ОРОЛЦООГ НЭМЭГДҮҮЛЭХ ОЛОН УЛСЫН ТУРШЛАГА

Гүйцэтгэсэн: Б.Батцэцэг

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

ХУРААНГУЙ

Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид буюу тэтгэврийн сан, даатгалын компани, хөрөнгө оруулалтын сан зэрэг нь дэлхийн эдийн засагт томоохон тоглогчид бөгөөд тэдгээрийн олон улсын зах зээлд эзлэх хувь хэмжээ тасралтгүй нэмэгдсээр байна. Монгол Улсад төдийгүй дэлхий даяар хөрөнгийн зах зээл эрчимтэй хөгжиж буй өнөө цагт хөрөнгийн зах зээлийг хэлбэлзэл багатай, тогтвортой хөгжүүлэх мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын оролцоо нэн чухал. Энэхүү судалгаагаар хөрөнгийн зах зээл дэх мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын өнөөгийн байдал, тэдгээрийн үүрэг оролцоо, тэдгээрийн хөрөнгө оруулагчдын оролцоог нэмэгдүүлэхийн давуу тал, олон улсын чиг хандлагын талаар судаллаа.

Түлхүүр үг: мэргэжлийн хөрөнгө оруулагч, хөрөнгө оруулалтын сан, хөрөнгийн зах зээл

JEL ангилал: G23, E22, O50

АГУУЛГА

ХУРААНГУЙ.....	239
НЭГ. УДИРТГАЛ.....	241
ХОЁР. МОНГОЛ УЛС ДАХЬ МЭРГЭЖЛИЙН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАГЧДЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ, ХУУЛЬ ЭРХ ЗҮЙН ОРЧИН.....	243
ГУРАВ. ОЛОН УЛС ДАХЬ МЭРГЭЖЛИЙН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАГЧДЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ БА ЧИГ ХАНДЛАГА.....	247
ДӨРӨВ. ДҮГНЭЛТ.....	253
ТАВ. ЭХ СУРВАЛЖ.....	254

ЗУРГИЙН ЖАГСААЛТ

Зураг 1. Хөрөнгө оруулалтын сангийн хэлбэр, төрөл.....	243
Зураг 2. Хөрөнгө оруулалтын сангийн төрөл.....	244
Зураг 3. Санхүүгийн зохицуулах хорооны баталсан журам.....	244
Зураг 4. Хөрөнгө оруулалтын сангийн үйл ажиллагаа.....	245
Зураг 5. Үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөлтэй ХОМК, ХОС, 2022 оны 2 дугаар улирал.....	245
Зураг 6. Хөрөнгө оруулалтын сан болон хувьцааны ялгаа.....	246
Зураг 7. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө, 2009–2019.....	247
Зураг 8. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө, улс орноор 2019.....	248
Зураг 9. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгийн хуваарилалт, 2019.....	248

НЭГ. УДИРТГАЛ

Аливаа улсын дундаж давхарга тэлэхийн хэрээр тухайн улсын эдийн засаг тогтвортой байдаг. Дэлхийн банкны хийсэн судалгаа болон Монгол Улсын урт хугацааны хөгжлийн бодлого–Алсын хараа 2050–д 2020 оны байдлаар Монгол Улсын нийт хүн амын 27.8 хувь нь ядуурлын шугамаас доогуур хэрэглээтэй, нийт хүн амын 61.3 хувь нь хөдөлмөрийн насныхан буюу хүн амын цонх үе нээгдсэн ч тэдний 52.3 хувь нь л хөдөлмөр эрхэлж байна хэмээн тусгажээ. Дундаж давхарга эмзэг нимгэн байгаа нь тэгш бус байдлыг бий болгож, нийгэм, эдийн засгийн тогтвортой хөгжилд томоохон сорилт болж байна.

Дундаж давхарга бол улс орны бүтээгдэхүүн үйлчилгээний тогтвортой хэрэглээ, өсөлтийн гол суурь, шинийг эрэлхийлэгч, эрсдэл гаргагч энтрепренер, хүмүүн ба санхүүгийн капитал хуримтлуулагч, итгэлцлийг нэмэгдүүлж, ил тод байдал, хариуцлагыг шаардах гол хүч байдаг.

Дундаж давхаргыг тэлэхэд олон хүчин зүйлс нөлөөлдөг ч хөрөнгийн зах зээлийн оролцоо маш чухал байдаг. Харин хөрөнгийн зах зээлийг мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид тогтвортой хөгжүүлдэг байна.

Монгол Улсын санхүүгийн зах зээлийн 90.0 хувийг банкны салбар эзэлдэг байсан бол сүүлийн хоёр жил хэрэгжүүлж буй зээлийн хүүг бууруулах стратегийн хэрэгжилтийн хүрээнд хөрөнгийн зах зээл тэр дундаа мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын орон зай тэлэн нэмэгдэх боломжтой болсон.

Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид болох хөрөнгө оруулалтын сан, тэтгэврийн сан, даатгалын компани зэрэг нь Тогтвортой хөгжлийн зорилтуудыг хангасан ашигтай, зөв хөрөнгө оруулалт хийхэд чухал үүрэг гүйцэтгэдэг¹. Мөн зөвхөн санхүүгийн өгөөжөөс гадна, тухайн үйл ажиллагааны байгаль орчинд үзүүлэх нөлөө, нийгэмд ээлтэй байгаа эсэх, засаглалын хувьд эрүүл, тэнцвэртэй эсэх зэрэг байгаль орчин, нийгэм, засаглал /ESG/ өндөр ач холбогдолтой байгаа өнөө үед засаглалд мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын оролцоо тун чухал. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө оруулсан нээлттэй болон хаалттай компаниудын засаглал сайжирдаг гэсэн олон улсын судалгаа бий². Ихэнх компаниудын гол хувьцаа эзэмшигч нь нэг хүн эсхүл нэг гэр бүл байдаг бөгөөд энэ нь жижиг хувьцаа эзэмшигчдийн тухайн компанид итгэх итгэлцэл, нээлттэй ил тод байдал, засаглалд сөргөөр нөлөөлдөг. Жижиг хөрөнгө оруулагч нар судалгаа шинжилгээ хангалтгүйгээр богино хугацаанд их ашиг олох сонирхолдоо хөтлөгдөн арилжаа хийдэг. Энэ нь хөрөнгийн зах зээл дээр савлагаа үүсгэдэг. Хувь хүмүүсийн цөөнх хэсэгт ашигтай байж болох ч энэ нь урт хугацаандаа сөрөг нөлөө үзүүлдэг. Харин хөрөнгө оруулалтын сан зэрэг мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид нь судалгаа шинжилгээний үндсэн дээр мэргэжлийн хүмүүс ажилладаг тул урт хугацаанд хөрөнгө оруулж, салбарын тогтвортой байдал, нэр хүндэд чухал үүрэг гүйцэтгэдэг бөгөөд хөрөнгө оруулсан компанийнхаа үйл ажиллагаа, тогтвортой байдал, засаглал, хяналтад гар бие оролцон ажилладаг.

Хөрөнгийн зах зээлийн хөгжлөөрөө тэргүүлэгч АНУ–ын нийт хөрөнгийн зах зээлд эргэлдэж байгаа хөрөнгийн 80.0 хувь нь мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдаар дамждаг бол дэлхийн хэмжээнд 31.0

1. Азийн хөгжлийн банк, 2019 он

2. Эдийн засгийн хамтын ажиллагаа ба хөгжлийн байгууллага

хувь мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдаар дамждаг байна. Нью-Йоркийн хөрөнгийн бирж дээрх нийт арилжааны 85–аас илүү хувийг мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид эзэлж байна³.

Энэхүү судалгааны дүгнэлтээр олон улсад хүн бүр банканд данстай, төлбөр тооцооны карттай байдаг шиг хүн бүр хөрөнгийн зах зээлийн оролцогч байдаг төдийгүй тэр оролцоогоо мэргэжлийн удирдлагатай, хөрөнгө оруулалтын сангаар дамжуулж хийдэг жишиг рүү манай зах зээл илүү сайн хөгжих хэрэгтэй. Гадаадын болон дотоодын мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын оролцоог нэмэгдүүлэх зорилгоор хөрөнгө оруулалтын сангийн орлогыг татвараас чөлөөлөх зэрэг татварын бодлогоор дэмжих хэрэгтэй. Түүнчлэн олон нийтийн болон жижиг хөрөнгө оруулагч нарын мэдлэг, мэдээллийг сайжруулах, цаашлаад тус салбарыг хөгжүүлэхэд хүний нөөцийн асуудалд онцгой анхаарал хандуулах шаардлагатай болно.

3. Reuters. "Retail Traders Account for 10% of U.S. Stock Trading Volume—Morgan Stanley, 2021

ХОЁР. МОНГОЛ УЛС ДАХЬ МЭРГЭЖЛИЙН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАГЧДЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ, ХУУЛЬ ЭРХ ЗҮЙН ОРЧИН

Монгол Улсын Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуульд мэргэжлийн хөрөнгө оруулагч, мэргэжлийн хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагаа гэдгийг дараах байдлаар томъёолсон.

Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн 4.1.18."мэргэжлийн хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагаа" гэж хөрөнгө оруулалтын бодлогын хүрээнд төвлөрүүлсэн хөрөнгөөр энэ хуулийн 4.1.19–д заасан банк бус санхүүгийн байгууллага, андеррайтер, дилерээс бусад этгээд мэргэжлийн түвшинд үр ашигтай хөрөнгө оруулалт хийх үйл ажиллагааг;

4.1.19."мэргэжлийн хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагаа эрхлэгч" гэж мэргэжлийн хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагаа эрхэлж байгаа хөрөнгө оруулалтын сан, тэтгэврийн сан, банк, банк бус санхүүгийн үйл ажиллагаа, даатгал, андеррайтер, дилерийн үйл ажиллагаа эрхлэх эрх бүхий этгээд зэрэг хууль болон Санхүүгийн зохицуулах хорооноос мэргэжлийн хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагаа эрхлэх эрх бүхий этгээд гэж үзсэн бусад этгээдийг хэлнэ.

Хөрөнгө оруулалтын сангийн тухай хуулийг 2013 онд УИХ баталснаар хөрөнгө оруулалтын сан, хөрөнгө оруулалтын менежментийн компанийн үйл ажиллагааны эрх зүйн зохицуулалт бий болсон.

Хөрөнгө оруулалтын сан нь бусдаас мөнгөн хөрөнгө төвлөрүүлж, мэргэжлийн судалгаа, шинжилгээ хийсний үндсэн дээр бусдаас төвлөрүүлсэн хөрөнгөөрөө хувьцаа, бонд зэрэг санхүүгийн хэрэгсэлд үр ашигтайгаар хөрөнгө оруулах байдлаар сангийн нэгж эрх эзэмшигчдэд өгөөж хүртэх боломжийг олгодог байгууллага юм.

Олон улсын жишиг болон Монгол Улсын Хөрөнгө оруулалтын сангийн тухай хуульд зааснаар хөрөнгө оруулалтын сан нь хамтын болон хувийн гэсэн 2 хэлбэр, нээлттэй болон хаалттай гэсэн 2 төрөлтэй.

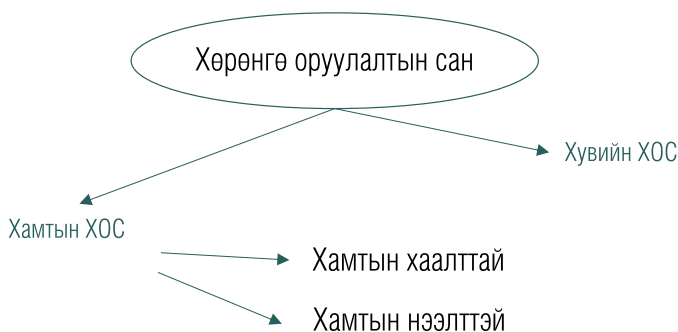
Зураг 1. Хөрөнгө оруулалтын сангийн хэлбэр, төрөл



Эх сурвалж: Хөрөнгө оруулалтын сангийн тухай хууль

Хувийн хөрөнгө оруулалтын санд зөвхөн мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид хөрөнгө оруулдаг бол хамтын санд олон нийтэд хөрөнгө оруулах эрх нь нээлттэйн зэрэгцээ илүү өндөр зохицуулалттай байдаг.

Зураг 2. Хөрөнгө оруулалтын сангийн төрөл



Эх сурвалж: Хөрөнгө оруулалтын сангийн тухай хууль

2022 оны 5 дугаар сарын 25–ны өдөр Санхүүгийн зохицуулах хорооноос олон улсын санхүүгийн зах зээлд хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагаа явуулдаг мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдыг дотоодын зах зээлд нэмэгдүүлэх, тэдгээрийн үйл ажиллагаа, оролцоог дэмжсэн “Хөрөнгө оруулалтын санг үүсгэн байгуулах, үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл олгох, түүнд хяналт тавих журам”, “Хөрөнгө оруулалтын менежментийн үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрлийн журам”-уудыг шинэчлэн баталлаа.

Зураг 3. Санхүүгийн зохицуулах хорооны баталсан журам

“Хөрөнгө оруулалтын санг үүсгэн байгуулах, үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл олгох, түүнд хяналт тавих журам”

“Хөрөнгө оруулалтын менежментийн үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрлийн журам

Эдгээр журмыг баталснаар хувийн хөрөнгө оруулалтын санг үүсгэн байгуулахад тавигдах нөхцөл, шаардлага илүү хялбар болохоос гадна хамтын хөрөнгө оруулалтын санг үүсгэн байгуулах, нэгж эрхийн танилцуулгыг олон нийтэд танилцуулах, сангийн анхдагч болон хоёрдогч зах зээлийн арилжааны зохион байгуулалт, үйл ажиллагаа, активт тавих шаардлага, мэдээллийн ил тод байдалтай холбоотой зохицуулалт сайжирна. Тухайлбал, “Хөрөнгө оруулалтын санг үүсгэн байгуулах, үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл олгох, түүнд хяналт тавих журам”-аар хамтын нээлттэй болон хаалттай хөрөнгө оруулалтын сангийн онцлогоос хамааруулж үйл ажиллагаанд тавигдах шаардлагыг шинэчлэн тодорхойллоо.

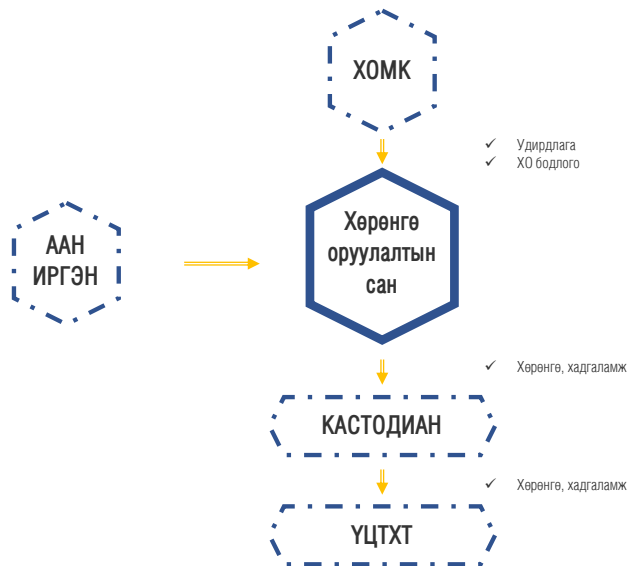
Харин “Хөрөнгө оруулалтын менежментийн үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрлийн журам”-аар тусгай зөвшөөрөл, үйл ажиллагаанд тавигдах шаардлага, нөхцөл, ёс зүйн зарчим, мэдээллийн ил тод байдал, үүрэг, хариуцлагыг сайжруулахын зэрэгцээ дотооддоо сонирхлын зөрчил үүсэхээс сэргийлсэн тогтолцоо, мөнгө угаах, терроризмыг санхүүжүүлэхээс урьдчилан сэргийлэх болон дотоод хяналт, эрсдэлийн удирдлагыг хэрэгжүүлэх нэгжтэй байх зэрэг зохицуулалтыг бүрдүүллээ.

Журмуудын зохицуулалт хэрэгжиж эхэлснээр хөрөнгийн зах зээлд хөрөнгө оруулалтын сангууд нэмэгдэж, мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын суурь бэхжихээс гадна шинэ бүтээгдэхүүний тоо

өсөж улмаар үнэт цаасны арилжаа, хөрвөх чадвар, зах зээлийн үнэлгээ нэмэгдэх юм. Цаашилбал гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулагчдын идэвх оролцоо, зах зээлд итгэх итгэл өссөнөөр хөрөнгийн зах зээлийн хөгжилд эерэг нөлөө үзүүлэх чухал ач холбогдолтой.

Хамтын Хөрөнгө Оруулалтын Санг (ХОС) хөрөнгө оруулалтын менежментийн компани удирддаг. Өөрөөр хэлбэл, таны хөрөнгийг мэргэжлийн хөрөнгө оруулалтын менежер удирдана гэсэн үг юм. Та хөрөнгө оруулагч болох хүсэлтэй ч шаардлагатай судалгаа, шинжилгээг хангалттай түвшинд хийхгүй л бол оновчгүй санхүүгийн хэрэгсэлд хөрөнгө оруулснаар өөрийн хөрөнгөө алдах эрсдэлтэй тул сангийн нэгж эрхийг худалдан авч, өөрийгөө эрсдэлээс хамгаалах боломжтой.

Зураг 4. Хөрөнгө оруулалтын сангийн үйл ажиллагаа



Эх сурвалж: Судлаачийн зураглал

Зураг 5. Үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөлтэй ХОМК, ХОС, 2022 оны 2 дугаар улирал



3 арилжааны банк



35 хөрөнгө оруулалтын менежментийн үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөлтэй компани

33 ХОС



29 хувийн ХОС



4 хамтын хаалттай ХОС

Мөн сангийн хөрөнгийг нэгж эрх эзэмшигчдийн нэрийн өмнөөс хадгалах чиг үүргийг кастодиан хэрэгжүүлдэг бөгөөд тухайн сангийн хөрөнгийг бодлогын баримт бичигт заасны дагуу удирдаж байгаа эсэхэд хяналт тавьдаг. Хэрэв хөрөнгө оруулалтын бодлогоос зөрсөн санхүүгийн хэрэгсэлд сангийн хөрөнгийг байршуулах шийдвэр гарсан тохиолдолд кастодиан нь нэн даруй сангийн удирдлага болон хяналт тавьж буй байгууллагуудад мэдэгдэж холбогдох арга хэмжээг авах үүргийг хүлээдэг.

Зураг 6. Хөрөнгө оруулалтын сан болон хувьцааны ялгаа

	Хөрөнгө оруулалтын сан	Хувьцаа
Тодорхойлолт	Хөрөнгө оруулагчдаас мөнгө цуглуулж, мэргэжлийн хөрөнгө оруулалтын багаар дамжуулан төрөл бүрийн үнэт цаасанд хөрөнгө оруулалт хийдэг. Сангаас олсон ашгийг хөрөнгө оруулагчдын дунд хуваарилан тараадаг.	Хувьцаа нь компаниудын гаргасан санхүүгийн хэрэгсэл юм. Хувьцааны хөрөнгө оруулалт нь танд компанийн тодорхой хэсгийг өмчлөх боломжийг олгоно.
Мэргэжлийн удирдлага	Хөрөнгө оруулалтын сан нь мэргэжлийн багаар удирдуулдаг. Сангийн менежер болон зөвлөхүүд нь хөрөнгийн зах зээлийн тодорхой судалгааны үндсэн дээр хөрөнгө оруулалтын бодлогын дагуу хөрөнгө оруулалтуудыг хийн хөрөнгө оруулагчдадаа өгөөжийг хуваарилдаг.	Хувьцаа нь ганцаарчилсан хөрөнгө оруулалт тул таны мөнгийг удирдах мэргэжлийн хүн гэж байхгүй. Та аль компанийн ямар хувьцааг авахаа өөрөө шийдэх тул хөрөнгө оруулалтын өгөөж зөвхөн танаас хамаарна.
Эрсдэлийн төрөлжүүлэлт	Санд хөрөнгө оруулснаар таны мөнгийг олон төрлийн хөрөнгө оруулалтын хэрэгсэлд тархаан байршуулж эрсдэлийг бууруулах боломжийг бий болгодог.	Хувьцаагаар дан ганц хөрөнгийн зах зээлд ордог тул бусад хөрөнгө оруулалтын зах зээлд орж төрөлжүүлэлт хийх боломжгүй.

Хөрөнгө оруулалтын сангийн давуу талууд

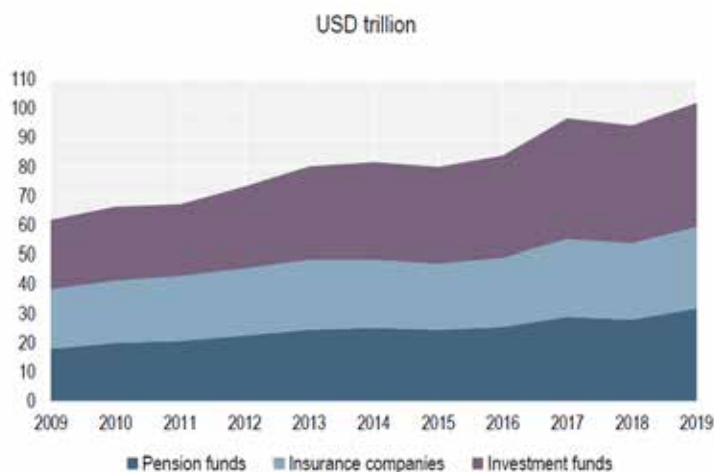
- Өндөр өгөөж– Таны оруулсан хөрөнгийг сан нь гаднын болон дотоодын өндөр өгөөжтэй хөрөнгийн зах зээлд хөрөнгө оруулалт хийдэг.
- Бага татвар – Хөрөнгө оруулалтын сангаас хуваарилах орлогоос та татварын давуу тал эдлэх бүрэн боломжтой.
- Мэргэжлийн баг– Таны оруулсан хөрөнгийг мэдлэг туршлага бүхий мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид удирдах тул та заавал хөрөнгө оруулалтын талаар мэдлэг, чадвартай байх албагүй.
- Хугацаа – Сан нь нарийн судалгаан дээр үндэслэн, оновчтой хөрөнгө оруулалтын аргыг ашиглан хөрөнгийг тань удирдах тул таны цагийг хэмнэнэ.
- Хөрвөх чадвар – Хамтын нээлттэй хөрөнгө оруулалтын сангийн нэгж эрхийг та хүссэн үедээ сандаа эргүүлэх, худалдах боломжтой тул хөрвөх чадвар сайтай хөрөнгө оруулалтын хэрэгсэлд тооцогддог.
- Тогтмол хөрөнгө оруулах боломж – Сан нь эрэлтийн хэмжээгээр нэгж эрх нэмж гаргадаг тул та сар бүр өөрийн орлогоос тогтмол дүнгээр хөрөнгө оруулалт хийж хөрөнгөө хуримтлуулахад нээлттэй.

ГУРАВ. ОЛОН УЛС ДАХЬ МЭРГЭЖЛИЙН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАГЧДЫН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ БА ЧИГ ХАНДЛАГА

Эдийн засаг хамтын ажиллагаа, хөгжлийн байгууллагын 2021 онд гаргасан “Хөгжиж буй улс орнуудын тогтвортой хөгжлийг дэмжихэд мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдыг нэмэгдүүлэх нь” судалгаагаар тогтвортой хөгжлийн зорилтуудыг хэрэгжүүлж буй улс орнууд хөрөнгийн зах зээлийг дэмжих, хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэх арга хэрэгсэл, стандартыг бий болгоход хувийн байгууллага болон мэргэжлийн байгууллагуудын оролцоо, хамтын ажиллагааг бэхжүүлэх шаардлагатай гэж онцолсон. Ялангуяа эрсдэлийг бууруулах, эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг дэмжихэд урт хугацааны хөрөнгө оруулагчид хэрэгтэй.

Дэлхий даяар 2019 онд мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгийн хэмжээ 100.0 их наяд ам.долларт⁴ хүрсэн нь мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид санхүүгийн зах зээлийн гол оролцогчид болох нь харагдаж байна. Эдгээр хөрөнгө оруулалтын ихэнхийг буюу 66.0 хувийг хувьцаа, компанийн бондод оруулсан байна. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагч дотор нь задлан харвал хөрөнгө оруулалтын сан 42.0 их наяд ам.долларын, тэтгэврийн сан 30.0 их наяд ам.долларын, даатгалын компаниуд 28.0 их наяд ам.долларын хөрөнгөтэй байна.

Зураг 7. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө, 2009–2019

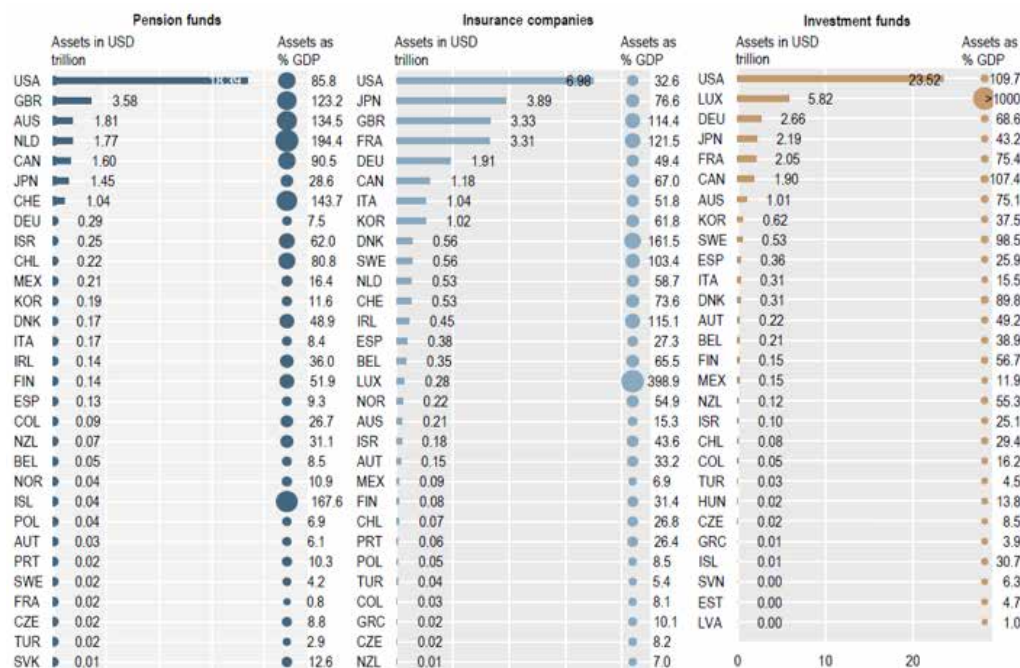


Эх сурвалж: OECD Global Pension Statistics; OECD Global Insurance Statistics;
OECD Institutional Investors Statistics databases

Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгийг улс орноор ангилан харвал улс орны хөгжил, эдийн засгийн байдал, тэтгэврийн сан, даатгал, хөрөнгө оруулалтын сангийн үүссэн хугацаа, тэдгээрийн хөгжил, хууль эрх зүйн зохицуулалт зэргээс хамааран харилцан адилгүй байна.

4. <https://www.oecd.org/dac/financing-sustainable-development/Mobilising-institutional-investors-for-financing-sustainable-development-final>

Зураг 8. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө, улс орноор 2019

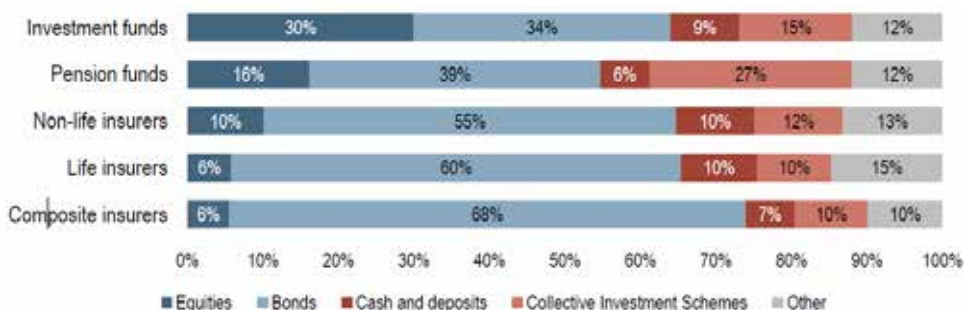


Эх сурвалж: OECD Global Pension Statistics; OECD Global Insurance Statistics; OECD Institutional Investors Statistics databases.

Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө оруулалтын бодлого, хандлага ялгаатай байдаг ч ихэвчлэн хувьцаа, бондод хөрөнгө оруулалт хийх хандлагатай байдаг. Энэхүү уламжлалт хэрэгсэл нь мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын шууд хөрөнгө оруулалтын талаас илүү ойролцоогоор 75.0 хувийг эзэлдэг.

Хөрөнгө оруулалтын сан болон тэтгэврийн сангууд нь даатгалын компаниудаас илүү их хэмжээний хувьцаа эзэмшдэг бол даатгалын компаниуд нь бондод хөрөнгө оруулах нь харьцангуй их байдаг.

Зураг 9. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгийн хуваарилалт, 2019



Эх сурвалж: OECD Global Pension Statistics; OECD Global Insurance Statistics; OECD Institutional Investors Statistics databases.

Мөн түүнчлэн Эдийн засаг хамтын ажиллагаа, хөгжлийн байгууллагын мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын дунд хийсэн судалгаагаар мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид тогтвортой, эрсдэл багатай нөхцөл рүү хөрөнгөө хуваарилдаг бөгөөд энэ нь ихэвчлэн хөрөнгө оруулалтын орчин сайтай, эдийн засгийн хувьд дунд болон түүнээс дээш орлоготой улс орон руу чиглэдэг. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын нийт хөрөнгө оруулалтын тун бага хувь нь хөгжиж буй улс орнуудад орсон байдаг. Тухайлбал, 2017–2018 онд 36 тэтгэврийн сангийн нийт хөрөнгийн ердөө 8.0 хувь нь, 30 даатгалын компанийн нийт хөрөнгийн 2.0 хувь нь л хөгжиж буй улсад хувьцаа, бонд худалдах авах хэлбэрээр байршсан байна.

Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын шийдвэрт аливаа улсын авлигын түвшин, улс төр, зээлийн хүүгийн түвшин, макро эдийн засгийн тогтворгүй байдалтай холбоотой эрсдэлүүд ихээхэн нөлөөлдөг. Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгийн хуваарилалт, мэдээллийн ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх нь иргэд, ААН-ийн зах зээлд итгэх итгэлийг бий болгож, улмаар хөгжиж буй улс орнуудад хөрөнгө оруулалт татах таатай нөхцөл бүрддэг.

Дэлхий даяар 2020 оны байдлаар нийт 126,457 нээлттэй хөрөнгө оруулалтын сан байсан бөгөөд нийт сангийн хөрөнгийн 47.0 хувь нь АНУ–д төвлөрсөн байдаг. 2020 оны статистикаар АНУ–ын нийт өрхийн 45.7 хувь нь хөрөнгө оруулалтын сангийн нэгж эрх эзэмшдэг.

2021 оны байдлаар жижиг хувьцаа эзэмшигчид АНУ–ын хөрөнгийн зах зээлийн 10–15 хувийг эзэлж байсан. Европын хувьд – 5.0 хувийг эзэлдэг байна. Харин Ази тивийн хувьд хадгаламжийн түвшин маш өндөр учир мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын түвшин бага байх боломжтой.

Регуип судалгааны байгууллагын тооцооллоор 2019 онд Ази, Номхон далайн бүс нутгийн зах зээлийн менежментийн хөрөнгийн хэмжээ 1.62 их наяд ам.долларт хүрсэн гэж тооцоолж, 2025 он гэхэд 4.97 их наяд ам.долларт хүрнэ гэж таамаглаж байна.

2018 онд Буэнос–Айрес хотод Их 20–ийн Хөрөнгө оруулагчдын чуулга уулзалтад дэлхийн томоохон мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид, бодлого боловсруулагчид оролцсон бөгөөд тулгамдаж буй асуудлын талаар хэлэлцэн, шийдвэрлэх арга замыг тодорхойлсон. Өнөөгийн хөрөнгө оруулалтын стратеги бүрэн хэрэгжихэд богино хугацааны, тогтворгүй хөрөнгө оруулалт саад болдог ба үүнээс ангижрах шаардлагатайг онцолсон.

Мөн ОУВС–ийн судалгаагаар Тогтвортой Хөгжлийн Зорилтуудад хүрэхийн тулд хөгжиж буй орнуудад оруулах хөрөнгө оруулалтыг ихээхэн нэмэгдүүлэх шаардлагатай байна⁵.

Их 20–ийн чуулганаар тогтвортой, урт хугацааны хөрөнгө оруулалтын урсгалыг нэмэгдүүлэхэд дараах арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх шаардлагатай гэж үзсэн. Үүнд:

1. Дэд бүтцийн хөрөнгө оруулалт:

- Засгийн газраас урт хугацааны санхүүжилтийн бодлогыг тодорхойлон, жижиг хувьцаа эзэмшигч болон мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хамтын ажиллагааг бодлогоор дэмжих, уялдуулах

5. IMF Staff Discussion Note. 2019: "Fiscal Policy and Development: Human, Social and Physical Investments for the SDGs." SDN/19/03.

- Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын үүрэг, оролцоог нэмэгдүүлэх
- Банкаар хангах хөрөнгө оруулалтын хөтөлбөрүүдийг боловсруулах
- Эрсдэлийг зөв хуваарилах, гүйлгээг ил тод, сайн засаглалтай явуулах

2. Тогтвортой хөрөнгө оруулалт:

- Засгийн газар урт хугацааны хөрөнгө оруулалт, үнэ цэнийг бий болгоход дэмжлэг үзүүлэх зорилгоор корпорацийн мэдээллийг ил тод болгох
- Холбогдох байгаль орчин, нийгэм, засаглалын (ESG) ил тод байдлын стандартыг тодорхойлж, нэгтгэх;
- Мэдээллийн урсгалыг сайжруулах.

Түүнчлэн IOSCO-оос мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хөгжил, түүний зохицуулалт, мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдыг нэмэгдүүлэх, тулгарч буй асуудал, саад бэрхшээлийг тодорхойлох зорилгоор Аргентин, Бангладеш, Чили, Бразил, Колумб, Хорват, Чех, Солонгос, Марокко, Пакистан зэрэг хөгжиж буй 25 улс орны мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдад судалгаа хийсэн. Тус судалгаанд хөгжиж буй эдийн засагтай улс орнуудад мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчид маш чухал үүрэг гүйцэтгэж байгаа хэдий ч олон тооны мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчтай зах зээл тогтворгүй байх хандлагатай байдгийг онцолсон.

Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдыг нэмэгдүүлэхэд тулгамдаж буй асуудал, саад бэрхшээлийг дараах байдлаар тодорхойлсон:

1. Макро эдийн засаг ба бизнесийн орчин:
 - Улс төрийн тогтвортой байдал
 - Эдийн засгийн өсөлт
 - Санхүүгийн хямрал
 - Хүүгийн түвшин ба инфляц
 - Хадгаламжийн соёл
 - Хөрөнгийн зах зээлийн өрсөлдөөн
 - Хувьчлал ба өмчлөх эрх
2. Хөрөнгийн зах зээлийн үр нөлөө, ил тод байдал:
 - Зах зээлийн гүнзгийрэлт, хөрвөх чадвар дутмаг
 - Арилжааны болон эрсдэлээс хамгаалах механизм хангалтгүй
 - Гүйлгээний өртөг
3. Шинэ бүтээгдэхүүн гаргалт ба инновац:
 - Хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн бага
 - Зохицуулалт ба инновац
 - Хувийн тэтгэврийн сангийн хөгжил
4. Бүтээгдэхүүний хуваарилалт ба хөрөнгө оруулагчдын соёл:
 - Бүтээгдэхүүн танилцуулах суваг ба зардал
 - Хөрөнгө оруулагчдын соёл

5. Хүний нөөц ба урамшуулал, хөнгөлөлт:
 - Хүний нөөц ба мэргэжлийн ур чадвар
 - Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдад зориулсан урамшууллын систем
6. Зах зээлийн нээлттэй, хүртээмжтэй байдал:
 - Валютын хяналт ба хөрөнгийн дансны хязгаарлалт
 - Гадаадын хөрөнгө оруулагчид болон гадаад хөрөнгө оруулах хязгаар
 - Хил дамнасан хөрөнгө оруулалтын хууль эрх зүйн хамгаалалт дутмаг
7. Татвар ба урамшуулал
8. Зохицуулалт ба санхүүгийн тогтвортой байдал:
 - Зохицуулалтын чанар
 - Хууль сахиулах, хөрөнгө оруулагчдын хамгаалах зах зээлийн тандалт хийх чадвар
 - Системийн эрсдэлийг хянах, бууруулах, удирдах.

Дээр дурдсан 25 улс орны мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдад тулгарч буй асуудлыг IOSCO ерөнхийд нь хөрөнгийн зах зээлийн хэмжээ хязгаарлагдмал, хөрвөх чадвар сул, зохицуулалтын хязгаарлалт, хил дамнасан үйл ажиллагаа буюу гадаадын мэргэжлийн хөрөнгө оруулагч орж ирэх боломж хязгаарлагдмал зэргээр тодорхойлж байна. Улмаар хөгжиж буй улс орнуудын зохицуулалтын байгууллага, бодлого боловсруулагчдад мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдыг хөгжүүлэх чиглэлээр дараах зөвлөмжийг гаргасан.

- **Хөрөнгийн зах зээлийн орчин:** Хөрөнгийн зах зээлийн үйл ажиллагаа сайн байх үндэс нь өмч, өмчлөх эрхийг хамгаалах явдал байдаг. Зохицуулагч байгууллагын зүгээс хууль эрх зүйн орчны тогтолцоог сайн бүрдүүлэхээс гадна компанийн засаглалын зохистой стандарт болон хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах бусад арга хэмжээнд илүү анхаарах шаардлагатай. Хөрөнгийн зах зээл дэх гүйлгээний зардал боломжийн байх, хөрөнгө оруулалтын бүтээгдэхүүн их байх, арилжаа уян хатан, эрсдэлээс хамгаалах механизмтай байх нь мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдад таатай орчин бүрдүүлдэг.
- **Шинэ бүтээгдэхүүн санал болгох ба инновац:** Шинэ бүтээгдэхүүн гаргах зөвшөөрөл олгох үйл явц нь энгийн, хурдан, саад тогторгүй байх ёстой. Зөвшөөрөл олгосны дараах хяналтыг хатуу хийх, аливаа эрсдэл, зөрчил гарсан тохиолдолд зохицуулалтын арга хэмжээг шуурхай авах ёстой. Шинэ бүтээгдэхүүн гаргах зардлыг бууруулж, зах зээлийн үр ашиг, нөлөөг нэмэгдүүлэх эсхүл хөрөнгө оруулагчдад ээлтэй бүтээгдэхүүн санал болгож буй инновацыг дэмжих хэрэгтэй.
- **Олон тулгуурт тэтгэврийн систем:** Олон улсын түвшинд хүн амын хөгшрөлт нь үндэсний тэтгэвэр, нийгмийн хамгааллын тогтолцоонд асуудал болсоор ирсэн. Энэхүү асуудлыг хувийн тэтгэвэр, хувийн хуримтлалын хэлбэрээр шийдвэрлэх боломжтой. Харин олон тулгуурт тэтгэврийн тогтолцоог хөгжүүлэхийн тулд татварын зохих хөнгөлөлтүүдийг үзүүлэхийг шаардлагатай.
- **Бүтээгдэхүүн танилцуулах суваг ба практик:** Зохицуулагч байгууллага нь мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдад бүтээгдэхүүний түгээлтийн суваг, төрлийг өргөжүүлэх шаардлагатай. Зохицуулагч байгууллага түгээлтийн практик дахь дэлгэрэнгүй дүрмийг танилцуулж, өөрийгөө зохицуулагч

байгууллагуудад тохирсон, ил тод байдал, маркетинг, хураамжийн талаарх сайн туршлага, стандартыг бий болгоход дэмжлэг үзүүлэх ёстой.

- **Зах зээлийн нээлттэй байдал:** Зохицуулагч байгууллага нь гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулагчдад тэгш боломж олгох, гадаадын хөрөнгө оруулагчдад хөрөнгө оруулахад учирч буй саад бэрхшээлийг арилгах шаардлагатай.
- **Хүний нөөц ба мэргэжлийн ур чадвар:** Зохицуулагч байгууллага болон өөрийгөө зохицуулагч байгууллага нь хүний нөөцийн ур чадварыг нэмэгдүүлэх, хөгжүүлэх, бусад улс орноос мэргэжилтнүүдийг татах замаар энэ салбарын хүний нөөцийн чанар, мэргэжлийн ур чадварт анхаарах шаардлагатай.
- **Зохицуулалтын орчин ба санхүүгийн тогтвортой байдал:** IOSCO–ийн зарчмын дагуу зохицуулагч байгууллага нь хяналт шалгалтын тогтолцоог бэхжүүлж, зах зээлийг зүй бусаар урвуулан ашиглахаас урьдчилан сэргийлэх шаардлагатай. Мөн түүнчлэн системийн эрсдэлийг хянах, бууруулах, удирдах ёстой.

ДӨРӨВ. ДҮГНЭЛТ

Цаашид хөрөнгийн зах зээлд мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын эзлэх хувь нэмэгдэх хандлагатай тул зохицуулагч байгууллагын зүгээс тус салбарыг өндөр хөгжилтэй улс орны жишигт нийцүүлэн хөгжүүлэхэд уян хатан зохицуулалтыг бий болгох, татварын таатай орчин бүрдүүлэх, хөрөнгө оруулалтын бодлогоор дамжуулан тогтвортой байдлыг хангаж гадаад, дотоодын мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын оролцоог нэмэгдүүлэх шаардлагатай. Түүнчлэн мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын хөрөнгө зарцуулалтын ил тод байдлыг сайжруулах, мэдээллийн тэгш бус байдал зэрэг микро, макро эдийн засгийн саад бэрхшээлийг арилгахад анхаарч ажиллах хэрэгтэй. Татварын таагүй орчноос шалтгаалан хөрөнгө оруулалт менежментийн компани, хөрөнгө оруулалтын сангуудын оролцоо, бүтээгдэхүүний нэр төрөл цөөн байгаа учир хөрөнгө оруулалтын сангийн орлогыг татвараас чөлөөлөх зэрэг татварын бодлогоор дэмжин ажилласнаар мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын оролцоо нэмэгдэнэ.

Мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын зүгээс хөрөнгө оруулалтын бодлогоо тодорхойлохдоо Тогтвортой хөгжлийн зорилтууд болон байгаль орчин, нийгэм, засаглалын стандартад нийцүүлэх, хүний нөөцийг мэргэжлийн өндөр түвшинд байлгах шаардлагатай тул салбарын хүний нөөцийн хөгжилд анхаарч ажиллах шаардлагатай.

Иргэд хөрөнгийн зах зээлийн талаарх мэдлэг, санхүүгийн боловсрол дутмаг байгаатай холбоотой эрсдэлтэй алхам хийх нь элбэг байдаг тул иргэдийн санхүүгийн боловсролыг дээшлүүлэх шаардлагатай.

ТАВ. ЭХ СУРВАЛЖ

1. “Алсын хараа 2050” – Монгол Улсын урт хугацааны хөгжлийн бодлого, Амьдралын чанар ба дундаж давхарга
2. Олон улсын санхүүгийн корпораци, Их 20–ийн хөрөнгө оруулагчдын чуулганы тайлан, 2020
3. Institutional investor <https://www.institutionalinvestor.com/article/b1lpqhcvgf1s0h/Changing-the-Investor-Experience>
4. Хөгжиж буй улс орнуудын мэргэжлийн хөрөнгө оруулагчдын оролцоог нэмэгдүүлэх нь судалгаа, Эдийн засаг хамтын ажиллагаа, хөгжлийн байгууллага, 2021
5. Local investor base diagnostic, KPMG, 2022
6. <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD384.pdf>

