

# Санхүүгийн салбарыг өөрчлөх ШИНЭ ТӨЛӨВЛӨГӨӨ

20

СТРАТЕГИ

Монголын санхүүгийн зах зээлийн 25 жилийн түүхэнд урьд өмнө байгаагүй өндөр өсөлт сүүлийн гурван жил гаруйн хугацаанд бий болов. Энэхүү өсөлт нь эдийн засгийн судалгаанд суурилсан бодит шийдвэрүүдийн үр дүн хэмээн Санхүүгийн зохицуулах хорооны дарга С.Даваасүрэн ярьж байна.

# Н



Найман сар гаруйн хугацаанд орлон гүйцэтгэгчийн удирдлагад байсан Санхүүгийн зохицуулах хороог удирдах томилгоог авсан (2016 оны долоодугаар сар) С.Даваасүрэнд тухайн үеийн хэрэгжүүлж буй стратеги төлөвлөгөө байтугай байгууллагын жилийн зорилтоос аль нь хэрэгжиж, ямар үр дүнтэй байгааг ч мэдэх боломж байсангүй. Зөвхөн 2016 оны нэгдүгээр сараас долоодугаар сарын хооронд хорооноос өөрчлөлт оруулсан, шинээр гаргасан дүрэм журмын тоо л гэхэд 119-д хүрсэн байв. Гэсэн ч дампуурлаараа зах зээлийг цочроосон хадгаламж зээлийн хоршоод, Үнэт цаасны хороо байх үеийн ягаан, цэнхэр тасалбараас улбаатай сөрөг хандлагаар олон нийтэд танигдсан тус зах зээлийн



**С.Даваасүрэн**  
Санхүүгийн зохицуулах хорооны дарга

Аливаа шийдвэрийг судалгаанд үндэслэн гаргах нь хэрэгжүүлэхэд хялбар, илүү үр дүнтэй байдаг тухай тэрбээр ярьж байна.



### САНХҮҮГИЙН ҮЙЛЧИЛГЭЭНИЙ ХҮРТЭЭМЖ

#### Финтек

Финтек үйлчилгээ нь сүүлийн жилүүдэд дэлхийн санхүүгийн салбарыг хурдтайгаар өөрчилж байна. 2019 оны II улирлын байдлаар Монгол Улсын хэмжээнд банк бус санхүүгийн зургаан байгууллага гар утсанд суурилсан зээлийн үйлчилгээг хэрэглэгчдэд хүргэж буй бөгөөд нэг иргэнд ногдох зээлийн дундаж дүн нь 336 мянган төгрөг байна. Нийт хэрэглэгчдийн зээлийн чанарын үзүүлэлтийг ажиглавал 93.2 хувь нь хэвийн, 3.9 хувь нь хугацаа хэтэрсэн, 2.9 хувийг чанаргүй зээлдэгчид эзэлж байна.

байдал тийм ч сайн байсангүй. Санхүүгийн зохицуулах хороо хөрөнгө, даатгал, банк бус санхүүгийн байгууллага, хадгаламж зээлийн хоршоо гэсэн салбарыг зохицуулдаг. Уг нь хороо зах зээлээ эрх зүйн зохицуулалтаас гадна эдийн засгийн хөшүүргээр, эдийн засгийн аргаар удирдах учиртай. Энэ хоёр зохицуулалт нийлж байж санхүүгийн зах зээлийн хөгжил, тогтвортой байдал хангагдана хэмээн салбарынхан хэлдэг. Тэгвэл дүрэм, журмыг байнга өөрчлөн шинээр гаргах нь хөгжих, ахих боломж биш бөгөөд харин эдийн засгийн бодит судалгаанд суурилсан шийдвэр л үр дүнтэй байдаг тухай Санхүүгийн зохицуулах хорооны дарга С.Даваасүрэн энд онцлов.

Үргэлжлүүлэн хийх ажлын төлөвлөгөө, чиглэлээ тодорхой хүлээж аваагүй тэрбээр өөрийн удирдах гэж буй байгууллагын дотоод бүтэц хийгээд, гадаад зах зээлийг нарийн судлахад ажлынхаа эхний сарыг зарцуулсан гэдэг. Харин дараагийн сараас нь байгууллагын дотоод бүтцийг өөрчлөх, салбарын зохицуулалт бүхий компаниудад чиглэсэн зоримог шийдвэрүүдийг гаргаж эхэлжээ. Одоогоос гурван жил гаруйн өмнө Монголын хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ ердөө нэг их наядаар хэмжигдэж, арилжааны 87 хувийг Засгийн газрын бонд бүрдүүлдэг байв. Мөн үнэт цаасны данстай нийт иргэдийн хоёр хүрэхгүй хувь нь л арилжаанд орж үзсэн, хорооны хувьд статистик мэдээллүүд гаргадаг ч хөндлөнгийн судалгааны байгууллагуудаар хийлгэсэн зах зээлийн бие даасан судалгаагүй байжээ. Иймд орлогын дахин хуваарилалт, хөрөнгийн зах зээл дэх амьгүй хөрөнгийг сэргээх, хөгжиж буй орнуудын эдийн засгийн чиглэлээр 20-иод жил судалгаа хийсэн туршлагатай эдийн засагч, судлаачийн хувьд тэрбээр хорооноос гарах дараагийн шийдвэр, хийгдэх ажлууд нь бодитой судалгаанд суурилсан байх ёстой хэмээн үзэж Судалгаа, эрсдэлийн шинжилгээний хэлтсийг шинээр байгуулжээ. Мөн Гадаад харилцаа, хамтын ажиллагааны газар, Мэдээллийн технологийн хэлтсийг ч байгуулсан юм. Үүгээр зогсохгүй 130 гаруй ажилтныг нь 29 буюу дөрвөн хүн тутмын нэг нь даргын албан тушаалтай байсан Санхүүгийн зохицуулах хорооны дотоод бүтцийг зоригтойгоор өөрчилж тухайн үеийн дарга нарыг нь чиглэлийн ахлах болгож байсан гэдэг.

Түүнчлэн 400 сая төгрөг байсан банк бус санхүүгийн байгууллагын дүрмийн санг дөрвөн жилийн хугацаанд үе шаттайгаар нэмэгдүүлэн

2.5 тэрбум төгрөг болгох шийдвэрийг 2016 оны аравдугаар сард гаргасан. “Энэ бол маш зоримог шийдвэр байсан. Зах зээлийг бүхэлд нь судлахад, 2008 оноос эхлээд банк бус санхүүгийн байгууллагуудын дүрмийн санг өсгөх шийдвэр төдийлөн гараагүй, 2015 онд гарсан шийдвэрийн хэрэгжилт нь сайн хангагдаагүй зэрэг нэлээд олон асуудал байсан. Тиймээс санхүүгийн хүртээмжийг нэмэгдүүлэх, зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах, хэрэглэгчдэд харьцангуй хямд зээлийн бүтээгдэхүүнийг үүсгэхийн тулд энэ шийдвэрийг гаргасан” хэмээн С.Даваасүрэн өгүүлэв. Үүний дараа өмнө нь гарсан ч оролцогчид биелүүлээгүй учраас хэрэгжиж чадаагүй даатгалын компаниудын дүрмийн санг таван тэрбум төгрөг хүртэл өсгөх шийдвэрийг Санхүүгийн зохицуулах хороо өөрт байх эрхийнхээ хүрээнд журмыг нь өөрчлөн дахин баталсан. Энэ мэтчилэн тухайн үед байгууллагын бүтцийн өөрчлөлттэй эвлэрээгүй нэг хэсэг нь ажлаа өгөх, дээрх гаргасан шийдвэрүүдтэй холбоотой салбарын зохицуулалт бүхий байгууллагуудын хариу сөрөг үйлдэл зэрэг дотоод, гадаад нөлөөллөөс үүдэлтэй багагүй эсэргүүцэлтэй тэрбээр тулгарч байв. Гэсэн ч түүний шийдвэр, өөрчлөлтүүд буруу байгаагүйг өнөөдрийн болоод ирээдүйд ирэх үр дүн нотолно гэдэгт С.Даваасүрэн итгэлтэй байгаа аж.

Энд Монголын санхүүгийн салбар дахь зарим тоон үзүүлэлтийг ажиглая. 2019 оны II улирлын банкнаас бусад санхүүгийн салбарын үзүүлэлтийг бүхэлд нь 2016 оны II улиралтай харьцуулбал хоёр дахин өссөн байна. Мөн үед 200 тэрбум төгрөг байсан даатгалын салбарын үнэлгээ өдгөө 350 гаруй тэрбум төгрөгт хүрч 1.8 дахин, харин банк бус санхүүгийн байгууллагуудын хөрөнгийн хэмжээ 2.1 дахин, хадгаламж зээлийн хоршоодын хоёр дахин нэмэгджээ. Түүнчлэн тухайн үед 1.4 их наяд төгрөг байсан хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ 2019 оны II улирлын байдлаар 2.6 их наяд төгрөгт хүрсэн байна. Тэрбээр энэ тухай “Сүүлийн гурван жилийн хугацаанд санхүүгийн салбарт бий болсон өсөлт, идэвхжил нь өнгөрсөн хугацаанд байгаагүй тэсрэлт болсон” хэмээв.

“Санхүүгийн зах зээл нэг тулгуурт байдлаар цаашид хөгжих боломжгүй. Энэ зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах дэлхий нийтийн жишиг нь, нэг талаас банк, бичил санхүүгийн салбар, нөгөө талаас хөрөнгө, үнэт цаас,



### ТОГТВОРТОЙ САНХҮҮЖИЛТ Ногоон бонд

2008 онд Дэлхийн банк анхны ногоон бондыг гаргаж байсан бол 2018 оны байдлаар ногоон бондын нийт 91 төсөл 28 улсыг хамран хэрэгжиж 15.4 тэрбум ам.долларын санхүүжилтийг босгожээ. Эдгээр төслүүдийн 44 хувийг нь сэргээгдэх эрчим хүч ашиглах, эрчим хүчний хэмнэлтийг сайжруулахад, 25 хувийг нь байгальд ээлтэй тээврийн үйлчилгээнд, 11 хувийг нь хөдөө аж ахуй, газар ашиглалт, экологийн нөөц зарцуулалтын төсөлд тус тус зарцуулжээ. Тэгвэл 2019 оны эцэс гэхэд дэлхий даяар 200 их наяд ам.долларын хөрөнгийг ногоон бондод зарцуулна хэмээн "Moody's" таамаглаж байна.

даатгалын салбар бүгд уялдаа холбоотой байхад оршдог. Тиймээс санхүүгийн салбараа олон тулгууртай, тэнцвэртэй түвшинд хөгжүүлж чадвал эрсдэлээс зайлсхийх, бага хэмжээгээр өртөх боломж бий” хэмээн өгүүлэх С.Даваасүрэн хатагтайн удирдаж буй Санхүүгийн зохицуулах хороо өнөөдөр 20 гаруй хууль, 160 гаруй дүрэм журмаар 3200 орчим тусгай зөвшөөрөл бүхий зохицуулалттай байгууллага, зах зээлээ хянаж, зохицуулж байна.

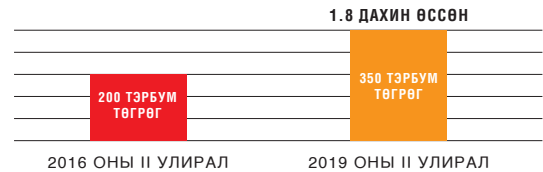
С.Даваасүрэн МУИС, АНУ-ын Нью Хэмпширийн их сургуульд багш, Дэлхийн банк, Азийн хөгжлийн банканд зохицуулагч, зөвлөх, АНУ-ын Дахин хөрөнгө оруулалтын корпорацид шинжээчээр ажиллаж байсан туршлагатай нэгэн. Гэвч 2013 онд түүний 20 гаруй жил багш, тэнхимийн эрхлэгчээр нь ажилласан Монгол Улсын Их Сургуулийн Эдийн засгийн сургуулийг Бизнесийн сургуулийн тэнхим болгон өөрчилжээ. Их сургуулийн багш, судлаачийн академик эрх чөлөө бие даасан байдалд хөндлөнгөөс халдсан хэмээн түүний тодотгож буй энэ үйл явдал цаашид шийдвэр гаргах түвшинд оролцох хэрэгтэй юм байна гэх сэдлийг түүнд өгсөн аж. Улмаар 2014 оноос МАН-ын даргын эдийн засгийн бодлогын зөвлөхөөр ажиллаж эхэлсэн аж.

“Магадгүй бизнесийн салбарт ажилладаг хүн үр хүүхдэдээ тодорхой хэмжээний өв хөрөнгө үлдээхийг эрмэлздэг. Харин төрд ажиллаж буй хүний хувьд боловсруулж буй бодлого, шийдвэр нь урт хугацаанд, ирээдүйн иргэдэд үр өгөөжөө өгөхийн төлөө байх хэрэгтэй.” С.Даваасүрэн хэдийгээр гурван хүүхдийн ээж ч гэлээ 3000 гаруй санхүүгийн компанийг зохицуулж буй байгууллагыг удирддаг хүний хувьд ажилдаа ихэнх цагаа зарцуулдаг бөгөөд үүндээ ч харамсдаггүйгээ нуусангүй. Учир нь тэр хэдий сайн бодлого төлөвлөлтийг хийж ажиллана, үр дагавар нь төдий чинээгээр хүүхдүүдийнх амьдрах ирээдүйн нийгэмд сайнаар нөлөөлнө гэж бодож, бас итгэдэг.

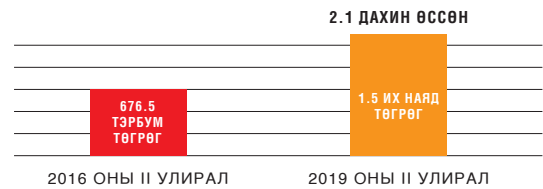
С.Даваасүрэн хорооны даргын үүрэгт ажилд томилогдохдоо хамгийн түрүүнд “Нийгмээс шахагдсан энэ салбарт ямар нэгэн байдлаар гэрэл гэгээ гаргах хэрэгтэй” хэмээн бодож байсан гэнэ. Түүний салбараа өөрчлөх дараагийн шийдвэрүүд өмч хувьчлалтай холбоотойгоор бодлого, зарчим, үйл ажиллагаа нь тодорхой бус байсаар ирсэн хөрөнгийн зах зээлийг чиглэж, 2017 оноос эхлэн хэрэгжив.

## САНХҮҮГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛ

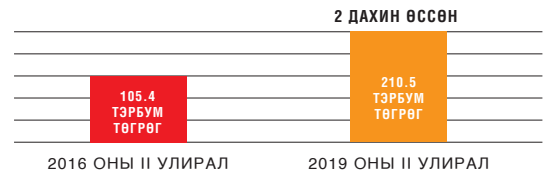
### ДААТГАЛЫН САЛБАРЫН ҮНЭЛГЭЭ



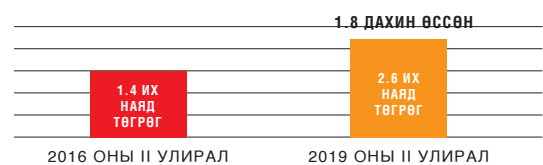
### БАНК БУС САНХҮҮГИЙН БАЙГУУЛЛАГУУДЫН ХӨРӨНГИЙН ХЭМЖЭЭ



### ХАДГАЛАМЖ ЗЭЭЛИЙН ХОРШООДЫН ХӨРӨНГИЙН ХЭМЖЭЭ



### ХӨРӨНГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ҮНЭЛГЭЭ



Монголын санхүүгийн салбар сүүлийн гурван жилд  
Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Тэр үеийн хөрөнгийн захын дийлэнх хувийг Засгийн газрын бонд эзэлж байсан тухай өмнө дурдсан. Гэвч Сангийн яам 2015 оноос хойш Засгийн газрын бонд арилжаалаагүй. Тиймээс түүний багийнхан сайтар судалгаа хийсний дүнд тус зах зээлийг хөгжүүлэх хоёр сувгийг олж харжээ. Энэ нь нэг талаас хөрөнгийн зах зээлд бүртгэлтэй 300 орчим компанийн ихэнх нь 20 гаруй жилийн өмнө бий болсон, арилжаа нь зөвхөн хоорондоо л хийгддэгийг анзаарчээ. Харин нөгөө талаас

Засгийн газрын бондын 98 хувь нь арилжигддаг байдал нь иргэдэд зарах өөр бүтээгдэхүүн хэрэгтэй гэх дүгнэлтэд хүргэж хязгаарлагдмал хариуцлагатай компаниудыг энэ зах зээлд шинээр татан оруулах боломжийг судалж, хэрэгжүүлж эхэлсэн. Ингэснээр өнгөрсөн хоёр жил гаруйн хугацаанд хөрөнгийн зах зээлд 11 компани IPO хийж, хувьцааны арилжаа 6.3 дахин өссөнөөр зах зээлийн үнэлгээ нь 2016 оны II улирлаас 1.9 дахин өсчээ. Үүнээс гадна Санхүүгийн зохицуулах хороо 2016 оноос хойш хоёр компанид бонд гаргах, нэг давхар бүртгэлийн зөвшөөрөл олгосон бөгөөд эдгээр үзүүлэлт нь зөвхөн дотоод нөөц бололцоогоороо 200 хувь хүртэл өсөхөд нөлөөлсөн хэмээн үзэж байгаа аж. Мэдээж амжилттай IPO, нээлттэй давхар бүртгэл, зээлийн хүүгийн бууралт зэрэг нь санхүүгийн зах зээлийг сонирхох ард иргэдийн сонирхол, итгэх итгэлийг ч сэргээж хөрөнгийн зах зээлийг хөдөлгөөнд оруулаад буй.

Монгол Улсын иргэдийн дунд орлогын тэгш бус хуваарилалт өндөр, ядуурал их, орлогын олон эх сурвалжгүй буйн шалтгааны тодорхой хэсэг нь хөрөнгийн зах зээлийн хөгжилтэй холбоотой. Тэрбээр энэ тухай “Энэ зах зээлийг өмнө нь хүмүүс огт оролдоогүй юм биш. Дүрэм журмыг нь өөрчлөөд, нийлүүлж, салгаж бүтцийн өөрчлөлт хийх зэргээр олон удаа оролдсон. Гэсэн ч төдийлөн амжилтад хүрээгүй. Харин өнгөрсөн гурван жилд гаргасан бодлогын хэрэгжилтийн үйл явцыг ажиглавал тооцоо судалгаатайгаар шийдвэр гарган, түүндээ үнэнчээр удирдвал үр дүн гарах юм байна гэдэг нь харагдлаа. Өмнө нь үхмэл байсан хөрөнгийн зах зээл одоо дөнгөж амь орж байна. Мэдээж цаашид сайжруулах ёстой зүйл их бий. Хөгжил нь энэ эрчээрээ сайн байвал Монгол Улсын макро эдийн засгийн түвшинд ч тодорхой нөлөөллийг бий болгож чадах салбар” гэлээ. Сүүлийн жилүүдэд макро эдийн засаг сайжирснаар л хөрөнгийн зах зээл сэргэж байна гэх ойлголт нь өрөөсгөл бөгөөд манайх шиг хөрвөх чадваргүй жижиг эдийн засаг, жижиг хөрөнгийн зах зээлтэй орны хувьд макро эдийн засгийнхаа өсөлтийг мэдрэхгүй. Харин хөрөнгийн зах зээлийн хөрвөх чадвар сайжрах тусам макро эдийн засагтаа нөлөөлж, эргээд энэ нөхцөл байдал нь хөрөнгийн зах зээлдээ нөлөөлдөг болно хэмээн тэрбээр нэмж онцоллоо.

Өдгөө дэлхий даяар мэдээллийн технологийн хувьсгал эрчимтэй өрнөж, эдийн засгийн гол салбаруудад нөлөөлж буй. Мэдээж энэ хувьсгал санхүүгийн салбарт ч нэвтэрч уламжлалт бизнесийн загваруудыг эвдсээр байна. Олон улс даяар эрчимжиж буй финтекийн зах зээл Монголыг ч тойроогүй. Харин нөгөө талд дэлхийн санхүүгийн зах зээлд өрнөж буй томоохон хөдөлгөөн нь тогтвортой хөгжлийн зорилттой холбоотой ногоон санхүүгийн бүтээгдэхүүний давамгайлал, өөрчлөлт юм. Тэгвэл С.Даваасүрэн дарга салбарт нь өрнөж буй энэ бүх үзэгдлийг “санхүүгийн зах зээлд төвлөрлийг сааруулах



бодлого, интеграцид орох үйл явц зэрэг явагдаж байна” хэмээн томъёолж, энэ нөхцөлд зах зээлийнхээ тогтвортой байдлыг хангах нь салбарын зохицуулагчдын өмнө тулгарч буй томоохон сорилт юм гэлээ.

Ийнхүү сүүлийн жилүүдэд хурдтай хөгжиж буй Монголын санхүүгийн зах зээлийг ижил түвшний хөгжиж буй орнуудын зах зээлтэй харьцуулахад зарим талаараа ахицтай байгаа тухай салбарын шинжээчид хэлж байна. Ялангуяа дээр дурдсан технологид суурилсан бичил санхүүгийн бүтээгдэхүүн, үйлчилгээг энд дурдаж болно. Санхүүгийн зохицуулах хорооны энэ оны II улирлын тайлан судалгаанд, банк бус санхүүгийн байгууллагаас зээл авсан иргэдийн тоо 360 гаруй мянгад хүрч өмнөх оны мөн үеэс 2.4 дахин өссөн байна. Энэ өсөлтийн 60 орчим хувийг зөвхөн гар утсанд суурилсан зээлийн үйлчилгээ эзэлж буй. Ийнхүү банкны салбартай өрсөлдөхүйц банк бус санхүүгийн байгууллагууд олноор бий болж буй нь санхүүгийн салбарыг олон тулгуурт болгох эерэг үр дүнтэй хэмээн С.Даваасүрэн хэлж байна. Гэвч бид энэ салбарын олон тулгуурт, тогтвортой байдлыг хангахад хамгийн чухлаар нөлөөлдөг урт хугацааны санхүүжилтийн эх үүсвэрийг нийлүүлэхдээ сул хэвээр байгаа. Үүний гол шалтгааныг тэрбээр хөрөнгийн зах зээлийн хөгжилтэй холбон тайлбарлалаа. Тиймээс цаашид компаниудад зөвхөн анхдагч бус хоёрдогч зах зээл дээр ч үйл ажиллагаагаа тогтвортой тэлэх боломжийг олгох, эндээс ногдол ашиг, арилжааг сонирхох хүмүүсийн тоог нэмэгдүүлэх нь чухал байгаа тухай С. Даваасүрэн дарга өгүүлэв. Түүнчлэн салбарын дэд бүтцийг бүрдүүлдэг үнэлгээ, аудит, андеррайтер, брокер дилерийн компаниуд мэргэжилтнүүдийнхээ мэдлэг, ур чадварыг сайжруулах шаардлагатайг ч тэрбээр нэмж дурдлаа. **F**