



Засгийн газрын гадаад өрийн тойм (2000-2015)

Нээлттэй Нийгэм Форум

Боловсруулсан: ННФорумын захиалгаар судлаач Л.Гангэрэл



Агуулга

- Засгийн газрын гадаад өрийн талаарх ойлголтууд
- Засгийн газрын гадаад өрийн өнөөгийн байдал
- 2015--2017 оны Засгийн газрын гадаад өрийн төлөв, эрсдэл
- Гадаад өрийн дарамтад орж байсан 2 орны жишээ
- Эрх зүйн зохицуулалтын өнөөгийн орчин
- Дүгнэлт
- Бодлогын зөвлөмж



Засгийн газрын гадаад өрийн талаарх ойлголтууд

- *Дэлхийн банкны тодорхойлолт:* Засгийн газрын болон засгийн газрын нэгжүүд, мөн засгийн газрын бүрэн эрхэт төлөөлөгчидийн урт хугацаанд гадаад улсад төлөхөөр үүрэг хүлээсэн болон Засгийн газрын баталгаа гаргасан хувийн хэвшлийн байгууллагын гадаад улсад төлөхөөр үүрэг хүлээсэн өрийн нийлбэрийг Засгийн газрын гадаад өр гэнэ.
- *ОУВС-ийн тодорхойлолт:* Гадаад өр гэж тухай оронд оршин суугч нь гадаад улсруу шилжүүлэх үүрэг хүлээсэн төлбөрүүдийн нийлбэрийг хэлнэ.



Засгийн газрын гадаад өрийн талаарх ойлголтууд

- Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хууль: “улсын өр” гэж Засгийн газрын дотоод, гадаад зээл, санхүүгийн түрээс, Засгийн газрын гаргасан баталгаа, өрийн бичиг, төрийн болон орон нутгийн өмчит болон тэдгээрийн өмч давамгайлсан хуулийн этгээдийн ирээдүйд эргэн төлөх үүрэг хүлээсэн санхүүгийн бүх төрлийн төлбөрийн үүргийн мөнгөн дүн, түүнд ногдох хугацаа хэтэрсэн хүү, алданги, торгуулийн нийлбэрийг хэлнэ.

Засгийн газрын гадаад өрийн талаарх ойлголтууд

Өрийн хэлбэрүүд	Тайлбар
(i) Гадаад зээл	Хандивлагч орон, олон улсын байгууллагуудаас авсан зээл
(i) Гадаад зах зээлд гаргасан үнэт цаас буюу бонд	Гадаад зах зээлд ЗГ-аас гаргасан үнэт цаас буюу бонд
(i) Болзошгүй өр төлбөр	Засгийн газрын зүгээс бусад байгууллагуудын гадаад зах зээлд арилжсан үнэт цаас болон гадаад зах зээлээс авсан зээлэнд гаргасан баталгаа
(i) Гадаад улсын хадгаламж	Төв банкинд байршуулсан гадаад улсын хадгаламж

Засгийн газрын гадаад өрийн өнөөгийн байдал

	ЗГ-ын гадаад зээл	ЗГ-ын гаргасан баталгаа	ЗГ-ын гадаад бонд	ЗГ-ын нийт гадаад өр
2012	2.94	0.96	2.09	5.98
2013	3.61	1.16	2.48	7.25
2014	3.91	2.31	2.77	8.98

Их наяд төгрөгөөр

Эх сурвалж: Сангийн Яамнаас гаргадаг тайлан мэдээ

Засгийн газрын гадаад өрийн өнөөгийн байдал



Эх сурвалж: Сангийн Яамнаас гаргадаг тайлан мэдээ

Засгийн газрын гадаад өрийн өнөөгийн байдал



Эх сурвалж: Сангийн яамнаас гаргадаг тайлан мэдээ

Тэмдэглэл: Их наяд төгрөгөөр

Засгийн газрын гадаад өрийн өнөөгийн байдал



Эх сурвалж: Сангийн яамнаас гаргадаг тайлан мэдээ болон судлаачийн тооцоолол

Тэмдэглэл: Их наяд төгрөгөөр, хувиар

Засгийн газрын гадаад өрийн өнөөгийн байдал

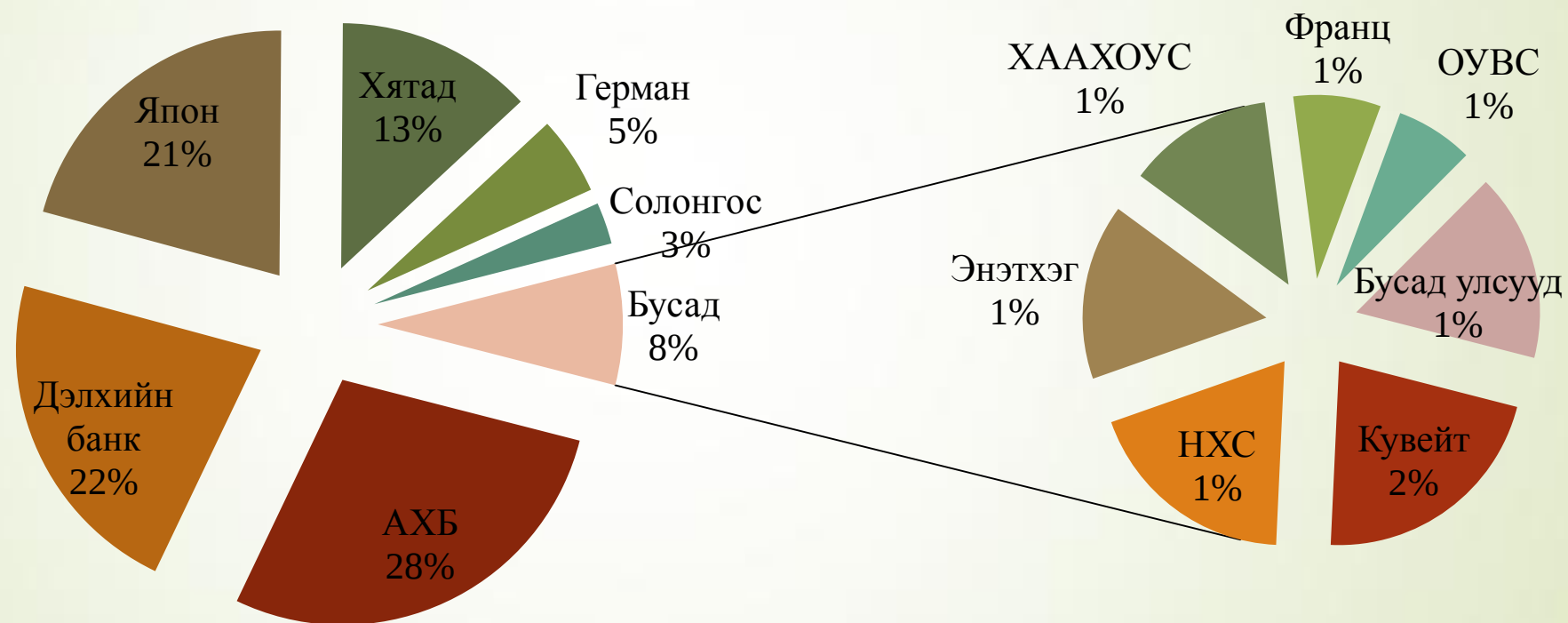
- Засгийн газрын зээлийн гол онцлог нь харьцангуй хүү бага, хугацаа урт байдаг бөгөөд нэмэлт олон төрлийн нөхцлүүдийг заасан байдаг.

Зээлийн ангилал	Үндсэн төлбөрөөс чөлөөлөгдөх хугацаа	Эргэн төлөгдөх хугацаа	Хүүний хэлбэр	Хүүний түвшин
Хөнгөлөлттэй олон талт зээл	10	40 жил	Тогтмол	0.75%
Хөнгөлөлттэй хоёр талт зээл	7	20 жил	Тогтмол	2.00%
Арилжааны олон талт зээл	5	20 жил	LIBOR+1.25	2.89%
Арилжааны банкны зээл	4	9 жил	CIRR+1.5	3.14%

Эх сурвалж: Ё.Амарбат, Засгийн газрын өрийн удирдлага, Илтгэл, Сангийн яам

Засгийн газрын гадаад өрийн өнөөгийн байдал

Засгийн газрын гадаад зээлийн бүтэц



Эх сурвалж: Сангийн яамнаас гаргадаг тайлан мэдээ
Тэмдэглэл: хувиар

Засгийн газрын гадаад өрийн өнөөгийн байдал

Засгийн газрын гадаад зах зээлд арилжаалсан бонд

Хэмжээ:	500 сая ам.доллар	1 тэрбум ам.доллар
Хугацаа:	5 жил	10 жил
Дуусах өдөр:	2018 оны 1 дүгээр сарын 5	2022 оны 12 дугаар сарын 5
Хүү:	4.125%	5.125%

Эх сурвалж: Сангийн яамнаас гаргадаг тайлан болон Хөгжлийн банкны вэб хуудас

Засгийн газрын гадаад өрийн өнөөгийн байдал

Засгийн газрын баталгаа

№	Баталгаа гаргуулагч	Огноо	Шийдвэрлэсэн хэмжээ	Ашигласан хэмжээ /2014-09-30/
1	Хөгжлийн банк /гадаад үнэт цаас/	2012	580 сая ам.доллар	580 сая ам.доллар
2	МИАТ ТӨХК /ЭКСИМ банкны зээл/	2013	121.4 сая ам.доллар	121.4 сая ам.доллар
3	Хөгжлийн банк /Самурай бонд/	2014	30 тэрбум иен	30 тэрбум иен
4	Хөгжлийн банк /Credit Suisse-ийн зээл/	2014	300 сая ам.доллар	180 сая ам.доллар
5	Хөгжлийн банк /БНХАУ-ын зээл/	2014	162 сая ам.доллар	112 сая ам.доллар

Эх сурвалж: Сангийн яамнаас гаргадаг тайлан мэдээ

Засгийн газрын гадаад өрийн өнөөгийн байдал

Засгийн газрын гадаад өрийн тогтвортой байдал

- Дэлхийн банк болон ОУВС-аас тухайн улсын бодлого болон институцийн чадамжид харгалзах өрийн сэрэмжлэх түвшинг тогтоосон байдаг.
- CPIA буюу улсын бодлого, институцийн үнэлгээ нь улсуудыг 1-6 оноогоор үнэлдэг ба үнэлгээ өндөр байх нь тухайн улсын бодлого болон институц сайн байгааг илэрхийлдэг юм.

	Улсын бодлого, институцийн үнэлгээ (CPIA)
Сул бодлоготой	$CPIA \leq 3.25$
Хэвийн бодлого	$3.25 < CPIA \leq 3.75$
Хүчтэй бодлого	$CPIA \geq 3.75$

Эх сурвалж: Бага орлоготой улсуудын өрийн тогтвортой байдлын хүрээг шинжлэх нь, Судалгааны ажил, ОУВС болон Дэлхийн банк

Засгийн газрын гадаад өрийн өнөөгийн байдал

Засгийн газрын гадаад өрийн тогтвортой байдал

- ОУВС, Дэлхийн банкнаас гадаад өрийн тогтвортой байдлыг дүгнэх 5 шалгуур үзүүлэлтийг тооцох аргачлалыг зөвлөдөг. Өөрөөр хэлбэл, уг 5 үзүүлэлтээр гадаад өрийн эдийн засаг, төсөвт үзүүлэх ачааллыг хэмждэг юм.

	Өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн өрийн эзлэх хувь			Өрийн үйлчилгээний төлбөрийн эзлэх хувь	
	Экспорт	ДНБ	ЗГ-ын орлого	Экспорт	ЗГ-ын орлого
Сул бодлоготой	100	30	200	15	18
Хэвийн бодлого	150	40	250	20	20
Хүчтэй бодлого	200	50	300	25	22

Эх сурвалж: Бага орлоготой улсуудын өрийн тогтвортой байдлын хүрээг шинжлэх нь, Судалгааны ажил, ОУВС болон Дэлхийн банк

Засгийн газрын гадаад өрийн өнөөгийн байдал

Засгийн газрын гадаад өрийн тогтвортой байдал

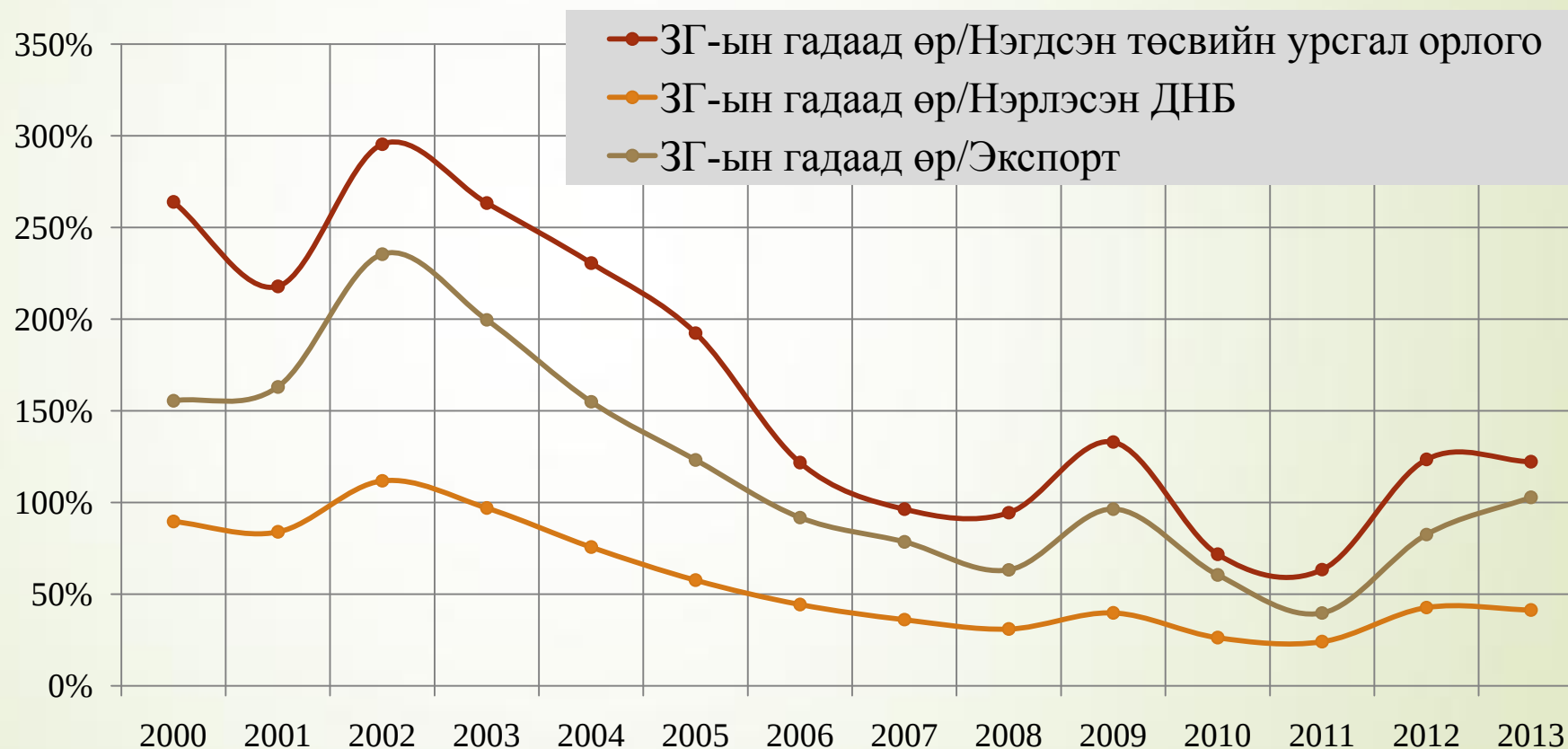
- Дэлхийн банкны CRIA буюу улсын бодлого, институцийн үнэлгээгээр манай улс 3.4 үнэлгээ авсан ба уг үнэлгээнд харгалзах өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлэгдсэн гадаад өрийн хязгааруудыг дээрх хүснэгтэд харуулав.
- Мөн 2013 оны жилийн эцийн байдлаарх өрийн тогтвортой байдлын үзүүлэлтүүдийг харуулав.

Үзүүлэлт	2013	Сэрэмжлэх түвшин
Гадаад Өр/Нэрлэсэн ДНБ	34.7	40.0
Гадаад Өр/Экспорт	77.0	150.0
Гадаад Өр/ЗГ-ын орлого	103.6	250.0
Өрийн үйлчилгээ/Экспорт	2.9	20.0
Өрийн үйлчилгээ/ЗГ-ын орлого	3.9	20.0

Эх сурвалж: Сангийн яамнаас гаргадаг тайлан мэдээ, Тэмдэглэл: Хувиар

Засгийн газрын гадаад өрийн өнөөгийн байдал

Засгийн газрын гадаад өрийн тогтвортой байдал



Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

Засгийн газрын гадаад өрийн өнөөгийн байдал

- Монгол Улсын Засгийн газрын боловсруулсан 2015 оны улсын төсвийн төсөлд дурьдсанаар 2012-2014 онуудад
 - (i) дотоод өрийн зах зээлийг хөгжүүлэх, санхүүжилтийн эх үүсвэрийн 40 хувийг дотоод өрийн зах зээлээс бүрдүүлэх,
 - (ii) Нийт өрд эзлэх гадаад өрийн хэмжээг үе шаттайгаар бууруулах хоёр зорилт тавьж ажилласан байна.

Өрийн үзүүлэлтүүд	Дүн	Нийт өрд эзлэх хувь
Засгийн газрын гадаад өр	8,977.80	68%
Засгийн газрын дотоод өр	4,260.40	32%
Засгийн газрын нийт өр	13,238.20	
тэрбум төгрөгөөр		

Эх сурвалж: Сангийн яамнаас гаргадаг тайлан мэдээ



Засгийн газрын гадаад өрийн 2015-2017 оны төлөв байдал, эрсдэл

- Харин 2015-2017 онуудад Засгийн газрын гадаад өр, зээлийн талаар
 - (i) Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны зах зээлийг бэхжүүлэх,
 - (ii) Засгийн газрын өрийн багцын зохимжит бүтцийг бий болгох, валютын ханшийн эрсдэлийг бууруулах,
 - (iii) Засгийн газрын гадаад зээллэгийн эх үүсвэрийг хамгийн бага зардлаар авах үндсэн гурван зорилт тавьж байна.

Засгийн газрын гадаад өрийн 2015-2017 оны төлөв байдал, эрсдэл

Засгийн газрын гадаад өрийн төсөөлөл

Үзүүлэлтүүд	2014-09-30 Гүйцэтгэл	2015	2016	2017
ЗГ-ын гадаад зээлийн өр	3,911.50	4,089.20	4,299.10	4,169.30
ЗГ-ын гадаад үнэт цаасны өр	2,760.80	2,625.00	2,550.00	2,490.00
Засгийн газрын баталгаа	2,305.50	2,515.80	2,439.20	1,312.50
Засгийн газрын гадаад өрийн дүн	8,977.80	9,230.00	9,288.30	7,971.80
Тэрбум төгрөгөөр				

Эх сурвалж: Сангийн яамнаас гаргадаг тайлан мэдээ,

Засгийн газрын гадаад өрийн 2015-2017 оны төлөв байдал, эрсдэл

➤ Засгийн газрын гадаад өрийн үйлчилгээний төлбөрийн төсөөлөл

Үзүүлэлтүүд	2014-09-30 Гүйцэтгэл	2015	2016	2017
Гадаад зээлийн хүүгийн төлбөр	28.90	45.90	39.00	40.20
Гадаад үнэт цаасны хүүгийн төлбөр	85.10	125.80	122.20	110.70
Баталгаа бүхий өрийн хүүгийн төлбөр	78.8	105.1	111.8	74.5
Өрийн үйлчилгээний нийт төлбөр	192.8	276.8	273.0	225.4
Тэрбум төгрөгөөр				

Эх сурвалж: Сангийн яамнаас гаргадаг тайлан мэдээ ,

Засгийн газрын гадаад өрийн 2015-2017 оны төлөв байдал, эрсдэл

- Засгийн газрын гадаад өрийн тогтвортой байдлийн индикаторуудын төсөөлөл

Эдийн засгийн үзүүлэлт		2014	2015	2016	2017
Гадаад өр / ДНБ	Хязгаар	40%			
	Төсөөлөл	41.5%	38.5%	33.8%	25.3%
Гадаад өр / ЗГ-ын орлого	Хязгаар	250%			
	Төсөөлөл	130.1%	130.1%	128.7%	103.8%
Гадаад өр / Экспорт	Хязгаар	150%			
	Төсөөлөл	#NA	#NA	#NA	#NA
Гадаад өрийн үйлчилгээний төлбөр / ЗГ-ын орлого	Хязгаар	20%			
	Төсөөлөл	2.8%	3.9%	3.8%	2.9%
Гадаад өрийн үйлчилгээний төлбөр / Экспорт	Хязгаар	20%			
	Төсөөлөл	#NA	#NA	#NA	#NA

Эх сурвалж: Сангийн яамнаас гаргадаг тайлан мэдээ



Засгийн газрын гадаад өрд нөлөөлөгч хүчин зүйлс

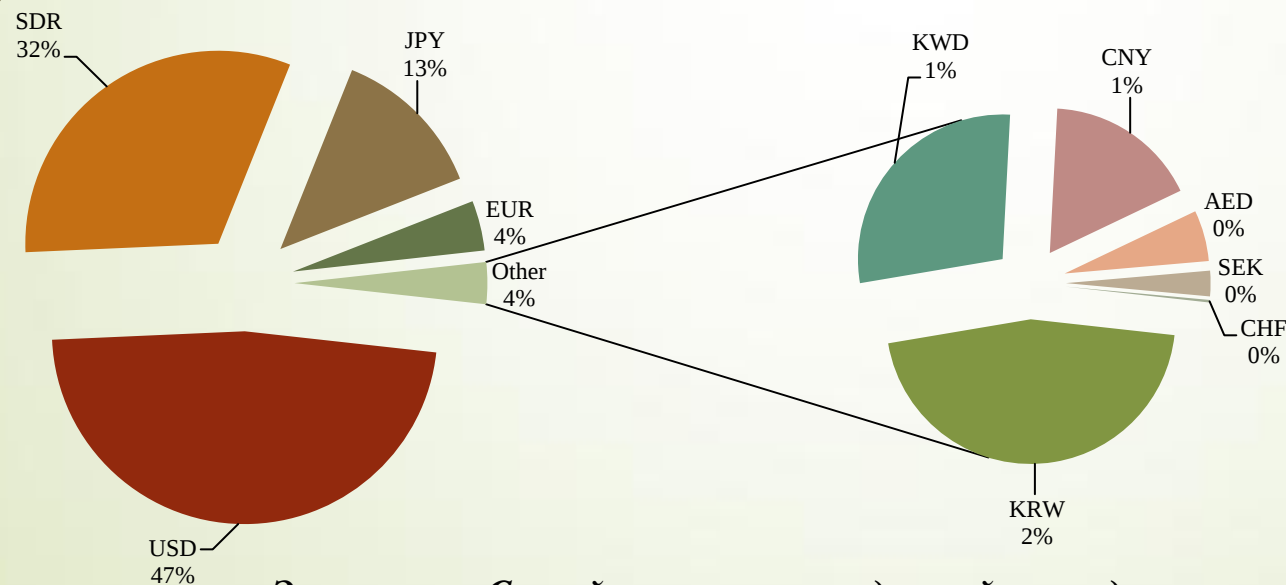
- Валютын ханш
- Дотоодын нийт бүтээгдэхүүн
- Зээлжих зэрэглэл
- Улсын бодлого, институцийн үнэлгээ
- Арилжааны зээлийн жишиг хүүний түвшин

Засгийн газрын гадаад өрд нөлөөлөгч хүчин зүйлс

Валютын ханш

- Сул валюттай Засгийн газрын гадаад өр нь ихэнх тохиолдолд гадаад валютаар үүсгэгдэж, гадаад валютаар төлөгдөхөөр байдаг. Манай улсын үндэсний валют нь олон улсын зах зээлд зарагддаггүй учир бүх гадаад өр нь гадаад валютаар үүсгэгдсэн байна.

Зураг . Засгийн газрын өрийн бүтэц, валютаар



Зураг . Өрийн бүтэц дэх голлох валютуудын корреляци

	USD	SDR	JPY	EUR
USD	1.00			
SDR	0.99	1.00		
JPY	0.42	0.45	1.00	
EUR	0.98	0.99	0.39	1.00

Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол

Засгийн газрын гадаад өрд нөлөөлөгч хүчин зүйлс

Валютын ханш

Сүүлийн 3 жилд төгрөг нь ам.долларын эсрэг дараалан 7, 12, 18 хувиар тус тус сулраад байна. Эндээс харахад төгрөг нь ам.доллар болон бусад гадаад валютын эсрэг эрчимтэй суларч байна.



Эх сурвалж: Монголбанк болон судлаачийн тооцоолол

Засгийн газрын гадаад өрд нөлөөлөгч хүчин зүйлс

Зээлжих зэрэглэл

Мүүдиз агентлаг нь зээлжих зэрэглэлийг тогтоохдоо С ангиллаас AAA хүртэл 21 ангилалд зэрэглэл тогтоодог ба мөн хэтийн төлвийг сөрөг, тогтвортой гэж үнэлдэг юм.

Огноо	Зээлжих зэрэглэл	Хэтийн төлөв
2005 оны 10 дугаар сар 04	B1	Тогтвортой
2009 оны 06 дугаар сар 10	B1	Сөрөг
2009 оны 10 дугаар сар 30	B1	Тогтвортой
2014 оны 05 дугаар сар 26	B1	Сөрөг
2014 оны 07 дугаар сар 17	B2	Сөрөг

Эх сурвалж: <http://moodys.com/>

Засгийн газрын гадаад өрд нөлөөлөгч хүчин зүйлс

Зээлжих зэрэглэл

- Зээлжих зэрэглэл тогтоодог 3 агентлаг сүүлийн нэг жилийн хугацаанд манай улсын засгийн газрын зээлжих зэрэглэлийг бууруулсан бөгөөд 2 агентлаг нь цаашдын хандлагыг сөрөг гэж үнэлсэн нь цаашид ч зэрэглэл буурах эрсдэлтэй байгааг илэрхийлж байна.

Үнэлгээний компани	Үнэлгээ	Төлөв	Сүүлд үнэлгээ бууруулсан огноо
Мүүдиз	B2	Сөрөг	2014-07-17
Стандарт энд пүүрс	B+	Тогтвортой	2014-04-29
Фитч	B+	Сөрөг	2013-12-13

Эх сурвалж: <http://moodys.com/>, <http://www.standardandpoors.com/>,
<https://www.fitchratings.com/>

Засгийн газрын гадаад өрд нөлөөлөгч хүчин зүйлс

Арилжааны жишиг хүү

- Энэ нь харьцангуй хэлбэлзэл өндөртэй байгаа нь гадаад өрийн өнөөгийн үнэ цэнийн тооцооллыг тодорхой хугацааны дараа эрсдэлд оруулж болох магадлал өндөр байна.
- Сүүлийн 8 улирал буюу арилжааны жишиг хүүнүүдийн дундаж болон хамгийн их, бага утгуудыг харуулав.

	5 хүртэл жил	5-8.5 жил	8.5 жилээс дээш
Хамгийн бага	1.36	1.67	2.08
Дундаж	1.61	2.25	2.79
хамгийн өндөр	1.93	2.63	3.15

Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоолол



Гадаад өрийн дарамтад орж байсан 2 орны жишээ

- Аль ч улсын парламент Засгийн Газартаа гадаад өр төлбөрийн сайн хяналт тавьж байх шаардлагатай
- Засгийн газрын гадаад өрийн асуудал нь зөвхөн улсын гадаад өрөөс гадна хувийн хэвшлийн гадаад өрийн менежменттэй салшгүй холбоотой асуудал
- ЗГ-ын гадаад өр ба хувийн хэвшлийн гадаад өрийн асуудлыг хамтад нь хөндсөн, гадаад өрийн дарамтад орж байсан 2 орны жишээг авч үзэх.
Үүнд:
 - Чили
 - Аргентин



Гадаад өрийн дарамтад орж байсан 2 орны жишээ: Чили

- Чилийн их өрийн уг эх сурвалж нь 1975 оноос эхлэлтэй хувийн хэвшлийн хяналтгүй, их хэмжээний зээллэгтэй холбоотой
- 1979-1982 онуудын хооронд үйлчилж байсан тогтмол ханшны бодлогоос улбаалан гадаад валютын зээл нь харьцангуй хямдаар олдож байсан
- Нэмээд Төв банкнаас дотоодын банкуудын гадаадаас авах зээлд тавих хязгаарлалтыг 1980 онд үгүй хийсэн
- Дээрх бүх арга хэмжээнүүдийн дүнд Чилийн ЗГ-ын гадаад өр эдийн засгийн их идэвхжлийн үедээ (1982-1988) 6.6 тэрбум ам доллараас 13.2 тэрбум хүртэл, хувийн хэвшлийн гадаад өр 807.0 сая ам доллараас 10.6 тэрбум ам доллар болж өссөн

Гадаад өрийн дарамтад орж байсан 2 орны жишээ: Чили

- Гадаад өрийг бууруулах талаар Төв банк, ЗГ-аас хамтран авч хэрэгжүүлсэн арга хэмжээнүүд:
 - гадаад өрийн төлөх хугацааг сунгах,
 - үндсэн төлбөр болон хүү төлөх хугацааг өөрчлөх
 - зарим зээлүүдийн хувьд зээлийг эргэн үнэлэх
 - зээлийн төлбөрийг хийхийн тулд шинээр мөнгөний нийлүүлэлт хийх амлалт авах зэрэг ажлуудыг гадаадын зээлдэгчтэй хамтран хийсэн

Мөн Төв банкнаас авч хэрэгжүүлсэн арга хэмжээнүүд:

- Олон улсын бондын зах зээл дээр 30 хүртэл хувиар хямдраад байсан ЗГ-ын бондоо эргүүлэн худалдан авах
- Хувийн хэвшлийн гадаад өрийг хөрөнгөжүүлэх (өрийг хувьцаанд хөрвүүлэх механизм)

Ингэж ажилласаны үр дүнд: ЗГ гадаад өрийн хувийг 14 хувийг эргүүлэн худалдан авах механизмаар, хувийн хэвшлийн гадаад өрөө хөрөнгөжүүлэх схемээрээ 624 сая ам доллараар багасгаж чадсан

Гадаад өрийн дарамтад орж байсан 2 орны жишээ: Аргентин

- Латин Америкийн орнуудын зээлийн их хямралын үед Аргентин 1982 онд өөрийн анхны гадаад өрийн дефолтоо зарласан
- ОУВС, Дэлхийн банкны өгсөн заавар зөвлөмжийг сайтар биелүүлж, онц үнэлгээ авсны үндсэн дээр 1994 оноос эхлэн Аргентин улс гадаад өрийн зах зээлд нэвтрэх боломжтой болсон бөгөөд 1992-1999 он хооронд гадаад өр нь 61 тэрбум ам доллараас 145 тэрбум болтол огцом өссөн
- Гадаад өр огцом өссөн шалтгаанууд:
 - 1989-1990 оны өндөр инфляцийн дараа эдийн засгийн бүтцийн өөрчлөлт хийх нэрийдлээр гадаад худалдаа, хөрөнгийн гадагшлах урсгалыг либералчилсан
 - Түүнчлэн гадаад валютын хөрвөх хууль гэгчийг гаргаж ам долларыг песотой 1:1 гэсэн тогтмол ханшаар уяж өгсөн
 - Гадаад худалдааны чөлөөлөлт болон тогтмол ханшны бодлого нь гадаад валютын эрэлтийг нэмэгдүүлж, гадаадаас зээллэг авахаас аргагүй байдалд хүргэсэн



Гадаад өрийн дарамтад орж байсан 2 орны жишээ:

- Дээрх 2 орны жишээнээс авах сургамжууд:
 - Хувийн хэвшлийнхээ гадаадаас авах зээллэгийг зохицуулж, хязгаарладаг арга механизмээ сайтар боловсруулж, түүнийгээ мөрдөж байх
 - Төв банк нь Засгийн Газартайгаа хамтран өөрийн орны онцлогт тохирсон гадаад өрөө багасгах стратеги төлөвлөгөөг боловсруулан түүнийг улс төрийн нөлөөнөөс харьцангуй ангид хэрэгжүүлж чадвал гадаад өрийн дарамтнаас гарч болдог
 - Гадаад валют, гадаад худалдааны үйл ажиллагаагаа хэт либералчлах бодлого явуулах нь эдийн засгийн хөгжил, бизнесийн өрсөлдөх чадвар дорой улсуудын хувьд хүндээр тусч болдог
 - Эдийн засгийн томоохон реформыг ихээхэн тооцоо судалгаатай, тухайн улсынхаа гадаад болон дотоод өрийн байдал, нийт макро эдийн засгийн хэтийн төлөвтэйгээ уялдуулан авч хэрэгжүүлэх шаардлагатай
 - ОУВС, Дэлхийн Банк зэрэг олон улсын санхүүгийн байгууллагуудын тухайн орны эдийн засгийн талаар өгч буй заавар зөвлөгөөг өөрийн орны онцлог, гадаад болон дотоод улс төр, эдийн засгийн нөхцөл байдалтайгаа уялдуулан авч үзэн тэдгээр зөвлөгөөг авч хэрэгжүүлэх эсэхээ шийдэж байх нь чухал



Эрх зүйн зохицуулалтын өнөөгийн орчин

- Манай улсад өрийн удирдлагын талаар тусгайлсан хууль байхгүй бөгөөд Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хууль болон Төсвийн тухай хуулинд нэр томъёо болон зарим нэг шаардлага, зохицуулалтыг тусгасан байна.
- Мөн Засгийн газар нь өрийн удирдлагын тухай хуулийн төслийг боловсруулаад байгаа ба одоогоор хэлэлцүүлгийн шатанд явж байна.



Эрх зүйн зохицуулалтын өнөөгийн орчин

Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хууль

- Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулинд улсын өрийн тодорхойлолт, улсын өрийн хязгаар болон уг хязгаарыг хэрхэн мөрдөх тухай зохицуулалтыг оруулсан байна.

Эрх зүйн зохицуулалтын өнөөгийн орчин

Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хууль

- Уг хуулийн 4 дүгээр зүйлийн 4.1.8 дугаар заалтад “улсын өр” гэж Засгийн газрын дотоод, гадаад зээл, санхүүгийн түрээс, Засгийн газрын гаргасан баталгаа, өрийн бичиг, төрийн болон орон нутгийн өмчит болон тэдгээр өмч давамгайлсан хуулийн этгээдийн ирээдүйд эргэн төлөх үүрэг хүлээсэн санхүүгийн бүх төрлийн төлбөрийн үүргийн мөнгөн дүн, түүнд ногдох хугацаа хэтэрсэн хүү, алданги, торгуулийн нийлбэрийг ойлгоно гэжээ.
- Уг хуулийн 6 дугаар зүйлийн 6.1.4 дэхь заалтад “уул уурхайн салбарын гадаадын хөрөнгө оруулалттай хуулийн этгээдийн дүрмийн санд хувь оруулах зориулалттай бөгөөд тухайн хуулийн этгээдийн ирээдүйн ашгаас эргэн төлөгдөх нөхцөлтэй байгуулсан гэрээний дагуу авсан Засгийн газрын зээл, эсхүл гэрээний энэхүү нөхцөлөөр гаргасан Засгийн газрын баталгааг хамааруулахгүйгээр тооцсон улсын өрийн өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн үлдэгдэл нь тухайн жилийн оны үнээр тооцсон дотоодын нийт бүтээгдэхүүний 40 хувиас хэтрэхгүй байх” гэж заасан байна.



Эрх зүйн зохицуулалтын өнөөгийн орчин

Төсвийн тухай хууль

- Төсвийн тухай хуулинд өр, өрийн хэрэгсэл болон болзошгүй өр төлбөр зэргийг тодорхойлсон ба мөн Засгийн газрын өрийн удирдлагын талаар зохицуулалтуудыг тусгасан байна.
- Уг хуулинд "өр" гэж өрийн хэрэгслээр дамжуулан тухайн этгээдээс бусад этгээдийн өмнө ирээдүйд эргэн төлөх төлбөрийн үүргийг хэлнэ гэж өргөн утгаар нь тодорхойлсон ба "өрийн хэрэгсэл" гэж бүх төрлийн зээл, үнэт цаас болон өр үүсгэх аливаа гэрээ, хэлцлийг хэлнэ гэжээ.



Эрх зүйн зохицуулалтын өнөөгийн орчин

Төсвийн тухай хууль

- Төсвийн тухай хуулийн 49 дүгээр зүйлд зааснаар Засгийн газар нь дараах зорилгоор өр үүсгэж болно.
 - Засгийн газрын төсөл, хөтөлбөрийг санхүүжүүлэх;
 - Улсын төлбөрийн тэнцлийг дэмжих зорилгоор Монголбанкны гадаад цэвэр албан нөөцийг нэмэгдүүлэх;
 - Төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэх;
 - Хүүгийн хэмжээ болон зардлыг бууруулах зорилгоор өрийг дахин санхүүжүүлэх;
 - Улсын төсвийн улирлын чанартай орлогын дутагдлыг санхүүжүүлэх.



Эрх зүйн зохицуулалтын өнөөгийн орчин

Төсвийн тухай хууль

- Уг хуульд зааснаар “болзошгүй өр төлбөр” гэж Засгийн газрын гаргасан баталгааг хангах, эсхүл үндэсний аюулгүй байдал, улс төр, нийгэм, эдийн засаг, санхүү, төсвийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор төрөөс хэрэгжүүлэх бодлогын арга хэмжээтэй холбогдон төсөвт үүсч болзошгүй эрсдэлийг мөнгөн дүнгээр тооцож илэрхийлснийг хэлнэ гэжээ. Тухайн жилийн төсөвт тусган, баталсан хүрээнд Засгийн газраас гаргах өрийн баталгааг Засгийн газрын өргөн мэдүүлснээр Улсын Их Хурал хэлэлцэн батална.



Эрх зүйн зохицуулалтын өнөөгийн орчин

Төсвийн тухай хууль

- Засгийн газрын зээл болон улсын өрийн удирдлага, түүний стратегийг тодорхойлж, хэрэгжүүлэх нь Засгийн газрын бүрэн эрх юм. Уг хуулинд “Засгийн газрын өрийн удирдлага” гэж Засгийн газрын дунд болон богино хугацааны санхүүгийн зардал, эрсдэлийн түвшинг тодорхойлох стратеги боловсруулж, хэрэгжүүлэх үйл ажиллагааг хэлнэ гэжээ.
- Төсвийн тухай хуулинд хөрөнгө, өр төлбөрийн удирдлага, Засгийн газрын зээл авах, зээл олгох, дамжуулан зээлдүүлэх, өрийн баталгаа гаргах, тэдгээрт тавигдах шаардлага, нөхцөл, хязгаарлалт, болзошгүй өр төлбөрийн удирдлагыг хэрэгжүүлэхтэй холбогдсон харилцааг хуулиар зохицуулна гэсэн байна.



Эрх зүйн зохицуулалтын өнөөгийн орчин

Өрийн удирдлагын тухай хуулийн төсөл

- Өнөөдрийг хүртэл улс орны хэмжээнд өрийн удирдлагын талаар нэгдсэн цогц бодлого байхгүй байна
- Үүнийг засаж залруулахын тулд Өрийн удирдлагын тухай хуулийн төслийг ЗГ-аас боловсруулж УИХ-д өргөн бариад байна.
- Гол агуулга нь өрийн удирдлагыг улсын хэмжээнд нэгдсэн байдлаар менежмент хийж, өрийн тогтвортой байдлын стратегийг хэрэгжүүлэх, Засгийн газрын нийт өрийг бүртгэх, тайлагнахтай холбоотой харилцааг зохицуулна.



Эрх зүйн зохицуулалтын өнөөгийн орчин

Өрийн удирдлагын тухай хуулийн төсөл

- Нийт 7 бүлэг, 47 зүйлээс бүрдсэн
- 1 дүгээр бүлэгт хуулийн үйлчлэх хүрээ, нэр томъёоны тайлбар мөн өрийн удирдлагын зарчим болон зарчмыг хэрэгжүүлэх талаарх зохицуулалтуудыг тусгасан
- 2 дугаар бүлэгт УИХ, ЗГ болон санхүү, төсвийн асуудал эрхэлсэн төрийн захиргааны төв байгууллага зэрэг өрийн удирдлагын харилцаанд оролцогч байгууллагуудын бүрэн эрхийг тусгасан
- 3 дугаар бүлэгт өрийн удирдлага, бодлого зохицуулалтын талаар тусгасан



Эрх зүйн зохицуулалтын өнөөгийн орчин

Өрийн удирдлагын тухай хуулийн төсөл

- 4 дүгээр бүлэгт өр үүсгэх болон өрийн удирдлагын хэрэгжилтийн талаар тусгасан
- 5 дугаар бүлэгт Засгийн газрын өрийн баталгааны тухай тусгасан
- 6 дугаар бүлэгт өрийн удирдлагын ил тод байдал ба хяналтын талаар тусгасан
- 7 дугаар бүлэгт бусад зүйл буюу өрийн удирдлагын тухай хууль, тогтоомж зөрчигчид хүлээлгэх хариуцлага, хууль хүчин төгөлдөр болох асуудлыг авч үзсэн

Эрх зүйн зохицуулалтын өнөөгийн орчин

Хуулийн гол гол заалтууд:

- Шинээр дараахь нэр томъёог албан ёсоор тусгаж өгсөн байна. Үүнд:
 - “улсын нийт гадаад өр” гэж Засгийн газар, орон нутаг болон Монгол улсад бүртгэлтэй аж ахуйн нэгжээс Монгол улсад бүртгэлгүй, байнга оршин суугч бус аливаа этгээдэд төлөх төлбөрийн үүргийг
 - “өрийн үйлчилгээ” гэж зээлийн үндсэн болон хүүгийн төлбөр, шимтгэл, холбогдох бусад төлбөрийг
- Өрийн удирдлага нь нэгдсэн удирдлагын тогтолцоотой байх бөгөөд
6.2.3 Засгийн газрын зээллэг, өрийн баталгаа нь УИХ-аар, орон нутгийн зээллэг нь Иргэдийн Төлөөлөгчдийн хурлаар батлагддаг байх;

Эрх зүйн зохицуулалтын өнөөгийн орчин

Хуулийн гол гол заалтууд:

- УИХ өрийн удирдлагын талаар дараахь бүрэн эрхийг хэрэгжүүлнэ. Үүнд:

7.1.1 төсөв, мөнгөний бодлогын хүрээнд Засгийн өрийн удирдлагын стратегийн баримт бичгийг хуульчлан батлах;

7.1.3 Засгийн газрын гадаад зээлийн талаар төрөөс баримтлах бодлогыг тодорхойлох;

- 5. Стратегийн бичиг баримт

15.2 Санхүү, төсвийн асуудал эрхэлсэн төрийн захиргааны төв байгууллага нь стратегийн баримт бичгийг 3 жилд нэг удаа боловсруулж, тухайн тухайн төсвийн жилийн дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдлийн хамт батлуулахаар Засгийн газарт өргөн мэдүүлнэ.

Эрх зүйн зохицуулалтын өнөөгийн орчин

Хуулийн гол гол заалтууд:

- **Өрийн хязгаар, түүний үйлчлэл**

17.1 Засгийн газрын өрийн үлдэгдлийн нэрлэсэн үнээр илэрхийлэгдсэн дүн нь тухайн төсвийн жилийн оны үнээр тооцсон дотоодын нийт бүтээгдхүүний 60%-иас хэтрэхгүй байна.

- **Засгийн газрын зээллэг болон өрийн баталгааны дээд хэмжээг тогтоох**

18.1 Жил бүрийн төсвийн хуулиар Засгийн газрын тухайн төсвийн жилд хийх зээллэг болон өрийн баталгааны дээд хэмжээг тогтооно.

18.3 Засгийн газраас гаргасан өрийн баталгааны үлдэгдлийн нэрлэсэн үнийн дүн нь тухайн жилийн дотоодын нийт бүтээгдхүүний 20%-иас хэтрэхгүй байна.

ДҮГНЭЛТ

■ ЗГ-ЫН ГАДААД ӨРИЙН 2000-2014 ОНЫ БАЙДАЛ (II бүлэг)

- Гадаад өр 2002 онд 1 их наяд төгрөг хүрч байсан бол 2014 онд 9 их наяд
- Гадаад өр нь 2011 онд жигд өсөлттэй байгаад 2012 онд гадаад бонд, мөн баталгаа гаргасны улмаас гадаад өр даруй 2.5 дахин өссөн
- Гадаад өрийн төрлийн хувьд 2011 он дуустал зөвхөн гадаад зээл, 2012 оноос гадаад бонд ЗГ-ын баталгаа гэсэн 2 төрөл нэмэгдсэн
- Гадаад өрийн бүтэц: 49% гадаад зээл, 16 % баталгаа, 35% гадаад бонд (2012 онд) VS 44% гадаад зээл, 26 % баталгаа, 31% гадаад бонд (2014 онд)
- Гадаад зээл нь олгогч байгууллага болон орноор: АХБ, ДБ, Япон, Хятад нь дийлэнхи хувийг эзэлж байна
- Манай улс CPIA үнэлгээгээр 3.4 буюу хэвийн үнэлгээтэй
- Дээрх үнэлгээний дагуу индикаторууд: гадаад өр ба ДНБ 34.7 % (сэрэмжлүүлэх түвшин 40 %), гадаад өр ба экспортын харьцаа 77 % (сэрэмжлүүлэх түвшин 150 %)
- Хэрэв Төв банкны гадаад зээлийг нэмвэл гадаад өр даруй 2 их наяд төгрөгөөр нэмэгдэнэ

ДҮГНЭЛТ

■ ЗГ-ЫН ГАДААД ӨРИЙН ХЭТИЙН ТӨЛӨВ БАЙДАЛ (III бүлэг)

- СЯ-ны тооцооллоор гадаад өр: 2015 онд 9.23 их наяд, 2016 онд 9.29 их наяд, 2017 онд 7.87 их наяд төгрөг
- ЗГ-ын өрийн дунд хугацааны стратегийн бичиг баримтанд зааснаар (2015-2017): өрийг аль болох дотоод эх үүсвэрээс санхүүжүүлэх, гадаад зээлийг аль болох бага хүүтэй, урт хугацаатай эх үүсвэрээс, гадаадаас төгрөгийн зээл авах боломж
- ЗГ нь 2015-2017 онуудад гадаад бонд гаргахгүй
- Өрийн бүтэц: 44% гадаад зээл, 26 % баталгаа, 31% гадаад бонд (2015 онд) VS 52% гадаад зээл, 16 % баталгаа, 31% гадаад бонд (2017 онд)
- Гадаад өрийн үйлчилгээнд: 280 тэрбум (2015 онд), 230 тэрбум (2017 онд)
- Гадаад өрийн төлбөрт нөлөөлөх хүчин зүйлс: валютын ханш, улсын зээлжих зэрэглэл, гол экспортын түүхийн эдийн зах зээлийн үнэ гэх мэт
- СЯ-наас 2015-2017 оны төсвийн төслөөс харахад ирээдүйд гадаад өрийг хэрхэн төлөх талаар тооцоо судалгаа алга байна

ДҮГНЭЛТ

- ЗГ-ЫН ГАДААД ӨРИЙН ДАРАМТАД ОРЖ БАЙСАН 2 ОРНЫ ЖИШЭЭ (IV бүлэг)
 - Чили болон Аргентин улсуудыг авч үзлээ
 - Эдгээр орнууд нь гадаад өрийн дарамтад орсон шалтгаанууд: гадаад валютын ханшийн оновчгүй бодлого, хувийн хэвшлийн гадаад өрийн зохицуулалтгүй огцом өсөлт, гадаад худалдааны хэт либерал бодлого
 - Гадаад өрийн дарамтнаас гарахдаа сайтар боловсруулсан хоорондоо уялдаатай бодлогыг Сангийн Яам болон Төв банкнаасаа явуулж байсан
 - Эдгээр улсуудаас авах сургамж: хувийн хэвшлийн гадаад өр, зээлийг хянах сайн механизм; Төв банк болон СЯ-ны хоорондоо уялдаатай, улс төрөөс хамаарал багатай бодлогууд; гадаад валют болон гадаад худалдааны хэт либералчлах бодлогыг болгоомжтой явуулах; ДБ, ОУВС-аас зөвлөж буй макро эдийн засгийн зөвлөмжийг өөрийн орны онцлогт тохируулан авч хэрэгжүүлэх эсэхээ шийдэж байх



ДҮГНЭЛТ

- ЗГ-ЫН ГАДААД ӨРИЙГ ЗОХИЦУУЛЖ БУЙ ХУУЛЬ ЭРХ ЗҮЙН ОРЧИН (V бүлэг)
 - Одоогийн байдлаар Төсвийн тухай болон Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулиар зохиуулдаг
 - Ирээдүйд гадаад өрийн менежментийг нарийвчлан зохицуулах зорилгоор Өрийн удирдлагын тухай хуулийн төсөл УИХ-д өргөн баригдсан



БОДЛОГЫН ЗӨВЛӨМЖ

- ОУВС-ийн ЗГ-ын гадаад өрийг тооцоолдог аргачлалын дагуу Монголбанкны гадаад өрийг ЗГ-ын гадаад өрөнд оруулж тооцоолох
- ЗГ-аас Хөгжлийн банк, ЗГ-ын бондуудын үндсэн төлбөр болон хүүг хэрхэн төлөх нарийвчилсан стратеги төлөвлөгөөг боловсруулж, УИХ-аар нэн яаралтай батлуулах
- Монгол улс өөрийн гадаад бонд болон бусад гадаад өр төлбөр дээрээ дефолт болвол ямар хариуцлага хүлээх, үүний эсрэг ямар арга хэмжээ авах талаар судалгааг хийх
- Өрийн удирдлагын тухай хуулийг нэн яаралтай УИХ-аар батлуулж, түүнд оруулах өөрчлөлтийн саналын квотыг өндөрт тавьж өгөх



БОДЛОГЫН ЗӨВЛӨМЖ

- Цаашид ЗГ эсвэл Хөгжлийн банк гадаад бонд гаргах болон гадаад их хэмжээний зээллэг авахдаа түүнийгээ юунд зарцуулах төсөв төлөвлөгөөгөө УИХ-аар урьдчилан батлуулж байх
- Хувийн хэвшлийн гадаад өрийг улсын нэгдсэн гадаад өрийн бүртгэлд бүрэн хамруулан бүртгэдэг олон улсын стандартыг нэн даруй нэвтрүүлж хэрэгжүүлэх
- Төв банк, Сангийн Яамтайгаа хамтран хувийн хэвшлийн гадаад өрийн зохицуулалтыг хийх хууль эрх зүйн механизмыг бий болгож, хэрэгжүүлэх



Анхаарал тавьсанд баярлалаа.

Нээлттэй Нийгэм Форум

Судлаач: Л.Гангэрэл

Холбогдох: gangerel@gmail.com