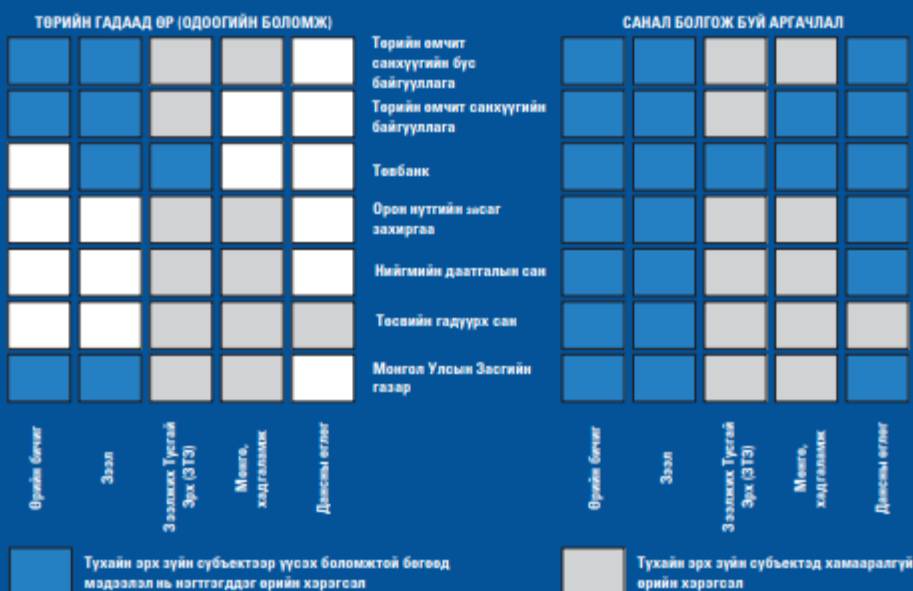




НЭЭЛТТЭЙ  
НИЙГЭМ  
ФОРУМ

# МОНГОЛ УЛСЫН ТӨРИЙН ГАДААД ӨРИЙН ТӨЛӨВ БАЙДАЛ





НЭЭЛТТЭЙ  
НИЙГЭМ  
ФОРУМ

# МОНГОЛ УЛСЫН ТӨРИЙН ГАДААД ӨРИЙН ТӨЛӨВ БАЙДАЛ



# СУДАЛГААНЫ БАГИЙН ТУХАЙ

Энэхүү судалгааг дараах бүрэлдэхүүнтэй баг хамтран гүйцэтгэв. Үүнд:

- Судлаач Г.Дэлгэрмаа нь энэхүү судалгааны Оршил (Бүлэг 1), Судалгааны зорилго, хамрах хүрээ, аргачлал, хязгаарлалт (Бүлэг 2), Төрийн гадаад өрийн 2017 - 2021 оны тооцоолол (Бүлэг 3), Бусад улсын туршлага ба сургамж (Бүлэг 5) хэсгүүдийг хариуцан гүйцэтгэлээ. Бусад улсын туршлага судлах ажилд Ази, Номхон далай судлал, олон улсын харилцааны магистр Б.Наранзул туслах судлаачаар оролцжээ.
- Доктор Д.Төмөрпүрэв нь төрийн гадаад өрийн 2022 – 2027 оны төсөөлөл болон төрийн гадаад өрийн тогтвортой байдлын судалгаа (Бүлэг 4)-г хийж гүйцэтгэсэн.
- Судлаач Г.Дэлгэрмаа, зөвлөх судлаач С.Борбил нар нь тайлангийн Хураангуй, Дүгнэлт (Бүлэг 6), Зөвлөмж (Бүлэг 7) хэсгүүдийг хамтран боловсруулав.

Тус тайлангийн үр дүн, санал зөвлөмж нь судлаачдын дүгнэлт бөгөөд Нээлттэй Нийгэм Форумын албан ёсны байр суурийг илэрхийлэхгүй болно.

ISBN 978-9919-9990-6-3

© Нээлттэй Нийгэм Форум, 2023

Хаяг: Монгол Улс,  
Улаанбаатар хот-14240,  
Сүхбаатар дүүрэг,  
Жамьян гүний гудамж-5/1  
Утас: 976-76113207  
Вэб: <http://www.forum.mn>  
Мэйл: [osf@forum.mn](mailto:osf@forum.mn)

# АГУУЛГА

<b>ӨМНӨХ ҮГ</b> .....	<b>4</b>
<b>ТАЛАРХАЛ</b> .....	<b>5</b>
<b>ТОВЧИЛСОН ҮГСИЙН ЖАГСААЛТ</b> .....	<b>6</b>
<b>ХУРААНГУЙ</b> .....	<b>7</b>
<b>БҮЛЭГ 1. ОРШИЛ</b> .....	<b>11</b>
1.1. ТӨРИЙН ӨРИЙН УДИРДЛАГЫН СУУРЬ ОЙЛГОЛТ .....	11
1.2. МОНГОЛ УЛСЫН ӨРИЙН УДИРДЛАГЫН ӨНӨӨГИЙН ПРАКТИК .....	16
1.3. МОНГОЛ УЛСЫН ГАДААД ӨРИЙН ХЭМЖЭЭ.....	18
1.4. ТӨРИЙН ГАДААД ӨРИЙН СТАТИСТИК .....	19
<b>БҮЛЭГ 2. СУДАЛГААНЫ ЗОРИЛГО, ХАМРАХ ХҮРЭЭ БА АРГАЧЛАЛ</b> .....	<b>20</b>
2.1. СУДАЛГААНЫ ЗОРИЛГО.....	20
2.2. ХАМАРСАН ХҮРЭЭ .....	21
2.3. СУДАЛГААНЫ АРГАЧЛАЛ БА АРГА ЗҮЙ .....	21
2.4. СУДАЛГААНЫ ХЯЗГААРЛАЛТ.....	22
<b>БҮЛЭГ 3. МОНГОЛ УЛСЫН ТӨРИЙН ГАДААД ӨРИЙН ТООЦООЛОЛ</b> .....	<b>25</b>
3.1. ТӨРИЙН ГАДААД ӨРИЙН СТАТИСТИКИЙГ НЭГТГЭХ ОЛОН УЛСЫН АРГАЧЛАЛ .....	25
3.2. МОНГОЛ УЛСЫН ТӨРИЙН ГАДААД ӨРИЙН МАТРИКС .....	28
3.3. МОНГОЛ УЛСЫН ТӨРИЙН ГАДААД ӨРИЙН ТООЦООЛОЛ .....	30
<b>БҮЛЭГ 4. МОНГОЛ УЛСЫН ТӨРИЙН ГАДААД ӨРИЙН ЧИГ ХАНДЛАГА</b> .....	<b>43</b>
4.1. СУДАЛГААНЫ АРГАЧЛАЛ.....	43
4.2. СУДАЛГААНЫ ХЯЗГААРЛАЛТ.....	43
4.3. ТӨРИЙН ГАДААД ӨРИЙН ТӨСӨӨЛӨЛ 2022-2027 ОН.....	43
4.4. ТӨРИЙН ГАДААД ӨР БОЛОН БУСАД ҮЗҮҮЛЭЛТҮҮДИЙН ХАРЬЦАА .....	44
<b>БҮЛЭГ 5. БУСАД УЛСЫН ТУРШЛАГА</b> .....	<b>47</b>
5.1. ЧИЛИ УЛСЫН ЖИШЭЭ БА ТӨСВИЙН САХИЛГА БАТЫН АЧ ХОЛБОГДОЛ.....	48
5.2. ШРИ ЛАНКА УЛСЫН ЖИШЭЭ БА ГАДААД ӨРИЙН ЗОХИСГҮЙ АШИГЛАЛТ .....	53
5.3. БАНГЛАДЕШ УЛСЫН ЖИШЭЭ БА ЭРЧИМ ХҮЧНИЙ ХЯМРАЛ.....	61
5.4. ПАКИСТАН УЛСЫН ЖИШЭЭ БА ЗАСАГЛАЛЫН ХЯМРАЛ.....	69
<b>БҮЛЭГ 6. ДҮГНЭЛТ</b> .....	<b>81</b>
<b>БҮЛЭГ 7. САНАЛ, ЗӨВЛӨМЖ</b> .....	<b>83</b>
<b>АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛЫН ЖАГСААЛТ</b> .....	<b>85</b>

# ӨМНӨХ ҮГ

Орлого багатай олон орон өрийн хямралтай нүүр тулаад байна. Тухайлбал, 2022 онд Шри Ланк улсад эдийн засгийн гүнзгий хямрал нүүрлэн гадаад өрийн төлбөр дээрээ дефолт зарласан бол Аргентин улс болон Пакистан улс ч санхүүгийн хүндрэлтэй тулгараад байна. Энэ нь Засгийн газар төрийн өрийг оновчтой удирдах нэн шаардлагатайг харуулж байна.

Монгол Улсын нийт гадаад өрийн хэмжээ 2023 оны хагас жилийн байдлаар 33.8 тэрбум ам.доллартой тэнцэж байгаагаас 8 тэрбум ам.долларыг Засгийн газрын гадаад өр, 2 тэрбум ам.долларыг Төв банкны өр тус тус эзэлж байна. Засгийн газрын өр нь өнөөгийн үнэ цэнээр дотоодын нийт бүтэгдэхүүний 43 хувьтай тэнцэж байна. Төсвийн орлогын 30 орчим хувийг, нийт экспортын 90 хувийг уул уурхайн бүтээгдэхүүний экспорт бүрдүүлж байгаа өнөөгийн нөхцөлд уул уурхайн салбараас төсөвт төвлөрөх орлого нь түүхий эдийн үнэ, эрэлтээс шалтгаалан ихээхэн хэлбэлзэх эрсдэлтэй. Өрийн зохистой удирдлагын хүрээнд Засгийн газрын болон Төв банкны өр, төрийн өмчит аж ахуйн нэгжүүдийн өрийг нэгтгэн авч үзэхийг олон улсын байгууллагуудын зүгээс зөвлөдөг байна.

Монгол Улсын төрийн гадаад өрийн судалгааг Нээлттэй Нийгэм Форумын захиалгаар "Сэргэлт Консалтинг Групп" ХХК-ийн судалгааны баг хийж гүйцэтгэн Монгол Улсын төрийн гадаад өрийн хэмжээ, түүний цаашдын төлөв байдлыг тооцоолж, өрийн тогтвортой байдалд дүгнэлт өгснийг сонирхогч талуудад хүргэж байна. "Засгийн газрын өрийн удирдлагын өнөөгийн тогтолцоонд Монгол Улсын төрийн өрийг бүрэн хэмжээнд авч үзэхгүй байна" хэмээх дүгнэлтийг судалгааны баг хийжээ. Түүнчлэн гадаад өрийн дарамтаас амжилттай гарч чадсан Чили улс, хэт өндөр өрийн дарамтад орсон улсуудаас сургамж авах зорилгоор Шри Ланка, Бангладеш, Пакистан улсуудыг сонгон өрийн удирдлагаа хэрхэн хэрэгжүүлснийг судалсан болно. Судлаачдын зүгээс төрийн өрийн удирдлагыг үр дүнтэй хэрэгжүүлэхэд чиглэсэн санал, зөвлөмжийг боловсрууллаа. Төрийн өрийн зохистой удирдлагын талаар олон нийтийн дунд хэлэлцүүлэг өрнүүлэхэд энэхүү судалгаа чухал хувь нэмэр оруулна хэмээн найдаж байна.

Судалгааг хийж гүйцэтгэсэн "Сэргэлт Консалтинг Групп" ХХК-ийн судалгааны баг, судалгааны тайланг сайжруулахад үнэтэй санал, шүүмж өгч ажилласан хөндлөнгийн шинжээч Н.Энхбаяр, Нээлттэй Нийгэм Форумын Засаглалын хөтөлбөрийн менежер Д.Оюунбадам нарт талархал илэрхийлье.

Нээлттэй Нийгэм Форумын Гүйцэтгэх захирал П.Эрдэнэжаргал

# ТАЛАРХАЛ

Энэхүү судалгааны ажлыг гүйцэтгэхэд санхүүгийн дэмжлэг үзүүлсэн Нээлттэй Нийгэм Форум болон судалгааны ажилд үнэтэй санал, шүүмж өгсөн хөндлөнгийн шинжээч Н.Энхбаяр, Нээлттэй Нийгэм Форумын Засаглалын хөтөлбөрийн менежер Д.Оюунбадам нарт талархал илэрхийлье.

Төрийн гадаад өрийн тооцооллыг шинэчлэн гүйцэтгэхэд тоо мэдээ, арга зүйн хувьд хамтарч ажилласан Монголбанкны удирдлага, хамт олонд гүн талархал илэрхийлье.

# ТОВЧИЛСОН ҮГСИЙН ЖАГСААЛТ

<b>АХБ</b>	Азийн хөгжлийн банк
<b>ДНБ</b>	Дотоодын нийт бүтээгдэхүүн
<b>ЗГОУБ</b>	Засгийн газрын олон улсын бонд
<b>ЗТЭ</b>	Зээлжих тусгай эрх
<b>МБ</b>	Монголбанк
<b>МУ</b>	Монгол Улс
<b>НЭЗТС</b>	Нийгэм, эдийн засгийн тогтворжилтын сан
<b>ОУВС</b>	Олон улсын валютын сан
<b>ОУСБ</b>	Олон улсын санхүүгийн байгууллага
<b>ОУТТБ</b>	Олон улсын төлбөр тооцооны банк
<b>ОУХА</b>	Олон улсын хөгжлийн агентлаг
<b>ӨЗХ</b>	Өргөтгөсөн зээлийн хөтөлбөр
<b>ӨСХ</b>	Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөр
<b>СТОУС</b>	Санхүүгийн тайлангийн олон улсын стандарт
<b>СЯ</b>	Сангийн яам
<b>ТНС</b>	Тэтгэврийн нөөцийн сан
<b>ТӨААН</b>	Төрийн өмчит аж ахуйн нэгж
<b>ТӨҮГ</b>	Төрийн өмчийн үйлдвэрийн газар
<b>ТӨӨХЭ</b>	Төрийн өмчийн оролцоотой хуулийн этгээд
<b>ТӨХЭ</b>	Төрийн өмчит хуулийн этгээд
<b>ҮАГ</b>	Үндэсний Аудитын Газар
<b>ҮСХ</b>	Үндэсний статистикийн хороо
<b>ХАБ</b>	Хятадын ардын банк
<b>n/a</b>	Холбогдох мэдээлэл олон нийтэд гардаггүй эсвэл олдоогүй

# ХУРААНГУЙ

Төрийн өрийн удирдлага гэдэг нь дунд болон урт хугацаанд шаардлагатай хэмжээний санхүүжилтийг эрсдэлийн зохистой түвшинтэй нийцүүлэн аль болох бага зардлаар татах зорилго бүхий өрийн удирдлагын стратегийг Засгийн газраас боловсруулж, хэрэгжүүлэх үйл явц мөн<sup>1</sup>. Төрийн өрийн удирдлагын хүрээнд Засгийн газрын хувьд зайлшгүй анхаарах ёстой асуудал нь шинээр зээл авах хэрэгцээг төсвийн сахилга бат, төсвийн дүрэмтэй уялдуулах, өрийн хэт их дарамтаас зайлсхийх явдал юм. Үүний тулд хэзээ, ямар хэлбэрээр өр үүсгэх, өрөөр бий болсон эх үүсвэрийг ямар зорилгоор хэрхэн ашиглах зэрэг асуудлаар зарим үед улс төрийн хүндхэн шийдвэрийг гаргах шаардлага ч гарна<sup>2</sup>.

Өрийн тогтвортой байдлын тогтолцоо нь өрийн хямралд өртөх эрсдэлээс сэргийлэх, өрийг тогтвортой түвшинд барих чухал арга хэрэгсэл болдог. Өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээний үр дүнд тулгуурлан Өрийн удирдлагын стратегийг боловсруулдаг бөгөөд энэ нь тухайн улс орны өрийг тогтвортой түвшинд барихын тулд авч хэрэгжүүлбэл зохих арга хэмжээний зөвлөмж, эрсдэлийн удирдлагын тогтолцооноос бүрдэнэ. Өрийн тогтвортой байдлын тогтолцоо<sup>3</sup> нь Өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээ (DSA), Өрийн удирдлагын стратеги (DMS) гэсэн хоёр хэсгээс бүрдэнэ. Өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээний хүрээнд гадаад өр<sup>4</sup> / дотоодын нийт бүтээгдхүүн (ДНБ), гадаад өр / экспорт, төрийн өрийн үйлчилгээ / төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого, санхүүжилтийн нийт хэрэгцээ, шинээр үүссэн өр ба зээлийн хүүгийн түвшин гэсэн таван шалгуур үзүүлэлтийг авч үздэг.

Өрийн удирдлагын үр нөлөө хязгаартайг анхаарах нь зүйтэй. Хэчнээн оновчтой өрийн удирдлагатай байсан ч санхүү, мөнгөний зөв бодлогыг орлохгүй. Өөрөөр хэлбэл, макро эдийн засгийн бодлогын төлөвлөлт тааруу байвал өрийн удирдлага зөв байсан ч хямралаас урьдчилан сэргийлж чадахгүй гэсэн үг. Гэхдээ өрийн удирдлагын оновчтой бодлого нь санхүүгийн зах зээлийг илүү өргөн хүрээтэй хөгжүүлэх, гүнзгийрүүлэхэд түлхэц болох замаар эдийн засгийн хүндрэлд өртөмтгий байдлыг сааруулж, санхүүгийн эрсдэлийг бууруулж чаддагаараа чухал ач холбогдолтой.

Гадаад өрөнд хэт найдах нь өндөр эрсдэлтэй. Зээлийн эргэн төлөх хугацаа, төлбөрийн валют, хүүгийн хэлбэр, хүлээж болзошгүй үүрэг гэх мэт нөхцөл нь оновчгүй байхын хэрээр эдийн засгийн хямралыг өдөөж, даамжруулахад нөлөөлдөг. Тухайлбал, богино хугацаатай, эсвэл хөвөгч хүүтэй өр нь зардлын хувьд зарим талаар хэмнэлттэй байдгийн улмаас Засгийн газрууд ийм төрлийн өрийг түлхүү үүсгэх хандлагатай байдаг ч энэ нь эдийн засгийн

1 ОУВС, Төрийн удирдлагын аргачлал, 2003, 5-6 дахь тал.

2 IMF Staff Working Paper (2014), Revised Guidelines for Public Debt Management.

3 WB, Debt Sustainability Framework, <https://www.worldbank.org/en/programs/debt-toolkit/dsf>.

4 Дотоод болон гадаад өрийг авч үзнэ.



хямралд хүргэж болзошгүй. Учир нь богино хугацаатай, эсвэл хөвөгч хүүтэй өр нь тухайн улсын төсвийг санхүүгийн зах зээлийн нөхцөл байдал, улсын зээлжих чадварт гарсан өөрчлөлтөөс хэт хамааралтай болгодог. Энэ нь өрийг дахин санхүүжүүлэх үед ноцтой байдал үүсгэж болзошгүй.

**Монгол Улсад гадаад өрийн төвлөрлийн эрсдэл ажиглагдаж байна.** 2021 оны байдлаар Монгол Улсын нийт гадаад өр нь ДНБ-ээс 2.2 дахин их буюу 33 тэрбум ам.долларт хүрсэн<sup>5</sup> нь 2017 оны түвшнээс 23 хувиар өссөн үзүүлэлт юм. Монгол Улсын нийт гадаад өрийн 42.2 хувийг олон талт гэрээгээр, 57.8 хувийг хоёр талт гэрээгээр авсан зээл бүрдүүлсэн. Хоёр талт гэрээгээр үүссэн өрийн 93.3 хувь буюу 18.2 тэрбум ам.доллар нь Нидерланд, БНХАУ, Япон, Хонгконг, Сингапур зэрэг 10 улсад ногдож байна.

**Засгийн газрын өрийн удирдлагын өнөөгийн тогтолцоонд Монгол Улсын төрийн өрийг бүрэн хэмжээнд авч үзэхгүй байна.** Монгол Улсын Засгийн газрын өрийн статистик мэдээлэл, бүртгэлийг Өрийн удирдлагын тухай хуулийн дагуу Сангийн яам бүртгэж, мэдээлэх, тайлагнах үүрэгтэй. Монгол Улсын гадаад өрийн статистикийг Төв банкны тухай хуулийн дагуу Монголбанк хариуцан бүртгэж, тайлагнах үүргийг хүлээдэг. Гэвч эдгээрийн аль нь ч төрийн нийт өр болон төрийн гадаад өрийг илэрхийлэхгүй. Төрийн өрийн бүртгэл, мэдээллийг хэн хөтлөх, тайлагнах нь тодорхойгүйгээс өрийн удирдлагын хуульд ч, өрийн удирдлагын стратегийн баримт бичигт ч төрийн гадаад өрийн удирдлагын асуудал тусгагдаагүй байна.

**Иймд энэхүү судалгаагаар Монгол Улсын “төрийн гадаад өр”-ийг анх удаа тооцож гаргалаа.** Аливаа улсын төрийн гадаад өрийн асуудал нь олон улсын эрх зүйн хэм хэмжээний хүрээнд шийдвэрлэгдэх ба төлбөрийн чадваргүй болсноо зарласнаар олон талын сөрөг үр дагавар үүсгэхийн зэрэгцээ цаашид нэр хүндээ сэргээхэд урт хугацааны нүсэр бэрхшээлийг авчирдаг. Иймд энэхүү судалгаагаар Монгол Улсын “төрийн гадаад өр” гэдэг ойлголтыг ОУВС, Дэлхийн банкны холбогдох аргачлалуудын хүрээнд томьёолж, 2017-2021 оны хувьд тооцоолох; үүнд үндэслэн төрийн гадаад өрийг 2022-2027 оны хувьд төсөөлж, бодлогын зөвлөмж боловсруулахыг зорьсон болно. Үүний тулд онолын ойлголтуудыг судлахын зэрэгцээ олон улсын төрийн гадаад өрийн удирдлагын сайн, муу бодит жишээнүүдээс туршлага судлахыг зорив. Энэ хүрээнд гадаад өрийн дарамтаас амжилттай гарч чадсан сайн жишээгээр Чили улсыг, олон улсад хүлээсэн үүргээ хэрэгжүүлж чадаагүй, эсвэл хэт их өрийн дарамтад орсон улсуудаас сургамж авах зорилгоор Шри Ланка, Бангладеш, Пакистан улсуудыг сонгосон. Үүний зэрэгцээ төрийн албан хаагчид, судлаачидтай хийсэн ярилцлагын үр дүнг нэгтгэн авч үзсэн болно. Тоон судалгаа хийхэд мэдээллийн олдоц, бүрэн байдал, үнэн зөв, ил тод, ойлгомжтой байдал, аргачлалын зөрүүтэй холбоотой бэрхшээлүүд тулгарч байсан тул чанарын аргыг голлон ашиглалаа.

Монгол Улсын төрийн гадаад өр 2017 оноос тасралтгүй өссөөр 2021 онд 17.1 тэрбум ам.долларт хүрсэн, харин 2022 онд 15.8 тэрбум ам.доллар болсон нь өмнөх оноос 8.1 хувиар буурсан үзүүлэлт юм. Монгол Улсын төрийн 2021 оны эцсийн байдлаарх гадаад өрийн 50.6 хувийг Засгийн газар,

5 2022 оны урьдчилсан гүйцэтгэлээр тооцож үзвэл, Монгол Улсын гадаад өр нь ДНБ-ээс 2.1 дахин их байгаа нь өмнөх үеэс бага зэрэг сайжирсан үзүүлэлт юм.

35.2 хувийг төрийн өмчит хуулийн этгээд, 13.9 хувийг Төв банк, үлдсэн 0.2 хувийг төрийн өмчит хадгаламжийн байгууллагын<sup>6</sup> гадаад өр бүрдүүлжээ. Төрийн гадаад өр нь ДНБ-ий 112 хувьтай тэнцэж байна. Харин 2022 онд төрийн гадаад өр 1.3 тэрбум ам.доллараар буурахад төрийн өмчит санхүүгийн бус байгууллагын өр 505.1 сая, Засгийн газрын гадаад өр 442 сая, Төв банкны гадаад өр 431.4 сая, төрийн өмчит хадгаламжийн байгууллагын өр 11.4 сая ам.доллараар тус тус буурсан нь нөлөөлсөн.

**Төрийн гадаад өрийн удирдлагын хүрээнд төрийн өмчит хуулийн этгээдүүдийн санхүү, төлбөрийн чадварыг онцгойлон авч үзэх шаардлагатай байна.** Төрийн өмчит хуулийн этгээдийн санхүү, төлбөрийн чадвар хязгаарлагдмал байгаа тул аливаа өрийг төлж барагдуулахтай холбоотойгоор улсын төсөвт их хэмжээний дарамт үүсгэх өндөр магадлалтай. Засгийн газрын санхүүгийн тайланд мэдээлэл нь нэгтгэгддэг төрийн өмчит 123 хуулийн этгээдийн 2021 оны ашиг, алдагдлыг шилэн дансны мэдээллээс түүвэрлэхэд, тэдгээрийн 53 хувь нь тайлант хугацаанд алдагдалтай ажилласан; 39 хувь нь үйл ажиллагаа явуулсан нийт хугацаандаа хуримтлагдсан алдагдалтай; 10 хувь нь өөрийн хөрөнгийн дутагдал (2021 онд 387.9 тэрбум төгрөг)-тай бөгөөд тэдгээрийн өр төлбөр (дотоод болон гадаад) 1.35 их наяд төгрөг<sup>7</sup> хүрчээ. Түүнчлэн, төрийн өмчит 123 хуулийн этгээд нь 2021 оны байдлаар нийт 10.2 их наяд төгрөгийн өр төлбөртэй (дотоод болон гадаад) байсны 33 хувь буюу 3.37 их наяд төгрөг нь богино хугацаат өр байв. Төрийн өмчит хамгийн том 15 хуулийн этгээдийн өр төлбөр 2021 оны байдлаар 8.5 их наяд төгрөг байсан нь өмнөх оноос 41 хувиар өссөн үзүүлэлт.

**Хэт өрийн дарамтын улмаас олон улсад дефолт зарласан орнуудын алдааг Монгол Улс давтаж байгаа шинж тэмдэг ажиглагдаж байна.** Энэхүү судалгаанд авч үзсэн Бангладеш, Шри Ланка, Чили, Пакистан улсуудын гадаад өрийн бодлого, туулсан туршлага, нөхцөл байдлыг хамруулан судлахад дараах нийтлэг асуудлууд харагдаж байна. Үүнд: (а) өрийн хямрал нь үндсэндээ эдийн засаг, нийгмийн хүрээнд гаргасан буруу шийдвэр, бодлогын алхмуудтай холбоотой; (б) эдийн засгийн болон эрчим хүчний салбарт зайлшгүй шийдэх ёстой асуудлуудыг удаан хугацаанд түр аргацаах байдлаар өнгөрөөж ирсэн нь гадаад эдийн засгийн хямрал, гэнэтийн шок зэрэгт сэдэрэн гарч ирж бусад салбаруудаа татан унагасан; (в) хүнс, хөдөө аж ахуйн голлох бараа бүтээгдэхүүний болон эрчим хүчний импортын хэт хамаарал нь гадаад эдийн засгийн хямралын үед валютын урсгалыг хурдтай гадагшлуулсан, импортоос хамааралтай дотоодын бусад салбарууд уналтад амархан өртөж, ажилгүйдлийг нэмэгдүүлж, нийгмийн чигтэй зардлыг өсгөсөн; (г) эдийн засгийн шийдвэрүүд нь улс төрийн зөвшилцөл, олон нийтийн уур амьсгал зэргээс хамаарч хугацаа алддаг учраас шаардлагатай арга хэмжээг цаг тухайд нь авахгүй байсаар хямралыг улам даамжруулдаг; (д) гадаад өрийн талаарх нэгдсэн бодлого

6 Төв банкнаас бусад хадгаламжийн байгууллагын гадаад өрд Төрийн банкны гадаад өрийг авч үзсэн бөгөөд бага дүнтэй тул дэлгэрэнгүй авч үзээгүй. Монголбанкны эх сурвалжийг Төрийн банкны анхдагч мэдээлэлтэй тулгаж шалгахад 0.4 – 1.9 сая ам. долларын зөрүүтэй байв.

7 Судалгааны багийн тооцоо. Дотоод, гадаад өр төлбөрийн мэдээлэл байхгүй байсан тул үүний хэдэн хувь нь гадаад өр төлбөр болохыг тооцох боломжгүй байна. Ямартай ч энэ хэмжээний өр төлбөр төсөвт дарамт учруулах өндөр магадлалтай.

байхгүй, өрийн хатуу хязгаар барьдаггүй, төсвийн сахилга сул, экспортын орлогын бааз суурь бага зэрэг нь нийлж, эсвэл дангаараа дефолтын эрсдэл өсөхөд нөлөөлдөг; (e) санхүү, төлбөрийн чадвар дорой төрийн өмчит хуулийн этгээдүүд олшрох нь төсвийн зарцуулалтын үр ашгийг эрс муутгахын зэрэгцээ улсын төсөвт хэт их дарамт үзүүлсэн гэх мэт.

**Судалгааны дүгнэлтийн товчлол<sup>8</sup>.** Судалгаанаас үзэхэд, төрийн өрийн статистикийн хамрах хүрээ дэлхийн улс орнуудад харилцан адилгүй түвшинд байгаа хэдий ч Монгол Улсын хувьд “төрийн гадаад өр” гэсэн ангиллын дагуу гадаад өрийг албан ёсоор тооцоолж байгаагүй, энэ ойлголтыг өргөн хүрээнд хэрэглэдэггүй нь ажиглагдав. Одоогийн тогтолцоогоор Монгол Улсын өрийн удирдлагын стратегид төрийн өрийн бүх хүрээг хамруулан тусгадаггүй, мөн төрийн өрийн нэгдсэн статистик гэсэн хэвшмэл ойлголт байхгүй гэж дүгнэж байна. Үүнтэй холбоотойгоор өрийн удирдлага, хяналтаас гадуур төрийн гадаад өр бий болгох суваг үүссэн. Хамгийн ноцтой нь Монгол Улсын төрийн гадаад өрийн хэмжээ эдийн засгийн нөөц, чадамжаас давсан явдал юм. Ийм нөхцөлд Монгол Улс өнөөг хүртэл дефолт зарлаагүй нь төсвийн орлогыг голлон бүрдүүлдэг уул уурхайн салбар нь дахин боловсруулалт хийхгүйгээр орлогыг хурдан төвлөрүүлдэгтэй холбоотой байх талтай гэж дүгнэж байна. Мөн үндэсний эдийн засгийн тооцоонд хамрагддаггүй үйлдвэрлэл, бизнес багагүй байгаатай холбоотой байж болно.

**Санал, зөвлөмжийн хураангуй<sup>9</sup>.** Судалгааны үр дүнгээс харахад Монгол Улсын өрийн удирдлагын тогтолцоонд “төрийн гадаад өр”-ийн ойлголтыг нэвтрүүлэх, төрийн гадаад өрийг тооцох, бүртгэлжүүлэх, удирдлагыг нь сайжруулах, хянах, мэдээлэх системийг бий болгох, төрийн өрийн статистикийн хамрах хүрээг тэлэх нь зүйтэй. Түүнчлэн, төрийн гадаад өрийн гуравны нэгийг бүрдүүлж байгаа төрийн өмчит хуулийн этгээдүүдийн санхүү, төлбөрийн чадварыг нарийвчлан судалж, дүгнэлт гаргах; төсөв болон өрийн тогтвортой байдлыг хэмжих арга (Fiscal Gap) болон үе хоорондын татварын дарамтын ялгаагаар дамжуулан төсвийн тогтвортой байдлыг үнэлэх арга (Generational Accounting) зэргийг<sup>10</sup> нэвтрүүлэх боломжийг нарийвчлан судлах шаардлагатай гэж үзэв.

---

8 Дүгнэлтийг дэлгэрэнгүй байдлаар Бүлэг 6-аас үзнэ үү.

9 Санал, зөвлөмжийг дэлгэрэнгүй байдлаар Бүлэг 7-оос үзнэ үү.

10 Бостоны их сургуулийн профессор Котликоффын дэвшүүлсэн аргачлалууд.

# БҮЛЭГ 1. ОРШИЛ

Өнөөгийн практикт гадаад өрийн удирдлагын асуудлыг Монгол Улсын нийт гадаад өр, Засгийн газрын гадаад өр гэсэн хоёр ойлголтын хүрээнд л авч үзэж ирсэн. Үүний улмаас төрийн өр, хүлээж болзошгүй үүрэг (Public Debt)-ийг зөвхөн Засгийн газрын өр мэтээр ойлгож байгаа нь Олон улсын валютын сан (ОУВС)-гийн аргачлалтай нийцдэггүйгээс гадна төрийн өрийн хэмжээ, цар хүрээ, түүнээс гарч болзошгүй эрсдэлийг илрүүлэх, хэмжих, урьдчилан сэргийлэх, удирдах боломжийг хязгаарлаж байна. Тухайлбал, татвар төлөгчдийн мөнгөөр төлөгдөх магадлалтай Төв банкны болон төрийн өмчит хуулийн этгээд (ТӨХЭ)-ийн гадаад өр, зээлийг Монгол Улсын өрийн нэгдсэн удирдлагын бодлого, стратеги чиглэлд хамруулдаггүй.

Энэхүү судалгаагаар Монгол Улсын төрийн гадаад өрийн хэмжээг анх удаа тооцоолох, ингэхдээ Дэлхийн банкны гадаад өрийн тодорхойлолтын дагуу тооцсон Монгол Улсын нийт гадаад өрөөс ОУВС-гийн аргачлалын дагуу зөвхөн төрийн өрд хамаарах эрх зүйн субъектийн өрийг хамруулан нэгтгэх, төрийн гадаад өрийн цаашдын төлөв байдлыг таамаглах, өрийн тогтвортой байдалд дүгнэлт өгөх, холбогдох зөвлөмж боловсруулахыг зорилоо. Үүний тулд энэ талаарх онолын суурь ойлголт, Монгол Улсын өрийн удирдлагын өнөөгийн байдлыг энэ бүлэгт товч авч үзэв.

## 1.1. Төрийн өрийн удирдлагын суурь ойлголт

Төрийн өрийн удирдлага нь аливаа улсын Засгийн газрын үндсэн үүргүүдийн нэг бөгөөд улс орны эдийн засгийн хөгжил цэцэглэлт, урт хугацааны тогтвортой байдлыг хангах, төрийн зүгээс бусдын өмнө хүлээсэн санхүүгийн үүргээ хугацаанд нь биелүүлэх чадварыг баталгаажуулахад чухал ач холбогдолтой. Төрийн өрийн удирдлагын талаарх ОУВС-гийн аргачлалд дурдсанаар<sup>11</sup>:

*“Төрийн өрийн удирдлага гэдэг нь Засгийн газрын зүгээс өрийн удирдлагын стратегийг боловсруулж, хэрэгжүүлэх үйл явц бөгөөд үндсэн зорилго нь дүнд болон урт хугацаанд эрсдэлийн зохистой түвшинтэй нийцүүлэн шаардлагатай хэмжээний санхүүжилтийг аль болох бага зардлаар татахад оршино”.*

Иймд дараах үйл ажиллагааг төрийн өрийн удирдлагын хүрээнд хэрэгжүүлдэг бөгөөд үүний үр дүнд тухайн улсын Засгийн газар нь хөрөнгө оруулалтад шаардагдах эх үүсвэрийг санхүүгийн зах зээлээс амар хялбар, шуурхай, хямд үнээр татах боломжтой болно. Үүнд:

- төрийн өрийн түвшинг зөв хэмжих, тайлагнах;
- өрийг зохистой түвшинд барих;
- хүүгийн эрсдэлийг тооцож удирдах;

11 IMF Staff Working Paper, Revised Guidelines for Public Debt Management, 2014

- зээлийн зорилго болон хэмжээг олон нийтэд ил тод мэдээлэх;
- холбогдох ажилтнуудын ашиг сонирхлын зөрчлийг хянах;
- хөндлөнгийн хяналтын тогтолцоог бий болгож, хэвшүүлэх;
- нөлөөллөөс ангид мэдээллийн системийг бий болгож төгөлдөржүүлэх зэрэг багтана.

Засгийн газрын хувьд төрийн өрийн удирдлагын хүрээнд зайлшгүй анхаарах ёстой асуудал нь шинээр зээл авах хэрэгцээг төсвийн сахилга бат, төсвийн дүрэмтэй үялдуулах, өрийн хэт их дарамтаас зайлсхийх явдал юм. Үүний тулд хэзээ, ямар хэлбэрээр өр үүсгэх, өрөөр бий болсон эх үүсвэрийг ямар зорилгоор хэрхэн ашиглах зэрэг асуудлаар зарим үед улс төрийн хүндхэн шийдвэрийг гаргах шаардлага ч гарна<sup>12</sup>. Зээлийг эргэн төлөх эцсийн хугацаа, төлбөрийн валют, хүүгийн хэлбэр зэрэг өрийн нөхцөл нь оновчгүй байх, их хэмжээний хүлээж болзошгүй үүрэг үүсгэх зэрэг нь эдийн засгийн хямралыг өдөөж, даамжруулахад нөлөөлдөг. Тухайлбал, богино хугацаатай, эсвэл хөвөгч хүүтэй өр нь зардлын хувьд зарим талаар хэмнэлттэй байдгийн улмаас Засгийн газрууд ийм төрлийн өрийг түлхүү үүсгэх хандлагатай байдаг ч энэ нь эдийн засгийн хямралд хүргэж болзошгүй. Учир нь богино хугацаатай, эсвэл хөвөгч хүүтэй өр нь улсын төсвийг санхүүгийн зах зээлийн нөхцөл байдал, улсын зээлжих чадварт гарсан өөрчлөлтөөс хэт хамааралтай болгодог. Энэ нь өрийг дахин санхүүжүүлэх үед ноцтой байдал үүсгэж болзошгүй. Жишээ нь: төсвийнхөө алдагдлыг гадаад өрөөр түлхүү санхүүжүүлдэг улс орны зээлдүүлэгчид нь хэрэв өрийг дахин санхүүжүүлэхээс татгалзвал зээлдэгч улсын үндэсний валютын ханш огцом суларч, улсын төсөвт санхүүгийн хүнд дарамт үзүүлнэ. Иймд гадаад өрөнд хэт найдах нь өндөр эрсдэлтэй<sup>13</sup>.

Төрийн өрийн удирдлагыг үр дүнтэй хэрэгжүүлэхэд өрийн удирдлагад оролцож буй төрийн байгууллагуудын үүрэг, хариуцлагыг тодорхой хуваарилах, эрсдэлийг бууруулах оновчтой бүтэц, зохион байгуулалтыг бий болгох, зохистой бодлогыг боловсруулах зэрэг алхмуудыг хэрэгжүүлэх шаардлагатай. Түүнчлэн төрийн өрийн менежер нь макро эдийн засгийн орчин, санхүүгийн зах зээлийн талаар гүнзгий мэдлэгтэй, мэргэжлийн ёс зүйн төлөвшилтэй байвал зохино. Тухайлбал, зээл авах, өрийг удирдахтай холбоотой шийдвэрийг үндэслэлтэй гаргахын тулд хүү, инфляцын түвшнээс гадна эдийн засгийн бусад гол үзүүлэлтүүдийг урт хугацаанд үндэслэлтэйгээр таамаглахаас гадна ДНБ, экспортын болон татварын орлогод төрийн өрийн эзлэх хувь хэмжээ, төрийн өрийн үйлчилгээний харьцаа зэрэг үзүүлэлтүүдийг олон төрлийн нөхцөлт хувилбараар үнэлэх хэрэгтэй<sup>14</sup>. Өрийн удирдлагыг хэрэгжүүлж буй этгээд нь нийслэл, орон нутгийн засаг захиргаа болон ТӨХЭ-д гаргасан баталгаанаас хүлээж болзошгүй санхүүгийн үүргийн нийт хэмжээ, магадлалыг байнга хянаж, үнэлж байх нь зүйтэй. Боломжтой бол, төр болон хувийн секторын нийт өрийн нөхцөл байдлын талаар бүрэн мэдээлэлтэй байх нь чухал. Түүнчлэн, Засгийн газар, нийслэл, орон нутгийн засаг захиргааны зээл авах хуваарийг үялдуулах замаар зах зээл дээр хоорондоо өрсөлдөхгүй байхад анхаарах шаардлагатай.

12 IMF Staff Working Paper, Revised Guidelines for Public Debt Management, 2014

13 IMF Staff Working Paper, Revised Guidelines for Public Debt Management, 2014

14 IMF Staff Working Paper, Revised Guidelines for Public Debt Management, 2014

Дээр дурдсан төрийн өрийн удирдлагын чадавхыг бэхжүүлэхэд тухайн улс орны нөхцөл байдал, хэрэгцээний онцлогоос хамаарч ялгаатай хугацаа шаардагдана. Иймд өрийн удирдлагын чадавхыг бэхжүүлэх зорилгоор техник туслалцаа авахдаа өөрийн орны бодлого төлөвлөлт, институцийн тогтолцоо, технологи, хүний болон санхүүгийн нөөц бололцоо зэрэгтэй уялдуулан, бодлогын зорилгодоо сайтар нийцүүлэхийг зөвлөдөг.

Эцэст нь дурдахад, өрийн удирдлагын үр нөлөө хязгаартайг анхаарах нь зүйтэй. Хэчнээн оновчтой өрийн удирдлагатай байсан ч энэ нь санхүү, мөнгөний зөв бодлогыг орлохгүй. Өөрөөр хэлбэл, макро эдийн засгийн бодлогын төлөвлөлт тааруу байвал өрийн удирдлага зөв байсан ч хямралаас урьдчилан сэргийлж чадахгүй гэсэн үг. Гэхдээ өрийн удирдлагын оновчтой бодлого нь санхүүгийн зах зээлийг илүү өргөн хүрээтэй хөгжүүлэх, гүнзгийрүүлэхэд түлхэц болох замаар эдийн засгийн хүндрэлд өртөмтгий байдлыг сааруулж, санхүүгийн эрсдэлийг бууруулж чаддагаараа чухал ач холбогдолтой.

### 1.1.1. Өрийн тогтвортой байдлын тогтолцоо

Хөгжиж буй улс орнууд 1980, 1990-ээд оны үед өрийн хямралд ихээр өртсөн тул өрийн урт хугацааны тогтвортой байдлыг үнэлэх, удирдах жишиг тогтоох зорилгоор Олон улсын валютын сан, Дэлхийн банкнаас хамтран “Өрийн тогтвортой байдлын тогтолцоо”<sup>15</sup> хэмээх аргачлалыг боловсруулжээ. Энэ нь дараах хоёр хэсгээс бүрдэнэ. Үүнд:

- Өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээ (DSA);
- Өрийн удирдлагын стратеги (DMS).

Өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээ нь тухайн улсын эдийн засаг, санхүү, төсвийн нөхцөл байдал, өрийн бүтцийг судлах замаар өрийн тогтвортой байдалд үнэлгээ өгөх зориулалттай. Энэ хүрээнд өрийн тогтвортой байдлын дараах таван шалгуур үзүүлэлтийг жишиг түвшний хамт тодорхойлжээ. Үүнд<sup>16</sup>:

1. Гадаад өр<sup>17</sup> / ДНБ: Тухайн улсын нийт гадаад өрийг эдийн засагтай нь жишсэн үзүүлэлт бөгөөд хөгжиж буй орны хувьд 60 хувь, өндөр хөгжилтэй улсын хувьд 40 хувиас хэтрүүлэхгүй байх.
2. Гадаад өр / Экспорт: Гадаад өрөө төлөхөд экспортын орлого нь хангалттай байгаа эсэхийг харуулах бөгөөд хөгжиж буй орны хувьд 150 хувиас хэтрүүлэхгүй байх.
3. Төрийн өрийн үйлчилгээ / Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого: Хөгжиж буй орны хувьд, орлогын 20 хувиас хэтрүүлэхгүй байх
4. Санхүүжилтийн нийт хэрэгцээ: Төсвийн алдагдлыг нөхөх, гадаад өрийн үйлчилгээг хугацаанд нь санхүүжүүлэхэд шаардагдах эх үүсвэрийн нийт дүн нь ДНБ-ий 15 хувиас хэтрэхгүй байх. Хэрэв санхүүжилтийн нийт хэрэгцээ ДНБ-ий 20 буюу түүнээс дээш хувьд хүрвэл өрийн хямралд орох эрсдэлтэй гэж үздэг.

15 World Bank, Debt Sustainability Framework, <https://www.worldbank.org/en/programs/debt-toolkit/dsf>

16 Гадаад өрийг өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн дүн.

17 Дотоод болон гадаад өрийг авч үзнэ.

5. Шинээр үүссэн өр, зээлийн хүүгийн түвшин: Тухайн улсын зээл авах зардал нэмэгдэх хандлагатай болох нь өрийн хэт их дарамтад оруулна гэж үздэг тул аль болох хямд эх үүсвэр татахад анхаарах нь чухал. Гэхдээ үүнтэй холбоотой үүсэх эрсдэл, бусад асуудлыг хамтад нь авч үзэх шаардлагатай.

Дэлхийн банкнаас гаргасан үнэлгээгээр сул, дунд, хүчтэй гэсэн 3 ангиллаар хөгжиж буй улс орны өрийн шалгуур үзүүлэлтийг үнэлдэг бөгөөд Монгол Улс дунд зэрэгт үнэлэгдсэн<sup>18</sup>. ОУВС-гийн мэргэжилтнүүд гадаад өрийн босгыг дараах байдлаар (Хүснэгт 1) тооцоолж зөвлөмж болгосон байна.

#### Хүснэгт 1. Одоогийн байгаа болон шинэчлэн тооцоолсон гадаад өрийн босго

Улс орны ангилал	ДНБ-д эзлэх өрийн өнөөгийн үнэ цэн		Экспортод эзлэх өрийн өнөөгийн үнэ цэн		Өрийн төлбөр/орлого		Өрийн төлбөр /экспорт	
	Хуучин	Шинэчилсэн	Хуучин	Шинэчилсэн	Хуучин	Шинэчилсэн	Хуучин	Шинэчилсэн
Сул	30	30	100	140	18	14	15	10
Дунд	40	40	150	180	20	18	20	15
Хүчтэй	50	55	200	240	22	23	25	21

Эх сурвалж: IMF Policy Paper, Review Of The Debt Sustainability Framework In Low-Income Countries: Proposed Reforms, September 2017

Өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээний үр дүнд тулгуурлан Өрийн удирдлагын стратегийг боловсруулдаг бөгөөд энэ нь тухайн улс орны өрийг тогтвортой түвшинд барихын тулд авч хэрэгжүүлбэл зохих арга хэмжээний зөвлөмж, эрсдэлийн удирдлагын тогтолцооноос бүрдэнэ. Тухайлбал, өрийн удирдлагын процесс, практикийг хэрхэн сайжруулах, төсвийн алдагдлыг бууруулах, өрийн хөнгөлөлт, чөлөөлөлт хүсэх гэх мэт. Иймд өрийн тогтвортой байдлын тогтолцоо нь өрийн хямралд өртөх эрсдэлээс сэргийлэх, өрийг тогтвортой түвшинд барихад маш чухал арга хэрэгсэл болдог.

#### 1.1.2. Монгол Улсын Засгийн газрын өр ба өрийн бүртгэлийн өнөөгийн тогтолцоо

Өнөөгийн байдлаар Монгол Улсад мөрдөж буй хуулийн дагуу “Засгийн газрын өр” гэдэг ойлголтод ямар өр, төлбөр багтаж байгаа болон Засгийн газрын санхүүгийн тайланд өр төлбөр, авлагыг ямар байдлаар тодорхойлон бүртгэдэг талаар авч үзэхэд дараах байдалтай байна.

Монгол Улсын Төсвийн тухай хуулийн 54 дүгээр зүйлд:

“54.1. Засгийн газрын санхүүгийн нэгтгэсэн тайланд улс, орон нутгийн төсвийн санхүүгийн тайлан, төсвийн ерөнхийлөн захирагчийн санхүүгийн нэгтгэсэн тайлан, төрийн болон орон нутгийн өмчит, төрийн болон орон нутгийн өмчийн оролцоотой хуулийн этгээдийн санхүүгийн тайлан хамаарна.

54.2. Төсвийн ерөнхийлөн захирагч өөрийн эрхлэх асуудлын хүрээний төсвийн байгууллагын санхүүгийн тайлан, Засгийн газрын шугамаар авч, ашиглаж байгаа хөнгөлөлттэй зээл болон

18 IMF Policy Paper, Review of The Debt Sustainability Framework In Low-Income Countries: Proposed Reforms, September 2017

бүцэлтгүй түслэмжийн хөрөнгөөр хэрэгжиж байгаа төсөл, хөтөлбөрийн санхүүгийн тайлан, төрийн болон орон нутгийн өмчит, төрийн болон орон нутгийн өмчийн оролцоотой хуулийн этгээдийн санхүүгийн тайланг санхүүгийн нэгтгэсэн тайланд хамааруулна” гэж заажээ.

Одоогоор Монгол Улсад Засгийн газрын санхүүгийн тайлан бүртгэлийг зохицуулсан өөр хууль тогтоомж байхгүй тул Сангийн яам жил бүр Засгийн газрын санхүүгийн нэгтгэсэн тайланг гаргахдаа хуулийн дээрх заалтыг үндэслэн Засгийн газрын санхүүгийн тайланд улс, орон нутгийн төсвийн санхүүгийн тайлан, төсвийн ерөнхийлөн захирагчийн санхүүгийн нэгтгэсэн тайлан, төрийн болон орон нутгийн өмчит, төрийн болон орон нутгийн өмчийн оролцоотой хуулийн этгээдийн санхүүгийн тайланг хамруулан холбогдох нягтлан бодох бүртгэл, тайлагналтыг хийж байна.

Жил бүр Засгийн газраас өмнөх жилийн санхүүгийн тайланг гаргаж Үндэсний аудитын газар (ҮАГ)-т хүргүүлж байгаа бөгөөд тус газрын аудиторруудын зүгээс Засгийн газрын санхүүгийн тайланд гүйцэтгэлийн аудит хийж, энэ талаарх мэдээллийг УИХ-ын холбогдох Байнгын хороо, Тамгын газарт хүргүүлдэг.

Хамгийн сүүлд 2023 оны 5 болон 6 дугаар сард ҮАГ-аас Засгийн газрын 2022 оны Санхүүгийн тайланд аудит хийсэн бөгөөд аудитын дүгнэлтийг УИХ-ын чуулганы хуралдааны явцад сонсож хэлэлцсэн ба ҮАГ-ын аудиторруудын хийсэн дүгнэлтэд “Засгийн газрын өр төлбөр санхүүгийн тайланд бүрэн тусгагдахгүй байна” гэж дүгнэсэн байна.

Төсвийн тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгыг 2011 онд боловсруулж, УИХ-ын чуулганаар хэлэлцэн батлах явцдаа тухайн цаг үед Сангийн яаманд мөрдөж байсан санхүүгийн тайлагналын дүрэм, журамд үндэслэсэн бөгөөд нэгэнт мөрдөж ирсэн журмыг Төсвийн тухай хуульд тусгах замаар Засгийн газрын санхүүгийн тайланд ямар, ямар субъектийн төсөв санхүүгийн үйл ажиллагаа хамаарах вэ гэдгийг л тусгажээ. Тухайн үед Монгол Улсын Засгийн газрын гадаад өр харьцангуй бага, өрийн ачаалал үүсээгүй байсан тул өрийн бүртгэлийн асуудал төдийлөн хурцаар хөндөгдөж байгаагүй юм. Ийм ч учраас Монгол Улсад өнөөг хүртэл Төсвийн тухай хуулийн дээрх заалтыг үндэслэн “Засгийн газар” гэсэн ойлголтыг тодорхойлж иржээ.

Улс орнуудын Засгийн газрын санхүүгийн тайланг хэрхэн боловсруулж гаргах талаар ОУВС-гаас нийтлэг байдлаар боловсруулан гаргасан “Засгийн газрын Санхүүгийн бүртгэлийн аргачлал”<sup>19</sup>-ыг хамгийн сүүлд 2014 онд шинэчлэн боловсруулж гаргасан. Уг аргачлалын “Institutional units and Sectors” гэсэн хоёрдугаар бүлэгт “Засгийн газар” гэдэг ойлголтын хүрээнд ямар субъектүүдийг багтаах вэ гэдгийг тодорхойлж өгсөн байна (Application of the definition of an institutional unit to Government, page 15). Энд Засгийн газар гэдэг ойлголтыг хатуугаар ийм зүйл байх ёстой гэж нэгдсэн журмаар тогтооход төвөгтэй тул ихээхэн анхаарал болгоомжтой хандаж, тодорхой судалгааны үндсэн дээр энэ ойлголтыг томъёолж байхыг зөвлөмж болгосон байна.

19 Government Finance Statistics Manual 2014 он.



ОУВС-гийн гаргасан дээрх аргачлал, зааврууд, Монгол Улсын өнөөгийн санхүүгийн байдал, өр үүссэн нөхцөл, өрийн бүтэц зэргийг харгалзан үзэж юуны өмнө “Засгийн газар” гэсэн ойлголтыг Засгийн газрын санхүүгийн тайлан бүртгэлд ямар цар хүрээгээр хамруулан авч үзэх вэ гэдгийг дахин нэг нухацтай авч үзэх шаардлагатай.

Мэргэжлийн хүмүүс, судлаачдын хийсэн тодорхой судалгаанд үндэслэн Засгийн газрын санхүүгийн бүртгэл, тайланд ямар, ямар субъект, ямар үйл ажиллагаа хамаарахыг шинэчлэн тодорхойлох, мөн Засгийн газрын өглөг ба авлагыг тодорхойлоход ямар эх сурвалжид үндэслэх, ямар цар хүрээнд хамруулан авч үзэхийг шинээр тодорхойлох шаардлага тулгарч байна.

## 1.2. Монгол Улсын өрийн удирдлагын өнөөгийн практик

Өрийн удирдлагын тухай цогц хуулийг УИХ-аас 2015 онд баталжээ. Үүний үр дүнд Засгийн газар нь өрийн удирдлагын бодлого, стратегийн дагуу макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хадгалах, өрийн зохистой түвшинг хангах эрх зүйн орчин бүрдсэн байна.

Өрийн удирдлагын тухай хууль тогтоомж нь Монгол Улсын Үндсэн хууль, Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хууль, Төсвийн тухай хууль, Олон улсын гэрээний тухай хууль<sup>20</sup>, Засгийн газрын тусгай сангийн тухай хууль, энэ хууль болон эдгээр хуультай нийцүүлэн гаргасан хууль тогтоомжийн бусад актаас бүрдэнэ<sup>21</sup>. Уг хуулиар зөвхөн Засгийн газрын өр, төлбөртэй холбогдсон харилцааг зохицуулсан.

Засгийн газар нь гадаадаас зээл авах асуудлыг УИХ-аар батлуулж, зээл авах нөхцөл, болзлыг олон нийтэд ил тод мэдээлэх ёстой. Энэ нь тухайн зээл нь улс орны хөгжлийн ерөнхий зорилгод нийцэж байгаа эсэх, улсын өрийн түвшний тогтвортой байдлыг хангах өрийн удирдлагын цогц стратегийн хэрэгжилтэд сөргөөр нөлөөлөх эсэхийг хянах, баталгаажуулах процесс юм.

Монгол Улсын Засгийн газар нь УИХ-аас баталсан “Засгийн газрын өрийн удирдлагын дунд хугацааны стратегийн баримт бичиг”-т тулгуурлан өрийн зохистой удирдлагыг хэрэгжүүлэн ажилладаг бөгөөд дараах зарчмыг баримталж байна. Үүнд:

- Төсөв болон төлбөрийн тэнцэлд үлэмж хэмжээний дарамт учруулахгүй байх;
- Гадаад валютын албан нөөцийг бууруулахгүй байх;
- Төгрөгийн тогтвортой байдлыг алдагдуулахгүй байх;
- Дахин санхүүжилтийг боломжит бага зардлаар хийх;
- Зээлжих зэрэглэлийг сайжруулах.

Энэ хүрээнд Засгийн газар нь гадаадаас зээл авах, үнэт цаас гаргах замаар: 1) өрийг дахин санхүүжүүлэх; 2) эргэн төлөлтийн хугацааг уртасгах; 3) нэг жилд ногдох ачааллыг бууруулах; 4) Засгийн газрын гаргасан үнэт цаасны тодорхой хэсгийг буцаан худалдан авах зэрэг өрийн

20 “Хөрөнгө оруулагч улсын арбитрын ил тод байдлын тухай” НҮБ-ын конвенц, Олон улсын валютын сангийн Төсвийн ил тод байдлын сайн туршлагын зарчим.

21 Монгол Улсын Өрийн удирдлагын тухай хууль.

удирдлагын цогц арга хэмжээг авч хэрэгжүүлж, өрийн үйлчилгээний ачааллыг дунд хугацаанд жигд байлгах зохицуулалтыг хийдэг аж.

Монгол Улсын УИХ-аас баталсан “Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2023-2025 оны стратегийн баримт бичиг”-т дараах зорилтуудыг дунд хугацаанд дэвшүүлсэн байна. Үүнд:

- Зорилт 1: Засгийн газрын гадаад зээлийн хөрөнгөөр хэрэгжих төслүүдийн үр ашгийг нэмэгдүүлж, гадаад зээлийн өрийн үйлчилгээний төсөвт үзүүлэх төлбөрийн дарамтыг бууруулна.
- Зорилт 2: Засгийн газрын гадаад үнэт цаасны төлбөрүүдийг эдийн засаг, төсөвт дарамт учруулахгүйгээр төлж, дахин санхүүжилтийн эрсдэлийг бууруулна.
- Зорилт 3: Засгийн газрын өрийн удирдлагын тогтолцоог сайжруулж, орчин үеийн чиг хандлагад нийцүүлж, Засгийн газрын өрийн багц дахь зах зээлийн эрсдэлээс сэргийлэх зорилгоор үүсмэл арга хэрэгслийг өрийн зохицуулалтын үйл ажиллагаанд нэвтрүүлнэ.
- Зорилт 4: Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны зах зээлийн хөгжлийг дэмжиж, үнэт цаасны арилжааг тогтмолжуулна.
- Зорилт 5: Улсын стратегийн томоохон төслүүдэд Засгийн газрын өрийн баталгаа гаргах, хувийн хэвшлийн компаниудад дэмжлэг үзүүлэх байдлаар Монгол Улсын эдийн засгийн урт хугацааны зорилтыг хангаж, болзошгүй өр төлбөрийн эрсдэлийг хязгаарлана.
- Зорилт 6: Засгийн газрын өрийн удирдлагын ил тод байдлыг сайжруулна.

Дээрх баримт бичигт Засгийн газрын өрийн багцын зорилтот бүтцийг тодорхойлсон ба үүнд Олон улсын валютын сан, Дэлхийн банкны MTDS (Medium-Term Debt Sustainability) загварчлалыг ашиглажээ (Хүснэгт 2).

## Хүснэгт 2. Засгийн газрын өрийн дунд хугацааны төсөөлөл, зорилтот бүтэц

Засгийн газрын өрийн багцын үзүүлэлтүүд	2022 он	Түвшин	2023 он	2024 он	2025 он
1.Өрийн зардал					
Жигнэсэн дундаж хүү /хувь/	3.0	Дээд	3.8	4.3	4.8
2.Дахин санхүүжилтийн эрсдэл					
Засгийн газрын өрийн эргэн төлөгдөх дундаж хугацаа /жил/	8.4	Доод	7.8	7.3	6.8
3.Хүүгийн эрсдэл					
Засгийн газрын өрийн ATR /жил/	7.5	Доод	7.0	6.5	6.3
4.Ханшийн эрсдэл					
Гадаад валютаар илэрхийлэгдсэн өр* /нийт өрд эзлэх хувь/	78.8	Дээд	80.0	80.0	80.0

Эх сурвалж: УИХ-ын 2022 оны 26-р тогтоолын хавсралт

Монгол Улсын Засгийн газар нь дунд хугацааны стратегийн зорилтынхоо хүрээнд дэвшүүлсэн шаардлагатай арга хэмжээнүүдийг авч хэрэгжүүлбэл Засгийн газрын өрийн багцын дээрх төсөөлөл, зорилтот бүтцийг хангаж ажиллах боломжтой юм. Энд өрийн удирдлагын боломжит 4 хувилбараар шинжлэн үзсэн бөгөөд эдгээр стратеги нь:

**Стратеги 1 (S1):** Санхүүжилтийн хэрэгцээг санхүүжүүлэхээр жилд төсөл, хөтөлбөрийн зээл шинээр авч ашиглаж, дотоод бонд арилжаалах;

**Стратеги 2 (S2):** Санхүүжилтийн хэрэгцээг төслийн хөнгөлөлттэй нөхцөлтэй зээл, төсвийн алдагдал санхүүжүүлэхээр арилжааны нөхцөлтэй зээл шинээр авч ашиглаж, дотоод бондын арилжаагаар санхүүжүүлэх;

**Стратеги 3 (S3):** Санхүүжилтийн хэрэгцээг санхүүжүүлэхээр хөтөлбөрийн зээл авч ашиглахгүй, төслийн зээл шинээр авч ашиглах болон дотоод бонд арилжаалан санхүүжүүлэх;

**Стратеги 4 (S4):** Төсөл, хөтөлбөрүүдийг хөгжлийн үнэт цаас арилжаалан санхүүжүүлэх, санхүүжилтийн хэрэгцээг дотоод бонд арилжаалан санхүүжүүлэх зэрэг юм.

Дотоод бондоор санхүүжилтийн хэрэгцээг бүхэлд нь санхүүжүүлэх /S3, S4/ стратеги нь ханшийн эрсдэлийг багасгаж байгаа ч өрийн үйлчилгээний зардлыг ихэсгэснээр өрийн үйлчилгээний эрсдэл өндөр гарч байна. Цаашлаад арилжааны зээлийг ашигласнаар /S2/ гадаад валютаар илэрхийлэгдсэн өрийн хэмжээг ихэсгэж, ханшийн эрсдэлийг өсгөж байна. Харин төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэх гадаад эх үүсвэрийг хязгаарлаж, дотоод эх үүсвэр ашиглах нь гадаад валютын ханшийн эрсдэл болон гадаад өрийн дарамтыг бууруулах ач холбогдолтой байна гэж өрийн удирдлагын баримт бичигт дурдсан байна.<sup>22</sup>

Гэвч дээрх Хүснэгт 2-г зөвхөн Засгийн газрын өрийг хамруулснаар өр төлбөрөөс хамаарах нөлөөллийн үзүүлэлтүүдийг дутуу тооцоолж үнэлсэн байх талтай.

### 1.3. Монгол Улсын гадаад өрийн хэмжээ

Монгол Улсын нийт гадаад өр 2021 оны байдлаар 33.8 тэрбум ам.долларт хүрсэн бөгөөд энэ нь ДНБ-ээс 2.2 дахин их, 2017 оны түвшнээс 23 хувиар буюу 6.3 тэрбум ам.доллараар өссөн үзүүлэлт (Хүснэгт 3).

#### Хүснэгт 3. Монгол Улсын нийт гадаад өр (2017 – 2021 он)

Үзүүлэлтүүд, сая ам.доллар	2017 он	2018 он	2019 он	2020 он	2021 он
Монгол Улсын нийт гадаад өр, (Монголбанкны эх сурвалжаар)	27,492.7	28,714.9	30,702.2	32,361.8	33,805.4
Засгийн газар: ТӨҮГ-аас бусад улсын төсвөөс	7,321.8	7,184.2	7,806.1	8,653.8	8,454.2
Төв банк	2,025.1	2,030.2	1,984.7	2,221.0	2,610.0
Төвбанкнаас бусад хадгаламжийн байгууллага	2,194.3	2,230.4	2,138.0	1,650.9	1,626.5
Бусад салбарууд	7,955.8	8,041.9	8,407.2	8,430.2	8,842.5
Шууд ХО: Компани хоорондын зээллэг	7,996.5	9,228.2	10,366.2	11,405.9	12,272.2

*Эх сурвалж: Монголбанк, Үндэсний статистикийн хороо*

Хүснэгт 3-аас үзэхэд, улсын гадаад өр ийнхүү нэмэгдэхэд шууд хөрөнгө оруулалт 53.5 хувиар буюу 4.3 тэрбум, Засгийн газрын өр 15.5 хувиар буюу 1.1 тэрбум ам.доллараар нэмэгдсэн нь

22 Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2023-2025 оны стратегийн баримт бичгийн хавсралт

голлон нөлөөлжээ. Харин Төв банкны өр энэ хугацаанд 28.9 хувиар буюу 567.8 сая ам.доллаароор буурсан байна.

#### Хүснэгт 4. Монгол Улсын нийт гадаад өрийн бүтэц (улс орноор), 2017 – 2021 он (сая ам.доллар)

Зээлдүүлэгч улсын нэр	2017 он	2018 он	2019 он	2020 он	2021 он
Олон зээлдэгч оролцсон зээл	13,049.00	13,438.71	13,917.52	13,849.51	14,273.54
1 Нидерланд	4,129.56	5,235.86	6,441.10	7,551.63	8,405.70
2 БНХАУ	3,029.03	3,037.22	3,410.36	3,729.86	3,796.21
3 Япон	1,391.61	1,414.19	1,538.01	1,949.48	1,802.51
4 Хонгконг	1,056.83	1,139.37	1,338.01	1,305.24	1,290.21
5 Сингапур	1,481.65	1,452.03	1,234.75	1,248.10	1,247.26
6 АНУ	645.60	544.80	521.71	420.49	636.95
7 ХБНГУ	358.59	339.55	243.76	295.31	318.70
8 Люксембург	308.60	249.18	211.64	235.65	263.18
9 Франц	128.80	136.73	179.95	243.82	240.67
10 ОХУ	235.85	324.04	221.78	184.86	219.08
Хоёр талт гэрээгээр авсан зээл	12,766.4	13,873.0	15,341.1	17,164.4	18,220.5

Эх сурвалж: Монголбанкны цахим хуудас

Хүснэгт 4-өөс үзэхэд, Монгол Улсын нийт гадаад өрийн 42.2 хувь буюу 14.3 тэрбум ам.долларыг олон талт гэрээгээр, 57.8 хувь буюу 19.5 тэрбум ам.долларыг хоёр талт гэрээгээр авсан зээл бүрдүүлжээ. Хоёр талт гэрээгээр үүссэн өрийн 93.3 хувь буюу 18.2 тэрбум ам.доллар нь дээрх 10 улсад ногдож байгаа нь Монгол Улсын гадаад өрийн төвлөрөл өндөр байгааг илтгэнэ.

#### 1.4. Төрийн гадаад өрийн статистик

Монгол Улсын Засгийн газрын өрийн статистик мэдээлэл, бүртгэлийг Өрийн удирдлагын тухай хуулийн дагуу Сангийн яам бүртгэж, мэдээлэх, тайлагнах үүрэгтэй. Монгол Улсын гадаад өрийн статистикийг Төв банкны тухай хуулийн дагуу Монголбанк хариуцан бүртгэж, тайлагнах үүргийг хүлээдэг.

Гэвч эдгээрийн аль нь ч төрийн нийт өр болон гадаад өрийг илэрхийлэхгүй бөгөөд эдгээрийн бүртгэл, мэдээллийг хэн хөтлөх, тайлагнах нь тодорхойгүйгээс Өрийн удирдлагын хуульд ч, өрийн удирдлагын стратегийн баримт бичигт ч төрийн гадаад өрийн удирдлагын асуудал тусаагүй байна.

Иймд энэхүү судалгааны Гуравдугаар бүлэгт төрийн өр, гадаад өрийг тооцох олон улсын аргачлалуудыг товч авч үзэхийн дээр тэдгээр аргачлалд тулгуурлан Монгол Улсын төрийн гадаад өрийг тооцоолсон үр дүнгийн талаар тайлбарлах болно.

# БҮЛЭГ 2. СУДАЛГААНЫ ЗОРИЛГО, ХАМРАХ ХҮРЭЭ БА АРГАЧЛАЛ

## 2.1. Судалгааны зорилго

Аливаа улсын төрийн гадаад өрийн асуудал нь олон улсын эрх зүйн хэм хэмжээний хүрээнд шийдвэрлэгдэх ба дефолт буюу төлбөрийн чадваргүй болсноо зарласнаар тухайн улсад олон талын сөрөг үр дагавар үүсгэхийн зэрэгцээ цаашид нэр хүндээ сэргээхэд урт хугацааны нүсэр бэрхшээлийг авчирдаг. Монгол Улсын хувьд улсын гадаад өр сүүлийн жилүүдэд өсөн нэмэгдсэн нь дефолтын эрсдэлийг нэмэгдүүлж байгаа бөгөөд дараах нөхцөл байдал, шалтгаанууд нь улсын гадаад өрийн томоохон хэсэг болсон төрийн гадаад өрийг тодорхойлох, тооцоолох зайлшгүй шаардлагатайг харуулж байна. Үүнд:

- Засгийн газрын өр гэсэн ойлголт нь төрийн нийт өрийн зөвхөн нэг хэсэг.
- Олон улсын хэмжээнд төрийн өр гэсэн ойлголт нэгэнт бий болж хэвшсэн, Дэлхийн банк болон ОУВС улс орнуудын гадаад өрийг ийм ангиллаар тооцон авч үздэг болсон.
- Монгол Улсын хувьд төрд хамаарах өр нь бүхэлдээ төсвөөс төлөгддөг учраас төрийн өмчит хуулийн этгээдүүд болон төрийн үйл ажиллагааны бусад чиг үүрэг гүйцэтгэдэг байгууллагуудын гадаад өрийг хамруулах шаардлагатай.
- Төр хариуцах өрийн нэг хэсэг болох Засгийн газрын гадаад өрийн хэмжээнд үндэслэн макро харьцаа, болон өрийн тааз, хязгаар тогтоож байгаа нь эрсдэлийг хиймлээр багасган үнэлж байгаа явдал.
- Төр хариуцах гадаад өрийн нэгдсэн удирдлагагүй явж ирсэн практик нь Монгол Улсын хувьд дефолтын эрсдэлт нөхцөл байдлыг буруугаар үнэлэх үндэс болж байна.

Иймд бид судалгааны хамрах хүрээг өргөжүүлж, судалгааны зорилгыг дараах байдлаар шинэчлэн тодорхойлсон. Үүнд:

Зорилго #1: Төрийн гадаад өрийн нөхцөл байдлыг тодорхойлох

Монгол Улсын “төрийн гадаад өр” гэдэг ойлголтыг шинээр томьёолж, түүний дагуу ОУВС-гийн аргачлалын дагуу төрийн гадаад өрийг 2017-2021 оны хувьд тооцоолох;

Зорилго #2: Төрийн өрийн тогтвортой байдлыг үнэлэх

Зорилго 1-ийн хүрээнд хийгдсэн тооцооллын үндсэн дээр төрийн гадаад өрийг 2023-2026 оны хувьд төсөөлөх;

Зорилго #3: Бодлогын зөвлөмж боловсруулах

Төрийн гадаад өрийн тогтворгүй байдал үүсэх үед хууль тогтоогчид болон бодлого боловсруулагчид ямар арга хэмжээ авах, ямар стратеги баримтлах талаар зөвлөмж боловсруулах.

## 2.2. Хамарсан хүрээ

Судалгааны ажлын нэгдүгээр зорилгын хүрээнд:

Засгийн газар, Монголбанк, төрийн өмчийн хадгаламжийн байгууллага, төрийн өмчит хуулийн этгээдийн зөвхөн гадаад өрийг хамруулан төрийн гадаад өрийн тооцооллыг 2017-2021 оны хувьд Монгол Улсад анх удаа хийв.

Судалгааны ажлын хоёрдугаар зорилгын хүрээнд:

Төрийн гадаад өрийн хэмжээг ДНБ-ий төсөөлөлд үндэслэн 2022-2027 оны хувьд төсөөллөө. Төрийн гадаад өрийн тогтворгүй байдал үүсэх үед хууль тогтоогчид болон бодлого боловсруулагчид ямар арга хэмжээ авах, ямар стратеги баримтлах талаар зөвлөмж боловсруулах.

Судалгааны ажлын гуравдугаар зорилгын хүрээнд:

Гадаад өрийн дарамтаас амжилттай гарч чадсан сайн жишээгээр Чили улсыг, олон улсад хүлээсэн үүргээ хэрэгжүүлж чадаагүй, эсвэл хэт их өрийн дарамтад орсон улсуудаас сургамж авах зорилгоор Шри Ланка, Бангладеш, Пакистан улсуудыг сонгон судлахын зэрэгцээ төрийн албан хаагчид, судлаачидтай хийсэн ярилцлагын үр дүнг нэгтгэн авч үзсэн болно.

## 2.3. Судалгааны аргачлал ба арга зүй

Энэхүү судалгааг хийж гүйцэтгэхдээ улс төрийн нөлөөллөөс ангид, хараат бус, гагцхүү онолын үндэслэл, бодит нөхцөл байдалд тулгуурлан, мэргэжлийн үүднээс асуудалд бодитой, нээлттэй хандах зарчим баримталсан болно.

Ингэхдээ чанарын аргыг голчлон ашиглав. Тухайлбал, улсын гадаад өр, төрийн өр, өрийн удирдлагын талаарх ОУВС-гийн холбогдох заавар, гарын авлагуудыг судаллаа. Үүний үндсэн дээр Монгол Улсын төрийн гадаад өрийг тооцох томъёоллыг дэвшүүлж, үүний дагуу холбогдох тооцооллыг гүйцэтгэв. ОУВС-гийн төрийн өрийн статистикийг 61 орны хувьд харьцуулсан судалгаанд үндэслэн Монгол Улсын төрийн гадаад өрийн статистикийн хамрах хүрээний талаар санал боловсрууллаа. Түүнчлэн гадаад өрийн тогтворгүй байдлын үед бусад улс орнуудын авсан арга хэмжээ, бодлого, туршлагын судалгааг цахим эх сурвалжийн мэдээлэл, судалгааны материалуудад түшиглэн гүйцэтгэв.

Дээрх онолын болон статистик аргачлалын судалгаанд үндэслэн Монгол Улсын төрийн гадаад өрийг 2017-2021 оны хувьд тооцоолохдоо төрийн өрийн статистик нэгтгэл хийх ОУВС-гийн гарын авлага, аргачлалд тулгуурласан. Тооцоололд шаардлагатай мэдээллийг олж нэгтгэхдээ Монголбанк, Үндэсний статистикийн хороо, Сангийн яам, Төрийн банк гэх мэт байгууллагын цахим хуудас, шилэн данс, интернэт эх сурвалжийг дараах байдлаар ашиглав. Үүнд:

- Монголбанкны санхүүгийн аудитлагдсан 2017-2021 оны тайлангуудаас холбогдох тоо мэдээллүүдийг түүвэрлэн авах;
- Төрийн банкны санхүүгийн аудитлагдсан 2017-2021 оны тайлангуудаас холбогдох тоог түүвэрлэн авах;

- Сангийн яамнаас эрхлэн гаргадаг “Статистикийн бюллетень 2019/03 дугаар улирал”, “Засгийн газрын өрийн мэдээлэл” 2021/03, 2021/04, 2022/01, 2022/02, 2022/03 дугаар улирлын нэгтгэлүүдээс гадаад өрийн мэдээг авч нэгтгэх;
- Монголбанкны эрхлэн гаргадаг “Гадаад секторын тойм”-ын 2017, 2019, 2021 онуудын эмхэтгэлүүдээс Монгол Улсын нийт гадаад өрийн хэмжээг дэд бүлгүүдээр ялган нэгтгэх;
- Төрийн банкны эдийн засгийн харьяат бус банк ба харилцагчдаас татан төвлөрүүлсэн харилцах, хадгаламж, зээлийн эх үүсвэр, репо хэлцлийн 2017–2021 онуудын мэдээллийг Төрийн банк, Монголбанкнаас авч, нэгтгэх;
- Монгол Улсын нийт гадаад өрийн статистикийн “Бусад салбарууд”, “Шүүд хөрөнгө оруулалт” дэд бүлгүүдээс зөвхөн төрд хамаарах хэсгийн мэдээллийг Монголбанканд албан тоотоор хүсэлт тавьсны үндсэн дээр авч нэгтгэх;
- Төрийн өмчит хуулийн этгээдүүдийн санхүү, төлбөрийн чадварыг товч шинжлэх замаар тэдний гадаад өртэй холбоотойгоор улсын төсөвт дарамт үүсэх эсэхэд дүгнэлт гаргах үүднээс Засгийн газрын санхүүгийн тайланд мэдээлэл нь нэгтгэгддэг төрийн өмчит 171 хуулийн этгээдийн санхүүгийн тайлангуудыг шилэн данснаас авч, өрийн болон холбогдох бусад мэдээллийг нэгтгэсэн.

Дээрх эх сурвалжуудаас цуглуулсан мэдээллийг хооронд нь харьцуулан тулгах явцад аливаа ялгаа гарвал статистик мэдээний зөрүүгийн хэмжээг тооцоолох, ийм зөрүү үүссэн шалтгааныг Сангийн яам, Монголбанкнаас утсаар болон мэйлээр тодруулах, зарим үед судалгааны баг өөрсдөө таамаглал дэвшүүлэх зэргээр ажилласан болно.

## 2.4. Судалгааны хязгаарлалт

Улс орнууд Дотоодын нийт бүтээгдэхүүн (ДНБ), төлбөрийн тэнцэл, хэрэглээний үнийн индекс тооцох гэх мэт макро эдийн засгийн статистикийг гаргахдаа нийтээр хүлээн зөвшөөрсөн олон улсын аргачлалыг дагадаг атал төрийн өрийн статистиктай холбоотой олон улсын аргачлалыг ихэвчлэн мөрддөггүй<sup>23</sup>. Үүний улмаас энэ төрлийн мэдээлэл маш хомсын дээр зарим мэдээлэл олдсон ч ихэвчлэн ерөнхийлсөн байдлаар нийтэлсэн байдаг тул нарийвчилсан шинжилгээ, дүгнэлт хийх боломжгүй байдаг.

### 2.4.1. Мэдээллийн олдц

Төрийн гадаад өрийн тооцоолол хийхэд учирсан хамгийн том бэрхшээл нь төрийн секторт хамаарах хуулийн этгээд, өрийн хэрэгслийг бүрэн хамруулсан нарийвчилсан мэдээллийг олон нийтийн эх сурвалжаас хайж олох явдал байв. Тухайлбал, шилэн дансны цахим хуудсанд зарим төрийн өмчит компанийн мэдээлэл огт ороогүй, нэр нь гарч ирсэн компаниудын зарим нь санхүүгийн тайлангаа нийтлээгүй, мэдээлэл оруулсан гэсэн тэмдэглэл байсан ч нэвтрээд ороход мэдээлэл нь байхгүй зэрэг бэрхшээл тулгарч байлаа. Монгол Улсын Засгийн газрын санхүүгийн

23 Robert, Claudia and Carlos, What Lies Beneath: The Statistical Definition of Public Sector Debt: An overview of the coverage of Public Sector for 61 countries, 2012.

тайланд мэдээлэл нь нэгтгэгдвэл зохих 173<sup>24</sup> аж ахуйн нэгжийн мэдээллийг шилэн данснаас нэгбүрчлэн хайхад дараах байдал ажиглагдав. Үүнд:

- Хайлтаар нэр нь гарч ирээгүй буюу мэдээлэл огт байхгүй 19;
- Татан буугдсан гэх тайлбартай мэдээлэл байхгүй 5;
- Санхүүгийн 2020 – 2021 оны тайлангаа огт мэдээлээгүй 26 (үүнээс, төрийн нууцад хамаарах үйл ажиллагаа эрхэлдэг тул мэдээлдэггүй гэсэн тодотголтой 3).

Олон нийтийн холбогдох эх сурвалжуудаас хайгаад олдоогүй мэдээллийг төрийн зохих байгууллагаас тодруулахаар судалгааны багийн зүгээс албан тоотууд илгээсэн боловч Монголбанкнаас бусад төрийн байгууллага хамтран ажиллаагүй. Утсаар холбогдоход “Тийм мэдээлэл гардаггүй, шинээр тооцож эхэлж байгаа” гэх мэт тайлбар өгч байсан юм.

Төрийн гадаад өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээний хувьд, судалгааны багийн зүгээс Дэлхийн банкнаас гаргасан аргачлалын<sup>25</sup> дагуу хийхийг оролдсон боловч уг тооцоололд шаардлагатай мэдээлэл бүрэн олдоогүй, нарийвчилсан тоо баримт, статистик өгөгдлийг албан ёсоор олж авах боломж хязгаарлагдмал зэргээс шалтгаалан төрийн гадаад өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээ хийгдэх бололцоо бүрдээгүй болно.

#### 2.4.2. Мэдээллийн бүрэн байдал

Шилэн дансанд мэдээллээ оруулсан 123 аж ахуйн нэгжийн мэдээлэл бүрэн бус байх явдал нийтлэг байна. Тухайлбал, санхүүгийн аудитлагдсан тайлангийн тодруулга хэсгийг олон нийтэд мэдээлээгүй тул өр төлбөрийг гадаад, дотоод гэж ялгах боломжгүй болсон. Иймд Монголбанканд хүсэлт тавьж, “Бусад салбарууд”, “Шууд хөрөнгө оруулалт” бүлгийн тоог тооцүүлж авлаа.

Монголбанк нь төрийн өмчит томоохон компаниудтай гэрээ байгуулсны үндсэн дээр мэдээллийг авч нэгтгэдэг бөгөөд 2022 оны байдлаар төрийн өмчит 15 аж ахуйн нэгжийн гадаад өрийг нэгтгэж байна. Харилцагчийн мэдээллийг нууцлах зарчмын дагуу үүнд ямар аж ахуйн нэгжүүдийн мэдээлэл нэгтгэгдсэн, тэдгээр нь судалгааны багийн нэгтгэлд орсон аж ахуйн нэгжүүд мөн эсэхийг тогтоох боломжгүй байв. Гэхдээ судалгааны багийн нэгтгэсэн 123 төрийн өмчит хуулийн этгээдийн нийт өр төлбөрт Монгол Улсын төрийн өмчит хамгийн том 15 хуулийн этгээдийн өр төлбөр 83.2 хувийг эзэлж байгаа тул Монголбанкны статистикийн хамрах хүрээг хангалттай гэж үзэв.

#### 2.4.3. Мэдээллийн үнэн зөв байдал

Төрийн өмчит хуулийн этгээд нь санхүүгийн тайланг үнэн зөв толилуулсан эсэхийг санхүүгийн аудитын дүгнэлтээс мэдэх боломжтой байдаг. Гэтэл төрийн өмчит хуулийн этгээдийн санхүүгийн тайланд хийсэн аудитын тайлангийн бүтэц, агуулга, хэлбэр, чанар харилцан адилгүй байна. Мөн

24 ННФ, ТӨХЭ-ээр дамжуулсан төсвийн гадуурх зарцуулалтын судалгаа, 2021 он.

25 Debt sustainability framework, Word Bank, <https://www.worldbank.org/content/dam/LIC%20DSF/Site%20File/station1.html>



Үндэсний аудитын газрын аудитаас зарим томоохон хуулийн этгээдийн санхүүгийн тайланд сөрөг дүгнэлт өгсөн байв. Цөөнгүй хуулийн этгээдийн санхүүгийн тайлан аудитаар баталгаажуулагдаагүй бөгөөд тухайлахад нэг хуулийн этгээдийн санхүүгийн тайлангийн актив, пассив нь хоорондоо 400 гаруй сая төгрөгөөр зөрж байлаа.

#### 2.4.4. Мэдээллийн ил тод байдал

Төрийн гадаад өрийг тооцоолоход шаардагдах мэдээлэл хомс, ил тод биш байв. Зайлшгүй шаардлагатай тоог төрийн холбогдох байгууллагуудаас хүсэхэд албан тоотой хүсэлт гаргахыг шаарддаг, албан тоот хүргүүлсэн ч хариу өгөхгүй таг болох нь нийтлэг үзэгдэл болсон хэвээр байна. Тухайлбал, судалгааны багийн зүгээс Сангийн яам, Төрийн өмчийн бодлого зохицуулалтын газар, Үндэсний статистикийн хороонд албан тоотой хүсэлт илгээж, хойноос нь утсаар болон и-мэйлээр олон удаа холбогдсон боловч мэдээлэл авч чадаагүй.

#### 2.4.5. Аргачлалын зөрүүтэй байдал

Төрийн гадаад өр нь Монгол Улсын хувьд харьцангуй шинэ ойлголт. Гэхдээ улсын нийт гадаад өрийн статистикийг гаргаж эхэлснээс хойш багагүй хугацаа өнгөрсөн боловч төрийн байгууллагуудын статистикийн аргачлал хоорондоо зөрүүтэй хэвээр байна. Тухайлбал. Гадаад өрийн статистик Сангийн яам, Монголбанкны мэдээлэлд хол зөрүүтэй байсан тул шалтгааныг Монголбанкнаас тодруулахад аргачлалын ялгаатай холбоотой байв. Жишээ нь: төрийн өрийн хугацааны хувьд Монголбанк өр анх үүссэн хугацаагаар авч үздэг бол Сангийн яам төлбөр төлөх хугацаагаар нь мэдээлдэг.

Түүнчлэн, Монголбанкны Статистик, судалгааны газраас мэдээлдэг Гадаад секторын статистик тусгасан Төв банкны гадаад өрийн хэмжээ нь санхүүгийн аудитлагдсан тайлангийн Гадаад өрийн дүнгээс зөрж байлаа. Шалтгааныг тодруулахад, Статистик судалгааны газар нь Төв банкны гадаад өрд харилцах, хадгаламж, хуримтлуулсан хүүг оруулж тооцдоггүй бол Монголбанкны санхүүгийн аудитлагдсан тайланд гадаад өрийг тайлагнахдаа олон улсын санхүүгийн байгууллагуудын харилцах, хадгаламжийг оруулдаг. Мөн ОУВС-гийн өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийн хүрээнд авсан зээлийг санхүүгийн тайланд гадаад өрөөр тусгадаггүй бол Гадаад секторын статистикт Монголбанкны гадаад өрд оруулан тооцдог гэх мэт.

#### 2.4.6. Ашиглахад ойлгомжтой байдал

Шилэн дансны цахим хуудас 2023 он гармагц шинэчлэгдсэн нь сайшаалтай ч 2022 оноос өмнөх мэдээллүүдийг харах, татаж авах боломжгүй болгосон байна. Мөн байгууллагуудын тоо нь юуг илэрхийлсэн нь тодорхойгүй, хоорондоо зөрүүтэй, ойлгомжгүй, хэрэглэхэд төвөгтэй, алдаа өгөөд шууд гарах зэрэг асуудалтай байгаа нь судалгаанд бэрхшээл учруулсан.

# БҮЛЭГ 3. МОНГОЛ УЛСЫН ТӨРИЙН ГАДААД ӨРИЙН ТООЦООЛОЛ

“Төрийн гадаад өр”-ийн статистикийг Монгол Улс тооцоолдоггүй тул статистик тооцооллын аргачлал, түүний практик хэрэглээний талаарх онолын үндэслэлийг дор товч авч үзэв.

## 3.1.Төрийн гадаад өрийн статистикийг нэгтгэх олон улсын аргачлал

Улс орнуудын өрийн удирдлагын хүрээнд авч үздэг дараах ойлголтуудын ялгааг статистик аргачлалтай нь уялдуулан судалж үзэхэд:

- “Улсын өр” (Sovereign Debt)<sup>26</sup> нь тухайн тусгаар улсыг хууль ёсоор төлөөлөх эрх бүхий этгээдээс гадаад, дотоодын зээлдүүлэгчдэд төлөх өр юм. Энэ нь ихэвчлэн үнэт цаас хэлбэрээр үүсдэг. Бас зээл хэлбэрээр ч үүсэж болно. ОУВС-гийн аргачлалд Government Debt-тэй ижил утгаар хэрэглэсэн байна.
- “Төрийн өр” (Public Debt)<sup>27</sup> нь ОУВС-гийн аргачлалаар авч үзвэл Засгийн газар, төрийн байгууллагууд (Дүрслэл 1) - аас өрийн бүх төрлийн хэрэгслээр<sup>28</sup> үүсгэсэн өр юм.
- “Засгийн газрын өр” (Government Debt)<sup>29</sup> гэдэгт Засгийн газраас гадна нийслэл, орон нутгийн засаг захиргааны өрийг нэгтгэнэ.
- “Үндэсний өр” (National Debt)<sup>30</sup> гэдэгт зөвхөн Засгийн газрын өрийг авч үзнэ.

“Гадаад өр” (External Debt)<sup>31</sup> нь Дэлхийн банкны аргачлалаар авч үзвэл тухайн улсын эдийн засгийн харьяатаас эдийн засгийн харьяат бус этгээдэд төлөх өрийн аливаа хэрэгслээр үүсгэсэн өр, түүнд хуримтлуулсан хүүгийн нийлбэр юм.

26 CFI: <https://corporatefinanceinstitute.com/>

27 IMF: Public Sector Debt Statistics: Guide for Compilers and Users, 2011.

28 ОУВС, “Төрийн өрийн статистикийг нэгтгэх аргачлал”, 2011: Өрийн хэрэгсэл гэдэгт ирээдүйн тогтоосон цаг хугацаанд зээлдэгчээс зээлдүүлэгчид үндсэн өр, хүүгийн төлбөр төлөх үүрэг үүсгэсэн санхүүгийн хэрэгслүүд орно.

29 StackExchange: <https://economics.stackexchange.com>

30 StackExchange: <https://economics.stackexchange.com>

31 Монгол Улсын Өрийн удирдлагын тухай хуулийн 4.1.4 дэх заалт: “Засгийн газар, орон нутаг, Монголбанк болон Монгол Улсад бүртгэлтэй аж ахуйн нэгжээс Монгол Улсад бүртгэлгүй, байнга оршин суугч бус аливаа этгээдэд төлөх төлбөрийн үүрэг”.

Төрийн өрийг бүрэн хэмжээнд хэмжин тооцох нь өрийн удирдлагын оновчтой байдлыг сайжруулахад чухал ач холбогдолтой. Иймд дараах дөрвөн асуудлыг төрийн өрийн статистикт хамааруулдаг<sup>32</sup>. Үүнд:

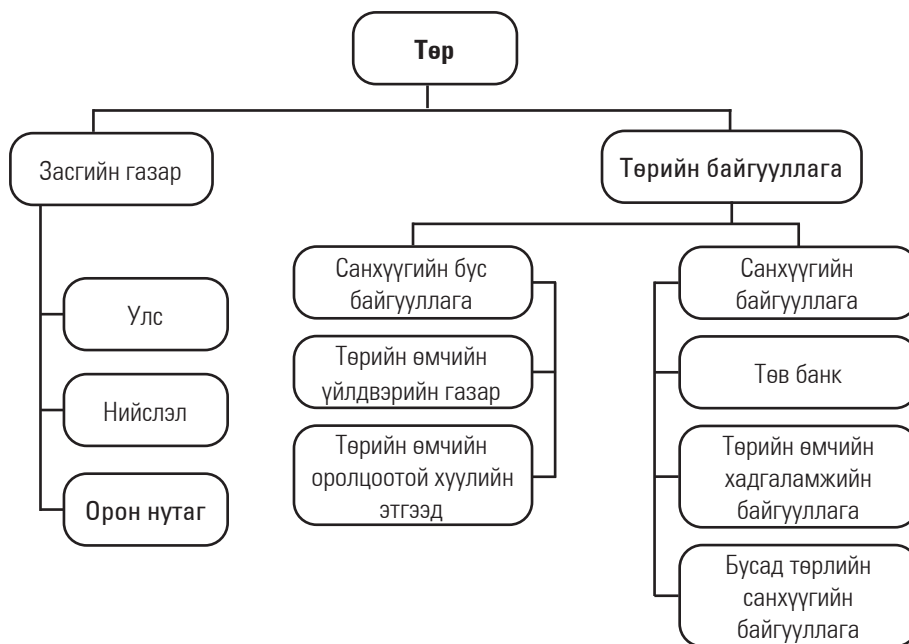
- Төрийн секторт хамаарах эрх зүйн субъект;
- Төрийн өрд хамаарах өрийн хэрэгслүүд;
- Өрийн хэрэгслийн үнэлгээ (зах зээлийн үнэлгээ ба нэрлэсэн үнэ);
- Засгийн газрын харьяа байгууллагууд хоорондын өрийн нэгтгэл.

Эдгээрээс энэхүү судалгааны хүрээнд төрийн секторт хамаарах эрх зүйн субъект, төрийн өрд хамаарах өрийн хэрэгслүүдийг хураангуйлан авч үзлээ.

### 3.1.1. Төрийн секторт хамаарах эрх зүйн субъект

ОУВС-гийн аргачлалаас үзэхэд, төрийн секторт улсын төсвөөс шууд санхүүждэг Засгийн газраас гадна санхүү, төлбөрийн чадварын эрсдэл үүсэхэд түүний өрийг татварын орлогоор төлөхөд хүрч болзошгүй төрийн байгууллагууд орж байна (Дүрслэл 1).

Дүрслэл 1. Төрийн секторт хамаарах эрх зүйн субъект



Эх сурвалж: *Public Sector Debt Statistics: Guide for Compilers and Users*, the IMF (2011)

32 ОУВС, Төрийн өрийн статистикийг нэгтгэх аргачлал, 2011 он.

Жишээ нь, бусад улсуудын хувьд Төв банкны үйл ажиллагааны алдагдлыг хаах эцсийн эх үүсвэр нь улсын төсвийн татварын орлого байдаг<sup>33</sup> жишиг Монгол Улсад ч ижил<sup>34</sup>. Үүний адилаар төрийн өмчит бизнесийн байгууллагад санхүү, төлбөрийн чадварын хүндрэл үүсвэл төр оролцохгүй байх нь ховор. Иймд төрийн өрийн удирдлагын хүрээнд эдгээр субъектүүдийн өрийг хэмжих, нэгтгэх, өрийн хэт дарамтаас урьдчилан сэргийлэх, удирдах арга хэмжээг тогтмол авч байх зайлшгүй шаардлагатай ажээ.

### 3.1.2. Төрийн өрд хамаарах өрийн хэрэгслүүд

ОУВС-гийн аргачлалын дагуу дараах өрийн хэрэгслийг төрийн өрийн тооцоололд хамааруулах бөгөөд санхүүгийн шинэ хэрэгсэл нэвтрэхийн хэрээр уг жагсаалтыг цаашид өргөжүүлэн ашиглах боломжтой<sup>35</sup>. Үүнд:

- Өрийн бичиг;
- Зээл;
- Зээлжих тусгай эрх (ЗТЭ);
- Гүйлгээнд гаргасан мөнгө, бусдаас татан төвлөрүүлсэн харилцах, хадгаламж;
- Дансны өглөг (худалдааны зээл, урьдчилгаа болон бусад төрлийн өглөг);
- Даатгал, тэтгэвэр, батлан даалтын стандарт схем.

Төрийн өрийн статистикт дээрх бүх өрийн хэрэгслийг авч үзэх шаардлагатай боловч улс орнууд зөвхөн өрийн бичиг, зээл хоёрыг макро эдийн засгийн шинжилгээнд голлон авч үздэг байна. Энэ хандлага нь нэг талаас өрийн эрсдэлийг бүрэн тооцоход хязгаарлалт болохын зэрэгцээ улс орон бүрийн тооцоолол өөр байдгаас олон улсын хэмжээнд харьцуулалт хийхэд хүндрэл учирдаг байна. Иймд төрийн өрийн матриксийг кодчилох саналыг ОУВС-гийн судлаачид боловсруулжээ (Дүрслэл 2)<sup>36</sup>.

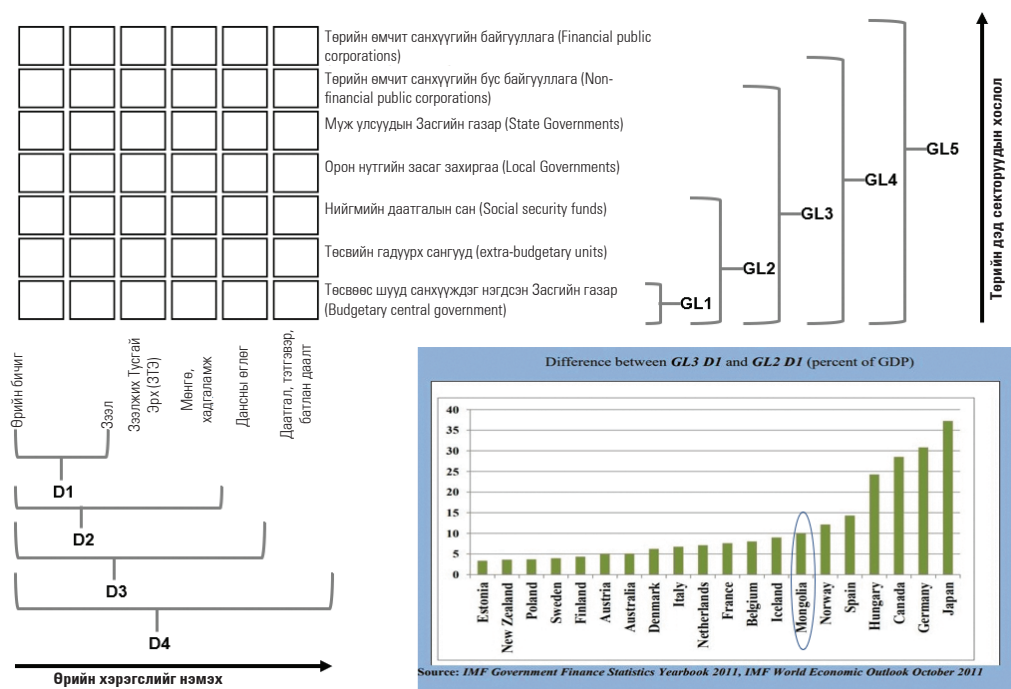
33 Sarah, Michael, Tamara, Paul and Albert, "Why are central banks reporting losses? Does it matter?", the BIS, 2023.

34 Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хуулийн 381 дүгээр зүйлд "Монголбанкны пассив нь актив хөрөнгөөс хэтэрсэн тохиолдолд Засгийн газар үнэт цаас гаргах замаар уг зөрүүг нөхөх асуудлыг Улсын Их Хурал шийдвэрлэнэ." гэж заасан.

35 Robert, Claudia, and Carlos, What Lies Beneath: The Statistical Definition of Public Sector Debt: An Overview of the Coverage of Public Sector Debt for 61 Countries, The IMF, 2012.

36 Robert, Claudia, and Carlos, What Lies Beneath: The Statistical Definition of Public Sector Debt: An Overview of the Coverage of Public Sector Debt for 61 Countries, The IMF, 2012.

## Дүрслэл 2. Төрийн өрийн матрикс ба статистик кодчилол



Эх сурвалж: ОУВС

Тайлбар: GL-Засаг захиргааны түвшин

D-Төрийн өрийн хэрэгслийн түвшин

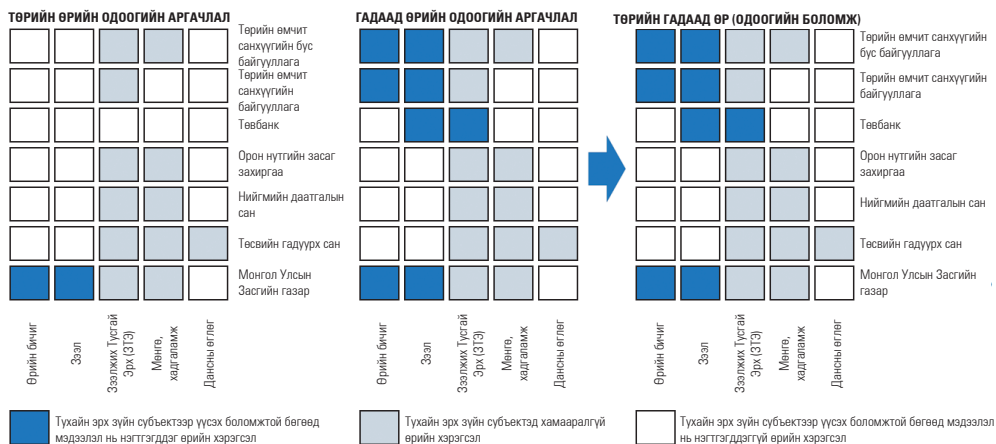
Дүрслэл 2-оос үзэхэд, төрийн секторын эрх зүйн субъектийн хамрах хүрээ бүрэн бус байхын хэрээр төрийн өрийн хэмжээ бодит байдлаас үлэмж зөрүүтэй гарч болохоор байна. Тухайлбал, ОУВС нь дэлхийн 61 орны төрийн өрийг зөвхөн D1 (өрийн бичиг, зээл)-ийн хувьд төрийн секторын эрх зүйн субъектийн ялгаатай хамрах хүрээгээр 2010 оны байдлаар тооцоход үүссэн ялгааг ДНБ-тэй харьцуулсан байдаг. Үүнээс Монгол Улсын тооцооллыг авч үзвэл, төрийн гадаад өрийн хэмжээ нь төрийн секторт орон нутгийн засаг захиргааг хамруулсан (GL3) болон хамруулаагүй (GL2) тооцооллуудын зөрүү нь ДНБ-ий 10 хувьтай тэнцжээ<sup>37</sup>.

### 3.2. Монгол Улсын төрийн гадаад өрийн матрикс

Монгол Улс нь одоогоор төрийн гадаад өрийг тооцоолж олон нийтэд мэдээлдэггүй. Иймд төрийн өр болон гадаад өрийн статистикийн хамрах хүрээнүүд өнөөгийн байдлаар ямар байгаа болон хэрэв эдгээр хамрах хүрээг нэгтгэн ОУВС-гийн аргачлалын дагуу төрийн гадаад өрийг тооцвол ямар болохыг Дүрслэл 3-т харуулав.

37 Robert, Claudia, and Carlos, What Lies Beneath: The Statistical Definition of Public Sector Debt: An Overview of the Coverage of Public Sector Debt for 61 Countries, The IMF, 2012

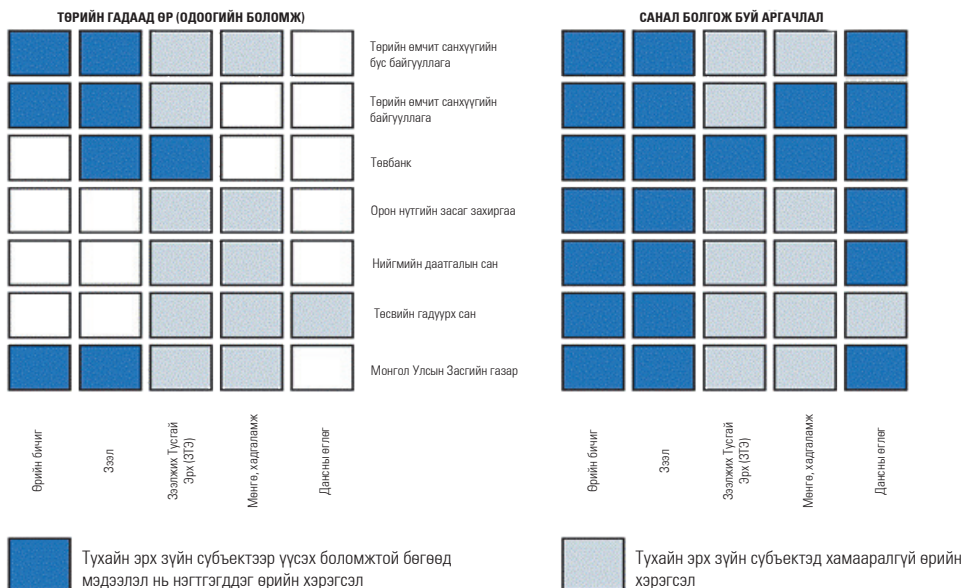
### Дүрслэл 3. Монгол Улсын гадаад өр ба төрийн өрийн статистикийн өнөөгийн хүрээ



Эх сурвалж: Судалгааны баг

Дүрслэл 3-аас үзэхэд, Монгол Улсын төрийн гадаад өрийн өнөөгийн хамрах хүрээ нь эрх зүйн субъект болон өрийн хэрэгслийн хувьд бүрэн биш байгаа тул ОУВС, Дэлхийн банкны аргачлалын дагуу тодорхойлсон төрийн гадаад өрийн матриксийг Дүрслэл 4-өөр харууллаа.

### Дүрслэл 4. Монгол Улсын төрийн гадаад өрийн статистикийн матриксийн төсөл



Эх сурвалж: ОУВС-гийн аргачлалд тулгуурласан судалгааны багийн ажил

Санал болгож буй аргачлал нь үндсэндээ эрх зүйн субъектууд болон тэдгээрийн үүсгэж болох өрийн хэрэгслүүдийн хүрээг өргөтгөнө. Одоогийн мөрдөгдөж байгаа зохицуулалтаар тухайлахад,

Төв банкны өрийн бичиг төрийн өрд хамаардаггүй, орон нутгийн засаг захиргаа гадны зах зээлд өрийн бичиг гаргах, эсвэл гаднаас зээл авах тохиолдолд мөн төрийн өрд хамаарахгүй. Гэтэл Төв банк болон орон нутгийн засаг захиргаа нь төрийн байгууллагууд бөгөөд төсвөөс ямар нэгэн хэлбэрээр санхүүжилт авдаг эсвэл санхүүгийн эрсдэл хүлээх тохиолдолд төсвийн нөөц хөрөнгө болон бусад хэлбэрийн төсвийн эх үүсвэрээр л нөхөгддөг. Тиймээс санал болгож буй аргачлалын гол зарчим нь ямар нэгэн хэлбэрийн төрийн байгууллага болон түүний үүсгэж болох өрийн хэрэгслүүдийг төрийн өрд хамруулах явдал юм. Одоогийн тогтолцоогоор 4 төрлийн төрийн эрх зүйн субъектэд 3 төрлийн өрийн хэрэгсэл хамаарч байгаа бол санал болгож буй аргачлалаар нийт 7 төрлийн төрийн эрх зүйн субъектэд 5 төрлийн өрийн хэрэгслийг хамруулна.

### 3.3. Монгол Улсын төрийн гадаад өрийн тооцоолол

Дүрслэл 4-т харуулсан матриксийн дагуу Монгол Улсын төрийн гадаад өрийн тооцоолол хийхэд шаардагдах мэдээллийг төрийн гадаад өрийн эрх зүйн субъект тус бүрээр Үндэсний статистикийн хороо, Монголбанк, Сангийн яамны эх сурвалжуудаас цуглуулан харьцуулан шалгасны үндсэн дээр нэгтгэсэн болно.

#### 3.3.1. Засгийн газрын гадаад өр

Үндэсний статистикийн хороо, Монголбанкны эх сурвалжид Засгийн газрын гадаад өрийг ам.доллороор илэрхийлсэн бөгөөд дүн нь тохирч байсан<sup>38</sup>. Харин Сангийн яамны цахим хуудсанд нийтлэгдсэн “Засгийн газрын өрийн мэдээлэл”<sup>39</sup>-ээс авсан тоонууд нь төгрөгөөр илэрхийлэгдсэн тул Монголбанкнаас тухайн жилийн 12 дугаар сарын 30-ны өдөр зарласан албан ханшаар төгрөгт хөрвүүлж<sup>40</sup> харьцуулан нэгтгэв (Хүснэгт 4).

#### Хүснэгт 5. Засгийн газрын гадаад өрийн статистикийн зөрүүтэй байдал

Үзүүлэлтүүд	2017 он	2018 он	2019 он	2020 он	2021 он
Монголбанк болон ҮСХ: Засгийн газрын гадаад өр (сая ам. доллар)	7,321.0	7,184.0	7,806.0	8,650.0	8,454.0
Монголбанк болон ҮСХ: Засгийн газрын гадаад өр (тэрбум төгрөг)	17,768.9	18,992.3	21,344.2	24,659.7	24,083.8
Сангийн яам: ЗГ-ын гадаад өр (тэрбум төгрөг)	n/a	18,865.6	n/a	24,851.4	24,693.3
Зөрүү: (Монголбанк-Сангийн яам), тэрбум төгрөгөөр	n/a	126.7	n/a	(191.7)	(609.5)

Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо, Монголбанк, Сангийн яам

38 ҮСХ-ны мэдээний хөлийн дүн нь 2020 оны хувьд Монголбанкны мэдээнээс зөрсөн нь техник алдаа байв. Дэд бүлгийн дүнгүүд нь тохирч байсан.

39 Сангийн яамны цахим хуудсанд Засгийн газрын өрийн мэдээлэл бүрэн биш байв. 2019 оны III улирал, 2021 оны III, IV улирал, 2022 оны I, II, III улирлын мэдээнүүд орсон байснаас жилийн эцсийн тоонуудыг түүвэрлэн авсан. Эдгээр тоо нь хоорондоо зөрөх тохиолдол байсан. Үүнийг Сангийн яамнаас утсаар тодруулахад, “Сүүлийн тайлант хугацаанд бичсэн дүнгээр авах нь зүйтэй. Учир нь жилийн эцсийн мэдээ зөрүүтэй гарах магадлалтай бөгөөд Засгийн газрын санхүүгийн тайлан жил бүрийн 05 дугаар сард нэгтгэгдсэний дараа тохируулга хийгддэг” гэсэн мэдээлэл өгөв.

40 Монголбанкны цахим хуудас: “Жилийн эцсийн санхүүгийн тайланд гадаад валютын актив, пассивыг илэрхийлэхдээ Монголбанкнаас 12 дугаар сарын 30-ны өдөр зарласан албан ханшийг ашиглана.”

Хүснэгт 5-аас үзэхэд, Монголбанкны эх сурвалжаар Монгол Улсын Засгийн газрын гадаад өр 2021 оны жилийн эцсээр 8.45 тэрбум ам.доллар буюу 24 их наяд төгрөг байсан бол Сангийн яамны эх сурвалжаар 24.6 их наяд төгрөг байв. Энэ нь Монгол Улсын 2021 оны ДНБ-ий 57 хувьтай тэнцэж байна. Уг үзүүлэлт нь 2020 онд 66 хувь байсан нь сүүлийн таван жилийн хугацаан дахь хамгийн өндөр түвшин юм. Засгийн газрын гадаад өр 2018 онд 2 орчим хувиар буурсан бол 2019 онд 8.7 хувь, 2020 онд 10.9 хувиар тус тус өсөж, 2021 онд эргээд 2.3 хувиар буурсан байна.

Засгийн газрын гадаад өрийн бүтцийг хугацааных нь хувьд Хүснэгт 6-д харууллаа.

#### Хүснэгт 6. Засгийн газрын гадаад өрийн бүтэц (хугацаагаар), 2017 – 2021 он

Үзүүлэлтүүд, тэрбум төгрөгөөр		2017 он	2018 он	2019 он	2020 он	2021 он
<b>Монголбанкны эх сурвалжаар нийт дүн</b>		<b>17,768.9</b>	<b>18,992.3</b>	<b>21,344.2</b>	<b>24,659.7</b>	<b>24,083.8</b>
МБ	Богино хугацаат	-	-	-	-	-
	Урт хугацаат	17,768.9	18,992.3	21,344.2	24,659.7	24,083.8
<b>Сангийн яамны эх сурвалжаар нийт дүн</b>		<b>n/a</b>	<b>18,865.6</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>24,648.5</b>
СЯ	Богино хугацаат зээл нэг хүртэл жил	n/a	336.0	n/a	n/a	3,099.6
	Дунд хугацаат зээл (1-5 жил)	n/a	18,529.6	n/a	n/a	12,658.9
	Урт хугацаат зээл (5-аас дээш жил)	n/a		n/a	n/a	8,890.0
<b>Зөрүү, тэрбум төгрөгөөр</b>		<b>n/a</b>	<b>126.7</b>	<b>n/a</b>	<b>-</b>	<b>(564.7)</b>

Эх сурвалж: Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо, Монголбанк, Сангийн яам

Хүснэгт 6-д харуулсан Монголбанкны эх сурвалжаас үзэхэд, Засгийн газарт богино хугацаатай аливаа өр төлбөр байхгүй. Харин Сангийн яамнаас эрхлэн гаргасан Засгийн газрын өрийн мэдээлэлд гадаад өрийг богино, дунд, урт хугацаанд хуваан тайлагнасан байв. Энэ нь Сангийн яам гадаад өрийг төлөгдөх хугацааных нь хувьд, Монголбанк анх өр үүссэн хугацааных нь хувьд ялгаатай ангилсантай холбоотой гэж таамаглав. Засгийн газрын гадаад өрийн 2021 оны мэдээллээс үзэхэд, гадаад өрийн 12.6 хувь буюу 3.1 их наяд төгрөгийг 2022 онд, 51.6 хувь буюу 12.65 их наяд төгрөгийг 2023–2027 онуудад, 36.2 хувь буюу 8.9 тэрбум төгрөгийг 2028 оноос хойш хугацаанд төлөхөөр байна.

Засгийн газрын гадаад өрийн бүтцийг санхүүгийн хэрэгслээр нь Хүснэгт 7-д харуулав.

#### Хүснэгт 7. Засгийн газрын гадаад өрийн бүтэц (өрийн хэрэгслээр), 2017–2021 он

Үзүүлэлтүүд, тэрбум төгрөгөөр		2017 он	2018 он	2019 он	2020 он	2021 он
<b>ҮСХ, МБ: Засгийн газрын гадаад өр</b>		<b>17,768.9</b>	<b>18,992.3</b>	<b>21,344.7</b>	<b>24,659.2</b>	<b>24,084.4</b>
Хэлбэр	Өрийн бичиг	8,612.8	7,788.4	8,540.1	8,155.8	7,565.7
	Зээл	9,156.2	11,204.4	12,804.7	16,503.4	16,518.7
Сангийн яам: Засгийн газрын өрийн мэдээлэл		--	18,865.6	--	24,693.3	
Хэлбэр	Өрийн бичиг	--	7,664.5	--	8,354.0	8,175.6
	Зээл	--	11,201.1	--	16,497.4	16,517.7
Зөрүү, өрийн бичгийн дүн		--	123.9	--	(198.2)	(609.9)
Зөрүү, зээлийн дүн		--	3.3	--	6.0	1.0

Эх сурвалж: Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо, Монголбанк, Сангийн яам



Хүснэгт 7-оос үзэхэд, гадаад зээл нь Монголбанкны эх сурвалжид Сангийн яамныхаас 2020 онд 6 тэрбум, 2021 онд 1 тэрбум төгрөгөөр өндөр дүнтэй мэдээлэгджээ. Түүнчлэн, Монголбанкны статистик нь өрийн бичгийн хувьд Сангийн яамны эх сурвалжаас 2020 онд 198.2 тэрбум, 2021 онд 609.9 тэрбум төгрөгөөр бага байна. Энэ нь дараах аргачлалын зөрүүтэй холбоотой. Үүнд:

- Сангийн яам өрийн бичгийг нэрлэсэн дүнгээр, нийт гаргасан хэмжээгээр мэдээлдэг бол Монголбанк нь зах зээлийн үнэлгээнд тулгуурладаг.
- Засгийн газраас олон улсын зах зээлд гаргасан үнэт цаасыг Монгол Улсын эдийн засгийн харьяат худалдан авсан нөхцөлд Засгийн газрын дотоод өр болох тул тэр хэмжээгээр Засгийн газрын гадаад өрийг Монголбанк хорогдуулан тайлагнадаг байна. Энэ нь Дэлхийн банкны аргачлалд заасан “гадаад өр нь эдийн засгийн харьяат болон харьяат бусын хооронд үүссэн байх ёстой” гэсэн дүрэмтэй нийцэж байна.

Засгийн газрын өрийн бичиг хэлбэрээр үүссэн гадаад өрийн дэлгэрэнгүй мэдээллийг Хүснэгт 8-д харуулав.

#### Хүснэгт 8. Засгийн газрын өрийн бичиг (2017–2021 он)

№	Гадаад үнэт цаас	Гаргасан хэмжээ (сая ам.доллар)	Гаргасан огноо	Хүү	Хугацаа	Төлөгдөх хугацаа	Үлдэгдэл 2021/12/31 (тэрбум төгрөг)
1	Чингис-2022	1,000.0	2012/12	5.125%	10 жил	2022/12	389.6
2	Чингис-2017	500.0	2012/12	4.125%	5 жил	2018/01	-
3	Дим Сам	1 тэрбум юань	2015/06	7.500%	3 жил	2018/06	-
4	Мазаалай	500.0	2016/04	10.875%	5 жил	2021/04	-
5	Хуралдай	600.0	2017/03	8.750%	7 жил	2024/03	1709.1
6	Гэрэгэ	800.0	2017/10	5.625%	5.5 жил	2023/05	1518.4
7	Номад	600.0	2020/09	5.125%	5.5 жил	2026/04	1709.1
8	Сенчири 1-2027	500.0	2021/06	3.500%	6 жил	2027/07	1424.2
9	Сенчири 1-2031	500.0	2021/06	4.450%	10 жил	2031/07	1424.2

Эх сурвалж: news.mn, montsame.mn, УИХ-ын 2022 оны 26 дугаар тогтоолын хавсралт

Хүснэгт 8-аас харахад, Засгийн газар нь олон улсын зах зээлд дээр нийт 9 бонд арилжаалснаас 2012-2016 онуудад төсөл, хөтөлбөр санхүүжүүлэх зорилгоор “Чингис” бондууд, төсвийн алдагдлыг нөхөх зориулалтаар “Дим Сам” бонд (161.2 сая ам.доллар), “Мазаалай” бондыг тус тус олон улсын зах зээлд арилжаалжээ. Эдгээрээс “Чингис-2017”, “Дим Сам”, “Мазаалай” гэх мэт хугацаа нь тулсан гадаад бондын эргэн төлөлтийг дахин санхүүжүүлэх зориулалтаар “Хуралдай”, “Гэрэгэ”<sup>41</sup>, “Номад”, “Сенчири” бондуудыг гаргасан<sup>42</sup>. 2021 оны байдлаар “Чингис-2017”, “Чингис-2022”, “Дим Сам”, “Мазаалай” бондуудын төлбөрийг бүрэн барагдуулжээ<sup>43</sup>.

41 <https://montsame.mn/mn/read/317991>. Сангийн яам нь Монголбанкт хамтран “Сенчери-2” төслийн хүрээнд 2023 оны 01 дүгээр сард 650 сая ам.долларын бондыг 5 жилийн хугацаатай, 8.65 хувийн хүүтэйгээр арилжаалснаар “Гэрэгэ”, “Хуралдай” бондуудыг дахин санхүүжүүлэх боломжтой болжээ. Иймд “Гэрэгэ” бондын үлдэгдэл 368 сая ам.долларын өрийг Монгол Улс 2023 оны 04 дүгээр сарын 28-ны өдөр бүрэн төлж барагдуулсан байна.

42 News.mn.

43 <https://montsame.mn/mn/read/311761>: “Засгийн газрын 9 бондоос 4-ийнх нь төлбөр бүрэн төлөгджээ”

### 3.3.2. Төв банкны гадаад өр

Төв банкны үйл ажиллагааны алдагдал, өрөө төлөх эх үүсвэр нь эцсийн дүндээ татвар төлөгчдийн төсөвт төлсөн татварын орлого<sup>44</sup> юм. Монгол Улсын хувьд энэ зарчим мөн адил хэрэгждэг<sup>45</sup>. Иймд Монгол Улсын төрийн гадаад өрийн тооцоолдолд Төв банкны гадаад өрийг оруулан тооцоо нь зүйтэй бөгөөд ОУВС-гийн аргачлалтай нийцэж байна.

Монголбанк, Үндэсний статистикийн хорооны холбогдох эх сурвалжуудаас Төв банкны гадаад өрийн дүнг түүвэрлэн авч харьцуулсныг<sup>46</sup> Хүснэгт 9-д харууллаа.

#### Хүснэгт 9. Төв банкны гадаад өрийн статистикийн зөрүү (2017 – 2021 он)

Үзүүлэлтүүд, сая ам.доллар		2017 он	2018 он	2019 он	2020 он	2021 он
Монголбанкны Гадаад секторын статистик		2,025.1	2,030.2	1,984.7	2,221.0	2,610.0
ҮСХ-ны Монгол Улсын нийт гадаад өрийн мэдээ		2,025.1	2,030.2	1,984.7	2,221.0	2,610.0
Монголбанкны аудитлагдсан санхүүгийн тайлан		2,070.9	2,170.1	2,169.1	2,178.6	2,645.9
Зөрүү (сая ам.доллар)	ҮСХ ба Гадаад секторын статистик	0.0	(0.0)	0.0	0.0	(0.0)
	Гадаад секторын статистик ба аудитлагдсан тайлан	(45.9)	(139.9)	(184.4)	42.4	(35.8)

Эх сурвалж: Үндэсний статистикийн хороо, Монголбанкны Гадаад секторын статистик, санхүүгийн аудитлагдсан тайлангаас судалгааны баг нэгтгэв.

Хүснэгт 9-өөс харахад, Монголбанкны Гадаад секторын статистик, Үндэсний статистикийн хорооны дүн тохирч байна. Харин Монголбанкны дотоод эх сурвалжууд буюу аудитлагдсан санхүүгийн тайлангийн дүн нь Гадаад секторын статистикаас 2021 онд 35.8 сая ам.доллороор их байна. Энэ нь аргачлалын дараах ялгаатай холбоотой гэж үзэв. Үүнд:

1. Монголбанкны Гадаад секторын статистикт гадаад өрийг нэрлэсэн дүнгээр тусгадаг<sup>47</sup>. Харин 2021 оны санхүүгийн аудитлагдсан тайлангийн тодруулгад “Гадаадын банк, санхүүгийн байгууллагад төлөх өр төлбөр нь анх бодит үнэ цэнээр бүртгэгдэх ба түүнээс хойш үр ашигт хүүгийн аргаар хорогдуулсан өртгөөр бүртгэгдэнэ” гэсэн байна.

44 Sarah, Michael, Tamara, Paul and Albert, ‘Why are central banks reporting losses? Does it matter?’, the BIS, 2023 он.

45 Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хуулийн 381 дүгээр зүйлд “Монголбанкны пассив нь актив хөрөнгөөс хэтэрсэн тохиолдолд Засгийн газар үнэт цаас гаргах замаар уг зөрүүг нөхөх асуудлыг Улсын Их Хурал шийдвэрлэнэ” гэж заасан.

46 ҮСХ, Монголбанк нь мэдээгээ ам.доллараар илэрхийлдэг бөгөөд тэдгээр мэдээний дэд бүлгийн дүнгүүд нь тохирч байсан атал хөлийн дүн нь 2020 оны хувьд Монголбанкны мэдээнээс зөрсөн нь техник алдаа байв. Уг статистик мэдээг анхдагч эх сурвалжтай тулган шалгах зорилгоор Монголбанкны санхүүгийн аудитлагдсан тайлангуудаас холбогдох үзүүлэлтүүдийг түүвэрлэн авсан. Ингэхдээ сая төгрөгөөр илэрхийлсэн санхүүгийн тайлангийн үзүүлэлтүүдийг Монголбанкнаас тухайн жилийн 12 дугаар сарын 30-ны өдөр зарласан албан ханшаар ам.долларт хөрвүүлэв. Учир нь Монголбанкны цахим хуудсанд “Жилийн эцсийн санхүүгийн тайланд гадаад валютын актив, пассивыг илэрхийлэхдээ Монголбанкнаас 12 дугаар сарын 30-ны өдөр зарласан албан ханшийг ашиглана” гэсэн байна.

47 ОУВС-гийн аргачлалаар бол гадаад өрийг үндсэн өр, хуримтлуулсан хүү гэж ялгалгүйгээр хамтад нь тооцоолдолд оруулах ёстой.

2. ОУВС-гийн Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийн хүрээнд авсан зээлийг Гадаад секторын статистикт Монголбанкны гадаад өрөөр мэдээлдэг. Харин Монголбанкны санхүүгийн аудитлагдсан тайланд дараах шалтгаанаар гадаад өрөөр толилуулаагүй. Үүнд:
- а. "...ОУВС-тай холбоотой тодорхой хөрөнгүүд СТОУС<sup>48</sup>-ын дагуух хөрөнгө ба өр төлбөрийн тодорхойлолтод нийцдэггүй. Эдгээр хөрөнгөнд ОУВС-д хувь нийлүүлсэн хөрөнгө болон ОУВС-гаас Өргөтгөсөн Санхүүжилтийн Хөтөлбөрийн хүрээнд авсан зээл багтана. Банк нь Монгол Улсын Засгийн газарт ОУВС-тай харилцахад нь санхүүгийн зуучлагчийн үүргийг гүйцэтгэдэг. Сангийн яам нь **Монгол Улсын санхүүгийн зуучлагчийн үүргийг гүйцэтгэдэг. Иймд Монгол Улсын ОУВС-гаас авах авлага болон (ОУВС-д нийлүүлсэн хувь хөрөнгө зэрэг) ОУВС-д төлөх өр төлбөрүүд нь Сангийн яамны хөрөнгө, өр төлбөр болох учир Банкны санхүүгийн тайланд тусгагдаагүй**"<sup>49</sup>
- б. "... [энэ нь] Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөр (ӨСХ)-ийн хүрээнд ОУВС-гаас Монгол Улсад олгосон жилийн 1.53-аас 1.59 хувийн хүүтэй зээл юм. Санхүүжилтийг 2017 оны 5 дугаар сарын 25-нд Монголбанк болон Сангийн яамны хооронд байгуулсан харилцан ойлголцлын санамж бичигт үндэслэн Монголбанканд шилжүүлсэн. **Эдгээр зээл нь Сангийн яамны өр төлбөр болно.** Сангийн яам нь Монгол Улсын санхүүгийн зуучлагч болохын хувьд ОУВС-гийн ӨСХ-ийн хүрээнд олгосон зээлийн эргэн төлөлттэй холбоотой өрийн бичгийг гаргасан бөгөөд дээрх зээлийн эргэн төлөлтийн үүргийг ОУВС-гийн өмнө хүлээнэ. Зээл болон түүний эргэн төлөлт нь Зээлжих тусгай эрх (ЗТЭ)-ээр илэрхийлэгдсэн бөгөөд Монголбанк Сангийн яамны өмнөөс ОУВС-д хуваарийн дагуу эргэн төлөлтийг 2026 оны дотор хийнэ. 2021 оны 12 дугаар сарын 31-ний байдлаар ӨСХ-ийн хүрээнд Сангийн яаманд өгөх өр төлбөрийн хэмжээ 3 жилийн хугацаатай 155,2 сая ЗТЭ буюу 618,751 сая төгрөг (2020 онд 157.5 сая ЗТЭ буюу 646,516 сая төгрөг) байсан"<sup>50</sup>

Төв банкны гадаад өрийн бүтцийг Монголбанкны санхүүгийн аудитлагдсан тайланд тусгасан байдлаар Хүснэгт 10-д харуулав.

48 Санхүүгийн тайлагналын олон улсын стандарт

49 Монголбанкны санхүүгийн аудитлагдсан тайлангийн Тодруулга 3

50 Монголбанкны санхүүгийн аудитлагдсан тайлангийн Тодруулга 21

Хүснэгт 10. Төв банкны гадаад өрийн бүтэц, 2017–2021 он

Гадаад өр	2017 он	2018 он	2019 он	2020 он	2021 он
Төвбанкны гадаад өр (тэрбум төгрөг)	4,738.0	4,906.1	4,969.7	5,789.5	6,914.0
ХАБ-тай байгуулсан хэлэлцээр (юань)	4,569.2	4,727.2	4,785.5	5,332.2	5,463.6
Каргил ОУСБ-аас авсан зээл (ам.доллар)	-	-	-	-	570.4
Эм Ю Эф Жи банкнаас авсан зээл (иен)	-	-	-	255.6	284.9
ОУТБанкны барьцаат зээл	-	-	-	-	122.5
ОУВС-ийн ЗТЭ-ийн хуваарилалт (ЗТЭ)	167.8	178.7	183.9	200.1	470.7
Дэлхийн банкинд оруулсан хувь хөрөнгө (ам.доллар)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
ОУХА-д оруулсан хувь хөрөнгө (төгрөг)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Дэлхийн банкны харилцах данс (төгрөг)	0.7	0.0	0.0	1.3	1.6
АХБ-ын харилцах данс (төгрөг)	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1

Эх сурвалж: Монголбанкны санхүүгийн 2021, 2019, 2017 онуудын аудитлагдсан тайлан

Хүснэгт 10-аас харахад, Төв банкны гадаад өр 2019 оныг хүртэл харьцангуй тогтвортой байсан бол 2020 онд 16.5 хувь, 2021 онд 19.4 хувиар тус тус огцом өссөнөөр 2021 оны жилийн эцэст 6.9 их наяд төгрөгт хүрчээ. Ийнхүү гадаад өрийн хэмжээ огцом өсөхөд Хятадын ардын банк (ХАБ)-тай байгуулсан төгрөг - юанийн своп хэлэлцээрийн ашигласан хэмжээ нэмэгдсэн нь нөлөөлсөн ч нийт гадаад өрд эзлэх хувийн жин нь 2021 онд 79 хувь (2017 онд 96.4 хувь байсан) болж буурсан. Энэ нь гадаад өрийн нийт дүн нэмэгдсэнтэй холбоотой.

ХАБ (Хятадын Ардын Банк)-тай хийсэн хэлэлцээр

Санхүүгийн зах зээлийг тогтворжуулах чиглэлээр богино хугацаанд хөрвөх чадварыг хангах, хоёр орны хоорондох худалдааг санхүүжүүлэх болон гэрээнд заасан бусад зорилгоор монгол төгрөг /хятадын юань солилцох своп хэлцлийн гэрээг 2011 оны 5 дугаар сард анх байгуулсан. Энэ гэрээний дагуу Монголбанк 5 тэрбум юань, ХАБ нэг их наяд төгрөг хүртэл хэмжээнд харилцан хөрөнгө ашиглах боломжтой. Ингэхдээ Монголбанк юань ашигласан тохиолдолд, хүүг Шанхайн банк хоорондын захын хүү (ШИБОР) дээр 200 сүүр өноо нэмж, ашигласан хугацааны турш тооцно. ХАБ төгрөг ашигласан тохиолдолд, хүүг Монголын банк хоорондын төгрөгийн жигнэсэн дундаж хүүгийн түвшинтэй тэнцүү хэмжээнд тооцохоор тохирчээ. Анхны худалдан авалтыг Монголбанк 2011 онд 2.5 тэрбум юаний дүнгээр хийж, ХАБ-д 554,075 сая төгрөгийн худалдсан байна.

Анхны хэлэлцээрээр своп хэлцэл нь 3 - 6 сарын хугацаатай байхаар тохирсон. Өнгөрсөн хугацаанд 2014 оны 8 дугаар сар, 2017 оны 7 дугаар сар болон 2020 оны 7 дугаар сард хэлэлцээрийн нөхцөлийг тус тус шинэчилсэн байна. Ингэснээр хөрөнгийн ашиглах хугацаа 12 сар хүртэл болж уртассанаас гадна ашиглах хөрөнгийн дээд хэмжээ нь Монголбанкны хувьд 3 дахин нэмэгдэж 15 тэрбум юань, ХАБ-ны хувьд 3 дахин өсөж 6 их наяд төгрөг болжээ.

“Каргилл” ОУСБ-аас авсан зээл<sup>51</sup>

Дотоодоос худалдан авах алтны нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлэх, алт олборлогч аж ахуйн нэгжийн үйл ажиллагааг дэмжих, гадаад валютын улсын нөөцийг нэмэгдүүлэх зорилгоор 2021 онд АНУ-ын “Каргилл” ОУСБ-тай экспортын санхүүжилтийн гэрээг байгуулжээ. Гэрээний дүн 200 сая

51 Монголбанкны жилийн тайлан 2021 он, www.mongolbank.mn.

ам.доллар, нэг жилийн хугацаатай бөгөөд хүүг жилийн 2.75 хувь дээр 3 сарын хугацаатай LIBOR хүү нэмж тооцно.

“Эм Ю Эф Жи” банкнаас авсан зээл<sup>52</sup>

- 2020 он: Алт олборлогч аж ахуйн нэгжүүдэд санхүүжилт олгох замаар “Самсунг” компанид цэвэршүүлэх алтны нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлэх зорилгоор 10.8 тэрбум иенийн санхүүжилтийн гэрээг “Эм Ю Эф Жи” банк болон “Сумитомо Мицүи Банк” корпорацитай байгуулжээ. Зээлийн хүү нь жилийн 2.5 хувь дээр 3 сарын хугацаатай LIBOR хүү нэмсэнтэй тэнцүү. Уг зээлийг 2021 оны 12 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар бүрэн төлсөн.
- 2021 он: “Самсунг” компанид цэвэршүүлэх Монголбанкны алтны нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлэх зорилгоор 100 сая ам. долларын буюу 284,905 сая төгрөгтэй тэнцэх хэмжээний санхүүжилтийг 18 сарын хугацаатай, жилийн 3.2 хувийн хүүтэй авах санхүүжилтийн гэрээг байгуулсан байна.

Олон улсын төлбөр тооцооны банк (ОУТТБ)

Гадаад валютын улсын нөөцийг нэмэгдүүлэх зорилгоор ОУТТБ-тай гэрээ байгуулж 2021 оны 12 дугаар сард 43 сая ам.долларын санхүүжилтийг нэг жилийн хугацаатай, 1.05 хувийн хүүтэй авсан байна. Түүнчлэн, барьцаа хөрөнгийн зах зээлийн үнэ цэний 86 хувиас хэтрэхгүй хэмжээтэй байх нөхцөлтэй.

Гадаадын байгууллагад оруулсан хувь хөрөнгө

Энэ нь Монголбанкнаас Дэлхийн банк, Олон улсын хөгжлийн агентлагт оруулсан хувь хөрөнгө юм. Гэхдээ олон улсын байгууллагад оруулсан хувь хөрөнгө ямар учраас гадаад өрд орох ёстой талаарх тодруулга тайлбар байхгүй.

3.3.2.1. Төв банкны санхүү, төлбөрийн чадвар

Төв банкны санхүү, төлбөрийн чадварын үнэлгээ, дүгнэлт нь бизнесийн уламжлалт ойлголтоос дараах шалтгаануудын улмаас ялгаатай байдаг. Үүнд:

- төв банкууд нь мөнгөний бодлого хэрэгжүүлэх үндсэн чиг үүрэг бүхий төрийн байгууллага;
- тухайн улсын эдийн засгийн нөхцөл байдалд нийцүүлэн явуулсан мөнгөний бодлогын үр дүн (хүү, өгөөж, ханш) болон тэргүүлэх чиглэл, гадаад валютын нөөцийн удирдлага зэрэг нь Төв банкны санхүүгийн тайлан тэнцлийн бүтцэд шууд нөлөөлдөг бөгөөд үүгээр ашиг, алдагдал нь тодорхойлогдоно;
- төв банкны үйл ажиллагааг санхүүгийн ашиг, алдагдлаар нь бус, харин үнийн болон санхүүгийн салбарын тогтвортой байдлыг хангах үндсэн чиг үүргээ хэр сайн хэрэгжүүлснээр нь дүгнэдэг;<sup>53</sup>

52 Монголбанкны жилийн тайлан 2021 он, [www.mongolbank.mn](http://www.mongolbank.mn).

53 Sarah, Michael, Tamara, Paul and Albert, 'Why are central banks reporting losses? Does it matter?', the BIS, 2023 он.

- төв банкууд ашигтай ажилласан ч улсын төсөвт орлого заавал бүрдүүлэх үүрэг хүлээдэггүй;<sup>54</sup>
- төв банкууд өөрийн хөрөнгөгүй болсон нөхцөлд өөрийн хөрөнгийг татвар төлөгчдийн татварын орлогоор нөхдөг.<sup>55</sup>

Иймд Төв банкнууд олон жилийн туршид алдагдалтай байсан ч бодлогын чиг үүргээ хэвийн гүйцэтгэх боломжтой. Гэхдээ Төв банкны санхүүгийн алдагдал нь зарим онцгой нөхцөлд<sup>56</sup> үйл ажиллагаагаа хэвийн явуулахад сөргөөр нөлөөлж, улмаар хараат бус байдалд хохирол учруулах, үндэсний мөнгөн тэмдэгийг үнэгүйдүүлэхэд хүргэж болзошгүйг Олон улсын төлбөр тооцооны банк (BIS)-аас анхааруулжээ<sup>57</sup>. Хэрэв Төв банкны өөрийн хөрөнгийн алдагдлыг зайлшгүй нөхөх шаардлагатай гэж үзвэл улсын төсвөөс хөрөнгө оруулалт хийнэ. Гэхдээ уг хөрөнгө оруулалт нь улс төрийн ямар нэг нөхцөл, болзолгүй явагдах нь зүйтэй бөгөөд эдгээр зарчим ил тод, тодорхой байх нь Төв банкны нэр хүнд, хараат бус байдалд маш чухал гэж үздэг байна<sup>58</sup>.

### Монголбанкны санхүүгийн өнөөгийн нөхцөл байдал

Монголбанкны хувьд, дүрмийн сан нь 2018 оноос өмнө 5 тэрбум төгрөг байсан. УИХ-ын 2017 оны 11 дүгээр сарын 16-ны өдрийн 70 дугаар тогтоолоор дүрмийн санг 60 тэрбум төгрөг болгон нэмэгдүүлжээ.<sup>59</sup> Гэвч Монголбанкны өөрийн хөрөнгө сүүлийн 20 жилд 2002-2009, 2011 онуудаас бусад хугацаанд байнгын дутагдалтай явж ирсэн. Монголбанкны өөрийн хөрөнгийн дутагдал нь 2021 оны байдлаар 3.37 их наяд төгрөгт хүрээд байна.

### Монгол Улсын гадаад валютын нөөц

Төв банкны тухай хуулийн 5.1.3 заалтын дагуу Монгол Улсын гадаад валютын нөөцийг Монголбанк эзэмшиж, захиран зарцуулдаг бөгөөд 2021 оны 12 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар Монгол Улсын гадаад валютын нөөц 4.36 тэрбум ам.доллар байсан нь.<sup>60</sup>

- төв банкны мөн үеийн гадаад өрөөс<sup>61</sup> 1.8 дахин их;

54 Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хууль: Монголбанкны тайлант жилийн цэвэр орлогын хамгийн ихдээ 60 хувийг Улсын төсөвт шилжүүлдэг.

55 Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хуулийн 381 дүгээр зүйлд “Монголбанкны пассив нь актив хөрөнгөөс хэтэрсэн тохиолдолд Засгийн газар үнэт цаас гаргах замаар уг зөрүүг нөхөх асуудлыг Улсын Их Хурал шийдвэрлэнэ.” гэж заасан.

56 Онцгой нөхцөл гэдэг нь тухайн улс орны ард иргэдийн төөрөгдсөн ойлголт, улс төрийн эдийн засгийн өөрчлөлт, макро зохисгүй удирдлага, тухайн улсын нэр хүнд олон улсад унах зэргийг хэлнэ.

57 Sarah, Michael, Tamara, Paul and Albert, ‘Why are central banks reporting losses? Does it matter?’, the BIS, 2023

58 Sarah, Michael, Tamara, Paul and Albert, ‘Why are central banks reporting losses? Does it matter?’, the BIS, 2023.

59 Монголбанкны жилийн тайлан 2017 он, [www.mongolbank.mn](http://www.mongolbank.mn).

60 Төрийн гадаад өрийн тохируулга хийсэн хэмжээтэй харьцуулав.

61 Хүснэгт 9-д харуулсан тохируулгын дараах өрийн хэмжээгээр тооцов.

- төрийн 2021 оны байдлаарх гадаад өрийн 25.5 хувь (төрийн гадаад өр нь Монгол Улсын гадаад валютын улсын нөөцөөс 3.9 дахин их);
- Засгийн газар, Монголбанкны гадаад өрийн нийлбэрийн (2021 оны байдлаар 11.06 тэрбум ам.доллар) 39.5 хувьтай тус тус тэнцэнэ.

### 3.3.3. Бусад салбарын гадаад өр

Бусад салбарт төрийн өмчийн үйлдвэрийн газар (ТӨҮГ), төрийн өмчийн оролцоотой хуулийн этгээд (ТӨОХЭ)-үүд хамаарна. Түүнчлэн, Хөгжлийн банк нь хэдийгээр санхүүгийн байгууллага боловч хадгаламж татдаггүй тул “Бусад салбар” бүлэгт ордог<sup>62</sup>. ТӨҮГ, ТӨХЭ-ийн гадаад өрийн мэдээллийг Хүснэгт 11-д харуулав<sup>63</sup>.

#### Хүснэгт 11. ТӨҮГ болон төрийн өмчит хуулийн этгээдийн гадаад өр (2017 – 2021 он)

		Үзүүлэлтүүд	2017 он	2018 он	2019 он	2020 он	2021 он
<b>Бусад салбарын гадаад өр</b>	Бусад ААН, өрх		5,505.6	5,710.1	6,084.2	6,076.0	6,042.7
	Богино хугацаат		254.0	226.0	209.4	230.9	146.7
	Урт хугацаат		5,251.6	5,484.0	5,874.7	5,845.1	5,896.0
	Шууд хөрөнгө оруулалт: ТӨХЭ-ийн толгой компани						
	Урт хугацаат		-	-	-	-	-

*Эх сурвалж: Монголбанкнаас ирүүлсэн эх сурвалж, судалгааны багийн тооцоолол*

Хүснэгт 11-ээс харахад, Монгол Улсын эдийн засгийн харьяат бус хуулийн этгээд, иргэнд төрийн өмчит хуулийн этгээдээс төлбөл зохих өр төлбөрийн хэмжээ 2021 оны байдлаар 6 тэрбум ам.долларт хүрсэн нь Монгол Улсын төрийн гадаад өрийн 35.2 хувьтай тэнцэж байна. Үүнээс үзэхэд, төрийн гадаад өрийн удирдлагын хүрээнд төрийн өмчит хуулийн этгээдүүдийн санхүү, төлбөрийн чадварыг онцгойлон авч үзэх шаардлагатай байна.

Засгийн газрын санхүүгийн тайланд мэдээлэл нь нэгтгэгддэг төрийн өмчит 123 хуулийн этгээдийн<sup>64</sup> ашиг, алдагдлыг шилэн дансны мэдээллээс түүвэрлэхэд, тэдгээрийн:

- 53 хувь нь 2021 оны тайлант хугацаанд алдагдалтай ажилласан;
- 39 хувь нь үйл ажиллагаа явуулсан нийт хугацаандаа хуримтлагдсан алдагдалтай;

62 Монголбанктай утсаар хийсэн ярилцлагаар авсан мэдээлэл.

63 Олон нийтийн мэдээллээс төрийн өмчит хуулийн этгээдийн санхүүгийн тайлангийн холбогдох үзүүлэлтүүдийг авч нэгтгэсэн боловч нийт өр төлбөрөөс гадаад өрийг ялгах боломжгүй байв. Иймд Монголбанканд хүсэлт гаргасны үндсэн дээр шаардлагатай мэдээллийг гаргуулан авсан болно. “Судалгааны хязгаарлалт” хэсэгт дүрдсаныг анхаарна уу.

64 ННФ (2021), Төсвийн гадуурх зарцуулалт: Цар тахлын үеийн бодлоготой холбоотойгоор уул уурхайн салбар дахь төрийн өмчийн хуулийн этгээдээр дамжуулан гүйцэтгэсэн төсвийн гадуурх зарцуулалт ба холбогдох мэдээллийн бүрэн, ил тод байдал.

- 10 хувь нь өөрийн хөрөнгийн дутагдал (2021 он: 387.9 тэрбум төгрөг)-тай бөгөөд тэдгээрийн дотоод болон гадаад өр төлбөрийн нийт дүн 2021 оны байдлаар 1.35 их наяд төгрөгт<sup>65</sup> хүрсэн.

Түүнчлэн, төрийн өмчит 123 хуулийн этгээд нь 2021 оны байдлаар нийт 10.2 их наяд төгрөгийн өр төлбөртэй (дотоод болон гадаад) байсны 33 хувь буюу 3.37 их наяд төгрөг нь богино хугацаат өр байжээ.

Төрийн өмчит хамгийн том 15 хуулийн этгээдийн өр төлбөр 2021 оны байдлаар 8,524.3 тэрбум төгрөг байсан нь өмнөх оноос 41 хувиар өссөн үзүүлэлт. Үүнээс үзэхэд, төрийн өмчит хуулийн этгээдийн санхүү, төлбөрийн чадвар хязгаарлагдмал байгаа тул аливаа өрийг төлж барагдуулахтай холбоотойгоор улсын төсөвт их хэмжээний дарамт үүсгэх өндөр магадлалтай байна.

### **Шигтгээ 1: Засгийн газрын баталгаа**

Засгийн газраас “Бусад салбар”-т гаргасан баталгаа нь хүлээж болзошгүй үүрэг учраас төрийн өрийн удирдлагад зайлшгүй авч үзэх шаардлагатай.

Засгийн газрын өрийн баталгааны үлдэгдэл 2021 оны жилийн эцсийн байдлаар 876.5 тэрбум төгрөг болж, 2020 оны жилийн эцсээс 183.8 тэрбум төгрөгөөр буурчээ. Энэ нь төрийн гадаад өрийн тооцоололд орох эсэхийг тогтоох зорилгоор УИХ-ын 26 дугаар тогтоолын Хавсралтаар батлагдсан “Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2023-2025 оны стратегийн баримт бичиг”-ээс судалж үзэхэд:

- [Хувийн секторт гаргасан баталгаа](#): Худалдаа хөгжлийн банк олон улсын зах зээлд бонд арилжаалахад Засгийн газар баталгаа гаргаж байжээ. Уг баталгаатай холбоотой ямарваа үлдэгдэл байгаа эсэхийг Худалдаа хөгжлийн банкны 2017 оноос хойших жилийн санхүүгийн тайлангаас шүүж үзэхэд ямарваа үлдэгдэлгүй байсан тул хувийн секторт гаргасан баталгааны үлдэгдэл байхгүй гэж дүгнэв.
- [Төрийн өмчийн хуулийн этгээдэд гаргасан баталгаа](#):<sup>66</sup>
  - Монгол Улсын Хөгжлийн банканд 820.9 тэрбум төгрөг,
  - “Монголын иргэний агаарын тээвэр” хувьцаат компани /МИАТ ХК/-д 29.0 тэрбум төгрөг,
  - “Эрдэнэс Монгол” ХХК-д 26.5 тэрбум төгрөгийн баталгааны үлдэгдэл байна.
  - Эдгээр нь “Бусад салбар”-т мэдээлэл нь нэгтгэгдсэн ТӨХЭ-ийн гадаад өртэй давхцаж байсан тул төрийн гадаад өрийн тооцоололд тусгайлан авч үзээгүй болно.

### 3.3.4. Төрийн гадаад өрийн нэгтгэл

ОУВС-гийн Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийн зээлийг Монголбанк нь Сангийн яамтай санамж бичиг байгуулсны үндсэн дээр шилжүүлэн авч, Төв банкны гадаад өрд хамааруулан тооцсон хэмжээг Хүснэгт 12-т үзүүлэв.

65 Судалгааны багийн тооцоо. Дотоод, гадаад өр төлбөрийн мэдээлэл байхгүй байсан тул үүний хэдэн хувь нь гадаад өр төлбөр болохыг тооцох боломжгүй байна. Ямартай ч энэ хэмжээний өр төлбөр төсөвт дарамт учруулах өндөр магадлалтай.

66 УИХ-ын 26-р тогтоол: “Засгийн газрын өрийн удирдлагын дунд хугацааны стратеги”.



## Хүснэгт 12. ОУВС-гийн өргөтгөсөн санхүүжилтийн зээл (2017 – 2021 он)

ОУВС-гийн өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийн хүрээнд авсан зээл (сая ам. доллар)	2017 он	2018 он	2019 он	2020 он	2021 он
	118.9	218.1	217.0	226.5	218.9

Эх сурвалж: Монголбанканд албан хүсэлт илгээж авсан мэдээлэл

ОУВС-гаас өргөтгөсөн санхүүжилтийн хүрээнд авсан зээлийг Төв банкны гадаад өрд тооцсон учраас одоогийн тогтолцооны дагуу энэ нь Засгийн газрын өрд хамаарахгүй, мөн төрийн өрд орж тооцогдохгүй.

Гэвч PwC олон улсын аудитын компанийн 2021 оны дүгнэлтээр энэ нь Монголбанкнаас Сангийн яаманд төлөх дотоод өр<sup>67</sup> бөгөөд олон улсын хэмжээнд энэхүү өрийг төлөх субъект нь Сангийн яам мөн. Иймд ОУВС-гийн өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийн зээлийн үлдэгдлийг Монголбанкны гадаад өрөөс хасаж, Засгийн газрын гадаад өрд оруулан тооцохоос гадна Дэлхийн банк, АХБ-ны харилцах дансны үлдэгдлийг нэмэх тохируулга хийвэл төрийн гадаад өр дараах байдалтай болно (Хүснэгт 13).

## Хүснэгт 13. Тохируулга хийж дахин тооцсон төрийн гадаад өр (2017–2021 он)

Үзүүлэлтүүд	2017 он	2018 он	2019 он	2020 он	2021 он
Монгол Улсын төрийн гадаад өр (сая ам.доллар)	14,872.2	14,964.7	15,894.5	16,995.7	17,148.8
Засгийн газар	7,439.8	7,402.1	8,023.0	8,880.5	8,672.9
Төв банк	1,906.5	1,812.2	1,767.7	1,995.0	2,391.7
Төв банкнаас бусад хадгаламжийн байгууллага	20.3	40.4	19.7	44.3	41.5
Бусад ААН, өрх	5,505.6	5,710.1	6,084.2	6,076.0	6,042.7
Шүүд хөрөнгө оруулалт: ТӨХЭ урт хугацаат	-	-	-	-	-

Эх сурвалж: Судалгааны багийн тооцоолол

Хүснэгт 13-аас үзэхэд, Монгол Улсын төрийн гадаад өрийн 44.2 хувийг төрийн өмчит хуулийн этгээд, 43.5 хувийг Засгийн газар, 13.1 хувийг Төв банк, үлдсэн 0.2 хувийг Төв банкнаас бусад төрийн өмчит хадгаламжийн байгууллагын<sup>68</sup> гадаад өр бүрдүүлж байна.

Хүснэгт 13-т харуулсан төрийн гадаад өрийн дүнг Дэлхийн банкны эх сурвалжтай харьцуулахад их хэмжээгээр зөрүүтэй байв (Хүснэгт 14).

67 Монголбанкны 2021 оны санхүүгийн аудитлагдсан тайлангийн Тодруулга 3 ба 21.

68 Төв банкнаас бусад хадгаламжийн байгууллагын гадаад өр нь Төрийн банкны гадаад өр бөгөөд маш бага дүнтэй тул дэлгэрэнгүй авч үзээгүй. Монголбанкны эх сурвалжийг Төрийн банкны анхдагч мэдээлэлтэй тулгаж шалгахад 0.4 – 1.9 сая ам.долларын зөрүүтэй байв.

Хүснэгт 14. Монгол Улсын төрийн гадаад өрийн мэдээллийн зөрүү (2017–2021 он)

Үзүүлэлтүүд	2017 он	2018 он	2019 он	2020 он	2021 он
Монгол Улсын төрийн гадаад өр (сая ам.доллар)	14,871.9	14,964.7	15,894.5	16,995.7	17,148.8
Дэлхийн банкны эх сурвалжаар	7,511.1	8,006.0	8,348.0	11,188.7	11,624.8
Зөрүү: Монголбанк ба Дэлхийн банкны эх сурвалж	7,360.8	6,958.7	7,546.5	5,806.5	5,523.4
Зөрүү: Монголбанк (ЗГ+Төвбанк) ба Дэлхийн банк	1,834.9	1,208.2	1,442.7	(313.7)	(560.8)

*Эх сурвалж: Монголбанкнаас ирүүлсэн мэдээлэл, Дэлхийн банкны цахим хуудасны мэдээлэлд үндэслэн судлаачийн хийсэн тооцоолол*

Дэлхийн банкны эх сурвалжид “Public Debt, publicly guaranteed debt” мөрөнд буй өрийн мэдээлэл нь төрийн дотоод, гадаад өрийг нэгтгэн харуулдаг. Гэтэл энэ нь судалгааны багийн тооцоолж гаргасан төрийн гадаад өрийн хэмжээнээс 2021 оны байдлаар 2.1 дахин бага байсан. Зөрүүгийн шалтгааныг тодруулахаар судалж үзэхэд, Дэлхийн банкны тооцоололд Засгийн газар, Хөгжлийн банкны нийт өр, Төв банкны зарим өр (зөвхөн ЗТЭ, Хятадын ардын банкттай хийсэн swap)-ийг авч үзсэн байв.

Иймд судалгааны багийн тооцоолсон төрийн гадаад өрөөс зөвхөн Засгийн газар, төвбанкны гадаад өрийн нийлбэрийг авч Дэлхийн банкны эх сурвалжтай харьцуулбал 2020 – 2021 оны хувьд Дэлхийн банкны эх сурвалжийн дүн нь Монголбанкны эх сурвалжаас 313.7 – 560.8 сая ам.доллороор өндөр дүнтэй байна. Энэ зөрүү нь Монгол Улсын Засгийн газрын дотоод өр, Монголбанкна дахь олон улсын байгууллагуудын харилцах дансны үлдэгдэл, Хөгжлийн банкны өртэй холбоотой байж болох юм. Тухайлбал, Засгийн газрын дотоод өр 2020 онд 230.7 сая ам.доллар (657.3 тэрбум төгрөг) байжээ.

## Шигтгээ 2: Шууд хөрөнгө оруулалт

Хэрэв тухайн улсын эдийн засгийн харьяат нь харьяат бусаас хөрөнгө оруулалт татсан бол тухайн хөрөнгө оруулагчаас авсан зээлийг улсын нийт гадаад өрөнд оруулан тооцохдоо “Шууд хөрөнгө оруулалт” бүлэгт харуулдаг. Энэ зарчмын дагуу Засгийн газрын санхүүгийн тайланд мэдээлэл нь нэгтгэгддэг 123 аж ахуйн нэгжээс хамгийн том 15 хуулийн этгээдийн нэрээр шүүж үзэхэд 2021 оны байдлаар эдийн засгийн харьяат бус хөрөнгө оруулагчаас авсан гадаад зээлийн үлдэгдэлгүй байв.

Монгол Улсын уул уурхайн хамгийн том компанийн нэг “Оюутолгой” ХХК-д Монгол Улс 34 хувийн хувьцаа эзэмшдэг бөгөөд тус компанид толгой компаниас олгосон нийт зээл 2021 оны жилийн эцсийн байдлаар 8,136.9 сая ам.доллар байгаа ч энэ нь дараах үндэслэлээр<sup>69</sup> төрийн гадаад өрд хамаарахгүй гэж үзсэн. Үүнд:

Засгийн газар нийт хувьцааны 51 хүрэхгүй хувийг эзэмшдэг бөгөөд бизнесийн шийдвэр гаргалтад шууд нөлөөлөл үзүүлэх чадвартай биш (ТУЗ-ийн 9 гишүүний зөвхөн 3 нь Монголын талыг төлөөлдөг бөгөөд ТУЗ-ийн дарга нь “Рио Тинто” компанийн төлөөлөл) байна.

Компанийн удирдлагыг “Рио Тинто”-гоос томилсон удирдлагын баг хэрэгжүүлдэг тул “Оюу толгой” компаниар дамжуулан хагас төсвийн үйл ажиллагаа буюу төсвийн гадуурх зарцуулалт хийх боломжгүй.

Төрийн гадаад өрийг хугацаагаар ангилж, Хүснэгт 15-д харууллаа.

### Хүснэгт 15. Монгол Улсын төрийн гадаад өр, хугацаагаар (2017–2021 он)

Үзүүлэлтүүд	2017 он	2018 он	2019 он	2020 он	2021 он
Монгол Улсын төрийн гадаад өр (сая ам.доллар)	14,871.9	14,964.7	15,894.5	16,995.3	17,148.3
Богино хугацаат	2,110.8	1,983.0	1,946.1	275.2	420.2
Урт хугацаат	12,761.1	12,981.7	13,948.4	16,720.1	16,728.1

Эх сурвалж: Монголбанкнаас ирүүлсэн мэдээлэлд үндэслэн хийсэн судалгааны багийн тооцоолол

Хүснэгт 15-аас үзэхэд, Монгол Улсын төрийн гадаад өр 2021 оны байдлаар 17.1 тэрбум ам.долларт хүрсний 97.5 хувийг урт хугацаат өр бүрдүүлж байна. Гэхдээ Монголбанкны цаг хугацаагаар ангилсан энэхүү мэдээлэл нь Сангийн яамнаас маш ялгаатайг анхаарах нь зүйтэй. Учир нь Монголбанк гадаад өрийг анх үүсгэсэн хугацааных нь хувьд ангилдаг бол Сангийн яам төлбөр төлөх хугацаагаар нь ангилдаг.

69 The World Bank, Interactive Guide on Debt Sustainability Framework for Low Income Countries, <https://www.worldbank.org/content/dam/LIC%20DSF/Site%20File/station2.html#St2-3>

# БҮЛЭГ 4. МОНГОЛ УЛСЫН ТӨРИЙН ГАДААД ӨРИЙН ЧИГ ХАНДЛАГА

Судалгааны энэ бүлэгт өмнөх Бүлэг 3-т тодорхойлж ОУВС-гийн аргачлалын дагуу тооцсон “төрийн гадаад өр” -ийн 2017-2021 оны тооцоололд үндэслэн Монгол Улсын төрийн гадаад өрийг 2022-2027 оны хувьд төсөөлж тооцооллоо.

## 4.1. Судалгааны аргачлал

Төрийн гадаад өрийг өмнө нь Монгол Улсад тооцоолж байгаагүй учраас 2022-2027 оны төсөөллийг дотоодын нийт бүтээгдэхүүн (ДНБ)-ий 2022-2027 оны төсөөлөл болон Бүлэг 3-т тооцсон төрийн гадаад өрийн 2017- 2021 оны тооцоолол дээр үндэслэсэн болно.

ДНБ-ий 2022-2027 оны төсөөллийг ОУВС-гийн Дэлхийн эдийн засгийн төлөвт<sup>70</sup> тооцоноор авлаа (Хүснэгт 16).

### Хүснэгт 16. ДНБ-ий 2022–2027 оны төсөөлөл (сая ам. доллар)

Он	2022	2023	2024	2025	2026	2027
ДНБ-ий төсөөлөл (оны үнээр)	15,720	16,596	18,551	20,378	22,139	23,821

Эх сурвалж: World Economic Outlook, Oct 2022

ОУВС-гийн Дэлхийн эдийн засгийн төлөвт Монгол Улсын ДНБ 2022-2027 онуудад тасралтгүй өсөхөөр тооцож 2027 он гэхэд 23.8 тэрбум ам.долларт хүрэхээр байна. ДНБ өссөнөөр төрийн гадаад өрийн хэмжээ мөн давхар өснө.

## 4.2. Судалгааны хязгаарлалт

Судалгааны баг төрийн гадаад өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээг Дэлхийн банкнаас гаргасан аргачлалын<sup>71</sup> дагуу хийхийг оролдсон боловч уг тооцоололд шаардлагатай (1) гадаад өрийн мэдээлэл олдоогүй, (2) нарийвчилсан тоо баримт, статистик өгөгдлийг албан ёсоор олж авах боломж хязгаарлагдмал зэргээс шалтгаалан төрийн гадаад өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээ хийгдэх бололцоо бүрдээгүй болно.

## 4.3. Төрийн гадаад өрийн төсөөлөл 2022-2027 он

Төрийн гадаад өрийн 2022-2027 оны төсөөллийг 2017-2021 оны ДНБ-ий гүйцэтгэл болон энэ хугацаан дахь төрийн гадаад өрийн харьцаа (Хүснэгт 17), ДНБ-ий 2022-2027 оны төсөөлөл дээр үндэслэн хийлээ.

70 International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, Oct 2022

71 Debt sustainability framework, Word Bank, <https://www.worldbank.org/content/dam/LIC%20DSF/Site%20File/station1.html>

Хүснэгт 17. Төрийн гадаад өрийн төсөөлөлд ашигласан өгөгдлүүд (сая ам. доллар)

Үзүүлэлтүүд	Он										
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
ДНБ, сая ам.доллар, оны үнээр	11,481.0	13,207.0	14,206.0	13,313.0	15,286.0	15,720.0	16,596.0	18,551.0	20,378.0	22,139.0	23,821.0
Монгол Улсын төрийн гадаад өр, сая ам.доллар, оны үнээр	14,871.9	14,964.7	15,894.5	16,995.2	17,148.3						
Монгол Улсын төрийн гадаад өрийн ДНБ-д эзлэх хувь	130%	113%	112%	128%	112%						

Хүснэгт 17-оос харахад 2017-2021 онуудад төрийн гадаад өрийн ДНБ-д эзлэх хувийн жин хамгийн багадаа 112 хувьд, хамгийн ихдээ 130 хувь, дундаж нь 119 хувь байгаа бөгөөд эдгээрийг үндэс болгон 2022-2027 онуудын ДНБ-ий төсөөлөлд харьцуулах замаар төрийн гадаад өрийг 3 хувилбараар төсөөллөө (Хүснэгт 18).

Хүснэгт 18. Төрийн гадаад өрийн төсөөлөл (сая ам. доллар)

Үзүүлэлт	ДНБ-д эзлэх хувь	2022 он	2023 он	2024 он	2025 он	2026 он	2027 он
Монгол Улсын төрийн гадаад өр, сая ам.доллар, оны үнээр	дундаж	119%	18,693.3	19,735.0	22,059.8	24,232.3	26,326.4
	хамгийн бага	112%	17,606.4	18,587.5	20,777.1	22,823.4	24,795.7
	хамгийн их	130%	20,436.0	21,574.8	24,116.3	26,491.4	28,780.7

Төрийн гадаад өрийн төсөөллөөс харахад өмнөх 5 жилийн дундаж 119 хувиар тооцоход төрийн гадаад өр хамгийн багадаа 18.7 тэрбум ам.доллар 2022 онд, хамгийн ихдээ 2027 онд 28,326.6 сая ам. доллар болохоор байна. Бүх хувилбаруудаас харахад төрийн гадаад өрийн төсөөллийн хязгаар 2022-2027 онуудад 17.6 тэрбум ам. доллароос 30.1 тэрбум ам.долларын хооронд байна.

4.4. Төрийн гадаад өр болон бусад үзүүлэлтүүдийн харьцаа

Монгол Улсын гадаад өр болон төрийн гадаад өрийн үндэсний нийт орлого, экспортод эзлэх хувь, эдгээрт эзлэх валютын нөөцийн хэмжээ 2017 – 2021 онуудад ямар байгааг тооцож Хүснэгт 19-д харууллаа. 2017-2021 онуудад төрийн гадаад өрийн хэмжээ үндэсний нийт орлогод дунджаар 134.9 хувь, экспортод 193.8 хувь эзэлж байна. Валютын нөөцийн хэмжээ дунджаар төрийн гадаад өрийн 20.8 хувьд хүрч байжээ.

Дэлхийн банкнаас гаргасан Олон улсын өрийн статистик мэдээллээс харахад Монгол Улсын гадаад өрийн үндэсний нийт орлого, экспортод эзлэх хувь нь бусад улсуудаас харьцангуй өндөр байна.

Хүснэгт 19. Монгол Улсын гадаад өр болон төрийн гадаад өрийн харьцаанууд (хувиар)

Үзүүлэлтүүд	2017 он		2018 он		2019 он		2020 он		2021 он	
	МУ-ын гадаад өр	Төрийн гадаад өр	МУ-ын гадаад өр	Төрийн гадаад өр	МУ-ын гадаад өр	Төрийн гадаад өр	МУ-ын гадаад өр	Төрийн гадаад өр	МУ-ын гадаад өр	Төрийн гадаад өр
Үндэсний нийт орлогод эзлэх хувь	283.3	150.6	249.4	125.3	250.5	125.8	268.5	141.0	260.7	131.7
Экспортод эзлэх хувь	406.6	216.2	375.2	188.5	359.2	180.4	405.2	212.8	339.0	171.2
Валютын нөөцийн эзлэх хувь	10.2	19.2	9.3	18.5	10.2	20.3	12.5	23.8	11.2	22.2

Эх сурвалж: Монгол Улсын гадаад өртэй холбоотой харьцааг Дэлхийн банкны мэдээллээс<sup>72</sup> авсан. Төрийн гадаад өртэй холбоотой харьцааг энэхүү эх сурвалжид үндэслэн судалгааны баг тооцоолсон болно.

Энэхүү судалгаанд дефолтын болон гадаад өрийн эрсдэлийн жишээ болгох авч үзсэн Шри Ланка, Бангладеш, Пакистан зэрэг улсуудын гадаад өрийн харьцааг Олон улсын өрийн статистик мэдээллээс түүвэрлэн авч Хүснэгт 20-д харууллаа.

Хүснэгт 20. Тухайн улсын гадаад өрийн үндэсний нийт орлогод эзлэх хувь

Улс орнууд/үзүүлэлтүүд	2017 он	2018 он	2019 он	2020 он	2021 он
<b>Шри Ланка</b>					
Үндэсний нийт орлогод эзлэх хувь	59.6	61.8	68.9	71.5	68.6
Экспортод эзлэх хувь	263.6	258.0	285.4	423.9	375.0
Валютын нөөцийн эзлэх хувь	13.8	11.5	11.9	9.3	5.2
<b>Бангладеш</b>					
Үндэсний нийт орлогод эзлэх хувь	16.8	17.1	17.1	18.9	20.9
Экспортод эзлэх хувь	129.9	128.2	138.3	190.0	183.5
Валютын нөөцийн эзлэх хувь	64.4	55.1	51.3	57.6	49.6
<b>Пакистан</b>					
Үндэсний нийт орлогод эзлэх хувь	27.4	28.3	34.2	39.2	38.2
Экспортод эзлэх хувь	303.5	315.3	346.2	416.6	360.0
Валютын нөөцийн эзлэх хувь	17.2	9.2	12.4	12.6	14.6
<b>Монгол Улс</b>					
Үндэсний нийт орлогод эзлэх хувь	283.3	249.4	250.5	268.5	206.7
Экспортод эзлэх хувь	406.6	375.2	359.2	405.2	339.0
Валютын нөөцийн эзлэх хувь	10.2	9.3	10.2	12.5	11.2

Эх сурвалж: Дэлхийн банк, Олон улсын өрийн статистик

Эдгээр орнуудын гадаад өр, үндэсний нийт орлогын харьцааны дундаж нь 2017 - 2021 онуудад 39.2 хувьд л хүрч байжээ. Харин гадаад өрийн экспортод эзлэх дундаж хувь мөн хугацаанд 274.5 хувьд, валютын нөөцийн гадаад өрд эзлэх хэмжээ дунджаар 26.4 хувьтай байсан нь Монгол Улстай харьцуулахад илүү дээр нөхцөлд байсан гэж дүгнэхээр байна. (Хүснэгт 21).

72 International Debt Statistics, 2022, The World Bank, [https://data.worldbank.org/\\_all data Mongolia](https://data.worldbank.org/_all data Mongolia)

Хүснэгт 21. Улсын гадаад өрийн харьцааны дундаж хувь

Гадаад өрийн харьцаа, 2017-2022 он	Шри Ланка, Бангладеш, Пакистан улсуудын дундаж хувь	Монгол Улсын дундаж хувь
Үндэсний нийт орлогод эзлэх хувь	39.2	262.5
Экспортод эзлэх хувь	274.5	377.0
Валютын нөөцийн эзлэх хувь	26.4	10.7

Эх сурвалж: Дэлхийн банк, Олон улсын өрийн статистик

# БҮЛЭГ 5. БУСАД УЛСЫН ТУРШЛАГА

Гадаад өрийн дарамтаас амжилттай гарч чадсан сайн жишээгээр Чили улсыг, олон улсад хүлээсэн үүргээ хэрэгжүүлж чадаагүй, эсвэл хэт их өрийн дарамтад орсон улсуудаас сургамж авах зорилгоор Шри Ланка, Бангладеш, Пакистан улсуудыг сонгон судаллаа. Учир нь эдгээр улсыг хямралд оруулсан үндсэн хэв шинжүүд Монгол Улсын өнөөгийн нийгэм, эдийн засаг, улс төрийн орчинд дараах байдлаар илэрч байгаагаараа төстэй байна. Үүнд:

- Эдгээр орны өрийн хямрал үндсэндээ эдийн засаг, нийгмийн хүрээнд хийсэн буруу шийдвэр, бодлого, алхмуудтай нь холбоотой гэж үзэж байна.
- Эдийн засгийн болон эрчим хүчний салбарт зайлшгүй шийдэх ёстой асуудлуудыг удаан хугацаанд түр аргацаах байдлаар явуулж ирсэн нь гадаад эдийн засгийн хямрал, гэнэтийн шок зэрэгт сэдрэн гарч ирж, бусад салбаруудаа татан унагадаг.
- Голлох хүнсний болон цахилгаан, эрчим хүч, хөдөө аж ахуйн бараа бүтээгдэхүүний импортын хэт хамаарал нь гадаад эдийн засгийн хямралын үед валютын урсгалыг хурдтай гадагшлуулдаг байна. Нөгөө талаар импортоос хамааралтай дотоодын бусад салбарууд уналтад амархан өртөн ажилгүйдлийг нэмэгдүүлж, нийгмийн чигтэй зардлыг өсгөх нөхцөл болдог.
- Эдийн засгийн талаар гаргах шийдвэрүүд улс төрийн зөвшилцөл, олон нийтийн уур амьсгал зэргээс хамаарч хугацаа алддаг учраас шаардлагатай арга хэмжээг цаг тухайд нь авахгүй байсаар хямралыг улам даамжруулдаг байна. Ийм тохиолдол жишээ болгон авсан ихэнх орнуудад ямар нэгэн байдлаар гарсан бөгөөд нэг шалтгаанаас үүдсэн хямрал цаг алдахын хэрээр илүү олон салбарыг хамарсан дам шалтгаан болон өргөжсөн байна. Хямралын үед тухайн улсад хийгдэх эдийн засгийн зохицуулалт нь шийдвэрийн төрөл болон шийдвэр гаргах дамжлагаас хамаарч хэрэгжиж эхлэх хугацаа нь тодорхойлогддог. Гэтэл шийдвэрт оролцогчдын эрх ашиг, сонирхол, нөлөөлөл зэрэг нь зөвшилцөл, нэгдсэн шийдэлд хүргэхэд хугацаа их шаарддаг алхмууд учраас цаг алдах гол шалтгаан болдог байна.
- Судалгаанд хамрагдсан орнуудын туршлагаас харахад дефолтын эрсдэл өсөхөд олон талын хүчин зүйлс нийлж болон дангаараа нөлөөлдөг бөгөөд эдгээрт гадаад өрийн талаарх нэгдсэн бодлого байхгүй, өрийн хатуу хязгаар барьдаггүй, төсвийн сахилга сул, экспортын орлогын бааз суурь бага зэрэг хамаардаг байна.



## 5.1. Чили улсын жишээ ба төсвийн сахилга батын ач холбогдол

Латин Америкийн хүчтэй эдийн засгуудын нэг гэгддэг Чили улсын төсөв бүрдүүлэлтэд зэсийн экспортын орлого томоохон үүрэг гүйцэтгэдэг тул дэлхийн түүхий эдийн зах зээлийн мөчлөг, зэсийн үнийн өөрчлөлт нь тус улсын төсвийн орлогод хүчтэй нөлөөлдөг байсан. Иймд төсвийн тогтолцоогоо шинэчилж, төсвийн сахилга батыг хатуу баримталснаар ДНБ-ий 140 гаруй хувьд<sup>73</sup> хүрч байсан гадаад өрийн дарамтыг огцом бууруулж, 1998 онд 37 хувь<sup>74</sup>, 2007 онд түүхэн доод хэмжээнд буюу ДНБ-ий 3 хувьд<sup>75</sup> хүргэж чадсан улс юм.

### 5.1.1. Оршил

ДНБ нь 2021 онд 11.7<sup>76</sup> хувиар өсөж, нэг хүнд ногдох ДНБ-ий хэмжээ 16 мянган ам.долларт<sup>77</sup> хүрснээр цар тахлын дараах хамгийн хурдан сэргэлттэй эдийн засагт тооцогдож буй Чили улсын хөгжлийн зам тийм ч дардан байсангүй. Сүүлийн 60 жилийн хугацаанд улс төрийн гурван өөр дэглэмийг<sup>78</sup> дамжихдаа эдийн засгийн эрс тэс бодлого явуулснаар эерэг болон сөрөг олон үр дагаврыг амссан. Тухайлбал, Социалист дэглэмийн үед Чили улс нь гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулалттай бизнесүүдийг<sup>79</sup> ямарваа нөхөн төлбөргүйгээр төрийн мэдэлд шууд хураан авав. Ингэснээр эдийн засгийн голлох салбаруудад төрийн оролцоо эрс нэмэгдсэнээр ДНБ-д төрийн өмчит аж ахуйн нэгжүүд (ТӨААН)-ийн эзлэх хувь найман жилийн хугацаанд 2.8 дахин өсөж, 1973 онд 39 хувь<sup>80</sup> болжээ. ТӨААН-ийг удирдахтай холбоотойгоор улсын төсөвт томоохон дарамт үүсэж, төсвийн алдагдал жил дараалан нэмэгдсэнээр ДНБ-ий 23 хувьд<sup>81</sup> хүрэв. Энэ хугацаанд эдийн засгийн өсөлт саарсан бөгөөд төсвийн алдагдлын жил дараалсан өсөлт нь гипер инфляцад хөтөлж инфляцын түвшин 600 хувь<sup>82</sup> давж байлаа.

73 Manuel Ramos, Ana María Aguilar, Santiago García, Gabriel Cuadra, Heading into Trouble: A Comparison of the Latin American Crises and the Euro Area's Current Crisis, Banco de México Working Papers, N° 2014-17, August 2014.

74 Claro and Soto, Macro Policies and Public Debt in Chile, BIS Paper No. 67, October 1, 2012.

75 Claro and Soto, Macro Policies and Public Debt in Chile, BIS Paper No. 67, October 1, 2012.

76 The World Bank data, <https://www.worldbank.org/en/country/chile/overview>.

77 The World Bank data, <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD?locations=CL>.

78 Социалист систем (1973 он хүртэл), цэргийн засаглал (1973-1989), ардчилсан систем (1990-одоог хүртэл)

79 Төр өмчлөн авсан аж ахуйн нэгжүүдэд уул уурхай, банк санхүү, нийтийн аж ахуйн салбарын эзлэх хувь 85-100 хувь; тээвэр, харилцаа холбооны салбарт 70 хувь, харин үйлдвэрлэлд 40 хувьд хүрсэн.

80 Rodrigo Fuentes Claudio Sapelli, Economic Policy Choices in Chile's Transition Periods: Lessons for Libya?, Middle East Directions, Robert Schuman Centre for Advanced Studies, Issue 2021/11 - July 2021.

81 Francesco Bianchi, Fiscal Inflation and Cosmetic Defaults in a Small Open Economy, CEPR and NBER, Duke University, June 2019.

82 Francesco Bianchi, Fiscal Inflation and Cosmetic Defaults in a Small Open Economy, CEPR and NBER, Duke University, June 2019.

Генерал Пиночет цэргийн эргэлтээр төрийн эрх мэдлийг 1973 онд гартаа авч чөлөөт зах зээлийн эдийн засгийн эрс шинэчлэлт<sup>83</sup> хийж эхлэв. Энэ үед ТӨААН-ийн 94 хувь<sup>84</sup> буюу 760 аж ахуйн нэгжийг, тэр дундаа Чилийн томоохон корпорацуудын ихэнхийг хувьчилсан бөгөөд компаниудыг дахин хөрөнгөжүүлэх зорилгоор улсаас асар их татаас өгсөн. Энэ нь тухайн үедээ төсвийн алдагдлыг улам нэмэгдүүлж, төрийн өр төлбөр үлэмж өсөхөд хүргэж байсан ч урт хугацаандаа зах зээлийн эдийн засгийг дэмжсэн, зайлшгүй авч явуулах чухал бодлогуудын нэг байв.

Чили улсын нийт гадаад өр 1980-аад оны эхэн үед 17.2 тэрбум ам.долларт<sup>85</sup> хүрсэн нь дэлхийн нэг хүнд ногдох өрийн хэмжээгээр хамгийн өндөр үзүүлэлт бөгөөд ДНБ-ий 140<sup>86</sup> гаруй хувьтай тэнцэж байжээ. Дээрх нөхцөл байдлыг улам муутгасан хүчин зүйл нь Латин Америкийн орнуудад 1982 онд тохиосон өрийн хямрал юм. Энэ нь тус улсын эдийн засагт хүндээр тусаж, гадаад зээлийн төлөлт хойшлогдож, олон улсын худалдааны нөхцөл Чили улсад таагүй болсноор урсгал тэнцлийн алдагдал нэмэгдэв. Гадаад хөрөнгийн урсгал гэнэт зогссон нь ханшийн тогтворгүй байдлыг үүсгэсэн бөгөөд зохицуулалт, хяналт султай санхүүгийн салбарт сөргөөр нөлөөлөн, санхүү, эдийн засгийн ноцтой хямралд хүргэжээ. Энэ үед Төв банк нь төсвийн удирдлагын эрх мэдлийг төлөөлөн ажиллаж, бие даасан мөнгөний эрх мэдэлгүй байсан учраас санхүүгийн системийг аврахын тулд хөрвөх чадварыг хангах, банкны системийг дахин хөрөнгөжүүлэх зорилготойгоор их хэмжээний бонд гаргасан. Үүний улмаас Чили улсын өрийн дарамт улам нэмэгдсэн бөгөөд гадаад өрийн 85 хувийг засгийн газраас шууд болон шууд бусаар хариуцаж байв. Улсын нийт гадаад өрийн дийлэнх хувь нь Төв банкны балансад бүртгэгдсэн ч төсвийн эх үүсвэртэй байжээ.

Иймд эдийн засгийн сэргэлтийг хангалтгүй хэмээн үзсэн генерал Пиночет 1985 оны эхээр чөлөөт зах зээл, макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг эрхэмлэдэг прагматик эдийн засагчдад (Чикагогийн хөвгүүд)<sup>87</sup> хандсан байна. Тус баг эдийн засгийн өсөлтийг сэргээх, гадаад өрийн дарамтыг бууруулах, үйлдвэрлэлийн салбарууд болон санхүүгийн хүчирхэг байдлыг сэргээхэд чиглэсэн томоохон зохицуулалтын хөтөлбөр боловсруулан ажиллажээ. Уг хөтөлбөр нь 1982 оны хямралын үеэр бараг сүйрсэн санхүүгийн салбарыг сэргээх, 1984 онд 35 хувьд хүрч байсан

83 Хувийн өмч, хувийн хэвшил нь эдийн засгийн хөгжлийн загварын үндсэн тулгуур болсон тул төрийн өмчийг буцаан хувьчлах ажлыг өргөн хүрээнд хэрэгжүүлжээ. Социалист засаглалын үед бараг бүх үнийг төрөөс тогтоон, зээлийн хүүд хатуу хяналт тавьж байсан бол зээлийн хүүг чөлөөлөн, 1970-аад оны сүүлчээр банкнуудыг хувьчилсан. Хэдийгээр үнэ тогтворжуулах бодлого хэрэгжүүлсэн ч үнэ, зээлийн хүү, цалинг зах зээлийн жамаар тогтооно хэмээн зөнд нь орхисон.

84 Rodrigo Fuentes Claudio Sapelli, *Economic Policy Choices in Chile's Transition Periods: Lessons for Libya? Middle East Directions*, Robert Schuman Centre for Advanced Studies, Issue 2021/11 - July 2021.

85 Francisco E. Gonzalez, *Creative Destruction: Economic Crises and Democracy in Latin America*, Johns Hopkins University Press; Illustrated edition, July 2 2012.

86 Manuel Ramos, Ana María Aguilar, Santiago García, Gabriel Cuadra, *Heading into Trouble: A Comparison of the Latin American Crises and the Euro Area's Current Crisis*, Banco de México Working Papers, N° 2014-17, August 2014.

87 Rex A. Hudson, ed. *Chile: A Country Study. The Debt Crisis: Further Reforms and Recovery* Washington: GPO for the Library of Congress, 1994.

импортын тарифыг 15 хувь<sup>88</sup> хүртэл бууруулах, төсвийн багц урамшуулал, өрсөлдөх чадвартай бодит ханшаар дамжуулан экспортыг дэмжих, уламжлалт бус экспортын бүтээгдэхүүний төрлийг нэмэгдүүлэх гэх мэт үйл ажиллагаанд төвлөрсөн байна. Түүнчлэн өр төлбөрийн хугацааг өөрчлөх, хоёрдогч зах зээлийг түлхүү ашиглахад чиглэсэн өрийн удирдлагын бодлогуудыг авч хэрэгжүүлжээ. 1985-1991 оны хооронд өрийг хөрвүүлэх төрөл бүрийн арга хэмжээг шуурхай хэрэгжүүлснээр өрийнхөө ойролцоогоор 10.5 тэрбум<sup>89</sup> ам.долларыг төлсөн. Үүний дийлэнхийг Чили улсын компаниудын өмч (хувьцаа)<sup>90</sup> болгон хувиргажээ<sup>91</sup>. Олон улсын валютын сан (ОУВС), Дэлхийн банкны тусламж мөн худалдааны нөхцөлийг сайжруулснаар эдгээр бодлого зорилгодоо хүрч чадсан байна.

### 5.1.2. Өрийн дарамтад орсон шалтгаан

Чили улсыг эдийн засгийн удаа дараагийн хямралд хүргэж, өрийн гүн дарамтад оруулсан хүчин зүйлс нь төрийн бодлогын олон жил ужгирсан алдаатай шийдвэрүүд, гадаад нөхцөл байдлын таагүй нөлөөний үр дагавар юм. Түүнчлэн үүнд уул уурхайн экспортын гол бүтээгдэхүүний үнийн мөчлөг, түүнд зохицоогүй хэт өөдрөг төсвийн орлогын төсөөлөл, үүнээс улбаалсан төсвийн их хэмжээний архагшсан алдагдал нөлөөлсөн.

### 5.1.3. Өрийн дарамтаас гарсан арга зам ба сургамж

Чили улсын макро эдийн засгийн нөхцөл байдал сайжирсан нь төсвийн бодлогын институцийн тогтолцооны шинэчлэлтэй салшгүй холбоотой бөгөөд уул уурхайн экспортын орлогоос хамаарал бүхий төсвийн бүтэцтэй улс орнуудын хувьд үлгэр жишээ авахуйц загвар болсон гэж үздэг.

Уг тогтолцоог анх зэсээс орж ирж буй орлогыг Тогтворжуулах тусгай санд төвлөрүүлснээр эхлүүлсэн. Уул уурхайн салбарын огцом өсөлтийн үед төсөвт төвлөрсөн их хэмжээний нэмэлт орлогыг баялгийн санд төвлөрүүлэх нь тухайн үед шүүмжлэлд өртөж байсан ч эдүгээ ашиг тусаа өгч байна. Тухайлбал: i) эдийн засгийн өсөлтийн жилүүдэд төсвийн зардлыг хязгаарлах замаар инфляцыг оновчтой зохицуулсан; ii) төсвийн бүтцийн тэнцлийн бодлогын хүрээнд хуримтлуулсан нөөц хөрөнгөөр удаан хугацааны туршид хуримтлагдсан улсын томоохон гадаад өр төлбөрүүдийг дарж, ноцтой өрийн дарамтаас амжилттай гарсан; iii) Засгийн газрын санхүүгийн байдал зэсийн орлогын гэнэтийн уналтын үед ч мэдэгдэхүйц сайжирч, өр төлөгчөөс зээлдүүлэгчийн байр суурь руу шилжиж чадсан; iv) гадаад зах зээлийн уналтын мөчлөгийн үед эдийн засгийн бусад салбаруудад сөрөг нөлөөлөл үүсгэхээс сэргийлэх, эдийн засгаа дэмжих томоохон багцыг бие

88 Rex A. Hudson, ed. Chile: A Country Study. Washington: GPO for the Library of Congress, 1994.

89 Rex A. Hudson, ed. Chile: A Country Study. The Debt Crisis: Further Reforms and Recovery Washington: GPO for the Library of Congress, 1994.

90 Өр төлбөрийг үргэлжлүүлэн төлөхийн оронд зээлдүүлэгчид компанийн эзэмшлийн хувиас хувьцаа хэлбэрээр өгөх.

91 Rex A. Hudson, ed. Chile: A Country Study. The Debt Crisis: Further Reforms and Recovery Washington: GPO for the Library of Congress, 1994.

даан санхүүжүүлэх чадвартай болсон. Тухайлбал, цар тахлын үед Чили улс Тэтгэврийн сангаасаа ДНБ-ий 9 хувьтай<sup>92</sup> тэнцэх хэмжээний дэмжлэгийг эдийн засагтаа үзүүлжээ.

#### *5.1.3.1.Төсвийн дүрэм*

Уул уурхай өсөлттэй байсан 2000-аад онд макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангах хүрээнд төсвийн орлогын гадаад зах зээлийн үнээс шууд хамааралтай байдлыг даван туулах, шийдвэрлэхийн тулд төсвийн дүрмийг албан ёсоор хэрэгжүүлж эхэлсэн. Төсвийн дүрэм гэдэг нь төсвийн орлогын бүтцийг сайтар тооцоолсны үндсэн дээр зэсийн үнийн нөлөөллийг дунд хугацаанд тогтворжуулахад тогтмол анхаарах явдал юм. Үүний тулд жил бүр төсвийн бүтцийн тэнцлийн зорилтод<sup>93</sup> нийцсэн түвшинд төсвийн зарлагыг тогтоож, төсвийн орлогыг эдийн засгийн мөчлөг, металлын урт хугацааны үнэ, зэсийн үнийн зөрүүгээс хамааран тохируулах механизмыг бий болгожээ. Энэ нь улсын төсөвт уул уурхайн экспортын бүтээгдэхүүний үнийн хэлбэлзлээс үүдэн гарах сөрөг үр дагаврыг хязгаарлан төсвийн зардлыг тогтворжуулах, төсвийн сул дорой байдлыг<sup>94</sup> сайжруулж, тогтолцоог боловсронгуй болгоход чухал хувь нэмэр оруулсан байна. Уг бодлогын үр дүнд зэсийн үнийн огцом өсөлт, уналтын мөчлөгийн нөлөөг арилгаж, улсын сан хөмрөгт их хэмжээний хөрөнгө нөөцлөгдөж, Засгийн газар уг нөөцөөр гадаад, дотоод өрөө амжилттай төлж эхэлсэн.

#### *5.1.3.2.Төсвийн хариуцлага*

Төсвийн дүрмийг албан ёсоор Төсвийн хариуцлагын тухай хууль болгон 2006 онд баталжээ. Уг хуульд зааснаар төсвийн хариуцлагатай холбоотойгоор төрийн байгууллагууд дараах үүрэг, оролцоотой байдаг. Үүнд:

##### *5.1.3.2.1.Засгийн газар*

Шинээр байгуулагдаж буй Засгийн газар бүр: (i) бүрэн эрхийнхээ хугацаанд бүтцийн тэнцлийн зорилтоо зарлах; (ii) төсвийн бодлогынхоо хүлээгдэж буй үр дүнг улсын төсвийн тухай хуулийн бүтцийн тэнцвэрт байдалтай уялдуулан тооцох; (iii) бүтцийн тэнцлийн бодит үр дүнг жил бүр тайлагнах үүрэгтэй.

Сангийн яам нь төсвийн төслийг боловсруулах, төсвийн зарлага, хөрөнгө оруулалтын төлөвлөгөөг Конгрессоор хэлэлцүүлэн батлуулах, батлуулсан төсвийн дагуу санхүүжилтийг гүйцэтгэхийг хариуцдаг. Энэ үйл ажиллагаанд туслах чиг үүрэгтэй бие даасан хоёр шинжээчдийн зөвлөлийг<sup>95</sup> жил бүр байгуулах ёстой. Зөвлөлүүд нь салбартаа мэргэшсэн мэргэжилтнүүд гэж тооцогддог 12-14 гишүүнээс бүрдэнэ. Эдгээр зөвлөл нь бүрэлдэхүүний хувьд тэнцвэртэй төлөөлөлтэй

92 World Bank Office in Chile, <https://www.worldbank.org/en/country/chile/overview>.

93 Төсвийн бодит дүн ДНБ-ий 8-9 хувь хүртэл өсөж байсан ч төсвийн зардлыг ДНБ-ийн 1 хувьтай тэнцэх түвшинд хязгаарлах замаар төсвийн бүтцийн тэнцлийг ашигтай байх зорилт.

94 Төсвийн сул дорой байдалд гол нөлөөлдөг хүчин зүйлсэд төсвийн алдагдал ужгирч олон жил алдагдалтай батлах, Төв банкны цэвэр ашиг хасах дүнтэй гарах, гадаад өрөөс хараат, эмзэг байх, тэтгэвэр болон дэд бүтцийн концессын гэрээтэй холбоотой томоохон хариуцлага хүлээх зэрэг ордог.

95 Chile: Staff Report for the 2005 Article IV Consultation, IMF Country Report No. 05/315, July 13 2005.

байх, ялангуяа үзэл бодлын хувьд чөлөөтэй, нээлттэй байх тал дээр анхаарал хандуулдаг. Шинжээчдийн нэг зөвлөл нь төсвийн бүтцийн тэнцлийг тооцох гол хувьсагч болох ДНБ-ий чиг хандлагыг тодорхойлж Засгийн газарт өгөх үүрэгтэй. Нөгөө нь Зэсийн үнийн зөвлөл бөгөөд үг зөвлөл зэсийн жишиг үнэ буюу зэсийн үнийн арван жилийн урьдчилсан таамаглалыг Сангийн яаманд гаргаж өгнө. Жишиг үнийн таамаглалыг арифметик дунджаар (хамгийн бага болон их үнийг оруулдаггүй) тогтоодог. Эдгээр зөвлөл нь төсвийг боловсруулахаас өмнө, жил бүр зөвлөлдөж хэлэлцүүлэг хийдэг. Ил тод байдлыг хангах үүднээс зөвлөлүүдээс хүссэн мэдээлэл нь тодорхой байх бөгөөд бүх мэдээллийг хуралдаан дууссаны дараа Төсвийн албаны цахим хуудсанд нийтэлдэг байна.

#### *5.1.3.2.2. Конгресс*

Төсвийн хэлэлцүүлэгт Конгрессын үүрэг нэлээд хязгаарлагдмал байдаг. Тухайлбал: (i) төсвийн орлогын төсөөллийг Конгресст танилцуулах боловч санал хураалгадаггүй; (ii) Конгресс нь зарлага нэмэгдүүлэх болон дахин хуваарилалт хийх, зардлын шинэ зүйл оруулах эрхгүй. Зарим зүйлийн зардлын хэмжээг багасгаж болох ч тэдгээрийг хасах эсвэл гүйцэтгэх засаглалын чиг үүргийг хэрэгжүүлэхэд саад болох хэмжээнд хүртэл бууруулах эрхгүй; (iii) тэтгэвэр тэтгэмжийн зардал, төрийн албан хаагчдын цалин, өрийн үйлчилгээ зэрэг хуулиар зохицуулагдсан байнгын үүрэг хариуцлагаа хэрэгжүүлэх хүрээнд төлөвлөсөн зардлын хэмжээг бууруулах боломжгүй; (iv) төсвийн тухай хуулийн төслийг баталж 60 өдрийн хугацаанд буцаан илгээх ба тус хугацаанд баталж чадаагүй бол автоматаар батлагдсанд тооцно;<sup>96</sup> (v) Конгрессын хоёр танхимаас тэнцүү тооны гишүүдтэй Төсвийн тусгай хороо төсвийн хяналтыг хамтран хэрэгжүүлнэ гэх мэт.

#### *5.1.3.2.3. Төв банк*

Төсвийн дүрмийн дагуу бий болгосон нөөц санг удирдах зохистой орчинг бүрдүүлэх, төсвийн тэлэлт болон валютын ханшийн хэлбэлзлийн нөлөөллөөс дотоодын хөрөнгийн зах зээлийг хамгаалах, зорилгоор Чилийн Төв банкны удирдлага дор дараах хоёр төрлийн бие даасан баялгийн санг байгуулжээ. Үүнд:

Тэтгэврийн нөөцийн сан (ТНС): Төсвийн хэмнэлтийг хуримтлуулах замаар тэтгэвэртэй холбоотой ирээдүйд үүсэх төлбөрийг тэнцвэржүүлэх, нөхөн төлбөр, тэтгэврийг нэмэгдүүлэхэд улсаас шаардагдах эх үүсвэрийг нөхөх зорилго бүхий хуримтлал;

Нийгэм, эдийн засгийн тогтворжилтын сан (НЭЗТС): Төсвийн тэнцэл ба макро эдийн засгийн хэлбэлзлийг тогтворжуулах үндсэн зорилготой байгуулсан. Түүхий эдийн болон байгалийн нөөцийн үнийн хэлбэлзлээс үүдэлтэй орлого, зарлагыг зохицуулах буюу “орлого багатай жил”-д зориулан сайн цагт хэмнэх зарчимтай.

96 Rodrigo Fuentes Claudio Sapelli, Economic Policy Choices in Chile's Transition Periods: Lessons for Libya, Middle East Directions, Robert Schuman Centre for Advanced Studies, Issue 2021/11 - July 2021.

## 5.2.Шри Ланка улсын жишээ ба гадаад өрийн зохисгүй ашиглалт

“Бага орлоготой улсын хөгжлийн амжилттай жишээ<sup>97</sup>” хэмээн 1970-аад оны үед сайшаагдаж байсан Шри Ланка улс Засгийн газрын бодлогын алдаатай шийдвэрүүдийн улмаас тусгаар тогтносон сүүлийн 70 гаруй жилд төдийгүй Өмнөд Азийн орчин үеийн түүхэнд хамгийн хүндэд тооцогдох дампуурлын ирмэгт<sup>98</sup> ирээд байна.

### 5.2.1.Оршил

1983 оноос эхэлж 26 жил үргэлжилсэн иргэний дайн Шри Ланка улсын эдийн засгийн суурийг ганхуулсан бол дэлхийн санхүүгийн 2008 оны хямрал нь тус улсын гадаад валютын нөөцийг шавхжээ<sup>99</sup>. Хэдийгээр 2013-2019 оны хооронд эдийн засаг нь тогтвортой өсөж байсан ч улсын нийт өрийн ДНБ-д эзлэх хувь 2018-2021 оны хооронд 91 хувиас 122 хувь болтлоо нэмэгдсэн<sup>100</sup> бөгөөд үүний 70 хувь нь гадаад валютын өр байв<sup>101</sup>. Энэ их хэмжээний гадаад өрөөр ихэвчлэн эдийн засгийн өгөөж багатай дэд бүтцийн төслүүдийг санхүүжүүлж байсан ба гадаад өрийн 80 гаруй хувийг хоёр талт гэрээгээр авчээ. Тухайлбал, нийт өрийн 52 хувь нь Хятад улсаас, 20 хувь орчим нь Япон улсаас, 12 хувь нь Энэтхэг улсаас авсан зээл юм<sup>102</sup>. Иймд тус улсын төсөвт гадаад өрийн дарамт өндөр байв. Гэтэл төсвийн нийт болон үрсгал тэнцлийн алдагдлыг нэмэгдүүлэх үр дагавар бүхий шийдвэрүүд гаргасан нь нөхцөл байдлыг улам хурцатгав.

Дэлхий дахинд дэгдсэн цар тахалтай холбоотойгоор авч хэрэгжүүлсэн арга хэмжээнүүдийн зардал дээрх нөхцөл байдлыг хүндрүүлж, эдийн засгийг асар ихээр доройтуулсан. Цар тахлын дараа зарим талаар эдийн засаг сэргэж эхэлсэн ч дэлхий нийтэд үүссэн нийлүүлэлтийн сүлжээний тасалдал, Орос-Украины дайны нөлөө болон эдийн засгийн бодлогын алдаануудын улмаас шатахуун, хүнсний бүтээгдэхүүний импортын зардал нэмэгдэв. Инфляц 70 хувиас даван, рупийн ам.доллартой харьцах ханш 30 хувиар унаж, зайлшгүй шаардлагатай хэрэглээний бараа бүтээгдэхүүний хомсдолд оржээ<sup>103</sup>. 2010 онд 8 хувьд хүрч байсан ДНБ-ий өсөлт үгүй болоод зогсохгүй эдийн засаг нь 2020 онд 3.6 хувиар унаж<sup>104</sup>, хагас сая хүн ядууралд нэрвэгдэв. Үүний улмаас улс төрийн тогтворгүй байдал үүссэн бөгөөд 2019 онд шинээр сонгогдсон Ерөнхийлөгч нь

97 Soumya Bhowmick, Understanding the Economic Issues in Sri Lanka’s Current Debacle, Issue NO. 357, Occasional Paper, ORF, June 2022.

98 Soumya Bhowmick, Understanding the Economic Issues in Sri Lanka’s Current Debacle, Issue NO. 357, Occasional Paper, ORF, June 2022.

99 Soumya Bhowmick, Understanding the Economic Issues in Sri Lanka’s Current Debacle, Issue NO. 357, Occasional Paper, ORF, June 2022.

100 Ganeshan Wignaraja, Five lessons from Sri Lanka’s debt and economic crisis, 27 April 2022.

101 Munza Mushtaq, contributing writer, Sri Lanka eyes December bailout, IMF says timing hard to predict, Nikkei Asia, September 29, 2022.

102 Ibid.

103 Ganeshan Wignaraja, Five lessons from Sri Lanka’s debt and economic crisis, 27 April 2022.

104 “Explained: How Sri Lanka economic crisis spiraled out of control,” The Times of India, last modified May 09, 2022.

ард иргэдийн эсэргүүцэл, үймээн самууны улмаас 2022 оны 7 дугаар сард эх орноосоо дүрвэж, улмаар огцорсон<sup>105</sup>.

## 5.2.2. Өрийн дарамтад орсон шалтгаан

Иргэний дайнаас үүдэн сулраад байсан эдийн засагт дэлхийн санхүүгийн хямрал (2007-2008 он), Ковид цар тахал (2019-2020 он), Орос-Украины дайн (2022 он) зэрэг гадаад орчны өөрчлөлтүүдийн сөрөг үр дагавар хүндээр нөлөөлжээ. Гэхдээ Шри Ланка улсын үе үеийн засгийн газрын эдийн засгийн ээлжит буруу бодлогууд нь эдийн засгийг маш хүнд нөхцөл байдал руу түлхэж<sup>106</sup>, улмаар эдийн засгийн сүйрэл, улс төрийн тогтворгүй байдалд хүргэсэн гэж үздэг. Тухайлбал:<sup>107</sup>

### 5.2.2.1. Дотоод эдийн засгийн нөхцөл байдал

Засгийн газар нь сонгуулийн амлалтаа биелүүлэх зорилгоор 8 төрлийн татварыг халах, НӨАТ-ийг 15 хувь байсныг 8 хувь болгох, харилцаа холбооны татварыг 25 хувиар<sup>108</sup> бууруулах шийдвэр гаргажээ. Цар тахлын өмнөхөн хэрэгжүүлсэн энэхүү татварын өөрчлөлт нь татвар төлөгчдийн тоог хоёр жилийн дотор нэг саяар бууруулснаар татварын орлогыг үлэмж хэмжээгээр хорогдуулсан. Үүнтэй зэрэгцэн дэлхий нийтэд цар тахал дэгдсэний улмаас бусад улс орнуудын нэгэн адил Засгийн газрын зардал огцом өссөн нь улсын төсвийн алдагдал 2021 онд ДНБ-ий 12.2 хувь болж нэмэгдэхэд<sup>109</sup> хүргэв.

Онолын хувьд, татварыг бууруулах нь хэрэглээ давамгайлсан эдийн засагт хүмүүсийн гар дээрх орлогыг нэмэгдүүлж, улмаар мөнгөний эргэлтийг хурдасгах замаар эдийн засгийн өсөлтийг дунд болон урт хугацаанд дэмжих ёстой. Гэвч татвараас зайлсхийх явдал өргөн хүрээнд тархсан Шри Ланка улсын эдийн засаг сууриараа сул дорой байсан, цар тахлын үед халамжийн арга хэмжээнүүдийн зардал огцом өссөн зэрэг нь эсрэгээрээ төсвийн алдагдал болон гадаад өрийг эрс нэмэгдүүлжээ<sup>110</sup>. Шри Ланка улс 2020-2021 онуудад гадаад өрийн их хэмжээний төлбөрүүд хийх ёстой байсан учир Төв банк нь төсвийн алдагдлыг бүхэлд нь санхүүжүүлсэн<sup>111</sup>. Энэ нь инфляцыг өдөөж, үндэсний валютын ханш сулрахад хүчтэй дарамт үзүүлэв.

105 Шри Ланка улсын иргэд 2022 оны 7 дугаар сард бослого гарган Ерөнхийлөгчийн ордныг эзлэн авснаар Готабая Ражапакса ерөнхийлөгч нь 2022 оны 7 дугаар сарын 14-ний өдөр эх орноосоо дүрвэхэд хүрсэн. Энэ нь түүний 20 жилийн туршид тогтоосон улс төрийн ноёрхолд цэг тавьжээ.

106 Ibid.

107 Soumya Bhowmick: Шри Ланка улс нь 6 хүчин зүйлээс шалтгаалан эдийн засаг нь сүйрсэн гэж үздэг. Үүнд: эдийн засгийн дотоод нөхцөл байдал, төлбөрийн тэнцлийн хямрал, ОУВС-аас удаа дараа авсан эзэл, ямар ч бэлтгэлгүйгээр хөдөө аж ахуйн салбарт гэнэт хийсэн шинэчлэл, аялал жуулчлалын салбарын уналт, гадаад өрөөс хараат байдал.

108 "President decides to reduce VAT and eliminate several taxes to provide relief for the people," Colombo Page, 27 November 2019.

109 Засгийн газрын зардал нь 2019 онд ДНБ-ийн 9.6 хувьтай тэнцэж байсан.

110 "Sri Lanka's low tax regime causes adverse spillover effects over economy," ANI, 31 May 2022.

111 Ibid.

Дээрх хямралын нөхцөл байдлыг даван түүлахад төсвийн орлогыг богино хугацаанд нэмэгдүүлэх шаардлагатай тул НӨАТ-ын татварыг 12 хувь, бизнесийн ашгийн татварыг 30 хувьд тус тус хүргэж нэмэх, хувь хүний орлогын албан татварын чөлөөлөлтийг цуцлах зэрэг арга хэмжээг хэрэгжүүлж эхэлжээ. Олон улсын судлаачдын үзэж буйгаар, татварын ийм бодлогыг ажил эрхлэлтийг нэмэгдүүлэх, төсвийн зардлыг хамгийн үр өгөөжтэй зүйлд зарцуулах чиглэлээр төсөвт тодотгол хийх зэрэг алхамтай хамтад нь хийхгүйгээр дангаараа үр дүнгүй юм<sup>112</sup>.

#### 5.2.2.2. Төлбөрийн тэнцлийн хямрал

Шри Ланка улсын төсвийн алдагдлыг дагаад төлбөрийн тэнцлийн Урсгал дансны алдагдал ч эрс нэмэгдэв. Шри Ланка улсад энэхүү “ихэр алдагдал<sup>113</sup>”-ын үзэгдэл 1970 оноос хойш<sup>114</sup> үргэлжилсэн нь гадаад өрөөс хараат байдлыг нэмэгдүүлж, эдийн засгийг гадаад орчны нөлөөнд илүү эмзэг болгожээ.

Хүүгийн түвшин нь Хөрөнгийн дансанд эергээр нөлөөлдөг бол Хөрөнгийн данс нь Урсгал дансанд онолын хувьд дараах хоёр замаар сөрөг нөлөө үзүүлнэ. Үүнд:

- Хөрөнгийн дансны цэвэр орох урсгалын огцом өсөлт нь хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлснээр эдийн засагт төлбөрийн чадварыг дээшлүүлэх ба энэ нь гол төлөв хэрэглээний эрэлтийг дэмжсэнээр импортыг нэмэгдүүлэх замаар Урсгал дансны алдагдлыг өсгөнө.
- Хөрөнгийн дансны урсгал нь үндэсний валютын ханшийг чангаруулах чиглэлд үйлчилснээр импортын бараа хямдарч, харин тухайн улсын экспортын өрсөлдөх чадварыг сулруулна. Импортын өсөлт, экспортын уналт нь Урсгал дансны алдагдлыг улам нэмэгдүүлнэ.

Хөрөнгийн дансны удаашрал, урсгал дансны огцом уналт нь Шри Ланка улсад төлбөрийн тэнцлийн гүнзгий хямралыг дагуулснаар нэн шаардлагатай бараа, бүтээгдэхүүний импортоо ч санхүүжүүлэх чадваргүй болжээ. Тус улсын гадаад худалдаа байнгын алдагдалтай явсаар ирсэн<sup>115</sup> ч 2021 оны эхний улиралд 2020 оны түвшингээс 3 дахин багассан нь гадаад валютын захын эргэлт эрс муудсаны улмаас импорт татарч, эдийн засагт гүнзгий хямрал үүссэний шинж тэмдэг юм<sup>116</sup>.

112 Soumya Bhowmick, Understanding the Economic Issues in Sri Lanka's Current Debacle, Issue NO. 357, Occasional Paper, ORF, June 2022.

113 Төлбөрийн тэнцэл, улсын төсөв хоёулаа алдагдалтай гарах үйл явц буюу төлбөрийн тэнцлийн урсгал дансны алдагдал нь төсвийн алдагдлыг дагаж нэг чигт өөрчлөгдөж байвал эдийн засгийн онолд “ихэр алдагдал” хэмээн нэрлэдэг бөгөөд энэ нь макро эдийн засгийг тогтворгүй болгодог. Хэрэглээнд тулгуурласан эдийн засагтай орнуудад ийм байдал ихэвчлэн тохиолддог. Шри Ланка улсын хувьд, дотоод эдийн засаг дахь илүүдэл эрэлт нь импортыг нэмэгдүүлж, инфляцыг өдөөснөөр эргээд дотоодын бараа бүтээгдэхүүний экспортын олон улсын зах зээл дээрх өрсөлдөх чадварыг сулруулдаг.

114 Weerakoon, Kumar and Dime, Sri Lanka's Macroeconomic Challenges.

115 Sri Lanka: Macroeconomic Developments in Charts: First Quarter 2021, Economic Research Department, Central Bank of Sri Lanka.

116 Sri Lanka Balance of Trade, Trading Economics.



### 5.2.2.3. Олон улсын валютын сангийн зээл, тусламж

Сүүлийн 20 жилийн хугацаанд Шри Ланка улс нь төлбөрийн тэнцлийн хэд хэдэн хямралтай тулгарч, тэр бүрд ОУВС-аас тусламж хүсдэг байв. ОУВС-гийн санхүүжилт нь ихэвчлэн зээлдэгч орны эдийн засгийн бодлогыг хязгаарласан нөхцөлтэй байдаг. Тухайлбал, 2009 онд ОУВС-аас авсан зээлийн нөхцөл нь хоёр жилийн хугацаанд төсвийн алдагдлыг ДНБ-ий 5 хувь хүртэл бууруулах явдал байсан. Ингэснээр эдийн засаг нь ч, экспорт нь ч өсөөгүй тул ОУВС-аас 2016 онд дахин 1.5 тэрбум ам.долларын зээлийг авсан. Уг зээлийг дагалдсан ОУВС-гийн багц арга хэмжээ нь эдийн засагт сөргөөр нөлөөлж<sup>117</sup>, 2015 онд 5 хувь байсан эдийн засгийн өсөлт 2019 онд 2.9 хувь, улсын төсвийн орлого ДНБ-ий 14.1 хувиас 12.6 хувь болж тус тус буурчээ. Иймд нөхцөл байдал улам хүндэрч эхэлсэн үед ч Шри Ланка улс нь ОУВС-д хандахаас болгоомжлон түдгэлзэж цаг алдсан нь алдаа болсон гэж үздэг.

### 5.2.2.4. Хөдөө аж ахуйн салбарт хийсэн цагаа олоогүй шинэчлэл

2019 оны сонгуулиар шинээр сонгогдсон Ерөнхийлөгч нь Шри Ланка улсын алсын харааг тодорхойлохдоо ирэх 10 жилийн хугацаанд тогтвортой хөгжлийн хүрээнд хөдөө аж ахуйг органик тогтолцоо руу шилжүүлэхээр шийдвэрлэжээ. Гэтэл Засгийн газар нь хоёрхон жилийн дараа буюу 2021 оны 4 дүгээр сард агрохимийн бүтээгдэхүүний импортыг гэнэт хориглосон. Энэ нь нэг талаас хүний эрүүл мэндэд үзүүлэх тариалангийн салбарт химийн бордоо, пестицидийн нөлөөллийг бууруулах, нөгөө талаас импортын зүйл анги бүрийн өсөлтөөс шалтгаалан гадаад валютын нөөц шавхагдахаас сэргийлэх зорилготой байв<sup>118</sup>.

Хэдийгээр органик газар тариаланд шилжих нь байгаль орчинд ээлтэй, тогтвортой хөгжлийн зүй ёсны алхам мөн боловч нарийн тооцоо судалгаагүй, урьдчилсан бэлтгэлгүйгээр түргэн хугацаанд гэнэтийн<sup>119</sup> шилжилт хийсэн нь Шри Ланка улсын эдийн засгийг сүйрүүлэхэд нэрмээс болсон “тэсрэх бөмбөг” гэж үздэг<sup>120</sup>. Учир нь органик үйлдвэрлэл нь ургац багатай, өртөг өндөртэй түл<sup>121</sup> цагаан будааны үйлдвэрлэл 20 хувиар буурснаас гадна газар тариалангийн талбайн бараг 33 хувь нь ашиглалтгүй үлдсэн зэргээс долоохон сарын дотор будааны үнэ 50 хувиар өсөв. Тус нөхцөл байдлаас шалтгаалан дотооддоо будааны хэрэгцээг хангаж дийлэхгүйд хүрч, хүнсний хямралаас гарахын тулд Мьянмар, Хятад зэрэг орноос будаа импортлоход хүрчээ<sup>122</sup>.

117 R. Ramakumar, Explaining Sri Lanka's economic crisis, The Hindu, March 31, 2022.

118 Monica Verma, How Environmental Wokeness Cost Sri Lanka its Food Security, News18, April 11, 2022.

119 Шри Ланка улсад газар тариалангийн дэд бүтэц сул хөгжсөн, орчин үеийн техник технологи бүрэн нэвтрээгүй, импортын агрохимийн бодисоос хамааралтай, хөдөө аж ахуйн боловсрол дутмаг зэрэг асуудал олон байсан юм.

120 Soumya Bhowmick, Understanding the Economic Issues in Sri Lanka's Current Debacle, Issue NO. 357, Occasional Paper, ORF, June 2022.

121 Ibid.

122 Dipan Roy Chaudhary, Sri Lanka takes emergency measures to avoid food crisis, The Economic Times, 11 February 2022.

Шри Ланка улс өдгөө гадаад валютын улсын нөөцөө ашиглан цагаан будаа төдийгүй элсэн чихэр, төрөл бүрийн түүхий эдийг импортолж байгаа тул гадаад валютын нөөц 2021 оны сүүлийн хагасаас 2022 оны эхний 4 сарын хооронд 54 хувиар буурч, 1.9 тэрбум ам.доллар болов. Үүний улмаас рупигийн ханш 3 сарын дотор 86 хувиар суларсан нь түүхэн өндөр уналт юм. Гадаад эдийн засгийн үзүүлэлтүүд муудаж, үрсгал дансны алдагдал нэг жилийн дотор 8 дахин өсөж, 2022 оны эхний сард 1.14 тэрбум ам.долларт хүрсэн байна<sup>123</sup>.

Импортын зардал огцом өсөж, инфляц нэмэгдсэн нь дотооддоо хэт үймэрч хүйлгарсан худалдан авалтыг үүсгэжээ<sup>124</sup>. Ийнхүү хүнсний үр тариа зэрэг голлох нэрийн барааны үнэ огцом өсөх, бензин болон бусад түлш хомсдох, улс орон даяар цахилгаан эрчим хүч удаан хугацаагаар тасалдах зэргээр хямралын шинж тэмдэг илэрч эхлэв.

Шри Ланка улсын инфляцын энэ өсөлтийг эрэлт, нийлүүлэлтийн хүчин зүйлсийн харилцан үйлчлэлээр тайлбарлаж болно. Нийлүүлэлт талаас авч үзвэл, хөдөө аж ахуйн үйлдвэрлэл дотоодод хүндэрч, үйлдвэрлэлийн өртөг нэмэгдсэн тул импортоос хамааралтай болж эхэлсэн бөгөөд тэдгээрийн нийлүүлэлт хязгаарлагдсан нь инфляцыг бий болгосон. Эрэлт талаас авч үзвэл, 2019-2020 онд татварын хэмжээг олон төрлөөр бууруулсан нь хүн амын орлогыг нэмэгдүүлж, инфляцын дарамтыг бий болгожээ. Түүнчлэн, Шри Ланка улсын Төв банк олон жилийн турш эмисс<sup>125</sup> хийсэн нь инфляц болон валютын ханшийг хянах боломжгүй нөхцөлд хүргэсэн.

#### *5.2.2.5. Аялал жуулчлалын салбарын уналт*

Шри Ланка улсын аялал жуулчлалын салбар нь тус улсын гадаад валютын тав дахь том эх үүсвэр<sup>126</sup> бөгөөд тус улсын албан болон албан бус ажил эрхлэлтэд гол нөлөө үзүүлдэг. Тухайлбал, 2019 оны байдлаар тус салбарт 403,000 хүн ажиллаж байв<sup>127</sup>.

Эдийн засгийн хямралын үр дагавар, гадаад валютын нөөцийн хомсдол, хүчирхийлэл, онц байдал тогтоосон зэрэг олон тооны харилцан үялдаатай хүчин зүйлсээс шалтгаалж аялал жуулчлалын салбар уналтад орсон. Арлын улсын эдийн засгийн хямрал гүнзгийрч, бензин шатахууны үнэ хяналтаас гарч, эрчим хүчний тасалдал үүссэнээс 2018 онд аялал жуулчлалаас 4.4 тэрбум ам.долларын орлого олж ДНБ-ий 5.6 хувийг бүрдүүлж байсан. Гэтэл Коломбо хотод

123 Anusha Ondaatjie, Sri Lanka running out of money for imports as Delta ranges, The Economic Times, 12 September 2021.

124 Trading Economics: Foreign Exchange Reserves in Sri Lanka increased to 1920 USD Million in May from 1812 USD Million in April of 2022.

125 Мөнгөн тэмдэгтийг шинээр хэвлэж гүйлгээнд оруулах үйл ажиллагаа. Төв банкны мөнгөний бодлогын хэрэгсэл, ихэнх тохиолдолд улс орнуудын Төв банкнууд мөнгө хэвлэх эрхтэй бөгөөд үйл ажиллагааг нь удирдаж хэрэгжүүлдэг. Мөнгөний нийлүүлэлтийг ихэсгэж мөнгөн тэмдэгтийн ханшийг унагаах, дотоодын инфляцыг хөөрөгддөг сөрөг талтай.

126 Sri Lanka: Tourism industry impacted on rising fuel prices, power cuts, Business Today, 6 April 2022.

127 Y. Thilini Thushanga and Ranjana U. K. Piyadasa, The Effect of COVID 19 pandemic to the Tourism Industry in Sri Lanka, International Journal for Research in Applied Science & Engineering Technology 9, no. 5 (May 2021): 863-870.

2019 оны 4 дүгээр сард болсон амиа золиослогчдын цуврал дэлбэрэлтүүдийн улмаас 250 хүн амиа алдсан нь аялал жуулчлалын салбарт маш хүндээр нөлөөлж жуулчдын тоо 2018 оны мөн үетэй харьцуулахад 60-70 хувиар буурчээ<sup>128</sup>. Гэсэн ч 2019 онд буюу эдийн засгийн хямралын өмнө тус салбараас 3.6 тэрбум долларын орлого олж байсан бол 2021 онд үүний тавны нэгд хүрэхгүй болтлоо буурсан<sup>129</sup> нь Шри Ланка улсад хүнд цохилт болж байна.

#### 5.2.2.6. Гадаад өр ба Хятадын хүчин зүйл

Шри Ланка улсын гадаад өрийн ихэнх нь олон талт байгууллагуудын<sup>130</sup> хөнгөлөлттэй нөхцөлтэй (нэг ба түүнээс бага хүүтэй, урт хугацаатай) санхүүжилт байсан нь Төлбөрийн тэнцлийн хямралд хүргэхгүй байх боломжийг олгож байв<sup>131</sup>. Тус улсын эдийн засгийн ангилал 1997 онд<sup>132</sup> “дундаж орлоготой” ангилалд шилжиж дээшилснээр хөнгөлөлттэй зээлийн хүртээмж 2000 оны эхнээс буурсаар нийт өрд арилжааны нөхцөлтэй гадаад өр 2012 оноос давамгайлж эхэлжээ<sup>133</sup>. Сүүлийн 10 орчим жилийн хугацаанд гадаад өрийн бүтцэд гарсан энэ өөрчлөлт нь Шри Ланка улсыг гадаад эдийн засгийн өөрчлөлтөд эмзэг, валютын ханшийн хямралд илүү өртөмтгий болгосон. Гадаад өрийн ДНБ-д эзлэх харьцаа 2014 онд 30 хувь байсан бол 2019 онд 42.6 хувь болж өссөн<sup>134</sup>.

Гэтэл Шри Ланка улс нь энэхүү өндөр өртөгтэй гадаад зээлээр дэд бүтцийн өгөөж муутай төслүүдийг санхүүжүүлсэн нь том алдаа болсон юм. Тухайн үед үүнийгээ аялал жуулчлалын салбарыг эрчимтэй хөгжүүлэх эдийн засгийн зоримог алхам гэж нэрлэж байв. Иймд зээлдүүлэгч орнууд болон санхүүгийн байгууллагууд нь Шри Ланка улсын Засгийн газрын олон улсын бондыг (ЗГОУБ) хөрөнгийн зах зээлээс их хэмжээгээр худалдан авчээ. Шри Ланка улсын гадаад өрийн 50 орчим хувийг ЗГОУБ эзэлж байна<sup>135</sup>. Бондын хугацаа дуусахад үндсэн өрийг төлдөг учраас гадаад валютын гарах урсгалыг огцом нэмэгдүүлдэг нь Төлбөрийн тэнцлийн хямралын эрсдэлийг үүсгэдэг. Тус улс 2022 оны 4 дүгээр сард 51 тэрбум ам.доллартой<sup>136</sup> тэнцэх хэмжээний гадаад өрийг барагдуулах боломжгүйгээ олон улсад зарламагц эдгээр ЗГОУБ-ын зах зээлийн үнэлгээ огцом унасан<sup>137</sup>. Тус улс 2022 оны үлдсэн хугацаанд өөрийн гадаад валютын нөөцөөс 3.5 дахин

128 Nafisa Eltahir, Tourist arrivals in Colombo to drop by 50 percent after bombings: Sri Lanka tourism chief, Reuters, 29 April 2019.

129 Macroeconomic developments, Central Bank of Sri Lanka.

130 Дэлхийн банк, Азийн хөгжлийн банк, Япон улсын олон улсын хамтын ажиллагааны нийгэмлэг зэрэг.

131 Umesh Moramudali, “Sri Lanka’s Foreign Debt Crisis Could Get Critical in 2021,” The Diplomat, 09 February 2021.

132 Sri Lanka’s Worst Economic Crisis: Is there a Way Out? <https://energytracker.asia>.

133 Ibid.

134 Ibid.

135 Krithiga Narayanan, “Sri Lanka’s foreign debt default: Why the island nation went under,” DW, 14 Apr 2022.

136 Chandrashekhara Srinivasan, “Sri Lanka to default on external debt of \$51 billion pending IMF bailout,” The Hindustan Times, 12 April 2022.

137 Шри ланка улсын гадаад валютын нөөц 2022 оны 3 дугаар сарын байдлаар 1.9 тэрбум ам.доллартай тэнцэж байсан.

өндөр буюу 7 тэрбум ам.долларын<sup>138</sup> гадаад өрийг барагдуулах ёстой. Одоо Шри Ланка улс нь ОУВС-тай 2.9 тэрбум ам.долларын<sup>139</sup> тусламж авахаар хэлэлцээр хийж байна. Тус улсын Сангийн сайдын мэдээлснээр, өргөн хэрэглээний барааны нийлүүлэлтийг хангах, эдийн засгийг сэргэх зам руу нь оруулахад гадаадаас 3 сая орчим ам.долларын тусламж шаардлагатай.

Шри Ланка улсын энэхүү сүйрлийн өөр нэг шалтгааныг олон улсын шинжээчид Хятад улсын “өрийн урхины дипломат ажиллагаа”-ны золиос болсонтой холбон үзэж байна. “Хятад улсын зүгээс хугацаа хэтэрсэн гадаад өрийг шийдвэрлэх арга, төрөл бүрийн төслүүдэд нуугдмал төлбөрийг суулгаж өгдөг техник зэрэг нь Бээжингийн эдийн засгийн империализмын жишээ бөгөөд хөгжиж буй орнуудын эдийн засагт маш халгаатай” гэж зарим судлаач үздэг<sup>140</sup>. Тухайлбал, Хятадын “Бүс ба зам” санаачилгын хүрээнд тухайн үеийн Ерөнхийлөгчийн төрсөн нутагт ойр Хамбантота боомтод хурдны зам, нисэх буудал, хурлын танхимүүд зэрэг төслүүдийг хэрэгжүүлсэн байна. Шинжээчдийн зөвлөл эдгээр төслийн эсрэг байр суурьтай байсан ч Хятад улсын төрийн өмчийн корпорацаас улстөрчдийн нөлөөгөөр 1.1 тэрбум ам.долларын зээл авч боомтын хөрөнгө оруулалтыг санхүүжүүлжээ<sup>141</sup>. Гэвч уг боомтын үйл ажиллагаа ямар ч ашиггүй байсан тул 2017 онд Бээжин нь төрийн өмчийн корпорацынхаа өрөнд тус боомтыг 99 жилээр түрээслэхээр болсон байна.

Шри Ланка улсад үргэлжилж буй эдийн засгийн хямралын улмаас 2022 оны 2 дугаар сард Хятад улсын Гадаад хэргийн сайд айлчлах үеэр Хятадын өрийн эргэн төлөлтийг түдгэлзүүлэх хүсэлт гаргасан нь дэлхийн эдийн засгийн талбарт өргөн хүрээнд яригддаг “Хятадын өр”-ийн асуудлыг дахин хурцатгав. Коломбо хотод төвтэй “Advocate Institute” судалгааны байгууллагын мэдээлснээр, 2022 оны байдлаар Шри Ланка улс нь Хятад улсын Хөгжлийн банкны корпорацад 119 сая, Хөгжлийн банк болон Экспорт, импортын банканд тус бүр 232 сая ам. долларын өртэй<sup>142</sup>. Үүн дээр нэмээд ойролцоогоор 2.5 тэрбум ам.долларын зээл авах хүсэлтийг 2022 оны 3-р сард Хятад улсад дахин хүргүүлжээ<sup>143</sup>.

Тус улсын эдийн засгийн хүнд нөхцөлд мөнгөн болон мөнгөн бус хэлбэрээр хамгийн ихээр дэмжин тусалж буй орон бол Энэтхэг улс юм. Хоёр улсын дипломат харилцааны хүрээнд хамтын ажиллагааг сайжруулсан байсны ачаар эдийн засгийн хямралын үед нь үндэсний валютын свопын хугацааг сунгах, хүмүүнлэгийн тусламж үзүүлэх, хугацаа хэтэрсэн төлбөр тооцоог хойшлуулах,

138 Ganeshan Wignaraja, Five lessons from Sri Lanka’s debt and economic crisis, 27 April 2022.

139 <https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/09/01/pr22295-imf-reaches-staff-level-agreement-on-an-extended-fund-facility-arrangement-with-sri-lanka>.

140 Soumya Bhowmick, Understanding the Economic Issues in Sri Lanka’s Current Debacle, Issue NO. 357, Occasional Paper, ORF, June 2022.

141 “China infra projects in focus as crisis worsens in Sri Lanka,” The Hindu, 11 May 2022.

142 Meera Srinivasan, Sri Lanka turns to China for further \$2.5-billion assistance, The Hindu, 21 March 21 2022.

143 Ibid.

зээлийн шугам нээх зэргээр нийт 4.5 тэрбум орчим ам.долларын дэмжлэг, санхүүжилт үзүүлээд байна<sup>144</sup>.

### 5.2.3.Эдийн засгийн сүйрлээс авах сургамж

- Улс төрийн эрх ашгийг эдийн засгийн нийтлэг эрх ашгаас өндөрт тавих нь маш аюултай. Улсын төсөв алдагдалтай байхад сонгуулийн үндэслэлгүй амлалтаас болж татварыг өргөн хүрээнд бууруулсан нь сүйрлийн суурийг тавьжээ. Төсвийн алдагдал маш ихээр нэмэгдсэн тул Төв банканд гадаад валютын нөөцөө ашиглах, мөнгө хэвлэх зэрэг дарамт үүсгэсэн. Үүний улмаас инфляцыг хөөрөгдөж, гадаад валютын ханшийн хямралд хүргэв. Энэ нь цар тахал, Орос-Украины дайн гэх мэт гадаад орчны шокоос ирэх нөлөөг зөөллөхөд зарцуулах байсан дотоод нөөцийг хэрэгцээгүйгээр урьдчилан шавхсан юм.
- Шри Ланка улс шиг хэрэглээ давамгайлсан эдийн засагт өндөр ашиг амлах замаар гадаад валютын урсгалыг татах хандлага их байдаг. Гэвч энэ нь импортыг нэмэгдүүлэх, экспортын өрсөлдөх чадварыг муутгах замаар урсгал тэнцлийн алдагдлаар дамжуулан Төлбөрийн тэнцлийн хямралыг өдөөдөг тул маш болгоомжтой хандах ёстой.
- Түүхэн хугацааны туршид ОУВС-гийн тусгай хөтөлбөрүүд нь ямар ч эдийн засагт таатай биш нөхцөлтэй байсаар ирсэн. Гэвч нөхцөл байдал хэт хүндрэхээс өмнө шийдвэрийг цаг алдахгүй гаргах нь маш чухал гэдгийг Шри Ланка улсын түдгэлзсээр хугацаа алдсан жишээ харуулна.
- Дэлхийн тогтвортой хөгжлийн зорилтыг хэрэгжүүлэхдээ өндөр хөгжилтэй орнуудтай харьцуулахад хөгжиж буй орнууд илүү болгоомжтой хандах шаардлагатай. Учир нь хөгжиж буй орнуудад дэд бүтэц, технологийн дэвшил, санхүүгийн болон бусад нөөцийн дутагдал гээд олон асуудал байдаг. Иймд нэг зорилтыг хэрэгжүүлэх гээд нөгөө зорилтуудаа орхигдуулах, эсвэл эдийн засгаа бүхэлд нь хямрааж мэднэ. Тухайлбал, органик хөдөө аж ахуйн зорилтыг хэрэгжүүлэхдээ улс орны эдийн засгийн нөхцөл байдал, дотоод үйлдвэрлэлийн хүчин чадлаа тооцож үзээгүй нь хөдөө аж ахуйн үйлдвэрлэлийг бууруулаад зогсохгүй гадаад валютын нөөц хүрэлцээгүй байх үед хөдөө аж ахуйн чиглэлийн импортын хэрэгцээг эрс нэмэгдүүлсэн. Энэ нь инфляц, валютын ханшийн сулрал гэх мэт бусад үзүүлэлтийг муутгахад давхар нөлөөлжээ.
- Эдийн засагт чухал үүрэг гүйцэтгэдэг салбарыг хамгаалахад онцгой анхаарах нь чухал. Тухайлбал, Шри Ланка улсын аялал жуулчлалын салбар нь ДНБ, гадаад валютын орох урсгалд онцгой үүрэгтэй. Гэтэл 250 хүний амь насыг авч одсон дэлбэрэлт аялал жуулчлалын салбарт сөрөг нөлөө үзүүлэхээс сэргийлэх талаар Засгийн газар нь ямарваа арга хэмжээ авч хэрэгжүүлээгүй. Энэ нөхцөл байдлыг цар тахал, Орос-Украины дайн улам муутгаснаар аялал жуулчлалын салбар нь эдүгээ дахин сэргэхэд маш хүнд болоод байна.
- Төсвийн болон Төлбөрийн тэнцлийн ихэр алдагдлыг Шри Ланка улс нь гадаад өрөөр санхүүжүүлж ирсэн зуршилтай ч хөнгөлөлттэй нөхцөлтэй зээл буурч, арилжааны хатуу

144 Soumya Bhowmick, Understanding the Economic Issues in Sri Lanka's Current Debacle, Issue NO. 357, Occasional Paper, ORF, June 2022.

нөхцөлтэй зээл нэмэгдэж эхлэх үеэс гадаад өр тавихдаа болгоомжтой хандах ёстой байсан. Гэтэл тус улс хуучин зуршлаа өөрчилж чадаагүйгээр зогсохгүй арилжааны зээлээр үр ашиггүй төслүүдийг санхүүжүүлсэн нь өнөөгийн эмгэнэлтэй дүр зургийн суурийг тавьжээ. Энэ нөхцөл байдлыг улам хүндрүүлсэн хүчин зүйл нь Хятад улсын өрийн урхины бодлого байв.

### 5.3. Бангладеш улсын жишээ ба эрчим хүчний хямрал

Ядуурлыг бууруулах гайхалтай загвар, дэлхийн хамгийн хурдацтай хөгжиж буй эдийн засаг хэмээн нэрлэгдэж<sup>145</sup> байсан Бангладеш улс эдүгээ Пакистан, Шри Ланка улсуудын дараа ОУВС-гаас 2022 онд дэмжлэг хүссэн Өмнөд Азийн гурав дахь орон<sup>146</sup> болоод байна. Тус улсын эрчим хүчний салбартай холбоотой асуудлуудын үр дагавар цар тахал, Орос-Украины дайны нөлөөгөөр хурцаар илэрсэн түл эдийн засгийн болзошгүй хямралаас урьдчилан сэргийлэх зорилгоор 2022 оны 11 дүгээр сард ОУВС-гаас 4.5 тэрбум ам.долларын<sup>147</sup> зээл хүсчээ.

#### 5.3.1. Оршил

Тусгаар тогтнолоо 1971 онд зарлах үед<sup>148</sup> Бангладеш улсын эдийн засаг нэн ядуу ангилалд багтаж байсан бөгөөд 20 жилийн дараа ч ядуурлын түвшин 43.5 хувь байжээ<sup>149</sup>. Тус улс 1990-ээд оны эхээр гадаад худалдааг чөлөөлсөн бөгөөд эдүгээ Бангладеш улс нь бэлэн хувцасны экспортоор дэлхийд Хятад улсын дараа ордог хамгийн том орон<sup>150</sup> болоод байна. Эдийн засаг нь 2000-аад оноос эхлэн хурдацтай өссөнөөр 2016 он гэхэд ядуурлын түвшин 14.3 хувь болж буурсан<sup>151</sup>.

Хөгжиж буй ихэнх орнуудын эдийн засаг COVID-19 цар тахлын үед уналтад орж байхад эдийн засгийн эерэг өсөлтийг хадгалж чадсан цөөхөн орнуудын нэг нь Бангладеш бөгөөд 2021 онд тус улсын ДНБ 3.4 хувиар өсөж<sup>152</sup> 416 тэрбум ам.долларт<sup>153</sup> хүрчээ. 170 сая орчим хүн амтай<sup>154</sup> Бангладеш улсын нэг хүнд ногдох ДНБ нь 2022 онд 2503 ам.долларт хүрсэн нь Өмнөд Азийн

145 The World Bank, "Globally Bangladesh is a model for Poverty Reduction, World Bank", The World Bank, <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2020/01/29/globally-bangladesh-is-a-model-for-poverty-reduction-world-bank>.

146 <https://www.reuters.com/markets/asia/bangladesh-seeking-imf-loan-finance-minister-confirms-paper-2022-07-27>.

147 <https://www.aljazeera.com/news/2022/11/9/140>.

148 <https://www.nationalarchives.gov.uk/education/resources/the-independence-of-bangladesh-in-1971>.

149 <https://www.worldbank.org/en/country/bangladesh/overview>.

150 <https://rmgbd.net/2022/02/bangladesh-regains-global-position-as-the-second-largest-rmg-exporter>.

151 The World Bank in Bangladesh, "Bangladesh overview: Development and Growth", The World Bank, <https://www.worldbank.org/en/country/bangladesh/overview>: Бангладеш улсын эдийн засгийн өсөлт 3.4% байсан.

152 <https://www.macrotrends.net/countries/BGD/bangladesh/gdp-growth-rate>.

153 <https://www.macrotrends.net/countries/BGD/bangladesh/gdp-gross-domestic-product>.

154 <https://www.macrotrends.net/countries/BGD/bangladesh/population>.

орнуудын дунджаас өндөр үзүүлэлт<sup>155</sup> бөгөөд дэлхийн томоохон эдийн засагтай улсуудын нэг<sup>156</sup> болоод байна. Эдийн засаг нь ийнхүү гайхалтай өсөж байх үед эрчим хүчний салбарын дэд бүтэц байнгын асуудал дагуулж байсан ч үүнд анхаарал хандуулаагүй<sup>157</sup> нь бодлогын хувьд том алдаа болсон. Сэргээгдэх эрчим хүч, эрчим хүч үйлдвэрлэгч хувийн хэвшлүүдэд олгох татаас<sup>158</sup> зэрэг бодлогодоо төдийлөн анхаарал хандуулж, шинийг эрэлхийлэлгүй явж ирсэн нь эрчим хүчний хямралыг улам хурцатгажээ.

Тус улсын инфляц, эрчим хүчний хомсдол зэрэг нь экспортын гол үйлдвэрлэлийг саатуулснаар<sup>159</sup> валютын орох урсгал татарч, гадаад валютын нөөц хомсдох, үндэсний мөнгөн тэмдэгтийн ханш сулрахад хүргэв. Гэтэл татварын болон татварын бус орлогын бүрдүүлэлт хангалтгүй, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт буурсан зэргээс эрчим хүчний импортын түлшийг хангалттай хэмжээнд санхүүжүүлж чадахгүй болсноор “ихэр алдагдал” гэх мэт эдийн засгийн хямралын шинж тэмдгүүд илэрч эхэлсэн. Иймд Бангладешийн эдийн засгийн өсөлтийн таамаглалыг Азийн хөгжлийн банк 7.1 хувиас бууруулж 6.6 хувь болгоод байна<sup>160</sup>.

### 5.3.2. Эдийн засгийн хүнд нөхцөл байдлын шалтгаан

Шатахуун зэрэг зайлшгүй шаардлагатай бараа, бүтээгдэхүүний хомсдол нь эдийн засгийн бүх салбарт нөлөөлсөн бөгөөд ядуу иргэдэд үнийн өсөлт илүү дарамт учруулж байгаа нь санаа зовоох асуудал. Бангладеш улсын Засгийн газар нь хөгжлийн тодорхой төслүүдийг хойшлуулах шийдвэр гаргаж, төрийн албан хаагчдын гадаад томилолт зэрэг шаардлагагүй зардлыг бууруулах шийдвэр гаргасан<sup>161</sup>.

#### 5.3.2.1. Эрчим хүчний хямрал

Бангладеш улсын Засгийн газар нь хөгжиж буй орнуудын адилаар шатахууны үнэд татаас өгч, эрчим хүчний үнийг төрөөс тогтоож ирсэн бөгөөд цахилгаан эрчим хүчний 85 орчим хувийг байгалийн хий, газрын тос зэрэг түлшээр хангадаг<sup>162</sup>. Тус улсын Засгийн газар нь хэдэн

155 The World Bank Data, “GDP per capita (current US\$)- Bangladesh”, The World Bank, <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.CD?locations=BD>; Өмнөд азийн орнуудын дундаж нь 2176.5 ам.доллар.

156 <https://tradingeconomics.com/bangladesh/gdp>.

157 <https://wusfnews.wusf.usf.edu/2022-11-09/how-bangladesh-went-from-an-economic-miracle-to-needing-imf-help>.

158 Бангладешийн эрчим хүчний хөгжлийн зөвлөл (PDB) нь эрчим хүч үйлдвэрлэгч хувийн хэвшлүүдэд (IPP) татаас өгсөөр ирсэн нь санхүүгийн дарамттай нүүр тулахад хүргэжээ. 2020-21 оны санхүүгийн жилд IPP-ээс худалдаж авсан цахилгаан эрчим хүчний өртөг нь анх удаа PDB-ийн нийт үйл ажиллагааны зардлын талаас илүү хувийг эзэлж байна. Тус онд засгийн газар мөн IPP-үүдэд 132 тэрбум така (1.4 тэрбум доллар) хүчин чадал сайжруулах татаас өгч, төрийн өмчит эрчим хүчний байгууллагуудад мөн ижил хэмжээний татаас төлсөн.

159 <https://www.thedailystar.net/environment/natural-resources/energy/news/gas-crisis-no-end-plight-anytime-soon-3147166>.

160 <https://www.aljazeera.com/news/2022/10/4/bangladesh-faces-power-blackout-after-national-grid-fails>.

161 Nilratan Halder, “Depreciation of Taka and Its Impact,” The Financial Express, 19 May 2022.

162 <https://www.orfonline.org/expert-speak/power-crisis-in-bangladesh>.

жилийн өмнө нүүрсээр ажиллах цахилгаан станц руу шилжихээр Япон улстай хэлэлцээр хийсэн ч нүүрстөрөгчийн ялгаруулалттай холбоотой шүүмжлэлээс үүдэн Япон улс төслүүд болон санхүүжилтээ 2021-2022 онд татсан<sup>163</sup>.

Иймд эрчим хүчний салбарын гол түншүүд нь Оросын Холбооны Улс (ОХУ) ба Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс (БНХАУ) юм. Тухайлбал, 2016 оноос хойших хугацаанд Бангладеш улсын эрчим хүчний салбарт хэрэгжүүлсэн төслийн санхүүжилтийн 90 хувь<sup>164</sup> буюу 8.3 тэрбум ам.долларыг<sup>165</sup> Хятад улсаас зээл, хөрөнгө оруулалт хэлбэрээр өгсөн. ОХУ нь Бангладеш улсын хийн хайгуул, өрөмдлөгийн ажилд тусалснаас<sup>166</sup> гадна анхны атомын цахилгаан станцыг барьж цөмийн хамтын ажиллагааг өргөжүүлжээ<sup>167</sup>.

Орос-Украины дайн<sup>168</sup>, газрын тос экспортлогч орнуудын зүгээс газрын тосны нийлүүлэлтийг бууруулсан асуудал<sup>169</sup>, Оросын түүхий нефтийн эсрэг Европын холбооны хориг<sup>170</sup> зэргээс шалтгаалан газрын тос, байгалийн хийн үнэ огцом өссөн нь инфляцыг хөөрөгдөж, эрчим хүчний түлшний импортыг тогтворгүйжүүлсэн. Тиймээс Бангладеш улс байгалийн хийн худалдан авалтаа зогсоож<sup>171</sup>, дизель түлшээр ажилладаг хэд хэдэн цахилгаан станцаа<sup>172</sup> хаахад хүрчээ. Иймд төр болон хувийн хэвшлийн цахилгаан станцууд дэд бүтэц, цахилгаан эрчим хүч үйлдвэрлэх чадавхаа нэмэгдүүлэх, сэргээгдэх эрчим хүчний шилжилт хийх сонирхолгүй болсон. Үүний улмаас эрчим хүчний салбарт олгосон Засгийн газрын татаас 2020-2021 оны хооронд 58.3 хувиар өсөв<sup>173</sup>.

Эдгээрийн улмаас Бангладеш улсын эрчим хүчний үйлдвэрлэл доголдон, түгээлт тасалдаж эхэлжээ. Цахилгааны түгээлт 2022 оны 7 дугаар сард Дака хотод хоёр цаг<sup>174</sup>, 10 дугаар сард нийт нутгийн 75-80 хувийг хамарч, 10 орчим цаг тасарснаар байдал улам хүндэрсэн байна<sup>175</sup>.

---

163 Khondaker Golam Moazzem, "The Power and Energy Sector of Bangladesh: Challenges of Moving beyond the Transition Stage" (paper presented at the Power and Energy Sector: Immediate Issues and Challenge conference, Dhaka, 2019).

164 Ibid.

165 <https://www.aei.org/china-global-investment-tracker>.

166 [https://www.icwa.in/show\\_content.php?lang=1&level=3&ls\\_id=6574&lid=4504#\\_edn4](https://www.icwa.in/show_content.php?lang=1&level=3&ls_id=6574&lid=4504#_edn4).

167 <https://www.orfonline.org/expert-speak/power-crisis-in-bangladesh>.

168 <https://www.dw.com/en/Ing-european-thirst-for-natural-gas-puts-bangladesh-and-pakistan-in-the-dark-/a-63401354>.

169 <https://www.investing.com/news/commodities-news/opec-heads-for-deep-supply-cuts-clash-with-us-2905164>.

170 <https://caspiannews.com/news-detail/eu-adopts-eighth-package-of-sanctions-against-russia-2022-10-8-0>.

171 <https://www.reuters.com/article/bangladesh-Ing-power-idINL1N2Z10R7>.

172 [https://www.business-standard.com/article/international/energy-crisis-set-to-become-worse-in-debt-ridden-countries-of-south-asia-122072800295\\_1.html](https://www.business-standard.com/article/international/energy-crisis-set-to-become-worse-in-debt-ridden-countries-of-south-asia-122072800295_1.html).

173 "The Power Sector of Bangladesh 2021," Bangladesh Working Group on External Debt, 29 October 2022.

174 <https://www.aljazeera.com/news/2022/10/4/bangladesh-faces-power-blackout-after-national-grid-fails>.

175 <https://www.reuters.com/world/asia-pacific/bangladesh-investigates-crippling-10-hour-nationwide-power-cut-2022-10-05>.



Үүний улмаас 100 сая орчим хүн цахилгаангүй<sup>176</sup> болов. Энэ нөхцөлд Бангладеш улсын Засгийн газар нь шатахууны үнийг цаашид зохиомлоор барих боломжгүй гэж үзэн 2022 оны 8 дугаар сард бензин, дизель түлш, керосин шатахууны үнийг 50 гаруй хувиар<sup>177</sup> нэмжээ. Энэ нь тус улсын тусгаар тогтносон түүхэнд хамгийн огцом үнийн өсөлт<sup>178</sup> бөгөөд уг шийдвэрээс хойш нэг шөнийн дотор тээвэр, хоол, хүнсний үнэ нэмэгдсэн тул олон мянган хүн эсэргүүцлээ илэрхийлэн жагсаж эхлэв<sup>179</sup>.

Өнөөдрийн байдлаар Засгийн газар хямд үнэтэйгээр нь нүүрсийг түлхүү ашиглаж, өндөр үнэтэй хийн импортыг орлуулах түлш хайж байна<sup>180</sup>. Бангладеш улсын эрчим хүчний салбарын гол түншүүд нь тус бүрдээ асуудал дагуулахаар байгаа тул түншлэлийн хувилбарууд нь боломж гэхээс илүү сорилт болно<sup>181</sup>. Учир нь:

- Хятад улс сэргээгдэх эрчим хүч рүү шилжихэд<sup>182</sup> нь туслахаа илэрхийлж, нүүрс олборлох болон нүүрсээр ажилладаг цахилгаан станцуудыг дэмжихгүй гэдгээ мэдэгдсэн. Энэ нь Бээжинг боломжит түнш мэт харагдуулж буй ч Хятад улсад хэт найдах нь Бангладеш улсыг өрийн урхинд өртөмтгий болгоно хэмээн үзэж байна<sup>183</sup>. Хүнд хэцүү үед Хятад улсын зээл тус болдог ч<sup>184</sup> үүнд хэт найдах нь Энэтхэг, АНУ-тай тогтоосон харилцаанд сөргөөр нөлөөлж болзошгүй.
- ОХУ-тай тогтоосон түншлэл нь “барууны” дарамт шахалтыг нэмэгдүүлэн, урьдчилан таамаглах боломжгүй нөхцөл байдал рүү хөтлөхийн хэрээр бизнес эрхлэх зардлыг өсгөнө. Эрчим хүчний энэхүү хараат байдал нь Бангладешийг Украины дайнтай холбоотойгоор ОХУ-ын талаарх НҮБ-ын анхны тогтоолоос түдгэлзэхэд<sup>185</sup> хүргэжээ.
- АНУ нь Бангладеш улсын цахилгаан эрчим хүчний найдвартай байдал, цэвэр эрчим хүчний шилжилтийг хангах санаачилгыг дэмжихээ амласан<sup>186</sup>. Энэ нь Бангладешийн эдийн засгийн

176 <https://www.dw.com/en/Ing-european-thirst-for-natural-gas-puts-bangladesh-and-pakistan-in-the-dark-/a-63401354>.

177 <https://www.bbc.com/news/world-asia-62519139>.

178 <https://www.youtube.com/watch?v=JxdnCeQsBEo>.

179 <https://www.youtube.com/watch?v=JxdnCeQsBEo>.

180 Azizur Rahman and Eric Yep, Bangladesh to lean on more coal than natural gas in power generation to curb costs, S&P Global Commodity Insights, 28 Sep 2022.

181 <https://www.orfonline.org/expert-speak/power-crisis-in-bangladesh>.

182 <https://www.tbsnews.net/bangladesh/energy/china-finance-multiple-renewable-energy-projects-bangladesh>.

183 <https://www.hindustantimes.com/education/news/bangladesh-minister-warns-developing-nations-against-china-s-debt-trap-diplomacy-101660124654137.html>.

184 <https://www.hindustantimes.com/world-news/china-lets-down-colombo-in-securing-2-9-billion-imf-loan-in-december-101667451381097.html>.

185 <https://www.orfonline.org/expert-speak/assessing-south-asias-responses-to-the-ukraine-crisis>.

186 <https://www.newagebd.net/article/184457/us-proposes-partnership-to-ensure-power-grid-stability-in-bangladesh>.

өсөлтөөс гадна тус улсын эрчим хүчний салбар дахь Хятад, Орос улсуудын нөлөө нэмэгдэж байгаатай холбоотой.

Иймд Бангладеш улс эрчим хүчний салбарт гол түншүүдийнхээ тэнцвэртэй байдлыг хангах замаар нэмэлт хий нийлүүлэх түнш олох, ногоон эрчим хүчний амлалтын хүрээнд цахилгаан эрчим хүчний эх үүсвэрийг богино хугацаанд төрөлжүүлэх, эдийн засгийн динамик өсөлтийг хангах олон сорилттой тулгараад байна. Өртөг багатай эрчим хүч<sup>187</sup> үйлдвэрлэхээс илүү урт хугацаанд эрчим хүчний аюулгүй байдлыг хангахад түлхүү анхааран ажиллах шаардлагатай болжээ.

Бангладешийн өнөөгийн эдийн засгийн эмзэг байдал нь цар тахал өвчнөөс үүдэлтэй халамжийн арга хэмжээний зардал огцом өсөж, төсвийн алдагдал ихэсч, эдийн засгийн гадаад өрөөс хамааралтай байдал улам бүр нэмэгдсээр байгаатай холбоотой. Ойрын ирээдүйд шатах түлшний үнэ дэлхийн зах зээлд өндөр хэвээр байх төлөвтэй байгаа учраас эдийн засгийн салбаруудын хэвийн үйл ажиллагааг хангахад шаардагдах түлш худалдан авахад гадаад валютын нөөц хүрэлцэхгүй болж болзошгүй. Түүнчлэн бизнесийн орчин муудсан, ялангуяа жижиг, дунд бизнес эрхлэгчид зээл авахад хүндрэлтэй байгаа зэргээс шалтгаалан бэлэн хувцасны үйлдвэрлэлийн салбарыг төрөлжүүлэх, дэд бүтцийг сайжруулахад хөрөнгө оруулалт дутагдаж байна<sup>188</sup>.

### *5.3.2.2.Экспортын орлогын тасалдал*

Бангладеш улсын эдийн засгийг амжилтад хүргэсэн гол хүчин зүйлсийн нэг нь бэлэн хувцасны үйлдвэрлэл юм. Сүүлийн 40 жилийн дотор энэ салбар хурдацтай хөгжсөөр жилд 42.6 тэрбум ам.доллартой<sup>189</sup> тэнцэх хэмжээний бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэгч болтлоо томорчээ. ДНБ-ий 10 гаруй хувь, экспортын нийт орлогын 84 хувийг<sup>190</sup> бүрдүүлдэг энэ салбарт 4.4 сая орчим хүн ажилладаг<sup>191</sup>. 2025 он гэхэд тус улс дэлхийн хувцасны 10 хувийг үйлдвэрлэнэ<sup>192</sup> хэмээн үзэж байв. Гэвч цар тахалтай холбоотойгоор нэхмэл болон бэлэн хувцасны захиалга тогтворгүй болсноос Бангладешийн үйлдвэрүүд олноороо хаагдан, нэхмэлийн салбарын ажиллах хүчний дөрөвний нэг буюу нэг сая хүн ажилгүй болжээ<sup>193</sup>.

187 <https://www.eco-business.com/news/china-the-biggest-player-in-bangladeshs-energy-transition>.

188 Shahid Yusuf, comment on Bangladesh: Growth Miracle or Mirage?

189 <https://www.textiletoday.com.bd/bangladesh-rmg-crosses-40-bn-landmarks-40-years-journey>.

190 <https://www.orfonline.org/expert-speak/perils-of-bangladeshs-rmg-driven-export-sector>.

191 [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/news\\_ext\\_content/ifc\\_external\\_corporate\\_site/news+and+events/news/insights/bangladesh-garment-industry](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/news_ext_content/ifc_external_corporate_site/news+and+events/news/insights/bangladesh-garment-industry).

192 <https://www.newagebd.net/article/180718/bangladeshs-share-in-global-rmg-exports-to-top-10pc-by-2025-bg-me>.

193 <https://www.npr.org/sections/coronavirus-live-updates/2020/04/03/826617334/1-million-bangladeshi-garment-workers-lose-jobs-amid-covid-19-economic-fallout>.

Дээрх байдлыг улам хүндрүүлсэн асуудал нь эрчим хүчний хомсдол юм. Өдөрт дунджаар гурван цаг орчим үргэлжилдэг цахилгааны хязгаарлалт<sup>194</sup> нь уг салбарын үйлдвэрлэлийг 50 хувиар<sup>195</sup> бууруулав. Үүний улмаас экспортын бүтээгдэхүүний захиалгыг хугацаанд нь хүргэх үүднээс 3 - 4 дахин их өртөгтэй дизель генераторуудаар<sup>196</sup> эрчим хүчээ хангах, илүү өндөр зардалтай агаарын тээврийг ашиглахад<sup>197</sup> хүргэжээ. Үүний зэрэгцээ инфляцын нөлөөгөөр үйлдвэрлэлийн өртөг бүх түвшинд өссөн. Эдгээр нь дэлхийн зах зээлд Бангладешийн хувцас үйлдвэрлэлийн өрсөлдөх чадварыг сулруулснаар<sup>198</sup> бэлэн хувцасны экспортын орлого 2021 оны мөн үетэй харьцуулахад 2022 онд 7.5 хувиар<sup>199</sup> буурчээ.

### *5.3.2.3. “Ихэр алдагдал”-ийн үзэгдэл*

Бангладеш улс нь “ихэр алдагдал”-ын бас нэг жишээ бөгөөд тус улсын төсөв болон төлбөрийн тэнцлийн урсгал дансны хооронд хүчтэй холбоо оршдог. Энэ нь дотоод болон гадаад өр ихтэй, хэрэглээнд суурилсан эдийн засагтай хөгжиж буй орнуудын хувьд ихэвчлэн тулгардаг үзэгдэл. Иймд урсгал дансны алдагдлыг тогтворжуулахын тулд төсвийн алдагдлыг зөв зохицуулж байх нь чухал.

#### *5.3.2.3.1. Төсвийн алдагдал*

Бангладеш улс сүүлийн жилүүдэд дэд бүтцийн төслүүдэд асар их хөрөнгө оруулж байгаа нь нэг талдаа зөв ч нөгөө талдаа төрийн албан дахь авлига, амбицтай холбоотой “хоосон төслүүд”, хэт өндөр өртөгтэй дэд бүтэц нь Засгийн газрын зардлыг нэмэгдүүлэн, макро эдийн засгийн хүнд байдлыг улам дордуулж байна. Зөвхөн таван жилийн хугацаанд буюу 2016-2017 оноос 2020-2021 он хүртэл Бангладешийн хөгжлийн төслүүдэд зарцуулсан хөрөнгө ДНБ-ий 4.46 хувиас 6.74 хувь болж өссөн<sup>200</sup>.

Цар тахал, Орос-Украины дайны байдлаас үүдэн сүүлийн жилүүдэд Засгийн газраас санхүүжүүлж буй дэд бүтцийн төслүүд зогсонги байдалд орж, ихэнх нь хугацаандаа ашиглалтад орж амжихгүй болж, зардал хэтэрч байгаа<sup>201</sup> нь хөгжлийн үйл ажиллагааг сааруулж, төсвийн алдагдлыг нэмэгдүүлж байна<sup>202</sup>.

194 <https://www.aljazeera.com/economy/2022/8/2/bangladeshs-garment-sector-faces-energy-demand-crisis>.

195 <https://www.thedailystar.net/environment/natural-resources/energy/news/gas-crisis-no-end-plight-anytime-soon-3147166>.

196 <https://en.prothomalo.com/bangladesh/491njpm50q>.

197 <https://www.newagebd.net/article/183423/rmg-exporters-in-bangladesh-fret-over-worsening-power-crisis>.

198 Soumya Bhowmick, Nilanjan Ghosh, A Game of Shadows: Growth, Distribution, and Systemic Shocks in the Bangladesh Economy, Observer Research Foundation, Occasional Papers, November 09, 2022.

199 <https://www.tbsnews.net/economy/rmg/rmg-exports-poised-see-negative-growth-october-too-519098>.

200 Ministry of Finance, Fiscal policy and Fiscal Management.

201 Economist Intelligence Unit, “Infrastructure enhancements will underpin growth in Dhaka”, Economist Intelligence Unit, 30 September 2020.

202 li Riaz, comment on, “Bangladesh’s economic crisis: How did we get here?”, The Atlantic Council, comment posted on 5 August 2022.

Бангладеш улсын төсвийн алдагдал 2016 оноос хойш тогтмол өссөөр ирсэн ч Төрийн мөнгө, төсвийн удирдлагын тухай хууль (2009)-ын дагуу Засгийн газар нь төсвийн алдагдлыг ДНБ-ий 5 орчим хувьтай тэнцэх түвшинд амжилттай барьж чадсан<sup>203</sup>. Гэвч "Ковид-19" цар тахлын улмаас хүндэрсэн эрүүл мэндийн салбар болон эдийн засгийн хямралыг даван туулах зорилгоор 1.28 их наяд такагийн багцыг 2021 онд хэрэгжүүлсэн. Энэ нь ДНБ-ий 4.4 хувьтай тэнцэх бөгөөд дэлхийн ихэнх улс орны нэгэн адил төсөвт ихээхэн дарамт учруулжээ<sup>204</sup>.

Мөн татварыг бууруулснаар бэлэн орлого, мөнгөний эргэлтийг нэмэгдүүлж, улмаар эдийн засгийн өсөлтийг өдөөж болно гэсэн онолын дагуу цар тахлын үед НӨАТ, импорт, гаалийн ба бусад татварыг бууруулснаар 2019-2020 оны санхүүгийн жилд татварын орлого 2.73 хувиар буурсан<sup>205</sup>. Гэвч татварын орлого ДНБ-ий харьцаа бүс нутагтаа хамгийн бага байгаа нь дунд болон урт хугацаанд орлого төвлөрүүлэхэд саад учруулж болзошгүй байна.<sup>206</sup> Цаашилбал, хууль бус санхүүгийн урсгал, тэр дундаа татвараас зайлсхийх асуудал сүүлийн хэдэн арван жилд Бангладешийн хувьд хүндрэлтэй асуудал болоод байгаа аж.<sup>207</sup>

#### *5.3.2.3.2. Төлбөрийн тэнцлийн алдагдал*

Цар тахлын улмаас экспортын орлого буурч, сүүлийн үеийн гадаад худалдааны алдагдал нь урсгал тэнцэлд, улмаар төлбөрийн тэнцэлд хүндрэл учруулав. Тус улс нь газрын тосны бүтээгдэхүүн зэрэг завсрын бараа, түүнчлэн химийн бодис, машин механизм зэрэг үйлдвэрлэлийн бараа, бүтээгдэхүүнийг их хэмжээгээр импортолдог. Зөвхөн 2021 оны сүүлийн улирлаас 2022 оны эхний улирлын хооронд импортын төлбөрийн хэмжээ 1.6 хувиар буюу ойролцоогоор 327.2 сая ам.доллараар өссөн<sup>208</sup>.

2016-2021 оны хооронд Бангладешийн гадаад худалдааны тэнцлийн алдагдал 9.26 тэрбум ам.доллараас (ДНБ-ий 3.49 хувь) 26.63 тэрбум ам.доллар (ДНБ-ий 6.4 хувь) болж мууджээ.<sup>209</sup> Бангладеш улсын урсгал дансны алдагдал 2022 оны санхүүгийн жилд 4.57 тэрбум ам.доллараас 308 хувиар өсөж 18.69 тэрбум ам.долларт хүрэв<sup>210</sup>. Энэ нь дэлхийн зах зээлийн хэлбэлзлээс шалтгаалсан богино хугацааны цочрол хэмээн тооцогдож буй ч<sup>211</sup> худалдааны сагсны бүтцэд үүсээд байгаа төрөлжилт хангалтгүй буюу бараг нэг бүтээгдэхүүнээс хараат экспорт, импортын

203 Ministry of Finance, Budget at a Glance: 2022-23, Government of Bangladesh.

204 "The COVID19 Fallout on the CMSMEs in Bangladesh and Policy Responses: An Assessment June 2021 Chief Economist's Unit Bangladesh Bank", Policy Note: PN 2103, Chief Economist's Unit, Bangladesh Bank, June 2021.

205 Ministry of Finance, Fiscal policy and Fiscal Management.

206 Soumya Bhowmick, Nilanjan Ghosh, A Game of Shadows: Growth, Distribution, and Systemic Shocks in the Bangladesh Economy, Observer Research Foundation, Occasional Papers, 09 November 2022.

207 Christopher Finnigan, comment on "Tackling tax evasion in Bangladesh", LSE South Asia Blog, The London School of Economics, comment posted on 01 July 2019.

208 The Bangladesh Bank Data, Bangladesh Bank open data initiative, The Bangladesh Bank.

209 Bangladesh Trade Balance 1960-2022", Microtrends.

210 2022 оны санхүүгийн жил 2022 оны 07 дугаар сарын 01-нд эхэлж 2023 оны 6 дугаар сарын 30-нд дуусна.

211 Sohel Parvez, FY22 closed with record \$18.7b current account deficit, The Daily Star, 02 August 2022.

асуудал, учирч болзошгүй эрсдэлүүд нь төлбөрийн тэнцлийн нөхцөл байдлыг хүндрүүлж, тус улсын макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг алдагдуулахаар байна.

#### 5.3.2.4. Гадаад мөнгөн гуйвуулгын татралт

Нийт 13 сая орчим хөдөлмөрийн цагаач дэлхий даяар тархан ажилладаг Бангладеш улс нь дэлхийн хамгийн том мөнгөн гуйвуулга хүлээн авагч орнуудын тоонд ордог бөгөөд мөнгөн гуйвуулга нь ДНБ-ий 7 орчим хувийг бүрдүүлдэг<sup>212</sup>.

2020 оны эхэн үеэс цар тахал тус улсын мөнгөн гуйвуулгад сөрөг нөлөө үзүүлж, олон тооны цагаачид хатуу хорио цээрийн арга хэмжээ авсан орнуудад гацсан. Тэд ажлын байраа алдаж, улмаар эх орондоо буцаж ирсэн нь 2021-2022 оны санхүүгийн жилд мөнгөн гуйвуулгын хэмжээ өмнөх оны мөн үеийнхээс ойролцоогоор 15.1 хувиар буурч, 21 тэрбум ам.долларт хүрэхэд нөлөөлжээ<sup>213</sup>.

Бангладеш улсын үрсгал дансны алдагдлыг нөхдөг мөнгөн гуйвуулгын бууралт нь төлбөрийн тэнцлийг муутгаад зогсохгүй гадаад валютын нөөцийг бууруулж, Бангладеш такагийн ам.долларт харьцах ханшийг огцом буюу нэг жилийн хугацаанд 0.91 хувиар сулруулав<sup>214</sup>. Энэ нь нэг талаас импортын барааны үнийг өсгөж, нөгөө талаас импортын болон бусад орлуулах боломжтой импортын бус дотоодын барааны үнийг ч мөн өсгөж байна<sup>215</sup>.

Такаг тогтворжуулахын тулд Засгийн газар ханшийг тохируулах оролдлого хийсэн бөгөөд Бангладешийн банк гадаад валютын нөөцөөс үргэлжлүүлэн интервенц хийсэн. Ингэснээр гадаад валютын нөөц 2021 онд 46.4 тэрбум ам.доллар байсан бол 2022 оны 7 дугаар сард 39.8 тэрбум ам.доллар<sup>216</sup> болж огцом буурсан нь улсын хэмжээнд хөрөнгө оруулалтад ноцтой нөлөөлж, хөрөнгийн өгөөж буурч, улмаар улс орны хэтийн төлөв, урт хугацааны өсөлтийг муутгажээ.

#### 5.3.3. Эдийн засгийн хямралаас авах сургамж

- Эдийн засаг экспортын нэг төрлийн бүтээгдэхүүнээс өндөр хамааралтай байх нь гадаад эрэлт буурах, дотоод эдийн засагт гэнэтийн хүндрэл тохиоход (жишээ нь: эрчим хүчний салбарт хямрал) тухайн салбарын экспортын орлогод сөргөөр нөлөөлж, уналтад оруулах, цаашлаад эдийн засгаа бүхэлд нь татан унагах сөрөг нөлөөтэй байдаг.
- Улсын эрчим хүчний эх үүсвэр нь цөөн улсаас нийлүүлдэг түлш, шатахуунаас хэт хараат байх; дотоод эрчим хүчний эх үүсвэрээ төрөлжүүлэхгүй байх; эрчим хүчний үнэд байнга татаас өгөх; эрчим хүчний дэд бүтцийн хөгжилд анхаарал хандуулахгүй байх нь маш том эрсдэл юм. Энэ нь гэнэтийн гадаад шок тулгарсан тохиолдолд эдийн засгаа авч явдаг голлох салбаруудаа

212 Bangladesh Faces a Crisis in Remittances amid COVID-19, UNCDF, June 2020, World Economic Forum.

213 Bangladesh Remittances Fall 15% Year on Year in FY22, BDNews24, 04 July 2022.

214 AKM Zamir Uddin, Taka Suffers Steepest Fall in a Decade, The Daily Star, 17 May 2022.

215 Golam Rasul, How Global Economic Instability Is Hurting Bangladesh, until Recently an Asian Tiger in the Making, Scroll.in, 04 September 2022.

216 Rasul. How Global Economic Instability Is Hurting Bangladesh, until Recently an Asian Tiger in the Making.

татан унагаах, цаашид улс орны хөгжил дэвшилд эрсдэл үүсгэж байна. Түүнчлэн, өрийн дарамтад орох, олон улсын тавцанд хүндрэлтэй нөхцөл байдал үүсэхэд тухайн асуудлаараа барьцаалагдах гэх мэт сөрөг үр дагавартай байна.

- Бангладеш улсын хувьд гадаад өрийн дарамт төдийлөн өндөр биш, эдийн засгийн хямрал дөнгөж эхлэх шатандаа байгаа нь ОУВС болон бусад олон талт байгууллагуудаас урьдчилан сэргийлэх зорилгоор тусламж хүсэх боломжийг олгосон. Тус улс ОУВС-аас 4.5 тэрбум ам.долларын тусламжийг хүссэнээс гадна бусад олон улсын байгууллагуудаас зээл, тусламж авахаар хүсэлтээ илгээгээд байна. Үүнд:
  - 2023 оны 6 дугаар сар гэхэд Азийн хөгжлийн банкнаас нэг тэрбум ам.долларын зээл,
  - 2022 оны 12 дугаар сард Дэлхийн банкнаас 250 сая ам.доллар, Засгийн газрын ногоон хөгжлийн хөтөлбөрт зориулан дахин 400-450 сая ам. долларын санхүүжилт олгохоор ярилцаж байгаа, Орос-Украины мөргөлдөөний үр дагавраас үүдсэн эрчим хүчний хүндрэлийг арилгах үүднээс Дэлхийн банкнаас нэг тэрбум ам.долларын<sup>217</sup> шинэ зээл авахаар хүсэлтээ хүргүүлжээ<sup>218</sup>.

Эдгээр нь олон талт шинэчлэлийн хөтөлбөрөөр дамжуулан улс орны өсөлтийн стратегийг эргэн харах боломжийг олгож байна.

Бангладеш улсыг хүндрэлтэй байдалд хүргэсэн шалтгаан нь эдийн засгийн бүтцэд гүн гүнзгий суужээ. Улс орон урагшлан хөгжихийн хэрээр урсгал тэнцэл болон төсөв байнга алдагдалтай байх, мөнгөн гуйвуулга буурах, аж үйлдвэрийн салбарыг төрөлжүүлэхгүй байх, гадаад валютын нөөц шавхагдах, инфляцын түвшин өндөр байх, хүртээмжгүй хөгжлийн загвар, эрчим хүчний хямрал зэрэг олон хүчин зүйлүүд улс орны эдийн засгийн өсөлтөд аюул учруулж байгаа нь үүний жишээ юм.

#### 5.4. Пакистан улсын жишээ ба засаглалын хямрал

Энэтхэг улсаас 1947 онд салан тусгаарласан, Төв Ази, Дундад Ази болон Ойрх Дорнодыг холбосон стратегийн үүлзварт байршдаг, байгалийн арвин баялагтай, хүчирхэг цэрэг армитай Пакистан улс нь 76 жилийн түүхэндээ хамгийн хүнд хямралтай тулгараад байна Гурван жил гаруйн хугацаанд үргэлжилсэн хүндрэлийн дараа тус улс эдийн засгийн дефолтын ирмэгт ирээд байгаа юм.

##### 5.4.1. Оршил

Тус улсын эдийн засгийн хүндрэл нь төсвийн буруу удирдлага, цэрэг армийн өндөр зардал, улс төрийн тогтворгүй байдал, авлига зэрэг дотоод хүчин зүйлсээс гадна байгалийн гамшиг, бүс

217 Rejaul Karim Byron, "Government turning to all partners for budget support", The Daily Star, 02 November 2022.

218 Мөн Засгийн газар Азийн дэд бүтцийн хөрөнгө оруулалтын банк (АИВ), Японы олон улсын хамтын ажиллагааны байгууллага (ЖАЙКА)-тай санхүүгийн тусламж авах асуудлаар хэлэлцээ хийхээр болжээ. 2022 оны 03-р сарын байдлаар Япон улс хоёр талын өрийн хамгийн өндөр хувийг (Бангладешийн нийт өрийн 45 хувийг) эзэлж байна.

нутгийн тогтворгүй байдал, дэлхийн зах зээлийн үнийн хэлбэлзэл зэрэг гадаад хүчин зүйлстэй холбоотой. Пакистан улсад ОУВС-аас үзүүлэх “тусламжийн багц”-ыг 2020 оноос хойш зогсоосон бөгөөд эдийн засгийн үзүүлэлтүүд нь 2023 онд ч таагүй хэвээр байгаа тул хандивлагч улс орон, байгууллагууд тус улсад итгэх итгэл алдарч буй талаар олон эх сурвалжид дурджээ<sup>219</sup>.

#### 5.4.1.1. Гадаад өр

Тус улсын гадаад өр, төсөв, эдийн засгийн үзүүлэлтүүд байнга муудаж байгаа тул S&P Global агентлагаас тус улсын үрт хугацааны зээлжих зэрэглэлийг 2022 онд “В”-ээс “ССС+” болгов<sup>220</sup>. “Moody’s” агентлаг мөн Пакистаны зээлжих зэрэглэлийг бууруулсан.

Пакистан улсын гадаад өр 2022 оны эцсийн байдлаар 127 тэрбум ам.долларт<sup>221</sup> хүрсний 73 тэрбум ам.долларыг ирэх гурван жилд төлнө<sup>222</sup>. Үүнээс төрийн гадаад өр нь 105.6 тэрбум ам.доллар<sup>223</sup> байгааг өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад 38 хувиар өсжээ<sup>224</sup>. 2023 оны нэгдүгээр сарын байдлаар төрийн дотоод болон гадаад өрийн нийлбэр нь ДНБ-ий 79 орчим хувь<sup>225</sup> буюу 274 тэрбум ам.доллар (62.46 их наяд рупи) байгаа нь 2018 оноос 30 орчим хувиар нэмэгдсэн үзүүлэлт юм.

Тус улсын Төв банк (SBP)-ны мэдээлснээр ОУВС-д төлөх өр нэг жилийн дотор 44 хувиар нэмэгдэж, 2022 оны 9 сарын эцэс гэхэд 1.7 их наяд рупи болжээ. Улсын өр ийнхүү огцом өссөний улмаас өрийн үйлчилгээний зардал 4.7 их наяд рупи буюу төсөвлөгдсөн хэмжээнээс 750 тэрбум рупигээр давж магадгүй байгаа аж<sup>226</sup>. Тус улс 2021 оны мөн үед өрийн үйлчилгээнд 6 тэрбум ам. доллар төлж байсан бол 2022-2023 оны санхүүгийн жилийн<sup>227</sup> зөвхөн эхний хагас жил гэхэд 10.2 тэрбум ам.долларын төлбөр төлжээ<sup>228</sup>. Үүний улмаас 2023 оны 3 дугаар сарын байдлаар

219 Noah Berman, What’s at Stake in Pakistan’s Power Crisis, Council on Foreign Relations, February 6, 2023, <https://www.cfr.org/in-brief/whats-stake-pakistans-power-crisis>.

220 Hina Anwar, Reality Check: Economic Crisis in Pakistan, Jan 20, 2023, <https://www.paradigmshift.com.pk/current-economic-crisis-in-pakistan>.

221 Shahbaz Rana, Pakistan’s debt skyrockets to Rs62.5tr, The Express Tribune, 17 November 2022, <https://tribune.com.pk/story/2386736/pakistans-debt-skyrockets-to-rs625tr>.

222 Government exhorted to seek IMF-led debt restructuring for 3-5 years. Copyright Business Recorder, December 4, 2022, <https://www.brecorder.com/news/40212355>.

223 <https://www.sbp.org.pk/ecodata/pakdebt.pdf>.

224 Ani, Pakistan government’s debt jumped by PKR 4 trillion in January 2023, 08 March 2023, <https://economic-times.indiatimes.com/news/international/world-news/pakistan-governments-debt-jumped-by-pkr-4-trillion-in-january-2023/articleshow/98500817.cms>.

225 Web Desk, Explained: What’s wrong with Pakistan’s economy, The Week, 16 January 2023, <https://www.theweek.in/news/world/2023/01/16/crisis-in-pakistan-plunging-forex-push-debt-ridden-country-to-the-edge.html>.

226 Ibid.

227 Пакистан улсын санхүүгийн жил 07 дугаар сарын 01-нээс эхэлж дараагийн жилийн 06 дугаар сарын 30-нд дуусдаг.

228 Ibid.

гадаад валютын улсын нөөц 4.3 тэрбум ам.доллар<sup>229</sup> болтлоо бүүрсан нь хэдхэн долоо хоногийн импортын төлбөрийг төлөх хэмжээнд хүрэв. Түүнчлэн мөнгөн гуйвуулгын хэмжээ ч бүүрчээ<sup>230</sup>. Иймд рупигийн ам.доллартой харьцах ханш нэг жилийн дотор 57.4 хувиар унасан бөгөөд энэ нь гадаад өрийн хэмжээ асар ихээр нэмэгдэхэд нөлөөлөв<sup>231</sup>. Үүний улмаас өргөн хэрэглээний барааны үнэ, тэр дундаа хүнсний барааны үнэ 2018 оны түвшингээс бараг хоёр дахин<sup>232</sup> нэмэгджээ. Төв банк ханшийн уналтыг зохицуулахын тулд бодлогын хүүгээ огцом өсгөв. Инфляц 2023 оны эхний улиралд 33 хувьд<sup>233</sup> хүрсэн нь сүүлийн 49 жилийн хамгийн өндөр түвшин аж.

#### 5.4.1.2. Эдийн засгийн гол үзүүлэлтүүд

Пакистан улсын урсгал дансны алдагдал 2021 оны санхүүгийн жилд 2.8 тэрбум ам.доллар байсан бол 2022 оны санхүүгийн жилд 17.4 тэрбум ам.доллар болж өссөн<sup>234</sup>.

Банкууд валют хэмнэхийн тулд импортлогчдод аккредитив нээхээ больсноос<sup>235</sup> гадна гадаадын банкууд газрын тос импортлоход 100 хувийн<sup>236</sup> бэлэн мөнгө шаардаж, газрын тос импортлоход хүндрэл учирч байгаа тул нефть боловсруулах үйлдвэрүүд хаагдахад хүрч<sup>237</sup> байна. Эрчим хүчний 10-12 цагийн тасалдал нь бизнес, үйлдвэрлэл, түүнийг дагаад экспортод нөлөөлдөг жишиг тогтов<sup>238</sup>. Ийнхүү эрчим хүчний хомсдолд ороод байгаа тул худалдааны төв, зах, зоогийн газруудын хаах цагийг урагшлуулахын зэрэгцээ Засгийн газрын агентлагуудад цахилгааны хэрэглээгээ 30 хувь бууруулахыг даалгасан байна. Ингэснээр төрийн албан хаагчдын 20 хувь

229 <https://www.sbp.org.pk/ecodata/forex.pdf>.

230 Core Statistics Department, State Bank of Pakistan, November 17, 2022, <https://www.sbp.org.pk/ecodata/Homeremit.pdf>.

231 Shahbaz Rana, Pakistan's debt skyrockets to Rs62.5tr, The Express Tribune, 17 November 2022, <https://tribune.com.pk/story/2386736/pakistans-debt-skyrockets-to-rs625tr>.

232 Hina Anwar, Reality Check: Economic Crisis in Pakistan, Jan 20, 2023, <https://www.paradigmshift.com.pk/current-economic-crisis-in-pakistan>.

233 Swati Bhat and Gibran Naiyyar Peshimam, Inflation in Pakistan could average 33% in H1 2023, says Moody's economist, Reuters, February 15, 2023, <https://www.reuters.com/world/asia-pacific/inflation-pakistan-could-average-33-h1-2023-says-moodys-economist-2023-02-15>.

234 "Pakistan's current account deficit rises to 4-year high of \$17.4 bn in FY22", Business Standard, 28 July 2022, URL: [https://www.business-standard.com/article/international/pakistan-s-current-account-deficit-rises-to-4-year-high-of-17-4-bn-in-fy22-122072801029\\_1.html](https://www.business-standard.com/article/international/pakistan-s-current-account-deficit-rises-to-4-year-high-of-17-4-bn-in-fy22-122072801029_1.html).

235 Ariba Shahid, Banks turn away Letters of Credit as foreign exchange liquidity becomes scarce, PT Profit, June 20, 2022, <https://profit.pakistantoday.com.pk/2022/06/20/banks-turn-away-letters-of-credit-as-foreign-exchange-liquidity-becomes-scarce>.

236 Shahid Iqbal, Foreign banks demand 100pc cash margin for opening oil LCs, Dawn, 07 June 2022, <https://www.dawn.com/news/1693516/foreign-banks-demand-100pc-cash-margin-for-opening-oil-lcs>.

237 Tanveer Malik, Refineries' shutdown imminent as LC crisis deepens, International the News, <https://www.thenews.com.pk/print/967859-refineries-shutdown-imminent-as-lc-crisis-deepens>.

238 Sushant Sareen, Pakistan economy: 'Provisional' budget, fanciful figures, Raisina Debates, Jun 23 2022, <https://www.orfonline.org/expert-speak/pakistan-economy-provisional-budget-fanciful-figures>.



нь гэрээсээ ажиллаж байгаа бөгөөд эдгээр арга хэмжээний үр дүнд ойролцоогоор 274.3 сая ам.доллар хэмнэнэ<sup>239</sup> хэмээн тооцжээ.

Бензин, түлшний үнэ зах зээлийн хүчин зүйл, мөн нефтийн бүтээгдэхүүнд ногдуулсан татвар зэргээс шалтгаалж цаашид ч өсөхөөр байна. Эрчим хүчний салбарын санхүүгийн хүнд нөхцөл байдлыг зогсоох үүднээс эрчим хүчний суурь тариф бараг 100 хувиар нэмэгдэх төлөвтэй<sup>240</sup> байна. Инфляц жилийн өмнөх үе 12.28 хувьтай харьцуулахад 2023 оны эхний улиралд 33 хувьд<sup>241</sup> хүрэв. Эдгээр үзүүлэлтээс харахад Пакистан улсын 2023 оны макро эдийн засгийн байдал сайнгүй байх төлөвтэй байна.

#### *5.4.1.3. ОУВС-гийн санхүүжилтийг сэргээв*

2022 оны 2 дугаар хагас нь Пакистаны эдийн засгийн хямралыг бага зэрэг намжаав. Үүнд нөлөөлсөн голлох хүчин зүйл нь 8 дугаар сард ОУВС-аас Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөр(ӨСХ)-ийг дахин сэргээсэн явдал юм. Пакистан улс ОУВС-гийн ӨСХ, Өргөтгөсөн зээлийн хөтөлбөр (ӨЗХ) мөн Стэндбай зохицуулалт (SBA) хөтөлбөрүүдэд олонтоо хамрагдаж байсан түүхтэй. Тус улс 1950 онд ОУВС-д гишүүнээр элссэнээсээ хойш ОУВС-аас 23 удаа тусламж авч<sup>242</sup>, 2019 оны 7 дугаар сард төлбөрийн тэнцлийн хүндрэлээс урьдчилан сэргийлэхийн тулд 6 дахь удаагаа мөн ӨСХ-г хамрагдав. Гэхдээ ОУВС-тай байгуулсан гэрээний хуваарьт заасан зээлийн эхний нэг юм уу, хоёр дахь удаагийн хэсэгчилсэн эх үүсвэрийг татаж, эдийн засгийн бүтцийн өөрчлөлт хийх хатуу бодлого, нөхцөлийг биелүүлэхгүйн тулд хөтөлбөрөөсөө татгалздаг жишиг тогтжээ. Өмнөх Ерөнхий сайд Имран Ханы Засгийн газар 2022 оны 2 дугаар сард шатахууны татаасыг бууруулах ОУВС-гийн шаардлагыг анх хүлээн зөвшөөрсөн ч түүнийг огцруулах сургаар дахин уг бодлогоо сэргээсэн нь ОУВС санхүүжилтээсээ татгалзахад хүргэж дараагийн буюу Шехбаз Шарифын шинэ Засгийн газар илүү хатуу арга хэмжээ авах амлалт өгсний дараа л 1.17 тэрбум ам.долларын 7, 8 дугаар траншийг батлав. Уг тусламж нь Пакистанд нэн шаардлагатай

239 A video on Pakistan's economic crisis, The Hindu Bureau, January 10, 2023, <https://www.thehindu.com/videos/watch-how-bad-is-pakistans-economic-crisis/article66360746.ece>.

240 Ibid.

241 Swati Bhat and Gibran Naiyyar Peshimam, Inflation in Pakistan could average 33% in H1 2023, says Moody's economist, Reuters, February 15, 2023, <https://www.reuters.com/world/asia-pacific/inflation-pakistan-could-average-33-h1-2023-says-moodys-economist-2023-02-15>.

242 "Pakistan: History of Lending Commitments, as of February 29, 2020", International Monetary Fund, <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr2.aspx?memberKey1=760&date1key=2020-02-29>.

тусламж байсан нь ӨСХ-ийн хугацааг 2023 оны 6 дугаар сарын 30-ны өдөр хүртэл сунгаж, хэмжээ нь нэмэгдэж, нийтдээ 6.5 тэрбум ам.доллар болсноос харагдаж байна<sup>243</sup>.

#### 5.4.1.4.Бусад оронтой харилцах харилцаа

Пакистаны гадаад түншүүдийн дунд Хятад улс санхүүжилт болон хөрөнгө оруулалтаараа тэргүүлж, түүнчлэн нийт гадаад өрийн 30 хувь<sup>244</sup> Хятад улсад ногдож байна. Энэ нь Пакистаны ОУВС-д төлөх өрөөс даруй 3 дахин их, Дэлхийн банк, Азийн хөгжлийн банкнаас авсан зээлээс ч илүү байна<sup>245</sup>. Хятад улс өнгөрөгч онд тус улсад 4.5 тэрбум ам.долларын зээл өгөхөөр амласнаас гадна 2022 оны 6 дугаар сард Пакистаны гадаад валютын нөөцийг нэмэгдүүлэх зорилгоор 2.5 тэрбум ам.долларын зээл олгожээ<sup>246</sup>. Хятад улс мөн “Бүс ба Зам” санаачилга (BRI)-ын хүрээнд болон Хятад-Пакистаны эдийн засгийн коридорын (СРЕС) төслүүдэд нийт 60 гаруй тэрбум ам.долларын<sup>247</sup> хөрөнгө оруулалт хийжээ.

Пакистан улсын энгийн иргэд Хятадаас их хэмжээний зээл авч байгаад шүүмжлэлтэй хандаж “Хятадаас олгож буй зээлүүд нь тодорхой бус нөхцөлтэй, төслүүдийн урт хугацаанд хэрэгжих боломж, үр нөлөө бүрхэг, байгаль орчин, нийгмийн асуудлыг үл хайхардаг, түүнчлэн бусад зээлдүүлэгчдийн санал болгож буй зээлийн хүүгээс ихэвчлэн 1-2 хувиар өндөр байдаг хэмээж, мөн дээрх нөхцөл байдал болон өнөөгийн санхүүгийн нөхцөл байдлыг үл харгалзан манай улс Хятадаас зээл авсаар байна” хэмээжээ<sup>248</sup>.

Түүнчлэн Саудын Араб, Катар, Арабын Нэгдсэн Эмират улс (АНЭУ) Пакистанд 4 тэрбум орчим ам.долларын тусламж үзүүлэхээр болсон хэмээн мэдэгдээд байгаа ч<sup>249</sup> тус улсад олон жилийн

243 “IMF Executive Board Completes the Combined Seventh, and Eighth Reviews of the Extended Fund Facility for Pakistan”, International Monetary Fund, 29 August 2022, <https://www.imf.org/en/News/Articles/2022/08/29/pr22293-imf-executive-board-completes-reviews-of-extended-fund-facility-pakistan>.

244 Farseeh Mangi, “China’s Funding to Pakistan Stands at 30% of Foreign Debt”, Bloomberg, 2 September 2022, <https://www.bnnbloomberg.ca/china-s-funding-to-pakistan-stands-at-30-of-foreign-debt-1.1813897>.

245 Natasha Turak, Blackouts, currency dives and corruption: Pakistan’s economy is on the brink of collapse, Feb 3 2023, <https://www.cnbc.com/2023/02/03/blackouts-currency-dives-and-corruption-pakistans-economy-is-on-the-brink-of-collapse-.html>.

246 Shrabana Barua, “Keeping a close watch on Pakistan’s economy”, Hindustan Times, 14 November 2022, <https://www.hindustantimes.com/opinion/keeping-a-close-watch-on-pakistans-economy-101668432926334.html>.

247 David Sacks, The China Pakistan Economic Corridor-Hard Reality Greets BRI’s Signature Initiative, Council on Foreign Relations, March 30, 2021, <https://www.cfr.org/blog/china-pakistan-economic-corridor-hard-reality-greets-bris-signature-initiative>.

248 Natasha Turak, Blackouts, currency dives and corruption: Pakistan’s economy is on the brink of collapse, Feb 3 2023, <https://www.cnbc.com/2023/02/03/blackouts-currency-dives-and-corruption-pakistans-economy-is-on-the-brink-of-collapse-.html>.

249 “Pakistan set to receive \$2 billion from Qatar to ease funding crunch”, Bloomberg, 23 August 2022, URL: [https://www.business-standard.com/article/international/pakistan-set-to-receive-2-billion-from-qatar-to-ease-funding-crunch-122082301381\\_1.html](https://www.business-standard.com/article/international/pakistan-set-to-receive-2-billion-from-qatar-to-ease-funding-crunch-122082301381_1.html). See also, “Qatar, Gulf States to assist Pakistan with \$4bn”, Middle East Monitor, 23 August 2022, <https://www.middleeastmonitor.com/20220823-qatar-gulf-states-to-assist-pakistan-with-4bn/>.

түрш тусламжийн гараа сунгаж ирсэн Саудын Араб өнгөрсөн сард бусад орнуудад үзүүлэх тусламжийн багц нь дотоод зах зээлийн шинэчлэлээс хамаарна хэмээн зарласан нь эдийн засаг нь цэргийн хяналтаар тодорхойлогддог Египет, Пакистан зэрэг тусламж хүлээн авагчдад тодорхой анхааруулга болж байна<sup>250</sup>. Түүнчлэн тус улс Пакистанд тусламж үзүүлэхээсээ өмнө ОУВС-гийн хөтөлбөрт буцаж хамрагдахыг шаарджээ. Саяхан АНЭУ Пакистанд тодорхой хэмжээний санхүүгийн тусламж үзүүлэхээ амлаж<sup>251</sup>, хариуд нь Пакистаны төрийн секторын зарим хөрөнгийг зээлийн барьцаа болгохыг хүссэн хэмээгдэж байна<sup>252</sup>.

Түүний зэрэгцээ, Фитч 2022 оны 10 дугаар сард Пакистаны урт хугацааны зээлжих зэрэглэлийг (IDR) В-ээс CCC+ болгон бууруулснаар улс орнууд Пакистаны эргэн төлөх чадварт итгэл муутай байгаа<sup>253</sup> нь цаашид бусад орнуудаас тусламж, зээл авахад хүндрэл дагуулахаар байна.

#### 5.4.2. Эдийн засгийн хямрал, өрийн дарамтад орсон шалтгаан

Пакистаны өнөөгийн эдийн засгийн хямрал олон талын шалтгаантай аж. Засаглал сул, улс төрийн тогтворгүй байдал нь хөрөнгө оруулагчдын тус улсад итгэх итгэлийг сулруулж, авлига, хээл хахууль газар авсан, түүнчлэн улстөрчид зөвхөн өөрсдийн тойрогт зориулан үр ашиг багатай төслүүдэд ихээхэн хэмжээний хөрөнгө оруулалт хийдэг байдал, улсын төсвийг үргүй зарцуулдаг гэх мэт хүчин зүйлүүд нь тус улсыг хямралд хөтөлжээ. Түүнчлэн хямралын голлох шалтгаан болох дээр дурдсан хөгжлийн бус, эдийн засгийн хувьд ашиггүй төслүүдэд их хэмжээний зардал гаргаж ирсэн алсын хараагүй бодлого шийдвэр мөн нөлөөлжээ. Эдийн засгийн буруу менежмент, Гвадар-Кашгарын төмөр замын төсөл гэх мэт ашиггүй дэд бүтцийн төслүүдийг урт хугацааны өрийн хэрэгслээр санхүүжүүлж, дотоодын байгууллагуудаас бус гадаад зээлд найдаж ирсэн нь эдийн засгийн хүндрэлийг гүнзгийрүүлэв. Хятад-Пакистаны эдийн засгийн коридорыг (СПЕС) барих, хөгжүүлэх хүсэл эрмэлзэл нь өрийн дарамтыг улам нэмэгдүүлж, байнга өсөн нэмэгдэх гадаад зээлийн үүдийг нээж өгчээ.

Пакистаны рупигийн ам.доллартой харьцах ханш тасралтгүй унасан нь гадаад өр нэмэгдэхэд мөн нөлөөлсөн. Олон улсын үнэлгээний агентлагуудын үнэлгээ буурч, Пакистаныг Санхүүгийн хориг арга хэмжээ авах байгууллага (FATF)-ын саарал жагсаалтад оруулсан зэрэг нь гадаадын хөрөнгө оруулагчдыг үргээжээ. Пакистаны Төв банкны мэдээллээс харахад сүүлийн 10 жилийн хугацаанд Пакистанд орж ирсэн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын хэмжээ ДНБ-ий 1 хувиас

250 Murtaza Hussain, Pakistan on the Brink: What the Collapse of the Nuclear-Armed Regional Power Could Mean for the World, February 12 2023, <https://theintercept.com/2023/02/12/pakistan-economy-crisis-imf>.

251 Asif Shahzad and Gibran Naiyyar Peshimam, UAE to loan \$1 bln, roll over another \$2 bln to Pakistan – minister, Reuters, January 13, 2023, <https://www.reuters.com/world/asia-pacific/uae-roll-over-2-bln-loan-pakistan-provide-1-bln-additional-loan-2023-01-12>.

252 Sushant Sareen, Pakistan economy: 'Provisional' budget, fanciful figures, Raisina Debates, Jun 23 2022, <https://www.orfonline.org/expert-speak/pakistan-economy-provisional-budget-fanciful-figures>.

253 "Fitch Downgrades Pakistan to 'CCC+'", FitchRating, 21 October, 2022, <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/fitch-downgrades-pakistan-to-ccc-21-10-2022>.

хэтрээгүй байна<sup>254</sup>. Шинэ зээлээр хуучин зээлээ төлдөг мөчлөгт бодлого нь Пакистаныг “өрийн хавх”-нд оруулжээ.

Тус улсын импортын төлбөр байнга нэмэгдэж, экспортын хэмжээ буурч байгаагаас үүдэн гадаад худалдааны алдагдал нэмэгдсээр байна. Пакистаны худалдааны алдагдал 2018 оны санхүүгийн жилд 37.7 тэрбум ам.доллар болж, бүх цаг үеийн дээд хэмжээнд хүрэв<sup>255</sup>. 2022-2023 оны санхүүгийн жилийн эхний таван сард худалдааны алдагдал 117.3 гаруй хувиар өссөн байна<sup>256</sup>. Пакистан улсын худалдааны хэмжээ болон ДНБ-ий харьцаа дэлхийд хамгийн бага орны нэгд тооцогддог хэмээн Азийн хөгжлийн банк 2022 оны 2 дугаар сард мэдэгдэж байв.<sup>257</sup> “Ковид-19” цар тахлын дэгдэлт нь байдлыг улам дордуулсан. Цемент, нэхмэл эдлэл, арьс шир, спортын бараа зэрэг экспортын сагсны томоохон хувийг эзэлдэг голлох бараанууд цар тахлын үед худалдан авагчгүй байв. Түүнчлэн тус улс экспортын болон эдийн засгийн голлох бүтээгдэхүүн болох хөвөн нэхмэл эдлэл, хөдөө аж ахуйн бараа бүтээгдэхүүнээ төрөлжүүлж, технологийн хувьд сайжруулах чиглэлд хөрөнгө оруулалт бага хийжээ. Зайлшгүй чухал бараа бүтээгдэхүүнийг импортолж, нэн чухалд тооцогддоггүй барааг экспортолдог Пакистаны худалдааны сагсны бүтэц нь экспорт, импортын зөрүүг нэмэгдүүлэхэд голлох үүрэг гүйцэтгэв<sup>258</sup>. Гадаад худалдааны алдагдал нэмэгдэж, хөрөнгө оруулалт буурсан нь Пакистаны гадаад валютын нөөц огцом буурахад нөлөөлөв.

Өмнөх засгийн газрууд татвараар орлогоо нэмэгдүүлэхийн оронд улс төр, нийгмийн үймээн самуунаас зайлсхийхийн тулд татаас өгөхийг илүүд үзсээр иржээ. Дээр дурдсан хүндрэлтэй асуудлуудаас гадна “Ковид-19” цар тахлын улмаас үүссэн хүндрэл, Орос-Украины дайн, 2022 оны зун тохиосон гамшигт үер нь тус улсын эдийн засагт томоохон сөрөг үр дагаврыг авчирчээ.

#### *5.4.2.1. Засаглалын хямрал*

Орос-Украины дайн, уг хямралаас үүдсэн түлш, хүнсний асуудал эхлэхээс хэдэн сарын өмнө шинжээчид Пакистан улс цаашид амьдрах чадваргүй болсон нь олон жилийн ажиглалтын дараа улам бүр тодорхой боллоо хэмээж байв<sup>259</sup>. 1990-ээд оноос хойш Пакистан улс 3-4 жил тутам эдийн засгийн өсөлт-уналт гэсэн мөчлөгт байнга өртөж<sup>260</sup> хямрал тохиох бүрд амьсгалах зай

254 Rahul Nath Choudhury, what led to the economic crisis in Pakistan? Indian Council of World Affairs, 23 February 2022.

255 Export of goods and Services, December 2021. State Bank of Pakistan. <https://www.sbp.org.pk/publications/export/index.htm> accessed on 17.2.21.

256 Sonia Mishra, Pakistan’s Economic Crisis, Michigan News, University of Michigan, 17 January 2023.

257 ADB and IDBI, Pakistan’s economy and trade in the age of Global Value Chains. Asian Development Bank and Islamic Development Bank Institute, 2022, <https://www.adb.org/sites/default/files/publication/768386/pakistan-economy-trade-global-value-chains.pdf> accessed on 15-02-2022.

258 Dr. Rahul Nath Choudhury, What led to the economic crisis in Pakistan? Indian Council of World Affairs, 23 February 2022.

259 Dawn, Former FBR chairman Shabbar Zaidi says Pakistan is ‘bankrupt’ and not a ‘going concern’, Dawn, December 16, 2021, <https://www.dawn.com/news/1664147/former-fbr-chairman-shabbar-zaidi-says-pakistan-is-bankrupt-and-not-a-going-concern>.

260 Pakistan: History of Lending Commitments as of February 29, 2020, International Monetary Fund, <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr2.aspx?memberKey1=760&date1key=2020-02-29>.

авахын түлд ОУВС-д хандах нь хэвшмэл үзэгдэл болжээ. Тус улсын эдийн засагт тулгараад буй гүн гүнзгий бүтцийн асуудлыг Засгийн газрууд хэзээ ч бодитойгоор шийдэж мөн шийдэх гэж оролдож байгаагүй нь дараалсан хямралыг дагуулж, өмнөхөөсөө илүү ноцтой үр дагаварт хүргэлээ хэмээн шинжээчид үзэж байна<sup>261</sup>.

Ерөнхий сайд асан Имран Ханы алдаатай бодлого: Пакистаны Техрик-и-Инсаф (РТИ) намын Засгийн газар буюу 2018-2022 онд гүйцэтгэх засаглалыг тэргүүлж байсан Имран Ханы эдийн засгийн буруу менежмент нь “санхүүгийн хурц хямрал, инфляц, рупийн ханшийн уналт, гадаад, дотоодын их хэмжээний өрд нэрвэгдэхэд хүргэсэн” хэмээн Сангийн сайд Исхак Дар 2022 оны 1 дүгээр сард сэтгүүлчдэд<sup>262</sup> мэдэгдэв.

Төсвийн алдагдал 2019 онд 25.31 тэрбум ам.долларт хүрч түүхэн дээд амжилт тогтоов. Ханыг Ерөнхий сайдаар сонгогдохын өмнө инфляц 2018 оны санхүүгийн жилд дунджаар 3.93 хувьтай байв. Жилийн дараа буюу 2019 онд 10.58 хувь, 2020 онд 9.74 хувь, 2021 онд 9.5 хувь, 2022 онд 12.2 хувь болж өсжээ<sup>263</sup>.

Эдийн засагчид Засгийн газар тусламжийн багцад хамрагдах хэрэгтэй хэмээн 2018 онд зөвлөж байсан ч ОУВС-д хандахаа хойшлуулсан нь Ханы засгийн газрыг хамгийн ихээр шүүмжлэл дагуулахад хүргэж байна. Төр санхүүгийн хувьд хангалттай сайн байгаагүй ч Ерөнхий сайд асан Хан халамжийн хөтөлбөрүүд зарласан нь цагаа олоогүй бодлого байв.

Түүнчлэн, Орос-Украины дайны улмаас олон улсын түүхий нефтийн үнэ 2022 оны эхээр 100 ам.долларын босгыг давсан үед ч Ханы Засгийн газар шатахууны үнийг нэмэх хүсэлгүй байв. Ханы Засгийн газар ковидийн дараа их хэмжээний зарлага гаргав. Түүнчлэн зээлийн хүүгээ нэмэгдүүлээгүй нь эдийн засагт их хэмжээний бэлэн мөнгө орж ирэхэд хүргэж, энэ нь эргээд эрэлт нэмэгдэж, инфляц өсөхөд хүргэв. Засгийн газар мөн 2022 оны эхний гурван сард шатахуунд их хэмжээний татаас буюу 300 тэрбум рупийн татаас<sup>264</sup> олгожээ.

#### *5.4.2.2. Төсвийн сул бодлого*

Стратегийн түнш болон олон талт байгууллагуудын зээл, буцалтгүй тусламжаас хамааралтайгаар эдийн засгийг удирдаж ирсэн нь Пакистаны төсвийн эрүүл байдалд сөргөөр нөлөөлжээ. Үе үеийн Засгийн газрууд татварын сүлжээг өргөжүүлэх, орлогын эх үүсвэрийг нэмэгдүүлэх талаар хүчин

---

261 Ibid.

262 Mohammed Uzair Shaikh, In-Depth, Imran Khan blames ‘foreign intervention’, but is poor economics the reason behind his fall? Money Control, April 09, 2022, <https://www.moneycontrol.com/news/world/in-depth-imran-khan-blames-foreign-intervention-but-is-poor-economics-the-reason-behind-his-fall-8337401.html>.

263 Mohammed Uzair Shaikh, In-depth. What pushed Pakistan to brink of economic collapse & why it concerns India, January 29, 2023, <https://www.moneycontrol.com/news/world/in-depth-what-pushed-pakistan-to-the-brink-of-economic-collapse-why-it-concerns-india-9955201.html>.

264 Mohammed Uzair Shaikh, In-Depth, Imran Khan blames ‘foreign intervention’, but is poor economics the reason behind his fall? Money Control, April 09, 2022, <https://www.moneycontrol.com/news/world/in-depth-imran-khan-blames-foreign-intervention-but-is-poor-economics-the-reason-behind-his-fall-8337401.html>.

чармайлт бага гаргасан хэмээн буруутгагдав. Түүнчлэн, цахилгаан эрчим хүчний төлбөрт ихээхэн татаас өгсөөр ирсэн нь Пакистаны эдийн засагт урт хугацаандаа хохирол учруулжээ.

Сүүлийн 20 жилийн тоо баримтаас харахад төсвийн алдагдал 2004 онд 2.25 тэрбум ам.доллар байсан бол 2019 онд 25.31 тэрбум ам.доллар болж, бүх цаг үеийн дээд хэмжээнд хүрэв<sup>265</sup>. Зардал өссөөр байсан ч орлогоо нэмэгдүүлж, татварын сүлжээгээ тэлэх бодлого явуулаагүйн улмаас төсвийн алдагдал улам ихэссээр байжээ. Төсвийн орлого нь үндсэндээ цалин, хангамж, Засгийн газрын бусад үйл ажиллагааны зардалд зарцуулагдаж, харин дэд бүтцийн хөгжилд хөрөнгө оруулалт хийгдэж байгаагүй аж<sup>266</sup>.

Түүнчлэн, тус улс төсвийн сахилга муутай, орлогоосоо 2 дахин их зарлага гаргасаар ирсэн нь төсвийг байнгын алдагдалтай байхад нөлөөлжээ<sup>267</sup>. Жишээ нь, Холбооны Засгийн газрын цэвэр орлого 4.9 их наяд рупи, харин нийт зардалд 9.5 их наяд рупи зарлагдаж, 4.6 их наяд рупигийн алдагдал хүлээж байна<sup>268</sup>. Энэ нь орлогын хэмжээг хэтрүүлэн үнэлж зарлагыг дутуу үнэлж байгаатай холбоотой юм. Одоогийн байдлаар 4.9 их наяд цэвэр орлогоос зөвхөн өрийн үйлчилгээ үзүүлэхэд бараг 80 хувь буюу 3.95<sup>269</sup> их наяд рупийг зарцуулахаар байна.

Түүнчлэн 1.52 их наяд рупитэй тэнцэх батлан хамгаалахын төсвийг нэмбэл уг зардлын томоохон хэсэг нь ч зээлийн эх үүсвэрээс санхүүжигдэж байгаа аж. Засгийн газрын бусад бүх үйл ажиллагаа, татаас, тэтгэвэр, тэтгэмж нь төсвөөс зарцуулагдаж, бүтээн байгуулалтын төслүүдийг нэмэлт зээл авах замаар санхүүжүүлж байна. Ямартай ч нийт өр, өр төлбөрийн өсөлтийн хурд нь ДНБ-ий өсөлтөөс давж байгаа нь Пакистан улсыг өрийн дарамтад ороход нөлөөлж байна. Төсвийн алдагдал нэмэгдэхэд Пакистан улс эдийн засгаа тогтвортой байлгахын тулд Хятад, Саудын Араб, АНЭУ зэрэг найрсаг харилцаат орнуудаас байнга зээл авдаг хамааралтай болжээ.

ОУВС өнгөрөгч 11 дүгээр сард Пакистанд олгох ёстой байсан 1.1 тэрбум ам.долларын санхүүжилтээ хойшлуулсны гол шалтгаан нь төсвийн сахилга батгүй байдал юм<sup>270</sup>. ОУВС Исламабадаас эрчим хүчний зардал болон татварын хувь хэмжээг нэмэгдүүлэх, зээлийн үндсэн хүүг нэмэгдүүлэхээс эхлээд хэмнэлтийн арга хэмжээ авахыг хүссэн ч биелүүлээгүй юм.

#### *5.4.2.3.Татварын асуудал*

Пакистан төлбөрийн тэнцлийн томоохон хямралтай тулгарч байгаагийн гол шалтгаан нь урсгал дансны алдагдал (CAD) ихэссэнтэй холбоотой юм. Төсвийн гүйцэтгэлээр шүүд бус татварын

265 Mohammed Uzair Shaikh, In-depth. What pushed Pakistan to brink of economic collapse & why is it concerns India, January 29, 2023, <https://www.moneycontrol.com/news/world/in-depth-what-pushed-pakistan-to-the-brink-of-economic-collapse-why-it-concerns-india-9955201.html>.

266 Ibid.

267 Sushant Sareen, Pakistan economy: Provisional budget, fanciful figures, Raisina Debatesw, 23 June 2022, <https://www.orfonline.org/expert-speak/pakistan-economy-provisional-budget-fanciful-figures>.

268 Ibid.

269 Ibid.

270 Ibid.

томоохон хувийг буюу бараг 46 хувийг<sup>271</sup> импортын татвараар бүрдүүлжээ. Өөрөөр хэлбэл, импортын гаалийн татвар, борлуулалтын татвар, суутгалын татвар, холбооны онцгой албан татварууд нь шууд бус татварын нийт орлогын томоохон хэсгийг бүрдүүлдэг байна. Энэ нь төсвийн орлогын эрүүл бүрдүүлэлт нь импортоос хамааралтай байгааг харуулж байгаа бөгөөд эргээд үрсгал дансны алдагдлыг багасгах зорилгоор импортын хэмжээг бууруулбал орлогод мөн сөргөөр нөлөөлнө гэсэн үг юм.

#### *5.4.2.4. Эрчим хүчний хямрал*

Пакистаны эрчим хүчний сүлжээний олон жилийн насжилт, элэгдлийн улмаас 2023 оны 1 дүгээр сард орон даяар цахилгаан эрчим хүч 24 цагийн турш тасалдаж, 200 сая гаруй хүн эрчим хүчгүй өнжив. Энэхүү томоохон тасалдал нь асар их өрийн дарамтын улмаас дампуурлаа зарлахад ойрхон байгаа Пакистаны эдийн засаг хүндэрч байгаагийн нэг арга шинж тэмдэг аж<sup>272</sup>. Сүүлийн жилүүдэд цахилгааны тасалдал улам бүр түгээмэл асуудал болсон бөгөөд 1947 онд тус улс тусгаар тогтнохоос өмнө байгуулагдсан, 1960-аад онд баригдсан цахилгаан эрчим хүчний сүлжээ нь засвар үйлчилгээ, хөрөнгө оруулалтгүйгээс болж элэгдэлд орж, хэрэглээнээс гарахад бэлэн болжээ хэмээн шинжээчид дүгнэж байна. Пакистаны цахилгаан эрчим хүчний асуудал тус улсын санхүүгийн хүндрэлийг улам дордуулж, цахилгаан тасалдал нь экспортын хамгийн том салбар болох нэхмэлийн үйлдвэрлэлийг 70 сая ам.долларын алдагдал хүлээхэд<sup>273</sup> хүргэв. Байнгын эрчим хүчний тасалдал нь эдийн засгийг улам хүндрүүлэх бөгөөд удаан хугацаагаар цахилгаан тасалдах нь хөдөө аж ахуйн салбарт нөлөөлж, тус улсын хүнсний импортыг нэмэгдүүлэхэд хүргэж болзошгүй байна. Хэдийгээр Пакистан сүүлийн 30 жилийн ихэнх хугацаанд хүнсний бүтээгдэхүүнээ тодорхой хэмжээгээр импортолдог байсан ч<sup>274</sup> 2022 оны зуны үерийн улмаас олон сая га тариалангийн талбай сүйрснээр хүнсний импортын хараат байдал улам нэмэгджээ.

#### *5.4.2.5. Батлан хамгаалах салбарын өндөр зардал*

1947 онд Пакистан, Энэтхэг улсууд тусгаар тогтносны дараа хоёр улс байнгын маргаантай явж ирсэн нь Пакистан улсыг цэрэг зэвсэг, армидаа ихээхэн хэмжээний хөрөнгө зарцуулахад хүргэжээ. Уг зардал ДНБ-ий 4 орчим хувьтай тэнцэж байгаа бол Засгийн газрын зардлын бараг 20 орчим хувийг эзэлдэг нь дэлхийд дээгүүрт тооцогдож байна<sup>275</sup>.

Мөн тус улсыг ашиг сонирхлын хүчирхэг бүлгүүдийнхээ барьцнаас салах улс төрийн хүсэл зориг дутмаг хэмээн буруутгадаг бөгөөд үүнд батлан хамгаалахын томоохон албан тушаалтнууд ч

271 Shahbaz Rana, FBR needs Rs790b to achieve target, The Express Tribune, June 01, 2021, <https://tribune.com.pk/story/2302664/fbr-needs-rs790b-to-achieve-target>.

272 Noah Berman, What's at Stake in Pakistan's Power Crisis, Council on Foreign Relations, February 6, 2023

273 [https://oec.world/en/profile/country/pak#:~:text=Exports%20The%20top%20exports%20of,Arab%20Emirates%20\(%241.09B\)](https://oec.world/en/profile/country/pak#:~:text=Exports%20The%20top%20exports%20of,Arab%20Emirates%20(%241.09B)).

274 BR Research, Net food importer-since 1990, Business Recorder, June 26, 2021, <https://www.brecorder.com/news/40102732>.

275 Faiz Ahmed, Why are expenditures so high for military in Pakistan? September 12, 2020, <https://macropakistan.com/military-in-pakistan>.

хамаардаг. Саяхан НҮБ-аас гаргасан тайланд Пакистаны элит хэсэг татварын хөнгөлөлт болон бусад хэлбэрээр 17.4 тэрбум ам. долларын эдийн засгийн давуу эрх эдэлдэг хэмээжээ<sup>276</sup>.

Эрх мэдэлтэй хэсэг бүлэг хүн улсын нөөц баялгийг өөрсдийн эрх ашгийн төлөө ашиглах үзэгдэл газар авч, эдийн засгийн нөхцөл байдал хүнд байсан ч 2022-2023 оны төсөвт төрийн албан хаагчдын цалинг 15 хувиар<sup>277</sup> нэмэгдүүлэх арга хэмжээ авч байгаа нь үүнээс харагдаж байна. Түүнчлэн төрийн дээд албан тушаалтнууд (мөн зэвсэгт хүчний офицерууд) “үндсэн цалингийн 15 хувьтай тэнцэх хэмжээний удирдах албан тушаалтны тэтгэмж”<sup>278</sup> авдаг байна. Энгийн иргэдэд зориулагдах ёстой нөөцийн ихэнх хувь батлан хамгаалахын салбарт зарцуулагдаж байгаа нь 2022 онд Пакистан дэд бүтэц, боловсрол зэрэг салбарт зардлаа бууруулж, харин цэргийн зардлыг 11 хувиар нэмснээс харагдаж байна<sup>279</sup>.

#### 5.4.2.6. Пакистанд тохиосон гамшигт үер

2022 оны 7-9 дүгээр сарын хооронд Пакистанд болсон гамшигт үер тус улсын эдийн засгийг улам хүндрүүлэв<sup>280</sup>. Уур амьсгалын өөрчлөлтийн үр дагавраас үүдэлтэй үерийн улмаас 1739 хүн амь насаа алдсанаас<sup>281</sup> гадна 10 дугаар сард Дэлхийн банкнаас гаргасан тооцоогоор дэд бүтэцэд нь 40 тэрбум ам.долларын<sup>282</sup> хохирол учруулсан байна. Үерийн улмаас 3 сая гаруй га газар тариалан, 2 сая байшин сүйдэж, 33 сая хүнийг нүүлгэн шилжүүлжээ. Ядуурал болон эдийн засгийн хямралын нөлөөллийг бууруулахад гол анхаарлаа хандуулах ёстой эгзэгтэй мөчид бодлого боловсруулагчид нөхөн сэргээлт, сэргээн босголтын ажилд анхаарал хандуулжээ. Үер нь эдийн засаг сэргэх боломжийг алдагдуулсан бөгөөд Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөр хэрэгжүүлэх үед Пакистан ОУВС-д өгсөн амлалтаа биелүүлж чадаагүй юм. Тиймээс 2022 оны 11 дүгээр сард ОУВС нь Засгийн газар эрчим хүчний үнийг нэмэгдүүлэх, нэмэлт татвар ногдуулах, валютын ханшийг зохиомлоор хянах асуудлыг зогсоох зэрэг тодорхой шаардлагыг хангах хүсэлгүй байна хэмээн үзэж, хүлээгдэж буй 1.18 тэрбум ам. долларын<sup>283</sup> төлбөрийг гаргахаас татгалзжээ.

276 UNDP, National Human Development Report, 2020, UNDP, <https://hdr.undp.org/en/2020-report>.

277 Govt workers get 15 percent salary bump, Dawn, June 11, 2022, <https://www.dawn.com/news/1694207/govt-workers-get-15pc-salary-bump>.

278 Irshad Ansari, Govt okays 150% hike in bureaucrats' allowance, Tribune, 12 June 2022, <https://tribune.com.pk/story/2361196/govt-okays-150-hike-in-bureaucrats-allowance>.

279 Natasha Turak, Blackouts, currency dives and corruption: Pakistan's economy is on the brink of collapse, 03 February 2020.

280 Mohammed Uzair Shaikh, In-depth. What pushed Pakistan to brink of economic collapse & why it concerns India, 29 January 2023, <https://www.moneycontrol.com/news/world/in-depth-what-pushed-pakistan-to-the-brink-of-economic-collapse-why-it-concerns-india-9955201.html>.

281 Pakistan seeks \$8 billion in three years for flood recovery, Reuters, January 09, 2023, <https://www.moneycontrol.com/news/world/pakistan-seeks-8-billion-in-three-years-for-flood-recovery-9834201.htm>.

282 Munir Ahmed, Pakistan: World Bank estimates floods caused \$40B in damages, AP News, 19 October 2022, <https://apnews.com/article/floods-pakistan-south-asia-islamabad-25ee9dc0ec7aee6f4f2ef7b557216ee7>.

283 Explained Desk, Pakistan's dire economic crisis: Why PM Shehbaz Sharif is in Geneva, reaching out to the world, The Indian Express, New Delhi, 10 January 2023.



#### 5.4.3. Пакистан улсын хямралаас авах сургамж

Улс төр, цэрэг, элитийн давхарга нь улсын нөөцийг өөрсдийн эрх ашгийн төлөө зарцуулдаг явдал тус улсад газар авч, бусад чухал салбарын зардлыг танан байж ДНБ, Засгийн газрын төсвийн томоохон хэсгийг батлан хамгаалах салбар, төрийн албан хаагч, цэргийн элит хэсэгт урамшуулал, цалин, нэмэгдэл хэлбэрээр олгодог явдал газар авчээ.

Дэд бүтцийн томоохон бүтээн байгуулалтын төслийн санхүүжилтийг (эдийн засгийн хувьд ашиггүй төслүүд ч мөн орно) гадны зээл, тусламжийн санхүүжилтээр шийддэг жишиг тогтсон, төсвийн орлогоос хоёр дахин их зарцуулалт хийж төсвийн алдагдлыг байнга гадны зээл, тусламжаар нөхөж ирсэн нь ихээхэн хэмжээний өрийн дарамтад ороход голлон нөлөөлсөн.

Үе үеийн Засгийн газрууд татварын сүлжээг өргөжүүлэх, орлогын эх үүсвэрийг нэмэгдүүлэх талаар хүчин чармайлт бага гаргаж иржээ. Улсын төсвийг бүрдүүлэгч татварын төрөлжүүлэлт болон хэмжээ бага, төсвийн орлогын бараг тэн хагас нь импортын татварын орлогоос хамаардаг, татвар ногдуулахаасаа илүү улс төрийн нэр хүнд олж авах зорилгоор их хэмжээний татаас, халамжийн бодлого явуулдаг нь улсын төсвийг үр ашиггүй зүйлд зарцуулахад хүргэжээ. Түүнчлэн экспортын бараа бүтээгдэхүүний төрөлжилт бага, зайлшгүй шаардлагатай бус эрэлт багатай бараа бүтээгдэхүүн экспортолдог, бүтээгдэхүүн хөгжүүлэх тал дээр хөрөнгө оруулалт хийлгүй олон жил явж ирсэн нь төсвийн орлого, цаашлаад улсын хөгжилд сөргөөр нөлөөлж байна.

Улс орныг хөдөлгөгч эрчим хүчний салбарыг хөгжүүлэх, сайжруулах чиглэлээр ажиллалгүй олон жил явж ирсэн нь эрчим хүчний үйлдвэрлэлд доголдол үүсэн, сүлжээ элэгдэлд ороход нөлөөлж, эрчим хүч олон цагаар тасрах явдал энгийн үзэгдэл болсон. Уг тасалдал нь бизнес, үйлдвэрлэл, түүнийг дагаад экспортод нөлөөлдөг сөрөг жишиг тогтжээ.

Сүүлийн жилүүдэд уур амьсгалын өөрчлөлтөөс үүдэлтэй гамшигт үзэгдлийн давтамж эрс нэмэгдэж, улс орнуудын нийгэм, эдийн засагт томоохон хохирол учруулж эхэлсний нэг томоохон жишээ нь Пакистан улсад тохиосон гамшигт үер юм.

Өрийн дарамтад нэгэнт ороод дахин сэргэлт харагдахгүй байх, найдваргүй зээлдэгч хэмээн цоллогдох, шаардлагагүй төсөл хөтөлбөрт зээл, тусламж авах, зээлийн зарцуулалт эрх мэдэлтэй цөөн хэсэгт зарцуулагдаж, зорилтот бүлэгтээ хүрэхгүй байх гэх мэт сөрөг үзэгдлүүд нь зээл тусламж олгож буй олон улсын санхүүгийн байгууллага, улс орнуудын итгэлийг алдахад хүргэжээ.

Тус улсын Засгийн газар зайлшгүй шаардлагатай эдийн засгийн бүтцийн шинэчлэлийн асуудлыг олон жил үл тоомсорлосоор ирсэн нь өнөөгийн хямралт нөхцөл байдалд хүргэсэн байна.

## БҮЛЭГ 6. ДҮГНЭЛТ

Төрийн өрийн статистикийн хамрах хүрээ дэлхийн улс орнуудад харилцан адилгүй түвшинд байна. Төрийн өрийн статистикийг гаргах ОУВС-гийн аргачлалын хэрэгжилтийн түвшин дэлхий нийтэд харилцан адилгүй байгаа нь улс орнуудын төрийн байгууламжийн тогтолцоо, төрийн өмчийн цар хүрээ, хэмжээ, нийгмийн хандлага, эрх зүйн тогтолцоо, зохицуулалтын ялгаа, улс төрийн эрх ашигтай холбоотой байх талтай.

Монгол Улсын хувьд “төрийн гадаад өр” гэсэн ангиллын дагуу гадаад өрийг албан ёсоор тооцоолж байгаагүй, энэ ойлголтыг өргөн хүрээнд хэрэглэж байгаагүй. Төр хариуцах гадаад өрийг зөвхөн Засгийн газрын гадаад өрийн хэмжээгээр харуулдаг практик тогтож, үүн дээр үндэслэн өрийн удирдлагын бодлого тодорхойлогдож байгаа нь хэт өрөөсгөл юм.

Монгол Улсын өрийн удирдлагын стратегид төрийн өрийн бүх хүрээг хамруулан тусгаагүй. Төрийн гадаад өрийг хэмжих, тооцох, тайлагнах, удирдах, хянах тогтолцоо байхгүйгээс зөвхөн Засгийн газрын өрд үндэслэн улсын өрийн хязгаар, бусад шалгуур үзүүлэлтүүдийг тооцож, хянаж ирсэн нь гадаад өрөөс үүсэж болзошгүй эрсдэлийг бүрэн тодорхойлох боломжийг хязгаарлаж байна. Нөгөө талаар хамрагдаагүй үлдсэн төрийн хариуцах бусад гадаад өрийг хэрхэх, ямар бодлого явуулах нь тодорхойгүй байна.

Төрийн өрийн нэгдсэн статистик гэсэн нэгдсэн ойлголт байхгүй. Засгийн газрын өр, улсын гадаад өрийг тооцоолох, мэдээлэхэд төрийн байгууллагууд нэгдсэн аргачлал ашигладаггүйгээс эх сурвалжийн тоонууд их хэмжээгээр зөрж, тэр хэрээр төрийн гадаад өрийг нэгтгэн тооцоход хүндрэл учруулж байна. Энэ байдал нь төрийн гадаад өрийн талаарх тогтвортой байдлын шинжилгээ хийх, нийт эрсдэлийг тодорхойлох боломжгүй болгож байна.

Өрийн удирдлага, хяналтаас гадуур төрийн гадаад өр бий болгох суваг үүссэн. Төрийн гадаад өрийн статистикийн хамрах хүрээ бүрэн бус байхын хэрээр төрийн өмчийн хуулийн этгээдээр дамжуулан хяналтгүй гадаад өр үүсгэх боломж бий болж байна. Тухайлбал, төрийн өмчит хамгийн том 15 хуулийн этгээдийн өр төлбөр 2021 оны байдлаар 8.5 их наяд төгрөг байсан нь өмнөх оноос 41 хувиар өссөн бөгөөд энэ нь төрийн өрийн нэгдсэн бодлогод хамааралгүй шинээр өр бий болж байгаа явдал юм.

Төрийн өмчит хуулийн этгээдүүдийн гадаад өрийн эрсдэл нь улсын төсөвт дарамт учруулах өндөр магадлалтай. Төрийн өмчит 123 хуулийн этгээд нь 2021 оны байдлаар 10.2 их наяд төгрөгийн өр (дотоод болон гадаад)-тэй байв. Гэтэл эдгээрийн ихэнх нь хуримтлагдсан алдагдалтай, дийлэнх нь санхүүгийн чадамж муутай байна.

**Монгол Улсын төрийн гадаад өрийн хэмжээ нь эдийн засгийн нөөц, чадамжаас давсан.** Тус судалгаанд авч үзсэн улс орнуудын гадаад өр, ДНБ-ий харьцаа нь Монгол Улсынхаас<sup>284</sup> доогуур байсан ч тэд олон улсад хэдийнэ дефолт зарлаад байна. Энэхүү судалгааны хүрээнд тооцооноор төрийн гадаад өр 2017-2021 онуудад ДНБ-ий 111 хувиас 126 хувьд хүрч байгаа нь харьцангуй өндөр хэмжээ юм. Олон улсын түршлага болгон авч үзсэн Шри Ланка, Бангладеш, Пакистан зэрэг орнуудын гадаад өрийн үзүүлэлтүүдээс Монгол Улсынх зарим талаар муу эсвэл ойролцоо байгаа нь дефолтын эрсдэл өндөр хэмжээнд байгааг харуулж байна.

**Монгол Улсын “ид шид”:** Монгол Улсын төрийн гадаад өрийн ДНБ-д эзлэх хувь хэмжээ байнга өндөр явж ирсэн атлаа өнөөг хүртэл дефолт зарлахад хүрээгүй. Энэ нь үндсэндээ дараах хүчин зүйлстэй холбоотой гэж судалгааны багийн зүгээс үзэж байна. Үүнд:

- Монгол Улсын эдийн засгийн голлох салбар болох уул уурхай нь нэмүү өртөг шингээсэн өндөр түвшний боловсруулалт хийдэггүй учраас бизнесийн цикл<sup>285</sup> нь харьцангуй богино. Иймд экспортлосон бүтээгдэхүүний төлбөрөөр дамжин төсвийн орлого түргэн хугацаанд төвлөрөх боломжтой тул гадаад валютын нөөц, төсвийн орлогыг богино хугацаанд төвлөрүүлж, түр хугацааны “гал унтраах” боломжийг эдийн засагт олгодог байх талтай.
- Статистикийн хамрах хүрээ болон орлогын бүртгэлийн дутмагаас нийт эдийн засгийн хэмжээг бодит байдлаас дутуу тооцдог, энэ хэмжээ сүүлийн 13-20 жилийн дунджаар ДНБ-ий 32 хувьд хүрч байгаа талаар Монголбанк судлан тогтоосон байна<sup>286</sup>. Энэ байдлаас үзэхэд ДНБ болон төрийн өрийн харьцаа нь бодит байдал дээр одоогийн тооцооллоос бага байх боломжтой.
- Далд эдийн засаг буюу бүртгэлгүй орлого, бүтээгдэхүүн, үйлчилгээ нь гадаад эдийн засагтай холбоотойгоор үүсэх богино хугацааны цочрол (экспортын орлогын уналт, шатахууны үнийн өсөлт), шокыг зөөлрүүлдэг байх талтай. Үүнээс үүдэн иргэдийн зүгээс төрд учруулах дарамт шууд нэмэгдэхгүй, өөрөөр хэлбэл, нийгмийн халамж болон тэтгэлгийн зардлаар дамжин төсвийн зарлагыг өсгөх эрсдэл богино хугацаанд тэр бүр үүсдэггүй. Төсвийн зарлага ийм хэлбэрээр цочрол, шок бүрд нэмэгдэхгүй байх нь төрийн гадаад өр тухай бүр өсөх боломжийг давхар багасгана.

284 Монгол Улсын төрийн гадаад өр нь 2021 онд ДНБ-ий 112 хувьд хүрчээ.

285 Нэмүү өртөг шингээсэн, өндөр түвшний боловсруулалт хийхэд урт хугацаа шаардахаас гадна шууд болон дайвар орц, дамжлага, үйлдвэрлэл, нэмэлт технологи, нөөц, хөдөлмөрийн орц, эрчим хүч зэргийг шаардана. Эдгээр нь хил гааль, татан авалт, бэлэн байдал, нөөцлөгдсөн хэмжээ, тээвэрлэлт зэрэг олон тооны гадаад хүчин зүйлээс шууд хамаарч ханшийн өөрчлөлт, инфляц, үнийн өсөлтөд байнга өрдөг. Энэ нь үйлдвэрлэлийн процесст нөлөөлөх хүчин зүйлсийн эрсдэлийг ихэсгэж эцсийн бүтээгдэхүүн гарах хугацааг уртасгаснаар валютын нөөц, төсвийн орлого бүрдэлт удааширдаг ч аливаа эдийн засгийн урт хугацааны эрх ашиг юм.

286 Сүүдрийн эдийн засгийг хэмжих нь, Судалгааны ажил Товхимол 17, Л. Даваажаргал болон бусад, Монголбанк, 2021 он

## БҮЛЭГ 7. САНАЛ, ЗӨВЛӨМЖ

Энэхүү судалгааны дүнд үндэслэн судалгааны багийн зүгээс бодлого боловсруулагчдад хандан доорх санал, зөвлөмжийг гаргаж байна. Үүнд:

- **Өрийн удирдлагын тогтолцоонд “төрийн гадаад өр”-ийн ойлголтыг нэвтрүүлэх.** Төсвийн тогтвортой байдлын тухай, Өрийн удирдлагын тухай гэх мэт холбогдох хууль тогтоомж, баримт бичгүүдэд төрийн гадаад өрийн тодорхойлолт, томъёоллыг тусгах; төрийн гадаад өрийг хэн үүсгэж болох, хэн төлөх, хэрхэн шийдвэрлэх зэргийг нарийвчлан заах; өрийн удирдлагад оролцож буй төрийн байгууллагуудын үүрэг хариуцлагыг тодорхой хуваарилах; өрийн удирдлагын бодлого, зорилтуудад төрийн гадаад өрийг авч үздэг болох нь зүйтэй. Тухайлбал, төрийн өрийн нөхцөлийг өөрчлөхөд тодорхой хязгаар тогтоох, хэт өндөр зээлийн хүү болон хатуу нөхцөлтэй зээл авахыг хориглох, аливаа өрийг зөвхөн нэг удаа тодорхой хугацаагаар сунгахыг зөвшөөрөх, зээлийг дахин санхүүжүүлэх тохиолдолд өмнөх зээлийн нөхцөлийг муутгахгүй (зээлийн хүүг багасгах эсвэл ижил байлгах гэх мэт) байх зэрэг хязгаарлалтуудыг мөрдүүлэхээр хуульчлах буюу журамлах нь чухал байна. Мөн төрийн гадаад өрийн тухайд шинээр зээлж буй өрийг кодлох, гэрээний бүх нөхцөлийг нь тодорхой болгоод, өрийн төлбөрийн хуваарийг тооцох, өрийн талаарх шалгуур тооцооллыг (өнөөгийн цэвэр үнэ цэн-NPV, ханшийн нөлөөлөл, инфляц) тооцдог болох зэргээр сайтар журамлах шаардлагатай гэж үзэж байна.
- **Олон улсын аргачлалд нийцүүлэн төрийн гадаад өрийг тооцох, нэгдсэн байдлаар бүртгэлжүүлэх, хянах, олон нийтэд мэдээлэх системийг бий болгох.** Төрийн гадаад өрийн бүртгэл, хяналт, тайлагнах үйл ажиллагааг УИХ, эсвэл Үндэсний аюулгүй байдлын зөвлөлийн дэргэд, Засгийн газраас хараат бус хөндлөнгийн этгээдээр гүйцэтгүүлэх боломжийг судалж, яаралтай шийдвэрлэх нь чухал байна. Тухайлбал, УИХ-ын дэргэдэх Төсвийн тогтвортой байдлын зөвлөлийн одоогийн эрх хэмжээ, статусыг нэмэгдүүлж, төрийн гадаад өрийн удирдлагын асуудлыг энэ зөвлөлд хариуцуулахаар зохицуулах боломжтой. Өрийн удирдлагыг хэрэгжүүлж буй этгээд нь нийслэл, орон нутгийн засаг захиргаа, төрийн өмчит хуулийн этгээдэд гаргасан баталгаанаас хүлээж болзошгүй санхүүгийн үүргийн нийт хэмжээ, магадлалыг байнга хянаж, үнэлж байх нь зүйтэй.
- **Төрийн гадаад өрийн статистикийн хамрах хүрээг сайжруулах.** Төрийн гадаад өрийг эрх зүйн субъект, өрийн хэрэгслийн хамрах хүрээг ОУВС-гийн аргачлалын GL5/D4 түвшинд гаргадаг болох чиглэлээр мэдээллийн эх сурвалжийг өргөтгөх шаардлагатай. Энэ хүрээнд Монгол Улсын Засгийн газрын өрд нийслэл, орон нутгийн гадаад өрийг оруулж тооцох, гадаад секторын статистикт төрийн өмчит хуулийн этгээдийн хамрах хүрээг нэмэгдүүлж, 2025 он гэхэд томоохон 20 аж ахуйн нэгжийн мэдээллийг нэгтгэдэг болох гэх мэт тодорхой зорилт тавин ажиллах нь зүйтэй. Мөн ОУВС-гийн өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийн

зээлийг Засгийн газар, Монголбанкны гадаад өрийн алинд оруулах нь оновчтой болохыг олон улсын аргачлалтай нийцүүлэн судалж, шийдвэрлэх шаардлагатай.

### **Шигтгээ 3: ОУВС-гийн аргачлалын GL5/D4 түвшин**

GL5- Засаг захиргааны 5 дугаар түвшин нь төрийн эрх зүйн бүх шатны субъектуудыг хамруулна. Аргачлалын дагуу Монгол Улсын тухайд дараах 7 төрлийн төрийн байгууллага, хуулийн этгээдийг төрийн гадаад өр үүсгэх чадамж бүхий эрх зүйн субъектуудад тооцно.

Үүнд:

1. Монгол Улсын Засгийн газар;
2. Төсвийн гадуурх сан;
3. Нийгмийн даатгалын сан;
4. Орон нутгийн засаг захиргаа;
5. Төв банк;
6. Төрийн өмчит санхүүгийн байгууллага;
7. Төрийн өмчит санхүүгийн бус байгууллага.

D4- Өрийн хэрэгслийн энэ түвшинд тухайн улсын төрийн өрийн бүх хэрэгслүүдийг хамруулна. Монгол Улсын хувьд дараах өрийн хэрэгслүүдийг энэ түвшинд авч үзнэ. Үүнд:

1. Өрийн бичиг;
2. Зээл;
3. Зээлжих тусгай эрх;
4. Мөнгө, хадгаламж;
5. Дансны өглөг.

- Төрийн өрийн удирдлагыг сайжруулах, өрийн болзошгүй эрсдэлийг бууруулах чиглэлээр нэмэлт судалгаа хийх. Монгол Улсын үндэсний тооцооны хамрах хүрээг сайжруулах чиглэлээр нэмэлт судалгаа хийх; төрийн өрийн эрсдэлийг илрүүлэх, хэмжих, удирдлагын стратеги боловсруулах үүднээс төрийн өмчит хуулийн этгээд бүрийн санхүү, төлбөрийн чадварын байдалд нарийвчилсан судалгаа хийж, дүгнэлт гаргах; төсөв болон өрийн тогтвортой байдлыг хэмжих арга (Fiscal Gap) болон үе хоорондын татварын дарамтын ялгаагаар дамжуулан төсвийн тогтвортой байдлыг үнэлэх арга (Generational Accounting) зэргийг<sup>287</sup> нэвтрүүлэх боломжийг нарийвчлан судлах шаардлагатай гэж үзэв.

287 Бостоны их сургуулийн профессор Котликоффын дэвшүүлсэн аргачлалууд.

# АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛЫН ЖАГСААЛТ

- Монголбанкны жилийн тайлан 2021 он, [www.mongolbank.mn](http://www.mongolbank.mn)
- Монголбанкны жилийн тайлан 2017 он, [www.mongolbank.mn](http://www.mongolbank.mn)
- Монгол Улсын Өрийн удирдлагын тухай хууль, 2015
- Нээлттэй Нийгэм ФорумТөрийн өмчийн хуулийн этгээдээр дамжуулсан төсвийн гадуурх зарцуулалтын судалгаа, УБ., 2021
- Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хууль, 1996
- УИХ-ын тогтоол №26, Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2023 – 2025 оны стратегийн баримт бичиг батлах тухай, 2022
- Үндэсний статистикийн хороо <https://www.1212.mn>
- [www.news.mn](http://www.news.mn)
- <https://montsame.mn/mn/read/311761>

## Гадаад хэл дээр ашигласан материалууд

- IMF, Public Sector Debt Statistics: Guide for Compilers and users, 2014.
- IMF Staff Working Paper, Revised Guidelines for Public Debt Management, 2014.
- Robert, Claudia, and Carlos, What Lies Beneath: The Statistical Definition of Public Sector Debt: An Overview of the Coverage of Public Sector Debt for 61 Countries, The IMF, 2012.
- Sarah, Michael, Tamara, Paul and Albert, Why are central banks reporting losses? Does it matter?, the BIS, 2023.
- World Bank, Debt Sustainability Framework, 2003.
- World Bank, Low Income Country Debt Sustainability Framework, 2018.
- CFI: <https://corporatefinanceinstitute.com/>
- StackExchange: <https://economics.stackexchange.com>

## Чили улс

- Alberto.A and Julio.G, Fiscal Policy and Social Protection in Chile, CEPAL Review 81, December 2003
- Chile: 2005 Staff Report for the 2005 Article IV Consultation, IMF Country Report No. 05/315, July 2005
- Claro and Soto, Macro Policies and Public Debt in Chile, BIS Paper No. 67, October 2012
- Jón R and Teresa C, Budgeting in Chile, OECD Journal on Budgeting, Volume 4, No. 2, OECD, 2004
- José A, The Latin American Debt Crisis in Historical Perspective, Life After Debt (pp.87-115), January 2014

- Fatma D and Suut D, Foreign Debt Dynamics in Middle Income Countries, Topics in Middle Eastern and African Economies Vol. 9, September 2007
- Felipe L, Debt Reduction Schemes and the Management of Chilean Debt, The Internal Working Paper, World Bank, March 1989
- Francesco B, Fiscal Inflation and Cosmetic Defaults in a Small Open Economy, Duke University CEPR and NBER, June 2019
- Francisco E, Creative destruction, Creative Destruction? Economic Crises and Democracy in Latin America, Johns Hopkins University Press; Illustrated edition, July 2012
- Manuel R, Ana Mr, Santiago G, Gabriel C, Heading into Trouble: A Comparison of the Latin American Crises and the Euro Area’s Current Crisis, Banco de México Working Papers, N° 2014-17, August 2014
- Mauricio G, Cristóbal G and Andrés T, Fiscal Sustainability and the Cyclically Adjusted Balance Policy: Methodology and Analysis for Chile, CEPAL Review N° 124, April 2018
- Norbert F, Chile’s New Fiscal Rule, World Bank, May 2002
- Rex A, ed. Chile: A Country Study. The Debt Crisis: Further Reforms and Recovery Washington: GPO for the Library of Congress, 1994.
- Rodrigo F and Claudio S, Economic Policy Choices in Chile’s Transition Periods: Lessons for Libya? Middle East Directions, Robert Schuman Centre for Advanced Studies, Issue 2021/11 - July 2021
- Rodrigo C and Diego S, The Case of Chile, Becker Friedman Institute, Working paper, Macro finance research program, The University of Chicago, January 2019

### Шри Ланка улс

- Anusha Ondaatjie, “Sri Lanka running out of money for imports as Delta ranges,” The Economic Times, September 12, 2021
- Chandrashekhar Srinivasan, “Sri Lanka to default on external debt of \$51 billion pending IMF bailout,” The Hindustan Times, April 12, 2022
- “China infra projects in focus as crisis worsens in Sri Lanka,” The Hindu, May 11, 2022
- “Crisis-hit Sri Lanka says IMF bailout three months away,” France24, April 29, 2022
- “Explained: How Sri Lanka economic crisis spiralled out of control,” The Times of India, last modified May 09, 2022
- Heba Hashem, Sri Lanka’s Worst Economic Crisis: Is There a Way Out? <https://energytracker.asia>, September 02, 2022
- Ganeshan Wignaraja, Five lessons from Sri Lanka’s debt and economic crisis, ODI, 27 April 2022
- IMF Communications Department, IMF Staff Reaches Staff-Level Agreement on an Extended Fund Facility Arrangement with Sri Lanka, September 1, 2022

- KPMG, Key Income Tax Changes proposed in the Inland Revenue (Amendment) Bill, October 2022
- Lars Jensen, Sovereign Debt Vulnerabilities in Developing Economies: Which countries are vulnerable and how much debt is at risk? UNDP, 2021
- Munza Mushtaq, contributing writer, Sri Lanka eyes December bailout, IMF says timing hard to predict, Nikkei Asia, September 29, 2022
- “Sri Lanka’s low tax regime causes adverse spillover effects over economy,” ANI, May 31, 2022
- “Sri Lanka: Macroeconomic Developments in Charts: First Quarter 2021,” Economic Research Department, Central Bank of Sri Lanka, 2021
- “Sri Lanka: Macroeconomic Developments in Charts: Second Quarter 2022,” Economic Research Department, Central Bank of Sri Lanka, 2022
- Soumya Bhowmick, Understanding the Economic Issues in Sri Lanka’s Current Debacle, Issue NO. 357, Occasional Paper, ORF, June 2022
- Sri Lanka eyes December bailout, IMF says timing hard to predict, Nikkei Asia, September 29, 2022
- Sri Lanka publishes gazette with income tax changes, Economynext, October 12, 2022
- Sunil Kataria, “Sri Lanka’s economic crisis dashes hopes for post COVID-19 tourism recovery,” Reuters, April 22, 2022
- Umesh Moramudali, “Sri Lanka’s Foreign Debt Crisis Could Get Critical in 2021,” The Diplomat, Feb 09, 2021

#### Бангладеш улс

- Aditya Gowdara Shivamurthy, Power crisis in Bangladesh: An overview of its economic and strategic implications, Observer Research Foundation, November 18, 2022
- Arthur Sullivan additional reporting by A. Islam and H. Janjua, Europe’s Liquefied Natural Gas demand surge hits Asia, October 11, 2022, <https://www.dw.com/en/Ing-european-thirst-for-natural-gas-puts-bangladesh-and-pakistan-in-the-dark/a-63401354>
- Asifur Rahman, Sukanta Halder, Gas Crisis: No end to plight anytime soon, The Daily Star, Oct 20, 2022
- Azizur Rahman and Eric Yep, Bangladesh to lean on more coal than natural gas in power generation to curb costs, S&P Global Commodity Insights, September 28, 2022
- Bangladesh faces power blackout after national grid fails, AlJazeera, 4 Oct 2022
- Bangladesh’s foreign debt to GDP ratio 11%, well below the IMF threshold of 40%, All India Radio News, August 12, 2022
- Bangladesh halts expensive spot LNG imports despite load-shedding, Reuters, July 20, 2022
- Bangladesh reaches preliminary deal for \$4.5bn loan, IMF, Aljazeera, November 09 2022



- Bangladesh’s share in global RMG exports to top 10pc by 2025: BGMEA, New Age Business, the Central Bank of Bangladesh, September 10,2022,
- Faruque Hassan, how diaspora can support Bangladesh’s development, The Daily Star, Sept 8, 2021
- Jasim Uddin, RMG orders tumble 30% amid record global inflation, The Business Standard, July 16, 2022,
- Inflation, unrest challenge Bangladesh’s ‘miracle economy’, The Hindu, September 23, 2022
- Lauren Frayer, one million Bangladeshi Garment Workers Lose Jobs Amid COVID-19 Economic Fallout, NPR, April 3, 2020
- Mob thrashes petrol pump staff as anger spills across Bangladesh over 50% fuel price hike | Watch Hindustan Times, August 07, 2022, <https://www.youtube.com/watch?v=yHzLjuKA0CE>
- Rajini Vaidyanathan, Bangladesh fuel prices: ‘I might start begging in the street’, BBC News, Delhi, 14 August 2022
- Rejaul Karim Byron, Govt turning to all partners for budget support, The Daily Star, December 22, 2022, <https://www.thedailystar.net/news/bangladesh/news/govt-turns-all-partners-budget-support-3082081>
- Reinforcing ties: Enhancing contribution from Bangladeshi Diaspora members, ILO Country Office for Bangladesh,2014, [https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---asia/---ro-bangkok/---ilo-dhaka/documents/publication/wcms\\_308802.pdf](https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---asia/---ro-bangkok/---ilo-dhaka/documents/publication/wcms_308802.pdf)
- Remittance inflow falls over 15pc, The Financial Express, July 04, 2022
- Ruma Paul, Bangladesh investigates crippling 10-hour nationwide power cut, Reuters, October 5, 2022
- Soumya Bhowmick, Bangladesh economy: Volatile Taka and inflationary pressures, Observer Research Foundation, December 28, 2022
- Soumya Bhowmick, Demand-Supply dynamics in Bangladesh’s energy sector, Observer Research Foundation, December 29, 2022
- Soumya Bhowmick, Nilanjan Ghosh, A Game of Shadows: Growth, Distribution, and Systemic Shocks in the Bangladesh Economy, Observer Research Foundation, Occasional Papers, November 09, 2022
- Tahmid Zami, Analysis-Fuel crisis cuts electricity in Bangladesh, sparking energy debate, Thomson Reuters Foundation, August 1, 2022

## Пакистан улс

- Ariba Shahid, Banks turn away Letters of Credit as foreign exchange liquidity becomes scarce, PT Profit, June 20, 2022, <https://profit.pakistantoday.com.pk/2022/06/20/banks-turn-away-letters-of-credit-as-foreign-exchange-liquidity-becomes-scarce/>
- Asif Shahzad and Gibran Naiyyar Peshimam, UAE to loan \$1 bln, roll over another \$2 bln to Pakistan – minister, Reuters, January 13, 2023, <https://www.reuters.com/world/asia-pacific/uae-roll-over-2-bln-loan-pakistan-provide-1-bln-additional-loan-2023-01-12/>
- BR Research, Net food importer-since 1990, Business Recorder, June 26, 2021, <https://www.brecorder.com/news/40102732>
- David Sacks, The China Pakistan Economic Corridor-Hard Reality Greets BRI's Signature Initiative, Council on Foreign Relations, March 30, 2021, <https://www.cfr.org/blog/china-pakistan-economic-corridor-hard-reality-greets-bris-signature-initiative>
- Dawn, Former FBR chairman Shabbar Zaidi says Pakistan is 'bankrupt' and not a 'going concern', Dawn, December 16, 2021, <https://www.dawn.com/news/1664147/former-fbr-chairman-shabbar-zaidi-says-pakistan-is-bankrupt-and-not-a-going-concern>
- Explained Desk, Pakistan's dire economic crisis: Why PM Shehbaz Sharif is in Geneva, reaching out to the world, The Indian Express, New Delhi, January 10, 2023,
- Faiz Ahmed, Why are expenditures so high for military in Pakistan? September 12, 2020, <https://macropakistani.com/military-in-pakistan/>
- Farseeh Mangi, "China's Funding to Pakistan Stands at 30% of Foreign Debt", Bloomberg, 2 September 2022, <https://www.bnnbloomberg.ca/china-s-funding-to-pakistan-stands-at-30-of-foreign-debt-1.1813897>.
- Govt exhorted to seek IMF-led debt restructuring for 3-5 years, December 4, 2022, <https://www.brecorder.com/news/40212355/govt-exhorted-to-seek-imf-led-debt-restructuring-for-3-5-years>
- Govt workers get 15 percent salary bump, Dawn, June 11, 2022, <https://www.dawn.com/news/1694207/govt-workers-get-15pc-salary-bump>
- Hina Anwar, Reality Check: Economic Crisis in Pakistan, Jan 20, 2023, <https://www.paradigmshift.com.pk/current-economic-crisis-in-pakistan/>
- Irshad Ansari, Govt okays 150% hike in bureaucrats' allowance, Tribune, June 12, 2022, <https://tribune.com.pk/story/2361196/govt-okays-150-hike-in-bureaucrats-allowance>
- Mohammed Uzair Shaikh, In-Depth, Imran Khan blames 'foreign intervention', but is poor economics the reason behind his fall? Money Control, April 09, 2022, <https://www.moneycontrol.com/news/world/in-depth-imran-khan-blames-foreign-intervention-but-is-poor-economics-the-reason-behind-his-fall-8337401.html>
- Mohammed Uzair Shaikh, In-depth. What pushed Pakistan to brink of economic collapse & why is=t concerns India, January 29, 2023, <https://www.moneycontrol.com/news/world/in-depth-what-pushed-pakistan-to-the-brink-of-economic-collapse-why-it-concerns-india-9955201.html>

- Munir Ahmed, Pakistan: World Bank estimates floods caused \$40B in damages, AP News, October 19, 2022
- Natasha Turak, Blackouts, currency dives and corruption: Pakistan’s economy is on the brink of collapse, Feb 3 2023,
- Noah Berman, What’s at Stake in Pakistan’s Power Crisis, Council on Foreign Relations, February 6, 2023, <https://www.cfr.org/in-brief/whats-stake-pakistans-power-crisis>
- Pakistan’s economic crisis gets worse; external debt surges by 38%, Mint, March 08, 2023, <https://www.livemint.com/news/world/pakistans-economic-crisis-gets-worse-external-debt-surges-by-38-11678248570775.html>
- Pakistan seeks \$8 billion in three years for flood recovery, Reuters, January 09, 2023,
- Rahul Nath Choudhury. What led to the economic crisis in Pakistan? Indian Council of World Affairs, February 23, 2022
- Shahbaz Rana, FBR needs Rs790b to achieve target, The Express Tribune, June 01, 2021, <https://tribune.com.pk/story/2302664/fbr-needs-rs790b-to-achieve-target>
- Shahbaz Rana, Pakistan’s debt skyrockets to Rs62.5tr, The Express Tribune, November 17, 2022, <https://tribune.com.pk/story/2386736/pakistans-debt-skyrockets-to-rs625tr>
- Shrabana Barua, “Keeping a close watch on Pakistan’s economy”, Hindustan Times, 14 November 2022, <https://www.hindustantimes.com/opinion/keeping-a-close-watch-on-pakistans-economy-101668432926334.html>.
- Shrabana Barua, Pakistan’s economy from 2022 to 2023 looks dismal, Indian Council of World Affairs, January 23, 2023, [https://www.icwa.in/show\\_content.php?lang=1&level=3&ls\\_id=8935&lid=5827&kval=Pakistan#\\_edn25](https://www.icwa.in/show_content.php?lang=1&level=3&ls_id=8935&lid=5827&kval=Pakistan#_edn25)
- State Bank of Pakistan, Pakistan’s Debt and Liabilities-Summary (in Rupees), <https://www.sbp.org.pk/ecodata/Summary.pdf>
- State Bank of Pakistan, Pakistan’s Debt and Liabilities-Summary (in USD), <https://www.sbp.org.pk/ecodata/pakdebt.pdf>
- Sushant Sareen, Pakistan economy: ‘Provisional’ budget, fanciful figures, Raisina Debates, Jun 23 2022, <https://www.orfonline.org/expert-speak/pakistan-economy-provisional-budget-fanciful-figures/>
- Swati Bhat and Gibran Naiyyar Peshimam, Inflation in Pakistan could average 33% in H1 2023, says Moody’s economist, Reuters, February 15, 2023, <https://www.reuters.com/world/asia-pacific/inflation-pakistan-could-average-33-h1-2023-says-moodys-economist-2023-02-15/>
- Tanveer Malik, Refineries’ shutdown imminent as LC crisis deepens, International the News, <https://www.thenews.com.pk/print/967859-refineries-shutdown-imminent-as-lc-crisis-deepens>
- Web Desk, Explained: What’s wrong with Pakistan’s economy, The Week, Jan 16, 2023, <https://www.theweek.in/news/world/2023/01/16/crisis-in-pakistan-plunging-forex-push-debt-ridden-country-to-the-edge.html>

