

## ҮНДЭСНИЙ БАЯЛГИЙН САНГИЙН ТУХАЙ ХУУЛЬ, ТҮҮНИЙ ХЭРЭГЖИЛТЭД АНХААРАХ АСУУДАЛ: ЭРСДЭЛ БА ШИЙДЛИЙН ХУВИЛБАР

С.Боргил

### АСУУДЛЫН ТАНИЛЦУУЛГА

УИХ 2024 оны 4 дүгээр сард Ирээдүйн өв сан (ИӨС), Хуримтлалын болон Хөгжлийн гэсэн гурван санг хамруулсан Үндэсний баялгийн сангийн тухай хууль (ҮБСтХ)-ийг батлан гаргав. Тус хуульд ИӨС нь баялгийн санд хамаарах нэг төрөлжсөн сан байх ба 2016 онд батлагдсан Ирээдүйн өв сангийн тухай хуулиар мөн давхар зохицуулагдахаар тусгажээ.

Эдгээр санд 2024 оны гүйцэтгэлээр буюу 2024 оны 12 дугаар сарын 24-ний өдрийн байдлаар нийт 4,710 тэрбум төгрөг хуримтлагдсан бөгөөд 2025 оны төсөөллөөр нийт 7,368 тэрбум төгрөгийн хуримтлал бүрдүүлэхээр тооцжээ.<sup>1</sup> Сангуудын хуримтлалыг гүйцэтгэл болон төсөөллөөр задлан авч үзвэл дараах байдалтай байна (Хүснэгт 1).

### Хүснэгт 1. ҮБС-ийн төрөлжсөн сангуудын хуримтлал: Гүйцэтгэл ба төсөөллөөр

Сангийн нэр	Үндэсний баялгийн сан (тэрбум төгрөг)		
	Ирээдүйн өв сан	Хуримтлалын сан	Хөгжлийн сан
2024 оны гүйцэтгэл	3,973	497	240
2025 оны төсөөлөл	5,822	1,002	544

Ирээдүйн өв сангийн тухайд, УИХ-аас 2016 оны 2 дугаар сард “эрдэс баялгийн орлогыг өнөө ба хойч үеийнхэнд тэнцвэртэй хуваарилах” зорилго бүхий Ирээдүйн өв сангийн тухайн хуулийг (ИӨСтХ) баталснаар Монгол Улс бие даасан хууль бүхий үндэсний баялгийн сантай болох

эхлэл тавигдсан билээ.<sup>2</sup> Энэ сангийн гол эх үүсвэр нь ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр (АМНАТ)-өөс Төсвийн тогтвортой байдлын сан (ТТБС) болон Орон нутгийн хөгжлийн нэгдсэн санд хуваарилаад үлдэх хэсгийн 65 хувь байх юм.

<sup>1</sup> Л. Оюун-Эрдэнэ: “Үндэсний баялгийн санд хуримтлагдсан ашгийг иргэд хүртэж эхэллээ”, <https://gogo.mn/r/57ewy>, мэдээллийн цахим хуудас, 2024 оны 12 сарын 24.

<sup>2</sup> Өмнө нь Үндэсний хөрөнгө оруулалтын сан, Хүний хөгжил сан зэргийг байгуулж байсан боловч эдгээр нь бүрэн утгаараа үндэсний баялгийн сан болж чадаагүй.

ИӨСтХ 2017 оны 1 дүгээр сарын 1-ний өдрөөс хэрэгжиж эхэлсэн бөгөөд 2030 оноос сангийн хөрөнгийн удирдлагыг Ирээдүйн өв сан корпорац хэрэгжүүлэхээр заасан болно.<sup>3</sup> Мөн ИӨСтХ-ийг дагаж мөрдөх журмын тухай хуульд нийт зургаан удаагийн өөрчлөлт оруулж, Ирээдүйн өв сан корпорац бие даан тогтвортой үйл ажиллагаа явуулах бүтэц, чадамжтай болох хүртэл сангийн хөрөнгийн удирдлагыг “санхүү, төсвийн асуудал эрхэлсэн төрийн захиргааны төв байгууллага хэрэгжүүлнэ”<sup>4</sup>, мөн шаардлагатай тохиолдолд гэрээний үндсэн дээр “Монголбанкаар дамжуулан хэрэгжүүлж болно”<sup>5</sup> гэсэн заалт тусгажээ. Хэдий тийм боловч ИӨС-ийн үйл ажиллагаатай холбоотой дараах ажиллагаа өнөөг хүртэл хийгдээгүй хэвээр байна. Үүнд:

- Ирээдүйн өв сан корпорац өнөөг хүртэл байгуулагдаагүй, удирдах зөвлөл сонгогдоогүй;
- Сангийн хөрөнгийг олон улсын зах зээлд гарсан хөрөнгө оруулах хэрэгсэлд байршуулах<sup>6</sup> ажил хийгдээгүй;
- ИӨС-ийн үйл ажиллагааны нарийвчилсан зураглал, үйл ажиллагааны дүрэм, хөрөнгө оруулалтын бодлого, мандат нь олон нийтэд тодорхой бус<sup>7</sup>.

Энэ байдлаас үзэхэд ИӨС-ийн үйл ажиллагаа нь хуулийн зорилгод бүрэн нийцтэй явагдахааргүй, үндсэндээ өмнө нь байсан Хүний хөгжил сангийн үргэлжлэл болж нийгмийн халамжийн бодлогод үйлчлэхээр байна гэж дүгнэж болохоор байна. Цаашид ИӨС-ийн үйл ажиллагааг хуулийнх нь зорилгод нийцүүлэх ямар алхмууд хийх, ямар

бодлого шийдвэр гаргаж, хэрхэн хэрэгжүүлэх, хамгийн гол нь сангийн хөрөнгийг олон улсын хөрөнгийн зах зээл дэх хөрөнгө оруулах хэрэгсэлд байршуулах ажлыг хэзээ эхлүүлэх зэрэг нь одоо хүртэл тодорхой болоогүй байна.

**Хуримтлалын болон Хөгжлийн сангуудын тухайд,** ҮБСтХ-д Хуримтлалын сангийн эх үүсвэр нь уул уурхайн олборлолт, ашигт малтмалын боловсруулах салбарын төрийн өмчит хуулийн этгээдийн ногдол ашгийн 34 хувь байх бол, Хөгжлийн сангийн эх үүсвэр нь нэгдсэн төсвийн тэнцэл ашигтай гарсан тохиолдолд тухайн жилийн гол нэр төрлийн эрдэс баялгийн үнэ тухайн жилийн төсөвт тооцсон тэнцвэржүүлсэн үнээс өндөр байснаас нэмэгдэж орох төсвийн орлогын 50 хувь байна.

Мөн эдгээр сан болон ИӨС-ийн “нийтлэг харилцаа”-г Засгийн газрын тусгай сангийн тухай хууль (ЗГТСтХ)-аар, харин “бүрдүүлэлт, зарцуулалтын онцлогтой холбогдсон харилцаа”-г тусгай хуулиар зохицуулахаар заажээ.<sup>8</sup>

ИӨС нь өөрийн тухайлсан хуулиар зохицуулагддаг бол Хуримтлалын болон Хөгжлийн сан нь тусгай хуульгүй буюу одоогоор нарийвчилсан зохицуулалт байхгүй. Энэ байдлын улмаас дээрх сангуудын засаглал, удирдлага, хяналт, хөрөнгө оруулалтын бодлого нь олон улсад хүлээн зөвшөөрөгдсөн стандартын дагуу явагдах уу, тухайлбал Сантьягогийн зарчим<sup>9</sup> үйлчлэх эсэх, ил тод байдал, олон нийтийн хяналт ямар хэмжээнд байх, ер нь эдгээр сан ямар төрөлд хамаарах, цаашид ямар бодлого баримтлах зэрэг олон асуулт урган гарч байна.

<sup>3</sup> Ирээдүйн өв сангийн тухай хуулийг дагаж мөрдөх журмын тухай хууль, 52 дугаар зүйл, 2016 оны 2 сарын 05.

<sup>4</sup> Ирээдүйн өв сангийн тухай хуулийг дагаж мөрдөх журмын тухай хуульд нэмэлт өөрчлөлт оруулах тухай хууль, 2019 оны 11 сарын 13

<sup>5</sup> Ирээдүйн өв сангийн тухай хуулийг дагаж мөрдөх журмын тухай хууль, 2016 оны 2 сарын 05

<sup>6</sup> Ирээдүй өв сангийн тухай хууль, 12.1.5 дахь заалт.

<sup>7</sup> Олон нийтэд нээлттэй мэдээллийн эх сурвалжуудаас энэ талаар ямар нэг мэдээлэл олдоогүй.

<sup>8</sup> Засгийн газрын тусгай сангийн тухай хуулийн 3.2 дахь заалт.

<sup>9</sup> Santiago principles буюу Үндэсний баялгийн сангийн удирдлага, засаглал, хөрөнгө оруулалт, ил тод байдал, хяналт, тайлагналын талаарх Сантьягогийн 24 нийтлэг зарчим гэх хүлээн зөвшөөрөгдсөн стандартыг 2008 онд Олон улсын баялгийн сангуудын форумыг үүсгэн байгуулагч (IFSWF) 26 гишүүн анхлан гаргасан.

## ҮНДЭСНИЙ БАЯЛГИЙН САНГИЙН БҮРЭЛДЭХҮҮНД ХАМААРАХ САНГУУДЫН ТӨРӨЛ

Олон улсад хүлээн зөвшөөрөгдсөн ойлголтын хүрээнд Ирээдүйн өв сан, Хуримтлалын сан, Хөгжлийн сан ямар төрөлд хамаарахыг авч үзье.

**Ирээдүйн өв сан:** International Forum of Sovereign Wealth Funds (IFSWF)<sup>10</sup> болон бусад олон улсын санхүүгийн байгууллагын зүгээс үндэсний баялгийн сангийн талаар баримталдаг Сантьягогийн зарчим, Дэлхийн банкны ИӨС-ийн талаарх ойлголт<sup>11</sup> зэргээс үзэхэд ИӨС нь олон улсын хэмжээнд хүлээн зөвшөөрөгдсөн ойлголтын дагуу Sovereign Wealth Fund буюу үндэсний баялгийн сангийн нэг төрөл юм. ИӨСтХ-ийн үзэл баримтлал, танилцуулга, холбогдох судалгааг харахад үндэсний баялгийн сангийн талаарх олон улсын нийтлэг дүрмүүд болон Сантьягогийн зарчмуудыг тус хуульд нэлээд хэмжээгээр суулгаж өгсөн байна. Өөрөөр хэлбэл, 2016 онд батлагдсан ИӨСтХ, түүний дагуу байгуулагдсан ИӨС нь олон улсад хүлээн зөвшөөрөгдсөн стандарт, зарчимд тусгагдсан нийтлэг шинжийг хангасан үндэсний баялгийн сан мөн болно.

**Хуримтлалын болон Хөгжлийн сангууд:** Эдгээр санг хуулиар Үндэсний баялгийн сангийн төрөлжсөн сан хэмээн тодорхойлж, түүний бүрэлдэхүүнд хамааруулсан. Сан тус бүрийн зорилго өөр боловч эх үүсвэр нь ИӨС-ийн адил эрдэс баялгийн салбар буюу уул уурхайн олборлолт, ашигт малтмалын нөөц ашиглалтаас бий болох орлогоос голчлон бүрдэнэ. Эдгээр сангийн эх үүсвэр нь үндсэндээ дахин сэргээгдэхгүй байгалийн баялгийн орлогоос

бүрддэгээрээ баялгийн сангийн ангилалд хамаарч болох боловч зорилго, чиг үүргийн хувьд ИӨС-аас эрс ялгаатай байна. Тиймээс шууд баялгийн сан гэж ойлгох нь өрөөсгөл талтай. Иймэрхүү үүрэг, зориулалт бүхий сангуудыг олон улсын хэмжээнд Strategic Investment Fund буюу стратегийн хөрөнгө оруулалтын сан (СХоС) гэж нэрийдэх бөгөөд 2000 оноос хойш дэлхийн хэмжээнд 30 гаруй ийм сан байгуулагджээ. Судлаачдын дүгнэснээр СХоС-ууд нь үндэсний баялгийн сангийн нэг хэсэг бөгөөд улс орнуудын хувьд нийгмийн халамж, боловсрол, эрүүл мэнд зэрэг бодлогын салбар, ажил эрхлэлт, ядуурлыг бууруулах үйл ажиллагаанд үүсдэг хөрөнгө оруулалтын дутагдлыг нөхөх арга хэрэгсэл болгон ашиглаж байна. Дэлхийн банкны судлаачдын үзэж байгаагаар СХоС-ууд нь дараах үндсэн шинж чанартай.<sup>12</sup> Үүнд:

1. Ийм санг засгийн газрын байгууллагууд эсвэл хагас бүрэн эрхт аж ахуйн нэгжүүд анхлан байгуулж<sup>13</sup>, бүхэлд нь эсвэл хэсэгчилсэн санхүүжилт хийдэг.
2. Сан нь “давхар зорилго бүхий мандат” (double bottom line mandate)-ын бодлого баримталж, дотоод, гадаадын хөрөнгийн зах зээл дээр арилжаалагддаггүй активт хөрөнгө оруулалт хийдэг. Давхар зорилго бүхий мандатын бодлого нь санхүүгийн хувьд үр ашигтай байхаас гадна бодлогын бусад зорилтуудыг давхар хангах ёстой гэсэн санаа юм. Өөрөөр хэлбэл, мандат<sup>14</sup> нь хоёр буюу түүнээс дээш тооны зорилго агуулдаг, жишээ нь ашигтай

<sup>10</sup> International Forum of Sovereign Wealth Funds (IFSWF) буюу Олон улсын үндэсний баялгийн сангуудын форум нь дэлхийн олон улсуудын баялгийн сангуудыг гишүүнчлэлдээ багтаасан байгууллага.

<sup>11</sup> Mongolia's proposed sovereign wealth fund, World Bank, September 2020, page 4

<sup>12</sup> Strategic Investment Fund, World Bank group, Shanthi Divakaran, Hevard Halland, Gianni Lorenzato, Paul Rose, and Sebastian Sarmiento-Saher, 2022, page 15, 16

<sup>13</sup> Quasi-sovereign entities буюу хагас бүрэн эрхт аж ахуйн нэгжүүд (мөн “бараг засгийн газрын” байгууллагууд ч гэж нэрлэдэг) нь засгийн газрын тодорхой хэмжээний дэмжлэг, нөлөөлөлтэй боловч мөн тодорхой хэмжээгээр засгийн газраас хараат бус ажилладаг байна. Эдгээр нь ихэвчлэн төрийн нэрийн өмнөөс зээл авч, хөрөнгө оруулалт хийж, хөрөнгөө удирддаг боловч засгийн газрын үндсэн бүтцэд шууд ордоггүй.

<sup>14</sup> Шинээр бий болсон СХоС-уудын дийлэнх нь давхар зорилго бүхий мандаттай, тухайлахад Бүгд Найрамдах Ирланд Улсын

- ажиллана, мөн нийгмийн чигтэй бодлогыг хэрэгжүүлнэ, ажилгүйдлийг бууруулна гэх мэт.
3. Төсөл болон сан руу арилжааны хамтын хөрөнгө оруулалтыг татан оруулдаг.
  4. Сангийн өмч хөрөнгийг барьцаалж урт хугацааны хөрөнгө оруулалтын эх үүсвэр гаргах боломжтой.
  5. Хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийн төлөөх мэргэжлийн менежер хэлбэрээр ажилладаг.
  6. Эдгээр сангуудыг олон төрлийн эх үүсвэртэйгээр, хөрөнгө оруулалтын компани, түншлэл, корпорац зэрэг хуулийн этгээдийн дор байгуулдаг.

ҮБСтХ-д дээрх үндсэн шинжүүд тодорхой хэмжээгээр суусан байх тул Хуримтлалын болон Хөгжлийн санг стратегийн хөрөнгө оруулалтын сан (СХоС)-ийн ангилалд хамааруулж болохоор байна. (Хүснэгт 2).

## Хүснэгт 2. Хуримтлалын болон Хөгжлийн сангийн үндсэн шинжүүд

Үндсэн шинж	Хуримтлалын сан	Хөгжлийн сан
1. ЗГ-аас байгуулсан байх	Эдгээр санг ҮБСтХ-ийн дагуу Засгийн газар байгуулсан	
2. Давхар зорилго бүхий мандаттай	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Газрын хэвлийн баялгийн үр өгөөжийг одоо үеийн Монгол Улсын иргэн бүрд тэгш, шударга хүртээх зорилгоор иргэний эрүүл мэнд, боловсрол, орон сууцны зориулалтаар дэмжлэг үзүүлэх.<sup>15</sup></li> <li>- Үр ашигтай байх.<sup>16</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Газрын хэвлийн баялгийн үр өгөөжийг одоо ба ирээдүй үеийн иргэн бүрд тэгш, шударга хүртээх зорилгоор Монгол Улсын урт, дунд хугацааны хөгжлийн бодлогын баримт бичигт туссан эдийн засаг, нийгмийн үр өгөөж бүхий хөгжлийн төсөл, хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэхэд дэмжлэг үзүүлэх.<sup>17</sup></li> <li>- Үр ашигтай байх.<sup>18</sup></li> </ul>
3. Арилжааны хамтын хөрөнгө оруулалтыг татдаг	Бусад хэлбэрийн хөрөнгө оруулалт, тухайлбал, хувийн болон гаднын хөрөнгө оруулагчидтай хамтран төсөл, хөтөлбөр хэрэгжүүлэх тал дээр хориглосон заалт байхгүй.	
4. Хөрөнгө оруулалтын эх үүсвэр гаргадаг	Сангийн хөрөнгийг барьцаалж урт хугацааны бонд гаргах, өрийн хэрэгсэл борлуулах эрх нээлттэй, хуулиар хориглоогүй.	
5. Хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийн төлөө ажилладаг	Сангийн үйл ажиллагааг Хөдөлмөр, нийгэм хамгааллын яам удирдан хэрэгжүүлнэ.	Сангийн үйл ажиллагааг Эдийн засаг хөгжлийн яам удирдан хэрэгжүүлнэ.
6. Эх үүсвэр олонтой; олон хэлбэрээр байгуулдаг	Засгийн газар төрөлжсөн сангийн хөрөнгийн удирдлагын бодлогыг батлах, нэгдсэн удирдлагаар хангах үүрэгтэй. Сангуудын үйл ажиллагааг удирдах төрийн өмчийн оролцоотой ямар нэгэн компани, корпорац одоогоор байгуулаагүй, салбарын яамд хуулийн этгээдийн үүрэг гүйцэтгэж байна.	

СХоС нь арилжааны хэлбэрээр буюу ашигтай хөрөнгө оруулалт хийхээс гадна эдийн засгийн үйл ажиллагаа явуулах, мөн ажил эрхлэлтийг урамшуулах гэсэн хос зорилт бүхий мандаттай; Нигери Улсын Үндэсний хөрөнгө оруулалтын сан нь тус улсын дэд бүтцийн хөрөнгө оруулалтын өгөөжийг нэмэгдүүлэх, мөн энэ салбар дахь гадаадын хөрөнгө оруулалтыг өсгөх, дэмжих гэсэн хос зорилго бүхий мандаттай.

<sup>15</sup> Үндэсний баялгийн сангийн тухай хууль, 10.1.2 дахь заалт.

<sup>16</sup> Үндэсний баялгийн сангийн тухай хууль, 5.1.6 дахь заалт.

<sup>17</sup> Үндэсний баялгийн сангийн тухай хууль, 10.1.3 дахь заалт.

<sup>18</sup> Үндэсний баялгийн сангийн тухай хууль, 5.1.6 дахь заалт.

СХоС-ийн бүх шинж чанар, нөхцөл, хүрээг хамарсан нийтээр хүлээн зөвшөөрөгдөх зарчмууд хараахан тогтоогүй байгаа нь нэг талаар СХоС нь шинэ ойлголт болох, нөгөө талаар улс орон бүр СХоС-г өөрийн онцлог, зорилго, шаардлагад нийцүүлэн харилцан адилгүй мандаттайгаар

байгуулж байгаатай холбоотой. Дэлхийн Банк ”Стратегийн хөрөнгө оруулалтын сан”<sup>19</sup> судалгаандаа улс орнуудын СХоС-ын тухай хууль нь дараах 12 төрлийн зохицуулалтыг нийтлэг агуулсан байгааг тогтоосон байна (Хүснэгт 3).

### Хүснэгт 3. Улс орнуудын Стратегийн хөрөнгө оруулалтын сангийн тухай хуулийн нийтлэг зохицуулалт

Хуулийн зохицуулалт	Тайлбар
1. Урьдчилсан тайлбар	Сангийн нэр, хамаарах хууль, удирдлага зэрэг нийтлэг үндэслэл, зохицуулалтыг хамарна.
2. Мандат	Сангийн давхар зорилго бүхий мандатыг тодорхойлно. Нэг нь санхүүгийн, нөгөө нь бодлогын зорилт байх бөгөөд эдгээрийн аль нь тэргүүлэх зорилт болохыг нарийвчлан заана.
3. Сангийн бүтэц, оршин тогтнох хугацаа	Сангийн бүтэц, хэдий хугацаанд оршин тогтнохыг заана.
4. Сангийн хөрөнгө төвлөрүүлэгч болон удирдлага	СХоС-д ямар байгууллага хөрөнгө оруулалт хийх, мөн санг хэн удирдахыг тодорхойлно.
5. Сангийн хөрөнгийн эх үүсвэр, сангаас хөрөнгө буцааж татах	СХоС-ын хөрөнгийн эх үүсвэр, зээл авч болох эсэх, сангийн ашиг болон үр өгөөжийг санд буцаан хөрөнгө оруулах эсэх, сангаас хөрөнгө татах нөхцөл, болзол, хязгаар зэргийг тусгана.
6. Сангийн хөрөнгийг ашиглаж болохгүй хязгаарлалтууд	Сангийн хөрөнгийг бусдад зээлж болох эсэх, эсвэл Засгийн газрын болон сангийн зээлд барьцаалж болох эсэх, сан харьяа компаниуддаа зээлийн баталгаа гаргах эсэхийг нарийвчлан заана.
7. Сангийн өрийг төр хариуцах эсэх	Сангийн үйл ажиллагаанаас үүдэн гарах санхүүгийн эрсдэл, өр төлбөрийг төр хариуцах эсэх болон хариуцлагын хэлбэр, журмыг тусгана.
8. Сангийн бүтэц, үйл ажиллагаа	Сангийн үндсэн бүтэц, үйл ажиллагааны загвар болон сангийн бусад хэсгүүд болон бусад сантай ямар хэмжээнд харилцах зэргийг тодорхойлно.
9. Сан ба төрийн байгууллагуудын хоорондын харилцаа, бусад хуулийн үйлчлэл	Сан болон сангийн удирдлага нь яам, агентлаг, бусад байгууллагатай харилцах, уялдаа холбоо, мөн сангийн тухай хууль нь бусад хуультай хэрхэн уялдах болон сан татвар төлөх эсэх зэргийг тусгана.
10. Засаглал	Сангийн засаглал нь хамгийн чухал хэсэг бөгөөд хуулиар аль болох дэлгэрэнгүй, нарийвчлан зохицуулах ёстой. Үүнд сан болон сангийн хөрөнгө оруулалтын шийдвэрийг улс төрийн нөлөөллөөс тусгаарлах зохицуулалтыг заавал тусгах шаардлагатай. Тэрчлэн сангийн эзэмшигчийн үүргийг тодорхой заахаас гадна уг үүргийг удирдах зөвлөл эсвэл салбарын яам хэрэгжүүлэх бол оролцогч тус бүрийн үүрэг, хариуцлагыг тодорхой тусгана.

<sup>19</sup> Strategic Investment Fund, World Bank group, Shanthi Divakaran, Hevard Halland, Gianni Lorenzato, Paul Rose, and Sebastian Sarmiento-Saher, 2022, page 51

Хуулийн зохицуулалт	Тайлбар
11. Хөрөнгө оруулалтын бодлого, стратеги	СХоС-ын давхар зорилго бүхий мандатыг тодотгосон хөрөнгө оруулалтын бодлого, баримтлах зарчим болон хөрөнгө оруулалтыг сангийн мандат, санхүүжүүлэгчийн (эх үүсвэр) зорилтуудтай уялдуулна. Энэ хэсэгт сан хөрөнгө оруулалтын ямар хэрэгслүүдэд санхүүжилт хийхийг мөн заана.
12. Тодруулга хийх горим, эрсдэлийн удирдлага	Сангийн тайлан, хөндлөнгийн хяналтын механизм, ил тод байдлын шаардлагыг хуульчилна. Тодруулбал, үйл ажиллагааны болон санхүүгийн тайлан, нягтлан бодох бүртгэлийн стандартуудыг нийтэд мэдээлэх, эрсдэлийн удирдлагын тогтолцооны ерөнхий бүтцийг тодорхой заана.

СХоС-ийн хуульд тавигдах дээрх үндсэн зохицуулалт ҮБСтХ-д нарийвчлан тусгагдаагүй, зарим бүр нь огт дурдагдаагүй байна. Тухайлбал, ҮБСтХ-д заасан Хөгжлийн болон Хуримтлалын сангийн зохицуулалт нь дээрх хүснэгтийн хоёрт дурдсан мандатын шинжийг хангаж байх боловч 6, 8, 10, 11, 12 дахь зохицуулалтууд тусгагдаагүй буюу одоогоор нарийвчилсан зохицуулалтгүй байна. Эдгээрээс нэн тэргүүнд бүтэц, үйл ажиллагаа болон засаглалын зохицуулалтыг

бий болгож мөрдүүлэх нь сангуудын үйл ажиллагаанд үүсэж болзошгүй эрсдэлүүдээс сэргийлэх нөхцөл бүрдэнэ. Ийнхүү засаглал болон бүтэц нь тодорхой бус байхад Засгийн газраас 2024 онд Хуримтлалын санд 500 тэрбум төгрөг<sup>20</sup> шилжүүлсэн нь нэг талаар орон сууцны зээлийн санхүүжилтийг шийдэж байгаа алхам боловч нөгөө талаар цаашид ийм хэлбэрийн санхүүжилтийг нийгмийн эрэлтэд дулдуйдан үргэлжлүүлэх эхлэлийг тавьжээ.

## ӨНӨӨГИЙН БОДЛОГЫН ОРЧИН, ХЭРЭГЖИЛТЭД АНХААРАХ АСУУДАЛ

ИӨСтХ-ийн тухай хууль 2016 батлагдсанаас хойш өнөөг хүртэл тус санд төвлөрсөн хөрөнгийг хуулийн үндсэн зорилгын дагуу гадаадын хөрөнгийн зах зээлд байршуулах ажил огт явагдаагүй байна. Энэ нь дараах шалтгаан, асуудлуудтай холбоотой байна. Үүнд:

1. **Дотоодын мега төслүүдийн санхүүжилтийн хэрэгцээ:** Монгол банкны 2017 оны судалгаанд “Монгол Улсын хэмжээнд 46 орчим томоохон хэмжээний төсөл хөтөлбөр хэрэгжүүлэх болон эхлүүлэхээр дурдагдсан байгаагийн 11 нь нэг тэрбум ам.доллар давсан хөрөнгө оруулалт хийгдэх мега төсөл байна”<sup>21</sup> хэмээн

дурджээ. Хамтарсан Засгийн газраас 2024 онд зарласан 14 мега төсөл тус бүрд шаардлагатай санхүүгийн эх үүсвэрийн хэмжээ нарийвчлан гараагүй байгаа ч нэр бүхий 4 мега төсөлд 7,813 тэрбум төгрөгийн санхүүжилт шаардлагатай<sup>22</sup> байгаагаас үзэхэд нийт төсөлд нэлээд их хэмжээний санхүүгийн эх үүсвэр шаардлагатай болох нь тодорхой байна.

2. **Нийгмийн халамжийн үйл ажиллагааны санхүүгийн эх үүсвэр:** Дэлхийн банкны 2022 оны 4 дүгээр сарын “Шуургыг тэсвэрлэх нь”<sup>23</sup> эдийн засгийн тайланд зөвхөн цар тахалтай холбоотойгоор Монгол Улсын 2020, 2021, 2022

<sup>20</sup> Үндэсний баялгийн сангийн хуримтлалын сангийн данс нээгдлээ, Мэдээ, Монголбанк, 2024 оны 5 сарын 09, <https://www.mongolbank.mn/mn/r/6502>

<sup>21</sup> Мега төсөл: Олон улсын туршлага, Монгол Улсын одоогийн нөхцөл байдал, эдийн засагт үзүүлэх нөлөө, Ц.Бямбацогт, Д.Цэнддорж, Судалгааны ажлын цуврал, 2017 №2, Монгол банк

<sup>22</sup> Эгийн голын усан цахилгаан станц 3,700 тэрбум төгрөг, Тавантолгойн 450 Мвт ын цахилгаан станц 2,300 тэрбум төгрөг, Тээврийн шилжүүлэн ачих терминал 957 тэрбум төгрөг, Эрдэнэбүрэнгийн усан цахилгаан станц 856 тэрбум төгрөг; [https://www.youtube.com/@oyunerdene\\_mn](https://www.youtube.com/@oyunerdene_mn)

<sup>23</sup> Braving the storms, World Bank, April 2022

онуудад олгосон дэмжлэг, тусламжийн зардал ДНБ-ий 6.5 хувь, 7 хувь, 3.5 хувьд хүрсэн нь бусад орны үзүүлэлтээс хоёр дахин өндөр байна, мөн цар тахлын үед нийт өрхийн 80 гаруй хувь нь Засгийн газрын дэмжлэг авсан гэжээ. Үндэсний Статистикийн Хороо болон Дэлхийн Банкны хамтарсан судалгаагаар<sup>24</sup> нэг өрхөд ногдох тусламжийн хэмжээ 2014-2020 онд тасралтгүй өссөөр 2020 оны хэмжээ нь 2014 оныхоос 40 хувиар өссөн гэсэн тооцоо гаргажээ. Эдгээр судалгаанаас харахад халамжийн чигтэй бодлого удаан хугацаанд үргэлжилж байгаа бөгөөд цаашид ч төсвөөс ихээхэн хэмжээний хөрөнгийн эх үүсвэр байнга шаардсаар байх нь тодорхой байна.

3. **Гадаад зээлийн хүү болон хөрөнгө оруулалтын өгөөжийн ялгаа:** Монгол Улсын хувьд гадаадын банк, санхүүгийн байгууллагуудаас авдаг зээлийн хүү нь гадаадын хөрөнгийн зах зээлийн өгөөжөөс хамаагүй өндөр. Өөрөөр хэлбэл, гадаад зээлийн хүүгээс бага өгөөжтэйгөөр хөрөнгийн зах зээлд хөрөнгө байршуулах нь эдийн засгийн агуулгаар ашиггүй бөгөөд энэ нөхцөл одоо ч хэвээр үргэлжилж байна. Гадаад эх үүсвэрийн зардлаас хамаагүй бага өгөөж бүхий хадгаламж бий болгох нь ойлгомжгүй байгаа талаар Дэлхийн банк<sup>25</sup> болон бусад судлаачид<sup>26</sup> дурдсан байна.
4. **Гадаад өрийн хэмжээ өндөр:** Дэлхийн банкны<sup>27</sup> дүгнэснээртөр хариуцах гадаад өрийн хэмжээ хэтэрхий их болсон нь (тухайлахад 2020 онд өрийн ДНБ-д эзлэх хэмжээ 70 хувьд хүрсэн) ИӨС-ийн үйл ажиллагааг эхлүүлэхэд саад болсон гэж үзжээ.

Дээрх нөхцөл байдлаас харахад, дотоод дахь эдийн засгийн болоод нийгмийн хэрэгцээ шаардлагын улмаас үүсдэг санхүүгийн эх үүсвэрийн хэрэгцээ нь ИӨСтХ үндсэн зорилгодоо хүрч ажиллаагүйн гол шалтгаан болсон байх талтай. Том төслүүдийн санхүүжилтийн шаардлага, нийгмийн чигтэй халамж, тэтгэмжийн хэрэгцээг дан ганц төсвөөс эсвэл гадаад эх үүсвэрээр хангах бололцоогүй, мөн анхлан ИӨС-д эрдэс баялгийн орлогын нэлээд хэсгийг төвлөрүүлэхээр хуульчилсан нь бусад хэрэгцээг хангах эх үүсвэрийг багасгасан. Харин Үндэсний баялгийн сангийн малгай дор Хуримтлалын болон Хөгжлийн санг шинээр нэмж байгуулсан нь дээр дурдсан эдийн засаг, нийгмийн хэрэгцээ шаардлагыг хангах алхам болсон байна.

ҮБСтХ-д зааснаар эрдэс баялгийн орлогоос Ирээдүйн өв сан нь хуримтлуулах, Хуримтлалын сан нь нийгмийн чигтэй үйл ажиллагааг дэмжих, Хөгжлийн сан нь томоохон төсөл, хөтөлбөрийг санхүүжүүлэх зорилготой. Нөгөө талаар эдгээр сангийн зорилго нь Үндсэн хуулийн Зургадугаар зүйлийн 6.2-т заасан “Стратегийн ач холбогдол бүхий ашигт малтмалын ордыг ашиглахдаа байгалийн баялаг ард түмний мэдэлд байх зарчимд нийцүүлэн түүний үр өгөөжийн дийлэнх нь ард түмэнд ногдож байх эрх зүйн үндсийг хуулиар тогтооно”, мөн “Байгалийн баялгийг ашиглах төрийн бодлого нь урт хугацааны хөгжлийн бодлогод тулгуурлаж, одоо ба ирээдүй үеийн иргэн бүрд эрүүл, аюулгүй орчинд амьдрах эрхийг нь баталгаажуулах, газрын хэвлийн баялгийн үр өгөөжийг Үндэсний баялгийн санд төвлөрүүлж тэгш, шударга хүртээхэд чиглэнэ” гэсэн заалтуудтай нийцэж байна. Засгийн газрын хувьд ҮБСтХ-аар гурван төрлийн сан байгуулж,

<sup>24</sup> Mongolia 2020 Poverty report, National Statistics Office, World Bank

<sup>25</sup> Mongolia's Proposed Sovereign Wealth Fund in the Broader Fiscal Framework, EGPS, World Bank group, Sep 2021, Page 5, 6

<sup>26</sup> How “Premature Funds” Can Leave Countries Poorer, Andrew Bauer and David Mihalyi, January 2018, <https://blog-pfm.imf.org/en/pfmblog/2018/01/how-premature-funds-can-leave-countries-poorer>

<sup>27</sup> Mongolia's Proposed Sovereign Wealth Fund in the Broader Fiscal Framework, EGPS, World Bank group, Sep 2021, Page 9

“үр өгөөжийг төвлөрүүлэх” эхний алхмыг хийсэн гэж үзэж байна.

ИӨСтХ-иар сангийн засаглал, удирдлага, хөрөнгө оруулалтын бодлого, хөрөнгийн удирдлага, ил тод байдал, тайлагнал, хяналтын талаарх нарийвчилсан зохицуулалтыг бий болгосон. Мөн ихэнх баялгийн санд мөрдөгддөг хоёр шатлал бүхий институтийн тогтолцоог Удирдах зөвлөл, сангийн үйл ажиллагааг явуулах ИӨС корпорац гэсэн бүтэцтэйгээр байгуулахаар заасан байдаг. Харин Хөгжлийн болон Хуримтлалын сангийн хувьд ИӨС-тай адил хэмжээний нарийвчилсан зохицуулалт одоогоор бий болоогүй байгаа нь олон тооны эрсдэл үүсгэх талтай байна (Хүснэгт 4).

Засгийн газрын 2024 оны 12 дугаар сарын 20-ны өдрийн 223 дугаар тогтоолоор ҮБС-ийн нэгдсэн удирдлага, менежментийг хэрэгжүүлэх бүтэц бий болгох асуудлыг судалж, Засгийн газрын хуралдаанаар хэлэлцүүлэх шийдвэр гаргасан. ИӨС нь тухайлсан хуулиар илүү нарийн зохицуулагдах тул энэ шийдвэр зөвхөн Хөгжлийн болон Хуримтлалын санд үйлчлэхээр байна. Хэрэв энэ тогтоолд ИӨС-г хамруулах бол ИӨС-ийн тухай хуульд өөрчлөлт оруулах шаардлага тулгарна.

Хуримтлалын сангийн тухайд Гэр бүл, хөдөлмөр нийгмийн хамгааллын яамнаас Монгол Улсын иргэн бүрд “Хуримтлалын нэрийн данс үүсгэх, хөтлөх, сангаас зарцуулалт хийх журам” боловсруулсныг Засгийн газрын 2024 оны 12 дугаар сарын 20-ны өдрийн 224 дүгээр тогтоолоор баталжээ.<sup>28</sup> Энэ журамд Хуримтлалын сангийн удирдлага, засаглалын талаар ямар нэгэн зохицуулалт тусаагүй байна. Харин Хөгжлийн сангийн үйл ажиллагааг ҮБСтХ-ийн дагуу зохицуулах нарийвчилсан журам нээлттэй эх сурвалжуудаас олдоогүй болно.

Хөгжлийн сангаас 2025 онд хэдий хэмжээний зарцуулалт хийх нь тодорхой бус байгаа бол Хуримтлалын санд 2024 онд 490 тэрбум, 2025 онд 524 тэрбум төгрөгийн эх үүсвэр татаж 1.3 их наяд төгрөгийн ипотекийн зээлийн эх үүсвэр бий болно<sup>29</sup> гэж мэдэгдсэнээс үзэхэд эдгээр сангуудаас 2025 онд томоохон зарцуулалт хийгдэх нь тодорхой байна. Гэтэл сангуудын засаглал, удирдлага, үйл ажиллагаа, хөрөнгийн удирдлагын талаар эрх зүйн нарийвчилсан зохицуулалт гаргахгүйгээр зарцуулалт хийх нь Хүснэгт 4-г дурдсан эрсдэлүүд үүсэх нөхцөлийг бүрдүүлнэ.

#### Хүснэгт 4. Хөгжлийн болон Хуримтлалын сантай холбоотой болзошгүй эрсдэлүүд

Эрсдэлийн ангилал	Тайлбар	Хуримтлалын болон Хөгжлийн сангуудад үзүүлэх нөлөө
Улс төрийн оролцоо	Улс төрчид сангийн удирдлагад нөлөөлж, хөрөнгө оруулалтын буруу шийдвэр гаргах болон сангийн мөнгийг зохисгүй зарцуулах, улс төрийн шийдвэр гаргах эрсдэлтэй.	Олон нийтийн итгэл алдагдах, сангийн хөрөнгийг буруу хуваарилах
Авлига	Өндөр албан тушаалтан, улс төрчид, нөлөө бүхий этгээдүүдийн оролцсон авлига буюу сангийн хөрөнгийг завших болон санхүүгийн ил тод бус гүйлгээ хийх эрсдэлтэй.	Санхүүгийн алдагдал, сангийн нэр хүнд буурах
Ил тод байдлын дутагдал	Сангийн тайлан мэдээлэл ил тод бус байх нь удирдлагын алдаа болон авлигатай тэмцэхэд хүндрэл учруулна.	Сангийн удирдлагад хариуцлага тооцох боломжийг хязгаарлах

<sup>28</sup> Эрх зүйн мэдээллийн нэгдсэн систем, <https://legalinfo.mn/mn/detail?lawId=17355676272241>

<sup>29</sup> Хуримтлалын санд энэ онд 490 тэрбум, ирэх жил 524 тэрбум төгрөгийн эх үүсвэрийг татна, Монголын Үндэсний Мэдээллийн Агентлаг, 2024 оны 10 сарын 04, <https://montsame.mn/mn/read/352951>



Эрсдэлийн ангилал	Тайлбар	Хуримтлалын болон Хөгжлийн сангуудад үзүүлэх нөлөө
Засаглалын сул тал	Хараат бус удирдах зөвлөл байхгүй, зохицуулалт сул эсвэл огт байхгүй нь ашиг сонирхлын зөрчил үүсэх нөхцөлийг бүрдүүлнэ.	Хөрөнгө оруулалтын өгөөж, үр дүн муудах, сангийн хөрөнгө буурах эрсдэлтэй
Хөндлөнгийн хяналт	Олон салбар, иргэний нийгмийн төлөөлөл бүхий хяналтын тогтолцоогүй байх нь улс төрийн болон албан тушаалтны нөлөө ихсэх, авлига үүсгэх эрсдэлтэй	Сангийн хөрөнгө шамшигдах, хариуцлага тооцохгүй байх, тогтолцоо гажуудах
Мэргэшсэн боловсон хүчний дутагдал	Сангийн үйл ажиллагааг туршлагатай мэргэжилтнүүд, экспертүүд удирдахгүй байх	Сангийн хөрөнгийг буруу удирдах, алдаатай шийдвэр гаргах, алдагдал хүлээх

Хөгжлийн болон Хуримтлалын санд 2025 оноос хойш хэдий хэмжээний хөрөнгө төвлөрөх нь одоогоор тодорхой бус байгаа ч Ерөнхий сайд Л. Оюун-Эрдэнэ УИХ-ын чуулганд 2024 оны 12 сарын 26-нд хэлсэн үгэндээ “Засгийн газрын үйл ажиллагааны хөтөлбөрт тусгасан 14 мега төсөл хэрэгжсэнээр Үндэсний баялгийн сангийн Хуримтлалын сан 2030 он гэхэд 18-20 их наядад хүрэх тооцоололтой байна” гэсэн байна. Энэ төсөөллөөс үзэхэд эдгээр санд ирэх таван жилийн хугацаанд ихээхэн хэмжээний хөрөнгө төвлөрөх нь тодорхой учраас засаглал, удирдлага, хяналт, үйл ажиллагааны тогтолцоог яаралтай бүрдүүлэх шаардлага тулгарч байгаа нь харагдаж байна. ИӨСтХ болон тус сангийн талаар нарийвчилсан судалгаа хийгдээгүй боловч судлаач Т.Баяржаргалын 2020 оны “Монгол Улсын баялгийн сангуудын талаарх үнэлгээ”<sup>30</sup> судалгаанд ТТБС болон ИӨС-ийн бүтэц, засаглал,

ил тод байдал болон тайлагналыг Truman scoreboard болон Linaburg Maduell Transparency Index (LMTI)<sup>31</sup> аргачлалаар үнэлсэн байна. Truman scoreboard аргачлалаар 100 онооноос ТТБС 33 оноо, ИӨС 41 оноо авсан бол, LMTI аргачлалаар ил тод байдал болон тайлагнал дээр нийт 10 онооноос ТТБС нь 4, ИӨС нь 3 оноогоор үнэлэгдсэн нь эдгээр сангуудын үйл ажиллагаа хангалтгүй байгааг харуулж байна гэжээ.

Мөн Байгалийн баялгийн засаглалын хүрээлэнгээс<sup>32</sup> гаргасан индексийн аргачлалаар ИӨС нь нийт 100 онооны 53-ыг авсан нь хангалтгүй гэж дүгнэжээ.

ИӨС нь Глобал Үндэсний Баялгийн Сангийн<sup>33</sup> 2024 оны үнэлгээгээр<sup>34</sup> 100 онооноос 12 оноо авч, дэлхийн 100 орны үндэсний баялгийн сангаас 99 дүгээрт эрэмбэлэгдсэн байна. Энэ нь нэг талдаа ИӨС үйл ажиллагаагаа эхлээгүйгээс болсон байх

<sup>30</sup> Bayarjargal Turgenbayar, The Assessment of Mongolian Sovereign Funds, The Mongolian Journal of International Affairs Vol.21, 2020

<sup>31</sup> Linaburg Maduell Transparency Index нь Үндэсний баялгийн сангуудын ил тод байдлыг 10 шалгуураар үнэлж шалгуур бүрд 10 хүртэл оноо өгдөг хэмжүүр юм. Тухайн баялгийн сан 8- 10 оноо авснаар хангалттай хэмжээний ил тод гэж үнэлэгддэг.

<sup>32</sup> Natural Resource Governance Institute буюу Байгалийн баялгийн засаглалын хүрээлэн нь улс орнуудын байгалийн баялгийн засаглалыг сайжруулахад дэмжлэг үзүүлэх зорилго бүхий бие даасан ашгийн бус байгууллага болно. Тус байгууллага нь Нью-Йорк хотод төвтэй, Монгол Улс болон дэлхийн 20 орчим улсад салбартай.

<sup>33</sup> Global SWF нь улс орнуудын баялгийн сангууд болон тэтгэврийн сангуудын үйл ажиллагаанд үнэлэлт дүгнэлт өгдөг, баялгийн сан байгуулах болон хөрөнгө оруулалтын үйл ажиллагаа явуулах зэрэгт зөвлөх үйлчилгээ үзүүлдэг байгууллага. Анх 2018 оны 6 сард байгуулагдсан, Лондон, Нью-Йорк, Сингапур зэрэг хотуудад салбартай. GSR нь Governance, Sustainability, Resilience гэсэн үгийн товчлол. GSR нь олон тооны аргачлалуудыг ашиглан баялгийн сангуудыг засаглал, тогтвортой болон уян хатан байдалд үнэлгээ өгч эрэмбэлдэг. Үнэлгээ нь баялгийн сангийн өмчлөгч орнуудын хувьд бусад сангуудын үйл ажиллагаатай жиших, харьцуулах бололцоо олгодог.

<sup>34</sup> 2024 GSR scoreboard, Global SWF; <https://globalswf.com/reports/2024gsr>

талтай. Гэсэн хэдий ч ИӨСтХ-ийн заалтуудыг 2024 GSR үнэлгээний нарийвчилсан асуулт,

шалгууруудаар үнэлэхэд ийм дүн гарсан гэж үзэж болно.

## САНАЛ, ЗӨВЛӨМЖ

### Ирээдүйн өв сангийн талаар

*Засаглалын тогтолцоо:* ИӨСтХ-д заасан засаглалын тогтолцоог яаралтай бүрдүүлэх үүднээс дараах бүтцүүдийг байгуулах. Үүнд: (1) ИӨС корпорацийн удирдах зөвлөлийн үйл ажиллагаанд хяналт тавих эрх бүхий Хяналтын зөвлөл, (2) Ерөнхий сайдад сангийн хөрөнгө оруулалтын мандат, үйл ажиллагааны талаар зөвлөх үүрэг бүхий Зөвлөх баг.

*Нэр дэвшүүлэх хороо:* ИӨС корпорацийг байгуулах бэлтгэл ажлыг яаралтай эхлүүлэх. (Сангийн сайдын мэдэгдэж байгаагаар 2024 оны эцэст 4.3 их наяд төгрөгийн хуримтлалыг 2025 онд Ирээдүй өв сангийн хөрөнгийн удирдлагыг хэрэгжүүлэх ИӨС корпорациад хүлээлгэж өгөхөөр одоогоос бэлтгэл ханган ажиллаж байна)<sup>35</sup> Энэ ажлын хүрээнд нэн тэргүүнд Корпорацийн Удирдах зөвлөлийг сонгох үүрэг бүхий Нэр дэвшүүлэх хороог байгуулах шаардлагатай.

*ИӨС корпорацийг байгуулах:* ИӨС корпорацийг хаана байгуулах,<sup>36</sup> компанийн дүрэм ямар байх зэрэг нарийвчилсан асуудлууд дээр энэ төрлийн корпораци байгуулж асан туршлагатай гаднын мэргэжилтэн, хуульчдын туслалцаа авах, зөвлөмж гаргуулах.

*Холбогдох баримт бичгүүдийг батлах:* Хөрөнгө

оруулалтын бодлого, хөрөнгийн удирдлагын баримт бичиг, мандатын хувилбарыг яаралтай боловсруулж батлах.

*Хөрөнгө байршуулах ажлыг эхлүүлэх:* Одоогоор ИӨС корпораци байгуулагдаагүй байгаа хэдий ч санд төгрөгөөр хуримтлагдаад байгаа хөрөнгийн үнэ цэнийг хадгалах, хугацаа алдахгүй байх үүднээс хуульд заасны дагуу хөрөнгө оруулалтын хэрэгсэл худалдан авах үйл ажиллагааг Дэлхийн банк<sup>37</sup> эсвэл Монгол банкаар<sup>38</sup> дамжуулан нэн даруй эхлүүлэх шаардлагатай. Энэ нь дараах ач холбогдолтой. Үүнд:

- Хөрөнгийн үнэ цэнийг хадгалах алхам хийгдэнэ.
- Хөрөнгийн хэрэгсэл байршуулснаар хугацаа алдахгүй байх боломж бүрдэнэ.
- Гаднын хөрөнгийн зах зээл дээр арилжаа хийх эхний туршлага бий болно.

*Тайлбар, тодруулга хийх:* ИӨСтХд нэмэлт тодруулга хийх. Гаднын хөрөнгийн зах зээлийн мэргэжилтнүүдийг гэрээлэн ажиллуулах, хөрөнгийн зах зээлээс санхүүгийн хэрэгсэл худалдан авах зэрэг үйл ажиллагааны нэлээд нь ИӨСтХ-ийн дагуу явагдах бөгөөд энэ харилцаанд гарах маргаан, харилцан ойлголцол зэрэгт хуулийн албан ёсны тайлбар,<sup>39</sup> англи орчуулга гаргах шаардлагатай.

<sup>35</sup> <https://montsame.mn/mn/read/330067>

<sup>36</sup> ИӨС корпорацийг анхлан аль улсад бүртгүүлэхээс татвар болон бусад эрх зүйн олон асуудал хамаарна. Энэ хүрээнд Нью Йорк, Сингапур, Лондон зэрэг сонголтууд яригдана.

<sup>37</sup> 2019 оны 10 сард Байгалийн Баялгийн Засаглалын Хүрээлэнгээс олон улсын банк, санхүүгийн байгууллагууд болон Сангийн яамны төлөөллийг оролцуулсан уулзалт зохион байгуулж, ИӨС корпораци байгуулагдаж амжаагүй байгаа нөхцөлд Дэлхийн банкны хөрөнгийн удирдлагын багаар ИӨС-д төвлөрсөн хөрөнгийг удирдуулах саналыг Сангийн яаманд хүргүүлж байв.

<sup>38</sup> Чилийн баялгийн сан нь Сангийн яамныхаа харьяанд байсан боловч эхэн үедээ Төв банк нь гаднын хөрөнгийн зах зээлийн туршлагадаа тулгуурлан анхлан хөрөнгийн удирдлагыг хэрэгжүүлж эхэлсэн туршлага бий.

<sup>39</sup> ИӨС-ийн талаар судалгаа хийсэн мэргэжилтнүүд болох Dr. Malan Rietveld and Dr. Ashby Monk нар Сангийн яаман дээр хийсэн уулзалтын үеэр “ИӨС-ийн тухай хуулийн дагуу сангийн хөрөнгө оруулалтыг “цэрэг, зэвсэг, хар тамхи, мансууруулах бодис, тамхи, согтууруулах ундааны үйлдвэрлэл, тэдгээрийн худалдаа” эрхэлдэг хуулийн этгээдийн хувьцааг авч болохгүй юм. Тухайлахад энэ заалтаар Боинг компанийн хувьцааг ИӨС-аар авч болохгүй, эднийх иргэний болон цэргийн зориулалттай онгоц үйлдвэрлэдэг. Хуулийн заалт яг ийм байдлаар ойлгогдож байгаа учраас заалтууд дээр нарийвчилсан тайлбарыг Засгийн газраас гаргах шаардлагатай” гэж зөвлөж байв.

## Хуримтлалын болон Хөгжлийн сангийн талаар

*Хуримтлалын болон Хөгжлийн сангийн засаглал, удирдлага, хяналтын тогтолцоог боловсронгуй болгох:* Эдгээр сан нь олон улсад хүлээн зөвшөөрөгдсөн ойлголтын хүрээнд СХоС-д илүүтэй хамаарах хэдий ч харьяа яамдын мэдэлд ажиллахаар зохион байгуулагдсан. Энэ сангууд дээр СХоС-ийн сангийн үйл ажиллагааг явуулахад зайлшгүй шаардлагатай засаглал, удирдлага, хяналт болон ил тод байдлыг хангах тогтолцоо бүрэн хэмжээгээр бий болоогүй, маш сул байгаа нь олон тооны эрсдэл дагуулах нөхцөлийг бүрдүүлж байна. Засгийн газрын зүгээс явуулж байгаа үйл ажиллагаанаас үзэхэд эдгээр сангууд зарцуулалт, хяналт, засаглалын хувьд өмнө нь байгуулагдсан сангуудаас ялгарах зүйлгүй байна. Иймд эдгээр сангаас томоохон хэмжээний санхүүжилт, зарцуулалт хийхээс өмнө удирдлага, засаглал, хяналт, ил тод байдлыг зохицуулсан эрх зүйн баримт бичгийг зайлшгүй боловсруулж мөрдүүлэх шаардлагатай.

*Засаглал, удирдлагын хоёр шаттай институтийн тогтолцоог яаралтай бий болгох:* Үүнд сангийн удирдлага нь (1) удирдах зөвлөл байх, (2) бие даасан хуулийн этгээд сангийн өдөр тутмын үйл ажиллагаа болон хөрөнгийн удирдлагыг хэрэгжүүлдэг болох. Эдгээр санд ИӨСтХ-д заасан тогтолцооны загварыг ашиглах боломжтой. Тухайлбал, дээр дурдсанчлан зөвхөн Удирдах зөвлөлийг сонгон шалгаруулах үүрэг бүхий Нэр дэвшүүлэх хороо нь сангийн удирдлагыг улс төрийн нөлөөнөөс хамгаалах зорилготой бүтэц юм. Удирдах зөвлөлд салбарын мэргэжилтнүүдээс гадна олон нийт, хөндлөнгийн хяналтын байгууллага,

бизнесийн төлөөлөл оруулах нь ийм төрлийн сангуудад учирдаг хамгийн том эрсдэл болох улс төрийн эрсдэлээс сэргийлэх үндсэн арга зам юм. Одоогийн практикаар эдгээр сангийн удирдлага, үйл ажиллагааг салбарын яамд болон эх үүсвэр төвлөрүүлэгч хуулийн этгээд шууд хэлбэрээр цуг хэрэгжүүлж байгаа нь томоохон эрсдэл (Хүснэгт 4) үүсгэж байна.

*Ил тод байдал, хяналтын сул орон зайг нөхөх:* ИӨСтХ болон тус сангийн талаар нарийвчилсан судалгаа хийгдээгүй боловч гадны судлаачид,<sup>40</sup> судалгааны байгууллагууд<sup>41</sup> тус хууль нь ил тод байдал (transparency) болон тайлагнал (accountability) тал дээр маш дэлгэрэнгүй зохицуулалттай гэж дүгнэжээ. ИӨСтХ-ийн 6 дугаар бүлэгт ил тод байдлыг бие даасан байдлаар нарийвчлан зохицуулсан. Харин ҮБСтХ болон ЗГТСтХ-д Хуримтлалын болон Хөгжлийн сангийн ил тод байдлын талаар бараг зохицуулалт байхгүй байгаа нь маш том хоосон орон зай үүсгэж байна. Иймд ҮБСтХ-д ил тод байдал, хяналтын талаарх зохицуулалт шинээр нэмж тусгах эсвэл тусгайлсан журам гарган зохицуулах шаардлагатай.

*Сангуудын хөрөнгийн удирдлагын зохицуулалт бий болгох:* Сангуудын мандатад хөрөнгө оруулалт хийгээд өгөөжтэй байх тухай зорилго байхгүй байна. Гэтэл СХоС-уудын хувьд дор хаяж зардлаа нөхөх хэмжээнд өгөөж гаргах үүрэг хүлээх тул хөрөнгө оруулалт хийх эрх, бололцоо нь нээгдмэл байдаг. Гэтэл ҮБСтХ-д эдгээр сан зөвхөн зарцуулалт хэрхэн хийх тухай зохицуулсан нь учир дутагдалтай. Энэ дутагдалтай байдлыг Хуримтлалын сан дээр засах оролдлогыг Засгийн

<sup>40</sup> ИӨС-ийн тухай хууль болон сангийн талаар нарийвчилсан судалгаа хийгдээгүй боловч судлаач Dr. Malan Rietveld, Dr. Ashby Monk нарын дүгнэснээр ИӨС-ийн тухай хууль нь ил тод байдал болон тайлагнал дээр маш дэлгэрэнгүй зохицуулалттай. Mongolia: Establishing Sovereign Wealth Fund, Project Number: 51082-001 April 2019, ADB Management Institution, Technical assistance consultant's report, Project Number: 51082-01, Dr. Malan Rietveld, Dr. Ashby Monk,

<sup>41</sup> NRGI (2015) Discussion on Mongolia's Draft Future Heritage Fund Law. Natural Resource Governance Institute

газрын 2024 оны 12 дугаар сарын 20-ны өдрийн 224 дүгээр тогтоолоор баталсан “Хуримтлалын нэрийн данс үүсгэх, хөтлөх, сангаас зарцуулалт хийх журам”-аар хийжээ. Уг журмын 5.5 дахь заалтад “Төв байгууллага нь Хуримтлалын сангийн мөнгөн хөрөнгийг санхүү, хөрөнгө оруулалтын хэрэгсэлд хөрөнгө оруулахтай холбоотой гэрээг Монголбанк, санхүү, төсвийн асуудал эрхэлсэн төрийн захиргааны төв байгууллагатай байгуулна” гэж заасан нь Хуримтлалын сангийн хөрөнгийг Монголбанк болон ИӨС-аар дамжуулан хөрөнгө оруулалтын хэрэгсэлд байршуулж болно гэж ойлгогдож байна. Харин ийм зохицуулалт одоогоор Хөгжлийн сан дээр гарсан эсэх нь тодорхойгүй байна.

Эдгээр сангийн үлдэгдэл болон илүүдэл хөрөнгийг хэрхэн ямар мандатаар удирдах нь одоогоор тодорхойгүй байна. Олон улсын ангиллаар эдгээр нь СХоС юм бол хөрөнгийн удирдлага нь тодорхой байх ёстой. ҮБСтХ-ийн 5 дугаар зүйлийн 5.1.6-д зааснаар эдгээр сангууд ашигтай ажиллах ёстой боловч санхүүгийн хувьд ашиг, өгөөж бий болгох эрх хэмжээ олгосон зохицуулалт байхгүй байна. Иймд эдгээр сангуудын илүүдэл болон үлдэгдэл хөрөнгийг хэрхэн арвижуулах, сан цаашид ямар байдлаар санхүүжих, хөрөнгө оруулалтын мандат ямар байх талаар ИӨС-тай адил нарийвчилсан зохицуулалт бий болгох шаардлагатай.



#### СУДЛААЧ С.БОРГИЛ

С.Боржил нь 2013 оноос хойш эдийн засаг, банк санхүү, уул уурхайн салбаруудад төсөв, Засгийн газрын бонд, төрийн санхүү, олборлох салбар, хөрөнгө оруулалт, уур амьсгалын өөрчлөлтийн чиглэлээр судалгаа хийж байна.