

**Аудитыг гүйцэтгэсэн:**

Үндэсний аудитын газрын
Гүйцэтгэлийн аудитын газар

Гүйцэтгэлийн аудитын газрын
дарга, тэргүүлэх аудитор
М.Давааням

Аудитын менежер:

Л.Эрдэнэчулуун

Ахлах аудитор:

Б.Хишигтогтох

Аудитор:

Б.Анхбаатар
И.Туяадарь

*Аудитын дүн, дүгнэлт, зөвлөмжтэй
холбоотой асуудлаар нэмж
тодруулах, асууж лавлах, холбогдох
саналаа өгөхийг хүсвэл 261456,261508
дугаарын утсаар харилцана уу.*

*Аудитын тайланг YAG-ын
www.audit.mn цахим хуудаснаас
үзнэ үү.*

ХАЯГ:

Үндэсний аудитын газар
Чингэлтэй дүүрэг, Бага тойруу-3,
Засгийн газрын IV байр
Улаанбаатар хот 15160

2018 оны 6 дугаар сар

АГУУЛГА

Товчилсон үгийн тайлбар 2

Аудитын зорилт, хамарсан хүрээ, стандарт, арга зүйн
талаарх мэдэгдэл..... 3

Ерөнхий мэдээлэл 4

**БҮЛЭГ 1. Засгийн газрын үнэт цаасны арилжаа
оновчтой зохион байгуулагдах орчин бүрдээгүй
байна...** 6

Засгийн газрын дотоод үнэт цаас гаргах, арилжих үйл
ажиллагаа арилжааны нэгдсэн тогтолцоогүй байгаа нь
арилжааны банкуудад давуу байдлыг бий болгож
байна 6

Улсын төсөв алдагдалтай батлагдаж байгаа нь ЗГҮЦ
гаргах хэрэгцээ шаардлагыг үүсгэж, өрийн хэмжээг
нэмэгдүүлж байна..... 9

**БҮЛЭГ 2. Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны
үлдэгдэл өрийн удирдлагын стратегийн баримт бичигт
заасан зорилтот түвшинээс хэтэрсэн байна** 12

ЗГҮЦ-ны хүүгийн түвшин өрсөлдөөний зарчмаар
тогтох боломж бүрдээгүй байна..... 12

Засгийн газрын үнэт цаасны төлбөрт 2018-2031 онд
14.0 их наяд төгрөг төлөхөөр байна..... 16

Холбогдох байгууллагын санал: 19

Саналд өгсөн тайлбар:..... 21

Дүгнэлт: 22

Зөвлөмж: 23

Монгол Улсын Ерөнхий аудиторовын тушаал..... 24

Хавсралтууд 26



Товчилсон үгийн тайлбар

ААН	Аж ахуйн нэгж
АДБОУС	Аудитын дээд байгууллагуудын олон улсын стандарт
ДНБ	Дотоодын нийт бүтээгдэхүүн
ЖДХ	Жигнэсэн дундаж хүү
ЗГҮЦ	Засгийн газрын үнэт цаас
МХБ	Монголын хөрөнгийн бирж
НДС	Нийгмийн даатгалын сан
ОУВС	Олон улсын валютын сан
ТБОНӨХБАҮХАТХ	Төрийн болон орон нутгийн өмчийн хөрөнгөөр бараа, ажил, үйлчилгээ худалдан авах тухай хууль
ТӨХХК	Төрийн өмчит хязгаарлагдмал хариуцлагатай компани
УИХ	Улсын Их Хурал
ҮЦТХТ	Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төв
ҮАГ	Үндэсний аудитын газар
ХБГ	Хүлээгдэж буй гүйцэтгэл
ХХК	Хязгаарлагдмал хариуцлагатай компани



	Аудитын зорилт, хамарсан хүрээ, стандарт, арга зүйн талаарх мэдэгдэл
Аудит хийх үндэслэл, бүрэн эрх	Аудитыг УИХ-ын Төсвийн Байнгын хорооны 2017 оны 12 дугаар сарын 20-ны өдрийн 6 дугаар тогтоол, Монгол Улсын Ерөнхий аудиторовын 2018 оны А/06 дугаар тушаалаар батлагдсан Үндэсний аудитын газрын 2018 онд гүйцэтгэх аудитын сэдвийн төлөвлөгөөг үндэслэн Төрийн аудитын тухай хуулиар тодорхойлсон Үндэсний аудитын газрын бүрэн эрхийн хүрээнд хийв.
Аудитын зорилт	Засгийн газрын бонд, түүний худалдан авалт, зарцуулсан хүү төлбөрийн байдалд аудит хийж, дүнг холбогдох байгууллага, албан тушаалтанд танилцуулахад аудитын зорилт чиглэгдсэн. Дээрх зорилтыг хангахын тулд дараах чиглэлээр аудит хийлээ. Үүнд: ➤ Засгийн газрын бондын арилжаа оновчтой зохион байгуулагдаж байгаа эсэх; ➤ Засгийн газрын бондын хүү, төлбөр зохистой түвшинд байгаа эсэх.
Аудитын хамарсан хүрээ	Аудитад 2012-2017 онд Засгийн газраас гаргасан бондын зарцуулалт, түүний эргэн төлөлт, хүүгийн төлбөрт зарцуулсан зардлыг түүврийн аргаар сонгон, Монголбанк, Сангийн яам, Монголын хөрөнгийн бирж, Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төв, Арилжааны төлбөр тооцоо ХХК-ийг хамруулав.
Аудитын арга зүй, шалгуур үзүүлэлт	Аудитыг гүйцэтгэхэд АДБОУС 300, 3000-3100 үндэслэн боловсруулсан Гүйцэтгэлийн аудитын журамд заасан арга зүйг ашиглан Монгол Улсын Ерөнхий аудиторовын баталсан төлөвлөгөө, хөтөлбөрийг мөрдлөг болгон холбогдох албан тушаалтнуудтай ярилцлага хийх, асуулга лавлагаа, тодруулга авах, Засгийн газрын үнэт цаас, түүний худалдан авалт, хүү төлбөрийн талаар сүүлийн 6 жилийн байдлаарх үндсэн үзүүлэлтийн судалгаанд тулгуурлан дүн шинжилгээ хийж, аудитын хөтөлбөр, горим, асуудлын шинжилгээний дагуу нотлох зүйл цуглуулж, аудитын дүнд үндэслэн дүгнэлт, зөвлөмж боловсруулав.
Аудитын бүрэлдэхүүн	Аудитыг Гүйцэтгэлийн аудитын газрын захирал бөгөөд тэргүүлэх аудитор М.Давааням удирдаж, аудитын менежер Л.Эрдэнэчулуун чанарын хяналтыг хэрэгжүүлж, ахлах аудитор Б.Хишигтогтох, аудитор Б.Анхбаатар, И.Туяадарь нар гүйцэтгэв. Аудитын төлөвлөлтийн үе шатны ажлыг 2018 оны 5 дугаар сарын 5-ны өдрөөс 2018 оны 5 дугаар сарын 21-ний өдрийн хооронд, талбарын үе шатны ажлыг 2018 оны 05 дугаар сарын 28-ны өдөр хүртэл гүйцэтгэж, аудитын дүн, дүгнэлтэд дэмжлэг болох нотлох зүйлс, холбогдох тайлан, мэдээ судалгааг гүйцэтгэлийн аудитын журамд заасны дагуу бэлтгэж, ажлын баримт материалд хавсаргав.
Аудитын бэрхшээл	УИХ-ын Төсвийн Байнгын хорооны 2017 оны 6 дугаар тогтоол, Монгол Улсын Ерөнхий аудиторовын 2018 оны А/06 дугаар тушаалаар батлагдсан Үндэсний аудитын газрын 2018 онд гүйцэтгэх аудитын сэдвийн төлөвлөгөөнд тусгагдсаны дагуу 1 сарын хугацаанд хийгдсэн нь цаг хугацааны хувьд хязгаарлагдмал нөхцөл байдлыг үүсгэж, аудит Засгийн газрын үнэт цаасны өнөөгийн нөхцөл байдалд дүн шинжилгээ хийхэд чиглэгдлээ.

**Ерөнхий мэдээлэл**

Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуульд заасан Засгийн газрын өрийн тодорхойлолтын дагуу “Засгийн газрын өр”-ийн хамрах хүрээ нь 2015-2017 оны үлдэгдэлд хамаарах бөгөөд 2012-2014 оны өр нь “Улсын өр” гэсэн тодорхойлолтод хамаарч байна.

Сангийн яам нь 2012-2017 онд Монголбанк, Монголын хөрөнгийн биржээр дамжуулан нийт 15,943.5 тэрбум төгрөгийн нэрлэсэн үнэ бүхий 12.9 хувийн жигнэсэн дундаж хүүтэй Засгийн газрын дотоод үнэт цаас гаргажээ. Олон улсын зах зээлд 3.4 тэрбум ам.доллар, 1.0 тэрбум юанийн үнийн дүн бүхий гадаад үнэт цаасыг арилжаалсан байна.

Хүснэгт 1. Сангийн яамнаас 2012-2017 онд арилжаалсан үнэт цаас /тэрбум төгрөг, хувь/

№	Үзүүлэлтүүд	2012 он	2013 он	2014 он	2015 он	2016 он	2017 он
1	ЗГ-ын дотоод үнэт цаасны нэрлэсэн дүн	881.6	2,648.7	2,588.6	2,545.5	3,902.5	3,376.6
2	ЗГ-ын дотоод үнэт цаасны жигнэсэн дундаж хүү	12.8	10.23	12.8	14.6	12.9	14.2
3	ЗГ-ын гадаад үнэт цаасны нэрлэсэн дүн*	3,640.7	-	-	371.6	1,213.6	3,397.9
4	ЗГ-ын гадаад үнэт цаасны жигнэсэн дундаж хүү	4.6	-	-	7.5	10.9	7.2

Эх сурвалж: Сангийн яам

* - Валютын ханишийг 2017.12.30-ны өдрийн хаалтын ханшаар тооцов

Засгийн газраас 2012-2017 онд гаргасан нийт үнэт цаасны 77.3 хувь нь 1 жил хүртэлх хугацаатай, 12.1 хувь нь 3-5 жил хүртэлх хугацаатай, 10.6 хувь нь 15 жил хүртэлх хугацаатай байна.

Хүснэгт 2. ЗГҮЦ-ыг хугацаагаар нь ангилбал

	2012 он	2013 он	2014 он	2015 он	2016 он	2017 он	Нийт
Дотоод үнэт цаас /тэрбум төгрөг/							
Засгийн газрын богино хугацаат үнэт цаас¹							
98 хүртэл хоногийн хугацаатай	348.25	1,071.00	1,040.14	1,188.05	1,476.01	704.73	5,828.19
273 хүртэл хоногийн хугацаатай	168.96	297.00	367.09	315.77	1,116.77	1,862.44	4,128.03
1 жил хүртэл хугацаатай	153.42	195.00	454.85	451.51	474.09	642.61	2,371.48
Засгийн газрын дунд хугацаат үнэт цаас²							
1-5 жил хүртэл хугацаатай	211.00	405.10	351.98	573.12	218.12	166.86	1,926.18
Засгийн газрын урт хугацаат үнэт цаас³							
5-15 жил хүртэл хугацаатай	-	680.60	374.50	17.00	617.55	-	1,689.65
Гадаад үнэт цаас /сая нэгж валют/							
3-5 жил хугацаатай	500.0 ам.доллар	-	-	1,000.0 юань	500.0 ам.доллар	-	-
5.5-10 жилийн хугацаатай	1,000.0 ам.доллар	-	-	-	-	1,400.0 ам.доллар	-

Эх сурвалж: Сангийн яам

Сангийн яам Засгийн газрын гадаад болон дотоод үнэт цаасны үндсэн болон хүүгийн төлбөрийг жил бүр улсын төсөвт тусган УИХ-аар батлуулж иржээ. 2012-2017 онд үндсэн төлбөрт 13,451.7 тэрбум төгрөг, хүүгийн төлбөрт 2,722.2 тэрбум төгрөгийг тус тус төлсөн байна.

Хүснэгт 3. ЗГҮЦ-ны үндсэн болон хүүгийн төлбөрт 2012-2017 онд төлсөн дүн /тэрбум төгрөг/

№	Тайлант он	ЗГ-ын дотоод үнэт цаас		ЗГ-ын гадаад үнэт цаас		Нийт	
		Үндсэн төлбөр	Хүүгийн төлбөр	Үндсэн төлбөр	Хүүгийн төлбөр	Үндсэн төлбөр	Хүүгийн төлбөр
1	2012 он	381.99	93.17	-	-	381.99	46.58
2	2013 он	1,794.23	108.10	-	98.98	1,794.23	207.09
3	2014 он	1,395.13	208.72	-	130.74	1,395.13	339.47
4	2015 он	2,079.38	373.70	-	149.68	2,079.38	523.38
5	2016 он	1,725.53	426.27	-	218.62	1,725.53	644.89
6	2017 он	5,124.58	562.50	950.82	398.33	6,075.40	960.83
	Нийт	12,500.84	1,772.47	950.82	996.35	13,451.66	2,768.83

Эх сурвалж: Сангийн яам

¹ Өрийн удирдлагын тухай хуулийн 27 дугаар зүйлийн 27.1.Засгийн газрын үнэт цаасыг доор дурдсанаар ангилна: 27.1.1.нэг хүртэлх жилийн хугацаанд эргэн төлөгдөх богино хугацаат үнэт цаас;

² 27.1.2.нэгээс тав хүртэлх жилийн хугацаанд эргэн төлөгдөх дунд хугацаат үнэт цаас;

³ 27.1.3.таваас дээш жилийн хугацаанд эргэн төлөгдөх урт хугацаат үнэт цаас.



Засгийн газрын нийт үнэт цаасны өрийн үлдэгдэл 2012 онд 3,097.7 тэрбум төгрөг байсан бол 2017 оны жилийн эцсийн байдлаар 11,163.5 тэрбум төгрөг болж 3.6 дахин өсчээ.

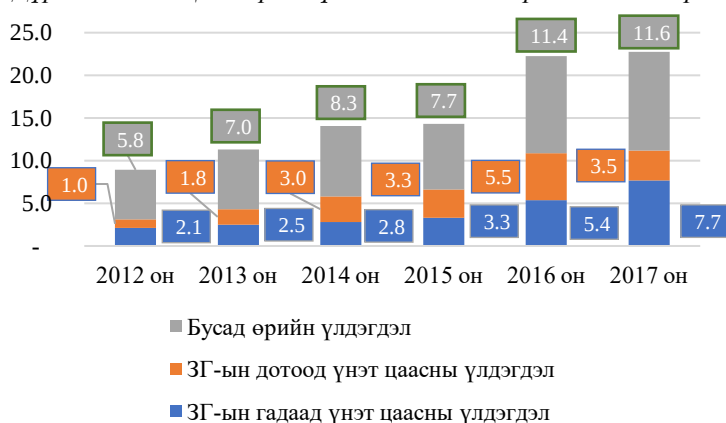
Хүснэгт 4. Засгийн газрын үнэт цаасны өрийн үлдэгдэл /тэрбум төгрөг/

Үнэт цаасны төрөл	Үнэт цаасны үлдэгдэл					
	2012.12.31	2013.12.31	2014.12.31	2015.12.31	2016.12.31	2017.12.31
Дотоод үнэт цаас	1,009.56	1,820.69	2,964.13	3,333.20	5,488.76	3,461.88
Гадаад үнэт цаас	2,088.15	2,481.15	2,828.4	3,315.8	5,380.46	7,701.59
Нийт	3097.71	4,301.84	5,792.53	6,649.0	10,869.22	11,163.47

Эх сурвалж: Сангийн яам

Засгийн газрын үнэт цаасны өрийн үлдэгдэл 2012 онд нийт улсын өрийн 34.7 хувийг эзэлж байсан бол 2017 оны жилийн эцсийн байдлаар Засгийн газрын өрийн 49.1 хувийг эзэлж жилд дунджаар 2.9 хувиар өсч иржээ.

Дүрслэл 1. ЗГҮЦ-ны өрийн үлдэгдэл ангиллаар /их наяд төгрөг/



Эх сурвалж: УАГ-ын 2012-2017 оны Нэгдсэн төсвийн гүйцэтгэлд хийсэн аудитын тайлан

2017 оны эцэст нэрлэсэн үнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын нийт өр 22.7 их наяд төгрөгт хүрч, 33.9 хувийг гадаад үнэт цаас, 15.2 хувийг дотоод үнэт цаас тус тус эзэлж байна.

Хүснэгт 5. Засгийн газрын өрийн үлдэгдэл /нэр, төрлөөр, тэрбум төгрөг/

Үзүүлэлт	2012 он	2013 он	2014 он	2015 он	2016 он	2017 он
ЗГ-ын гадаад зээлийн үлдэгдэл	2,935.5	3,613.2	3,979.1	4,565.4	6,983.3	9,156.2
ЗГ-ын гадаад үнэт цаасны өрийн үлдэгдэл	2,088.2	2,481.2	2,828.4	3,315.8	5,380.5	7,701.6
ЗГ-ын өрийн баталгааны үлдэгдэл	807.4	1,160.2	2,544.4	2,743.5	3,451.5	1,663.7
Засгийн газрын гадаад өр	5,831.1	7,254.6	9,351.9	10,624.7	15,815.3	18,521.5
ЗГ-ын дотоод үнэт цаасны өрийн үлдэгдэл	1,009.6	1,849.6	2,964.1	3,333.2	5,488.8	3,461.9
Төрийн өмчит ба төрийн өмч давамгайлсан хуулийн этгээдийн өр	1,525.5	1,629.3	1,438.3	-	-	-
Орон нутгийн өмчит ба орон нутгийн өмчит давамгайлсан хуулийн этгээдийн өр	174.9	174.9	174.9	-	-	-
Татварын урьдчилгаа төлбөр /Оюутолгой/	385.5	372.5	138.7	41.4	-	-
Төсвөөс эргэн төлөгдөх концессийн үлдэгдэл	-	-	-	261.0	668.9	768.2
Векселийн өр	-	-	-	164.3	307.2	-
Засгийн газрын дотоод өр	3,095.5	4,026.3	4,716.0	3,799.9	6,464.9	4,230.1
Өрийн нийт дүн	8,926.6	11,280.9	14,067.9	14,424.6	22,280.2	22,751.6

Эх сурвалж: УАГ-ын 2012-2017 оны Нэгдсэн төсвийн гүйцэтгэлд хийсэн аудитын тайлан

**БҮЛЭГ 1. Засгийн газрын үнэт цаасны арилжаа оновчтой зохион байгуулагдах орчин бүрдээгүй байна**

Засгийн газрын дотоод үнэт цаас гаргах, арилжих үйл ажиллагаа арилжааны нэгдсэн тогтолцоогүй байгаа нь арилжааны банкуудад давуу байдлыг бий болгож байна

1.1 Засгийн газрын үнэт цаас гаргах, арилжих харилцааг Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулиар зохицуулж байсан бөгөөд 2015 оны 2 дугаар сарын 18-ны өдрөөс Өрийн удирдлагын тухай хуулиар зохицуулагдаж байна.

1.2 Өрийн удирдлагын тухай хуулийн 26 дугаар зүйлийн 26.10⁴-д Сангийн яам “Засгийн газрын дотоод үнэт цаас гаргах, арилжаалах журам”-ыг Засгийн газраар батлуулж мөрдөхөөр заажээ. Гэвч Сангийн сайд, Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2012 оны 10 дугаар сарын 25-ны өдрийн хамтарсан тушаалаар батлагдсан “Засгийн газрын үнэт цаас гаргах, арилжаалах журам”, Засгийн газрын 2014 оны 371 дүгээр тогтоолоор баталсан “Засгийн газрын үнэт цаас гаргах, арилжих журам”-ыг мөрдөж байна.

1.3 Монголбанкаар дамжуулан гаргаж буй Засгийн газрын үнэт цаасны арилжааг 2012-2015 онд Монгол Улсын Засгийн газрын тухай хуулийн 24 дүгээр зүйлийн 24.2⁵-д заасныг үндэслэн Сангийн сайд, Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2012 оны 10 дугаар сарын 25-ны өдрийн 217/А-161 дугаартай хамтарсан тушаалаар батлагдсан “Засгийн газрын үнэт цаас гаргах, арилжаалах журам”-аар зохицуулж иржээ.

1.4 Харин энэ журмыг өнөөг хүртэл мөрдөж байгаа нь 2015 онд батлагдсан Өрийн удирдлагын тухай хуулийн 26 дугаар зүйлийн 26.10-д “Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны анхдагч, хоёрдогч зах зээлийн үйл ажиллагааны болон Засгийн газрын гадаад үнэт цаасыг гаргах, арилжаалах журмыг санхүү, төсвийн асуудал эрхэлсэн төрийн захиргааны төв байгууллагаас боловсруулж, Засгийн газар баталж, мөрдүүлнэ” гэж заасантай нийцэхгүй байна.

1.5 Засгийн газрын 2014 оны 371 дүгээр тогтоолоор батлагдсан “Засгийн газрын үнэт цаас гаргах, арилжих журам”-д ЗГҮЦ-ыг Төв банкны тухай хуулийн дагуу биржийн бус арилжаа болон Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулийн дагуу биржийн арилжаагаар арилжихаар заасан хэдий ч Өрийн удирдлагын тухай хууль мөрдөгдөж эхэлснээр ЗГҮЦ нь Үнэт цаасны зах зээлийн хуулийн зохицуулалтад хамаарахгүй болсон байна.

1.6 Энэ нь Өрийн удирдлагын тухай хуульд нийцсэн Засгийн газрын үнэт цаас гаргах, арилжих харилцааг зохицуулсан хүчин төгөлдөр журам байхгүй байгааг харуулж байна.

1.7 Монголбанкаар арилжаалагдаж буй ЗГҮЦ нь биржийн бус хэлбэрээр буюу Төв банк (Монголбанк)-аар дамжуулан арилжаалагддаг Засгийн газрын өрийн хэрэгсэл юм. Ингэхдээ Төв банк дахь “цахим арилжааны систем”⁶-д Сангийн яам худалдах үнэт цаасныхаа “арилжааны мэдэгдэл”⁷-ийг байршуулж, арилжааны банкууд тус системд хандан өөрсдийн худалдан авах үнэт цаасны хэмжээ, хүүгийн санал өгч баталгаажсанаар төлбөр тооцоо хийгдэн худалдах, худалдан авах үйл ажиллагаа явагддаг байна.

1.8 Харин үнэт цаас эзэмшигчийн бүртгэл, хадгалалтын үйл ажиллагаа “ҮЦТХТ” ТӨХХК-иар, төлбөр тооцооны үйл ажиллагаа Монголбанк болон “Арилжааны төлбөр тооцоо” ТӨХХК-иар тус тус явагдаж байна. /Дүрслэл 2, Хавсралт 6-аас үзнэ үү./

⁴ Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны анхдагч, хоёрдогч зах зээлийн үйл ажиллагааны болон Засгийн газрын гадаад үнэт цаасыг гаргах, арилжаалах журмыг санхүү, төсвийн асуудал эрхэлсэн төрийн захиргааны төв байгууллагаас боловсруулж, Засгийн газар баталж, мөрдүүлнэ.

⁵ “Засгийн газрын гишүүд удирдлагын түвшинд тохиролцсон асуудлаар хамтарсан тушаал гаргаж болно.”

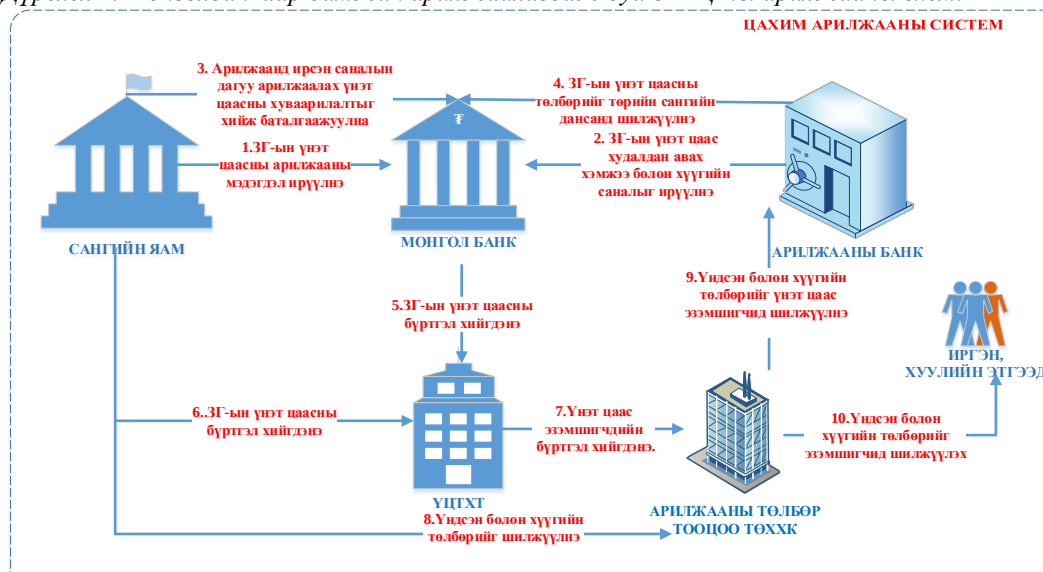
⁶ ЗГҮЦ-ыг арилжих үйл ажиллагааг зохион байгуулах, мэдээлэх цахим сүлжээ

⁷ ЗГҮЦ-ны арилжааны нөхцөлийг тусгасан жагсаалт бүхий зарлал



1.9 Монголбанкаар арилжаалагдаж буй ЗГҮЦ нь 1,000,000 төгрөгийн нэрлэсэн үнэтэй бөгөөд Засгийн газрын 1 жилд арилжаалж буй нийт үнэт цаасны 88.8 орчим хувийг эзэлж байна.

Дүрслэл 2. Монголбанкаар дамжин арилжаалагдаж буй ЗГҮЦ-ны арилжааны схем:

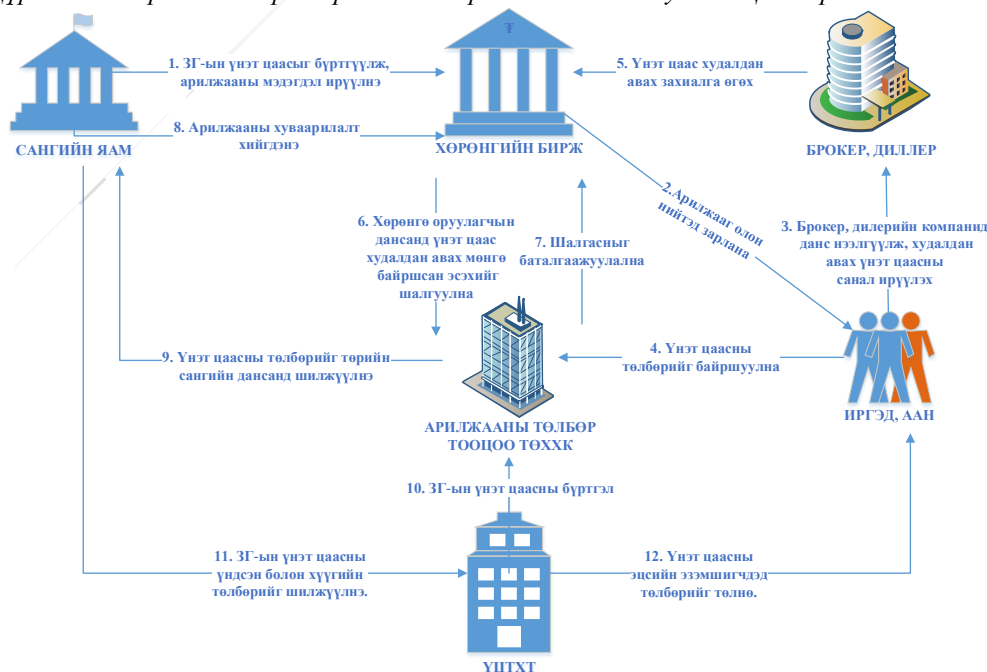


1.10 Монголын хөрөнгийн биржээр арилжаалагдаж буй ЗГҮЦ нь Сангийн яам арилжааны мэдэгдлийг хөрөнгийн биржид хүргүүлж, брокер, дилерийн компаниудад данстай иргэд, ААН-үүд биржээр дамжуулан үнэт цаасыг худалдан авах санал хүргүүлж, арилжааны санал биелэгдсэнээр төлбөр тооцоо хийгдэн худалдах, худалдан авах үйл ажиллагаа явагддаг байна.

1.11 Хөрөнгийн биржээр арилжаалагдаж буй ЗГҮЦ-ны эзэмшигчийн бүртгэл, хадгалалтын үйл ажиллагаа “ҮЦТХТ” ТӨХХК-иар, төлбөр тооцооны үйл ажиллагаа “Арилжааны төлбөр тооцоо” ТӨХХК-иар тус тус явагдаж байна.

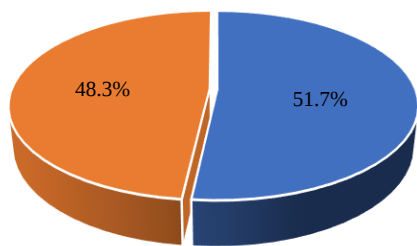
1.12 Монголын Хөрөнгийн биржээр арилжаалагдаж буй ЗГҮЦ нь 100,000 төгрөгийн нэрлэсэн үнэтэй бөгөөд Засгийн газрын 1 жилд арилжаалж буй нийт үнэт цаасны 11.2 орчим хувийг эзэлж байна. /Дүрслэл 3, Хавсралт 7-оос үзнэ үү./

Дүрслэл 3. Хөрөнгийн биржээр дамжин арилжаалагдаж буй ЗГҮЦ-ны арилжааны схем:





Дүрслэл 4 МХБ-ийн арилжааны худалдан авагч /хувь/



■ Арилжааны банкууд ■ Иргэд, ААН

1.13 Монголбанкаар дамжуулан явагддаг ЗГҮЦ-ны арилжаанд банкууд болон иргэн ААН оролцох боломжтой, Монголын хөрөнгийн биржээр дамжин явагддаг арилжаанд иргэн, ААН-ээс гадна арилжааны банкууд оролцдог тогтолцоо нь олон улсын жишигт нийцэхгүй байна. /Хавсралт 5-аас дэлгэрэнгүйг үзнэ үү./

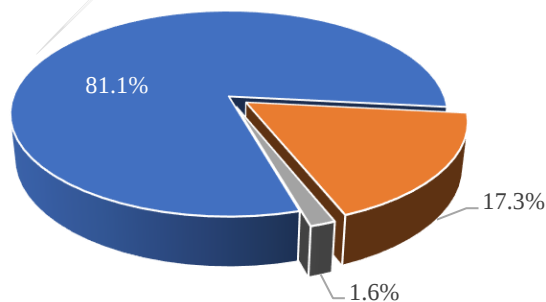
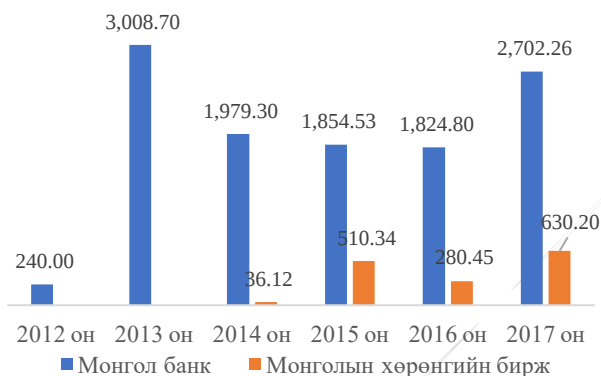
1.14 Энэ нь арилжааны банкуудад давуу байдлыг бий болгож, арилжаа олон нийтэд нээлттэй, өрсөлдөөн өрнөх боломжийг хязгаарлаж байгааг харуулж байна.

Эх сурвалж: Монголбанк, ҮЦТХТ

Нийт арилжаалагдсан ЗГҮЦ-ны 81.1 хувийг арилжааны банкууд худалдан авчээ

1.15 Засгийн газраас 2012-2017 онд гаргасан ЗГҮЦ-ны биржийн арилжааны нийт дүнгийн 11.2 орчим хувийг МХБ-ийн жижиглэнгийн арилжаа⁸, 88.8 хувийг Монголбанкны бөөний арилжаа⁹ тус тус эзэлж байгаа бол эзэмшигчийн хувьд нийт арилжаалагдсан ЗГҮЦ-ны 81.1 хувийг арилжааны банкууд, 17.3 хувийг банкнаас бусад хуулийн этгээд, 1.6 хувийг иргэд худалдан авчээ.

Дүрслэл 5. ЗГҮЦ-ны арилжаа зохион байгуулагч /тэрбум төгрөг/ Дүрслэл 6. ЗГҮЦ-ны худалдан авагч /хувь/



■ Арилжааны банкууд ■ Компани, хуулийн этгээд ■ Иргэд

Эх сурвалж: Монголбанк, ҮЦТХТ

1.16 Засгийн газраас 2012-2017 онд МБ, МХБ-ээр дамжуулан арилжаалсан нийт ЗГҮЦ-ны 72.7 хувь буюу 9.4 их наяд төгрөгийн үнэт цаасыг томоохон 5 арилжааны банк худалдан авчээ.

Хүснэгт 6. ЗГҮЦ-ны худалдан авагч /тэрбум төгрөг/

ЗГҮЦ-ны худалдан авагч	2012 он	2013 он	2014 он	2015 он	2016 он	2017 он	Нийт
Хаан банк	55.00	599.98	597.69	846.04	877.76	878.20	3,854.67
Голомт банк	45.77	446.76	65.00	48.87	451.20	465.15	1,522.75
Хас банк	-	226.83	455.66	494.36	214.16	316.09	1,707.11
Төрийн банк	-	214.54	297.45	253.60	119.04	271.18	1,155.81
Худалдаа хөгжлийн банк	108.55	624.40	70.50	70.12	105.00	200.00	1,178.57
Бусад банк	3.50	434.20	232.99	293.14	39.27	85.61	1,088.72
Компани, хуулийн этгээд	27.19	461.98	286.43	329.61	214.94	925.86	2,246.01
Иргэд	-	0.00	9.69	28.41	23.87	143.72	205.70

Эх сурвалж: Монголбанк, ҮЦТХТ

⁸ Жижиглэнгийн арилжаа - Монголын хөрөнгийн биржийн арилжаа

⁹ Бөөний арилжаа – Монголбанкны цахим системийн арилжаа



1.17 Арилжааны банкууд мөнгөн хөрөнгийн нөөц ихтэй байдаг нь Сангийн яамнаас ЗГҮЦ-ыг Монголбанкаар дамжуулан арилжих сонирхлыг бий болгож улмаар хөрөнгийн биржээр дамжуулан арилжих боломжийг бууруулж байна.

Улсын төсөв алдагдалтай батлагдаж байгаа нь ЗГҮЦ гаргах хэрэгцээ шаардлагыг үүсгэж, өрийн хэмжээг нэмэгдүүлж байна

1.18 Сангийн яам 2012-2017 онд Хүний хөгжил сан, төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэх, ноос, ноолуур, жижиг, дунд үйлдвэрийг хөгжүүлэх, Сайн хөтөлбөрүүд, Хөгжлийн банкны дүрмийн санг нэмэх зориулалтаар нийт 15.9 их наяд төгрөгийн Засгийн газрын дотоод үнэт цаас гаргажээ.

Хүснэгт 7. ЗГҮЦ-ны зориулалт /тэрбум төгрөг/

Зориулалт	2012 он	2013 он	2014 он	2015 он	2016 он	2017 он	Нийт	Хувь
Төсвийн алдагдал	554.86	2,593.00	2,253.85	2,360.80	2,066.67	3,376.64	13,205.82	82.8%
Хүний хөгжил сангийн алдагдал	313.10	55.70	269.72	184.65	239.87	-	1,063.03	6.7%
Хөгжлийн банкны дүрмийн сан нэмэх	-	-	-	-	1,000.00	-	1,000.00	6.3%
Сайн малчин	-	-	-	-	200.00	-	200.00	1.3%
Сайн оюутан	-	-	-	-	11.00	-	11.00	0.1%
Сайн хашаа	-	-	-	-	11.00	-	11.00	0.1%
Сайн хувьцаа	-	-	-	-	374.00	-	374.00	2.3%
Ноос, ноолуур, жижиг, дунд үйлдвэр	13.67	-	-	-	-	-	13.67	0.1%
Бусад			65.00	-	-	-	65.00	0.4%
Нийт	881.63	2,648.70	2,588.56	2,545.45	3,902.53	3,376.64	15,943.52	100%

Эх сурвалж: Сангийн яам

1.19 Засгийн газрын 2016 оны 113, 229, 312, 334 дүгээр тогтоолуудаар “Сайн малчин”, “Сайн оюутан”, “Сайн хашаа”, “Сайн хувьцаа” зэрэг хөтөлбөрүүдийг хэрэгжүүлэхээр тус тус баталсан бөгөөд эдгээр хөтөлбөрүүд төсвийн жилийн эхний хагаст батлагдан хэрэгжиж эхэлсэн нь Төсвийн тухай хуулийн 6 дугаар зүйлийн 6.2.5¹⁰ -д заасныг зөрчсөн байна.

1.20 Улсын төсөвт батлагдаагүй дээрх хөтөлбөрүүдийг санхүүжүүлэх зорилгоор нийт 596.0 тэрбум төгрөгийн ЗГҮЦ гаргаснаас 2017 оны 12 дугаар сарын 31-ны өдрийн байдлаар үндсэн төлбөрт 220.3 тэрбум, хүүгийн төлбөрт 9.7 тэрбум төгрөгийг төлсөн нь улсын төсвийн зардлыг өсгөх нэг нөхцөл болж байгаа тул эдгээр “Сайн” хөтөлбөрүүдийн үр дүн, үр ашигт тусгайлан аудит хийх нь зүйтэй байна.

1.21 Засгийн газрын 2012-2017 онд гаргасан дотоод үнэт цаасны 82.8 хувийг төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэхэд, 6.7 хувийг Хүний хөгжил сангийн алдагдлыг нөхөхөд, 6.3 хувийг Хөгжлийн банкны дүрмийн сан нэмэгдүүлэхэд, 3.8 хувийг “Сайн” хөтөлбөрүүдийг санхүүжүүлэхэд тус тус зарцуулсан байна.

1.22 2008-2009 оны дэлхийн санхүү, эдийн засгийн хямралын дараа уул уурхайн түүхий эдийн үнэ огцом өсөж, төсвийн орлого нэмэгдэж байх үед төсвийн зохистой удирдлагыг хэрэгжүүлээгүйгээс 2014 оноос бий болсон гадаад сөрөг хүчин зүйлийг зөөлрүүлэх нөөц боломжгүйд хүрч, төлбөрийн тэнцэл, төсөв санхүүгийн хүндрэлтэй байдал үүсчээ.

1.23 Эдийн засгийн мөчлөг дагасан төсвийн бодлого¹¹ нь эдийн засгийн хэлбэлзэл, эрсдэлийг өсгөж, төсвийн зарлагыг нэмэгдүүлж, төсвийн тогтвортой байдалд сөргөөр нөлөөлөн инфляцийг өсгөж, эдийн засгийн өсөлтийг сааруулахад хүргэсэн байна.

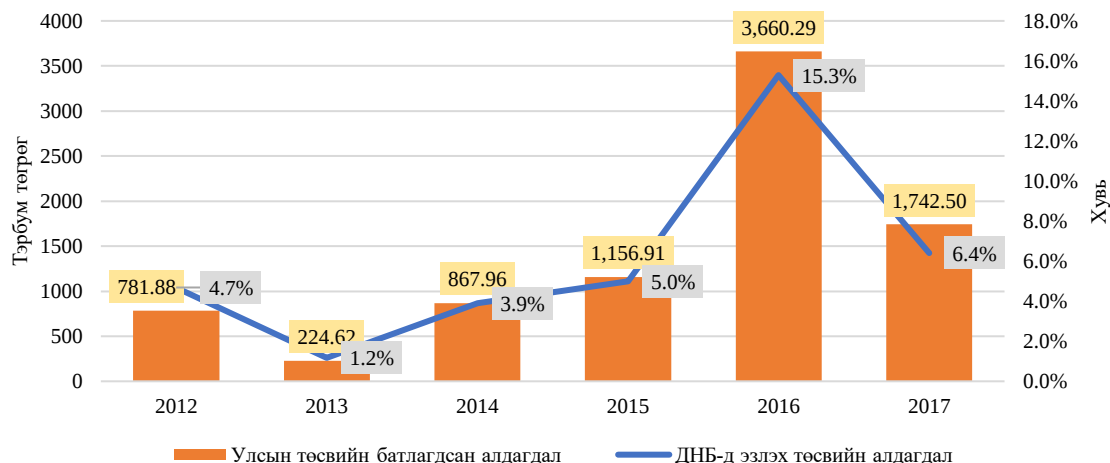
¹⁰ Төсвийн жилийн дундуур орлого бууруулах, зарлага нэмэгдүүлэх үр дагавартай бодлогын аливаа шийдвэр гарсан бол дараагийн төсвийн жилээс хэрэгжүүлдэг байх.

¹¹ Тухайн үед бодитоор ажиглагдсан бодит ДНБ болон потенциал ДНБ-ий хоорондын зөрүүг үйлдвэрлэлийн зөрүү гэнэ. Үйлдвэрлэлийн зөрүү доод цэгээс өсөж оргилдоо хүрэн эргэж доод цэгтээ ирэх (эсвэл эсрэгээрээ оргилоосоо буурч доод цэгтээ хүрэн эргэж оргилдоо ирэх) бүтэн нэг үеийг эдийн засгийн мөчлөг гэж ойлгоно. Доод цэгээс өсөж оргилдоо хүрэх үеийг эдийн засгийн сэргэлт, харин оргилоосоо буурч доод цэгтээ хүрэх үеийг эдийн засгийн уналт гэж нэрлэнэ.



1.24 Төсвийн алдагдал 2012 онд 781.8 тэрбум төгрөг буюу ДНБ-ий 4.7 хувийг эзэлж байсан бол 2013-2016 онд тасралтгүй өссөөр 2016 онд 3,660.3 тэрбум төгрөгт хүрч ДНБ-ий 15.3 хувийг эзэлсэн байна.

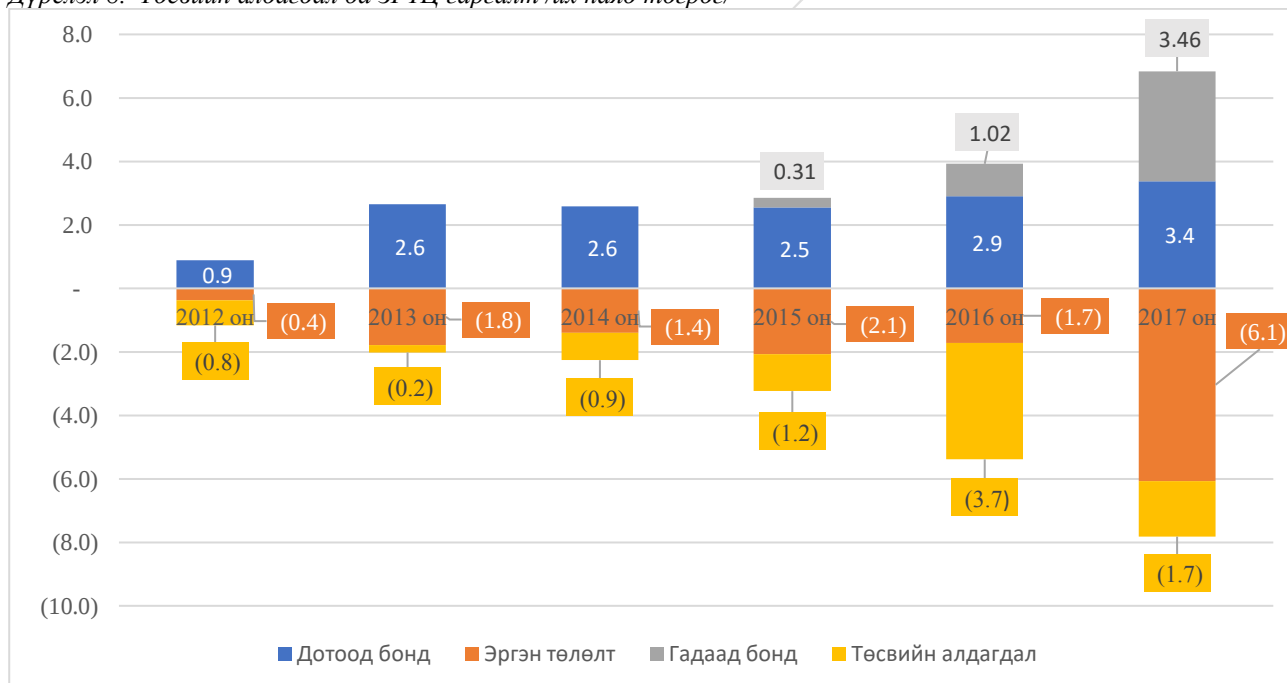
Дүрслэл 7. Төсвийн алдагдал ДНБ-ий харьцаа /хувиар/



Эх сурвалж: УАГ-ын 2012-2017 оны Нэгдсэн төсвийн гүйцэтгэлд хийсэн аудитын тайлан

1.25 Төсвийн бодлогоор эдийн засгийн хөгжлийг дэмжиж төсвийн зарлагыг ихээхэн хэмжээгээр нэмэгдүүлэн алдагдалтай төсөв баталж ирсэн нь ЗГҮЦ гаргах хэрэгцээ шаардлагыг үүсгэжээ.

Дүрслэл 8. Төсвийн алдагдал ба ЗГҮЦ гаргалт /их наяд төгрөг/



Эх сурвалж: УАГ-аас Нэгдсэн төсвийн гүйцэтгэлд 2012-2017 онд хийсэн аудитын тайлан

1.26 Сангийн яам 2012-2017 онд гаргасан нийт үнэт цаасны 34.1-96.9 хувийг өмнөх онуудад гаргасан ЗГҮЦ-ны үндсэн төлбөрт, үлдэх хувийг төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэхэд зарцуулжээ.

Хүснэгт 8. Нэгдсэн төсвийн алдагдал, ЗГҮЦ-ны үндсэн төлбөрийн дүн /тэрбум төгрөг/

Зориулалт	2012 он	2013 он	2014 он	2015 он	2016 он	2017 он
Нэгдсэн төсвийн алдагдлын дүн	781.88	224.62	867.96	1,156.91	3,660.29	1,742.50
ЗГҮЦ-ны үндсэн төлбөрийн дүн	381.99	1,794.23	1,395.13	2,079.38	1,725.53	6,075.40

Эх сурвалж: Сангийн яам



1.27 Харин төсвийн алдагдал 2017 онд 1,742.5 тэрбум төгрөг буюу ДНБ-ий 6.4 хувь болж буурах хандлагатай болсон, ОУВС-тай хамтран хэрэгжүүлж байгаа өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийн хүрээнд төсвийн мөнгөн хөрөнгө нэмэгдсэн зэргээс шалтгаалан ЗГҮЦ-ны арилжаа 2017 оны 10 дугаар сарын 24-ний өдрөөс хойш хийгдээгүй байна.

1.28 Засгийн газар өмнөх онуудад гаргасан гадаад үнэт цаасыг 2017 онд дахин үнэт цаас гаргах замаар сольж, эргэн төлөлтийг хойшлуулснаар Монгол улс өрийн дефолт зарлах эрсдэлээс зайлсхийсэн байна. Тухайн үед Монгол Улсын зээлжих зэрэглэл Саа1¹², В-¹³ байсан нь гадаад үнэт цаасны хүү өндрөөр тогтоогдоход хүргэсэн байна. Тухайлбал,

- Хуралдай бондоор 2017 оны 3 дугаар сард эргэн төлөгдөх нөхцөлтэй байсан Монгол Улсын Хөгжлийн банкны 580.0 сая ам.долларын бондын төлбөрийг төлсөн,
- Гэрэгэ бондоор 2018 оны 1 дүгээр сард төлөх Чингис 500.0 сая ам.долларын 74.5 хувь, 2018 оны 6 дугаар төлөгдөх 1.0 тэрбум юанийн Дим сам бондын 9.5 хувийг тус тус буцаан худалдан авсан.

1.29 Засгийн газар өмнөх онуудын төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлсэн ЗГҮЦ-ыг дахин санхүүжүүлэх, мөн 2017 оны төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэхэд нийт 6.7 их наяд төгрөгийн ЗГҮЦ-ыг гаргажээ.

1.30 Дээрх байдал тогтмол үргэлжилж байгаа бөгөөд энэ нь дараа жилийн мөнгөн хөрөнгийн дутагдлыг үүсгэж, Засгийн газрын санхүүжилтийн хэрэгцээг он дараалан нэмэгдүүлж байгаа тул мөнгөн хөрөнгийн удирдлагыг сайжруулж, төсөв болон мөнгөний бодлогыг тэнцвэртэй, харилцан уялдаатай хэрэгжүүлж, дахин санхүүжилтийн эрсдлийг бууруулах бодлогын арга хэмжээ авах шаардлагатай тулгарч байна.

¹² МУ-ын зээлжих зэрэглэл /Moody's агентлаг/

¹³ МУ-ын зээлжих зэрэглэл /Fitch болон S&P агентлаг/



БҮЛЭГ 2. ЗАСГИЙН ГАЗРЫН ДОТООД ҮНЭТ ЦААСНЫ ҮЛДЭГДЭЛ ӨРИЙН УДИРДЛАГЫН СТРАТЕГИЙН БАРИМТ БИЧИГТ ЗААСАН ЗОРИЛТОТ ТҮВШИНЭЭС ХЭТЭРСЭН БАЙНА

Засгийн газрын үнэт цаасны хүүгийн түвшин өрсөлдөөний зарчмаар тогтох боломж бүрдээгүй байна

2.1 ЗГҮЦ-ны анхдагч зах зээлийн арилжаанд Монголбанкны цахим арилжааны системд шууд оролцогчдоос ирүүлсэн өрсөлдөөнт саналыг бага хүүгийн саналаас эхлэн биелүүлэх замаар зарласан нийт дүнгээр арилжиж байна. Жишээ нь:

ЗГҮЦ-ны 2017 оны 3 дугаар сарын 22-ны өдрийн ээлжит арилжаагаар 1 сая төгрөгийн нэрлэсэн үнэ бүхий 39 долоо хоногийн хугацаатай 65.0 тэрбум төгрөгийн ЗГҮЦ-ыг арилжихаар нийтэд мэдээлснээс 56.0 тэрбум төгрөгийн санал иржээ.

Уг арилжаанд 17.400-17.990 хувийн хүүгээр 56.0 тэрбум төгрөгийн ЗГҮЦ арилжаалагдаж, амжилттай биелсэн саналын жигнэсэн дундаж хүү 17.642 хувь болсон байна.

Дүрслэл 9. ЗГҮЦ-ны арилжааны үр дүн



2.2 Анхдагч зах зээлд амжилттай биелсэн өрсөлдөөнт саналын жигнэсэн дундаж хүүгээр МХБ-ээр дамжин арилжаалагдах хүүгийн түвшин тодорхойлогдож байна.

Дээрх жишээний хувьд 12 долоо хоногтой 100.0 мянган төгрөгийн нэрлэсэн үнэтэй жишжиглэнгийн үнэт цаас МХБ-ийн арилжаагаар 17.642 хувийн хүүтэйгээр арилжаалагдсан гэсэн үг юм.

2.3 Хэдийгээр Монголбанкны цахим системээр явагддаг анхдагч зах зээлийн арилжаанд 12 банк хүүгийн саналаар өрсөлдөх зарчмаар зохион байгуулагддаг хэдий ч арилжаалагдсан ЗГҮЦ-ны нийт үнийн дүнгийн 72.7 хувь тогтмол оролцдог томоохон 5 банкинд ногдож байна.

2.4 Түүвэрт хамрагдсан 2014-2016 оны арилжааны мэдээнээс үзэхэд шууд оролцогчид ялгаатай хүүгийн санал ирүүлсэн ч зарим тохиолдолд 2-3 оролцогч санал ирүүлсэн, худалдан авахаар ирүүлсэн саналын дүн Сангийн яамнаас гаргасан багцын дүнд хүрээгүй зэргээс арилжааны банкуудын ирүүлсэн санал бүрэн биелж байгаа нь өрсөлдөөн бодитой өрнөх боломж муутай гэдгийг харуулж байна. Тухайлбал:

- 2014 оны 03 дугаар сарын 26-ны өдрийн арилжаанд 20.0 тэрбум төгрөгийн үнэт цаас арилжаалахад Хадгаламжийн банк 11.5 хувийн хүүтэйгээр 5.0 тэрбум төгрөг, Чингис хаан банк 11.55 хувийн хүүтэйгээр 1.0 тэрбум төгрөг, Хаан банк 12.5-12.8 хувийн хүүтэйгээр 10.0 тэрбум төгрөг, Голомт банк



14.0 хувийн хүүтэйгээр 1.0 тэрбум төгрөгийн худалдан авах санал ирүүлж нийт 17.0 тэрбум төгрөгийн нэрлэсэн үнэтэй үнэт цаас 12.326 хувийн жигнэсэн дундаж хүүтэйгээр арилжаалагдсан,

- 2015 оны 02 дугаар сарын 25-ны өдрийн арилжаанд 30.0 тэрбум төгрөгийн үнэт цаас арилжаалахад Хаан банк 16.780 хувийн хүүтэйгээр 15.0 тэрбум төгрөгийн худалдан авах санал ирүүлж нийт 15.0 тэрбум төгрөгийн нэрлэсэн үнэтэй үнэт цаас 16.780 хувийн жигнэсэн дундаж хүүтэйгээр арилжаалагдсан,
- 2016 оны 12 дугаар сарын 23-ны өдрийн арилжаанд 200.0 тэрбум төгрөгийн үнэт цаас арилжаалахад Хаан банк 17.5 хувийн хүүтэйгээр 100.0 тэрбум төгрөг, Худалдаа хөгжлийн банк 17.55 хувийн хүүтэйгээр 50.0 тэрбум төгрөг, Төрийн банк 19.0 хувийн хүүтэйгээр 5.0 тэрбум төгрөг худалдан авах санал ирүүлж нийт 155.0 тэрбум төгрөгийн нэрлэсэн үнэтэй үнэт цаас 17.532 хувийн жигнэсэн дундаж хүүтэйгээр арилжаалагдсан байна. /уг арилжаануудаас олсон байж болох орлогын боломжийн талаарх тооцооллыг хавсралт 4-өөс үзнэ үү/

2.5 Мөн Сангийн яам, Монголбанк арилжаанд шууд оролцогчийг үгсэн тохиролцсон эсхүл үндэслэлгүй өндөр хүүгийн санал ирүүлсэн гэж үзвэл уг саналыг цуцлах эрхтэй боловч үгсэн тохиролцсон эсэхийг тогтоох боломж муутай, төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэх эх үүсвэр зайлшгүй шаардлагатай тохиолдолд арилжааны банкуудын ирүүлсэн хүүгийн саналын дагуу арилжаалахаас өөр аргагүйд хүрдэг байна.

2.6 Засгийн газрын мөнгөн хөрөнгийн дунд хугацааны эрсдлийн удирдлагыг сайжруулах замаар ЗГҮЦ-ыг гаргах зайлшгүй нөхцөлд орохоос урьдчилан сэргийлэх шаардлагатай байгаа нь аудитын явцад ажиглагдлаа.

2.7 Нийгмийн даатгалын сангийн хуримтлалын сангаас Засгийн газрын дунд, урт хугацаат /нэг жил болон түүнээс дээш/ бонд худалдан авахад зарцуулах хөрөнгийн дээд хэмжээг Нийгмийн даатгалын сангийн тухайн оны төсвийн тухай хуулиар баталж байгаа ч баталсан дээд хэмжээ хүртэл ЗГҮЦ худалдан аваагүй байна.

2.8 НДС 2012-2017 онд 146.0-583.0 тэрбум хүртэл төгрөгийг арилжааны банкинд байршуулж байсан. Хэрэв НДС-ийн хуримтлалын сангийн хөрөнгөөр төсвийн тухай хуулиар тогтоосон хэмжээ хүртэл Засгийн газрын эрсдэлгүй үнэт цаас худалдан авсан бол өнгөрсөн хугацаанд 15.9 тэрбум орчим төгрөгийн хүүгийн орлого нэмж олох боломжтой байжээ. Тухайлбал:

Хүснэгт 9. НДС-ийн хуримтлалын сан

Онууд	НДС-гийн хадгаламжийн дүн /тэрбум төгрөг/	НДС-ийн хуримтлалын сангийн ЗГҮЦ худалдан авалт /тэрбум төгрөг/			Арилжааны банкуудын хадгаламжийн хүүгийн дундаж түвшин	ЗГҮЦ-ны ЖДХүү	Хүүгийн зөрүү	Хүүгийн орлогын зөрүү /тэрбум төгрөг/
		Батлагдсан дүн	Гүйцэтгэл	Зөрүү				
2012 он	146.0	210.00	188.1	21.9	11.267%	11.706%	0.440%	0.096
2013 он	245.0	-	-	-	12.050%	10.228%	-1.822%	-
2014 он	532.0	200.00	90.	110.0	12.308%	13.176%	0.868%	0.954
2015 он	467.0	400.00	140.0	260.0	12.992%	14.843%	1.851%	4.814
2016 он	583.0	400.00	57.0	343.0	13.283%	16.056%	2.773%	9.511
2017 он	450.6	100.00	57.0	43.0	12.908%	14.247%	1.339%	0.576
	Нийт	1,310.0	532.1	777.9				15.9

2.9 Арилжааны банкууд хэрвээ иргэдийн байршуулсан хадгаламжаар ЗГҮЦ худалдан авсан гэж үзвэл 2016, 2017 онд томоохон 5 банк 28.5-49.0 тэрбум төгрөгийн орлого олох, нөгөө талаас хадгаламж эзэмшигчид уг дүнгээр ЗГҮЦ-ны өгөөж хүртэх боломжтой гэсэн тооцоо гарч байна.



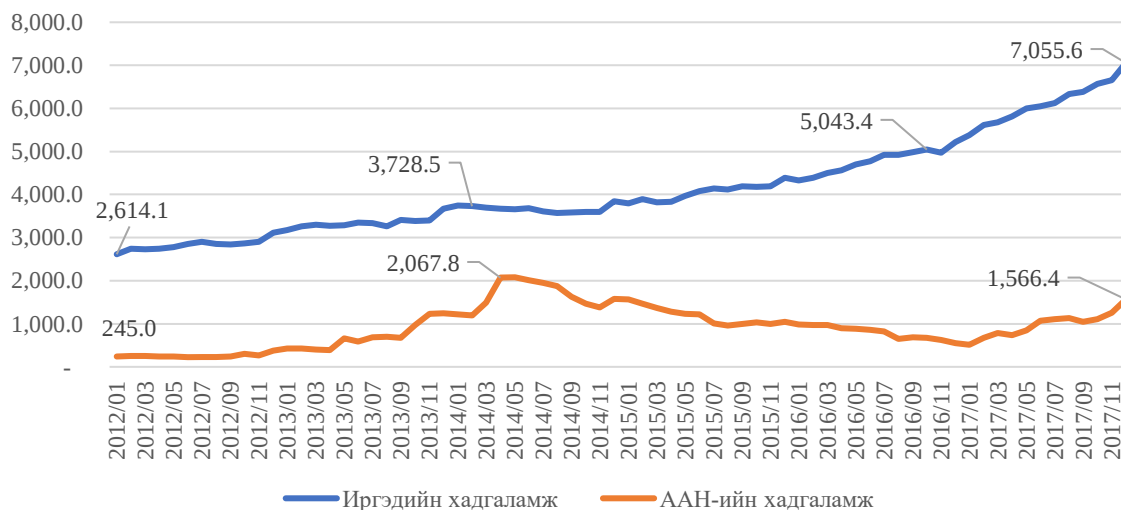
Хүснэгт 10. Хүүгийн зөрүүний тооцоолол /тэрбум төгрөг/

Он	Үзүүлэлт	ЗГҮЦ худалдан авсан дүн	Хадгаламжийн хүүгийн дундаж түвшин	ЗГҮЦ-ны ЖДХ	Хадгаламжийн хүүгийн зардал	ЗГҮЦ-ны хүүгийн орлого	Хүүгийн зөрүүний орлого
2016 он	Хаан банк	877.76	13.28%	16.06%	116.59	140.93	24.3
	Хас банк	214.16			28.45	34.39	5.9
	Голомт банк	451.20			59.93	72.44	12.5
	Худалдаа хөгжлийн банк	105.00			1395	16.86	2.9
	Төрийн банк	119.04			15.81	19.11	3.3
	Нийт						
2017 он	Хаан банк	878.20	12.91%	14.25%	113.36	125.12	11.8
	Хас банк	316.09			40.80	45.03	4.2
	Голомт банк	465.15			60.04	66.27	6.2
	Худалдаа хөгжлийн банк	200.00			25.82	28.49	2.7
	Төрийн банк	271.18			35.00	38.64	3.6
	Нийт						

Эх сурвалж: УАГ-ын тооцоолол

2.10 Монгол Улсын хэмжээнд төгрөгийн хадгаламжийн үлдэгдэл 2012-2017 онд өсч ирсэн нь иргэн, ААН-үүдэд ЗГҮЦ худалдан авах хөрөнгийн нөөц нэмэгдэж байгааг харуулж байна. Эндээс харахад үнэт цаасны арилжаанд иргэн, ААН-үүдийн оролцоог нэмэгдүүлбэл арилжаанд оролцогчдын хувьд үнэт цааснаас хүртэх өгөөж нэмэгдэх, Засгийн газрын хувьд хүүгийн түвшин буурч болох дүр зураг харагдаж байна.

Дүрслэл 10: Иргэд, ААН-ийн хадгаламжийн үлдэгдэл /тэрбум төгрөг/

Эх сурвалж: <https://www.mongolbank.mn/>

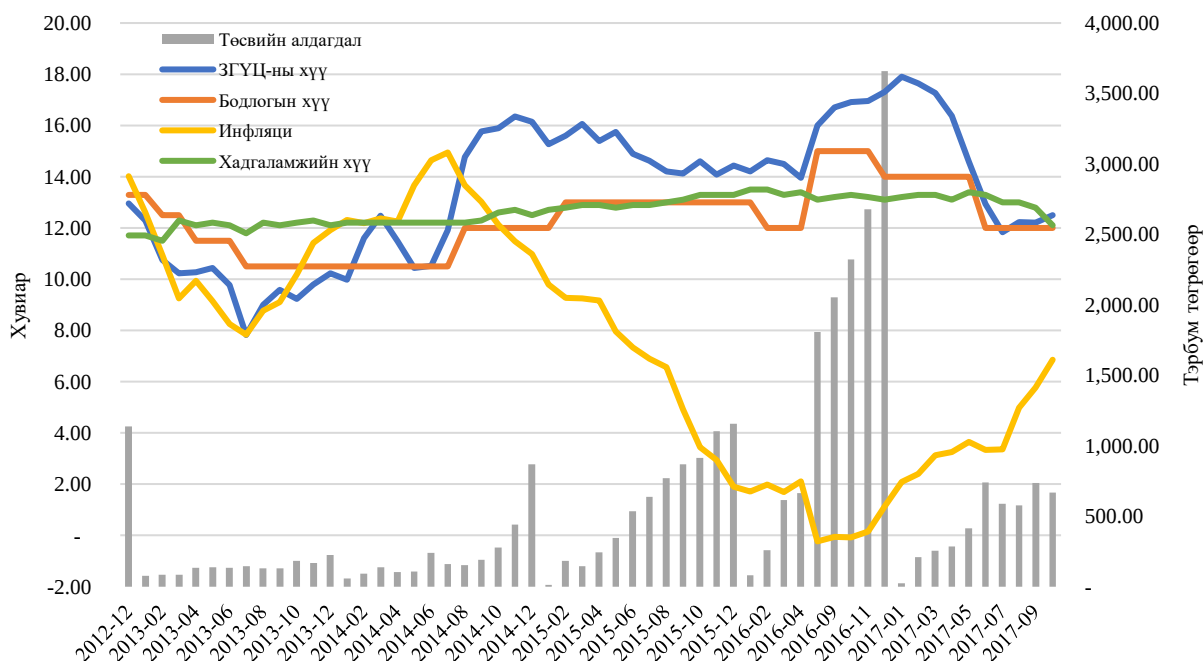
2.11 ЗГҮЦ нь эрсдэлгүй, хөрвөх чадвартай, хүүгийн орлого нь албан татвараас чөлөөлөгддөг, ТБОНӨХБАҮХАТХ-ийн дагуу тендерийн, урьдчилгаа төлбөрийн, гүйцэтгэлийн баталгаа болгон ашиглаж болох давуу талтай. Гэвч ЗГҮЦ-ны хүү хадгаламжийн хүүгээс их үед л иргэд, ААН-ийн худалдан авалт нэмэгдэж, эсрэг тохиолдолд худалдан авах хэмжээ нэмэгдэхгүй байгаа нь дээрх хөшүүрэг үр дүн муутай байгааг харуулж байна.

2.12 Сангийн яамнаас ЗГҮЦ-ны арилжааны талаар мэдээлэх, идэвхжүүлэх тогтолцоо үр дүн муутай, банк, иргэн, хуулийн этгээд ижил тэгш эрхтэй, өрсөлдөөнт зарчмаар оролцох боломж багатайгаас хүүгийн түвшин өрсөлдөөнт зарчмаар тогтох нөхцөл бүрдээгүй байна.

ЗГҮЦ-ны хүүд нөлөөлөх хүчин зүйл:

2.13 Засгийн газрын үнэт цаасны хүү арилжааны банкуудын санал болгосон хүүгийн түвшинээр тогтоогдож иржээ. Түүнд нөлөөлөх хүчин зүйлд шинжилгээ хийхэд ЗГҮЦ-ны хүү нь Төв банкны бодлогын хүү, хадгаламжийн хүүтэй эерэг хамааралтай байна. Хүүгийн мэдрэмжийг авч үзвэл, бодлогын хүү 1 хувиар нэмэгдэхэд Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны хүү 1.15 хувиар, хадгаламжийн хүү 1 хувиар нэмэгдэхэд Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны хүү 1.08 хувиар тус тус өсөх хандлагатай байна. /Дэлгэрэнгүй шинжилгээг Хавсралт 3-с үзнэ үү./

Дүрслэл 11. ЗГҮЦ-ны хүүгийн түвшингийн харьцуулалт



Эх сурвалж: Сангийн яам, Монголбанк, Үндэсний статистикийн газар

2.14 Монголбанк мөнгөний хатуу бодлого хэрэгжүүлсэн, 2014, 2016 онуудад валютын интервенц хийсэн зэрэг нь зах зээл дэх бэлэн мөнгөний хэмжээ, инфляцийг бууруулж банкуудын хөрвөх чадварт нөлөөлснөөр Засгийн газрын үнэт цаасны зах зээл дэх өрсөлдөөнийг багасгах, хүүгийн түвшин өсөх хүчин зүйл болсон нь мөнгөний бодлого, төсвийн бодлого хоорондоо уялдаа муутай байсныг харуулж байна.

2.15 Монголбанкны бодлогын хүү, ЗГҮЦ-ны хүүгийн түвшин 2013 оноос хойш өсөх хандлагатай байсан нь эдийн засагт дараах нөлөөлөл үзүүлсэн байж болзошгүй байна. Тухайлбал,

- Зээлийн үлдэгдлийн өсөлт 2014 онд 16 хувьтай байсан бол арилжааны банкууд эрсдэлгүй, өндөр өгөөжтэй мөнгөн хөрөнгөө нэмэгдүүлэх зорилгоор ЗГҮЦ худалдан авч, зээл олгох сонирхол буурснаас зээлийн үлдэгдлийн өсөлт 2017 онд 8.8 хувьтай байна,
- Хадгаламжийн үлдэгдэл 2014 онд 10 хувиар өсч байсан бол ЗГҮЦ-ны хүү банкуудын дундаж хадгаламжийн хүүгээс өндөр болсон үед иргэдийн ЗГҮЦ худалдан авалт нэмэгдснээр 2016 онд хадгаламжийн үлдэгдлийн өсөлт 6 хувьд хүрч харин 2017 онд ЗГҮЦ-ны хүү банкуудын дундаж хадгаламжийн хүүгээс бага болоход хадгаламжийн үлдэгдэл 33 хувиар өссөн байна.

2.16 Энэ нь арилжааны банкууд зээл олгохоос илүүтэй ЗГҮЦ худалдан авах сонирхлыг нэмэгдүүлж, бодит секторт олгох зээл олголтыг бууруулж, улмаар эдийн засаг дахь мөнгөний эргэлт саарах, эдийн засгийн өсөлтийг бууруулах сөрөг нөлөөтэй байна.

**Засгийн газрын үнэт цаасны төлбөрт 2018-2031 онд 14.0 их наяд¹⁴ төгрөг төлөхөөр байна**

2.17 Засгийн газрын өрийн үлдэгдэл 22,751.6 тэрбум төгрөгт хүрч ДНБ-д харьцуулсан харьцаа 2017 оны эцэст 74.4 хувь болж буурсан нь Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулиар тогтоосон хязгаар 85 хувиас хэтрээгүй байна.

2.18 Засгийн газрын нийт өрийн үлдэгдлийн 49.1 хувийг ЗГҮЦ-ны өрийн үлдэгдэл эзэлж байгаа нь Засгийн газрын өрийн тогтвортой байдалд үзүүлэх нөлөө ихтэй гэдгийг харуулж байна.

2.19 Засгийн газар “Олон Улсын Валютын Сангийн шинжээчдийн Зах зээлд нэвтрэх боломжтой улс орнуудад зориулсан өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээ хийх аргачлал”-д заасан өрийн тогтвортой байдлын шалгуур үзүүлэлт, зохистой харьцаа, шинжилгээ хийсний үндсэн дээр үнэт цаас гаргадаг туршлагыг харгалзан үзэх нь зүйтэй.

2.20 2012-2017 онд ЗГҮЦ-ны үндсэн болон хүүгийн төлбөрийн ДНБ-д эзлэх хэмжээ нэмэгдэж ирсэн байна. /Хүснэгт 11-д харуулав./

Хүснэгт 11. ЗГҮЦ-ны төлбөрийн харьцуулалт /тэрбум төгрөг/

Үзүүлэлтүүд	Хэмжих нэгж	2012 он	2013 он	2014 он	2015 он	2016 он	2017 он
ЗГҮЦ-ны үндсэн болон хүүгийн төлбөр/ДНБ	Хувь	2.6	9.9	7.2	10.6	9.0	20.9
ЗГҮЦ-ны үндсэн болон хүүгийн төлбөр/Төсвийн нийт зарлага	Хувь	7.1	30.9	22.4	34.4	22.7	63.1
ЗГҮЦ-ны үндсэн болон хүүгийн төлбөр/Улсын төсвийн хөрөнгө оруулалт	Дахин их	0.4	2.4	1.6	9.9	8.7	9.4
ЗГҮЦ-ны үндсэн болон хүүгийн төлбөр/Цалингийн зардал	Дахин их	0.4	1.4	1.0	1.4	1.2	3.2

Эх сурвалж: Үндэсний аудитын газрын судалгаа

2.21 ЗГҮЦ-ны үндсэн болон хүүгийн төлбөр 2017 онд ДНБ-ий 20.9 хувь, төсвийн нийт зарлагатай харьцуулахад 63.1 хувьтай тэнцэхээр байна. Энэ нь улсын төсвийн хөрөнгө оруулалтын зардлаас 9 дахин, цалингийн зардлаас 3 дахин их дүнтэй байгаа нь улсын төсөвт дарамт учруулахуйц түвшинд байгааг харуулж байна.

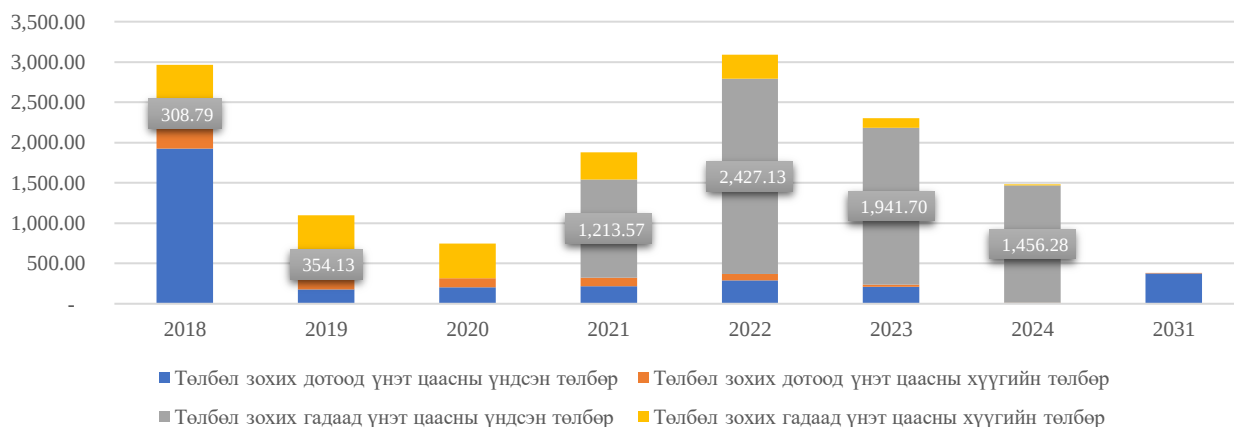
2.22 Зөвхөн 2017 онд ЗГҮЦ-ны хүүгийн төлбөрт 960.8 тэрбум төгрөг зарцуулсан нь улсын төсвийн хөрөнгө оруулалтаар баригдаж буй сургуулийн дундаж төсвөөр тооцоход 640 хүүхдийн суудалтай 192 сургуулийн барилга эсвэл 150 хүүхдийн ортой цэцэрлэгийн дундаж төсвөөр тооцоход 533 цэцэрлэгийн барилга барих боломжийг алдсан гэдгийг харуулж байна.

2.23 ЗГҮЦ-ны үндсэн болон хүүгийн төлбөрт 2018 онд 2.9 их наяд төгрөг төлөх бөгөөд 2018 оны төсвийн тухай хуулиар батлагдсан улсын төсвийн нийт зарлагын дүнтэй харьцуулахад 30.2 хувьтай тэнцэхээр байгаа нь төсвийн хүлээгдэж буй тэнцэлд сөрөг нөлөө үзүүлж хэрэгцээт эх үүсвэрийг нэмэгдүүлэхээр байна. Засгийн газрын гадаад, дотоод үнэт цаасны хүлээгдэж байгаа төлбөрийг харуулбал,

¹⁴ Ханшийн хэлбэлзлээс хамаарч өөрчлөгдөнө.



Дүрслэл 12. ЗГҮЦ-ны хүлээгдэж буй төлбөр /тэрбум төгрөг/



Эх сурвалж: Сангийн яам

2.24 Цаашид улсын нэгдсэн төсөв алдагдалтай батлагдаж буй байдал үргэлжилсээр байх тохиолдолд Сангийн яам дахин үнэт цаас гаргах замаар Засгийн газрын өрийн хэмжээ нэмэгдэж ЗГҮЦ-ны үндсэн болон хүүгийн төлбөр өсөх эрсдэлтэй байна.

2.25 ЗГҮЦ-ны өрийн үлдэгдлийг ДНБ-д харьцуулсан харьцааг авч үзвэл 2016 онд 22.9 хувь, 2017 онд 12.7 хувь байгаа нь УИХ-ын 2015 оны 51 дүгээр тогтоолоор баталсан Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2016-2018 оны стратегийн баримт бичигт заасан зорилтот түвшинээс 2016 онд 10.9 хувиар, 2017 онд 2.2 хувиар тус тус хэтэрсэн байна.

Хүснэгт 12. Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны үлдэгдлийг ДНБ-нд харьцуулсан харьцаа

		2015	2016	2017
Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны үлдэгдлийг дотоодын нийт бүтээгдэхүүнд харьцуулсан харьцаа	ДНБ	23,134.07	23,935.85	27,167.03
	Дотоод үнэт цаасны үлдэгдэл /тэрбум төгрөг/	3,333.20	5,488.77	3,461.88
	Гүйцэтгэл	14.4%	22.9%	12.7%
	Зорилтот хэмжээ		12.0%	10.5%

Эх сурвалж: УАГ-ын тооцоолол

2.26 2016 онд уг харьцаа 10.9 хувиар хэтэрсэн нь Монгол Улсын Хөгжлийн банкны дүрмийн санг нэмэгдүүлэх зорилгоор 1,000.0 тэрбум төгрөгийн үнэт цаас, “Сайн хөтөлбөр”-үүдийг санхүүжүүлэх зорилгоор 596.0 тэрбум төгрөгийн үнэт цаас гаргасантай холбоотой байна.

2.27 Тайлант онд Засгийн газрын нийт үнэт цаасны үлдэгдлийн 68.9 хувийг ам.долларын гадаад үнэт цаас эзэлж байгаа бөгөөд валютын ханшийн хэлбэлзлээс хамаарч эргэн төлөх төлбөрийн хэмжээ нэмэгдэх, төсвийн зардалд сөрөг нөлөө үзүүлэх эрсдэлтэй байна.

2.28 Иймд Сангийн яам валютын ханшийн эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх олон улсад хэрэглэгддэг санхүүгийн үүсмэл хэрэгслүүдийг ашиглах боломжийг бүрдүүлэх шаардлагатай байна.

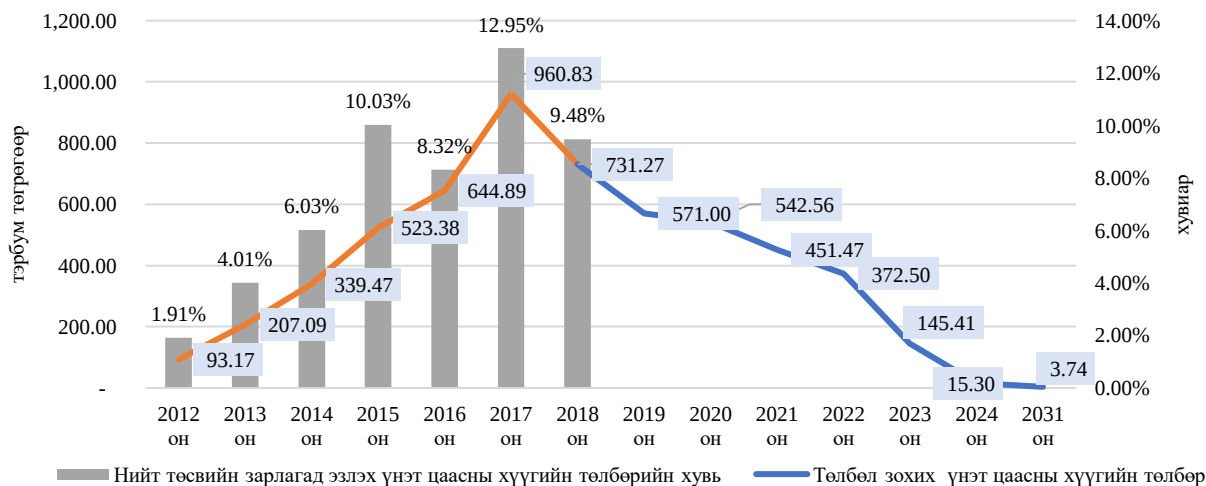
2.29 Өрийн удирдлагын тухай хуулийн 20 дугаар зүйлийн 20.1-д зааснаар “Санхүү, төсвийн асуудал эрхэлсэн төрийн захиргааны төв байгууллага нь өрийн багцын оновчтой бүтцийг бий болгох, эрсдэлийг зохистой удирдах зорилгоор стратегийн баримт бичигт тусгасан өрийн зохицуулалтын дараах арга хэмжээг авч хэрэгжүүлж болно” гэсний дагуу Сангийн яам өрийг дахин санхүүжүүлэх арга хэмжээг авч 2018-2023 онд төлөгдөх 370.6 тэрбум төгрөгийн ЗГҮЦ-ыг буцаан худалдан авсан байна.

2.30 Засгийн газрын гадаад, дотоод үнэт цаасны хүүгийн төлбөрт 2012-2017 онд нийт 2.7 их наяд төгрөг зарцуулсан бөгөөд нэгдсэн төсвийн зарлагын дүнд хүүгийн зардлын эзлэх хувь



хэмжээ тогтмол нэмэгдсээр 2017 онд нийт нэгдсэн төсвийн зарлагын 12.9 хувь буюу 960.8 тэрбум төгрөгт хүрчээ.

Дүрслэл 13. Нэгдсэн төсвийн нийт зардалд эзлэх ЗГҮЦ-ны хүүгийн төлбөрийн хувь, хүлээгдэж буй төлбөр



Эх сурвалж: Сангийн яам

2.31 Цаашид 2018-2031 онуудад ЗГҮЦ-ны үндсэн төлбөрт 11.2 их наяд төгрөг, хүүгийн төлбөрт 2.8 их наяд төгрөг /валютын ханишийн хэлбэлзлээр өөрчлөгдөж болно/ төлөхөөр байгаа нь төсвийн орлогыг нэмэгдүүлэх, үр ашиггүй зардлыг бууруулж ажиллах шаардлагатайг харуулж байна.

**Холбогдох байгууллагын санал:****МОНГОЛ УЛСЫН САНГИЙН ЯАМ**

15160 Улаанбаатар хот, Чингэлтэй дүүрэг,
С.Данзангийн гудамж 5/1, Засгийн газрын II байр,
Утас/факс: (976-51) 26-74-68, <http://www.mof.gov.mn>

2018.06.12 № 8-3/3768

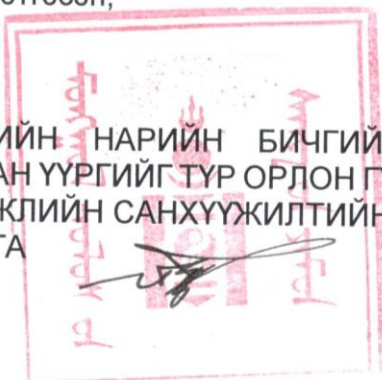
танай 2018.06.08-ны № 04/1312 -т

ҮНДЭСНИЙ АУДИТЫН ГАЗАРТ

Үндэсний аудитын газраас хийсэн Засгийн газрын бонд, түүний худалдан авалт, зарцуулсан хүү төлбөрийн талаар хийсэн гүйцэтгэлийн аудитын тайлангийн төсөлд өгөх саналыг хавсралтаар хүргүүлж байна.

Хүндэтгэсэн,

ТӨРИЙН НАРИЙН БИЧГИЙН ДАРГЫН
АЛБАН ҮҮРГИЙГ ТҮР ОРЛОН ГҮЙЦЭТГЭГЧ,
ХӨГЖЛИЙН САНХҮҮЖИЛТИЙН ГАЗРЫН
ДАРГА И.БАТХҮҮ



0 2367

Сангийн яамны 2018 оны 6 дугаар сарын 12-ны өдрийн
8...3/3768... тоот албан бичгийн хавсралт 1



“Засгийн газрын бонд, түүний худалдан авалт, зарцуулсан хүү төлбөр”-ийн талаар хийсэн гүйцэтгэлийн аудитын тайланд өгөх санал

1. Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуульд заасан Засгийн газрын өрийн тодорхойлолтын дагуу “Засгийн газрын өр”-ийн хамрах хүрээ нь 2015-2017 оны үлдэгдэлд хамаарах бөгөөд 2012-2014 оны өр нь Улсын өр гэсэн тодорхойлолтод хамаарна.
2. **Тайлангийн 1.4, 1.10-т** Монголбанкаар дамжуулан явагддаг Засгийн газрын үнэт цаасны арилжаанд арилжааны банкууд болон зуучлах эрх авсан арилжааны банкуудаар дамжуулан хувь хүн, аж ахуйн нэгж арилжаанд оролцох боломжтой, Монголын хөрөнгийн биржээр дамжин явагддаг арилжаанд хувь хүн аж ахуйн нэгжээс гадна арилжааны банкууд оролцдог болохыг дурьдах.
3. **Тайлангийн дүрслэл 5-ийн** эх сурвалжийг дурьдах. Уг мэдээллийг Сангийн яамнаас гаргаж өгөөгүй болно.
5. **Тайлангийн 1.15** Засгийн газрын 2012-2017 онд гаргасан дотоод үнэт цаасны 82.8 хувийг төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэх, 6.7 хувийг Хүний хөгжил сангийн алдагдлыг нөхөх, 6.3 хувийг Монгол Улсын Хөгжлийн банкны дүрмийн санг нэмэгдүүлэх, 3.8 хувийг Сайн хөтөлбөрүүдийг санхүүжүүлэх зорилгоор тус тус гаргасан байна. **гэж засах**
6. **Тайлангийн 1.21** Засгийн газар 2017 онд дахин үнэт цаас гаргах замаар өмнөх онуудад гаргасан гадаад үнэт цаасыг сольж, эргэн төлөлтийг хойшлуулснаар Монгол Улс өрийн дефолт зарлах эрсдлээс зайлсхийсэн байна. Тухайлбал,
 - а. 2017 оны 3 дугаар сард 600.0 сая ам.долларын Хуралдай бондыг гаргаж Хөгжлийн банкны 580.0 сая ам.долларын евробондын төлбөрийг төлсөн.
 - б. 2018 оны 1 дүгээр сард төлөгдөх 500.0 сая ам.долларын Чингис бондын 74.5 хувь, 2018 оны 6 дугаар сард төлөгдөх 1.0 тэрбум юанийн Дим сам бондын 9.5 хувийг тус тус буцаан худалдан авсан. **гэж засах**
7. **Тайлангийн 1.22** Засгийн газрын үнэт цаасны арилжаа 2017 оны 10 дугаар сарын 24-нөөс хойш хийгдээгүй тул огноог засах.
8. **Тайлангийн 1.23** Төсвийн тухай хуулийн 49 дүгээр зүйлийн 49.3 дах заалт нь хүчингүй болсон заалт тул хасах.
9. **Тайлангийн 2.6** Засгийн газрын мөнгөн хөрөнгийн удирдлагыг сайжруулах, төсвийг алдагдалгүй батлах замаар ЗГҮЦ -ыг гаргалтыг бууруулах шаардлагатай байна. **гэж засах**
10. **Тайлангийн 2.16, 2.18-д** Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны үндсэн төлбөр нь төсвийн зарлагын бүрэлдэхүүнд багтдаггүй тул үндсэн болон хүүгийн төлбөрийн төсвийн зарлагад эзлэх хувь гэдэг нь буруу хэмжигдэхүүн болно. Үндсэн төлбөр нь мөнгөн хөрөнгийн удирдлагатай холбоотой бөгөөд хүүгийн төлбөр нь төсвийн зарлагад тусгагддаг. Хүүгийн төлбөр нь төсвийн зарлагын бүрэлдэхүүн хэсэг тул хүүгийн төлбөрийн төсвийн урсгал болон нийт зарлагад эзлэх хувь хэмжээг гаргаж, бусад зардлуудтай харьцуулах нь зүйтэй.
11. **Тайлангийн 2.20** 2018 оны хүлээгдэж буй гүйцэтгэл гэсэн багана дах тоонууд нь ТХМ-д ашигласан тоонуудаас зөрж байгаа тул 2018 оны ХБГ баганыг хасах саналтай байна.
12. **АУДИТЫН ЗӨВЛӨМЖИД:** 2019 оноос эхлэн төсвийг алдагдлыг үе шаттайгаар бууруулах.

**Саналд өгсөн тайлбар:**

Ирсэн саналын дугаар	Аудитын тайланд саналыг тусгасан эсэх
Санал №1	Саналыг хүлээн авч тайлангийн ерөнхий мэдээл хэсэгт нэмэлт тодруулга оруулав.
Санал №2	Саналыг хүлээн авч тайлангийн 1.13-д холбогдох тодруулгыг хийв.
Санал №3	Ирүүлсэн тайлбарын дагуу Дүрслэл 5-н эх сурвалжийг засав.
Санал №5	Саналыг хүлээн авч тайлангийн 1.21-д хамрах хугацааг тусгав.
Санал №6	Саналыг хүлээн авч тайлангийн 1.28-д найруулгын өөрчлөлт хийв.
Санал №7	Саналыг хүлээн авч тайлангийн 1.27-д огноог оруулав.
Санал №8	Саналыг хүлээн авч тайлангийн 1.19-д найруулгын өөрчлөлт хийв.
Санал №9	Ирүүлсэн саналыг хүлээн авах боломжгүй байна.
Санал №10	Уг хэсэгт хүлээгдэж буй үнэт цаасны үндсэн болон хүүгийн төлбөрийн дүн ямар хэмжээнд байгааг харуулах зорилгоор төсвийн зарлагын дүнтэй харьцуулсан болно. Тайлангийн 2.21, 2.23-т холбогдох найруулгын өөрчлөлт хийв.
Санал №11	Саналыг хүлээн авч тайлангийн 2.25 дахь хэсэгт буй хүснэгтийн 2018 оны хүлээгдэж буй гүйцэтгэлийн баганыг хасав.
Санал №12	Төсвийн сахилга батыг дээшлүүлэх, орлого нэмэгдүүлэх, үр ашиггүй зардлыг бууруулах талаар зөвлөмж хүргүүлж буй тул 2019 оноос гэж зааглах шаардлагагүй байна.



ДҮГНЭЛТ:

Аудитын дүнд үндэслэн дараах дүгнэлтийг гаргаж байна. Үүнд:

- Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны арилжааны нэгдсэн тогтолцоогүй байгаа нь олон улсын жишигт нийцээгүй, арилжааны банкуудад давуу байдлыг бий болгож, арилжаа олон нийтэд нээлттэй, өрсөлдөөнтэй өрнөх боломжийг хязгаарлаж байна;
- Өрийн удирдлагын тухай хуульд нийцсэн Засгийн газрын дотоод үнэт цаас гаргах, арилжих харилцааг зохицуулсан журам байхгүй байна;
- УИХ-аас улсын нэгдсэн төсвийг 2012-2017 онд алдагдалтай баталж ирсэн, Засгийн газар төсвийн алдагдлыг үнэт цаас гаргах замаар санхүүжүүлж байгаа нь нийт өрийн хэмжээг нэмэгдүүлж иржээ;
- Төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлсэн ЗГҮЦ-ыг дахин санхүүжүүлж, дараа жилийн мөнгөн хөрөнгийн дутагдлыг үүсгэх нь Засгийн газрын санхүүжилтийн хэрэгцээ буюу төсвийн алдагдлыг он дараалан нэмэгдүүлж байна;
- Цөөн тооны банк ЗГҮЦ-ны арилжаанд оролцож байгаагаас хүүгийн түвшин өндөр тогтох эрсдэлтэй байгаа бөгөөд ЗГҮЦ-ны талаарх мэдээллийн ил тод, хүртээмжтэй байдал хангалтгүй байна;
- Мөнгөний бодлого, төсвийн бодлого харилцан уялдаа муутай хэрэгжиж байжээ.
- Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны өрийн үлдэгдэл Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2016-2018 оны стратегийн баримт бичиг заасан зорилтот түвшинг хангаагүй байна;
- ЗГҮЦ-ны өрийн үлдэгдлийн 68.9 хувийг ам.долларын гадаад үнэт цаас эзэлж байгаа бөгөөд эргэн төлөх төлбөрийн хэмжээ нь валютын ханшийн хэлбэлзлээс хамаарч төсвийн зардалд сөрөг нөлөө үзүүлэх эрсдэлтэй байна;
- Засгийн газар 2018-2031 онд үнэт цаасны үндсэн болон хүүгийн төлбөрт 14.0 их наяд¹⁵ төгрөг төлөхөөр байна;
- Засгийн газрын нийт өрийн үлдэгдлийн 49.1 хувийг ЗГҮЦ-ны өрийн үлдэгдэл эзэлж байгаа нь Засгийн газрын өрийн тогтвортой байдалд үзүүлэх нөлөө ихтэй байна.

¹⁵ Ханшийн хэлбэлзлээс хамаарч өөрчлөгдөх.



ЗӨВЛӨМЖ:

Аудитын дүн, дүгнэлт нотлох зүйлст үндэслэн дараах зөвлөмжийг өгч байна.Үүнд:

Монгол Улсын Ерөнхий сайд У.Хүрэлсүхэд:

- Засгийн газрын дотоод үнэт цаас гаргах, арилжаалах үйл ажиллагаанд тавьж буй дотоод аудитын хяналтыг сайжруулах;
- Төсвийн сахилга батыг дээшлүүлэхэд анхаарч, орлогыг нэмэгдүүлэх, үр ашиггүй зардлыг бууруулах талаар тууштай арга хэмжээ авч, мөнгөн хөрөнгийн эрсдэлийн удирдлагыг сайжруулах замаар төсвийн алдагдлыг нөхөх зорилготой ЗГҮЦ гаргах хэмжээг үе шаттайгаар бууруулж ажиллах;

Монгол Улсын Сангийн сайд, Монголбанкны Ерөнхийлөгч нарт:

- Төсөв болон мөнгөний бодлогыг тэнцвэртэй, харилцан уялдаатай хэрэгжүүлэх;

Сангийн сайд Ч.Хүрэлбаатарт:

- Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны арилжааг олон нийтэд нээлттэй, тэгш хүртээмжтэй, өрсөлдөөнт зарчмаар явуулах нэгдсэн тогтолцоог бий болгох талаар зохион байгуулалтын арга хэмжээ авч хэрэгжүүлэх;
- Өрийн удирдлагын тухай хуулийн 26 дугаар зүйлийн 26.10 -д заасны дагуу Засгийн газрын дотоод үнэт цаас гаргах, арилжих журмыг шинэчлэн батлах;
- Засгийн газрын санхүүжилтийн хэрэгцээ буюу төсвийн алдагдлыг он дараалан нэмэгдүүлж буй дахин санхүүжилтийн эрсдлийг бууруулж, мөнгөн хөрөнгийн удирдлагыг сайжруулах бодлогын арга хэмжээ авч хэрэгжүүлэх;
- Өрийн удирдлагын стратегийн баримт бичигт заасан зорилтот түвшинг хангаж ажиллах;
- Сангийн яаманд валютын ханшийн эрсдэлээс урьдчилан сэргийлэх олон улсын санхүүгийн үүсмэл хэрэгслүүдийг ашиглах боломж бүрдүүлэх талаар шаардлагатай арга хэмжээ авч хэрэгжүүлэх;
- Засгийн газар “ОУВС-гийн шинжээчдийн Зах зээлд нэвтрэх боломжтой улс орнуудад зориулсан өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээ хийх аргачлал”-д заасан өрийн тогтвортой байдлын шалгуур үзүүлэлт, зохистой харьцаа, шинжилгээ хийж байх;



Монгол Улсын Ерөнхий Аудиторын тушаал

МОНГОЛ УЛСЫН
ЕРӨНХИЙ АУДИТОРЫН
ТУШААЛ

2018 оны 06 сарын 12 өдөр

Дугаар А/141

Улаанбаатар хот

Аудитын тайланг баталгаажуулах тухай

Төрийн аудитын тухай хуулийн 13 дугаар зүйлийн 13.4.7, 19 дүгээр зүйлийн 19.3.3 дах заалт, Монгол Улсын Ерөнхий аудиторын 2016 оны А/92 дугаар тушаалаар батлагдсан "Гүйцэтгэлийн аудитын журам"-ын 12.39 дэх заалт, мөн 2003 оны 53 дугаар тушаалаар баталсан "Гүйцэтгэлийн аудитын тайланг хянан баталгаажуулах журам батлах тухай" журмын 4.2 дахь заалтыг тус тус үндэслэн ТУШААХ нь:

1. Засгийн газрын бонд, түүний худалдан авалт, хүү төлбөрийн талаар хийсэн гүйцэтгэлийн аудитын тайланг баталгаажуулсугай.
2. Аудитаар өгсөн албан шаардлагын жагсаалтыг хавсралтаар баталсугай.
3. Аудитын тайланг УИХ-ын Төсвийн байнгын хороо, Сангийн яаманд тус тус хүргүүлсүгэй.
4. Аудитаар өгсөн зөвлөмжийг хэрэгжүүлэх арга хэмжээ авч, үр дүнг 2019 оны 6 дугаар сарын 30-ны дотор Үндэсний аудитын газарт ирүүлэхийг Сангийн сайд /Ч.Хүрэлбаатар/-д зөвлөсүгэй.
5. Аудитаар илэрсэн зөрчилтэй асуудлыг хууль хяналтын байгууллагад шилжүүлж, өгсөн зөвлөмж, албан шаардлагын хэрэгжилтэд хяналт тавьж, үр дүнг тооцон ажиллахыг Гүйцэтгэлийн аудитын газар /М.Давааням/-д даалгасугай.
6. Аудитын тайлан баталгаажсанаас хойш 14 хоногийн дотор холбогдох нотлох баримтыг архивын нэгж болгон Үндэсний аудитын газрын архивт хүлээлгэн өгөхийг аудитын баг /Б.Хишигтогтох/-д үүрэг болгосугай.

МОНГОЛ УЛСЫН
ЕРӨНХИЙ АУДИТОР

Д.ХҮРЭЛБААТАР

Монгол Улсын Ерөнхий аудиторов 2018 оны
06 дугаар сарын 12-ний өдрийн дугаар
тушаалын хавсралт

Аудитаар өгсөн албан шаардлагын жагсаалт

№	Төлбөр, зөрчил хариуцах		Төлбөр, зөрчлийн товч утга	Дугаар	Төлбөрийн актын дүн	Албан шаардлагын дүн
	Байгууллага	Албан тушаал				
1	Монголбанк	Монголбанкны Ерөнхийлөгч	Сангийн сайд, Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2012 оны 10 дугаар сарын 25-ны өдрийн 217/A-161 дугаартай хамтарсан тушаалаар "Засгийн газрын үнэт цаас гаргах, арилжаалах журам"-ыг батлан зохицуулж байгаа боловч тус журам 2015 онд батлагдсан Өрийн удирдлагын тухай хуулийн 26 дугаар зүйлийн 26.10-д заасантай нийцэхгүй байна.	01/225	-	-
2	Сангийн яам	Сангийн сайд	Сангийн сайд, Монголбанкны Ерөнхийлөгчийн 2012 оны 10 дугаар сарын 25-ны өдрийн 217/A-161 дугаартай хамтарсан тушаалаар "Засгийн газрын үнэт цаас гаргах, арилжаалах журам"-ыг батлан зохицуулж байгаа боловч тус журам 2015 онд батлагдсан Өрийн удирдлагын тухай хуулийн 26 дугаар зүйлийн 26.10-д заасантай нийцэхгүй байна.	01/224	-	-
Нийт					-	-



ХАВСРАЛТУУД

Хавсралт 1

Хүснэгт 12. ЗГҮЦ-ны өрийн үлдэгдэл он тус бүрээр /тэрбум төгрөг/

Үнэт цаасны зориулалт	Үнэт цаасны үлдэгдэл					
	2012.12.31	2013.12.31	2014.12.31	2015.12.31	2016.12.31	2017.12.31
“4,000 айлын орон сууц хөтөлбөр”-ийн хүрээнд гаргасан үнэт цаас	72.02	43.99	33.99	3.99	1.99	1.99
Банкны бүтцийн өөрчлөлтөд гаргасан үнэт цаас	60.0	33.0	22.00	11.00		
Жижиг, дунд үйлдвэр, ноос, ноолуурын салбарын үнэт цаас	197.04	16.00	6.75	2.25		
Төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэх үнэт цаас	367.39	1,467.00	2,356.85	2,764.48	3,358.92	2,800.75
Хүний хөгжил сангийн алдагдлыг санхүүжүүлэх үнэт цаас	313.10	260.70	479.54	486.48	609.14	218.41
Сайн малчин хөтөлбөр					79.71	1.73
Сайн оюутан хөтөлбөр						
Сайн хашаа хөтөлбөр						
Сайн хувьцаа хөтөлбөр					374.00	374.00
“Эм Си Эс” ХХК-ий төслийн төлбөрт			64.99	64.99	64.99	64.99
Хөгжлийн банкны дүрмийн санг нэмэгдүүлэх					1,000.00	
Нийт дүн	1,009.56	1,820.69	2,964.13	3,333.20	5,488.76	3,461.88
Чингис – 500.0 Хөрөнгө оруулалтыг санхүүжүүлэх	696.05	827.05	942.8	997.99	1,244.76	308.79
Чингис – 1000.0 Хөрөнгө оруулалтыг санхүүжүүлэх	1,392.1	1,654.1	1,885.6	1,995.98	2,489.53	2,427.13
Дим сам -Төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэх				321.83	401.41	354.13
Мазаалай- Төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэх					1,244.76	1,213.56
Хуралдай МУХБ-ны 580.0 сая долларыг дахин санхүүжүүлэх						1,456.28
Гэрэгэ – Чингис, Дим сан бондыг дахин санхүүжүүлэх						1,941.70
Нийт дүн	2,088.15	2,481.15	2,828.4	3,315.8	5,380.46	7,701.59
Нийт	3097.71	4,301.84	5,792.53	6,649.0	10,869.22	11,163.47

Хавсралт 2

Хүснэгт 13. ЗГ-ын гадаад бондын үлдэгдэл /2018 оны 3 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар, тэрбум төгрөг/

#	Үнэт цаас	Гаргасан дүн	Валют	Гаргасан огноо	Купон	Хугацаа (жил)	2017.12.31 үлдэгдэл	
							Ам.доллар	Төгрөг
1	Чингис-0.5	500.0	Ам.доллар	2012/12/05	4.125%	5	127.23	308,794.04
2	Чингис-1.0	1,000.0	Ам.доллар	2012/12/05	5.125%	10	1,000.0	2,427,130.0
3	Дим сам	1,000.0	Юань	2015/06/30	7.500%	3	145.9	354,133.5
4	Мазаалай	500.0	Ам.доллар	2016/04/06	10.875%	5	500.0	1,213,565.0
5	Хуралдай	600.0	Ам.доллар	2017/03/09	8.750%	7	600.0	1,456,278.0
6	Гэрэгэ	800.0	Ам.доллар	2017/10/26	5.625%	5.5	800.0	1,941,704.0
	НИЙТ						3,173.13	7,701,604.5

**Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны хүүнд нөлөөлөх хүчин зүйлийн шинжилгээний үр дүн**

Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны хүү арилжааны банкуудын санал болгосон хүү буюу өрсөлдөөний зарчмаар тогтоогдож байгаа хэдий ч түүнд нөлөө үзүүлэхүйц хэд хэдэн хүчин зүйлийг авч үзлээ.

Төв банкны бодлогын хүү болон харилцах хадгаламжийн хүү Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны хүү хооронд эерэг хүчтэй хамааралтай байна. Энэ нь Төв банкны бодлогын хүү болон харилцах хадгаламжийн хүүгийн өсөлт Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны хүүг өсгөдөг бөгөөд бодлогын хүүгийн түвшинг тогтооход харгалзан үзэх шаардлагатайг харуулж байна.

Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны хүүгийн мэдрэмжээр авч үзвэл бодлогын хүү 1 хувиар нэмэгдэхэд Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны хүү 1.14 хувиар, харилцах хадгаламжийн хүү 1 хувиар нэмэгдэхэд Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны хүү 1.08 хувиар өсгөх хандлагатай байна.

Covariance Analysis: Ordinary

Date: 05/30/18 Time: 19:56

Sample (adjusted): 2012M12 2017M07

Included observations: 56 after adjustments

Balanced sample (listwise missing value deletion)

Probability	GBR	PR	TAL	INF	DR
GBR	6.923548				
	1.000000				
PR	2.782166	1.780395			
	0.792429	1.000000			
	9.546701	----			
TAL	0.0000	----			
INF	-887499.9	-567683.1	5.20E+11		
	-0.467712	-0.589960	1.000000		
	-3.888496	-5.369241	----		
DR	0.0003	0.0000	----		
GBR	-5.971180	-4.137985	1874877.	20.18423	
	-0.505114	-0.690279	0.578684	1.000000	
	-4.300801	-7.010625	5.214186	----	
PR	0.0001	0.0000	0.0000	----	
TAL	0.987764	0.447296	-169242.7	-2.022474	0.290969
	0.695929	0.621460	-0.435072	-0.834552	1.000000
	7.121492	5.829091	-3.550784	-11.13151	----
INF	0.0000	0.0000	0.0008	0.0000	----

Үзүүлэлт	Коэффициентын утга	T-статистик	Магадлалын утга
Бодлогын хүү	1.149066	18.27216	0.0000
AR(1)	0.689740	4.925658	0.0001
R ²	0.842555	DW статистик	1.826809
Үзүүлэлт	Коэффициентын утга	T-статистик	Магадлалын утга
Хадгаламжийн хүү	1.085566	10.60425	0.0000
AR(1)	0.736856	4.636988	0.0002
R ²	0.676074	DW статистик	1.428037

Хавсралт 4

Хүснэгт 14 Арилжааны банкуудын хүүгийн зөрүүгээс үүссэн орлогын төсөөлөл /сая төгрөг/

Арилжааны мэдээ	Банкны нэр	Гаргасан багцын нэрлэсэн дүн	ЗГҮЦ худалдан авах саналын нэрлэсэн дүн	Биелсэн саналын нэрлэсэн дүн	Арилжааны банкуудын хадгаламжийн хүүгийн дундаж түвшин*	ЗГҮЦ-ны хүүгийн биелсэн санал	Хадгаламжийн хүүгийн зардал	ЗГҮЦ-ны хүүгийн орлого	Хүүгийн зөрүүний орлого
2014.03.26-ны өдрийн арилжаа. 364 хоногийн хугацаатай ЗГҮЦ	Хадгаламжийн даатгал корпораци /шууд бус оролцогч/		5,000.0	5,000.0	12.20%	11.50%	610.00	575.0	(35.0)
	Чингис хаан банк	20,000.0	1,000.0	1,000.0		11.55%	122.00	115.5	(6.5)
	Хаан банк		5,000.0	5,000.0		12.50%	610.00	625.0	15.0
	Хаан банк		5,000.0	5,000.0		12.80%	610.00	640.0	30.0
	Голомт банк		1,000.0	1,000.0		14.00%	122.00	140.0	18.0
	Нийт		17,000.0	17,000.0					21.5
2015.02.25-ны өдрийн арилжаа. 364 хоногийн хугацаатай ЗГҮЦ	Хаан банк	30,000.0	15,000.0	15,000.0	12.80%	16.78%	1,920.00	2,517.0	597.0
2016.12.23-ны өдрийн арилжаа. 364 хоногийн хугацаатай ЗГҮЦ	Хаан банк		100,000.0	100,000.0	13.10%	17.50%	13,100.00	17,500.0	4,400.0
	Худалдаа хөгжлийн банк		50,000.0	50,000.0		17.55%	6,550.00	8,775.0	2,225.0
	Төрийн банк	200,000.0	5,000.0	5,000.0		18.00%	655.0	900.0	245.0
			155,000.0	155,000.0					
	Нийт								
* - Өх сурвалж: https://www.mongolbank.mn/dblistdeposits.aspx?v Year1=2014&v Year2=2017&vMonth1=03&vMonth2=12									



Үнэт цаасны арилжаа, төлбөр тооцоо, бүртгэл, хадгаламжийн үйл ажиллагааг тус тусдаа хариуцсан байгууллагууд болон төвлөрсөн нэг байгууллага хариуцан ажилладаг жишиг байдаг бөгөөд Монгол Улсын хувьд ирээдүйд хөрөнгийн зах зээлд төлбөр тооцооны дундын зохицуулагч байгууллага болгон хөгжүүлэх зорилгоор төлбөр тооцооны үйл ажиллагааг бүртгэл, хадгаламжийн үйл ажиллагаанаас салгаж “Арилжааны төлбөр тооцоо” ТӨХХК-ийг 2016 онд байгуулжээ.

Шигтгээ 1. Бусад орны хөрөнгийн зах зээлийн үндсэн үйл ажиллагааг эрхэлдэг байгууллагуудын жишиг

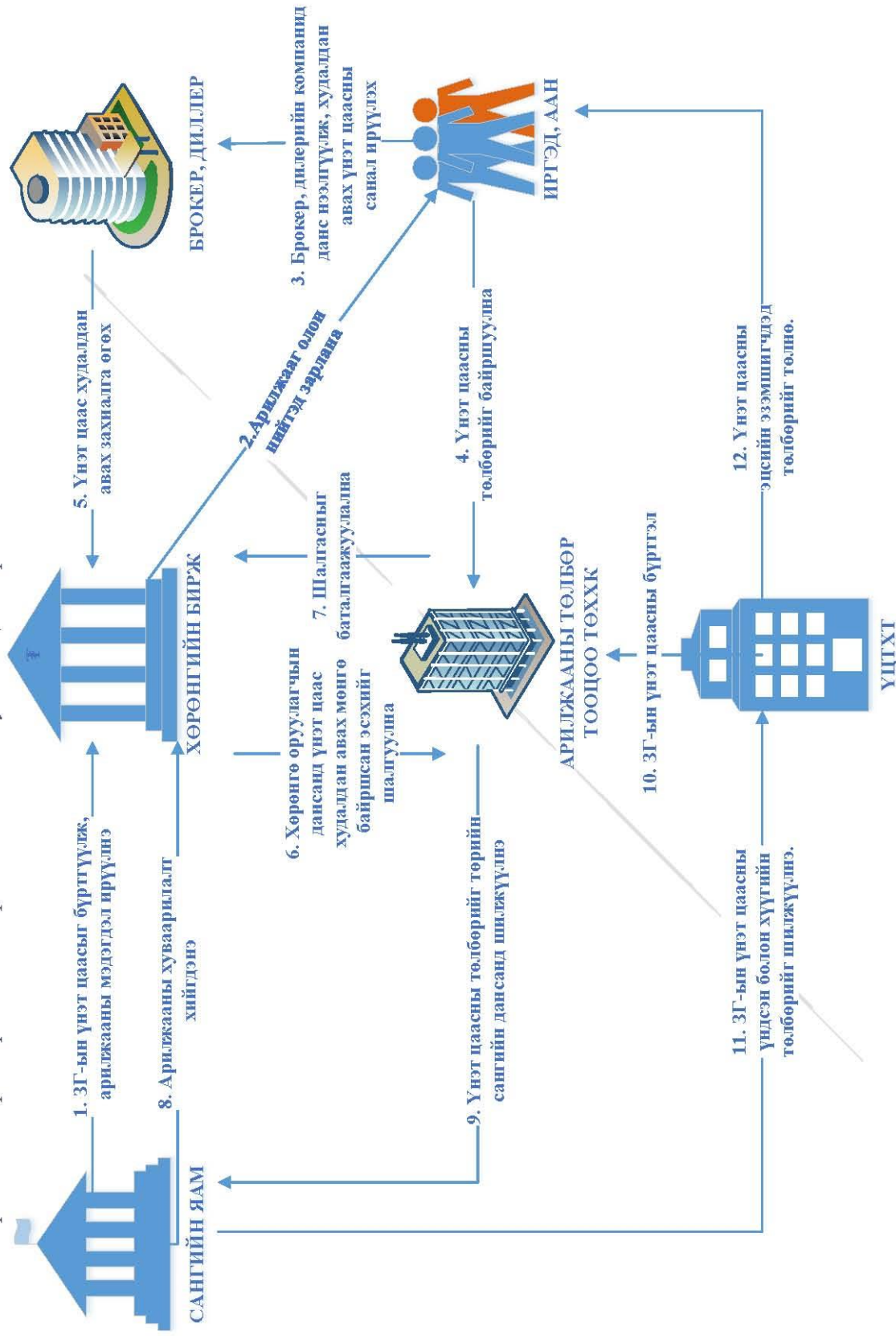
Улс орон	Арилжаа - Exchange	Төлбөр Тооцоо - CCP	Хадгаламж CSD
New York, USA	NYSE	DTCC	DTCC
Shanghai, China	SSE	CSDC	CSDC
Toronto, Canada	TMX	TMX CDS	TMX CDS
Bombay, India	BSE	BSE	NSDL
South Korea	KRX	KRX	KSD
Taiwan	TWSE	TWSE	TDCC
Hong Kong	HKEX	HKEX	HKEX
Tokyo, Japan	TSE	JSCC	JASDEC
Frankfurt, Germany	FSE	Eurex	Clearstream
Moscow, Russia	MOEX	NCC	NSDL
Mongolia	МБ, МХБ	АТТ	ҮЦТХТ

Монгол Улсын хувьд ЗГҮЦ-ны арилжааг Монголбанк, Монголын хөрөнгийн бирж зохион байгуулж байгаа нь олон улсын жишигт нийцэхгүй байна.

Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлийн хөгжил сул байгаа нь ЗГҮЦ-ыг хөрөнгийн биржээр дамжуулан арилжих боломжийг бууруулж, Монголбанкаар дамжуулан ЗГБҮЦ гаргах нөхцөлийг үүсгэж байна.

Нэг байгууллага

Монголын хөрөнгийн биржээр дамжин арилжаалагдаж буй ЗГҮЦ-ны арилжааны схем:



ТЭМДЭГЛЭЛ