

## ОУВС-ИЙН ӨРГӨТГӨСӨН САНХҮҮЖИЛТИЙН ХӨТӨЛБӨР ХЭРЭГЖИЛТ, ҮР ДҮН БОЛОН ГАДААД ӨРИЙН ДАРАМТ

А.Энхбат\*

**Хураангуй:** Энэхүү судалгааны ажлын хүрээнд Монгол Улс ба Олон Улсын Валютын Сан (цаашид ОУВС гэх)-нгийн хамтын ажиллагааны талаар болон Монгол Улсад 2017 оноос ОУВС- нгаас хэрэгжүүлж байгаа Өргөтгөсөн Санхүүжилтийн Хөтөлбөр (цаашид ӨСХ гэх)-ийн хэрэгжилтийн явц, урьдчилсан үр дүнг судлаж, Монгол Улсын макро эдийн засгийн байдалд товч дүгнэлт өгөн, гадаад өрийн өнөөгийн байдлыг Дэлхийн банкны арга зүйгээр судлан дүгнэлт гаргаж, цаашид Засгийн газраас баримтлах макро эдийн засгийн бодлогын талаар болон гадаад өрийн талаар санал, дүгнэлт, зөвлөмжийг гаргасан.

**Түлхүүр үгс:** ОУВС, Өргөтгөсөн Санхүүжилтийн Хөтөлбөр, Гадаад өрийн удирдлага, Төсвийн бодлого, Мөнгөний бодлого, Валютын ханшны бодлого

**Abstract:** In the framework of this study, I have reviewed the cooperation between Mongolia and the International Monetary Fund (hereinafter referred to as IMF) and studied the implementation and preliminary results of the Extended Financial Program (hereinafter referred to as the IMF) implemented by the IMF since 2017 as well as drawn a brief conclusion on macroeconomic situation of Mongolia and made analysis on the present situation of external debt by the World Bank methodology and made some conclusions and recommendations on macroeconomic policy and external debt.

**Keywords:** International Monetary Fund, Extended Financial Program, External Debt Management, Fiscal Policy, Monetary Policy, and Exchange Rate Policy

---

\* МУИС-ийн Бизнесийн сургууль, (e-mail) enkhbatamarjargal@gmail.com

## НЭГ. УДИРТГАЛ

Монгол Улс эдийн засгийн хүндрэлийг хүлээн зөвшөөрч, Эдийн засгийг сэргээх хөтөлбөр боловсруулан, өнгөрсөн хугацаанд баримталсан бодлогоос үндсэндээ татгалзаж, Олон Улсын Валютын Санд хандан дэмжлэг хүссэн. Олон Улсын Валютын Сангийн Хөтөлбөрийн гол тулгуур нь төсвийн алдагдлыг бууруулах явдал бөгөөд ингэснээр дотоодын санхүүгийн зах зээл дээрх дарамтыг бууруулж, гадаад секторын үзүүлэлтүүдийг тогтворжуулан, өрийн тогтвортой байдлыг сэргээхэд оршиж байна. Шинэчлэлийн хөтөлбөрийн хүрээнд дараах арга хэмжээнүүдийг авч хэрэгжүүлэхээр төлөвлөсөн байна. Үүнд: 1/төсвийн бодлогыг сахилга баттай болгох, 2/төв банкны хараат бус бие даасан байдал, засаглалыг бэхжүүлж, үйл ажиллагааг үндсэн чиг үүрэгт төвлөрүүлэх, 3/санхүүгийн салбарыг бэхжүүлэх, 4/эдийн засгийг төрөлжүүлэх, хүртээмжтэй өсөлтийг дэмжих, 5/нийгмийн эмзэг бүлгийг хамгаалах зэрэг асуудлууд багтжээ.

Олон Улсын Валютын Сангийн Захирлуудын зөвлөл Монгол Улсыг байгалийн асар их баялагтай учраас урт хугацааны хэтийн төлөв нь гэрэл гэгээтэй гэж тодорхойлсон хэдий ч сүүлийн жилүүдэд гадаад шок, төсвийн болон мөнгөний тэлэх бодлого бүтцийн доголдолд нэрмээс болсны уршгаар эдийн засаг ихээхэн сорилт бэрхшээлтэй тулгарч байна гэж дүгнэсэн. Мөн экспортынхоо бүтцээс хамааран Монгол Улс гэнэтийн гадаад шокт өртөмтгий хэвээр байгааг илэрхийлсэн.

Үүнтэй холбоотойгоор үндсэн зорилго бол өмнөх жилүүдийн тэлэлт, агшилтын мөчлөгөөс зайлсхийж, төсөв, санхүүгийн тогтолцоо, бодлогын сахилга батыг чангатгаж, эдийн засгийг төрөлжүүлэх, өрсөлдөх чадварыг нэмэгдүүлэх үүднээс бүтцийн шинэчлэлийн хамт нийгмийн хамгааллын сүлжээг бэхжүүлэн илүү зорилтот бүлэгт чиглүүлэх шаардлагатай гэж зөвлөсөн байна. Мөн түүнчлэн гадаад өрийн тогтвортой байдлыг урт хугацаанд хангахад төсвийн алдагдлыг огцом бууруулах, төсвийн сахилга батыг хангах явдал гэж онцлон тэмдэглэжээ.

Улсын Их Хурал 2015 оны 02 дугаар сарын 18-ны өдөр Өрийн удирдлагын тухай хуулийг баталсан. Тус хуулийн зорилт нь өрийн удирдлагын бодлого, зохицуулалтын хүрээнд өрийн зохистой түвшинг хангах, дунд хугацааны стратегийг хэрэгжүүлэх, өр үүсгэх, дамжуулан зээлдүүлэх, Засгийн газрын өрийн баталгаа гаргах, тэдгээрийг бүртгэх, тайлагнах, хяналт тавихтай холбогдсон харилцааг зохицуулахад оршино.

Мөн Улсын Их Хурлын 2016 оны 9 дүгээр сарын 9-ний өдрийн чуулганы нэгдсэн хуралдаанаар Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуульд өөрчлөлт оруулан өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын өрийн ДНБ-д

харьцуулсан харьцааг 2016 оны төсвийн жилд 88.0 хувиас, 2017 оны төсвийн жилд 85.0 хувиас, 2018 оны төсвийн жилд 80.0 хувиас, 2019 оны төсвийн жилд 75.0 хувиас, 2020 оны төсвийн жилд 70.0 хувиас, 2021 оны төсвийн жилээс эхлэн 60.0 хувиас тус тус хэтрүүлэхгүй байхаар хуульчилсан.

Мөн Монгол Улсын Их Хурал 2015 оны 5 дугаар сарын 22-ны өдөр Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2016-2018 оны стратегийн баримт бичгийг баталсан. Засгийн газрын өрийн удирдлагын дунд хугацааны стратегийн зорилго нь макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хадгалж, Засгийн газрын санхүүгийн хэрэгцээг боломжит эрсдлийн түвшинд, хамгийн бага зардлаар санхүүжүүлэх, Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны зах зээлийг дэмжихэд чиглэгджээ.

Аливаа улсын гадаад өрийн удирдлагын бодлого нь хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэх, гадаад зээлийг багасгах, дотоодын нийт бүтээгдэхүүнд эзлэх гадаад зээлийн хэмжээг зохистой түвшинд байлгах, өрийн дарамтгүй, тогтвортой хөгжих нөхцлийг бий болгоход чиглэх шаардлагатай байдаг. Улсын өрийн хэмжээг нэмэгдүүлэх нь Засгийн газрын зүгээс татвараа нэмэх, зардлаа танах, мөнгө нэмж хэвлэх, өрөө хүчингүй болгох зэрэг арга хэмжээ авах шаардлагатай болдог.

Өрийн тогтвортой байдал буюу өрийн хязгаар нь өр үүсгэгч орон одоогийн болон ирээдүйн өрийн үйлчилгээний үүргийг тусламж авалгүйгээр эсвэл өрийг хуримтлагдах эрсдэлгүйгээр төлөх боломжтой буюу эдийн засгийн өсөлттэй уялдсан өрийн түвшин юм.

Дэлхийн банк, Олон Улсын Валютын сангаас хамтран боловсруулсан “Өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээ хийх зөвлөмж”-ийн дагуу Монгол Улсын өрийн тогтвортой байдлыг гадаад өр/ДНБ, гадаад өр/экспорт, гадаад өрийн үйлчилгээ/экспорт, гадаад өр/төсвийн орлого, гадаад өрийн үйлчилгээ/төсвийн орлого гэсэн 5 шалгуур үзүүлэлтээр хэмжиж ирсэн. Энэ шалгуур үзүүлэлтүүдийг бага орлоготой, мөн олон улсын зах зээлд нэвтрээгүй улсуудад хэрэглэдэг.

Түүнчлэн Дэлхийн банк, Олон Улсын Валютын сангийн “Өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээ хийх зөвлөмж”-д (i) өрийн өнөөгийн нөхцөл байдал, хугацааны бүтэц, хүүний төрөл (тогтмол, хувьсах, индексжүүлсэн г.м), хэмжээ, өрийн эзэмшигчийг тодорхойлж, дүгнэлт өгөх, (ii) өрийн бүтцийн хэврэг байдал болон төлбөр төлөхөд гарах аливаа хүндрэлээс урьдчилан сэргийлэх чиглэлээр авч хэрэгжүүлж буй бодлогын арга хэмжээнүүдэд дүгнэлт өгөх, (iii) өрийн төлөлт хийгдэхэд гарч болзошгүй хүндрэл, өрийг тогтворжуулах бодлого, түүний үр нөлөөг судлан, зөвлөмж боловсруулах тухай заасан байдаг.

Монгол Улс ОУВС-нд анх гишүүнээр элссэнээс хойш 5-6 хөтөлбөрийг амжилттай хэрэгжүүлсэн байдаг бөгөөд энэ нь эдийн засгийн хямрал болон

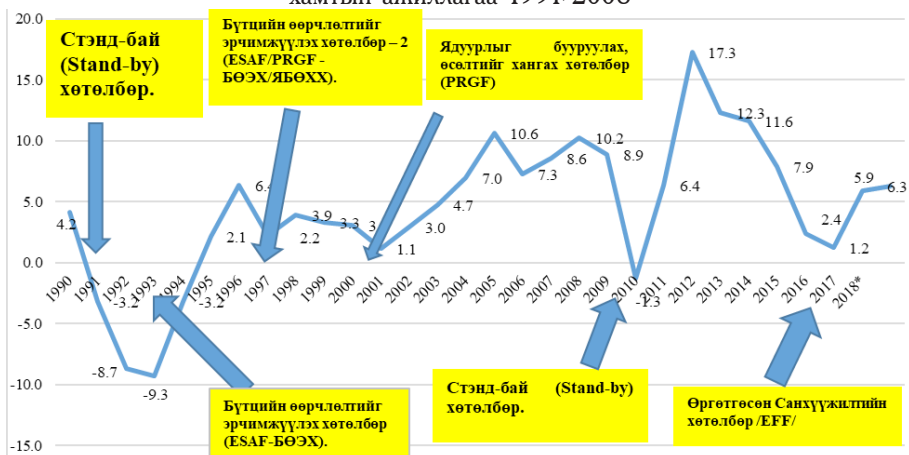
уналтын үед тохиолдсон байдаг.

Шигтгээ №1. Монгол Улс ба ОУВС-нгийн хамтын ажиллагаа

Монгол Улс ОУВС-тай холбогдох хэлэлцээрийг хийсний дүнд 1991 оны 2 дугаар сарын 14-нд “ОУВС-ийн хэлэлцээр” (IMF Articles of Agreement)-ийг хүлээн зөвшөөрснөөр тус сангийн гишүүн болсон. Гишүүнээр элссэнээс хойш өнгөрсөн 10 жилийн хугацаанд ОУВС тус улстай санхүүгийн шууд дэмжлэгийн чанартай (шууд төсвийн санхүүжилт хэлбэрээр хөрөнгө оруулах) 4 удаа хөтөлбөр зээлийг олгохоор тохиролцсон бөгөөд эдгээрээс гурвыг амжилттай хэрэгжүүлж дуусгаж, дөрөв дахь нь дунд шатандаа ороод байна. Эдгээр нь:

1. Стэнд-бай (Stand-by) хөтөлбөр. Төлбөрийн балансыг дэмжих зорилгоор 1991 оны 10 дугаар сарын 4-нд байгуулсан. Уг хөтөлбөрийн дагуу 13.75 сая ЗТЭ (20 сая ам.доллар)-тэй тэнцэх хэмжээний, 6.5 хувийн хүүтэй зээлийг 1991-1992 онуудад авч ашиглан буцаан төлбөрийг 1997 онд бүрэн төлж барагдуулсан.
2. Бүтцийн өөрчлөлтийг эрчимжүүлэх хөтөлбөр (ESAF-БӨЭХ). Мөн төлбөрийн балансыг дэмжих зорилгоор 1993 оны 6 дугаар сарын 25-нд байгуулсан. Хөтөлбөрийн дагуу 40.8 сая ЗТЭ (59.0 сая ам.доллар)-тэй тэнцэх хэмжээний, 0.5 хувийн хүүтэй зээл амласнаас 1993-1996 онуудад нийтдээ 29.68 сая ЗТЭ (44.8 сая ам.доллар)-ийг авч ашиглан болно. Зээлийн үндсэн өрийн төлбөрийг 1998 оны 12 дугаар сарын 29-нөөс 2006 оны 2 дугаар сарын 28-ны хооронд барагдуулах хуваарьтай.
3. Бүтцийн өөрчлөлтийг эрчимжүүлэх хөтөлбөр – 2 (ESAF/PRGF - БӨЭХ/ЯБӨХХ). Мөнхүү макро эдийн засгийг тогтворжуулах, бүтцийн өөрчлөлтийг эрчимжүүлэх зорилгоор 1997 оны 7 дугаар сарын 30-нд байгуулсан. Хөтөлбөрийн дагуу 33.4 сая ЗТЭ (48.0 сая ам.доллар)-тэй тэнцэх хэмжээний, 0.5 хувийн хүүтэй зээл амласнаас 1997-2000 онуудад нийтдээ 17.44 сая ЗТЭ (23.7 ам.доллар) авч ашигласан болно. Зээлийн үндсэн өрийн төлбөрийг 2003 оны 2 дугаар сарын 7-ноос 2010 оны 1 дүгээр сарын 28-ны хооронд барагдуулах хуваарьтай.
4. Ядуурлыг бууруулах, өсөлтийг хангах хөтөлбөр (PRGF-ЯБӨХХ). ОУВС-ийн Гүйцэтгэх захиралуудын зөвлөл 2001 оны 9 дүгээр сарын 28-нд 3 жилийн хугацаанд Монгол Улсад хэрэгжих Ядуурлыг бууруулах, өсөлтийг хангах (ЯБӨХ) хөтөлбөрийг шинээр баталлаа. Энэхүү хөтөлбөрийн хүрээнд нийтдээ 28.49 сая ЗТЭ (36.9 орчим сая ам.доллар)-тэй тэнцэх зээл шат дараалалтайгаар олгогдох юм. Үүнээс одоогийн байдлаар 12.21 сая ЗТЭ (16.6 сая ам.доллар)-тэй тэнцэх зээлийг авч ашиглаад байна.
5. Стэнд-бай (Stand-by) хөтөлбөр. Төлбөрийн балансыг дэмжих зорилгоор 2009 оны 4 дүгээр сарын 1-нд байгуулсан. Уг хөтөлбөрийн дагуу 153.30 сая ЗТЭ тэй тэнцэх хэмжээний зээлийн гэрээ байгуулж , 122.64 ЗТЭ тэй тэнцэх хэмжээний зээлийг авч ашигласан.

Зураг 1. ДНБ-ийн өсөлт ба ОУВС болон Засгийн газрын хамтын ажиллагаа 1991-2008



Эх сурвалж: [www.mongolbank.mn](http://www.mongolbank.mn)

Харин 2017 оны 5 дугаар сарын 24-ний өдөр Олон Улсын Валютын сангаас манай улсыг 434.3 сая ам.долларын 3 жилийн хөтөлбөрт хамрагдахыг баталсан. Үүнтэй холбоотойгоор манай улсын эдийн засаг болон улсын өрийн тогтвортой байдалд олон шалгуур үзүүлэлтээр шинжилгээ хийсэн бөгөөд дунд орлоготой, мөн олон улсын зах зээлд нэвтэрсэн гэсэн шинэ ангилалд оруулсан юм.

Иймээс Монгол Улсын өрийн тогтвортой байдлыг тодорхойлохдоо уламжлалт 5 шалгуур үзүүлэлтийг шинэ ангиллын дагуу шинэчлэн тодорхойлж, хууль эрх зүйн орчинд хүчин төгөлдөр мөрдөгдөх бодлогын баримт бичиг болгож батлуулах нэн тэргүүний шаардлага үүсээд байна.

Энэхүү судалгааны ажил нь Монгол Улсын Засгийн газар, ОУВС-нтай хэрэгжүүлж байгаа Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийн хэрэгжилтийн өнөөгийн байдалд судлаачийн зүгээс үнэлэлт, дүгнэлт өгөх, мөн түүнчлэн Монгол Улсын гадаад өрийн өнөөгийн байдалд Олон улсын байгууллагуудын хэрэглэгдэг дэлхий нийтийн жишиг стандартыг ашиглан үнэлгээ өгч, бодлогын зөвлөмж дүгнэлт гаргах зорилготой.

## ХОЁР. МАКРО-ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ

Монгол Улсын Эдийн засаг буюу Дотоодын нийт бүтээгдэхүүний өсөлт 2016 онд 1.2 хувь, 2017 онд 5.3 хувь, 2018 оны эхний хагас жилийн байдлаар өмнөх оны мөн үеэс 6.3 хувиар өссөн байна. Эдийн засгийн дийлэнх салбаруудад

өсөлт гарахад мөнгөний бодлого зөөлөрч, зээлийн хүү буурч, зээл олголт нэмэгдсэн, гадаад болон дотоод зах зээлд оролцогчид, хөрөнгө оруулагчдын итгэл сайжирсан, экспортын бүтээгдэхүүний дэлхийн зах зээл дээрх үнэ 2018 оны эхний хагас жилд өндөр түвшинд хадгалагдсан, уул уурхайн салбарын томоохон бүтээн байгуулалт хийгдэж буй зэрэг хүчин зүйл голлон нөлөөлсөн байна.

**Төсөв.** Монгол Улсын нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого ба тусламжийн дүн 2018 оны эхний 8 сарын гүйцэтгэлээр 5,817.1 тэрбум төгрөг, нийт зарлага ба эргэж төлөгдөх цэвэр зээлийн хэмжээ 5,406.2 тэрбум төгрөг болж, нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн нийт тэнцэл 410.8 тэрбум төгрөгийн ашигтай гарсан байна. Нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл өмнөх оны мөн үеэс 988.4 тэрбум төгрөгөөр, тайлант хугацааны төлөвлөсөн дүнгээс 2,513.0 тэрбум төгрөгөөр тус тус буурч сайжирсан байна. 2018 оны эхний 8 сарын байдлаар нийт тэнцвэржүүлсэн улсын төсвийн орлого 781.7 тэрбум, орон нутгийн төсвийн орлого 6.8 тэрбум, нийгмийн даатгалын сангийн төсвийн орлого 62.6 тэрбум, эрүүл мэндийн даатгалын сангийн тэнцвэржүүлсэн орлого 3.9 тэрбум төгрөгөөр төлөвлөснөөс тус тус давж биелсэн байна. 2018 оны эхний 8 сарын нэгдсэн төсвийн нийт тэнцвэржүүлсэн орлого нь өнгөрсөн оны мөн үеэс 30.2 хувь буюу 1,349.9 тэрбум төгрөгөөр, төсвийн нийт зарлага нь 7.2 хувь буюу 361.5 тэрбум төгрөгөөр тус тус нэмэгдсэн хэдий ч төсвийн орлогын өсөлт зарлагын өсөлтөөс 23.0 пунктээр өндөр байгаа нь нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн нийт тэнцлийн алдагдал өмнөх оны мөн үеэс 988.4 тэрбум төгрөгөөр буурахад нөлөөлжээ.

**Төлбөрийн Тэнцэл.** Урсгал ба хөрөнгийн данс 2018 оны 2 дугаар улиралд 293 сая ам.долларын алдагдалтай, санхүүгийн данс 377 сая ам.долларын ашигтай гарснаар нийт төлбөрийн тэнцэл 93 сая ам.долларын алдагдалтай гарлаа. Статистикийн алдаа ба орхигдуулгын дүн -177 сая ам.доллар байна. Өнгөрсөн оны мөн үетэй харьцуулахад урсгал ба хөрөнгийн дансны алдагдал 186 сая ам.доллараар буурсан, санхүүгийн дансны ашиг 11 сая ам.доллараар өссөн үзүүлэлттэй байна. Гадаад валютын улсын нөөц тайлант улирлын эцсийн байдлаар 2,989 сая ам.доллар буюу сүүлийн 3 сарын дунджаар тооцсон импортын 6 сарын хэрэгцээг хангах түвшинд байна. 2018 оны эхний 7 сарын гүйцэтгэлээр гадаад худалдааны нийт бараа эргэлтийн хэмжээ өмнөх оны мөн үеэс 24%-иар буюу 1,617 сая ам.доллараар өсч 8,473 сая ам.долларт хүрсэн. Үүнд экспорт 14%-иар буюу 569 сая ам.доллараар, импорт 38%-иар буюу 1,048 сая ам.доллараар тус тус өссөн нь нөлөөлсөн байна. Тайлант хугацаанд худалдааны тэнцэл өнгөрсөн оны мөн үеэс 479 сая ам.доллараар буурч 869 сая ам.долларын ашигтай байна.

**Мөнгө, зээл.** Мөнгөний нийлүүлэлт буюу M2 мөнгө 2018 оны 8 сард

өмнөх оны мөн үеэс 20.1 хувиар өсч 17.4 их наяд төгрөгт хүрлээ. М2 мөнгөний жилийн өсөлтийн 13.4 нэгж хувийг төгрөгийн хадгаламж, 3.1 нэгж хувийг төгрөгийн харилцах, 3.5 нэгж хувийг валютын харилцах, хадгаламж бүрдүүлсэн байна. Харин төгрөгийн хадгаламжийн дийлэнх хувийг буюу 86 хувийг иргэдийн хадгаламж бүрдүүлж байна. Нийт чанаргүй зээлийн үлдэгдэл 1,359.3 тэрбум төгрөгт хүрч өмнөх сартай харьцуулахад 35.7 тэрбум төгрөгөөр өссөн байна. Чанаргүй зээлийн 22.8 хувийг боловруулах, 18.0 хувийг уул уурхай, 14.0 хувийг барилга, 12.1 хувийг худалдааны салбарт олгосон зээл эзэлж байна. Нийт чанаргүй зээлийн 75.0 хувь нь төгрөгөөр олгосон зээл байна. 2018 оны 8 сард төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханш аажмаар суларсаар сарын эцсийн байдлаар 2473.4 төгрөгт хүрсэн нь өмнөх сарын эцсээс 0.4 хувиар суларсан үзүүлэлт байна. Тайлант сарын дундаж ханш нь 2464.1 төгрөг байсан нь өмнөх сарын түвшинд байна.

## **ГУРАВ. МОНГОЛ УЛСАД ОУВС-ААС ХЭРЭГЖҮҮЛЖ БАЙГАА ӨРГӨТГӨСӨН САНХҮҮЖИЛТИЙН ХӨТӨЛБӨРИЙН ХЭРЭГЖИЛТ, ҮР ДҮН.**

Олон Улсын Валютын Сан (ОУВС), Монгол Улсын Засгийн газартай 2017 оны 5 дугаар сард гурван жилийн хугацаатай Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийг тохиролцож гэрээ байгуулсан бөгөөд хүрээнд хөтөлбөрийн хүрээнд Засгийн газрын эдийн засгийн шинэчлэлийн хөтөлбөрийн хэрэгжилтийг 314.5054 зээлжих тусгай эрх (ЗТЭ) (ойролцоогоор 434.3 сая ам. доллар буюу Монгол Улсын квотын 435 хувьтай тэнцэх хэмжээ)-ийн санхүүжилтээр дэмжихээр болсон. Бусад түншүүд, тэр дундаа Азийн Хөгжлийн Банк, Дэлхийн Банк, Япон Улс, БНСУ зэрэг улсууд төсвийн болоод төслийн дэмжлэг үзүүлэхээ амласан бол Хятадын Ардын Банк Монголбанктай байгуулсан своп шугамын хугацааг сунгахыг зөвшөөрсөн. Ингэснээр нийтдээ 5.5 тэрбум ам. долларын санхүүжилтийн багц бүрдсэн. Энэ хөтөлбөрийг баталснаар 27.9560 сая ЗТЭ (ойролцоогоор 38.6 сая ам. доллар)-ийн санхүүжилт Монгол Улсад олгогдохоор болсон. Засгийн газрын боловсруулсан хөтөлбөрийн гол зорилго нь эдийн засгийг тогтворжуулж, итгэл найдварыг сэргээн, эдийн засгийг сэргээх орчин нөхцлийг бүрдүүлэх гэж үзсэн. Төсвийн алдагдлыг бууруулах нь энэ хөтөлбөрийн гол тулгуур бөгөөд энэ нь дотоодын санхүүгийн зах зээл дээрх дарамтыг бууруулах, гадаад секторын үзүүлэлтүүдийг тогтворжуулах, өрийн тогтвортой байдлыг сэргээх юм. Эдийн засагт тохиргоо хийгдэх явцад ядуу эмзэг бүлгийг хамгаалах нийгмийн халамжийн чухал арга хэмжээнүүдээс гадна төсвийн тохиргооны үр дүн урт удаан хугацаанд хадгалагдах нөхцлийг бүрдүүлэхэд чиглэсэн институцийн шинэчлэлүүд мөн хөтөлбөрийн хүрээнд

хэрэгжих болно. Хөтөлбөрийн өөр нэг тулгуур нь банкны системийг сэргээн тогтворжуулж, Монголбанкийг бэхжүүлэхэд чиглэсэн цогц арга хэмжээ юм. Бүтцийн шинэчлэлийн өргөн хүрээний арга хэмжээнүүд хувийн хэвшилд тулгуурласан эдийн засгийн өсөлтийг дэмжихэд чиглэх болно.

Өргөтгөсөн санхүүжилтийн дэмжлэгтэйгээр хэрэгжих хөтөлбөрийн зорилт нь эдийн засгийг тогтворжуулж, итгэл найдварыг сэргээн, эдийн засгийг сэргээх орчин нөхцлийг бүрдүүлэхэд чиглэнэ. Хөтөлбөрийн гол тулгуур нь төсвийн алдагдлыг бууруулах явдал бөгөөд ингэснээр дотоодын санхүүгийн зах зээл дээрх дарамтыг бууруулж, гадаад секторын үзүүлэлтүүдийг тогтворжуулан, өрийн тогтвортой байдлыг сэргээх юм. Хөтөлбөрийн хүрээнд цаашид тогтвортой, хүртээмжтэй өсөлтийг бий болгох үндэс суурь тавигдах болно.

Хөтөлбөрийн санхүүжилт. Засгийн газрын хөтөлбөрийг бусад олон улсын түншүүд мөн дэмжин ажиллахаар төлөвлөж байна. Азийн Хөгжлийн Банк, Дэлхийн Банк, хоёр талт түншүүд, тэр дундаа, Япон Улс болон БНСУ төсвийн болон төслийн дэмжлэгээр нийтдээ 3 хүртэл тэрбум ам. долларын санхүүжилт олгохоор хүлээгдэж байна. Түүнчлэн, Хятадын Ардын Банк Монголбанкинд нээсэн 15 тэрбум юанийн своп шугамын хугацааг хамгийн багадаа гурван жилээр сунгахаар тооцоолж байна.

Хүснэгт 1. ӨСХ-ийн хүрээнд хэрэгжүүлэх арга хэмжээнүүд болон бодлогууд

	Хөтөлбөрийн хүрээнд хэрэгжүүлэх арга хэмжээнүүд	Макро-эдийн засгийн бодлогууд	
1	төсвийн бодлогыг сахилга баттай болгох;	Төсвийн бодлого.	Төсвийн орлого, зарлагын тохиргоо хийгдэж, эдийн засгийн өсөлт төсөөлж байгаа хэмжээнд хүрч сэргэн, дотоод бондын хүү аажмаар хэвийн түвшинд очиж, хөтөлбөрийн хүрээнд эрх баригчид хөнгөлөлттэй нөхцөлтэй санхүүжилт авч ашигласнаар өрийн тогтвортой байдал нөхөн хангагдана гэж тооцож байна.



2	төв банкны хараат бус бие даасан байдал, засаглалыг бэхжүүлж, үйл ажиллагааг үндсэн чиг үүрэгт төвлөрүүлэх;	Мөнгөний болон ханшийн бодлого.	Төв банк (Монголбанк)-ны тухай хуулийг шинэчлэн баталж, Монголбанкны эрх үүргийг тодотгон, засаглал, бие даасан байдлыг бэхжүүлэх болно. Мөнгөний бодлого ойрын үед хатуу хэвээр хадгалагдаж, ханш уян хатан байх шаардлагатай.
3	санхүүгийн салбарыг бэхжүүлэх;	Санхүүгийн салбарын шинэчлэл.	Эрх баригчид эхний ээлжинд банкны системийн иж бүрэн үнэлгээ хийж, банкуудын санхүүгийн байдал, эрсдэл даах чадварын түвшинг тогтооно. Дараагийн алхамд шаардлагатай бол дахин хөрөнгөжүүлэлт, бүтцийн өөрчлөлт хийгдэнэ. Зохицуулалт, хяналт шалгалтын тогтолцоог бэхжүүлнэ.
4	эдийн засгийг төрөлжүүлэх, хүртээмжтэй өсөлтийг дэмжих;	Өсөлтийг дэмжсэн бүтцийн өөрчлөлт.	Монгол Улс эрдэс баялгийн арвин их нөөцтэй учраас тус улсын эдийн засагт уул уурхай хэзээд гол салбар байх болно. Гэхдээ хөдөө аж ахуй, аялал жуулчлалыг хөгжүүлэх асар их нөөц бололцоо харагдаж байна. Хөтөлбөрийн хүрээнд эдийн засгийг солонгоруулах бодлогыг дэмжих, өрсөлдөх чадварыг сайжруулахад чиглэсэн бүтцийн шинэчлэлийн арга хэмжээнүүд хэрэгжих болно.
5	нийгмийн эмзэг бүлгийг хамгаалах.	Нийгмийн хамгаалал.	Хөтөлбөрийн хүрээнд нийгмийн эмзэг бүлгийг хамгаалахад чиглэсэн халамжийн чухал арга хэмжээнүүд багтсан бөгөөд эрүүл мэнд, боловсролын салбарт тулхүү ач холбогдол өгсөн. Тухайлбал, хүүхдийн мөнгө хөтөлбөрийг зорилтот бүлэгт илүү сайн чиглүүлснээр хэмнэгдэх хөрөнгийг бүхэлд нь ядуу эмзэг бүлэгт зориулсан хүнсний талон хөтөлбөрийн санхүүжилтийг нэмэгдүүлэхэд ашиглах болно.

Өргөтгөсөн санхүүжилтийн хөтөлбөрийн хэрэгжилтийн байдлыг ОУВС-нийн ажлын хэсэг Монгол Улсад 2018 оны 11 дүгээр сарын байдлаар 6 удаа

ирээд байгаа бөгөөд хамгийн сүүлийн үнэлгээний тайлан нь тав дахь тайлан болсон бөгөөд энэ тайлангаа 2018 оны 11 дүгээр сарын 2-ний өдөр ОУВС-нд танилцуулсан байна.

## ДӨРӨВ. МОНГОЛ УЛСЫН ГАДААД ӨРИЙН ӨНӨӨГИЙН БАЙДАЛ, ДАРАМТ

Улсын нийт гадаад өрийн үлдэгдэл 2017 оны 4 дүгээр улирлын эцэст 27, 493 сая ам.долларт хүрч, үүнээс Засгийн газрын гадаад өр 7,321 сая ам.доллар, төв банкны гадаад өр 2,025 сая ам.доллар, төв банкнаас бусад хадгаламжийн байгууллагын өр 2,194 сая ам.доллар, бусад секторын өр 7,956 сая ам.доллар, хөрөнгө оруулагчаас авсан зээл 7,996 сая ам.долларт тус тус хүрсэн байна.

### Хүснэгт 2. Монгол Улсын Нийт гадаад өр /сая ам.доллар/

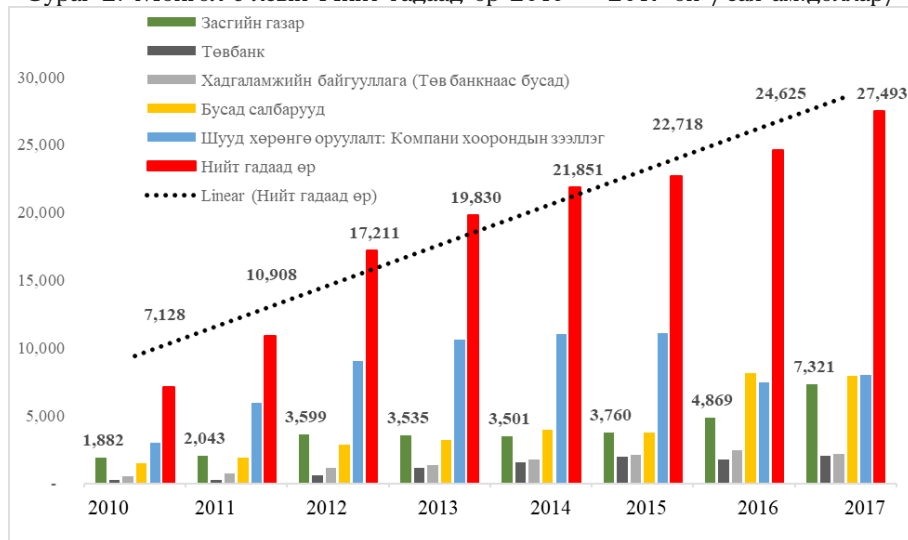
Үзүүлэлт	2015.12.31	2016.12.31	2017.12.31	Өөрчлөлт (2017/2016)	
				Мөнгөн дүн	Хувиар
Нийт гадаад өр	22,718	24,625	27,493	2,868	12%
I. Засгийн газар	3,760	4,869	7,321	2,452	50%
Засгийн газрын гадаад өр/ДНБ (%)	31%	41%	66%	24.3%	59%
II. Төв банк	1,960	1,791	2,025	234	13%
III. Хадгаламжийн байгууллага (Төвбанкнаас бусад)	2,129	2,417	2,194	-223	-9%
Богино хугацаат	407	469	659	190	40%
Урт хугацаат	1,721	1,948	1,535	-413	-21%
IV. Бусад сектор	3,749	8,121	7,956	-166	-2%
Богино хугацаат	326	394	666	272	69%
Урт хугацаат	3,423	7,727	7,289	-438	-6%
V. Хөрөнгө оруулагчаас авсан зээл	11,121	7,426	7,996	570	8%

Эх сурвалж: Монголбанкны Жилийн тайлан 2017

\*Олон Улсын аргачлалын дагуу Хөгжлийн банкны гадаад өрийг бусад сектор хэсэгт ангилсан.

Монгол Улсын Нийт гадаад өрийн үлдэгдэл 2017 оны эцсийн байдлаар ДНБ-ний 248 хувьтай тэнцэж, өмнөх оны мөн үеэс 2,868 сая ам.доллар буюу 12 хувиар өсчээ. Энэхүү өсөлтийн дийлэнх хувь Засгийн газрын гадаад өрийн үлдэгдэл өмнөх оноос 2,452 сая ам.доллар буюу 50 хувиар өсч, 7,321 сая ам.долларт хүрсэнээс шалтгаалсан байна.

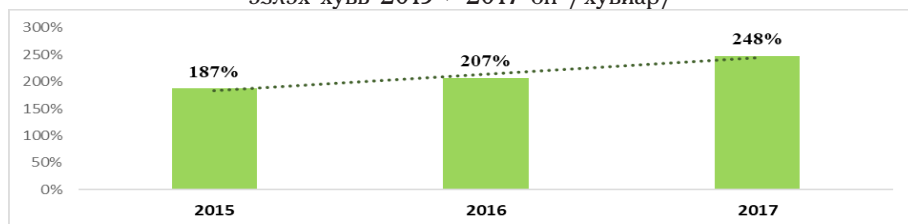
Зураг 2. Монгол Улсын Нийт гадаад өр 2010 – 2017 он /сая ам.доллар/



Эх сурвалж: [www.mongolbank.mn](http://www.mongolbank.mn)

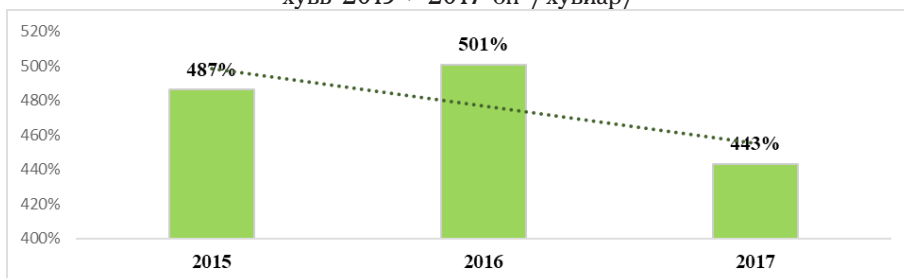
Монгол Улсын Нийт гадаад өр 2010 оноос хойш тасралтгүй өсч байна. Түүхэн үзүүлэлтээс харахад ирээдүйд мөн өсөх магадлалтай нь тодорхой харагдаж байна. 2017 оны эцсийн байдлаарх Монгол Улсын Нийт гадаад өрийн хэмжээг 2010 оны мөн үетэй харьцуулбал 15 дахин өсчээ.

Зураг 3. Монгол Улсын Нийт гадаад өрийн ДНБ (оны үнээр)-д эзлэх хувь 2015 - 2017 он /хувиар/



Эх сурвалж: [www.mongolbank.mn](http://www.mongolbank.mn)

Зураг 4. Монгол Улсын Нийт гадаад өрийн Экспортод эзлэх хувь 2015 - 2017 он /хувиар/



Эх сурвалж: www.mongolbank.mn

2017 оны 12 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаарх Монгол Улсын Нийт гадаад өрийн үлдэгдлийн 27 хувийг Засгийн газрын гадаад өр эзэлж байна.

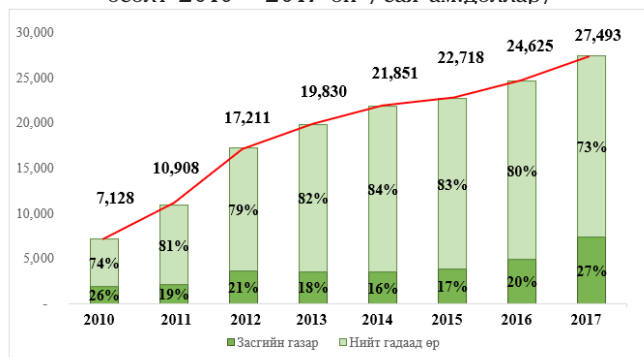
Хүснэгт 3. Монгол Улсын Нийт гадаад өр /сая ам.доллар/

Үзүүлэлт	2017.12.31	Хувиар
Нийт гадаад өр	27,493	100%
I. Засгийн газар	7,321	27%
II. Төв банк	2,025	7%
III. Хадгаламжийн байгууллага (Төвбанкнаас бусад)	2,194	8%
Богино хугацаат	659	2%
Урт хугацаат	1,535	6%
IV. Бусад сектор	7,956	29%
Богино хугацаат	666	2%
Урт хугацаат	7,289	27%
V. Хөрөнгө оруулагчаас авсан зээл	7,996	29%

Эх сурвалж: www.mongolbank.mn

Засгийн газрын гадаад өрийн Монгол Улсын Нийт өрд эзлэх хувь 2010-2017 онд хамгийн багадаа 16 хувь, хамгийн ихдээ 27 хувьд хүрчээ. Өөрөөр хэлбэл, 2017 оны хувьд хамгийн өндөр хувьтай гарсан байна.

Зураг 5. Монгол Улсын Нийт гадаад өрийн өсөлт ба ДНБ (оны үнээр)-ний өсөлт 2010 - 2017 он /сая ам.доллар/



Эх сурвалж: www.mongolbank.mn

Улсын нийт гадаад өрийн статистикт ашигладаг Засгийн газрын гадаад өрийн мэдээлэлд Засгийн газрын гадаад үнэт цаас, Засгийн газрын гадаад зээл, мөн гадаадын хөрөнгө оруулагчдын эзэмшиж байгаа дотоод үнэт цаасны дүн багтдаг бол Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулийн дагуу Засгийн газрын өр төлбөрт хамаардаг Засгийн газрын баталгааны дүн нь тухайн Засгийн газрын баталгаатай тухайн зээллэг хийсэн институцийн аль салбарт хамаарахаас шалтгаалан бусад салбарууд ангилалд багтаж байна.

### Засгийн газрын гадаад өр

Засгийн газрын гадаад өрийн үлдэгдэл 2017 оны 12 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар 16,857.8 тэрбум төгрөг, өмнөх онтой харьцуулбал 4,494.0 тэрбум төгрөг буюу 36.3 хувиар өссөн байна. Гадаад өрийн үлдэгдлийг бүтцээр нь харьцуулбал Үнэт цаасны үлдэгдэл 2,321.1 тэрбум төгрөг буюу 43.1 хувиар өсч, Зээлийн үлдэгдэл 2,172.9 тэрбум төгрөг буюу 31.1 хувиар өссөн байна.

Хүснэгт 4. Засгийн газрын гадаад өрийн гүйцэтгэл /тэрбум төгрөг/

ӨРИЙН БҮТЭЦ, ӨРИЙН ХЭРЭГСЭЛ	2016.12.31	2017.12.31	Өөрчлөлт	
		урьдчилсан	Мөнгөн дүн	Хувиар
II. Засгийн газрын гадаад өр	12,363.8	16,857.8	4,494.0	36.3%
2.1 Үнэт цаас	5,380.5	7,701.6	2,321.1	43.1%
2.2 Зээл	6,983.3	9,156.2	2,172.9	31.1%

Эх сурвалж: www.mongolbank.mn

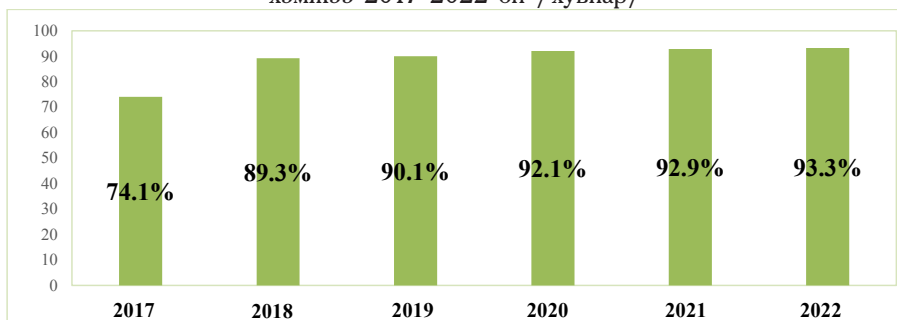
Засгийн газрын гадаад өрийн үлдэгдлийн 45.7 хувийг Үнэт цаас, 54.3 хувийг Зээл бүрдүүлж байна. Өөрөөр хэлбэл, Засгийн газрын гадаад өрийн үлдэгдлийн дийлэнх хувийг Зээл эзэлж байна.

Хүснэгт 5. Засгийн газрын гадаад өрийн гүйцэтгэл /тэрбум төгрөг/

ӨРИЙН БҮТЭЦ, ӨРИЙН ХЭРЭГСЭЛ	2017.12.31	
	Мөнгөн дүн	Хувиар
II. Засгийн газрын гадаад өр	16,857.8	100.0%
2.1 Үнэт цаас	7,701.6	45.7%
2.2 Зээл	9,156.2	54.3%

Эх сурвалж: [www.mongolbank.mn](http://www.mongolbank.mn)

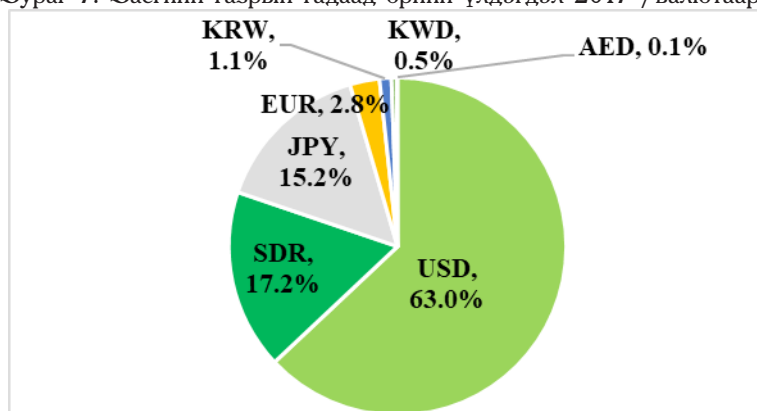
Зураг 6. Засгийн газрын гадаад өрийн Засгийн газрын нийт өрд эзлэх хэмжээ 2017-2022 он /хувиар/



Эх сурвалж: [www.mongolbank.mn](http://www.mongolbank.mn)

Эдийн засгийн өсөлт, экспортын орлого нь уул уурхайн салбараас хэт хамааралтай, эдийн засгийн төрөлжилт бага Монгол Улсын хувьд нийт өрд эзлэх гадаад өрийн хэмжээ ийнхүү өндөр байх нь гадаад зах зээлийн шокоос хамааралтай байдлыг улам нэмэгдүүлж байна.

Зураг 7. Засгийн газрын гадаад өрийн үлдэгдэл 2017 /валютаар/



Эх сурвалж: [www.mongolbank.mn](http://www.mongolbank.mn)

Засгийн газрын гадаад өрийн 63 хувийг ам.доллар, 17.2 хувийг зээлжих тусгай эрх, 15.2 хувийг иен, 2.8 хувийг евро, үлдэх 1.7 хувийг бусад валютаар авсан байна. Энэ нь Засгийн газрын гадаад өрийн хэмжээг эдгээр валюттай төгрөгийн харьцах ханшны хэлбэлзлээс шууд хамааралтайг харуулж байна.

### Гадаад үнэт цаас

Засгийн газраас олон улсын зах зээлд арилжаалсан гадаад үнэт цаасны үлдэгдэл 2017 оны 4 дүгээр улирлын байдлаар 3,173.1 сая ам.доллар буюу 7,701.6 тэрбум төгрөгт хүрээд байна.

Хүснэгт 6. Засгийн газрын гадаад үнэт цаасны үлдэгдэл /2017.12.31-ний өдрийн байдлаар/

№	Гадаад үнэт цаас	Гаргасан огноо	Купон	Хугацаа	Дүн (сая USD)	Дүн (тэрбум төгрөг)
1	Чингис-18	2012.12.05	4.13%	5	127.2	308.8
2	Чингис-22	2012.12.05	5.13%	10	1,000.0	2,427.1
3	Дим сам	2015.06.30	5.96%	3	145.9	354.2
4	Мазаалай	2016.04.06	10.88%	5	500.0	1,213.6
5	Хуралдай	2017.03.09	8.75%	7	600.0	1,456.3
6	Гэрэгэ	2017.11.01	5.63%	5.5	800.0	1,941.7
НИЙТ					3,173.1	7,701.6

Эх сурвалж: Сангийн яам

Засгийн газраас олон улсын зах зээлд арилжаалсан гадаад үнэт цаасны үлдэгдлийн 31.5 хувийг 10 жилийн хугацаатай, жилийн 5.13 хувийн хүүтэй Чингис-22 бонд, 25.2 хувийг 5.5 жилийн хугацаатай, жилийн 5.63 хувийн хүүтэй Гэрэгэ бонд, нийт 56.7 хувийг эзэлж байна.

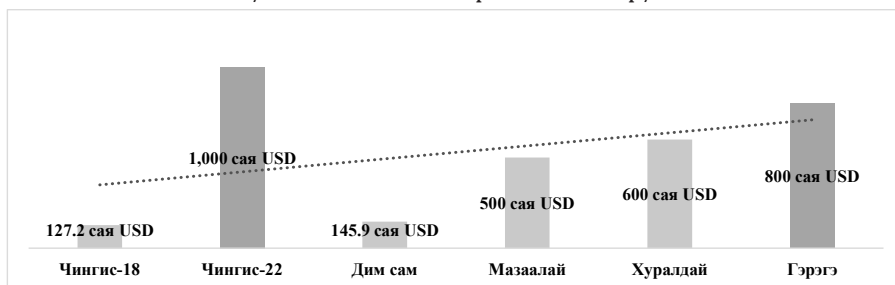
Хүснэгт 7. Засгийн газрын гадаад үнэт цаасны үлдэгдэл  
/2017.12.31-ний өдрийн байдлаар/

№	Гадаад бонд	Дүн (сая USD)	Дүн (тэрбум төгрөг)	Хувиар
1	Чингис-18	127.2	308.8	4.0%
2	Чингис-22	1,000.0	2,427.1	31.5%
3	Дим сам	145.9	354.2	4.6%
4	Мазаалай	500.0	1,213.6	15.8%
5	Хуралдай	600.0	1,456.3	18.9%
6	Гэрэгэ	800.0	1,941.7	25.2%
НИЙТ		3,173.1	7,701.7	100.0%

Эх сурвалж: Сангийн яам

Чингис-22 бонд хамгийн урт хугацаатай буюу 10 жилийн дараа төлөгдөх нөхцөлтэй, хамгийн их үлдэгдэлтэй буюу 1 тэрбум ам.долларын үлдэгдэлтэй бонд юм.

Зураг 8. Засгийн газрын гадаад үнэт цаасны үлдэгдэл сая USD-ээр  
/2017.12.31-ний өдрийн байдлаар/



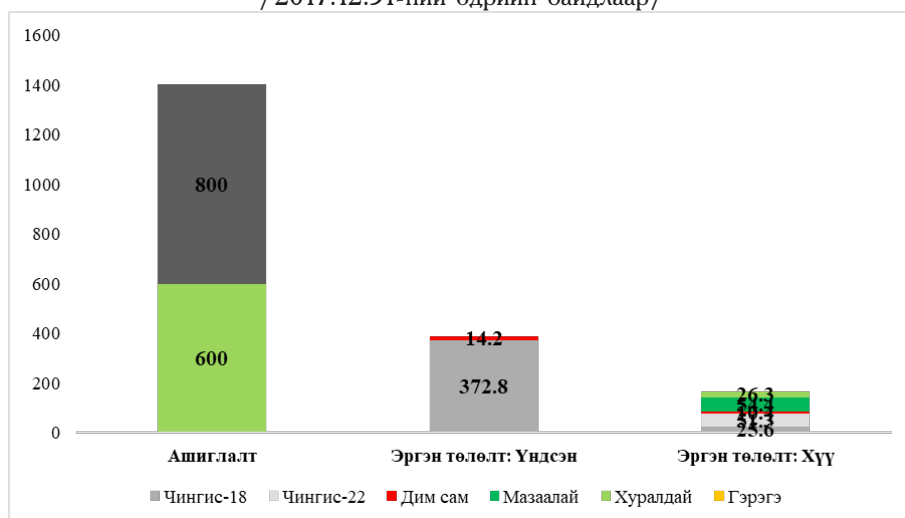
Эх сурвалж: Сангийн яам

2017 онд Гэрэгэ бондын 800 сая ам.доллар, Хуралдай бондын 600 сая ам.доллар, нийт 1,400 сая ам.долларын эх үүсвэрийг ашиглаж, Чингис-18 бондын үндсэн төлбөрт 372.8 сая ам.доллар, Дим сам бондын үндсэн төлбөрт 14.2 сая ам.доллар, нийт 387.1 сая ам.доллар, мөн Хуралдай, Мазаалай, Дим сам, Чингис-18, Чингис-22 бондын хүүгийн төлбөрт нийт 167.9 сая ам.доллар



төлсөн байна. Өөрөөр хэлбэл, Засгийн газрын үнэт цаасны үлдэгдэл 1,400 сая ам.доллараар нэмэгдэж, 555 сая ам.доллараар хоргогдсон байна.

Зураг 9. Засгийн газрын гадаад үнэт цаасны үлдэгдэл сая ам.доллараар /2017.12.31-ний өдрийн байдлаар/



Эх сурвалж: Сангийн яам

Засгийн газрын зүгээс Монгол Улсын Хөгжлийн банкны 580 сая ам.долларын бондын 82.1 хувь буюу 476 сая ам.долларыг Засгийн газрын 7 жилийн хугацаатай, 8.75 хувийн хүүтэй Хуралдай бондоор сольж, үлдэгдэл 124 сая ам.долларыг 7.625 хувийн зах зээлийн өгөөжтэйгөөр босгон хугацаанд нь амжилттай төлж дуусгасан.

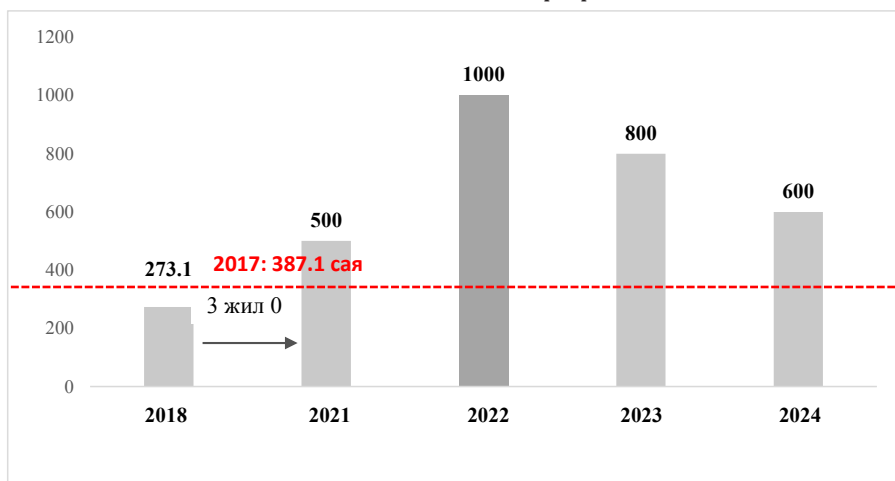
Мөн 2017 оны 10 дугаар сарын 25-ны өдөр 800 сая ам.долларын 5.5 жилийн хугацаатай, 5.625 хувийн хүүтэй Гэрэгэ бондоор 2018 оны 1 дүгээр сард төлөгдөх 500.0 сая ам.долларын Чингис бондын 74.5 хувь, 2018 оны 6 дугаар сард төлөгдөх 1.0 тэрбум юанийн Дим сам бондын 9.5 хувийг тус тус буцаан худалдан авсан бөгөөд бондын төлбөр тооцоо 2017 оны 11 дүгээр сарын 1-ний өдөр хийгдсэнээр Засгийн газрын өрд бүртгэгдсэн.

Засгийн газрын гадаад үнэт цаасны 2018-2024 оны үндсэн төлбөрийн эргэн төлөх хуваариас харахад 2018 онд Засгийн газрын гадаад үнэт цаасны үндсэн төлбөрт 273.1 сая ам.доллар төлөөхөөр байна. Энэ нь 2017 онд төлсөн төлбөрөөс 114 сая ам.доллараар бага байгаа хэдий ч 2021 оноос хойш Засгийн газрын гадаад үнэт цаасны үндсэн төлбөрийн дарамт эрс нэмэгдэж байна.

Засгийн газрыг ойрын хугацаанд дахин гадаад үнэт цаас гаргахгүй гэж

үзвэл 2021 он хүртэл үндсэн төлбөрийн эргэн төлөлт огт хийгдэхгүй харагдаж байна.

Зураг 10. Засгийн газрын гадаад үнэт цаасны үндсэн төлбөрийн эргэн төлөлт сая ам.доллараар



Эх сурвалж: Сангийн яам

Засгийн газрын гадаад үнэт цаасны үлдэгдэл нь 100 хувь ам.доллараар буюу гадаад валютаар илэрхийлэгдсэн байна. Энэ нь Засгийн газрын гадаад үнэт цаасны үлдэгдлийн хэмжээ, эргэн төлөх төлбөрийн хэмжээ нь төгрөгийн ам.доллартай харьцах ханштай шууд хамааралтай бөгөөд ханшийн эрсдлийг шууд үүсгэж байна.

### Гадаад өрийн эрсдлийн шинжилгээ

Олон Улсын Валютын сангийн аргачлалын дагуу Засгийн газрын өрийн эрсдлийн шинжилгээг гүйцэтгэв. Засгийн газрын өрийн багц дахь эрсдэлийг дахин санхүүжилтийн, валютын ханшийн, хүүгийн түвшний гэсэн үндсэн гурван эрсдлээр авч үзсэн.

## Хүснэгт 8. Засгийн газрын зардал, эрсдлийн үзүүлэлтүүд

ЗАРДАЛ, ЭРСДЛИЙН ҮЗҮҮЛЭЛТҮҮД /2017.12.31/		Гадаад өр	Дотоод өр	Нийт өр
1. Засгийн газрын өр (тэрбум төгрөг)		18,521.5	4,230.1	22,751.6
2. Засгийн газрын өр (сая ам.доллар)		7,631.0	1,426.3	9,373.9
3. ДНБ-д эзлэх нэрлэсэн Засгийн газрын өр (хувиар)		68.2	15.6	83.7
Дахин санхүүжилтийн эрсдэл	Эргэн төлөгдөх дундаж хугацаа (жилээр)	7.8	3.0	7.1
	Нийт өрд эзлэх 2018 онд төлөгдөх өрийн харьцаа	6.8	53.2	14.1
	ДНБ-д эзлэх 1 жилд төлөгдөх өрийн харьцаа (жилээр)	4.6	6.8	11.4
Хүүгийн түвшний эрсдэл	Хүүгийн түвшин шинэчлэгдэх дундаж хугацаа (жилээр)	7.3	3.0	6.6
	Нийт өрд эзлэх 1 жилд хүүгийн түвшин шинэчлэгдэх өрийн харьцаа (хувиар)	17.0	53.2	22.7
	Нийт өрд эзлэх тогтмол хүүтэй өр (хувиар)	88.2	100.0	90.0
Валютын ханшийн эрсдэл	Гадаад өрийн нийт өрд эзлэх харьцаа (хувиар)			81.4
	Валютын нөөцөд эзлэх богино хугацаат гадаад өр (хувиар)			20.5

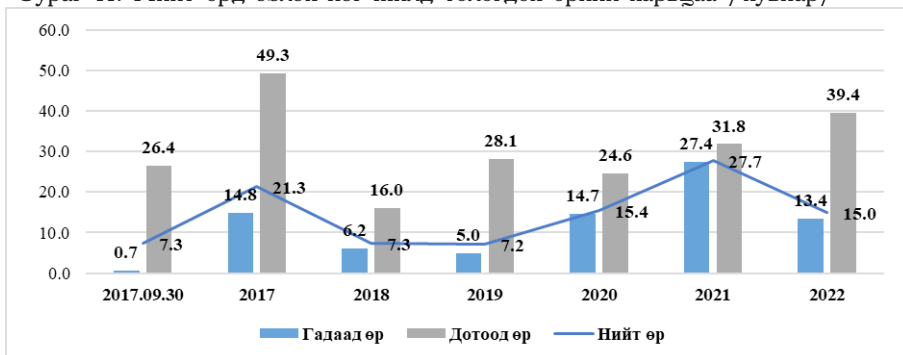
Цаашид Стратегийн баримт бичгийн хамарч буй 2019-2021 оны хугацаанд гадаад, дотоод өрийн эргэн төлөлт өндөртэй байгаа бөгөөд Олон Улсын Валютын Сангийн хөтөлбөр хэрэгжсэнээр гадаад өрийн хэмжээ нэмэгдэж валютын ханшийн эрсдэл нэмэгдэх төлөвтэй байна.

**Дахин санхүүжилтийн эрсдэл**

Засгийн газрын нийт өрийн эргэн төлөгдөх дундаж хугацаа 7.1 жил байна. Өөрөөр хэлбэл 22.8 их наяд төгрөгийн Засгийн газрын өрийг дунджаар 7.1 жилийн дотор төлж барагдуулахаар байна. Тус үзүүлэлт гадаад өрийн хувьд 7.8 жил байгаа бол дотоод өрийн хувьд 3.0 жилтэй тэнцэж байна.

Нөгөө талаас Засгийн газрын өрийн 19 хувийг эзэлж буй дотоод өрийн 26 хувийг 2017 оны сүүлийн улиралд, тал хувийг 2018 онд төлөхөөр байгаа бол олон улсын зах зээлд гаргасан Чингис, Дим сам бондуудын эргэн төлөлттэй холбоотойгоор нийт гадаад өрийн нэг жилд төлөгдөх гадаад өрийн харьцаа 2017 онд 14.8 хувьтай тэнцэж байсан.

Зураг 11. Нийт өрд эзлэх нэг жилд төлөгдөх өрийн харьцаа /хувиар/

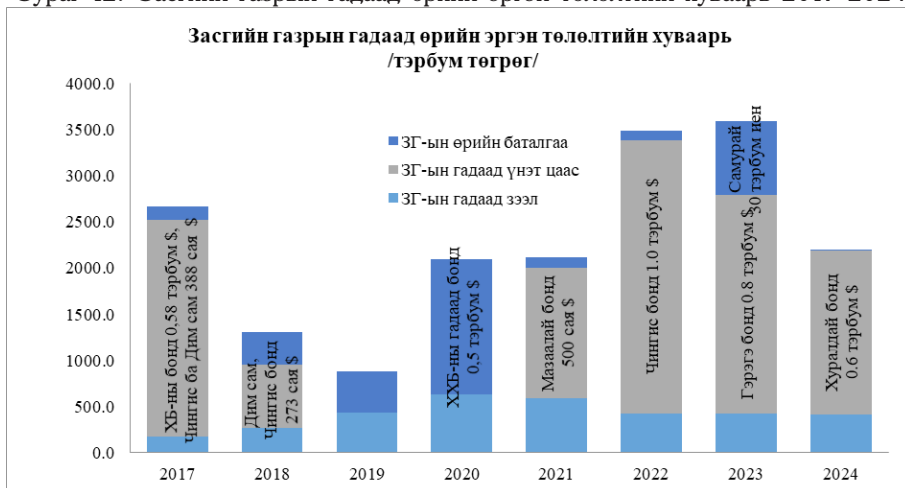


Эх сурвалж: Судалгааны үр дүн

Нийт гадаад өрөөс 2017 оны 4 дүгээр улиралд төлөгдөх гадаад өрийн харьцаа 0.7 хувьтай тэнцэж байгаа бол 2018 онд 14.8 хувьд хүрэхээр байсан. 2017 оны 10 дугаар сард Засгийн газрын гадаад өрийн үйлчилгээний эрсдэлийг бууруулах өрийн зохицуулалтын арга хэмжээ авах ажлын хүрээнд 2018 оны 1 дүгээр сард төлөгдөх 0.5 тэрбум ам.долларын Чингис бондын өрийн үлдэгдлийн 74.55 хувь, 2018 оны 6 дугаар сард төлөгдөх 161.2 сая ам.долларын Дим сам бонд өрийн үлдэгдлийн 9.5 хувьтай тэнцэх хувийг тус тус 5.5 жилийн хугацаатай 5.625 хувийн хүүтэй Гэрэгэ гадаад үнэт цаасаар тус тус сольсон болно.

Ингэснээр 2018 онд төлөгдөх гадаад үнэт цаасны үлдэх төлбөр 273 сая ам.доллар болсон бөгөөд Гэрэгэ бондын хөрөнгөөс тодорхой хувийг ирэх оны дахин санхүүжилтид хадгалахаар байна. Гадаад өрийн дахин санхүүжилтийн эрсдэл 2020 оноос хойш Засгийн газрын баталгаатай гадаад бонд, Засгийн газрын гадаад бондуудын төлбөрүүдтэй холбоотойгоор огцом нэмэгдэхээр байна.

Зураг 12. Засгийн газрын гадаад өрийн эргэн төлөлтийн хуваарь 2017-2024

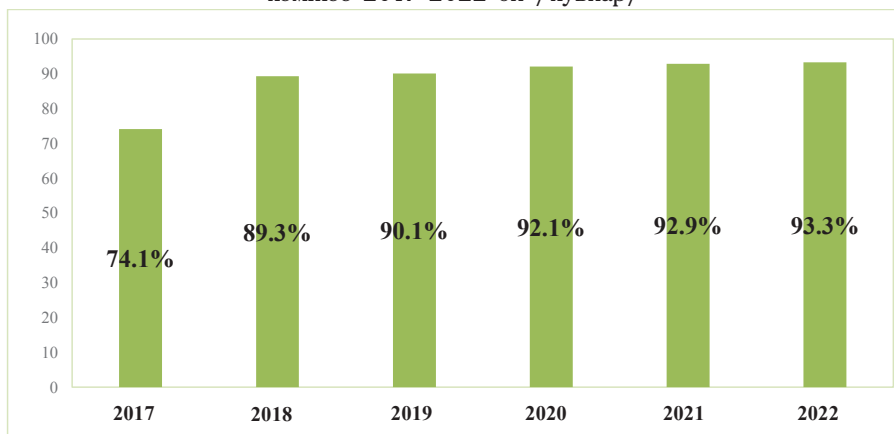


Эх сурвалж: Судалгааны үр дүн

#### - Валютын ханшийн эрсдэл

Засгийн газрын нийт өрийн 74.4 хувийг гадаад өр эзэлж байгаа нь ОУВС-гаас тогтоосон өрийн эмзэг байдлын шалгуур үзүүлэлт болох 60 хувиас хэтэрсэн үзүүлэлт юм. Шинээр хийх зээллэгийн төсөөллийг оруулж тооцоогүй үед тус харьцаа 2017-2022 онуудад 84-93 хувьд хүрэхээр байна.

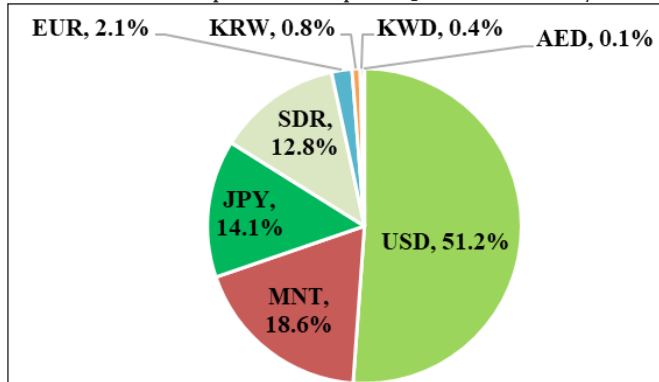
Зураг 13: Засгийн газрын гадаад өрийн Засгийн газрын нийт өрд эзлэх хэмжээ 2017-2022 он /хувиар/



Эх сурвалж: Судалгааны үр дүн

Эдийн засгийн өсөлт, экспортын орлого нь уул уурхайн салбараас хэт хамааралтай, эдийн засгийн төрөлжилт бага Монгол Улсын хувьд нийт өрд эзлэх гадаад өрийн хэмжээ ийнхүү өндөр байх нь гадаад зах зээлийн шокоос хамааралтай байдлыг улам нэмэгдүүлж байна.

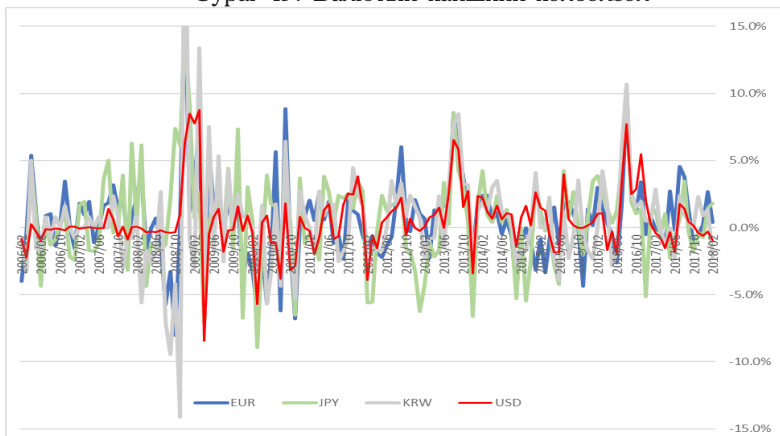
Зураг 14. Засгийн газрын нийт өрийн үлдэгдэл 2017 /валютаар/



Эх сурвалж: Сангийн яам

Засгийн газрын нийт өрийн 51.2 хувийг ам.доллар, 18.6 хувийг төгрөг, 14.1 хувийг иен, 12.8 хувийг зээлжих тусгай эрх, 2.1 хувийг евро, үлдэх 1.2 хувийг бусад валютаар авсан байна. Энэ нь манай Засгийн газрын нийт өрийн 81.4 хувь нь гадаад валютын ханшийн эрсдэлтэй гэдгийг илэрхийлж байна.

Зураг 15. Валютын ханшийн хэлбэлзэл

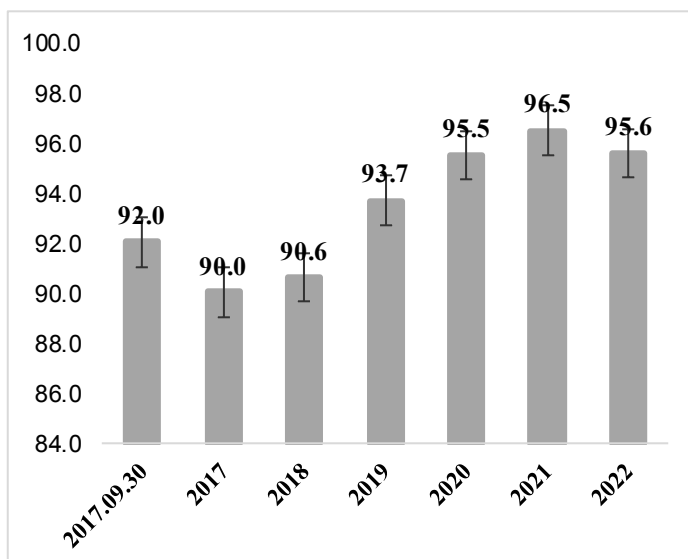


Эх сурвалж: Судалгааны үр дүн

### Хүүгийн түвшний эрсдэл

Засгийн газрын гадаад өрийн 89.3 хувийг, нийт өрийн 92.0 хувийг тогтмол хүүтэй өр тус тус эзэлж байна.

Зураг 16. Засгийн газрын өр дэх тогтмол хүүтэй өрийн харьцаа /хувиар/



Тэр дундаа Засгийн газрын баталгаа бүхий Хөгжлийн банк, МИАТ ТӨХК, Эрдэнэс МГЛ ТӨХК – ийн авсан зээл нь LIBOR-тай уялдсан хувьсах хүүтэй ба гадаад зээлийн өрийн үлдэгдлийн 26.6 хувийг бүрдүүлж байна /2017.06.30-ны өдрийн байдлаар/. Харин дотоод өрийн хувьд хувьсах хүүгийн нөхцөл бүхий зээл, үнэт цаас байхгүй тул хүүгийн түвшний шинэчлэгдэх дундаж хугацаа дотоод өрийн эргэн төлөгдөх дундаж хугацаатай тэнцүү байна.

Шинээр зээл аваагүй одоогийн өрийн түвшинд тус харьцаа улам өсч, хүүгийн түвшний эрсдэл харьцангуй буурахаар харагдаж байна.

Хүүгийн түвшин хуучин өрийг төлж шинэ өрөөр дахин санхүүжүүлэх, эсхүл хувьсах хүүтэй өр төлөгдсөн тохиолдолд шинэчлэгддэг. 2017 оны 9 дүгээр улирлын байдлаар дунджаар нийт өр 6.5 жилийн дотор хүүгийн түвшин шинээр тогтоогдохоор байна /Уг үзүүлэлт өндөр байх тус хүүгийн түвшний эрсдэл багасах үзүүлэлттэй байна/.

Зураг 17. Хүүгийн түвшин шинэчлэгдэх дундаж хугацаа /хувиар/



Эх сурвалж: Судалгааны үр дүн

Хүүгийн түвшин шинэчлэгдэх хугацаа дотоод өрийн эргэн төлөлттэй уялдан ирэх онуудад өсөхөөр байгаа бол гадаад өрийн хувьд Кредит Свиссээс авсан арилжааны зээлийн эргэн төлөлттэй уялдан ирэх онуудад буурахаар ажиглагдаж байна.

Хүүгийн түвшний эрсдэлийн үзүүлэлтээс харахад Засгийн газрын өрийн багц дахь хүүгийн түвшний эрсдэл харьцангуй бага гэсэн үр дүнд хүрч байгаа боловч 2017 оноос хойш шинээр хийх зээллэгийн төсөөллөөс үр дүн ихээхэн хамаарна.

#### Гадаад өрийн хязгаар

Улсын Их Хурлын 2016 оны 9 дүгээр сарын 9-ний өдрийн чуулганы нэгдсэн хуралдаанаар Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуульд өөрчлөлт оруулан өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын өрийн ДНБ-д харьцуулсан харьцааг 2016 оны төсвийн жилд 88.0 хувиас, 2017 оны төсвийн жилд 85.0 хувиас, 2018 оны төсвийн жилд 80.0 хувиас, 2019 оны төсвийн жилд 75.0 хувиас, 2020 оны төсвийн жилд 70.0 хувиас, 2021 оны төсвийн жилээс эхлэн 60.0 хувиас тус тус хэтрүүлэхгүй байхаар хуульчилсан.



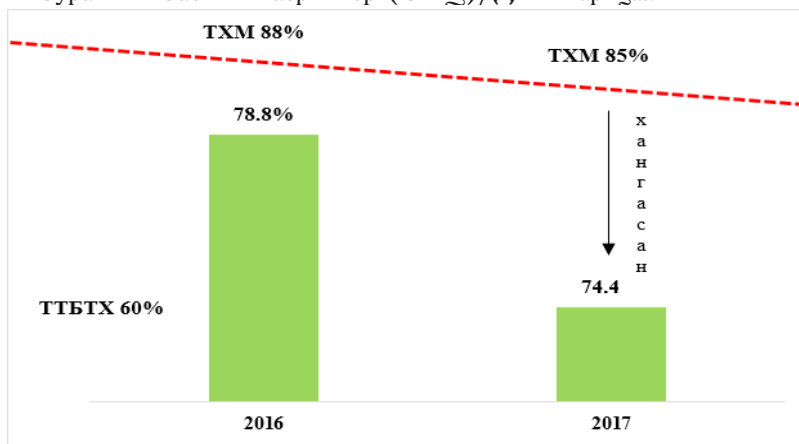
Хүснэгт 10. Засгийн газрын өр (ӨҮЦ)/ДНБ-д харьцуулсан харьцаа 2016-2017

ӨРИЙН БҮТЭЦ, ӨРИЙН ХЭРЭГСЭЛ	2016.12.31	2017.12.31
I. Засгийн газрын дотоод өр	6,464.9	4,230.1
1.1 Үнэт цаас	5,488.8	3,461.9
1.2 Өрийн бичиг/вексель	307.2	0.0
1.3 Концесс	668.9	768.2
II. Засгийн газрын гадаад өр	12,363.8	16,857.8
2.1 Үнэт цаас	5,380.5	7,701.6
2.2 Зээл	6,983.3	9,156.2
III. Засгийн газрын өрийн баталгаатай зээллэг	3,451.5	1,663.7
3.1 Засгийн газрын өрийн баталгаа	3,451.5	1,663.7
ЗАСГИЙН ГАЗРЫН НИЙТ ӨР (I+II+III)	22,280.1	22,751.6
ЗАСГИЙН ГАЗРЫН ӨР (ӨҮЦ)	18,861.0	20,211.4
Хуулиар тогтоосон өрийн хязгаар	88.0%	85.0%
Засгийн газрын өр (ӨҮЦ) / ДНБ	78.8%	74.4%

Эх сурвалж: Судалгааны үр дүн

Засгийн газрын өрийн өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн үлдэгдлийг ДНБ-д харьцуулсан харьцаа 2016 оны жилийн эцсийн байдлаар 78.8 хувь, 2017 оны жилийн эцсийн байдлаар 74.4 хувь байгаа нь Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуульд заасан төсвийн тусгай шаардлагыг хангаж байна.

Зураг 18. Засгийн газрын өр (ӨҮЦ)/ДНБ харьцаа 2016-2017



Эх сурвалж: Судалгааны үр дүн

Мөн 2016 оны 11 дүгээр сарын 10-ны өдөр батлагдсан “Монгол Улсын нэгдсэн төсвийн 2017 оны Төсвийн хүрээний мэдэгдэл, 2018-2019 оны Төсвийн төсөөллийн тухай” хуульд “Засгийн газрын өрийн нийт хэмжээ, өнөөгийн үнэ цэнээр 2017 онд 23,322.3 тэрбум төгрөг, 2018 онд 24,309.6 тэрбум төгрөг, 2019 онд 25,428.8 тэрбум төгрөг” байхаар заасан. Мөн “Дотоодын нийт бүтээгдэхүүнд эзлэх хувь нь 2017 онд 85%, 2018 онд 80%, 2019 онд 75%” байхаар заасан бөгөөд 2017 оны хувьд зорилтот хүрсэн байна.

Олон улсын валютын сан, Дэлхийн банкнаас улсын өрийн тогтвортой байдлын 5 шалгуур үзүүлэлтийг тогтоож, эдгээр үзүүлэлтээр улс орны өрийн хүндрэлийн эрсдэлийг тооцдог.

#### Хүснэгт 10. Өрийн тогтвортой байдлын шалгуур үзүүлэлт

1	Ө <sub>p</sub> (ӨҮЦ) / ДНБ
2	Ө <sub>p</sub> (ӨҮЦ) / Экспорт
3	Ө <sub>p</sub> (ӨҮЦ) / Төсвийн орлого
4	Өрийн үйлчилгээ / Экспорт
5	Өрийн үйлчилгээ / Төсвийн орлого

Эх үүсвэр: Олон Улсын Валютын Сангийн Өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээний гарын авлага

Нийтлэг жишгийн дагуу эдгээр 5 үзүүлэлтээс 3 нь хангагдаагүй тохиолдолд тухайн улсыг өрийн хүндрэлийн эрсдэлтэй гэж үздэг. ОУВС, Дэлхийн банкны энэхүү аргачлалаар өрийн дарамтыг чухалчлан авч үздэг нь ихэнх тохиолдолд гадаад өрийн хэмжээнээс шалтгаалан аливаа улсын Засгийн газар төлбөрийн чадваргүй болох, улмаар өрийн хямралд ордогтой холбоотой байна.

Эдгээр шалгуур үзүүлэлтүүд нь тухайн улсын бодлого болон институцийн чадамжид харгалзах засгийн газрын өрийн босго утгыг тогтоосон. Үр дүнг үнэлэхдээ Дэлхийн банкнаас гаргадаг “СРІА индекс буюу Улсын бодлого институцийн үнэлгээний индекс”-ийг ашиглан хүчтэй (3.75 дээш), дунд зэрэг (3.25-3.75), сул (3.25 доош) гэсэн гурван хэсэгт хуваан үздэг.

#### Хүснэгт 11. Өрийн тогтвортой байдлын шалгуур үзүүлэлт

Өрийн тогтвортой байдлын индикаторууд	Сул	Дунд зэрэг	Хүчтэй
Ө <sub>p</sub> * (ӨҮЦ**) / ДНБ	30%	40%	50%
Ө <sub>p</sub> * (ӨҮЦ**) / Экспорт	100%	150%	200%
Өрийн үйлчилгээ/Экспорт	15%	20%	25%
Ө <sub>p</sub> * (ӨҮЦ**) / Төсвийн орлого	200%	250%	300%
Өрийн үйлчилгээ / Төсвийн орлого	25%	30%	35%

\*Улсын болон хувийн салбарын гадаад, дотоод өрийг оруулж тооцно. Өөрөөр

хэлбэл, улсын нийт өрийг оруулж тооцно.

**\*\*ӨҮЦ-ийг 5 хувиар тооцно.**

Өрийн дарамтын индикаторуудыг өнөөгийн үнэ цэнэ болгож шилжүүлж тооцох нь бодитой дүгнэлт хийх боломжтой гэж үздэг ба ижил түвшний улс орнуудтай харьцуулалт хийхэд тохиромжтойгоор давуу талтай.

Манай Улсын хувьд дээрх таван шалгуур үзүүлэлтийг 2015 оны 5 дугаар сарын 22-ны өдөр батлагдсан Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2016-2018 оны стратегийн баримт бичигт дараахь байдлаар тодорхойлсон.

#### Хүснэгт 12. Өрийн тогтвортой байдлын шалгуур үзүүлэлт

1	Гадаад өр (ӨҮЦ) / ДНБ шалгуур 40%
2	Гадаад өр (ӨҮЦ) / Экспорт шалгуур 150%
3	Гадаад өр (ӨҮЦ) / Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого шалгуур 250%
4	Гадаад өрийн үйлчилгээ / Экспорт шалгуур 20%
5	Гадаад өрийн үйлчилгээ / Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого шалгуур 30%

Стратегийн баримт бичигт тодорхойлсон “гадаад өр”-д Засгийн газар, орон нутгийн болоод Төв банкны гадаад зээллэг, тэдгээрийн гаргасан өрийн баталгааг хамруулсан байна.

#### Хүснэгт 13. Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2016-2018 оны стратегийн баримт бичигт заасан Өрийн тогтвортой байдлын шалгуур үзүүлэлтийн гүйцэтгэл, 2017 оны эцэст

1	Гадаад өр* (ӨҮЦ) / ДНБ - /шалгуур 40 хувь/	75.9%
2	Гадаад өр (ӨҮЦ) / Экспорт - /шалгуур 150 хувь/	137%
3	Гадаад өр (ӨҮЦ) / Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого - /шалгуур 250 хувь/	292%
4	Гадаад өрийн үйлчилгээ* / Экспорт - /шалгуур 20 хувь/	11.2%
5	Гадаад өрийн үйлчилгээ / Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлого - /шалгуур 30 хувь/	22.9%

\* Засгийн газар, орон нутгийн болоод Төв банкны гадаад зээллэг, тэдгээрийн гаргасан өрийн баталгааг хамруулсан.

\*\* Засгийн газрын гадаад өрийн үйлчилгээг хамруулсан. Төв банкны гадаад, дотоод өрийн болон Засгийн газрын дотоод өрийн үйлчилгээ ороогүй болно.

## ТАВ. ДҮГНЭЛТ

Монгол Улсын Нийт гадаад өр 2010 оноос хойш тасралтгүй өсч байна. 2017 оны эцсийн байдлаарх Монгол Улсын Нийт гадаад өрийн хэмжээг 2010 оны мөн үетэй харьцуулбал 15 дахин өсчээ.

2017 оны 12 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаарх Монгол Улсын Нийт гадаад өрийн үлдэгдлийн 27 хувийг Засгийн газрын гадаад өр эзэлж байна. Засгийн газрын гадаад өрийн Монгол Улсын Нийт өрд эзлэх хувь 2010-2017 онд хамгийн багадаа 16 хувь, хамгийн ихдээ 27 хувьд хүрчээ. Өөрөөр хэлбэл, 2017 оны хувьд хамгийн өндөр хувьтай гарсан байна.

Засгийн газрын өрийн үлдэгдэл 2017 оны 12 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар 22,751.6 тэрбум төгрөг, Засгийн газрын өрийн үлдэгдлийн ДНБ-д эзлэх хэмжээ 83.7 хувь, өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын өрийн үлдэгдлийн ДНБ-д эзлэх хэмжээ 74.4 хувьтай тэнцэж байна.

2017 оны жилийн эцсийн байдлаарх өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын өрийн үлдэгдлийг ДНБ-д харьцуулсан харьцаа 74.4 хувьтай тэнцэж байгааг 2016 оны жилийн эцсийн байдлаарх өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын өрийн үлдэгдлийг ДНБ-д харьцуулсан харьцаа 78.8 хувьтай харьцуулбал 4.4 хувиар буурсан байна.

Засгийн газрын нийт өрийн 51.2 хувийг ам.доллар, 18.6 хувийг төгрөг, 14.1 хувийг иен, 12.8 хувийг зээлжих тусгай эрх, 2.1 хувийг евро, үлдэх 1.2 хувийг бусад валютаар авсан байна. Энэ нь манай Засгийн газрын нийт өрийн 81.4 хувь нь гадаад валютын ханшийн эрсдэлтэй гэдгийг илэрхийлж байна.

Төсвийн алдагдал, санхүүжилтийг богино хугацаат Засгийн газрын дотоодын үнэт цаас гаргах замаар дахин санхүүжүүлснээр дараа жилийн мөнгөн хөрөнгийн дутагдлыг нэмж, Засгийн газрын санхүүжилтийн хэрэгцээг он дараалан нэмэгдүүлж ирсэн байна.

Хүүгийн түвшний эрсдлийн үзүүлэлтээс Засгийн газрын өрийн багц дахь хүүгийн түвшний эрсдэл харьцангуй бага гэсэн үр дүнд хүрч байгаа боловч 2017 оноос хойш шинээр хийх зээллэгийн төсөөллөөс үр дүн ихээхэн хамаарна.

Засгийн газрын өрийн өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн үлдэгдлийг ДНБ-д харьцуулсан харьцаа 2017 оны жилийн эцсийн байдлаар 74.4 хувь байгаа нь Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуульд заасан төсвийн тусгай шаардлагыг хангаж байна.

Гэсэн хэдий ч Дэлхийн банк, Олон Улсын Валютын сангаас хамтран боловсруулсан “Өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээ хийх зөвлөмж”-ийн дагуу Өрийн удирдлагын 2016-2018 оны стратегийн баримт бичигт тавьсан Монгол Улсын өрийн тогтвортой байдлыг гадаад өр/ДНБ, гадаад өр/экспорт, гадаад өрийн үйлчилгээ/экспорт, гадаад өр/төсвийн орлого, гадаад өрийн

үйлчилгээ/төсвийн орлого гэсэн 5 шалгуур үзүүлэлтийн 2 шалгуур үзүүлэлтийг хангаагүй байна. Тухайлбал, гадаад өр/ДНБ харьцаа 40 хувиас доош байхаас 75.9 хувь, Гадаад өр (ӨҮЦ)/Төсвийн тэнцвэржүүлсэн орлогын харьцаа 250 хувиас доош байхаас 292 хувьтай гарсан байна.

Мөн Өрийн удирдлагын 2016-2018 оны стратегийн зорилтот тоон үзүүлэлтэд Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны үлдэгдлийг ДНБ-д харьцуулсан харьцааг 2017 онд 10.5 хувь байхаар заасан бол гүйцэтгэлээр 12.7 хувь гарч биелүүлээгүй байна. Түүнчлэн Засгийн газрын нийт өрийн багцын эргэн төлөлтийн дундаж хугацааг 2017 онд 6.9 жил байхаар зорьсон бол гүйцэтгэлээр 7.2 жил гарч, тус зорилтыг биелүүлээгүй байна.

Засгийн газрын гадаад өрийн эргэн төлөлтийн дарамт 2020 оноос 2 их наяд төгрөгөөс дээш байгааг хэрхэн төсвөөс төлөх нь тодорхойгүй байна.

2017 оны 5 дугаар сарын 24-ний өдөр Олон Улсын Валютын сангаас манай улсыг 434.3 сая ам.долларын 3 жилийн хөтөлбөрт хамрагдахыг баталсантай холбоотойгоор манай улсын эдийн засаг болон улсын өрийн тогтвортой байдалд олон шалгуур үзүүлэлтээр шинжилгээ хийсэн бөгөөд дунд орлоготой, мөн олон улсын зах зээлд нэвтэрсэн гэсэн шинэ ангилалд оруулсан. Иймээс Монгол Улсын өрийн тогтвортой байдлыг тодорхойлохдоо уламжлалт 5 шалгуур үзүүлэлтийг шинэ ангиллын дагуу шинэчлэн тодорхойлж, хууль эрх зүйн орчинд хүчин төгөлдөр мөрдөгдөх бодлогын баримт бичиг болгож батлуулах нэн тэргүүний шаардлага үүсээд байна.

### **Бодлогын зөвлөмж**

1. Монгол Улсын Их Хурлын 2016 оны 9 дүгээр сарын 9-ний өдрийн тогтоолоор Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулийн 6 дугаар зүйлийн 6.1.4 дэх заалтад “өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын өрийн үлдэгдлийн дотоодын нийт бүтээгдэхүүнд эзлэх хувь хэмжээг 2017 оны төсвийн жилд 85 хувиас хэтрүүлэхгүй байхаар заасан бөгөөд Засгийн газрын гадаад, дотоод өр болон Засгийн газрын өрийн баталгаатай зээллэг орж байна. Засгийн газрын өрийн 2017 оны жилийн эцсийн гүйцэтгэлээр өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн Засгийн газрын өрийн үлдэгдлийг ДНБ-д харьцуулсан харьцаа 74.4 хувь байгаа нь ТТБТХ-д заасан өрийн тухай төсвийн тусгай шаардлагыг хангаж байгаа боловч энэхүү үзүүлэлт нь ОУВС болон Дэлхийн банкнаас тогтоосон өрийн тогтвортой байдлын зохистой түвшинээс дээгүүр байна. Өөрөөр хэлбэл ТТБТХ-д заасан хязгаарыг нэмэгдүүлсэн нь өрийн хязгаарыг хангаж байгаа мэт харагдуулж байгаа боловч улсын өрийн түвшин ОУВС-аас заасан өрийн зохистой түвшинээс хэтэрсэн байна. Цаашид өрийн дарамтыг багасгаж, өрийн хязгаарыг ОУВС, Дэлхийн банкнаас тогтоосон өрийн зохистой хэмжээгээр

хуульчилж өгөх шаардлагатай байна. Тухайлбал, нэрлэсэн Засгийн газрын өрийн үлдэгдлийн ДНБ-д эзлэх хувь хэмжээг 50 хувиас хэтрүүлэхгүй байх, өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлсэн улсын өрийн ДНБ-д эзлэх хувь хэмжээг 40 хувиас хэтрүүлэхгүй зэрэг болно.

2. 2013 оны 5 дугаар сарын 9-ний өдөр батлагдсан ОУВС-ийн Зах зээлд нэвтрэх боломжтой улс орнуудын Улсын өрийн тогтвортой байдалд шинжилгээ хийх аргачлалаар 2017 оны 12 дугаар сарын 31-ний өдрийн байдлаар Засгийн газрын өрийн үлдэгдлийн ДНБ-д эзлэх хэмжээ 83.7 хувьтай тэнцэж байгаа тул өрийн хямрал ихтэй улс болох бөгөөд Өрийн тогтвортой байдлын үндсэн шинжилгээ, Эрсдлийн үнэлгээ, Стресс тестийн шинжилгээг ОУВС-тай хийж байгааг хагас жил тутам Өрийн удирдлагын зөвлөлд тайлагнадаг болох нь зүйтэй юм.
3. Олон Улсын Валютын сангийн Зах зээлд нэвтрэх боломжтой улс орнуудын Улсын өрийн тогтвортой байдалд шинжилгээ хийх аргачлалд заасан Стресс тест болон эрсдлийн нэгдсэн дүрслэл бүгд Монгол Улсын Засгийн газрын өрийн хэмжээ нь их хэмжээний эрсдэл, эмзэг байдал давамгайлж байгааг илтгэж байгаа тул цаашид өрийн хэмжээг нэмэгдүүлэхгүй байх шаардлагатай байна.
4. 2017 онд 5.1 их наяд төгрөгтэй тэнцэх Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны үндсэн төлбөрийг төлсөн. Энэ нь өмнөх онуудын төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэх үнэт цаасны төлбөрийг төлөх болон 2017 оны төсвийн алдагдлын үнэт цаасыг дахин санхүүжүүлэх зорилготой байсан. Энэ байдал тогтмол үргэлжилж байгаа бөгөөд ингэснээр дараа жилийн мөнгөн хөрөнгийн дутагдлыг нэмж, Засгийн газрын санхүүжилтийн хэрэгцээг он дараалан нэмэгдүүлж байна. Иймд мөнгөн хөрөнгийн удирдлагыг сайжруулж, дахин санхүүжилтийн эрсдлийг бууруулах бодлогын арга хэмжээ авах шаардлагатай.
5. Засгийн газрын нийт өрийн 51.2 хувийг ам.доллар, 18.6 хувийг төгрөг, 14.1 хувийг иен, 12.8 хувийг зээлжих тусгай эрх, 2.1 хувийг евро, үлдэх 1.2 хувийг бусад валютаар авсан байна. Энэ нь манай Засгийн газрын нийт өрийн 81.4 хувь нь гадаад валютын ханшийн эрсдэлтэй гэдгийг илэрхийлж байна. Иймээс Сангийн яаманд валютын ханшаас урьдчилан сэргийлж хеджинг хийх, ностро данс нээх хууль эрхзүйн орчинг бүрдүүлэх шаардлагатай байна.

**Ашигласан материал.**

- [1] Монгол Улсын 2017 оны нэгдсэн төсвийн гүйцэтгэл болон Засгийн газрын өр (дотоод, гадаад), төлбөрийн байдалд хийсэн шинжилгээ Э.Замбага 2018 он
- [2] Олон Улсын Валютын сангаас 2005 онд боловсруулсан Өрийн тогтвортой байдлыг тооцох аргачлал,
- [3] 2013 оны 5 дугаар сарын 9-ны өдөр баталсан Олон Улсын Валютын сангийн Улсын өрийн тогтвортой байдалд шинжилгээ хийх заавар
- [4] Олон Улсын Валютын сангийн Зах зээлд нэвтрэх боломжтой улс орнуудын Өрийн тогтвортой байдалд шинжилгээ хийх аргачлал,
- [5] Аудитын дээд байгууллагуудын Олон Улсын байгууллагаас гаргасан Улсын өрийн аудитын удирдамж АДБОУС 5400-5499,
- [6] 2015 оны 2 дугаар сарын 18-ны өдөр баталсан Өрийн удирдлагын тухай хууль
- [7] 2015 оны 5 дугаар сарын 22-ны өдөр баталсан Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2016-2018 оны стратегийн баримт бичиг
- [8] 2010 оны 6 дугаар сарын 24-ний өдөр баталсан Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хууль,
- [9] 2011 оны 12 дугаар сарын 23-ны өдөр баталсан Төсвийн тухай хуулийн шинэчилсэн найруулга,
- [10] 2016 оны 11 дүгээр сарын 10-ны өдөр баталсан Монгол Улсын нэгдсэн төсвийн 2017 оны төсвийн хүрээний мэдэгдэл, 2018-2019 оны төсвийн төсөөллийн тухай хууль,
- [11] Үндэсний аудитын газрын “Засгийн газрын өрийн удирдлагын хэрэгжилт, үр дүн”-д хийсэн гүйцэтгэлийн аудитын тайлан,
- [12] Монгол Улсын 2017 оны төсвийн тухай хууль болон нэмэлт, өөрчлөлт оруулах тухай хуулиуд болон бусад холбогдох хууль эрх зүйн актууд
- [13] <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2017/12/21/Mongolia-First-and-Second-Reviews-Under-the-Extended-Fund-Facility-Press-Release-Staff-45505>
- [14] <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/04/04/Mongolia-Staff-Report-for-the-Third-Review-Under-the-Extended-Fund-Facility-Press-Release-45783>
- [15] <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/07/05/Mongolia-Fourth-Review-under-the-Extended-Fund-Facility-Arrangement-and-Request-for-46044>