

**“ЗАСГИЙН ГАЗРЫН ӨРИЙН УДИРДЛАГЫН 2026-2028 ОНЫ  
СТРАТЕГИЙН БАРИМТ БИЧИГ БАТЛАХ ТУХАЙ” УЛСЫН ИХ ХУРЛЫН  
ТОГТООЛЫН ТӨСЛИЙН ТАНИЛЦУУЛГА**

Улсын Их Хурлын 2015 оны 2 дугаар сарын 18-ны өдрийн чуулганы хуралдаанаар Өрийн удирдлагын тухай хуулийг баталсан бөгөөд тус хуулийн 14.2 дахь хэсэгт Засгийн газрын өрийн удирдлагын дунд хугацааны стратегийн баримт бичгийг тухайн төсвийн жилийн дунд хугацааны төсвийн хүрээний мэдэгдлийн хамт гурван жилд нэг удаа Төсвийн тухай хуулийн 8.1-д заасан цаглабрын дагуу батлуулахаар заасан.

Үүний дагуу Улсын Их Хурлын зүгээс 2015 онд “Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2016-2018 оны стратегийн баримт бичиг”, 2019 онд “Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2019-2022 оны стратегийн баримт бичиг”, 2022 онд “Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2023-2025 оны стратегийн баримт бичиг”-ийг тус тус баталсан. Засгийн газрын зүгээс дээрх стратегийн баримт бичгийн хүрээнд дэвшүүлсэн зорилт, арга хэмжээг өрийн удирдлагын үйл ажиллагааны үндсэн чиглэл болгон хэрэгжүүлж ирсэн бөгөөд стратегийн баримт бичгийн хүрээнд шаардлагатай эх үүсвэрийг татан төвлөрүүлэх, гадаад, дотоод төлбөрүүдийг хугацаанд нь төлж барагдуулах, олон улсын зах зээлийн таатай үеийг ашиглан өрийн зохицуулалтын арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх, өрийн дарамтыг багасгаж дахин санхүүжилтийн эрсдэлийг бууруулах зэрэг арга хэмжээнүүдийг авч хэрэгжүүлэн, хэрэгжилтийг тухай бүр Улсын Их Хуралд тайлагнаж ирсэн.

Засгийн газрын өрийн удирдлагын дунд хугацааны стратегийн баримт бичгийг баталж, хэрэгжүүлснээр 2016 онд дотоодын нийт бүтээгдэхүүн (ДНБ)-ий 93.1 хувьд хүрээд байсан Засгийн газрын өрийн нэрлэсэн үлдэгдэл 2024 оны жилийн эцсийн байдлаар 41.8 хувьд, 2017 онд төсвийн нийт зардлын 12.8 хувьтай тэнцэж байсан Засгийн газрын өрийн хүүгийн зардал 2024 оны жилийн эцсийн байдлаар 3.8 хувьд тус тус хүрээд байна. Олон улсын зээлжих зэрэглэл тогтоогч Эс энд Пи, Фитч, Мүүдиз зэрэг агентлагууд Монгол улсын зээлжих зэрэглэлийг 2024 онд нэмэгдүүлж, В+, В2 түвшинд хүргэсний нэг шалтгаан нь Засгийн газрын өрийн оновчтой удирдлага, өрийн дарамт буурч байгаатай холбоотой болохыг онцолсон.

Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2023-2025 оны өрийн удирдлагын стратегийн баримт бичгийн хэрэгжих хугацаа 2025 оноор дуусгавар болж байгаа бөгөөд Өрийн удирдлагын тухай хуульд заасны дагуу Сангийн яамны зүгээс тус стратегийн баримт бичгийн хэрэгжилтийн тайлангийн хамт “Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2026-2028 оны стратегийн баримт бичиг”-ийн төслийг боловсруулаад байна.

Дунд хугацааны Засгийн газрын санхүүжилтийн боломжит эх үүсвэр, Засгийн газрын гадаад зээлийн тухайд Монгол Улсын хувьд 2011 онд Дэлхийн банкны аргачлалаар дунджаас доогуур орлоготой, 2024 онд дунджаас дээгүүр орлоготой орны ангилалд орсноор олон улсын санхүүгийн байгууллагууд, хөгжлийн түнш орнуудын олгох зээлийн нөхцөл хөнгөлөлттэй нөхцөлөөс арилжааны нөхцөл рүү шилжиж, гадаад зээлийн өртөг нэмэгдэж байна.

Засгийн газрын гадаад үнэт цаасны хувьд олон улсын зах зээлд эрэлт өндөр байгааг өмнө нь гаргасан Сенчири-3, Сенчири-4 бондуудын захиалгын хэмжээнээс харж болохоор байна. Ийнхүү эрэлт өндөр байгаа боловч АНУ-ын хэрэгжүүлж буй тарифын бодлогоос шалтгаалж гадаад бондын суурь хүүгийн түвшин өсөж 3-4 хувийн түвшинд

хэлбэлзэж, гадаад үнэт цаас босгох зардал харьцангуй өндөр байх хүлээлттэй байна. Харин Монгол Улсын Засгийн газрын хувьд эдийн засаг тогтмол өссөн болон олон улсын зах зээлд хөрөнгө оруулагчдад тогтмол мэдээлэл өгч, өрийн зохицуулалтын арга хэмжээний зориулалтаар бонд гаргаж ажилласны үр дүнд Мазаалай бондын эрсдэлийн нэмэгдэл 2016 онд 9.6 хувьтай тэнцэж байсан бол Сенчири-4 бондын хувьд 2025 онд 2.3 хувь болж буурсан.

Засгийн газрын дотоод үнэт цаас хувьд дотоодын хөрөнгийн зах зээлийн хэмжээ болон Төв банкны үнэт цаасны хэмжээ нэмэгдсэнээс шалтгаалж эрэлт өндөр байна. Түүнчлэн, Засгийн газрын дотоод үнэт цаас гаргаснаар зах зээлд эрсдэлгүй хөрөнгийн өгөөжийн муруйг тогтоох бөгөөд улмаар хөрөнгийн зах зээлд гадаад хөрөнгө оруулагчдын оролцоо нэмэгдэж, бусад оролцогчдын гаргах бондын хүү буурах ач холбогдолтой.

Дэлхийн банкнаас боловсруулсан MTDS загварыг ашиглан Засгийн газрын санхүүжилтийн хэрэгцээг гадаад, дотоод эх үүсвэрээс хэрхэн санхүүжүүлэхээс хамаарч Засгийн газрын өрийн багцын зардал, эрсдэлийн харьцаа тодорхойлогдож байгаа бөгөөд дунд хугацаанд Засгийн газрын гадаад хөнгөлөлттэй зээлээр томоохон төсөл хөтөлбөрүүдийг санхүүжүүлэхээр хүлээгдэж байна. Иймд стратегийн хүрээнд гадаад валютын нөөц болон төлбөрийн тэнцэлд дарамт учруулахгүйгээр гадаад төлбөрийг төлөх, гадаад зээлийн хөрөнгөөр хөгжлийн бодлого, төлөвлөлтийн баримт бичигт тусгагдсан, эдийн засгийн бодит өгөөжтэй, тэргүүлэх ач холбогдол бүхий төсөл, хөтөлбөрүүдийг тэргүүн ээлжид хэрэгжүүлэх, үнэт цаасны арилжааг тогтмолжуулж дотоод болон гадаад үнэт цаасны зах зээлийг дэмжих арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх, мөн болзошгүй өр төлбөрийн эрсдэлийг хязгаарлахаар зорилт, арга хэмжээг боловсруулсан болно.

Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2026-2028 оны стратегийн баримт бичигт дараах 4 зорилтыг тусгасан. Үүнд:

- Хөгжлийн бодлого, төлөвлөлтийн баримт бичигт тусгагдсан, эдийн засгийн бодит өгөөжтэй, тэргүүлэх ач холбогдол бүхий төсөл, хөтөлбөрүүдийг тэргүүн ээлжид хэрэгжүүлэх бодлогыг баримтална.
- Засгийн газрын өрийн оновчтой удирдлагыг хэрэгжүүлж, дунд болон урт хугацааны тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор өрийн зохицуулалтын арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх;
- Болзошгүй өр төлбөрийн эрсдэлийн удирдлагыг оновчтой хэрэгжүүлэх зорилгоор аймаг, нийслэлийн үнэт цаас болон Засгийн газрын өрийн баталгааны үлдэгдлийг хязгаарлах;
- Засгийн газрын гадаад, дотоод үнэт цаасны арилжааг тогтмолжуулан зах зээлийн суурь хүүг тогтоох замаар хувийн хэвшлийн хөрөнгө оруулалт татах боломжийг нэмэгдүүлж, хөрөнгө оруулагчдын бааз суурийг тэлэх зэрэг болно.

Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2026-2028 оны стратегийн баримт бичигт тусгагдсан зорилт, арга хэмжээг хэрэгжүүлснээр Засгийн газрын өрийн багцын эрсдэлийн үзүүлэлтүүд сайжирч, дотоодын санхүүгийн зах зээл идэвхжин, Засгийн газрын болзошгүй өр төлбөрийн эрсдэлийг бууруулах ач холбогдолтой.

## МОНГОЛ УЛСЫН ИХ ХУРЛЫН ТОГТООЛ

2025 оны .... дугаар  
сарын ....-ны өдөр

Дугаар ...

Улаанбаатар  
хот

### **Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2026-2028 оны стратегийн баримт бичиг батлах тухай**

Монгол Улсын Их Хурлын тухай хуулийн 5 дугаар зүйлийн 5.1 дэх хэсэг, Өрийн удирдлагын тухай хуулийн 7 дугаар зүйлийн 7.1.1 дэх заалтыг үндэслэн Монгол Улсын Их Хурлаас ТОГТООХ нь:

1.Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2026-2028 оны стратегийн баримт бичгийг хавсралтаар баталсугай.

2.Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2026-2028 оны стратегийн баримт бичгийн хэрэгжилтийг хангаж ажиллахыг Монгол Улсын Засгийн газар /Л.Оюун-Эрдэнэ/-т даалгасугай.

Гарын үсэг

## ЗАСГИЙН ГАЗРЫН ӨРИЙН УДИРДЛАГЫН 2026-2028 ОНЫ СТРАТЕГИЙН БАРИМТ БИЧИГ

### Нэг.ЕРӨНХИЙ ЗҮЙЛ

**1.1.** Засгийн газрын өрийн удирдлагын бодлого, стратеги нь макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хадгалж, Засгийн газрын санхүүгийн хэрэгцээг боломжит эрсдэлийн түвшинд, хамгийн бага зардлаар санхүүжүүлэхэд оршино. Өрийн удирдлагын тухай хуулийн 14 дүгээр зүйлийн 14.2 дахь хэсэгт Сангийн яам нь стратегийн баримт бичгийг гурван жилд нэг удаа төсвийн хүрээний мэдэгдлийн хамт батлуулахаар заасан.

### Хоёр.УЛСЫН НИЙТ ГАДААД ӨР<sup>1</sup>, ЗАСГИЙН ГАЗРЫН ӨР<sup>2</sup>-ИЙН ӨНӨӨГИЙН НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ

**2.1.** Монгол Улсын эдийн засаг 2021-2024 онуудад жилд дунджаар 4.7 хувь өссөн нь улсын нийт гадаад өрийн эдийн засагт үзүүлэх ачааллыг бууруулав. Цар тахлын дараа эдийн засаг сэргэж, Монгол Улсын экспортын гол түүхий эдийн үнэ болон хэмжээ нэмэгдсэн. Улмаар улсын нийт гадаад өрийн хэмжээ 2021 оноос 2024 оны хооронд нийт 9.8 хувиар өсөж 37.1 тэрбум ам.долларт хүрсэн ч дотоодын нийт бүтээгдэхүүн /цаашид “ДНБ” гэх/-д эзлэх хэмжээгээрээ 224 хувиас 157 хувьд хүрч буурсан байна.

Хүснэгт № 1. Улсын нийт гадаад өрийн статистик, 2019-2024 он, сая ам.доллар

| Салбарын ангилал                                 | 2019     | 2020     | 2021     | 2022     | 2023     | 2024*    |
|--------------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Засгийн газар                                    | 7,806.2  | 8,653.8  | 8,454.2  | 8,012.5  | 8,105.1  | 7,887.6  |
| Төв банк                                         | 1,984.7  | 2,221.0  | 2,610.0  | 2,179.0  | 1,784.8  | 1,086.3  |
| Хадгаламжийн байгууллага (Төв банкнаас бусад)    | 2,138.0  | 1,650.9  | 1,626.5  | 1,532.6  | 1,733.2  | 2,657.0  |
| Бусад салбарууд                                  | 8,407.2  | 8,430.2  | 8,842.5  | 8,436.0  | 7,865.8  | 8,235.1  |
| Компани хоорондын зээллэг, шууд хөрөнгө оруулалт | 10,366.2 | 11,405.9 | 12,272.2 | 13,184.8 | 15,080.6 | 17,254.3 |
| Нийт гадаад өр                                   | 30,702.3 | 32,361.8 | 33,805.5 | 33,344.8 | 34,569.5 | 37,117.3 |
| ДНБ-д эзлэх хувь                                 | 216%     | 243%     | 224%     | 219%     | 170%     | 157%     |

\*-Урьдчилсан гүйцэтгэл  
Эх сурвалж: Монголбанк

**2.2.** Дотоодын аж ахуйн нэгжүүд олон улсын санхүүгийн зах зээлээс санхүүжилт босгох нь нэмэгдэж байна. Эдийн засгийн хэтийн төлөв эерэг, зээлжих зэрэглэл өссөн зэрэг үзүүлэлтүүдээс шалтгаалж Монгол Улсын хувийн хэвшил болон төрийн байгууллагуудын олон улсын зах зээлд гаргаж буй бондын хэмжээ ихэссэн. Тухайлбал, 2024 онд Голомт банкнаас олон улсын зах зээлд 400 сая ам.долларын бондыг 11.0 хувийн хүүтэйгээр гаргасан, Худалдаа хөгжлийн банкнаас нийт 350 сая ам.долларын бондыг 8.5-9.5 хувийн хүүтэйгээр гаргасан бөгөөд үүнээс 50 сая ам.долларын бонд нь зорилтот буюу ногоон болон нийгмийн бонд байсан. Түүнчлэн, төрийн байгууллагуудын хувьд 2024 онд Монголын ипотекийн корпорацаас 202.7 сая ам.долларын бондыг 11.5 хувийн хүүтэйгээр гаргасан, мөн тус хугацаанд Нийслэлийн Засаг даргын Тамгын

<sup>1</sup> Өрийн удирдлагын тухай хуулийн 4.1.4-т “улсын нийт гадаад өр гэж Засгийн газар, орон нутаг, Монголбанк болон Монгол Улсад бүртгэлтэй аж ахуйн нэгжийн харьяат бус аливаа этгээдэд төлөх төлбөрийн үүргийг” гэж заасан.

<sup>2</sup> Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулийн 4.1.8-д “Засгийн газрын өр гэж а/ өрийн хэрэгслээр үүсгэж, Монгол Улсын Засгийн газар, аймаг, нийслэлээс бусдын өмнө хүлээсэн төлбөрийг үүргийг; б/ хууль болон гэрээнд заасны дагуу гаргасан Засгийн газрын өрийн баталгааны дүнг” гэж заасан.

газар /цаашид “НЗДТГ” гэх/-аас 500 сая ам.долларын бондыг 7.75 хувийн хүүтэйгээр тус тус гаргаад байна.

**2.3. Засгийн газрын өрийн харьцаа хуулийн хязгаарыг<sup>3</sup> хангахын зэрэгцээ жил бүр буурсаар байна.** Засгийн газрын өрийн нэрлэсэн дүнгээр илэрхийлэгдсэн үлдэгдлийн ДНБ-д харьцуулсан харьцаа 2019 онд 64.9 хувьтай тэнцэж байсан бөгөөд 2020 онд цар тахлын нөлөөллөөс шалтгаалан өсөж 75.5 хувь болсон. Үүнээс хойш жил бүр буурч 2024 оны жилийн эцсийн байдлаар 41.8 хувь буюу 33.4 их наяд төгрөгтэй тэнцэж байна.

Хүснэгт № 2. Засгийн газрын өр, 2019-2024 он, тэрбум төгрөг

| ӨРИЙН БҮТЭЦ, ӨРИЙН ХЭРЭГСЭЛ                                          | 2019            | 2020            | 2021            | 2022            | 2023            | 2024*            |
|----------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|
| <b>1. Засгийн газрын дотоод өр</b>                                   | <b>1,399.6</b>  | <b>1,136.6</b>  | <b>657.3</b>    | <b>1,035.5</b>  | <b>234.1</b>    | <b>400.5</b>     |
| 1.1. Үнэт цаас                                                       | 1,399.6         | 1,136.6         | 657.3           | 1,035.5         | 234.1           | 400.5            |
| <b>2. Засгийн газрын гадаад өр</b>                                   | <b>20,728.1</b> | <b>24,851.4</b> | <b>24,693.3</b> | <b>29,641.6</b> | <b>30,274.6</b> | <b>30,247.8</b>  |
| 2.1. Үнэт цаас                                                       | 7,927.2         | 8,354.0         | 8,175.6         | 9,359.8         | 9,371.7         | 8,655.0          |
| 2.2. Зээл                                                            | 12,800.9        | 16,497.4        | 16,517.7        | 20,281.8        | 20,902.9        | 21,592.7         |
| <b>3. Бусад өр төлбөр</b>                                            | <b>2,072.1</b>  | <b>1,910.6</b>  | <b>1,567.6</b>  | <b>1,287.7</b>  | <b>264.8</b>    | <b>2,736.4</b>   |
| 3.1. Засгийн газрын өрийн баталгаа <sup>4</sup>                      | 1,076.3         | 1,060.4         | 876.5           | 811.8           | 29.5            | 178.0            |
| 3.2. Орон нутгийн өр                                                 | -               | -               | 17.2            | 12.3            | 4.5             | 2,558.4          |
| 3.3. Концесс (“барих-шилжүүлэх”)**                                   | 995.7           | 850.2           | 673.9           | 463.5           | 230.9           | -                |
| <b>ЗАСГИЙН ГАЗРЫН НИЙТ ӨР (1+2+3)</b>                                | <b>24,199.7</b> | <b>27,898.6</b> | <b>26,918.1</b> | <b>31,964.8</b> | <b>30,773.5</b> | <b>33,384.6</b>  |
| <b>ЗАСГИЙН ГАЗРЫН ӨР (ӨҮЦ***)</b>                                    | <b>20,525.6</b> | <b>23,024.3</b> | <b>21,837.3</b> | <b>27,690.6</b> | <b>26,582.9</b> |                  |
| Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулиар тогтоосон өрийн хязгаар**** | 75.0% (ӨҮЦ)     | 70.0% (ӨҮЦ)     | 70.0% (ӨҮЦ)     | 70.0% (ӨҮЦ)     | 65.0% (ӨҮЦ)     | 60.0% (Нэрлэсэн) |
| Засгийн газрын өр / ДНБ                                              | 64.9%           | 75.5%           | 62.6%           | 60.5%           | 43.7%           | 41.8%            |
| Засгийн газрын өр (ӨҮЦ) / ДНБ                                        | 55.1%           | 62.3%           | 50.8%           | 52.4%           | 37.7%           |                  |

Эх сурвалж: Сангийн яам

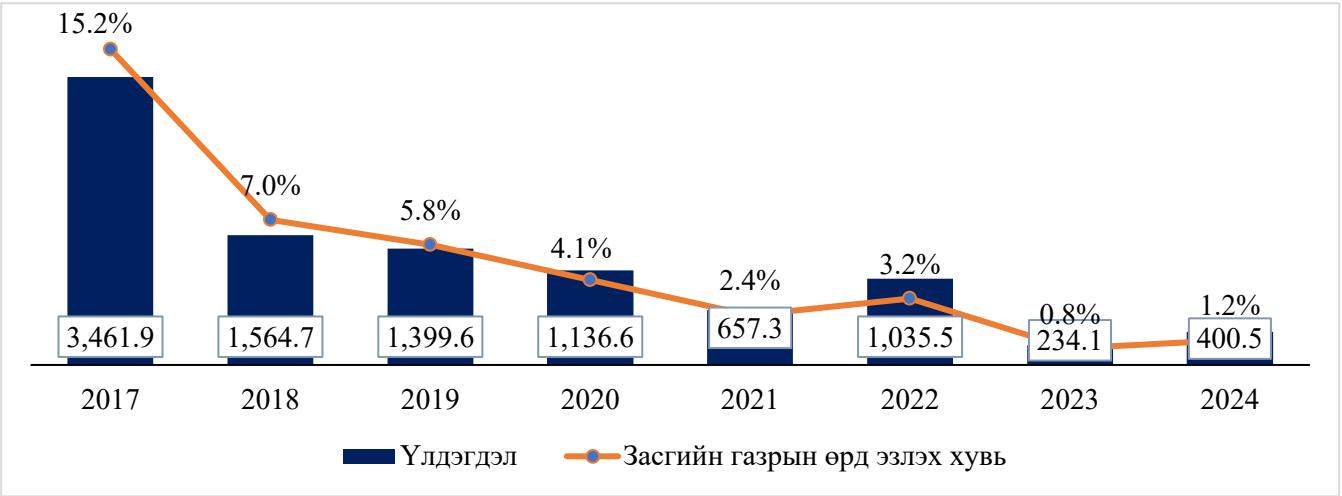
\* Урьдчилсан гүйцэтгэл  
\*\* Төр, хувийн хэвшлийн түншлэлийн тухай хууль хэрэгжиж эхэлсэнтэй холбоотойгоор Өрийн удирдлагын тухай хуулийн 40.7 дахь хэсэг хүчингүй болсон.  
\*\*\* Өнөөгийн үнэ цэн  
\*\*\*\* УИХ-аас Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуульд 2024 оны 08 дугаар сарын 30-ны өдөр нэмэлт, өөрчлөлт оруулж Засгийн газрын өрийн тусгай шаардлагыг өнөөгийн үнэ цэнээр илэрхийлдэг байсныг нэрлэсэн дүнгээр илэрхийлэгдсэн үлдэгдэл болгож өөрчилсөн.

**2.4. Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны үлдэгдэл Засгийн газрын өрийн 1.2 хувьтай тэнцэж байна.** Засгийн газраас 2012-2017 оны хооронд нийт 15.9 их наяд төгрөгийн Засгийн газрын дотоод үнэт цаас /цаашид “ЗГДҮЦ” гэх/ арилжаалсан. Улмаар 2016 оны жилийн эцэст 3 сарын хугацаатай ЗГДҮЦ-ны хүүгийн түвшин 17 хувьд хүрч, төсвийн нийт зардалд эзлэх нийт хүүгийн зардлын хэмжээ 12.8 хувь болж төсөвт учруулах төлбөрийн дарамт нэмэгдсэн тул 2017 оны 10 дугаар сард ЗГДҮЦ-ны арилжааг тодорхойгүй хугацаагаар зогсоож, өндөр хүүтэй үнэт цаасыг дотоодын зах зээлээс хугацаанаас нь өмнө буцаан худалдан авах арга хэмжээг авч

<sup>3</sup> Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулийн 6.1.4-т “Засгийн газрын өрийн нэрлэсэн дүнгээр илэрхийлэгдсэн үлдэгдэл нь тухайн жилийн оны үнээр тооцсон дотоодын нийт бүтээгдэхүүний 60 хувиас хэтрэхгүй байх” гэж заасан.  
<sup>4</sup> Өрийн удирдлагын тухай хуулийн 4.1.7-д “Засгийн газрын өрийн баталгаа гэж баталгаа гаргуулагч нь гэрээнд заасан төлбөрийн үүргээ гүйцэтгэж чадахгүй болсон тохиолдолд төлбөрийг баталгаа гаргуулагчийн өмнөөс төлж барагдуулахаар Засгийн газрын хүлээсэн үүргийг” гэж заасан.

хэрэгжүүлсэн. Үүний дагуу ЗГДҮЦ-ны үлдэгдэл 2017 оноос тогтмол буурч 2024 оны эцсийн байдлаар 400.5 тэрбум төгрөгтэй тэнцэж байна.

График № 1. Дотоод үнэт цаас, 2017-2024 он, тэрбум төгрөг



Эх сурвалж: Сангийн яам

**2.5. Засгийн газраас олон улсын зах зээлийн таатай үед өрийн зохицуулалтын арга хэмжээг<sup>5</sup> авч хэрэгжүүлсээр байна.** Засгийн газар 2017 оноос эхлэн өрийн зохицуулалтын арга хэмжээний хүрээнд гадаад үнэт цаасны томоохон төлбөрүүдийг шийдвэрлэж ирсэн. Тухайлбал, 2017-2023 оны хооронд нийт 6 удаагийн өрийн зохицуулалтын хүрээнд 3.0 тэрбум ам.долларын эргэн төлөлтийг төлж барагдуулсан. Засгийн газрын хувьд 2021-2024 онд нийт 2.9 тэрбум ам.долларын гадаад бондын өр төлбөр хүлээгдэж байсан бөгөөд үүнийг Сенчири-1, Сенчири-2, Сенчири-3 бондын хүрээнд төлсөн. Сенчири-1 бондын хувьд түүхэн хамгийн бага хүүтэйгээр гарсан, Сенчири-2 бондыг цар тахлын дараах олон улсын санхүүгийн хямралын үед амжилттай гаргасан бол Сенчири-3 бондыг хамгийн бага эрсдэлийн нэмэгдэлтэйгээр гаргасан.

Хүснэгт № 3. Гадаад үнэт цаас, тэрбум төгрөг, 2024.12.31-ний байдлаар

| № | Гадаад үнэт цаас | Купон  | Хугацаа | Эргэн төлөх огноо | Үлдэгдэл /сая ам.доллар/ | Үлдэгдэл /тэрбум төгрөг/ |
|---|------------------|--------|---------|-------------------|--------------------------|--------------------------|
| 1 | Номад            | 5.125% | 5.5 жил | 2026.04.07        | 572.7                    | 1,958.7                  |
| 2 | Сенчири-1 2027`  | 3.500% | 6 жил   | 2027.07.07        | 420.1                    | 1,436.8                  |
| 3 | Сенчири-1 2031`  | 4.450% | 10 жил  | 2031.07.07        | 510.7                    | 1,746.7                  |
| 4 | Сенчири-2        | 8.650% | 5 жил   | 2028.01.19        | 675.1                    | 2,309.2                  |
| 5 | Сенчири-3        | 7.875% | 5.5 жил | 2029.06.05        | 351.9                    | 1,203.6                  |
|   | НИЙТ             |        |         |                   | 2,530.5                  | 8,655.0                  |

Эх сурвалж: Сангийн яам

Түүнчлэн, Засгийн газраас 2025 оны 02 дугаар сарын 25-ны өдөр Сенчири-4 бондыг олон улсын зах зээлд 6.625 хувийн хүүтэйгээр гаргаж 2026 болон 2028 онд төлөгдөх нийт 500 сая ам.долларын үнэт цаасыг буцаан худалдан авсан. Тус бондын хүү Америкийн Нэгдсэн Улс /цаашид “АНУ” гэх/-ын үнэт цаасны хүүнээс 2.3 хувиар өндөр буюу эрсдэлийн нэмэгдэл өмнөх үнэт цааснуудаас хамгийн бага тогтсон. Энэ нь Монгол Улсад итгэх хөрөнгө оруулагчдын итгэл өндөр байгааг харуулж байгаа бол нөгөө талаар зах зээлийн тохиромжтой үед буюу АНУ-ын тарифын бодлогоос шалтгаалж санхүүгийн зах зээлд тогтворгүй нөхцөл байдал үүсэхээс өмнө арилжаалж чадсантай холбоотой байна.

<sup>5</sup> Өрийн удирдлагын тухай хуулийн 20.1-д өрийн зохицуулалтын арга хэмжээг валютын болон хүүгийн своп /солилцоо/ хийх, валютын форвард хэлцэлд орох, өрийг дахин санхүүжүүлэх, шилжүүлэх болон худалдах, өрийг хугацаанаас нь өмнө буцаан худалдан авах гэж тодорхойлсон.

**2.6. Гадаад зээлийн эх үүсвэрээр санхүүжүүлэхээр гэрээ байгуулсан төслүүдийн ашиглалтын хэмжээг нэмэгдүүлэх шаардлагатай байна.** Монгол Улсын Засгийн газар 1991 оноос Дэлхийн банк, Азийн Хөгжлийн банк /цаашид “АХБ” гэх/-ны гишүүнээр элсэн орж, олон талт болон хоёр талт зээлдүүлэгчдээс зээл авч ашиглаж ирсэн бөгөөд нийт гадаад зээлийн үлдэгдэл 2024 оны жилийн эцсийн урьдчилсан гүйцэтгэлээр 6,313.2 сая ам.доллар буюу 21,592.7 тэрбум төгрөгтэй тэнцэж байна. Олон улсын банк санхүүгийн байгууллага, түншлэгч орнуудын хөнгөлөлттэй зээлийн хөрөнгөөр хэрэгжүүлж буй 102 төсөлд 3,255.9 тэрбум төгрөг буюу 964.7 сая ам.долларын зээлийн хөрөнгийг авч ашигласан болно. Монгол Улсын Засгийн газар олон улсын гэрээгээр хүлээсэн үүргийн дагуу 2023-2024 онд гадаад зээлийн төлбөрт нийт 3,206.6 тэрбум төгрөгийг төлж, үүнээс үндсэн төлбөрт 2,192.7 тэрбум төгрөг, хүүгийн төлбөрт 1,013.9 тэрбум төгрөгийг тус тус төлсөн.

Засгийн газрын гадаад зээлийн ашиглагдаагүй үлдэгдэл 2024 оны жилийн эцсийн байдлаар 12.6 их наяд төгрөгтэй тэнцэж байгаа боловч гадаад зээлийн ашиглалтын хэмжээ 2019-2025 онд жилд 1.1-2.2 их наяд төгрөгтэй тэнцэж байна. Энэ нь хэрэгжиж буй төслүүдийн хэрэгжилтийг түргэсгэж, ашиглалтын хэмжээг нэмэгдүүлэх шаардлага үүсээд буйг харуулж байна.

**2.7. Аймаг, нийслэл үнэт цаас<sup>6</sup> гаргах эрхтэй болж, санхүүгийн шинэ хэрэгсэл ашиглаж эхэлсэн.** Монгол Улсын нийслэл Улаанбаатар хотын эрх зүйн байдлын тухай хууль 2021 онд батлагдсанаар<sup>7</sup> аймаг, нийслэлийн үнэт цаасыг дотоодын зах зээлд, Өрийн удирдлагын тухай хуульд 2024 онд өөрчлөлт орсноор<sup>8</sup> нийслэлийн үнэт цаасыг олон улсын зах зээлд гаргах эрхтэй болсон.

Үүний дагуу НЗДТГ-аас 2024 онд нийт 798.0 тэрбум төгрөгийн дотоод үнэт цаасыг “Бөөрөлжүүтийн ДЦС-ыг барих төсөл”, “Батарей хуримтлуурын төсөл” болон Улаанбаатар хотын авто зам, замын байгууламжийн засвар, шинэчлэлийн ажил төслүүдийг санхүүжүүлэх зорилгоор гаргасан бол 500.0 сая ам.долларын гадаад үнэт цаасыг “Сэлбэ дэд төвийг орон сууцжуулах төсөл”-д зориулж гаргаад байна. Ингэснээр орон нутгийн өрийн нэрлэсэн дүнгээр илэрхийлэгдсэн үлдэгдэл 2024 оны жилийн эцсийн урьдчилсан гүйцэтгэлээр 2,558.4 тэрбум төгрөгтэй тэнцэж байна. Үүнээс 2.2 их наяд төгрөгийн өр төлбөрийг 2025-2027 оны хооронд төлөхөөр байгаа нь нийслэлийн өрийн удирдлага болон эрсдэлийн удирдлагыг оновчтой хэрэгжүүлэх шаардлагыг үүсгэж байна.

Хүснэгт № 4. Орон нутгийн өр, 2024.12.31-ний байдлаар

| № | Үнэт цаас гаргагч                    | Зориулалт                                   | Гаргасан огноо | Эргэн төлөх огноо | Нэрлэсэн үлдэгдэл |
|---|--------------------------------------|---------------------------------------------|----------------|-------------------|-------------------|
|   |                                      |                                             |                |                   | Тэрбум төгрөг     |
| 1 | Нийслэлийн Засаг даргын Тамгын газар | Зам засвар, арчилгаа                        | 2024.06.25     | 2025.06.25        | 106.2             |
| 2 |                                      | Зам засвар, арчилгаа                        | 2024.06.25     | 2026.06.25        | 106.8             |
| 3 |                                      | Бөөрөлжүүтийн дулааны цахилгаан станц барих | 2024.06.25     | 2027.06.25        | 321.9             |
| 4 |                                      | Батарей хуримтлуурын станц барих            | 2024.12.26     | 2029.12.26        | 298.4             |
| 5 |                                      | Сэлбэ дэд төвийг орон сууцжуулах            | 2024.11.29     | 2027.08.29        | 1,725.1           |
|   | <b>НИЙТ</b>                          |                                             |                |                   | <b>2,558.4</b>    |

Эх сурвалж: Сангийн яам

<sup>6</sup> Өрийн удирдлагын тухай хуулийн 4.1.24-т “аймаг, нийслэлийн үнэт цаас гэж аймаг, нийслэлээс тодорхой төсөл, арга хэмжээ хэрэгжүүлэх, өмнө гаргасан үнэт цаасаа дахин санхүүжүүлэх зорилгоор хууль тогтоомжоор тогтоосон нөхцөл, журмын дагуу олон нийтэд санал болгон, эсхүл нийтэд санал болгохгүйгээр хаалттай хүрээнд арилжаалах өрийн бичгийг.” гэж заасан.

<sup>7</sup> Хуулийн 13.1-т “Нийслэл хуульд заасан нөхцөл, журмын дагуу үнэт цаас гаргаж болно.” гэж заасан

<sup>8</sup> Хуулийн 28<sup>1</sup>.1-т “Нийслэл нь гадаад үнэт цаасыг хөгжлийн бодлого, төлөвлөлтийн баримт бичигт тусгасан төсөл, арга хэмжээг хэрэгжүүлэх, өмнө гаргасан үнэт цаасаа дахин санхүүжүүлэх зориулалтаар Засгийн газрын өрийн баталгаатайгаар гаргаж болно.” гэж нэмсэн

## Гурав.ЗАСГИЙН ГАЗРЫН ӨРИЙН БАТАЛГААНЫ НӨХЦӨЛ БАЙДАЛ

**3.1. Төрийн болон хувийн хэвшлийн байгууллагуудын хийх зээллэгийн зардлыг бууруулах, хөрөнгө оруулагчийн идэвхийг нэмэгдүүлэх зорилгоор нийт 11 удаа Засгийн газрын өрийн баталгаа гаргасан.** Өрийн удирдлагын тухай хууль 2015 оны 02 дугаар сард батлагдсанаар Засгийн газрын өрийн баталгаа гаргахад баталгаа гаргуулагч болон төсөл, арга хэмжээнд тавигдах шаардлага<sup>9</sup> хуульчлагдаж, өрийн баталгаа гаргуулах хүсэлтэд эрсдэлийн үнэлгээ хийх, төсөл, арга хэмжээнд хяналт тавих зэрэг эрх зүйн орчин бүрдсэн. Тус хууль батлагдахаас өмнө Засгийн газрын зүгээс Монгол Улсын Хөгжлийн банк /цаашид “МУХБ” гэх/-ны дунд хугацааны евро бонд, Самурай бонд, Кредит Свисс банкнаас авсан зээл, Бүгд Найрамдах Хятад Ард Улс /цаашид “БНХАУ” гэх/-ын Хөгжлийн банкнаас авсан зээл, “МИАТ” ТӨХК-ийн агаарын хөлгийн санхүүжилт зэрэг нийтдээ 2.7 их наяд төгрөгтэй тэнцэх зээллэгүүдэд Засгийн газрын өрийн баталгааг гаргасан байдаг.

Өрийн удирдлагын тухай хууль батлагдсанаас хойш МУХБ-ны Оросын Холбооны Улс /цаашид “ОХУ” гэх/-ын ВТБ банкнаас авсан зээл, Худалдаа хөгжлийн банкны олон улсын зах зээлд арилжаалсан үнэт цаас, “Эрдэнэс Монгол” ХХК-ийн АХБ-аас авсан зээл, шатахуун импортлогч аж ахуйн нэгжүүдийн арилжааны банкнаас авч ашигласан зээл, МУХБ-ны БНХАУ-ын Хөгжлийн банкнаас авсан зээл болон НЗДТГ-аас олон улсын зах зээлд гаргасан үнэт цаасанд Засгийн газрын өрийн баталгаа гаргасан.

Хүснэгт № 5. Засгийн газрын өрийн баталгаа

| №    | Баталгаа гаргуулагч                 | Баталгаа гаргасан огноо | Дүн /сая нэгж/        | Валют     | Хүү         | Хугацаа  | Тайлбар                  |
|------|-------------------------------------|-------------------------|-----------------------|-----------|-------------|----------|--------------------------|
| 1    | МУХБ                                | 2012.03.21              | 580.0                 | ам.доллар | 5.75%       | 5 жил    | Төлөгдсөн                |
| 2    | МИАТ                                | 2013.12.24              | 77.5                  | ам.доллар | 2.52%       | 10 жил   | Төлөгдсөн                |
|      | МИАТ                                | 2013.12.24              | 24.0                  | ам.доллар | 5.3%+LIBOR  | 7 жил    | Төлөгдсөн                |
|      | МИАТ                                | 2013.12.24              | 20.0                  | ам.доллар | 9.38%+LIBOR | 5 жил    | Төлөгдсөн                |
| 3    | МУХБ                                | 2014.01.06              | 30,000.0              | иен       | 1.52%       | 10 жил   | Төлөгдсөн                |
| 4    | МУХБ                                | 2014.09.03              | 162.0                 | ам.доллар | 6.00%       | 8 жил    | Төлөгдсөн                |
| 5    | МУХБ                                | 2014.09.05              | 300.0                 | ам.доллар | 4.25%+LIBOR | 5 жил    | Төлөгдсөн                |
| 6    | МУХБ                                | 2015.05.19              | 500.0                 | ам.доллар | 9.375%      | 5 жил    | Төлөгдсөн                |
| 7    | МУХБ                                | 2016.04.19              | 65.4                  | ам.доллар | 5.75%+LIBOR | 3 жил    | Төлөгдсөн                |
| 8    | Эрдэнэс Монгол                      | 2016.04.01              | 35.0                  | ам.доллар | 0.5%+LIBOR  | 15 жил   | Төлөгдсөн                |
| 9    | Шатахуун импортлогч 8 аж ахуйн нэгж | 2022.04.20              | 236,444.1             | төгрөг    | 12%         | 3 сар    | Төлөгдсөн                |
| 10   | МУХБ                                | 2024.05.01              | 420.0                 | юань      | 5.1%        | 10 жил   | 2031 онд төлөгдөж дуусна |
| 11   | НЗДТГ                               | 2024.11.29              | 500.0                 | ам.доллар | 7.75%       | 2.75 жил | 2027 онд төлөгдөж дуусна |
| Нийт |                                     |                         | 2,543.9 сая ам.доллар |           |             |          |                          |

Эх сурвалж: Сангийн яам

**3.2. Хөгжлийн банкны дунд хугацааны евро бонд – МУХБ-ны санхүүгийн эх үүсвэрийг бүрдүүлэх зорилгоор 580.0 сая ам.долларын, жилийн 5.75 хувийн хүүтэй, 5 жилийн хугацаатай,**

<sup>9</sup> Хуулийн 33 дугаар зүйлд Засгийн газрын өрийн баталгаа, түүнд тавигдах шаардлагыг тодорхойлсон



Засгийн газрын баталгаатай үнэт цаасыг нээлттэй хэлбэрээр 2012 оны 3 дугаар сарын 21-ний өдөр олон улсын зах зээлд арилжаалсан. Тус үнэт цаасыг өрийн зохицуулалтын хүрээнд 2017 оны 03 дугаар сард “Хуралдай” бондыг гаргаж дахин санхүүжүүлсэн болно.

**3.3. Боинг нисэх онгоц худалдан авах зээл** – АНУ-ын ЭКСИМ банк, ING CAPITAL LLC болон “МИАТ” ТӨХК-ийн хоорондын 121.4 сая ам.доллартой тэнцэх зээлд 2013 онд Засгийн газраас гаргасан бөгөөд Боинг 767-300ER агаарын хөлгийг худалдаж авах зориулалттай зээл нь дараах 3 дэд зээлд хуваагддаг. Үүнд:

- АНУ-ын Экспорт-Импорт банканд 77.4 сая ам.долларын зээлийн үндсэн дүнтэй, хүү нь жилийн тогтмол 2.52 хувийн хүүтэй, 10 жилийн хугацаатай зээл;
- ING CAPITAL LLC банканд 23.9 сая ам.долларын зээлийн үндсэн дүнтэй, хүү нь хөвөгч хүү болох 3 сарын хугацаатай LIBOR<sup>10</sup> дээр 5.3 хувийн нэмэгдэлтэй, 7 жилийн хугацаатай зээл;
- ING CAPITAL LLC банканд 5 жилийн хугацаатай 20.0 сая ам.долларын, хүү нь хөвөгч хүү болох 3 сарын хугацаатай LIBOR дээр 9.38 хувийн нэмэгдэлтэй зээлд тус тус Засгийн газрын баталгаа гаргасан.

Тус зээлийн эх үүсвэрийн сүүлийн эргэн төлөлтийг 2023 онд хийх хуваарьтай байсан бол баталгаа гаргуулагч “МИАТ” ТӨХК-аас 2022 оны 06 дугаар сард хугацаанаас өмнө бүрэн төлж барагдуулсан.

**3.4. Самурай бонд** – МУХБ-ны 30.0 тэрбум иентэй тэнцэх хэмжээний 10 жилийн хугацаатай “Самурай” үнэт цаасыг 2013 онд Япон Улсын зах зээлд Японы хамтын ажиллагааны банкны баталгаатайгаар (JBIC<sup>11</sup>) жилийн 1.52 хувийн хүүтэйгээр арилжаалсан. МУХБ-аас тус бондын төлбөрийг 2023 оны 12 дугаар сарын 05-ны өдөр банкны өөрийн мөнгөн хөрөнгийг ашиглаж бүрэн төлж барагдуулсан болно.

**3.5. БНХАУ-ын Хөгжлийн банкны зээл** – МУХБ болон БНХАУ-ын Хөгжлийн банк хоорондын 162.0 сая ам.доллартой тэнцэх зээлд Монгол Улсын Засгийн газрын зүгээс 2014 онд баталгаа гаргасан. Тус зээлийн хугацаа нь 8 жил, зээлийн хүү нь жилийн тогтмол 6 хувийн хүүтэй, зээлийн үндсэн төлбөрөөс чөлөөлөгдөх хугацаа 3 жил байсан. МУХБ-ны зүгээс хуваарийн дагуу тус зээлийн эх үүсвэрийг 2023 онд төлж дуусгах хуваарьтай байсан бол 2022 оны 09 дүгээр сард буюу хуваарьт хугацаанаас өмнө зээлийн төлбөрийг бүрэн төлж барагдуулсан байна.

**3.6. Кредит Свисс банкны зээл** – МУХБ-ны 300.0 сая ам.доллартой тэнцэх зээлд 2014 онд Засгийн газар баталгаа гаргасан. Энэхүү зээл нь 7 жилийн хугацаатай ба эхний 2 жилд үндсэн төлбөрөөс чөлөөлөгдөх нөхцөлтэй байсан. Зээлийн хүү хөвөгч хүү болох 6 сарын хугацаатай LIBOR дээр 4.375 хувийн нэмэгдэлтэй байсан. Тус зээлийн төлбөрийг 2021 онд бүрэн төлж барагдуулсан болно.

**3.7. Худалдаа хөгжлийн банкны олон улсын зах зээлд арилжаалсан бонд** - Худалдаа хөгжлийн банкны Глобал үнэт цаасны хөтөлбөрийн хүрээнд олон улсын зах зээлд 5 жилийн хугацаатай 500.0 сая ам.долларын бондод Өрийн удирдлагын тухай хуулийн 35.3-т<sup>12</sup> заасны дагуу 1.0 их наяд төгрөгийн нэрлэсэн дүн бүхий Засгийн газрын үнэт цаасыг барьцаалах замаар Засгийн газрын өрийн баталгаа гаргуулсан болно. Худалдаа хөгжлийн банкны зүгээс үнэт цаасны төлбөрийг 2020 оны 05 дугаар сард бүрэн төлж барагдуулсан.

<sup>10</sup> London interbank offer rate

<sup>11</sup> Japan Bank for International Cooperation

<sup>12</sup> Өрийн удирдлагын тухай хуулийн 35.3-т “Баталгаа гаргуулагч нь хийх гадаад зээллэгтэйгээ тэнцүү хэмжээгээр өөрийн эзэмшиж байгаа Засгийн газрын үнэт цаасыг барьцаалсан тохиолдолд тухайн зээллэгийн нийт дүнд Засгийн газрын өрийн баталгаа гаргаж болох бөгөөд үндэсний мөнгөн тэмдэгийн ханшийн зөрүүнээс үүсэх эрсдэлийг баталгаа гаргуулагч этгээд хариуцахаар баталгааны гэрээнд тусгана.” гэж заасан.

**3.8. ОХУ-аас авах газрын тосны бүтээгдэхүүнийг санхүүжүүлэх худалдааны зээлийн шугам** - Засгийн газрын 2015 оны 93 дугаар тогтоолын дагуу ОХУ-аас газрын тосны бүтээгдэхүүн импортлоход шаардагдах гадаад валютын урсгалыг тэнцвэржүүлэх зорилгоор МУХБ нь ОХУ-ын ВТБ банкттай 300.0 сая ам.долларын 36 сарын хугацаатай зээлийн гэрээг Засгийн газрын өрийн баталгаатайгаар 2016 оны 4 дүгээр сарын 19-ний өдөр байгуулсан. Уг зээлийн гэрээний дагуу зээлийн шугамын эхний хэсэгчилсэн санхүүжилтийн хүү нь LIBOR хүүгийн 3 сарын дундаж хэмжээн дээр 5,75 хувийн нэмэгдэлтэй, 65.4 сая ам.долларыг МУХБ авсан бөгөөд зээлийн төлбөрийг 2016 оны 12 сарын 01-ний өдөр бүрэн төлж барагдуулсан.

**3.9. АХБ-наас олгосон техник туслалцааны зээл** – АХБ болон “Эрдэнэс Монгол” ХХК хоорондын 2016 оны 4 дүгээр сарын 1-ний өдөр 35.0 сая ам.доллартой тэнцэх, хөвөгч хүү болох 6 сарын хугацаатай LIBOR дээр 0.6 хувийн нэмэгдэлтэй тэнцэх хэмжээний хүүтэй, 15 жилийн хугацаатай зээлд Засгийн газар өрийн баталгаа гаргасан. Зээлийг “Эрдэнэс Монгол” ХХК 2024 оны 10 дугаар сард хугацаанаас нь өмнө буцаан төлж барагдуулсан.

**3.10. Шатахууны импортын урьдчилгаа төлбөрт гаргасан Засгийн газрын өрийн баталгаа** – Гол нэр төрлийн зарим, бараа бүтээгдэхүүний үнийн өсөлт, хомстлоос сэргийлэх, сөрөг нөлөөллийг бууруулах тухай хуулийн 6 дугаар зүйлийн 6.1.3-т<sup>13</sup> заасны дагуу Засгийн газрын 2021 оны 311 дүгээр тогтоолоор газрын тосны бүтээгдэхүүний компанийн нөөц бүрдүүлэх үүрэг хүлээсэн аж ахуйн нэгжүүдийн ОХУ-ын “Роснефть НХН”-ээс АИ-92 авто бензин худалдан авах зориулалтаар ондоо эргэн төлөгдөх нөхцөлтэй арилжааны банкнуудаас авах зээлийн эргэн төлөлтөд “Засгийн газрын өрийн баталгаа гаргах тухай” Засгийн газрын 160 дугаар тогтоол 2022 оны 04 дүгээр сарын 20-ны өдөр батлагдсан. “Роснефть” НХН-тэй худалдан авах гэрээ байгуулсан шатахуун импортлогч 8 компанийн зээлд нийт 236.4 тэрбум төгрөгтэй тэнцэх Засгийн газрын өрийн баталгааг гаргасан бөгөөд 2022 оны 09 дүгээр сарын 30-ны өдөр бүх зээл төлөгдөж, гэрээний үүрэг дуусгавар болсон.

**3.11. МУХБ-ны БНХАУ-ын Хөгжлийн банкнаас авч ашигласан зээл 2031 онд төлөгдөж дуусах хуваарьтай байна** - Улсын Их Хурлын 2023 оны 11 дүгээр сарын 10-ны өдрийн 90 дүгээр тогтоол, Засгийн газрын 2024 оны 03 дугаар сарын 27-ны өдрийн 133 дугаар тогтоолын дагуу БНХАУ-ын Хөгжлийн банкны 420 сая юанийн зээлийн эх үүсвэрээр хэрэгжиж буй “Чойбалсан ДЦС-ыг 50 МВт-аар өргөтгөх төсөл”-ийн санхүүжилтэд зориулж МУХБ-д 2024 оны 05 дугаар сарын 06-ны өдөр Засгийн газрын өрийн баталгааг гаргасан бөгөөд тус дулааны цахилгаан станцын өргөтгөл нь 2024 оны 06 дугаар сарын 06-ны өдөр ашиглалтад орсон. Уг зээл 2031 онд төлөгдөж дуусах хуваарьтай байна.

**3.12. Засгийн газраас 2024 онд өрийн баталгаа гаргасан Нийслэлийн гадаад үнэт цаасны хугацаа 2027 онд дуусгавар болно** - Улсын Их Хурлын 2024 оны 01 дүгээр сарын 17-ны өдрийн 17 дугаар тогтоол, Засгийн газрын 2024 оны 06 дугаар сарын 06-ны өдрийн 265 дугаар тогтоолын дагуу “Сэлбэ дэд төвийг орон сууцжуулах төсөл”-ийн бүтээн байгуулалтыг Нийслэлийн гадаад үнэт цаас гарган санхүүжүүлэхэд Засгийн газрын өрийн баталгаа гаргасан. Энэхүү үнэт цаас нь 500 сая ам.долларын хэмжээтэй, 2.75 жилийн хугацаатай, 7.75 хувийн хүүтэй бөгөөд 2027 оны 08 дугаар сард төлөгдөх хуваарьтай байна.

## **Дөрөв.САНХҮҮЖИЛТИЙН БОЛОМЖИТ ЭХ ҮҮСВЭР**

**4.1. Олон талт болон хоёр талт хөгжлийн түншүүдээс авах хөнгөлөлттэй гадаад зээл нь Засгийн газрын санхүүжилтийн хэрэгцээг нөхөх гол хэрэгсэл байсаар ирсэн.** Монгол Улс 1991 онд Дэлхийн банк, АХБ зэрэг олон улсын байгууллагуудын гишүүн орноор элсэн орж, улмаар

<sup>13</sup> Гол нэр төрлийн зарим, бараа бүтээгдэхүүний үнийн өсөлт, хомстлоос сэргийлэх, сөрөг нөлөөллийг бууруулах тухай хуулийн 6.1.3-т “Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуульд заасан хязгаарын хүрээнд энэ хуульд заасан арга хэмжээг хэрэгжүүлэх зорилгоор Засгийн газрын үнэт цаас, баталгаа гаргах” гэж заасан.

эдгээр байгууллагуудаас нэн хөнгөлөлттэй нөхцөлтэй зээл авч төсөл, хөтөлбөр санхүүжүүлж эхэлсэн.

**4.2. Монгол Улс Дэлхийн банкны ангиллаар дунджаас дээгүүр орлоготой орон болсноор гадаад зээлийн өртөг нэмэгдэж байна.** Монгол Улс Дэлхийн банкны орлогын ангиллаар 2011 онд дунджаас доогуур орлоготой (lower middle income) орны ангилалд орсон бол 2024 онд дунджаас дээгүүр орлоготой (upper middle income) орны ангилалд шилжсэн. Үүний үр дүнд олон улсын байгууллага болон хөгжлийн түнш орнуудаас Монгол Улсад олгох зээлийн нөхцөл өөрчлөгдөж, нэн хөнгөлөлттэй зээлийн хөнгөлөлттэй эх үүсвэр холимог буюу энгийн нөхцөлтэй зээлийн эх үүсвэр рүү шилжиж байна. Тухайлбал, Дэлхийн банк, АХБ зэрэг олон улсын байгууллагуудын зүгээс олгодог байсан 2 хувийн хүүтэй, 30 хүртэлх жилийн хугацаатай зээлийн эх үүсвэр одоо хувьсах хүүтэй буюу SOFR<sup>14</sup> дээр 0.6-1.3 хүртэлх хувийн нэмэгдэлтэй, 25 жил хүртэл хугацаатай болж өөрчлөгдсөн. Мөн Эдийн засгийн хамтын ажиллагаа, хөгжлийн байгууллага (OECD)-ын гишүүн орнуудын (Япон, Өмнөд Солонгос, Австри гэх мэт) олгодог гадаад зээлийн өртөг нэн хөнгөлөлттэй нөхцөлөөс хөнгөлөлттэй нөхцөл рүү шилжихээр байна.

**4.3. Засгийн газраас олон улсын зах зээлд гаргасан үнэт цаасны эрэлт өндөр байна.** Монгол Улсын Засгийн газраас олон улсын зах зээлд хамгийн сүүлд буюу 2025 оны 02 дугаар сарын 25-ны өдөр гаргасан 500 сая ам.долларын хэмжээтэй “Сенчири-4” бондын хөрөнгө оруулагчдын захиалга 3.8 тэрбум ам.долларт хүрсэн бөгөөд энэ нь нийт зарласан бондын хэмжээнээс 7.6 дахин их үзүүлэлт болно. Хөрөнгө оруулагчдын бүтцийг харвал 41 хувийг Азийн хөрөнгө оруулагчид, 39 хувийг Европ, Ойрх дорнодын хөрөнгө оруулагчид, 20 хувийг Америкийн хөрөнгө оруулагчид эзэлж байсан.

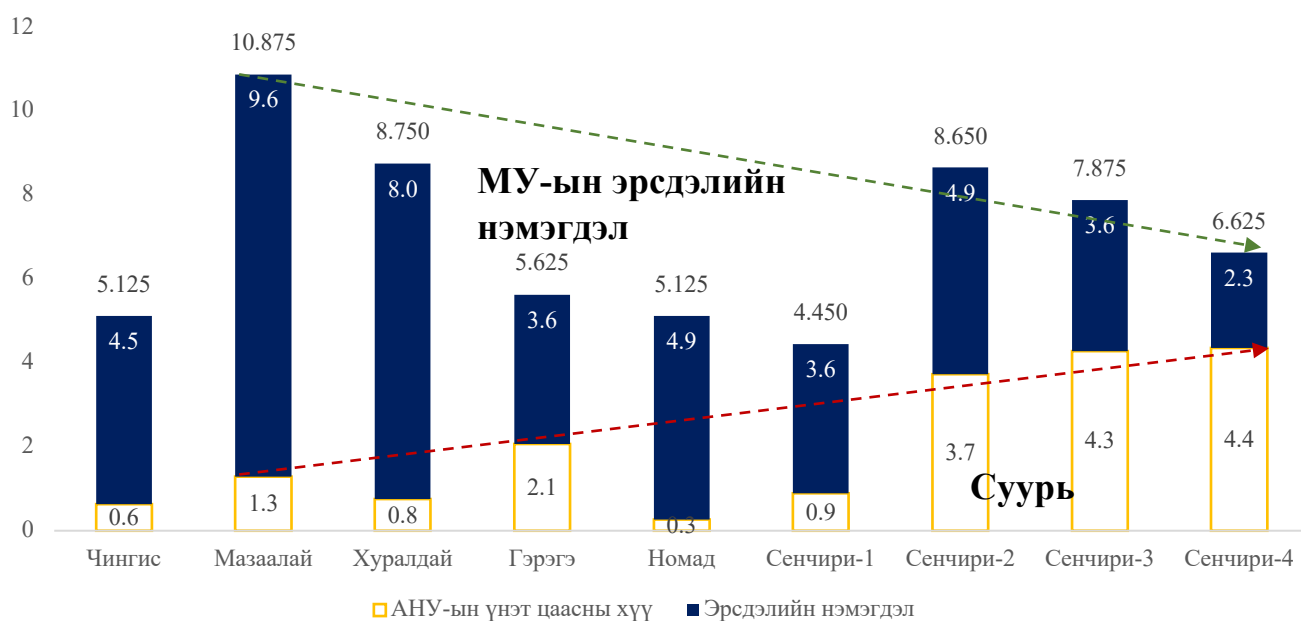
**4.4. Засгийн газрын гадаад бондын эрсдэлийн нэмэгдэл<sup>15</sup> бага түвшинд байна.** Засгийн газрын хувьд тогтмол олон улсын зах зээлд бонд гаргаснаар эрсдэлийн нэмэгдлийн хэмжээ жил ирэх тусам буурч байна. Тухайлбал, эрсдэлийн нэмэгдэл 2016 оны Мазаалай бондын хувьд 9.6 хувь байсан бол зээлжих зэрэглэл нэмэгдсэн, эдийн засаг тогтмол өссөн, олон улсын зах зээлд хөрөнгө оруулагчдад тогтмол мэдээлэл өгч, зах зээлд тогтмол өрийн зохицуулалтын арга хэмжээний зориулалтаар бонд гаргаж ажилласны үр дүнд хамгийн сүүлд арилжаалсан Сенчири-4 бондын хувьд 2025 онд 2.3 хувьтай тэнцэж байна.

*График № 2. Засгийн газрын гадаад бондын эрсдэлийн нэмэгдэл, хувиар*

---

<sup>14</sup> Secured Overnight Financing Rate

<sup>15</sup> АНУ-ын Засгийн газрын бондын өгөөж, Монгол Улсын Засгийн газрын бондын өгөөжийн зөрүү

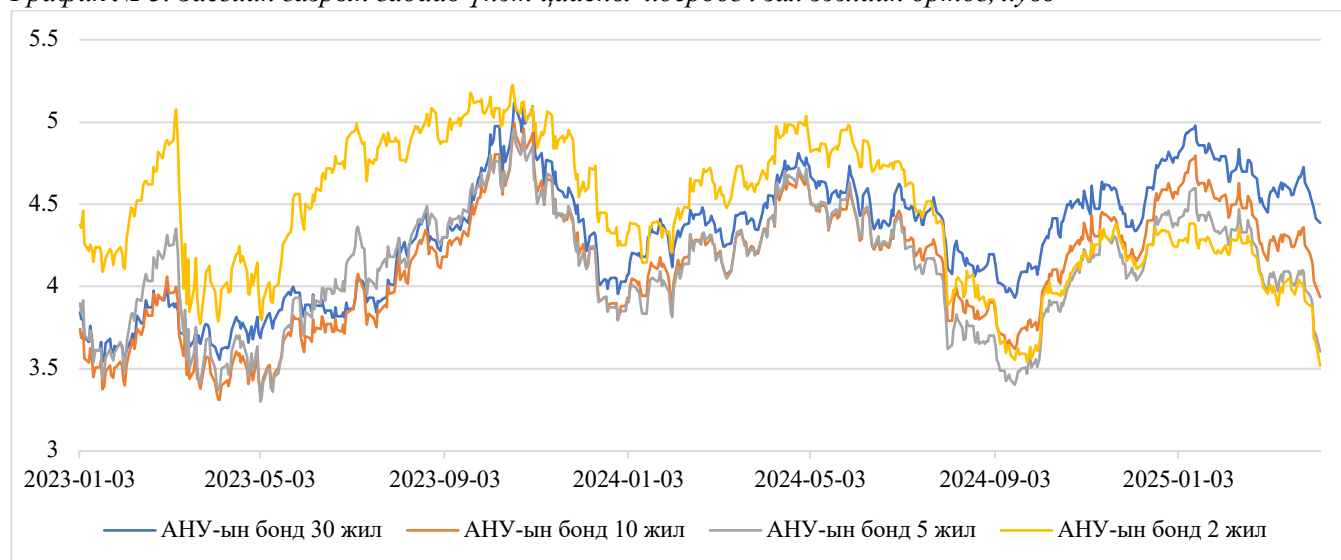


Эх сурвалж: Bloomberg terminal

**4.5. Олон улсын зах зээлд ам.долларын бондын суурь хүү 2022 оноос нэмэгдсэн бөгөөд дунд хугацаанд өндөр түвшинд хадгалагдах магадлалтай байна.** Доорх графикт АНУ-ын 5 жилийн хугацаатай бондын өгөөж 2025 оны 02 дугаар сард 4.4 хувьтай тэнцэж байсан болно.

АНУ-ын төрийн сангаас гаргасан бондын өгөөжийн муруй 2025 оны 4 дүгээр сарын байдлаар дараах байдалтай байна. Энэхүү графикаас харахад АНУ-ын үнэт цаасны өгөөж 2023 оноос хойш тогтмол 3.5-5 хувийн хооронд хэлбэлзэж байна.

График № 3. Засгийн газрын гадаад үнэт цаасны хоёрдогч зах зээлийн өртөг, хувь



Эх сурвалж: Bloomberg

Тус улсын шинээр томилогдсон ерөнхийлөгчийн<sup>16</sup> барих тарифын бодлогоос шалтгаалсан тодорхой бус байдал нь инфляцын бууралтыг удаашруулах нөлөөтэй байх бөгөөд 2025 онд бодлогын хүүг бууруулахаар төсөөлж байсан хэмжээг удаашруулах нөхцөл болсон талаар томоохон мэдээллийн эх сурвалж болох “Ройтерс” (Reuters), “Эй Би Си ньюс” (ABC news) зэрэг байгууллагуудаас үзэж байна.

<sup>16</sup> АНУ-ын ерөнхийлөгч 2025 оны 01 дүгээр сарын 20-ны өдөр томилогдсон

**4.6. Засгийн газрын санхүүжилтийн хэрэгцээг нөхөх зорилгоор ЗГДҮЦ арилжаалах шаардлага бага байгаа ч дотоодын зах зээлд ЗГДҮЦ-ны эрэлт өндөр байна.** Тухайлбал, 2022-2024 онуудад төсвийн гүйцэтгэлээр алдагдал төлөвлөсөн хэмжээнээс бага гарсан бөгөөд Монгол Улсын 2025 оны төсвийн тухай хуулийн дагуу нэгдсэн төсвийн тэнцлийг тэнцвэржүүлсэн алдагдалгүй байхаар баталсан.

Монгол Улсын хөрөнгийн зах зээлийн хувьд зах зээлийн нийт үнэлгээ 2017 онд 1.3 их наяд төгрөг байсан бол 2024 онд 13.0 их наяд төгрөг болж өссөн нь иргэд, аж ахуйн нэгжүүдийн хөрөнгийн зах зээлд оролцох идэвх хурдтай нэмэгдэж байгааг харуулж байна. Монголын хөрөнгийн биржээр 2024 онд нийтдээ 1.6 их наяд төгрөгтэй тэнцэх хэмжээний компанийн бонд болон хувьцааны арилжаа хийгдсэн байна.

График № 4. Хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээ, 2017-2024 он, тэрбум төгрөг

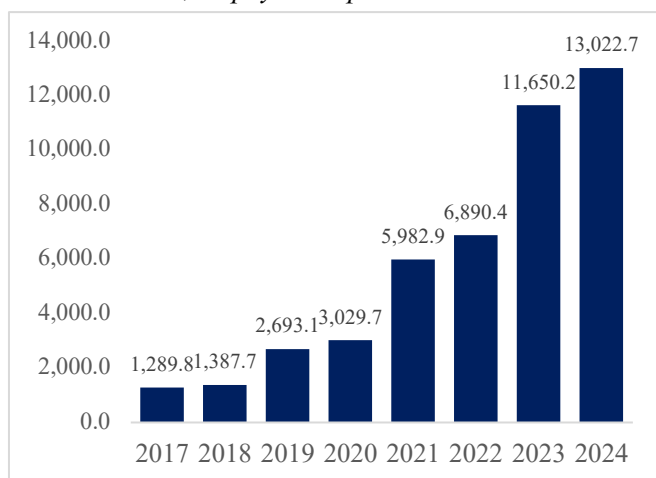


График №5. Төв банкны үнэт цаасны хэмжээ, 2017-2025 он, тэрбум төгрөг



Түүнчлэн, ЗГДҮЦ-ны арилжааг зогсоосонтой холбоотойгоор Төв банкны үнэт цаасны хэмжээ өссөн. Тухайлбал, 2017 онд 589 тэрбум төгрөгтэй тэнцэж байсан үнэт цаасны хэмжээ 2020 онд 5,050 тэрбум төгрөг, 2023 онд 6,256 тэрбум төгрөг, 2025 оны 03 дугаар сарын байдлаар 9,131 тэрбум төгрөг хүрч өсөөд байна.

**4.7. ЗГДҮЦ-ны зах зээлийн хөгжлийг дэмжих нь өндөр ач холбогдолтой.** ЗГДҮЦ нь Засгийн газрын санхүүжилтийн хэрэгцээг хурдан хугацаанд нөхөж Засгийн газрын өрийн багцын эрсдэлийг бууруулахаас гадна хөрөнгийн зах зээлийн суурь хүү буюу өгөөжийн муруйг тогтоодог хөрөнгийн зах зээлийн хамгийн чухал бүтээгдэхүүний нэгд тооцогддог байна.

**4.8. ЗГДҮЦ-ны арилжааг эхлүүлэх төлөвлөгөөтэй байна.** Иймд цаашид Монгол Улсын өрийн багц дахь гадаад зах зээлийн эрсдэлийг бууруулах, дотоодын хөрөнгийн зах зээлийн хөгжлийг дэмжих зорилгоор Монгол улсын 2025 оны төсвийн тухай хуульд ЗГДҮЦ-ны үнэт цаас гаргах хэмжээг тусгасан<sup>17</sup> тул 2025 оны 04 дүгээр сараас эхлэн тогтмол арилжаалах төлөвлөгөөтэй байна.

## Тав.ЗАСГИЙН ГАЗРЫН ӨРИЙН БАГЦ ДАХЬ ЗАРДАЛ, ЭРСДЭЛД ҮЗҮҮЛЭХ НӨЛӨӨЛӨЛ

**5.1. Засгийн газрын өрийн багцын зардал, эрсдэлийн үзүүлэлтүүдийг Дэлхийн банк болон Олон улсын валютын сангаас хамтран боловсруулсан өрийн удирдлагын дунд**

<sup>17</sup> Монгол Улсын 2025 оны төсвийн тухай хуулийн 11.1-д Өрийн удирдлагын тухай хуулийн 12.1.2, 12.1.3-т заасан зориулалтаар хийх дотоод зээллэгийн дээд хэмжээ 300,000.0 сая төгрөг хүртэл гэж заасан.

хугацааны стратегийн (MTDS<sup>18</sup>) загварыг ашиглан тооцсоноор 2024 оны жилийн эцсийн байдлаар дараах байдалтай байна.

Хүснэгт № 6. Засгийн газрын өрийн зардал, эрсдэлийн үзүүлэлтүүд, 2024 он

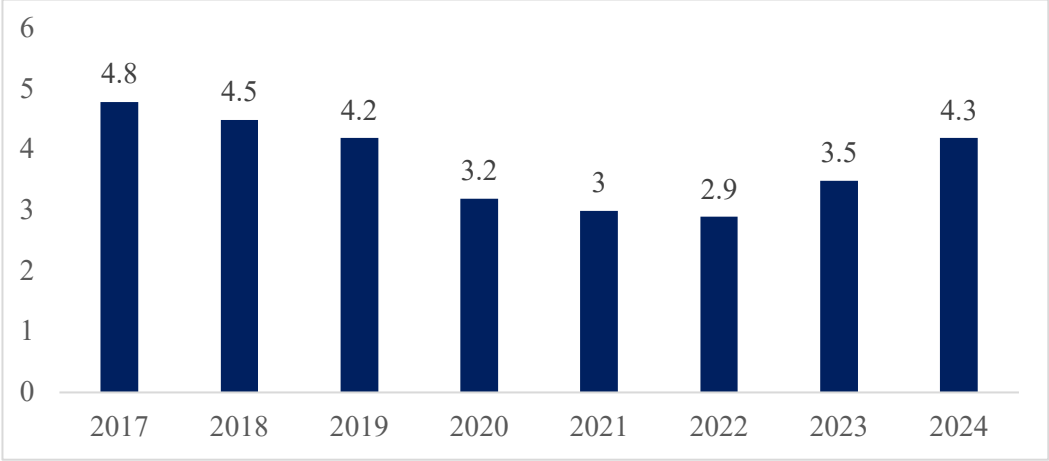
| Эрсдэлийн үзүүлэлт         |                                                                    | ЗГ-ын өр<br>Баталгаа ороогүй | ЗГ-ын өр<br>Баталгаа орсон |
|----------------------------|--------------------------------------------------------------------|------------------------------|----------------------------|
| Өрийн багцын зардал        | Хүүгийн зардлын ДНБ-д эзлэх хувь                                   | 1.6                          | 1.6                        |
|                            | Жигнэсэн дундаж хүү (хувь)                                         | 4.3                          | 4.6                        |
| Дахин санхүүжилтийн эрсдэл | АТМ <sup>19</sup> (жил)- эргэн төлөгдөх дундаж хугацаа             | 7.5                          | 7.2                        |
| Хүүгийн түвшний эрсдэл     | АТР <sup>20</sup> (жил)- хүүгийн түвшин шинэчлэгдэх дундаж хугацаа | 6.5                          | 6.3                        |
| Ханшийн эрсдэл             | Гадаад валютаарх өр (нийт өрд эзлэх хувь)                          | 96.1                         | 96.3                       |

Эх сурвалж: Сангийн яам

**5.2. Засгийн газрын өрийн хүүгийн дундаж түвшин олон улсын зах зээлээс шалтгаалж өсөж байгаа ч дотоод үнэт цаасны үлдэгдэл буурснаар хүүгийн зардлын төсөвт үзүүлэх дарамт буурсан байна.** Засгийн газрын өрийн хүүгийн зардлыг ДНБ-д харьцуулсан харьцаа 2017 онд 4.3 хувьтай тэнцэж байсан бол 2024 онд 2.7 нэгж хувиар буурч, ДНБ-ний 1.6 хувьтай тэнцэж байна. Үүнээс Засгийн газрын гадаад өрийн зардал ДНБ-ний 1.6 хувь, дотоод өрийн зардал ДНБ-ний 0.1 хувь байна.

Түүнчлэн, жигнэсэн дундаж хүүгийн түвшин 2017 онд 4.8 хувь байсан бол ЗГДҮЦ-ны үлдэгдэл буурсантай холбоотойгоор 2022 он хүртэл тогтмол буурч 2.9 хувьд хүрээд байсан бол 2022 оноос SOFR түвшин 5 хувиар өссөнтэй холбоотойгоор 2024 оны жилийн эцсийн байдлаар жигнэсэн дундаж хүү 4.2 хувьд хүрч, 1.3 хувиар өссөн байна.

График № 6. Засгийн газрын жигнэсэн дундаж хүүгийн түвшин, 2017-2024 он, хувь



Эх сурвалж: Сангийн яам

**5.3. Засгийн газрын хугацаа тулсан томоохон өр төлбөрийн дарамт бага байна.** Засгийн газрын өрийн багцын дахин санхүүжилтийн эрсдэлийн хувьд өрийн эргэн төлөгдөх дундаж хугацаа 2024 оны жилийн эцсийн байдлаар 7.5 жилтэй тэнцэж байгаа нь 2021 оны жилийн эцсийн гүйцэтгэлтэй харьцуулахад 1 жилээр бага байна. Энэ нь гадаад үнэт цаасны эргэн төлөгдөх дундаж хугацаа 0.7 жилээр буурсан, гадаад зээлийн шинээр авч ашиглаж буй зээлийн хугацаа 30-40 жил байсан бол 15-25 жил болж буурсантай холбоотой байна.

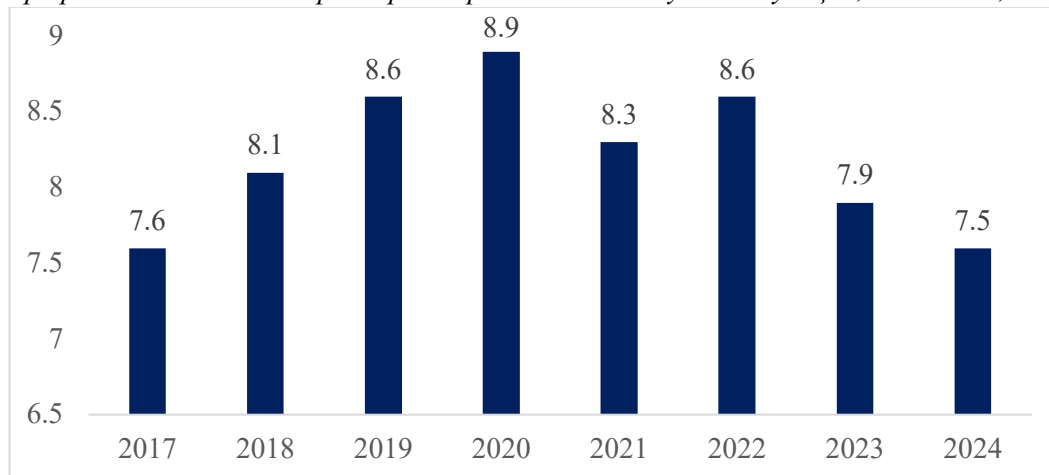
<sup>18</sup> Medium Term Debt Strategy

<sup>19</sup> Average time to Maturity

<sup>20</sup> Average time to Re-fixing

Засгийн газрын өрийн дахин санхүүжилтийн эрсдэлийн хувьд гадаад үнэт цаасны төлбөр 2026 оныг хүртэл байхгүй бөгөөд Номад бондын төлбөр 2026 оны 04 дүгээр сард 174.3 сая ам.доллар төлөгдөх хуваарьтай байна. Засгийн газрын гадаад үнэт цаасны хуваарьт төлбөрийн дарамт буурсан нь өрийн зохицуулалтын үйл ажиллагааг тогтмол авч хэрэгжүүлсний үр дүн бөгөөд хамгийн сүүлд 2025 оны 02 дугаар сарын 25-ны өдөр олон улсын зах зээлд 500 сая ам.долларын “Сенчири-4” үнэт цаасыг 6.625 хувийн хүүтэй, 5 жилийн хугацаатайгаар гаргаж хугацаа тулсан “Номад” бондын 391.7 сая ам.доллар болон “Сенчири-2” бондын 108.3 сая ам.долларын төлбөрийг дахин санхүүжүүлсэн.

График № 7. Засгийн газрын өрийн эргэн төлөгдөх дундаж хугацаа, 2017-2024, жил

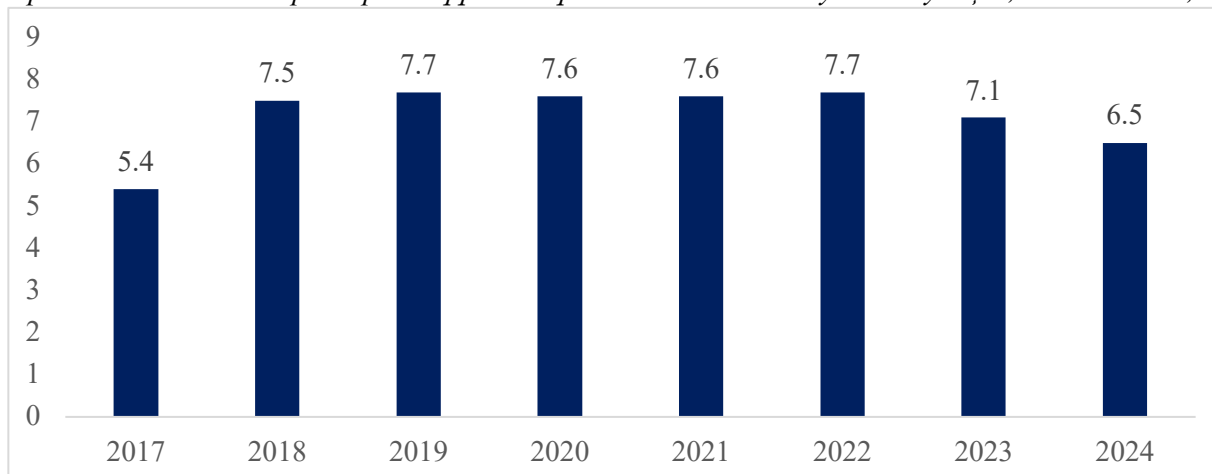


Эх сурвалж: Сангийн яам

**5.4. Олон улсад жишиг хөвөгч хүүгийн түвшний буурах төсөөлөл удааширсан бөгөөд гадаад зээлийн нөхцөл хөвөгч хүүд шилжиж байна.** Засгийн газрын өрийн багц дахь хүүгийн түвшин шинэчлэгдэх дундаж хугацаа /ATR/ 6.5 жилтэй тэнцэж байна. Хүүгийн түвшин шинэчлэгдэх дундаж хугацаа нь тухайн өрийн хэрэгслийн хүү дунджаар хэдэн жилийн дотор бүрэн шинэчлэгдэхийг тооцоолдог үзүүлэлт ба үүнд хувьсах хүүтэй өрийн хүү хагас жил хүртэлх хугацаанд бүрэн шинэчлэгддэг бол тогтмол хүүтэй өрийн хувьд тус өр төлөгдөж дуусахад түүнийг дахин санхүүжүүлэх эх үүсвэрийн хүү тогтдог.

АНУ-д инфляц 2022 оны 3 дугаар сард сүүлийн 40 жилийн хамгийн дээд түвшиндээ хүрсний улмаас тус улсын бодлогын хүүгийн түвшин өсөж 2023 онд дээд түвшиндээ хүрсэн. Харин 2024 оноос эхлэн тус хүүг 1 хувиар бууруулсан хэдий ч 2025 онд шинээр томилогдсон ерөнхийлөгчийн тарифын бодлогоос шалтгаалж инфляцын төсөөлөлд өөрчлөлт орсноор бодлогын хүүгийн бууралт удаашрах төлөвтэй байна.

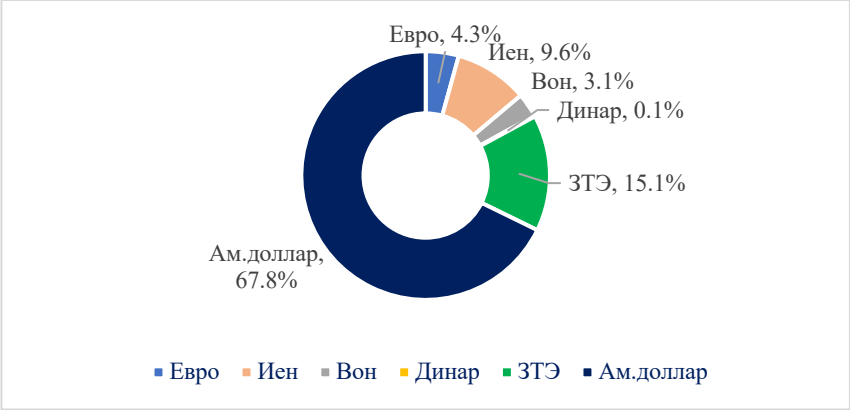
График № 8. Засгийн газрын өрийн хүүгийн түвшин шинэчлэгдэх дундаж хугацаа, 2017-2024 он, жил



Эх сурвалж: Монголбанк

**5.5. Засгийн газрын өрийн 96.1 хувийг гадаад валютаар илэрхийлсэн өр эзэлж байна.** Засгийн газрын гадаад өрийн багцыг валютын бүтцээр харвал 67.8 хувийг ам.доллар, 15.1 хувийг зээлжих тусгай эрх, 9.6 хувийг иен, 4.3 хувийг евро, үлдсэн 3.2 хувийг бусад валют эзэлж байна.

График № 9. Гадаад валютаар илэрхийлэгдсэн өр, валютын бүтцээр, 2024.12.31



Эх сурвалж: Сангийн яам

**5.6. MTDS загвараар Засгийн газрын оновчтой стратегийг тодорхойлоход дараах үр дүнтэй байна.** Засгийн газрын өрийн зардал, эрсдэлийн шинжилгээг Дэлхийн банкнаас боловсруулсан дунд хугацааны өрийн стратегийн загварын хүрээнд гаргаж байна. Ингэхдээ доорх 4 стратегийн хүрээнд шинжилгээг хийсэн.

Энэхүү стратеги нь Засгийн газрын санхүүжилтийн хэрэгцээ буюу төсвийн алдагдал болон үндсэн төлбөрийг хэрхэн санхүүжүүлэхийг сонгож буй хувилбарууд бөгөөд дараах стратегиар нийт санхүүжилтийн хэрэгцээг гадаад, дотоод эх үүсвэрээр хэрхэн санхүүжүүлэх боломжийг харуулсан болно.

**Стратеги 1 (S1):**

Засгийн газрын гадаад үнэт цаасыг дотоод үнэт цаасаар санхүүжүүлнэ, гадаад зээлийн ашиглалтын хэмжээг багасгана;

**Стратеги 2 (S2):**

Засгийн газраас 2026-2028 онд төлөгдөх нөхцөлтэй үнэт цаасны бага хэмжээнд өрийн зохицуулалт хийх, гадаад төслийн зээлийн ашиглалтын ДНБ-д эзлэх хэмжээ 3-4 хувь;

**Стратеги 3 (S3):**

Засгийн газраас 2026-2028 онд төлөгдөх нөхцөлтэй үнэт цаасны хувьд дийлэнх хэмжээнд өрийн зохицуулалт хийх, гадаад төслийн зээлийн ашиглалтын ДНБ-д эзлэх хэмжээ 3-4 хувь;

**Стратеги 4 (S4):**

Засгийн газраас 2026-2028 онд төлөгдөх нөхцөлтэй үнэт цаасны хувьд бүх хэсгийн хүрээнд өрийн зохицуулалт хийх, гадаад төслийн зээлийн ашиглалтын ДНБ-д эзлэх хэмжээ 3-4 хувь, дотоод үнэт цаас гаргахгүйгээр гадаад хөтөлбөрийн зээлийн хүрээнд үндсэн төлбөр төлж барагдуулах;

Улсын төсөв ДНБ-ний 2 хувьтай тэнцэх хэмжээний алдагдалтай үед дээрх стратегиудыг авч хэрэгжүүлснээр Засгийн газрын өрийн зардал, эрсдэлийн үзүүлэлтүүд дараах байдлаар гарах төсөөлөлтэй байна.

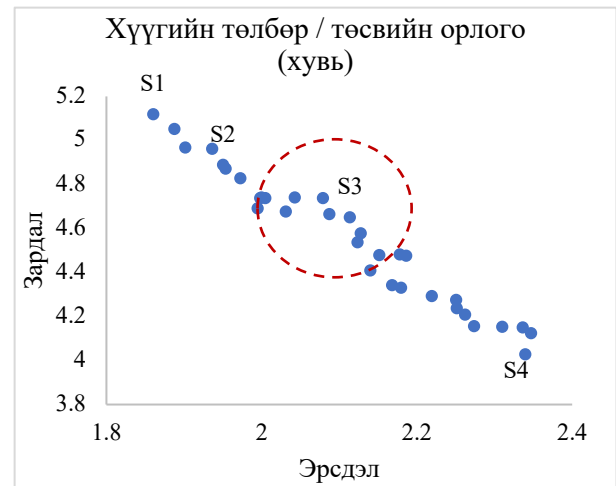
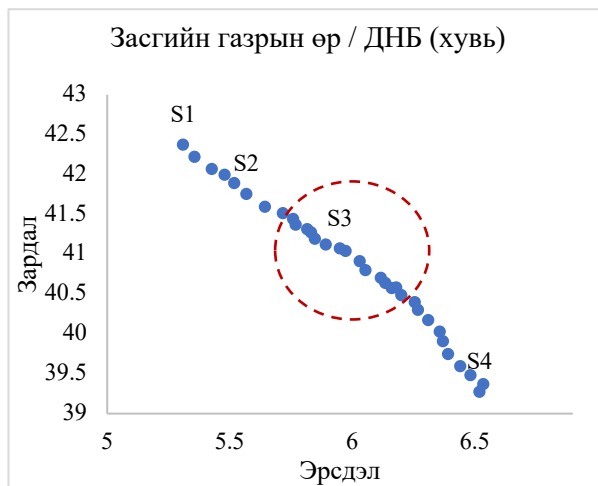
Хүснэгт № 7. Засгийн газрын өрийн зардал, эрсдэлийн үзүүлэлтүүдийн төсөөлөл

| Эрсдэлийн индикатор | 2024  | 2028 |    |    |    |
|---------------------|-------|------|----|----|----|
|                     | Суурь | S1   | S2 | S3 | S4 |



|                            |                                                       |      |      |      |      |      |
|----------------------------|-------------------------------------------------------|------|------|------|------|------|
| Дахин санхүүжилтийн эрсдэл | Богино хугацаанд төлөгдөх өр /Нийт өрд эзлэх хувь/    | 3.8  | 21.0 | 15.9 | 13.9 | 9.2  |
|                            | Богино хугацаанд төлөгдөх өр /ДНБ-д эзлэх хувь/       | 2.0  | 6.1  | 4.6  | 4.0  | 2.6  |
|                            | Гадаад өрийн эргэн төлөгдөх дундаж хугацаа /жил/      | 7.4  | 7.8  | 7.7  | 7.6  | 7.8  |
|                            | Дотоод өрийн эргэн төлөгдөх дундаж хугацаа /жил/      | 2.8  | 1.4  | 1.4  | 1.4  | 2.5  |
|                            | Нийт өрийн багцын эргэн төлөгдөх дундаж хугацаа /жил/ | 7.5  | 6.7  | 7.1  | 7.1  | 7.8  |
| Хүүгийн түвшний эрсдэл     | Хүүгийн түвшин шинэчлэгдэх дундаж хугацаа /жил/       | 6.5  | 5.3  | 5.6  | 5.6  | 5.8  |
|                            | 1 жилд тогтмолжуулах өр /нийт өрд эзлэх хувь/         | 19.9 | 35.6 | 31.6 | 29.6 | 28.7 |
|                            | Тогтмол хүүтэй зээл ба бонд /нийт өрд эзлэх хувь/     | 82.9 | 83.6 | 82.5 | 82.5 | 78.7 |
| Ханшийн эрсдэл             | Гадаад валютаар илэрхийлэгдсэн /нийт өрд эзлэх хувь/  | 96.1 | 79.1 | 88.0 | 91.3 | 99.7 |

График № 10. Стратегийн хувилбаруудын тооцоолол



**5.7. Засгийн газрын өрийн багцын хүүгийн зардал сүүлийн жилүүдэд тогтмол буурч байгаа боловч өрийн багцын эрсдэлийн хэмжээ нэмэгдэж байна.** Тухайлбал, Засгийн газрын өрийн хүүгийн зардал нийт төсвийн зарлагын 12.8 хувьтай тэнцэж байсан үзүүлэлт 3.8 хувь болж буурсан. Нөгөөтгээгүүр дотоод үнэт цаасны нийт өрд эзлэх хэмжээ 2024 оны жилийн эцсийн байдлаар 1.2 хувьтай тэнцэж байгаа бөгөөд хувьсагч хүүтэй гадаад зээлийн нийт гадаад зээлд эзлэх хэмжээ 25 хувьтай тэнцэж байна.

**5.8. Дунд хугацаанд гадаад валютын нөөц, төлбөрийн тэнцэлд дарамт учруулахгүйгээр гадаад үнэт цаасны төлбөрийг төлж барагдуулах, дотоод үнэт цаасны гаргалтыг тогтмолжуулах арга хэмжээг авч хэрэгжүүлэх, болзошгүй өр төлбөрийн хэмжээг зохистой түвшинд хязгаарлах нь чухал байна.** Засгийн газрын өрийн удирдлагын 2023-2025 оны стратегийн баримт бичгийн хүрээнд 2026, 2028 онд төлөгдөх гадаад бондын төлбөрөөс тодорхой хэсгийг дахин санхүүжүүлсэн болно. Гэсэн хэдий ч 2026-2027 онд нийслэлийн гадаад үнэт цаас, аж ахуй нэгжүүдээс гаргасан гадаад бондын төлбөрт нийт 1.7 тэрбум ам.долларыг төлөх хуваарьтай байна. Иймд энэхүү төлбөрийг төлбөрийн тэнцэл, гадаад валютын нөөцөд дарамт учруулахгүй төлж барагдуулахын тулд Засгийн газраас дахин санхүүжилтийн арга хэмжээг олон улсын зах зээлд бонд гаргах замаар авч хэрэгжүүлж аж ахуйн нэгжүүдийг олон улсын зах зээлд нэвтрэх боломжийг бүрдүүлж өгөх нь чухал байна.

Түүнчлэн, дунд хугацааны санхүүжилтийн боломжит эх үүсвэрийн хувьд түлхүү гадаад зээлийн хөрөнгөөр томоохон төсөл хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэхээр хүлээгдэж байгаа болно. Харин дотоодын зах зээлд үнэт цаас гаргах нь Засгийн газрын өрийн багцын зардал, эрсдэлийн үзүүлэлтийг сайжруулахаас гадна дотоодын аж ахуйн нэгжүүдээс гаргах үнэт цаасны суурь хүүг тогтоох, хөрөнгө оруулагчдыг идэвхжүүлэх чухал ач холбогдолтой байна.

Орон нутгийн өр төлбөр болон Засгийн газрын өрийн баталгааны хувьд улсын төсөвт дарамт учруулахаас сэргийлэх зорилгоор хязгаар тогтоож болзошгүй өр төлбөрийн эрсдэлийг хязгаарлах шаардлагатай байна.

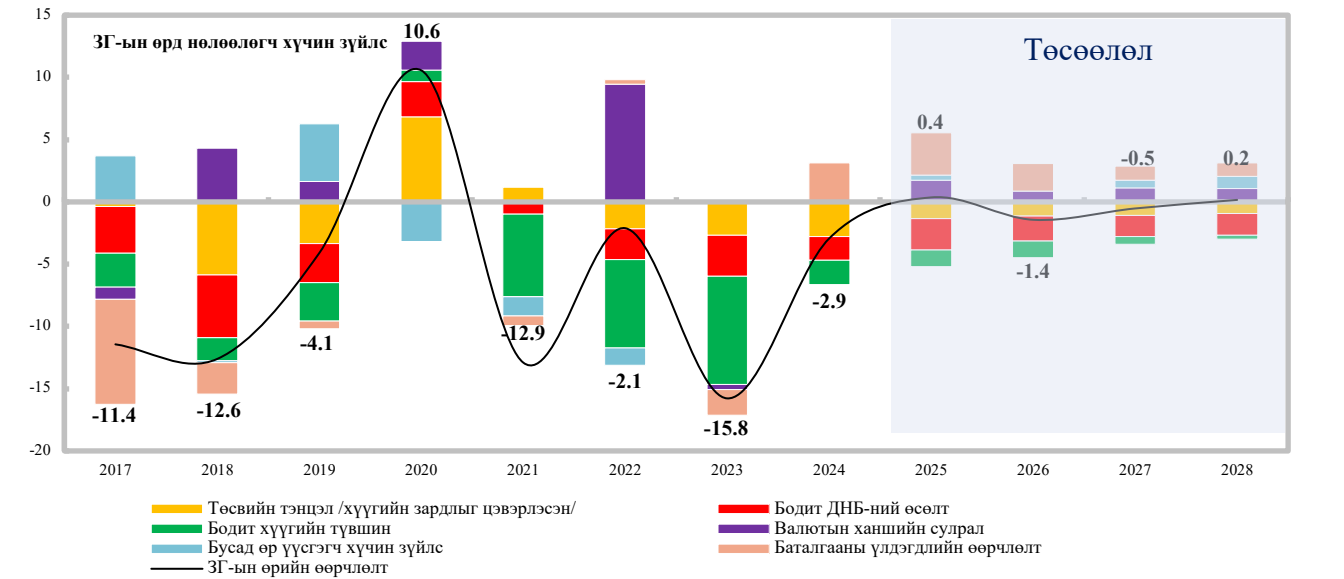
**Зургаа.ЗАСГИЙН ГАЗРЫН ӨРИЙН ШАЛГУУР ҮЗҮҮЛЭЛТИЙН ДУНД ХУГАЦААНЫ ТӨСӨӨЛӨЛ**

**6.1. Нэрлэсэн ДНБ-ний өсөлт өндөр, төсвийн алдагдал бага байснаас шалтгаалж Засгийн газрын өрийн ДНБ-д харьцуулсан харьцаа 2021-2024 онд буурсан байна.** Засгийн газрын өрийн ДНБ-д харьцуулсан харьцаанд эдийн засаг болон төсвийн үзүүлэлтүүд хэрхэн нөлөөлж байгааг Өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээ (Debt Sustainability Analysis)-нд үндэслэн тооцож график 11-т харуулав.

Засгийн газрын өрийн ДНБ-д харьцуулсан харьцааны өөрчлөлтийг 2017-2024 онд авч үзэхэд 2020 онд өсөж, бусад онуудад буурсан байна. Цар тахлын үед эдийн засгийг дэмжих хөтөлбөрүүд хэрэгжүүлснээр 2020 онд төсвийн алдагдал ихэсч, бодит ДНБ агшсанаар Засгийн газрын өрийн харьцаа нэмэгдсэн бол бусад онуудад өрийн баталгааны үлдэгдлийн бууралт, төсвийн тэнцэл, бодит ДНБ-ий өсөлт болон бодит хүү зэрэг үзүүлэлт өрийн харьцааг буурахад нөлөөлж байв.

Мөн 2021-2024 онуудад ДНБ-ий дефляторын өсөлт өндөр байснаас шалтгаалж нэрлэсэн ДНБ-ий өсөлт нэмэгдсэн, жилийн эцсийн гүйцэтгэлээр төсвийн алдагдлын хэмжээ бага гарснаас шалтгаалан Засгийн газрын өрийн ДНБ-д харьцуулсан харьцаа буурсан байна. Засгийн газрын өрд эзлэх гадаад өр нэмэгдэж байгаатай холбоотойгоор валютын ханшийн сулрал нь 2022 онд тус харьцааны бууралтыг сааруулсан байна.

График № 11. Засгийн газрын өрийн харьцаанд эдийн засаг, төсвийн үзүүлэлтийн нөлөөлөх нөлөө, 2017-2028 он



Цаашид Засгийн газрын өрийн харьцааны төсөөллийг өсгөхөд нөлөөлөх гол хүчин зүйл нь 2025-2028 онд Засгийн газрын өрийн баталгаа болон орон нутгийн өрийн өөрчлөлт байх хүлээлттэй байгаа бол бууруулахад нөлөөлөх гол хүчин зүйл нь бодит дотоодын нийт

бүтээгдэхүүний өсөлт болон хүүгийн төлбөрийг цэвэрлэсэн төсвийн тэнцлийн үзүүлэлт байх төсөөлөлтэй байна.

**6.2. Засгийн газрын өрийн ДНБ-д эзлэх хэмжээ 2026-2028 оны хооронд 42 хувь орчимд тогтвортой хадгалагдах төсөөлөлтэй байна.** Монгол Улсын нэгдсэн төсвийн 2026 оны төсвийн хүрээний мэдэгдэл, 2027-2028 оны төсвийн хүрээний мэдэгдэлд ДНБ-ний бодит өсөлт 2026 онд 6.0 хувь, 2027 онд 6.5 хувь, 2028 онд 6.5 хувьтай тус тус тэнцэхээр, Нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцлийн ДНБ-д эзлэх хэмжээ 2026-2028 онд 0.0 хувьтай тус тус тэнцэхээр төсөөлсөн байх бөгөөд Засгийн газрын өрийн хэмжээг 2026 онд 50 хувь, 2027-2028 онд 45 хувьтай тэнцэхээр тусгасан. Энэхүү төсөөллийн хүрээнд Засгийн газрын өрийн хэмжээг тооцоолоход Засгийн газрын өрийн ДНБ-д эзлэх хэмжээ 2026 онд 40.7 хувь, 2027 онд 40.2 хувь, 2028 онд 40.4 хувьтай тэнцэхээр байгаа нь төсвийн хүрээний мэдэгдэлд туссан дүнтэй нийцэж байна.

*Хүснэгт № 8. Засгийн газрын өрийн шалгуур үзүүлэлтийн төсөөлөл, 2026-2028 он*

|                                                                  | 2025 он      | 2026 он      | 2027 он      | 2028 он      |
|------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Төсвийн тогтвортой байдлын тухай хуулиар тогтоосон өрийн хязгаар | 60.0%        | 60.0%        | 60.0%        | 60.0%        |
| <b>Төсвийн хүрээний мэдэгдэл</b>                                 |              |              |              |              |
| Засгийн газрын өрийн нийт хэмжээ / ДНБ                           | 55.0%        | 50.0%        | 45.0%        | 45.0%        |
| Нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл / ДНБ                      | 0.0%         | 0.0%         | 0.0%         | 0.0%         |
| Дотоодын нийт бүтээгдэхүүний бодит өсөлт                         | 7.5%         | 6.0%         | 6.5%         | 6.5%         |
| <b>Засгийн газрын өр / ДНБ</b>                                   | <b>42.1%</b> | <b>40.7%</b> | <b>40.2%</b> | <b>40.4%</b> |

### **Шигтгээ. Өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээ**

Засгийн газрын өрийн тогтвортой байдал гэдэг нь Засгийн газар зээлдэгчдийнхээ өмнө хүлээсэн үүргээ биелүүлэхгүй, санхүүгийн хямралд өртөхгүйгээр урт хугацаанд өрийн эдийн засагт үзүүлэх нөлөөг зохистой түвшинд байлгах чадварыг хэлнэ. Тогтвортой байдлыг үнэлэхийн тулд төсвийн тэнцэл, эдийн засгийн өсөлтийн хэтийн төлөв, төсвийн бодлого зэргээс шалтгаалан одоогийн болон төсөөлж буй өрийн хэмжээг зохицуулах боломжтой эсэхийг үнэлэх нь хамгийн оновчтой байдаг.

Олон улсын валютын сан /цаашид “ОУВС” гэх/-аас Засгийн газрын өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээг үндсэн 2 загварчлалаар боловсруулдаг байна. Үүнд:

1. Бага орлоготой орнуудын өрийн тогтвортой байдлыг үнэлэх загвар (LICDSF<sup>21</sup>)
2. Улсын эрсдэл, өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээний загвар (SRDSF<sup>22</sup>)

Монгол Улсын хувьд 2011 оноос бага орлоготой орон гэх ангиллаас гарсан бөгөөд 2023 оноос хойш SRDSF загварыг ашиглан Засгийн газрын өрийн тогтвортой байдлыг үнэлж ирсэн.

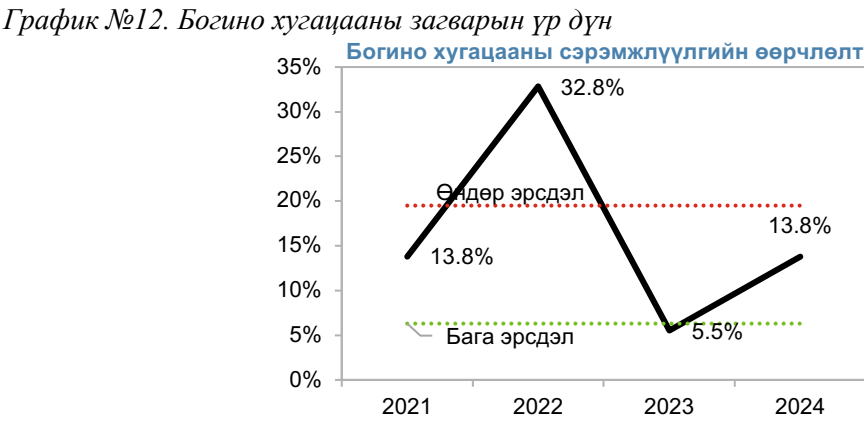
### **Богино хугацаа**

<sup>21</sup> Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries

<sup>22</sup> Sovereign Risk, Debt Sustainability Framework

Засгийн газрын өрийн эрсдэлийг богино хугацаанд тогтоохоос өмнө стрессийн ойлголтыг тайлбарлах нь зүйтэй. Улсад тохиох стресс гэдэг нь тухайн улсад шокийн нөлөө орох буюу олон улсын зах зээлд нэвтрэх боломжгүй болох, дефолт болох, зээлжих зэрэглэл муудах зэрэг нөлөөллийг хэлнэ.

ОУВС-аас Засгийн газрын өрийн эрсдэл, өрийн тогтвортой байдлын шинжилгээнд 30 орчим жилийн хугацаанд 200 гаруй улсын өгөгдөлд үндэслэн Ложит загварыг үнэлсэн бөгөөд улсын стрессийн магадлалд хамгийн ихээр нөлөөлөх хүчин зүйлсийг тогтоож коэффициентыг тооцоолсон байна.



Ийнхүү тооцоолоход их эрсдэлийн түвшин нь стресс тохиох магадлал 19.5 хувиас их байхад, бага эрсдэлийн түвшин нь стресс тохиох магадлал 6.3 хувиас бага байхад гарсан. Тус загварт Монгол Улсын өгөгдлийг оруулж тооцоход 2024 онд стресс тохиох магадлал 13.8 хувь буюу хэвийн эрсдэлтэй гэж үнэлэгдэж байна.

Хүснэгт №9. Богино хугацааны загварын өөрчлөлтийн шалтгаан

| Огноо                    | 2021    | 2022    | 2023    | 2024    |
|--------------------------|---------|---------|---------|---------|
| Стресс таамаглах         | 2021-22 | 2022-23 | 2022-23 | 2023-24 |
| Ложит стрессийн магадлал | 0.138   | 0.328   | 0.055   | 0.138   |
| Магадлалын өөрчлөлт      | -0.408  | 0.190   | -0.273  | 0.083   |
| Үүнээс:                  |         |         |         |         |
| Институцын чанар         | 0.025   | 0.000   | 0.000   | 0.000   |
| Стрессийн түүх           | -0.011  | -0.008  | -0.005  | -0.003  |
| Мөчлөг                   | 0.044   | -0.007  | -0.042  | 0.027   |
| Өрийн дарамт             | -0.244  | 0.076   | -0.150  | 0.044   |
| Олон улсын нөхцөл байдал | -0.243  | 0.130   | -0.066  | 0.013   |

Тус стресс тохиох магадлал өссөн гол шалтгаан нь 2024 онд Засгийн газрын гадаад өрийн ДНБ-д эзлэх хэмжээ өндөр байсан бөгөөд олон улсын нөхцөл байдал<sup>23</sup> муудсантай холбоотой байна.

Дунд хугацаа

Засгийн газрын өрийн дунд хугацааны эрсдэлийг өрийн Фэнчарт буюу Өрийн төсөөллийн тархалт, Санхүүжилтийн хэрэгцээний түвшнээс тооцдог.

<sup>23</sup> Загварт олон улсын нөхцөл байдлыг VIX индексээр тооцсон

Өрийн Фэнчартын хувьд сүүлийн 20 жилийн өгөгдлөөс 10,000 симуляцыг боловсруулж тооцох бөгөөд Фэнчартын өргөн буюу сүүлийн 20 жилд өрд нөлөөлөгч хүчин зүйлс хэрхэн хэлбэлзсэн үзүүлэлт, өр тогтворгүй байх буюу симуляцын хэдэн хувь нь өрийг өсгөсөн байгаа, мөн инцституцын түвшин хэр байгаагаас шалтгаалж гаргадаг. Шинжилгээнээс гарсан үр дүнд тус загвар хэвийн эрсдэлтэй гарсан байгаа бөгөөд хамгийн том нөлөө нь Фэнчартын өргөн эзэлж байна. Энэ нь сүүлийн 20 жилийн Засгийн газрын өрийн мэдээллээс ирээдүйн 5 жилд өрийн хэлбэлзлийн эрсдэлийн түвшин хэвийн түвшинд байгааг илтгэж байна.

Хүснэгт № 10. Дунд хугацааны загварын үр дүн

| Загвар                 | Үзүүлэлт                                          | Хэмжээ | Эрсдэлийн түвшин | Эрсдэлийн сэрэмжлүүлэг |
|------------------------|---------------------------------------------------|--------|------------------|------------------------|
| Өрийн Фэнчарт          | Фэнчартын өргөн                                   | 108.4  | 1.6              | ...                    |
|                        | Өр тогтворгүй байх магадлал                       | 2.6    | 0.0              | ...                    |
|                        | Өрийн түвшин х Институцын индекс                  | 21.0   | 0.5              | ...                    |
|                        | <b>Өрийн Фэнчартын индекс</b>                     | ...    | <b>2.1</b>       | <b>Хэвийн</b>          |
| Санхүүжилтийн хэрэгцээ | Санхүүжилтийн хэрэгцээний дундаж хэмжээ           | 2.8    | 1.0              | ...                    |
|                        | Нийт хөрөнгөд эзлэх Банкны ЗГ-аас авах авлага     | 3.9    | 1.3              | ...                    |
|                        | Стрессийн үед Банкны ЗГ-аас авах авлагын өөрчлөлт | 2.6    | 0.9              | ...                    |
|                        | <b>Санхүүжилтийн хэрэгцээний индекс</b>           | ...    | <b>3.1</b>       | <b>Бага</b>            |

График № 13. Өрийн Фэнчарт

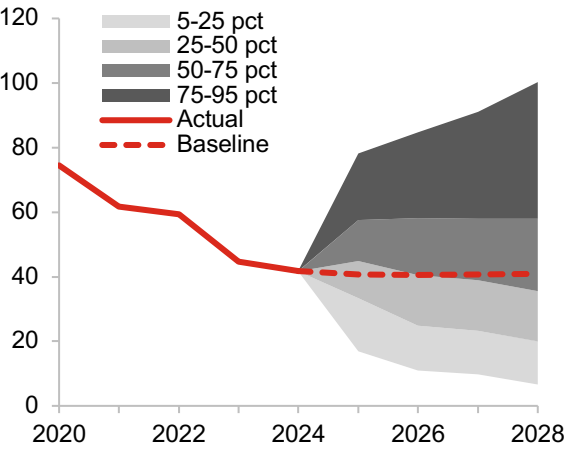
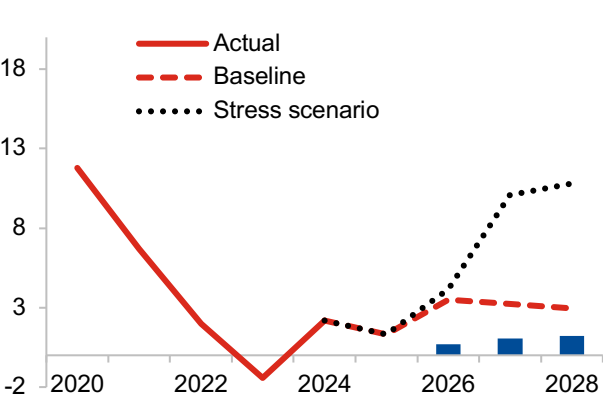
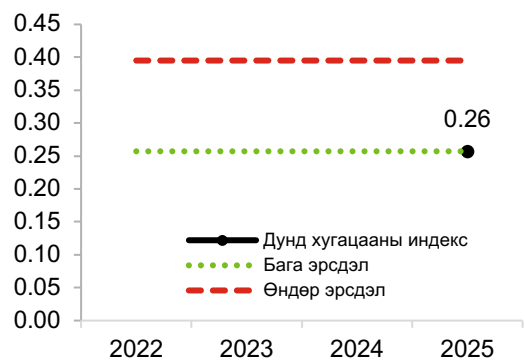


График № 14. Санхүүжилтийн хэрэгцээ



Харин Засгийн газрын санхүүжилтийн хэрэгцээний эрсдэлийг тооцохдоо дараагийн 5 жилд санхүүжилтийн хэрэгцээний дундаж түвшин, арилжааны банкуудын Засгийн газраас авах авлагын хэмжээ болон стрессийн үед Засгийн газраас авах авлагын хэмжээ хэрхэн өсөх төсөөллийг тооцдог бөгөөд шинжилгээгээр бага эрсдэлтэй гарсан байна. Энэ нь 2026 он хүртэл томоохон өр төлбөрийг төлж барагдуулснаар санхүүжилтийн хэрэгцээний дундаж түвшнийг бууруулсантай холбоотой байна.

График №15. Дунд хугацааны эрсдэл



Ингэснээр доор харуулж буй хүснэгтээр тус 2 эрсдэлийн үзүүлэлтийг индексжүүлж авч үзэхэд дунд хугацаанд Засгийн газрын өрийн эрсдэл хэвийн түвшинтэй байна.

Хүснэгт №11. Дунд хугацааны эрсдэлийн индекс

|                           | Бага<br>эрсдэлийн<br>жишиг | Өндөр<br>эрсдэлийн<br>жишиг | Нийтэд эзлэх<br>жин | Индексжүүлсэн<br>хэмжээ |
|---------------------------|----------------------------|-----------------------------|---------------------|-------------------------|
| Өрийн Фэнчарт             | 1.1                        | 2.1                         | 0.5                 | 0.5                     |
| Санхүүжилтийн<br>хэрэгцээ | 7.6                        | 17.9                        | 0.5                 | 0.1                     |
| Дунд хугацааны<br>индекс  | 0.3                        | 0.4                         | ...                 | 0.3, Хэвийн             |

Дүгнэлт

Ингэснээр Засгийн газрын өрийн эрсдэл богино хугацаанд хэвийн, дунд хугацаанд хэвийн түвшинд байхаар дүгнэлт гарч байна. Харин 2022 онд ОУВС-аас Улсын секторын өрийн хүрээнд хийсэн тус шинжилгээгээр өндөр эрсдэлтэй гэж гарч байсан. Энэ нь МУХБ-ны бондууд төлөгдөх, Монголбанкны своп төлөгдөх, Засгийн газраас Хуралдай бонд, Гэрэгэ бондыг төлөхөөр хүлээж байсантай холбоотой.

Хүснэгт №12. Засгийн газрын өрийн эрсдэлийн түвшин

| Хугацаа                   | Механик дохио |
|---------------------------|---------------|
| Богино хугацаа            | Хэвийн        |
| Дунд хугацаа              | Хэвийн        |
| Фэнчарт                   | Хэвийн        |
| Санхүүжилтийн<br>хэрэгцээ | Бага          |

Дээрх өрийн эргэн төлөлтүүдийг хуваарийн дагуу 2023 онд бүрэн төлж барагдуулсан бөгөөд Засгийн газрын өрийн ДНБ-д эзлэх хэмжээ 60.5 хувьтай тэнцэж байснаас 41.8 хувь болж 18.7 хувиар буурсан, эдийн засгийн өсөлт 5-7 хувьтай тэнцэж, гадаад валютын албан нөөцийн хэмжээ 3.4 тэрбум ам.доллараос 5.5 тэрбум ам.доллар болж өссөн зэрэг эдийн засгийн эерэг үзүүлэлтүүдтэй холбоотойгоор эрсдэлийн түвшин буурсан байна.

## **Долоо.ЗАСГИЙН ГАЗРЫН ӨРИЙН УДИРДЛАГЫН ДУНД ХУГАЦААНД ДЭВШҮҮЛЖ БУЙ ЗОРИЛТ, АРГА ХЭМЖЭЭ**

**Зорилт 1. Хөгжлийн бодлого, төлөвлөлтийн баримт бичигт тусгагдсан, эдийн засгийн бодит өгөөжтэй, тэргүүлэх ач холбогдол бүхий төсөл, хөтөлбөрүүдийг тэргүүн ээлжид хэрэгжүүлэх бодлогыг баримтална.**

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ 1: Шинээр авах гадаад төслийн зээлийн санхүүжилтийг хөгжлийн бодлого, төлөвлөлтийн баримт бичигт туссан, эдийн засгийн өсөлтийг дэмжсэн томоохон инженерийн дэд бүтцийн төсөлд чиглүүлнэ.

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ 2: Тэргүүлэх ач холбогдол бүхий томоохон төслүүдийн санхүүжилтийг шийдвэрлэхэд Засгийн газрын өрийн баталгаа болон олон улсын банк, санхүүгийн байгууллага, гадаад улс орноос санал болгож буй баталгааны хэрэгслүүдийг ашиглана.

**Зорилт 2. Засгийн газрын өрийн оновчтой удирдлагыг хэрэгжүүлж, дунд болон урт хугацааны тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор өрийн зохицуулалтын арга хэмжээг авч хэрэгжүүлнэ.**

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ 1: Байгалийн гамшиг, санхүүгийн хямрал зэрэг гэнэтийн нөхцөл байдал үүсэхэд ашиглах, мөн шаардлагатай бодлогын арга хэмжээг хэрэгжүүлэх зорилгоор авч ашиглах боломжтой нөхцөлт санхүүжилтийн бүтээгдэхүүн, бодлогод суурилсан зээл болон төсвийн дэмжлэгийн зээл зэрэг олон улсын банк, санхүүгийн байгууллагаас санал болгож буй хэрэгслүүдийг ашиглана.

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ 2: Шаардлагатай тохиолдолд өрийг хугацаанаас өмнө төлөх, валютын своп, форвард хэлцэл, хүүгийн своп зэрэг өрийн зохицуулалтын арга хэмжээг авч хэрэгжүүлнэ.

**Зорилт 3. Болзошгүй өр төлбөрийн эрсдэлийн удирдлагыг оновчтой хэрэгжүүлэх зорилгоор аймаг, нийслэлийн үнэт цаас болон Засгийн газрын өрийн баталгааны үлдэгдлийг хязгаарлана.**

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ 1: Хөгжлийн бодлого, төлөвлөлтийн баримт бичигт туссан төслүүдэд Засгийн газрын өрийн баталгаа гаргах чиглэлийг баримтлах бөгөөд эрсдэлийг зохистой түвшинд байлгах зорилгоор үлдэгдлийг хязгаарлаж, жил бүр эрсдэлийн үнэлгээ хийнэ.

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ 2: Аймаг, нийслэлийн үнэт цаасны үлдэгдлийг зохистой түвшинд тогтоох бөгөөд аймаг, нийслэлээс төсөл, арга хэмжээг санхүүжүүлэх зорилгоор үнэт цаас гаргах тохиолдолд сүүлийн 2 жил улсын төсвөөс санхүүгийн дэмжлэг аваагүй, өөрийн орлогоор үнэт цаасны эргэн төлөлтийг хийх чадвартай байна.

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ 3: Улсын төсвөөс төлөгдөх нөхцөлтэй өрийн бичиг /вексель/ шинээр гаргахгүй.

**Зорилт 4. Засгийн газрын гадаад, дотоод үнэт цаасны арилжааг тогтмолжуулан зах зээлийн суурь хүүг тогтоох замаар аж ахуйн нэгжүүдийн санхүүгийн зах зээлээс хөрөнгө оруулалт татах боломжийг нэмэгдүүлж, хөрөнгө оруулагчдын бааз суурийг тэлнэ.**

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ 1: Засгийн газрын дотоод үнэт цаасны зах зээлийг хөгжүүлэн, арилжааг тогтмол зохион байгуулна.

Хэрэгжүүлэх арга хэмжээ 2: Засгийн газрын гадаад үнэт цаасыг дахин санхүүжүүлэх арга хэмжээг тогтмол хэрэгжүүлж, боломжит хэмжээг төрийн сангийн мөнгөн хөрөнгөөр төлөх бөгөөд төсөл, хөтөлбөр, төсвийн алдагдал санхүүжүүлэх зорилгоор арилжаалахгүй.

## Найм. ЗАСГИЙН ГАЗРЫН ӨРИЙН БАГЦЫН ЗОРИЛТОТ БҮТЭЦ

| Зорилт    | Шалгуур үзүүлэлт                                                                                                                                                                                                                                                           | Хэмжих нэгж | Суурь 2024    | Төсөөлөл 2025 | Түвшин | Зорилтот түвшин |      |      |
|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|---------------|---------------|--------|-----------------|------|------|
|           |                                                                                                                                                                                                                                                                            |             |               |               |        | 2026            | 2027 | 2028 |
| ЗОРИЛТ 1. | Хөгжлийн бодлого, төлөвлөлтийн баримт бичигт туссан, эдийн засгийн өсөлтийг дэмжсэн томоохон инженерийн дэд бүтцийн төслийг санхүүжүүлэх зорилгоор байгуулсан гадаад зээлийн гэрээний дүнг тухайн жилд байгуулсан гадаад төслийн зээлийн нийт хэмжээнд харьцуулсан харьцаа | хувь        | 42.5          | 56.9          | доод   | 70.0            | 70.0 | 70.0 |
| ЗОРИЛТ 2. | Зорилтын хүрээнд гэрээ байгуулсан санхүүгийн бүтээгдэхүүн болон хэрэгжүүлсэн өрийн зохицуулалтын арга хэмжээний* тоо                                                                                                                                                       | нэгж        | 2             | 0             | доод   | 2               | 2    | 2    |
| ЗОРИЛТ 3. | Засгийн газрын өрийн баталгааны үлдэгдэл/ДНБ                                                                                                                                                                                                                               | хувь        | 2.4           | 6.1           | дээд   | 10.0            | 10.0 | 10.0 |
|           | Тухайн аймаг, нийслэлийн гаргасан үнэт цаасны нэрлэсэн үлдэгдэл/ тухайн аймаг, нийслэлийн тухайн жилийн төсвийн орлого                                                                                                                                                     | хувь        | 75.7<br>НЗДТГ | 75.2<br>НЗДТГ | дээд   | 70.0            | 60.0 | 50.0 |
| ЗОРИЛТ 4. | Арилжаа зохион байгуулах давтамж                                                                                                                                                                                                                                           | нэгж        | -             | Сард 2 удаа   | доод   | Сард 2 удаа     |      |      |
|           | Дахин санхүүжилтийн зориулалтаар гаргасан Засгийн газрын гадаад үнэт цаасны тоо                                                                                                                                                                                            | нэгж        | 0             | 1             | дээд   | 2               | 2    | 2    |

\*-Дахин санхүүжилтээс бусад өрийн зохицуулалтын арга хэмжээ



