МОНГОЛ УЛСАД ИПОТЕКЭЭР БАТАЛГААЖСАН ҮНЭТ ЦААСНЫ ЗАХ ЗЭЭЛИЙГ ХӨГЖҮҮЛЭХ АСУУДАЛ, БУСАД ОРНЫ ТУРШЛАГА СЭДЭВТ БОДЛОГЫН СУДАЛГААНЫ ДҮГНЭЛТ, ЗӨВЛӨМЖ

("Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны тухай", "Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны тухай" хуулийн төслүүдэд хийсэн шинжилгээ, хураангуй хувилбар)

Ц. Норовдондог (Ph.D), Д. Ариунаа (MSc), Ц. Батбаяр, Ч. Онончимэг, Ж. Элбэгзаяа, Ш. Хишигсүрэн

Судалгааны сэдвийн агуулга

Өмнөх үг

1. Монгол Улсад ипотекээр баталгаажсан үнэт цаасны зах зээлийг хөгжүүлэх угтвар нөхцөл хэрхэн бүрэлдсэн талаархи судалгааны дүгнэлт
2. Үнэт цаасны зах зээлийн нэг ба хоёр шатлалт загварын харьцуулалт
3. Ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийн загваруудын эрсдэлийн хүчин зүйлүүдийн харьцуулалт
4. АНУ-ын ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийн хямралын шалтгаан
5. УИХ-д өргөн баригдсан "Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны тухай" хуулийн төслөөр санал болгож буй баталгаат үнэт цаасны зах зээлийн загвар, зохицуулалт /схем-1/
6. УИХ-д өргөн баригдсан "Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны тухай" хуулийн төслөөр санал болгож буй барьцаат үнэт цаасны зах зээлийн загвар, зохицуулалт /схем-2/
7. УИХ-д өргөн баригдсан "Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны тухай" хуулийн төслөөр санал болгож буй зах зээлийн загвар, зохицуулалт /Хавсралт № 1/
8. Үүргийн гүйцэтгэлийн хангах аргуудын харьцуулалт, эерэг сөрөг талууд
9. Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны харилцааг зохицуулах талаар Олон Улсын зөвлөхүүдийн санал, бусад орнуудын эрх зүйн зохицуулалтыг өргөн баригдсан "Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны тухай" хуулийн төсөлтэй харьцуулсан дүгнэлт"
10. "Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны тухай" хуулийн төсөлд хийсэн шинжилгээний дүгнэлт, зөвлөмж
11. Судалгааны нэгдсэн дүгнэлт, зөвлөмж

    11.1 Монгол улсад ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийг хөгжүүлэх угтвар нөхцөл бүрдсэн байдлын талаар

    11.2 Үл хөдлөх хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны зах зээлийн олон улсын загварууд, тэдгээрийн давуу болон сул талуудын талаархи харьцуулалт, Монгол улсад тохиромжтой ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийн загварын талаар

    11.3 Засгийн газраас УИХ-д өргөн барьсан "Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны тухай", "Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны тухай" хуулийн төслүүдийн талаар

    Ашигласан материал

* * *

Өмнөх үг

Засгийн газраас УИХ-д “Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны тухай”, “Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны тухай” хуулийн төслүүдийг өргөн барьсантай холбогдуулан тус Судалгааны төвөөс Монгол улсад шинэ тутам үүсэн бий болохоор төлөвлөж буй орон сууцны санхүүжилтийн зах зээл, түүнд оролцогч субьектуудын харилцааг зохицуулахаар санал болгож буй дээрхи 2 хуулийн төсөлд шинжилгээ хийв.

Ипотекийн үнэт цаасны зах зээл нь үл хөдлөх хөрөнгөөр барьцаалсан зээлээр дамжуулан урт хугацааны санхүүжилтийн эх үүсвэрийг барилгын салбарт чиглүүлэх сонгодог зах зээлийн тогтолцоо мөн боловч зах зээлийн ажиллах механизм, зохицуулалтын хувьд нарийн төвөгтэй, эрсдэлтэй зах зээлд тооцогддог. Энэ асуудлыг УИХ-аар хэлэлцэхэд тооцоо судалгаа, бодитой үнэлгээ, мэдээлэл, гарын авлага шаардлагатай учраас УИХТГ-ын Судалгааны төвийн санаачилгаар энэхүү судалгааны ажлыг гүйцэтгэв.

Судалгааны сэдвийн хүрээнд бусад орнуудын туршлага, ипотекийн санхүүжилтийн зах зээлийн олон улсын стандарт загваруудыг харьцуулан судалж, төслөөр санал болгож буй Монгол улсын ипотекийн санхүүжилтийн зах зээлийн загварыг (өргөн баригдсан төслийн дагуу) тодорхойлон, Монгол улсын орон сууцны санхүүжилтийн зах зээлийн дэд бүтцийн өнөөгийн байдалд үнэлэлт дүгнэлт өгч, Монгол улсын нөхцөлд тохирох ипотекийн зах зээлийн тогтолцоо болон зохицуулалтын талаар санал зөвлөмж боловсруулав.

Монгол улсад бүрэлдэн бий болж буй уг зах зээл нь урт хугацаанд тогтвортой ажиллах, оролцогч бүх субьектуудын эрх ашиг тэнцвэртэйгээр хангагдсан, эрсдэл багатай, нийгмийн тодорхой бүлгийг хөнгөлөлттэй нөхцөлөөр орон сууцаар хангах төрийн бодлогод нийцсэн, зээлдэгч болон хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалсан, зах зээлд зуучлагч санхүүгийн болон бусад институтуудын үйл ажиллагааны зардал, эрсдэлийг тооцсон манай орны нөхцөл байдалд тохирсон байх шаардлагатай гэсэн зарчмыг удирдлага болгон анхдагч болон хоёрдогч зах зээлийн тогтолцоо, эрх зүйн зохицуулалтын асуудлыг бүхэлд нь судлахыг судалгааны зорилго болгов.

Судалгааны явцад Азийн хөгжлийн банкны “ҮХХЗБҮЦЗЗ-ийг Монгол улсад хөгжүүлэх нь” төслийн зөвлөх Жеймс Х. Франс, USAID-ийн “Монгол банкинд моргейжийн хоёрдогч зах зээлийн дэмжих бодлого, зохицуулалтын журмуудыг боловсруулахад туслах” төслийн зөвлөх Роберто Тосо нарын тайлан, санал зөвлөмжүүд, АНУ-ын сонгодог болон шинэ загвар, Баруун Европын загвар, холимог загварууд, ипотекийн санхүүжилтийн зах зээлийн дэлхий дахины сүүлийн үеийн хандлага, ипотекийн санхүүжилтийн зах зээл нь дэлхийн санхүү эдийн засгийн хямралын эх сурвалж болсон шалтгаан, уг зах зээлийн тогтолцооны еерэг, сөрөг үр дагавар, сургамжуудыг харьцуулан судлав. Судалгаанд Монголбанк, СЗХ болон холбогдох байгууллагуудын тайлан мэдээлэл, статистик мэдээлэл, хууль эрх зүйн актууд, зарим судлаачдын судалгааны тайлан, ном, гарын авлага, хэвлэл мэдээллийн болон интернет эх сурвалжуудыг ашиглав. Мөн судалгааны явцад судлаачид УИХ-ын хуулийн ажлын хэсгийн хуралдаанд 2 удаа оролцов.

Судалгааны сэдэв нь Монгол улсад шинэ тутам бүрэлдэн буй болох зах зээлийн харилцааг зохицуулах, дэлхий нийтэд хүлээн зөвшөөрөгдсөн санхүүжилтийн зах зээлийн хэлбэр боловч сүүлийн үед эдийн засгийн хямралын шалтгаан болж еерэг, сөрөг үр дагавараа таниулаад байгаа энэхүү зах зээлийн эрх зүйн зохицуулалтын асуудлыг судлахад чиглэгдэж байгаа учраас өргөн барьсан хуулийн төсөлд дүн шинжилгээ хийх, гишүүдэд аль болох ойлгомжтой, энгийн байдлаар төслөөр санал болгож буй ипотекийн санхүүжилтийн зах зээлийн зохицуулалтын Монгол загварыг схемчлэн үзүүлэхийг зорьсоноороо шинэлэг бөгөөд, практик ач холбогдолтой юм.

* * *

Нэг. Монгол Улсад ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтэц болон шаардлагатай нөхцөлүүд бүрдсэн эсэх талаархи дүгнэлт

д/д	Зах зээлийн дэд бүтэц, шаардлагатай нөхцөлүүд	Өнөөгийн нөхцөл байдал, дүгнэлт	Эрх зүйн орчин
Макро эдийн засгийн орчин	Макро эдийн засгийн тогтвортой орчин	Макро эдийн засгийн орчин харьцангуй тогтворгүй, инфляци өндөр, валютын ханш хэлбэлзэл ихтэй, банкны систем доголдсоноос эдийн засгийн өсөлт саарч байна. Төсвийн алдагдал, ажилгүйдэл, ядуурал нэмэгдэж, үйлдвэрлэлийн салбар бүхэлдээ уналанд орж байна. Эдийн засгийн тогтворжилт мэдрэгдэж байсан өмнөх жилүүдтэй харьцуулахад ипотекийн үнэт цаасны зах зээл хэвийн ажиллах эдийн засгийн орчин таалагдмгүй байна. Ипотекийн үнэт цаасны зах зээл хөгжихөд макро эдийн засгийн тогтвортой орчин зайлшгүй шаардлагатай. Учир нь анхдагч зах зээл дээрхи зээлийн хүү, үнэт цаасны хүүгийн оновчтой харьцаа тоттоох явдал нь инфляци, валютын ханш, барьцаа хөрөнгийн зах зээлийн үнийн өсөлт, бууралтай салшгүй холбоотой. Эдийн засаг тогтвортой нөхцөлд урт хугацаны хөрөнгө оруулалтын боломж бүрдэх бөгөөд зах зээлийн харилцаанд оролцогч аль нэгэн субъект эрсдэлд ороход систем бүхэлдээ хямрах үр дагавартай. Ипотекийн үнэт цаас нь УХХ-ийн барьцаатай байдаг учраас суурь актив чанартай байх гол үндэс нь макро эдийн засгийн тогтворжилт юм.	Засгийн газрын хямралыг даван туулах төлөвлөгөө, Төрийн мөнгөний бодлого, Үйлдвэрлэлийг дэмжих бодлого зэрэг бодлого, хөтөлбөрүүдийн хэрэгжилт, үр дүнгээс шалтгаална.
	Орон сууцны зээлийн эрэлт, нийлүүлэлт	Орон сууцны эрэлт их, нийлүүлэлт хязгаарлагдмал, үнэ өндөр байсаар байна. Судалгаагаар улсын хэмжээнд 140 мянга гаруй өрх, мөн жил бүр 10 гаруй мянган хос шинээр гэр бүл болж тэдгээрт шаардлагатай орон сууцны хэрэгцээ байгаа бол орон сууцны үйлдвэрлэл идэвхжсэн сүүлийн 5 жилийн дундажаар жилд 4592 орон сууц шинээр ашиглалтанд орж зах зээлд нийлүүлэгдэж байсан нь хангалттүй юм. Сүүлийн 3 жилд АБ-уудын орон сууцанд олгосон зээл жил бүр өсч байсан хэдий ч 2008 сүүлчээс эхлэн хямралтай холбоотойгоор зээл олголт үндсэндээ зогсчээ. ЗГ-аас 40000 айлын орон сууц хөтөлбөрийг хэрэгжүүлж эхэлсэнээр барилгын салбар эрчимтэй хөгжиж 2007 онд 8.5%-ийн өсөлттэй байсан барилгын салбар 2008 онд 2005 оны зэрэгцүүлэх үзүүс	

		8.1% буурч 2008 оны хагасаас эхлэн хямралтай холбоотойгоор барилгын салбар зогсонги байдалд орж байна.	
	Зээлдэгчдийн төлбөрийн чадвар	Эрэлт нийлүүлэлтийн энэ их ялгаанаас үүдэн орон сууцны үнийн хэт өсөлт үүсч, дундаж орлоготой иргэн орон сууц худалдан авах бүү хэл орон сууцны зээлийн сарын төлбөрөө төлж чадахгүй байдалд байна. /Кейс үзэх/ Орон сууцны үнийн судалгаанаас үзэхэд, орон сууцны барилгын 1м^2-ийн үнэ 2008 оны мөн үетэй харьцуулахад харьцангуй буурсан байна. Дүүргээр нь авч үзвэл Сонгинохайрхан, Баянгол, Баянзүрх дүүрэгт харьцангуй хямд, Хан-Уул, Сүхбаатар, Чингэлтэй дүүрэгт харьцангуй өндөр үнэтэй байна. Сүүлийн жилүүдэд арилжааны банкууд үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийг идэвхитэй олгож байсан боловч зээлдэгчийн төлбөрийн чадвараас шалтгаалан орон сууцны үйлдвэрлэл, борлуулалт зогсонги байдалд орсон. Төрийн болон төсөвт байгууллагуудын дундаж цалин 2003 онд 71500 төгрөг байсан бол 2008 онд 300000 төгрөг болж нэмэгдсэн ч хэрэглээний үнийн өсөлтийг дагаад энэ нь хангалттай орлого болж чадахгүй байна. 2008 оны жилийн эцсийн байдлаар АБ-уудын олгосон ипотекийн зээлийн үлдэгдэл 98.0 тэрбум төгрөг байна. /2005 онд 36.4 тэрбум, 2006 онд 72.1 тэрбум, 2007 онд 144.0 тэрбум байсан./ Монгол банк барилгын салбарт зээл олгосон банкуудад эрсдэлээ бууруулах боломж олгох зорилгоор 80%-иас дээш гүйцэтгэлтэй орон сууцны санхүүжилтэнд зориулан 2 банкинд 55.7 тэрбум төгрөгийн санхүүжилт олгосноос зөвхөн 35%-ийг нь ашиглажээ. Үүнээс үзэхэд зээлжилт явагдахгүй байгаа нь эх үүсвэрийн хомсдлоос төдийлөн шалтгаалаагүй, харин банкны хувьд ч, бизнес эрхлэгчдийн хувьд ч эрсдэл өндөр хэвээр байгаа учир гадаад орчны сайжралт, макро эдийн засгийн тогтворжилт, хэрэглэгчийн худалдан авах чадвар сэргэхийг хүлээх хандлагатай байна.	Төрийн бодлогоор дэмжлэг үзүүлэх
	Хөрөнгө оруулалтын нөөц боломж	Банкууд, тусгай зориулалтын сангууд, даатгалын сангууд, компаниуд, хувь хүмүүс байх боломжтой. Нийгмийн даатгалын сан, тэтгэврийн сан, даатгалын сангаас үнэт цаасны хөрөнгө оруулалтанд зориулан сан байгуулах, Хөрөнгө оруулалтын сан, Хөрөнгийн итгэмжлэгдсэн удирдлагыг хэрэгжүүлэх эрх зүйн харилцааг зохицуулах шаардлагатай. Эдгээр сангууд нь харьцангуй урт хугацаанд портфелийн хөрөнгө оруулагч субьект боловч сангуудад төдийлөн хөрөнгө хуримтлагдахгүй байна. Манайд урт хугацааны хөрөнгө оруулагч институциональ хөрөнгө оруулагчид байхгүй	Эрх зүйн орчин бүрдээгүй. “Хөрөнгө оруулалтын сангийн тухай”, “Трастын тухай” хуулийн төслүүдийг УИХ-ын хэлэлцэх асуудлын жагсаалтанд оруулсан.

		тул гадаадын хөрөнгө оруулагчдад хандахаар төлөвлөж байна. МИК-ийн мэдээнээс үзэхэд, зээлийн багцыг худалдан авахад эхний зээлжинд KFW (Германы сэргээн босголт хөгжлийн банк), ОУСК зэрэг байгууллагуудын санхүүжилтийг татахаар төлөвлөж байгаа юм байна. Хөрөнгө оруулалтыг татахын тулд үнэт цаасны баталгаат нэмэгдүүлэх, мэдээллийн ил тод байдлыг хангах, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалсан эрх зүйн орчинг бүрдүүлж зах зээлийг эрсдэлгүйгээр хэвийн явуулах нөхцөлийг бүрдүүлэх шаардлагатай. Хөрөнгө оруулалтын нөөц боломж харьцангуй бага, хөрөнгө оруулалтын нээлттэй орчин бүрдээгүй, санхүүгийн систем эрсдэлтэй байна. НДЕГ-аас ируулсэн судалгаагаар 2008 оны эцэст нэр бүхий 5 санд нийтдээ 164.7 тэрбум төгрөгийн чөлөөт үлдэгдэл хуримтлагдсанаас 73.3 тэрбум төгрөгийг нэр бүхий 10 банкинд хадгалламж хэлбэрээр байршуулсан ба ЗГ-ын болон Төвбанкны үнэт цаасыг худалдаж авааг үй байна. (Хавсралт) Эдгээр сангийн чөлөөт үлдэгдлийн тодорхой хувийг эдийн засгийн эргэлтэнд оруулах боломжтой боловч нарийвчилсан зохицуулалт байхгүй учраас одоогоор ашиглагдахгүй байна.	Зарим салбарын зохицуулалтын хуулиудад нэмэлт, өөрчлөлт оруулах шаардлагатай.
Татвар, бүртгэл тооцоо	Татварын тогтолцоо хялбар биш, дарамт ихтэй. Ипотекийн үнэт цаасны зах зээлд оролцогчдыг дэмжих үүднээс зарим төрлийн татварын хөнгөлөлт үзүүлэх, тэмдэгтийн болон бүртгэлийн хураамжаас чөлөөлөх шаардлага гарна. Татварын тогтолцоо ойлгомжтой, хялбар, ялангуяа зах зээлийн хөгжлийн эхний үед хөрөнгө оруулагчдыг дэмжихэд чиглэгдсэн байх шаардлагатай.	Хангалттүй
	Нягтлан бодох бүртгэл, аудит	Үнэт цаасны бүртгэл тооцоог нягтлан бодох бүртгэлд тусгах, тайлан тооцоо гаргах, нийтэд мэдээлэх, хөндлөнгийн аудит хийх асуудал нарийвчлан зохицуулагдаагүй.	Хангалттүй
Ипотекийн зах зээлийн дэд бүтэц	Зээлдүүлэгч субъектууд	Өнөөдрийн байдлаар Монгол улсад ажиллагаа явуулж байгаагаас 8 банк орон сууцны барьцаат зээл олгож байна. Эдгээр банкуудын орон сууцны зээлийн ерөнхий нөхцөлийн судалгаанаас үзэхэд, банкууд өөрийн эх үүсвэрээр олгосон зээлийн 30-40%-ийг, 40000 айлын орон сууц хөтөлбөрт хамрагдсан зээлийн 25%-ийг урьдчилгаа хэлбэрээр авч байна. Зээлийн хэмжээ нь өөрийн эх үүсвэрээр 70-100 сая, 40000 айлын орон сууц хөтөлбөрөөр - 25 сая төгрөг, зээлийн хүү сарын 1-2%, хугацаа 10-15жил байна. Зээлийн өр/орлогын харьцаа дунджаар 58% байгаа нь бусад оронтой харьцуулахад харьцангуй өндөр байна. (Дэлхийн жишиг 30% орчим) Ипотекийн үнэт цаасаар	Банкны тухай хууль, журам, заавраар зохицуулж байна.

		дамжуулан урт хугацаатай хөрөнгө оруулалтыг банкны салбарт төвлөрүүлж, эх үүсвэрийг нь нэмэгдүүлж чадвал энэ зах зээл ач холбогдолтой хэдий ч эрсдэл өндөртэй, зардал болон шат дамжлага ихтэй гэдгийг анхаарах шаардлагатай.	
	Зээлийн мэдээллийн сан	Зээлийн барьцаа хөрөнгийн болон зээлийн талаархи мэдээллийн сан бий болоогүй. Ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийг хөгжүүлэх урьдчилсан нөхцөлийн нэг нь зээлдэгчдийн болон зээлийн түүх хөтлөх ажлыг стандартад оруулах явдал юм. Ипотекийн зээлийн чанар сайн байвал ипотекийн үнэт цаасны нэр хүнд, хөрвөх чадвар сайн байна.	Зохицуулах хууль гараагүй
	Зэрэглэл тогтоогч байгууллага	Байхгүй. Хөрөнгө оруулагчид, ялангуяа гадаадын хөрөнгө оруулагчид зээлдүүлэгчийн болон зээлийн багцын рейтингийн үнэлгээг шаардах тул энэ төрлийн субьектууд зах зээлд оролцох нь хөрөнгө оруулагчдын хэрэгцээ, шаардлагад нийцнэ. Хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг даахуйц чадварлаг, бие даасан рейтингийн үнэлгээний компани байх шаардлагатай. Гадаадын хөрөнгө оруулагчдыг татахын тулд дэлхийд нэр хүндтэй Standart& Poors, Moody's, Fitch зэрэг байгууллагуудаар үнэлгээ хийлгэх ч шаардлага гарч болох юм. Гэхдээ энэ нь одоогоор зах зээлд эн тэргүүнд шаардлагатай субьект биш боловч цаашид хөрөнгө оруулагчдыг татахад хэрэгцээтэй юм.	Зохицуулах хууль гараагүй
	Хөрөнгийн үнэлгээ	Хөрөнгийн үнэлгээг манайд эрх бүхий хувь хүн хийж байгаа нь зах зээлд оролцогчдын шаардлагад нийцэхгүй байна. Ашиг сонирхолын зөрчлөөс ангид, үнэлгээний олон аргад тулгуурласан хөрөнгийн бодитой үнэлгээг мэргэшсэн үнэлгээчин байх, хуулийн этгээдэд харьяалагддаг байх, үнэлгээчдийн хариуцлага, хяналтын механизм нь зах зээлийн эрэлт, шаардлагад нийцсэн байхаар хууль эрх зүйн орчинг бүрдүүлэх шаардлагатай.	Хөрөнгийн үнэлгээний тухай хуулийн төслийг УИХ-д өргөн барьсан боловч судлаач, мэргэжилтнүүдийн зүгээс зарим асуудалд шүүмжлэлтэй хандаж байна.
	Эд хөрөнгийн улсын бүртгэл	ҮХХ-ийн эрхийн Улсын бүртгэлийн газар.	Ипотекийн үнэт цаасны зах зээлтэй холбоотой зарим асуудлыг хуульчлах шаардлагатай.

	Эрсдэлийн сан, даатгал	**Огт байхгүй. Хуулийн төсөлд энэ асуудлыг тодорхой тусгаагүй. Ипотекийн үнэт цаасны зах зээл хэвийн ажиллах хамгийн гол нөхцөл нь эрсдэлийг бууруулах, үнэт цаасны баталгааг сайжруулах асуудал байдаг. Үнэт цаасны эргэн төлөлт саатах, дутах, эрсдэлээс хамгаалах үүднээс үнэт цаас гаргагч нь зээлийн эргэн төлөлт болон үнэт цаасны төлбөрийн зөрүүнээс, зээлдүүлэгч банкнаас худалдан авсан хөрөнгийн тодорхой хувиар болон бусад эх үүсвэрээр эрсдэлийн сан байгуулах ёстой. Мөн зээлийн эрсдэлийг бууруулах үүднээс зээлдэгчийг амь нас, эрүүл мэндийн даатгалд, барьцааг хөрөнгийн даатгалд даатгуулдаг жишиг байна. Даатгалын тогтолцоо сайн хөгжсөн орнуудад зээлийн эрсдэлийн даатгалд мөн даатгуулдаг байна. Энэ чиглэлийн даатгалын үйл ажиллагаа эрхлэх байгууллага нь хөрөнгө оруулагчийг хамгаалах үүднээс зээлийн эргэн төлөлт саатсан тохиолдолд зээлдэгчийн өмнөөс зээлийн төлбөрийг гүйцэтгэх олон төрлийн аргууд байдаг. Үүний нэг хэлбэр нь тодорхой бүлгүүдэд чиглэсэн Засгийн газрын хөнгөлөлт, баталгаа болон зээлийн эрсдэлийн даатгал байж болно. Гэвч өргөн барьсан хуулийн төсөлд "... төрөөс дэмжлэг үзүүлж болно" гэснээс өөрөөр энэ асуудлыг нарийвчлан тусгаагүй байна. Бусад орнуудын жишгээс үзэхэд зах зээлийн хөгжлийн эхний шатанд төрийн оролцоо, дэмжлэг чухал байдаг. Тухайлбал АНУ-ын Fenny Mae, Freddy Mac-ийн үнэт цаасны баталгааг Засгийн газар нь 30 гаруй жил гаргаж өгсөн байна. Fenny Mae нь FHA буюу Холбооны орон сууцны удирдах газрын баталгаатай ипотекийн үнэт цаасыг худалдах, худалдан авах үйл ажиллагаа эрхэлдэг бол Засгийн газрын үл хөдлөх хөрөнгийн ассоциаци буюу GNMA (Ginnie Mae) нь хувийн секторын хүчээр хэрэгжүүлэх боломжгүй ЗГ-ын ҮХХ-ийн зээлийн хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэх зорилготой ЗГ-ын корпораци юм.**	**Бүрдээгүй.** **Хуульчлах шаардлагатай.**
	Зээлийг багцлан үнэт цаас гаргагч компани	**Монголын ипотекийн корпораци (МИК)-ийг Монгол банк болон арилжааны банкуудын оролцоотойгоор байгуулсан. Өнөөдрийг хүртэл МИК болон Монгол банк, АБ-ууд ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийг хөгжүүлэх бэлтгэл ажлын хүрээнд багагүй зүйлийг хийжээ. Анхдагч зах зээлд олгох ипотекийн зээлийн стандартыг тогтоох, туршилтын журмаар ипотекийн зээлийг багцлан худалдаж авах, гадаадаас хөнгөлөлттэй эх үүсвэр хайх, үнэт цаасжуулах бэлтгэл ажлыг хангах, ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийн талаархи олон нийтийн мэдлэг боловсролыг дээшлүүлэх чиглэлээр нилээд ажлыг хийж байгаа нь харагдаж байна.** **МИК нь ипотекийн үнэт цаасны хоёрдогч зах зээлд зуучлагч координатор болохын хувьд хөрөнгө оруулагчдын эрэлт шаардлагад нийцсэн чанартай үнэт цаасыг гаргах, хөрөнгийн**	

		урсгалыг анхдагч зах зээл рүү шилжүүлэхийн тулд арилжааны банкуудын олгох ипотекийн барьцаатай зээлийн стандартыг тогтоож хяналт тавих, эрсдэлийг аль аль талдаа бууруулах олон чухал үүрэгтэй. Одоогийн байдлаар банкуудын оролцоотойгоор байгуулагдан ажиллаж байгаа нь ашиг сонирхол талаасаа хир нийцтэй болох, цаашид МИК-ийг ямар хэлбэр, бүтэц, үүрэгтэйгээр ажиллуулах талаар төрийн зүгээс бодлогоо тодорхой болгох хэрэгтэй байна.	
	Засгийн газрын баталгаа, дэмжлэг	ОССК (Орон сууцны санхүүжилтийн корпорац)-ийг 3 яамны оролцоотойгор байгуулсан. 40000 айлын орон сууц хөтөлбөрийн хэрэгжилтийг хариуцаж байгаагаас үзэхэд төрийн зүгээс нийгмийн тодорхой бүлэгт чиглэсэн дэмжлэг үзүүлэх үүрэгтэй байгууллага ЗГ-ын хөтөлбөрийг хэрэгжүүлдэг байгууллага мэт. Цаашид ипотекийн зах зээлд төр оролцож нийгмийн тодорхой бүлгүүдэд дэмжлэг үзүүлнэ гэж үзвэл энэ байгууллагын одоогийн чиглэлийг нь (АНУ-ын FHA- Federal Housing Administration, GNMA- Ginnie Mae –ЗГ-ын Үндэсний үл хөдлөх хөрөнгийн ассоциацийн зарчмаар) өргөжүүлж амьжиргааны түвшин доогуур , өөрийн боломжоор байр авах чадваргүй олон айл өрхийг орон байртай болгох Засгийн газрын хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэх субьект хэлбэрээр ажиллуулбал үнэт цаасны баталгааг сайжруулахад чухал дэмжлэг болно.	Эрх зүйн орчин, бодлого, хөтөлбөр байхгүй
	Хөрөнгө зуучлалын компани	Үл хөдлөх хөрөнгийн зуучлалын хувийн компаниуд олноор байгуулагдсан. Тэдгээрийн ипотекийн зах зээлд оролцох оролцоо, эрх үүргийг тодорхой болгох. Зээлдэгчдийн эрх ашгийн үүднээс барьцаа хөрөнгийг зах зээлийн үнээр худалдан борлуулах үйл ажиллагаанд оролцох	
	Хөрөнгө итгэмжлэн удирдагч	Байхгүй	Бүрдээгүй
	Хөрөнгө оруулалтын сан	Байхгүй	Бүрдээгүй
	Үнэт цаасны	Зөвхөн МХБ үнэт цаасны арилжаа эрхэлж байна. Бусад төрлийн өрсөлдөх биржүүд гарч ирээгүй. Хөрөнгийн зах зээл хөгжөөгүй, үйл ажиллагаа нь хязгаарлагдмал, эрсдэл ихтэй,	“Үнэт цаасны зах зээлийн тухай“ хуулиар

	арилжаа	хөрөнгө оруулагчдад эерэг үнэлэмжийг төрүүлж чадахгүй байна. Мэдээжийн хэрэг ипотекийн үнэт цаасыг шууд худалдахаас гадна биржээр дамжуулан арилжих шаардлага гарна. Гэхдээ үнэт цаас болгоныг МХБ-ээр дамжуулан арилжих албагүй, нэгэнт шинээр бий болж буй үнэт цаасны хэлбэр учраас сайтар зохион байгуулагдсан төвлөрсөн бус биржийн арилжаагаар ч худалдаж болно. “Үнэт цаасны зах зээлийн тухай” хуулиар энэ төрлийн биржийн харилцааг ерөнхийд нь зохицуулсан. Мөн төлбөр тооцоо, клирингийн төв шаардлагатай. Арилжааны ямар хэлбэрийг ашиглах, одоо байгаа бүтцээ ашиглах уу, шинэ төрлийн биржийг сонгох уу гэдгээ үнэт цаас гаргагч компани өөрөө шийдэх ёстой.	зохицуулагдаж байна. “Биржийн тухай” бие даасан хууль гараагүй
	Институциональ хөрөнгө оруулагчид	Байхгүй	Эрх зүйн зохицуулалтгүй
	Хяналт зохицуулалтын байгууллага	Монгол банкнаас банкны секторт тавих хяналт тогтворжсон, Санхүүгийн зохицуулах хорооноос банкнаас бусад санхүүгийн сектор болон үнэт цаасны зах зээлд тавих хяналт, зохицуулалт сул байгаа нь эдгээр салбаруудын өнөөгийн байдлаас харагдаж байна. Цаашид ипотекийн үнэт цаасны харилцаатай холбогдуулан СЗХ-ны үүрэг, хариуцлага нэмэгдэх учиртай. Ипотекийн үнэт цаасны зах зээлд иргэд, банкууд, хадгаламж эзэмшигчид, дундын зуучлалын олон төрлийн байгууллага, хөрөнгө оруулагчид оролцдог тул тэдгээрийн эрх ашиг, хөрөнгийг аливаа эрсдэлээс хамгаалах үүднээс байнгын хяналт, зохицуулалт шаардлагатай. Тэрхүү хяналт, зохицуулалт нь санхүүгийн системийг системийн хямралд орохоос урьдчилан сэргийлж байх үүрэгтэй, шуурхай, шинэлэг, мэргэшсэн байх шаардлагатай. Дэлхий нийтийг хамарч буй ипотекийн зах зээлээс үүдэлтэй санхүүгийн хямрал нь санхүүгийн зохицуулах байгууллагын зүгээс зах зээлийн эрсдэлийг зөв үнэлж, хяналт ,зохицуулалтын зохистой арга хэмжээг авч чадаагүйтэй холбоотой гэж шинжээчид үзэж байна.	Хуулиар зохицуулагдаж байна. Ипотекийн үнэт цаасны хоёрдогч зах зээлийн харилцаатай холбогдуулан нэмэлт, өөрчлөлт оруулах шаардлагатай.

Хоёр. Ипотекийн нэг ба хоёр шатлалт загварын харьцуулалт

УИХ -д өргөн баригдсан “Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны тухай хуулийн төсөл”-д СШОНХТ-н санаачлагаар дүн шинжилгээ хийж холбогдох санал зөвлөмжийг боловсруулан танилцуулж байна. Дээрхи хуулийн төслийн дагуу Монгол Улсад бий болох ипотекийн үнэт цаасны загваруудыг тодорхойлж гаргасан бөгөөд загваруудын сул давуу талын үнэлгээг танилцуулж байна. Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаас гаргагч нь ипотекийн зээл олгогч банк болон зээлийн байгууллага байх бол энэ зах зээлийг **ипотекийн нэг шатлалт загвартай** гэж үздэг. Энэ загварын дагуу эх газрын Европын орнуудын ипотекийн зах зээл зохион байгуулагдсан байдаг.

Харин ипотекийн үнэт цаас гаргагч нь ипотекийн зээл олгогч банк болон зээлийн байгууллагаас уг зээлийг худалдан авч үнэт цаас гаргадаг тусгай зориулалтын зуучлагч компани байх бол уг зах зээл нь **ипотекийн зээлжүүлэлтийн хоёр шатлалт системтэй зах зээлд** хамаарна. Сонгодог жишээнд АНУ орно.

Дээрхи хоёр системийн аль аль нь сул давуу талуудтай. Хоёр шатлалт систем нь англи-америкийн эрх зүйн системтэй оронд илүү тохиромжтой байдаг байна. Тухайлбал АНУ-д энэ систем амжилттай хөгжиж байхад эх газрын эрх зүйн системтэй улс орнуудын хувьд, тухайлбал, Герман, ОХУ зэрэгт ипотекийн зах зээлийн нэг шатлалт систем илүү тохиромжтой байдаг байна. Дэлгэрэнгүй мэдээллийг хэдийгээр хоёр шатлалт загвар эрх зүйн нарийн түвэгтэй зохицуулалт шаарддаг ч гэсэн улс орны эдийн засгийг урт хугацаанд үр ашигтай удирдан зохицуулахад засгийн газруудад өргөн боломж олгож байдаг онцлогтой юм.

Энэ утгаараа зарим улс орнууд тухайлбал ОХУ ипотекийн зах зээлийг хөгжүүлэх концепцоо боловсруулахдаа Америкийн загварыг үндэслэсэн байна. Ипотекийн хоёр шатлалт системтэй зах зээлийн хувьд эдийн засгийн зохицуулалтуудын өргөн боломж бий болдог бөгөөд, ялангуяа эдийн засгийн хямралын үед банк санхүүгийн байгууллагуудын төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварыг дээшлүүлэх, ипотекийн үйл ажиллагааг дэмжих чиглэлээр хөрөнгийн урсгалыг чиглүүлэх, “урт” мөнгийг хөрөнгө оруулагчдаас ипотекийн үнэт цаас гаргах замаар татан төвлөрүүлэх, улмаар эдийн засгийн өсөлтийг тэтгэсэн үйл ажиллагааг урамшуулах бололцоог засгийн газарт олгодог.

Ипотекийн зах зээлийн нэг болон хоёр шатлалт загварын харьцуулсан хүснэгт

Ипотекийн зах зээлийн загвар	Загварын тодорхойлолт	Улс орнууд	Давуу тал	Сул тал
Нэг шатлалт систем	Ипотекийн үнэт цаас гаргагч нь ипотекийн зээл олгогч банк болон зээлийн байгууллага өөрөө	Европын орнууд ОХУ	- Энгийн - зардал багатай - “нүсэр” эрх зүйн зохицуулалт шаардахгүй	-Хөрөнгө оруулагчдын болгоомжлол

Хоёр шатлалт систем	Ипотекийн үнэт цаас гаргагч нь ипотекийн зээл олгогч банк болон зээлийн байгууллагаас уг зээлийг худалдан авч үнэт цаас гаргадаг тусгай зориулалтын зуучлагч компани	АНУ	Ипотекийн зах зээлийг эдийн засгийн аргаар удирдах төрийн Зохицуулалтыг боловсронгуй болгоод зогсохгүй улмаар үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл, үнэт цаасны зах зээл, макро эдийн засгийг бүхэлд нь үр дүнтэй зохицуулах боломжийг бүрдүүлдэг	- Илүү нүсэр хүнд - Оршин тогноход зардал ихтэй - Системийг амжилттай ажиллуулахад зардал ихтэй - Эрх зүйн нарийн түвэгтэй зохицулалтууд их шаардагдана - Континенталь эрх зүйн системтэй улс оронд тохиромж багатай

* * *

Гурав. Ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийн загваруудын эрсдэлийн хүчин зүйлүүдийн харьцуулалт

Загварууд	Германы Ипотекийн банкны загвар	АНУ-ын сонгодог загвар	АНУ-ын холбооны орон сууцны зээлийн банкны шинэ загвар
Үйл ажил-лагааны давуу тал	Германы ҮХХБанк нь харьцангуй бага зардалтай, үйл ажиллагааны зардал бараг гардаггүй гэж хэлж болно. Ердийн хувьцааг гаргах нь суурь онооноос суурь онооноос хамаагүй бага үнэтэй гардаг. Энэ загварын давуу тал нь ипотекийн банк үл хөдлөх хөрөнгийн зээл олгож, энэхүү олгосон зээлүүдээ багцалж, бонд гаргадаг нэг үгээр хэлбэл зээл олгогч, бонд гаргагч нь нэг субьект байдаг. Нэг субьект байдаг учраас ямарваа нэгэн шат дамжлагагүй буюу зээл олгох, бонд гаргах, үйлчилгээ үзүүлэх зэргийг нэг байгууллага хийж гүйцэтгэдэг тул үйл ажиллагааны зардал болон эрсдэл хамгийн бага байдаг байна. Мөн ипотекийн банк нь хүүний эрсдэл хүлээдэггүй. Германд бондын баталгаа болгосон ипотекийн зүйлийн үнэлгээний 50-55 хувьтай тэнцэх үнийн дүнд зээл олгодог учраас хөрөнгө оруулагчдад эрсдэл багатай, баталгаатайд тооцогддог.	Энд хэдэн давуу тал байдаг. • АНУ-ын зах зээл дээр хүүгийн түвшин болон урьдчилгаа төлбөрийн эрсдлийг хөрөнгийн зах зээл дээрх хөрөнгө оруулагчид руу дамжуулж өгдөг. • Моргейжийн процессыг үйлчилгээ үзүүлэх, хөрөнгөжүүлэх, зээл олголт, санхүүгийн эрсдлийн менежмент, санхүүжилт, маркетинг зэрэг үйл ажиллагаагаар нь хувааж, тус тусад нь агентуудад хариуцуулдаг бөгөөд ингэснээр зуучлалын үйл ажиллагааны зардлыг багасгаж, шинийг санаачлах боломж олгодог. • Зээлийн багцыг улс даяар төрөлжүүлэхийг зөвшөөрдөг энэ нь саяхныг хүртэл зээлдүүлэгчдэд хориотой байсан.	Энэ загварт зээлдүүлэгч өөрөө зээлийн бүх эрсдлийн хүлээдэг сул талтай боловч зээлдэгч өөрөө хөрөнгө оруулагчдыг татах, санхүүжилтын эх үүсвэрийг бий болгох, хоёрдогч зах зээл дээр үнэт цаас гаргахдаа гуравдагч этгээдээс дэмжлэг авах боломжтой загвар юм. Гуравдагч тал нь барьцаалсан хөрөнгөнд үнэлгээ хийж, чанарт нь хяналт тавьдаг. Зээлийн эрсдэлээ зээлдүүлэгч өөрөө хариуцдагаараа германы загвартай адил юм. Үйлчилгээний эерэг тал нь зарчмаараа хувь хүмүүс германы моргейжийн банкууд хөрөнгөө яаж нэмэгдүүлдэгтэй адил хөрөнгөө өсгөж болно. Гэвч FHLB-д орсноор бондын хөрөнгө оруулагчдад зориулж гуравдагч этгээдийг үүсгэдэг. Яагаад гэвэл орж ирж байгаа хөрөнгө болон аюулгүй байдлыг багасгахын тулд, хувьцааг аль нэг тийшээ хөрвөхөөс хамгаалдаг. Том зээлдүүлэгчид зах зээл рүү шууд орж болох боловч эрсдэл өндөртэй. жижиг зээлдүүлэгчид нь FHLB-тай харьцсан нь хамаагүй хямд байдаг байна.
Үйл ажил-лагааны сул тал	Дээрх ашигтай талууд нь сул тал болж болдог. Энэ нь юун дээр харагдаж байна гэвэл бага хүүнээс ашиг авах майсан бол хэтэрхий их хатуу чанга хязгаарлалт хийснээр бизнесийн олон төрлийн хувилбарыг ашиглахад хязгаарлах гэзд	Сонгодог загварын сул тал нь: Моргейжийн процессыг агентуудад хувааж хариуцуулсан нь нөгөө талаас агентуудтай холбоотой системийн эрсдэлүүд гарч ирсэн. Энэ нь хоёрдогч зах зээлд оролцогчдын тоо олон,	Энэ загварын гол сул тал нь хүүгийн хэмжээ, зээлийн эрсдлийг нь зээлдүүлэгч хариуцдаг явдал юм. Ихэнх зээлдүүлэгчдийн хувьд ялангуяа том зээлдүүлэгчдийн хувьд АНУ-ын холбооны орон сууцны зээлийн банкны хөрөнгийн зардал нь нэмэлт депозитын

	байдаг. Нэмж хэлэхэд зээл үнэлгээний харьцааны дээд хязгаар нь бага байснаар Германы моргейжийн банкны зээлүүд нь зээлийн багцынхаа нэг хэсэг нь болдог. Хувь хүмүүс байрны зээл авахад хамтран ажиллахын тулд Германы моргейжийн банкууд нь зайлшгүй худалдааны болон хадгаламжийн банкуудтай харьцахаас өөр аргагүй болдог. Германы моргейжийн банкны зардал багатай давуу тал нь тогтмол хүүтэй зээлийг илүүтэй сонирхож байх үед хамгийн сайн байдаг байна. Тэд хөвөгч хүүтэй бондыг гаргаж болох боловч энэ чиглэлийн салбартаа өрсөлдөх чадвараар сайн биш. Тиймээс хөвөгч хүүтэй зээл санал болгож байгаа хадгаламжийн банкууд нь анхдагч зах зээлийнхээ ихэнх хэсгийг эзэлдэг.	хоорондын үйл ажиллагаа нь нарийн уялдаа холбоотой байдаг бөгөөд аль нэг агентаас хамаарсан эрсдэлд орох магадлал өндөр байдаг.	барьцаа бий болгосноос илүү өндөр байдаг. Үндсэн зээлийн хэмжээний 80 хувийг зээлж болдог. Тиймээс удаан хугацааны моргейжийг санхүүжүүлэхэд биш богино хугацааныхад илүү тохиромжтой байдаг байна.
Зээлийн эрсдэл	1900 онд зохицуулалт хийснээс хойш нэг ч MB дампуураагүй байна. Энд бага зэрэг эрсдэл бий. Гэхдээ санхүүгийн хүчтэй хямралын асуудал гарч ирдэг. Моргейжийн банк зээлийн рейтингэд бага зэрэг өөрчлөлт гарахад моргейжийн бондууд нь тийм ч их мэдрэмтгий биш. Учир нь тухайн бондын барьцаа нь хүчтэй байна гэсэн үг юм. Зээл нь чанартай учраас барьцаагаа хэт нэмэгдүүлэх шаардлага байхгүй.	АНУ-ын моргейжийн зээлийн эрсдэлийг тусгай моргейжийн даатгалын компаниуд хариуцдаг. Зээл үнэлгээний харьцаа 75 хувиас илүү гарсан тохиолдолд зээлийн тэр хэсэгт даатгалын компани орсон байх ёстой. Үлдсэн эрсдэлийг Freddie Fannie 2 үнэгүйгээр даадаг. Freddie Fannie 2 өөрсдийн багцынхаа санхүүгийн эрсдэлийг буруу зохицуулснаас үүсэх эрсдэл байх боломжтой. Гэхдээ энэ хоёр хоёулаа засгийн газрын санхүүжилттэй байгууллага тэгээд ч баталгаатайд тооцогддог.	АНУ-ын холбооны орон сууцны зээлийн банк нь зээлийн эрсдэлдээ сайн загварын шүүлтүүртэй. FHLB нь барьцаа хөрөнгийн чанарыг шалгах гол хөшүүрэг ба зээлдэгчийн төлбөр гүйцэтгэх чадваргүй болсон тохиолдолд ч зээлдэгчийн үндсэн хөрөнгөөс авах боломжтой. Бүх зүйл муу болсон онцгой тохиолдолд унана.

Хөрвөх чадварын эрсдэл	Моргейжийн банкны хөрвөх чадварын эрсдэл бага байдаг. Гэхдээ эдийн засгийн хүндэвтэр нөхцөлд бэлэн мөнгөний урсгал тасарч магадгүй.	Эдгээр байгууллагаас санал болгож байгаа шууд дамжуулах үнэт цаас нь зах зээл дээр хамгийн адармаатай учраас худалдахад хэцүү санагддаг.	Энэ системийн үйл ажиллагааны хүрээ нь бүхэлдээ бондыг олгох худалдаалахад амар хялбар байдаг.
Бэлэн мөнгөний урсгалын эрсдэл	Журам ёсоор хүүгийн эрсдэлийг бондын санхүүжилт болон моргейжийн ялгааг байхгүй болгох замаар эрсдэлийг арилгана. Урьдчилгаа төлбөр байдаггүй учраас урьдчилгаа төлбөртэй холбоотой эрсдэл байдаггүй.	Шууд дамжуулах үнэт цаасанд энэ төрлийн эрсдэл байхгүй. Зээлдүүлэгч юмуу SMM-д ямар ч учруулдаггүй. Хоёрдогч зах зээлийн механизмын зарим хэсэгт зохицуулалт хийхийг шаарддаг. SMM нь урьдчилгаа төлбөрийн талаар туршлага болон мэдээлэл ихтэй. Санхүүгийн олон янзын хэрэгсэлүүдэд илүү ойр байдаг байна.	Багцын ерөнхий менежмент хийдэг ч гэсэн бэлэн мөнгөний урсгалын эрсдэл тийм ч их байдаггүй.
Агентлагын эрсдэл	Үүсгэн байгуулагч болон санхүүжүүлэгч байгууллага нь нэг байгууллага байж байж агентлагын эрсдэлийг багасгана гэж үздэг.	Мэдэгдэхүйц агентлагын эрсдэл байдаг. Зээлдүүлэгч болон зээлээ шалгаруулахдаа Freddie болон Fannie-ийн зүгээс нарийн дүрэм журмаар удирдаж шаргуу ажилладаг.	Зээлийн эрсдэлүүдээ үүсгэн байгуулагч аж ахуйн нэгждээ үлдээснээр эрсдэлийг багасгадаг.
Системийн болон улс төрийн эрсдэл	Тодорхой цаг хугацаа өнгөрөхөд байгаа багцынхаа санхүүжилтыг шинэчлэх боломжтой. Зээлийн зах зээл дээр хүчтэй уналт гарахад энэ систем тэр чигтэй унах магадлалтай.	Системийн болон улс төрийн эрсдэл бараг байхгүй. Одоо тэд урьд өмнө зохицуулагдсанаас илүү их хөрөнгө эзэмшихийг шаарддаг болсон.	Системийн болон улс төрийн эрсдэл шалихгүй. Далд засгийн газрын баталгаанд найдах хэрэггүй. /хөрөнгийн зардлыг бууруулахаас гадна/
Хөрөнгө оруулагчид	Хөрөнгө оруулагчид нь гол төлөв дотоодын банк, даатгалын компаниуд, тэтгэврийн сангууд байдаг. Дотоодын хөрөнгө оруулагчид нь гадныхыг бодвол smaller spread overbund-ыг худалдан авах сонирхолтой байдаг.	Хөрөнгө оруулах магадлалтай хөрөнгө оруулагчид нь засгийн газрын бондынхтой адил гадны хөрөнгө оруулагч хүртэл байдаг.	Хөрөнгө оруулах магадлалтай хөрөнгө оруулагчид нь засгийн газрын бондынхтой адил гадны хөрөнгө оруулагч хүртэл байдаг.

Дөрөв. АНУ-ын ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийн хямралын шалтгаан

2008 онд АНУ санхүүгийн хямралд тулж ирээд байв. Ажилгүйдэл сүүлийн хорин жилд байгаагүй түвшинд хүрэв (эх сурвалж: Boston Globe). Орон сууцны зээл авсан олон хүмүүс зээлийн төлбөрөө саатуулав. Нэг зуунаас ч илүү настай, 1930-д оны Их Хямралыг даван туулж чадсан хөрөнгө оруулалтын асар том банкуудад дампуурах аюул нүүрлэв. Эдийн засаг бүхэлдээ хямарч эхлэв. Энэхүү хямралын үндсэн шалтгаануудын нэг нь өвөрмөц санхүүгийн хэрэгсэл болох ипотекийн зүйлээр барьцаалсан үнэт цаас (Mortgage-backed securities) байв. Mortgage-backed securities буюу ипотекийн зүйлээр барьцаалсан үнэт цаас гэж юу вэ? Энэ нь хөрөнгө оруулагчдад худалдсан орон сууцны зээлийн хувьцаа юм.

Уг зах зээл дараахи байдлаар ажиллана. Банк буюу зээлдүүлэгч орон сууц авахад нь дэмжлэг үзүүлэх зорилгоор зээлдэгчид зээл олгож, сар бүрийн төлбөрийг цуглуулна. Ийм байдлаар олгогдсон олон зуун ширхэг зээлийг томоохон хөрөнгө оруулалтын банкинд худалдана. ХОБ уг зээлийг багцалж орон сууцны зээлээр барьцаалсан үнэт цаасанд хувиргана. Дараа нь уг үнэт цаасны хувьцааг (tranches) хөрөнгө оруулагч нарт худалдсанаар сар бүрийн моргейжийн төлбөрийн хэлбэрээр хөрөнгө оруулагч нар уг хувьцааны ногдол ашгаа хүртдэг байна. Улмаар үнэт цаасны хувьцаагаа (tranches) дахин багцалж өөр үнэт цаасны (collaterized debt obligations, CDOs) төрөлд хувирган зарна.

Ийм байдлаар хэдэн арав дахин хуваагдан санхүүгийн салбарт тархсан байна. Зарим хөрөнгө оруулагч нар өөрийнхөө моргейжийн хувьцааг ч авах явдал байж болохыг үгүйсгэх аргагүй юм. Дээрхи арга замаар мөнгө олох явдал нь орон сууцны зах зээлийн оргил үед магадгүй хамгийн аюулгүй бөгөөд шилдэг арга ч байж болох юм. 21-р зууны эхэн үед АНУ-н үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл амжилттай хөгжиж байв. 1996 оны 1-р сард 155 000 ам долларaар шинэ байр авсан хүн уг байраа 2008 оны 8-р сард эргүүлэн зарахдаа 100 000 ам долларын ашиг гаргахаар байв (эх сурвалж: U.S Census Bureau, CNN Money)

Харамсалтай нь 2008 оноос эхлэн уг зах зээл уналтанд орж, санхүүгийн хямралын үндсэн шалтгаануудын нэг болов. MBS (mortgage backed securities) буюу ипотекийн зүйлээр баталгаажсан үнэт цаас танилцуулагдахаас өмнө АНУ-д арилжааны банк орон сууц барьцаалсан зээл олгохдоо тухайн зээлдэгчийн зээлжих чадварыг нарийн сайн судалсны үндсэн дээр зээл олгодог байв. Зээлдэгчийн орлогын байдал, өрийн мэдээлэл, зээлийн рейтинг зэргийг нягтлан үзсэний дараа холбогдох мэдээллийг заавал баталгаажуулдаг байв. Харин ипотекээр барьцаалсан үнэт цаасны зах зээл эрчимтэй хөгжиж эхэлснээр дээрхи байдалд өөрчлөлт орж эхэлсэн.

Зээлийн сайн түүхтэй зээлдэгчдийн (prime borrowers) орон сууцны хэрэгцээ бараг бүрэн хангагдсан нь арилжааны банкуудыг subprime borrowers буюу зээлийн рейтинг багатай, авсан зээл нь найдваргүйтэх магадлалтай тийм зээлдэгчдэд зээл олгоход хүргэсэн. Ийм байдлаар no-document loan буюу “баримтгүй зээл” бий болж, банк зээлдэгчээс зээлжих чадварын талаархи мэдээллийг олж авахгүйгээр орон сууцны зээлийг олгож байв.

Улмаар subprime mortgage буюу хоёрдогч зэрэглэлийн орон сууцны зээл их хэмжээгээр найдваргүйтэж, барьцаа хөрөнгийг хураах явдал 2008 оны 7-р сард өмнөх оны мөн үеэс 55%-р өсөв. Моргейжийн үнэт цаасны зах зээлийн хөгжлийн эхэн үед сайн зээлдэгчдийн (prime borrowers) зээлийн багцыг барьцаалан уг үнэт цаасыг гаргадаг байсан ба зээлийн төлбөрийн гүйцэтгэл өндөр хэмжээнд хангалттай хийгддэг байсан нь моргейжийн үнэт цаас шохоорхогчдыг улам бүр идэвхжүүлж байв. Харамсалтай нь, илүү их орон сууцны зээл олгож, тэдгээрийг багцлан хөрөнгө оруулагч нарт худалдаж ашиг олох зорилгоор банкууд орон сууцны зээл авагчдад тавигддаг шаардлагаа хэт сулруулан судалгаагүй зээл ихээр олгосоор байв. Дээр дурьдсанчлан, моргейжийн үнэт цаас бий болсоноор арилжааны банкууд зээл чанаргүйтэх явдалд санаа тавих нь “хойргошиж”, шаардлага

хангахгүй зээлдэгчдэд их хэмжээгээр орон сууцны зээл олгон, уг зээлийг моргейжийн үнэт цаасны барьцаа болгон хөрөнгө оруулагч нарт худалдаж, эрсдлийг тэдэнд үүрүүлж байв.

Энэ нь эцэстээ subprime mortgage-backed securities буюу хоёрдогч зэрэглэлийн моргейжийн үнэт цаасыг бий болгож, тэр нь эрсдэл ихтэй ч ногдол ашиг өндөр төлдөг үнэт цаасанд тооцогдож байв. Нэгэнт зээлийн рейтинг муутай зээлдэгчдэд олгосон зээл чанаргүйтэж эхэлснээр уг зээлээр барьцаалсан үнэт цаасны борлуулалт ч хумигдаж эхлэв. Тухайлбал, 2008 оны 8-р сард АНУ-н 416 өрх тутмаас нэг өрх нь орон сууцаа банкны барьцаанд хураалгаж байв. (Эх сурвалж: Realty Trac). Түүнчлэн, гол төлөв хоёрдогч зэрэглэлийн орон сууцны зээлээр барьцаалагдсан эрсдэл ихтэй үнэт цаасны (collateralized debt obligation, CDO) үнэ 2006-2008 онуудад бараг 50 орчим хувь унав (Эх сурвалж: This American Life).

Америк даяар орон сууцны зээл ихээр чанаргүйтсэнтэй холбоотойгоор моргейжээр барьцаалсан үнэт цаас улам бүр үнэгүйдэв. Энэ нь АНУ-н эдийн засагт хүндхэн цохилт болов. Зээлдэгчид зээлийн төлбөрөө хийж чадахгүйд хүрсэн тул банкууд барьцаа хөрөнгийг хурааж дахин зах зээлд хямдралтай нийлүүлэлт хийснээс болж үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл дээр нийлүүлэлт эрэлтээсээ давж, барилгын салбарт шинээр баригдаж буй барилгуудын борлуулалт саарч эхлэв. Зарим барилгын компаниудын захирлууд банкуудын зүгээс хямдралтай үнээр борлуулж буй барилгуудтай өрсөлдөж чадахгүй байна хэмээн гомдоллож байв.

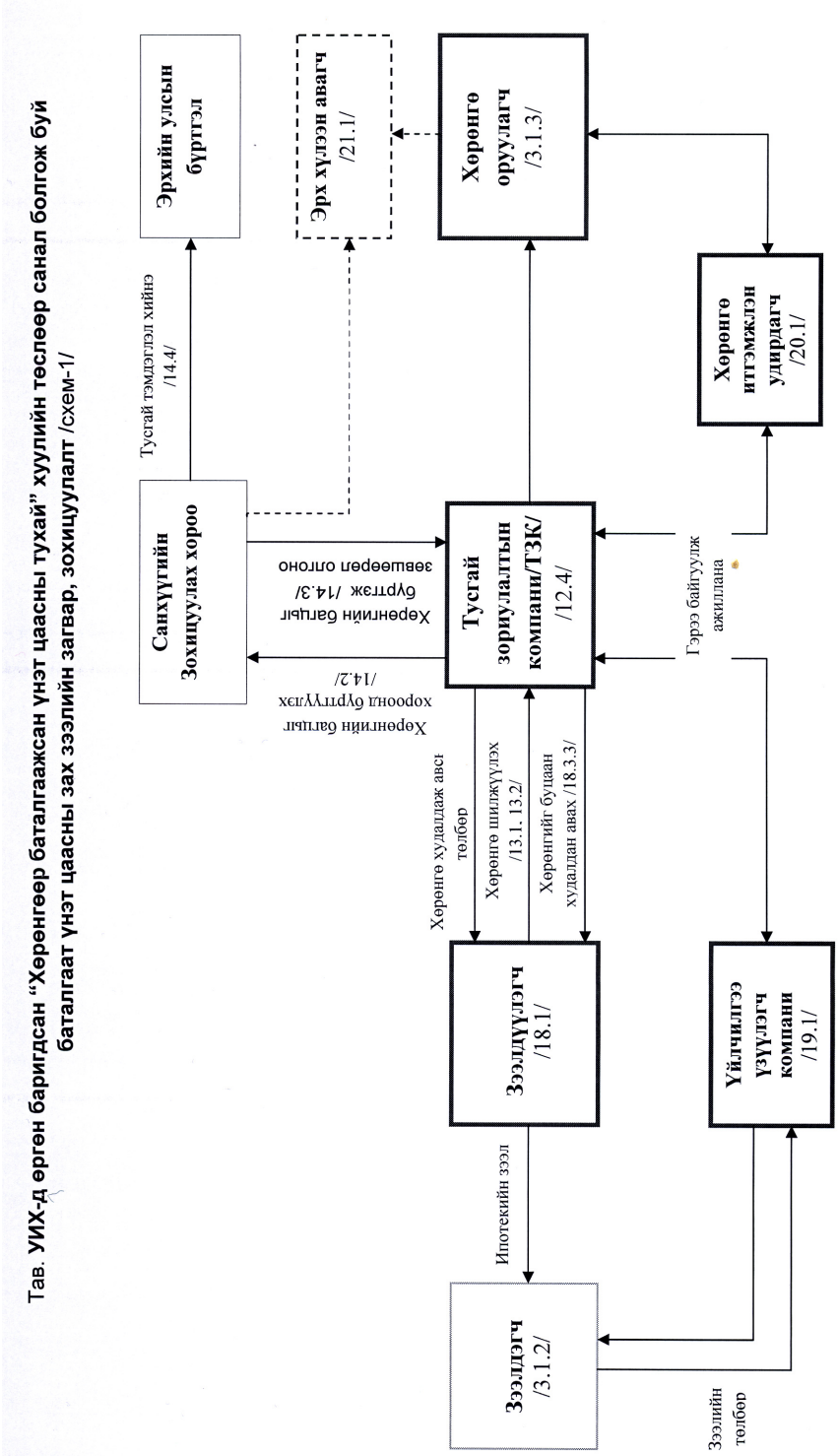
Барьцаанд хураагдсан орон сууцны нийлүүлэлтийн нөлөөгөөр орон сууцны үнэ унаж, барьцаатай нь харьцуулахад зээлдэгчдийн төлөх зээлийн хүү болон үндсэн зээлийг улам бүр үнэтэй болгож байв. Зээлийн өндөр төлбөрийн хүлээсэнд байхаасаа барьцаа хөрөнгөө банкинд нь үлдээх нь хамгийн оновчтой шийдвэр байв. Томоохон хөрөнгө оруулалтын банкуудын моргейжийн үнэт цаасны багц муудсаар байв. Тухайлбал, хөрөнгө оруулалтын том банк болох Bear Stearns-н хувьцаа 2008 оны 3-р сард 70 ам доллар хүрч байсан ба долоохон хоногийн дараа өрсөлдөгч болох JPMorgan–д 2 ам доллараар арилжигджээ (Эх сурвалж: USA Today). Моргейжийн үнэт цаасны зах зээлийн хямралаас шалтгаалан Засгийн газрын оролцоотой Fannie Mae, Freddie Mac компаниуд 2008 оны 8-р сард Засгийн газраасаа туслалцаа хүсэв.

Дээрхи хоёр компаний нийт моргейжийн хөрөнгө оруулалтын дүн ойролцоогоор 3 триллион ам доллар байсан бөгөөд 2008 оны 9-р сард компаниудын үйл ажиллагаа хүндэрсэнтэй холбоотойгоор АНУ-н Засгийн газрын зүгээс уг компаниудыг хяналтандаа авав. Freddie Mac-н алдагдал 2008 оны 7-8 сарын хугацаанд 38 тэрбум ам долларт хүрсэн байв. Дээрхи хоёр компани нь эдийн засаг хэрхэн нягт холбоотой байдгийг тод харуулав.

Эдгээр компаниудын үйл ажиллагаа хүндэрснээр орон сууцны салбарт цохилт болж, улмаар уг салбарт бий болгодог бэлэн мөнгөний урсгал саарч, зээлдүүлэгчид буюу банк санхүүгийн байгууллагууд зээл олголтоо зогсоож, зээлдэгчид зээл авч чадахгүйгээс болж хэрэглээ хумигдаж, компаниудын бараа бүтээгдэхүүний борлуулалт муудаж, компаний үнэ цэнэ буурч, хувьцаа нь арилжигдахаа больж хөрөнгө оруулалт хумигдав. Улмаар аж ахуйн нэгж байгууллагууд зардлаа бууруулж, цомхотгол хийснээр ажилгүйдэл өсч, хэрэглэгчид улам бүр бага зарцуулж байв. Олон компаний үйл ажиллагаа зэрэг хумигдаж, алдагдалд орсноор хувьцааны зах зээл дампуурч, энэ нь эдийн засгийн өсөлтийг удаасгаж, хямралд хүргэв.

* * *

Тав. **УИХ-д өргөн баригдсан “Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны тухай” хуулийн төслөөр санал болгож буй баталгаат үнэт цаасны зах зээлийн загвар, зохицуулалт** /схем-1/



(Схем 1. -т хамаарах хуулийн төслийн зарим заалтууд)

Баталгаат үнэт цаас

...

- 10.1 Баталгаат үнэт цаас нь хөрөнгийг зээлдүүлэгч, үүсгэн байгуулагч, худалдагчийн нягтлан бодох бүртгэлээс хасч, хөрөнгөтэй холбоотой шаардах эрх болон олох орлогыг тусгай зориулалтын компанийн нягтлан бодох бүртгэлд шилжүүлэн зээлдүүлэгч, үүсгэн байгуулагч, худалдагчийн хөрөнгөтэй холбоотой үүргээс бүрэн чөлөөлснийг гэрчилсэн үнэт цаас байна.

...

- 13.1- Үүсгэн байгуулагч, зээлдүүлэгч болон худалдагч өөрийн хөрөнгийг тусгай зориулалтын компанид гэрээний үндсэн дээр шилжүүлнэ.
- 13.2- Хөрөнгийг тусгай зориулалтын компанид шилжүүлснээр тухайн хөрөнгөтэй холбоотой аливаа гэрээ, эрх, барьцаа, баталгаа зэрэг бусад санхүүгийн хэрэгсэл хамт шилжсэнд тооцно.

...

- 18.3.3- хөрөнгийн багцад байгаа хөрөнгийн 20 ба түүнээс дээш хувь нь хугацаа хэтэрсэн хөрөнгөд тооцогдвол тухайн хөрөнгийн багцыг буцаан худалдан авах.

...

- 19.1- зээлдэгчтэй харьцаж хөрөнгөтэй холбоотой төлбөр цуглуулан тусгай зориулалтын компанид шилжүүлэх, бүртгэх, тайлагнах болон үйлчилгээ үзүүлэх гэрээнд заасан хөрөнгөтэй холбоотой бусад үйлчилгээ, үйл ажиллагаа эрхлэхээр тусгай зориулалтын компанитай гэрээ байгуулсан хуулийн этгээд.
- 19.3- хөрөнгөөс олох орлогыг хөрөнгийн багц тус бүрээр, багцын тодорхой хэсгээр тусдаа дансанд хуримтлуулна.

...

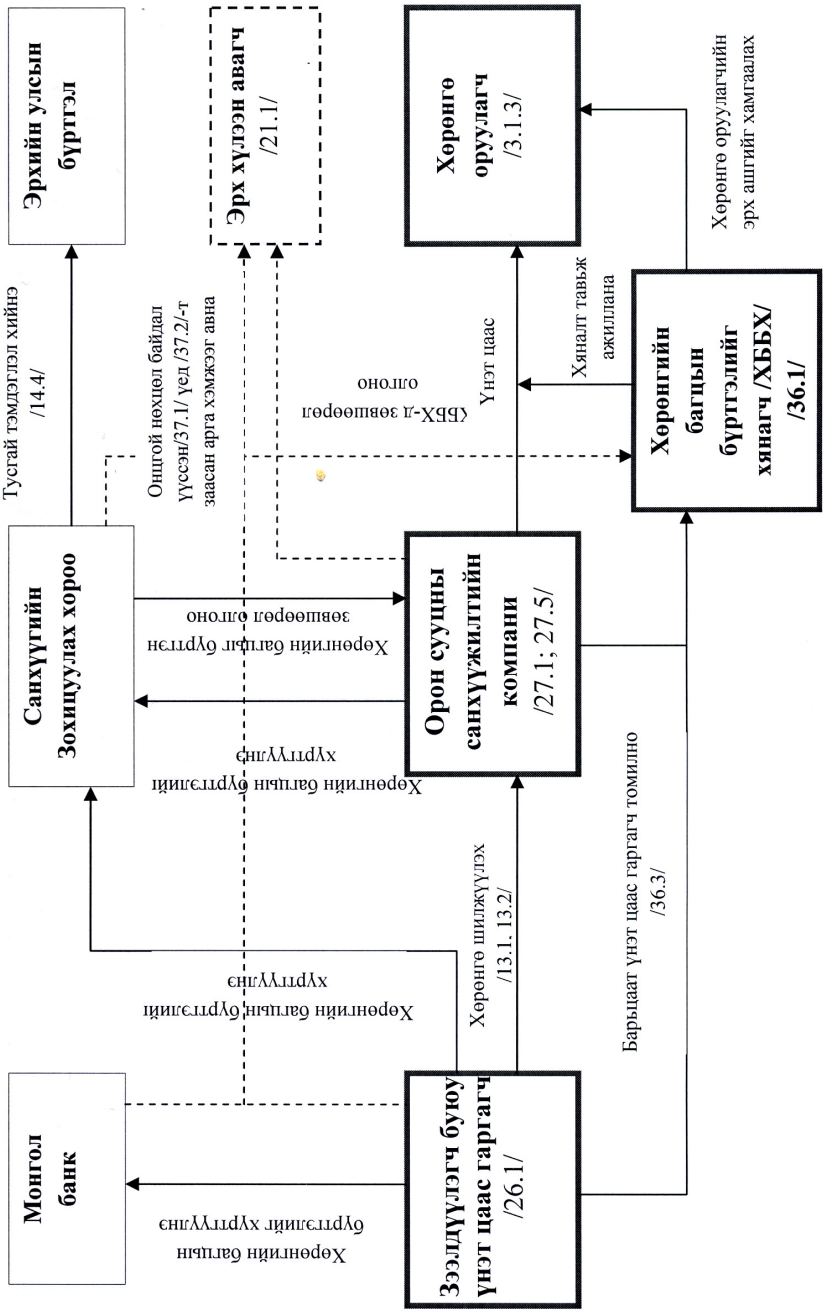
- 14.2- Хөрөнгийн багцыг баталгаат үнэт цаасыг гаргахаас өмнө үнэт цаасны танилцуулга, хөрөнгийн жагсаалт, хөрөнгийг тусгай зориулалтын компанид шилжүүлсэн гэрээ болон холбогдох бусад бичиг баримтын хамт Хороонд бичгээр болон цахим хэлбэрээр хүргүүлнэ
- 14.3- Хороо хөрөнгийн багцыг бүртгэснээр уг багцад орсон хөрөнгө тусгай зориулалтын компанид шилжсэнд тооцно
  14.4- Хөрөнгө нь үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцаатай бол хөрөнгийн багцыг бүртгэсэн тухай Хорооны шийдвэрийг үндэслэн эрхийн улсын бүртгэлийн байгууллага улсын бүртгэлд барьцааны тухай тусгай тэмдэглэл хийнэ.

...

- 22.1.3- баталгаат үнэт цаасны төлбөр төлөх болон үнэт цаас бүртгүүлэх танилцуулгад заасан үүргээ биелүүлээгүйн улмаас нийт үнэт цаасны гуравны хоёроос дээш хувийг эзэмшиж буй хөрөнгө оруулагчид татан буулгахыг шаардсан

* * *

Зургаа. **УИХ-д ерөн баригдсан “Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны тухай” хуулийн төслөөр санал болгож буй баталгаат үнэт цаасны зах зээлийн загвар, зохицуулалт** /схем-2/



(Схем 2. -т хамаарах хуулийн төслийн зарим заалтууд)

Барьцаат үнэт цаас

...

- 24.1 Барьцаат үнэт цаас нь орон сууцны зээлийн болон энэ хуулиар зөвшөөрсөн бусад үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцаатай холбоотой шаардах эрхээр баталгаажсан, үнэт цаасны танилцуулгад заасан хугацаанд үндсэн төлбөр болон хүүг хөрөнгө оруулагчид төлөх үүргийг гэрчилсэн орон сууцны зээлээр баталгаажсан үнэт цаас байна.

Баталгаа гаргах

...

- 42.1 Зээлдүүлэгч, ОССК, Засгийн газар, Монгол банк болон бусад гуравдагч этгээд барьцаат үнэт цаасанд баталгаа гаргаж болно.

...

- 13.1- Үүсгэн байгуулагч, зээлдүүлэгч болон худалдагч өөрийн хөрөнгийг тусгай зориулалтын компанид гэрээний үндсэн дээр шилжүүлнэ.
- 13.2- Хөрөнгийг тусгай зориулалтын компанид шилжүүлснээр тухайн хөрөнгөтэй холбоотой аливаа гэрээ, эрх, барьцаа, баталгаа зэрэг бусад санхүүгийн хэрэгсэл хамт шилжсэнд тооцно.

...

- 14.4- Хөрөнгө нь үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцаатай бол хөрөнгийн багцыг бүртгэсэн тухай Хорооны шийдвэрийг үндэслэн эрхийн улсын бүртгэлийн байгууллага улсын бүртгэлд барьцааны тухай тусгай тэмдэглэл хийнэ.

...

- 37.1- Дараахь нөхцөл байдал бий болсон тохиолдолд онцгой нөхцөл байдал үүссэн гэж үзнэ:
- 37.1.1- Үнэт цаас гаргагчтай холбоотой дампуурлын хэрэг үүссэн;
- 37.1.2-Үнэт цаас гаргагчийг татан буулгаж болзошгүй болсон;37.1.3.үнэт цаас гаргагчийг хуульд заасан үндэслэлээр эрх бүхий байгууллага өөрчлөн байгуулахаар шийдвэрлэсэн.

...

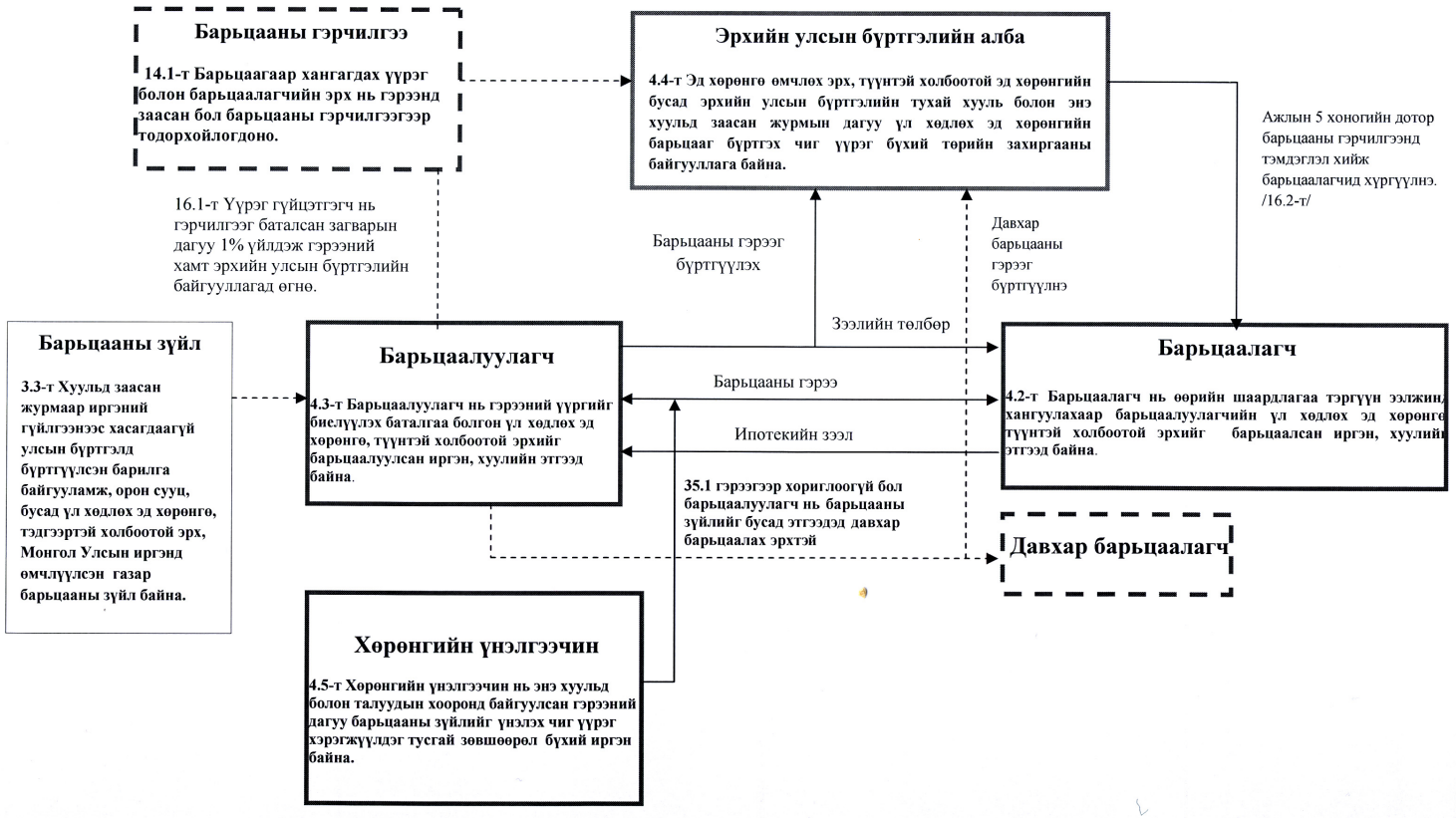
- 36.3- Хөрөнгийн багцын бүртгэлийг хянагчийг барьцаат үнэт цаас гаргагч томилох бөгөөд энэ тухайгаа ажлын 3 өдрийн дотор Хороонд бичгээр мэдэгдэнэ.

...

- 37.2- Хороо энэ хуулийн 37.1-д заасан онцгой нөхцөл байдал үүссэн тохиолдолд дараахь арга хэмжээг нэн даруй авна:
- 37.2.1- Хөрөнгийн багцыг хөрөнгө оруулагчийн шаардлагыг бүрэн хангах хүртэл үнэт цаас гаргагчийн нягтлан бодох бүртгэлээс тусгаарлах;
- 37.2.2- Төлбөрийн чадваргүй болсон барьцаат үнэт цаас гаргагч нь банк бол Монголбанктай хамтран, орон сууцны санхүүжилтийн компани бол дангаараа эрх хүлээн авагчийг томилох.

* * *

Долоо. УИХ-д өргөн баригдсан “Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны тухай” хуулийн төслөөр санал болгож буй зах зээлийн загвар, зохицуулалт /Хавсралт 1/



(Хавсралт 1. -т хамаарах хуулийн төслийн зарим заалтууд)

Дараахь үл хөдлөх эд хөрөнгийг барьцаалуулахыг хориглоно:

...

- 9.6.1-т иргэний гүйлгээнээс хасагдсан;
- 9.6.2-т хуульд заасны дагуу тухайн хөрөнгөөс төлбөр гаргуулж үл болох;
- 9.6.3-т хуульд заасан журмын дагуу хувьчлах шаардлагатай, эсхүл хувьчилж үл болох эд хөрөнгийн жагсаалтад орсон.

Үүргийн гүйцэтгэлийг барьцааны зүйлээс гаргуулах:

1. Шүүхийн журмаар худалдан борлуулах - 48.1-т Шүүхийн журмаар худалдан борлуулахдаа шүүх барьцааны зүйлийг худалдан борлуулах тухай үүрэг гүйцэтгүүлэгчийн нэхэмжлэлийг хангасан бол уг зүйлийг Иргэний хууль, Шүүхийн шийдвэр гүйцэтгэх тухай хуульд заасан журмын дагуу албадан дуудлага худалдаагаар худалдан борлуулна.

2. Шүүхээс гадуур худалдан борлуулах - 45.2-т Шүүхээс гадуур худалдан борлуулах ажиллагааг хууль болон талуудын хооронд байгуулсан гэрээгээр зохицуулна. Газар болон эрхийн улсын бүртгэлд бүртгүүлсэн буюу бүртгүүлвэл зохих түүх, урлаг, соёлын үнэт зүйлсийг шүүхээс гадуур худалдан борлуулахыг хориглоно. /45.4-т

3. Шууд худалдан борлуулах - 46.1-т Барьцаалагч болон барьцаалуулагч нар харилцан тохиролцсон бол барьцааны зүйлийг гэрээний үндсэн дээр шууд худалдан борлуулж болно.

* * *

Найм. Үүргийн гүйцэтгэлийн хангах аргуудын харьцуулалт, эерэг сөрөг талууд

№	Арга	Нөхцөл	Эерэг	Сөрөг
1	**Шүүхийн журмаар худалдан борлуулах**	Хуульд заасан ерөнхий нөхцөл	-Маргааныг эцэслэн шийдвэрлэдэг -Барьцаалуулагчийн гомдол гаргах эрх нээлттэй -Барьцааны зүйлийн үнийг бодитой тогтоох боломжтой -Шүүхийн шийдвэр гүйцэтгэлийн хариуцлагын тогтолцоотой	-Хугацаа их шаардагдах -Зардал ихтэй / өмгөөлөл, нотариат, үнэлгээ, шүүхийн шийдвэр гүйцэтгэлийн зардал гэх мэт/
2	**Шүүхийн бус журмаар худалдан борлуулах**	Барьцааны зүйлийг шүүхээс гадуур худалдан борлуулах ажиллагааг хууль болон талуудын хооронд байгуулсан гэрээгээр зохицуулна.	-Хугацаа бага шаардлагатай - Зардал багатай	-Барьцаалуулагчийн гомдол гаргах эрх хязгаарлагдмал -Барьцаалагчийн давуу байдлыг ашиглан барьцааны гэрээ байгуулахдаа энэ аргыг өргөн хэрэглэхийг барьцаалуулагчид тулгах -Талуудын хоорондын итгэлцэл сул -Хөрөнгийн үнэлгээ буруулан худалддаг.
3	**Шууд худалдан борлуулах**	Барьцаалагч болон барьцаалуулагч нар харилцан тохиролцсон бол барьцааны зүйлийг гэрээний үндсэн дээр шууд худалдан борлуулж болно. гэрээг бичгээр байгуулж, нотариатаар гэрчлүүлнэ.	-Хугацаа бага шаардлагатай - Зардал багатай	-Барьцаалуулагчийн гомдол гаргах эрх хязгаарлагдмал -Барьцаалагчийн давуу байдлыг ашиглан барьцааны гэрээ байгуулахдаа энэ аргыг өргөн хэрэглэхийг барьцаалуулагчид тулгах -Хуульд нарийвчлан зохицуулаагүй.

/

Ес. "Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны талаархи харьцуулсан дүгнэлт"

№	Зохицуулах харилцаа	ҮХЭХ- ийн барьцааны талаар ОУ-ын зөвлөхүүдийн өгсөн санал	Өргөн баригдсан хуулийн төсөл	Гадаадын зарим улс орны үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны зохицуулалт	Дүгнэлт
1	Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны зүйл	Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны зүйл нь: 1/ Үл хөдлөх эд хөрөнгө, тэдгээртэй холбоотой барьцааны эрх, 2/ Ирээдүйд бий болох үл хөдлөх эд хөрөнгө	Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны зүйл нь: 1/Барилга байгууламж, 2/ Орон сууц, 3/ Бусад үл хөдлөх эд хөрөнгө, 4/Үл хөдлөх эд хөрөнгөтэй холбоотой эрх, 5/МУ-ын иргэнд өмчлүүлсэн газар	**Франц** - Ипотекийн барьцаа хөрөнгө нь Францын нутаг дэвсгэр дээр байна. **Герман** - Ипотекийн зүйлийн үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны зүйл нь ХБНГУ эсхүл Швейцарийн нутаг дэвсгэр дээр байна. **Испани** - Барьцааны зүйл нь зөвхөн орон сууц байна. **Турк** - газар, улсын бүртгэлд тусгайлан бүртгэсэн бусдад шилжүүлж болох, байнгын эрх, барилга байгууламжийн бие даасан хэсэг нь үл хөдлөх эд хөрөнгө бөгөөд барьцааны зүйл нь Улсын бүртгэлд бүртгэгдсэн үл хөдлөх эд хөрөнгө юм.	Гадаадын зарим орны туршлагаас үзэхэд үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны зүйлийг Иргэний хуулийнхаа үл хөдлөх эд хөрөнгө гэсэн ойлголтод нийцүүлэн зохицуулсан байхад Хуулийн төслийг үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны зүйл хамаарагдах үл хөдлөх эд хөрөнгө нь Иргэний хуулийн үл хөдлөх эд хөрөнгийг зохицуулалттай нийцэхгүй байгаа бөгөөд энэ нь эргээд эрх зүйн маргаантай асуудлыг бий болгох тул хууль хоорондын уялдаа холбоог хангах шаардлагатай байна.
2	Барьцааны харилцаанд оролцогчид	Барьцаалагч нь хөрөнгийн бүртгэлийн албанд байгаа үл хөдлөх эд хөрөнгетэй холбоотой бүхий л мэдээллийг өмчлөгчийн зөвшөөрөлгүйгээр авах эрхтэй байх	Барьцааны харилцаанд оролцогчид нь барьцаалагч, барьцаалуулагч, эрхийн улсын бүртгэлийн алба, хөрөнгийн үнэлгээчин байна.	**ОХУ** - Зээлдэгч, орон сууц худалдагч, зээлдүүлэгч, үл хөдлөх эд хөрөнгийн улсын бүртгэлийн алба, даатгалын кампани, ипотекийн үнэлгээчид, зуучлагч компаниуд зэрэг болно. **Турк** -барьцаалагч, барьцаалуулагч үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны харилцааны талууд болно. Улсын бүртгэлийн алба нь тус харилцаанд зөвхөн захиргааны чиг үүрэгтэй оролцдог.	"Барьцаа"- гэдэг нь үндсэндээ барьцаалагч болон барьцаалуулагчийн хооронд бий болдог бөгөөд үүнийг улсын бүртгэлийн алба бүртгэснээр барьцаа хууль ёсоор үүсэх үндэслэлтэй юм. Улсын бүртгэлийн алба бол захиргааны чиг үүрэгтэй бөгөөд үнэлгээчин нь барьцааны харилцааны оролцогч биш юм. Учир нь хуулийн төслийн зохицуулалтаас үзэхэд үнэлгээчин барьцааны гэрээгээр аливаа нэг эрх эдэлж, үүрэг хүлээдэггүй. Нөгөө талаас барьцааны харилцааг илүү өргөн буюу эдийн засгийн талаас нь барьцааны зах зээл гэдэг утгаар нь авч үзвэл, барьцаалагч, барьцаалуулагчийн хоорондын зуучлагч, эд хөрөнгийн үнэлгээчин, даатгалын компани зэрэг олон субъектүүд хамаарагдах бөгөөд эдгээрийн тус зах зээлд оролцох оролцооны эрх зүйн орчинг бүрдүүлэх шаардлагатай бөгөөд үүний тул тусгайлан нарийвчласан судалгаа, шинжилгээ хийх хэрэгтэй болов уу.

3	Барьцаа хөрөнгийн үнэлгээний талаар	Хөрөнгийн үнэлгээнд тогтоосон нэгдсэн шалгууртай болох. Өөрөөр хэлбэл тухайн барьцаа хөрөнгийн байршил, хэмжээ, өрөөний тоо, үйлчилгээний боломжууд зэргийг харгалзан хөрөнгийн үнэ өртгийг бодитой болгох	Барьцаа хөрөнгийг хэрхэн үнэлэх талаар хуулийн нарийн зохицуулалт байхгүй.	**Франц** - Үл хөдлөх эд хөрөнгийн зах зээлд ажилдаг бие даасан мэргэжлийн байгууллага үнэлгээ хийдэг. Ипотекийг тодорхой стандарт шаардлага загварын дагуу зах зээл дээр тухайн хөрөнгө шууд борлогдох доод үнээр үнэлэдэг. **Герман** - Ипотекийн хуульдаа хуульчилсан байдаг. Барьцаа хөрөнгийн үнэлгээ нь тухайн үл хөдлөх эд хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээний 90%-аас хэтэрхийг хориглосон байдаг. **Испани** - Бүх барьцаалсан үл хөдлөх эд хөрөнгийн үнэлгээг зөвхөн Испанийн төв банк тогтоодог. **ОХУ** - Бие даасан үнэлгээний байгууллагаар орон сууцны үнийг тогтоосон байх	Барьцааны эд хөрөнгийн үнэлгээг зарим оронд бие даасан үнэлгээний мэргэжлийн байгууллага зохицуулдаг бол зарим оронд төрийн байгууллага тогтоодог. Тухайлбал, Турк Улсад барьцааны үнэт цаас гаргахад барьцааны зүйлд заавал үнэлгээ хийлгэдэг ба үнэлгээг Улсын бүртгэлийн алба нь хийх бөгөөд үнэлгээтэй холбоотой дутагдлыг тар хариуцахаар Туркийн Иргэний хуульд заасан байдаг. Манай Иргэний хуулийн 170 дугаар зүйлд өмчлөгч ипотекийн зүйлийн үнэлгээг бодитой тогтоолгох үүрэгтэй, 177 дугаар зүйлд дуудлага худалдаагаар худалдах эд хөрөнгийн үнийг талууд харилцан тохиролцох, эсхүл шинжээчээр тогтоолохоор заасан байдаг. Гэтэл хуулийн төсөлд хөрөнгийн үнэлгээчний хийх ажиллагааг нарийвчлан зохицуулаагүй, хөрөнгийн үнэлгээг ямар аргаар хийх, хөрөнгийн үнэлгээчний бүрүүтай ажиллагаанаас үүсэх хохирлыг хэн барагдуулах, хөрөнгийн үнэлгээчин заавал иргэн байх юм уу, яагаад хуулийн этгээд байж болохгүй зэрэг олон асуудал гарч байгаа бөгөөд эдгээр асуудлыг зохицуулах шаардлагатай байна.
4	Барьцааны гэрээг бусдад шилжүүлэх, барьцааны зүйлийг бусад этгээдэд давхар барьцаалах талаар	Үл хөдлөх эд хөрөнгийн нэг цогцолборыг хэд хэдэн зээлдүүлэгчдэд барьцаалуулах, үл хөдлөх хөрөнгийн барьцааны эрхийг шилжүүлэх, дахин барьцаалах харилцааг нарийвчлан зохицуулах	Хүчинтэй байгаа өмнөх гэрээгээр хориглоогүй бол барьцаалуулагч нь барьцааны зүйлийг бусад этгээдэд давхар барьцаалах эрхтэй.	**Франц** - Давхар барьцаалахыг зөвшөөрдөг. **ОХУ** - Ипотекийн гэрээгээр талууд тохиролцсон бол гэрээг бусдад шилжүүлэхийг зөвшөөрсөн байдаг бөгөөд ийнхүү шилжүүлэхдээ ипотекийн гэрээг бүхэлд нь бус хэсэгчлэн шилжүүлэхээр заасан байдаг.	Давхар барьцаа нь барьцааны нэг хэлбэр бөгөөд давхар барьцаанд зөвхөн барьцааны дараалаар нь тогтоохоор хуулийн төсөлд зохицуулсан байна. Гэвч давхар барьцааны бусад төрлийг сонгох боломжийг бүрдүүлэх боломжтой эсэх талаар мэдээлэл алга байна. Тухайлбал, давхар барьцаатай үед нэгдүгээр барьцаа чөлөөлөгдсөн үед хоёр дахь барьцаа шууд нэгдүгээр барьцаа болох уу, эсхүл чөлөөлөгдсөн нэгдүгээр барьцаанд дахин нэг барьцаа үүсгэх үү гэдэг асуудлыг судлан хуульчлах нь зүйтэй болов уу. Банк ямагт нэгдүгээр барьцаанд байхыг хүсдэг. Гэтэл үл хөдлөх эд хөрөнгөө хэд хэдэн барьцаанд тавих хүсэлтэй байдаг эдгээрийн ашиг сонирхлыг дундажлан асуудлыг зохицуулах нь зүйтэй болов уу.

5	Барьцаа хөрөнгөөр үүргийн гүйцэтгэл ийг хангах талаар	1/ Орон сууцыг албадан борлуулсан эсхүл үл хөдлөх эд хөрөнгийн өмчлөх эрхийг барьцаалагчид шилжүүлсэн тохиолдолд үлдсэн төлбөрөөс чөлөөлөх, 2/ Барьцаа хөрөнгийг шүүхийн бус журмаар худалдан борлуулах ажиллагааг ерөнхийд нь хөрөнгийн бүртгэлийн алба удирдах бөгөөд энэ ажиллагаа нь зөвхөн банкинд хамааруулах, 3/ Барьцааны хөрөнгийг зээлдүүлэгч шүүхийн бус журмаар худалдан борлуулах эрхтэй байх, 4/ Барьцааны зүйлийг гэрээний үндсэн дээр сайн дураар болон шүүхийн бус журмаар худалдан борлуулах талаар нарийвчлан зохицуулах	Хуулийн төслийн 44 дүгээр зүйлд барьцааны зүйлийг шүүхээс гадуур, эсхүл шүүхийн журмаар худалдан борлуулах аргыг сонгосон байна. Шүүхээс гадуур худалдан борлуулахдаа дуудлага худалдааны журмаар болон гэрээгээр талууд харилцан тохиролцсон бол барьцааны зүйлийг шууд худалдан борлуулах боломжтой байдаг.	Барьцаа хөрөнгийг зарж борлуулахыг Болгар, Гүрж, Литва, Польш, ОХУ, Румын, Хорват зэрэг улс орнуудад шүүхээр шийдвэрлүүлдэг бөгөөд эдгээр улс орнуудын хуулийн хувьд барьцаа хөрөнгийг зарж борлуулснаас орох орлогын хэмжээ нь барьцаа хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээнээс хэт доогуур байх тохиолдол байдаг. **ОХУ**-ын ипотекийн хуульд барьцаа хөрөнгийг зарж борлуулах үйл ажиллагааны дарааллын тухайн нарийн тусгасан байдаг ч хуваарилалтын асуудал нь шүүхийн үзэмжээр шийдэгддэг байна. Барьцаа хөрөнгийг зарж борлуулах хялбар үйл ажиллагаатай орнуудад барьцаа хөрөнгийг борлуулах шүүхийн хялбаршуулсан ажиллааа буюу шүүхийн бус журмаар шийдвэрлүүлдэг хуулийн тогтолцоо Чех, Украин, Эстони зэрэг улс орнуудад хэрэглэгддэг байна.	Барьцааны зүйлийг шүүхийн журмаар худалдан борлуулан барьцаалагчийн шаардах эрхийг хангах нь нийтлэг арга бөгөөд энэ арга нь нилээд цаг хугацаа шаарддаг тул зарим улс ороңд шүүхийн бус журмаар худалдан борлуулах аргыг хэрэглэдэг байна. Барьцааны зүйлийг шүүхийн бус журмаар худалдан борлуулах асуудал өмнө нь Ипотекийн зүйлийг шүүхийн бус журмаар худалдан борлуулах журмын тухай хуулиар зохицуулсан байсан боловч тус журмыг Үндсэн хуулийн цэц Үндсэн хууль зөрчсөн гэж шийдвэрлэсэн байдаг тул Хуулийн төсөлд тусгасан барьцааны зүйлийг шүүхийн бус журмаар худалдан борлуулах журам нь Үндсэн хууль зөрчсөн эсэхийг нарийвчлан тогтоох шаардлагатай байна.

6	Зээлийн мэдээллийн сан	Зээлдэгчийн өмнө авсан зээлийн өнөөгийн байдал, зээлийн эргэн төлөлт, барьцаа хөрөнгийн талаарх зээлдэгчдийн талаарх зээлийн түүхийн мэдээллийн санг бий болгох	Энэ талаар хуульд зохицуулаагүй болно.		Зээлдэгчийн зээлийн мэдээллийн санг бий болгох нь зээлдүүлэгчийн итгэлийг бий болгох бөгөөд барьцааны гэрээ дэх талуудын харилцан итгэлцлийг бэхжүүлэх үндэс гэж үзэж байна. Мөн нөгөө талаас тухайн барьцааны зүйлийн зах зээл дэх эргэлтийг түргэсгэж хөрөнгө татах чухал мэдээлэл юм.
7	Даатгалын зохицуулалтын талаар	Барьцаалагдсан эд хөрөнгийг ашиглах, арчлан хамгаалах, даатгах хийгээд эд хөрөнгө устгах, гэмтэхээс урьдчлан сэргийлэхтэй холбогдсон зэрэг харилцаа нарийвчлагдан зохицуулах	Хуульд өөрөөр заагаагүй бол барьцааны зүйлийг хөрөнгийн болон зээлийн эрсдэлийн даатгалд даатгуулах эсэхийг талууд гэрээгээр тохиролцоно.	**Франц** - Үл хөдлөх эд хөрөнгөөр барьцаалсан зээл нь даатгалд хамрагдсан байна. **Испани** - Бүх үл хөдлөх эд хөрөнгө заавал даатгагдсан байна. **ОХУ** - Ипотекийн үнийн дүнгээр даатгагдсан байна.	Хуулийн төсөлд барьцааны зүйлийг заавал даатгасан байх эсэх талаар зохицуулаагүй боловч Иргэний хуулийн ерөнхий зохицуулалтын хүрээнд барьцааны зүйлийг даатгуулсан байх эсэхийг талууд харилцан тохиролцох эрхтэй. Барьцааны зүйлийг даатгуулах нь барьцааны харилцааны талуудын хэн хэнийх нь хууль ёсны ашиг сонирхолд нийцдэг. Даатгуулсан зүйлийг барьцаалахад барьцаалагчийн зүгээс илүү таатай хандах хандлага байдаг. Хуулийн төсөлд барьцааны зүйлийн даатгалын асуудлыг Иргэний хууль, Даатгалын хууль зэрэг бусад хууль тогтоомжийн хүрээнд зохицуулж тусгах нь зүйтэй болов уу.

* * *

Арав. Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны тухай хуулийн төсөлд хийсэн шинжилгээний дүгнэлт, зөвлөмж

Үл хөдлөх эд хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны зах зээлийг оновчтой, хөгжүүлэхийн тулд Ипотекийн анхдагч зах зээл буюу үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны эрх зүйн болон эдийн засгийн орчинг бүрдүүлэх, боловсонгуй болгох зайлшгүй шаардлагатай юм. Энэхүү бүлгийн дүгнэлтийг УИХ-д өргөн баригдсан “Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны тухай” хуулийн төслийн хүрээнд болон үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцаалах талаар АНУ-ын ОУХА-ын санхүүжилттай Эдийн засгийн бодлогыг дэмжих төслийн хүрээнд хийгдсэн “Үл хөдлөх эд хөрөнгийн зээлийг барьцаалсан үнэт цаасны зах зээлийг Монголд хөгжүүлэх нь” тайлан, орон сууцны санхүүжилтийн төслийн хүрээнд хийгдсэн “Ипотекийн зүйлээр үүрэг гүйцэтгэгчийн шаардлагыг хангах ажиллагаа” тайлан, USAID, Эдийн засгийн бодлогын шинэтгэл, өрсөлдөх чадвар төслийн хүрээнд хийгдсэн “Монголбанкинд моргэйжийн хоёрдогч зах зээлийг дэмжих бодлого, зохицуулалтын журмуудыг боловсруулахад тусалцаа үзүүлэх тухай тайлангуудын хологдох хэсгийг судлан үзэж харьцуулсан дүгнэлтийг гаргаж хавсаргав.

Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны тухай хуулийн төсөлд барьцааны харилцааг нарийвчлан зохицуулах шаардлагатай шинэлэг зохицуулалтууд тусгагдсан байна. Тухайлбал, үл хөдлөх эд хөрөнгийн давхар барьцаа, барьцааны гэрчилгээ, барьцааны зүйлийг шүүхээс гадуур, эсхүл шууд худалдан борлуулах зэрэг болно.

Гэвч үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны тухай хуулийн төслийн ихэнхи зүйл, заалт нь Иргэний хууль, бусад хуулийн зүйл, заалттай давхцаж, хууль хоорондын уялдаагүй байдлыг бий болгохын зэрэгцээ хууль хоорондын зөрчилтэй байдлыг үүсгэж байна Иймд нэгэнт хуулиар зохицуулсан харилцааг дахин шинэ бие даасан тусгай хууль гарган зохицуулж хууль хоорондын давхардал, уялдаа холбоогүй, маргаантай байдлыг бий болголгүй харин тухайн харилцааны нарийвчлан зохицуулах шаардлагатай байгаа зохицуулалтыг одоогийн хүчин төгөлдөр үйлчилж буй хууль тогтоомжид нэмэлт, өөрчлөлт оруулах замаар зохицуулах боломжийг судлан, үнэхээр тухайн харилцааг тусгай хуулиар зохицуулах шаардлагатай эсэхийг нь тодруулах зүйтэй болов уу.

Хуулийн төсөл нь ерөнхий бүтцийн хувьд шаардлага хангасан гэж үзэж байгаа боловч тусгайлан зохицуулах шаардлагатай харилцааг төдийлөн сайн тусгаж зохицуулж чадаагүй, барьцаалагч, барьцаалуулагчийн эрх ашигт тэгш бус, барьцаалагчийн эрх ашгийг хэт хамгаалсан, үл хөдлөх барьцааны харилцаанд барьцаалуулагчийн эрх, үүрэг хангалтгүй тусгагдсан бөгөөд Иргэний хууль, бусад хууль тогтоомжтой давхардалтай, уялдаа холбоо муутай, зөрчилтэй, тусгай зохицуулалтаар зохицуулах ёстой байсан харилцааг гуйвуулан зохицуулсан зэрэг дутагдалтай байгааг харгалзан үзэх шаардалагатай байна.

Санал, зөвлөмж

Улсын Их Хурлын 2009 оны хаврын ээлжит чуулганаар хэлэлцүүлэхээр өргөн баригдсан “Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны тухай” хуулийн төсөлд дараахь санал, зөвлөмжийг гаргаж байна.

1. Хуулийн төсөл нь Иргэний хуулийн нарийвчлан зохицуулаагүй үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны харилцааг зохицуулах зорилготой бол **Иргэний хуулийн үл хөдлөх эд хөрөнгөтэй холбоотой зохицуулалттай нийцэж байх нь ёстой юм.** Гэтэл хуулийн төсөлд үл хөдлөх эд хөрөнгөтэй холбоотой эрхийн барьцааг нарийвчлан зохицуулаагүй бөгөөд үл хөдлөх эд хөрөнгөтэй холбоотой ямар эрхийг барьцаалж болох талаар зохицуулалт байхгүй байна. Иймд Хуулийн төсөлд тусгагдсан үл хөдлөх барьцааны зүйлийг Иргэний хуулийн үл хөдлөх эд хөрөнгийн тодорхойлолттой уялдуулах шаардлагатай байна.

2. Улсын бүртгэлийн алба нь барьцааны харилцаанд зөвхөн захиргааны чиг үүргийг гүйцэтгэгчийн үүрэгтэй. Харин Иргэний хуульд хөрөнгийн үнэлгээчин нь эд хөрөнгийн барьцааны харилцаанд оролцогч этгээдээр зохицуулаагүй билээ. Хуулийн төслийн дагуу хөрөнгийн үнэлгээчин нь үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны харилцаанд хэрхэн оролцох, цаашилбал, барьцаанд буй үл хөдлөх эд хөрөнгийг худалдан борлуулахад оролцоход хөрөнгийн үнэлгээчний оролцоо, үл хөдлөх эд хөрөнгийн үнэлгээний маргаантай байдал зэрэг харилцаанд үнэлгээчний оролцоог тогтоогоогүй байна гэж үзэж байна. Үл хөдлөх эд хөрөнгийн хувьд өрөнгийн үнэлгээг маш зөв хийдэг системтэй болох шаардагатай юм. Хуулийн төсөлд энэ хуулийг зөрчсөн тохиолдолд, хөрөнгийн үнэлгээчин нь тухайн үйл хөдлөх эд хөрөнгийг зах зээлийн ханшнаас хэт өндөр, хэт бага үнэлсэн тохиолдолд хүлээлгэх хариуцлагын тогтолцоо байхгүй байна.

3. Хэрэв хөрөнгийн үнэлгээчний эрх зүйн байдлыг өөр хууль, эрх зүйн актаар зохицуулах тохиолдолд энэ хуулийн төсөлтэй нэгэн зэрэг батлах шаардлагатай юм. Хөрөнгийн үнэлгээчин гэж хаанаас олгосон тусгай зөвшөөрлийн дагуу үнэлгээ хийж буй этгээдийг олгох вэ, эсхүл өнөөгийн журмын дагуу Сангийн яамнаас зарласан сонгон шалгаруулалтын хүрээнд олгож буй үнэлгээчинг ойлгох уу гэдэг асуудал гарч байна. Үүнийг нэг мөр болгоогүй байж хөрөнгийн үнэлгээчин гэж хэрэглэх нь хууль тогтоомжид нийцэхгүй байна гэж үзэж байна. Нөгөө талаас хөрөнгийн үнэлгээчний буруу үйл ажиллагаанаас үүсэх үр дагавар, хариуцлага нь тодорхой бус байна. Иймд энэхүү хуулийн төсөлд тусгасан “хөрөнгийн үнэлгээчин”-ний холбогдох хуулийн зохицуулалтыг Улсын Их Хуралд өргөн баригдсан “Хөрөнгийн үнэлгээний тухай” хуулийн төсөлтэй уялдуулан зохицуулах, үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны харилцаанд оролцоход эдлэх эрх, хүлээх үүрэг, хариуцлагын талаар тодруулах шаардлагатай болно. Хуулийн төслийн 47.2.-т “Дуудлага худалдааны анхны үнийг барьцаалагчийн сонгосон хөрөнгийн үнэлгээчний тогтоосон үнийн 80-иас доошгүй хувиар энэ хуулийн 47.1-д заасан дуудлага худалдаа зохион байгуулагч тогтооно” гэж ганцхан тохиолдолд хөрөнгийн үнэлгээчин нь барьцааны харилцаанд оролцохоор заасан байгаа нь хөрөнгийн үнэлгээчний талаарх хуулийн зохицуулалт хангалтгүй, хөрөнгийн үнэлгээг хийхдээ барьцаалагч хөрөнгийн үнэлгээчинг сонгох нь барьцаалуулагчийн эрх ашгийг хөндсөн, хөрөнгийн үнэлгээчин нь барьцаалагчийн үзэмжээр хөрөнгийг үнэлэх боломжтой байхаар хуулийн төсөлд зохицуулсан гэж үзэж байна.

4. Барьцаалагч, барьцаалуулагч нь гэрээгээр тохиролцсон бол хуулийн төслийн 47-т зүйлд барьцааны зүйлийг шүүхээс гадуур худалдан борлуулах журмыг зохцуулсан байна. Гэвч амьдрал дээр гэрээгээр хүлээсэн үүргийн гүйцэтгэлийг хангуулахдаа барьцааны зүйлийг шүүхээс гадуур худалдан борлуулах журмыг баримтлахаар харилцан тохиролцсон тохиолдолд дараахь сөрөг үр дагавар гарч болзошгүй юм. Барьцаалагч нь тухайн үл хөдлөх эд хөрөнгийг шүүхээс гадуур борлуулан, өөрийн өмчлөлдөө шилжүүлсэн тохиолдолд барьцаалуулагчийн эзэмшилд байгаа барьцааны зүйлийг албадан өөрийн эзэмшилд шилжүүлэх эрх зүйн орчин байхгүй юм. Гэрээгээр хүлээсэн үүргээ биелүүлээгүй нөхцөлд барьцаалагч шүүхэд нэхэмжлэл гарган, шүүхийн журмаар шийдвэрлүүлэх бөгөөд өнөөдрийн хууль тогтоомжийн дагуу шүүхийн шийдвэр гүйцэтгэх байгууллага шүүхийн шийдвэрийг албадан хэрэгжүүлэх эрхтэй байгаа юм.

5. Газрын зориулалтын хувьд ангилан тусгайлан зохицуулах нь зүйтэй юм. Энэ нь газрын эдийн засгийн эргэлтэд ач холбогдолтой. Нөгөө талаас газрыг зах зээлийн хувьд бодитой үнэлэх үндсэн шалгуурын нэг болно.

6. Хуулийн төсөлд зөвхөн барилга байгууламж гэж тусгасан байна. Практик дээр барилга, барилга байгууламж гэсэн нэр томъёо хэрэглэгддэг бөгөөд тэдгээрийг барьцаалах нь тухайн барилга байгууламжийн зориулалтаас ихээхэн хамаарах онцлогтой байдаг.

Тэдгээрийн үнэлгээ, бүртгэл, барьцааны харилцаа зэрэг олон асуудлийг нарийвчлан зохицуулах шаардлагатай байна. Учир нь үйлдвэрийн зориулалттай барилга, барилга байгууламжийг барьцаалан зээл авах нь үйлдвэрлэгчид шаардлагатай зүйл боловч үйлдвэрлэлээ явуулах бүрэн боломжийн эрх зүйн орчин нарийн тогтоох хэрэгтэй. Нөгөө талаас үйлчилгээний зориулалттай барилгыг барьцаалах тохиолдолд түүний түрээсийн орлого, хөрөнгийн үнэлгээ зэргийг бүс нутаг, нутаг дэвсгэрийн хувьд бодитой тогтоох зэрэг асуудлыг зохицуулах шаардлагатай юм.

* * *

Арваннэг. Судалгааны нэгдсэн дүгнэлт, зөвлөмж

Үл хөдлөх хөрөнгийн барьцаатай зээлээр баталгаажуулан үнэт цаас гаргах замаар урт хугацаатай санхүүгийн эх үүсвэрийг татан төвлөрүүлэх арга механизм нь тухайн улс орны эрх зүйн системийн онцлог, хөгжлийн үе шатуудаар дамжин нарийн төвөгтэй зохицуулалт бүхий, боловсронгуй зах зээл болон хөгжитлөө түүхийн урт удаан хугацааг туулжээ. Анх 1850-иад онд Пруссийн эзэнт гүрний үед үүссэн гэж үздэг энэ зах зээл Германы эзэнт гүрэнд 1900 онд, АНУ-д л гэхэд 1938 онд үүссэн байдаг.

Мэдээж ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийг хөгжүүлэхдээ улс орон бүр өөр өөрийн хууль эрх зүйн систем, хөгжлийн онцлогт тохирсон арга, хэлбэрүүдийг сонгож хөгжүүлсэн нь зах зээлийн тодорхой загваруудаар тодорхойлогдож байна. (Эдгээр загваруудын ялгаа, давуу болон сул талуудыг энэхүү судалгаагаар тодорхойлсныг үзнэ үү) Монгол улсад ипотекийн үнэт цаасны зах зэлийг хөгжүүлэх санаачилга 2003 оноос эхлэн гарч Засгийн газар" Үл хөдлөх хөрөнгийг барьцаалсан зээлээр баталгаажсан үнэт цаасны зах зээлийг хөгжүүлэх үндсэн чиглэл"-ийг баталсанаар зах зээлийг хөгжүүлэх бэлтгэл ажлууд хийгдэж байна.

Монгол улсын нөхцөлд тохирсон, үр дүнгээ өгөх ямар зах зээлийн тогтолцоо, хууль эрх зүйн зохицуулалт байж болох вэ гэдэг талаар мэргэжлийн байгууллагууд, судлаачид, ОУ-ын байгууллагын зөвлөхүүд дор бүрдээ судалгаа дүгнэлт хийж, ипотекийн зээлийн анхдагч зах зээлийн түвшинд тодорхой ажлууд хийгдэж байна. Тухайлбал: ОССК, МИК зэрэг байгууллагууд байгуулагдан Төвбанк, арилжааны банкууд, ОУ-ын байгууллагуудын оролцоотойгоор ипотекийн зээлийн стандартыг тогтоох, зээлийг багцлан худалдах бэлтгэл хангах, санхүүгийн гадаад, дотоод эх үүсвэрүүдийг хайх, хууль эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх чиглэлээр тодорхой санал санаачилга гарган ажиллаж байна.

Гэвч Монгол улсын нөхцөл байдалд тохирсон, зах зээлд оролцогч бүх талуудын эрх ашигт нийцсэн, эрсдэл болон зардал багатай, эдийн засгийн чадавхи, нөөц боломжид тулгуурласан, хамгийн гол нь хүн амыг хөнгөлөлттэй нөхцөлөөр орон сууцаар хангах төрийн бодлогод нийцсэн, урт хугацаанд эрсдэлгүй, тогтвортой ажиллах зах зээлийн загвар, эрх зүйн зохицуулалтын орчинг бүрдүүлэх нь хууль тогтоогчид, шийдвэр гаргагчдын үүрэг билээ.

УИХТГ-ын Судалгаа шинжилгээ, олон нийттэй харилцах төв нь төрийн бодлого тодорхойлох, шийдвэр гаргах түвшинд УИХ-ын гишүүдэд үйлчилдэг Судалгааны төв болохын хувьд зах зээлд оролцогч аль нэг субьектийн эрх ашигт давуу ач холбогдол өгөхгүйгээр "зах зээлд оролцогч бүхэн хожих ёстой" гэсэн байр сууринаас судалгааны ажлыг гүйцэтгэв.

Энэхүү зах зээл нь нэг талаас урт хугацааны санхүүжилтийн эх үүсвэрийг банкны салбарт татах арга механизм болдог ч гэлээ нөгөө талаас дэлхийн эдийн засаг, санхүүгийн хямралын уг сурвалж болсон нь өндөр хөгжилтэй орнуудад үйлчилж байгаа нүсэр зохион байгуулалтай, эрсдэл, зардал өндөртэй зах зээлийн загварыг тэр чигээр нь хуулах уу, эсвэл зах зээлийн ерөнхий зарчимд нийцүүлэн Монгол Улсын нөхцөлд тохирсон зах

зээлийн оновчтой загварыг бий болгох уу гэдэг сонголт хийхийг шаардаж байна.

Сэдвийн хүрээнд дээрхи асуудлаас гадна Монгол Улсад ипотекийн үнэт цаасны зах зээл хөгжих угтвар нөхцөл бүрдсэн байдал, мөн УИХ-д өргөн барьсан "Үл хөдлөх хөрөнгө барьцаалах тухай", "ҮХХ-өөр баталгаажсан үнэт цаасны зах зээлийн тухай "хуулийн төслүүдийг хамтатган судалсан учраас судалгааны нэгдсэн дүгнэлт, санал зөвлөмжийг дараахь байдлаар УИХ-ын эрхэм гишүүд та бүхэнд танилцуулж байна.

11.1. Монгол улсад ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийг хөгжүүлэх угтвар нөхцөл бүрдсэн байдлын талаар

Ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийг бий болгохын тулд тодорхой хэмжээний эрх зүйн болон тогтолцооны дэд бүтэц, эдийн засгийн орчныг бүрдүүлсэн байх шаардлагатай.

- **Макро эдийн засгийн тогтвортой орчин.**

Дэлхийн эдийн засаг, санхүүгийн хямралын нөлөөгөөр сүүлийн жилүүдэд харьцангуй өсөлттэй байсан эдийн засгийн үзүүлэлтүүд буурч байгаа нь ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийг эхлүүлэхэд тааламжгүй нөлөө үзүүлэхээр байна. Инфляци өндөр, валютын ханш тогтворгүй, ажилгүйдэл ядуурал нэмэгдэж, үйлдвэрлэлийн салбар уналтанд орж байгаа нь зээлдэгчийн төлбөрийн чадвар болон хөрөнгө оруулалтын боломжийг хязгаарлаж зах зээлийг жинхэнэ утгаар нь "хөдөлгөх" нөхцөлийг боогдуулж байна. Банк санхүүгийн байгууллагууд, барилгын компаниудын зүгээс энэ зах зээлийг ажиллуулах нь тэдгээрийг санхүүгийн хүндрэлээс гаргах боломж, зээлдэгчдийн хувьд хөнгөлөлтэй нөхцөлөөр орон сууцаар хангагдах боломж гэж үзэн найдлага тавьж байгаа ч гэсэн зах зээл нэгэнт ажиллаад эхэлсэн тохиолдолд системийн доголдол гарах, зээлийн төлбөрийн эрсдэл, зах зээлд оролцогчдын үйл ажиллагаанаас үүдсэн олон төрлийн эрсдэл гарах нөхцөл байна гэж үзэж байна. Эдийн засгийн хүндрэл бэрхшээл нь түр зуурынх байж болох ч шинэ зах зээлийг эхлүүлж байгаа учраас нөхцөл байдлыг зөв үнэлж, эдийн засгийн чадавхи, даацад тохирсон байдлаар зах зээлийн зохицуулалтыг хийх, аажмаар өргөжүүлэн хөгжүүлэх нь зүйтэй болов уу.

- **Орон сууцны зээлийн эрэлт, нийлүүлэлт, зах зээлийн үнэ, зээлдэгчдийн төлбөрийн чадвар**

Судалгаанаас үзэхэд орон сууцны эрэлттэй нийт 160000 орчим айл өрх байна гэвэл, нийлүүлэлт нь сүүлийн 5 жилийн дунджаар 5000 орчим байна. Мөн хөдөөнөөс хот руу чиглэсэн шилжих хөдөлгөн, шинээр гэр бүл болж буй залуусыг тооцвол орон сууцны эрэлт өндөр, нийлүүлэлт бага хэвээр байсаар байна. Эрэлт нийлүүлэлтийн энэхүү зөрүүнээс үүдэн орон сууцны зах зээлийн үнэ өссөөр ирсэн боловч хямралын нөлөөгөөр бага зэрэг буурсан. Гэвч иргэдийн цалин, орлогын хэмжээ бага (300-400 мянган төгрөг) байгаа тохиолдолд дундаж орлоготой айл өрх, нийгмийн эмзэг бүлгийг орон сууцаар хангах боломжгүй байна. Анхдагч зах зээлд орон сууцны зээл олгох стандартын дагуу зээлдэгч тухайн орон сууцны үнийн дүнгийн 20-40%-ийг банкуудад урьдчилгаа хэлбэрээр байршуулах, үлдэх хэсгийг нь сар бүр зээл, хүүгийн хамт төлнө гэсэн үг.

ХИИ (Хэрэглэгчдийн итгэлийн индекс)-ээр тооцсоноор, гэр хорооллын 1 өрхийн дундаж орлогыг 300.0 мянган төгрөг гэж үзвэл нэг өрх сард дунджаар ядаж 600.0 мянган төгрөгөөс дээш чөлөөт хуримтлалтай байх шаардлагатай болж байна. Жишээлбэл Доржийн өрхийн орлого 300000 төг, орон сууцны урьдчилгаа 20%-д 10.0 сая төгрөг, ипотекийн зээл 40.0 сая төгрөг, зээлийн хүү сарын 1.5%, хугацаа 15 жил гэж үзвэл, зээл, хүүгийн төлбөрт сард 644142. 42 төгрөг төлөх тооцоо гарч байна. Хугацааны эцэст Дорж зөвхөн зээлийн хүүд 75.9 сая төгрөг, нийт 115.9 сая төгрөг төлж байртай болохоор байна. (Хамгийн бага хүү, хөнгөлөлттэй нөхцөлөөр тооцов.) Одоогийн орлогын түвшинд иргэд (зээлдэгчид) зээл, хүүг

төлөх хэмжээний хуримтлал үүсгэж чадахгүй байгаа тохиолдолд ипотекийн үнэт цаасны зах зээл бүрэн утгаараа ажиллахад хүндрэлтэй. Засгийн газраас нийгмийн энэ хэсэгт дэмжлэг үзүүлэх, зээлийн баталгаа гаргаж өгөх институциональ бүтцийг бусад орнуудын жишгээр бүрдүүлэхгүй бол энэ зах зээлийн нийгмийн зорилт биелэгдэхэд хүндрэлтэй. Ер нь энэ зах зээл жинхэнэ утгаараа ажиллаж чадах эсэх нь эцсийн дүнд зээлдэгчдийн төлбөрийн чадвараас ихээхэн хамааралтай.

Орон сууцны үнэ жилээс жилд нэмэгдэж байгаа боловч иргэдийн орлого бага байсаар байна. Зах зээл өөрөө хатуу зохицуулалттай учраас одоо санал болгож буй "ҮХХ-ийн барьцааны тухай" хууль батлагдвал иргэд зээл, хүүгээ төлөх гэж зүтгэсээр эцсийн дүнд орон сууцаа шүүхийн бус журмаар хураалгах, үүний дүнд банк санхүүгийн байгууллага, дундын зуучлагчид л хожих шударга бус нөхцөл бүрдэж болзошгүй гэдэг талаас нь бодлого боловсруулагч, шийдвэр гаргагчид анхаарах нь зүйтэй болов уу.

- **Хөрөнгө оруулалтын нөөц, боломж**

Өнөөгийн байдлаар ипотекийн үнэт цааст хөрөнгө оруулах дотоодын хөрөнгө оруулалт хязгаарлагдмал байна. Хөрөнгө оруулагчид үнэт цаасны хүү банкуудын хадгаламжийн хүүнээс өндөр байх, мөн үнэт цаасны баталгаа сайн байхыг шаардана. Хэрвээ ипотекийн үнэт цаасанд Төв банк болон ЗГ-аас баталгаа гаргасан тохиолдолд хөрөнгө оруулалтын эрэлт нэмэгдэх боломжтой.

Юуны өмнө төрийн зүгээс баталгаа гаргах уу, үгүй юү, гаргавал нийгмийн ямар хэсэгт, ямар журмаар гаргаж өгөх вэ гэдгээ шийдэж үүнд тохирсон институциональ бүтцийг бий болгох хэрэгтэй (Одоогийн ОССК-ийг ийм чиглэлээр ажиллуулж болох). Гэхдээ ЗГ баталгаа гаргасан тохиолдолд төсөвт тодорхой хэмжээний ачаалал ирнэ гэдгийг тооцох байх. Төв банкны хувьд ч гэсэн болгоомжтой хандахыг ОУ-ын зөвлөхүүд сануулсан байдаг.

Бусад орнуудын жишгээс үзэхэд тусгай зориулалтын сангууд үнэт цаасны зах зээлд портфелийн хөрөнгө оруулагчид байдаг. НДЕГ-аас ирүүлсэн судалгаагаар: 2008 оны эцэст нэр бүхий 5 санд 164.7 тэрбум төгрөг хуримтлагдсанаас 73.3 тэрбум төгрөгийг арилжааны банкуудад хадгаламж хэлбэрээр байршуулсан байна. Энэ хөрөнгийн тодорхой хэсгийг ипотекийн үнэт цаасны зах зээлд оруулах эрх зүйн орчныг бүрдүүлэн ашиглаж болно.

Бусад орнуудын туршлагаас үзэхэд, хөгжиж буй орнууд гарааны хөрөнгө оруулалтаа ихэвчлэн гадаадын санхүүжүүлэгч байгууллагуудаас татсан байдаг. Засгийн газар, МИК-ийн шугамаар энэ төрлийн эх үүсвэрийг хайж, тодорхой түвшинд хэлэлцээр хийж байгаа нь чухал юм. ОХУ-ын туршлагаас үзэхэд чанартай сайн зээлүүдээ багцлан гадаадын зах зээлд борлуулах хандлага давамгайлж байгаа нь санаа авууштай хэдий ч эцсийн дүнд зээлдэгчийн чадвараас л ихээхэн шалтгаална гэдгийг мартах учиргүй. Зээлдүүлэгч болон зуучлагчид одоо батлагдах хуулиар шүүхийн бус журмаар барьцаа хөрөнгийг саадгүй борлуулж хөрөнгө оруулагчдад төлбөр гүйцэтгэж болох ч эцсийн дүнд зээлдэгч хохирох нөхцөл байсаар байна.

- **Ипотекийн үнэт цаасны анхдагч зах зээлийн дэд бүтцийн талаар**

2003 онд Засгийн газрын тогтоол гарсанаас хойш ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийг Монгол улсад хөгжүүлэх чиглэлээр нилээд ажлуудыг хийжээ. Одоогийн байдлаар ипотекийн үнэт цаасны анхдагч зах зээлийн хэмжээнд зарим тодорхой арга хэмжээнүүдийг авсан байна. Тухайлбал: Монголын ипотекийн корпораци (МИК)-ийг Төвбанк болон арилжааны банкуудын оролцоотойгоор байгуулж үл хөдлөх хөрөнгийн барьцаатай зээл олгох стандарт, зарим журам зааврууд боловсруулах, хууль эрх зүйн орчныг бүрдүүлэх, зээлийг багцлан худалдахад бэлдэж туршилтын журмаар зээлийн багцыг арилжааны банкуудаас худалдан авах алхам хийгдэж байна. Мөн ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийн

талаархи олон нийтийн мэдлэгийг дээшлүүлэх, гадаадын зөвлөхүүдийг урьж судалгаа дүгнэлт хийлгэх ажлууд хийгдэж байна.

Арилжааны зарим банкууд өөрийн эх үүсвэрээр ипотекийн зээл олгосноос гадна Засгийн газрын 40000 айлын орон сууц хөтөлбөрийн хүрээнд орон сууцны хөнгөлөлттэй зээл олгосон байна. Судалгаанаас үзэхэд арилжааны 8 банкны олгосон орон сууцны барьцаат зээлийн нөхцөл нь урьдчилгаа төлбөрт үл хөдлөх хөрөнгийн үнийн дүнгийн 30-40%, зээлийн хэмжээ нь 70-1000 сая төгрөг, хугацаа 10-15 жил, зээлийн хүү сарын 1-2% байгаа бол, 40000 айлын орон сууц хөтөлбөрийн нөхцөлөөр урьдчилгаа төлбөр 25%, зээлийн хэмжээ 25.0 сая төгрөг, хугацаа 10 жил, хүү 0.9% байна.

Орон сууцны санхүүжилтийн корпораци (ОССК)-ийг Дэд бүтцийн яам, Барилга хот байгуулалтын яам, Сангийн яамны оролцоотойгоор байгуулж 40000 айлын орон сууцны хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэх чиглэлээр ажиллуулж байна.

Азийн хөгжлийн банк, АНУ-ын USAID зэрэг байгууллагуудын зөвлөхүүдийн тусламжтайгаар Монголбанкны санаачилгаар төслийн зөвлөхүүдийг урьж авчран ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцийг бүрдүүлэх, үүнд Төвбанкны оролцоо ямар байх талаар зөвлөлгөө авч, хэрэгжүүлэх арга хэмжээнүүдийг авч байна “Үл хөдлөх хөрөнгийн барьцааны тухай”, “ҮХХХ-өөр баталгаажсан үнэт цаасны тухай“ хуулийн төслүүдийг боловсруулахад МИК болон банк санхүүгийн байгууллагууд нилээд үүрэгтэй оролцжээ.(Төслийн талаархи дүгнэлтийг үзнэ үү)

Сонгодог зах зээлийн тогтолцоонд Зээлийн мэдээллийн сан, Рейтингийн үнэлгээ, Хөрөнгийн үнэлгээ, Эрсдэлийн сан, Даатгал, Засгийн газрын хөтөлбөр хэрэгжүүлэх, Хөрөнгө зуучлан борлуулах, Ипотекийг үнэт цаасжуулах, Үйлчилгээ үзүүлэх, Хөрөнгө итгэмжлэн удирдах, Хөрөнгө оруулалтын сан, Үнэт цаасны арилжаа эрхлэх, төлбөр тооцоо гүйцэтгэх, Төрийн хяналт, зохицуулалтын зэрэг олон субьектууд энэ зах зээлд оролцож болох боловч энэ хэмжээгээр системийн зардал, эрсдэл нэмэгдэнэ гэсэн үг. Энгийн үгээр хэлбэл “хөрөнгө оруулагч- зээлдэгч” хэмээх 2 субьектуудын хооронд эдгээр олон байгууллагууд зуучлах бөгөөд эцсийн дүндээ зээлийн хүүг нэмэгдүүлэх нөхцөлийг үүсгэж болох юм. Тийм учраас ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийн дэд бүтцийг бүрдүүлэхийн тулд юуны өмнө зах зээлийн хэдэн шатлалт, ямар тогтолцоог сонгох, одоо байгаа дэд бүтцээ хэрхэн ашиглах, зардал болон эрсдэлийг хэрхэн бууруулахыг бодолцож хууль эрх зүйн орчинг бүрдүүлэх шаардлагатай. Сүүлийн үед ипотекийн үнэт цаасны зах зээл өндөр хөгжсөн орнууд хялбаршуулсан схем рүү шилжиж байгааг анхаарах хэрэгтэй болов уу.

11.2. Үл хөдлөх хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны зах зээлийн олон улсын загварууд, тэдгээрийн давуу болон сул талуудын талаархи харьцуулалт, Монгол улсад тохиромжтой ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийн загварын талаар

Судалгааны явцад ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийн олон улсын загварууд, тэдгээрийн ялгаа, давуу болон сул талууд, дэлхий нийтийн хандлагыг судалж, Монгол улсын нөхцөлд зохицсон гэж үзэж болохуйц загварыг тодорхойлох зорилго тавьлаа. Эрдэмтэн судлаачид, олон улсын шинжээч зөвлөхүүдийн дүгнэлт, судалгааны мэдээллийг үндэслэн дараахь дүгнэлтүүдийг хийж болохоор байна. Үүнд:

- Дэлхий дээр ипотекийн үнэт цаасны нэг шатлалт, хоёр шатлалт хоёр схем төлөвшин бий болжээ. Ипотекийн үнэт цаас гаргагч нь зээл олгогч банк байх юм бол энэ нь нэг шатлалт, харин зээл олгогч банкаас уг зээлийг багцлан худалдан авч үнэт цаас гаргадаг тусгай зориулалттай компани байх юм бол 2 шатлалт системтэй зах зээл гэж үздэг. 1 шатлалт систем нь ерөнхийдөө Эх газрын эрх зүйн системтэй Баруун Европын орнууд, ОХУ-д үйлчилдэг бол 2 шатлалт систем нь англи-саксоны эрх зүйн системтэй АНУ зэрэг орнуудад амжилттай хэрэгждэг байна.

- 1 шатлалт систем нь энгийн, авсаархан, “нүсэр” эрх зүйн зохицуулалт шаарддаггүй бол, 2 шатлалт систем нь илүү нүсэр, эрсдэл, зардал ихтэй, эрх зүйн нарийн төвөгтэй зохицуулалт шаарддаг байна. Энэ загвар нь эх газрын эрх зүйн зохицуулалттай улс орнуудад тохиромж муутай боловч өөрийн эрх зүйн бүлдээ илүү үр ашигтай байдаг байна. АНУ мэтийн ижил төстэй орнууд энэхүү энэхүү сонгодог зах зээлийн системээ ашиглан ипотекийн зах зээлийг эдийн засгийн аргаар удирдаж төрийн зохицуулалтаа улам боловсрнгуй болгоод зогсохгүй үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл, үнэт цаасны зах зээл, макро эдийн засгаа бүхэлд нь удирдаж чаддаг байна. Энэ системээ ашиглан банк санхүүгийн байгууллагуудын төлбөр түргэн гүйцэтгэх чадварыг хангаж, ипотекийн зах зээл рүү “урт” хугацааны хөрөнгийн урсгалыг чиглүүлэх зорилтоо эдгээр орнууд амжилттай биелүүлж чадсан. Гэвч энэ бол АНУ зэрэг өндөр хөгжилтэй орнуудын жишиг 1 шатлалт системйн хувьд ч өөрийн гэсэн давуу болон сул тал бий. Энэхүү систем нь эрсдэл, зардал багатайгаар “урт” хугацааны хөрөнгийг мөн ипотекийн зах руу шилжүүлэх үндсэн үүргээ амжилттай хэрэгжүүлж байгаа боловч зээлдүүлэгч өөрөө үнэт цаас гаргаж байгаад хөрөнгө оруулагчдын зүгээс болгоомжлол байж болох юм. Гэвч энэ систем нь үйл ажиллагааны шат дамжлага багатай, эрсдэл болон зардлыг хамгийн бага түвшинд булгаж чадсан илүү баталгаатай, найдвартай зах зээлд тооцогддог. (Судалгаа үзнэ үү)

- Сүүлийн үед ипотекийн үнэт цаасны сонгодог зах зээлтэй орон болох АНУ зах зээлийн хялбаршуулсан шинэ загварт шилжиж байна. АНУ нь FHLB буюу Холбооны орон сууцны зээлийн банкаар дамжуулан ипотекийн үнэт цаасыг гаргаж байна. Энэ нь хуулиар тогтоосон шаардлагыг хангасан банкуудын сүлжээ бөгөөд уг сүлжээнд нэгдэн орсон банкууд нь өөрсдийн олгосон зээлээ нэг багц болгон арилжаалж байна. Ийм төрлийн системийг ОХУ, Франц, Швед, Малайз зэрэг олон орнууд хэрэглэж байна. Энэ загвараар зээлдүүлэгч өөрөө үнэт цаасаа багцлан худалдаж, эрсдэлээ хүлээдэг боловч үнэт цаас гаргахдаа гуравдагч этгээдийн дэмжлэгийг авах боломжтой юм. Гуравдагч этгээд нь барьцаа хөрөнгийн үнэлгээ хийж, чанарт нь хяналт тавихаар зохицуулсан байдгаараа онцлогтой. Үүнээс үзэхэд зах зээлийн зохицуулалтаа сонгохдоо сайтар бодож тунгаан зөв тогтолцоог бүрдүүлэхгүй бол систем бүхэлдээ хямрах, задрах үр дагавартай байж болох юм.

Монгол улсын хувьд “Иргэний хууль” нь эх газрын эрх зүйн бүлд багтдаг боловч санхүүгийн салбарын зохицуулалт нь эрх зүйн ямар бүлд багтаж байгаа нь тодорхойгүй эрээвэр хураавар шинжтэй байгаа нь ихээхэн хүндрэл учруулж байна. Гэвч салбарын зохицуулалтын хуулиуд нь Үндсэн хууль, Иргэний хуультай нийцэж гарсан байх учиртай тул ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийн тухайд АНУ-ын шинэ загвар болон Баруун Европын загвар эхний шатандаа илүү тохиромжтой болов уу. АНУ-ын сонгодог зах зээлийн загвар нь эдийн засгийн багтаамж, потенциал өндөртэй, санхүүгийн сахилга бат, эрх зүйн систем сайн төлөвшиж хөгжсөн хөгжингүй орнуудад илүү тохиромжтой гэж үзэж байна. Хөгжиж буй орнууд, ялангуяа ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийг шинэ тутам хөгжүүлж буй орнууд эхний ээлжинд энгийн хялбар загварыг сонгож аажмаар сонгодог зах зээлийн загварт шилжих бодлого баримталж байна. Тухайлбал: ОХУын ипотекийн үнэт цаасны зах зээл нь Баруун Европын тогтолцоотой боловч аажмаар АНУ-ын сонгодог загварт шилжихээр бодлого, концепцоо тодорхойлсон байна.

11.3. Засгийн газраас УИХ-д өргөн барьсан “ Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны тухай”, “Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны тухай” хуулийн төслүүдийн талаар

Дээрхи хуулийн төслүүдийг УИХ-д өргөн барьсаны дараагаар тус Судалгааны төвийн судлаачид хуулийн төслүүдэд дүн шинжилгээ хийж төслөөр санал болгож буй үл хөдлөх хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны зах зээлийн анхдагч болон хоёрдогч зах зээлийн зохицуулалтын загварыг бүхэлд нь схемчлэн гаргаж, зах зээлийн харилцаа, түүнд оролцогч субьектуудын хоорондын эрх, үүргийн хуваарилалтуудыг тодорхойлон эрсдэл,

зардал, эдийн засгийн нөөц боломж болон дэд бүтцийн талаас нь судалсан судалгааны дүгнэлтүүдтэй харьцуулав. (Схем 1, 2)

Судалгааны явцад УИХ-ын ажлын хэсгийн хуралдаанд 2 удаа оролцож хуулийн төсөл боловсруулагчид болон зах зээлд оролцогчдын төлөөлөлтэй уулзаж санал солилцов. Мөн дээрхи хуулийн төслүүдийн талаар УИХТГ-ын Эрх зүй, хууль тогтоомжийн хэлтсийн зөвлөхүүд мөн Хууль зүйн дүгнэлт гаргасан.

“Хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны тухай“ хуулийн төсөлд

Хуулийн төслөөс үзэхэд: Монгол улсад бий болох ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийн системийг сонгохдоо нэг болон хоёр шатлалт загварын аль алиныг нь, ингэхдээ Баруун Европын нэг шатлалт, АНУ-ын олон шатлалт, АНУ-ын хялбаршуулан шинэ загвар гэх мэт байж болох бүх загваруудыг нэг дор зохицуулахаар тусгасан байгаа нь хуулийн төсөл боловсруулах шатанд нэгдсэн судалгаа дүгнэлт хангалттай хийгдээгүй, Монгол Улсын нөхцөлд тохирсон оновчтой загварыг тодорхойлох талаар зах зээлд оролцогч бүх талууд, мэргэжлийн хүмүүс, судлаачдыг оролцуулсан хэлэлцүүлэг өрнүүлж, байр суурия нэгтгэж чадаагүй болох нь харагдаж байна.

Төслөөр өргөн барьсан зах зээлийн зохицуулалт нь маш төвөгтэй бөгөөд ээдрээтэй байна. Хуулийн төсөлд Барьцаат, Баталгаат үнэт цаасны 2 зах зээл байхаар, мөн Барьцаат үнэт цаасны зах зээл нь дотроо 2 загвартай байхаар тусгажээ.

- “ҮХХийн зээлээр баталгаажсан үнэт цаасны тухай” хуулийн төслөөс үзэхэд Барьцаат үнэт цаасны зах зээл буюу “банк өөрөө үнэт цаас гаргах”, бас “Орон сууцны санхүүжилтийн компаниар дамжуулан үнэт цаас гаргах“ 1 болон 2 шатлалт систем, мөн түүний зэрэгцээ Баталгаат үнэт цаасны зах зээл буюу сонгодог зах зээлийн элементүүдийг тусгасан “Тусгай зориулалтын компаниар дамжуулан үнэт цаас гаргах“ олон шат дамжлагатай, нүсэр зохион байгуулалттай сонгодог зах зээлийн систем зэрэг нийт 3 янзын зах зээлийн загваруудыг бүгдийг нэг хуулиар хуульчлахыг оролджээ.

- Барьцаат үнэт цаасны 1-р хувилбараар зэлдүүлэгч банк өөрөө үнэт цаасыг багцлан гаргах, үнэт цаасны төлбөр тооцоо, зээлийн төлбөртэй холбоотой үйлчилгээг хариуцан гүйцэтгэх, эрсдэлээ хүлээхээр зохицуулсан бол 2-р хувилбараар хоёр буюу түүнээс дээш банк хамтран Орон сууцны санхүүжилтийн компанийг байгуулж гишүүн банкуудынхаа зээлийг багцлан худалдан авч үнэт цаас гаргахаар тусгажээ. Эдгээр хувилбараар зээлдүүлэгч банкууд зээлийн төлөлттэй холбоотой үүрэг хариуцлагаас чөлөөлөгдөхгүй бөгөөд хөрөнгийн багцад Санхүүгийн зохицуулах хорооноос томилсон этгээд хяналт тавихаар төсөлд тусгажээ. Үүнээс үзэхэд: Барьцаат үнэт цаасны 1-р хувилбар нь Баруун Европын загвартай, 2-р хувилбар нь АНУ-ын шинэ загвартай төстэй байна.

- Баталгаат үнэт цаасны хувилбараар зээлдүүлэгч банкууд өөрсдийн олгосон ипотекийн барьцаат зээлээ Тусгай зориулалтын компанид (ТЗК) балансаасаа хасан бүрэн шилжүүлэх бөгөөд ТЗК нь өөрийн багцлан худалдан авсан зээлийг барьцаалан үнэт цаас гаргаж зээлийн төлбөрийн үйлчилгээг үйлчилгээ үзүүлэх компани(ҮҮК)-иар, хөрөнгийг удирдах, үнэт цаасны төлбөр тооцоо хийх, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах үүргээ Хөрөнгө итгэмжлэн удирдах компани (ХИУК)-д тус тус гэрээний үндсэн дээр шилжүүлэх бөгөөд ТЗК нь өөрөө баталгаат үнэт цаасыг гаргах бүрдээ байгуулагдаж (12.3), үнэт цаасны төлбөр дуусан тохиолдолд татан буугдахаар (12.8) төсөлд тусгажээ. Мөн ТЗК–д “хөдөлмөрийн болон бусад гэрээгээр ажилтан авч ажиллуулахыг хоригложээ.(12.11.5)

Үүнээс үзэхэд “ ҮХХ-ийн барьцаатай зээлээр баталгаажсан үнэт цаасны тухай “ хуулийн

төслөөр:

1. Баруун Европын, АНУ-ын шинэ болон АНУ-ын сонгодог загваруудыг бүгдийг нь холилдуулан нэг хуулиар зохицуулахаар оруулж ирсэн нь ойлгомжгүй байна.

2. Хуулийн төслөөр 3 янзын зах зээлийн системийг хуульчилахаар оруулж ирсэн атлаа зарчмын хувьд ялгаатай эдгээр системүүдэд тусад нь болон нийтлэг үйлчлэх зүйл заалтуудыг ялгаж салгаагүй, эрх үүрэг, хариуцлага, хоорондын уялдаа холбоог сайтар зохицуулаагүй байна. Мөн шинэ тутам үүсч буй энэ зах зээлд төрийн оролцоо ямар байхыг тодорхойлоогүй, эрсдэл, даатгал, ЗГ-ын баталгаатай холбоотой чиг үүргийг хуульчлаагүй байна.

3. Баталгаат үнэт цаасны хувилбараар бий болох харилцаа нь бүхэлдээ ойлгомжгүй, маш олон төрлийн дундын зуучлалын байгууллагууд байгуулагдан эрх үүргээ бие биендээ шилжүүлэхээр заасан нь ихээхэн эрсдэлтэй гэж үзэж байна. Түүнчлэн ТЗК нь үнэт цаасыг багцлан гаргах бүрт байгуулагдаж, татан буугдахаар байгаа нь зах зээлд хичнээн удаа ийм төрлийн байгууллага байгуулагдах, татан буугдах, энэ байгууллагын эрсдэл, хариуцлагыг хэн хүлээх гэх мэтийн өчнөөн асуултуудыг бий болгож байна. Энэ загвар нь бүхэлдээ ойлгомжгүй, зардал, эрсдэл өндөртэй, эрх зүйн маш нарийн зохицуулалт шаардаж байгаа нь харагдаж байгаа учраас практикт хэрэглэх боломжгүй гэж үзэж байна.

Судлаачийн хувьд зах зээлийн энэ загвар нь зээлдүүлэгч банкуудын олгосон зээлийг балансаар бүрэн шилжүүлэн авч, үүрэг хариуцлагаас бүрэн чөлөөлж байгаа учраас зээлдүүлэгч банкуудын ашиг сонирхолд бүрэн нийцсэн хувилбар байж болох ч Манай орны хувьд тохирохгүй хувилбар байна гэж үзэж байна. Иймд УИХ-аар энэхүү хуулийн төслийг хэлэлцэх үед Барьцаат үнэт цаасны зах зээлийн хувилбарыг сонгож, илүү боловсронгуй нарийвчилсан байдлаар эрх зүйн зохицуулалтыг хийх нь зүйтэй болов уу. Үүнд тохирсон дэд бүтэц, зах зээлийн угтвар нөхцөл бүрдсэн гэж үзэж байна.

Санхүүгийн зах зээлийн хөгжлийн түвшин, эрх зүйн системийн онцлогийг авч үзсэн ч гэлээ манайд Баруун Европын болон АНУ-ын шинэ загвар буюу хялбаршуулсан загвар илүү тохиромжтой. Хөгжлийн явцад сонгодог зах зээлийн элементүүдийг аажмаар бүрдүүлэх боломж бий. (Дэлхийн эдийн засаг, санхүүгийн хямрал нь АНУ-ын ипотекийн үнэт цаасны сонгодог зах зээлийн эрсдэлийн нөлөө, хариуцлага, хяналтын тогтолцооноос үүдэлтэй гэдгийг шинжээчид тогтоосон)

Дүгнэлт

Одоо манайд бүрэлдэн буй болж буй тогтолцоо нь Барьцаат үнэт цаасны зах зээлийн 2-р хувилбар буюу зээлдүүлэгч “Банк” –ны олгосон ипотекийн зээлийг “ Орон сууцны санхүүжилтийн компани” багцлан худалдан авч үнэт цаас гаргах хувилбарт тохирсон дэд бүтэц бүрэлдэж, бэлтгэл ажлууд ч тодорхой хэмжээнд хийгдсэн учраас ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийг энэ схемээр нь ажиллуулах эрх зүйн орчинг цаг алдалгүй бүрдүүлэх нь зүйтэй болов уу. Ипотекийн үнэт цаасны зах зээл Монгол улсад энэ схемээр ажиллах нөхцөл бүрэн бүрдсэн гэж үзэж байна. Тухайлбал:

- Арилжааны банкууд ипотекийн зээл олгож эхэлсэн, банкуудын оролцоотойгоор орон сууцны санхүүжилтийн компани буюу МИК байгуулагдсан, Засгийн газрын орон сууцны хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэгч ОССК байгуулагдсан, гарааны хөрөнгө оруулалтыг татах талаар гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулагчидтай яриа хэлэлцээр хийж байгаагаас гадна ипотекийн зээлийн стандарт, журам зааврууд боловсруулагдаж байна. Үүнээс гадна орон сууцны зээлийн эрэлт ихэсч, орон сууцны нийлүүлэлт зогсонги байдалд

орсон тул эрх зүйн орчинг дээрх хувилбараар бүрдүүлж, санхүүгийн систем, барилгын салбарыг гацаанаас гаргах нь ялангуяа хямралын үед зайлшгүй авах арга хэмжээний нэг байх болно.

“Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны тухай“ хуулийн төсөлд

Ипотекийн үнэт цаасны зах зээлийн харилцаанд үл хөдлөх хөрөнгийг үүргийн гүйцэтгэлийг хангах баталгаа, барьцаа болгон ашиглах, барьцааны гэрээ байгуулах, биелүүлэх, үүргийн гүйцэтгэлийг хангуулахтай холбоотой харилцааг зохицуулах асуудал нэн чухал юм. Үл хөдлөх хөрөнгийн барьцаатай холбоотой харилцаа нь ипотекийн үнэт цаасны анхдагч болон хоёрдогч зах зээлд аль алинд нь үүсдэг учраас өмчлөх, өвлөх, бэлэглэх, худалдах, барьцаалах, ашиглах, эзэмших, өмчлөх зэрэг харилцааг эрх зүйн болон эдийн засгийн харилцаа талаас нь судалж дүгнэсэн болно.

Өргөн барьсан хуулийн төсөлд шинжилгээ хийх явцад бусад орнуудын эд хөрөнгийн барьцааны талаархи туршлага, эрх зүйн зохицуулалт, Монгол улсын Үндсэн хууль, Иргэний хууль, бусад хуулиудтай нийцсэн байдал зэргийг харьцуулан судалсанаас гадна Барьцаалуулагч буюу ЗЭЭЛДЭГЧ, барьцаалагч буюу ЗАХ ЗЭЭЛД ОРОЛЦОГЧДЫН аль алины эрх үүрэг, үүнээс үүдэн гарах үр дагавар, барьцаа хөрөнгийг шүүхийн болон шүүхийн бус журмаар, шууд худалдан борлуулах зэрэг аргуудын эерэг болон сөрөг талууд, баримтлах зарчим зэргийг тодорхойлон дүгнэлт гаргаж, санал зөвлөмж боловсруулсан болно. (Судалгаа үзнэ үү)

Хуулийн төсөлд хийсэн шинжилгээ, харьцуулсан судалгааг үндэслэн дараах дүгнэлтийг хийж болохоор байна. Үүнд:

- Хуулийн төслийг банк санхүүгийн байгууллага иргэдийн хоорондын харилцаанаас гадна иргэд-иргэдийн хоорондын барьцааны харилцааг зохицуулахаар өргөн хүрээнд боловсруулжээ.
- Хуулийн төсөлд эд хөрөнгийн давхар барьцаа, барьцааны гэрчилгээ, барьцааны зүйлийг шүүхээс гадуур болон шуудхудалдан борлуулах зэрэг шинэлэг харилцаануудыг тусгажээ.
- Хуулийн төслийн ихэнх зүйл, заалтууд нь Иргэний хууль, бусад хуулийн зүйл, заалтуудтай давхардаж, хууль хоорондын уялдаагүй байдлыг үүсгэснээс гадна хоорондоо зөрчилтэй байна.
- Хуулийн төсөл нь ерөнхий бүтцийн хувьд шаардлага хангасан гэж үзэж болох боловч тусгайлан зохицуулах шаардлагатай зарим харилцааг төдийлөн сайн тусгаагүй, барьцаалагч- барьцаалулагчийн эрх ашигт тэгш бус үйлчлэхээр, үндсэн агуулгаараа барьцаалагчийн эрх ашгийг хэт хамгаалсан, барьцаалуулагчийн эрх, үүргийг хангалтгүй тусгасан байгаа нь практикт ихээхэн зөрчил, гомдлыг үүсгэж болзошгүй байна.
- Хуулийн төсөлд тусгаснаар, хөрөнгийн үнэлгээчин нь талуудын хооронд байгуулсан гэрээний дагуу барьцааны зүйлийг үнэлэх чиг үүрэгтэй ИРГЭН байна гэж заасан нь оновчтой бус. Хөрөнгийн үнэлгээчний тухайн үл хөдлөх хөрөнгийг үнэлэх арга, эрх үүрэг, хариуцлага зэргийг зохицуулсан эрх зүйн орчин бүрдээгүй, аль нэг талын ашиг сонирхолд үйлчлэх нөхцөл байсаар байна. УИХ-д өргөн барьсан “Хөрөнгийн үнэлгээний тухай“ хуулийн төслөөс үзэхэд хөрөнгийн үнэлгээчнийг мөн л иргэн байхаар зохицуулсан нь бусад орнуудын жишгээс гажсан байна. Хөрөнгийн үнэлгээг хуулийн этгээдээр хийлгэснээр маргаан гарсан тохиолдолд Иргэний хуулийн дагуу хуулийн этгээдтэй хариуцлага тооцох боломжтой бөгөөд иргэн гүйцэтгэсэн тохиолдолд хөрөнгийн үнэлгэчин иргэнтэй хариуцлага тооцох механизм байхгүй байна.
- Хуулийн төсөлд барьцааны зүйл нь барилга байгууламж, орон сууц, бусад үл хөдлөх эд хөрөнгө, тэдгээртэй холбоотой эрх, МУ-ын иргэнд өмчлүүлсэн газар байна” гэж

заажээ. Бусад орнуудын туршлагаас үзэхэд үл хөдлөх эд хөрөнгийн баоьцааны зүйлийг Иргэний хуулийнхаа төсөлд нийцүүлэн зохицуулсан байдаг ба хуулийн төсөлд заасн барьцааны зүйл нь МУ-ын Иргэний хуульд заасан үл хөдлөх эд хөрөнгийн зохицуулалттай нийцэхгүй байгаа нь эрх зүйн маргаан гарах нөхцөлийг бүрдүүлэх тул хууль хоорондын уялдааг сайжруулах шаардлагатай.

- Хуулийн төсөлд барьцааны гэрчилгээ гэдэг нэр томьёог оруулж энэ нь зөвшөөрлийн үнэт цаас байна гэж заажээ. Зарим улсын (ОХУ) хуулинд нэрийн үнэт цаас байна гэж заасан байдаг. Хэрвээ зөвшөөрлийн үнэт цаас гэж үзвэл уг үнэт цаасаар гэрчлэгдэх эрх, үүргийг тодорхой болгох . “Үнэт цаасны зах зээлийн тухай“ хуультай нийцэж байгаа эсэхийг тодруулах
- Хуулийн төсөлд барьцааны зүйл буюу барьцаалагдсан эд хөрөнгөөс үүргийн гүйцэтгэл хангуулахыг шүүхийн журмаар, шүүхийн бус журмаар, шууд худалдан борлуулах журмаар шийдвэрлэхээр заасан байна. Бусад орнуудын туршлагаас үзэхэд, зээлдэгч хугацаандаа зээлээ төлөгүй тохиолдолд 30-60 хоногт зээлээ төлөх боломж олгодог. 60 хоногийн дотор гэрээний үүргээ гүйцэтгээгүй бол түүний барьцаа хөрөнгө болох ипотекийн зүйлийг өөрийн өмчлөлд шилжүүлэн өөрийн өмчлөлд шилжүүлэн авч зуучлагчдаар дамжуулан түрээслэх, худалдах зэргээр захиран зарцуулж өр барагдуулдаг байна. Ингэхдээ тодорхой процедурын дагуу зээлдэгчид шаардлага гардуулах, ипотекийн зүйлийг шүүхийн бус журмаар худалдах тухай хүсэлт гаргах, зөвшөөрөл авах зэрэг шат дарааллаар хандаж ипотекийн зүйлийг худалдан борлуулахдаа дуудлага худалдааны журмыг хэрэглэдэг байна. Үүнтэй холбоотой харилцааг хуулиар тодорхой зохицуулах шаардлагатай.
- Ипотекийн зүйлээр үүрийн гүйцэтгэл хангуулах дээрхи 3 арга нь өөр өөрийн эерэг болон сөрөг үр дагавартай.
- Шүүхийн журмаар шийдвэрлэхэд хугацаа их шаарддаг, зардал ихтэй боловч маргааныг эцэслэн шийдвэрлэх, барьцаалагчын гомдол гаргах эрх нээлттэй, барьцааны зүйлийн үнийг бодитой тогтоох, шийдвэр гүйцэтгэлийн хариуцлагын тогтолцоо сайн зэрэг давуу талтай.
- Шүүхийн бус журмаар шийдвэрлэхэд барьцаалуулагчийн гомдол гаргах эрх хязгаарлагдмал, барьцаалагч давуу байдлаа ашиглан гэрээний нөхцөлөө тулган хүлээлгэх, талууд бие биенийхээ итгэлийг эвдэх, хөрөнгийн үнэлгээг бууруулах замаар барьцаалуулагчийг хохироох нөхцөл бүрдэх сөрөг үр дагавартай авч хугацаа бага, зардал бага шаарддаг нь барьцаалагчийн хувьд давуу боломжийг олгож байна
- Шууд худалдан борлуулах арга нь мөн шүүхээс гадуур худалдан борлуулах аргатай ижил үр дагавартай боловч хуулиар нарийвчлан зохицуулагдаагүй

Зах зээлд оролцогч мэргэжлийн байгууллагуудын хандлагаас харахад барьцааны зүйлийг шүүхийн бус журмаар худалдан борлуулах асуудлыг тэргүүн ээлжинд хэлэлцэж байгаа бөгөөд өмнө нь энэ асуудлыг ”Ипотекийн зүйлийг шүүхийн бус журмаар худалдан борлуулах журмын тухай“ хуулиар зохицуулсан боловч Үндсэн хуулийн цэцээс Үндсэн хууль зөрчсөн гэж үзсэн тул барьцаалуулагчийн эрхийг аль болохоор хангасан, төлбөр гүйцэтгэх хугацаа, боломжийг нь хангасан, гомдол гаргах эрх нь нээлттэй эрх зүйн тэгш нөхцөлийг хангах нь зүйтэй болов уу.

Ипотекийн үнэт цаасны зах зэлийн эцсийн зорилго нь иргэдийг ОРОН СУУЦТАЙ БОЛГОХ нийгмийн зорилгод чиглэгдсэн байх учиртай тул төрийн зүгээс ч банк санхүүгийн байгууллагуудын зүгээс ч энэ боломжийг хангаж өгөх учиртай. Ипотекийн зах зээл өндөр хөгжсөн орнуудад Засгийн газар нь Зээлдүүлэгч болон зээлдэгчдэд ихээхэн дэмжлэг туслалцаа үзүүлдэг байна. Тухайлбал: АНУ-д FHA-Холбооны орон сууцны агентлаг, VA-Ахмад дайчдын ипотекийн баталгааны сан зэрэг байгууллагууд байдаг.

Эдгээр байгууллагууд нь ѕзээлийн эрсдэлийн даатгалын компанийн хэлбэрээр ажиллаж

амьжиргааны түвшин доогуур айл өрхөд тусламж үзүүлдэг. Зээлдэгч зээлийн төлбөрөө цаг тухайн үед нь хийж чадахгүй тохиолдолд зээлдүүлэгч банк нь Хотын орон сууц, хөгжлийн газарт уг зээлийн төлөгдөөгүй хэсгийг төлөх хүсэлт гаргаснаар уг байгууллага нь зээлдэгчийн өмнөөс төлбөрийг гүйцэтгэж барьцаа хөрөнгийг шилжүүлэн авч авдаг. Ингэхдээ аль болохоор иргэдийг орон сууцтай болгох Засгийн газрын бодлого хэтөлбөрийн хүрээнд ажилладаг.

* * *

Ашигласан материал:

Хууль, тогтоомж

1. Монгол улсын Үндсэн хууль
2. Монгол улсын Иргэний хууль
3. Монгол Улсын Иргэний хэрэг шүүхэд хянан шийдвэрлэх тухай хууль
4. МУ-ын Ипотекийн зүйлийг шүүхийн бус журмаар хуралдан борлуулах журмын тухай
5. Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль
6. Шүүхийн шийдвэр гүйцэтгэх тухай хууль
7. Эд хөрөнгийн өмчлөх эрх, түүнтэй холбоотой эд хөрөнгийн бусад эрхийн улсын бүртгэлийн тухай хууль
8. УИХ-д өргөн баригдсан “Үл хөдлөх эд хөрөнгийн барьцааны тухай хууль”-ийн төсөл
9. УИХ-д өргөн баригдсан “Хөрөнгийн үнэлгээний тухай” хуулийн төсөл
10. Туркийн Иргэний хууль
11. ОХУ-ын Ипотекийн тухай хууль /Федеральный закон об ипотеке/
12. Федеральный закон

Ном, хэвлэл

1. Санхүүгийн зохицуулах хороо “Үнэт цаасны зах зээл” 2008 он
2. Д.Ганхуяг “Үл хөдлөх хөрөнгийн эдийн засгийн үнэлгээ” 2005 он
3. Хууль зүйн үндэсний төв, Германы техникийн хамтын ажиллагааны нийгэмлэг “Иргэний хуулийн шинэлэг зохицуулалт” 2003 он
4. “Монгол Улсын шинэ иргэний эрх зүй – гэрээний эрх зүй дэх үл хөдлөх эд хөрөнгөтэй холбоотой зохицуулалт” Сургалтын материал 2005 он
5. АНУ-ын ОУХА-ын санхүүжилттай Эдийн засгийн бодлогыг дэмжих төслийн хүрээнд хийгдсэн “Үл хөдлөх эд хөрөнгийн зээлийг барьцаалсан үнэт цаасны зах зээлийг Монголд хөгжүүлэх нь” тайлан 2002 он
6. Орон сууцны санхүүжилтийн төслийн хүрээнд хийгдсэн “Ипотекийн зүйлээр үүрэг гүйцэтгэгчийн шаардлагыг хангах ажиллагаа” тайлан 2004 он
7. USAID, Эдийн засгийн бодлогын шинэтгэл, өрсөлдөх чадвар төслийн хүрээнд хийгдсэн “Монголбанкинд моргэйжийн хоёрдогч зах зээлийг дэмжих бодлого, зохицуулалтын журмуудыг боловсруулахад тусалцаа үзүүлэх тухай тайлан 2007 он
8. ЭЗБШӨЧ төслийн сар тутамын цуврал 2006 он 10сар
9. Ц.Норовдондог, “Үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн олон улсын практик туршлага” харьцуулсан судалгаа
10. Г.Хаш-Эрдэнэ, МУ-д ҮХХБҮЦЗЗээлийн оновчтой тогтолцоог бүрдүүлэх, түүний хууль эрх зүйн орчинг боловсронгуй болгох нь /судалгааны ажил/
11. М.Мөнхболд “Ипотекээр баталгаажсан үнэт цаасны зах зээл” 2008 он
12. “Монгол улсад үл хөдлөх хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны зах зээлийн оновчтой тогтолцоог бүрдүүлэх, түүний хууль, эрх зүйн орчинг боловсронгуй болгох нь” ЗТБХБЯам
13. Douglas B.Daimond Secondary market funding mechanisms July, 2000

14. OGUZMAN.K.M/SELICI.O., ESYA HUKUKU, Istanbul 1997 он.
15. SIRMEN.L., ESYA HUKUKU DERSLER, Ankara 1995 он.
16. МИК-ийн мэдээ сэтгүүл 2008 оны 3-4 улирал, 2009 оны 1-2 улирал
17. “How can mortgage-backed securities bring down the U.S economy” by Josh Clark, 2008
18. “Why the Mortgage-backed Security went the way of the Dinosaur”, by Josh Clark, 2008

Интернэт эх сурвалж

1.1 www.wikipedie.org.
1.2 www.mongolbank.com
1.3 www.law.ankara.edu.tr
1.4 www.frc.mn
1.5 www.tkgm.gov.trv
1.6 www.turkhukuksitesi.com
1.7 www.hukuki.net
1.8 www.mof.gov.mn
1.9 http://www.pmis.gov.mn/asrt/
1.10 www.legalinfo.mn
1.11 www.nso.mn
1.12 “Mortgage-backed securities.” U.S. Securities and Exchange Commission. http://www.sec.gov/answers/mortgagesecurities.htm
1.13 Wilson, Chris. “What are mortgage-backed securities, anyway?” Slate. March 17, 2008. http://www.slate.com/id/2186801/