

**ҮЛ ХӨДЛӨХ ЭД ХӨРӨНГӨ БАРЬЦААЛСАН (МОРГЕЙЖ) ЗЭЭЛИЙН ХҮҮ БА ҮНДСЭН  
НӨХЦӨЛ, ЗАСГИЙН ГАЗРЫН ДЭМЖЛЭГИЙН ТАЛААРХ БУСАД ОРНУУДЫН  
ТУРШЛАГА** (Харьцуулсан судалгаа)

*Ц. Норовдондог (Ph.D), Д. Мягмарцэрэн, Ц. Батдорж, Г. Билгээ,  
Ц. Болормаа, Г. Гэрэл, Ч. Онончимэг*

## Агуулга

Оршил

Судалгааны зорилго

1. Моргейжийн талаарх ойлголт, моргейжийн зээлийн хугацаа болон зээлийн хүү, бусад нөхцөлийн талаар
  - 1.1. Моргейжийн зээлийн хугацаа болон зээлийн хүү
  - 1.2. Моргейжийн зээлийн нөхцөл
2. Моргейжийн зээл олгоход Засгийн газраас үзүүлж буй дэмжлэг, бусад орны туршлага
  - 2.1. Засгийн газрын зүгээс бусад холбогдох байгууллагуудтай хамтран хэрэгжүүлдэг арга хэмжээ
  - 2.2. Үл хөдлөх эд хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны зах зээлийн харилцаа
  - 2.3. Моргейжийн зах зээлийн онцлог загварууд
3. Моргейжийн зээлийн санхүүгийн эх үүсвэрийг хэрхэн шийдвэрлэж байгаа туршлага
  - 3.1. Гэрээт хадгаламж
  - 3.2. Үл хөдлөх хөрөнгийн зээл
4. Моргейжийн зээлийг нийгмийн бага орлоготой иргэдэд зориулан олгох, санхүүгийн дэмжлэг үзүүлэх талаар шийдвэрлэж буй зарим орны туршлага

\* \* \*

**ҮЛ ХӨДЛӨХ ЭД ХӨРӨНГӨ БАРЬЦААЛСАН (МОРГЕЙЖ) ЗЭЭЛИЙН ХҮҮ БА ҮНДСЭН НӨХЦӨЛ,  
ЗАСГИЙН ГАЗРЫН ДЭМЖЛЭГИЙН ТАЛААРХ БУСАД ОРНУУДЫН ТУРШЛАГА**

## Оршил

УИХ -ын гишүүн Д. Ганхуягийн 2012 оны 5 -р сарын 1 -ний өдрийн 7/3074 тоот албан бичгээр ирүүлсэн захиалгын дагуу Моргейжийн зээлийн хүү ба үндсэн нөхцөл, Засгийн газраас авах арга хэмжээ болон бусад асуудлын талаар харьцуулсан судалгааг УИХ-ын Тамгын газрын Судалгааны төвийн Эдийн засгийн багийн судлаачид гүйцэтгэв.

Судалгаанд захиалагчийн хүсэлтийн дагуу дараах орнуудыг хамруулав. Үүнд:

- Өндөр хөгжилтэй орнуудаас – Австрали, Австри, АНУ, Франц, Их Британи, Канад, Герман, Итали, Япон, Сингапур
- Хөгжилтэй орнуудаас – Испани, Бельги, Дани, Финлянд, Норвеги, Швед
- Хөгжиж буй орнуудаас – БНХАУ, Ирланд, Нидерланд
- Буурай орнуудаас – Тунис, Марокко

(Судалгааны захиалгад холбогдох нэмэлт мэдээллийг 2009 онд тус Судалгааны төвийн гүйцэтгэсэн “Монгол улсад ипотекаар баталгаажсан үнэт цаасны зах зээлийг хөгжүүлэх асуудал, бусад орнуудын туршлага, өргөн барьсан хуулийн төсөлд хийсэн шинжилгээ” сэдэвт бодлогын судалгааны дэлгэрэнгүй тайлангаас уншиж танилцана уу?)

## Судалгааны зорилго

Дэлхийн бусад орнуудад иргэдийг орон сууцтай болоход нь зориулж моргейжийн зээлийг хүртээмжтэй, сонголттой олгох ямар схемийг ашигладаг, шаардагдах санхүүжилтыг хэрхэн бий болгодог, орлого багатай иргэдээ орон сууцтай болоход нь төрөөс санхүүгийн дэмжлэг үзүүлдэг эсэх, ямар арга замаар хэрхэн дэмжлэг үзүүлдэг зэрэг асуудлуудыг тодруулахыг зорилоо. Үүний тулд үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн нөхцөл, хугацаа, хүү болон холбогдох бусад мэдээллийг харьцуулан авч үзсэн болно.

Нэг: **Моргейжийн талаарх ойлголт, моргейжийн зээлийн хугацаа болон зээлийн хүү, бусад нөхцөлийн талаар**

Ойлголт: **Моргейж, Ипотек** (mortgage, hypothec) – Үл хөдлөх хөрөнгө барьцаалсан зээл. Герман болон Европын орнуудад ипотек (hypothec) гэсэн нэр томъёог өргөн хэрэглэдэг бол АНУ болон өмнөд Америк, Азийн урд талын зарим оронд моргейж (mortgage) гэсэн ойлголтыг түгээмэл хэрэглэдэг. Дээрх 2 ойлголтын аль аль нь үл хөдлөх хөрөнгө барьцаалж, урт хугацааны зээл олгох агуулга бүхий ойлголт юм. Өөрөөр хэлбэл, ипотек нь эх газрын эрх зүйн тогтолцоотой улс орнуудад, моргейж нь Англо-Саксоны эрх зүйн тогтолцоотой улс оронд түгээмэл хэрэглэдэг байна.

Манай улсын хувьд энэхүү үл хөдлөх хөрөнгө барьцаалах тухай эрх зүйн харилцаа харьцангуй шинээр хөгжиж байгаа тул моргейж, ипотекийн талаарх ойлголт, зохицуулалтын хувьд тодорхойгүй зүйлүүд нэлээн байгаа юм. Тухайлбал үүнийг Монгол Улсын Иргэний хуульд “Бусад үүрэг гүйцэтгүүлэгчдээс тэргүүн ээлжинд өөрийн шаардлагаа хангуулахаар үүрэг гүйцэтгүүлэгч тодорхой үл хөдлөх эд хөрөнгө барьцаалахыг ипотек гэнэ” хэмээн заасан байдаг.

Нэр томъёоны хувьд:

- Анхдагч зах зээл (Primary market) – Зээлийг анх олгож буй болон үнэт цаасыг анхлан арилжаалж буй зах зээл.<sup>16</sup>
- Моргейжийн хоёрдогч зах зээл (Secondary mortgage market) – Моргейжийн зээл болон ипотекийн зээлээр баталгаажсан бонд эсвэл үнэт цаасыг арилжаалах зах зээл.<sup>17</sup>

### 1.1. Моргейжийн зээлийн хугацаа болон зээлийн хүү

Дэлхийн бусад орнуудад моргейжийн зээлийн олон янзын загвар, схемийг хэрэглэдэг учраас моргейжийн зээлийн үндсэн нөхцөл, онцлог шинжүүдийг ялгаатай тогтоосон байдаг. Улс орон бүр өөрийн хууль эрх зүйн орчин, онцлох нөхцөл байдлаас шалтгаалан үүнийг дотоодын хууль тогтоомж, дүрэм журмаар зохицуулсан байдаг. Үүнд:

- **Хүү:** моргейжийн зээлийн хүү нь тогтмол болон хувьсах хэлбэртэй байх ба зээлийн хугацааны мөчлөгөөс хамааран өөрчлөгдөж болно. Тогтмол хүүтэй моргейж нь хамгийн түгээмэл төрөл нь юм. Энэ төрлийн моргейжийн зээлийн хувьд сар болгон

<sup>16</sup> Иргэний хуулийн 3-р дэд бүлгийн 165.1

<sup>17</sup> Ипотекийн тайлбар толь – Санхүүгийн зохицуулах хороо 2008 он. Хуудас43

төлөх зээлийн хэмжээ болон хүү нь тогтмол байна. Энэ төрлийн зээлийн хүү бага, хугацаа урт (15-30) жил байдаг байна.

Хувьсах хүүтэй моргейж нь эдийн засаг, санхүүгийн байдлаас шалтгаалан зээлийн хүү нь өсч буурч болох уян хатан шинжтэй байдаг. Зээлдэгч нь ямар нэг торгууль болон бусад хариуцлага хүлээхгүйгээр сар бүр төлөх төлбөрийнхөө хэмжээг өөрчлөх боломжтой байдаг. Өөрөөр хэлбэл, зээлдэгчийн санхүүгийн байдлаас хамааран зээлийн сар бүр төлөх хэмжээг уян хатан тогтоодог. Зээлдэгч нь орлого их үедээ зээлийн төлбөрийг бөөнд нь төлөх, орлого бага үед зээлийн төлбөрийг бага төлөх буюу тухайн сард төлөхгүй байж болдог байна. Энэ төрлийн моргейжийн хувьд хүүгийн гэнэтийн өөрчлөлтөөс шалтгаалан зээлдэгч болон зээлдүүлэгч талд өндөр эрсдэл учирч болох талтай.

- **Хугацаа:** Моргейжийн зээл нь ихэвчлэн урт хугацаатай байх ба зээлийн хугацааг хойшлуулан зээлийг төлөх боломжийг олгох нь чухал байдаг. Зарим төрлийн моргейжийн зээлийн хувьд зээлийн хугацааг хойшлуулах боломжгүй байдаг тул тогтоосон өдөр, үлдэгдэл төлбөрийг төлөх зарчим үйлчилдэг байна.
- **Төлбөрийн хэмжээ ба давтамж (үечлэл):** Зээл төлөх хэмжээ ба зээл төлөх хугацааг зээлдэгчийн боломжоос шалтгаалан өөрчлөх тохиолдол байдаг байна. Зээлдэгчийн төлөх дүнг ихэсгэх болон багасгах боломжтой байдаг.
- **Урьдчилгаа:** Ихэнх тохиолдолд моргейжийн зээлийн хэмжээ, урьдчилгаа зэрэгт хязгаар тавьж лимит тогтоодог, эсвэл зээлдэгчээс заавал урьдчилгаа төлбөр шаарддаг байна. Зээлийн урьдчилгааны хэмжээг улс орон бүр харилцан адилгүй тогтоодог байна.

Моргейжийн зээлийн хэмжээ нь тухайн үл хөдлөх хөрөнгийн шинж чанар (БНХАУ-ын хувьд тухайн үл хөдлөх эд хөрөнгийн шинж чанараас хамааран ялгавартай тогтоосон) болон хөгжлийн түвшингээс үл хамааран үл хөдлөх хөрөнгийн үнийн дүнгийн 50-аас дээш хувьд олгогддог байна. Үүнийг харьцуулсан хүснэгтээр харуулбал:

Хүснэгт 1:

- Моргейжийн зээлийн хэмжээ болон зээлийн хүү<sup>18</sup> (2011 оны 12-р сарын байдлаар)

Орнууд	Зээлийн хэмжээ (хүртлэх хувь)	Зээлийн хугацаа (хүртлэх жилээр)	Зээлийн хүү жилээр (хувиар)
Өндөр хөгжилтэй орнууд			
Австрали	80	25	7,9
Австри	60	25	2,2
АНУ	80	30	4,1 - 4,3
Франц	80	25	3,05 - 5,0
Их Британи	70	20	3,2 - 6,25
Канад	75	25	3,6
Герман	70	25	3,6 - 0,2

<sup>18</sup> Ипотекийн тайлбар толь – Санхүүгийн зохицуулах хороо 2008 он. Хуудас50

Итали	50	15	4,7
Япон	80	25	4,7
Сингапур	80	35	1.25 - 3.08
Хөгжилтэй орнууд			
Испани	100	30	4,15 - 5,3
Бельги	83	20	1,9
Дани	80	30	58,5 - 0,1
Финлянд	75	17	2,6
Норвеги	70	17	-
Швед	80	25	10,1 - 0,9

Хөгжиж буй орнууд			
Хятад <sup>1</sup>	Шинэ 80	30	3,75-4,30
	Хуучин 70	30	3,75-4,30
Ирланд	70	20	4,0-6,6
Нидерланд	90	30	0,7-4,6
Буурай хөгжилтэй орнууд			
Тунис	70	10	6,4 – 7,5
Марокко	60	25	5,0

Моргейжийн зээлийн онцлог зохицуулалт бүхий зарим орнуудын туршлагаас үзэхэд:

#### Испани улс:

Өнөөгийн байдлаар моргейжийн зээлийг хамгийн хүртээмжтэй олгож байгаа орон бол Испани, учир нь тус улсад үл хөдлөх хөрөнгийн үнийн дүнгийн 100 хувь хүртэлх дүнтэй тэнцэх зээл олгох ба зээлдэгч моргейжийн зээл авахын тулд заавал урьдчилгаа мөнгө төлөх шаардлагагүй. Түүнчлэн тус улсын хувьд банкнаас олгох зээлийн хугацаа нь 30 жил байх бөгөөд моргейжийн зээлийн жилийн хүү 4,8-5,2 хувийн хооронд хэлбэлзэж байна.

#### Франц улс:

Францын иргэдийн хувьд моргейжийн зээлийг авахдаа хамгийн доод хэмжээ нь 75 мянган евро байхаар шууд тогтоосон байна. Хүснэгтээс харахад Францад тухайн үл хөдлөх хөрөнгийн үнийн дүнгийн 80 хүртэлх хувийн зээлийг авах боломжтой бөгөөд энэ нь амралтын зориулалттай үл хөдлөх эд хөрөнгө худалдан авахад гэх мэтээр тодорхой зээлдэгчидэд хамаатай. Бусад тохиолдолд үл хөдлөх хөрөнгийн үнийн дүнгийн 70 хүртэлх хувиар тооцон зээл олгодог байна. Өөрөөр хэлбэл, үл хөдлөх хөрөнгийн зориулалтаас шалтгаалан урьдчилгаа төлбөрийн хэмжээ 20-30 хувийн хооронд хэлбэлздэг байна. Зээлийн хүүгийн хувьд тогтмол хүү бүхий моргейжийг ашигладаг бөгөөд хүүгийн хэмжээ нь 10 хүртэлх жилийн зээлд 3,3 хувь, 15 хүртэлх жилийн зээлд 3,5 хувь, 20 хүртэлх жилийн зээлд 3,6 хувь тус тус байна.

**Их Британи улс:**

Их Британид зээлийн хамгийн бага хэмжээ нь 150 мянган фунт байна. Тус улсад моргейжийн зээл нь тухайн үл хөдлөх хөрөнгийн үнийн дүнгийн 70 хувиас хэтрэхгүй байх бөгөөд одоогийн байдлаар банкууд дунджаар 60 %хувь хүртэлх хэмжээний зээлийг олгож байна. 2010 оны байдлаар Их Британийн моргейжийн зээлийн хүү 2009 оны 2 -р сартай харьцуулахад дунджаар 0,1-0,2 хувиар буурсан байна. Тогтмол хүү бүхий моргейжийн хувьд зээлийн хүүгийн хамгийн бага хэмжээ 3,2 хувьтай байна.

**Тунис улс:**

Тунис улсын хувьд моргейжийн зээлийн давуу тал нь үл хөдлөх хөрөнгийн үнийн дүнд өндөр босго тогтоогоогүй бөгөөд зээлийн хэмжээ нь үл хөдлөх хөрөнгийн үнийн дүнгийн 70 хувьтай тэнцүү байна. Тус улсад моргейжийн зээлийн дундаж хэмжээ нь ойролцоогоор 100 мянган евро бөгөөд 10 хүртэлх жилийн хугацаанд олгогдох жилийн хүү нь 6,4-7,5 хувь буюу өндөр хөгжилтэй орнуудтай харьцуулахад харьцангуй өндөр байна.

**Марокко улс:**

Мароккогийн моргейжийн зээл нь өөрийн орны төдийгүй гадаадын иргэдэд хүртээмжтэй байдаг. Хэдийгээр олон оронд моргейжийн зээл нь гадаадын иргэдэд хүртээмжтэй боловч Мароккогийн зээлийн нөхцөл нь бусад оронтой харьцуулахад илүү энгийн байдгаараа ялгаатай. Зээлийн нөхцөлд зээлийн жилийн хүү, хэмжээ болон хугацаа зэрэг хамаарч байгаа. Түүнчлэн зарим улс орны хувьд зөвхөн өөрийн орны иргэдээс гадна гадаадын харъяат иргэдэд олгох моргейжийн зээлийн тусгай нөхцөл тавьдаг байна. Тухайлбал, Герман, Кипр, Чех, Турк, АНУ, Испани, Итали гэх мэт. Энэ мэдээллийг Хүснэгт 2-т харьцуулан үзүүлэв.

**Хүснэгт 2:**

- Гадаадын харьяат иргэнд зориулсан моргейжийн зээлийн хэмжээ болон зээлийн хүү

Орнууд	Зээлийн хэмжээ (хүртлэх хувь)	Зээлийн хугацаа (хүртлэх жилээр)	Тогтоосон зээлийн хүү (хувиар)
Герман	60	20	3,85 - 4,75
Кипр	80	40	3,50 - 7,50
Чех	50	30	4,25 - 5,15
Турк	70	20	6,50 - 9,70
Испани	70	30	4,15 - 5,30
АНУ	60	30	6,00 - 7,50
Итали	60	30	4,90 - 5,40
Франц	80	30	3,15 - 5,10
Грек	50	20	3,10 - 3,80
Израиль	60	30	4,50 - 8,00
Португал	60	30	3,50 - 4,50
Португал	80	30	2,75 - 6,15

\* \* \*

**1.2. Моргейжийн зээлийн нөхцөл**

Хүснэгт 3:

- Зарим орны Моргейжийн зээлд тавигдах шаардлага

Улс	Зээл олгох нөхцөл
Австрали	Зээл авахад шаардагдах материал <sup>2</sup> : 1. Санхүүгийн байдлын үнэн зөв, бүрэн бүтэн мэдээлэл 2. Өөрийн болон батлан даагчын талаархи хэрэгцээтэй бүх мэдээ мэдээлэл, бичиг баримт 3. Бизнесийн талаархи эсвэл энэхүү зээлтэй холбогдох дэлгэрэнгүй мэдээллүүдийг гаргаж өгөх
Хятад <sup>3</sup>	1. Иргэний эрх зүйн бүрэн чадамжтай, хүчинтэй иргэний үнэмлэх гэрчилгээтэй байх / оршин суух харьяаллын гэрчилгээ зэрэг/ 2. Тогтвортой ажил болон орлоготой байх, банкны зээл болон хүүг буцаан төлөх чадвартай байх 3. Зээлийн сайн түүхтэй байх 4. Хуулийн дагуу хүчинтэй орон сууцны худалдан авах гэрээ байгуулсан байх, түүнчлэн орон сууцыг оршин суух зорилгоор ашиглах 5. Орон сууцны урьдчилгааг төлөх ёстой хамгийн бага хувь хэмжээнээс доошгүйг төлсөн байх 6. Зарчмын хувьд худалдан авч буй орон сууцыг барьцаа болгон батлан даах 7. Тухайн банкны бусад тогтоосон шаадлагуудыг хангасан байх
Сингапур <sup>4</sup>	1. Моргейжийн зээл хүсэгч 21 - 65 хүртэлх настай байх 2. 24,000 сингапур доллараас доошгүй жилийн цалинтай байх 3. Сингапурын иргэн байх, байнгын оршин суугч мөн гадаадын иргэн байж болно.  Шаардагдах бичиг баримт: 1. Худалдах худалдан авах гэрээ 2. Сүүлийн жилүүдийн цалин эсвэл орлогын албан татварын үнэлгээ /хэрэв хувиараа ажил эрхлэгч бол сүүлийн хоёр жилийн татвар төлсөн баримт/ 3. Сүүлийн үеийн хуримтлалын фондын баримт 4. Сүүлийн 6 сарын банкны зээлийн баримт /хэрэв байгаа бол/ 5. Орон сууц худалдсан гэрчилгээ /хэрэв байгаа бол/ 6. Иргэний үнэмлэх, паспортын хуулбар 7. Түрээсийн гэрээ /хэрэв байгаа бол/

\* \* \*

Хоёр: **Моргейжийн зээл олгоход Засгийн газраас үзүүлж буй дэмжлэг, бусад орны туршлага**

**2.1. Засгийн газрын зүгээс бусад холбогдох байгууллагуудтай хамтран хэрэгжүүлдэг арга хэмжээ**

Үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл өндөр хөгжсөн орнуудад Засгийн газар нь Зээлдүүлэгч институтууд болон зээлдэгч иргэдэд ихээхэн дэмжлэг туслалцаа үзүүлдэг байна. Үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлд Засгийн газраас доор чиглэлээр дэмжлэг үзүүлж байна.

- БАТАЛГАА. Үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн барьцаатай гаргаж буй үнэт цаасны баталгааг гаргах. АНУ-д 30-аад жилийн турш Засгийн газар нь ипотекийн зүйлээр барьцаалсан үнэт цаас (Morthgage backed securities-MBS)-ны баталгааг гаргаж өгсөн байна. 1970 оноос Fannie Mae Засгийн газрын баталгаагүйгээр үл хөдлөх

хөрөнгийн зээлийн барьцаатай үнэт цаасыг гаргах эрхтэй болсон байна. Гэвч үүгээр Засгийн газрын дэмжлэг дуусгавар болоогүй, харин өөр хэлбэртэй болсон байна. АНУ-ын хууль тогтоомжоор MBS-ийн төлбөрийн үүргийн биелэлтэнд төсвийн хөрөнгийг баталгаа болгон ашиглах боломж бүрдсэн бөгөөд ингэснээр энэхүү төрлийн үнэт цаасыг Засгийн газрын өрийн үнэт цаастай адилтгах хэмжээнд авч үзэж байгаа юм байна. АНУ-ын ФРС-ийн нээлттэй зах зээлийн хороо нь энэхүү үнэт цаасыг мөнгө-зээлийн бодлогын хэрэгсэл болгон ашиглаж байна.

- **ЗЭЭЛИЙН ЭРСДЭЛИЙН ДААТГАЛ.** Орчин үеийн үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн институциональ тогтолцоог бий болгох чухал алхам нь 1934 онд Холбооны Орон сууцны удирдах газар (Federal Housing Administration, FHA) -г Орон сууцны тухай хууль тогтоомжид нийцүүлэн байгуулсан явдал байлаа. FHA -ийн үндсэн үүрэг нь үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн хамтын даатгалын системийг бий болгох, үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн стандартыг боловсруулж мөрдүүлэх явдал юм.

FHA нь төрийн зүгээс үүсгэн байгуулсан үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн эрсдэлийн даатгалын компани юм. Зорилго нь амьжиргааны түвшин доогуур гэр бүлийн орон сууцны нөхцөлийг сайжруулах, мөн орон сууцны стандартыг сайжруулж, үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн хамтын даатгалын системийг бий болгох явдал юм.

Үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн даатгалын үндсэн хөтөлбөр нь орон сууц худалдан авах болон орон сууцны нөхцөлөө сайжруулах хүсэлтэй боловч зээл авахад шаардагдах эхний төлбөрийн шаардлагыг хангах чадваргүй тодорхой категорийн иргэдэд хөнгөлөлт үзүүлэхэд чиглэгдсэн байдаг. FHA эхний ээлжинд үндсэний цөөнхи болон орлого багатай, төрийн зүгээс зайлшгүй дэмжлэг авах шаардлагатай бүлэгт хөнгөлөлт үзүүлдэг.

Ийм төрлийн зээлийн даатгал нь ихэнхдээ өөрөө өөрийгөө санхүүжүүлэх зарчмаар ажиллаж буй үл хөдлөх хөрөнгийн хамтын даатгалын сангаас хийгддэг байна. FHA-гийн даатгасан зээлийн хүү нь зах зээлийн хүүний түвшинд зээл авахад шаардагдах эхний төлбөрийн хэмжээ нь ердийн зээлээс арай бага байдаг байна.

- **Нийгмийн тодорхой бүлэгт чиглэсэн орон сууц нийгмийн хангамжийн чиглэлтэй орон сууцны САНХҮҮЖИЛТИЙН ДЭМЖЛЭГ.** Энэхүү санхүүжилтийн дэмжлэг нь Германд нилээд төлөвшсөн бөгөөд нийгмийн эмзэг бүлэгт зээл олгосны дараагаар Засгийн газрын зүгээс шууд болон шууд бус аргаар зээлдэгчийн амьжиргааны түвшинд тулгуурласан дэмжлэгийг үзүүлдэг байна. Жишээлбэл: шууд аргын хувьд зээлдэгчийн гэр бүлд хүүхэд төрөхөд зээлийн зарим хэсгийг төр хариуцан төлөх, шууд бус аргын хувьд татварын хөнгөлөлт үзүүлэх гэх мэт.

Үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийг хөгжүүлсэн бусад орнуудын туршлагаас нэгтгэн дүгнэж үзвэл: Засгийн газраас үл хөдлөх эд хөрөнгөөр барьцаалсан үнэт цаас-баталгаа гаргах, зээлийн эрсдэлийн даатгал, амьжиргааны түвшинд тулгуурласан санхүүгийн дэмжлэг үзүүлэх зэрэг нь олон орнуудадын хувьд эдийн засгийн хөгжил дэвшилд түлхэц болсон хүчин зүйл болжээ. Тухайлбал: АНУ-д (Рузвельтийн шинэ эдийн засгийн бодлого), Германд (Эрхардын дайны дараахь шинэчлэлт), Чилид (Пиночетагийн шинэчлэлт) эдгээр нь бүгд үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн системийн хөгжилтэй холбоотой явагдсан эдийн засгийн үр дүнтэй шинэчлэлтүүд байсан байна.

Барилгын салбар бол эдийн засгийн хөгжилд түлхэц болохуйц үндсэн салбарын нэг юм. Барилгын салбарт хөрөнги оруулалт ихээхэн шаардагддаг боловч санхүүжилт нь үндсэндээ худалдан авагч иргэдийн оруулсан хөрөнгө болон банкны зээлээр хийгдэж байна.



Зураг 1. Орон сууцны санхүүжилтын дэлхийн чиг хандлага



Манай оронд одоогоор үл хөдлөх хөрөнгөөр баталгаажсан зээлийн зах зээл хараахан хөгжиж төлөвшөөгүй байна. Гэтэл АНУ-д барилгын санхүүжилтийн 90% нь баригдаж буй барилга объектээр баталгаажсан ипотекийн зээл байдаг байна.

Үл хөдлөх хөрөнгөөр баталгаажсан зээлийн зах зээлийг бий болгоход дараахь угтвар нөхцөл бүрдсэн байх ёстой гэж үзэж байна. Үүнд:

- Үл хөдлөх хөрөнгийн зээл авах зээлдэгчийн хувьд үндсэн зээл болон хүүг төлөх хэмжээний тодорхой хэмжээний орлогын эх үүсвэртэй байх шаардлагатай.
- Хувьчлагдсан орон сууцны тодорхой нөөц байна. Энэ нь нэг талаас орон сууцны нийлүүлэлтийг нэмэгдүүлэх, мөн зээлдэгчийн хувьд төлбөрийн үүргийн биелэлтийг хангуулах нөхцөл болж байна.
- Арилжааны банкуудад орон сууцны зээлд дайчлагдах боломжтой тодорхой хэмжээний зээлийн эх үүсвэр хуримтлагдсан байх ёстой
- Хууль эрх зүйн орчин, зах зээлийн дэд бүтэц бий болсон байх шаардлагатай

Иймд үл хөдлөх хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны зах зээлийг бий болгохын тулд дараахь асуудлуудад анхаарал хандуулах хэрэгтэй байна.

- Орон сууц худалдан авагчдын төлбөрийн чадварыг нэмэгдүүлэх
- Хөрөнгө оруулагчдын хувьд Засгийн газрын үүрэг болон банкны системд итгэх итгэлийг сайжруулах
- Далд эдийн засгийг аль болохоор багасгах (иргэдийн гар дээр тооцоологдоогүй орлого хуримтлал их байдаг нь төлбөрийн чадварыг бодитой тогтооход сөрөг нөлөө үзүүлдэг)
- Зээлдэгчийн найдвартай байдлыг хангах (Зээлийн сайн түүх, туршлага, итгэл үнэмшил)



- Зээлдэгчийн өмчлөх эрхийн баталгааг хангах

Засгийн газрын шийдвэрээр үл хөдлөх хөрөнгө өр баталгаажсан үнэт цаасны зах зээлийг Монгол улсад шинээр байгуулах, хөгжүүлэх асуудлын хүрээнд дараахь асуудлуудыг эхний ээлжинд шийдвэрлэх шаардлагатай. Үүнд:

- Хууль эрх зүйн орчин бүрдүүлэх
- Үл хөдлөх хөрөнгөөр хийгдэж байгаа хэлцлийн тухай мэдээллийн нэгдсэн бааз байгуулах
- Үл хөдлөх хөрөнгийн зээл олгох стандарт, процедурийг тогтоох үл хөдлөх хөрөнгийн холбогдолтой шүүхийн процессийг шуурхай, үр дүнтэй болгох
- Үл хөдлөх хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны 2 шатлалт зах зээлийн системийг бий болгох
- Тэтгэвэр, даатгалын сан зэрэг урт хугацаат хөрөнгө оруулалтын эх үүсвэрийг дайчлан татах механизмыг бий болгох буюу төрийн оролцоотой даатгалын болон баталгааны системийг бий болгох

## 2.2. Үл хөдлөх эд хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны зах зээлийн харилцаа

Арилжааны банкуудын хувьд урт хугацаатай, хөрөнгө оруулалтын зээл олгох эх үүсвэр хязгаарлагдмал байдаг учраас зээлийн хөрвөх чадварыг сайжруулж, дахин санхүүжилт хийх асуудлыг шийдвэрлэхэд үл хөдлөх хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны зах зээл чухал үүрэгтэй. Дэлхий дахины практикт үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн 2 шатлалт систем бий болж төлөвшсөн байна. Баруун Европын орнууд ихэвчлэн 1 шатлалт зээлийн системтэй явж ирсэн бол АНУ-д 2 шатлалт зээлийн сонгодог схем бий болж төлөвшсөн байна.

Орчин үеийн практикаас үзэхэд хуучин 1 шатлалт системтэй байсан орнууд болон үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн зах зээлийг шинээр байгуулж байгаа орнууд АНУ-ын сонгодог схемд тулгуурласан зах зээлийг хөгжүүлж эхлээд байна.

Баруун Европын орнуудын хувьд 1 шатлалт тогтолцоо нь “энгийн” бөгөөд зардал багатайд тооцогддог ба одоогийн мөрдөж буй хууль эрх зүйн орчинд нь нилээд зохицсон загвар байдаг байна. Гэвч энэхүү загварыг боловсронгуй болгох шаардлага зүй ёсоор тавигдаж байгаа бөгөөд учир нь арилжааны банкны гаргаж буй үнэт цааст хөрөнгө оруулагчдын итгэл тодорхой хэмжээгээр алдарсан учраас найдваргүй мэт сэтгэгдэл төрүүлэх болсон байна. Иймээс хөрөнгө оруулагчдад тодорхой баталгаа гаргаж өгөх механизм бүхий эрсдэлийг тараан байршуулсан сонгодог зах зээлийн загварыг дэлхийн улс орнууд илүүд үзэж байна.

АНУ-ын 2 шатлалт загвар ч гэсэн өөрийн гэсэн сайн, муу талуудтай. Энэ загвар нь нүсэр зохион байгуулалттай, зардал ихтэй байхаас гадна эрх зүйн нарийн төвөгтэй зохицуулалтыг шаардана. Хамгийн гол нь АНУ-ын хувьд англо-саксоны эрх зүйн системийн үл хөдлөх хөрөнгийн маргааныг шүүн таслах процесс нь уян хатан, түргэн шуурхай байдгаараа онцлогтой.

### 2 шатлалт, сонгодог загварын давуу тал нь:

Үйл ажиллагааны хувьд нэгдмэл зах зээлийг агуулж байдгаараа онцлогтой. Төрийн зүгээс эдийн засгийн арга механизмуудыг ашиглан үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээл, үнэт цаасны зах зээл болон макро эдийн засгийн бодлогыг бүхэлд нь зохицуулах боломжийг олгодоггоороо үл хөдлөх хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны зах зээл чухал ач холбогдолтой. Үүнээс үзэхэд: Монгол улсад цоо шинээр үүсч буй зах зээл учраас үл

хөдлөх хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны зах зээлийг АНУ-ын загварт тулгуурласан концепцоор Засгийн газрын хөтөлбөрийн хүрээнд хөгжүүлэх нь зүйтэй юм.

АНУ -ын туршлагыг дэлгэрэнгүй авч үзье.

АНУ-ыг бүхэлд нь хамарсан эдийн засгийн хямралын дараа үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ ханш буурч, үл хөдлөх хөрөнгийн олон банк дампуурсан дараагаар 1938 оноос эхлэн Рузвельтийн засгийн газар үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийг сонгодог загвараар хөгжүүлэх хөтөлбөрийг хэрэгжүүлж эхэлсэн байна.

АНУ-ын Конгресс “Орон сууцны тухай” хуулийн 3-р зүйлийг үндэслэн 1939 онд РИМА \ үл хөдлөх хөрөнгийн холбооны үндэсний ассоциаци\ -ийг байгуулсан. Энэ нь үл хөдлөх хөрөнги өр баталгаажсан зээлийн хоёрдогч зах зээлийг хөгжүүлэх үүрэгтэй Засгийн газраас байгуулсан байгууллага байгаад 1968 онд хувьчлагдсан. Энэ байгууллага нь богино хугацааны дотор арилжааны банкуудаас үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийг худалдан авч өөрийн гаргасан урт хугацаатай бондоор сольж байршуулах замаар үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийг тогтворжуулсан. Ингэснээр АНУ-д орон сууцны үйлдвэрлэл эрс нэмэгдсэн.

Эхний шатанд Фэнни Мэй нь Засгийн газар болон Засгийн газраас эрх олгосон байгууллага, мөн даатгалын баталгаатайгаар үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийг барьцаалж үнэт цаас гаргаж байсан. Гаргасан үнэт цаас нь зах зээл дээр маш их эрэлттэй байсан. Ийм учраас 1970 онд “Орон сууцны санхүүжилтийн тухай” хуулийн дагуу Конгрессын зүгээс Засгийн газрын корпораци \Фрэдди Мэк\ -ийг байгуулсан. 1970 Оноос дээрхи 2 корпораци нь баталгаатай болон энгийн үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийг худалдан авах эрхтэй болсон. Үүнээс шалтгаалан АНУ-ын хэмжээгээр үл хөдлөх хөрөнгийн хэлцэл хийх стандарт бий болгох шаардлага бий болсон.

- Засгийн газрын агентлагуудын зүгээс ҮХХБ зээлийг худалдан авахдаа арилжааны банкинд хатуу шалгуур (шаардлага) тогтоож өгөх болсон. Энэ нь ҮХХ-өөр хийгдэж байгаа аливаа хэлцлийг чанартай болгох, хяналт тавих нөхцөлийг бүрдүүлнэ. Үүний улмаас ҮХХ-ийн гүйлгээний “НЭГДСЭН СТАНДАРТ” бий болсон. Засгийн газар төрийн зүгээс авч хэрэгжүүлж буй нийгэм-эдийн засгийн хөгжлийн бодлоготойгоо уялдуулан үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн хөгжлийн бодлогыг явуулж ирсэн (нийгмийн тодорхой бүлэгт чиглэсэн орон сууцны төсөл хэрэгжүүлэх г.м)
- ҮХХБҮЦЗЗ -ийн хөгжил нь даатгалын системийг хөгжүүлэхэд ихээхэн түлхэц болсон. Фэнни Мэй, Фредди Мэк зэрэг Засгийн газрын байгууллагууд нь өөрсдийн тавьж буй шалгуур үзүүлэлтийг хангасан даатгалын компанид энэ төрлийн даатгалын үйл ажиллагаа эрхлэх зөвшөөрөл олгодог байна.
- ҮХХ-ийн зах зээлийн агентлагууд нь зөвхөн үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлээс хүрээнээс гарч ажилладаг. Үл хөдлөх хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны зах зээл нь хөрвөх чадвар, тэнцвэрт байдлыг хангах явцдаа эдийн засгийн идэвхитэй байдлыг бий болгож, тэнцвэржүүлэх үүрэгтэй. Одоогийн байдлаар Фэнни мэй-гийн зээлийн портфель 260,0 млрд. Долларын зээлийн өр байна. Үүнээс төлбөр хийгдээгүй бондын Пр 500,0 млрд. байна.

### 2.3. Моргейжийн зах зээлийн онцлог загварууд

Үнэт цаасны зах зээлийн эдгээр гурван загварыг хэрэглэдэг улс орнуудын туршлагаас үзэхэд улс орон бүр өөр өөрийн онцлог, давуу болон сул тал, бие биенээсээ ялгарах ялгаа харагдаж байна. Загвар нэг бүрийн давуу болон сул талуудыг товчоор авч үзье.



Загвар нэг буюу германы ипотекийн банкны загварт хамаардаг орнуудын ипотекийн банкуудын үнэт цаас гаргах механизм нь адил боловч үйл ажиллагаа, зохион байгуулалт, ипотекийн зүйлийн үнэлгээний хувь гэх мэт зүйлээрээ хоорондоо ялгаатай байна. Тухайлбал: Чехэд ипотекийн банк нь арилжааны банкны үйл ажиллагаа явуулахыг хуулиар зөвшөөрдөг бол Испанид бүх банкууд бонд гаргаж болохоор хуульчилсан, харин Данид ИЗИ нь банкны хэлбэрээр зохион байгуулагддаггүй байх жишээтэй.

Энэ загварын онцлог буюу 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 субъект байдаг. Нэг субъект 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. Германы болон Данийн ипотекийн банк нь олгосон зээлүүдээ багцлан банкнаас бондын баталгаа болгодог бөгөөд Германд бондын баталгаа болгосон ипотекийн зүйлийн үнэлгээний 50-55 хувьтай тэнцэх үнийн дүнд зээл олгодог учраас хөрөнгө оруулагчдад эрсдэл багатай, баталгаатайд тооцогддог.

Сул тал нь хөрөнгө болон хариуцлагын тал дээр хязгаарлалт тавьдаг учраас урт хугацааны зээлийг санхүүжүүлэх боломжгүй болдог байна. Зээл үнэлгээний харьцааны дээд хязгаар нь бага учраас германы ипотекийн банкны зээлүүд нь зээлийн багцын нэг хэсэг болдог. Зардал багатай давуу тал нь тогтмол хүүтэй зээлийг хүмүүс их сонирхож байх үед гарч ирсэн. Хөвөгч хүүтэй бондыг гаргаж болох боловч энэ чиглэлээрх сайн өрсөлдөгч биш. Тиймээс хөвөгч хүүтэй зээл өсч байгаа хадгаламжийн банкууд нь үндсэн зах зээлийнхээ ихэнх хувийг эзэлдэг байна.

Хоёр дахь төрлийн 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 тавидаг. Зээлийн эрсдэлээ зээлдүүлэгч өөрөө хариуцдагаараа нэг дэхь загвартай адил юм. 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 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.

АНУ -ын Сонгодог загвар нь ипотекийг худалдан авч, өөрсдийн оролцоог бусдад худалдах, нэг бол ипотекийн зүйлийн үнэлгээнд үндэслэн өрийн бичиг гаргах замаар худалдан авсан ипотекоо санхүүжүүлдэг загвар юм. АНУ -ын үл хөдлөх хөрөнгөөр баталгаажсан үнэт цаасны зах зээл дээр Fannie Mae, Freddie Mac, Gennie Mae гэх байгууллагууд үнэт цаас гаргаж эдгээр нь зах зээлийнхээ 88 хувийг эзэлдэг байна. Энэ загвар нь хэд хэдэн давуу талтай. Үүнд:

- АНУ -ын зах зээл дээр хүүгийн түвшин болон урьдчилгаа төлбөрийн эрсдлийг хөрөнгийн зах зээл дэх хөрөнгө оруулагч руу дамжуулж өгдөг.
- Моргейжийн процессыг үйлчилгээ, санхүүгийн эрсдлийн менежмент, санхүүжилт, маркетинг зэрэг үе шатуудад хувааж, тус тусад нь агентуудад хариуцуулдаг бөгөөд ингэснээр зуучлалын үйл ажиллагааны зардлыг багасгаж, шинийг санаачлах боломжтой байна.
- Зээлийн багцыг ангилж үздэг энэ нь саяхныг хүртэл зээлдүүлэгчдэд хориотой байсан.

Сонгодог загварын сул тал нь: Моргейжийн процессыг үе шатуудад хуваасан нь нөгөө

талаас агентуудтай холбоотой эрсдэлүүд гарч ирсэн. Энэ нь хоёрдогч зах зээлд оролцогчдын тоо олон, хоорондын үйл ажиллагаа нь нарийн уялдаа холбоотой байдаг бөгөөд аль нэг агентаас хамаарсан эрсдэлд орох магадлал өндөр байдаг гэсэн үг юм.

Гурав: **Моргейжийн зээлийн санхүүгийн эх үүсвэрийг хэрхэн шийдвэрлэж байгаа туршлага**

Европын орнуудын туршлагаас үзэхэд, орон сууцны санхүүжилтийн асуудлыг дараахь үе шатаар шийдвэрлэж ирсэн туршлага байна. Үүнд:

- Гэрээт хадгаламж
- Үл хөдлөх хөрөнгийн зээл

### 3.1. Гэрээт хадгаламж

Орон сууцны асуудлаа шийдвэрлэхийн тулд иргэд гэрээний үндсэн дээр барилгын хадгаламжийн касс тодорхой хувиар хадгаламж хэлбэрээр мөнгөө хуримтлуулах бөгөөд ОСК-ын зүгээс нийт хадгаламж эзэмшигчдээс төвлөрсөн хөрөнгийн эх үүсвэрийг ашиглан хадгаламж эзэмшигчдийнхээ орон сууцны санхүүжилтийг дарааллын дагуу хөнгөлөлттэй нөхцөлөөр шийдвэрлэдэг байна. Энэ систем нь орон бүрт өөрийн онцлогтой. Тухайлбал: Германд 18-р зууны сүүлчээс эхлэн гэрээт хадгаламжийн кассууд үүссэн.

Хэрвээ иргэн өөрийн орон сууцтай больё гээд түүнд 10000 марк шаардлагатай гэж үзвэл жил тутам 1000 марк хуримтлуулдаг байлаа гэхэд 10 жилийн дараа байртай болно гэсэн үг. Тэгвэл барилгын хадгаламжийн касстай гэрээ хийлээ гэхэд иргэн нэг - хоёр жилийн дараа байртай болох боломжтой болно. Учир нь ОСХК нь олон иргэдээс хуримтлуулсан хадгаламжийн эх үүсвэрээр тэдгээрийн орон сууцны санхүүжилтийг дарааллын дагуу богино хугацаанд шийдвэрлэдэг байна. Германд барилгын санхүүжилтийг шийдвэрлэдэг үндсэн институт бол Барилгын хадгаламжийн касс. Барилгын санхүүжилтийн 3/4 нь энэхүү институтаар дамжин хийгдэж байна.

БХК -н зээлийн эх үүсвэр нь

- хадгаламж эзэмшигчдийн хөрөнгө
- хадгаламж эзэмшигчид гэрээний дагуу төлсөн хүү
- орон сууцны зээлийн хүү

Зээлийн үндсэн төлбөр болон хүүг төлж барагдуулна. Зээлийн төлбөр хийх дээд хугацаа нь 10-12 жил, хүү нь жилийн 5-6 хувь орчим байна. Энэ нь банкны зээлээс 4 пунктээр бага байна. Франц, Их Британд мөн иймэрхүү загвараар барилгын санхүүжилтийг хийж байна. Онцлог ялгаатай талууд нь:

**Францад 2 төрлийн барилгын хадгаламжийн кассын данс байна.**

1. Барилгын хадгаламжийн дэвтэр – Эхний ээлжинд 100,0 мянга хүртэл франк хийсэн тохиолдолд жилийн 3,75 хувийн хүүтэй 150,0 мянган франкын зээл авах эрх үүснэ. Хадгаламж эзэмшигчдийн дансанд жилд дунджаар 7,5 мянган франкын хүүний орлого хуримтлагдана.
2. Барилгын хадгаламжийн төлөвлөгөө (РЕЛ) – 400,0 мянга хүртэл франк хуримтлуулж жилийн 4,8 хувийн хүүний 600,0 франкын хөнгөлөлттэй зээл авах эрх үүснэ. Зээлийн хүү нь зах зээлийн хүүнээс 4-5 хувиар бага байна.

Томоохон газрын банкууд болон тэдгээрийн салбарууд газар эзэмшигчид болон барилгын компаниудад 3-20 жилийн хугацаатай урт болон дунд хугацааны зээлийг олгож байна.



**Их Британид** өнгөрсөн зууны үеэс эхлэн барилгын нийгэмлэгүүд амжилттай хөгжиж байна. Барилгын санхүүжилтийн зарчим нь Германы загвартай төстэй боловч барилгын зээл авахад заавал барилгын нийгэмлэгийн гишүүн байх шаардлагатай. Банкны хууль тогтоомж либералчлагдахын хирээр арилжааны банкууд энэ үүргийг гүйцэтгэх болсон байна.

### 3.2. Үл хөдлөх хөрөнгийн зээл

Дэлхийн 2 -р дайны төгсгөл хүртэл үл хөдлөх хөрөнгийн банкууд үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн үндсэн институтууд болж байлаа. Ийм төрлийн банк нь өөрсдөө үл хөдлөх хөрөнгийн барьцаатай үнэт цаасыг гаргах замаар урт хугацаатай санхүүгийн эх үүсвэрийг татан төвлөрүүлж байв.

Үл хөдлөх хөрөнгийн банкны санхүүжилтийн арга нь үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн ганц шатлалт загвар дээр тулгуурласан байдаг. Ийм загвараар барилгын санхүүжилтийн асуудлыг шийдвэрлэж байгаа орнуудын тоонд Дани, Швеци, Канад, Герман, Австри, Нидерланд, Их британи, Финлянд зэрэг орнууд орж байна. Франц, Испанид Үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн нэг шатлалт систем нь төрийн өмчтэй монополь үл хөдлөх хөрөнгийн банкаар дамжин хэрэгжиж байна.

**Германд** 1900 оноос эхлэн Үл хөдлөх хөрөнгийн банкны сүлжээ бий болсон. Энэ цагаас хойш сүлжээний нэг ч банк дампуураагүй байна. Түүнчлэн барьцааны гэрээтэй хадгаламж эзэмшигчиддээ хүүг тогтмол төлж ирсэн байна. Дэлхийн 1,2 -р дайны үед ч хүүг төлж байсан байна. Германд 18-р зуунд Үл хөдлөх хөрөнгийн банк үүссэн. Энэ нь төрийн өмчтэй банк байсан ба үл хөдлөх хөрөнгийн барьцаатай бонд (закладные) гаргах замаар эх үүсвэрээ татан төвлөрүүлж ирсэн байна.

**Канадад** үл хөдлөх хөрөнгийн банк бол зээлийн уламжлалт институт. Үндсэн үйл ажиллагаа нь үл хөдлөх хөрөнгийн зээл олгох, Засгийн газрын болон корпорацийн Үнэт цааст хөрөнгө оруулах. Эхний үед хөдөө аж ахуйн салбарт газрын барьцаатай зээл олгож байсан бол сүүлдээ орон сууцны зээл олгох болсон. Канадын Үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн зах зээлд оролцогчид нь Барилга байгууламж хариуцсан Засгийн газрын орон сууцны корпораци, зээлдэгчдийг сонгон шалгаруулах, зээлийн эрсдэлийг даатгах систем байдаг.

**Данид** үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн систем нь 100% үнэт цааст хөрвөх зарчмаар явагддаг. Өөрөөр хэлбэл үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийг үнэт цааст хөрвүүлэх зарчмаар урт хугацаат эх үүсвэрийг татан төвлөрүүлдэг. Ийм учраас Европын хэмжээнд зах зээл дээр гаргасан үл хөдлөх хөрөнгийн барьцаатай үнэт цаасны хэмжээгээр Германы дараа 2-т ордог байна.

**Их Британид** үл хөдлөх хөрөнгийн банк үүсэхдээ барилгын нийгэмлэгүүдийн суурин дээр үүссэн. Жишээлбэл: Abbey national хэмээх барилгын томоохон нийгэмлэг үл хөдлөх хөрөнгийн банк болж өөрчлөгдөн зохион байгуулагдсан. Өнгөрсөн зууны сүүлчээс үл хөдлөх хөрөнгийн банк барилгын нийгэмлэгийн санхүүжилтээс илүү их хэмжээгээр зээл олгох болсон.

**Аргентинд** хөгжиж байгаа зах зээлтэй орнуудыг дэмжих Дэлхийн банкны хөтөлбөрийн хүрээнд үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн систем үүсч бий болсон. Аргентины Засгийн газар төсөлд оролцогч банкуудын гаргасан үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн барьцаатай бондын Баталгааны сан байгуулсан. Дэлхийн банкны зүгээс уг санг байгуулахад зориулан 15 жилийн хугацаатай (7 жилийн сунгалттай нөхцөлөөр) 500 сая ам.долларын зээл олгосон.

Сангийн зүгээс үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлд оролцогчдын гаргасан үнэт цаасны



баталгааг гаргаж өгдөг. Баталгаа гаргасны төлбөрт олгосон зээлийн 5 хувиар шимтгэл авдаг. үнэт цаас нь нэгдсэн стандарттай, доллараар гаргасан байх ёстой. Баталгааны сан нь төсөлд оролцогч банкуудаас, хэрвээ тэд зах зээл дээр үнэт цаасныхаа ханшийн уналтаас сэргийлж чадахгүй гэж үзсэн тохиолдолд тэдгээрийн гаргасан бондыг худалдан авна. Сантай байгуулсан гэрээний дагуу банк үнэт цаасаа санд худалдаж холбогдох тооцоог гүйцэтгэнэ. Гэвч үл хөдлөх хөрөнгийн зах зээлийн хөгжлийн явцад 2 шатлалт зээлийн систем бий болж зээлдүүлэгч болон үнэт цаас гаргагч (mortgage backed securities – MBS) субъект гэж ангилагдах болсон байна. үүний сонгодог жишээ нь АНУ-ын зах зээл юм. АНУ-д Рузвельтийн үеэс эхлэн барилга орон сууц барих болон худалдан авахад зориулсан үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн өргөн сүлжээ бүхий систем бий болсон байна.

Өнөөдрийн байдлаар АНУ -ын орон сууцны санхүүжилтийн систем нь үндэсний хэмжээний зах зээлд оролцогч маш олон байгууллага (үл хөдлөх хөрөнгийн банк, хадгаламж зээлийн нийгэмлэгүүд, арилжааны болон хадгаламжийн банк, даатгал, тэтгэврийн сан)-ыг хамарсан маш нарийн зохион байгуулалттай зах зээл болоод байна. Энэ зах зээлийг амжилттай хөгжүүлэх үндсэн нөхцөл нь урт хугацаат зээлийн эх үүсвэрийг татан төвлөрүүлэх явдал байлаа. Иймээс АНУ-ын ҮХХ-ийн зах зээлийн түүхэнд Холбооны үндэсний үл хөдлөх хөрөнгийн ассоциаци (Fannie Mae), Орон сууцны зээлийн корпораци (Freddie Mac), Засгийн газрын үндэсний үл хөдлөх хөрөнгийн ассоциаци (Ginnie Mae)-г тус тус байгуулсан байна.

Холбооны үндэсний үл хөдлөх хөрөнгийн ассоциаци (Fannie Mae)-г 1938 онд Америкийн засгийн газар байгуулсан байна. Анх Reconstruction Finance Corporation АНУ-ын засгийн газрын корпорацийн салбар маягаар байгуулагдсан. Эхний үед Mortgage Association of Washington-Вашингтоны үндэсний үл хөдлөх хөрөнгийн ассоциаци нэртэй байсан. Тэр жилдээ нэрээ өөрчилж Federal National Mortgage Association (FNMA, Federal National Mortgage Association (FNMA, Fannie Mae) Federal National Mortgage Association (FNMA, Fannie Mae))-Холбооны үндэсний үл хөдлөх хөрөнгийн ассоциаци болсон.

Fannie Mae-гийн үндсэн зорилго нь Federal Housing Administration (FHA) - Холбооны орон сууцны удирдах газрын баталгаатай, үл хөдлөх хөрөнгийн барьцаатай үнэт цаасыг худалдан авах, худалдах явдал юм. 1954 онд Fannie Mae нь өмчлөлийн хувьд холимог хэлбэртэй болж энгийн хувьцааны тодорхой хувь нь хувийн өмчлөгчид, давуу эрхийн хувьцаа нь Засгийн газрын мэдэлд шилжсэн байна. 1968 онд Fannie Mae нь өөрчлөгдөн зохион байгуулагдаж тус тусдаа 2 Байгууллага болсон байна. Үүний нэг нь үндсэндээ хувийн компанийн статустай Fannie Mae нэрээ хадгалсан хэвээр үлдсэн байна Засгийн газар хувьцааны бага хэсгийг эзэмшдэг.

Одоогийн байдлаар Fannie Mae нь нийт активын хэмжээгээрээ АНУ-д тэргүүн байранд ордог үндэсний хэжээний корпораци, АНУ-ын ҮХХ-ийн зээлийн эх үүсвэрийг бүрдүүлдэг томоохон сан болоод байна. Fannie Mae -гийн хувьцаа Нью-Йоркийн хөрөнгийн бирж дээр идэвхитэй арилжаалагдаж Standard & Poor's 500 компанийн индексийн каталогт орж байна. Нөгөө байгууллага нь Засгийн газрын үндэсний үл хөдлөх хөрөнгийн ассоциаци буюу Government National Mortgage Association, GNMA или Ginnie Mae. Энэ байгууллага нь хувийн секторын хүчээр хэрэгжүүлэх боломжгүй Засгийн газрын үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэх зорилгоор байгуулагдсан засгийн газрын корпораци. Эдгээр байгууллагууд нь орон сууцны зорилгоор олгосон зээлийг худалдан авч Засгийн газрын баталгаа, эсвэл Засгийн газрын даатгалтайгаар худалдан авсан ҮХХ-ийн зээлээ барьцаалан үнэт цаас гаргаж худалдах эрх бүхий байгууллага юм. Экспертүүдийн тооцоогоор, АНУ-ын зах зээл дээр 2001 онд 3,5 трлн. долларын үнэт цаас арилжаалагдаж байсан нь Засгийн газрын бонд (3 трлнА, Корпорацийн бонд) 3,5трлн) -тай харьцуулах хэмжээнд байна.



Сонирхолтой нь Баруун Европын орнуудад үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн системийг АНУ шууд болон Дэлхийн банкаар дамжуулан донор маягаар оролцож америк загвараар байгуулахад нь тусалсан боловч эрх зүйн зохицуулалтын хувьд Германы эрх зүйд тулгуурласан хууль эрх зүйн орчинг бүрдүүлсэн байдаг байна. Энэ нь тухайн орнуудын онцлогт тохирсон гэж үздэг юм байна. Оросын хувьд Америкийн эрх зүйн системд тулгуурласан. Гэвч Европын орнууд сүүлийн үед зээлийг үнэт цааст хүрвүүлэхдээ АНУ-ын загварыг голчлон ашиглах болсон байна. Өөрөөр хэлбэл, үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн 2 шатлалт тогтолцоонд шилжих нь боломжтой бөгөөд 1 болон 2 шатлалт тогтолцоо нь хоорондоо зөрчилдөхгүй паралел маягаар оршин тогтнож болно гэж үздэг байна.

**Дөрөв: Моргейжийн зээлийг нийгмийн бага орлоготой иргэдэд зориулан олгох, санхүүгийн дэмжлэг үзүүлэх талаар шийдвэрлэж буй зарим орны туршлага**

### **АНУ -ын туршлага**

АНУ -ын Холбооны Орон сууцны удирдах газар (Federal Housing Administration, FHA) нь тус улсын бага орлоготой иргэдийг моргейжийн зээлэнд хамруулах чиглэлээр үйл ажиллагааг явуулсан бөгөөд FHA-гийн тусламжтайгаар:

- Анх удаа орон сууцтай болохыг хүссэн хүмүүсийн 40 орчим хувь нь АНУ-д дэвшүүлсэн зээлийн эрсдлийн даатгалын дэмжлэгтэйгээр зээл авч орон сууцны асуудлаа шийдвэрлэсэн байна.
- FHA нь орон сууцны асуудлаа шийдвэрлэх анхны төлбөрийн чадваргүй хүмүүст ихэвчлэн тусалдаг бөгөөд FHA-аар даатгуулж зээл авсан хүмүүсийн 2/3 нь барьцаалж буй хөрөнгийнхөө 90 хувьд зээл авсан байна. Ингэхдээ FHA нь төсвийн хөрөнгийг огт ашиглаагүй байна. Учир нь FHA-гийн үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийг дэмжих хөтөлбөр нь анхнаасаа даатгалын системийн үндсэн зарчмын дагуу явагдсан, болзошгүй алдагдалыг багасгах зорилгоор эрсдэлийг нэгэн томоохон групп болгож нэгтгэдэг. Үүний үр дүнд үл хөдлөх хөрөнгийн даатгалын хамтын сан нь үйл ажиллагааныхаа 60 жилийн туршид татвар төлөгчийн нэг ч мөнгийг зээлийн эрсдэлийн алдагдалд зарцуулаагүй байна.
- 1944 онд Конгресс Ахмад дайчдын үл хөдлөх хөрөнгийн зээлийн баталгааны байгууллага (Veterans Administration, VA) байгуулсан байна. VA нь үл хөдлөх хөрөнгийн үнэлгээ хийж, үүнийгээ үндэслэн баталгааныхаа хувь хэмжээг тогтоож баталгааны гэрчилгээ олгодог.
- Үйлчилгээ үзүүлснийхээ төлөө VA нь зээлдэгчдээс анхны хураамж төлсөн хэмжээнээсээ хамааруулан шимтгэл авч байна. Тодорхой шалгуур хангасан ахмад дайчдад олгосон зээлийн 50 хувьд баталгаа гаргаж байв.

### **БНХАУ -ын туршлага**

Хятад улсын хувьд моргейжийн зээл олгохдоо:

1. Орон сууц худалдах тал зээл олгох банкинд моргейжийн зээлийн хамтарсан гэрээ байгуулах санал гаргана.
2. Зээл олгох банк нь орон сууц худалдах талын хэрэгжүүлж буй төсөл, барилгын чанар, зээлийн рейтинг, хариуцагчийн мэдээлэл, компаны нийгэмд эзлэх нэр хүнд, тоног төхөөрөмжийн хүчин чадал, үйл ажиллагаа, санхүүгийн нөхцөлд хяналт шалгалт хийсний дараагаар, шаардлага хангасан орон сууц худалдах талтай моргейжийн зээлийн хамтарсан гэрээ хэлэлцээр байгуулна.
3. Зээлдэгч нь орон сууц худалдах талтай худалдан авах гэрээ байгуулах ба 30 хувиас дээш байрны урьдчилгааг төлнө.
4. Зээлдэгч хүсэлт гарган, шаардагдах материалуудыг банканд хүлээлгэн өгнө



5. Банк зээлдэгчийг шалгаж зөвшөөрсний дараа зээлдэгчтэй зээлийн гэрээ байгуулах, түүнчлэн даатгал хийх болон батлан даах бичиг баримт гаргана.



UIH.MN  
СУДАЛГААНЫ САН