



ЧИНГИС ХААН
ҮНДЭСНИЙ БАЯЛГИЙН САН ХХК

СУДАЛГАА

№: ҮБС-004/009005/2025

**ХУРИМТЛАЛЫН САНГИЙН
ЗАГВАР, ТУРШЛАГА,
ЗӨВЛӨМЖ**

2025 ОН



**ҮНДЭСНИЙ
БАЯЛГИЙН САН**

ОЛОН УЛС ДАХЬ ХУРИМТЛАЛЫН САНГИЙН ЗАГВАР, ТУРШЛАГА, ЗӨВЛӨМЖ

Судалгаа № ҮБС-004/009005/2025

Бэлтгэсэн: Чингис хаан Үндэсний Баялгийн сан ХХК

2025 он

АГУУЛГА

БҮЛЭГ 1. СУДАЛГААНЫ ТУХАЙ	4
1.1 Зорилго	4
1.2 Хамрах хүрээ	4
1.3 Монгол Улсын Ирээдүйн өв сан болон Хуримтлалын сан	5
БҮЛЭГ 2. АНУ-ЫН АЛЯСКА МУЖИЙН БАЙНГЫН САН	7
2.1 Зорилго	7
2.2 Түүхэн замнал	7
2.3 Хууль эрх зүйн орчин	8
2.4 Засаглал	10
Итгэмжлэгчдийн Зөвлөл	12
2.5 Бизнесийн загвар	14
2.6 Хөрөнгө удирдлага	14
2.7 Зарцуулалт	18
2.8 Макро орчинд үзүүлсэн нөлөөлөл	22
БҮЛЭГ 3. СИНГАПУР УЛСЫН ХУРИМТЛАЛЫН НЭГДСЭН САН	24
3.1 Зорилго	24
3.2 Түүхэн замнал	24
3.3 Хууль эрх зүйн орчин	26
3.4 Засаглал	26
3.5 Бизнесийн загвар	28
3.6 Үйл ажиллагаа	28
3.7 Хөрөнгө удирдлага	31
3.8 Зарцуулалт	33
3.9 Макро орчинд үзүүлэх нөлөөлөл	41
БҮЛЭГ 4. НОРВЕГИЙН ТЭТГЭВРИЙН САН	45
4.1 Зорилго	45
4.2 Түүхэн замнал	45
4.3 Хууль эрх зүйн орчин	47
4.4 Засаглал	51
4.5 Бизнесийн загвар	55
4.6 Хөрөнгө удирдлага	57
4.7 Зарцуулалт	60
4.8 Ёс зүйн журам	61
БҮЛЭГ 5. ДҮГНЭЛТ	64

ХҮСНЭГТИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1. Монгол Улсын Үндэсний баялгийн сангийн хураангуй	5
Хүснэгт 2. Сангийн хураангуй	7
Хүснэгт 3. APF түүхэн замнал.....	7
Хүснэгт 4. Аляска мужийн Үндсэн хуулийн 9 дүгээр зүйлийн 15 дугаар хэсэг: Аляскын байнгын сан.....	9
Хүснэгт 5. APF ногдол ашгийн хувь.....	9
Хүснэгт 6. APF засаглалын эрх үүргийн хуваарилалт.....	11
Хүснэгт 7. Ногдол ашиг мэдүүлэх, хянах, хүлээн авах үе шат	18
Хүснэгт 8. Сангаас ногдол ашиг хүлээн авахад оршин суугчдад	19
Хүснэгт 9. Түр хугацаанд ногдол ашиг хүлээн авах эрх хязгаарлагдах нөхцөл.....	19
Хүснэгт 10. Урт хугацаанд ногдол ашиг хүлээн авах эрх хязгаарлагдах нөхцөл	20
Хүснэгт 11. Аляска мужийн иргэдэд олгосон ногдол ашгийн мэдээлэл	21
Хүснэгт 12. Сингапур Улсын Хуримтлалын нэгдсэн сангийн хураангуй	24
Хүснэгт 13. CPF-ийн чухал үйл явдлын он цаг дараалал.....	24
Хүснэгт 14. CPF засаглалын эрх үүргийн хуваарилалт	27
Хүснэгт 15. Хуримтлалын нэгдсэн сангийн бүтэц, зохион байгуулалт	28
Хүснэгт 16. Хуримтлалын нэгдсэн сангийн гишүүдийн нэрийн дансны үлдэгдэл ...	28
Хүснэгт 17. Дансны төрөл	29
Хүснэгт 18. CPF шимтгэлийн хувь	30
Хүснэгт 19. Хуримтлалын нэгдсэн сангийн татварын хөнгөлөлт, чөлөөлт.....	31
Хүснэгт 20. Боломжит хөрөнгө оруулалтын хэрэгслүүд	31
Хүснэгт 21. Тэтгэврийн хэмжээ	34
Хүснэгт 22. Орон сууцны бодлого болон CPF-тай уялдсан байдал.....	37
Хүснэгт 23. CPF хуримтлалаар орон сууц худалдан авах тооцоолол	38
Хүснэгт 24. CPF ба эрүүл мэндийн үйлчилгээ	38
Хүснэгт 25. Бусад зарцуулалт	40
Хүснэгт 26. GPFG сангийн хураангуй.....	45
Хүснэгт 27. GPFG чухал үйл явдлын он цаг дараалал.....	46
Хүснэгт 28. Үндэсний баялгийн сангийн гол хуулиуд	48
Хүснэгт 29. Гол хуулийн өөрчлөлт, харьцуулалт	48
Хүснэгт 30. Норвегийн тэтгэврийн сангийн тухай хуулийн агуулга	49
Хүснэгт 31. Санд төвлөрүүлэх орлого тооцох аргачлал	50
Хүснэгт 32. GPFG-ийн засаглалын эрх үүргийн хуваарилалт	52
Хүснэгт 33. Мандатын гол агуулга.....	56
Хүснэгт 34. Сангийн 2024 оны тайлангийн мэдээлэл	57
Хүснэгт 35. Санхүүгийн байдлын тайлан, сая крон.....	57
Хүснэгт 36. Хөрөнгө оруулалтад тавих хязгаарлалт.....	58
Хүснэгт 37. Норвегийн баялгийн сангийн батлагдсан жишиг хөрөнгө оруулалтын багц дахь өөрчлөлтийн харьцуулалт	59
Хүснэгт 38. “Төсвийн дүрэм”-ийн дагуу тооцоолол, тэрбум крон.....	60
Хүснэгт 39. GPFG сангийн ёс зүйн журмын товч агуулга	63
Хүснэгт 40. Хуримтлалын сангуудын харьцуулалт	65

ЗУРАГЛАЛЫН ЖАГСААЛТ

Зураглал 1. APF засаглалын бүтэц	11
Зураглал 2. APF сангийн хөрөнгө удирдлага.....	15
Зураглал 3. Байнгын сангийн хөрөнгийн багц бүрдүүлэлт, эзлэх хувиар.....	16
Зураглал 4. Нэг хүнд ногдох орлогын хэмжээ (ам.доллар)	22
Зураглал 5. Аляскын байнгын сангийн ногдол ашиг ба орлогод эзлэх хувь (1982-2024 он)	23
Зураглал 6. Хуримтлалын нэгдсэн сангийн засаглал	26
Зураглал 7. Хуримтлалын нэгдсэн сангийн дансны бүтэц	29
Зураглал 8. Хөрөнгө удирдлагын үйл ажиллагааны бүдүүвч	32
Зураглал 9. Сингапурын ДНБ, Орон сууцжуулалтын хөрөнгө оруулалт	35
Зураглал 10. Сингапурын орон сууцны үйл ажиллагаа, урсгал	36
Зураглал 11. Сингапурын орон сууцжуулалтын зарим үзүүлэлт	37
Зураглал 12. Хүн амын дундаж наслалт	42
Зураглал 13. CPF идэвхтэй гишүүдийн нэрийн дансны үлдэгдэл.....	43
Зураглал 14. Сингапур Улсын нэг хүнд ногдох орлого, \$PPP	43
Зураглал 15. CPF болон боловсролын зээл.....	44
Зураглал 16. Сингапурын томоохон их дээд сургуулийн олон улсын чансаа, харьцуулалт	44
Зураглал 17. Иргэдийн дундах судалгааны үр дүн, хувиар.....	47
Зураглал 18. GPFG-ийн засаглалын бүтэц.....	52
Зураглал 19. Сангийн үйл ажиллагааны схем.....	55
Зураглал 20. GPFG сангийн зарцуулалт, төсөвт болон ДНБ-д эзлэх хувь.....	61

БҮЛЭГ 1. СУДАЛГААНЫ ТУХАЙ

Үндэсний баялгийн сан нь улс орны байгалийн баялгийн болон нөөцийн илүүдэл орлогоос хуримтлал үүсгэж, ирээдүйд тогтвортой өсөлтийг бий болгох, баялгийг үр ашигтайгаар арвижуулах зорилготой. Олон улсын жишгээр Үндэсний баялгийн сан (Sovereign Wealth Fund)-гууд нь зорилгоосоо хамаараад **тогтворжуулалтын, хуримтлалын, тэтгэврийн, хөгжлийн, нөөцийн хөрөнгө оруулалт**-ын гэсэн төрлүүдтэй байдаг. Эдгээрээс **“Хуримтлалын сан”** нь нөхөн сэргээгдэхгүй байгалийн баялгийг төрөлжүүлсэн санхүүгийн хөрөнгө болгон хувиргаж, үе хооронд баялгийг шударга, тэгш байдлаар хуваарилахыг зорьдог баялгийн сангийн төрөл юм.

Олон улсад хуримтлалын мандатыг дангаар болон хосолмол байдлаар хэрэгжүүлдэг Үндэсний баялгийн сангууд ойролцоогоор 55–65 орчим байгаа ба 2025 оны 06 дугаар сарын байдлаар баялгийн сангууд нийт 13.9 их наяд ам.долларын хөрөнгө удирдаж байгаагаас 6–7 орчим их наяд ам.долларыг хуримтлалын мандаттай сангууд удирдаж байна гэсэн баримжаа тооцоо бий¹.

1.1 Зорилго

Олон улсад амжилттай үйл ажиллагаа явуулж буй хуримтлалын сангуудын туршлага, сургамжийг судалж, тэдгээрийн түүхэн замнал, засаглал, хөрөнгө удирдлагын стратеги, зарцуулалтын онцлог болон дотоод макро орчинд үзүүлсэн нөлөөллийг харьцуулан судалснаар Монгол Улсын Үндэсний баялгийн сангийн хөрөнгө удирдлагыг бодлогыг тодорхойлох, хөрөнгийн үр ашгийг нэмэгдүүлэхэд ач холбогдолтой дүгнэлт, санал зөвлөмжийг боловсруулахад оршино.

1.2 Хамрах хүрээ

Энэхүү судалгаанд олон улсад хүлээн зөвшөөрөгдсөн, нэр хүнд бүхий хуримтлалын мандатыг хэрэгжүүлдэг жишиг сангуудыг сонгон судалж, Монгол Улсын Хуримтлалын сантай ижил төстэй шинж бүхий АНУ-ын Аляска мужийн байнгын сан, Сингапур Улсын хуримтлалын нэгдсэн сан, Ирээдүйн өв санг загварчлахад үлгэрлэсэн дотооддоо бус зөвхөн олон улсын зах зээлд хөрөнгө удирдлага хэрэгжүүлэх мандаттай Норвегийн тэтгэврийн санг сонгон судалсан болно.

- **АНУ-ын Аляска мужийн Байнгын сан (APF)** – мужийн иргэдэд баялгийн өгөөжийг ногдол ашиг хэлбэрээр шууд хүртээдэг загвар бөгөөд Монгол Улсын Үндэсний баялгийн сангийн “газрын хэвлийн баялгийн үр өгөөжийг одоо ба ирээдүй үеийн иргэн бүрд тэгш, шударга хүртээх” зарчимд дүйцэх ногдол ашиг тараах үйл ажиллагааг 1982 оноос тасралтгүй хэрэгжүүлж буй ил тод байдлын үзүүлэлтээр тэргүүлэх сангуудын нэг юм.
- **Сингапур Улсын Хуримтлалын нэгдсэн сан (CPF)** – Хувь хүний хөдөлмөр эрхлэлтийн орлогын хуримтлалаас бүрдэж тэтгэвэр, эрүүл мэнд, орон сууц,

¹ Global SWF, IE university rapрасан тайлан, судалгааны тоон дээр үндэслэсэн мэдээлэл

боловсролыг санхүүжүүлдэг цогц тогтолцоо бөгөөд Хуримтлалын сангийн нэрийн дансны зарцуулалтын зориулалттай ижил төстэй учир нарийвчлан судлахаар сонгосон.

- **Норвегийн Тэтгэврийн сан (GPFG)** – зөвхөн олон улсын санхүүгийн зах зээлд хөрөнгө оруулах мандатаар ажилладаг бөгөөд удирдаж буй хөрөнгийн хэмжээ, засаглалын тогтолцоо, хөрөнгө удирдлагын гүйцэтгэлээрээ дэлхийн тэргүүлэх Үндэсний баялгийн сангийн нэгэнд тооцогддог. Тус сан нь Монгол Улсын Ирээдүйн өв санг загварласан жишээ сан бөгөөд “Ирээдүйн өв сангийн тухай хууль”-д заасан сангийн хөрөнгийг зөвхөн олон улсын санхүүгийн зах зээлд гаргасан, гадаадын зах зээл дээр арилжаалагдаж буй хөрөнгө оруулалтын хэрэгсэлд байршуулах” гэсэн шаардлагыг хэрэгжүүлэхэд GPFG-ийн засаглал, хууль эрх зүйн орчин, үйл ажиллагаа, хөрөнгө удирдлагын туршлага үнэ цэнтэй судлагдахуун болж байна.

1.3 Монгол Улсын Ирээдүйн өв сан болон Хуримтлалын сан

Монгол Улсын Их Хурлын 2024 оны 4 дүгээр сарын 19-ний өдрийн нэгдсэн хуралдаанаар Үндэсний баялгийн сангийн тухай хуулийг соёрхон баталж, эрдэс баялгийн үр өгөөжийг өнөө болон ирээдүй үеийн Монгол иргэн бүрд тэгш, шударгаар хүртээх зорилготой Ирээдүйн өв сан, Хөгжлийн сан, Хуримтлалын сан гэсэн төрөлжсөн сангийн бүтэцтэйгээр **“Чингис хаан Үндэсний баялгийн сан”**-г байгуулсан. Үүнээс **Ирээдүйн өв сан** нь газрын хэвлийн баялгийн үр өгөөжийг ирээдүй үеийн иргэн бүрд тэгш, шударга хүртээх зорилгоор хуримтлуулах, хуримтлагдсан хөрөнгийг олон улсын зах зээлийн санхүүгийн хэрэгсэлд хөрөнгө оруулах замаар өнөөгийн үнэ цэнийг өсгөх, арвижуулах үүрэгтэй ² бол **Хуримтлалын сан** нь газрын хэвлийн баялгийн үр өгөөжийг одоо үеийн Монгол Улсын иргэн бүрд тэгш, шударга хүртээх зорилгоор иргэний эрүүл мэнд, боловсрол, орон сууцны зориулалтаар дэмжлэг үзүүлэх³ хуримтлалын зориулалттай баялгийн сан юм.

Хүснэгт 1. Монгол Улсын Үндэсний баялгийн сангийн хураангуй

	ИРЭЭДҮЙН ӨВ САН	ХУРИМТЛАЛЫН САН	ХӨГЖЛИЙН САН
Зориулалт	Хөрөнгө арвижуулж, ирээдүй хойч үедээ хуримтлуулах	Өнөөгийн иргэдэд байгалийн баялгаас тэгш, шударга хүртээх, хуримтлал үүсгэх	Нийгэм эдийн засгийн нэн чухал төсөл хөтөлбөрийг санхүүжүүлэх
Эх үүсвэр	• АМНАТ-өөс Төсвийн тогтворжуулалтын болон Орон нутгийн хөгжлийн нэгдсэн санд хуваарилаад үлдэх хэсгийн 65 хувь • Сангийн хөрөнгө оруулалтын орлого	• Эрдэс баялгийн салбарын төрийн өмчит болон төрийн өмчийн оролцоотой хуулийн этгээд дэх төрийн эзэмшлийн 34% хүртэлх хувьд ногдох ногдол ашгийн орлого • Стратегийн ордын ашигт малтмал ашигласны тусгай төлбөр	Нэгдсэн төсвийн тэнцвэржүүлсэн тэнцэл ашигтай гарсан тохиолдолд гол нэр төрлийн эрдэс баялгийн үнэ тэнцвэржүүлсэн үнээс өндөр байснаас нэмэгдэж орох төсвийн

² Үндэсний баялгийн сангийн тухай хууль, 10.1.1 дугаар заалт

³ Үндэсний баялгийн сангийн тухай хууль, 10.1.2 дугаар заалт

		Цөмийн энергийн тухай хуульд зааснаар төрийн эзэмшлийн хувь, хэмжээг хуульд заасан хувилбараар орлуулснаас бий болсон татварын бус орлого	орлогын 50 хувиас бүрдэнэ.
Сангийн бодлого	Засгийн газраас төрөлжсөн сангийн нэгдсэн удирдлагыг хангаж, төрөлжсөн сангийн хөрөнгийн удирдлагын бодлогыг батална.		
Сангийн удирдлага	Сангийн яам	Гэр бүл, хөдөлмөр, нийгмийн хамгааллын яам	Эдийн засаг, хөгжлийн яам
Хөрөнгө оруулалтын хэрэгсэл	- Төв банкны хадгаламж - Тогтмол орлоготой үнэт цаас - Түргэн хөрвөх хөрөнгийн багц - Хувьцааны багц	- Монгол Улсын Засгийн газрын үнэт цаас - Төрийн өмчит компанийн хувьцаанаас бусад үнэт цаас, санхүүгийн хэрэгсэл - Төрөөс хэрэгжүүлж байгаа орон сууцны санхүүжилтийн хөтөлбөр	Хөрөнгийн удирдлагын бодлого хараахан батлагдаагүй байна.
Өгөөжийн түвшин	Олон улсын санхүүгийн зах зээлийн эрсдэл, өгөөжийн зохистой түвшин	Төв банкны бодлогын хүүгээс багагүй өгөөж ⁴	Тодорхой бус, цаашид тодорхойлох шаардлагатай
Хязгаарлалт	- Баялгийн сангийн хөрөнгийг хуульд зааснаас бусад зориулалтаар зарцуулахыг хориглоно. - Төрөлжсөн сан хооронд хөрөнгийн шилжилт хөдөлгөөн хийхийг хориглоно. - Төрөлжсөн сангийн хөрөнгийн зарцуулалтыг 2030 он хүртэл хязгаарласан.		

⁴ Монголбанкны Мөнгөний бодлогын хорооны 2025.03.07-ны өдрийн шийдвэрээр бодлогын хүүг 2 нэгж хувиар нэмэгдүүлж 12 хувьд хүргэхээр шийдвэрлэсэн.

БҮЛЭГ 2. АНУ-ЫН АЛЯСКА МУЖИЙН БАЙНГЫН САН

Аляскын байнгын сан - ALASKA PERMANENT FUND (цаашид APF гэх) нь 1960-аад онд газрын тосны томоохон орд болох Аляскын Прудо Бэй (Prudhoe Bay) гэх нэртэй газрыг илрүүлэн, түүнд түшиглэн газрын тосны дэд бүтэц (Транс-Аляскын хоолойг оролцуулан)-ийг байгуулж, олборлолтоос олох орлогын тодорхой хэсгийг хойч үеийнхэнд хуримтлуулах зорилгоор байгуулсан сан юм. Аляскын байнгын сангаас мужийн оршин суугчдад жил бүр ногдол ашиг хэлбэрээр бэлэн мөнгө хуваарилж, мужийн хурлын шийдвэрээр сангийн хөрөнгө удирдлагын орлогын тодорхой хувийг мужийн төсөвт төвлөрүүлж зарцуулдаг байна.

Хүснэгт 2. Сангийн хураангуй

Үүсгэн байгуулагдсан он	1976
Удирддаг хөрөнгийн хэмжээ	\$84.6 тэрбум (2025.06 сар)
Бүрэлдэхүүн	APFC корпорац удирддаг
SWFI жагсаалтын байр	23
Линабург-Мадүэллийн ил тод байдлын индекс	10/10
Олон улсын байгууллагын үнэлгээ	S&P AAA, Moody's Aaa
GSR Scoreboard	49 дүгээр байр (56%)

2.1 Зорилго

Аляскын газрын тосны орлогоос тодорхой хувийг хуримтлуулж, бүх үеийн иргэд үр өгөөжийг нь хүртэх нөхцөлийг бүрдүүлэх зорилготой. (Аляска мужийн Үндсэн хууль, Нэмэлт өөрчлөлт 1976)

2.2 Түүхэн замнал

Хүснэгт 3. APF түүхэн замнал

Он	Гол үйл явдал	Сорилт	Сургамж, үр дүн
1968	Prudhoe Bay газрын тосны ордыг нээсэн.	Төсвийн орлого огцом нэмэгдсэн ч хуримтлал үүсгээгүй.	Ашигт малтмалын орлогоор шууд хэрэглээ хийх нь урт хугацаанд эрсдэлтэй гэдэг нь тодорхой болсон.
1976	Мужийн Үндсэн хуульд нэмэлт оруулж, мужийн нийтийн санал асуулгаар “Аляскын Байнгын Сан”-г байгуулахыг дэмжсэн.	Эхэндээ зорилго тодорхойгүй, хуримтлал үүсгэх зарчим сул байв.	Орлогын тодорхой хувийг хадгалах тогтолцоог Үндсэн хуулиар баталгаажуулсан нь сангийн урт хугацааны тогтвортой байдлыг хангах үндэс болсон.
1977	Сангийн хөрөнгийн хуримтлалыг эхлүүлсэн. (\$734,000)	Хөрөнгө оруулалтын бүтэц тодорхойгүй, зөвхөн бонд, бага өгөөжтэй хөрөнгө байв.	Аажмаар хөрөнгө оруулалтаа төрөлжүүлж, мэргэжлийн удирдлага нэвтрүүлэх шаардлагатай болсон.
1980	Аляскын Байнгын Сангийн Корпорацийг (APFC) байгуулав.	Төрөөс хамааралтай, хараат байлаа.	Мэргэжлийн, хараат бус байгууллагаар хөрөнгийг удирдуулах тогтолцоо бүрдсэн нь сангийн засаглалыг сайжруулсан.

1982	Иргэдэд ногдол ашиг (Permanent Fund Dividend – PFD) хуваарилж эхэлсэн.	Шинэ системд иргэд итгэхгүй байв; шүүхийн маргаантай тулгарсан.	Олон нийтийн итгэл нэмэгдсэн, иргэд сангийн ирээдүйд анхаардаг болсон.
1990-ээд он	Хөрөнгө оруулалтыг төрөлжүүлж, гадаад зах зээлд гарч эхэлсэн.	Валютын эрсдэл, хөрөнгийн зах зээлийн савалгаа	Эрсдэлийг төрөлжүүлэх, мэргэжлийн менежмент чухал гэдгийг ухаарсан.
1999	Байнгын сангийн өгөөжөөс зарцуулалт хийх талаар санал асуулга явуулсан (иргэд татгалзсан).	Сангийн зарцуулалтын асуудлыг улс төрийн маргаан болгосон.	Сангийн хөрөнгийг хамгаалах, улстөржүүлэхгүй байх хэрэгтэй гэсэн сургамж авсан.
2000–2010	Хямралын үеийн өгөөж буурсан ч сангийн бүтэц тэсвэртэй байв.	2008 оны санхүүгийн хямралын үед үнэлгээ огцом унасан.	Урт хугацааны хөрөнгө оруулалтын зарчим, хямрал тэсвэрлэх чадварын ач холбогдол улам батлагдсан.
2018	Сангийн зарцуулалтын шинэчлэл хийж, өгөөжийн тодорхой хувийг төсөвт шилжүүлэх тогтолцоог эхлүүлсэн (Percent of Market Value – POMV).	Сангийн хөрөнгийг хэт татан ашиглах эрсдэлтэй болсон.	Тогтсон хувь хэмжээний зарцуулалтаар сангийн тэнцвэр хадгалах боломж бүрдүүлсэн.
2020 он ба түүнээс хойш	КОВИД-19, газрын тосны үнийн уналтын үед ч иргэдэд ногдол ашиг олгосон хэвээр байв.	Төсвийн алдагдлыг нөхөхийн тулд сангийн зарим орлогыг зарцуулах нь эрсдэлтэйд тооцсон.	Сангийн зорилго, тогтвортой удирдлагын зарчим маш чухал гэдгийг дахин нотолсон.

2.3 Хууль эрх зүйн орчин

1970-аад оны үед Аляска мужийн хуульд зааснаар газрын тосны орлогыг байнгын санд төвлөрүүлэхийг зөвшөөрдөггүй байсан тул 1976 онд иргэдийн санал хураалтаар тус хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулах шаардлагатай болсон. Энэхүү өөрчлөлтөөр байгалийн баялгаас олсон орлогын тодорхой хэсгийг Байнгын санд төвлөрүүлэх эрх зүйн үндсийг бүрдүүлж, мөн тус сангийн хөрөнгийг ард нийтийн саналгүйгээр хууль тогтоогчдын зүгээс дур мэдэн зарцуулахыг хориглох механизмыг бий болгосон нь онцгой ач холбогдолтой байв. Үндсэн хуульд нэмэлт, өөрчлөлт оруулахад ард нийтийн олонх дэмжсэн байх ёстой бөгөөд 1976 онд саналын эрхтэй 75,588 Аляскчуудын 38,518 (51%) нь дэмжсэнээр Мужийн Үндсэн хуулийн нэмэлт, өөрчлөлт дэмжигдэж дараах өөрчлөлтийг хуульд оруулсан.⁵

⁵Alaska Permanent Fund Corporation, History, Establishing the Fund - <https://apfc.org/history/>.

*Хүснэгт 4. Аляска мужийн Үндсэн хуулийн 9 дүгээр зүйлийн 15 дугаар хэсэг:
Аляскын байнгын сан⁶*

№	Аляск мужийн үндсэн хууль, 9 дүгээр зүйл. Санхүү ба татвар, 15 дахь хэсэг. Аляскын байнгын сан
1	Бүх төрлийн ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр, түрээсийн төлбөр, ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөрийн борлуулалтын орлого, холбооны ашигт малтмалын хураамжийн төлбөр, улсын хүлээн авсан нэмэлт төлбөрийн хамгийн багадаа хорин таван хувь (25%) нь Байнгын санд төвлөрөх бөгөөд сангийн үндсэн хөрөнгийг зөвхөн хуулиар тусгайлан заасан хөрөнгө оруулах боломжтой гэж үзсэн зүйлд хөрөнгө оруулна. Байнгын сангийн бүх хөрөнгийг хуульд өөрөөр заагаагүй бол Үндсэн дансанд төвлөрүүлнэ.

APF сангийн зарцуулалтын бүтцийг нарийвчлан авч үзвэл, тус сангийн хөрөнгө оруулалтаас бий болсон орлогын ойролцоогоор 50 хувийг дахин хөрөнгө оруулалтад зарцуулж, үлдсэн 50 орчим хувийг иргэдэд ногдол ашиг хэлбэрээр шууд бэлнээр хуваарилахад ашигладаг. Ногдол ашгийн хуваарилалт нь хүн бүрт тэгш, ижил хэмжээтэйгээр олгогддог бөгөөд сүүлийн жилүүдэд энэ мөнгөн тэтгэмж нь Аляскын иргэдийн жилийн орлогын 5 хүртэлх хувийг, харин уугуул иргэдийн хувьд 10 хүртэлх хувийг дангаар бүрдүүлж байна.⁷ Аляскын иргэдийн хувьд жил бүрийн ногдол ашиг авахын тулд мэдүүлэг бөглөх ёстой бөгөөд ногдол ашиг хуваарилах өдрийн талаарх мэдээллийг маш тодорхой мэдээлдэг.

Энэхүү харилцааг илүү нарийвчилсан эрх зүйн актыг Аляска муж 2023 онд шинэчлэн гаргасан байна. **“Statutes and Regulations”** буюу APF сангийн дүрэм журмуудыг 2023 оны 01-р сарын 01-ний өдрөөс шинэчлэн дагаж мөрдөж байна. Тус баримт бичигт байнгын сангаас ногдол ашиг хуваарилах хугацаа, ногдол ашиг хүртэх эрхтэй оршин суугчид, өргөдөл гаргах журам, мөнгө хуваарилах зэрэг асуудлыг маш нарийвчлан тусгасан.

Тодруулбал, журмын 43.23.011-д “Байнгын сангийн ногдол ашиг хүлээн авах хүсэлтээ гаргах хугацаа нь тухайн жилийн 1 дүгээр сарын 01-ний өдрөөс эхэлж, 3 дугаар сарын 31-ний өдөр дуусах”⁸-аар заасан бол ногдол ашгийн хувийг доорх байдлаар заасан болно. Үүнд:

Хүснэгт 5. APF ногдол ашгийн хувь

Дүрэм, журмууд. 2023.01.01, 43.23.025. Ногдол ашгийн хэмжээ
Комиссын гишүүн нь жил бүрийн 10 дугаар сарын 01-ний өдөр байнгын сангийн тухайн жилийн ногдол ашиг тус бүрийн үнэлгээг тодорхойлно:
Ногдол ашиг төлөх боломжтой нийт дүн дараах зүйлээс бүрдэнэ: А) AS 37.13.145(b)-ын дагуу тухайн жилийн Аляскын байнгын сангийн нийт орлогоос ногдол ашигт хуваарилалтад шилжүүлсэн орлого;

⁶The Constitution of the State of Alaska, Article IX – Finance and Taxation, §15. Alaska Permanent Fund - <https://ltgov.alaska.gov/information/alaskas-constitution/>.

⁷Annual Review of Resource Economics, Alexander James, Timothy Retting, Jason F.Shogren, Brett Watson, and Samuel Wills, “Sovereign Wealth Funds in Theory and Practice”, 2022, P.636.

⁸State of Alaska, Department of Revenue, Permanent Fund Dividend Division, Statutes and Regulations, January 1, 2023. 43.23.011. Application period.

В) AS 43.23.045(d)-ын дагуу өмнөх санхүүгийн жилд зарцуулаагүй болон ногдол ашгийн санхүүжилтээс үлдсэн үлдэгдэл орлого;
С) AS 43.23.005(h), 43.23.021, and 43.23.055(3) and (7)-ын дагуу тухайн жилийн ногдол ашгийн сангаас өмнөх жилийн ногдол ашгийг төлөхөөс хассан дүн;
Ногдол ашиг хуваарилалтын хэлтсээс өмнө жил ногдол ашиг авах хүсэлт хугацаандаа гаргасан хэдий ч өмнө жил ногдол ашгийн хуваарилалтын тооцоололд ороогүй хүмүүст ногдол ашиг хуваарилахаар шийдвэрлэсэн дүнгээс хассан дүн;
Ногдол ашгийн сангаас AS 43.23.240-ын д заасан сөрөг нөлөөгүй нөхцөлийн дагуу ногдол ашгийн сангийн хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэх зардлаас хассан дүн;
Тухайн жилд ногдол ашгийн төлбөр авах эрхтэй иргэдийн тоог болон AS 43.23.005(h)-ын дагуу тухайн жилийн ногдол ашиг авах эрхтэй үл хөдлөх хөрөнгө болон өв залгамжлагчдын тоо гаргана.
Энэхүү зүйлийн 1 дэх дэд хэсэгт заасан дүнг энэхүү зүйлийн 2 дахь дэд хэсэгт заасан тоонд хуваана.

Эх сурвалж: APF сангийн дүрэм журам

2.4 Засаглал

APF 1977 оны 2 дугаар сарын 28-ны өдөр газрын тосны орлогоос анхны хуримтлал болох 734,000 ам.долларыг хүлээн авсан бөгөөд уг хөрөнгийг бүхэлд нь бондод хөрөнгө оруулсан байна. Үүний дараа тус санг хэрхэн удирдах талаар — тухайлбал, Байнгын санг бие даасан хөрөнгө оруулалтын сангаар удирдуулах уу, эсхүл мужийн Эдийн засаг, хөгжлийн банкаар дамжуулан удирдуулах уу гэдэг асуудлаар мужийн хууль тогтоох байгууллага болон олон нийтийн дунд дөрвөн жилийн турш үргэлжилсэн нээлттэй хэлэлцүүлэг өрнөсөн. Эцэст нь хууль тогтоогчид Байнгын санг нөхөн сэргээгдэхгүй байгалийн баялгийг ирээдүй хойч үед зориулсан сэргээгдэх санхүүгийн эх үүсвэр болгон бүрдүүлэх зорилгоор **үндэсний баялгийн сан** байх нь зүйтэй гэж шийдвэрлэж⁹ 1980 онд Аляскын байнгын сангийн корпорацыг байгуулсан юм.

Сангийн засаглалын хувьд сангийн баялгийн хуваарилалт (зарцуулалт)-ын үйл ажиллагааг Мужийн захирагчийн шууд удирдлагад төсвийн орлогын хэлтэс байх бөгөөд тус хэлтсийн харьяанд мужийн орлогын болон байнгын сангийн ногдол ашгийн хэлтэс тус тус хамааран үйл ажиллагаа явуулдаг. Хөрөнгө удирдлагын чиг үүргийг **Alaska Permanent Fund Corporation (APFC)** буюу Аляскын байнгын сангийн корпорац дангаар хариуцан Аляскын байнгын сангийн 6 итгэмжлэгдсэн төлөөлөгч ажиллах хараат бус Төлөөлөн удирдах зөвлөлийн хараа, хяналт дор ажилладаг. ТУЗ-ийн 2 гишүүнийг Мужийн захирагч томилох ба нэг нь заавал мужийн Орлогын газрын дарга байх ба үлдсэн 4 хараат бус гишүүнийг 4 жилийн хугацаатай томилдог. ТУЗ-ийн дарга болон дэд дарга нар 1 жилийн хугацаатай сонгогдож, ээлжит ТУЗ-ийн хурлаар дараагийн даргыг дундаасаа сонгох байдлаар үйл ажиллагаа явуулдаг.

Аляскын байнгын сангийн корпорац нь Корпорацийн дүрэмд заасны дагуу үйл ажиллагаа явуулж, мэргэжилтнүүд нь Аляскын хууль тогтоомж болон Төлөөлөн

⁹Alaska Permanent Fund Corporation, House Budget Subcommittee, History – Governance, Investment, February 2022.

Удирдах зөвлөлөөс баталсан стратеги болон бодлогын хүрээнд сангийн удирдлага болон менежментийг хэрэгжүүлдэг¹⁰.

Зураглал 1. APF засаглалын бүтэц



Хүснэгт 6. APF засаглалын эрх үүргийн хуваарилалт

Хамаарах асуудал	Мужийн хурал	Мужийн захирагч	Итгэмжлэгчдийн зөвлөл буюу Төлөөлөн удирдах зөвлөл (ТУЗ)	Гүйцэтгэх удирдлага (Chief Executive)	Хөрөнгө удирдлагын хороо
Засаглалтай холбоотой шийдвэр	Хууль тогтоомж батлах, Корпорацийн эрх зүйн үндэс засаглалын хүрээг тогтоох	ТУЗ-ийн гишүүдийг томилох, чөлөөлөх	Гүйцэтгэх захирлыг томилох санал гаргах, томилох ба чөлөөлөх, стратеги батлах, хяналт тавих	Стратеги, бодлогыг хэрэгжүүлэх, өдөр тутмын үйл ажиллагааг удирдах	Хөрөнгө удирдлагын бодлого боловсруулах, ТУЗ-д зөвлөмж өгөх
	Шаардлагатай тохиолдолд эрх зүйн хариуцлага, зохицуулалтын өөрчлөлт оруулах	ТУЗ-ийн гишүүдийн цалин, нөхцөлийг санал болгох	Удирдлагын бүтэц, дотоод дүрэм журам батлах	Удирдлагын багийг бүрдүүлэх, ажилтнуудыг удирдах	Хөрөнгө удирдлагын санал боловсруулж ТУЗ-д танилцуулах
Сангийн хөрөнгө, өр	Сангийн үйл ажиллагаатай холбоотой хөрөнгө	Хөрөнгө зарцуулалтын үндсэн	Хөрөнгө, өрийн удирдлагын стратеги	Хөрөнгө, өрийн менежментийн	Хөрөнгө удирдлагын бодлогын

¹⁰Alaska Permanent Fund Corporation, House Budget Subcommittee, History – Governance, Investment, February 2021, P.9.

төлбөрийн удирдлага	удирдлага, зарцуулалтын үндсэн хүрээ, шаардлагыг хуульчлах	бодлогыг батлах	батлах, томоохон шийдвэр гаргах	хэрэгжилтийг хариуцах	хэрэгжилтэд дүгнэлт гаргах
	Хөрөнгө оруулалт, өрийн хэмжээний хязгаарыг хуульчлах боломжтой	Эцсийн зөвшөөрөл олгох (хууль ёсны шаардлагын хүрээнд)	Хөрөнгө оруулалтын дүнтэй холбоотой шийдвэр гаргах	Өдөр тутмын үйл ажиллагаа, хөрөнгө, өрийн менежмент хийх	
Сангийн гол баримт бичгүүд	Сангийн жилийн тайлан, аудитын үр дүнг хүлээн авч хэлэлцэх, дүгнэлт гаргах	Аудитлагдсан тайланг хүлээн авах, Мужийн хуралд танилцуулах	Санхүүгийн тайлан, төсөв, дотоод бодлого журмыг батлах	Тайлан, төсөв, хөрөнгө оруулалтын гүйцэтгэл бэлтгэх	Хөрөнгө удирдлагын тайланг хянан дүгнэлт гаргаж, ТУЗ-д танилцуулах
	Сангийн эрх зүйн зохицуулалтад нэмэлт өөрчлөлт оруулах	Сангийн жилийн тайланг Мужийн хуралд өргөн барих	Санхүү, хөрөнгө оруулалтын удирдамж, журмыг хянах	Санхүүжилтийн шийдвэрийг хэрэгжүүлэх	
Эрсдэлийн удирдлага	Эрсдэлийн удирдлагын хүрээ, аудитын тогтолцоонд хяналт тавих хууль тогтоох түвшний хяналтын үүрэг гүйцэтгэх	Эрсдэлийн удирдлагын тогтолцооны үндсэн зарчмыг батлах	Эрсдэлийн стратеги, дотоод хяналтын тогтолцоог батлах	Эрсдэлийн бодлогыг хэрэгжүүлж, хэрэгжилтэд хяналт тавих	Хөрөнгө оруулалтын эрсдэлийг үнэлэх, дүгнэлт гаргах
	Эрсдэлийн тайлан, аудитын дүгнэлтийг хэлэлцэх	Эрсдэлийн хяналтын тайланг хүлээн авах	Дотоод аудитын тайланг хэлэлцэх, хариу арга хэмжээ авах	Эрсдэлийн өдөр тутмын менежмент, тайлагнал	Эрсдэлийн үнэлгээний үр дүнг танилцуулах, зөвлөмж гаргах

Аляскын сангийн түүхэнд гадаадын иргэн удирдлагын баг болон гүйцэтгэх захирал ажиллаж байгаагүй.

Итгэмжлэгчдийн Зөвлөл

APF хөрөнгө оруулалтын голлох шийдвэрийг гаргадаг гол байгууллага нь Итгэмжлэгчдийн Зөвлөл (Board of Trustees) бөгөөд Аляскын Байнгын Сангийн үйл ажиллагааны журмаар¹¹ зохицуулагдсан байдаг. Итгэмжлэгчдийн зөвлөл нь Гүйцэтгэх захирлыг томилохоос гадна хөрөнгө удирдлагыг хэрэгжүүлэх чиглэлээр 4 үндсэн чиг үүрэгтэй. Үүнд:

- Аливаа хөрөнгө оруулалтыг бодитой байлгах;

¹¹ Аляскын Байнгын Сан үйл ажиллагааны журам нь 2025 оны 2 дугаар сарын 13-ны өдөр батлагдсан.

- Үүргээ үнэнчээр биелүүлэх;
- Хөрөнгө оруулалтыг төрөлжүүлэх;
- Сангийн Дүрэм болон Төлөвлөгөөг чанд хэрэгжүүлж ажиллах.

Итгэмжлэгчдийн Зөвлөл нь Аляскын иргэдийн нэрийн өмнөөс Байнгын санг зохих ёсоор удирдаж, хууль тогтоомжид заасан зарчмын дагуу хөрөнгийг удирдаж байгаа гэдгийг хянан баталгаажуулах үүргийг хүлээдэг. Тухайлбал:

- Байнгын сан нь Аляскын бүх иргэдэд байгалийн баялгийн өгөөжийг тэгш хүртээнэ.
- Байнгын сангийн зорилго нь урт хугацаанд тогтвортойгоор хамгийн өндөр өгөөжийг хүртээхээр хөрөнгө удирдлагыг хэрэгжүүлнэ.
- Хуримтлагдсан орлого нь Журамд тодорхойлсон зорилтуудын хүрээнд зарцуулагдах бөгөөд, шаардлагатай тохиолдолд хуримтлалын сангийн зориулалтаар ашиглагдах боломжтой байх.

Итгэмжлэгчдийн зөвлөл нь 6 итгэмжлэгдэгчээс бүрддэг. Үүнээс 2 гишүүн нь заавал төрийн үндсэн чиг үүргийг хэрэгжүүлэгч байгууллагын удирдах албан тушаалтан байх бөгөөд Байнгын сангийн эрх ашгийг төлөөлөх бүрэн эрхт төлөөлөгчийн үүрэгтэйгээр ажиллана. Харин 4 хараат бус гишүүнийг олон нийтээс сонгогдон, 4 жилийн хугацаатайгаар томилдог. Олон нийтээс сонгогдсон эдгээр 4 итгэмжлэгч гишүүд нь санхүү, хөрөнгө оруулалт, бизнесийн удирдлага зэрэг холбогдох салбарт өргөн мэдлэг, туршлага бүхий иргэн байх шаардлагатай. Итгэмжлэгчдийн зөвлөл нь Байнгын сангийн хөрөнгө удирдлагын бодлогыг тодорхойлох, үнэт цаасны багцын гүйцэтгэлийг хянах, мөн корпорацийн стратеги төлөвлөгөөг гүйцэтгэх удирдлагын багтай хамтран боловсруулах үүрэгтэй.

Итгэмжлэгчдийн Зөвлөлийн үйл ажиллагааг Итгэмжлэгчдийн Зөвлөлийн Дүрмээр зохицуулдаг.¹² Итгэмжлэгчдийн зөвлөл нь хөрөнгө удирдлагын голлох шийдвэрүүдийг гаргахаас гадна Сангийн журам болон Зөвлөлийн баталсан стандартуудтай нийцүүлэн засаглалын бодлогыг баталдаг. Мөн Гүйцэтгэх захирлын ажил үүргийн гүйцэтгэлийг жил бүр үнэлэн дүгнэдэг. Зөвлөл нь Байнгын сангийн хөрөнгө удирдлагын бодлогыг баталж, энэхүү бодлого нь хөрөнгийн үр ашигтай удирдлагын философид тулгуурласан байх шаардлагатай. Түүнчлэн Итгэмжлэгчдийн зөвлөл таван жил тутамд хөрөнгө удирдлагын бодлогод хяналт-шинжилгээ хийж, урт хугацааны стратеги боловсруулан, Сангийн хөрөнгийн хуваарилалтыг оновчтой тодорхойлдог.¹³

Хөрөнгө удирдлагын бодлого баталж, урт хугацааны стратеги тодорхойлохоос гадна Аляскын Байнгын сангийн үйл ажиллагааны 4 жил тутам стратеги төлөвлөгөөг баталж, жил бүр үйл ажиллагааны төсвийг батална. Хөндлөнгийн аудит, Кастодиан, Хөрөнгө оруулалтын зөвлөх, Хөрөнгийн

¹² Charter of the Board of Trustees, APFC

¹³ Аляскын Байнгын Сан Ажиллах Журам нь 2025 оны 2 дугаар сарын 13-ны өдөр батлагдсан.

удирдлагын зөвлөх группийн гишүүн болон Зөвлөлийн гишүүдийн сонгуулийн үеэр шаардлагатай бусад үйлчилгээ үзүүлэгчийн томилгоог баталгаажуулна. Аляскын Байнгын сангаас гадна бусад Баялгийн сангууд мөн адил төстэй бүтцийг бий болгож сангийн хөрөнгийн удирдлагыг үр ашигтай, хамгийн бага эрсдэлтэйгээр хэрэгжүүлэх боломжийг эрэлхийлдэг.¹⁴

2.5 Бизнесийн загвар

Аляскын Байнгын Сангийн Корпорацийн үйл ажиллагааны зардлууд (үүнд цалин хөлс, албан томилолт, гэрээт үйлчилгээ, хэрэглээний материал, тоног төхөөрөмж зэрэг зардал багтдаг) буюу сангийн хөрөнгийн удирдлагатай шууд холбоотой зардлыг мужийн үйл ажиллагааны төсөвт Корпорац-д хуваарилах зардлыг төсөвлөж, төсөвлөсний дагуу бүрэн санхүүжүүлдэг.

2.6 Хөрөнгө удирдлага

Аляскын байнгын сангийн хувьд Мужийн Үндсэн хуульд тусгалаа олж, байгалийн баялгаас жил бүр иргэддээ шууд мөнгө хуваарилах замаар ажилладаг бөгөөд тус сан өнөөдрийг хүртэл амжилттай ажилласаар байгаа төдийгүй 2025 оны байдлаар дэлхийд нийт хөрөнгөөрөө тэргүүлдэг баялгийн сангийн жагсаалтын 20 дугаарт жагсаж байна¹⁵. Сангийн хөрөнгө удирдлагыг хэрэгжүүлэгч Корпорацийн хөрөнгө оруулалтын үндсэн зорилго нь одоо болон ирээдүй үеийн Аляскын иргэдэд хамгийн өндөр үр ашгийг хүртээх зорилгоор Аляскын 37.13.010-37.13.190 хуульд заасны дагуу сангийн хөрөнгийг зөв зохистой удирдах, хөрөнгө оруулах юм.¹⁶

Сангийн хөрөнгө нь **Principal Account** буюу **Үндсэн данс, Earning Reserve Account** буюу **Хөрөнгө удирдлага хэрэгжсэн орлогын данс** гэсэн 2 дансны бүтэцтэй. Үндсэн дансны хөрөнгөөс зарцуулалт хийдэггүй, ирээдүйн үеийн иргэдэд зориулан хадгалагдсан “гар хүршгүй” сангийн үндсэн хөрөнгө бөгөөд зөвхөн хөрөнгө оруулалтад байршуулан арвижуулах боломжтой.

Хэрэгжсэн орлогын дансанд хөрөнгө удирдлагаас олсон орлого, ашгийг хуримтлуулж, мужийн иргэдэд ногдол ашиг хэлбэрээр жил бүр тараах, мөн мужийн хууль тогтоогчид жил бүр **“өмнөх 5 жилийн сангийн нийт хөрөнгийн зах зээлийн үнэлгээний 5%-иас хэтрэхгүй”** гэсэн зарцуулах дүрмийг баримтлан төсвөөр дамжуулан хэрхэн зарцуулахыг шийдвэрлэдэг, үүнд Корпорацийн үйл ажиллагааны төсөв мөн хамаардаг.

¹⁵ [Global SWF цахим шуудас](#)

¹⁶ Alaska Permanent Fund Corporation, House Budget Subcommittee, History – Governance, Investment, February 2021, P.10.

Зураглал 2. APF сангийн хөрөнгө удирдлага



Эх сурвалж: APFC цахим шуудас

Аляскын Байнгын Сангийн Корпорац нь хөрөнгийн удирдлагын стратегидаа дотоод болон гадаад менежментийн хосолсон загварыг ашигладаг. Энэ нь хөрөнгийн ангилал бүрийн онцлог, эрсдэл, өгөөжийн шинж чанарт нийцүүлэн хамгийн сайн үр дүнтэй менежментийн хэлбэрийг сонгох боломжийг олгодог.

Гадаад хөрөнгө удирдагчид (External Fund Managers)

APFC нь дэлхий даяарх шилдэг хөрөнгө удирдлагын байгууллагуудтай хамтран ажилладаг. Тухайлбал, Аляскын дотоодын хөрөнгө оруулалтын хөтөлбөрийн хүрээнд дараах хоёр гадаад менежерийг ажиллуулдаг:

- McKinley Capital Management LLC: Хувийн хөрөнгө оруулалтын (Private equity) менежмент хариуцдаг.
- Barings LLC: Дэд бүтэц болон хувийн зээлийн хөрөнгө оруулалтыг удирддаг.

Эдгээр менежерүүд нь хөрөнгө оруулалтын шийдвэрийг бие даан гаргаж, сангийн хөрөнгийг үр ашигтайгаар удирдах үүрэгтэй. 2024 оны байдлаар гадны хөрөнгө удирдлагыг хэрэгжүүлэгчид хөрөнгө удирдлагын төлбөрт нийт \$482.1 сая, болон гүйцэтгэлийн төлбөрт \$287.5 саяыг төлсөн, энэ нь сангийн нийт хөрөнгө (asset under management-AUM) 0.91%-тай тэнцэнэ.

Дотоод дахь хөрөнгө удирдлага (Internal Management)

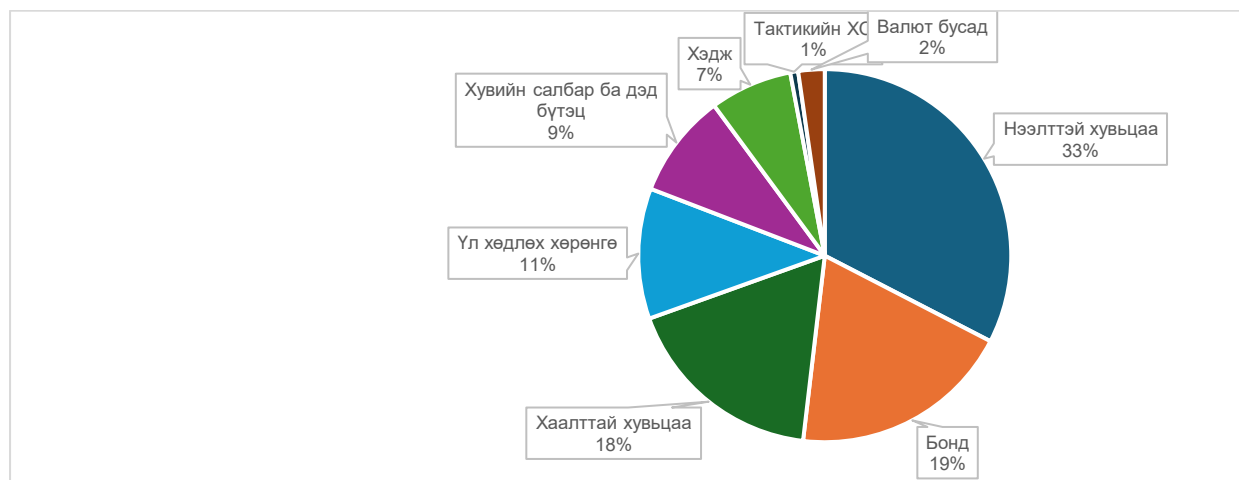
Корпорац нь сүүлийн жилүүдэд дотоод хөрөнгө удирдлагын чадавхаа нэмэгдүүлж байна. Тухайлбал:

- Бондын хөрөнгө оруулалт: Бараг бүрэн дотооддоо удирддаг.
- Хувийн хөрөнгө оруулалт ба дэд бүтэц: Хамтарсан хөрөнгө оруулалт (co-investments) болон шууд хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлж байна.
- Нээлттэй хувьцаа

Энэхүү дотоод менежмент нь зардлыг бууруулж, хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргах уян хатан байдлыг нэмэгдүүлдэг.

Сангийн хөрөнгө оруулалтын багцыг авч үзвэл:¹⁷

Зураглал 3. Байнгын сангийн хөрөнгийн багц бүрдүүлэлт, эзлэх хувиар



Эх сурвалж: Аляскын Байнгын сангийн корпорац цахим шуудас

Тактикийн хөрөнгө оруулалтын багцыг тус корпорацийн Хөрөнгө удирдлага хариуцсан захирлын эрх мэдлийн хэмжээнд бүрдүүлж, сангийн хөрөнгийг удирддаг.

Сангийн бенчмарк өгөөж (10 жилийн дундаж) инфляцийн түвшин дээр нэмэлт 5% өгөөж буюу “CPI+5%” олох гэж тодорхойлж, багц бүрдүүлэн хөрөнгийн удирдлагыг хэрэгжүүлдэг.

Аляскын байнгын корпорацын Төлөөлөн удирдах зөвлөл (the Board of Trustees) болон ажилтнууд нь (staff) Аляскын иргэдийн итгэмжлэгдсэн хүний (Fiduciary)¹⁸ хувьд байнгын сангийн үйл ажиллагааг дараах хууль тогтоомжид нийцүүлэн хөрөнгө удирдлагын үйл ажиллагаагаа явуулсаар ирсэн. Үүнд:

- 1977 оны сангийн анхны хуулиар сангийн хөрөнгийг зөвхөн тогтмол орлого бүхий Засгийн газрын бондод хөрөнгө оруулалт хийхийг зөвшөөрсөн;
- 1983 оны хуулиар хөрөнгө оруулалтын жагсаалтад өөрчлөлт орж хөрөнгийн зах зээлд хөрөнгө оруулах боломжийг бий болгож, тус оны сүүлээр шууд бус байдлаар үл хөдлөх эд хөрөнгө эзэмших боломжийг хуулиар бий болгосон;
- 1990 онд хууль тогтоох байгууллага сангийн хөрөнгө оруулалтын жагсаалтыг өргөтгөснөөр тус сан АНУ-ын гадна буюу бусад улсын үнэт цаас болон бондод хөрөнгө оруулалт хийж эхэлсэн;
- 2005 онд Мужийн хууль тогтоох байгууллага (State Senate)-аас сангийн хөрөнгө удирдлагын үйл ажиллагаанд томоохон шинэчлэл хийсэн. Энэ хүрээнд өмнө хүчин төгөлдөр үйлчилж байсан “хөрөнгө оруулах зөвшөөрөгдсөн санхүүгийн хэрэгслийн жагсаалт”-ыг хуулиас хасч, Төлөөлөн

¹⁷Alaska Permanent Fund Corporation, Daily Marked Values Assets under Management, Unaudited, as of market close on Thursday June 15, 2023 - <https://apfc.org/performance/>.

¹⁸A fiduciary is a person or entity that acts on behalf of another to manage assets. A fiduciary owes to that other entity the duties of good faith and trust. The highest legal duty of one party to another, being a fiduciary, requires being bound ethically to act in the other's best interests.

удирдах зөвлөлд хөрөнгө оруулалтын дүрэмд заасан зарчим, удирдамжид нийцүүлэн хөрөнгө удирдлагын шийдвэрийг уян хатан гаргах эрхийг олгосон.

- 2022 оны байдлаар сан нь Аляскын хуульд заасан засаглал, хөрөнгө оруулалтын дүрэм болон Удирдах зөвлөлөөс баталсан хөрөнгө оруулалтын эрсдэлийн тохируулга хийгдсэн урт хугацааны үр ашигтай төрөлжсөн хөрөнгө оруулалтын хэрэгслүүдэд хөрөнгө оруулалт оруулж байна.¹⁹

Хөрөнгө оруулалтын үүрэг /Investment Responsibilities – Alaska administrative Code Title 15 – Chapter 137 – Article 3/²⁰

1. Удирдах зөвлөл нь хөрөнгө оруулах боломжтой сангийн орлогыг өсгөх хөрөнгө оруулалтын төрлийг тусгайлан тодорхойлох журмыг батална. Энэхүү зүйлд заасан журмыг батлах, сангийн хөрөнгийг удирдах, хөрөнгө оруулах бүхий л явцад корпорац хөрөнгө оруулалтын дүрмийг баримтална.
2. Корпорац нь энэхүү зүйлд зааснаас бусад тохиолдолд мөнгө зээлэх эсхүл бусдын үүрэгт ямар нэг баталгаа гаргахгүй. Корпорац нь сангийн хөрөнгө оруулалтаар шууд эсхүл хөрөнгө оруулалт хийсэн байгууллагын зээл нь санд эсхүл корпорацид байрших боломжгүй тохиолдолд хөрөнгө оруулалт хийсэн байгууллагаар дамжуулан мөнгө зээлж болно.
3. Удирдах зөвлөл нь хөрөнгө оруулалтын дүрэмд хориглоогүй бол хөрөнгө оруулалтыг боломжит хэмжээнд төрөлжүүлэлт хийнэ. Удирдах зөвлөл нь сангийн хөрөнгийг улсын хөрөнгө оруулалтын боломжтой төсөлд дараах байдлаар хөрөнгө оруулж болно:
 - эрсдэлийн түвшин болон хүлээгдэж байгаа үр өгөөж нь боломжит бусад хөрөнгө оруулалтын боломжуудтай харьцуулагдах боломжтой байх;
 - энэхүү хэсгийн (а)-д заасан хөрөнгө оруулалтад хамрагдах боломжтой хөрөнгө байх.
4. Корпорац нь үйл ажиллагаа явуулахад тохиромжтой, хэрэгцээтэй болон шаардлагатай бүхий л гэрээ (ирээдүйд хөрөнгө хуваарилах болон одоогийн хөрөнгө оруулалтын өмчлөлд байгаа эд хөрөнгийг эрсдэлээс хамгаалах зэрэг гэрээнүүд)-г байгуулна.
5. Энэхүү хэсгийн (а)-д заасан журмыг батлахаас өмнө журмын төсөв болон Аудитын хороогоор хянуулах, санал авахаар цахим хэлбэрээр хүргүүлнэ. Удирдах зөвлөл нь хөрөнгө оруулалтын тайлангаа улирал тутам хороонд хүргүүлнэ.

Сангийн хөрөнгөөс хөрөнгө оруулалт хийх хугацааг дараах гурван хугацаагаар авч үздэг. Үүнд:

1. Урт хугацааны (5 буюу түүнээс дээш жил) - инфляцаас давсан 5% (CPI+5%) буюу түүнээс өгөөжийг хүртээх хөрөнгө оруулалт;

¹⁹Alaska Permanent Fund Corporation, House Budget Subcommittee, History – Governance, Investment, February 2021, P.12.

²⁰<https://regulations.justia.com/states/alaska/title-3/part-2/chapter-21/article-2/section-3-aac-21-211/>.

2. Дунд хугацааны (3 жил) – АНУ-ын төрийн болон орон нутгийн тэтгэврийн сангууд (public pension plans), хандивын сан болон олон улсын баялгийн сангуудын үзүүлэлтийг жишиг болгон тогтвортой өгөөж хүртэх зорилготой хөрөнгө оруулалт.

3. Богино хугацааны (1 жил) – Аляск мужийн төсөвт төвлөрүүлэх орлогыг олох, мөн олон улсын зах зээл дээрх хувьцаа болон бондын идэвхгүй индекс (passive index return)-ээс илүү өгөөж олох.

2.7 Зарцуулалт

Тус сангийн хөрөнгө оруулалтын өгөөжийн орлогоос ERA дансанд хуримтлагдсан дүнгийн өмнөх 5 жилийн дундаж зах зээлийн үнэлгээний 5% (хуулиар өөрчлөх боломжтой) 1982 оноос эхлэн өнөөг хүртэл жил бүр Аляскын оршин суугчдад сангаас ногдол ашиг хуваарилж байна. 1982 оноос 2024 онуудын хооронд Аляскчуудад хуваарилсан нэг оршин суугчид ногдох дундаж ногдол ашгийн хэмжээ нь **1,228.6 ам.доллар** байв.

Ногдол ашиг олгох үйл ажиллагаа

Аляска мужийн иргэд жил бүр ногдол ашиг мэдүүлэх, мэдүүлгийг хянах, дансанд мөнгөн хэлбэрээр олгох үйл ажиллагаа жил бүрийн 1 дүгээр сараас эхэлж, 12 дугаар сарын 31-нээр дуусгавар болдог.

Хүснэгт 7. Ногдол ашиг мэдүүлэх, хянах, хүлээн авах үе шат

Үе шат	Тайлбар
1. Хүсэлт гаргах хугацаа	Жил бүрийн 1-р сарын 1-нээс 3-р сарын 31-ний хооронд. Энэ хугацаанаас хожим ирүүлсэн хүсэлтийг хүлээж авдаггүй.
2. Тавигдах шаардлага	Иргэн нь: АНУ-ын иргэн эсвэл хууль ёсны оршин суугч байх– Урьд оны турш Аляскад амьдарсан байх– Цаашид Аляскад байнга оршин суух зорилготой байх– Тодорхой гэмт хэрэгт ял шийтгэгдээгүй, тухайн жилд хоригдоогүй байх
3. Хүсэлт гаргах хэлбэр	Хоёр төрлийн аргаар хүсэлт гаргана: а. Цахимаар: myPFD.alaska.gov , б. Цаасан маягтаар: Шуудан болон нутгийн төвүүдээс авах боломжтой
4. Бүрдүүлэх бичиг баримт	Иргэний үнэмлэх, оршин суугаа хаяг, хэрэв тухайн жилд мужаас гадуур байсан бол нотлох баримт шаардагдана
5. Гарын үсэг ба баталгаа	Хүсэлт гаргагч нь бүх шаардлагыг хангаж байгаагаа баталгаажуулж гарын үсэг зурна. Хүүхдийн өмнөөс эцэг эх, хууль ёсны асран хамгаалагч гаргана.
6. Хяналт	Хүсэлтийг PFD-ийн хэлтэс шалгаж, зарим хүсэлтэд санамсаргүй аудитыг хийдэг.
7. Олголт	Мэдүүлэг хянагдаж, баталгаажсан тохиолдолд 12 дугаар сард багтаан мөнгөн болон мөнгөн бус хэлбэрээр олгогдоно.

1. Мужийн иргэд мэдүүлэг бөглөх

Мэдүүлгийн хэлбэр: цаасан болон цахим хэлбэрээр
<https://myinfo.pfd.dor.alaska.gov/> жил бүрийн 01 дүгээр сарын 01-нээс 3 дугаар сарын 31 хооронд гаргана.

2. Иргэдийн мэдүүлгийг хүлээн авч хянах

Хүснэгт 8. Сангаас ногдол ашиг хүлээн авахад оршин суугчдад тавигдах шаардлага

№	Шалгуур
1	Аляска мужийн Орлогын алба/газарт өргөдөл гаргасан байх
2	Өргөдөл гаргах үед Аляскын оршин суугч байх
3	Ногдол ашгийн зарласан тухайн жилд Аляска мужид оршин суусан байх
4	Сүүлийн хоёр жилд хамгийн багадаа 72 цаг Аляска мужид биечлэн байсан
5	АНУ-ын иргэн эсхүл хууль ёсны оршин суух эрхтэй гадаадын иргэн байх
6	Өөр муж эсвэл улс оронд оршин суух эрх, ашиг тус аваагүй байх
7	Сонгуулийн албанд бүртгүүлэх шаардлагатай бол бүртгүүлсэн байх
8	Шийтгэлтэй, ял эдэлж байгаа этгээд байхгүй байх (тодорхой гэмт хэргүүдийн хувьд)

Ногдол ашиг хүлээн авах тусгай нөхцөл:

- Эцэг, эх болон хууль ёсны асран хамгаалагч нар насанд хүрээгүй хүүхэд, хөгжлийн бэрхшээлтэй иргэдийн өмнөөс мэдүүлэх эрхтэй.
- Цэргийн алба хаах, их сургуульд суралцах, эмчилгээ хийлгэх, шашин буяны болон дипломат ажилтан, консул, олон улсын байгууллагад томилогдсон зэрэг хүндэтгэх шалтгаанаар эзгүй байсан.
- Эзэнгүй байгаа мужийн оршин суугчийг төлөөлж хууль ёсны эхнэр/нөхөр, үр хүүхэд хүлээн авах эрхтэй.
- Эдгээр оршин суугчид мужид буцан ирж оршин суух баталгаатай байна. Жишээлбэл: тээврийн хэрэгсэл, үл хөдлөхийн гэрчилгээ, сонгогчийн бүртгэлтэй.

Ногдол ашиг хүлээн авах боломжгүй нөхцөл:

Иргэд түр хугацаанд болон урт хугацаанд ногдол ашиг хүлээн авах эрх нь хязгаарлагддаг.

Хүснэгт 9. Түр хугацаанд ногдол ашиг хүлээн авах эрх хязгаарлагдах нөхцөл

Нөхцөл	Тайлбар
Хүнд гэмт хэрэг үйлдэж, хорих ял эдэлж буй Тодорхой төрлийн зөрчлийн хэрэг үйлдсэн бол	Тухай жилд хорих ялаар шийтгүүлсэн бол тухайн жилийн ногдол ашиг авахгүй Жишээ нь: гэр бүлийн хүчирхийлэл, согтуурсан үедээ тээврийн хэрэгсэл жолоодсон гэх мэт
Тэнсэн харгалзах ялаар шийтгүүлсэн	Хэрвээ тухайн жилд ял эдэлж буй статустай бол эрх хязгаарлагдана
Буруутайг тогтоосон боловч ял гүйцэтгэж эхлээгүй	Ял гүйцэтгэл дуусаагүй тохиолдолд эрх хязгаарлагдана

Хүснэгт 10. Урт хугацаанд ногдол ашиг хүлээн авах эрх хязгаарлагдах нөхцөл

Нөхцөл	Тайлбар
Олон удаагийн ноцтой гэмт хэрэг үйлдсэн	Жил бүр гэмт хэрэг үйлдэж байгаа бол эрх тогтмол хязгаарлагдана
Урт хугацааны хорих ял (жишээ нь 10+ жил)	Ялын хугацаанд тасралтгүй хоригдсон тул олон жил эрхгүй байна
Шүүхийн шийдвэрээр ногдол ашгийг нөхөн төлбөрт бүхэлд нь шилжүүлсэн	Хүүхдийн тэтгэмж, өр төлбөрт бүрэн шилжих нөхцөл үүсдэг

Ногдол ашиг авах эрх үүсээгүй бол тухайн оршин суугчийн ногдол ашиг Засан хүмүүжүүлэх газрын нийгэмшүүлэх хөтөлбөрт зарцуулагддаг.

Өвлөх, шилжүүлэх:

Оршин суугч ногдол ашиг хүлээн авахаар мэдүүлсний дараа нас барвал хууль ёсны төлөөлөгч хүлээн авч шийдвэрлэнэ. Мэдүүлж амжаагүй тохиолдолд хүлээн авахгүй.

Гэр бүлийн гишүүн хүндэтгэн үзэх шалтгаанаар эзэнгүй байгаа бол гэр бүлийн гишүүд өмнөөс нь ногдол ашиг хүлээн авах хүсэлт гарган, шилжүүлж авах боломжтой.

3. Ногдол ашгийг олгох

Мужийн иргэдээс ирүүлсэн мэдүүлгийг дээрх шаардлагын дагуу Мужийн орлогын газар хянан үзээд, ногдол ашиг хүлээн авах эрх үүссэн иргэдийн жагсаалтыг гаргана. Хуульд зааснаар жил бүрийн 10 дугаар сарын 1-нд Орлогын газрын дарга иргэдэд хуваарилах ногдол ашгийн дүнг олон нийтэд зарлаж, 12 дугаар сарын 31-нд багтаан ногдол ашгийг иргэдэд бэлнээр буюу дансанд, чекээр болон дараах хувилбаруудыг сонгосон иргэдийн хүсэлтэд үндэслэн шилжүүлэг хийнэ.

Бэлнээр дансанд авахаас бусад хуримтлал, хөрөнгө оруулалтын механизмууд (APFC оролцдоггүй)

- **Alaska 529 Боловсролын хуримтлалын төлөвлөгөө:** Ногдол ашгийнхаа 50% эсхүл 100%-г татварын хөнгөлөлттэй боловсролын зориулалттай Alaska 529 дансанд шууд байршуулж болно. Хариуцсан байгууллагууд: University of Alaska System, Alaska 529 Direct.
- **Pick.Click.Give. хөтөлбөр:** Энэхүү санаачилга нь иргэдэд ногдол ашгийнхаа тодорхой хувийг баталгаажсан ТББ-уудад хандивлах боломж олгодог.
- **Dash to Save™ урамшуулал:** Шинэ Alaska 529 данс нээж, хамгийн багадаа \$25 оруулсан тохиолдолд \$250 нэмэлт урамшуулал авах боломжтой.

Хүснэгт 11. Аляска мужийн иргэдэд олгосон ногдол ашгийн мэдээлэл

Он	Мужийн оршин суугчдын тоо	Хүлээн авсан мэдүүлгийн тоо	Ногдол ашиг хүлээн авсан мэдэгдлийн тоо	Олгосон ногдол ашиг	Өөрчлөлт %	Нийт олгосон ногдол ашиг
1982	464,300	487,841	470,897	\$1,000.00		\$470,897,000.00
1983	499,100	469,229	458,213	\$386.15	-61.40%	\$176,938,949.95
1984	524,000	494,150	482,135	\$331.29	-14.20%	\$159,726,504.15
1985	543,900	526,976	519,413	\$404.00	22.00%	\$209,842,852.00
1986	550,700	543,858	533,315	\$556.26	37.70%	\$296,661,801.90
1987	541,300	553,320	530,594	\$708.19	27.30%	\$375,761,364.86
1988	535,000	537,279	519,724	\$826.93	16.80%	\$429,775,367.32
1989	538,900	526,511	508,710	\$873.16	5.60%	\$444,185,223.60
1990	553,171	533,876	498,447	\$952.63	9.10%	\$474,835,565.61
1991	569,054	535,475	512,764	\$931.34	-2.20%	\$477,557,623.76
1992	586,722	544,017	523,099	\$915.84	-1.70%	\$479,074,988.16
1993	596,906	550,705	528,399	\$949.46	3.70%	\$501,693,714.54
1994	600,622	559,840	535,178	\$983.90	3.60%	\$526,561,634.20
1995	601,581	564,702	542,397	\$990.30	0.70%	\$537,135,749.10
1996	605,212	566,061	546,651	\$1,130.68	14.20%	\$618,087,352.68
1997	609,655	575,270	555,289	\$1,296.54	14.70%	\$719,954,400.06
1998	617,082	585,222	565,657	\$1,540.88	18.90%	\$871,609,558.16
1999	622,000	592,779	573,324	\$1,769.84	14.90%	\$1,014,691,748.16
2000	627,533	619,063	583,633	\$1,963.86	11.00%	\$1,146,173,503.38
2001	632,241	620,486	586,848	\$1,850.28	-5.80%	\$1,085,833,117.44
2002	640,544	621,257	590,031	\$1,540.76	-16.70%	\$909,096,163.56
2003	647,747	626,009	596,176	\$1,107.56	-28.10%	\$660,300,690.56
2004	656,834	631,229	599,992	\$919.84	-17.00%	\$551,896,641.28
2005	663,253	632,831	597,639	\$845.76	-8.10%	\$505,459,160.64
2006	670,053	629,098	595,166	\$1,106.96	30.90%	\$658,824,955.36
2007	674,510	634,490	600,278	\$1,654.00	49.40%	\$992,859,812.00
2008	679,720	648,532	616,484	\$2,069.00	25.10%	\$1,275,505,396.00
2009	692,314	660,290	624,888	\$1,305.00	-36.90%	\$815,478,840.00
2010	710,231	670,399	637,873	\$1,281.00	-1.80%	\$817,115,313.00
2011	722,190	677,888	644,959	\$1,174.00	-8.40%	\$757,181,866.00
2012	732,298	679,633	641,644	\$878.00	-25.20%	\$563,363,432.00
2013	736,399	672,603	634,366	\$900.00	2.50%	\$570,929,400.00
2014	735,601	676,467	637,289	\$1,884.00	109.30%	\$1,200,652,476.00
2015	737,625	678,308	641,561	\$2,072.00	10.00%	\$1,329,314,392.00

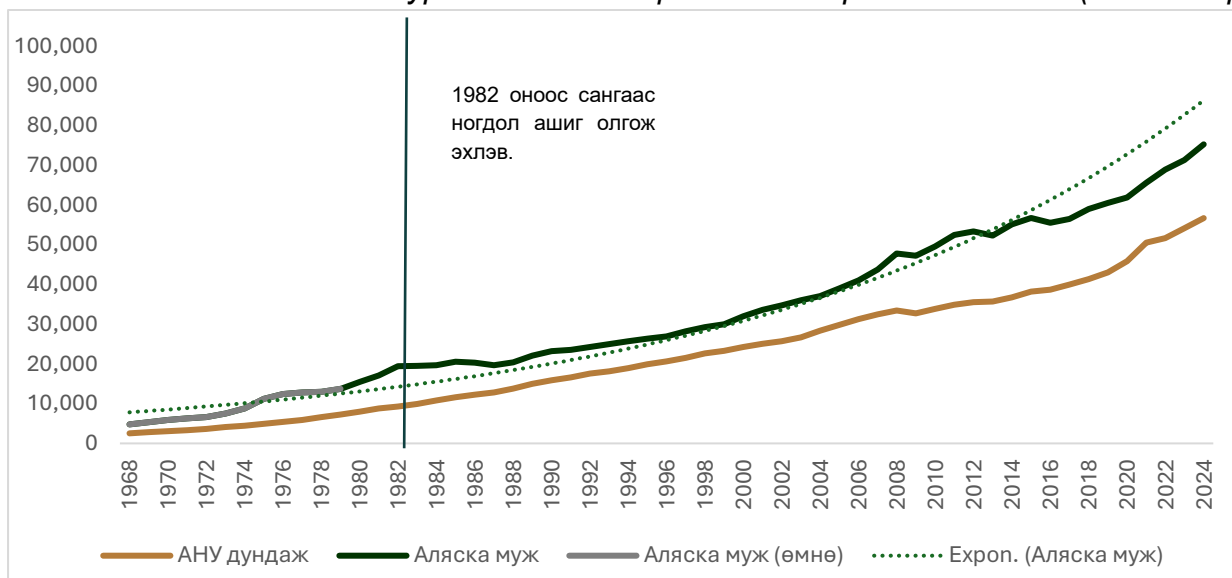
2016	739,828	674,939	638,178	\$1,022.00	-50.70%	\$652,217,916.00
2017	737,847	670,706	633,005	\$1,100.00	7.60%	\$696,305,500.00
2018	736,239	670,759	639,247	\$1,600.00	45.50%	\$1,022,795,200.00
2019	732,734	678,738	633,243	\$1,606.00	3.70%	\$1,016,988,258.00
2020	728,903	673,371	630,937	\$992.00	-38%	\$625,889,504.00
2021	732,670	674,454	636,895	\$1,114.00	12.30%	\$709,501,030.00
2022	733,583	665,764	625,912	\$3,284.00	294.80%	\$2,055,495,008.00
2023	733,406	673,366	624,354	\$1,312.00	-40.00%	\$819,152,448.00
2024	741,147	666,213	624,489	\$1,702.00	129.73%	\$1,062,880,278.00
Нийт						\$31,286,201,699.43

Эх сурвалж: Аляска мужийн орлогын газар²¹

2.8 Макро орчинд үзүүлсэн нөлөөлөл

Аляск мужийн хүн амын хувьд АНУ-ын мужуудаас 48 дугаарт жагсдаг буюу хүн амын тоогоор гурав дахь хамгийн цөөн хүн амтай²² муж боловч нэг хүнд ногдох орлогын хэмжээгээр 16 дугаарт жагсаж байна. Аляска мужийн орлогын эх үүсвэр 59% орчим хувь байгалийн баялгийг олборлох, боловсруулах үйлдвэрлэл болон хөдөө аж ахуй, загас агнуур эзэлдэг.

Зураглал 4. Нэг хүнд ногдох орлогын хэмжээ (ам.доллар)



Эх сурвалж: АНУ-ын статистик мэдээлэл

Ядуурлыг бууруулах чиглэлд

Аляскын байнгийн сангаас жил бүр иргэдэд олгодог ногдол ашиг нь ядуурлыг бууруулахад чухал нөлөө үзүүлдэг. Судалгаагаар²³ АБС нь Аляска мужийн

²¹ [Аляска мужийн Орлогын газрын цахим шүүдас](#)

²² [АНУ-ын Хүн амын бүртгэлийн товчоо](#)

²³ Мэттью Берман, [Аляскын Байнгын Сангийн ногдол ашгийн ядуурлын түвшинд үзүүлсэн урт хугацааны нөлөө](#), 2024 он

орлогын ядуурлын түвшинг **20–40%-иар** бууруулсан бөгөөд хөдөө орон нутгийн уугуул иргэдийн ядуурлын түвшинг **28%-иас 22%** хүртэл бууруулсан байна.

Зураглал 5. Аляскын байнгын сангийн ногдол ашиг ба орлогод эзлэх хувь (1982-2024 он)



Эх сурвалж: Аляска мужийн Орлогын газар²⁴

Энэхүү судалгаанд Аляскын Байнгын сангийн ногдол ашиг (PFD) нь ядуурлыг бууруулахад хэрхэн нөлөөлж буйг 1990–2019 оны хооронд судалсан байна. Судалгааны үр дүнгээс харахад Аляскын Байнгын сан нь ядуурлын түвшинг мэдэгдэхүйц бууруулсан бөгөөд ялангуяа эмзэг бүлгийн хүн амд илүү их нөлөө үзүүлжээ. Судалгааны үр дүнд:

- Ядуурлыг бууруулах нөлөө: Аляскын Байнгын сан нь Аляскын нийт ядуурлын түвшинг 2.1–4.2 хувиар бууруулсан.
- Эмзэг бүлгийн хүн амд үзүүлсэн нөлөө: Аляскын Байнгын сан нь хөдөө орон нутгийн уугуул иргэдийн ядуурлын түвшинг 28%-иас 22%-иас доош бууруулсан.
- Хүүхдийн ядуурлын түвшин: Аляскын Байнгын сан байхгүй тохиолдолд ядуу гэр бүлд амьдарч буй хүүхдийн тоо 10%-иас 15% болж нэмэгдсэн.
- Орлогын тэгш бус байдалд үзүүлсэн нөлөө: Аляскын Байнгын сан нь орлогын тэгш бус байдлыг тодорхой хэмжээгээр бууруулсан бөгөөд GINI коэффициентийг 0.02 нэгжээр бууруулсан.

Аляскын Байнгын сан нь анхнаасаа орлогын дахин хуваарилалтын зорилготой байгаагүй ч, ижил хэмжээний мөнгөн тэтгэмжийг бүх оршин суугчдад олгосноор ядуурлыг бууруулахад чухал үүрэг гүйцэтгэсэн байна. Ялангуяа эмзэг бүлгийн хүн амд үзүүлсэн нөлөө нь сангаас жил бүр олгодог ногдол ашгийн ач холбогдлыг тодотгож байна.

²⁴ [Аляска мужийн Орлогын газрын цахим шуудас](#)

БҮЛЭГ 3. СИНГАПУР УЛСЫН ХУРИМТЛАЛЫН НЭГДСЭН САН

Сингапур Улсын Хуримтлалын нэгдсэн сан - Central Provident Fund (цаашид CPF гэх) тус улсын нийгмийн хамгааллын үндсэн тулгуур бөгөөд иргэдийн тэтгэвэр, эрүүл мэнд, орон сууцны хэрэгцээг хангах зорилготой албан журмын хуримтлалын тогтолцоо юм. Сингапурын Хуримтлалын нэгдсэн сан нь **сонгодог утгаараа баялгийн сан биш** боловч хөрөнгө удирдлага, зарцуулалт буюу иргэн бүр дээр нэрийн данстай зэрэг Монгол Улсын Хуримтлалын сангийн загварчлахад жишиг болсон сан юм.

Хүснэгт 12. Сингапур Улсын Хуримтлалын нэгдсэн сангийн хураангуй

Үүсэн байгуулагдсан он	1955
Удирддаг хөрөнгийн хэмжээ	\$635 тэрбум буюу \$493 тэрбум (2025.06)
Бүрэлдэхүүн	CPF Board үйл ажиллагааг нь удирддаг
SWFI жагсаалтын байр	Сонгодог утгаараа ҮБС биш учраас энэ жагсаалтад ороогүй.
GSR Scoreboard	65 байр (56%)

3.1 Зорилго

Сингапур Улсын иргэд, байнгын оршин суугчдын насан туршийн хэрэгцээ — **тэтгэвэр, орон сууц, эрүүл мэнд, даатгал, хөрөнгө оруулалт** — санхүүгийн баталгааг хангахад дэмжлэг үзүүлэх зорилготой.

3.2 Түүхэн замнал

1953 онд Хуримтлалын нэгдсэн сангийн хууль батлагдсанаар 1955 оны 7 дугаар сарын 1-ний өдрөөс тус сан албан ёсоор хэрэгжиж, хуулийн дагуу ажил олгогч болон ажилтан нар ажилтны сарын хөдөлмөрийн хөлсний тодорхой хувь буюу 5%-ийг заавал хуримтлуулах нөхцөлтэйгээр санд төвлөрүүлж эхэлсэн. CPF тогтолцоо үүсгэн байгуулагдсан цагаас хойш хэд хэдэн томоохон өөрчлөлтүүд орсон ч иргэний олсон орлогын хэмжээгээр илүү хуримтлал үүсгэх “хувийн хариуцлага”-ын зарчим алдагдаагүй хэвээр үлдсэн.

Хүснэгт 13. CPF-ийн чухал үйл явдлын он цаг дараалал

Он	Гол үйл явдал	Сорилт	Сургамж, үр дүн
1953	CPF-ийн үйл ажиллагааг зохицуулдаг гол хуулийг баталсан.	Анхны хууль нь хэт энгийн, олон талт хэрэгцээг тусгаагүй буюу зөвхөн албан ёсоор хөдөлмөр эрхлэгч нарын тэтгэврийн хуримтлалыг зохицуулж байсан.	Хууль батлагдсанаар сангийн үндэс суурийг тавьсан ч, цаашдын шинэчлэлд нээлттэй байх шаардлагатай болсон.
1954	CPF Board байгуулагдсан	Төрийн албан хаагч, зарим хувийн секторт хөдөлмөр эрхлэгчээс бусад иргэдэд	CPF Board 1954 оны 1 дүгээр сарын 28-нд байгуулагдаж, сангийн үйл ажиллагааг өнөөг хүртэл зохион байгуулж байна.

		тэтгэврийн дэмжлэг гэж зүйл байгаагүй.	
1955	CPF албан ёсоор хэрэгжиж эхэлсэн.	Анхандаа зөвхөн тэтгэврийн зорилготой байсан буюу сарын S\$200 доош орлоготой иргэд шимтгэл төлөхгүй, S\$200-аас дээш орлоготой иргэд ба ажил олгогч нар цалин хөлсний орлогоос 5%-ийг төлж эхэлсэн. Иргэд 55 насанд хүрсэн, хөгжлийн бэрхшээлтэй болсон, Сингапур эсвэл Малайз улсыг орхин явсан гэсэн 3 шалтгаанаар хуримтлалаас зарцуулах боломжтой байв.	Тэтгэврийн үндсэн хуримтлалын тогтолцоо амжилттай эхэлсэн.
1968	Орон сууцны зээлийн төлбөрт CPF-ийг ашиглах боломжтой болсон.	Тэтгэврийн хуримтлал буурах эрсдэл үүссэн.	CPF нь олон талт хэрэгцээнд чиглэсэн уян хатан систем болж хөгжиж эхэлсэн. Орон сууц өмчлөх хөтөлбөрийн үр дүнд Сингапурын иргэдийн 90 орчим хувь өөрийн эзэмшлийн орон сууцанд амьдардаг.
1984	Medisave нэвтрүүлж, эрүүл мэндийн зардлыг CPF-ээр санхүүжүүлэх боломж бүрдсэн.	Эрүүл мэндийн зардлын өсөлт, даатгалын хамрах хүрээ хангалтгүй байв.	Эрүүл мэндийн санхүүжилтийн суурь системийг бий болгож, иргэдийг урт хугацааны эрүүл мэндийн хамгаалалттай болгосон.
1986	Хувь хүний хөрөнгө оруулалтын сонголт нэмэгдсэн (CPFIS) ²⁵ .	Иргэдийн санхүүгийн мэдлэг хангалтгүй байсан.	Хөрөнгө оруулалтын эрх чөлөө олгосон ч, иргэдэд эрсдэлийн ойлголт, боловсрол шаардлагатайг харуулсан.
2009	CPF LIFE хөтөлбөрийг нэвтрүүлсэн — насан туршийн тэтгэврийн орлого баталгаажсан.	Тэтгэвэр бага хуримтлуулсан иргэдийн хувьд хангалттай орлогын баталгаа болоход хүндрэлтэй.	Насан туршийн орлого олгох тогтолцоо нь тэтгэврийн тогтвортой байдлыг сайжруулсан.
2014	CPF хүртээмж тэгш бус байгаад дургүйцсэн иргэдийн жагсаал өрнөсөн	Сангийн үйл ажиллагаа хөрөнгө удирдлага ил тод биш, хангалтгүй байгаад санаа зовнисон иргэд "Return Our CPF" нэртэй жагсаалыг 2014 оны 6 дугаар сарын 7 болон 9 дүгээр сарын 27-ний өдөр тус тус зохион байгуулж, ойролцоогоор 2,000 хүн оролцож дургүйцлээ илэрхийлэн жагссан ²⁶ .	Засгийн газраас сангийн ил тод байдлыг сайжруулж, уян хатан олон сонголттой нөхцөл санал болгохоор ажиллахаа амласан.

²⁵ Хуримтлалын Нэгдсэн Сан (CPF)-ийн хөрөнгө оруулалтын схем (Central Provident Fund Investment Scheme) буюу Сингапурын иргэд болон байнгын оршин суугчид өөрсдийн CPF-ийн тодорхой дансанд хуримтлагдсан мөнгийг хөрөнгө оруулалт хийх замаар өсгөх боломжийг олгодог албан ёсны схем юм.

²⁶ [Аль Жазеера мэдээллийн агентлагын мэдээ, 2014 он](#)

2015	CPF Зөвлөх баг байгуулагдсан.	Тэтгэврийн сангийн уян хатан байдал, иргэдийн хэрэгцээг илүү сайн хангах, тэтгэврийн орлогын сонголтыг нэмэгдүүлэх шаардлагатай болсон.	Хараат бус зөвлөх баг нь CPF системийг илүү уян хатан, иргэн төвтэй болгох зөвлөмж гаргаж эхэлсэн.
------	-------------------------------	---	--

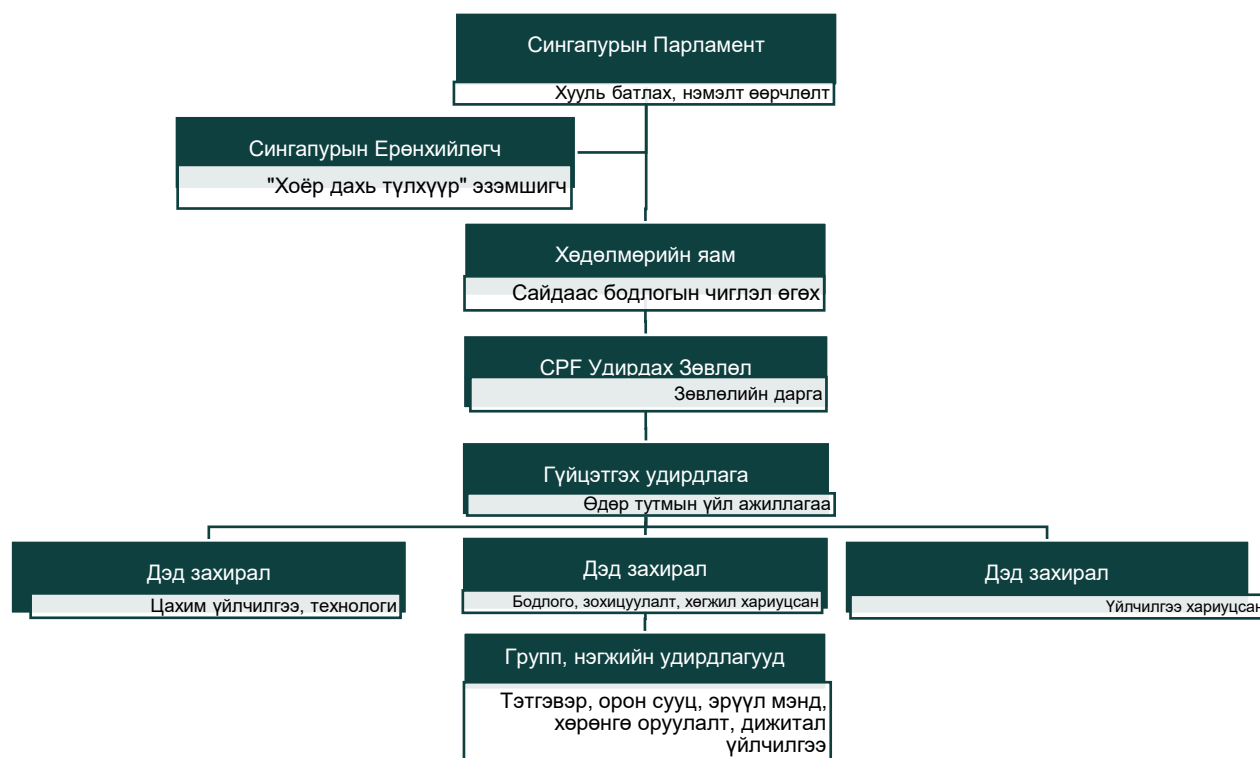
3.3 Хууль эрх зүйн орчин

- Сингапур Улсын Үндсэн хуулийн "Тавдугаар хавсралт": Өмнөх нөөцөөс зарцуулалт хийхэд Ерөнхийлөгчийн зөвшөөрөл шаардлагатай.
- Хуримтлалын нэгдсэн сангийн тухай хууль (1953): Сангийн үйл ажиллагааг зохицуулдаг гол хууль.
- Тогтоолууд: CPF-ийн үйл ажиллагааны нарийвчилсан журмуудыг тодорхойлсон.

3.4 Засаглал

CPF-ийн өдөр тутмын үйл ажиллагааг хариуцдаг CPF Board буюу Хуримтлалын нэгдсэн сангийн зөвлөл нь бие даасан төрийн байгууллага бөгөөд охин компани, групп компани байхгүй бөгөөд **Сингапурын Хөдөлмөрийн Яамны (Ministry of Manpower)** харьяа байгууллага²⁷ юм.

Зураглал 6. Хуримтлалын нэгдсэн сангийн засаглал



²⁷ [Сингапурын Хөдөлмөрийн яамны цахим шуудас](#)

Тус Зөвлөлийн Удирдах зөвлөлийн дарга болон Дэд даргыг Хөдөлмөрийн сайд, Ерөнхийлөгчийн дэмжлэгтэй 3 жилийн хугацаатай (эсвэл өөр хугацаа) томилдог ба улираан ажиллуулах боломжтой. Өнөөдрийн байдлаар 17 гишүүнтэйгээр Удирдах зөвлөл ажиллаж байна.

Удирдах зөвлөл хуульд зааснаар дараах тооны гишүүдээс бүрдэнэ. Үүнд:

- Дарга болон дэд дарга
- Засгийн газрын төлөөлөл- 2 гишүүн (Парламентийн гишүүн байхыг зөвшөөрдөггүй.)
- Ажил олгогч нарын төлөөлөл- 2 гишүүн
- Ажил эрхлэгч нарын төлөөлөл-2 гишүүн
- Сайдын томилох- 8 гишүүнээс ихгүй байх.
- Гүйцэтгэх захирал.

Удирдах зөвлөлийн хуралдаан 5 гишүүнтэй явагдах боломжтой.

Хүснэгт 14. CPF засаглалын эрх үүргийн хуваарилалт

Хамаарах асуудал	Сингапурын Ерөнхийлөгч	Сингапурын Парламент (Parliament of Singapore)	Хөдөлмөрийн яам (сайд) (Ministry of Manpower)	Удирдах зөвлөл (CPF Board)	Гүйцэтгэх удирдлага (CEO & баг)
Засаглалтай холбоотой шийдвэр	Өмнөх нөөцөөс зарцуулах зөвшөөрөл олгоно (Fifth Schedule, Constitution) ТУЗ дарга, гишүүд томилгоонд санал өгөх (дэмжих эсвэл татгалзах)	CPF Act болон холбогдох бусад хуулийн нэмэлт, өөрчлөлт батлах. Улсын төсөв батлах үед CPF-тэй холбоотой зарим зарцуулалтыг баталгаажуулах.	CPF-ийн бодлогын чиглэлийг тодорхойлох. CPF Board-ийн гишүүдийг томилох. Хууль, журам хэрэгжүүлэхэд хяналт тавих.	Стратегийн шийдвэр, хяналт, дотоод бодлого батлах. Эрсдэл, эрх ашгийн тэнцвэрийг хангах.	Өдөр тутмын хэрэгжилт, үйл ажиллагааны удирдлага. ТУЗ-д тайлагнах.
Сангийн хөрөнгө, өр төлбөрийн удирдлага	Өмнөх нөөцөд халдаж буй эсэхийг хянах.	Хөрөнгийн удирдлага, зарцуулалттай холбоотой зарим зарчмыг хуульд тусгах.	CPF-ийн хөрөнгийг Засгийн газрын үнэт цаасад (SSGS) хөрөнгө оруулах.	Эрсдэл, хяналт, хөрөнгө хуваарилалт, гишүүдийн эрх ашгийг хамгаалах бодлогыг тодорхойлох.	Хөрөнгө оруулалтын гэрээ хэрэгжүүлэх, өгөөжийг хянах, өдөр тутмын үйл ажиллагааг удирдах.
Сангийн гол баримт бичгүүд	Батлагдсан төсвөөр “Өмнөх нөөц”-өөс зарцуулалт хийж байгаа эсэхийг хянадаг (ерөнхий хяналт). CPF жилийн төсвийг батална.	CPF-ийн хууль, CPFIS журам, Medisave/MediShield хөтөлбөрүүдийг хуульчлах	Дүрэм, журам гаргах. CPF-ийн төсвийн бодлогыг хэрэгжүүлэх.	Жилийн тайлан, стратеги төлөвлөгөө, засаглалын дүрэм, дотоод журмууд батлах.	Сангийн үйл ажиллагааны төлөвлөгөө боловсруулах, хэрэгжүүлэх.

		CPF-тэй холбоотой зардал (топ-ап, өндөр настанд нэмэлт тэтгэмж, Medisave дэмжлэг, бага орлоготой ажилчдад урамшуулал)-ыг улсын төсөвт тусгаж батална.	CPF Board-ийн төсвийн саналыг хүлээн авч чиглэл өгнө	Жилийн төсвийг боловсруулж Ерөнхийлөгч, Сайд болон Парламентад танилцуулна.	Газар, хэлтэс нэгжүүдийн түвшинд төсвийг төлөвлөж, төсвийн гүйцэтгэлийг хариуцна.
--	--	---	--	---	---

Хуримтлалын нэгдсэн сангийн хувьд сангийн өдөр тутмын үйл ажиллагааг хариуцаж, бодлогын шийдвэр гаргалтыг Хөдөлмөрийн яам, Парламент, хөрөнгө удирдлагыг 100% төрийн өмчит компани Сингапурын Засгийн газрын хөрөнгө оруулалтын корпорац (Government of Singapore Investment Corporation-GIC) хариуцдаг.

Хүснэгт 15. Хуримтлалын нэгдсэн сангийн бүтэц, зохион байгуулалт

Хэлтэс / Групп	Үүрэг чиг үүрэг
Тэтгэврийн баг	CPF LIFE, тэтгэврийн данс, насан туршийн орлого
Орон сууц ба хөрөнгө оруулалт	HDB-ийн санхүүжилт, CPFIS, орон сууцны хөтөлбөрүүд
Эрүүл мэндийн санхүүжилт	Medisave, MediShield Life, CareShield Life
Цахим үйлчилгээ	Электрон платформ, мобайл систем, дата менежмент
Гишүүнд үзүүлэх үйлчилгээ	Хэрэглэгчийн төв, үйлчилгээний лавлах, цахим үйлчилгээ
Санхүү ба эрсдэл хяналт	Санхүүгийн төлөвлөлт, дотоод аудит, худалдан авалт
Бодлого, судалгаа	Нийгмийн хамгааллын бодлого боловсруулалт, тооцоо, судалгаа
Хүний нөөц ба стратеги	Ажиллагсдын хөгжил, байгууллагын стратеги

3.5 Бизнесийн загвар

Хуульд зааснаар Сангийн зөвлөлийн үйл ажиллагааны зардал үүний дотор аудитын төлбөрийг сангийн хөрөнгөөс санхүүжүүлнэ.

3.6 Үйл ажиллагаа

2024 оны байдлаар CPF нийт гишүүдийн тоо²⁸ 4.4 сая, үүнээс идэвхтэй гишүүд 2.1 сая буюу хүн амын 37%-ийг эзэлж байна. Хуримтлалын хэмжээгээр авч үзвэл нийт гишүүдийн 76% нь тэтгэврийн доод үлдэгдлийг хангах хэмжээний дансны үлдэгдэлтэй, энэ нь 2019 онтой харьцуулахад 20%-иар өссөн үзүүлэлттэй байна.

Хүснэгт 16. Хуримтлалын нэгдсэн сангийн гишүүдийн нэрийн дансны үлдэгдэл

Хуримтлалын нэрийн дансны үлдэгдэл	Идэвхтэй гишүүдийн тоо	Эзлэх хувь
Нийт	2,168.8	100%
S\$40 мянга хүртэл	244.2	11%
S\$40-100 мянга хүртэл	282.0	13%
S\$100-200 мянга хооронд	402.3	19%

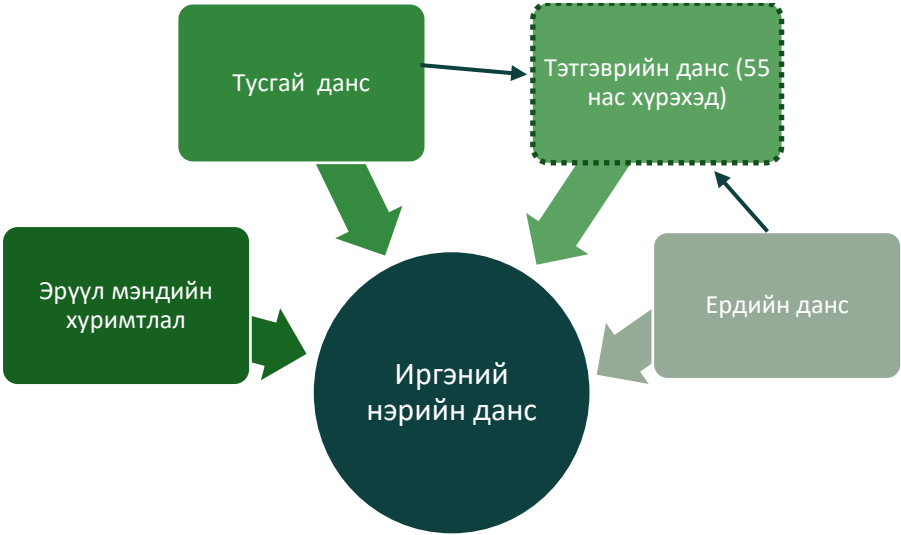
²⁸ CPF данс нь тэгээс их үлдэгдэлтэй гишүүдийн тоо.

S\$200-500 мянга хооронд	757.6	35%
S\$500 мянгаас дээш	482.8	22%

Дансны бүтэц

Хуримтлалын нэгдсэн сан нь Сингапурын иргэн болон байнгын оршин суугч нарт “Нэг иргэн-Нэг бүртгэл” зарчимд суурилсан нэрийн данстай ба уг нэрийн данс 4 дэд данснаас бүрддэг ба бүтцийг нь доорх зураглалд үзүүлэв.

Зураглал 7. Хуримтлалын нэгдсэн сангийн дансны бүтэц



Хүснэгт 17. Дансны төрөл

Дансны төрөл	Тайлбар	Зориулалт	Ашиглах боломж	Тавигдах шаардлага
1. Энгийн данс (Ordinary Account)	Ажиллах хугацаанд хуримтлагддаг үндсэн данс. Дансанд бодогдох хүүгийн доод түвшин 2.5% (дотоодын банкуудын жилийн хадгамжийн тогтмол хүүтэй уягдсан)	Орон сууц худалдан авах, боловсрол, даатгал, хөрөнгө оруулалт	HDB ²⁹ байр, сургалтын төлбөр, CPFIS-ээр хөрөнгө оруулалт, орон сууцны зээлийн төлбөр	Сингапурын иргэн эсвэл байнгын оршин суугч бөгөөд сард \$50-аас дээш цалингийн орлоготой ажил эрхэлж буй хүнд нээнэ. Ажил олгогч нь ажилтныг CPF-д бүртгүүлж, сар бүрийн цалингаас тодорхой хувиар суутгана.
2. Тусгай данс (Special Account)	Урт хугацааны тэтгэврийн хэрэгцээнд зориулагдсан, өндөр хүүтэй хуримтлалын данс. Сангийн гишүүн 55 нас хүрэхэд энэхүү дансны үлдэгдэл Тэтгэврийн данс руу бүрэн шилжинэ.	Тэтгэвэр болон хөрөнгө оруулалт	Зөвхөн CPFIS-ээр баталгаат хөрөнгө оруулалтад ашиглах боломжтой	CPFIS хөтөлбөрт хамрагдаж, хөрөнгө оруулалт хийхэд – Сингапурын иргэн эсвэл байнгын оршин суугч – 21 нас хүрсэн – Ердийн дансанд дор хаяж S\$20,000 (\$15,554), – Тусгай дансанд S\$40,000 (\$31,109)-оос дээш үлдэгдэлтэй байх.

²⁹ Housing and Development Board буюу Сингапурын Орон сууц, Хөгжлийн зөвлөл нь Сингапур улсын оршин суугчдын төрөөс санхүүжүүлсэн орон сууцны системийг төлөвлөдөг, бүтээн байгуулдаг, үйл ажиллагааг удирддаг төрийн байгууллага юм.

				– CPFIS мэдлэгийн тест өгсөн байх (шинэ шаардлага)
3. Эрүүл мэндийн хуримтлал (Medisave Account)	Эрүүл мэндийн зардалд зориулагдсан хуримтлалын данс. Хувь хүний болон гэр бүлийн эрүүл мэндийн зарлагыг санхүүжүүлэхэд ашиглана. Бодогдох хүү жилийн тогтмол 4% (Сингапур улсын Засгийн газрын үнэт цаасны 10 жилийн өгөөжийн түвшинтэй уягдсан)	Эмнэлэгт эмчлүүлэх, мэс засал, эрүүл мэндийн даатгалын шимтгэлийн төлбөр (Medishield буюу улсын эрүүл мэндийн заавал даатгал)	Medishield Life, CareShield, эмнэлгийн төлбөр, өндөр настны асаргааны зардал	Ижил шаардлага тавигдана. Энэхүү данс батлагдсан дээд хэмжээнд хүрсэн тохиолдолд зөрүүг тухайн иргэний Тусгай дансанд шилжүүлнэ.
4.Тэтгэврийн данс (Retirement Account)	55 нас хүрсэн үед Энгийн болон Тусгай дансны үлдэгдлээс бүрдүүлдэг данс. Энэ данснаас насан туршид тэтгэвэр олгох зорилготой.	CPF LIFE болон тогтмол тэтгэвэр авах	65 наснаас эхлэн сар бүрийн тэтгэвэр хэлбэрээр буцаан авч эхэлдэг	Сингапурын иргэн эсвэл байнгын оршин суугч бөгөөд 55 нас хүрсэн байна.

Иргэдийн нэрийн дансанд дараах орлогыг хуримтлуулдаг. Үүнд:

- Ажил олгогч, ажилтны төлөх шимтгэл
- Сайн дураар хуримтлал хийх (өөртөө болон бусад гишүүдийн өмнөөс жишээлбэл эцэг эх хүүхдүүдийн нэрийн дансанд г.м)
- Засгийн газраас олгох дэмжлэг, тэнцүүлэх орлого

Ажил олгогч ба ажилтан бүр нас болон ажил эрхлэлтээс шалтгаалж цалин хөлсний орлогын 12.5-37%-иар нэрийн дансанд хуримтлуулдаг.

Хүснэгт 18. CPF шимтгэлийн хувь

Ажилтны нас	Шимтгэл төлөлт			Шимтгэл хуваарилалт		
	Ажил олгогч	Ажилтан	Нийт шимтгэл (%)	Ердийн данс (OA)	Тусгай данс (SA)	Эрүүл мэндийн данс (Medisave)
55 ба доош	17.0%	20.0%	37.0%	23.0%	6.0%	8.0%
55-60 нас	15.5%	17.0%	32.5%	21.0%	6.0%	5.5%
60-65 нас	12.0%	11.5%	23.5%	12.0%	4.0%	7.5%
65-70	9.0%	7.5%	16.5%	3.5%	2.5%	10.5%
70 наснаас дээш	7.5%	5.0%	12.5%	1.0%	1.0%	10.5%

Эх үүсвэр: CPF Board вэбсайт

Татварын хөнгөлөлт, чөлөөлөлт

CPF-ийн гишүүн нэрийн дансан дахь хуримтлал хийх болон хуримтлалаа хөрөнгө оруулж өсгөх зэрэг дээр улсаас татварын хөнгөлөлт, чөлөөлөлт олгох

байдлаар нэрийн дансны хуримтлалыг өсөн нэмэгдүүлэхийг явдлыг ихээхэн дэмждэг.

Хүснэгт 19. Хуримтлалын нэгдсэн сангийн татварын хөнгөлөлт, чөлөөлт

Төрөл	Татварын хөнгөлөлт, чөлөөлт
Ажил олгогч, ажилтны заавал төлөх шимтгэл	Заавал төлөх шимтгэлийн дүнгээр татвар ногдуулах орлогоос хасагдана ³⁰ .
Нэмэлт хуримтлал	– Эрүүл мэнд, Тусгай болон Тэтгэврийн дансанд сайн дурын үндсэн нэмэлт хуримтлал, нэрийн дансны нэмэлт орлого хийсэн S\$16,000 хүртэл дүнг татвар ногдуулах орлогоос хасч татварын хөнгөлөлт үзүүлнэ. – Хувиараа хөдөлмөр эрхэлдэг гишүүн Эрүүл мэндийн дансанд хуримтлал хийсэн дүнгээр татвар ногдуулах орлогоос хасч тооцдог.
Тэтгэвэр	CPF LIFE буюу сар бүр хүлээн авах тэтгэвэр татвар суутгахгүй.
Хүүгийн орлого болон хөрөнгө оруулалтын өгөөж	– Нэрийн дансны үлдэгдэлд бодогддог жилийн 6% хүртэлх хүүгийн орлого татвараас чөлөөлөгдөнө. – Хөрөнгө оруулалтын орлого мөн татвар ногдуулдаггүй.³¹
Зарцуулалт	Хуулийн дагуу бол CPF-ээс зарцуулалт (мөнгөн дүнгээр татан авах, орон сууц, эрүүл мэнд болон боловсролын үйлчилгээ г.м.) татвар суутгахгүй.

Эх сурвалж: Сингапурын Орлогын газрын вэбсайт

3.7 Хөрөнгө удирдлага

CPF гишүүний дансны үлдэгдэлд Ердийн дансны үлдэгдэлд 2.5%, Эрүүл мэнд болон Тусгай хуримтлалын дансанд олгох хүү тогтмол 4% байх ба хэрэв үүнээс илүү өгөөж хүртэхийг хүсвэл өөрийн Ердийн (>S\$20,000) болон Тусгай данс (>S\$40,000) ны илүүдэл хуримтлалыг CPFIS хөтөлбөрт хамрагдан хөрөнгө оруулах боломжтой байдаг.

Гишүүн хөрөнгө оруулалтыг дараах төрлийн хэрэгслүүдэд зөвхөн CPF Board-ийн зөвшөөрөгдсөн жагсаалт дахь банк, дилер, даатгалын компани болон хөрөнгө оруулалтын сан болон менежмент компанийг сонгон үйлчлүүлнэ.

Хүснэгт 20. Боломжит хөрөнгө оруулалтын хэрэгслүүд

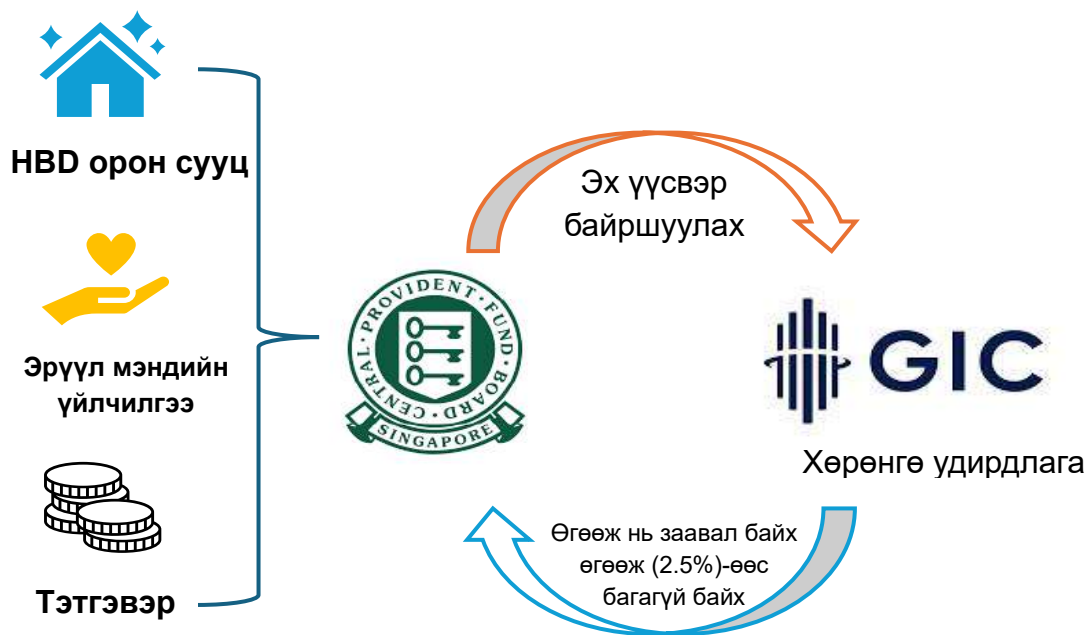
Боломжит хэрэгслүүд	хөрөнгө оруулалтын	Ердийн данс	Тусгай данс
Хувьцаа		Тийм	Үгүй

³⁰ Ажилтны жилийн хөнгөлөлт эдлэх нийт дүн 2025 онд S\$80,000 хэтрэхгүй байх шаардлагатай.

³¹ Сингапурын орлогын газрын цахим шуудас

Үл хөдлөх хөрөнгийн хөрөнгө оруулалтын сан (REIT) ³²	Тийм	Үгүй
Алт	Тийм	Үгүй
Хөрөнгө оруулалтын хамтын сан (Unit Trusts - UT ³³ s)	Тийм	Тийм, эрсдэл өндөртэй сангууд хамаарахгүй
Биржээр арилжаалагддаг сан (ETF ³⁴ s)	Тийм	Тийм, эрсдэл өндөртэй сангууд хамаарахгүй
Даатгалын санхүүгийн бүтээгдэхүүн	Тийм	Тийм
Сингапурын Засгийн газрын бонд (SGBs)	Тийм	Тийм
Сангийн үнэт цаас (Treasury Bills - T-bills)	Тийм	Тийм
Хадгаламж (Fixed Deposits - FDs)	Тийм	Тийм
Өрийн хэрэгсэл, бонд	Үгүй	Тийм, компанийн бондоос бусад

Зураглал 8. Хөрөнгө удирдлагын үйл ажиллагааны бүдүүвч



Шүүмжлэл

³² Real estate investment trust- үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулалт хийх зорилгоор байгуулсан, олон нийтээс хөрөнгө татан төвлөрүүлж, орлогоо ногдол ашиг хэлбэрээр тараадаг сангийн төрөл юм. REIT нь орон сууц, худалдаа үйлчилгээний төв, офисын барилга, зочид буудал, агуулах, эмнэлэг зэрэг үл хөдлөх хөрөнгийг эзэмшиж, түрээсийн орлогоос өгөөж олдог.

³³ Unit trust - хөрөнгө оруулагчдаас төвлөрүүлсэн хөрөнгийг мэргэжлийн удирдлагын дор төрөлжсөн багцад оруулдаг хамтын хөрөнгө оруулалтын сан. Хөрөнгө оруулагч бүр сангийн тодорхой тооны нэгжийг эзэмшдэг ба тухайн нэгжийн үнэ нь (Net Asset Value – NAV) сангийн нийт хөрөнгийн үнэлгээнээс хамаарч өөрчлөгдөнө.

³⁴ Treasury bills - Засгийн газар богино хугацааны санхүүжилт татах зорилгоор гаргадаг, хөнгөлөлттэй үнээр зарагдаж, хугацаа дуусахад нэрлэсэн үнээр төлөгддөг, эрсдэл багатай өрийн үнэт цаас.

Сингапурын иргэдээс сангийн зориулалт дээр хэд хэдэн чиглэлд хүчтэй шүүмжлэл дагуулдаг үүнд:

- **Суурь тэтгэврийн хэмжээ болон тэтгэврийн нас:** Энэ хэмжээ тогтмол нэмэгдэж заримдаа инфляц бусад макро үзүүлэлтийн өөрчлөлтөөс түрүүлж нэмэгддэг болон хуримтлалын 55 наснаас эхэлж зарцуулах боломжгүй байгаа зэрэг нь иргэдийг бухимдуулах шалтгаан болж байна.
- **Зарцуулалтын сонголт хязгаарлагдмал:** “Энэ бол бидний мөнгө, төр иргэд бид хуримтлалаа хэрхэн зарцуулахыг шийдэх эрхгүй” гэсэн үзэл түгээмэл. Иргэдийн дунд явуулсан судалгаагаар CPLIFE зэрэг хөтөлбөр хэрэгцээгүй, иргэдийн ялгаатай хэрэгцээнд үндэслэсэн зарцуулалтын сонголт байдаггүй гэж шүүмжилдэг.
- **Тэтгэврийн хуримтлалын хүрэлцээ, хүртээмж:** Орон сууц худалдан авах, сургалтын төлбөр, эрүүл мэндийн үйлчилгээний төлбөр төлөх зэргээр хуримтлалыг ашигласнаар тэтгэвэрт зарцуулах дүн буурч, түүнийг нөхөхөд хүндрэлтэй байдаг талаар иргэдээс зарим шүүмжилдэг. Тухайлбал 2014 онд нийт санд 55 нас хүрсэн гишүүнчлэлтэй иргэдийн 50 хувь суурь тэтгэврийн хэмжээтэй дүйцэхүйц хуримтлал үүсгэсэн байсан бол 2023 онд энэ үзүүлэлт 70%-д хүрч, цаашид жилээс жилд өсөн нэмэгдэх хандлагатай байна³⁵. Албан бус хөдөлмөр эрхэлдэг гэрийн эзэгтэй, хөгжлийн бэрхшээлтэй иргэд зэрэг эмзэг бүлгийг орхигдуулах шинжтэй байдаг тул хүртээмжийг сайжруулахад анхаарах.
- **Өгөөжийн түвшин:** CPF нь тогтвортой, баталгаатай хүүгээр давуу талтай боловч өгөөжийн хувьд Малайз, Энэтхэг зэрэг бүс нутгийн өндөр өгөөжтэй тэтгэврийн тогтолцоонуудтай харьцуулахад харьцангуй доогуур түвшинд байгаа нь ³⁶ Сингапурын иргэдээс шүүмжлэл дагуулдаг.

3.8 Зарцуулалт

CPF сангийн тухай хуульд зааснаар Сингапурын иргэд хуримтлалыг 65 нас хүрснээс хойш сар бүр **тэтгэвэр** байдлаар, **орон сууцны төлбөр, эрүүл мэндийн үйлчилгээ** авах, **их дээд сургуулийн төлбөр** хэлбэрээр болон 55 нас хүрснээс хойш **мөнгөн хэлбэрээр** татан авах болон зөвшөөрөгдсөн зарим зориулалтаар зарцуулах боломжтой.

Тэтгэвэр

Олон улсад тэтгэврийн сангуудыг тэнцвэртэй, тогтвортой болон итгэл хүлээх байдлаар үнэлдэг Mercer CFA Institute Global Pension Index³⁷-ийн дагуу CPF нь 2024 онд дэлхийд 5 дугаар байранд, Ази тивд нийт оноо 78.7 бөгөөд "B+" үнэлгээ авснаар

³⁵ CPF Board цахим шуудас

³⁶ OECD, Ази, Номхон далайн бүс нутгийн тэтгэврийн сангуудын нөхцөл байдлын тайлан, 2024 он

³⁷ Mercer CFA Institute цахим шуудас

тэргүүлж байна. Энэ үзүүлэлт нь иргэдийн тэтгэврийн хуримтлалын сангийн хувьд хөгжлийн тэргүүн эгнээнд байгааг илтгэж байна.

Сингапурын иргэд 55 нас хүрэх үед Тусгай дансан дахь хуримтлал болон Ердийн дансан дахь үлдэгдлээс Тэтгэврийн дансанд суурь тэтгэвэр (Basic retirement sum-BRS) хүрэлцэх дүнгээр шилжүүлж, Тусгай дансыг бүрэн хааж, энэхүү хуримтлалыг 65 нас хүрэхэд сар бүрийн тэтгэвэр байдлаар хүлээн авах боломжтой. 2025 оны байдлаар Суурь тэтгэврийн дансны доод үлдэгдэл S\$106,500, 2026 онд S\$110,200, 2027 онд S\$114,100 гэж батлагдсан. Улсын хүн амын дундаж наслалт нэмэгдэж, тэтгэвэр авах хугацаа уртасч байгаатай холбоотойгоор 1987 оноос эхлэн суурь тэтгэврийн дансны үлдэгдлийн хэмжээнд тогтмол өөрчлөлт оруулсаар ирсэн.

Хүснэгт 21. Тэтгэврийн хэмжээ

Төрөл	Дүн (Сингапур доллар, SGD)	Тайлбар
Суурь тэтгэврийн хэмжээ (Basic retirement sum-BRS)	106,500	Хангалттай үлдэгдэлтэй орон сууц эзэмшдэг гишүүдэд тавигдах доод шаардлага.
Бүрэн тэтгэврийн хэмжээ (Full retirement sum FRS=BRS*2)	213,000	CPF LIFE хөтөлбөрөөр бүрэн хэмжээгээр тэтгэвэр авахад шаардлагатай хэмжээ.
Өргөтгөсөн тэтгэврийн хэмжээ (Extended Retirement sum ERS=BRS*4)	426,000	Илүү өндөр сарын тэтгэвэр авахыг хүсэгчдэд зориулсан сайн дурын хадгаламжийн дээд хэмжээ.

Эх сурвалж: CPF цахим шуудас

Иргэд дундаж наслалт нэмэгдсэнээр хуримтлал нь тэтгэвэрт хүрэлцэхгүй болох эрсдэлийг бууруулах, тэтгэврийн дансан дахь хуримтлалаас илүү хэмжээний тэтгэвэр авах боломж бүрдүүлэх зорилгоор 2009 онд CPLIFE хөтөлбөрийг нэвтрүүлж, өндөр настай иргэд 3 төрлийн багцын сонголтоос сонгож, тэтгэвэр тогтвортой, урт хугацаанд хүлээн авах боломжтой болсон. Үүнд:

- Суурь нөхцөл-Тэтгэврийн дансны үлдэгдэл S\$60,000 бага тохиолдолд бөгөөд сар бүр хүлээн авах дүнгээ бууруулах сонирхолтой хүмүүст тохиромжтой.
- Стандарт-сар бүр тэнцүү дүнгээр тэтгэвэр хүлээн авах сонирхолтой,
- Өсөн нэмэгдэх-сар бүрийн тэтгэвэр бага дүнгээс эхэлж, цаашид жил бүр 2%-аар өсөн нэмэгдэх багц.

Орон сууц

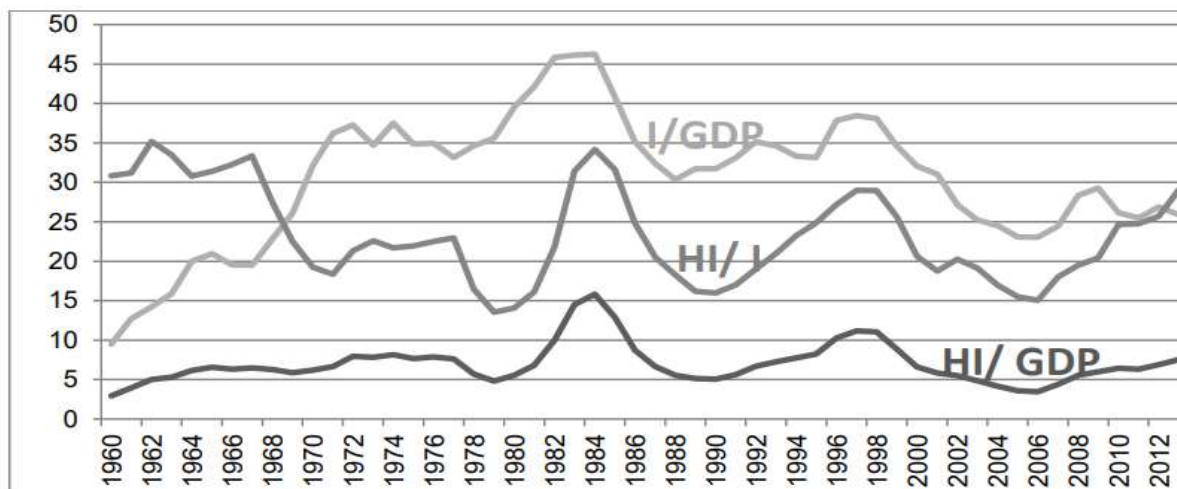
1960-аад оноос өмнө Сингапурын дийлэнх хүн ам цэвэр ус, ариун цэврийн байгууламжгүй, үй олноор түрээсийн орон сууцанд, зарим нь өнөөгийн ядуусын хороололтой дүйцэхүйц нөхцөлд амьдарч байжээ ³⁸. Иймд Их Британийн колончлолоос ангижирч, бүрэн эрхт бие даасан анхны сонгуулийн дараа шинээр

³⁸ АХБ. Сингапурын орон сууцжуулалтын бодлого, 2016 он

сонгогдсон Засгийн газар нийт хүн амыг орон сууцжуулах бодлогыг нэн тэргүүний үндэсний хөгжлийн зорилго болгон 1960 оноос эхлэн эрчимтэй хэрэгжүүлж ирсэн. Тухайлбал Сингапурын анхны Ерөнхий сайд асан Ли Куан Ю хэлэхдээ: “Хамгийн чухал зорилт бол иргэн бүрт улс орны ирээдүйд хувь эзэмших мэдрэмжийг өгөх явдал байсан бөгөөд энэ өмчлөх мэдрэмж нь бидний цогцлоож буй шинэ нийгмийн хувьд маш чухал” гэж үзэж байв. Сингапур Улс орон сууцжуулалтын тулгын чулуу болсон 3 томоохон шинэчлэлийг амжилттай хэрэгжүүлснээр иргэддээ орон сууц эзэмшүүлэх хөгжлийн бодлогыг бодитой хэрэгжүүлж чадсан. Үүнд:

1. 1960 онд **Орон сууцжуулалт ба Хөгжлийн Зөвлөл** (Housing and Development Board-цаашид HDB гэх)-ийг байгуулж, “Орон сууц эзэмшүүлэх хөтөлбөр” 1964 оноос эхлэн өнөөдрийг хүртэл хэрэгжүүлж байна. Хөтөлбөрийг хэрэгжүүлснээр 1980 он гэхэд хүн амын дунд орон сууцны хомсдолын асуудлыг бүрэн шийдвэрлэж чадсан. Сингапурын орон сууцжуулалтад оруулсан хөрөнгө оруулалт нь дунджаар ДНБ-ний 9 орчим хувийг эзэлдэг нь олон улсын дунджаас даруй 2 дахин өндөр үзүүлэлт болж байна.

Зураглал 9. Сингапурын ДНБ, Орон сууцжуулалтын хөрөнгө оруулалт



GDP-ДНБ, HI - Орон сууцны хөрөнгө оруулалт, I - Хөрөнгө оруулалт

Эх сурвалж: С.Ё.Фанг, 2001 он³⁹

2. 1966 онд “Газар чөлөөлөх тухай хууль” баталж, уг хуулиар орон сууцны томоохон бүтээн байгуулалтын зорилгоор газрыг чөлөөлөх эрхийг Засгийн газарт өгч, газрын эздээс төрөөс тогтоосон үнээр газрыг их хэмжээгээр худалдан авч, чөлөөлсөн. Үүний үр дүнд төрийн эзэмшдэг газрын хувь хэмжээ

³⁹ Сок Ёон Фанг, Орон сууцжуулалтын бодлого, баялгийн бүрдүүлэлт ба Сингапурын эдийн засаг, 2001 он

1960 онд 44%, 1985 онд 76%, 2005 он гэхэд 90%⁴⁰-д хүрч байжээ. Ийнхүү 1990-ээд оны дунд үе хүртэл газрыг эзэмшигчдээс нь төрөөс тогтоосон үнэлгээгээр буюу хямд үнээр авч, хуульд хэд хэдэн удаагийн өөрчлөлт оруулснаар 2007 оноос газрын үнэлгээ зах зээлийн үнэлгээ рүү бүрэн шилжсэн.

3. 1968 оноос эхлэн иргэд **CPF-ийн хуримтлал**-аас HDB-ийн орон сууцыг хөнгөлөлттэй үнээр худалдан авах, урьдчилгаа төлбөр төлөх эсвэл сар бүрийн зээлийн төлбөрийг төлөх боломжтой болсон. Тухайлбал 2014 онд CPF хуримтлалаас хийсэн нийт зарцуулалтын 40%, 2023 оны байдлаар 58%-ийг орон сууцны зориулалтаар зарцуулсан байна.

Зураглал 10. Сингапурын орон сууцны үйл ажиллагаа, урсгал

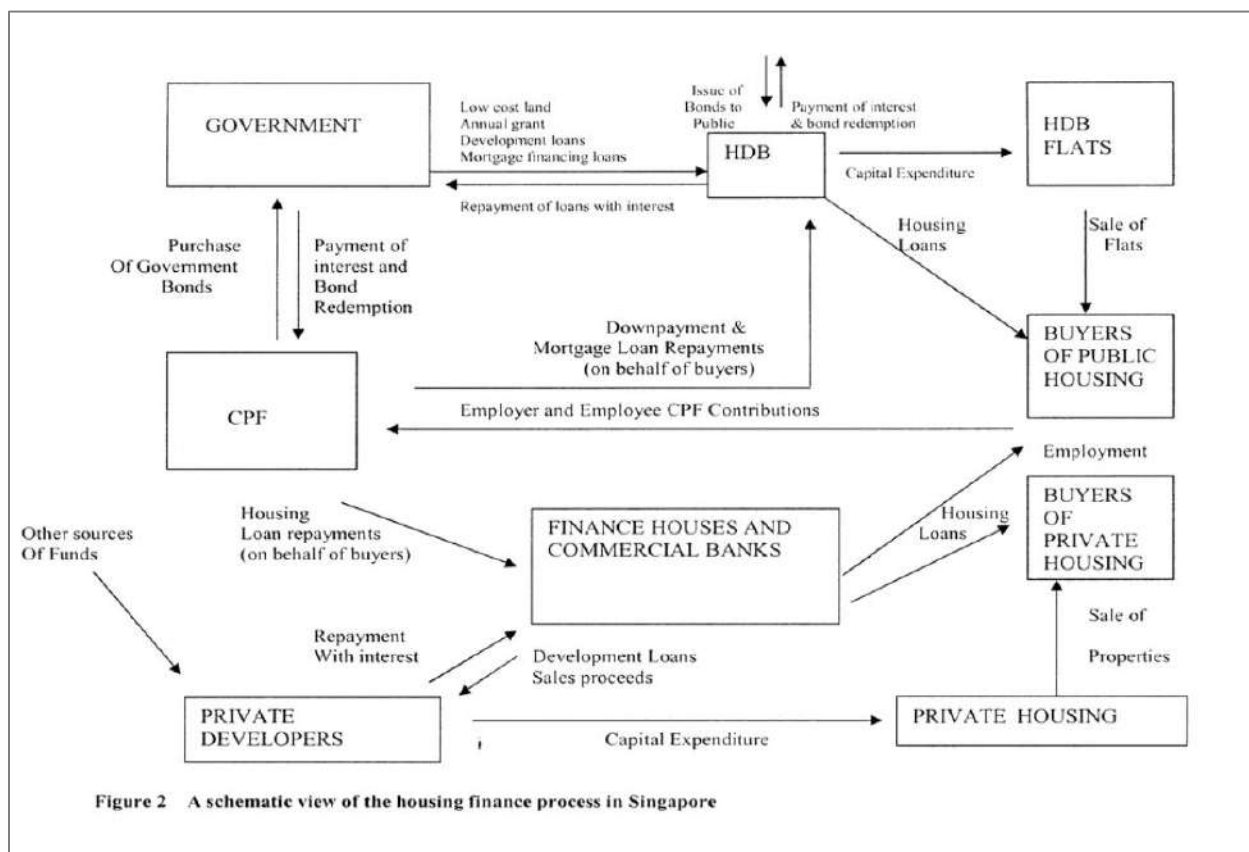


Figure 2 A schematic view of the housing finance process in Singapore

Эх сурвалж: С.Ё.Фанг, 2001 он⁴¹

2024 оны байдлаар Сингапурын өрхийн 90.8 хувь нь өөрийн эзэмшлийн орон сууцтай, өрхийн 77.4 хувь⁴² нь HDB хөтөлбөрт хамрагдаж авсан орон сууцанд амьдарч байна. Орон сууцны хөтөлбөрт хамрагдахад тухайн иргэний иргэншил, гэрлэлтийн байдал, өрхийн орлогоос хамаарч зээлийн ялгаатай, уян хатан нөхцөл

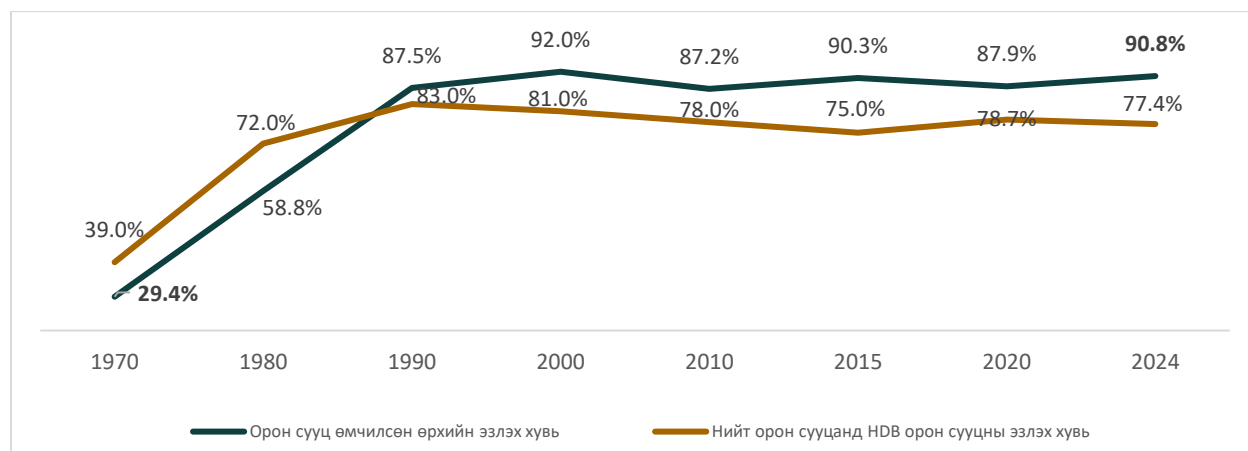
⁴⁰ Phang (1992: 24) and Singapore Land Authority website

⁴¹ Сок Ёон Фанг, Орон сууцжуулалтын бодлого, баялгийн бүрдүүлэлт ба Сингапурын эдийн засаг, 2001 он

⁴² Сингапурын Статистикийн албаны цахим шуудас

санал болгодог. Орон сууцны зээлийн хувьд 99 жил хүртэл хугацаатай, “Ердийн дансны үлдэгдэлд тооцох хүүгийн түвшин+0.1%” хүүтэй зээл хэлбэрээр, орон сууцны үнэлгээний 90 хувь хүртэлх дүнгээр зээл авах боломжтой.

Зураглал 11. Сингапурын орон сууцжуулалтын зарим үзүүлэлт



Эх сурвалж: АХБ, 2016 он⁴³

Хүснэгт 22. Орон сууцны бодлого болон CPF-тай уялдсан байдал

Он	Орон сууцны бодлого / Хөтөлбөр	CPF-тай уялдсан байдал
1964	Home Ownership for the People Scheme	CPF-аас орон сууц авахад ашиглах эрхийг анх олгож эхэлсэн.
1968	CPF Housing Scheme	CPF-ийн Ердийн дансны хуримтлалыг ашиглан HDB орон сууц худалдан авах, зээл төлөх эрхийг албан ёсоор нээсэн.
1971	Secondary Market for HDB Resale Flats	Хуучин HDB орон сууцыг зах зээлд дахин борлуулах боломж нээгдсэн. CPF-г ашиглан дахин зах зээлээс орон сууц худалдан авах боломжтой болсон.
1989	CPF Withdrawal Limit	CPF-ээр орон сууц худалдан авахад дээд хязгаар тогтоосон, эрсдэлийн менежментийг сайжруулсан.
1995	Executive Condominiums (EC) Scheme	CPF-г ашиглан дундаж орлоготой өрхүүдэд зориулсан байр авах боломж олгосон.
2006	Additional Housing Grant (AHG)	Бага орлоготой өрхөд CPF дээр суурилсан нэмэлт буцалтгүй тусламж олгож эхэлсэн.
2007	Special CPF Housing Grant (SHG)	Дунд орлоготой өрхөд зориулсан нэмэлт буцалтгүй тусламж, CPF-тэй уялдуулсан.
2018	Enhanced Housing Grant (EHG)	AHG болон SHG-г нэгтгэн, илүү уян хатан нөхцөл бүхий шинэ татаасын систем нэвтрүүлсэн. CPF хуримтлалтай уялдсан.
2023	Lease Buyback Scheme (шинэчлэл)	Ахмад настнууд HDB байраа хэсэгчлэн зарах замаар CPF Тэтгэврийн дансанд орлого хийж, амьдралын тэтгэмж авах нөхцөлийг сайжруулсан.

Одоогийн хэрэгжиж буй нөхцлөөр CPF хуримтлалаар:

⁴³ АХБ, Сингапурын орон сууцжуулалтын бодлого, 2016 он

- HDB орон сууц худалдан авах, орон сууцны нөхцөл сайжруулах эсвэл амины орон сууц барих зориулалтаар бүрэн болон хэсэгчлэн төлөлттэй.
- Орон сууц худалдан авахтай холбоотой нэмэлт төлбөрүүдийг төлөх,
- Орон сууцны төлбөрийн 55% ихгүй дүнгээр, сард төлөх төлбөрийн дүн сарын орлогын 25%-иас ихгүй байх нөхцөлтэй 99 жил хүртэлх хугацаатай орон сууцны зээл авах.

Хүснэгт 23. CPF хуримтлалаар орон сууц худалдан авах тооцоолол

		Хамгийн залуу өмчлөгчийн нас			
		25	35	45	55
Орон сууцны зээлийн үлдэх хугацаа (жилээр)	70 болон түүнээс дээш	100%	100%	100%	100%
	60 жил	80%	100%	100%	100%
	50 жил	60%	75%	100%	100%
	40 жил	40%	50%	67%	100%

Эрүүл мэнд

Сингапурын эрүүл мэндийн санхүүжилтийн тогтолцоо нь иргэдийн эрүүл мэндийн зардлыг хуваалцах, иргэдийн хариуцлагатай хандлагыг дэмжих зорилготой. MediSave, MediShield Life, Medifund зэрэг хөтөлбөрүүд нь иргэдийн болон тэдний гэр бүлийн гишүүдийн эрүүл мэндийн зардлыг үр дүнтэйгээр санхүүжүүлэх боломжийг олгодог ба эдгээрээс Medisave ба Medishield нь CPF-ийн хүрээнд хэрэгждэг хөтөлбөрүүд юм. Энэхүү хөтөлбөрийг дотоодод эмчилгээ хийлгэхээс гадна гадаад улсад эмчилгээ хийлгэх, урт хугацааны асаргаа авах зэрэг тусгай нөхцөлүүдэд ч ашиглах боломжтой. Сингапурын иргэд өөрийн Medisave дансны үлдэгдлийг дараах байдлаар ашиглах боломжтой.

- Өөрийн төлбөрийг хийх - Хувийн эмнэлэг эсвэл улсын эмнэлэгт очоод CPF Medisave дансаараа шууд төлбөр хийх боломжтой
- Даатгалын хураамж төлөх - MediShield Life, Integrated Shield Plan зэрэг нэмэлт хувийн даатгалын хураамжийг Medisave-ээс суутгана.
- Гэр бүлийн гишүүдэд хэрэглэх - Нөхөр, эхнэр, эцэг эх, хүүхдүүдийн эрүүл мэндийн зардалд тодорхой хязгаартайгаар ашиглах боломжтой (бичиг баримт бүрдүүлэх шаардлагатай).
- Гадаадад хэрэглэх - Хязгаарлагдмал нөхцөлтэй, зөвхөн Сингапур улс руу буцаж эмчлүүлэх зорилгоор Medisave-ийг ашиглаж болох тусгай журамтай.

Хүснэгт 24. CPF ба эрүүл мэндийн үйлчилгээ

Нөхцөл байдал	Ашиглах боломжтой хөтөлбөрүүд	Хязгаарлалт/Нөхцөлүүд
---------------	-------------------------------	-----------------------

Эмнэлэгт хэвтэн эмчлүүлэх	MediSave, MediShield Life	MediSave: Эхний хоёр өдөрт S\$1,130 хүртэл, дараа нь өдөрт S\$400 хүртэл; MediShield Life: Даатгалын нөхцөлөөс хамаарна.
Сэтгэл зүйн эрүүл мэнд	MediSave	Өдөрт S\$230 хүртэл.
Жижиг мэс ажилбар	MediSave	Өдөрт S\$830 хүртэл.
Мэс засал	MediSave	Мэс заслын төвшингөөс хамаарч S\$240–S\$5,290 хүртэл.
Урт хугацааны асаргаа	MediSave Care	Сард S\$200 хүртэл; MediSave дансанд хамгийн багадаа S\$5,000 байх шаардлагатай.
Гадаадад эмчилгээ хийлгэх	MediSave	Сингапурын иргэн эсвэл байнгын оршин суугч байх; тодорхой нөхцөл, шаардлагуудыг хангасан байх.
Даатгалын шимтгэл төлөх	MediSave	MediShield Life, Integrated Shield Plan, ElderShield, CareShield Life зэрэгт ашиглаж болно.
Гэр бүлийн гишүүдийн эмчилгээний зардал	MediSave	Эхнэр/нөхөр, хүүхэд, эцэг, эх- ямар ч иргэншилтэй байж болно; Өвөө, эмээ, ах дүү-Сингапурын иргэн эсвэл байнгын оршин суугч байх шаардлагатай.
Гадаадад эмчилгээ хийлгэх	MediSave	Зөвхөн Сингапурын ЭМЯ-наас хүлээн зөвшөөрсөн гадаад эмнэлэг, улсад, зөвшөөрөгдсөн өвчний улмаас хамгийн багадаа 1 сарын өмнө CPF Board-д мэдэгдэж, баримтаа бүрдүүлж хүсэлтээ гаргасан байх шаардлагатай. Өдөрт S\$400, мэс засалд S\$150 – S\$5,290 хүртэл, жилд дээд тал нь S\$8,000 ашиглаж болно.

Мөн дээрхээс гадна Eldershield буюу өндөр настнуудад зориулсан урт хугацааны асаргааны зардлыг санхүүжүүлэх хөтөлбөрийг Сингапурын ЭМЯ-наас эхлүүлсэн бөгөөд иргэд 40 нас хүрэхэд Medisave данснаас тодорхой шимтгэл тухайн иргэний сонголтоор төлөгдөж эхэлдэг.

Боловсрол

Сингапурын үе үеийн Засгийн газраас CPF-ийн үндсэн зорилго болох иргэдийн өндөр насны тэтгэврийн хэрэгцээг хангах зарчмыг хэвээр хадгалж баримталж ирсэнтэй холбоотой 1989 онд CPF-ийн Боловсролын зээлийн хөтөлбөрийг хэрэгжүүлж эхлэснээс хойш тус хөтөлбөрт төдийлөн өөрчлөлт ороогүй байна. Хөтөлбөрийн хүрээнд CPF гишүүд өөрийн, хүүхдийн болон эхнэр/нөхрийн сургалтын төлбөрийг Ердийн дансны хуримтлалаар төлөх боломжтой буюу боловсролын зээлийн хэлбэртэй бөгөөд боловсролд зориулан ашигласан хуримтлалыг хүүтэй нь эргэн төлөх нөхцөлтэй байдгаараа бусад зарцуулалтын хэлбэрээс онцлог юм.

Боловсролыг зээлийг зөвхөн Сингапурын боловсролын яамнаас татаас авдаг их дээд болон зарим мэргэжлийн боловсрол олгодог сургуулийн бүтэн цагийн

бакалаврын, дипломын болон гадны сургуультай хамтарсан хөтөлбөрт⁴⁴ анх удаа сурах сургалтын төлбөрийг санхүүжүүлэхэд зөвхөн ашиглах боломжтой.

- **Зээлийн хэмжээ:** Иргэний Ердийн дансны үлдэгдлийн 40%-иас хэтрэхгүй байх.
- **Хүүгийн хэмжээ:** Зээл авсан өдрөөс эхлэн хүү тооцогдож, хүү нь тухайн үеийн CPF-ийн ОА дансны хүүтэй тэнцүү байна (одоогоор 2.5%).
- **Эргэн төлөлт эхлэх хугацаа:** Суралцагч төгссөнөөс хойш эсвэл сургалтаа орхисноос хойш 1 жилийн дотор эргэн төлөлт эхлэх ёстой
- **Эргэн төлөх нийт хугацаа:** Хамгийн ихдээ 12 жилийн хугацаанд эргэн төлөх боломжтой.
- **Эргэн төлөх хэлбэр:** Зээл авсан хүн (оюутан) нь боловсролын зээлийг бэлнээр төлөх ёстой бөгөөд төлбөрийг тухайн зээлд ашигласан CPF гишүүний Ердийн данс руу буцаан шилжүүлнэ.
- **Эргэн төлөх хэмжээ:** Хамгийн багадаа S\$100 байна.

Бусад зарцуулалт

Иргэд нэрийн дансанд бий болсон хуримтлалаас дараах нөхцөлд бэлэн болон бэлэн бусаар зарцуулалт хийх боломжтой байдаг.

Хүснэгт 25. Бусад зарцуулалт

Татан авах үндэслэл	Насны шалгуур	Хязгаар / Шаардлага	Хуулийн заалт
1. 55 нас хүрсэн	≥ 55 нас	Тодорхой хэмжээгээр тэтгэврийн дансанд үлдээх шаардлагатай	Хэсэг 15(2), 15(6)
2. Онцгой нөхцөл (өвчтэй байх)	Ямар ч нас	“Significant condition” гэж заасан өвчнүүдэд хамаарна. Хязгаарлалтгүй авах боломжтой.	Хэсэг 15AA
3. Тэтгэврийн насны дараах жил бүрийн татан авалт	≥ 55 нас	Жил тутам тодорхой хэмжээгээр авах	Хэсэг 15(3)
4. Нөхцөл биелсэн үед удирдах зөвлөлийн зөвшөөрлөөр авах	Тусгай	Хяналттай нөхцөлөөр зөвшөөрөл олгоно.	Хэсэг 15(4)
5. Нас барсан тохиолдол	–	Тодорхойлсон хүнд өвлөгдөж татан авах	Хэсэг 15(5)
6. Тодорхой мөнгөн дүн тусгай дансанд байх шаардлагагүй үед	≥ 55 нас	Хэрэв тухайн мөнгийг тэтгэврийн дансанд шилжүүлэх шаардлагагүй бол авах боломжтой	Хэсэг 15(1B), 13AA

⁴⁴ [CPF Board цахим шуудас](#)

7. Нөхөр, эхнэрийн хамт данс хуваарилах	Хамтран мэдүүлэг өгсөн хос	Хосоороо тохиролцсон хэмжээнд тохируулан татан авалт хийх	Хэсэг 15(6A)-(6B)
8. Засгийн газрын буцалтгүй тусламж, тусгай төлбөр	–	Зорилтот зориулалтаар татан авна	Хэсэг 14(2A)
9. Удирдах зөвлөлийн тогтоосон хэмжээгээр татан авах (өөр тохиолдолд)	–	CPF Board тодорхойлсон дүнгээр	Хэсэг 15(7A)-(7E), 15(8D)-(8F)

Иргэн хуримтлалын нэрийн данснаас бэлэн болон бэлэн бусаар зарцуулах хүсэлтээ дараах байдлаар гаргана. Үүнд:

- Цахимаар өргөдөл гаргах - CPF-ийн албан ёсны вэбсайт (<https://www.cpf.gov.sg>) болон MyCPF гар утасны аппликейшн ашиглах.
- Биечлэн өргөдөл гаргах - CPF-ийн үйлчилгээний төвд очиж, иргэний үнэмлэхээр баталгаажуулах.
- Онцгой тохиолдол - Тусгай нөхцөл буюу өвчтэй тохиолдолд нэмэлт баримт (эмчийн тодорхойлолт гэх мэт) шаардагдана.

Өвлүүлэх, шилжүүлэх - CPF гишүүн нь хууль ёсны өв залгамжлагч (15 хүртэл)-ийг тодорхойлж, 2 гэрчийн мэдүүлэг бүхий цахимаар хүсэлт гаргаж бүртгүүлнэ. Тухайн гишүүнийг нас барсан тохиолдолд CPF дансанд байгаа бүх хуримтлалыг өв залгамжлагч хүлээн авна.

3.9 Макро орчинд үзүүлэх нөлөөлөл

Сингапур Улс нь хүний хөгжлийн үзүүлэлтээр дэлхийд 2023 онд 13 дугаар байр буюу "хүний хөгжил маш өндөр хөгжилтэй" (0.946)⁴⁵ улсад тооцогддог. Тус улсын хүний хөгжлийн индексийн бүрэлдэхүүн тус бүрээр буюу хүн амын дундаж наслалт (эрүүл мэнд), нэг хүнд ногдох үндэсний бүтээгдэхүүн (орон сууц, хөрөнгө оруулалт), дундаж боловсрол эзэмших хугацаа (боловсролын зээл) задлан авч үзье.

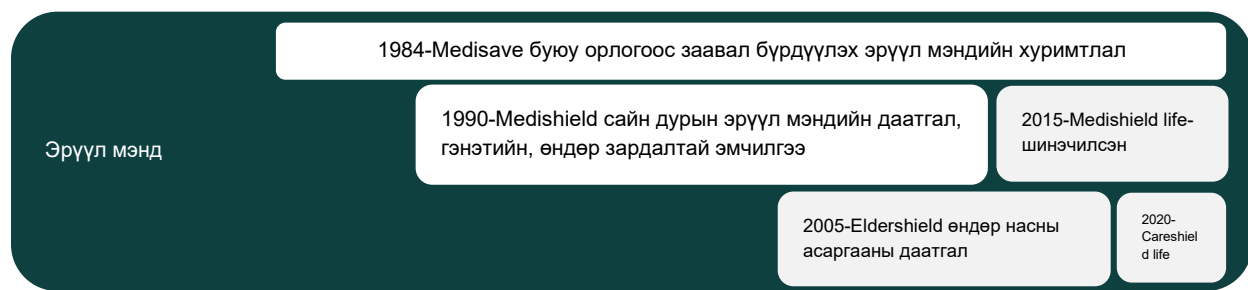
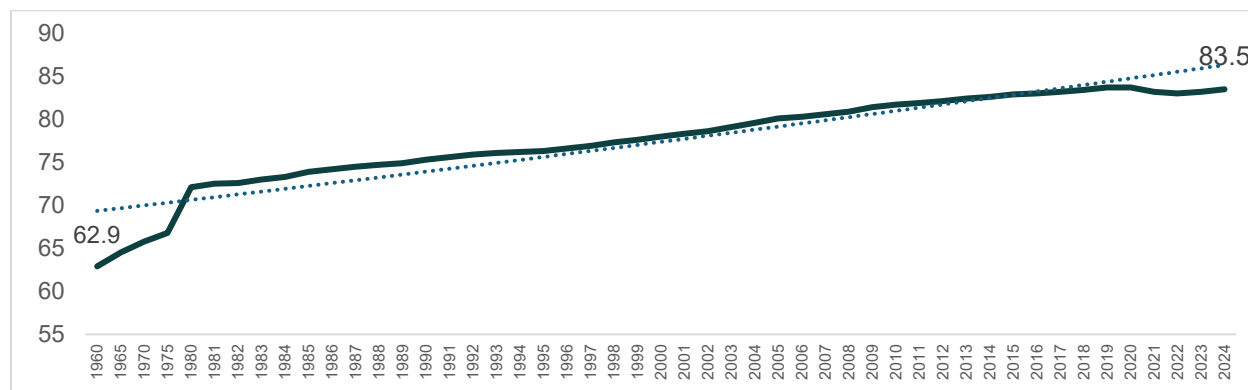
Хүний хөгжил

Хүн амын дундаж наслалт: CPF хууль хэрэгжиж эхэлсэн 1955 онд Сингапур улсын хүн ам 1.3 сая тоологдож байсан бол 2024 онд 6 саяд хүрч, хүн амын дундаж наслалт 62.9 жилээс 83.5 жил болж нэмэгдсэн байна. Сингапурын хүн ам насны бүтцийн хувьд 2024 оны байдлаар 65-аас дээш насны хүн амын эзлэх хувь 19.9 хувь

⁴⁵ НҮБ-ийн Хүний хөгжлийн индекс

болж, цаашид өндөр настай хүн амын эзлэх хувь тогтвортой өсөн нэмэгдэх хандлагатай байна.⁴⁶

Зураглал 12. Хүн амын дундаж наслалт



Сингапурын иргэд Эрүүл мэндийн хуримтлалыг ашиглан дотоод болон гадаадад эмнэлгийн тусламж үйлчилгээ хүлээн авах, төлбөрийг шуурхай хийх боломжтой болсноор хүн амын дундаж наслалт нэмэгдэхэд эергээр нөлөөлсөн байна. CPF-ийн хүрээнд хэрэгжүүлсэн эрүүл мэндийн шинжтэй дээрх бодлогын арга хэмжээ, хөтөлбөрүүдийг хэрэгжүүлснээр хүн амын эрүүл мэндийн үйлчилгээний хүртээмж нэмэгдсэн. Тухайлбал:

- Даатгалын хамрах хүрээ тэлсэн: сайн дурын даатгалаас → заавал болон бүх нийтийн хамрах хүрээтэй болсон
- Урт хугацааны асаргааг дэмжсэн: ахмад настнуудад зориулсан хөтөлбөрүүд нэмэгдсэн
- MediSave ашиглалтын уян хатан байдал: өмнө нь зөвхөн эмнэлэгт хэвтэхэд хэрэглэдэг байсан бол амбулатор, урьдчилан сэргийлэх оношилгоонд ч ашигладаг болсон.

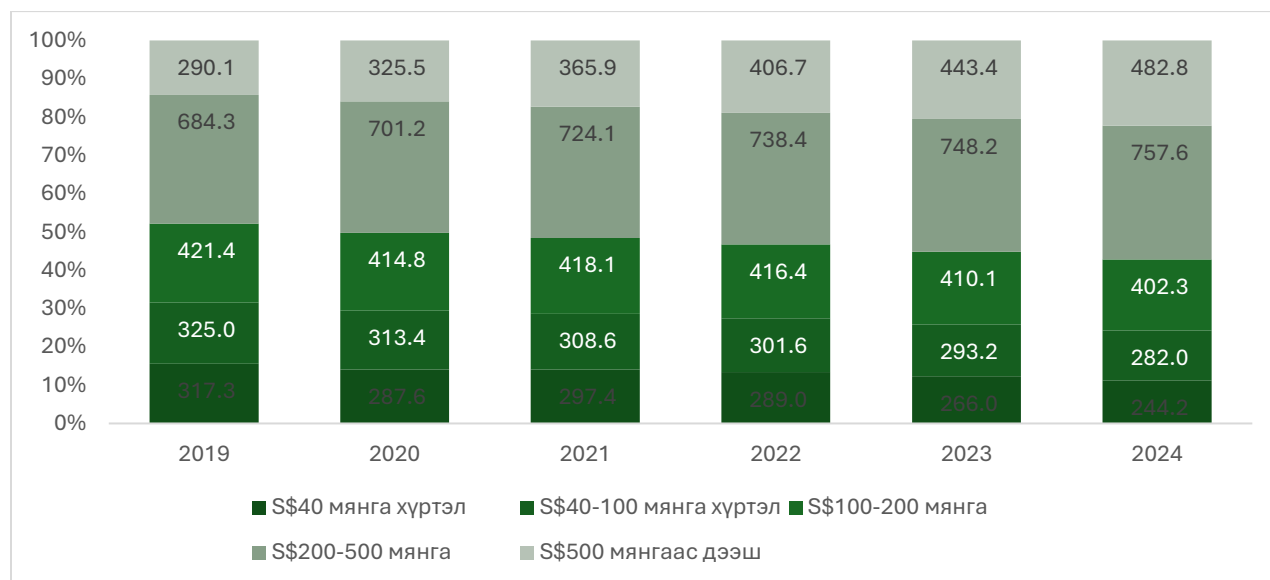
Мөн иргэдийн урт наслалтын шалтгаан нь эрүүл ахуйн шаардлагыг бүрэн хангасан орчин нөхцөл бүхий орон сууцаар хангагдсан явдалтай зарим талаар холбон авч үздэг.

Нэг хүнд ногдох орлого: CPF идэвхтэй гишүүдийн хуримтлалыг хэмжээгээр ангилж үзвэл 76 орчим хувь нь хэдийнээ тэтгэврийн доод байх хуримтлалын хэмжээ буюу

⁴⁶ [Сингапурын хүн амын статистик, 2024 он](#)

S\$100 мянгаас их хуримтлалтай байна. Энэ хуримтлал нь Сингапур улсын нэг хүнд ногдох орлогын дүнд тооцогдож явдаг нь хуримтлал өсөн нэмэгдэхийн хэрээр нэг хүнд ногдох орлогын үзүүлэлтийг өсгөх шалтгаан болдог.

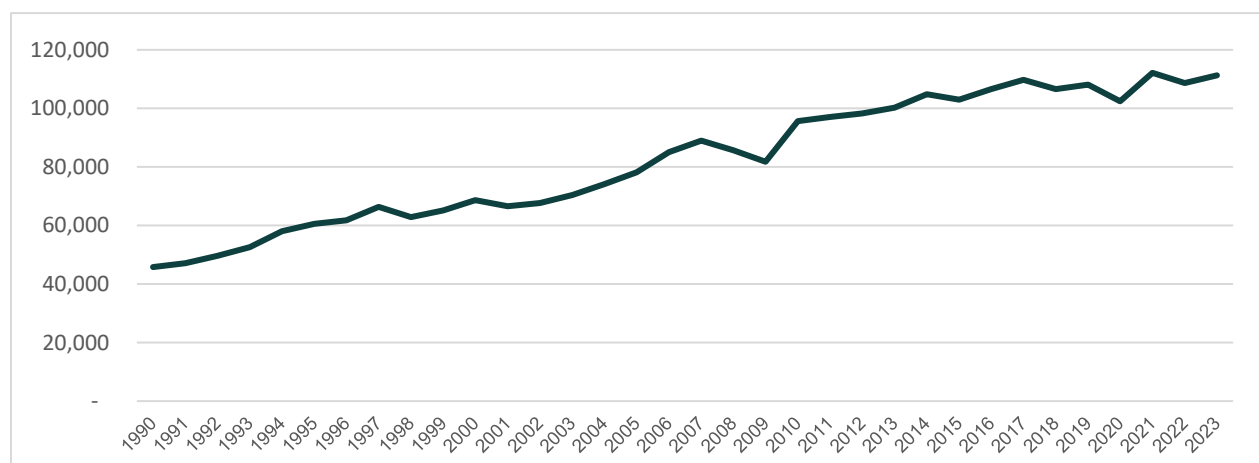
Зураглал 13. CPF идэвхтэй гишүүдийн нэрийн дансны үлдэгдэл



Эх сурвалж: CPF Board цахим шуудас

Сингапур улсын нэг хүнд ногдох орлогын хэмжээ 2023 онд 2021 оны тэнцвэржүүлсэн үнээр дэлхийд 3-т жагсаж, 1990 онтой харьцуулахад даруй 3 дахин нэмэгдсэн байна.

Зураглал 14. Сингапур Улсын нэг хүнд ногдох орлого, \$PPP



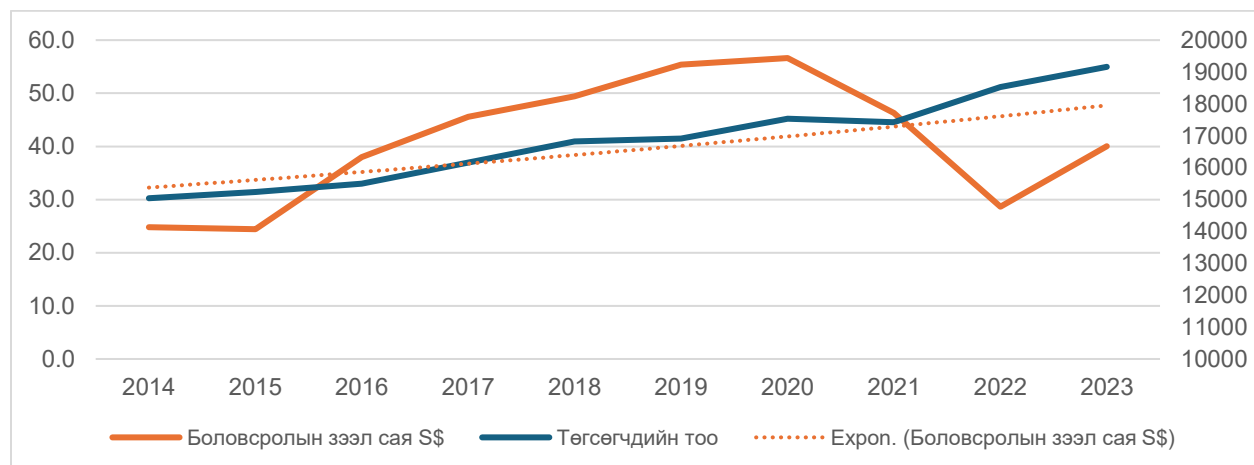
Эх сурвалж: Сингапурын статистикийн газрын цахим шуудас

Боловсрол: Тус улсын иргэд CPF хуримтлалыг ашиглан их дээд сургуулийн бакалавар болон мэргэжлийн сургалтын төлбөрийг төлөх боломжтой байдаг нь

өрхийн санхүүгийн чадварыг нэмэгдүүлж, залуусыг бүрэн дунд, дээд боловсролыг зээлийн дарамтгүй эзэмших боломж бүрдүүлсэн.

CPF-ээс жил бүр боловсролд зарцуулдаг мөнгөн дүн нь нийт CPF зарцуулалтын багахан хувийг эзэлдэг (1-2%) ч хэдий ч жил бүр 10-15 иргэдийн боловсролын зээлийн хүсэлт хүлээн авч шийдвэрлэснээр их дээд сургуулийн төгсөгч нарын тоо өсөхөд эергээр нөлөөлж байна гэж дүгнэх боломжтой юм.

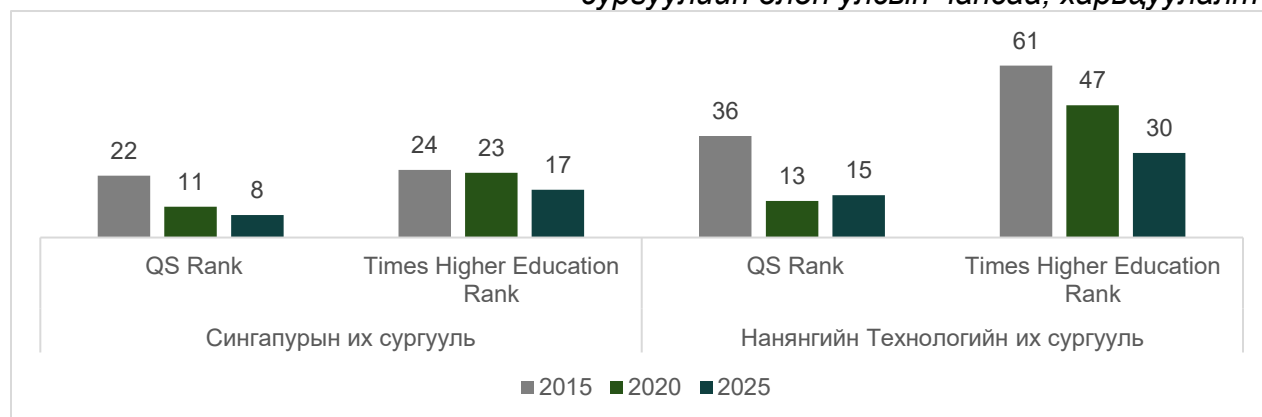
Зураглал 15. CPF болон боловсролын зээл



Эх сурвалж: CPF жилийн тайлан

Нөгөөтэйгүүр иргэдийн CPF боловсролын төлбөрөөр үйл ажиллагаагаа санхүүжүүлж буй Сингапурын томоохон их дээд сургуулийн олон улс дахь нэр хүнд, чансаа 10 жилийн өмнөхтэй харьцуулахад маш эрчимтэй ахиж буйг үзэхэд CPF боловсролын зээл нь их дээд боловсролын салбарын хөгжлийг дэмжихэд нөлөөлж байна гэж дүгнэх боломжтой юм.

Зураглал 16. Сингапурын томоохон их дээд сургуулийн олон улсын чансаа, харьцуулалт



Эх сурвалж: Олон улсын дээд боловсролын чансаа тогтоох агентлагууд

БҮЛЭГ 4. НОРВЕГИЙН ТЭТГЭВРИЙН САН

Норвегийн Тэтгэврийн сан - GOVERNMENT PENSION FUND GLOBAL (цаашид GPFG гэх) нь удирддаг хөрөнгийн хэмжээгээр дэлхийд тэргүүлдэг, олон улсад сайн жишиг болсон үндэсний баялгийн сан бөгөөд байгалийн баялгийн орлогоо өнөөгийн болон хойч үедээ зориулан хуримтлуулж, тогтвортой эдийн засгийг бий болгох зорилготойгоор байгуулагдсан. Норвегийн Хаант Улс 1969 онд Хойд тэнгист их хэмжээний газрын тосны нөөц илрүүлж, нөөцийг олборлолтыг эрчимтэй хийж эхэлсэнтэй холбоотой Засгийн газраас үнийн хэлбэлзэл өндөртэй байгалийн шавхагдах баялгийн эдийн засагт үзүүлж болох нөлөөллийг урьдчилан тооцоолж, эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор газрын тосны орлогыг тусгай санд хуримтлуулах санаачлага гаргаж, Норвегийн тэтгэврийн сангийн суурийг тавьсан байдаг.

Хүснэгт 26. GPFG сангийн хураангуй

Үүсэн байгуулагдсан он	1990
Удирддаг хөрөнгийн хэмжээ	\$1.9 их наяд орчим (2025.06 сар)
Хөрөнгө удирдлагыг хэрэгжүүлэгч	Норвегийн төв банкны NBIM
SWFI жагсаалтын байр	1
Линабург-Мадүэллийн ил тод байдлын индекс	10/10
GSR Scoreboard	8 дугаар байр (92%)

4.1 Зорилго

Сангийн зорилго нь сангийн хөрөнгийг хариуцлагатайгаар урт хугацааны төлөвлөлтийн дагуу Норвегийн Хаант Улсын эдийн засгийн ирээдүйн баталгаа болоход оршино.

Сангийн үйл ажиллагааг хэрэгжүүлэгч NBIM зорилго: Сангийн хөрөнгө удирдлага хэрэгжүүлэгчийн хувьд Норвегийн ард түмний өмнөөс хүлээн зөвшөөрөх эрсдэлийн хүрээнд боломжит хамгийн өндөр өгөөжийг бий болгох замаар сангийн хөрөнгийг өсгөн арвижуулж, удаан хугацаанд үнэ цэнийг хадгалах явдал юм.

4.2 Түүхэн замнал

Норвегийн Хаант Улс 1983 оны Темпо хорооны гаргасан саналд тулгуурлан газрын тосны орлогыг хуримтлуулах зарчмыг тодорхойлж, 1990 онд сангийн хуулийг батлан 1996 онд эхний хуримтлалыг санд төвлөрүүлж, 1998 онд NBIM-ийг байгуулан 2000 оноос хувьцаанд хөрөнгө оруулж эхэлснээр урт хугацааны сангийн бат бэх тогтолцоог бүрдүүлжээ.

Улмаар 2001 онд бодит өгөөжид уялдсан төсвийн дүрмийг (2001 онд анх 4%, 2017 оноос 3%) мөрдүүлж, 2008–2009 оны Дэлхийн санхүүгийн хямралын үед хувьцааны үнэлгээ ~40% унасан ч дараа нь хөрөнгө удирдлагын мандат, бондын

бенчмарк, ил тод байдал, хяналтыг сайжруулснаар GPFG нь үе хоорондын хуримтлал ба макро тогтворжуулалтын шилдэг загвар болж төлөвшсөн.

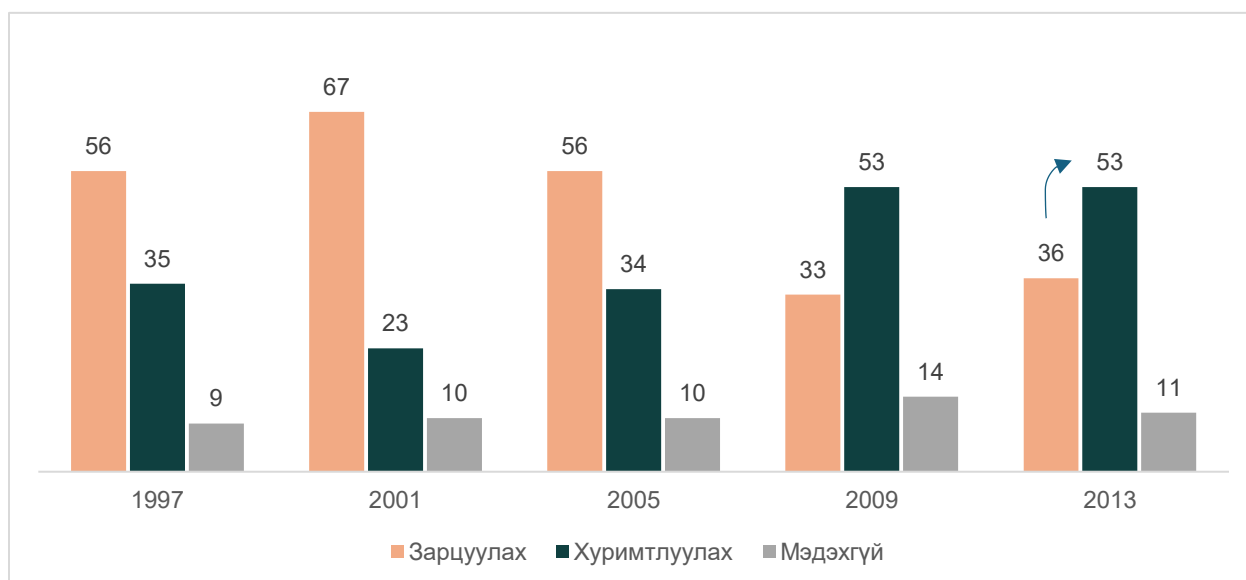
Хүснэгт 27. GPFG чухал үйл явдлын он цаг дараалал

Он	Гол үйл явдал	Сорилт	Ач холбогдол
1960	Норвегийн Засгийн газар “далайн хэт уудам дахь” ордуудад төрийн эзэмшлийн эрхийг хуулиар баталгаажуулж, газрын тосны сангийн суурь тавигдсан.	Гэнэтийн газрын тосны их хэмжээний нөөцийг илрүүлсэн.	Газрын тосны нөөцийг Парламентын хяналтаар урт хугацаанд удирдах зарчмын суурь тавигдсан.
1969	“Экофиск” (Ekofisk) анхны том газрын тосны ордыг нээсэн, 1971 онд олборлолт эхэлсэн.	Олон улсын хөрөнгө оруулалт, орлого хэлбэлзэл	Газрын тосны орлогыг зохистой зарцуулах талаар оновчтой бодлогыг эрэлхийлж байв.
1983	Норвегийн Төв банкны ерөнхийлөгчөөр ахлуулсан шинжээчдийн “Темпо” ажлын хэсгээс газрын тосны гэнэтийн их хэмжээний орлогыг хуримтлуулах, хөрөнгө оруулалтын өгөөжөөс зарцуулах сан байгуулах санал гаргасан.	Дотоод эдийн засгийн халалт, инфляц үүсэх эрсдэл.	Газрын тосны орлогоор баялгийн сан байгуулах санал дэвшүүлж, төсөвт зөвхөн сангийн бодит өгөөжийн орлогоос төвлөрүүлэх зарчмыг тодорхойлсон.
1990	Парламент “Газрын тосны сангийн тухай хууль” (Petroleum Fund Act)-ийг баталж, газрын тосны орлогыг санд хуримтлуулахаар шийдвэрлэв.	Сангийн хуримтлалыг шууд зарцуулах эрсдэл	Сангийн алсын хараа, удирдлагын тогтолцоо хуульчилж, институцийн суурь тавигдав.
1996	Санд анхны хуримтлал төвлөрүүлсэн (416 сая крон).	Дотоод/гадаад хөрөнгийн менежментийн туршлага, стандарт дутмаг.	Хөрөнгийг гадаадад байршуулж, дүрэмд суурилсан удирдлага хэрэгжүүлэх эхлэл тавив.
1998	NBIM байгуулагдан хөрөнгө оруулалтыг удирдах үүрэг авсан.	Олон улсад хөрөнгө удирдах туршлага дутмаг байв.	Удирдлага, мэргэжлийн багийг тусад нь байгуулснаар эрсдэлийн удирдлага, менежмент сайжирсан. Төв банкны хүний нөөцийн 60% нь NBIM-д ажиллаж байна.
2000	Хувьцаанд хөрөнгө оруулж эхлэн, хөгжиж буй зах зээлд нэвтэрсэн.	Хөгжиж буй зах зээлд хөрөнгө удирдах туршлага хангалтгүй байв.	Багцын төрөлжилт, урт хугацааны өгөөж-ерсдэлийн харьцаа сайжрав.
2001	Сангийн хөрөнгө оруулалтын бодит өгөөжтэй тэнцэх хувиар улсын төсөвт төвлөрүүлэх дээд хязгаар буюу “Төсвийн дүрэм”-ийг баталсан.	Газрын тосны орлогыг төсвөөр дамжуулан зарцуулах эрсдэлтэй байв.	Эхэн үед сангийн бодит өгөөжийн 4%, 2017 оноос 3% төсвөөр дамжуулан зарцуулахаар бууруулж “төсвийн дүрэм”-ийг шинэчилсэн.
2004	Сангийн удирдлагыг хэрэгжүүлэх ёс зүйн дүрмийг нэвтрүүлж, Ёс зүйн хороог байгуулсан.	2004 оноос өмнө “зөвшөөрөгдсөн зах зээл/валютын жагсаалт”-д	Ёс зүйн удирдамжийг “Хариуцлагатай удирдлагын удирдамж” болон “Ажиглалт ба хасалтын удирдамж”-аар хоёр

		тулгуурласан арга нь системтэй, тодорхой шалгуургүй, нэр хүндийн эрсдэлийг бүрэн хааж чадахгүй байв.	тулгуур бүхий тогтолцоонд шилжиж, хариуцлага, ил тод байдлыг бэхжүүлсэн.
2008-2009	Дэлхийн санхүүгийн хямрал болсон.	Дэлхийн санхүүгийн хямралаас шалтгаалж хувьцааны багцын зах зээлийн үнэлгээ 40%-иар буурсан.	Сан хөрөнгө удирдлагын мандат ба эрсдэлийн удирдлагыг сайжруулж, бондын жишиг индексийг шинэчилж, засаглал-ил тод байдлыг бэхжүүлсэн.

Сангийн зарцуулалттай холбоотой иргэдийн дундах хэлэлцүүлэг 1990 оны сүүлээр хүчтэй өрнөж байсан ба сангийн үйл ажиллагаа тогтворжихын хэрээр **“зарцуулалтыг дэмждэг”** байсан байр суурь урвуу буюу **“хуримтлуулах”** байр суурь болж өөрчлөгдсөн.

Зураглал 17. Иргэдийн дундах судалгааны үр дүн, хувиар



Эх сурвалж: Оле Бьёрн Рёсте, 2021⁴⁷

4.3 Хууль эрх зүйн орчин

Норвегийн Тэтгэврийн Сан (Government Pension Fund Global, GPFG)-тай холбоотой гол хууль, эрх зүйн актад дараах баримт бичгүүд багтдаг бөгөөд сангийн

⁴⁷ Оле Бьёрн Рёстегийн 2021 онд хэвлэгдсэн энэ ном нь Норвегийн Үндэсний баялгийн сан (GPFG)-гийн үүсэл хөгжил, засаглал-эрх зүйн тогтолцоо, хөрөнгө оруулалтын стратеги болон улсын макро бодлогод гүйцэтгэсэн үүргийг бодит тоо баримт, кейс судалгаатай цэгцтэй тайлбарласан бүтээлд тооцогддог.

зорилго, бүтэц, удирдлага, хөрөнгийн менежмент, төсвийн зарцуулалт, хяналт зэрэг асуудлыг хамардаг.

Хүснэгт 28. Үндэсний баялгийн сангийн гол хуулиуд

Хууль	Хууль / Баримт бичиг	Товч агуулга	GPFG-тэй холбоо
Эрх зүйн үндэслэл	Норвегийн Үндсэн хууль Norwegian Constitution (1814)	Төсөв, төрийн өмч, хаант засаглал, Засгийн газрын бүрэн эрхийн хуваарийг тодорхойлсон	"Storting"-ийн бүрэн эрх, сан нь улсын өмч болохыг хуульчилсан.
Харилцааг зохицуулах гол хууль	Тэтгэврийн сангийн тухай хууль (2005 №123)	GPFG-ийн эрх зүйн үндэс, бүтэц, зорилго, удирдлагын тогтолцоог тогтоосон.	Сангийн гол хууль
	Төсвийн тухай хууль	Төсвийн орлого, зарлагын хуваарилалт, GPFG-ээс улсын төсөвт шилжүүлэх зохицуулалт.	Сангийн орлогоос улсын төсөвт хэрхэн зарцуулах талаар тусгасан.
	Төв банкны тухай хууль	Norges Bank-ийн үүрэг, төв банкны статус, GPFG хөрөнгийг хэрхэн удирдахыг тодорхойлдог.	NBIM-ийн менежментийн эрх зүйн суурь хууль.
	GPFG сангийн ил тод байдлын тухай хууль (Ёс зүй, зөвлөмжийн зохицуулалт)	Хөрөнгө оруулалтын ёс зүйн шалгуур, Засгийн газрын Ёс зүйн зөвлөлийн эрх.	Хариуцлагатай хөрөнгө оруулалтын хүрээг тогтоосон.
Сангийн эх үүсвэр, төсвийн асуудлыг зохицуулах хууль	Газрын тосны үйл ажиллагааны тухай хууль (1996)	Газрын тосны орлогын эх үүсвэр, татварын зохицуулалт.	GPFG-ийн орлогын үндсэн эх сурвалжийг тогтоосон хууль.
	Газрын тосны нөөцийн татварын тухай хууль (1975)	Газрын тосны орлогоос төвлөрөх татваруудыг тодорхойлсон.	Орлогыг тооцох үндсэн эх сурвалж хууль.
	Accounting and Reporting Regulations	GPFG-ийн тайлан гаргах, аудит хийх стандартууд.	Ил тод байдал, хяналтын үндэс.

GPFG сангийн эрх зүйн үндэс суурийг 1990 онд **Газрын тосны сангийн тухай хууль**-ийг баталснаар тавьсан бөгөөд 2005 онд Тэтгэврийн сангийн тухай хууль болгон шинэчлэн баталсан. Энэ үеэс хойш 2009, 2012, 2015, 2017 болон 2019 онуудад тус хуульд нэмэлт өөрчлөлт оруулсан.

Хүснэгт 29. Гол хуулийн өөрчлөлт, харьцуулалт

Үзүүлэлт	1990 – Газрын тосны сангийн тухай хууль батлагдсан	2005 – Тэтгэврийн сангийн тухай хууль анх батлагдсан
Нэр болон бүтцийн өөрчлөлт	Petroleum Fund (Газрын тосны сан) нэг бүтэцтэй байсан.	Government Pension Fund (Тэтгэврийн сан), Global ба Norway гэж хоёр хуваагддаг

Удирдлага	Сангийн удирдлага: Сангийн яам → Norges Bank	Global: Норвегийн төв банк; Norway: Folketrygdfondet ⁴⁸ (хоёулаа Сангийн яамны удирдлагаар)
Орлого	Газрын тосны орлого + хөрөнгө оруулалтын өгөөж	Global: газрын тосны цэвэр орлого, өгөөж; Norway: зөвхөн өгөөж
Зарцуулалт	Стортингийн шийдвэрээр газрын тосноос бусад эх үүсвэрээс үүдэлтэй төсвийн алдагдлыг нөхөхөд ашиглана	Зөвхөн Стортинг шийдсэн тохиолдолд төв төсөвт шилжүүлнэ.
Хууль эрх зүйн байдал	Сан нь шууд үйл ажиллагаа явуулж, шүүхэд хандаж болохгүй	Өөрчлөлтгүй.

Тус сангийн эрх зүйн үндэс болох хуулийг Стортинг (Storting⁴⁹) хамгийн сүүлийн байдлаар буюу 2019 онд шинэчилж баталсан бөгөөд хуулийн дагуу Норвегийн Тэтгэврийн сан нь 2 дэд сангийн бүтэцтэй, сангийн хөрөнгийн хууль ёсны өмчлөгч нь Норвегийн Хаант Улсын төр бөгөөд сангийн удирдлагыг Сангийн яам хэрэгжүүлэхээр заасан байна.

Хүснэгт 30. Норвегийн тэтгэврийн сангийн тухай хуулийн агуулга

Зүйл	Агуулга	Тайлбар
§1	Өмчлөл	Сангийн хөрөнгө нь Норвегийн Хаант Улсын төрийн өмч бөгөөд Үндэсний даатгалын тогтолцоо болон хойч үеийнхэнд зориулсан урт хугацааны нөөц хэлбэрээр хадгалагдана.
§2	Хөрөнгө удирдлагын зорилго	Хамгийн боломжит өндөр өгөөжийг хүлээн зөвшөөрөх эрсдэлийн хязгаарт багтаан, хариуцлагатай, тогтвортой байдлаар өгөөж хүртэх нь сангийн хөрөнгө оруулалтын гол зорилго юм.
§3	Сангийн удирдлага	Сангийн яам (хөрөнгийн бодит удирдлага буюу хөрөнгө оруулалт, үр ашиг, эрсдэлийн бодлого)-ыг хэрэгжүүлэх бөгөөд сан нь Global (гадаад хөрөнгө оруулалт), Norway (дотоодын хөрөнгө оруулалт) сангуудаас бүрдэнэ. GPFG сангийн хөрөнгө Норвегийн Төв банк буюу Norges bank-ны дансанд байршиж, тус банкны баланс дээр харагддаггүй, "итгэмжлэгдсэн" хөрөнгө гэж үздэг.
§4	Сангийн орлого	Газрын тосны цэвэр мөнгөн урсгал, холбогдох санхүүгийн гүйлгээ, хөрөнгө оруулалтын өгөөж нь GPFG-ийн орлогын эх үүсвэр болно.
§5	GPFG сангийн орлого	Дотоодын хөрөнгийн зах зээлд хөрөнгө оруулалт хийснээс олох өгөөжөөс бүрдэнэ.
§6	Сангийн хөрөнгө оруулалтын байршил	Тус сангийн хөрөнгийг зөвхөн гадаадад, Сангийн яамнаас өгсөн удирдамжийн дагуу гадаад валют хэлбэрээр хөрөнгө оруулна.
§7	Төсөвт шилжүүлэх	Сангийн хөрөнгөөс зөвхөн Парламентын тогтоолын дагуу улсын төсөвт шилжүүлж болно. GPFG-д хөрөнгө байгаа тохиолдолд Норвегийн Засгийн газар гадаад эсхүл дотоодоос зээл авч

⁴⁸ Folketrygdfondet бол Норвегийн Засгийн газрын тэтгэврийн сангийн (Government Pension Fund) "Norway" салбарын хөрөнгө оруулалтыг удирддаг төрийн байгууллага бөгөөд Сангийн яамны заавар, удирдамжид үндэслэн ажилладаг.

⁴⁹ Storting гэдэг нь Норвегийн үндсэн хуулийн дагуу үйл ажиллагаа явуулдаг Парламент буюу төрийн эрх барих дээд байгууллага юм.

		төсвийн зарлагыг нөхөх эрхгүй боловч зөвшөөрөх тусгай нөхцөлийг хуульд зааж өгсөн.
§8	Хууль эрх зүйн статус	Сан нь бие даасан хуулийн этгээд биш. Тиймээс шүүхэд нэхэмжлэл гаргах, шүүхэд бие даан төлөөлөх эрхгүй.
§9	Хяналт, тайлагнал	GPFG болон GPFД сангийн удирдлагад Сангийн яам хяналт тавьж, Сангийн яам Парламент (Стортинг)-д тайлагнана.
§10	Журам, Зохицуулалт	Сангийн яам тус хуулийн хэрэгжилтийг хангуулах зорилгоор нэмэлт журмууд батлах, GPFG сангийн Ёс зүйн зөвлөлийн дүрэм журам, Норвегийн төв банкны хувийн мэдээлэл боловсруулах, ашиглах нөхцөлийг зохицуулна.
§11	Хүчин төгөлдөр болох нөхцөл	Энэхүү хууль нь Төрийн зөвлөл (King in Council) ⁵⁰ -ын тогтоосон өдөр хүчин төгөлдөр болно. Засгийн газар нь хуулийн заалтуудыг өөр өөр өдрүүдэд хүчин төгөлдөр болгох эрхтэй.
§12	Өмнөх хуулийг хүчингүй болгох нөхцөл	Энэхүү хууль хүчин төгөлдөр болох өдрөөс эхлэн дараах хууль хүчингүй болно: 1990 оны 6-р сарын 22-ны №36 дугаар хууль – Газрын тосны сангийн тухай хууль (Government Petroleum Fund Act)

GPFG сангийн орлого нь хуульд зааснаар дараах орлогоос бүрдэхээр хуульд заасан. Үүнд:

- Төв засгийн газраас шилжүүлсэн газрын тосны үйл ажиллагаанаас үүссэн **цэвэр мөнгөн урсгал**
- Газрын тосны үйл ажиллагаатай холбоотой **цэвэр санхүүгийн гүйлгээ**
- Сангийн хөрөнгө оруулалтын өгөөж.

Засгийн газраас шилжүүлсэн газрын тосны үйл ажиллагаанаас үүссэн цэвэр мөнгөн урсгалыг **салбарын нийт орлогоос холбогдох зардлыг хасах байдлаар** тооцдог. Төсвийн тухай хуулийн дагуу Сангийн яам тооцоолж, GPFG санд жил бүр орлогыг төвлөрүүлдэг.

Хүснэгт 31. Санд төвлөрүүлэх орлого тооцох аргачлал

Үзүүлэлт	Цэвэр мөнгөн урсгал= Газрын тосны салбарын нийт орлого – Зардал	
	Орлого	Хасах зардал
Засгийн газраас шилжүүлсэн газрын тосны үйл ажиллагаанаас үүссэн цэвэр мөнгөн урсгал	• Газрын тосны татварын орлого; • CO₂ ялгарлын татвар; • NOx (азотын ислийн) ялгарлын татвар; • Улсын шууд оролцоотой газрын тосны үйл ажиллагаанаас үйл ажиллагааны орлого ба бусад орлого;	1. Газрын тосны үйл ажиллагаанд улсын шууд оролцоонд хамаарах шууд хөрөнгө оруулалт; 2. Улсын шууд оролцоо⁵¹-ны үйл ажиллагааны зардал ба бусад шууд зардал; 3. Тэнгисийн төхөөрөмжүүдийг задруулах эсвэл өөр зориулалтаар ашиглахтай

⁵⁰ King in Council" (норв. "Kongen i statsråd") гэдэг нь Норвегийн Үндсэн хуулийн дагуу, Хаан нь Засгийн газрын бүрэлдэхүүнтэй хамт албан ёсны шийдвэр гаргах үедээ хэрэглэх нэр томъёо юм. Тус зөвлөлд Норвегийн Эзэн хаан, Ерөнхий сайд, Сайд нар багтдаг.

⁵¹ Улсын шууд оролцоо гэдэг нь Норвегийн Хаант Улс газрын тосны орд ашиглах үйл ажиллагаанд шууд хувь эзэмшигч байдлаар оролцож, энэ оролцоотой хамааралтай орлого, зардлыг тооцдог.

	• Зарим үйлдвэрлэлийн тусгай зөвшөөрлийн хүрээнд хуваах гэрээнээс орох орлого; • Төрийн өмчийн эзэмшлийн Equinor ASA компаниас хүлээн авах ногдол ашиг; • Газрын тосны платформ болон төхөөрөмжүүдийг ашиглах эсвэл дахин ашиглахтай холбоотой орлого; • Газрын тосны үйл ажиллагаанд Улсын шууд оролцооны хувьцааг худалдах орлого.	холбоотой засгийн газрын зардал. 4. Газрын тосны үйл ажиллагаанд улсын хувьцааг худалдан авах зардал.
Газрын тосны үйл ажиллагаатай холбоотой цэвэр санхүүгийн гүйлгээ дараах бүрэлдэхүүнтэй:	Засгийн газраас Equinor ASA-ийн хувьцааг борлуулсан нийт орлого.	Засгийн газрын хувьцаа худалдан авалтын өртөг: • Equinor болон бусад төрийн оролцоотой газрын тосны компаниудад хийсэн хөрөнгө оруулалтын нэмэлт санхүүжилт; • Засгийн газар өмнө нь хувь оролцоотой байсан компаниудад хийсэн санхүүгийн гүйлгээ.

4.4 Засаглал

“Засгийн газрын Тэтгэврийн сангийн тухай хууль”-д Сангийн яам нь сангийн удирдлагыг хэрэгжүүлж, сангийн удирдлагын мандатыг тодорхойлно заасан байдаг. Төв банкны тухай хуульд Сангийн яамны сангийн удирдлагын мандатыг Norges bank хэрэгжүүлэх, үүний дотор Удирдлагын зөвлөл сангийн хөрөнгө удирдлагын мандатыг хэрэгжүүлэхтэй холбоотой шийдвэр гаргах, өдөр тутмын ажиллагааг Norges Bank-ны Investment Management нэгж (цаашид NBIM гэх) хэрэгжүүлэхээр заасан байдаг. GPFG сангийн данс нь Norges Bank-ны дансанд үндэсний мөнгөн тэмдэгт “крон” хэлбэртэй байршдаг.

GPFG-ийн засаглалын хувьд дараах бүтэцтэй:

Зураглал 18. GPFG-ийн засаглалын бүтэц



Эх сурвалж: NBIM цахим хуудас

Хүснэгт 32. GPFG-ийн засаглалын эрх үүргийн хуваарилалт

Засаглалын түвшин	Хариуцах байгууллага		Үндсэн үүрэг, хариуцлага	Зохицуулах хууль, шийдвэр
Хууль тогтоох дээд байгууллага	Парламент (Storting)		- Эрсдэл, өгөөж, хариуцлагатай хөрөнгө оруулалтын хүрээг тогтоох шийдвэрүүдийг батална. - Сангийн хөрөнгөөс төсөвт төвлөрүүлэх шийдвэрийг гаргана.	Засгийн газрын тэтгэврийн сангийн тухай хууль
Сангийн бодлого (мандат)-ыг тодорхойлогч	Сангийн яам (Ministry of Finance)	Сангийн сайд	- Сангийн удирдлагын хамгийн дээд хариуцлага хүлээнэ. - Сангийн мандатыг баталж, Norges Bank-т хөрөнгө удирдлагын мандатыг хэрэгжүүлэх үүргийг шилжүүлнэ. - Эрсдэл, өгөөжийн хязгаар (benchmark), тайлагналын шаардлагыг тогтооно. - Ёс зүйн зөвлөлийг томилно.	Засгийн газрын тэтгэврийн сангийн тухай хууль
		Ёс зүйн зөвлөл	Сангийн сайдын томилгоотой, хөрөнгө оруулалтын ёс зүйн нийцлийг хянадаг бие даасан байгууллага. Зэвсгийн наймаа, авлига, дайн, мөргөлдөөний талаарх мэдээллийн бааз, сүлжээг тогтмол шалгаж, иргэн болон төрийн байгууллагаас ирсэн хүсэлтийг авч шийдвэрлэдэг.	Ёс зүйн журам

Сангийн хөрөнгө удирдлагыг хэрэгжүүлэгч	NBIM (Norges Bank Investment Management) Сангийн өдөр тутмын үйл ажиллагааг хариуцна. Сангийн яамнаас өгсөн мандатын хүрээнд мэргэжлийн хөрөнгө удирдлагыг хэрэгжүүлнэ.	Гүйцэтгэх удирдлага (Төв банкны тухай хуульд “Ерөнхий менежер” гэсэн байдаг)	NBIM Гүйцэтгэх удирдлагыг Төв банкны ТУЗ-өөс 5 жилийн хугацаатай томилох ба томилгоог 1 удаа сунгах боломжтой. Гүйцэтгэх удирдлага нь GPFG-ийн өдөр тутмын менежментэд хариуцлага хүлээж, санг төлөөлөх ТУЗ-өөс гаргасан удирдамж, зааврыг мөрдөнө.	Төв банкны тухай хууль Сангийн удирдлагын мандат
Сангийн хөрөнгө удирдлагын хэрэгжилтэд хяналт тавих, удирдлагын түвшний шийдвэр гаргах	Norges Bank (Төв банк)-ны ТУЗ (Удирдлагын Зөвлөл) – GPFG-ийн хөрөнгө удирдлага, сангийн мандатын хэрэгжилтэд хяналт тавина. – NBIM-ийн гүйцэтгэх удирдлагыг томилно. – Шийдвэрийг зах зээлийн үндсэн зарчимд тулгуурлан гаргана.	Төв банкны ТУЗ (Удирдлагын зөвлөл)	Тус зөвлөл нь Төв банкны ерөнхийлөгч, 2 дэд ерөнхийлөгч болон 6 хараат бус гишүүд , нэмэлт 2 гишүүнийг банкны ажилтнууд дундаас сонгоно. ТУЗ-ийн гишүүний бүрэн эрхийн хугацаа нь 6, хараат бус гишүүдийн бүрэн эрхийн хугацаа 4 жил байна. ТУЗ-ийн гишүүдийг Төрийн зөвлөл хэлэлцэж, Норвегийн Хаан Улсын Эзэн хаан томилно.	Төв банкны тухай хууль
		ТУЗ-ийн дэргэдэх хороод -NBIM-ийн үйл ажиллагаанд аудит хийх, цалин урамшууллын бодлогыг тогтоох, сангийн хөрөнгө оруулалтын стратег, эрсдэлийн шийдвэрүүд гаргахад ТУЗ-д дэмжлэг үзүүлнэ.	Аудитын хороо - Банкны санхүүгийн тайлан, эрсдэл, нийцэл, дотоод хяналтыг шалгаж зөвлөмж өгдөг. ТУЗ-ийн хараат бус 3 гишүүнээс бүрдэж, 1 жилийн хугацаатай ажиллана. Цалин хөлсний хороо - Банкны цалин, урамшууллын бодлогыг бие даан хэлэлцэж шийдвэрлэдэг. Хараат бус 3 гишүүн болон ажилтнуудын төлөөлөл бүхий 1 гишүүнтэй. Өмчлөлийн хороо - Хөрөнгө оруулалтын асуудлаар ТУЗ-д дэмжлэг үзүүлж, хасагдсан компаниудтай холбоотой асуудлыг хянаж шийдвэрлэнэ. Дэд ерөнхийлөгч даргаар ажиллаж, хараат бус 2 гишүүнтэй. Эрсдэл, хөрөнгө оруулалтын хороо - Хөрөнгө оруулалтын стратеги, эрсдэлийн хязгаар, голлох шийдвэрийг хэлэлцэн ТУЗ-ийн үйл ажиллагааг дэмжиж ажилладаг. Дэд ерөнхийлөгч даргаар ажиллаж, хараат бус 2 гишүүний бүрэлдэхүүнтэй.	ТУЗ-ийн шийдвэрэр байгуулна

Төв банкны тухай хуульд зааснаар Norges bank-ны ТУЗ-д гишүүнээр ажиллахыг дараах этгээдэд хориглодог байна. Үүнд:

- а) Мөнгөний бодлого ба санхүүгийн тогтвортой байдлын хорооны гишүүд (Ерөнхийлөгч болон Дэд ерөнхийлөгчөөс бусад);
- б) Norges Bank-ны ажилтнууд (ажилтнуудын төлөөлөгчөөс бусад);
- с) Засгийн газрын сайд нар;
- д) Яамдын улс төрийн албан тушаалтнууд;
- е) Яамдын албан хаагчид;
- ф) Ерөнхий сайдын Тамгын газар болон Сангийн яамны албан хаагчид;
- г) Парламентын (Storting) гишүүд;
- х) Парламентын улс төрийн албан тушаалтнууд;
- и) Парламентын хорооны нарийн бичгийн дарга нар;
- j) дээрх а, б, с, д, ф, г, х, и-д дурдсан этгээдийн ойрын холбоотой хүмүүс⁵².

Сангийн удирдлагыг хэрэгжүүлэгчийн талаарх бодлогын чиг хандлага

Сангийн менежментийг Төв банк (Norges Bank)-т хэвээр үлдээх эсвэл тусдаа бие даасан байгууллага байгуулах тухай хэд хэдэн удаа Засгийн газар, иргэний нийгмийн байгууллагууд, судлаачид, хэвлэл мэдээллийн салбарын дунд хэлэлцүүлэг өрнөсөн.

Эдгээр хэлэлцүүлгийн үр дүнд тухайлбал 2017 онд Эзэн хааны тушаалаар GPFG сангийн удирдлагыг цаашид хэрхэн хэрэгжүүлэх тухай зөвлөмж дүгнэлт гаргах чиг үүрэг бүхий тусгай Хороог байгуулсан. Хорооны 2017 оны 6 дугаар сарын 23-ны өдөр Сангийн яаманд хүргүүлсэн тайлан⁵³-д Norges Bank нь GPFG сан болон төв банкны үйл ажиллагааг “хангалттай сайн” хэрэгжүүлж ирсэн боловч GPFG сангийн удирдлагыг Norges Bank-аас тусгаарлаж, сангийн удирдлагыг хэрэгжүүлэх эрх зүйн статустай бие даасан байгууллага байгуулахыг зөвлөсөн. Хороо ийнхүү дүгнэлт гаргах болсон үндэслэл нь:

- Сангийн хөрөнгө удирдлагын цар хүрээ анхнаасаа тооцоолсноос илүү өргөжсөн;
- Хөрөнгө оруулалтын орчин өөрчлөгдөж, хараат байдлаас үүдэж геополитик болон бусад эрсдэлийн хүчин зүйлс нэмэгдсэн;
- Сангийн хөрөнгийн хэмжээ мэдэгдэхүйц өсч, Норвегийн эдийн засгийн чухал тулгуур болсон;
- Сангийн хэмжээ Норвегийн жилийн үндэсний нийт орлого (Gross national income)-оос 3 дахин их болсон.

⁵² Төв банкны тухай хуульд “хамаарал холбоо бүхий хүн” гэдэгт удмын өсөх болон уруудах чиглэлд хамаарах хамаатан садан, нөхөр/эхнэр, бүртгэлтэй хамтрагч, гэрлэлттэй төстэй харилцаанд хамтран амьдарч буй хүн, төрсөн хүүхэд, өргөмөл хүүхэд, эцэг эхийг багтаана гэж заасан.

⁵³ [Эзэн хааны тушаалаар байгуулагдсан тусгай хорооны тайлан, 2017 он](#)

- Сангийн хүлээгдэж буй жилийн өгөөж нь Норвегийн нийт үйлдвэрлэлийн салбарын үйлдвэрлэлтэй дүйцэхүйц болсон;
- 2017 онд улсын төсвөөр зарцуулагдсан бүх 7 крон тутмын 1 нь Сангийн өгөөжөөс бүрдэж байна.

Иймд Сангийн цаашдын хөгжлийг хангахын тулд удирдлагын бүтцийг шинэчилж, зөвхөн сангийн үйл ажиллагаанд зориулсан хараат бус бие даасан бүтцэд шилжиж, Төв банкнаас тусдаа сангийн удирдлагыг хэрэгжүүлэх Төлөөлөн Удирдах Зөвлөл байгуулах нь зүйтэй гэж үзжээ. Өөрөөр хэлбэл “сангийн хэмжээ, ач холбогдол үлэмж их нэмэгдсэн тул сангийн хөрөнгө удирдлагыг Төв банкнаас салгаж, бие даасан байгууллагаар удирдуулах ёстой” гэж дүгнэсэн байна⁵⁴.

4.5 Бизнесийн загвар

Сангийн яамнаас гаргасан GPFG сангийн удирдлагын мандат (сангийн бодлого)⁵⁵ баримт бичгийн дагуу Norges bank-ны ТУЗ сангийн хөрөнгө удирдлагын стратеги, бодлогын түвшний шийдвэр гаргаж, харьяа NBIM сангийн өдөр тутмын үйл ажиллагааг хэрэгжүүлдэг. Тус мандатыг Сангийн яам боловсруулах явцад Norges bank-ны ТУЗ-өөс санал өгөх, зөвлөх эрхтэй бөгөөд мандатад өөрчлөлт оруулсан тухай мэдээллийг банканд урьдчилан мэдэгдэх үүрэгтэй байдаг.

Зураглал 19. Сангийн үйл ажиллагааны схем



⁵⁴ [Эзэн хааны тушаалаар байгуулагдсан тусгай хорооны тайлан, 2017 он](#)

⁵⁵ [Сангийн удирдлагын мандат, 2024 он](#) - Сангийн удирдлагын мандат гэдэг нь тухайн сангийн хөрөнгө оруулалтыг хэрэгжүүлэх байгууллага (жишээ нь Norges Bank, GIC гэх мэт)-д дээд шатны байгууллага (Парламент, Засгийн газар, Сангийн яам зэрэг)-аас олгож буй албан ёсны эрх, чиг үүрэг, хязгаарыг заасан баримт бичиг юм.

Хүснэгт 33. Мандатын гол агуулга

Бүлэг	Заалт	Товч агуулга
1	Ерөнхий зүйл	Сангийн хөрөнгийг Сангийн яамнаас Norges Bank-д төвлөрүүлж удирдуулах, удирдлагын зорилго нь зардлын дараах хамгийн өндөр өгөөжийг хүртэх, өдөр тутмын менежментийн зарчим (ил тод, хараат бус, хариуцлагатай, үр ашигтай, хориглосон хөрөнгө оруулалт)-ыг хэрэгжүүлж ажиллана.
1-4	Зөвлөмж, зөвшилцөх эрх	Norges Bank-ны ТУЗ нь Сангийн яаманд удирдлагын стратеги, мандатын өөрчлөлтийн талаар санал, зөвлөмж гаргах эрхтэй.
1-5	Стратегийн бенчмарк	Хувьцаа, бонд болон бусад хөрөнгө оруулалтын багцын жишиг бенчмарк түвшинг тогтооно.
1-7	Стратегийн төлөвлөгөө	ТУЗ нь стратегийн төлөвлөгөө баримт бичгийг боловсруулж, Сангийн яаманд танилцуулах, батлах, хэрэгжилтэд хяналт тавина.
1-8	Гадаад менежер / Outsourcing	Зарим үйл ажиллагааг гадны менежерт даатгах боломжтой ба холбогдох журмаар зохицуулна.
2	Өдөр тутмын менежмент	GPFG-ийн ерөнхий менежерийг 5 жилийн хугацаатай томилох, өдөр тутмын удирдлагыг хэрэгжүүлэх зааврын дагуу удирдана.
3	Хөрөнгө оруулалтын стратеги	Багцын төрөлжилт, эрсдэлийн хүрээ, хориглосон хөрөнгө оруулалтын ангилалыг тогтооно.
4	Хариуцлагатай хөрөнгө оруулалт	Нийгэм, хүрээлэн буй орчин, засаглал (ESG)-ийн зарчмыг хэрэгжүүлэх, хасалт хийх зарчмыг тодорхойлсон.
5	Эрсдэлийн удирдлага	Эрсдэлийн ангилал, хэмжилт, хязгаарыг тогтоосон.
6	Тайлагнал ба ил тод байдал	Сангийн тайланг бэлтгэх, олон нийтэд нээлттэй мэдээлэх шаардлагыг тодорхойлсон.
7	Хяналт ба дотоод аудит	ТУЗ, дотоод хяналтын тогтолцоо, гадаад аудитын шаардлагыг тодорхойлсон.
8	Шилжилт ба хэрэгжилт	Мандатын хэрэгжих хугацаа, эрх үүргийн шилжилтийн зохицуулалтыг заасан.

Хөрөнгө удирдлагын үйл ажиллагааны санхүүжилт

Мандатад заасны дагуу Norges bank-наас жил бүрийн 12 дугаар сарын 1-ний дотор дараа жилийн хөрөнгө удирдлагыг хэрэгжүүлэхтэй холбоотой зардлын тооцооллыг боловсруулан Сангийн яаманд хүргүүлж, тооцооллыг хянаж үзсний үндсэн дээр Сангийн яам хөрөнгийн удирдлагын зардлын хязгаарыг тогтоож өгдөг. Энэ хязгаарт багтаан NBIM-ийн сангийн хөрөнгө удирдлагаас олсон орлогоос хөрөнгө удирдлагатай холбоотой гарсан зардлуудыг санхүүжүүлэн ажилладаг.

Norges Bank-ны жилийн тайлангаас үзэхэд 2023 онд сангийн хөрөнгө удирдлага хэрэгжүүлснээс олсон өгөөжийн 0.25% (4.5 пункт), 2024 онд 0.21% (4.1 пункт), -ийг хөрөнгө удирдлагын зардалд тооцож, үүнээс сэргээгдэх эрчим хүч, үл хөдлөх хөрөнгийн салбарыг голчлон удирддаг гаднын хөрөнгийн менежерүүдэд хөрөнгө удирдлагын зардлын 20% хувийг зарцуулсан байна.

Хүснэгт 34. Сангийн 2024 оны тайлангийн мэдээлэл⁵⁶

Үзүүлэлт (сая крон)	2023 он	2024 он
Сангийн нийт хөрөнгө	15,756,719	19,741,590
Сангийн нийт өгөөж	2,616,385	3,575,870
Хөрөнгө удирдлагын нийт зардал	6,632	7,390
NBIM-ийн үйл ажиллагааны зардал	5,289	5,848
Гадны хөрөнгийн менежерийн зардал	1,343	1,543
Хөрөнгө удирдлагын зардлын эзлэх хувь (basis point)	4.5	4.1

Norges bank-ны 2024 оны жилийн тайлангаас харахад GPFG сангийн хөрөнгө нийт хөрөнгийн 95.3 хувийг эзэлж, банкны үйл ажиллагааны орлогын хувьд хөрөнгө удирдлагын шимтгэлийн орлого 7.2%, үйл ажиллагааны зардлын 84.2%-ийг эзэлж байна. Хүний нөөцийн хувьд сангийн өдөр тутмын үйл ажиллагааг хариуцдаг NBIM нэгжид банкны нийт ажиллагсдын 58% нь ажилладаг боловч хүнийн нөөцтэй холбоотой зардлын хувьд 72.7%-ийг зарцуулж байна. Хүний нөөцийн зардал өндөр байгаагийн гол шалтгаан нь NBIM-ийн хөрөнгө удирдлагыг хариуцан ажилладаг удирдлага, ажилтнууд тоон болон чанарын гүйцэтгэлд суурилан цалинждаг бөгөөд нэмэгдэл цалин нь үндсэн цалингийн 100% хүртэл байхыг зөвшөөрдөг байна.

Хүснэгт 35. Санхүүгийн байдлын тайлан, сая крон⁵⁷

Хөрөнгө	2023 он	2024 он	Өр төлбөр ба Эзэмшигчдийн өмч	2023 он	2024 он
Санхүүгийн хөрөнгө	870,064	977,331	Өр төлбөр	550,288	593,834
Санхүүгийн бус хөрөнгө	2,171	3,455	Өөрийн хөрөнгө	321,947	386 952
GPFG сан (цэвэр үнэ цэнэ)	15,756,719	19,741,590	GPFG-ийн крон дансны үлдэгдэл	15,756,719	19,741,590
Нийт хөрөнгийн дүн	16,628,954	20,722,376	Өр төлбөр ба Эзэмшигчдийн өмчийн дүн	16,628,954	20,722,376

4.6 Хөрөнгө удирдлага

Сангийн яамнаас “Сангийн удирдлагын бодлогын баримт бичиг”-ийн хамгийн сүүлийн хувилбарыг 2024 оны 06 дугаар сард баталсан бөгөөд уг бодлогын баримт бичигт сангийн хөрөнгө удирдлагын хэрэгжүүлэхэд дараах ерөнхий зарчмуудыг баримтална гэж заасан байна.

- **Ил тод байдал** - Хөрөнгө удирдлагын талаар хамгийн өндөр түвшний ил тод байдлыг хангах.

⁵⁶ [Norges bank 2024 оны тайлан](#)

⁵⁷ [Norges bank 2024 оны тайлан](#)

- **Хараат бус байдал** - Хөрөнгө оруулалтын шийдвэр, өмчлөлийн эрхийг Сангийн яамнаас хараат бусаар хэрэгжүүлэх.
- **Хариуцлагатай удирдлага** - Урт хугацааны өгөөжийг тогтвортой эдийн засаг, байгаль орчин, нийгмийн хөгжил болон шударга, үр ашигтай зах зээлд тулгуурлуулан хэрэгжүүлэх.
- **Хориглосон хөрөнгө оруулалт** - Хасагдсан жагсаалтад багтсан компанид хөрөнгө оруулахгүй.
- **Зардлын үр ашигтай байдал** - Хөрөнгө удирдлагыг зардал-үр ашгийн зарчмаар явуулах.
- **Үр ашигтай зохион байгуулалт** - Удирдлагын бүтцийг хариуцлагатай, үр дүнтэй зохион байгуулах; гадаад оффис нээх/хаах шийдвэрийг зөвхөн Удирдлагын зөвлөл гаргах.

Сангийн яамнаас жишиг хөрөнгийн багц болон хөрөнгө оруулах боломжтой санхүүгийн хэрэгслийг тогтоож өгөх бөгөөд 2024 оны 6 дугаар сард батлагдсан хөрөнгө удирдлагын бодлогоор сангийн хөрөнгийг дараах хэрэгсэлд хөрөнгө оруулах боломжтой байна. Үүнд:

- Санхүүгийн хэрэгсэл (өрийн, өмчийн болон үүсмэл үнэт цаас);
- Үл хөдлөх хөрөнгө;
- Сэргээгдэх эрчим хүчний дэд бүтэц;
- Хадгаламж зэрэгт оруулахыг зөвшөөрсөн байдаг.

Харин Норвегийн Хаант Улсад хамаарах болон дараах хязгаарлалт бүхий нөхцөлийг хангасан санхүүгийн хэрэгсэлд хөрөнгө оруулалт хийхийг хориглосон байдаг.

Хүснэгт 36. Хөрөнгө оруулалтад тавих хязгаарлалт

№	Хориглосон хөрөнгө	Тайлбар
1	Норвегид хамаарах хөрөнгө	Норвегид бүртгэлтэй компанийн үнэт цаас, Норвегийн кроноор илэрхийлэгдсэн үнэт цаас, Норвегид байрлах үл хөдлөх хөрөнгө, дэд бүтэц болон тэдгээрт хөрөнгө оруулдаг сангууд.
2	Багцаас хасагдсан үнэт цаас	Сангийн хяналт ба хасалтын удирдамжид заасан үнэт цаас.
3	Хориг арга хэмжээтэй улс	НҮБ болон олон улсын өргөн хүрээтэй хоригт хамрагдсан улсын Засгийн газар, холбоотой байгууллагын үнэт цаас.
4	Татварын гэрээгүй улс	Норвегитой татварын гэрээ байгуулаагүй улсад бүртгэлтэй компани, сангийн бүтэц.
5	Бүртгэлгүй уламжлалт дэд бүтэц	Зам, төмөр зам, далайн боомт, нисэх буудал зэрэг (шинэ сэргээгдэх эрчим хүчнээс бусад).
6	Газрын тос олборлогчид	ICB 60101010 (Oil: Crude Producers) компанийн хувьцаа, үнэт цаас.
7	Газрын тосны өрөмдлөгийн үйлчилгээ	ICB 60101015 (Offshore Drilling & Other Services) компанийн хувьцаа, үнэт цаас.

Нэмэлтээр дараах хязгаарлалтыг Сангийн яамнаас нь тогтоож өгсөн.

1. Жишиг үзүүлэлтээс хазайх хэмжээ 1.25 нэгж хувиас хэтрэхгүй
2. BB+ /non-investment grade/ доош зэрэглэлтэй бондын багц нийт бондын багцын 5 хүртэлх хувь байна.
3. Emerging market ангилалд багтах улсын засгийн газрын болон компанийн бонд нийт бондын багцын 5 хүртэлх хувь байна.
4. Нээлттэй компанийн саналын эрхтэй хувьцааны 10 хувиас дээш эзэмшиж болохгүй.

Хөрөнгийн ангилал бүрт тохирсон Бенчмарк индекс тогтоож өгдөг.

Санхүүгийн хэрэгсэл	Бенчмарк
Хувьцаа	FTSE Global All Cap Index.
Засгийн газрын бонд (70%)	Bloomberg Global Inflation-Linked (Series-L) Bond Index багтдаг хөгжингүй улсын засгийн газрын инфляцаар тохируулга хийгддэг бонд.
	Treasury segment of Bloomberg Global Aggregate Bond Index багтдаг хөгжингүй улсын засгийн газрын бонд.
	Government Related segment of Bloomberg Global Aggregate Bond Index багтдаг засгийн газрын оролцоотой /Worldbank, Eurozone, Fannie Mae (FNMA), Freddie Mac (FHLMC), local provinces/ бонд.
Компанийн бонд (30%)	Corporate segment or in the Covered sub-group of the Securitised segment of Bloomberg Global Aggregate Bond Index багтдаг хөгжингүй улс орны компанийн бондууд байх бөгөөд зөвхөн USD, CAD, EUR, GBP, SEK, DKK, CHF валютаар илэрхийлэгдсэн байна.

Хувьцааны хөрөнгө оруулалт нийт сангийн хөрөнгийн 70 хувь, үлдсэн 30 хувийг тогтмол орлоготой үнэт цаас буюу бондоор бүрдүүлэн ажиллахыг үүрэг болгосон. Сан үйл ажиллагаа явуулж эхэлсэн эхэн үед сангийн хөрөнгийн 60 хувийг тогтмол орлоготой үнэт цаас эзэлж байсан бол сангийн үйл ажиллагаа өргөжиж, урт хугацааны өгөөжийн зорилгыг биелүүлэн ажиллахын тулд үе шаттай хувьцааны хөрөнгө оруулалтыг нэмэгдүүлэн ажиллав. Цаашлаад илүү эрсдэл өндөр өгөөж өндөртэйн дээр багцын тараан байршуулалтын давуу талыг үүсгэж чадах үл хөдлөх болон сэргээгдэх эрчим хүч болон дэд бүтцэд хөрөнгө оруулах боломжийг нээж өгсөн.

Хүснэгт 37. Норвегийн баялгийн сангийн батлагдсан жишиг хөрөнгө оруулалтын багц дахь өөрчлөлтийн харьцуулалт

Санхүүгийн хэрэгсэл	Жишиг багц					
	1996	2007	2014	2016	2020	2024
Хувьцаа	40%	60%	60%	70%	70%	60-80%
Бонд	60%	40%	40%	30%	30%	20-40%

Үл хөдлөх хөрөнгө (нээлттэй санал болгоогүй)	-	-	5%	5%	7%	7% хүртэл
Сэргээгдэх эрчим хүч (нээлттэй санал болгоогүй)	-	-	-	-	2%	2%

Урт хугацааны буюу бодлогын түвшинд багцад эзлэх жишиг хөрөнгийн хувийг +/- 10 хувийн хүрээнд тогтоох эрх нь Сангийн яамд байдаг буюу Сангийн яамны зүгээс нийт багцад эзлэх хувьцааны хөрөнгө оруулалт 60-80 хувь, бондын хувьд 20-40 хувийн хооронд тогтоох боломжтой. 2023 оны байдлаар Сангийн яамнаас сангийн жишиг багцын 70 хувийг хувьцаанд хөрөнгө оруулах, үлдсэн 30 хувийг бондод хөрөнгө оруулахаар зааж өгсөн бөгөөд хувьцааны хөрөнгө оруулалт дотор үл хөдлөх болон сэргээгдэх эрчим хүчний төслүүдэд хөрөнгө оруулах боломжтой болгож, нийт багцад эзлэх хязгаарыг мөн тусгайлан тогтоож өгсөн.

Сангийн хөрөнгө удирдлагыг хэрэгжүүлэгч NBIM-ийн хувьд дээрх тогтоож өгсөн жишиг багцыг бүрдүүлэн ажиллах бөгөөд хувьцаа болон бондын багцыг +/- 2 хувь хүртэл хэлбэлзүүлэхийг зөвшөөрнө. Хэрвээ 2-оос дээш хувиар хэлбэлзсэн тохиолдолд дахин тэнцвэржүүлэх нөхцөл үүснэ. Бондын багцын хувьд нэмэлтээр бондын багцын 70 хувийг заавал Засгийн газрын болон засгийн газрын оролцоотой бондоор бүрдүүлэхийн бөгөөд тухайн 70 хувийг сар бүр хатуу баримталж явах шаардлагатай.

4.7 Зарцуулалт

GPFG сан нь хэдийгээр тэтгэврийн сан нэртэй боловч одоогоор тэтгэврийн зардлыг санхүүжүүлэхэд зарцуулагдаагүй бөгөөд газрын тосны орлогыг хуримтлуулах, ирээдүйн иргэддээ санхүүгийн хөрөнгө хэлбэрээр өвлүүлэх зорилготой дэлхийн хамгийн том Үндэсний баялгийн сан юм.

GPFG сангийн зарцуулалтын дүрэм энгийн ойлгомжтой бөгөөд төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэх дээд хязгаар нь сангийн нийт хөрөнгийн 3 хувиас хэтэрч болохгүй бөгөөд газрын тосны бус төсвийн алдагдлыг санхүүжүүлэхэд зарцуулагдана. Энэхүү **“төсвийн дүрэм”** анх 2001 оноос хэрэгжиж эхэлсэн ба Столтенбергийн Засгийн газар баталсан төсвийн дүрэм нь сангийн хөрөнгийн зөвхөн бодит өгөөжийг зарцуулах зарчим дээр тулгуурласан. 2001 онд 4 хувь байхаар тогтоосон боловч 2017 онд дэлхийн урт хугацааны өгөөжийн хүлээлттэй нийцүүлэн 3 хувь болгон бууруулсан нь одоог хүртэл хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж байна.

Хүснэгт 38. “Төсвийн дүрэм”-ийн дагуу тооцоолол, тэрбум крон

Төсвийн үзүүлэлт	2023	2024	2025
а. Газрын тосны цэвэр мөнгөн урсгал	978.10	680.40	642.80
Газрын тосны орлого	1,008.50	710.50	672.40
Холбогдох зардал	-30.4	-30.1	-29.6

б. Газрын тосны цэвэр мөнгөн урсгал	-290.50	-347.80	413.60
Төсвийн тэнцэл (а+б)	687.60	332.60	229.20
GPFG санд хуваарилах орлого	687.6	332.6	229.2
GPFG сангийн хүү, өгөөжийн орлого	354.9	408.2	451.6
Төсөв ба GPFG нийт тэнцэл	1,042.50	740.80	680.80
GPFG сангийн зах зээлийн үнэлгээ	12,413	15,761	18,500
Циклийн нөлөөг арилгасан газрын тосны бус алдагдал	367.6	416.5	460.1
GPFG сангийн үлдэгдэлд эзлэх хувь (зах зээлийн үнэ цэнэ) буюу “төсвийн дүрэм”	3%	2.6%	2.5%

Эх сурвалж: Сангийн яамны цахим шуудас

Энэхүү “төсвийн дүрэм” нь заримдаа уян хатан хэрэглэсэн, бүр зөрчигдсөн тохиолдол бий. Энэхүү дүрмийн хэрэгжилт улс төрчдийн шүүмжлэл дагуулж, улс төрийн өртөг авчирч байсан хэдий ч урт хугацаандаа дүрэм нь нийгмийн итгэлцэл, хамтын соёлыг бий болгож чадсан юм. Олон улсад төсвийн дүрэм нь: а. Тодорхой, б. Ил тод, в. Зорилтот үзүүлэлтэд нийцсэн, г. Эдийн засгийн бодлоготой уялдсан, д. Энгийн, ойлгомжтой, е. Уян хатан, ё. Албадан хэрэгжүүлэх механизмтай байх гэсэн 7 шалгуурыг хангах ёстой гэж үздэг⁵⁸ бөгөөд Норвегийн төсвийн дүрэм эдгээр шалгуурыг үндсэндээ хангаж байгаа гэж судлаачид үнэлдэг. Төсвийн дүрмийн дагуу жил бүр сангаас төсөвт төвлөрүүлж зарцуулсан дүн сангийн хөрөнгийн хэмжээ нэмэгдэхийн хэрээр нэмэгдэж, улмаар төсвийн 20-24 хувийг дангаар бүрдүүлж, ДНБ-ны 10 орчим хувьтай тэнцэж байна.

Зураглал 20. GPFG сангийн зарцуулалт, төсөвт болон ДНБ-д эзлэх хувь



Эх сурвалж: Норвегийн статистикийн байгууллага

4.8 Ёс зүйн журам

2002 онд Норвегийн Засгийн газраас GPFG сангийн үйл ажиллагаанд хэрэгжүүлэх “Ёс зүйн журам заавар”-ыг боловсруулах тусгай хороог⁵⁹ байгуулсан бөгөөд тус

⁵⁸ ОУВС-ын судалгаа, 2017 он

⁵⁹ Грүүверын хорооны тайлан

Хорооноос сангийн өмчлөгчийн хувиар төрөөс 2 үндсэн зарчмыг сахин мөрдвөл зохистой гэж дүгнэсэн.

- Ирээдүй хойч үе нь улсын газрын тосны баялгаас ашиг хүртэх боломжийг хангах үүрэгтэй. Үүний тулд Санг урт хугацаанд тогтвортой өгөөжтэй байхаар удирдах ёстой.
- Сангийн хөрөнгө оруулалт хийдэг компаниудын үйл ажиллагаанд өртөж буй хүмүүсийн суурь эрхийг хүндэтгэх үүрэгтэй. Энэ нь Санг ноцтой ёс суртахууны зөрчилтэй нөхцөл байдалд хамтрагч болох өндөр эрсдэл бүхий салбарт хөрөнгө оруулалт хийхгүй байхыг шаарддаг.

Энэ зарчмыг хэрэгжүүлэх зорилгоор 3 бүлэг стратегийг хэрэгжүүлэхийг зөвлөсөн.

- **Өмчлөгчийн эрхээ хэрэгжүүлэх** - Урт хугацааны санхүүгийн өгөөжийг хүртэхийн тулд НҮБ-ын Global Compact болон Олон улсын эдийн засгийн хамтын ажиллагааны байгууллага (OECD)-ийн удирдамжид тулгуурласан байна.
- **Сөрөг шалгуур тавих** - Өөрсдөө үйлдвэрлэдэг эсхүл удирддаг охин, хараат компаниуд нь хүний суурь эрхийг ноцтой зөрчил үүсгэх зэр зэвсэг (химийн, биологийн, лазер, цөмийн болон бусад зэвсэг), зэр зэвсгийн эд анги, бүрэлдэхүүн хэсгийн үйлдвэрлэл эрхэлдэг компаниудыг хөрөнгө оруулах боломжит жагсаалтаас хасна.
- **Хөрөнгө оруулахаас татгалзах** - Хүний эрх, байгаль орчин зэрэгт ноцтой эсвэл тогтолцооны ёс зүйн зөрчил (хүний эрх: аллага, тамлалт, эрх чөлөө боогдуулах, хүчээр хөдөлмөр эрхлэх, хүүхдийн тэвчишгүй хөдөлмөр, дайны болон зөрчлийн нөхцөл байдалд хүнийн эрхийг зөрчсөн, байгаль орчныг ноцтой доройтуулсан, авилгал хээл хахууль, болон бусад ноцтой ёс зүйн зөрчил) гаргасан компаниудад хөрөнгө оруулахгүй байх, хөрөнгө оруулсан тохиолдолд татгалзана.

Грүүвэрийн хорооны дүгнэлтэд үндэслэн Ёс зүйн зөвлөлийг Сангийн яамны томилгоотойгоор байгуулагдсан ба “Засгийн газрын тэтгэврийн сангаас хөрөнгө оруулах аж ахуйн нэгжүүдэд хяналт тавих болон хасагдуулах удирдамж”-ыг баталж, сангийн үйл ажиллагаанд мөрдөж байна. Хамгийн сүүлд 2022 оны 9 дүгээр сард шинэчилсэн уг удирдамж⁶⁰ дараах агуулгатай.

⁶⁰ [Засгийн газрын тэтгэврийн сангаас хөрөнгө оруулах аж ахуйн нэгжүүдэд хяналт тавих болон хасагдуулах удирдамж](#)

Хүснэгт 39. GPFG сангийн ёс зүйн журмын товч агуулга

Бүлэг	Заалт	Товч агуулга
I. Зорилго ба хамрах хүрээ	§1–§2	GPFG нь ёс суртахуунд ноцтой зөрчил гаргасан компаниудад хөрөнгө оруулахгүй. Энэ удирдамж нь Ёс зүйн зөвлөл болон Norges Bank-д хамаарна.
II. Бүтээгдэхүүн дээр суурилсан шалгуур	§3	а. Хөрөнгө оруулахаас шууд татгалзана: зэвсэг (биологийн, химийн, цөмийн зэрэг), тамхи, каннабис зэргийг үйлдвэрлэдэг компаниуд. б. Хяналт, ажиглалт хийх ба хасагдуулах нөхцөл: нүүрс олборлолт, нүүрснээс дулааны эрчим хүчийг гаргаж авч борлуулдаг (борлуулалтын орлогын болон үйл ажиллагааны 30% болон түүнээс их хувь нь хамаарсан, 10 мянган MW дээш эрчим хүчийг нүүрснээс гарган авдаг), нүүрснээс өндөр хамааралтай эрчим хүч, уул уурхайн аж ахуйн нэгжүүд.
II. Компанийн үйл ажиллагаанд суурилсан шалгуур	§4	Хүний эрх, байгаль орчинд ноцтой/ тогтолцооны зөрчил, зэвсгийн борлуулалт, байгаль сүйтгэх, авилга хээл хахууль, санхүүгийн гэмт хэрэгт холбогдсон, бусад суурь ёс зүйн зөрчилд холбогдсон байж болзошгүй болон эрсдэлтэй компаниудаас хөрөнгө оруулалтаа татна эсвэл ажиглах жагсаалтад оруулна.
III. Ёс зүйн зөвлөлийн үйл ажиллагааны зохион байгуулалт	§5	<u>Ёс зүйн зөвлөл</u> - Компаниудыг ажиглах/хасах санал гаргах; хөрөнгө оруулалтыг хянах; ёс зүйн зөрчил бүхий компани илрүүлэх; үндэслэлийг тайлбарлах; тогтмол үнэлгээ хийх, жилийн тайлан гаргах.
	§6	<u>Төв банк</u> - Ёс зүйн зөвлөлийн саналд үндэслэн эцсийн шийдвэр гаргах; зарим тохиолдолд бие даан шийдвэрлэх; компанийн ирээдүйн төлөвлөгөө, засаглал, хүний эрх, байгаль орчны хүчин зүйлийг харгалзан үзнэ.
	§7	<u>Мэдээлэл солилцоо</u> (Банк + Ёс зүйн зөвлөл) - Тогтмол давтамжтай уулзалт хийх, ажиглалт хийх, үнэлгээ хийж буй компанийн мэдээлэл солилцох; компаниудтай харилцах болон холбогдох үйл ажиллагааны дэс дараалал, эрх үүргийг зохицуулна.
	§8	<u>Ёс зүйн зөвлөлийн бүтэц, зохион байгуулалт</u> – Төв банкнаас нэр дэвшүүлж, Сангийн яамнаас 5 гишүүний бүрэлдэхүүнтэй 4 жилийн хугацаатай томилдог. Тус зөвлөл нь бие даан, хараат бус үйл ажиллагаа хэрэгжүүлж, жилийн үйл ажиллагааны төлөвлөгөө, жилийн тайланг Сангийн яамд хүргүүлнэ.
	§9	<u>Сангийн яамтай харилцах</u> - Сангийн яам, Төв банк, Ёс зүйн зөвлөлийн гурван талт уулзалтыг жилд 1 удаа зохион байгуулна. Мөн Сангийн яам, зөвлөлтэй жилд 1 удаа уулзаж, жилийн гүйцэтгэл, төлөвлөгөөг хэлэлцэнэ.
IV. Ил тод байдал	§10	Ажиглах буй болон хасахаар шийдвэрлэсэн компаниудын жагсаалтыг нийтэд ил болгож, Зөвлөл холбогдох зөвлөмжийг мөн олон нийтэд нийтэлнэ. Хэрэв Зөвлөлөөс гаргасан зөвлөмжөөс ялгаатай шийдвэр гаргасан бол Төв банк холбогдох тайлбарыг нийтэлнэ.
V. Бусад	§11–§12	Сангийн яам тус удирдамжид өөрчлөлт оруулах эрхтэй.

БҮЛЭГ 5. ДҮГНЭЛТ

Энэхүү судалгаа нь хуримтлалын чиг үүрэгтэй гурван загвар — АНУ-ын Аляска мужийн Байнгын сан, Сингапурын Хуримтлалын нэгдсэн сан, Норвегийн Тэтгэврийн Сан (GPFG)-гуудыг зорилго, эрх зүйн орчин, засаглал, хөрөнгө удирдлага, зарцуулалт, нийгэм-эдийн засгийн нөлөөллөөр нь харьцуулан судаллаа. Эдгээр сангууд үе үеийн санхүүгийн хямрал, нийгэм, эдийн засгийн таагүй гөхцөл байдлыг тэсвэрлэн бэхэжсэн нь дараах хүчин зүйлстэй шууд хамааралтай гэж дүгнэж байна. Үүнд:

1. Хуримтлалын сангийн тулгуур нь дүрэмд суурилсан хуримтлал-зарцуулалтын тогтолцоо ба засаглалын тогтвортой бүтэц юм. Судалсан Хуримтлалын сангуудын амжилтын гол суурь нь хуримтлал-зарцуулалтын дүрэмд суурилсан (rule-based) зохицуулалтыг Үндсэн хууль болон тусгайлсан хуулиар тодорхой тогтоож, өмчлөгч – бодлого тодорхойлогч – хөрөнгө удирдлагыг хэрэгжүүлэгчийн үүрэг, хариуцлагыг зааглан, мэргэжлийн хөрөнгө удирдлагыг улс төрийн богино мөчлөгөөс тусгаарлан хэрэгжүүлсэн явдал байв. Жишээлбэл, Аляскад 1976 онд Мужийн Үндсэн хуульд эрдэс баялгийн орлогын 25%-ийг Байнгын санд төвлөрүүлэхийг хуульчилж, хөрөнгийг бие даасан APFC корпорацоор удирдуулснаар “гар хүршгүй” хуримтлал, ил тод тайлагнал, хараат бус хяналтад тулгуурласан урт хугацааны тогтвортой тогтолцоог бүрдүүлжээ.

2. Мэргэжлийн, хараат бус хөрөнгө удирдлага хуримтлалын сангийн хөрөнгийг тогтвортой арвижуулж байна. Norges Bank-ын хөрөнгө удирдлагын нэгж NBIM нь GPFG-ийн хөрөнгийг дэлхийн зах зээлд төрөлжсөн хөрөнгө оруулалтын багцад байршуулж, ёс зүйн дүрэмд суурилсан, ил тод менежментээр удирдан, урт хугацааны бодит өгөөжийг зорьдог. Үүний үр дүнд GPFG нь хөрөнгийн хэмжээгээр дэлхийд тэргүүлэх жишиг сан болон төлөвшсөн.

3. Хуримтлалын сангаар дамжуулан иргэдэд бодит дэмжлэг үзүүлэх боломжтой. Аляскын Байнгын сангийн ногдол ашгийн тогтолцоо байгалийн баялгийн өгөөжийг иргэн бүрт шууд хуваарилснаар өрхийн орлогыг дэмжиж, ядуурлыг мэдэгдэхүйц бууруулсныг судалгаанууд нотолсон. Баялгийн өгөөжөөс иргэддээ тэгш хуваарилах замаар нийгмийн гэрээг бэхжүүлж, олон нийтийн дэмжлэгийг тогтвортой хадгалах ач холбогдолтой болох нь Аляскын сангийн жишээнээс харагдаж байна.

4. Хуримтлалын сан олон нийтийн итгэлцлийг бий болгож, хадгалахын тулд ил тод байдал болон хяналт хэрэгжүүлэх нь чухал. Судалсан сангуудын туршлагаас дүгнэхэд үйл ажиллагааны үр дүнг олон нийтэд ил тод, тогтмол тайлагнах, хөрөнгө удирдлагын стратеги, бодлогын хэрэгжилтийг тогтмол хянаж

үнэлэх, дотоод хяналт эрсдэлийн удирдлагын механизмыг тасралтгүй сайжруулах нь итгэлцлийг бүрдүүлдэг суурь механизмууд болж байна.

Монгол Улсын хувьд олон улсад жишиг болсон хуримтлалын сангуудын туршлагаас авах гол сургамжууд: (i) хуримтлал-зарцуулалтын дүрмийг (Үндсэн хуульд болон тусгайлсан хуульд хуримтлал, тогтмол хувь эсхүл зарцуулалтын дээд хязгаарыг тогтоох) хуулиар тодорхой, хөдлөшгүй болгох; (ii) төрийн бодлого тодорхойлогч нар болон мэргэжлийн, хараат бус хөрөнгө удирдлагыг хэрэгжүүлэгч хоорондын эрх үүргийг нарийвчлан зааглаж тогтоох; (iii) олон улсын хэмжээнд төрөлжсөн хөрөнгө оруулалтын багц, бодит өгөөжийн зорилтыг хууль, бодлогын баримт бичгээр баталгаажуулан тогтоох; (iv) тайлагнал, аудитаар дамжуулан сангийн үйл ажиллагаанд олон нийтийн оролцоог тасралтгүй ханган, нэмэгдүүлэх явдал юм. Эдгээр хүчин зүйл нь үе хоорондын баялгийн тэгш, шударга байдлыг хангах, сангийн хөрөнгийг урт хугацаанд өсөн арвижуулах үндэс болно.

Хүснэгт 40. Хуримтлалын сангуудын харьцуулалт

Сан	Аляска мужийн Байнгын сан (APF)	Сингапурын Хуримтлалын нэгдсэн сан (CPF)	Норвегийн Тэтгэврийн сан – Дэлхий (GPFG)
Сангийн төрөл	Хуримтлалын сан бөгөөд жил бүр сангийн хөрөнгийн 5%-иас ихгүй хувийг иргэддээ ногдол ашиг болгон хуваарилдаг.	Иргэдийн заавал хуримтлалд суурилсан “хуримтлалын нэгдсэн сан”	Хуримтлалын сан бөгөөд сангийн хөрөнгөөс “төсвийн дүрэм”-ийн дагуу тодорхой хувийг төсөвт төвлөрүүлдэг.
Зорилго	Газрын тосны орлогоос хуримтлуулж бүх үеийн иргэдэд үр өгөөж хүртээх.	Тэтгэвэр, орон сууц, эрүүл мэндийн үйлчилгээг санхүүжүүлэх.	Газрын тосны орлогыг ирээдүйд хуримтлуулж, эдийн засгийг тогтвортой байлгах.
Хууль эрхзүйн үндэслэл	Үндсэн хуулийн 1976 оны нэмэлт өөрчлөлт: газрын тосны орлогын $\geq 25\%$ -ийг APF санд төвлөрүүлнэ.	CPF-ийн тухай хууль болон журмууд.	Засгийн газрын Тэтгэврийн сангийн тухай хууль (2005 оны №123)
Засаглал	6 гишүүнтэй ТУЗ-ийн хяналт дор сангийн хөрөнгийг APFC удирдана. Гадны хөрөнгийн менежерүүд (Barings, McKinley Capital) ба хөрөнгө оруулалтын зөвлөх, кастодиан зэргийг ТУЗ баталдаг.	Өдөр тутмын үйл ажиллагааг CPF Board; бодлогыг ХНЯ, хууль эрх зүйн хүрээг Парламент тогтоож; хөрөнгө удирдлагыг GIC хэрэгжүүлнэ. CPF Board-ын зөвлөх хороо (тэтгэвэр, орон сууц/хөрөнгө	Сангийн яамнаас баталсан мандатын дагуу Norges Bank-ны NBIM хөрөнгө удирдлагыг хэрэгжүүлнэ. Norges Bank Удирдлагын зөвлөл ТУЗ-ийн үүрэг гүйцэтгэнэ. ТУЗ-ийн дэргэд Аудит, Цалин хөлс, Өмчлөлийн, Эрсдэл/Хөрөнгө

		оруулалт, эрүүл мэнд) асуудлаар зөвлөмж өгдөг.	оруулалтын хороод ажилладаг. Сангийн яамнаас томилсон Ёс зүйн зөвлөлтэй.
Хөрөнгийн эх үүсвэр	Газрын тосны нөөц ашигласны төлбөр, түрээс, хураамжийн орлогын “+25%”.	Ажил олгогч/ажилтны төлсөн шимтгэл, Засгийн газрын дэмжлэг (top-up, Medisave, Workfare гэх мэт).	Төсөвт төвлөрүүлсэн газрын тосны цэвэр мөнгөн урсгал ба хөрөнгө оруулалтын өгөөж.
Хөрөнгө оруулалтын чиглэл	Хуулийн өөрчлөлтөөр бонд → хувьцаа, бусад үнэт цаас, үл хөдлөх гэх мэт төрөлжүүлсэн.	Засгийн газрын үнэт цаас, T-bills, SGBs, тодорхой нөхцөлтэй ETFs зэрэг тогтвортой хэрэгсэлд байршуулна.	Стратегийн бенчмарк индекс (хувьцаа, бонд ба бусад)-д дагалдуулан төрөлжсөн багц; ёс зүйн ба БОНЗ-ын хязгаарлалт тогтоодог.
Жишиг өгөөж (бенчмарк)	Урт хугацааны зорилт CPI+5% (10 жилийн дундаж).	CPF нэрийн дансны өгөөжийн хэмжээ $\geq 2.5\%$ гэж тогтоодог (кредитлэх хүүгийн доод түвшин).	Жишиг индексийг Сангийн яамны мандатаар тогтоож, дагаж мөрдөнө (equity/bond strategic index).
Төсвийн дэмжлэг үүрэг	Сангийн 5 жилийн дундаж зах зээлийн үнэлгээний $\sim 5\%$ -аас хэтрүүлэхгүй) төсөвт шилжүүлж, мөн иргэдэд ногдол ашиг олгоно.	Тодорхой бүлгүүдэд төсвөөс нэмэлт дэмжлэг, шилжүүлэг (тэтгэврийн нэмэгдэл, эрүүл мэндийн төлбөр) олгоно.	“Төсвийн дүрэм”: сангийн зах зээлийн үнэлгээний урт хугацааны бодит өгөөжтэй тэнцэх хэмжээгээр (ойролцоогоор 3%) төсөвт зарцуулна.