САНХҮҮ ЭДИЙН ЗАСГИЙН ИХ СУРГУУЛЬ
БИЗНЕСИЙН ЭРХ ЗҮЙН МАСТЕРЫН ХӨТӨЛБӨР

Од
Далхжав АМИРДИЙБАЗАР

ТАТВАРЫН ТОГТВОРЖУУЛАЛТЫН ЗААЛТЫН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТЫН ОРЧИНД ҮЗҮҮЛЭХ НӨЛӨӨЛЛИЙН СУДАЛГАА

Мэргэжлийн индекс
042103

Бизнесийн эрх зүй
Мастерын зэрэг горилсон судалгааны ажил

Удирдсан
Ю.Хорлоо/Ph.D/

Улаанбаатар. 2026

САНХҮҮ ЭДИЙН ЗАСГИЙН ИХ СУРГУУЛЬ
БИЗНЕСИЙН ЭРХ ЗҮЙН МАСТЕРЫН ХӨТӨЛБӨР

Од
Далхжав АМИРДИЙБАЗАР

ТАТВАРЫН ТОГТВОРЖУУЛАЛТЫН ЗААЛТЫН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТЫН ОРЧИНД НӨЛӨӨЛӨХ НӨЛӨӨЛЛИЙН СУДАЛГАА

Мэргэжлийн индекс
042103

Бизнесийн эрх зүй
Мастерын зэрэг горилсон судалгааны ажил

Удирдагч .....Ю.Хорлоо /Ph.D/

Улаанбаатар. 2026

ГАРЧГИЙН ТОВЪЁОГ

МЭДЭГДЭХ ХУУДАС 1
ТАЛАРХАЛ 2
ТОВЧ ХУРААНГУЙ 3
ABSTRACT 4
ХҮСНЭГТЭН МЭДЭЭЛЛИЙН ЖАГСААЛТ 5
ЗУРГАН МЭДЭЭЛЛИЙН ЖАГСААЛТ 6
ХАВСРАЛТЫН ЖАГСААЛТ 7
ТОВЧИЛСОН ҮГИЙН ЖАГСААЛТ 8
УДИРТГАЛ 9
Сэдэв сонгосон үндэслэл 9
Сэдвийн хамрах хүрээ 10
Судалгааны ажлын зорилго 11
Судалгааны ажлын зорилт 11
Судалгааны таамаглал 11
Судлагдсан байдлын судалгаа 12
Судалгааны дизайн 13
Судалгааны арга зүй 14
Судалгааны аргуудын тодорхойлолт 15
Судалгааны ажлын ач холбогдол 16
Судалгааны шинэлэг байдал 16
Судалгааны бүтэц 17
БҮЛЭГ 1. ТАТВАРЫН ТОГТВОРЖУУЛАЛТЫН ЗААЛТ БОЛОН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТЫН ОНОЛЫН ҮНДЭС 18
1.1 Татварын бодлого ба хөрөнгө оруулалтын орчны харилцан хамаарал 18
1.2 Татварын тогтворжуулалтын заалтын ойлголт, төрөл, эрх зүйн шинж 19
1.3 Эдийн засгийн болон эрх зүйн онолын үндэслэл 20
1.4 Татварын тогтворжуулалтын заалтын бусад онолын эерэг ба сөрөг нөлөө 24
БҮЛЭГ 2. ОЛОН УЛСЫН ЭРХ ЗҮЙН БОЛОН ХАРЬЦУУЛСАН СУДАЛГАА 26
2.1 Олон улсын эрх зүйн зохицуулалтын практик 26
2.2 Зарим улсын эрх зүйн зохицуулалтын харьцуулалт 28
2.3 Олон улсын туршлагатай харьцуулсан үр дүн 41
БҮЛЭГ 3. МОНГОЛ УЛСЫН ЭРХ ЗҮЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ БА ХЭРЭГЖИЛТИЙН ШИНЖИЛГЭЭ 43

3.1 Монгол Улсын татварын тогтворжуулалтын эрх зүйн үндэс 43
3.2 Монгол дахь хэрэгжилтийн өнөөгийн байдал 47
3.3 Хөрөнгө оруулалтын орчинд үзүүлэх нөлөөллийн үнэлгээ 55
БҮЛЭГ 4. ЭМПИРИК ШИНЖИЛГЭЭ 63
4.1 Статистик болон баримт бичгийн шинжилгээ 63
4.2 Кейс судалгаа 74
ДҮГНЭЛТ 83
САНАЛ, ЗӨВЛӨМЖ 86
НОМ ЗҮЙ 88
Монгол хэл дээрх: 88
Гадаад хэл дээрх: 88
ХАВСРАЛТ 90

МЭДЭГДЭХ ХУУДАС

Энэхүү дипломын төслийг өөрийн бүтээл болохыг баталгаажуулж, зохиогчийн эрхийн аливаа зөрчилгүй болохыг баталж байна. Энэхүү дипломын төслийн зохиогчийн эрх болон түүнд хамаарах эрхийг би дангаар эзэмшинэ.

Санхүү, эдийн засгийн их сургууль (сэзис) энэхүү бүтээлийг сургалт, судалгаа, ашгийн бус зорилгоор, зохиогчийн эрхийн зөрчлөөс сэргийлэх үүднээс олон улсын creative commons attribution-noncommercial-noderivs (cc by-nc-nd) лицензийн дагуу ашиглах эрхтэй.

Нэр: Д.Амирдийбазар

Гарын үсэг: Огноо:2026/06/18

ТАЛАРХАЛ

Энэхүү судалгааны ажлыг хийж гүйцэтгэхэд тусалж дэмжин зөвлөгөө өгсөн удирдагч багш Ю.Хорлоо /Ph.D/ болон СЭЗИС-ийн нийт эрдэмтэн багш нартаа талархал илэрхийлье.

Мөн судалгааны ажлаа хийхэд бүхий л талаар туслалцаа үзүүлж, сурах хүсэл зорилгыг минь үргэлж дэмжиж байдаг хайртай гэр бүлийнхэндээ маш их талархаж байна.

ТОВЧ ХУРААНГУЙ

Энэхүү судалгааны ажлын зорилго нь татварын тогтворжуулалтын заалтын хөрөнгө оруулалтын орчинд үзүүлж буй нөлөөллийг онолын болон практик түвшинд шинжилж, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт (ГШХО)-ыг дэмжих, хөрөнгө оруулагчийн эрсдэлийг бууруулах болон төрийн татварын бодлогын уян хатан байдалд үзүүлэх нөлөөллийг тодорхойлоход оршино.

Судалгаанд эрх зүйн норматив-догматик арга, харьцуулсан эрх зүйн шинжилгээ, статистик шинжилгээ болон кейс судалгааны аргуудыг хослуулан хэрэглэв. Монгол Улс, Казахстан, Чили, Перу дөрвөн улсын 2005–2022 оны панел дата (72 ажиглалт)-д суурилсан корреляцийн шинжилгээ, ГШХО-ын дата дээр өөрчлөлтийн шинжилгээ хийснээс гадна Оюу Толгой, Зөөвч-Овоо, МАК Цемент, Цагаан Суварга зэрэг дөрвөн хөрөнгө оруулалтын гэрээ болон зургаан тогтворжуулах гэрчилгээ авсан хөрөнгө оруулагчдын бодит кейсүүдийг нарийвчлан судалсан.

Судалгааны үр дүнд гурван таамаглал бүгд батлагдсан. Нэгдүгээрт, тогтворжуулалтын хугацаа ба ГШХО-ын өсөлтийн хооронд хүчтэй эерэг хамаарал ($r=+0.68$, $R^2=46.2\%$, $p<0.05$) илэрч, татварын тогтворжуулалт нь хөрөнгө оруулалт татахад эерэг нөлөө үзүүлдгийг статистикийн хувьд баталсан. Перу улс эрх зүйн орчныг бүхэлд нь тогтворжуулах замаар хамгийн өндөр коэффициент ($r=+0.81$) харуулсан нь татвараас давсан иж бүрэн эрх зүйн тогтворжуулалт илүү үр дүнтэй болохыг нотолж байна. Хоёрдугаарт, кейс судалгааны үр дүнгээр томоохон төслүүд гэрээгээр дамжуулан үндсэн татваруудаа тогтворжуулж, хөрөнгө оруулагчийн санхүүгийн тодорхой байдлыг хангаж, эрсдэлийг бодитоор бууруулсан болохыг баталсан. Гуравдугаарт, тогтворжуулалтын хэт өргөн хэрэглээ нь төрийн татварын бодлогын уян хатан байдлыг хязгаарладаг нь Оюу Толгойн 30 жилийн, 8 татварыг хамарсан гэрээний жишээ болон Чили, Казахстаны хатуу царцаах загвараас эдийн засгийн тэнцвэрийн зарчимд шилжсэн туршлагаар нотлогдсон.

Дүгнэлтэд татварын тогтворжуулалтын заалт нь хөрөнгө оруулалтын орчныг сайжруулахад "шаардлагатай боловч хангалтгүй" бодлогын хэрэгсэл гэж тодорхойлогдов. Судалгааны үр дүнд үндэслэн зургаан санал дэвшүүлж, тухайлбал хатуу царцаах механизмаас эдийн засгийн тэнцвэрийн заалтад шилжих, зөвхөн татварыг бус эрх зүйн орчныг бүхэлд нь тогтворжуулах Перугийн загварт ойртуулах, гэрчилгээ олгох журмыг нарийвчлан батлах, шатлалтай ялгавартай хандлага нэвтрүүлэх, цогц бодлогын нэг хэсэг болгон уялдуулан хэрэгжүүлэх зэрэг чиглэлийг тодорхойлов.

Түлхүүр үгс: *Татварын тогтворжуулалт, гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, хөрөнгө оруулалтын орчин, тогтворжуулах гэрчилгээ, уул уурхай, корреляцийн шинжилгээ, Монгол Улс*

ABSTRACT

This study examines the impact of tax stabilization clauses on the investment environment, analyzing their role in promoting foreign direct investment (FDI), reducing investor risk, and affecting the flexibility of state tax policy.

The research employs a combination of normative-dogmatic legal analysis, comparative legal analysis, statistical analysis, and case study methodology. A correlation analysis was conducted based on panel data from four countries Mongolia, Kazakhstan, Chile, and Peru covering the period 2005–2022 (72 observations), supplemented by trend analysis of FDI data. In addition, four investment agreements Oyu Tolgoi, Zoovch-Ovoo, MAK Cement, and Tsagaan Suvraga as well as six cases of investors holding tax stabilization certificates were examined in detail.

All three hypotheses of the study were confirmed. First, a strong positive correlation was found between the duration of stabilization and FDI growth ($r=+0.68$, $R^2=46.2\%$, $p<0.05$), statistically confirming that tax stabilization mechanisms positively influence investment attraction. Peru demonstrated the highest coefficient ($r=+0.81$) through comprehensive stabilization of the legal environment, indicating that broader legal stabilization beyond taxation alone yields superior outcomes. Second, case study findings confirmed that major projects stabilized their core taxes including corporate income tax, VAT, royalties, and customs duties through contractual agreements, thereby ensuring financial predictability and tangibly reducing investor risk. Third, the overextension of stabilization clauses was confirmed to restrict the flexibility of state tax policy, as evidenced by the Oyu Tolgoi agreement stabilizing eight tax categories over a 30-year period, and by the experiences of Chile and Kazakhstan in transitioning from rigid freezing mechanisms to economic equilibrium principles.

The study concludes that tax stabilization clauses constitute a necessary but insufficient policy instrument for improving the investment environment, with their actual effectiveness being closely tied to the form of implementation, scope of coverage, transparency, and quality of the institutional environment. Based on the findings, six recommendations are advanced: transitioning from rigid freezing mechanisms to economic equilibrium clauses; broadening stabilization beyond taxation to encompass the entire legal environment following the Peruvian model; urgently adopting detailed procedures for issuing stabilization certificates; introducing a tiered and differentiated approach; establishing a monitoring and evaluation system; and integrating tax stabilization as one component of a comprehensive investment policy.

Keywords: Tax stabilization, foreign direct investment, investment environment, stabilization certificate, mining, correlation analysis, Mongolia

ХҮСНЭГТЭН МЭДЭЭЛЛИЙН ЖАГСААЛТ

Хүснэгт 1. Сэдвийн судлагдсан байдал..... 12
Хүснэгт 2. Казахстан Улсын одоогийн хуулийн дагуу хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн зохицуулалт 33
Хүснэгт 3. Тогтворжуулах гэрчилгээ олгох шалгуур, хугацаа (уул уурхайн олборлолт, хүнд үйлдвэр, дэд бүтцийн салбарт)..... 50
Хүснэгт 4. Тогтворжуулах гэрчилгээ олгох шалгуур, хугацаа (уул уурхайн олборлолт, хүнд үйлдвэр, дэд бүтцийн салбараас бусад салбарт) 51
Хүснэгт 5. Тогтворжуулагч гэрчилгээ авсан хөрөнгө оруулагчид..... 51
Хүснэгт 6. Тогтвортой байдлын гэрээ /1993оны Гадаадын хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн дагуу/ 54
Хүснэгт 7. Хөрөнгө оруулалтын гэрээтэй дотоодын хөрөнгө оруулагчид /2013 оны Хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн дагуу/ 55
Хүснэгт 8. Судалсан 4 улсын харьцуулсан нэгтгэл 60
Хүснэгт 9. Корреляцийн нэгтгэл хүснэгт (4 хувьсагч, 4 улс, 2005–2022) 65
Хүснэгт 10. Тогтворжуулалтын хугацаа → ГШХО өсөлт (улс тус бүрийн корреляц)..... 66
Хүснэгт 11. CPI оноо (2005–2022) ба ГШХО-ын корреляц 67
Хүснэгт 12. IMF Metals Price Index ба 4 улсын ГШХО/ДНБ хувь..... 69
Хүснэгт 13. Гадаад хөрөнгө оруулагчийн хөрөнгө оруулалтын гэрээний харьцуулалт 75
Хүснэгт 14. Сонгосон дотоодын хөрөнгө оруулагчийн хөрөнгө оруулалтын гэрээний харьцуулалт /2013 оны Хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн дагуу/ 77
Хүснэгт 15. Монгол Улсын дөрвөн тогтвортой байдлын гэрээний татварын тогтворжуулалтын заалтын харьцуулалт..... 79
Хүснэгт 16. Сонгосон 6 тогтворжуулах гэрчилгээтэй ХО-ын гэрчилгээний дэлгэрэнгүй мэдээлэл 81

ЗУРГАН МЭДЭЭЛЛИЙН ЖАГСААЛТ

Зураг 1. Судалгааны аргын бүдүүвч 15
Зураг 2. Байгалийн баялагийн нөөцөөр дэлхийд эзлэх байр 29
Зураг 3. Байгалийн баялагийн үйлдвэрлэлээр дэлхийд эзлэх байр 30
Зураг 4. Казахстан Улсын ДНБ (тэрбум.ам доллар) 31
Зураг 5. Казахстан Улсын Гадаад болон дотоод хөрөнгө оруулалт (тэрбум. ам доллар) 31
Зураг 6. Казахстан Улсын ДНБ-д эзлэх ГШХО-ын эзлэх хувь 32
Зураг 7. Бүгд Найрамдах Чили улсын ДНБ (тэрбум.амдоллар) 35
Зураг 8. Чили Улсын Гадаад болон дотоод хөрөнгө оруулалт (тэрбум. ам доллар) 36
Зураг 9. Чили Улсын ДНБ-д эзлэх ГШХО-ын эзлэх хувь 37
Зураг 10. Бүгд Найрамдах Перу Улсын ДНБ (тэрбум.ам.доллар) 39
Зураг 11. Перу Улсын Гадаад болон Дотоодын хөрөнгө оруулалт (тэрбум. ам.доллар) 40
Зураг 12. Перу Улсын ДНБ-д эзлэх ГШХО-ын эзлэх хувь 40
Зураг 13. Монгол Улсын ГШХО (тэрбум.ам.доллар) 45
Зураг 14. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт (салбараар) 47
Зураг 15. Монгол Улсын ДНБ (их наяд.төгрөг) 56
Зураг 16. Монгол Улсын ДНБ эзлэх хувь 57
Зураг 17. Дөрвөн улсын ГШХО-ын динамик (2000–2023, ДНБ-д эзлэх хувиар) 63
Зураг 18. Монгол улсын ГШХО ба эрх зүйн гол өөрчлөлтүүд (2004–2023) 64
Зураг 19. Хувьсагчийн Pearson r утгын харьцуулалт (улс тус бүр ба дундаж) 66
Зураг 20. Тогтворжуулалтын хугацаа → ГШХО өсөлтийн Pearson r утга (улсаар) 67
Зураг 21. 4 улсын CPI оноо (2005–2022) шугаман хандлага 68
Зураг 22. Doing Business оноо (улс, жилээр) ба улс тус бүрийн r утга 68
Зураг 23. IMF Metals Price Index ба ГШХО/ДНБ хувийн давхар тэнхлэгт харьцуулалт 70
Зураг 24. Тогтворжуулах гэрчилгээ авсан хөрөнгө оруулагчдын шинжилгээ (2013–2021) 71

ХАВСРАЛТЫН ЖАГСААЛТ

Хавсралт 1. Орена майнинг хөрөнгө оруулалтын гэрээний АМНАТ-ын хувь хэмжээ 90
Хавсралт 2. Энержи ресурс ХХК-ийн тогтворжуулах гэрчилгээ хуулбар 91

ТОВЧИЛСОН ҮГИЙН ЖАГСААЛТ

Товчлол	Монгол тайлбар
ГШХО	Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт
OECD	Эдийн засгийн хамтын ажиллагаа, хөгжлийн байгууллага
UNCTAD	НҮБ-ын Худалдаа, хөгжлийн бага хурал
IMF	Олон улсын валютын сан
BIT	Хоёр талт хөрөнгө оруулалтын гэрээ
OLI	Даннингийн OLI загвар
GDP	Дотоодын нийт бүтээгдэхүүн
VAT	Нэмэгдсэн өртгийн албан татвар
CIT	Аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татвар
WTO	Дэлхийн худалдааны байгууллага
ISDS	Хөрөнгө оруулагч ба төр хоорондын маргаан шийдвэрлэх механизм
EITI	Олборлох үйлдвэрлэлийн ил тод байдлын санаачилга
PPP	Төр, хувийн хэвшлийн түншлэл
MIGA	Хөрөнгө оруулалтын баталгааны олон талт агентлаг
ICSID	Хөрөнгө оруулалтын маргаан шийдвэрлэх олон улсын төв

УДИРТГАЛ

Сэдэв сонгосон үндэслэл

Дэлхийн эдийн засгийн даяаршлын нөхцөлд улс орнууд тэр дундаа хөгжиж буй улс орнууд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт (ГШХО)-ыг татахын тулд хөрөнгө оруулалтын орчноо сайжруулах, эрх зүйн тогтвортой байдлыг хангах бодлогыг идэвхитэй хэрэгжүүлдэг. Хөрөнгө оруулагчид хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргахдаа зах зээлийн боломж, нөөц баялаг, дэд бүтэц зэрэг хүчин зүйлсээс илүү татварын орчны тогтвортой байдал, эрх зүйн зохицуулалтын урьдчилан таамаглах боломжийг чухалчлан авч үздэг нь олон судалгаа, тайлангаас харагдаж байна.

Монгол Улс ардчилсан нийгэмд шилжин 1993 онд “Гадаадын хөрөнгө оруулалтын тухай хууль”-ийг баталснаар анхны төрөлжсөн хууль хэрэгжиж эхэлсэн байдаг. Анхны хуулийн 19, 20 дугаар зүйлүүдэд татварын тогтвортой орчныг “Тогтвортой байдлын гэрээ” байгуулах замаар зохицуулна гэж оруулснаар тогтворжуулах заалтыг хэрэглэж эхэлсэн. Харин 1997 онд “Ашигт малтмалын тухай хууль” батлагдсанаар Монгол улс хөрөнгө оруулагчидтай “Хөрөнгө оруулалтын гэрээ” байгуулж эхэлсэн. Өнөөдрийн хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж буй 2013 онд батлагдсан “Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль”-д тогтворжуулах заалтыг татварын хуулиудтай уялдуулан илүү өргөн хүрээтэй зохицуулалтыг оруулсан ч хуулийн хэрэгжилт, зарим ойлголтууд нэг мөр тодорхой болж хараахан чадаагүй учраас боловсруулангуй болгох шаардлага байсаар байна.

Мөн Монгол Улс урт хугацааны хөгжлийн бодлого болох “Алсын хараа-2050”-д эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг хангах гол механизмын нэгийг ГШХО гэж тодорхойлсон.

Тус бодлогын баримт бичигт:

- Хөрөнгө оруулалтын орчныг сайжруулах
- Гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулагчдад тогтвортой, ил тод эрх зүйн орчин бүрдүүлэх
- Хөрөнгө оруулалтыг эдийн засгийн төрөлжилт, аж үйлдвэржилт, инновацитай уялдуулах шаардлагыг онцолсон байдаг.

Мөн:

- Стратегийн салбаруудад (уул уурхай, боловсруулах үйлдвэр, дижитал эдийн засаг)
- Урт хугацааны, тогтвортой хөрөнгө оруулалтыг татах
- Бүсчилсэн хөгжил, дэд бүтцийн төслүүдийг санхүүжүүлэх зорилтуудыг тус тус дэвшүүлсэн.

Иймд Монгол Улсын хөгжлийн урт хугацааны зорилттой уялдуулан хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн орчин, татварын бодлого, эрх зүйн тогтвортой байдлын асуудлыг судлах шаардлага бий болж байна.

Одоогийн “Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль”-д татварын тогтворжуулалтын заалтыг тодорхой шалгуур хангасан төслүүдэд татварын хувь хэмжээг тодорхой хугацаанд тогтворжуулах боломжийг хөрөнгө оруулалтын гэрээ байгуулах болон тогтворжуулах гэрчилгээ олгох замаар олгодог.

Татварын тогтворжуулах заалт нь тухайн улсын татварын хууль тогтоомжийн өөрчлөлтөөс үүдэн хөрөнгө оруулагчийн санхүүгийн нөхцөлд сөрөг нөлөө үзүүлэх эрсдэлийг бууруулах зорилготой бөгөөд хөрөнгө оруулалтын орчны тогтвортой байдлыг хангах чухал механизм гэж үздэг.

Монгол Улс нь уул уурхайгаас шууд хамааралтай эдийн засагтай буюу 2024 оны байдлаар ДНБ-ний 46% (Америкийн Монгол Их Сургууль, 2025), 2025 оны байдлаар ГШХО-ын 77% (Монгол банк, 2025)-ийг уул уурхайн салбар бүрдүүлдэг бөгөөд уул уурхай, дэд бүтэц, боловсруулах үйлдвэрлэл зэрэг их хэмжээний хөрөнгө оруулалт шаардсан салбаруудад гадаадын хөрөнгө оруулалтыг татах стратегийн бодлого хэрэгцээтэй улс орон юм.

Татварын тогтворжуулалтын заалт нь нэг талаас хөрөнгө оруулалтын орчны тогтвортой байдлыг хангах давуу талтай боловч нөгөө талаас төрийн татварын бодлогын уян хатан байдлыг хязгаарлах, улсын төсвийн орлогод нөлөөлөх, татварын шударга байдлын зарчмыг алдагдуулах эрсдэлийг үүсгэх боломжтой гэсэн шүүмжлэлүүд олон улсын судалгаанд дурдагдсан байдаг.

Иймээс татварын тогтворжуулалтын заалт нь хөрөнгө оруулалтыг дэмжих бодлогын үр дүнтэй хэрэгсэл мөн эсэх, мөн энэ механизм нь хөрөнгө оруулалтын орчинд бодитой ямар нөлөө үзүүлж байгааг онолын болон практик түвшинд судлах шаардлагатай юм. Мөн Монгол Улсад татварын тогтворжуулалтын эрх зүйн зохицуулалт хэрэгжиж байгаа боловч энэ механизмын хөрөнгө оруулалтын орчинд үзүүлэх бодит үр нөлөө, олон улсын туршлагатай харьцуулсан шинжилгээ, судалгаа харьцангуй хомс байна.

Татварын тогтворжуулалтын заалтын хөрөнгө оруулалтын орчинд үзүүлэх нөлөөллийг онол, олон улсын туршлага болон Монгол Улсын эрх зүйн зохицуулалтын хүрээнд судлах нь эдийн засаг, эрх зүйн зохицуулалт болон бодлогын шийдвэр гаргалтад практик ач холбогдолтой гэж үзэж энэхүү сэдвийг сонгон судалж байна.

Сэдвийн хамрах хүрээ

Судалгааны хамрах хүрээ нь татварын тогтворжуулалтын заалтын хөрөнгө оруулалтын орчинд үзүүлэх нөлөөллийг онолын болон практик түвшинд судлахад чиглэнэ. Судалгааны хүрээнд татварын тогтворжуулалтын заалтын эрх зүйн болон эдийн засгийн онолын үндсийг авч үзэхийн зэрэгцээ олон улсын туршлага болон Монгол Улсын эрх зүйн зохицуулалтыг харьцуулан шинжилнэ. ГШХО-д нөлөөлөх татварын орчны тогтвортой байдлын ач холбогдлыг судалж, татварын тогтворжуулалтын заалт нь хөрөнгө оруулагчдын шийдвэр гаргалтад ямар нөлөө үзүүлдэг болохыг эрх зүйн харьцуулалтын шинжилгээ болон статистик мэдээлэлд тулгуурлан үнэлнэ.

Газарзүйн хувьд судалгаа нь Монгол Улсыг үндсэн жишээ болгон авч үзэх бөгөөд олон улсын туршлагыг харьцуулан судлах зорилгоор уул уурхай, байгалийн баялгийн салбарт татварын тогтворжуулалтын механизм амжилттай хэрэгждэг Бүгд Найрамдах

Казахстан Улс, Бүгд Найрамдах Чили Улс, Бүгд Найрамдах Перу Улс зэрэг 3 улсуудын туршлагыг авч үзсэн.

Судалгаанд 2000 оноос хойших хугацаанд Монгол Улсад хэрэгжсэн хөрөнгө оруулалтын бодлого, ГШХО-ын урсгал болон татварын тогтворжуулалтын эрх зүйн зохицуулалтын хөгжлийг хамруулан судалсан. Мөн татварын тогтворжуулалтын заалтын хөрөнгө оруулалтын орчинд үзүүлэх эерэг болон сөрөг нөлөөг тодорхойлж, Монгол Улсад энэхүү механизмыг илүү үр ашигтай хэрэгжүүлэх боломж, санал зөвлөмжийг боловсруулсан.

Судалгаа нь дараах хүрээг хамарна:

Цаг хугацааны хүрээ: 2000–2025 он

Газарзүйн хүрээ: Монгол Улс (үндсэн жишээ), Казахстан, Чили, Перу (харьцуулсан жишээ)

Салбарын хүрээ: Уул уурхайн салбарт илүү тулгуурласан

Өгөгдөл цуглуулсан эх сурвалж:

- Хууль эрх зүйн баримт бичиг (Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль, татварын хууль тогтоомж)
- Олон улсын байгууллагын тайлан (IMF, OECD, World Bank, UNCTAD)
- Монгол банк, Эдийн засаг, хөгжлийн яам (ДНБ, ГШХО)
- Эрдэм шинжилгээний өгүүлэл, судалгааны ажил

Судалгааны ажлын зорилго

Судалгааны зорилго нь татварын тогтворжуулалтын заалтын хөрөнгө оруулалтын орчинд үзүүлж буй нөлөөллийг онолын болон практик түвшинд шинжилж, түүний ГШХО-ыг дэмжих, хөрөнгө оруулагчийн эрсдэлийг бууруулах болон төрийн татварын бодлогын уян хатан байдалд үзүүлэх нөлөөллийг тодорхойлоход оршино.

Судалгааны ажлын зорилт

1. Олон улсын практикт татварын тогтворжуулалтын заалт хэрхэн хэрэглэгдэж байгааг шинжлэх;
2. Татварын тогтворжуулалтын заалт болон ГШХО-ын урсгалын хамаарлыг судлах;
3. Монгол Улсын татварын тогтворжуулалтын эрх зүйн зохицуулалт болон хэрэгжилтийн үр нөлөөг үнэлж, сайжруулах боломж, сан боловсруулах.

Судалгааны таамаглал

1. Татварын тогтворжуулалтын заалт нь хөрөнгө оруулалтын орчны тогтвортой байдлыг нэмэгдүүлж, ГШХО-ыг татахад эерэг нөлөө үзүүлдэг.
2. Татварын тогтворжуулалтын заалт нь хөрөнгө оруулагчдын хууль эрх зүйн болон хөрөнгө оруулалтын эрсдэлийг бууруулдаг.
3. Татварын тогтворжуулалтын заалтын хэт өргөн хэрэглээ нь төрийн татварын бодлогын уян хатан байдлыг тодорхой хэмжээгээр хязгаарлах боломжтой.

Судлагдсан байдлын судалгаа

Хөрөнгө оруулалтын талаар хийгдсэн олон судалгаа, тайлан, мэдээнүүд байгаа боловч татварын тогтворжуулалтын заалт болон хөрөнгө оруулалтын хамаарлыг харуулсан судалгаа, тайлан маш ховор байна. Хийгдсэн судалгааны бүтээлүүдийн дийлэнх нь хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн орчныг сайжруулах, түүний тулгамдсан асуудлыг авч үзсэн байна. Эдгээр судалгаануудад улс төрийн тогтворгүй байдлыг дагасан эрх зүйн тогтворгүй байдал нь хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг бууруулах үндсэн шалтгаан болж байна гэж үзсэн байна.

Судлагдсан байдлын судалгаануудаас Д.Бэлгүүний "Монгол Улсын хөрөнгө оруулалтын гэрээний тогтворжуулах заалтад холбогдох тулгамдсан асуудал" сэдэвтэй магистрын судалгааны ажил болон Б. Ариунзаяагийн "Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль дахь тогтворжуулах заалт, тулгамдсан асуудал (Харьцуулсан судалгаа)" сэдэвтэй бакалаврын судалгааны ажил тус тус бидний судалгааны сэдэвтэй ижил байгаа ч тогтворжуулалтын заалтын хөрөнгө оруулалтанд үзүүлж буй нөлөөллийг авч үзээгүйгээрээ ялгаатай юм.

Хүснэгт 1. *Сэдвийн судлагдсан байдал*

№	Бүтээлийн төрөл	Зохиогч	Бүтээлийн нэр	Үр дүн, санал зөвлөмж
1	Магистрын ажил	(Бэлгүүн.Д, 2015)	Монгол Улсын хөрөнгө оруулалтын гэрээний тогтворжуулах заалтад холбогдох тулгамдсан асуудал	ХО-ын тухай хуульд тогтворжуулалтын царцаах заалтыг эдийн засгийн тэнцвэрт байдлын заалттай хослуулан хэрэглэх эрх зүйн зохицуулалтыг хийх. ХО-ын гэрээ хийх шалгуурыг болох хөрөнгө оруулалтын хэмжээ 500тэрбум төгрөгийг уул уурхайгаас бусад салбарт өөрөөр авч үзэх.
2	Эрдэм шинжилгээний өгүүлэл	(Тамир.Э, 2025)	Монгол улс дахь хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн орчныг сайжруулахад анхаарах зарим асуудал	Засаглалын болон эрх зүйн орчны тогтвортой байдлыг хангах замаар хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг нэмэгдүүлэх. Мөн хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах, гомдлыг шийдвэрлэх ажиллагааг хуулиар нарийн зохицуулах.

Хүснэгт 1. *(Үргэлжлэл)*

№	Бүтээлийн төрөл	Зохиогч	Бүтээлийн нэр	Үр дүн, санал зөвлөмж
3	Судалгааны тайлан	(Хууль зүйн үндэсний хүрээлэн, 2009)	Монгол Улс дахь гадаадын хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн зохицуулалтын үүсэл, хөгжил, хэтийн төлөв судалгаа	Хөрөнгө оруулалтыг гадаад, дотоодоор ялгаварлахгүй байх. Чөлөөт бүс болон эрдэс баялагийн цогцолборын эрх зүйн зохицуулалтын талаар олон хувилбарыг дэвшүүлсэн.
4	Магистрын ажил	(Жавхаа.Т, 2014)	Монгол улс дахь Хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн зохицуулалтыг боловсронгуй болгох зарим асуудал	ХО-ын зөвлөлийн бүрэлдэхүүн болон үйл ажиллагааг сайжруулах. ХО-ын олон хэлбэрийг бий болгох.
5	Эрдэм шинжилгээний өгүүлэл	(Энхсувд.Б & Хулан.Н, 2024)	Олон улсын Хөрөнгө оруулалтын эрх зүйд тулгамдаж буй асуудал, улсуудын эрх зүйн зохицуулалтын чиг хандлага	Гадаад хөрөнгө оруулалтыг дагасан байгаль орчинд үзүүлэх сөрөг нөлөөллийг авч үзэж Монгол улс цаашид анхаарахуйц нөхцөл шаардлагыг дэвшүүлсэн.
6	Эрдэм шинжилгээний өгүүлэл	(Гантөмөр.Б, 2025)	Гадаадын Хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн хөгжил, цаашдын чиг хандлага	Хөрөнгө оруулалтын онолууд болон үүсэл хөгжлийг судлах замаар цаашдын чиг хандлагыг авч үзсэн.
7	Бакалаврын ажил	(Ариунзаяа.Б, 2023)	Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль дахь тогтворжуулах заалт, тулгамдсан асуудал (Харьцуулсан судалгаа)	Эдийн засгийн тэнцвэрийг хангах буюу хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хангах зорилгоор нөхөн олговор шаардах эрхийг хуульчлах. Мөн хөрөнгө оруулалтын гэрээ байгуулах хэлэлцээ хийхээс татгалзах үндэслэлийг журмаар бус хуулиар зохицуулах.

Эх сурвалж: (Судлаачийн нэгтгэл, 2026)

Судалгааны дизайн

Энэхүү судалгаа нь татварын тогтворжуулалтын заалтын хөрөнгө оруулалтын орчинд үзүүлэх нөлөөллийг эрх зүйн болон эдийн засгийн хосолсон шинжилгээний хүрээнд судалсан чанарын давамгайлсан холимог (mixed qualitative-oriented) судалгааны

дизайнтай болно. Судалгааны хүрээнд Монгол Улсын татварын тогтворжуулалтын эрх зүйн зохицуулалтыг Казахстан, Чили, Перу зэрэг уул уурхайн салбарт ГШХО амжилттай татсан улс орнуудын эрх зүйн зохицуулалттай харьцуулсан буюу уул уурхайн салбарт төвлөрч судалсан.

Судалгаанд эрх зүйн догматик шинжилгээний аргыг ашиглан татварын тогтворжуулалтын заалтын эрх зүйн мөн чанар, төрөл, зохицуулалтын онцлог, хэрэгжилтийн үр нөлөөг шинжилсэн. Мөн эрх зүйн харьцуулсан шинжилгээний аргаар Монгол Улсын тогтворжуулалтын зохицуулалтыг олон улсын туршлагатай харьцуулж, ижил болон ялгаатай талыг тодорхойлсон.

Эдийн засгийн шинжилгээний хүрээнд ГШХО-ын статистик мэдээлэл, татварын орчны өөрчлөлт, хууль эрх зүйн шинэчлэлийн үе шатуудын хоорондын хамаарлыг өсөлт, бууралтын хандлагын шинжилгээ болон өмнөх ба дараа үеийн харьцуулсан шинжилгээний аргаар тус тус үнэлсэн.

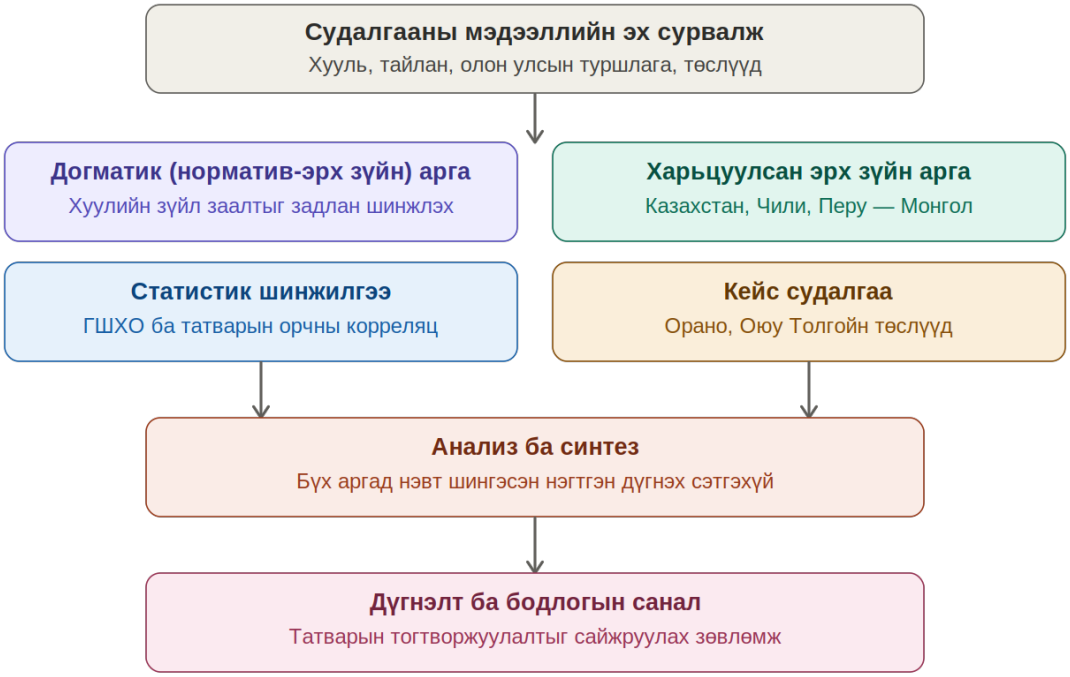
Судалгаанд Дэлхийн банк, OECD, UNCTAD, Монгол Улсын статистикийн хороо, Монгол банк болон холбогдох олон улсын байгууллагуудын хоёрдогч өгөгдөл, бодлогын баримт бичиг, эрдэм шинжилгээний өгүүлэл, хууль тогтоомжийн эх сурвалжуудыг ашигласан.

Түүнчлэн кейс судалгааны аргаар Оюу Толгой төсөл, Зөөвч-Овоо төслүүдийн хөрөнгө оруулалтын гэрээ болон бусад олон улсын туршлагыг авч үзэж, татварын тогтворжуулалтын механизм бодит хөрөнгө оруулалтын орчинд хэрхэн нөлөөлж буйг практик түвшинд шинжилсэн.

Судалгааны арга зүй

Судалгаандаа эрх зүйн норматив-догматик арга, харьцуулсан эрх зүйн шинжилгээ, статистик шинжилгээ болон кейс судалгааны аргуудыг хослуулан хэрэглэв. Татварын тогтворжуулалттай холбоотой хүчин төгөлдөр хууль тогтоомж, хэм хэмжээний актуудыг задлан шинжлэхэд догматик аргыг, олон улсын туршлагыг Монгол Улстай харьцуулахад харьцуулсан аргыг, ГШХО болон татварын орчны тогтвортой байдлын хамаарлыг үнэлэхэд статистик аргыг, бодит төслүүдийн жишээгээр гүнзгийрүүлэн судлахад кейс судалгааны аргыг тус тус ашигласан болно.

Зураг 1. Судалгааны аргын бүдүүвч



Судалгаанд дараах аргуудыг ашигласан:

- Догматик (норматив-эрх зүйн) арга – татварын тогтворжуулалттай холбоотой хууль тогтоомж, дэд хэм хэмжээний актуудын агуулга, бүтэц, хоорондын уялдааг задлан шинжилж, нормын тайлбар, цоорхой болон зөрчлийг илрүүлэх
- Харьцуулсан эрх зүйн арга – олон улсын туршлагыг (Казахстан, Чили, Перу) Монгол Улстай харьцуулах
- Статистик шинжилгээ – ГШХО болон татварын орчны тогтвортой байдлын хамаарлыг тоон өгөгдөлд тулгуурлан үнэлэх
- Кейс судалгаа – бодит төслүүдийн (Орано, Оюу Толгой) жишээгээр дүн шинжилгээ хийх
- Анализ ба синтез – дээрх бүх аргад нэвт шингэсэн нэгтгэн дүгнэх сэтгэхүйн үйл хэрэг бөгөөд механизмыг бүрэлдэхүүн хэсгээр нь задлан судалж, үр дүнг нэгтгэн эцсийн дүгнэлт, санал зөвлөмжийг боловсруулах

Судалгааны аргуудын тодорхойлолт

Догматик (норматив-эрх зүйн) шинжилгээний арга: Эрх зүйн судалгааны сонгодог үндсэн арга бөгөөд хүчин төгөлдөр үйлчилж буй эрх зүйн нормыг тогтсон суурь болгон авч үзэж, түүний агуулга, дотоод логик бүтэц, ойлголтын тодорхойлолт болон нормуудын хоорондын уялдаа, зөрчлийг задлан шинжилдэг. Энэ арга нь “хууль юу гэж заасан, энэ нь юу гэсэн утгатай, хэрхэн хэрэглэгдэх ёстой вэ” гэсэн асуултад хариулдаг бөгөөд хуулийн тайлбар (үг хэллэгийн, системийн, түүхэн, зорилгын), хуулийн цоорхой болон зөрчлийг илрүүлэхэд чиглэдэг.

Харьцуулсан эрх зүйн шинжилгээний арга: Өөр өөр улс орнуудын хууль тогтоомж, эрх зүйн зохицуулалтыг харьцуулан судлах замаар ижил төстэй болон ялгаатай талыг тодорхойлох арга юм.

Статистик шинжилгээний арга: Тоон өгөгдөлд тулгуурлан үзэгдэл, хандлага, хамаарлыг тодорхойлох арга юм.

Кейс судалгааны арга: Тодорхой бодит жишээ, тохиолдлыг гүнзгийрүүлэн судлах арга бөгөөд бодлогын хэрэгжилтийг практик түвшинд ойлгоход чухал ач холбогдолтой.

Анализ (задлан шинжлэх) ба синтез (нэгтгэн дүгнэх): Аливаа бүхэл зүйлийг бүрэлдэхүүн хэсгүүдэд задлан авч үзэж, тэдгээрийн харилцан хамаарлыг тодорхойлох (анализ), улмаар судалгааны үр дүнг нэгтгэн эцсийн дүгнэлт гаргах (синтез) бөгөөд эдгээр нь дээр дурдсан бүх аргад нэвт шингэсэн ерөнхий шинжлэх ухааны арга юм.

Судалгааны ажлын ач холбогдол

Энэхүү судалгаа нь татварын тогтворжуулалтын заалтын хөрөнгө оруулалтын орчинд үзүүлэх нөлөөллийг онолын болон практик түвшинд судалж, түүний эдийн засаг, эрх зүйн ач холбогдлыг тодорхойлох зорилготой. Судалгааны үр дүн нь татварын тогтворжуулалтын механизм нь хөрөнгө оруулалтын орчны тогтвортой байдлыг хангах, ГШХО-ыг татахад хэрхэн нөлөөлж байгааг тодруулахад хувь нэмэр оруулна.

Судалгааны онолын ач холбогдол нь татварын бодлого, хөрөнгө оруулалтын орчин, эрх зүйн тогтвортой байдлын харилцан хамаарлыг онолын болон практик үндэслэлтэйгээр тайлбарласанд оршино. Мөн татварын тогтворжуулалтын заалтын онолын үндэс, төрөл, хэрэглээ болон олон улсын туршлагыг судалснаар энэ чиглэлийн судалгааны мэдлэгийн санг баяжуулах ач холбогдолтой.

Практик ач холбогдлын хувьд судалгааны үр дүн нь Монгол Улсын хөрөнгө оруулалтын орчныг сайжруулах, татварын бодлогын тогтвортой байдлыг хангах чиглэлээр холбогдох байгууллагуудад ашигтай санал, зөвлөмж боловсруулахад чиглэнэ. Мөн татварын тогтворжуулалтын механизмыг хэрэгжүүлэхэд тулгарч буй хүндрэл, сорилтуудыг тодорхойлж, түүнийг сайжруулах боломжийг санал болгох практик ач холбогдолтой.

Түүнчлэн энэхүү судалгаа нь хөрөнгө оруулалтын гэрээ болон тогтворжуулах гэрчилгээ, татварын бодлого болон эрх зүйн зохицуулалтын уялдаа холбоог судалж, татварын тогтворжуулалтын заалт нь хөрөнгө оруулалтын орчныг сайжруулах бодлогын хэрэгсэл болдог эсэхийг шинжлэхэд чиглэж байгаа нь эрх зүйн болон бодлогын түвшинд чухал ач холбогдолтой гэж үзэж байна.

Судалгааны шинэлэг байдал

Судалгааны ажлын шинэлэг тал нь татварын тогтворжуулалтын заалтын хөрөнгө оруулалтын орчинд үзүүлэх нөлөөллийг эрх зүйн болон эдийн засгийн хосолсон шинжилгээний аргаар авч үзэж байгаа явдал юм.

1. Татварын тогтворжуулалтын заалтын онолын үндэс, олон улсын практик хэрэглээг системтэйгээр нэгтгэн судалж, түүний хөрөнгө оруулалтын орчинд үзүүлэх нөлөөллийг эдийн засгийн болон институтын хүчин зүйлстэй уялдуулан тайлбарласан нь судалгааны шинэлэг тал болно
2. ГШХО-ын урсгал болон татварын орчны тогтвортой байдлын хоорондын хамаарлыг статистик мэдээлэл болон бодлогын баримт бичгүүдэд тулгуурлан шинжилсэн. Ингэснээр татварын

тогтворжуулалтын механизм нь хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргалтад бодитой нөлөө үзүүлдэг эсэхийг тодорхойлохыг зорьсон.

3. Монгол Улсын татварын тогтворжуулалтын эрх зүйн зохицуулалтыг олон улсын туршлагатай харьцуулан судалж, энэхүү механизмын давуу болон сул талыг тодорхойлсон. Үүний үндсэн дээр Монгол Улсад татварын тогтворжуулалтын бодлогыг илүү үр ашигтай хэрэгжүүлэх боломжит чиглэл, санал зөвлөмжийг дэвшүүлж байгаа нь судалгааны практик ач холбогдлыг илэрхийлнэ.

Иймээс энэхүү судалгаа нь татварын тогтворжуулалтын заалтын хөрөнгө оруулалтын орчинд үзүүлэх нөлөөллийг онол, статистик мэдээлэл, эрх зүйн зохицуулалт болон олон улсын туршлагатай уялдуулан цогцоор нь авч үзэж байгаа нь шинэлэг гэж үзэж байна.

Судалгааны бүтэц

Бидний судалгааны ажил нь татварын тогтворжуулалтын заалтын хөрөнгө оруулалтын орчинд үзүүлэх нөлөөллийг онолын болон эмпирик түвшинд судлах зорилготой бөгөөд нийт дөрвөн бүлгээс бүрдэнэ.

Нэгдүгээр бүлэгт татварын бодлого, татварын тогтворжуулалтын заалтын онолын үндэс, ойлголт, төрөл, мөн түүний боломжит эерэг болон сөрөг нөлөөллийг авч үзсэн. Энэхүү хэсэг нь судалгааны онолын суурийг бүрдүүлсэн.

Хоёрдугаар бүлэгт олон улсын туршлагыг судалж, Казахстан, Чили, Перу Улсуудын татварын тогтворжуулалтын эрх зүйн зохицуулалтыг харьцуулан шинжилсэн. Мөн олон улсын практик хандлагыг тодорхойлсон.

Гуравдугаар бүлэгт Монгол Улсын татварын тогтворжуулалтын эрх зүйн зохицуулалт, түүний хэрэгжилтийн өнөөгийн байдал, хөрөнгө оруулалтын орчинд үзүүлэх нөлөөллийг шинжилсэн. Мөн зохицуулалтын давуу болон сул талыг тодорхойлсон.

Дөрөвдүгээр бүлэгт статистик болон баримт бичгийн шинжилгээ, кейс судалгааны үр дүнд тулгуурлан татварын тогтворжуулалтын заалтын хөрөнгө оруулалтын орчинд үзүүлэх бодит нөлөөллийг эмпирик түвшинд үнэлэв.

Эцэст нь судалгааны үр дүнд тулгуурлан хууль зүйн болон практикийн санал зөвлөмж боловсруулсан.

Ийнхүү судалгааны бүтэц нь онолын үндэснээс эхлэн олон улсын туршлага, үндэсний өнөөгийн нөхцөл байдал, эмпирик шинжилгээ, санал дүгнэлт хүртэл логик дараалалтайгаар зохион байгуулагдсан болно.

БҮЛЭГ 1. ТАТВАРЫН ТОГТВОРЖУУЛАЛТЫН ЗААЛТ БОЛОН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТЫН ОНОЛЫН ҮНДЭС

1.1 Татварын бодлого ба хөрөнгө оруулалтын орчны харилцан хамаарал

Хөрөнгө оруулалтын орчин гэж юу вэ? Тухайн улс, салбар, эсвэл бүс нутагт хөрөнгө оруулагчид үйл ажиллагаа явуулахад нөлөөлдөг хууль эрх зүй, эдийн засаг, институт, улс төр, нийгмийн бүх нөхцөл, хүчин зүйлсийн нийлбэрийг хөрөнгө оруулалтын орчин гэнэ. Өөрөө хэлбэл хөрөнгө оруулахад хэр ашигтай вэ?, хэр эрсдэлтэй вэ? Гэх асуултуудад хариулт өгөх замаар хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргахад нөлөөлдөг хүчин зүйлсүүдийн цогц юм. Эдгээр хүчин зүйлсээс хууль эрх зүй болон институтын хүчин зүйлд татварын бодлого хамаарах юм.

Татварын бодлого нь эдийн засгийн үндсэн макро хэрэгслүүдийн нэг бөгөөд улсын төсвийн орлогыг бүрдүүлэхээс гадна эдийн засгийн өсөлт, хөрөнгө оруулалтын орчныг тодорхойлоход чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Ялангуяа ГШХО-ын урсгалд татварын бодлогын тогтвортой байдал, бүтэц, түвшин нь шууд нөлөөлдөг (OECD, 2010). Эдийн засгийн хамтын ажиллагаа, хөгжлийн байгууллага (ЭЗХАХБ)-аас цувралаар гаргадаг судалгааны 2010 оны “Татварын бодлогын судалгаа №20” буюу “Татварын шинэчлэл, эдийн засгийн өсөлт” судалгаанд хөрөнгө оруулагч нарын хөрөнгө оруулах шийдвэрт нөлөөлдөг чухал болон маш чухал хүчин зүйлсийг жагсаахад топ 5-д улс төрийн тогтвортой байдал, макро эдийн засгийн тогтвортой байдал, хууль эрх зүйн тогтвортой байдал, хүний нөөцийн ур чадвар, бага татвар гэсэн байна (OECD, 2010). Мөн Дэлхийн банкнаас 2020 онд гаргасан “Дэлхийн хөрөнгө оруулалтын өрсөлдөх чадварын тайлан 2019/2020”-д 2400 гаруй хөрөнгө оруулагч нараас авсан судалгаагаар улс төрийн тогтворгүй байдал, макро эдийн засгийн тогтвортой байдал, хууль эрх зүйн тогтвортой байдал 3-ыг хамгийн чухал хүчин зүйлээр нэрлэсэн байна (World bank, 2020). Дээрх судалгааны тайлангуудаас харахад хөрөнгө оруулагчид аливаа улсын зах зээлд нэвтрэх шийдвэр гаргахдаа тухайн улсын татварын ачаалал, татварын орчны тогтвортой байдал, хууль эрх зүйн тодорхой байдлыг чухалчлан авч үздэг нь харагдаж байна. Татварын өндөр ачаалал нь хөрөнгө оруулалтын өгөөжийг бууруулж, харин татварын тогтвортой орчин нь эрсдэлийг бууруулж, урт хугацааны хөрөнгө оруулалтыг дэмжих нөхцөлийг бүрдүүлдэг (Jorgenson, 1963).

Кейнсийн макро эдийн засгийн онолын дагуу татварын бодлого нь нийт эрэлтийг зохицуулах замаар хөрөнгө оруулалтад нөлөөлдөг. Татварын бууралт нь аж ахуйн нэгжүүдийн ашигт ажиллагааг нэмэгдүүлж, улмаар хөрөнгө оруулалтын идэвхийг нэмэгдүүлэх бол татварын өсөлт нь эсрэгээр хөрөнгө оруулалтыг бууруулах нөлөөтэй.

Мөн хөрөнгө оруулалтын шийдвэрийн онолын үүднээс авч үзвэл аж ахуйн нэгжүүдийн хөрөнгө оруулалтын шийдвэр нь ирээдүйн ашиг, эрсдэл, хүлээлт зэрэг хүчин зүйлсээс хамаардаг. Татварын бодлого нь эдгээр хүчин зүйлсэд шууд нөлөөлдөг тул хөрөнгө оруулагчид татварын орчны тогтвортой байдлыг эрсдэлийн үнэлгээний чухал үзүүлэлт болгон авч үздэг.

Институтын эдийн засгийн онолын хүрээнд татварын бодлого нь зөвхөн эдийн

засгийн хэрэгсэл төдийгүй институтын орчны нэг хэсэг гэж үздэг. Тогтвортой, урьдчилан таамаглах боломжтой татварын бодлого нь хөрөнгө оруулагчдын итгэлцлийг нэмэгдүүлж, гэрээний хэрэгжилтийг баталгаажуулдаг. Харин байнга өөрчлөгддөг, тодорхой бус татварын орчин нь хөрөнгө оруулалтын эрсдэлийг нэмэгдүүлж, ГШХО-ыг бууруулах сөрөг нөлөөтэй.

Даннингийн OLI (Ownership–Location–Internalization) загварын дагуу хөрөнгө оруулалтын байршлыг сонгоход нөлөөлөх гол хүчин зүйлсийн нэг нь тухайн улсын байршлын давуу тал буюу “location advantage” юм. Үүнд татварын бодлого, эрх зүйн тогтвортой байдал, институтын чанар зэрэг хүчин зүйлс багтдаг . Иймээс татварын бодлогын тогтвортой байдал нь ГШХО-ыг татахад чухал нөлөө үзүүлдэг.

Олон улсын судалгаагаар татварын тогтвортой орчин бүрдсэн улс орнуудад хөрөнгө оруулалтын урсгал илүү тогтвортой, өндөр байдаг нь тогтоогдсон (World Bank Group, 2020). Түүнчлэн татварын орчны тодорхой байдал нь хөрөнгө оруулагчдын урт хугацааны төлөвлөлт хийх боломжийг нэмэгдүүлдэг.

Иймд татварын бодлого нь хөрөнгө оруулалтын орчныг тодорхойлох үндсэн хүчин зүйлсийн нэг бөгөөд түүний тогтвортой байдал, ил тод байдал, урьдчилан таамаглах боломж нь хөрөнгө оруулалтын урсгалд шийдвэрлэх нөлөө үзүүлдэг гэж дүгнэж болно.

1.2 Татварын тогтворжуулалтын заалтын ойлголт, төрөл, эрх зүйн шинж

Татварын тогтворжуулалтын заалт нь хууль тогтоомжид тусгагддан хөрөнгө оруулалтын гэрээ болон тогтворжуулах гэрчилгээний хэлбэрээр хөрөнгө оруулагчийг татварын бодлогын өөрчлөлтөөс үүдэх эрсдэлээс хамгаалах зорилготой эрх зүйн механизм юм. Энэ заалт нь тухайн улсын татварын хууль тогтоомжид гарсан өөрчлөлтөөс шалтгаалан хөрөнгө оруулагчийн эдийн засгийн нөхцөл доройтохоос сэргийлэх, эсвэл үүссэн сөрөг нөлөөг нөхөн тэнцвэржүүлэхэд чиглэдэг (Cotula, 2008).

Олон улсын практикт татварын тогтворжуулалтын заалт нь ялангуяа уул уурхай, газрын тос, дэд бүтцийн томоохон төслүүдэд өргөн хэрэглэгддэг бөгөөд эдгээр салбарууд нь их хэмжээний анхны хөрөнгө оруулалт шаарддаг, өгөөж нь урт хугацаанд бий болдог онцлогтой байдаг. Ийм нөхцөлд хөрөнгө оруулагчид татварын орчны тогтвортой байдлыг онцгой чухалчилдаг.

Тогтворжуулалтын заалтын ангилал нь олон улсын концессын гэрээний практикт XX зууны дунд үеэс үүсэж, F.A. Mann, Raymond Vernon зэрэг судлаачдын бүтээлээр онолын суурь нь тавигдсан бөгөөд дараа нь Lorenzo Cotula (2008) зэрэг орчин үеийн судлаачдын судалгаагаар freezing clause, economic equilibrium clause, hybrid clause гэсэн үндсэн төрлүүдэд системчлэгдсэн байна.

Нэгдүгээрт “freezing clause” буюу хууль тогтоомжийг “царцаах” хэлбэрийн тогтворжуулалтын заалт юм. Энэ төрлийн заалтын дагуу хөрөнгө оруулалтын гэрээ байгуулсан үед хүчин төгөлдөр байсан татварын хууль тогтоомж нь гэрээний хугацаанд өөрчлөгдөхгүй мэт үйлчилнэ. Өөрөөр хэлбэл дараа нь татварын хуульд өөрчлөлт орсон

ч тухайн хөрөнгө оруулагчид хуучин нөхцөл хэвээр үйлчилдэг. Гэвч энэ хэлбэр нь төрийн хууль тогтоох бүрэн эрхийг тодорхой хэмжээгээр хязгаарлах эрсдэлтэй гэж үздэг.

Хоёрдугаарт "economic equilibrium clause" буюу эдийн засгийн тэнцвэржүүлэх заалт юм. Энэ нь татварын хууль өөрчлөгдөхийг зөвшөөрөх боловч уг өөрчлөлтөөс үүдэн хөрөнгө оруулагчид учирсан сөрөг нөлөөг нөхөн олгох, эсвэл гэрээний нөхцөлийг дахин тохируулах замаар анхны эдийн засгийн тэнцвэрийг хадгалах зорилготой. Энэ хэлбэр нь илүү уян хатан бөгөөд орчин үеийн гэрээнүүдэд түгээмэл хэрэглэгдэж байна.

Гуравдугаарт "hybrid clause" буюу хосолмол хэлбэрийн заалт бөгөөд дээрх хоёр төрлийн онцлогийг хослуулсан байдаг. Энэ тохиолдолд зарим татварын нөхцөлийг тогтвортой байлгахын зэрэгцээ тодорхой нөхцөлд өөрчлөлтийг зөвшөөрч, шаардлагатай үед нөхөн тэнцвэржүүлэх механизмыг ашигладаг.

Эдийн засгийн тэнцвэржүүлэх заалт ба хосолмол хэлбэрийн заалт хоёр нэлээд төстэй боловч логик бүтэц, хэрэгжих арга, хамгаалалтын түвшингээрээ ялгаатай.

Эрх зүйн шинжийн хувьд татварын тогтворжуулалтын заалт нь гэрээний эрх зүйн болон нийтийн эрх зүйн огтлолцолд оршдог онцлогтой. Нэг талаас энэ нь хөрөнгө оруулалтын гэрээний хүрээнд талуудын харилцан тохиролцоонд үндэслэдэг хувийн эрх зүйн шинжтэй. Нөгөө талаас татварын бодлого нь төрийн бүрэн эрхэд хамаарах тул нийтийн эрх зүйн шинжийг давхар агуулдаг (OECD, 2010).

Мөн энэхүү заалт нь олон улсын хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн хүрээнд хөрөнгө оруулагчийн эрхийг хамгаалах механизмын нэг хэлбэр гэж үзэгддэг. Ялангуяа хоёр талт хөрөнгө оруулалтын гэрээ (BITs) болон олон улсын арбитрын практикт тогтворжуулалтын заалтын хэрэгжилт нь маргаан шийдвэрлэхэд чухал үүрэг гүйцэтгэдэг (UNCTAD, 2012).

Гэвч татварын тогтворжуулалтын заалт нь зөвхөн хөрөнгө оруулагчийг хамгаалах бус, төрийн бодлогын эрх мэдэлтэй тэнцвэртэй байх шаардлагатай. Хэт өргөн хүрээтэй тогтворжуулалт нь татварын шинэчлэл хийх боломжийг хязгаарлаж, улсын төсвийн бодлогод сөрөг нөлөө үзүүлэх эрсдэлтэй (IMF, 2012) гэж дурьдсан. Иймээс татварын тогтворжуулалтын заалтын орчин үеийн хандлага нь бүрэн "царцаах" хэлбэрээс татгалзаж, илүү уян хатан нөхцөлтэй, эдийн засгийн тэнцвэрийг хадгалах чиглэлд хөгжиж байна. Энэ нь нэг талаас хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах, нөгөө талаас төрийн бодлогын уян хатан байдлыг хадгалах тэнцвэрийг хангах зорилготой юм.

Иймд татварын тогтворжуулалтын заалт нь хөрөнгө оруулалтын орчны тогтвортой байдлыг хангах чухал эрх зүйн механизм боловч түүний хэлбэр, хэрэгжилт нь тухайн улсын эдийн засгийн бодлого, институтын орчинтой уялдан оновчтой тодорхойлогдох шаардлагатай гэж дүгнэж болно.

1.3 Эдийн засгийн болон эрх зүйн онолын үндэслэл

1.3.1 Хөрөнгө оруулалтын шийдвэрийн онол

Хөрөнгө оруулалтын шийдвэрийн онолын үндэс суурийг Английн эдийн засагч John Maynard Keynes тавьсан гэж үздэг. Тэрээр 1936 онд хэвлэгдсэн The General Theory

of Employment, Interest and Money бүтээлдээ хөрөнгө оруулалтын шийдвэр хэрхэн гардаг талаар онолын үндэслэлийг тайлбарласан. Кейнсийн онолоор аж ахуйн нэгжүүдийн хөрөнгө оруулалтын шийдвэр нь ирээдүйн ашиг, хүлээлт, мөн зээлийн хүүгийн түвшнээс ихээхэн хамаардаг (Keynes, 1936). Түүний үзэж байгаагаар хөрөнгө оруулалтын хэмжээ нь зөвхөн зах зээлийн нөхцөлөөс бус харин бизнес эрхлэгчдийн ирээдүйн эдийн засгийн хүлээлт болон эрсдэлийн үнэлгээнээс шууд шалтгаалдаг.

Хөрөнгө оруулагчид аливаа төсөлд хөрөнгө оруулахдаа ирээдүйн ашиг, эрсдэлийг харьцуулан үнэлдэг. Татварын бодлого нь төслийн ашигт ажиллагаанд шууд нөлөөлдөг тул хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргалтад чухал хүчин зүйл болдог. Хэрэв татварын ачаалал өндөр эсвэл татварын бодлого тогтворгүй байвал хөрөнгө оруулагчид тухайн улс оронд хөрөнгө оруулах сонирхол буурдаг. Харин татварын тогтвортой орчин нь хөрөнгө оруулалтын эрсдэлийг бууруулж, урт хугацааны хөрөнгө оруулалтыг дэмждэг.

1.3.2 Институтын эдийн засгийн онол

Институтын эдийн засгийн онол нь эдийн засгийн үйл ажиллагааг зөвхөн зах зээлийн механизмаар бус, харин нийгмийн институтуудын нөлөөллөөр тайлбарлахыг зорьдог онолын чиглэл юм. Энэхүү онол нь XX зууны эхэн үед үүсэж хөгжсөн бөгөөд Thorstein Veblen, John R. Commons судлаачид голлох үүрэг гүйцэтгэсэн. Институтын эдийн засгийн онолын дагуу хөрөнгө оруулалтын шийдвэр нь зөвхөн эдийн засгийн хүчин зүйлсээс бус институтын орчноос ихээхэн хамаардаг. “Институт” гэдэг нь хүмүүсийн харилцааг зохицуулдаг албан болон албан бус дүрэм журам юм.

Эдгээрт дараах зүйлс орно.

- хууль эрх зүйн тогтолцоо
- өмчийн эрхийн хамгаалалт
- гэрээний хэрэгжилт
- төрийн байгууллагын үр ашиг
- бодлогын тогтвортой байдал

Институтын онолын хүрээнд хөрөнгө оруулалтын шийдвэр нь дараах хүчин зүйлсээс ихээхэн хамаардаг.

- Эрх зүйн тогтвортой байдал
- Өмчийн эрхийн хамгаалалт
- Гэрээний хэрэгжилт
- Төрийн бодлогын ил тод байдал
- Татварын орчин

Хэрэв институтын орчин тогтвортой, тодорхой байвал хөрөнгө оруулагчдын эрсдэл буурч, ГШХО нэмэгдэх боломжтой. Институтын эдийн засгийн онолын хүрээнд татварын тогтворжуулалтын заалт нь институтын тогтвортой байдлыг хангах нэг механизм гэж үзэж болно. Татварын бодлогын гэнэтийн өөрчлөлтөөс хамгаалах замаар

хөрөнгө оруулагчдын эрсдэлийг бууруулж, хөрөнгө оруулалтын орчныг тогтвортой болгоход нөлөөлдөг.

Иймээс татварын тогтворжуулалтын заалт нь институтын эдийн засгийн онолын үүднээс хөрөнгө оруулалтын орчны институтын баталгааг нэмэгдүүлэх бодлогын хэрэгсэл гэж тайлбарлагдаж болно.

1.3.3 Кейнсийн эдийн засгийн онол

Английн нэрт эдийн засагч John Maynard Keynes (1883–1946)-ийн боловсруулсан макро эдийн засгийн онол юм. Тэрээр XX зууны хамгийн нөлөө бүхий эдийн засагчдын нэг бөгөөд орчин үеийн макро эдийн засгийн онолын үндсийг тавьсан гэж үздэг.Кейнс Их Британийн Кембриж хотод төрсөн бөгөөд University of Cambridge-д боловсрол эзэмшиж, дараа нь багш, судлаач, бодлого боловсруулагчийн хувиар ажиллаж байсан. Түүний эдийн засгийн үзэл санаа ялангуяа дэлхийн эдийн засгийн хямралын үед улс орнуудын эдийн засгийн бодлогод хүчтэй нөлөөлсөн.

Кейнсийн эдийн засгийн онолд татварын бодлогыг нийт эрэлтийг зохицуулах замаар эдийн засгийн мөчлөгийг тогтворжуулах хэрэгсэл гэж үздэг. Эдийн засгийн өсөлтийн үед татварын ачааллыг нэмэгдүүлэх нь инфляцийн дарамтыг бууруулах, харин эдийн засгийн уналтын үед татварын дарамтыг бууруулах нь хөрөнгө оруулалт болон хэрэглээг нэмэгдүүлэхэд нөлөөлдөг.

Иймээс татварын бодлого нь эдийн засгийн тогтвортой өсөлтийг хангах, хөрөнгө оруулалтын орчныг сайжруулахад чухал үүрэгтэй.

1.3.4 Даннингийн OLI загвар ба гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт

ГШХО-ын онолын хүрээнд хамгийн өргөн хэрэглэгддэг загваруудын нэг нь эдийн засагч John H. Dunning-ийн боловсруулсан OLI парадигм буюу Ownership–Location–Internalization загвар юм. Энэ загвар нь компаниуд яагаад гадаад улсад хөрөнгө оруулалт хийдэг, ямар нөхцөлд шууд хөрөнгө оруулалт хийх шийдвэр гаргадаг болохыг тайлбарладаг онолын суурь загвар юм. OLI загварын дагуу компаниуд гадаад улсад хөрөнгө оруулалт хийх шийдвэр гаргахдаа гурван үндсэн давуу талыг харгалзан үздэг. Үүнд өмчийн давуу тал (Ownership advantage), байршлын давуу тал (Location advantage), болон дотоод зохион байгуулалтын давуу тал (Internalization advantage) ордог.

1. **Ownership advantage (Өмчийн давуу тал)**

Ownership advantage нь тухайн компанийн бусад компаниудаас ялгарах технологи, мэдлэг, брэндийн нэр хүнд, менежментийн ур чадвар зэрэг өрсөлдөх давуу талуудыг илэрхийлдэг. Өөрөөр хэлбэл компани өөрийн эзэмшиж буй технологи, ноу-хау, үйлдвэрлэлийн арга барил, патент, зах зээлийн туршлага зэрэг давуу талуудыг ашиглан гадаад зах зээлд өрсөлдөх боломжтой болдог. Жишээлбэл, олон улсын томоохон уул уурхайн компаниуд дэвшилтэт олборлолтын технологи, санхүүжилтийн боломж, менежментийн туршлага зэрэг давуу талтай байдаг. Ийм давуу тал нь тухайн компанид гадаадын зах зээлд амжилттай үйл ажиллагаа явуулах боломжийг олгодог.

2. **Location advantage (Байршлын давуу тал)**

Location advantage нь хөрөнгө оруулалт хийх улс орны байршлын онцлог, нөөц баялаг, зах зээлийн хэмжээ, хөдөлмөрийн нөөц, татварын бодлого, институтын орчин зэрэг хүчин зүйлсийг илэрхийлдэг. Компаниуд гадаад улсад хөрөнгө оруулалт хийхдээ тухайн улсын байршлын давуу талыг харгалзан үздэг.

Байршлын давуу талд дараах хүчин зүйлс багтдаг.

- байгалийн баялаг болон түүхий эдийн нөөц
- зах зээлийн хэмжээ болон хэрэглэгчдийн эрэлт
- хөдөлмөрийн нөөцийн хүртээмж
- дэд бүтцийн хөгжил
- татварын бодлого
- хууль эрх зүйн орчны тогтвортой байдал

Эдгээр хүчин зүйлс нь гадаадын хөрөнгө оруулалтыг татахад чухал нөлөө үзүүлдэг. Ялангуяа татварын бодлого болон эрх зүйн орчны тогтвортой байдал нь хөрөнгө оруулагчдын эрсдэлийн үнэлгээнд шууд нөлөөлдөг.

Тухайлбал, уул уурхайн салбарт хөрөнгө оруулалт их хэмжээний капитал шаарддаг бөгөөд хөрөнгө оруулалтын өгөөж урт хугацаанд бий болдог. Ийм нөхцөлд татварын бодлогын тогтвортой байдал болон эрх зүйн тодорхой байдал нь хөрөнгө оруулагчдын хувьд чухал ач холбогдолтой болдог. Тиймээс зарим улс орнууд гадаадын хөрөнгө оруулалтыг татах зорилгоор татварын тогтворжуулалтын механизмыг ашигладаг.

3. **Internalization advantage (Дотоод зохион байгуулалтын давуу тал)**

Internalization advantage нь компани өөрийн үйл ажиллагааг гуравдагч этгээдээр гүйцэтгүүлэхээс илүүтэйгээр өөрийн дотоод бүтэц, салбар компаниудаар дамжуулан явуулах нь илүү үр ашигтай гэж үзэх нөхцөлтэй холбоотой.

Өөрөөр хэлбэл компани технологи, ноу-хаугаа лицензээр бусад компанид өгөхөөс илүүтэйгээр өөрөө шууд хөрөнгө оруулалт хийж, үйлдвэрлэлээ гадаад улсад явуулах нь илүү үр ашигтай гэж үздэг. Энэ нь мэдээллийн алдагдлыг багасгах, чанарын хяналтыг хадгалах, ашгийг илүү үр ашигтай удирдах боломжийг олгодог.

OLI загварын хүрээнд Location advantage нь ГШХО-ын шийдвэрт хамгийн чухал хүчин зүйлсийн нэг юм. Байршлын давуу талд татварын бодлого, эрх зүйн орчны тогтвортой байдал, институтын чанар зэрэг хүчин зүйлс багтдаг.

Татварын тогтворжуулалтын заалт нь хөрөнгө оруулагчдын хувьд татварын бодлогын гэнэтийн өөрчлөлтөөс үүдэх эрсдэлийг бууруулах зорилготой механизм юм. Иймээс татварын тогтворжуулалтын механизм нь тухайн улсын байршлын давуу талыг нэмэгдүүлэх нэг хүчин зүйл болж чаддаг. Өөрөөр хэлбэл татварын тогтвортой орчин бүрдсэн тохиолдолд хөрөнгө оруулагчид урт хугацааны төслүүдэд хөрөнгө оруулах сонирхол нэмэгддэг бөгөөд энэ нь ГШХО-ын урсгалыг нэмэгдүүлэх боломжтой.

1.4 Татварын тогтворжуулалтын заалтын бусад онолын эерэг ба сөрөг нөлөө

Татварын тогтворжуулалтын заалт нь хөрөнгө оруулалтын орчны тогтвортой байдлыг хангах зорилготой боловч эдийн засаг, эрх зүйн олон талт нөлөө үзүүлдэг. Энэхүү заалтын үр нөлөөг үнэлэхдээ зөвхөн хөрөнгө оруулагчийн ашиг сонирхлоор хязгаарлахгүйгээр төрийн бодлого, нийгмийн ашиг сонирхолтой уялдуулан авч үзэх шаардлагатай.

1.4.1 Эерэг нөлөө

1. Татварын тогтворжуулалтын заалт нь хөрөнгө оруулагчийн эрсдэлийг бууруулдаг бөгөөд энэ нь хөрөнгө оруулалтын эрсдэлийн онол (Investment Risk Theory)-той нийцдэг. Хөрөнгө оруулагчид урт хугацааны төслүүдэд хөрөнгө оруулахдаа татварын орчны тодорхой бус байдлыг эрсдэл гэж үздэг бөгөөд тогтворжуулалтын заалт нь энэ эрсдэлийг бууруулж, хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргалтыг дэмждэг (Daniel, Keen, & McPherson, 2010).
2. Дараагийн эерэг нөлөө нь хэлцлийн зардлын онол (Transaction Cost Theory)-ын хүрээнд тайлбарлагдана. Тогтворгүй татварын орчин нь мэдээллийн тодорхойгүй байдал, гэрээний эрсдэлийг нэмэгдүүлж, хэлцлийн зардлыг өсгөдөг бол тогтворжуулалтын механизм нь эдгээр зардлыг бууруулж, хөрөнгө оруулалтын үр ашгийг нэмэгдүүлдэг (Williamson, 1985).
3. Татварын тогтворжуулалтын заалт нь хөрөнгө оруулагчдын итгэлцлийг нэмэгдүүлдэг бөгөөд энэ нь институтын эдийн засгийн онол (Institutional Economics)-той уялдана. Douglass C. North-ийн үзсэнээр тогтвортой, урьдчилан таамаглах боломжтой институт нь эдийн засгийн өсөлтийн суурь болдог. Тогтворжуулалтын заалт нь төрөөс өгч буй “итгэлцлийн дохио” болж, хөрөнгө оруулалтыг дэмждэг.
4. Томоохон хөрөнгө оруулалтын төслүүдийг хэрэгжүүлэхэд дэмжлэг үзүүлдэг нь урт хугацааны хөрөнгө оруулалтын онол (Long-term Investment Theory)-той холбоотой. Ялангуяа уул уурхай, дэд бүтэц зэрэг салбарт анхны хөрөнгө оруулалт өндөр, нөхөх хугацаа урт байдаг тул татварын тогтвортой байдал нь төслийн санхүүгийн загварчлалд чухал үүрэг гүйцэтгэдэг (IMF, 2012).

1.4.2 Сөрөг нөлөө

1. Татварын тогтворжуулалтын заалт нь төрийн бодлогын уян хатан байдлыг хязгаарладаг бөгөөд энэ нь төрийн зохицуулалтын онол (Public Policy Flexibility Theory)-той зөрчилддөг. Төр нь эдийн засгийн нөхцөл байдалд тохируулан татварын бодлогоо өөрчлөх шаардлагатай боловч тогтворжуулалтын заалт нь энэ боломжийг багасгадаг (IMF, 2012).
2. Улсын төсвийн орлогод сөргөөр нөлөөлөх нь нийтийн санхүүгийн онол (Public Finance Theory)-ын үүднээс тайлбарлагдана. Хэрэв татварын хувь хэмжээ өсөх үед тогтворжуулалтын гэрээнд хамрагдсан аж ахуйн нэгжүүд хуучин нөхцлөөр татвар

төлсөөр байвал төсвийн алдагдал үүсэх магадлалтай (Daniel, Keen, & McPherson, 2010).

3. Татварын шударга байдлын асуудал нь татварын тэгш байдлын онол (Tax Equity Theory)-той холбоотой. Тогтворжуулалтын заалт нь зарим хөрөнгө оруулагчдад давуу байдал олгож, ижил нөхцөлтэй бусад аж ахуйн нэгжүүдэд шударга бус байдал үүсгэх эрсдэлтэй (OECD, 2010).
4. Эрх зүйн маргаан үүсэх эрсдэл нь гэрээний эрх зүйн онол (Contract Theory) болон олон улсын хөрөнгө оруулалтын эрх зүйтэй уялдана. Тогтворжуулалтын заалтын тайлбар, хэрэгжилттэй холбоотой маргаанууд олон улсын арбитрт түгээмэл бөгөөд энэ нь төрд санхүүгийн болон нэр хүндийн эрсдэл авчирдаг (UNCTAD, 2012).
5. Эдийн засгийн бүтцийн гажуудал үүсэх нь нөөцийн үр ашигтай хуваарилалтын онол (Allocative Efficiency Theory)-той холбоотой. Хэт өргөн тогтворжуулалтын бодлого нь тодорхой салбарт давуу нөхцөл бүрдүүлж, зах зээлийн тэнцвэрт байдлыг алдагдуулах эрсдэлтэй.

БҮЛЭГ 2. ОЛОН УЛСЫН ЭРХ ЗҮЙН БОЛОН ХАРЬЦУУЛСАН СУДАЛГАА

2.1 Олон улсын эрх зүйн зохицуулалтын практик

2.1.1 Олон улсын хөрөнгө оруулалтын эрх зүйд тогтворжуулалтын заалтын хамгаалалт

Татварын тогтворжуулалтын заалт нь зөвхөн дотоодын хууль тогтоомж буюу хөрөнгө оруулалтын гэрээгээр хязгаарлагдахгүй, олон улсын хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн (International Investment Law) хүрээнд гадаадын хөрөнгө оруулагчийг хамгаалах өргөн тогтолцооны нэг хэсэг болдог. Энэхүү тогтолцоо нь олон улсын хөрөнгө оруулалтын хэлэлцээр (International Investment Agreements буюу IIAs)-т суурилдаг бөгөөд эдгээр нь хоёр талт хөрөнгө оруулалтын гэрээ (Bilateral Investment Treaties буюу BITs) болон Эрчим хүчний дүрмийн гэрээ (Energy Charter Treaty) зэрэг олон талт хэлэлцээрийг хамардаг.

Гадаадын хөрөнгө оруулагч тухайн улсын төрийн зохицуулалтын өөрчлөлт нь өөрийн эрхийг зөрчсөн гэж үзвэл хөрөнгө оруулагч болон төр буюу Засгийн газрын хооронд маргаан шийдвэрлэх (Investor–State Dispute Settlement буюу ISDS) механизмаар олон улсын арбитрт хандах эрхтэй. Ийм маргааныг ихэвчлэн Хөрөнгө оруулалтын маргаан шийдвэрлэх олон улсын төв (ICSID — Дэлхийн банкны бүтцэд), эсвэл НҮБ-ын Олон улсын худалдааны эрх зүйн комиссын (UNCITRAL) дүрмийн дагуу гурван арбитрчаас бүрдсэн шүүх хянан шийдвэрлэдэг.

Олон улсын арбитрын практикт тогтворжуулалтын заалт нь "шударга, тэгш хандлага" (Fair and Equitable Treatment буюу FET) хэмээх суурь зарчимтай нягт холбогддог. FET зарчим нь хөрөнгө оруулагчийн "хууль ёсны хүлээлт" (legitimate expectations)-ийг хамгаалдаг бөгөөд хэрэв төр тогтворжуулалтын амлалтаа зөрчвөл энэ нь FET зөрчил гэж тооцогдох эрсдэлтэй. Олон улсын байгууллагуудын дүн шинжилгээгээр тогтворжуулалтын заалт нь өргөн хүрээтэй арбитрын заалттай хослох үед зохицуулалтын эрсдэлийг хүлээн авагч төр рүү шилжүүлж, роялти, ус, хаягдал, уурхайн хаалтын санхүүгийн баталгаа зэрэг зохицуулалтын шинэчлэлийг нөхөн төлбөр нэхэмжлэх боломжтой нэхэмжлэл болгон хувиргадаг.

Энд онцлох нэг чухал эрсдэл бол эдийн засгийн тэнцвэржүүлэх заалт (economic equilibrium clause)-ын тайлбарын асуудал юм. Хэрэв гэрээнд эдийн засгийн тэнцвэр гэдгийг тодорхой тодорхойлоогүй бол арбитрын шүүх түүнийг хожим царцаах заалттай (freezing clause) ижил үр дагавартай гэж тайлбарлаж, төрийг хөрөнгө оруулагчид ижил түвшний мөнгөн нөхөн төлбөр төлөхийг шаардаж болзошгүй. Энэ нь "уян хатан" мэт заалт хэдий ч хэрэгжилтэд эрсдэл дагуулдгийг харуулна.

Тогтворжуулалт болон FET-тэй холбоотой олон улсын арбитрын практикийг хэд хэдэн сонгодог кейс тодорхойлсон. Аргентины эдийн засгийн хямралын дараах татвар, тарифын зохицуулалтын өөрчлөлтийг маргасан CMS Gas Transmission Co. v. Argentina (ICSID Case No. ARB/01/8, 2005), Enron Corp. v. Argentina (ICSID Case No. ARB/01/3, 2007), LG&E Energy Corp. v. Argentina (ICSID Case No. ARB/02/1, 2006) зэрэг кейсүүд нь тогтвортой бус татварын орчин FET зөрчил үүсгэж болохыг тогтоосон олон улсын

прецедент болсон. Уул уурхайн салбарын хувьд Tethyan Copper Co. v. Pakistan (Reko Diq хэрэг) онцгой анхаарал татдаг — ICSID Австрали–Пакистаны хоёр талт хөрөнгө оруулалтын гэрээний дагуу Пакистан уул уурхайн лицензийг хууль бусаар олгоогүй нь шударга, тэгш хандлагын стандартыг зөрчиж, хууль бус хураан авалт болсон гэж дүгнэн ойролцоогоор 6 тэрбум долларын нөхөн төлбөр тогтоосон. Эдгээр кейс нь тогтворжуулалтын заалтыг зөрчих нь төрд асар их санхүүгийн хариуцлага үүсгэдгийг харуулж байна.

Монгол Улсын хувьд ч (Оюу Толгойн маргаан зэрэг) ижил эрсдэл байгааг сануулж байна.

2.1.2 Татварын тогтворжуулалтын заалтын олон улсын практик

Татварын тогтворжуулалтын заалт олон улсад хөрөнгө оруулалтын гэрээнүүд дээр нийтлэг ашиглагддаг. Хөрөнгө оруулалтын гэрээ нь гадаадын хөрөнгө оруулалтыг хамгаалах, дэмжих зорилготой эрх зүйн үндсэн хэрэгсэл бөгөөд улс орнууд хөрөнгө оруулагчдад тодорхой баталгаа олгох замаар хөрөнгө оруулалтын орчныг сайжруулахад чиглэдэг. Эдгээр гэрээнд хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах төрөл бүрийн механизм тусгагддагийн нэг нь татварын тогтворжуулалтын заалт юм (UNCTAD, 2012).

Татварын тогтворжуулалтын заалт нь хоёр талт хөрөнгө оруулалтын гэрээ (BITs) болон томоохон төслүүдийн хөрөнгө оруулалтын гэрээнд өргөн хэрэглэгддэг. Ялангуяа уул уурхай, газрын тос, дэд бүтцийн салбарын төслүүдэд энэхүү заалт нь стандарт практик болж тогтсон байна (Daniel, Keen, & McPherson, 2010). Энэ нь эдгээр салбаруудын онцлог болох их хэмжээний анхны хөрөнгө оруулалт, урт хугацааны өгөөж, өндөр эрсдэлтэй шууд холбоотой.

Олон улсын практикт татварын тогтворжуулалтын заалтыг гэрээнд тусгахдаа хөрөнгө оруулагчийг татварын бодлогын гэнэтийн өөрчлөлтөөс хамгаалах зорилготой байдаг. Тухайлбал зарим гэрээнд татварын хувь хэмжээг тодорхой хугацаанд өөрчлөхгүй байх баталгаа олгодог бол зарим тохиолдолд татварын нөхцөл өөрчлөгдвөл хөрөнгө оруулагчид учирсан сөрөг нөлөөг нөхөн тэнцвэржүүлэх механизмыг тусгадаг (Cotula, 2008).

Сүүлийн жилүүдэд олон улсын практикт “freezing clause” буюу хууль тогтоомжийг шууд “царцаах” хэлбэрээс илүүтэйгээр “economic equilibrium clause” буюу эдийн засгийн тэнцвэрийг хадгалах хэлбэр давамгайлах хандлагатай болж байна. Энэ нь төрийн бодлогын уян хатан байдлыг хадгалах, нөгөө талаас хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах тэнцвэрийг хангах зорилготой (OECD, 2010).

Олон улсын хөрөнгө оруулалтын гэрээнүүдэд татварын асуудлыг тусгайлан зохицуулах нь ч мөн түгээмэл байдаг. Зарим гэрээнд татварын асуудлыг бүхэлд нь хамруулахгүйгээр тодорхой нөхцөлд л хамруулах байдлаар зохицуулдаг. Жишээлбэл, татварын маргааныг олон улсын арбитрын харьяаллаас хасах, эсвэл зөвхөн ялгавартай хандсан тохиолдолд хамгаалалт үзүүлэх зэрэг зохицуулалтууд орсон байдаг (UNCTAD, 2012).

Мөн олон улсын арбитрын практикт татварын тогтворжуулалтын заалтын хэрэгжилттэй холбоотой маргаанууд цөөнгүй тохиолддог. Эдгээр маргаан нь ихэвчлэн татварын хууль тогтоомжийн өөрчлөлт, гэрээний тайлбар, төрийн бүрэн эрхийн хүрээ зэрэг асуудлаас үүдэлтэй байдаг. Зарим тохиолдолд арбитрын байгууллагууд хөрөнгө оруулагчийн эрхийг хамгаалах чиглэлд шийдвэр гаргадаг бол зарим тохиолдолд төрийн бодлогын эрх мэдлийг хүлээн зөвшөөрдөг (Dolzer & Schreuer, 2012).

Хөгжиж буй орнуудын хувьд татварын тогтворжуулалтын заалт нь хөрөнгө оруулалт татах чухал хэрэгсэл болдог. Гэвч олон улсын байгууллагуудын судалгаагаар хэт өргөн хүрээтэй, тодорхой бус тогтворжуулалтын заалтууд нь урт хугацаанд эдийн засгийн бодлогын уян хатан байдалд сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлтэй гэж үздэг (IMF, 2012).

Иймээс орчин үеийн олон улсын чиг хандлага нь татварын тогтворжуулалтын заалтыг илүү нарийвчилсан, нөхцөлтэй, ил тод байдлыг хангасан хэлбэрээр боловсруулахад чиглэж байна. Тухайлбал:

- тогтворжуулалтын хугацааг хязгаарлах
- зөвхөн тодорхой татваруудыг хамааруулах
- тэнцвэржүүлэх механизмыг тодорхой болгох
- ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх

Эдгээр өөрчлөлт нь хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах болон төрийн бодлогын уян хатан байдлыг хадгалах тэнцвэрийг хангах зорилготой юм.

Дээрх бүгдээс дүгнэхэд олон улсын хөрөнгө оруулалтын гэрээн дэх татварын тогтворжуулалтын практик нь цаг хугацааны явцад өөрчлөгдөн хөгжиж, илүү уян хатан, тэнцвэртэй хэлбэрт шилжиж байгаа нь ажиглагдаж байна. Энэ нь улс орнууд хөрөнгө оруулалтыг татахын зэрэгцээ өөрийн орны эдийн засгийн бодлогын бүрэн эрхийг хамгаалах шаардлагатай болсонтой холбоотой гэж дүгнэж болно.

2.2 Зарим улсын эрх зүйн зохицуулалтын харьцуулалт

2.2.1 Бүгд Найрамдах Казахстан Улс

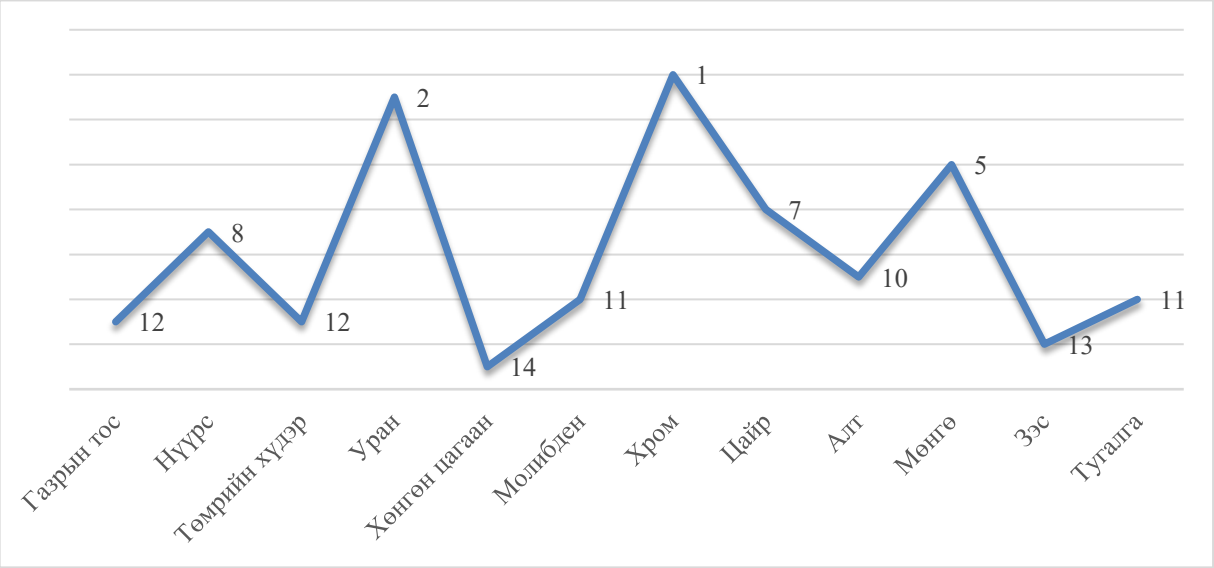
Бүгд Найрамдах Казахстан Улс нь байгалийн баялагт суурилсан эдийн засагтай, ГШХО-ыг идэвхтэй татаж ирсэн Төв Азийн улс бөгөөд татварын тогтворжуулалтын бодлогыг харьцангуй амжилттай хэрэгжүүлсэн жишээний нэг гэж үзэгддэг. Тус улсын эдийн засгийн голлох салбар нь манай улстай адилхан уул уурхайн салбар. Д.Менделеевийн үелэх системийн 110 химийн элементээс 99 нь тус улсад илэрч, тэдгээрээс 60 гаруйг нь олборлож буй тул арга чнь үгүй. Ашигт малтмал олборлох, боловсруулах салбар Казахстаны ДНБ-ий 70 хүртэлх хувийг дангаар хангаж, валютын орлогын дийлэнх хувийг бүрдүүлдэг байна. Өдгөө тус улсад 177 гэрээ, 78 лицензийн дагуу 164 компани байгалийн баялаг олборлож ашиглах үйл ажиллагаа явуулдаг байна.

Тус улсын Үндэсний экспорт, хөрөнгө оруулалтын агентлаг болох Хөрөнгө оруулалт, хөгжлийн яамнаас гаргасан танилцуулгад байгалийн баялагийн нөөцөөр Зураг 2. Байгалийн баялагийн нөөцөөр дэлхийд эзлэх байр-т, байгалийн баялагийн

үйлдвэрлэлээр Зураг 3. Байгалийн баялагийн үйлдвэрлэлээр дэлхийд эзлэх байр-т тус тус харуулсанаар уран, титан, цирконий, алт, мөнгө, газрын тос, байгалийн хий, төмөр гээд бүхий л төрлийн ашигт малтмалын олборлолт Казахстаны хувьд энэ салбарт стратегийн бодлого шаардлагатай юм.

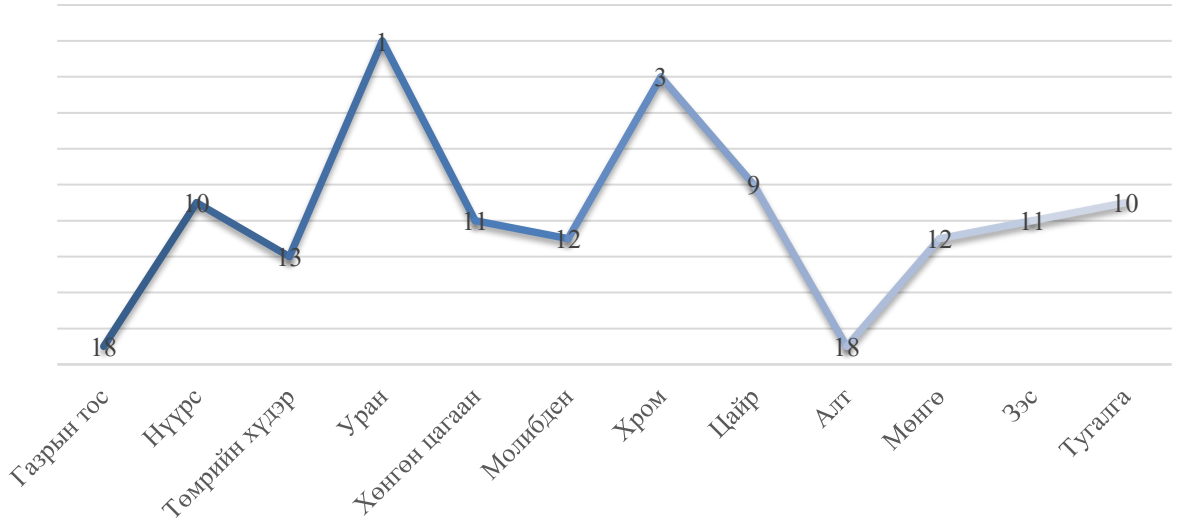
Казахстан нь нефть олборлолт, үйлдвэрлэлээр дэлхийд дээгүүр ордог. 2022 оны байдлаар өдөрт 1.7 сая торх нефть олборлож байсан нь дэлхийд долоод орох үзүүлэлт юм. Мөн 2023 онд 30 тэрбум торх нефтийн нөөцийг бүрдүүлж энэ үзүүлэлтээр дэлхийд 12-т бичигдэж байв. Мөн тус улс байгалийн хийн асар их нөөцтэй. Жилд дунджаар 22.8 тэрбум шоо метр хий олборлож дэлхийд эхний 30-д багтаж байна. Нүүрсээр ч баян. Жилд дунджаар 113 сая тн нүүрс олборлож буй нь дэлхийд наймд орох үзүүлэлт. Нэг үгээр Казахстан нь байгалийн асар их баялагтай, эрчим хүчний арвин эх үүсвэртэй улс юм.

Зураг 2. Байгалийн баялагийн нөөцөөр дэлхийд эзлэх байр



Эх сурвалж: (Хөрөнгө оруулалт, хөгжлийн яам, 2014)

Зураг 3. Байгалийн баялагийн үйлдвэрлэлээр дэлхийд эзлэх байр

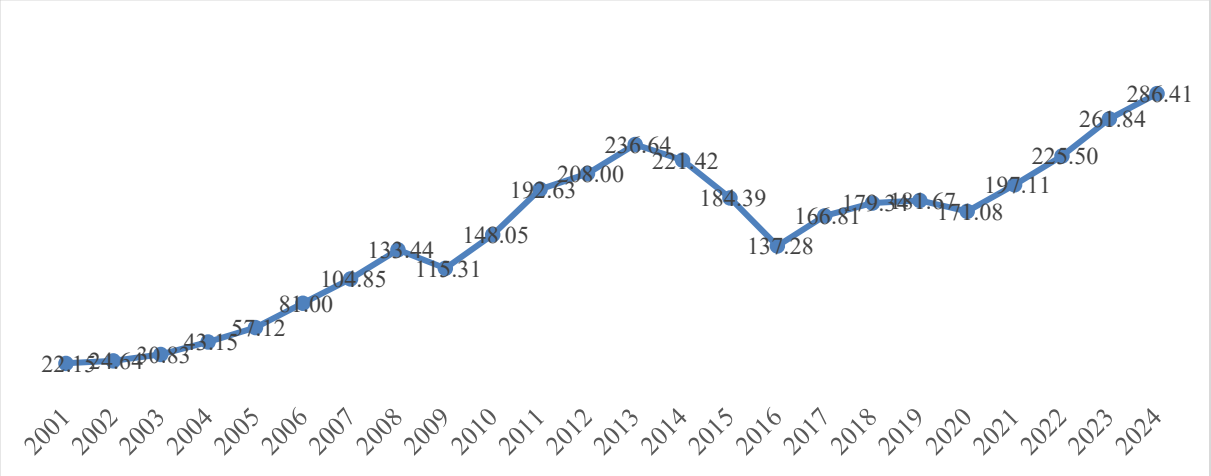


Эх сурвалж: (Хөрөнгө оруулалт, хөгжлийн яам, 2014)

Өдгөө Төв Азийн тэргүүлэгч улсуудын нэг болсон Казахстаны эдийн засаг сүүлийн жилүүдэд, тэр дундаа сүүлийн 5 жилийн турш тогтвортой өссөөр байгааг *Зураг 4.* Казахстан Улсын ДНБ (тэрбум.ам доллар)-аар харж болно.

Казахстаны Засгийн газар хөрөнгө оруулалтын орчныг сайжруулах, жижиг, дунд бизнесийг дэмжих, хүний нөөцийг хөгжүүлэхэд чиглэсэн стратегийн хөтөлбөрүүдийг үргэлжлүүлэн хэрэгжүүлсээр байна. Дээрх арга хэмжээнүүд эдийн засгийн өсөлтийг урт удаан хугацаанд хангах, хүн амын амьжиргааны түвшинг дээшлүүлэх зорилготой аж. Асар их баялагтай Казахстан улс дэлхийн томоохон хөрөнгө оруулагчдын сонирхлыг татаж, хөгжиж буй орнуудын тэргүүн эгнээнд явах болсныг олон улсын тоймч, эдийн засагчид онцолж байна. Казахстаны Засгийн газар хөрөнгө оруулалтын орчныг сайжруулах, жижиг, дунд бизнесийг дэмжих, хүний нөөцийг хөгжүүлэхэд чиглэсэн стратегийн хөтөлбөрүүдийг үргэлжлүүлэн хэрэгжүүлсээр байна. Дээрх арга хэмжээнүүд эдийн засгийн өсөлтийг урт удаан хугацаанд хангах, хүн амын амьжиргааны түвшинг дээшлүүлэх зорилготой аж.

Зураг 4. Казахстан Улсын ДНБ (тэрбум.ам доллар)

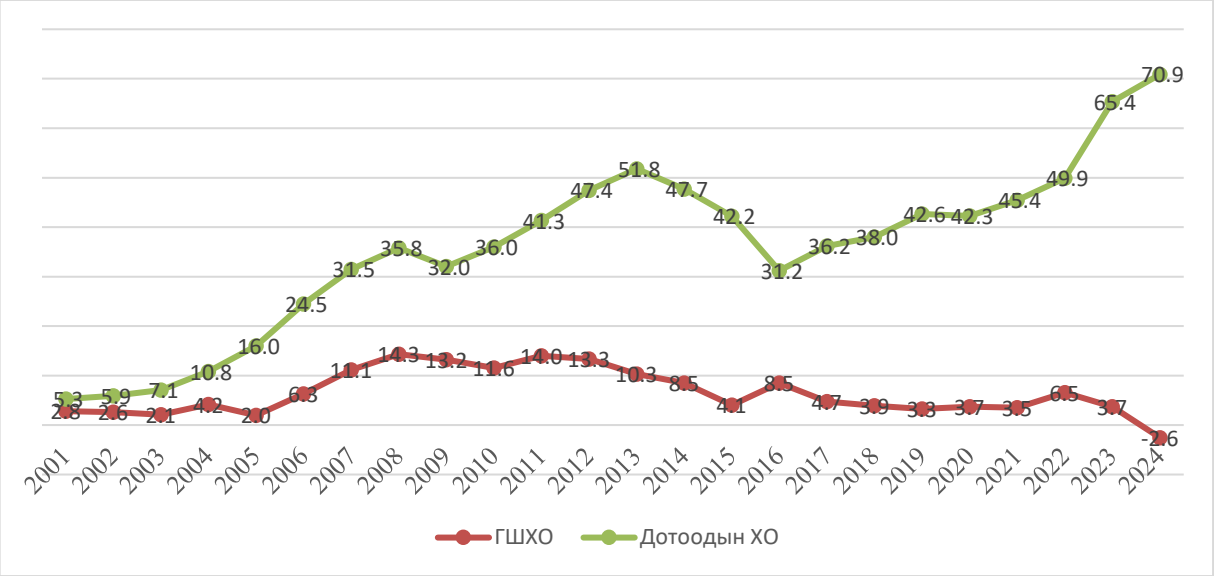


Эх сурвалж: (World bank, n.d.)

Казахстан Улс нь 1990-ээд оны эхэн үеэс эхлэн газрын тос, уул уурхайн салбарт гадаадын хөрөнгө оруулалтыг татах зорилгоор эрх зүйн орчноо боловсронгуй болгож, хөрөнгө оруулагчдад тогтвортой татварын орчин бүрдүүлэхэд онцгой анхаарч ирсэн (OECD, 2017).

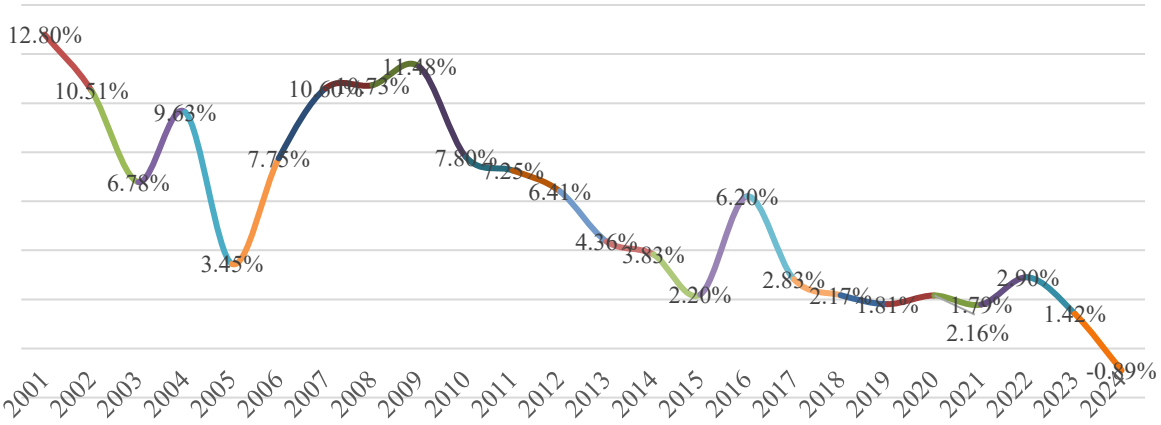
Бүгд Найрамдах Казахстан Улс эдийн засгийн шинэчлэлийн ахиц, тэр дундаа гадаадын хөрөнгө оруулалт татах бодлогоороо бүс нутагтаа үлгэрлэж буй. Тус улс 2029 он хүртэлх хөрөнгө оруулалтын бодлогын концепцийг 2024 онд шинэчлэн баталж, хөрөнгө оруулалтын шинэ цикл эхлүүлсэн. Уг бодлогын бичиг баримтад 150 тэрбум ам.долларын ГШХО-ыг татах стратегийн зорилт тавьжээ.

Зураг 5. Казахстан Улсын Гадаад болон дотоод хөрөнгө оруулалт (тэрбум. ам доллар)



Эх сурвалж: (World bank, n.d.)

Зураг 6. Казахстан Улсын ДНБ-д эзлэх ГШХО-ын эзлэх хувь



Эх сурвалж: (World bank, n.d.)

Дээрх Зураг 5. Казахстан Улсын Гадаад болон дотоод хөрөнгө оруулалт (тэрбум. ам доллар)-т харуулснаар хөрөнгө оруулалтын он онуудын датанаас ГШХО-ын огцом бий болсон өсөлт бууралтын шалтгааныг шинжлэхэд өсөлттэй жилүүд буюу 2006–2007, 2011–2012, 2016, 2022–2023 жилүүдийн голлох шалтгаан ашигт малтмалын үнийн өсөлтүүд байсан бол 2022-2023 онуудын өсөлт ОХУ болон Украйны дайны нөлөөгөөр эдгээр улсуудын хөрөнгө оруулагч нар Казахстан руу шилжсэн нөлөөлөл байсан. Харин 2024 оны огцом бууралт мега төслүүдийн хугацаа дууссан болон 2026 оноос хэрэгжих татварын шинэчлэлийн хүлээлт ихээхэн нөлөөлсөн гэж дүгнэхээр байна. Дотоодын хөрөнгө оруулалт 2016 оноос бусад жилүүдэд байнгын тогтвортой өсөлттэй байна.

Казахстан Улсын хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн зохицуулалтын хүрээнд татварын тогтворжуулалтын заалт нь гол төлөв хөрөнгө оруулалтын гэрээгээр хэрэгждэг. Ялангуяа газрын тос, байгалийн хий, уул уурхайн салбарын томоохон төслүүдэд татварын тогтвортой байдлыг баталгаажуулах зорилгоор урт хугацааны гэрээнүүд байгуулж ирсэн (Daniel, Keen, & McPherson, 2010).

Эхний үе шатанд Казахстан Улс “freezing clause” буюу татварын хууль тогтоомжийг тухайн гэрээний хугацаанд өөрчлөгдөхгүй мэт үйлчлэх хэлбэрийн тогтворжуулалтыг өргөн хэрэглэж байсан. Энэ нь хөрөнгө оруулагчдад өндөр түвшний баталгаа өгч, гадаадын хөрөнгө оруулалтыг богино хугацаанд эрчимтэй татахад чухал үүрэг гүйцэтгэсэн. Үүний үр дүнд Казахстан Улс Төв Азийн бүс нутагтаа ГШХО-оор тэргүүлэх байр суурийг эзлэх болсон (UNCTAD, 2012).

Гэвч цаг хугацааны явцад ийм хатуу тогтворжуулалтын механизм нь тодорхой сул талуудыг бий болгож эхэлсэн. Тухайлбал, татварын бодлогыг шинэчлэх, төсвийн орлогыг нэмэгдүүлэх шаардлага гарсан үед өмнөх гэрээнүүдийн тогтворжуулалтын заалтууд нь төрийн бодлогын уян хатан байдлыг хязгаарлах болсон (IMF, 2012).

Ийм нөхцөлд Казахстан Улс татварын тогтворжуулалтын бодлогоо үе шаттайгаар шинэчилж, илүү уян хатан хэлбэр рүү шилжсэн. Ялангуяа сүүлийн жилүүдэд “economic equilibrium clause” буюу эдийн засгийн тэнцвэрийг хадгалах зарчимд тулгуурласан

зохицуулалтыг түлхүү хэрэглэх болсон. Энэ нь татварын хууль өөрчлөгдөх боломжийг нээлттэй байлгахын зэрэгцээ хөрөнгө оруулагчид учирч болох сөрөг нөлөөг тодорхой нөхцөлд нөхөн тэнцвэржүүлэх механизмыг ашиглахад чиглэж байна (OECD, 2017).

Мөн Казахстан Улс татварын тогтворжуулалтын хамрах хүрээг тодорхой хэмжээнд хязгаарлаж, зөвхөн стратегийн ач холбогдол бүхий томоохон төслүүдэд хэрэглэх бодлогыг баримталж байна. Энэ нь татварын бодлогын тэгш байдлыг хадгалах, жижиг, дунд аж ахуйн нэгжүүдэд ялгавартай нөхцөл үүсэхээс сэргийлэх зорилготой.

Казахстаны туршлагаас харахад татварын тогтворжуулалтын заалт нь гадаадын хөрөнгө оруулалтыг татахад богино хугацаанд өндөр үр дүн үзүүлдэг боловч урт хугацаанд бодлогын уян хатан байдалд сөргөөр нөлөөлөх эрсдэлтэй. Иймээс тус улс энэхүү механизмыг илүү тэнцвэртэй, нөхцөлтэй, уян хатан хэлбэрт шилжүүлэх бодлого баримталж байна. Одоо хэрэгжиж буй хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн зохицуулалт 3 төрлийн гэрээгээр ялгаатай байдлаар хэрэгжиж байна.

Хүснэгт 2. *Казахстан Улсын одоогийн хуулийн дагуу хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн зохицуулалт*

Үзүүлэлт	**Хөрөнгө оруулалтын гэрээ (Investment Contract)**	**Хөрөнгө оруулалтын хэлэлцээр (Investment Agreement)**	**Хөрөнгө оруулалтын үүргийн хэлэлцээр (Investment Commitment Agreement)**
Зорилго	Дунд түвшний хөрөнгө оруулалтыг дэмжих /хөрөнгө оруулалтын төсөл, тэргүүлэх хөрөнгө оруулалтын төсөл, тусгай хөрөнгө оруулалтын төсөл)	Том, стратегийн хөрөнгө оруулалт татах	Маш том хэмжээний хөрөнгө оруулалтыг урт хугацаанд баталгаажуулах
Хэн байгуулах	Казахстан-д бүртгэлтэй хуулийн этгээд	Засгийн газар + том инвестор	Засгийн газар + том/дунд үйлдвэрлэгч
Босго	Харьцангуй бага	≥ ~7.5 сая MCI /55-60 сая ам.доллар/	≥ ~75 сая MCI /550-600 сая ам.доллар/
Шалгуур	Ерөнхий (төсөл хэрэгжүүлэх)	Том төсөл, салбар хамаарахгүй (negative list-тэй)	Дунд/том ААН үйлдвэрлэгч
Хязгаарлалт	Бага	Зарим салбар хориглогдсон (банк, уул уурхай гэх мэт)	Онцгой бараа үйлдвэрлэл хориг, уул уурхай, газрын тос зарим тохиолдолд

Хүснэгт 3. *(Үргэлжлэл)*

Үзүүлэлт	**Хөрөнгө оруулалтын гэрээ (Investment Contract)**	**Хөрөнгө оруулалтын хэлэлцээр (Investment Agreement)**	**Хөрөнгө оруулалтын үүргийн хэлэлцээр (Investment Commitment Agreement)**
Татварын урамшуулал	Гааль чөлөөлөлт, НӨАТ (зарим импорт)	ААНОАТ, газар, хөрөнгийн татвар чөлөөлөх, НӨАТ (SEZ)	Шууд хөнгөлөлтгүй ч тогтворжуулна
Гаалийн хөнгөлөлт	Байна	Байж болно	Тогтворжуулсан
Бусад дэмжлэг	Төрийн баталгаа (газар, хөрөнгө шилжүүлэх)	Төрийн баталгаа, Тусгай нөхцөл	Урт хугацааны хамгаалалт
Тогтвортой байдал	Хязгаарлагдмал (гэрээгээр)	25 жил	10 жил (татвар)
Хугацаа	Ихэвчлэн 5–10 жил	Урт хугацаа (25 жил хүртэл)	8 жил (хөрөнгө оруулалтын үүрэг)
Эрсдэл	Дунд	Бага (төрийн баталгаа өндөр)	Өндөр (үүрэг биелүүлэх шаардлага хатуу)

Эх сурвалж: (Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль, 2013)

Казахстан Улсын жишээ нь татварын тогтворжуулалтын заалтыг анх хөрөнгө оруулалт татах хүчтэй хэрэгсэл болгон ашиглаж, улмаар эдийн засгийн хөгжлийн шат ахихын хэрээр илүү боловсронгуй, уян хатан зохицуулалт руу шилжүүлсэн туршлагыг харуулж байна. Энэ нь татварын тогтворжуулалтын бодлого нь цаг хугацааны явцад тухайн улсын эдийн засгийн хөгжлийн түвшин, бодлогын зорилготой уялдан өөрчлөгдөх шаардлагатайг илэрхийлж байна.

2.2.2 Бүгд Найрамдах Чили улс

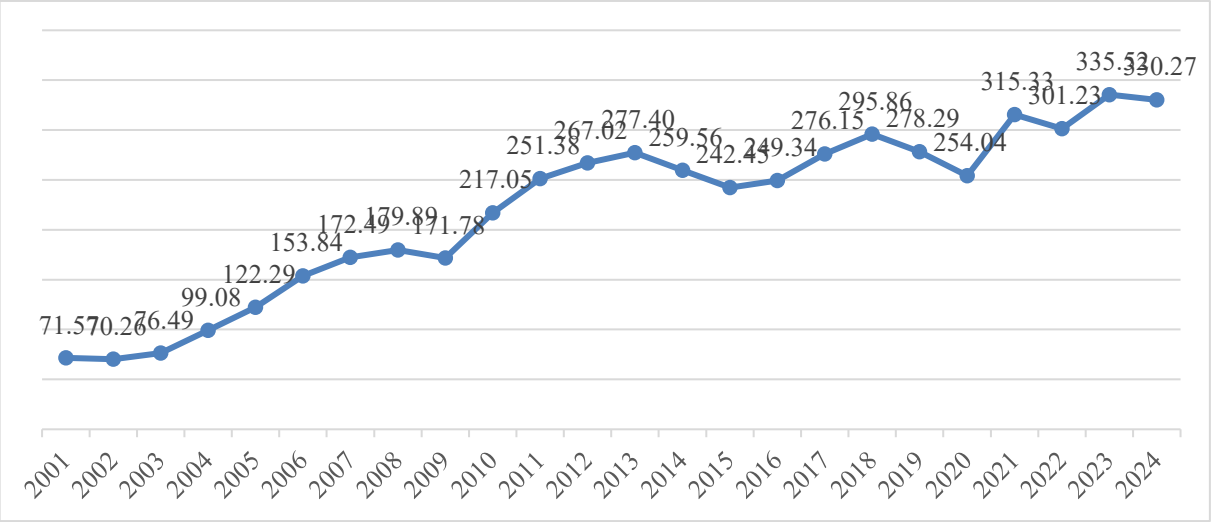
Бүгд Найрамдах Чили Улс нь дэлхийн топ 15 хүнс экспортлогч орны нэг бөгөөд эрчим хүчний салбар нь хөрөнгө оруулалтын хамгийн том чиглэлүүдийн нэг юм (blita international, n.d.). Мөн дэлхийн хэмжээнд асар их ашигт малтмалын нөөцтэй ба дэлхийн батлагдсан нөөцийн эзлэх хувь дараах байдалтай байна. Үүнд:

1. Зэс 22%
2. Лити 48%
3. Молибден 11%
4. Алт 7%

5. Мөнгө 5%

Латин Америкийн бүс нутагт ГШХО-ыг амжилттай татсан, эрх зүйн тогтвортой орчноороо ялгардаг улс бөгөөд татварын тогтворжуулалтын бодлогыг оновчтой хэрэгжүүлсэн жишээний нэг юм. Тус улс нь ялангуяа зэсийн уурхай, байгалийн баялгийн салбарт дэлхийд тэргүүлэх байр суурь эзэлдэг бөгөөд хөрөнгө оруулагчдад урт хугацааны тогтвортой нөхцөл бүрдүүлэх бодлогыг тууштай хэрэгжүүлж ирсэн (OECD, 2018).

Зураг 7. Бүгд Найрамдах Чили улсын ДНБ (тэрбум.амдоллар)



Эх сурвалж: (World bank, n.d.)

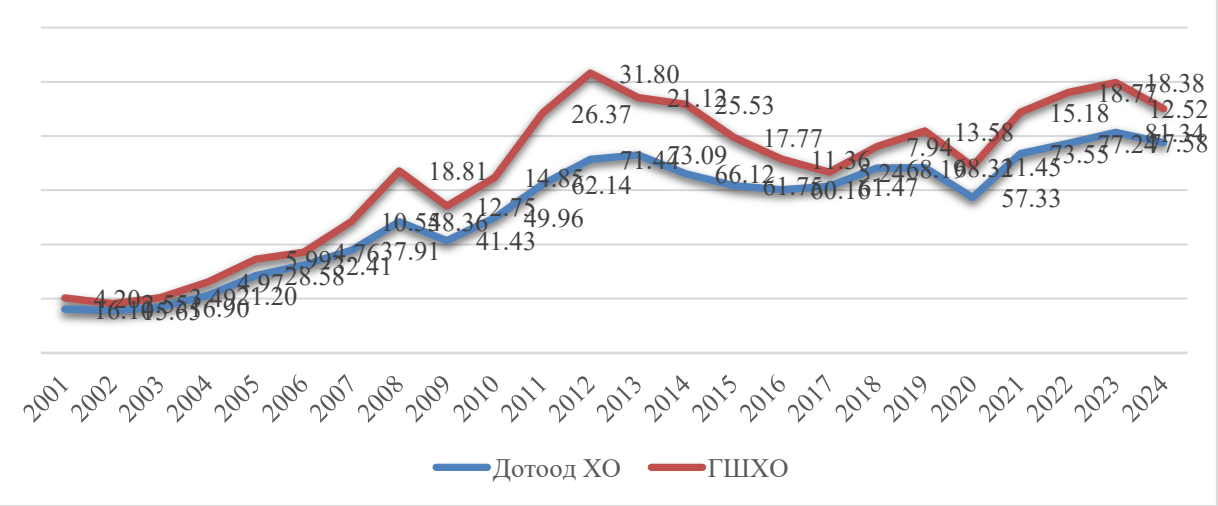
Чили Улсын Гадаадын хөрөнгө оруулалтын тухай (Decree law 600) 1974 оноос хэрэгжиж эхэлсэн бөгөөд уг хуулиар татварын тогтворжуулалтыг хөрөнгө оруулалтын гэрээ байгуулах замаар хэрэгжүүлдэг байсан. Хөрөнгө оруулалтын гэрээг тус улсын Гадаадын Хөрөнгө Оруулалтын Хороо, хөрөнгө оруулагч нарын хооронд хийнэ. Гэрээгээр гадаадын хөрөнгө оруулагч нь тус улсад капитал хөрөнгө оруулах ёстой ба үүний хугацаа нь уул уурхайн хөрөнгө оруулалтанд 8-аас доошгүй жил, бусад салбарт 3 жил байна. Гадаадын хөрөнгө оруулалтын хороо нь уул уурхайн хөрөнгө оруулалтын дээрх хугацааг 12 жил болгон сунгаж болох ба энэ нь хайгуулын ажил хийх шаардлагатай, хайгуулын хугацааг үндэслэлтэй гэж үзсэн тохиолдолд сунгана. Үйлдвэрлэлийн салбар болон уул уурхайн олборлолтоос бусад салбарт оруулж байгаа хөрөнгө оруулалтын хэмжээ 50.0 сая ам.доллар буюу түүнтэй тэнцэх хэмжээний бусад валют байвал дээрх хугацааг 8 жил хүртэл сунгаж болно гэдэг зохицуулалттай (Норовдондог.Ц, бас бус., 2012).

Чили улс нь татварын сайн системтэй орнуудын тоонд ордог. Чилийн эдийн засгийн бодлого нь гадаадын хөрөнгө оруулалтанд тусгайлсан урамшуулал тооцоод байдаггүй ч хөрөнгө оруулалтын гэрээ байгуулсан тохиолдолд гэрээний хугацаанд буюу 10 жил, сунгасан тохиолдолд 20 жил ААНОАТ-ын тогтворжуулах үүргийг Засгийн газар хүлээдэг. Мөн зарим хөрөнгө оруулалтын төсөлтэй холбоотой гадаадаас оруулж ирж буй бараа бүтээгдэхүүнийг НӨАТ-ын хөнгөлөлт эдлүүлдэг зохицуулалттай байсан.

Мөн Чили Улс татварын тогтворжуулалтын механизмыг ашиглахдаа төрийн ашиг сонирхлыг хамгаалах зохицуулалтыг давхар тусгасан байдаг. Тухайлбал, онцгой нөхцөл байдал үүссэн тохиолдолд татварын бодлогыг өөрчлөх боломжийг хадгалах, эсвэл тодорхой нөхцөлд гэрээний нөхцөлийг дахин хэлэлцэх боломжийг нээлттэй үлдээсэн байдаг. Энэ нь тогтворжуулалтын заалт нь төрийн бүрэн эрхийг бүрэн хязгаарлахгүй байх тэнцвэрийг хангадаг (IMF, 2012).

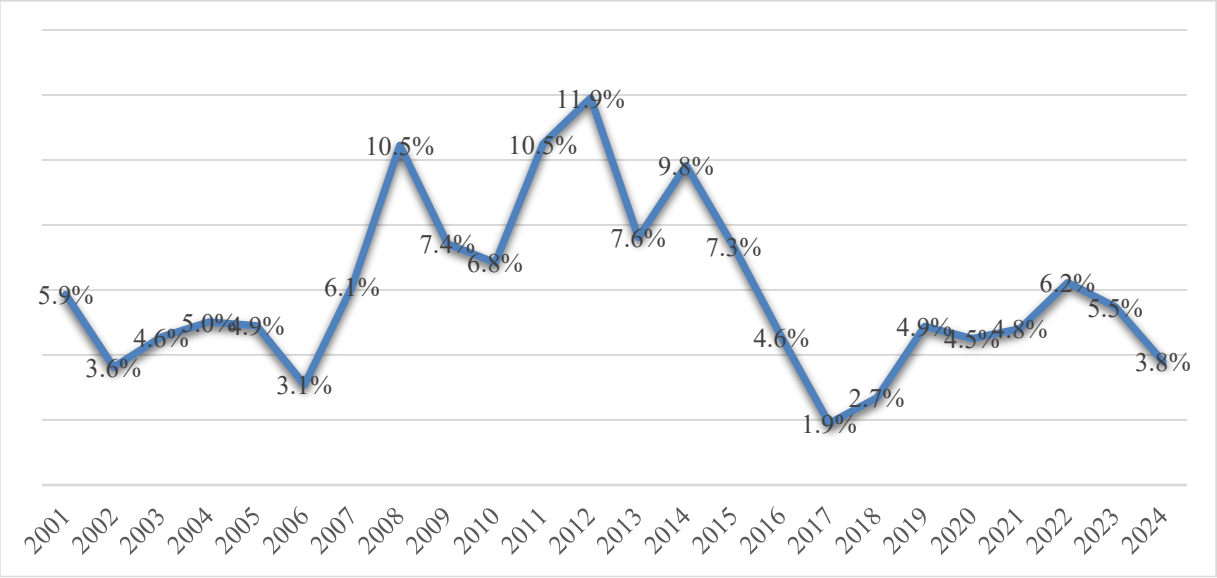
Харин 2015 онд батлагдан 2016 оны 1-р сарын 1-нээс хэрэгжиж буй Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын тухай (Law 20.848) хуулиар хөрөнгө оруулалтын гэрээ болон татварын тогтворжуулалтын зохицуулалт бүрэн мөсөн байхгүй болж гадаадын хөрөнгө оруулалтыг ялгаваргүйгээр зохицуулж, татварын тогтворжуулалтын механизмаас татгалзаж, харин хуульд суурилсан ил тод, институтын баталгаатай орчныг бүрдүүлсэн. Энэ хуулиар хуучин хуулиас шинэ хууль руу шилжих шилжилтийн зохицуулалтыг тусгаж өгсөн ба хуучин хуулийн зохицуулалтаар байгуулагдсан Хөрөнгө оруулалтын гэрээнүүд гэрээний хугацаандаа хүчин төгөлдөр мөрдөгдөхөөр зохицуулж өгсөн.

Зураг 8. Чили Улсын Гадаад болон дотоод хөрөнгө оруулалт (тэрбум. ам доллар)



Эх сурвалж: (World bank, n.d.)

Зураг 9. Чили Улсын ДНБ-д эзлэх ГШХО-ын эзлэх хувь



Эх сурвалж: (World bank, n.d.)

Чилийн туршлагаас харахад татварын тогтворжуулалтын заалтыг зөв зохистой, ил тод, хуульчилсан байдлаар хэрэгжүүлэх нь хөрөнгө оруулалтын орчныг тогтвортой байлгах, ГШХО-ыг татахад өндөр үр дүнтэй байдаг гэдгийг Зураг 8. Чили Улсын Гадаад болон дотоод хөрөнгө оруулалт (тэрбум. ам доллар)-д харуулсан ГШХО-ын график бүрэн илэрхийлэхээр байна.

2025 оны 12 дугаар сарын 16-нд Чили улсад ерөнхийлөгчийн сонгууль болж, баруун үзэлтэй нэр дэвшигч Хосе Антонио Каст санал өгсөн иргэдийн бараг 59 хувийн дэмжлэгтэйгээр сонгогдсон. Тэрээр 2026 оны 3 дугаар сарын 11-нд албан ёсоор тангарагаа өргөсөн. Каст өөрийн хөтөлбөртөө дараах зорилтыг дэвшүүлсэн. "Дотоод болон гадаадын хөрөнгө оруулагчдад эрх зүйн болон татварын тогтвортой байдлыг баталгаажуулж, технологи дамжуулалт болон хүний капиталын хөгжилд онцгой анхаарал хандуулан Чилид томоохон хөрөнгө оруулалтыг татах шинэ гадаадын хөрөнгө оруулалтын дэглэмийг бий болгоно." Энэ хүрээнд корпорацийн орлогын татварын хувийг бууруулах, жижиг хувьцааны арилжааны хөрөнгийн ашгийн татварыг халах, бүрэн нэгдсэн татварын тогтолцоог сэргээх, захиргааны дарамтыг бууруулах зорилтуудыг тавьсан (internationaltaxreview, 2026).

2026 оны 4 дүгээр сарын 22-нд Засгийн газар "Үндэсний сэргээн босголт болон эдийн засаг, нийгмийн хөгжлийн хуулийн төсөл"-ийг Конгресст өргөн барьсан. Уг хуулийн төсөл эдийн засгийг сэргээх, хөрөнгө оруулалтыг дэмжих болон тэргүүлэх нийгмийн бодлогын санхүүжилтийг бэхжүүлэхэд чиглэнэ. Хуулийн төсөл Төлөөлөгчдийн танхим болон дараа нь Сенатаар хэлэлцэгдэн батлагдах ёстой. Уг хуулийн гол заалтад корпорацийн татварын хувийг 2029 он гэхэд 27 хувиас 23 хувь болгон бууруулах, томоохон төслүүдэд 25 жилийн татварын тогтворжуулалтын дэглэм нэвтрүүлэх замаар ирээдүйн роялти нэмэгдэл болон салбарын тусгай татвараас хамгаалах заалт орсон байна. Гадаадын хөрөнгө оруулагчдын татварын дарамтыг 35 хувиар дээд тавиуртай болгохоор тусгасан бөгөөд роялти, уурхайн патент болон бусад

хураамжийг тогтвортой байлгахаар заасан. Мэргэжилтнүүдийн үнэлгээгээр энэ нь DL 600 хүчингүй болсноос хойших Чилийн хамгийн чухал эрх зүйн тогтвортой байдлын алхам болж байна.

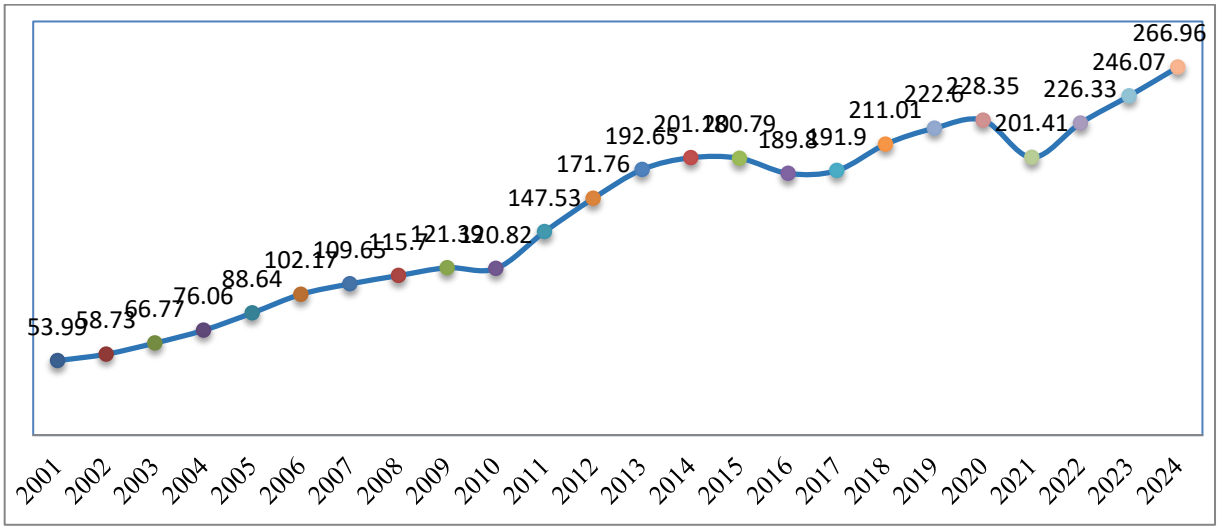
Чили Улсын туршлагаас харахад татварын тогтворжуулалтын заалтыг ил тод, хуульчилсан байдлаар хэрэгжүүлэх нь хөрөнгө оруулалтын орчны тогтвортой байдлыг хангах, ГШХО-ыг татахад өндөр үр дүнтэй болохыг DL 600-ийн хүрээнд хэрэгжсэн хөрөнгө оруулалтын гэрээний тогтолцоо тодорхой харуулж байна. Татварын хувь хэмжээг 10–20 жилийн хугацаанд тогтворжуулах, капитал болон ашгийг чөлөөтэй шилжүүлэх, олон улсын арбитрт хандах боломж олгосон нь хөрөнгө оруулагчдын урт хугацааны итгэлийг бэхжүүлж, 2012 онд ГШХО түүхэн дэх дээд цэгтээ хүрэхэд нөлөөлсөн байна. Харин 2016 оноос татварын тогтворжуулалтын механизмаас татгалзаж, татвар нэмэгдсэний дараа ГШХО буурсан нь тогтворжуулалтын заалтыг халах нь хөрөнгө оруулалтын орчинд сөрөг нөлөө үзүүлдгийг практикаар баталж байна.

Нөгөө талаас Чили улс тогтворжуулалтын заалтыг хэрэгжүүлэхдээ онцгой нөхцөл байдалд татварын бодлогыг өөрчлөх болон гэрээний нөхцөлийг дахин хэлэлцэх боломжийг хадгалснаар төрийн бүрэн эрхийг хязгаарлахгүй байх зохистой тэнцвэрийг хангасан нь 2026 оны шинэ хуулийн төсөлд ч тусгагдан, 25 жилийн хугацаанд ААНОАТ-ыг 35 хувийн дээд түвшинд тогтворжуулахаар илүү боловсронгуй хэлбэрээр дахин нэвтрүүлэгдэж байгаа нь энэхүү механизмын стратегийн ач холбогдлыг улам нотолж байна.

2.2.3 Бүгд Найрамдах Перу Улс

Бүгд Найрамдах Перу Улс нь Латин Америкийн тэргүүлэх уул уурхайн орнуудын нэг бөгөөд мөнгөний нөөцөөр дэлхийд 1-д, зэс болон цайрын нөөцөөр 2-т ордог байгалийн баялагтай улс юм. Уул уурхайн салбар нь ДНБ-ний 10 орчим хувийг бүрдүүлж, нийт экспортын 60 гаруй хувийг эзэлдэг гол салбар юм. Монгол Улстай адил байгалийн баялагт суурилсан эдийн засагтай бөгөөд хөрөнгө оруулагчдад урт хугацааны татварын тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор эрх зүйн тогтворжуулалтын гэрээний тогтолцоог (Legal Stability Agreement-LSA)-г 1991 оноос амжилттай хэрэгжүүлж ирсэн.

Зураг 10. Бүгд Найрамдах Перу Улсын ДНБ (тэрбум.ам.доллар)



Эх сурвалж: (World bank, n.d.)

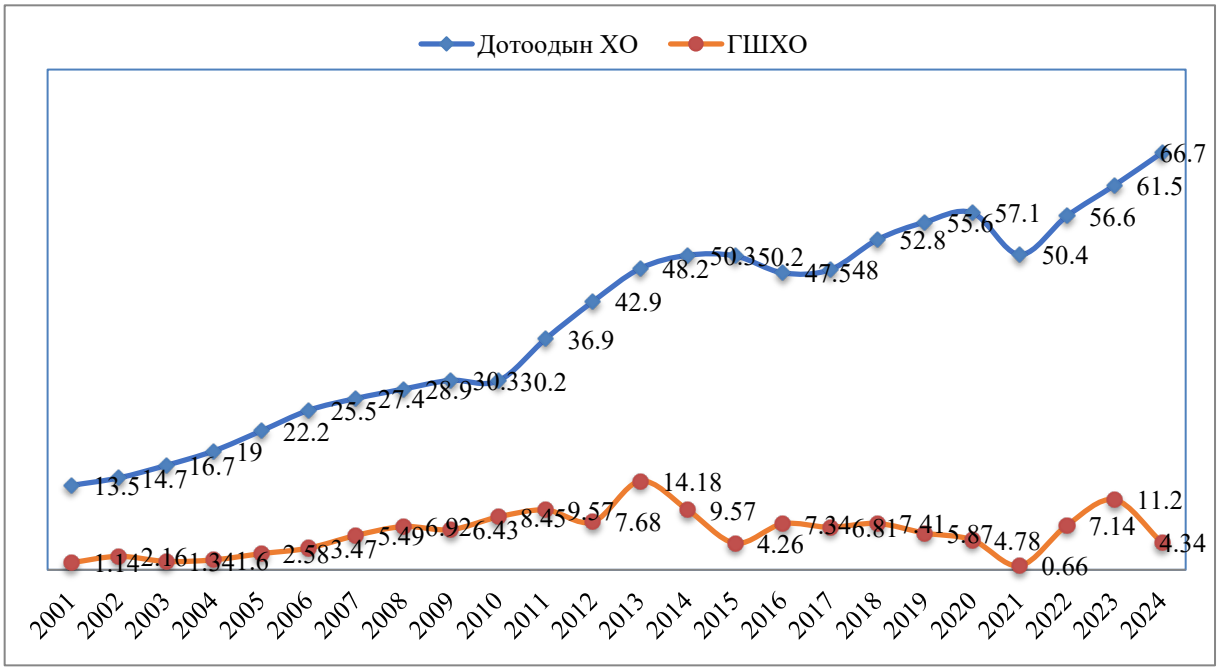
Перу улс 1991 онд зах зээлийн шинэчлэлийн хүрээнд ГШХО-ыг татах зорилгоор Зарлиг хууль № 662 (Гадаадын хөрөнгө оруулалтыг дэмжих тухай хууль) болон Зарлиг хууль № 757 (Хувийн хөрөнгө оруулалтын хүрээний тухай хуулиуд)-ийг баталсан. Эдгээр хуулиуд нь гадаадын болон дотоодын хөрөнгө оруулагчдын тэгш эрхийг хамгаалж, татварын дэмжлэг, валютын чөлөөт шилжүүлгийн баталгаа, ялгаварлан гадуурхалтаас хамгаалах эрхийг олгосон эрх зүйн тогтворжуулалтын гэрээг (Stability agreement) байгуулах боломжийг анх нэвтрүүлсэн.

1993 оны Перугийн Үндсэн хуульд хувийн хөрөнгө оруулалт, ялангуяа гадаадын хөрөнгө оруулалтад таатай эрх зүйн хүрээг хангах зарчмуудыг тусгасан. Гадаадын хөрөнгө оруулагчдад дотоодын хөрөнгө оруулагчтай тэгш эрхийг баталгаажуулах нь Үндсэн хуулийн болон зохицуулалтын гол зарчим болсон. Мөн ProInversión агентлаг 1993 оноос эрх зүйн тогтворжуулалтын гэрээ байгуулж эхэлсэн нь уг механизмын практик хэрэгжилтийн эхлэл болсон юм.

Эдгээр гэрээ нь гэрээ байгуулагдсан үеийн орлогын татвар, мөнгөн гуйвуулга, экспортыг дэмжих дэмжлэг, захиргааны журам болон хөдөлмөрийн зохицуулалт 10 жилийн хугацаанд өөрчлөгдөхгүй хэвээр үлдэхийг баталгаажуулдаг нь зөвхөн татварыг тогтворжуулахгүйгээр эрх зүйн орчныг бүхэлд нь тогтворжуулдаг. Хамрагдах шалгуур: уул уурхай болон нефтийн салбарт 10 сая ам.доллар**,** бусад салбарт 5 сая ам.доллараас дээш хөрөнгө оруулалт хийх. Уул уурхайн салбарт тусгайлсан нэмэлт баталгаа байдаг бөгөөд уул уурхайн тусгай дэглэмийн дагуу хөрөнгө оруулагчид 10, 12, эсвэл 15 жилийн хугацаанд татварын ерөнхий орчин, захиргааны орчны тогтвортой байдлын баталгаа авах боломжтой.

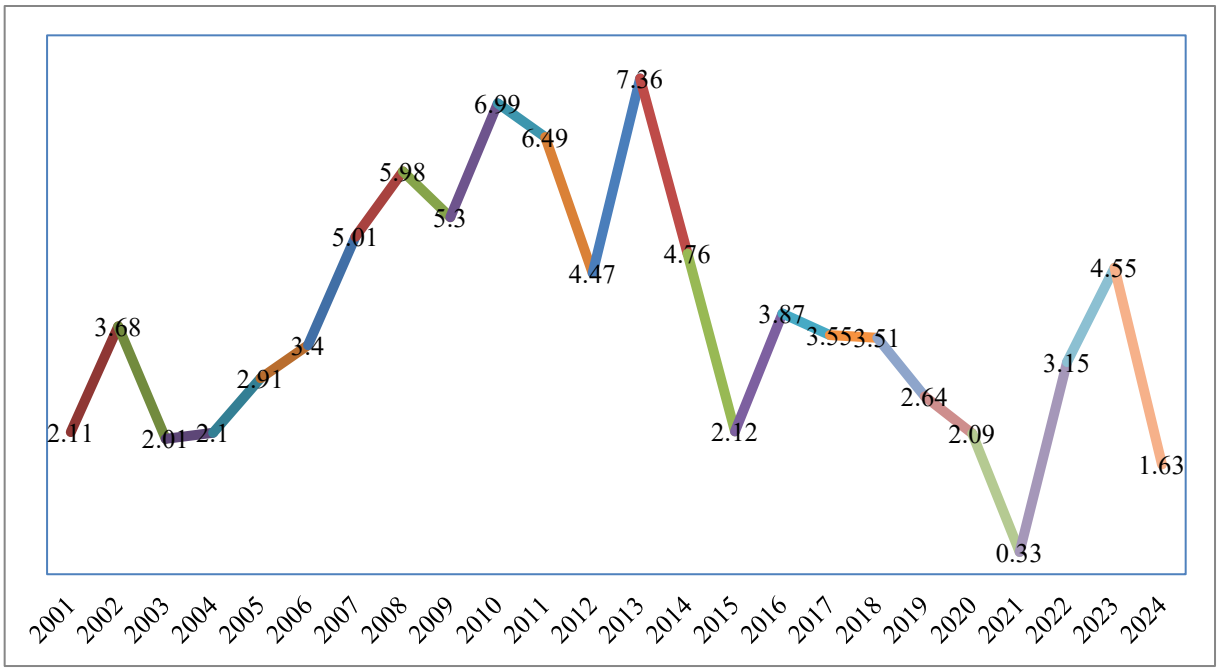
Тогтворжуулах гэрээний хүрээнд уул уурхайн салбарт бүх төрлийн татварыг тогтворжуулдаг бол бусад салбарт аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татвар болон ногдол ашгийн суутган татварыг тогтворжуулдаг.

Зураг 11. Перу Улсын Гадаад болон Дотоодын хөрөнгө оруулалт (тэрбум. ам.доллар)



Эх сурвалж: (World bank, n.d.)

Зураг 12. Перу Улсын ДНБ-д эзлэх ГШХО-ын эзлэх хувь



Эх сурвалж: (World bank, n.d.)

Зураг 11. *Перу Улсын Гадаад болон Дотоодын хөрөнгө оруулалт (тэрбум. ам.доллар)*-д харуулсанаар Перугийн ГШХО нь 2001–2013 эрх зүйн тогтворжуулалтын гэрээний механизм хэрэгжиж байсан үед ГШХО 1.14 тэрбумаас 14.18 тэрбум ам.доллар

болтлоо 12 дахин өссөн. 1990–2007 оны хооронд Перу нийт 12.35 тэрбум ам.долларын хөрөнгө оруулалтыг уул уурхайн салбарт татсан бөгөөд уул уурхайн хайгуулын хөрөнгө оруулалтын хэмжээгээр дэлхийд зургаад орж байсан. (Bebbington, 2009) 2013–2016 онуудын огцом бууралт дэлхийн зэс болон алтны үнэ буурсан, улс төрийн тодорхойгүй байдал нэмэгдсэнтэй холбоотой бол 2020 оноос хойш ковид болон улс төрийн тогтворгүй байдал нэмэгдэж, томоохон зээлийн үнэлгээний агентлагуудын үнэлгээ буурч, 2021 онд ГШХО 0.66 тэрбум ам.доллар хүртэл огцом унасан. (U.S. Department of State (Америкийн Нэгдсэн Улсын Гадаад харилцааны яам), 2023).

1993 оноос 2023 он хүртэлх 30 жилийн хугацаанд нийт 1,068 Эрх зүйн тогтворжуулалтын гэрээ байгуулагдсан бөгөөд үүний 719 нь хөрөнгө оруулагчтай, 349 нь хөрөнгө оруулалт хүлээн авч буй компаниудтай тус тус байгуулагдаж, нийт 30 тэрбум ам.долларын хөрөнгө оруулалтыг хамарсан байна. (ProInversión (Перугийн Хувийн хөрөнгө оруулалтыг дэмжих агентлаг), 2023)

Перу Улсын туршлагаас харахад эрх зүйн тогтворжуулалтын гэрээний механизм нь гадаадын хөрөнгө оруулалтыг татахад бодитой эерэг нөлөө үзүүлдэг болохыг 1991–2013 оны өсөлтийн хугацаа тод харуулж байна. Ялангуяа уул уурхайн томоохон төслүүдэд 10–15 жилийн хугацаанд татварын дэглэмийг тогтворжуулах боломж нь хөрөнгө оруулагчдад урт хугацааны санхүүгийн тооцоо хийх, эрсдэлийг бууруулах боломжийг бүрдүүлсэн байна. Нөгөө талаас, 2015–2021 оны уналтын үе нь Перугийн туршлага зөвхөн татварын тогтворжуулалтын механизмаас гадна улс төрийн тогтвортой байдал болон дэлхийн зах зээлийн нөхцөл байдал хоёулаа ГШХО-д шийдвэрлэх нөлөө үзүүлдэг болохыг харуулж байна. Монгол Улстай харьцуулахад Перугийн гэрээний тогтолцоо нь зөвхөн татвар гэх хязгаарлагдмал хүрээнд институтын хүрээнд буюу эрх зүйн орчны бүхэлд тогтворжуулан хөрөнгө оруулагчдад хуулийн хүчтэй гэрээний баталгаа олгодог тул Монголын хөрөнгө оруулалтын гэрээ болон тогтворжуулах гэрчилгээний тогтолцооноос илүү хүчтэй эрх зүйн хамгаалалт хангадаг гэдгийг онцлон тэмдэглэх нь зүйтэй.

2.3 Олон улсын туршлагатай харьцуулсан үр дүн

Гадаадын гурван улсын (Казахстан, Чили, Перу) хөрөнгө оруулалтын бодлого, эрх зүйн орчны харьцуулсан судалгаанаас харахад гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг татахад татварын тогтворжуулалтын механизм чухал үүрэг гүйцэтгэдэг боловч тухайн механизмын хэлбэр, хэрэгжилт нь улс орны эдийн засгийн бүтэц, хөгжлийн түвшин, бодлогын зорилгоос хамааран харилцан адилгүй байна.

Нэгдүгээрт, Казахстан болон Перу улс нь байгалийн баялагт суурилсан эдийн засагтай бөгөөд хөрөнгө оруулалтыг татах эхний үе шатанд татварын болон эрх зүйн хатуу тогтворжуулалтын гэрээний механизмыг (freezing clause, stability agreement) өргөн хэрэглэж, богино хугацаанд их хэмжээний гадаадын хөрөнгө оруулалт татаж чадсан байна. Ялангуяа Перу улсын хувьд эрх зүйн тогтворжуулалтын гэрээ нь татвар төдийгүй захиргаа, валют, хөдөлмөрийн орчныг бүхэлд нь тогтворжуулсан нь хөрөнгө оруулагчдад илүү өргөн хүрээний баталгаа олгож, 2001–2013 онд ГШХО огцом өсөхөд голлон нөлөөлсөн байна.

Хоёрдугаарт, эдгээр орнуудын туршлагаас харахад хатуу тогтворжуулалтын механизм нь урт хугацаанд сул тал үүсгэдэг байна. Казахстан улсын жишээнээс харахад татварын бодлогыг шинэчлэх шаардлага үүсэхэд өмнөх гэрээнүүдийн тогтворжуулалтын заалтууд нь төрийн бодлогын уян хатан байдлыг хязгаарлах эрсдэлтэй болсон бөгөөд үүний улмаас тус улс тогтворжуулалтын бодлогоо илүү уян хатан хэлбэр болох “economic equilibrium clause” руу үе шаттайгаар шилжүүлсэн байна.

Гуравдугаарт, Чили улсын хувьд бусад хоёр улсаас ялгаатайгаар татварын тогтворжуулалтын механизмыг эхний үед (DL 600) амжилттай хэрэгжүүлсэн боловч 2016 оноос бүрэн халж, оронд нь ил тод, тогтвортой институтэд суурилсан эрх зүйн орчин бүрдүүлэх бодлогыг хэрэгжүүлсэн нь онцлог юм. Гэвч татварын тогтворжуулалтыг халсны дараа ГШХО буурсан нь энэхүү механизм нь хөрөнгө оруулагч нарын итгэлд чухал нөлөөтэй болохыг харуулж байна.

Дөрөвдүгээрт, гурван улсын туршлагаас харахад гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын урсгал нь зөвхөн эрх зүйн зохицуулалтаас бус, мөн дэлхийн зах зээлийн нөхцөл байдал, түүхий эдийн үнэ, улс төрийн тогтвортой байдал зэрэг гадаад хүчин зүйлсээс хүчтэй хамаарч байна. Тухайлбал Казахстан болон Перу улсын хувьд уул уурхайн бүтээгдэхүүний үнийн хэлбэлзэл нь хөрөнгө оруулалтын урсгалд шууд нөлөөлж өсөлт, бууралтын гол шалтгаан болж байна.

Тавдугаарт, эдгээр улс орнуудын туршлагаас харахад татварын тогтворжуулалтын бодлогын үр нөлөө нь цаг хугацааны хувьд ялгаатай буюу богино хугацаанд хөрөнгө оруулалтыг идэвхжүүлэх эерэг нөлөөтэй боловч урт хугацаанд төрийн бодлогын уян хатан байдал, татварын тэгш байдлыг алдагдуулах эрсдэлтэй байна.

Иймээс гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг татах бодлого боловсруулахдаа татварын тогтворжуулалтын механизмыг хэт өргөн хүрээнд хэрэглэхээс зайлсхийж, харин тэнцвэртэй, нөхцөлтэй, уян хатан зохицуулалтыг ашиглах нь илүү үр дүнтэй болохыг дээрх гурван улсын туршлага харуулж байна.

БҮЛЭГ 3. МОНГОЛ УЛСЫН ЭРХ ЗҮЙН ЗОХИЦУУЛАЛТ БА ХЭРЭГЖИЛТИЙН ШИНЖИЛГЭЭ

3.1 Монгол Улсын татварын тогтворжуулалтын эрх зүйн үндэс

Монгол Улс 1992 онд ардчилсан тогтолцоонд шилжиж Үндсэн хуулиа шинэчлэн баталснаар эрх зүйт төрийн үндсийг хуульчилж, хувийн өмчийг хүлээн зөвшөөрч, чөлөөт зах зээлийн зарчмыг нэвтрүүлэн гадаадын хөрөнгө оруулалтыг татах эрх зүйн орчныг бүрдүүлсэн. Энэхүү үндсэн хуулийн чиг хандлагад нийцүүлэн 1993 онд "Гадаадын хөрөнгө оруулалтын тухай хууль"-ийг анх баталснаар Монгол Улс гадаад хөрөнгө оруулалтад нээлттэй бодлогыг баримтлах эрх зүйн суурийг тавьсан. Эрдэс баялгийн бүтээгдэхүүний дэлхийн зах зээл дэх эрэлт хэрэгцээний өсөлтийг дагаад Монгол Улс уул уурхай, газрын тосны салбарт хөрөнгө оруулалт татах бодлогыг идэвхтэй хэрэгжүүлж, улмаар уул уурхайн салбар өнөөдөр улсын төсвийн орлогын 90 гаруй хувийг бүрдүүлдэг болтлоо тэргүүлэх байр суурь эзэлсэн.

Монгол Улсын татварын тогтворжуулалтын механизм нь дараах үе шатаар хэрэгжиж ирсэн байна.

Нэгдүгээр үе шат - 1993 оны суурь хууль: 1993 онд батлагдсан "Гадаадын хөрөнгө оруулалтын тухай хууль"-ийн 19, 20 дугаар зүйлүүдэд тогтвортой байдлын гэрээ байгуулах замаар татвар болон үйл ажиллагаа явуулах орчныг тогтвортой байлгах баталгааны зохицуулалтыг анх хуульчилсан. Мөн 1997 онд батлагдсан "Ашигт малтмалын тухай хууль"-ийн 20, 21 дүгээр зүйлүүдэд "Гадаадын хөрөнгө оруулалтын тухай хууль"-д тусгасан зохицуулалтыг ижил утгатайгаар оруулсан. Ингэснээр Монгол Улс гадаадын хөрөнгө оруулагчтай тогтвортой байдлын гэрээ байгуулж, татварын орчны тогтвортой байдлыг баталгаажуулах практикийг эхлүүлсэн юм.

Хоёрдугаар үе шат – 2006 оны Хөрөнгө оруулалтын гэрээний хууль : Анх 1997 онд батлагдаж байсан "Ашигт малтмалын тухай хууль"-ийн шинэчилсэн найруулга 2006 онд батлагдаж, хөрөнгө оруулалтын гэрээ гэх тогтворжуулалтын механизм хэрэгжиж эхэлсэн. Уг хуулийн 29, 30 дугаар зүйлүүдэд хөрөнгө оруулалтын гэрээ байгуулах замаар татвар болон үйл ажиллагааны орчныг тогтворжуулах зохицуулалт эхэлсэн. Хөрөнгө оруулалтын гэрээний зохицуулалт нь "Гадаадын хөрөнгө оруулалтын тухай хууль"-аар зохицуулагдсан тогтвортой байдлын гэрээнээс тогтворжуулах орчныг хуулиар нарийвчилсан болон хөрөнгө оруулалтын хэмжээ, гэрээ хийх хугацаагаараа ялгаатай байсан юм. Энэхүү эрх зүйн зохицуулалтын хүрээнд Монгол Улсын хамгийн том хөрөнгө оруулалт буюу "Оюу толгойн" хөрөнгө оруулалтын гэрээ 2009 онд байгуулагдсан.

Завсарын үе шат - 2012 оны хязгаарлалтын хууль: Хөрөнгө оруулалтын хэмжээ уул уурхайгаас хамааралтай огцом өсч байсан хугацаанд 2012 онд "Стратегийн ач холбогдол бүхий салбарт үйл ажиллагаа явуулж байгаа аж ахуйн нэгжид гадаадын хөрөнгө оруулалтыг зохицуулах тухай хууль"-ийг баталсан нь банк, хэвлэл мэдээлэл, уул уурхайн салбарт гадны төрийн өмчит компани хөрөнгө оруулах бол засгийн газрын зөвшөөрөл авах шаардлагыг тогтоосон. Энэ хуулийн агуулга бүхэлдээ гадаадын хөрөнгө

оруулалтад тавих төрийн хяналтыг чангаруулсан зохицуулалт болсон. Үүнээс үүдэн олон улсын хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг ноцтой алдагдуулж, ГШХО-ын огцом бууралтад нөлөөлсөн тул 2013 онд хүчингүй болсон.

Гуравдугаар үе шат — 2013 оны одоогийн хүчин төгөлдөр хууль: Хөрөнгө оруулалтыг хадгалах, хөрөнгө оруулагчдад татварын болон татварын бус дэмжлэг үзүүлэх мөн дотоодын хөрөнгө оруулалтыг ялгаварлахгүй байх зорилгоор "Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль"-ийг 2013 онд баталсан. Уг хууль батлагдсанаар "Ашигт малтмалын тухай хууль"-аар зохицуулагдаж байсан хөрөнгө оруулалтын гэрээний зохицуулалтыг тус хуульд шилжүүлэн нэгтгэж, хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн орчныг нэгдсэн байдлаар зохицуулах болсон. Мөн энэхүү шинэчлэлийн хүрээнд хэрэгжилтийн цар хүрээ, эрх зүйн үр нөлөө нь бүрэн тодорхой бус, хөрөнгө оруулалтын гэрээний зохицуулалттай агуулгын хувьд давхардалтай байсан "тогтвортой байдлын гэрээ"-ний механизмыг хүчингүй болгосон. Ингэснээр татварын тогтворжуулалтын механизмыг "хөрөнгө оруулалтын гэрээ" болон "тогтворжуулах гэрчилгээ" гэсэн хоёр үндсэн хэлбэрээр хэрэгжүүлэх болсон нь өмнөх зохицуулалтаас агуулга, хэрэгжүүлэх арга хэлбэрийн хувьд шинэ шатны зохицуулалт болсон юм.

Түүнчлэн энэхүү эрх зүйн шинэчлэл нь 2012 оны хязгаарлалтын шинжтэй зохицуулалтын дараа хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг сэргээх, хөрөнгө оруулалтын орчныг илүү тогтвортой, нээлттэй болгох бодлогын зорилготой байсан.

2013 оны "Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль"-ийн 11 дүгээр зүйлд хөрөнгө оруулагч нарт олгох татварын дэмжлэгийн дараах хэлбэрүүдийг тусгасан:

1. Албан татвараас чөлөөлөх
2. Албан татварын хөнгөлөлт үзүүлэх
3. Албан татвар ногдох орлогоос хасагдах элэгдлийн зардлыг түргэвчилсэн аргаар тооцох
4. Албан татвар ногдох орлогоос хасагдах алдагдлыг ирээдүйд шилжүүлэн тооцох
5. Ажилтны сургалтын зардлыг татвар ногдуулах орлогоос хасч тооцох

Тогтворжуулах гэрчилгээний зохицуулалт: Уг хуулийн 16 дугаар зүйлд тогтворжуулах гэрчилгээг дараах шалгуурын дагуу олгохоор заасан байна. Тодруулбал хөрөнгө оруулалтын хэмжээ болон салбараас хамааран 5-аас 18 жил хүртэлх хугацаанд аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татвар (ААНОАТ), гаалийн татвар, нэмэгдсэн өртгийн албан татвар (НӨАТ) болон ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр (АМНАТ) гэсэн 4 төрлийн албан татварын холбогдох татварын хувь хэмжээ болон нөхцөлийг тогтворжуулах боломжийг хөрөнгө оруулагчид олгодог. Уг гэрчилгээг Хөрөнгө оруулалтын газар олгох бөгөөд гэрчилгээний хугацаанд хөрөнгө оруулагчид ногдох татварын орчинд өөрчлөлт орсон ч гэрчилгээнд заасан нөхцөл хэвээр үйлчилдэг онцлогтой.

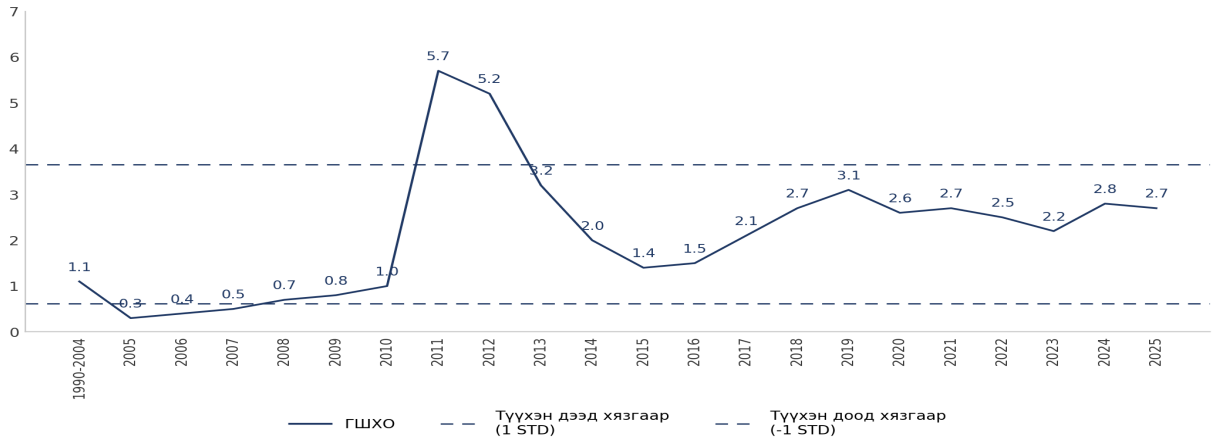
Хөрөнгө оруулалтын гэрээний зохицуулалт: Хуулийн 17 дугаар зүйлд томоохон хэмжээний хөрөнгө оруулалт хийх хөрөнгө оруулагч Монгол Улсын Засгийн газартай хөрөнгө оруулалтын гэрээ байгуулах боломжийг олгосон бөгөөд уг гэрээгээр татварын болон татварын бус дэмжлэгээр үйл ажиллагааны орчныг тогтвортой байлгах баталгааг хангах зохицуулалтыг тусгасан байна. Түүнчлэн энэхүү гэрээтэй холбоотой нарийвчилсан зохицуулалтыг "Хөрөнгө оруулалтын гэрээ байгуулах журам"-аар тодорхойлсон.

Монгол Улсын татварын тогтворжуулалтын эрх зүйн зохицуулалтын нэг онцлог нь энэхүү механизмыг хуульчилсан хэлбэрээр хэрэгжүүлдэг явдал юм. Өөрөөр хэлбэл тогтворжуулалт нь зөвхөн гэрээний үндсэн дээр бус, хуульд тусгагдсан тодорхой шалгуур, журмын дагуу хэрэгждэг нь ил тод байдлыг тодорхой хэмжээнд хангадаг давуу талтай. Гэсэн хэдий ч практикт энэхүү зохицуулалт нь дараах хүндрэл, тодорхойгүй байдлыг агуулж байдаг.

Тухайлбал тогтворжуулалтын шалгуур, үнэлгээний аргачлал, шийдвэр гаргах процесс нь зарим тохиолдолд хангалттай ил тод бус, нэг мөр ойлгомжгүй байдал үүсгэдэг. Энэ нь тогтворжуулах гэрчилгээтэй холбоотой зохицуулалт зөвхөн "Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль"-д ерөнхий байдлаар хуульчлагдсан боловч хэрэгжилтийн нарийн журмыг тусад нь зохицуулсан дэд хэм хэмжээ байхгүй байгаатай холбоотой юм. Мөн татварын тогтворжуулалтын хамрах хүрээ, хэрэгжилтийн бодит нөлөөллийн талаар нэгдсэн статистик, нэгдсэн дүн шинжилгээ харьцангуй хомс байна.

Нөгөө талаас татварын тогтворжуулалтын механизм нь Монгол Улсын татварын бодлогын уян хатан байдалд тодорхой хэмжээгээр нөлөөлж болзошгүй. Ялангуяа эдийн засгийн нөхцөл байдал өөрчлөгдөх үед татварын шинэчлэл хийх шаардлага гарсан ч өмнө олгогдсон тогтворжуулалтын гэрчилгээ нь тухайн өөрчлөлтийг бүхэлд нь хэрэгжүүлэхэд хязгаарлалт учруулж болзошгүй юм. Олон улсын байгууллагуудын судалгаагаар байгалийн баялагт суурилсан эдийн засагтай орнууд татварын тогтворжуулалтын механизмыг хэрэгжүүлэхдээ илүү нарийвчилсан, уян хатан, нөхцөлтэй хэлбэрийг ашиглах шаардлагатайг онцолдог (IMF, 2012).

Зураг 13. Монгол Улсын ГШХО (тэрбум.ам.доллар)



Эх сурвалж: (Эдийн засаг, хөгжлийн яам, 2023) (Монгол банк, 2024) (Монгол банк, 2025)

Зураг 13. Монгол Улсын ГШХО (тэрбум.ам.доллар))-т харуулсанаар дэлхийн зах зээл дээрх түүхий эдийн ханшийн уналт болон дотоодын эрх зүйн орчны тогтворгүй байдлаас шалтгаалан 2011 онд 5.7 тэрбум ам.долларт буюу түүхэн дэх дээд цэгтээ хүрч байсан Монгол Улс дахь ГШХО огцом буурч 2015 онд 1.4 тэрбум ам.долларт буюу 2010 оноос хойшхи хамгийн доод түвшинд хүрсэн байна. 2016 оноос аажмаар сэргэж 2019 оны жилийн эцэст 3.1 тэрбум ам.доллар болсон боловч COVID-19 цар тахлын нөлөөгөөр 2020 онд өмнөх оноос 22.8 хувиар буурч 2.6 тэрбум ам.доллар болсон байна.

Тоон мэдээллээс үзэхэд хөрөнгө оруулалтын хэмжээ нь тодорхой шалтгааны улмаас 2013 онд батлагдсан Хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн хэрэгжилтийн хугацаанд буурсан байгаа нь хуулийг хэрэгжилтийг эргэж харах шаардлагатай гэж дүгнэн хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төсөл боловсруулагдан, хэлэлцүүлэгийн түвшинд явж байна. Хуулийн шинэчилсэн найруулгын зайлшгүй хэрэгцээ шаардлага нь *Зураг 13*. Монгол Улсын ГШХО (тэрбум.ам.доллар)-д харуулсан өөрчлөлтөөс илхэн харагдаж байна.

Мөн Монгол Улсын урт хугацааны хөгжлийн бодлого болох “Алсын хараа 2050”-д хөрөнгө оруулалтын орчныг сайжруулах, тогтвортой, ил тод эрх зүйн тогтолцоог бүрдүүлэхийг тэргүүлэх зорилт болгон тодорхойлсон. Гэвч өнөөгийн нөхцөлд хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төсөл яригдаж эхэлснээс хойш 5 жил, боловсруулагдсанаас хойш 3 жил хэдийнэ өнгөрөөд байна. Энэ мэт эрх зүйн тогтворгүй байдал, бодлогын тодорхойгүй байдал зэрэг хүчин зүйлс нь хөрөнгө оруулагч нарын итгэлийг бууруулж, хөрөнгө оруулалтын урсгалыг хязгаарлаж байгаа тул бид урт хугацааны хөгжлийн бодлогын хэрэгжилтийг хангахын тул эрх зүйн орчны зохицуулалтаа зайлшгүй эргэн харж, сайн туршлагаар сайжруулах шинэчлэлийг хийх хэрэгтэй байна. Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль 2013 оны шинэчлэлээс хойш даруй 13 жил болж байгаа бөгөөд энэ хугацаанд нийт 17 удаа нэмэлт, өөрчлөлт орсон байна.

2021 оноос боловсруулагдсан Хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгын төслөөр “Гадаадын хөрөнгө оруулалтын тухай хууль” болгон 1993 оны анхны хууль шиг гадаад хөрөнгө оруулалтыг тусгайлан зохицуулахаар өөрчилсөн ба үүнээс гадна дараах голлох өөрчлөлтүүд тусгагдаад байна. Үүнд:

1. “Хөрөнгө оруулалт”-ын тодорхойлолтын хүрээг өргөжүүлсэн
2. Хөрөнгө оруулалтын доод хэмжээний өөрчлөлт
3. Татварын тогтворжуулалтын хамрах хүрээг хумьсан. Мөн тогтворжуулалтын чиглэлд чухал шинэ заалт орсон байна. Тогтворжуулах гэрчилгээний хүчинтэй байх хугацаанд татварын хууль тогтоомжид тогтворжуулсан татварын хувь хэмжээг бууруулах өөрчлөлт орсон тохиолдолд тогтворжуулах гэрчилгээ эзэмшигч хуулийн этгээд уг өөрчлөлтөд хамаарах боловч нэмэгдүүлэх **ө**өрчлөлт орсон тохиолдолд уг өөрчлөлтөд хамаарахгүй байхаар заасан байна. Энэ нь хөрөнгө оруулагчид маш таатай заалт бөгөөд татвар буурвал буурсан хувь хэрэглэгдэж, нэмэгдвэл тогтворжуулсан хувь хэрэглэгдэх болж байгаа юм.

4. Хөрөнгө оруулалтын гэрээний шинэчлэлт
5. Маргаан шийдвэрлэх тогтолцооны сайжруулалт

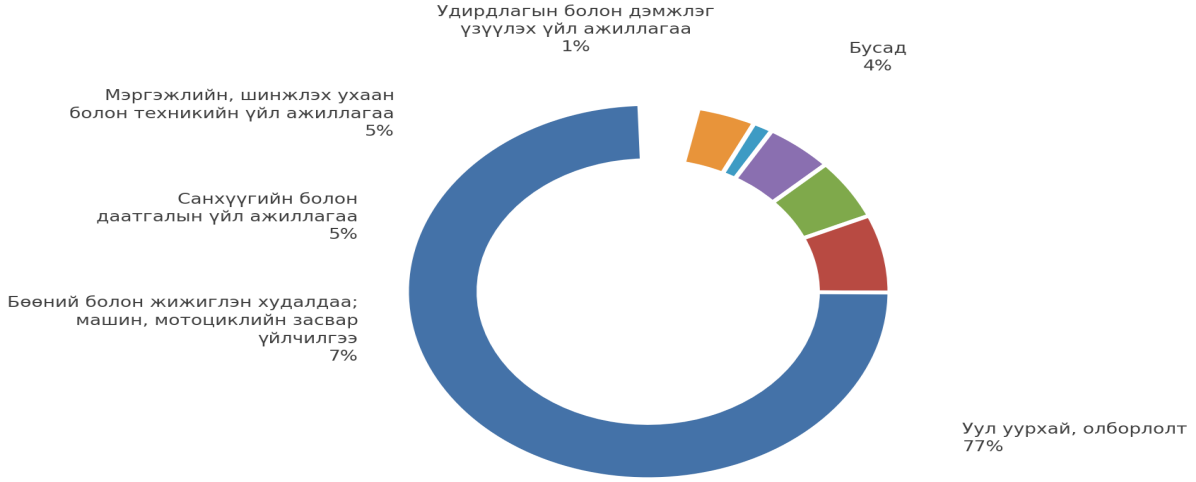
Монгол Улсын татварын тогтворжуулалтын эрх зүйн зохицуулалт нь 1993 оноос хойш үе шаттайгаар хөгжиж, "Тогтвортой байдлын гэрээ"-ний хэлбэрээс "Тогтворжуулах гэрчилгээ" болон "Хөрөнгө оруулалтын гэрээ"-ний тогтолцоо руу шилжсэн нь зохицуулалт боловсронгуй болсныг илэрхийлнэ. Гэсэн хэдий ч хэрэгжилтийн нарийн журам, ил тод байдал болон бодлогын уян хатан байдлын хувьд цаашид нарийвчлан сайжруулах шаардлага байсаар байна. Ялангуяа тогтворжуулалтын гэрчилгээний эрх зүйн хүч нь харьцангуй сул байгаа нь ажиглагдаж байна.

3.2 Монгол дахь хэрэгжилтийн өнөөгийн байдал

Монгол Улсад татварын тогтворжуулалтын механизм нь Хөрөнгө оруулалтын тухай хуульд заасан “Хөрөнгө оруулалтын гэрээ” болон “тогтворжуулах гэрчилгээ”-гээр дамжин хэрэгжиж байгаа бөгөөд хөрөнгө оруулалтын орчны тогтвортой байдлыг хангах замаар ГШХО татах зорилготой юм. Гэсэн хэдий ч энэхүү механизмын бодит хэрэгжилт нь онолын түвшинд тодорхойлогдсон зорилготой бүрэн нийцэхгүй, тодорхой сорилтуудтай тулгарч байна.

Нэгдүгээрт, татварын тогтворжуулалтын механизм нь салбарын хувьд харьцангуй төвлөрсөн байдлаар хэрэгжиж байна. Ялангуяа уул уурхай, ашигт малтмалын салбарт энэхүү механизм түлхүү хэрэглэгдэж байгаа бөгөөд 2025 оны байдлаар Монгол Улсад орж ирсэн ГШХО-ын 77 хувь нь Зураг 14. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт (салбараар) энэ салбарт төвлөрсөн байдаг. Энэ нь татварын тогтворжуулалт нь стратегийн ач холбогдол бүхий томоохон төслүүдэд чиглэж байгааг харуулж байгаа боловч эдийн засгийн салбар хоорондын тэнцвэргүй байдлыг гүнзгийрүүлэх эрсдэл дагуулж байна.

Зураг 14. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт (салбараар)



Эх сурвалж: (Монгол банк, 2025)

Хоёрдугаарт, тогтворжуулах гэрчилгээ олгох үйл явцын ил тод байдал, үнэлгээний шалгуурын тодорхой байдал харьцангуй сул байна. Хэдийгээр хуульд тодорхой шалгуур заасан боловч бодит хэрэгжилтэд төслийн үнэлгээ, шийдвэр гаргалт нь бүрэн нээлттэй бус, институтын субъектив үнэлгээ давамгайлах боломжтой байдаг талаар судлаачид тэмдэглэсэн (World bank, 2020). Энэ нь хөрөнгө оруулагчдын итгэлцэлд сөргөөр нөлөөлөх, мөн зах зээлийн тэгш өрсөлдөөнийг алдагдуулах эрсдэлтэй.

Гуравдугаарт, татварын тогтворжуулалтын бодит үр нөлөөг үнэлэх статистик мэдээлэл, судалгаа хангалтгүй байна. Монгол Улсад тогтворжуулах гэрчилгээ авсан төслүүдийн тоо, эдийн засагт үзүүлсэн нөлөө, ГШХО-д оруулсан бодит хувь нэмрийн талаар нэгдсэн, ил тод мэдээллийн сан бүрэн хөгжөөгүй байна. Үүний улмаас энэхүү бодлогын үр ашиг, үр нөлөөг бодитой үнэлэхэд хүндрэл үүсдэг.

Дөрөвдүгээрт, татварын тогтворжуулалтын механизм нь бодлогын уян хатан байдалд тодорхой хэмжээгээр нөлөөлж байна. Монгол Улсын эдийн засаг нь түүхий эдийн үнийн хэлбэлзэлд өндөр мэдрэмтгий тул татварын бодлогыг зах зээлийн нөхцөлд нийцүүлэн өөрчлөх шаардлага байнга үүсдэг. Гэвч өмнө олгогдсон тогтворжуулалтын гэрчилгээ нь татварын шинэчлэлийг бүхэлд нь хэрэгжүүлэхэд саад болох боломжтой (IMF, 2012).

Тавдугаарт, татварын тогтворжуулалтын хэрэгжилт нь зарим тохиолдолд эрх зүйн маргаан үүсгэх эрсдэлтэй байдаг. Ялангуяа хөрөнгө оруулалтын гэрээ, татварын бодлогын өөрчлөлт, гэрээний тайлбар зэрэг асуудлууд нь олон улсын арбитрын маргааны эх үүсвэр болох тохиолдол бий. Монгол Улсад ч томоохон төслүүдтэй холбоотой татварын маргаан гарч байсан нь энэхүү эрсдэлийг баталж байна.

Зургаадугаарт, татварын тогтворжуулалтын механизм нь хөрөнгө оруулалтын орчныг сайжруулахад тодорхой эерэг нөлөө үзүүлж байгаа ч энэ нь дангаараа хангалттай хүчин зүйл биш байна. Хөрөнгө оруулагчид зөвхөн татварын тогтвортой байдлаас гадна институтын чанар, шүүхийн хараат бус байдал, гэрээний хэрэгжилтийн баталгаа зэрэг олон хүчин зүйлсийг харгалзан үздэг. Иймээс татварын тогтворжуулалт нь хөрөнгө оруулалтын орчныг сайжруулах нэг хэсэг төдий бөгөөд дангаар хангалттай шийдэл биш юм.

Дээрх нөхцөл байдлаас дүгнэж үзвэл Монгол Улсад татварын тогтворжуулалтын механизм нь зарчмын хувьд хэрэгжиж байгаа боловч түүний ил тод байдал, үр нөлөөний үнэлгээ, бодлогын уян хатан байдалтай уялдах байдал зэрэгт тодорхой сул талууд оршиж байна. Энэ нь энэхүү механизмыг цаашид илүү боловсронгуй, ил тод, уян хатан хэлбэрт шилжүүлэх шаардлагатайг харуулж байна.

Одоо хүчин төгөлдөр үйлчилж буй хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн тавдугаар бүлэгт хөрөнгө оруулалтыг тогтворжуулах зохицуулалтыг тусгасан байдаг.

Хуульд тогтворжуулах гэрчилгээгээр доор дурдсан албан татвар, төлбөрийн хувь, хэмжээг гэрчилгээ хүчинтэй байх хугацаанд тогтворжуулна гэж заасан. Үүнд:

- аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татвар

- гаалийн албан татвар
- нэмэгдсэн өртгийн албан татвар
- ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр

Эдгээр татварууд нь хөрөнгө оруулалтын төслийн санхүүгийн үр ашигт шууд нөлөөлдөг тул тогтворжуулалтын хүрээнд хамруулсан нь хөрөнгө оруулагчийн эрсдэлийг бууруулахад чиглэсэн гэж үздэг.

3.1.1 Тогтворжуулах гэрчилгээ олгох шалгуур, хугацаа

Тогтворжуулах гэрчилгээ олгохдоо төслийн хэмжээ, салбар, хөрөнгө оруулалтын хэмжээ, бүс нутгийн байршил зэрэг шалгуурыг харгалзан үздэг. Ерөнхийдөө уул уурхай, дэд бүтэц, боловсруулах үйлдвэрлэл зэрэг их хэмжээний хөрөнгө оруулалт шаардсан стратегийн салбарууд энэхүү механизмаар түлхүү хамрагддаг.

Хөрөнгө оруулагч хуулийн этгээдийн Монгол Улсад хэрэгжүүлэх төсөл нь доор дурдсан шалгуурыг бүрэн хангасан тохиолдолд тогтворжуулах гэрчилгээ олгохоор хуульчилсан.

1. бизнес төлөвлөгөө, техник, эдийн засгийн үндэслэлд заасан хөрөнгө оруулалтын нийт хэмжээ нь энэ хуулийн 16.2, 16.3-т заасан хэмжээнд хүрэх;
2. хуульд заасан бол байгаль орчинд нөлөөлөх байдлын ерөнхий үнэлгээ хийлгэсэн байх;
3. тогтвортой ажлын байр бий болгох;
4. дэвшилтэт техник, технологи нэвтрүүлэх

Тогтворжуулах гэрчилгээг*Хүснэгт 3.* Тогтворжуулах гэрчилгээ олгох шалгуур, хугацаа (уул уурхайн олборлолт, хүнд үйлдвэр, дэд бүтцийн салбарт) болон Хүснэгт *4*. Тогтворжуулах гэрчилгээ олгох шалгуур, хугацаа (уул уурхайн олборлолт, хүнд үйлдвэр, дэд бүтцийн салбараас бусад салбарт)-т харуулснаар хөрөнгө оруулсан салбараас хамаарч ялгаатай хугацаагаар олгодог.

Хүснэгт 4. *Тогтворжуулах гэрчилгээ олгох шалгуур, хугацаа (уул уурхайн олборлолт, хүнд үйлдвэр, дэд бүтцийн салбарт)*

Хөрөнгө оруулалтын хэмжээ /тэрбум төгрөгөөр/	Тогтворжуулах гэрчилгээ олгох хугацаа /жилээр/					Хөрөнгө оруулалтаа хийж дуусах хугацаа /жилээр/
	Улаанбаатарын бүс	Төвийн бүс /Говьсүмбэр, Дорноговь, Дундговь, Дархан-Уул, Өмнөговь, Сэлэнгэ, Төв/	Хангайн бүс /Архангай, Баянхонгор, Булган, Орхон, Өвөрхангай, Хөвсгөл/	Зүүн бүс /Дорнод, Сүхбаатар, Хэнтий/	Баруун бүс /Баян-Өлгий, Говь-Алтай, Завхан, Увс, Ховд/	
30-100 хүртэл	5	6	6	7	8	2
100-300 хүртэл	8	9	9	10	11	3
300-500 хүртэл	10	11	11	12	13	4
500-аас дээш	15	16	16	17	18	5

Эх сурвалж: (Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль, 2013)

Хүснэгт 5. *Тогтворжуулах гэрчилгээ олгох шалгуур, хугацаа (уул уурхайн олборлолт, хүнд үйлдвэр, дэд бүтцийн салбараас бусад салбарт)*

Хөрөнгө оруулалтын хэмжээ/тэрбум төгрөгөөр/					Тогтворжуулах гэрчилгээ олгох хугацаа /жилээр/	Хөрөнгө оруулалтаа хийж дуусах хугацаа /жилээр/
Улаанбаатарын бүс	Төвийн бүс /Говьсүмбэр, Дорноговь, Дундговь, Дархан-Уул, Өмнөговь, Сэлэнгэ, Төв/	Хангайн бүс /Архангай, Баянхонгор, Булган, Орхон, Өвөрхангай, Хөвсгөл/	Зүүн бүс /Дорнод, Сүхбаатар, Хэнтий/	Баруун бүс /Баян-Өлгий, Говь-Алтай, Завхан Увс,Ховд/		
10-30 хүртэл	5-15	4-12	3-10	2-8	5	2
30-100 хүртэл	15 -50	12-40	10-30	8-25	8	3
100-200 хүртэл	50 -100	40-80	30-60	25-50	10	4
200-аас дээш	100-аас дээш	80-аас дээш	60-аас дээш	50-аас дээш	15	5

Эх сурвалж: (Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль, 2013)

Тогтворжуулалтын хугацаа нь төслийн шинж чанараас хамааран харилцан адилгүй байгаа нь хөрөнгө оруулагчид урт хугацааны төлөвлөлт хийх боломжийг олгож, төслийн санхүүгийн тогтвортой байдлыг хангахад чухал үүрэг гүйцэтгэдэг.

Тогтворжуулалтын гэрчилгээ олгож эхэлсэн 2013 оноос хойш нийт 17 хөрөнгө оруулагч нарт гэрчилгээ олгосон байна.

Хүснэгт 6. *Тогтворжуулагч гэрчилгээ авсан хөрөнгө оруулагчид*

№	Компанийн нэр		Салбар	ХО-ын хэмжээ (тэрбум. төгрөг)	Аж-лын байр-ны тоо	Гэрчилгээ олгосон огноо	Гэрчил-гээ олгосон хугацаа	Дуусах огноо
1	ЭНЕРЖИ РЕСУРС ХХК	Энержи Ресурс ХХК	Уул уурхай	1,169.59	2,100	2015.08.13	24	2033.04.17
2		Алтайн хүдэр ХХК	Уул уурхай	279.72	2,428	2015.08.13	11	2020.07.30

Хүснэгт 5. *(Үргэлжлэл)*

№	Компанийн нэр		Салбар	ХО-ын хэмжээ (тэрбум. төгрөг)	Аж-лын байр-ны тоо	Гэрчилгээ олгосон огноо	Гэрчил-гээ олгосон хугацаа	Дуусах огноо
3		Скай Резорт ХХК	Аялал жуулчлал	46.60	115	2015.08.13	8	2023.07.30
4		М Си Эс Кока Кола ХХК	Хүнсний үйлдвэрлэл	135.81	650	2015.12.30	10	2025.12.28
5		Шангрила-Улаанбаатар хотел ХХК	Зочид буудал, ресторан	1,045.60	482	2015.12.30	15	2030.12.28
6		Юнител ХХК	Харилцаа холбоо	141.24	1,131	2015.12.30	10	2025.12.28
7		Юнивишн ХХК	Харилцаа холбоо	128.10	446	2015.12.30	10	2025.12.28
8		Сайншанд салхин парк ХХК	Сэргээгдэх эрчим хүч	233.67	38	2016.03.29	9	2025.03.03
9		Эрэл ХХК	Барилга үйлдвэрлэл	123.50	308	2016.05.31	9	2024.05.31
10		Клин-Энержи Ази ХХК	Сэргээгдэх эрчим хүч	241.00	25	2016.05.31	9	2025.05.31
11		Клин-Энержи ХХК	Сэргээгдэх эрчим хүч	148.10	33	2016.07.08	9	2025.07.08
12		Мобиком корпораци ХХК	Харилцаа холбоо	31.60	1,061	2016.07.08	8	2024.07.08
13		Интернэшнл Медикал Сентер ХХК	Эрүүл мэнд	69.13	313	2016.09.19	8	2024.09.19
14		Ачит-Ихт ХХК	Уул уурхай (боловсруулах)	97.50	214	2017.07.21	6	2023.07.21
15		СТРАТО ХХК	Уул уурхай (боловсруулах)	41.72	200	2019.06.28	9	2028.06.28

Хүснэгт 5. *(Үргэлжлэл)*

№	Компанийн нэр		Салбар	ХО-ын хэмжээ (тэрбум. төгрөг)	Аж-лын байр-ны тоо	Гэрчилгээ олгосон огноо	Гэрчил-гээ олгосон хугацаа	Дуусах огноо
16		Вестернхолд ХХК	Барилга үйлдвэр лэл	165.33	250	2020.09.08	11	2031.09.08
17		Эрдэнэ Монгол ХХК	Уул уурхай	107.89	359	2021.12.21	9	2030.12.21

Эх сурвалж: (Судлаачийн нэгтгэл, 2026)

3.1.2 Хөрөнгө оруулалтын гэрээ байгуулах шалгуур, хугацаа

1993 оны анхны Гадаадын хөрөнгө оруулалтын тухай хуулиар "Тогтвортой байдлын гэрээ", 2006 оны Ашигт малтмалын тухай хуулиар "Хөрөнгө оруулалтын гэрээ" байдлаар хэрэгжиж ирсэн ба 2013 оны Хөрөнгө оруулалтын тухай хуулиар нэг мөр "Хөрөнгө оруулалтын гэрээ" болон нэтгэгдэн хэрэгжиж байна.

Одоогийн хуулийн 20 дугаар зүйл болон Засгийн газрын 2014 оны 2 дугаар сарын 21-ний өдрийн 52 дугаар тогтоолоор батлагдсан "Хөрөнгө оруулалтын гэрээ байгуулах журам"-аар зохицуулагдаж байна. Хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн 20.1 дэх хэсэгт Засгийн газар 500 тэрбум төгрөгөөс дээш хэмжээний хөрөнгө оруулалт хийх хөрөнгө оруулагчтай түүний гаргасан хүсэлтийн дагуу үйл ажиллагаа явуулах орчныг нь тогтвортой байлгах зорилгоор хөрөнгө оруулалтын гэрээ байгуулна гэж заасан. Тус гэрээг Монгол Улсын Ерөнхий сайдын захирамжаар эрх олгосон Засгийн газрын гишүүн хөрөнгө оруулагчтай байгуулдаг өндөр түвшний гэрээний механизм юм. 500 тэрбум төгрөгөөс дээш хөрөнгө оруулалт бүхий тогтворжуулах гэрчилгээ эзэмшигч хуулийн этгээд нь өөрөө хүсвэл хүсэлтээ өгч хөрөнгө оруулалтын гэрээ байгуулах боломжтой байдаг. Харин 2024 онд орсон нэмэлтээр нийслэлийн дагуул хотын бүтээн байгуулалтын төсөлд 300 тэрбум төгрөгөөс дээш хэмжээний хөрөнгө оруулалт хийх хөрөнгө оруулагчтай хөрөнгө оруулалтын гэрээг Засгийн газрын эрх олгосноор дагуул хотын Захирагч байгуулж болохоор зохицуулсан нь тогтворжуулалтын тогтолцоог орон нутгийн бүтээн байгуулалт руу тэлэх бодлогын чиглэлийг харуулж байна.

Хуулийн 20.3 дахь хэсэгт зааснаар хөрөнгө оруулалтын гэрээг хуулийн 16.2, 16.3-т заасан хугацаанаас доошгүй хугацаагаар байгуулж болно. Өөрөөр хэлбэл гэрчилгээний хугацаанаас багагүй, тохиролцсоноор дээш хугацааг тогтоож болох бөгөөд энэ нь хөрөнгө оруулагчид урт хугацааны тогтвортой байдлын баталгааг хангах боломжийг бүрдүүлдэг. Хуулийн 16.2, 16.3-т заасан хамгийн урт хугацаа нь 18 жил байдаг тул хөрөнгө оруулалтын гэрээ нь зарчмын хувьд 18 жилээс дээш хугацаагаар байгуулагдах боломжтой байдаг.

Хуулийн 20.4 дэх хэсэгт зааснаар хуульд өөрөөр заагаагүй бол хөрөнгө оруулалтын гэрээнд хуулиар тогтоосон хөрөнгө оруулагчид үзүүлэх эрх зүйн баталгааг олгож, дараах нөхцөлийг тусгаж болно:

- татварын орчныг тогтворжуулах
- зохицуулалтын дэмжлэг үзүүлэх
- санхүүгийн дэмжлэг үзүүлэх

Бидний судалснаар хөрөнгө оруулалтын гэрээний эрх зүйн зохицуулалтын 33 жилийн хугацаанд тогтвортой байдлын гэрээг 9 гадаадын хөрөнгө оруулагчтай, хөрөнгө оруулалтын гэрээг 7 2 гадаад, 5 дотоодын хөрөнгө оруулагч нартай тус тус байгуулсан байна.

Хүснэгт 7. *Тогтвортой байдлын гэрээ /1993оны Гадаадын хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн дагуу/*

№	Компани нэр	Төслийн нэр	Хуга-цаа (жил)	Эхлэх огноо	Дуусах огноо	ХО-ын хэмжээ (сая.ам доллар)	Хөрөнгө оруулагч улс
1	Цайрт минерал ХХК	“Төмөртийн овоо”-ны Цайрын орд	15	5/15/1998	5/15/2013	21.0	БНХАУ
2	Бороо гоулд ХХК	Бороогийн алтны орд	15	7/6/1998	7/6/2013	25.0	Их британи Улс
3	Востокнефтег аз ХХК	Шатдаг хий үйлдвэрлэх, хийжүүлэх	18	3/26/2002	3/26/2020	300.0	ОХУ
4	Зам интернэшнл ХХК	400 км замын барилгын ажил	15	1/15/2003	1/15/2018	48.0	БНХАУ
5	Монголиами йд эйшия интернейшнл ХХК	350 км замын барилгын ажил, Улаан-Овоогийн нүүрсний орд	15	1/17/2003	1/17/2018	70.0	БНХАУ
6	Бумбат ХХК	Бумбатын алтны үндсэн орд	10	1/17/2003	1/17/2013	52.7	Канад Улс
7	Скайтел ХХК	Үүрэн телефон үйлчилгээ,	10	11/10/2004	11/10/2014	19.0	БНСУ
8	Эрин интернэшнл ХХК	Гаалийн тусгай бүсийн үйл ажиллагаа	10	1/17/2005	1/17/2015	4.0	Япон Улс

9	Чин-Хуа-Мак-Нарийн сухайт ХХК	Нарийн Сухайтын нүүрсний орд	10	7/4/2005	7/4/2015	5.3	БНХАУ

Эх сурвалж: (Судлаачийн нэгтгэл, 2026)

Хүснэгт 8. *Хөрөнгө оруулалтын гэрээтэй дотоодын хөрөнгө оруулагчид /2013 оны Хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн дагуу/*

№	Компани / Лого		Төсөл	Салбар	Хөрөнгө оруулалт (тэрбум ₮)
1		Оюу толгой ХХК	Оюу толгой зэсийн орд	Уул уурхай	51700
2		Бадрах энержи ГХО ХХК	Зөөвч-Овоо ураны төсөл	Уул уурхай	5600
3		Монголын алт ХХК	Цагаан суваргын УБҮ	Уул уурхай	1963
4		Монголын алт ХХК	Хөх цавын цемент-шохойн үйлдвэр	Үйлдвэрлэл	563
5		Монполимет групп ХХК	Цемент үйлдвэр	Үйлдвэрлэл	512
6		Бодь-Интернэшнл ХХК	Бөөрөлжүүтийн нүүрсний уурхай+ЦС	Уул уурхай	1300
7		Тавантолгой дулааны цахилгаан станц (ТТДЦСТӨХХК)	Эрчим хүч	Эрчим хүч	2000

Эх сурвалж: (Судлаачийн нэгтгэл, 2026)

3.3 Хөрөнгө оруулалтын орчинд үзүүлэх нөлөөллийн үнэлгээ

Монгол Улсад татварын тогтворжуулалтын механизм нь хөрөнгө оруулалтын орчны тогтвортой байдлыг хангах, ГШХО-ыг татах бодлогын хэрэгсэл болгон хэрэгжиж байгаа бөгөөд түүний бодит нөлөөллийг эдийн засаг, эрх зүйн үүднээс цогцоор нь үнэлэх шаардлагатай байна.

Хөрөнгө оруулагчид аливаа улсын зах зээлд нэвтрэх шийдвэр гаргахдаа эрсдэл, өгөөжийн харьцааг голчлон авч үздэг. Даннигийн OLI загварын байршлын давуу талын хүрээнд татварын тогтвортой бодлого нь өөрчлөлтөөс үүдэх тодорхойгүй байдлыг

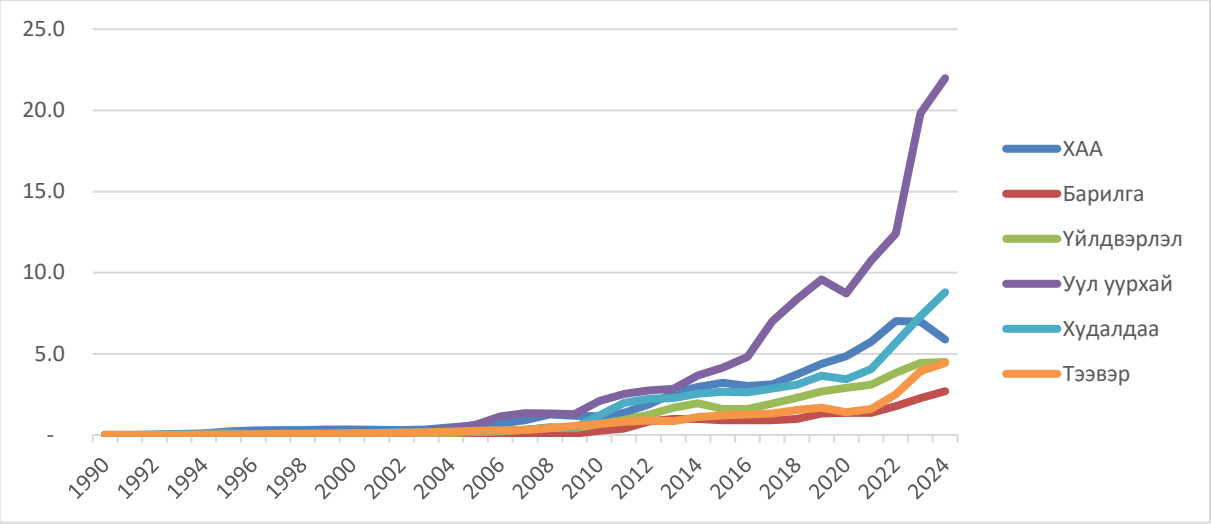
бууруулж, хөрөнгө оруулалтын эрсдэлийг багасгах замаар ГШХО-ын шийдвэр гаргалтад эерэг нөлөө үзүүлдэг (Dunning, 1988) гэж үзсэн.

Монгол Улсын хувьд уул уурхайн салбар дахь томоохон төслүүдэд татварын тогтвортой байдлын баталгаа нь хөрөнгө оруулалтыг татахад чухал үүрэг гүйцэтгэсэн гэж үзэж болно. Ялангуяа урт хугацааны, өндөр хөрөнгө оруулалт шаардсан төслүүдийн хувьд татварын орчны тогтвортой байдал нь санхүүгийн төлөвлөлтийн үндсэн нөхцөл болдог.

Монгол Улсад орж ирсэн ГШХО нь ихэвчлэн уул уурхайн салбарт төвлөрсөн бөгөөд энэ нь татварын тогтворжуулалтын механизмтай тодорхой хэмжээгээр холбоотой гэж үзэж болно. Тогтворжуулалтын бодлого нь хөрөнгө оруулагчдын итгэлцлийг нэмэгдүүлж, урт хугацааны төслүүдэд хөрөнгө оруулах сонирхлыг дэмждэг (UNCTAD, 2025).

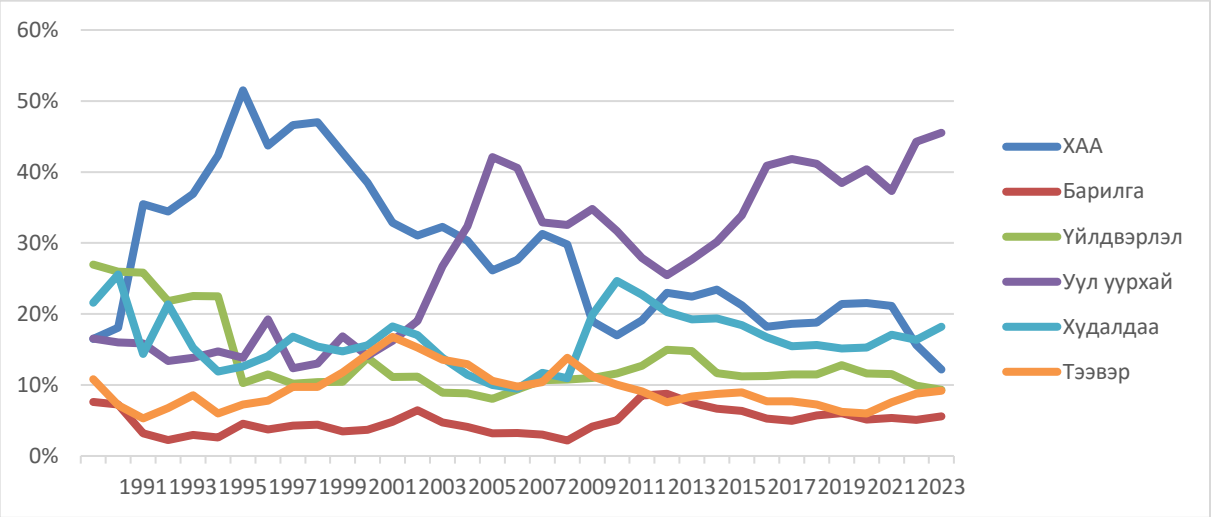
Зураг 15. *Монгол Улсын ДНБ (их наяд.төгрөг)* болон Зураг 16. *Монгол Улсын ДНБ эзлэх хувь*-т харуулснаар зах зээлд шилжсэнээс хойш 2004 он хүртэл Монгол Улсын ДНБ-нд эзлэх хувиараа хөдөө аж ахуйн (ХАА) салбар тэргүүлсээр байсан бол 2005 оноос уул уурхайн салбар тэргүүлж 2024 оны байдлаар 46 хувийг эзэлж байна. Мөн Зураг 14. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт (салбараар)-т харуулснаар 2023 оны байдлаар ГШХО-ын 72 хувийг уул уурхайн салбар эзэлж байна. Эдгээр тоон үзүүлэлтүүд хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн зохицуулалтын үр нөлөө гэж хэлж болохоор байна.

Зураг 15. Монгол Улсын ДНБ (их наяд.төгрөг)



Эх сурвалж: (Америкийн Монгол Их Сургууль, 2025)

Зураг 16. Монгол Улсын ДНБ эзлэх хувь



Эх сурвалж: (Америкийн Монгол Их Сургууль, 2025)

Зураг 13. Монгол Улсын ГШХО (тэрбум.ам.доллар)-т харуулсан ГШХО-ын өөрчлөлтийн учир шалтгааныг тодорхойлон судлахад:

2004-2010 оны өсөлт: ГШХО аажмаар өссөн нь уул уурхайн салбарын идэвхжил нэмэгдэж, гадаадын хөрөнгө оруулагчдын сонирхол эрчимжсэнтэй холбоотой. Энэ хугацаанд:

- ашигт малтмалын үнэ дэлхийн зах зээл дээр өссөн
- уул уурхайн лицензийн олголт нэмэгдсэн
- 1993 оны Гадаад хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн дагуу гадаадын 9 хөрөнгө оруулагчтай байгуулсан Тогтвортой байдлын гэрээний 7 нь эдгээр жилүүдэд баталсан
- 2006 оны Ашигт малтмалын тухай хууль батлагдаж, хөрөнгө оруулалтын гэрээ байгуулах боломж бүрдсэн
- Оюу толгой төслийн хэлэлцээ идэвхжсэн зэрэг нь хөрөнгө оруулалтын орчныг эерэгээр үнэлэгдэхэд нөлөөлсөн.

2011-2012 оны оргил өсөлт: ГШХО түүхэн дээд түвшинд хүрсэн нь:

- Оюу толгойн хөрөнгө оруулалтын гэрээ 2009 онд байгуулагдаж, бүтээн байгуулалтын санхүүжилт эрчимтэй орж ирсэн
- нүүрс, зэсийн үнэ өндөр байсан
- Монгол Улсыг “уул уурхайн өсөлтийн шинэ зах зээл” гэж олон улсын хөрөнгө оруулагчид үнэлж эхэлсэнтэй холбоотой.

Ялангуяа Оюу толгойн далд уурхайн бүтээн байгуулалтын эхний шатанд их хэмжээний хөрөнгө оруулалт орж ирсэн нь ГШХО-ыг огцом өсгөсөн гол хүчин зүйл болсон.

2013-2016 оны огцом бууралт: 2013 оноос ГШХО эрчимтэй буурсан нь хэд хэдэн хүчин зүйлтэй холбоотой.

- 2012 онд "Стратегийн ач холбогдол бүхий салбарт үйл ажиллагаа явуулж байгаа аж ахуйн нэгжид гадаадын хөрөнгө оруулалтыг зохицуулах тухай хууль" батлагдсан нь хөрөнгө оруулагчдын хувьд эрх зүйн тодорхойгүй байдал үүсгэсэн. Тус хууль нь стратегийн салбарт гадаадын хөрөнгө оруулалтад төрийн зөвшөөрөл шаардах болсон нь хөрөнгө оруулагчдын итгэлд сөргөөр нөлөөлсөн.
- Мөн эдгээр жилүүдэд буюу 2013 оны 11 дүгээр сарын 1-ээс Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль хэрэгжиж эхэлсэн. Хөрөнгө оруулалтын тухай гэрээ байгуулах журам 2014 оны 2 дугаар сард батлагдсан. Үүнтэй холбоотой шинэ хуулийн хүлээлт болон хэрэглээний тодорхой бус байдал нөлөөлсөн.
- Оюу толгойн хөрөнгө оруулалттай холбоотой татвар, гэрээний маргаан үүссэн нь Монгол Улсын эрх зүйн тогтвортой байдлын талаарх эрсдэлийн үнэлгээг өсгөсөн.
- Дэлхийн зах зээл дээр нүүрс, зэсийн үнэ буурсан нь уул уурхайн салбар дахь хөрөнгө оруулалтын идэвхийг сааруулсан.

2017-2019 оны сэргэлт: 2017 оноос ГШХО дахин өсөх хандлагатай болсон нь:

- Оюу толгойн далд уурхайн санхүүжилтийн асуудал шийдэгдсэн
- Олон улсын валютын сангийн хөтөлбөр хэрэгжиж макро эдийн засгийн тогтвортой байдал сайжирсан,
- Хөрөнгө оруулалтын орчинд итгэх итгэл хэсэгчлэн сэргэсэнтэй холбоотой.

2020-2022 оны хэлбэлзэл: 2020 оноос цар тахлын нөлөө, дэлхийн нийлүүлэлтийн сүлжээний доголдол, БНХАУ-ын хил, тээврийн хязгаарлалт зэрэг нь уул уурхайн экспорт болон хөрөнгө оруулалтын урсгалд сөргөөр нөлөөлсөн. Гэсэн хэдий ч Оюу толгойн далд уурхайн төслийн үргэлжилсэн санхүүжилтийн улмаас ГШХО бүрэн уналтад ороогүй бөгөөд тодорхой түвшинд хадгалагдсан байна.

Монгол Улсын ГШХО нь уул уурхайн салбарын томоохон төслүүдээс өндөр хамааралтай бөгөөд эрх зүйн орчны тогтвортой байдал, татварын бодлогын өөрчлөлт, дэлхийн түүхий эдийн үнийн хэлбэлзлээс шууд хамаарч байна. Ялангуяа 2012 оны хязгаарлалтын зохицуулалт болон дараах эрх зүйн тодорхойгүй байдал нь хөрөнгө оруулагчдын итгэлд сөргөөр нөлөөлсөн бол Оюу толгой төсөлтэй холбоотой хөрөнгө оруулалтын урсгал нь ГШХО-ын өсөлт, бууралтын гол хөдөлгөгч хүчин зүйл болж байна.

Дээрхээс дүгнэхэд ГШХО-ын урсгал нь зөвхөн татварын тогтворжуулалтаас хамаарахгүй бөгөөд дэлхийн зах зээлийн нөхцөл, түүхий эдийн үнэ, улс төрийн тогтвортой байдал зэрэг олон хүчин зүйлсээс хамаардаг. Иймээс татварын тогтворжуулалтын нөлөөг дангаар нь үнэлэх нь хязгаарлагдмал бөгөөд бусад хүчин зүйлстэй уялдуулан авч үзэх шаардлагатай.

Татварын тогтворжуулалтын заалт нь хөрөнгө оруулагчдад эрх зүйн тодорхой байдал, урьдчилан таамаглах боломжийг нэмэгдүүлдэг. Институтын эдийн засгийн онолын дагуу ийм төрлийн баталгаа нь хөрөнгө оруулалтын орчны чанарыг сайжруулахад чухал үүрэгтэй.

Гэвч Монгол Улсын хувьд эрх зүйн орчны тогтвортой байдал нь зөвхөн татварын тогтворжуулалтаар хязгаарлагдахгүй бөгөөд хууль эрх зүйн тогтолцооны тогтвортой байдал, шүүхийн хараат бус байдал, гэрээний хэрэгжилтийн баталгаа зэрэг хүчин зүйлс мөн адил чухал нөлөөтэй байна.

Татварын тогтворжуулалтын заалтын нэг гол сөрөг тал нь төрийн татварын бодлогын уян хатан байдлыг хязгаарлах явдал юм. Монгол Улсын эдийн засаг нь түүхий эдийн үнийн хэлбэлзэлд өндөр мэдрэмтгий тул татварын бодлогыг нөхцөл байдалд нийцүүлэн өөрчлөх шаардлага гардаг.

Тогтворжуулалтын гэрчилгээтэй төслүүдийн хувьд татварын өөрчлөлт бүрэн хэрэгжих боломжгүй болж, татварын бодлогын үр нөлөө хязгаарлагдах эрсдэл үүсдэг (IMF, 2012). Энэ нь урт хугацаанд төсвийн орлого болон эдийн засгийн бодлогод сөрөг нөлөө үзүүлэх боломжтой.

Татварын тогтворжуулалтын механизм нь зарим хөрөнгө оруулагчдад давуу нөхцөл олгож, бусад аж ахуйн нэгжүүдтэй харьцуулахад ялгавартай байдал үүсгэх эрсдэлтэй. Энэ нь татварын системийн тэгш байдлын зарчимд сөргөөр нөлөөлөхөөс гадна зах зээлийн өрсөлдөөнийг гажуудуулах боломжтой (OECD, 2019).

Ялангуяа жижиг, дунд аж ахуйн нэгжүүд татварын тогтворжуулалтад хамрагдах боломж багатай байдаг тул томоохон хөрөнгө оруулагчидтай харьцуулахад өрсөлдөөний сул байр суурьтай байх нөхцөл үүсдэг.

Дээрх бүгдээс харахад Монгол Улсад татварын тогтворжуулалтын заалт нь хөрөнгө оруулалтын орчинд дараах байдлаар нөлөөлж байна.

Эерэг нөлөө:

- Хөрөнгө оруулагчийн эрсдэлийг бууруулсан
- Урт хугацааны хөрөнгө оруулалтыг дэмжсэн
- ГШХО-ын тодорхой урсгалыг нэмэгдүүлсэн

Сөрөг нөлөө:

- Татварын бодлогын уян хатан байдлыг хязгаарласан
- Татварын шударга байдлын асуудал үүсгэсэн
- Бодлогын үр нөлөөг хэсэгчлэн сулруулсан

Иймд татварын тогтворжуулалтын заалт нь Монгол Улсад хөрөнгө оруулалтын орчныг сайжруулахад тодорхой эерэг нөлөө үзүүлсэн боловч түүний үр нөлөө нь хязгаарлагдмал бөгөөд зарим тохиолдолд сөрөг үр дагавар дагуулж байна гэж дүгнэж болно.

Бүлгийн дүгнэлт

Монгол Улсын татварын тогтворжуулалтын эрх зүйн зохицуулалт нь хөрөнгө оруулалтын орчны тогтвортой байдлыг хангах, гадаадын хөрөнгө оруулалтыг татахад тодорхой эерэг нөлөө үзүүлж байгаа боловч түүний хэрэгжилт нь ил тод байдал, бодлогын уян хатан байдал, татварын шударга байдал зэрэг асуудлуудтай уялдан тодорхой сул талуудыг дагуулж байна.

Иймээс татварын тогтворжуулалтын механизмыг цаашид боловсронгуй болгохдоо:

- ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх
- шалгуурыг нарийвчлах
- уян хатан байдлыг хангах
- тэгш өрсөлдөөнийг хамгаалах зэрэг чиглэлд анхаарах шаардлагатай байна.

Хүснэгт 9. *Судалсан 4 улсын харьцуулсан нэгтгэл*

Үзүүлэлт	Монгол улс	Казахстан	Чили	Перу
Эдийн засгийн төрөл	Байгалийн баялагт суурилсан (уул уурхай 90%+ төсвийн орлого)	Байгалийн баялагт суурилсан (ДНБ-ний 70% уул уурхай; 177 гэрээ, 164 компани)	Зэсийн салбар давамгай (дэлхийн зэсийн 22%, литийн 48%)	Байгалийн баялагт суурилсан (ДНБ-ний 10%, экспортын 60%+ уул уурхай)
Тогтвор-жуулалтын хэлбэр	Freezing→ Гэрчилгээ + гэрээ	Freezing → Уян хатан (3 төрлийн гэрээ: хөрөнгө оруулалтын гэрээ, хэлэлцээр, үүргийн хэлэлцээр)	Хуульчилсан тогтолцоо DL 600 (1974–2015) → Law 20.848 (2016–)	LSA — Эрх зүйн тогтворжуулалтын гэрээ (Legal Stability Agreement)
Эрх зүйн суурь	Гадаадын хөрөнгө оруулалтын тухай хууль 1993, Ашигт малтмалын тухай хууль 1996	Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль 2013 2029 оны хөрөнгө оруулалтын концепц (2024-д шинэчлэгдсэн)	DL 600 (1974–2015) Law 20.848 (2016-аас) 2026-д шинэ хуулийн төсөл	Зарлиг хууль №662, №757 (1991) Үндсэн хууль 1993 ProInversión агентлаг (1993-аас)

Хүснэгт 8. *(Үргэлжлэл)*

Үзүүлэлт	Монгол улс	Казахстан	Чили	Перу
Хамрах хүрээ	Гэрчилгээ: 30–500+ тэрбум ₮ Гэрээ: 500+ тэрбум ₮	Стратегийн том төсөл Хөрөнгө оруулалтын гэрээ: ~55–60 сая $+ Үүргийн хэлэлцээр: ~550–600 сая $+	Хуульчилсан, харьцангуй тэгш (DL 600 дор гадаадын бүх хөрөнгө оруулагч)	Уул уурхай: 10 сая $+ Бусад салбар: 5 сая $+
Тогтворжуулах хугацаа	5–18 жил (салбар, бүс нутаг, хэмжээгээр ялгаатай)	10–25 жил (гэрээний төрлөөс хамаарч)	10 жил (сунгасан бол 20 жил) 2026 төсөл: 25 жил	Уул уурхай: 10–15 жил Бусад салбар: 10 жил
Тогтворжуулах татварууд	ААНОАТ, НӨАТ, Гааль, АМНАТ	ААНОАТ, газар, хөрөнгийн татвар, НӨАТ (SEZ)	Голчлон ААНОАТ 2026 төсөл: роялти, уурхайн патент, бусад хураамж нэмэгдсэн	Уул уурхай: бүх татвар Бусад: ААНОАТ + ногдол ашгийн татвар
ГШХО-д үзүүлсэн нөлөө	2011: 5.7 тэрбум $ (оргил) 2015: 1.4 тэрбум $ (доод цэг) 2019: 3.1 тэрбум $	Төв Азид ГШХО-оор тэргүүлэх байр суурь эзэлсэн 2029 он хүртэл 150 тэрбум $-ын зорилт	2012: түүхэн дээд цэг 2016-аас буурсан (тогтворжуулалт хаасантай холбоотой)	2001–2013: 1.14→14.18 тэрбум $ (12 дахин өссөн) 2021: 0.66 тэрбум $ (улс төрийн нөлөө)
Давуу тал	+ Хөрөнгө оруулагчийн эрсдэл буурна + Урт хугацааны хөрөнгө оруулалтыг дэмжинэ	+ Богино хугацаанд их ГШХО татсан + Стратегийн салбар хамгаалагдсан	+ Ил тод, хуульчилсан тогтолцоо + Хөрөнгө оруулагчдын итгэлцэл өндөр	+ Татвараас гадна эрх зүйн орчин бүхэлд тогтворжуулдаг + Хамгийн хүчтэй эрх зүйн хамгаалалт

Хүснэгт 8. *(Үргэлжлэл)*

Үзүүлэлт	Монгол улс	Казахстан	Чили	Перу
Сул тал	- Ил тод байдал хангалтгүй - Бодлогын уян хатан байдал хязгаарлагдсан - Хэрэгжилтийн нарийн журам дутмаг	- Freezing clause бодлогыг хязгаарласан - Дараа нь шинэчлэх шаардлагатай болсон	- 2016-д тогтворжуулалт хаасны дараа ГШХО буурсан - Татвар нэмэгдэлтэй давхцсан	- Улс төрийн тогтворгүй байдал нөлөөлсөн - 2021-д ГШХО 0.66 тэрбум $ болж огцом унасан
Шинэчлэлийн статус	Явагдаж байгаа (5 жил хэлэлцэгдсэн шинэчлэлийн төсөл)	Дууссан (Уян хатан болгосон; 2024-д шинэ концепц батлагдсан)	Дахин нэвтрүүлж байгаа (2026-д 25 жилийн тогтворжуулалтын хуулийн төсөл)	Үргэлжилж байгаа (1993–2023-д нийт 1,068 LSA гэрээ байгуулагдсан)
Гол сургамж	Институтын чанар, ил тод байдлыг нэмэгдүүлэх шаардлагатай	Эхэндээ ашигтай байсан ч цаг хугацаатай уялдан уян хатан болгох хэрэгтэй	Ил тод, хуульчилсан тогтолцоо чухал; тогтворжуулалт халах нь ГШХО-д сөрөг нөлөөтэй	Зөвхөн татвар биш эрх зүйн орчин бүхэлд тогтворжуулах нь илүү хүчтэй баталгаа өгдөг

Эх сурвалж: (Судлаачийн нэгтгэл, 2026)

БҮЛЭГ 4. ЭМПИРИК ШИНЖИЛГЭЭ

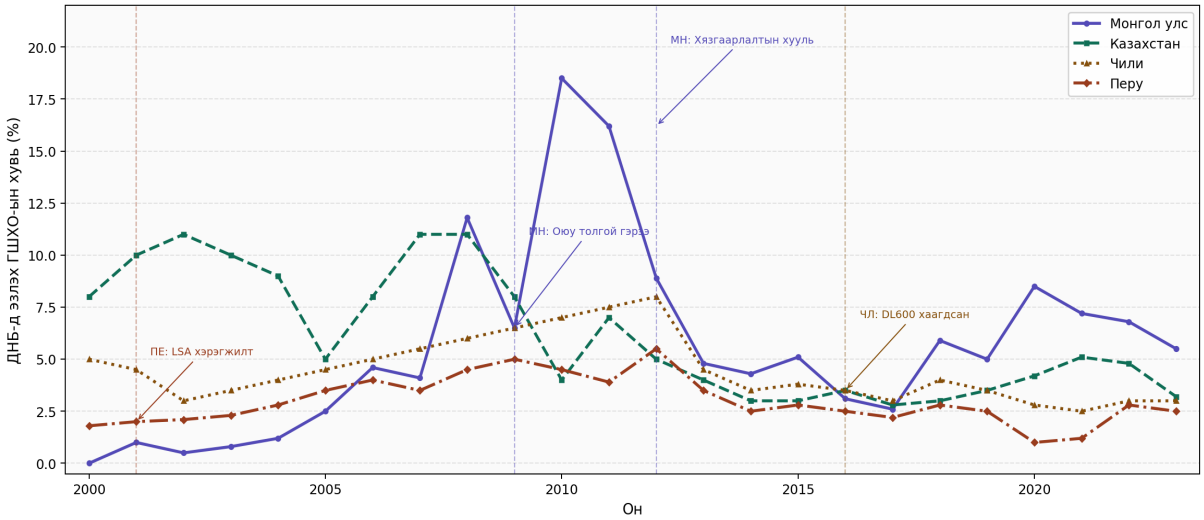
4.1 Статистик болон баримт бичгийн шинжилгээ

Энэхүү судалгаанд татварын тогтворжуулалтын заалтын хөрөнгө оруулалтын орчинд үзүүлэх нөлөөллийг үнэлэх зорилгоор статистик мэдээлэл болон баримт бичгийн шинжилгээг хослуулан ашигласан. Энэ нь тоон үзүүлэлт болон эрх зүйн орчны өөрчлөлтийн уялдаа холбоог тодорхойлох боломж олгож байна.

4.1.1 Статистик шинжилгээ

Дөрвөн улсын ГШХО-ын цаг хугацааны динамикийг харьцуулан судлахад татварын тогтворжуулалтын эрх зүйн өөрчлөлт нь хөрөнгө оруулалтын урсгалд тодорхой нөлөө үзүүлж байгааг ажиглаж болно.

Зураг 17. Дөрвөн улсын ГШХО-ын динамик (2000–2023, ДНБ-д эзлэх хувиар)



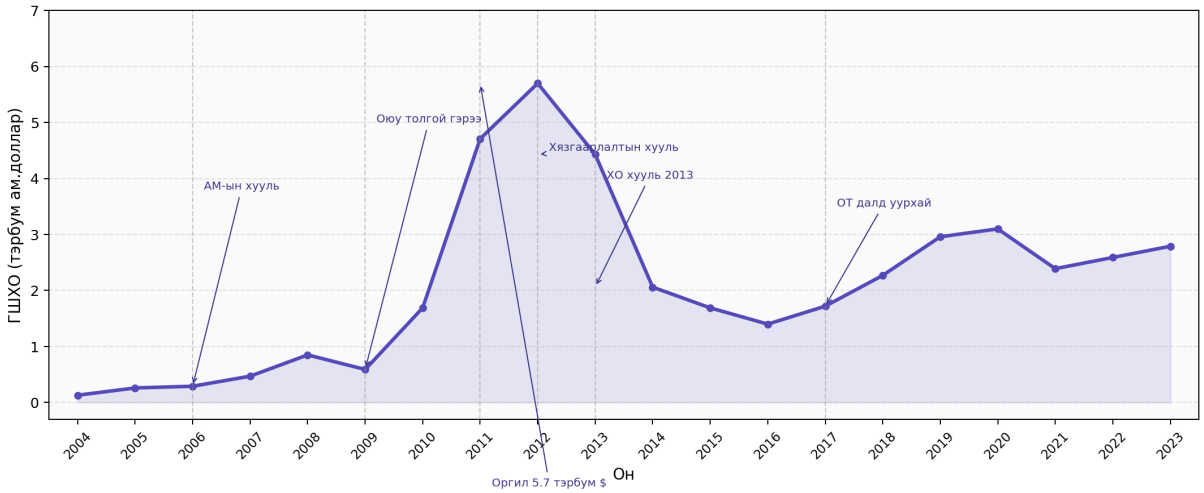
Эх сурвалж: (World bank, n.d.) (Эдийн засаг, хөгжлийн яам, 2023)

Дээрх графикаас харахад дөрвөн улсын ГШХО-ын динамик нь тухайн улсын эрх зүйн орчны өөрчлөлттэй тодорхой хэмжээгээр давхцаж байна. Тухайлбал Перу улсын хувьд 1991 оны зах зээлийн шинэчлэл болон эрх зүйн тогтворжуулалтын гэрээний механизм нэвтрүүлсний дараах 2001–2013 оны хугацаанд ГШХО 1.14 тэрбум ам.доллараас 14.18 тэрбум ам.доллар болж 12 дахин өссөн нь эрх зүйн тогтвортой орчны хөрөнгө оруулалтыг идэвхжүүлэх чадавхийг тодорхой харуулж байна. Харин Чили улсын хувьд 2016 онд DL 600-ийн дагуух татварын тогтворжуулалтын механизмаас татгалзсаны дараа ГШХО буурсан нь тогтворжуулалтын заалт халагдах нь хөрөнгө оруулагчдын итгэлд сөрөг нөлөө үзүүлдгийг практикаар баталж байна.

Монгол Улсын хувьд 2011 онд ГШХО түүхэн дээд цэг болох 5.7 тэрбум ам.долларт хүрсэн нь Оюу толгойн хөрөнгө оруулалтын гэрээ 2009 онд байгуулагдаж, бүтээн байгуулалтын санхүүжилт эрчимтэй орж ирсэнтэй, мөн дэлхийн зах зээл дээр нүүрс, зэсийн үнэ өндөр байсантай холбоотой. Харин 2012 оны хязгаарлалтын хуулийн дараа 2013–2016 онуудад ГШХО огцом буурч 2015 онд 1.4 тэрбум ам.долларт хүрсэн нь

эрх зүйн тодорхойгүй байдал хөрөнгө оруулалтын урсгалд шууд нөлөөлдгийн тод жишээ юм.

Зураг 18. Монгол улсын ГШХО ба эрх зүйн гол өөрчлөлтүүд (2004–2023)



Эх сурвалж: (Эдийн засаг, хөгжлийн яам, 2023) (Судлаачийн нэгтгэл, 2026)

Монгол Улсын ГШХО-ын өөрчлөлтийн учир шалтгааныг дэлгэрэнгүй судлахад эрх зүйн орчны өөрчлөлт нь хөрөнгө оруулалтын урсгалтай шууд уялдаж байгааг тодорхой харж болно. 2006 оны Ашигт малтмалын тухай хуулиар хөрөнгө оруулалтын гэрээ байгуулах боломж нээгдэж, Оюу толгойн хэлэлцээ идэвхжсэний үр дүнд ГШХО аажмаар өссөн бол 2009 онд Оюу толгойн хөрөнгө оруулалтын гэрээ байгуулагдаж 2011 онд ГШХО 5.7 тэрбум ам.долларын түүхэн дээд цэгтээ хүрсэн. 2012 оны хязгаарлалтын хуулийн дараа эрх зүйн тодорхойгүй байдал үүсч ГШХО огцом буурсан нь Монгол Улсад татварын болон хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн орчны тогтвортой байдал хөрөнгө оруулагчдын шийдвэр гаргалтад шийдвэрлэх нөлөөтэй болохыг тодорхой харуулж байна.

Монгол Улсад орж ирсэн ГШХО урсгал нь 2000 оноос хойш мэдэгдэхүйц өссөн боловч энэхүү өсөлт нь тогтвортой бус, тодорхой мөчлөгтэй байна. Ялангуяа уул уурхайн салбарын томоохон төслүүд хэрэгжиж эхэлсэн үеүүдэд ГШХО огцом өссөн бол дэлхийн зах зээлийн нөхцөл, түүхий эдийн үнийн бууралтын үед огцом буурсан нь Зураг 6. ***Монгол Улсын гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт***-т ажиглагддаг.

Татварын орчны тогтвортой байдал болон ГШХО-ын хооронд тодорхой хамаарал ажиглагдаж байгаа боловч энэхүү хамаарал нь шууд бус шинжтэй байна. Өөрөөр хэлбэл, татварын тогтворжуулалт нь хөрөнгө оруулалтыг дэмжих нэг хүчин зүйл боловч дангаар хангалттай нөхцөл биш бөгөөд дараах хүчин зүйлстэй хамт нөлөөлдөг:

- түүхий эдийн дэлхийн зах зээлийн үнэ
- улс төрийн тогтвортой байдал
- институтын орчны чанар
- дэд бүтцийн хөгжил

Иймээс татварын тогтворжуулалтын нөлөөллийг дангаар нь хэмжихэд хүндрэлтэй бөгөөд олон хувьсагчийн нөлөөлөлтэй уялдуулан тайлбарлах шаардлагатай байна.

4.1.2 Корреляцийн нэгтгэл — 4 хувьсагчийн хосын харьцуулалт

Энэхүү хэсэгт татварын тогтворжуулалтын заалтын хөрөнгө оруулалтын орчинд үзүүлэх нөлөөллийг үнэлэх зорилгоор дөрвөн хувьсагчийн хосын Pearson корреляцийн шинжилгээг гүйцэтгэв. Шинжилгээнд Монгол, Казахстан, Чили, Перу улсын 2005–2022 оны панел дата ашигласан бөгөөд нийт ажиглалтын тоо 72 байна.

Дөрвөн хувьсагчийн хосын корреляцийн дундаж үзүүлэлтийг дараах хүснэгтэд нэгтгэн харуулав.

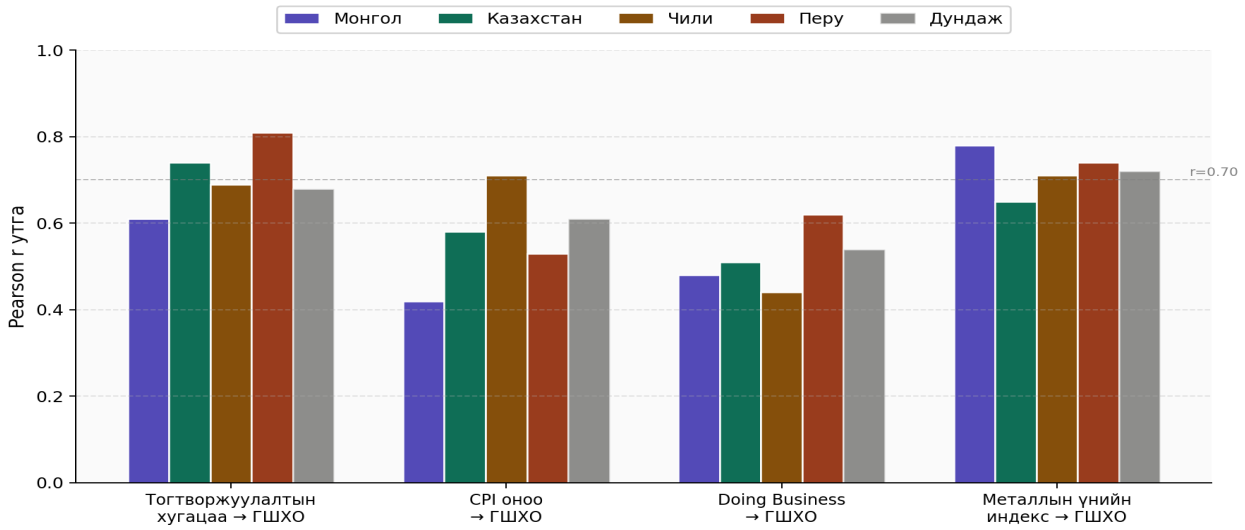
Хүснэгт 10**.** *Корреляцийн нэгтгэл хүснэгт (4 хувьсагч, 4 улс, 2005–2022)*

Хувьсагчийн хос (X → Y)	r утга	p-утга	R^2	Үнэлгээ	Тайлбар
Тогтворжуулалтын хугацаа → ГШХО өсөлт %	**+0.68**	<0.05	46.2%	**Хүчтэй эерэг**	Урт хугацааны тогтворжуулалт ГШХО татахад хүчтэй нөлөөтэй; Перу хамгийн өндөр r=+0.81
CPI оноо → ГШХО/ДНБ хувь	**+0.61**	<0.05	37.2%	**Дунд эерэг**	Ил тод байдал өндөр улсад ГШХО тогтвортой; Чили (r=+0.71) хамгийн өндөр
Doing Business оноо → ГШХО хэмжээ	**+0.54**	<0.05	29.2%	**Дунд эерэг**	Бизнесийн орчны сайжрал ГШХО-д нөлөөлдөг боловч татварын бодлогоос сул
Металлын үнийн индекс → ГШХО урсгал	**+0.72**	<0.01	51.8%	**Хамгийн хүчтэй**	Гадаад хүчин зүйл — дотоодын бодлогоос илүү хүчтэй нөлөөтэй болох нь нотлогдсон

Эх сурвалж: World Bank FDI Database, Transparency International CPI, World Bank Doing Business Archive, IMF PCPS; Судлаачийн тооцоо 2026

Корреляцийн нэгтгэл харьцуулалтыг дараах графикаар харуулав.

Зураг 19. Хувьсагчийн Pearson r утгын харьцуулалт (улс тус бүр ба дундаж)



Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоо 2026

Татварын тогтворжуулалтын хугацаа ба ГШХО-ын хамаарал

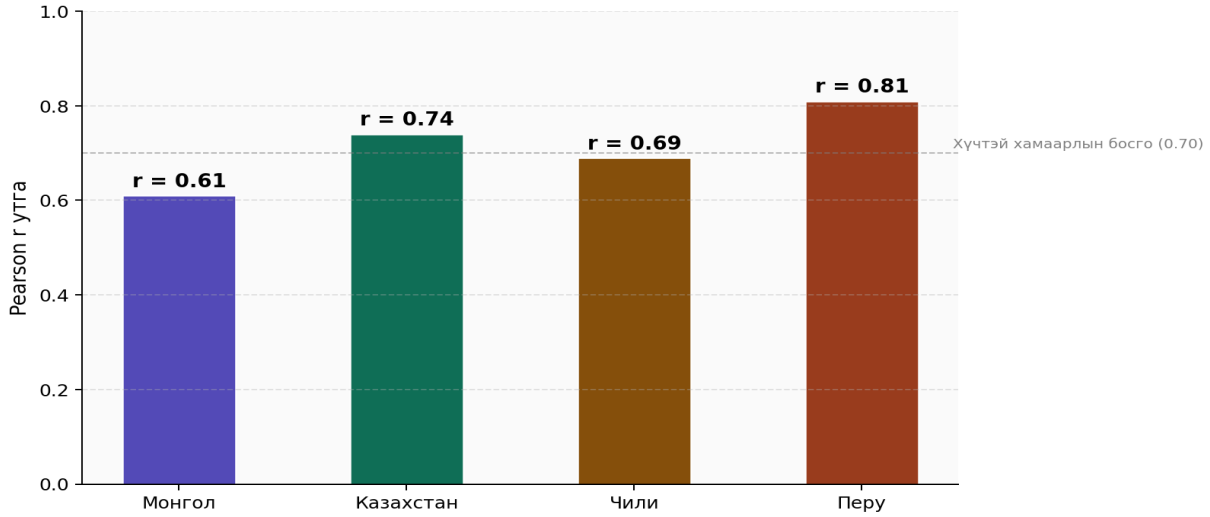
Татварын тогтворжуулалтын хугацаа (жилээр) болон ГШХО-ын өсөлтийн хувийн хоорондын Pearson корреляц нь дунджаар r=+0.68 буюу хүчтэй эерэг хамаарал харуулж байна ($p<0.05$). Энэ нь тогтворжуулалтын хугацаа уртасах тусам хөрөнгө оруулалт татах чадавх нэмэгддэг болохыг статистикийн хувьд баталж байна.

Хүснэгт 11. *Тогтворжуулалтын хугацаа → ГШХО өсөлт (улс тус бүрийн корреляц)*

Улс	Тогтворжуулалтын хэлбэр	Дундаж хугацаа	ГШХО дундаж өсөлт	r утга	R^2	Тайлбар
Монгол	Freezing — гэрчилгээ+гэрээ	5–18 жил	+12.4%/жил	**+0.61**	37.2%	Гэрчилгээ олгосон 2015–2016-д ГШХО тогтворжсон боловч доод түвшинд байсан
Казахстан	Freezing → Equilibrium clause	10–25 жил	+8.7%/жил	**+0.74**	54.8%	Урт хугацааны баталгаа ГШХО-ыг тогтвортой байлгасан
Чили	DL 600 → Law 20.848	10–20 жил	+5.2%/жил	**+0.69**	47.6%	2016-д тогтворжуулалт хаагдаж r буурсан нь тодорхой ажиглагдсан
Перу	LSA — Эрх зүйн тогтворжуулалтын гэрээ	10–15 жил	+18.3%/жил	**+0.81**	65.6%	Эрх зүйн орчин бүхэлд тогтворжуулсан нь хамгийн өндөр r үзүүлэв

Эх сурвалж: UNCTAD Investment Policy Hub, World Bank FDI Database; Судлаачийн тооцоо 2026

Зураг 20. Тогтворжуулалтын хугацаа → ГШХО өсөлтийн Pearson r утга (улсаар)



Эх сурвалж: Судлаачийн тооцоо 2026

Перу улсын хувьд r=+0.81 буюу хамгийн өндөр корреляц ажиглагдсан нь зөвхөн татварыг бус эрх зүйн орчин бүхэлд тогтворжуулсантай шууд холбоотой. Монгол Улсын r=+0.61 нь харьцангуй сул байгаа нь тогтворжуулалтын цар хүрээ хязгаарлагдмал, хэрэгжилт тогтворгүй байгааг илтгэж байна.

CPI (Авлигын хүртээмжийн индекс) ба ГШХО-ын хамаарал

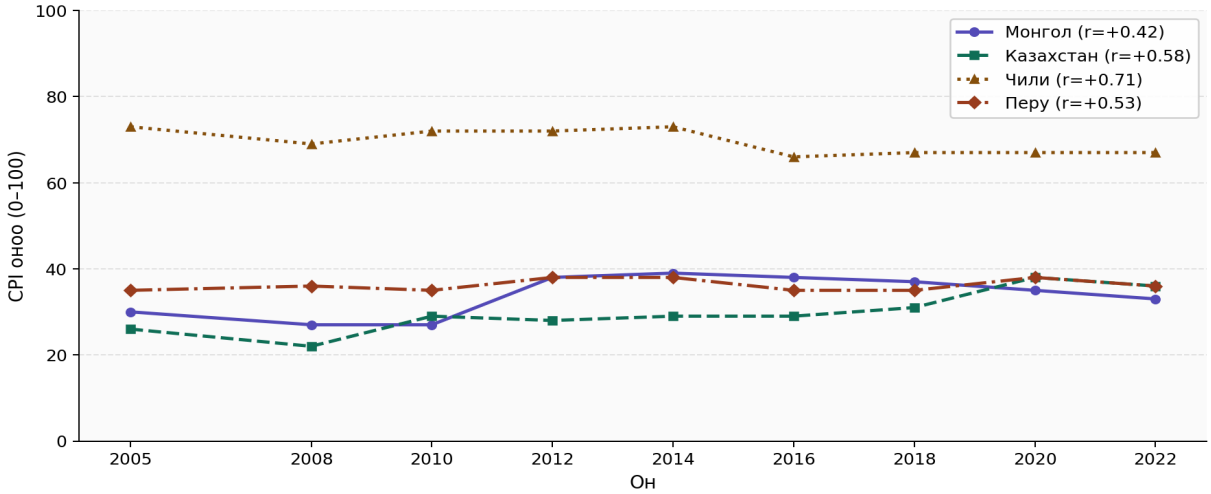
Transparency International-ийн CPI оноо болон ГШХО/ДНБ хувийн хоорондын корреляц дунджаар r=+0.61 байна ($p<0.05$). Ил тод байдал өндөр улсад ГШХО-ын урсгал тогтвортой байдаг хандлага ажиглагдаж байна.

Хүснэгт 12. *CPI оноо (2005–2022) ба ГШХО-ын корреляц*

Улс	CPI 2005	CPI 2010	CPI 2015	CPI 2020	CPI 2022	r утга	Тайлбар
Монгол	30	27	39	35	33	**+0.42**	CPI буурах үед ГШХО ч буурах хандлагатай боловч хамаарал сул
Казахстан	26	29	28	38	36	**+0.58**	CPI сайжрал 2015-аас ГШХО тогтворжиход нөлөөлсөн
Чили	73	72	70	67	67	**+0.71**	Өндөр CPI тогтвортой ГШХО-тай уялдаг; 2016 оны бодлогын өөрчлөлт харагдана
Перу	35	35	36	38	36	**+0.53**	CPI харьцангуй тогтвортой; улс төрийн тогтворгүй байдал 2020-д нөлөөлсөн

Эх сурвалж: Transparency International CPI Database 2005–2022, World Bank FDI indicators

Зураг 21. 4 улсын CPI оноо (2005–2022) шугаман хандлага



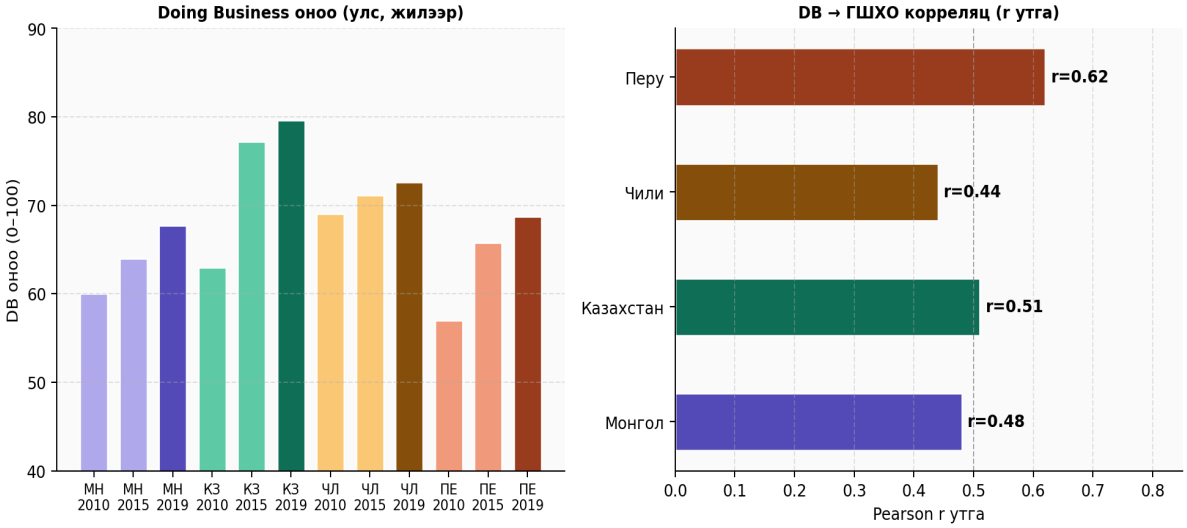
Эх сурвалж: Transparency International CPI Database

Чили улс CPI 66–73 хэлбэлздэг өндөр түвшинд байдаг бөгөөд r=+0.71 хүчтэй корреляц харуулж байна. Харин Монгол Улсын r=+0.42 сул байгаа нь ил тод байдлын нэмэгдэл дангаараа ГШХО-ыг татахад хангалтгүй бөгөөд татварын тогтворжуулалтын механизм болон институтын чанарын хамт авч үзэх шаардлагатайг харуулж байна.

Doing Business оноо ба ГШХО-ын хамаарал

World Bank-ийн Doing Business оноо (2006–2019) болон ГШХО-ын хэмжээний хоорондын корреляц дунджаар r=+0.54 буюу дунд зэрэг хамаарал харуулж байна. Энэ нь бизнесийн орчны сайжрал ГШХО-д нөлөөлдөг боловч татварын бодлогын өөрчлөлтөөс харьцангуй сул нөлөөтэй болохыг илтгэж байна.

Зураг 22. Doing Business оноо (улс, жилээр) ба улс тус бүрийн r утга



Эх сурвалж: World Bank Doing Business Archive 2006–2019

Чилийн хувьд DB оноо тогтмол өндөр (69–73) хэдий ч 2016-д ГШХО буурсан нь татварын бодлогын өөрчлөлт DB-ийн сайжралаас хурдан, шууд нөлөөлдгийг практикаар

баталж байна. Иймд Doing Business оноо нь ГШХО-ын нэмэлт тайлбарлагч хувьсагч болохоос шийдвэрлэх хүчин зүйл биш юм.

Уул уурхайн бүтээгдэхүүний үнийн индекс ба ГШХО-ын хамаарал

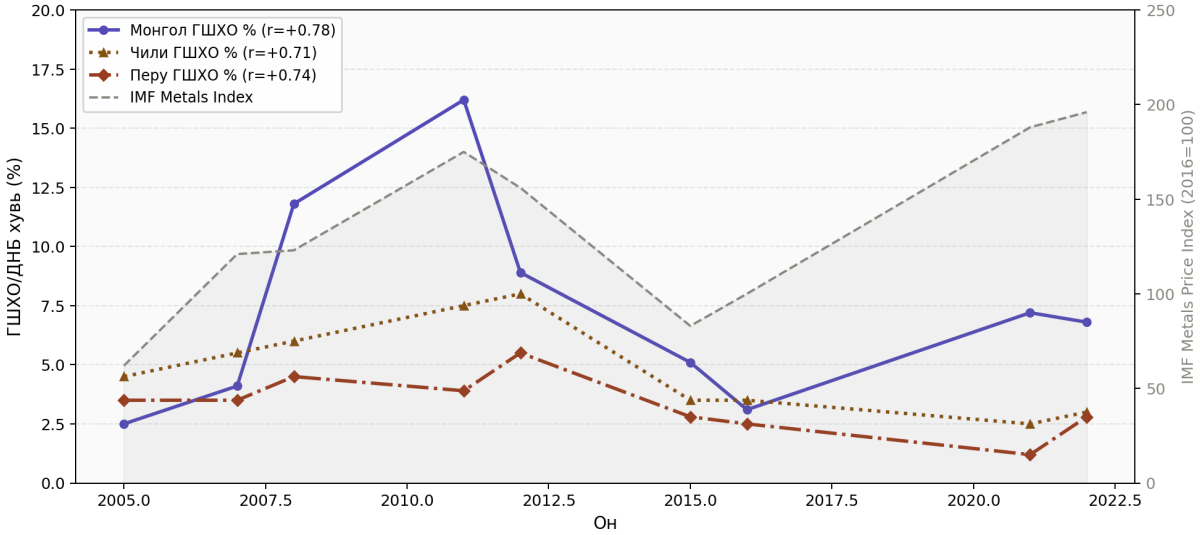
IMF-ийн Metals Price Index болон 4 улсын ГШХО/ДНБ хувийн хоорондын корреляц дунджаар r=+0.72 буюу дөрвөн хувьсагчийн хамгийн өндөр хамаарал (R^2=51.8%, p<0.01) байна. Гадаад зах зээлийн металлын үнийн хэлбэлзэл нь дотоодын бодлогын хэрэгслүүдээс илүү хүчтэй нөлөөтэй болох нь нотлогдлоо.

Хүснэгт 13. *IMF Metals Price Index ба 4 улсын ГШХО/ДНБ хувь*

Он	IMF Metals Index	МН ГШХО %	КЗ ГШХО %	ЧЛ ГШХО %	ПЕ ГШХО %	Зах зээлийн нөхцөл	Тайлбар
2005	**62**	2.5	5.0	4.5	3.5	Тогтвортой	Үнэ харьцангуй доогуур; тогтворжуулалтын анхны үе
2008	**123**	11.8	11.0	6.0	4.5	Огцом өсөлт	Дэлхийн хямралаас өмнөх оргил; 4 улс ч өсөлттэй
2011	**175**	16.2	7.0	7.5	3.9	Дэлхийн оргил	МН-д Оюу толгой+үнийн оргил давхцсан; ГШХО хамгийн өндөр
2015	**83**	5.1	3.0	3.5	2.8	Огцом уналт	Зэс, алт буурсан; 4 улсын ГШХО бүгд буурсан
2016	**100**	3.1	3.5	3.5	2.5	Тогтворжилт	ЧЛ-д бодлогын өөрчлөлт давхцаж ГШХО тусгаарлагдсан
2022	**196**	6.8	4.8	3.0	2.8	Шинэ оргил	Дэлхийн эрчим хүчний хямрал; нийлүүлэлтийн доголдол

Эх сурвалж: IMF Primary Commodity Price System (PCPS), Metals Price Index; World Bank FDI % of GDP

Зураг 23. IMF Metals Price Index ба ГШХО/ДНБ хувийн давхар тэнхлэгт харьцуулалт



Эх сурвалж: IMF PCPS, World Bank FDI Database

2011 оны оргил болон 2015 оны уналт нь 4 улсын ГШХО-д ижил хандлага үүсгэсэн нь энэ хамаарлыг тодорхой нотолж байна. Харин 2016 онд Чилийн ГШХО дан буурсан нь татварын бодлогын өөрчлөлтөөс үүссэн тусгаарлагдсан нөлөөлөл болохыг тодруулж байна.

Нэгдсэн дүгнэлт

Корреляцийн шинжилгээний үр дүнд дараах дөрвөн гол дүгнэлтийг гаргаж болно.

Нэгдүгээрт, татварын тогтворжуулалтын хугацаа ба ГШХО-ын хоорондын хамаарал (r=+0.68) статистикийн хувьд ач холбогдолтой бөгөөд хугацаа уртасах тусам ГШХО татах чадавх нэмэгддэг. Ялангуяа Перугийн r=+0.81 нь зөвхөн татварыг бус эрх зүйн орчин бүхэлд тогтворжуулах нь илүү үр дүнтэй гэдгийг нотолж байна.

Хоёрдугаарт, ил тод байдал (CPI, r=+0.61) болон бизнесийн орчин (DB, r=+0.54) нь ГШХО-д дэмжих нөлөөтэй боловч татварын тогтворжуулалтын механизмаас сул байна. Иймд эдгээр хүчин зүйлс нь бие даасан биш, татварын тогтворжуулалттай хамт ажилладаг нөхцөлт хүчин зүйлс болно.

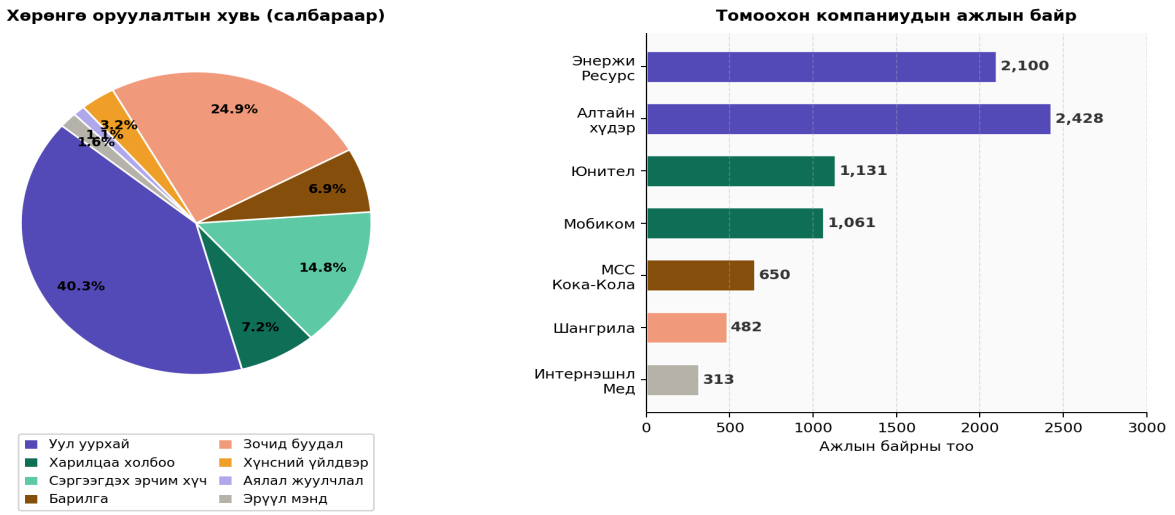
Гуравдугаарт, дэлхийн металлын үнийн индекс (r=+0.72, R^2=51.8%) нь дөрвөн хувьсагчийн хамгийн хүчтэй тайлбарлагч болж байна. Энэ нь ГШХО-ын урсгал нь зөвхөн дотоодын бодлогоос бус гадаад хүчин зүйлсээс ч хамааралтай болохыг тоон нотолгоогоор баталж байна.

Дөрөвдүгээрт, татварын тогтворжуулалтын нөлөөг тусгаарлан үнэлэхдээ металлын үнийн индексийг хянах хувьсагч (control variable) болгон заавал оруулах шаардлагатай. Үгүй бол тогтворжуулалтын бодлогын нөлөө хэт их буюу хэт бага үнэлэгдэх эрсдэлтэй.

4.1.2 Баримт бичгийн шинжилгээ

Баримт бичгийн шинжилгээний хүрээнд Монгол Улсын Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль, татварын хууль тогтоомж, холбогдох бодлогын баримт бичгүүдийг судалж үзсэн. Үүнээс дараах гол дүгнэлтүүдийг хийж болно.

Зураг 24. Тогтворжуулах гэрчилгээ авсан хөрөнгө оруулагчдын шинжилгээ (2013–2021)



Эх сурвалж: (Эдийн засаг, хөгжлийн яам, 2023)

2013 оноос хойш олгогдсон 17 тогтворжуулах гэрчилгээний салбарын бүтцийг судлахад уул уурхайн салбар нийт хөрөнгө оруулалтын хамгийн өндөр хувийг эзлэж байгаа боловч харилцаа холбоо, сэргээгдэх эрчим хүч, зочид буудал зэрэг бусад салбарт ч гэрчилгээ олгогдсон байна. Ажлын байрны тооны хувьд Алтайн хүдэр ХХК 2,428, Энержи Ресурс ХХК 2,100 ажлын байртай байгаа нь хамгийн өндөр үзүүлэлт бөгөөд тогтворжуулалтын механизм нь зөвхөн хөрөнгө оруулалтыг татахаас гадна ажлын байр бий болгоход ч бодитой хувь нэмэр оруулж байгааг харуулж байна.

Нэгдүгээрт, Монгол Улсад татварын тогтворжуулалтын механизм нь хуульчилсан хэлбэртэй байгаа нь эрх зүйн тодорхой байдлыг хангах давуу талтай. Тогтворжуулах гэрчилгээний тогтолцоо нь хөрөнгө оруулагчдад тодорхой нөхцөл, шалгуурын дагуу татварын орчны тогтвортой байдлын баталгаа олгож байна (Монгол Улс, 2013).

Хоёрдугаарт, хууль эрх зүйн зохицуулалт нь ерөнхий хүрээнд тодорхой боловч хэрэгжилтийн түвшинд нарийвчилсан журам, үнэлгээний аргачлал хангалттай хөгжөөгүй байна. Энэ нь тогтворжуулалтын шийдвэр гаргалтад субъектив хүчин зүйлс нөлөөлөх боломжийг бий болгодог.

Гуравдугаарт, Монгол Улсад татварын тогтворжуулалтын механизм нь голчлон стратегийн томоохон төслүүдэд чиглэсэн бөгөөд жижиг, дунд аж ахуйн нэгжүүдэд төдийлөн хүртээмжгүй байна. Энэ нь татварын бодлогын тэгш байдлын асуудлыг үүсгэх эрсдэлтэй.

Дөрөвдүгээрт, баримт бичгийн шинжилгээнээс харахад татварын тогтворжуулалтын бодлого нь хөрөнгө оруулалтын орчныг сайжруулахад чиглэсэн

боловч түүний бодит үр нөлөөг үнэлэх системтэй механизм сул байна. Үүний улмаас бодлогын үр ашгийг хэмжих, сайжруулах үндэслэл хязгаарлагдмал байна.

4.1.3 Статистик болон баримт бичгийн шинжилгээний дүгнэлт

Статистик шинжилгээний дүгнэлт

Эрх зүйн орчны өөрчлөлт ба ГШХО-ын уялдаа

Дөрвөн улсын (Монгол, Казахстан, Чили, Перу) 2000–2023 оны ГШХО-ын динамикийг харьцуулан судалсны үндсэнд эрх зүйн орчны өөрчлөлт нь хөрөнгө оруулалтын урсгалтай тодорхой хэмжээгээр давхцаж байгааг ажиглав. Перу улсын хувьд 1991 оны зах зээлийн шинэчлэл болон тогтворжуулалтын гэрээний механизм нэвтрүүлсний дараа 2001–2013 онд ГШХО 12 дахин өссөн нь тогтвортой эрх зүйн орчны хөрөнгө оруулалтыг идэвхжүүлэх чадавхийг тодорхой харуулав. Чили улсын хувьд 2016 онд DL 600-ийн дагуух тогтворжуулалтын механизмаас татгалзсаны дараа ГШХО буурсан нь тогтворжуулалтын заалт халагдах нь хөрөнгө оруулагчдын итгэлд сөрөг нөлөө үзүүлдгийг практикаар баталсан.

Монгол Улсын хувьд 2009 оны Оюу Толгойн хөрөнгө оруулалтын гэрээ байгуулагдаж, бүтээн байгуулалтын санхүүжилт эрчимтэй орж ирсэн нь 2011 онд ГШХО 5.7 тэрбум ам.долларын түүхэн дээд цэгтэй давхцсан ба 2012 оны хязгаарлалтын хуулийн дараа ГШХО огцом буурч 2015 онд 1.4 тэрбум ам.долларт хүрсэн нь эрх зүйн тодорхойгүй байдал хөрөнгө оруулалтын урсгалд шууд нөлөөлдгийн тод жишээ болов.

Гэвч татварын орчны тогтвортой байдал болон ГШХО-ын хоорондын хамаарал нь шууд бус шинжтэй бөгөөд дараах хүчин зүйлстэй хамт нөлөөлдөг нь тодорхойлогдлоо: түүхий эдийн дэлхийн зах зээлийн үнэ, улс төрийн тогтвортой байдал, институтын орчны чанар, дэд бүтцийн хөгжил.

Корреляцийн шинжилгээний дүгнэлт

Монгол, Казахстан, Чили, Перу улсын 2005–2022 оны панел дата (нийт 72 ажиглалт)-д үндэслэн дөрвөн хувьсагчийн Pearson корреляцийн шинжилгээг гүйцэтгэсний дүнд дараах гол дүгнэлтүүд гарлаа.

Нэгдүгээрт, Татварын тогтворжуулалтын хугацаа ба ГШХО ($r=+0.68$, $R^2=46.2\%$):

Тогтворжуулалтын хугацаа уртасах тусам ГШХО татах чадавх нэмэгддэг болохыг статистикийн хувьд баталсан. Перугийн $r=+0.81$ нь зөвхөн татварыг бус эрх зүйн орчин бүхэлд тогтворжуулах нь илүү үр дүнтэй гэдгийг нотолсон бол Монгол Улсын $r=+0.61$ харьцангуй сул байгаа нь тогтворжуулалтын цар хүрээ хязгаарлагдмал, хэрэгжилт тогтворгүй байгааг илтгэж байна.

Хоёрдугаарт, CPI ба ГШХО ($r=+0.61$, $R^2=37.2\%$):

Ил тод байдал өндөр улсад ГШХО-ын урсгал тогтвортой байдаг хандлага ажиглагдсан. Чилийн $r=+0.71$ хүчтэй байгаа бол Монгол Улсын $r=+0.42$ сул байгаа нь ил тод байдлын нэмэгдэл дангаараа ГШХО-ыг татахад хангалтгүй бөгөөд татварын

тогтворжуулалтын механизм болон институтын чанарын хамт авч үзэх шаардлагатайг харуулсан.

Гуравдугаарт, Doing Business оноо ба ГШХО ($r=+0.54$, $R^2=29.2\%$):

Бизнесийн орчны сайжрал ГШХО-д нөлөөлдөг боловч татварын бодлогын өөрчлөлтөөс харьцангуй сул нөлөөтэй болохыг тодорхойлсон. Чилийн хувьд DB оноо тогтмол өндөр хэдий ч 2016 онд ГШХО буурсан нь татварын бодлогын өөрчлөлт DB-ийн сайжралаас хурдан, шууд нөлөөлдгийг практикаар нотолсон. Иймд Doing Business оноо нь ГШХО-ын нэмэлт тайлбарлагч хувьсагч болохоос шийдвэрлэх хүчин зүйл биш гэж дүгнэлээ.

Дөрөвдүгээрт, Металлын үнийн индекс ба ГШХО ($r=+0.72$, $R^2=51.8\%$, $p<0.01$):

Дөрвөн хувьсагчийн хамгийн өндөр хамааралтай болох нь тодорхойлогдсон. 2011 оны оргил болон 2015 оны уналт нь 4 улсын ГШХО-д ижил хандлага үүсгэсэн нь гадаад зах зээлийн металлын үнийн хэлбэлзэл нь дотоодын бодлогын хэрэгслүүдээс илүү хүчтэй нөлөөтэй болохыг тоон нотолгоогоор баталсан. 2016 онд Чилийн ГШХО дан буурсан нь татварын бодлогын өөрчлөлтөөс үүссэн тусгаарлагдсан нөлөөлөл болохыг тодруулсан.

Шинжилгээний үр дүнд татварын тогтворжуулалтын нөлөөллийг тусгаарлан үнэлэхдээ металлын үнийн индексийг хянах хувьсагч болгон заавал оруулах шаардлагатай нь тодорхойлогдлоо. Үгүй бол тогтворжуулалтын бодлогын нөлөө хэт их буюу хэт бага үнэлэгдэх эрсдэлтэй.

Баримт бичгийн шинжилгээний дүгнэлт

Монгол Улсын хөрөнгө оруулалтын тухай хууль, татварын хууль тогтоомж болон бодлогын баримт бичгүүдийн шинжилгээнд үндэслэн дараах дөрвөн дүгнэлтийг гаргав.

Нэгдүгээрт, Монгол Улсад татварын тогтворжуулалтын механизм нь хуульчилсан хэлбэртэй байгаа нь эрх зүйн тодорхой байдлыг хангах давуу талтай. Тогтворжуулах гэрчилгээний тогтолцоо нь 2013 оноос хойш 17 хөрөнгө оруулагчид тодорхой нөхцөл, шалгуурын дагуу татварын орчны тогтвортой байдлын баталгаа олгосон нь эерэг үр дүн юм.

Хоёрдугаарт, Хууль эрх зүйн зохицуулалт ерөнхий хүрээнд тодорхой боловч хэрэгжилтийн түвшинд нарийвчилсан журам, үнэлгээний аргачлал хангалттай хөгжөөгүй байна. Энэ нь тогтворжуулалтын шийдвэр гаргалтад субъектив хүчин зүйлс нөлөөлөх боломжийг бий болгодог гол дутагдал болж байна.

Гуравдугаарт, Татварын тогтворжуулалтын механизм нь голчлон стратегийн томоохон төслүүдэд чиглэсэн бөгөөд жижиг, дунд аж ахуйн нэгжүүдэд төдийлөн хүртээмжгүй байна. 2013 оноос олгогдсон 17 гэрчилгээний салбарын бүтцийг судлахад уул уурхайн салбар зонхилж байгаа нь салбар хоорондын тэнцвэр, бодлогын тэгш байдлын асуудлыг үүсгэх эрсдэлтэй.

Дөрөвдүгээрт, Татварын тогтворжуулалтын бодлогын бодит үр нөлөөг үнэлэх системтэй механизм сул байна. Ажлын байрны тооны хувьд Алтайн хүдэр ХХК 2,428,

Энержи Ресурс ХХК 2,100 ажлын байр бий болгосон нь тогтворжуулалтын механизм зөвхөн хөрөнгө оруулалт татахаас гадна ажлын байр бий болгоход бодитой хувь нэмэр оруулдаг болохыг харуулж байгаа хэдий ч бодлогын үр ашгийг хэмжих, сайжруулах системтэй үнэлгээний суурь хязгаарлагдмал хэвээр байна.

Статистик болон баримт бичгийн шинжилгээний үр дүнд дараах гол дүгнэлтийг гаргаж болно.

Нэгдүгээрт, татварын тогтворжуулалтын механизм нь ГШХО-ыг татахад богино болон дунд хугацаанд эерэг нөлөө үзүүлдэг боловч энэ нөлөөний хэмжээ нь тухайн механизмын хамрах хүрээ, хугацаа, ил тод байдлаас шууд хамаарна.

Хоёрдугаарт, эрх зүйн тодорхойгүй байдал буюу хязгаарлалтын шинжтэй зохицуулалт нь ГШХО-ыг богино хугацаанд огцом бууруулах хандлагатай байна. Монголын 2012 оны хууль болон Чилийн 2016 оны өөрчлөлт үүнийг тодорхой харуулж байна.

Гуравдугаарт, ГШХО-ын урсгал нь зөвхөн эрх зүйн зохицуулалтаас бус дэлхийн зах зээлийн нөхцөл, түүхий эдийн үнэ, улс төрийн тогтвортой байдал зэрэг гадаад хүчин зүйлсээс хүчтэй хамаардаг тул татварын тогтворжуулалтын нөлөөг дангаар нь үнэлэх нь хязгаарлагдмал бөгөөд бусад хүчин зүйлстэй цогц байдлаар авч үзэх шаардлагатай.

Дөрөвдүгээрт, Перугийн туршлагаас харахад зөвхөн татварыг бус эрх зүйн орчин бүхэлд тогтворжуулах нь хамгийн хүчтэй баталгаа бөгөөд Монгол Улсын одоогийн тогтворжуулалтын тогтолцоог энэ чиглэлд боловсронгуй болгох нь зүйтэй.

Статистик болон баримт бичгийн шинжилгээг нэгтгэн дүгнэвэл Монгол Улсад татварын тогтворжуулалтын заалт нь хөрөнгө оруулалтын орчинд тодорхой эерэг нөлөө үзүүлж байгаа боловч түүний нөлөө нь хязгаарлагдмал, шууд бус шинжтэй байна.

Нэг талаас, татварын тогтвортой орчин нь хөрөнгө оруулагчдын итгэлцлийг нэмэгдүүлж, урт хугацааны төслүүдийг дэмжих нөхцөл бүрдүүлж байна. Нөгөө талаас, ГШХО-ын урсгал нь татварын бодлогоос гадна олон хүчин зүйлээс хамаарч байгаа тул татварын тогтворжуулалтын бодлого нь дангаар хангалттай нөлөө үзүүлэхгүй байна.

Иймд татварын тогтворжуулалтын механизмыг хөрөнгө оруулалтын орчныг сайжруулах цогц бодлогын нэг хэсэг болгон авч үзэх шаардлагатай бөгөөд институтын орчин, хууль эрх зүйн тогтвортой байдал, эдийн засгийн бодлогын уялдааг зэрэг сайжруулах нь чухал байна.

4.2 Кейс судалгаа

Энэ хэсэгт Монгол Улсад татварын тогтворжуулалтын механизм бодит байдал дээр хэрхэн хэрэгжиж байгааг үнэлэх зорилгоор хоёр төрлийн кейсийг авч үзсэн. Үүнд:

1. хөрөнгө оруулалтын гэрээ байгуулсан томоохон төсөл
2. тогтворжуулах гэрчилгээ авсан төсөл

Эдгээр кейс нь татварын тогтворжуулалтын механизмын ялгаатай хэлбэр, хэрэгжилтийн онцлогийг харуулах ач холбогдолтой.

4.2.1 Хөрөнгө оруулалтын гэрээний кейс

Монгол Улсад 1993 оны “Гадаадын хөрөнгө оруулалтын тухай” хууль болон 1996 оны “Ашигт малтмалын тухай” хуулийн дагуу 1998-2009 оны хооронд 9 тогтвортой байдлын гэрээ болон 1 хөрөнгө оруулалтын гэрээг гадаадын хөрөнгө оруулагч нартай байгуулсан байна.

Хуучин хуулийн хугацаанд буюу 2009 онд Монгол Улсын хамгийн том гадаадын хөрөнгө оруулалттай төсөл болох Оюу Толгойн “Хөрөнгө оруулалтын гэрээ”-г Монгол Улсын Засгийн газар болон хөрөнгө оруулагч талуудын хооронд байгуулсан. 2025 оны 1 дүгээр сарын 17-нд Франц улсын Орано майнз компани болон Монгол Улсын Засгийн газартай хөрөнгө оруулалтын гэрээг байгуулсан.

Хүснэгт 14. Гадаад хөрөнгө оруулагчийн х*өрөнгө оруулалтын гэрээний харьцуулалт*

ТАТВАРЫН ТОГТВОРЖУУЛАЛТЫН ХАРЬЦУУЛСАН НЭГТГЭЛ		
Орано Майнз / Бадрах Энержи vs. Оюу Толгой — Айвенхоу Майнз Монголиа		
1. ГЭРЭЭНИЙ ҮНДСЭН МЭДЭЭЛЭЛ		
Харьцуулах үзүүлэлт	**Орано Майнз С.А.С / Бадрах Энержи ХХК (Хөрөнгө оруулалтын гэрээ | 2025.01.08)**	**Айвенхоу Майнз Монголиа ХХК / Рио Тинто (Оюу Толгой Хөрөнгө Оруулалтын Гэрээ | 2009.10.06)**
Гэрээний нэр	Хөрөнгө оруулалтын гэрээ (Investment Agreement)	Хөрөнгө оруулалтын гэрээ (Investment Agreement)
Огноо	2025 оны 1 дүгээр сарын 8	2009 оны 10 дугаар сарын 6
Хөрөнгө оруулагч	Orano Mining S.A.S (Франц)	Айвенхоу Майнз Лимитед (Канад) / Рио Тинто (Их Британи)
Төслийн компани	Бадрах Энержи ХХК	Айвенхоу Майнз Монголиа Инк ХХК
Засгийн газрыг төлөөлсөн байгууллага	Монгол Улсын Цөмийн Энергийн Комисс	Монгол Улсын Сангийн сайд, Эрдэс баялаг, эрчим хүчний сайд, Байгаль орчин, аялал жуулчлалын сайд
Төслийн чиглэл	Уран олборлолт — ядролын эрчим хүч (Дорноговь аймаг)	Зэс-алт олборлолт (Өмнөговь аймаг)
Эрх зүйн суурь	Цөмийн энергийн тухай хууль; Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль	Ашигт малтмалын тухай хуулийн 29-р зүйл; УИХ-ын 2009 оны 57-р тогтоол
Гэрээний хугацаа	Хүчин төгөлдөр болох өдрөөс эхлэн — бүтэн хугацаа (анхны + сунгах хугацаа)	30 жил (20+20 жилээр сунгах боломжтой)
Төрийн өмчийн хувь	34% энгийн хувьцааг 10% давуу эрхийн хувьцаагаар сольсон	34% энгийн хувьцаа; гэрээ сунгасны дараа нэмж 16% авах сонголт

Эх сурвалж: (Судлаачийн нэгтгэл, 2026)

Хүснэгт 15.(Үргэлжлэл)

2. ТОГТВОРЖУУЛСАН ТАТВАРЫН ТӨРЛҮҮД		
Тогтворжуулалтын зарчим	Гэрээ байгуулсан өдрийн байдлаар хүчин төгөлдөр байсан хуулийн хувь хэмжээгээр тогтворжуулна (5.1)	Гэрээ байгуулсан өдрийн байдлаар хүчин төгөлдөр байсан татварын хувь хэмжээгээр тогтворжуулна (2.1)
1. Аж ахуйн нэгжийн орлогын татвар (ААНОАТ)	*Тогтворжуулсан — 10% (≤6 тэрбум ₮) 25% (>6 тэрбум ₮)*	Тогтворжуулсан — 10% (≤3 тэрбум ₮) 25% (>3 тэрбум ₮)
2. НӨАТ	*ИЖИЛ: Тогтворжуулсан — дотоодод 10%; экспортод 0% (5.2(a)(ii) / 2.1.3)*	
3. Роялти	Тогтворжуулсан — УРАН: Үндсэн 5% + Тусгай + Нэмэлт прогрессив роялти (Хавсралт 1-д заасан хүснэгтийн дагуу, 5.2(a)(iii))	Тогтворжуулсан — ЗЭС/АЛТ: Борлуулалтын үнэлгээний тогтмол 5% (3.13-р зүйл)
4. Гаалийн татвар	*ИЖИЛ: Тогтворжуулсан — гаалийн тариф, гаалийн татвар (5.2(a)(iv) / 2.1.2)*	
5. Ашиглалтын тусгай зөвшөөрлийн төлбөр	Тусгай зөвшөөрлийн хувьд Цөмийн энергийн хуулийн дагуу (10.a)	Га тутамд жилд $15.00 — тогтворжуулна (3.14)
3. ТОГТВОРЖУУЛАЛТЫН ОНЦЛОГ НӨХЦӨЛҮҮД		
Тогтворжуулалтын хугацаа	20 жил (20 жилээр сунгах) (2.2 болон 2.3-р зүйл)	30 жил (20+20 жилээр сунгах) (1.1-р зүйл)
Татварын хувь буурсан үед	Илүү таатай нөхцөлд хамрагдах (5.1(b))	Бичгийн хүсэлтээр хэрэгжүүлж болно; буцаан нэмэгдвэл анхны нөхцөлдөө эргэнэ (2.24.2)
Шинэ татвар нэмэгдэх үед	Гэрээ байгуулсан өдөр хуульд байгаагүй шинэ татварт хамрагдахгүй (5.1(e))	Гэрээний дараа үүсэх шинэ татвар ногдуулахгүй (2.4)
Алдагдал шилжүүлэх	4 дараалсан жил 100% шилжүүлж болно (5.1(c))	2010-оос хойш 8 жил хүртэл, 100%-иар шилжүүлнэ (2.12)
Элэгдлийн тогтворжуулалт	ААНОАТ хуулийн 17.1-д заасан элэгдлийн хугацааг тогтворжуулна (5.1(d))	Барилга 40ж, Машин 10ж, Компьютер 3ж, Биет бус хөрөнгө 10ж — тогтворжуулна (2.14)
Тэгш ашиг хуваарилалт (51% баталгаа)	ЗГ-ын төслөөс хүртэх шууд ашиг жил бүр нийт ашгийн 51%-д хүрэхгүй бол нэмэлт төлбөр хийнэ (4.1(b))	Байхгүй — Оюу Толгойд ийм механизм байхгүй
4. ТАТВАР НОГДОХ ОРЛОГООС ХАСАХ ЗАРДАЛ (5.7)		
Үндсэн хөрөнгийн элэгдэл, хорогдол	*ИЖИЛ: ААНОАТ хуулийн дагуу (5.7(a)(i) / 2.14)*	
Уурхайн хаалт, нөхөн сэргээлтийн нөөц	*ИЖИЛ: Уурхайн ашиглалтын хугацаанд тэнцүү хэмжээгээр хасна (5.7(a)(ii) / 3.18)*	
Know-How-ийн төлбөр	Орлогоос хасч тооцно (5.7(a)(iii))	Менежментийн үйлчилгээний төлбөрийг орлогоос хасна (2.16)
Зээлийн хүү	*ИЖИЛ: хязгаарлалтгүйгээр татвар ногдох орлогоос хасна (5.7(a)(iv) / 2.31)*	
Роялтийн төлбөр	Орлогоос хасч тооцно (5.7)	ААНОАТ-ын орлогоос хасч тооцно (2.28)
5. МАРГААН ШИЙДВЭРЛЭХ БА БУСАД НӨХЦӨЛ		

Маргаан шийдвэрлэх журам	Хэлэлцэх 30 хоног → Дээд удирдлагын хэлэлцэл → Олон улсын Арбитр (18-р бүлэг)	Хэлэлцэх ажлын 60 хоног → НҮБОУХЭЗК-ийн дүрмийн дагуу Лондон дахь арбитр -14.2
Арбитрын байршил	Гэрээнд тодорхой заагаагүй (олон улсын арбитр)	Лондон — Их Британи (14.2.5)
Гэрээний хэл	Монгол, Англи хэл — зөрчил гарвал Англи хэл давамгайлна	Монгол, Англи хэл — зөрчил гарвал Англи хэл давамгайлна (15.34)
Нийтлэг ашиг сонирхлын үйлдлийн хориг	Тусгай зөвшөөрлийн талбайг хамгаалалтаас хасахгүй (3.2)	Гэрээт талбайг нөөцөд болон тусгай зориулалтаар авахгүй (10.5)

Эх сурвалж: (Судлаачийн нэгтгэл, 2026)

Харин 2013 онд батлагдсан “Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль”-ийн хүрээнд судлаачийн судалснаар 1 гадаадын, 5 дотоодын хөрөнгө оруулагч нартай Монгол Улсын Засгийн газар “Хөрөнгө оруулалтын гэрээ” байгуулсан байна. Үүнээс 2 хөрөнгө оруулалтын гэрээг авч нарийвчлан судаллаа.

Хүснэгт 16. *Сонгосон дотоодын хөрөнгө оруулагчийн хөрөнгө оруулалтын гэрээний харьцуулалт /2013 оны Хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн дагуу/*

МАК ХХК-ИЙН ХОЁР ГЭРЭЭНИЙ ДЭЛГЭРЭНГҮЙ ХАРЬЦУУЛАЛТ		
Хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн 20-р зүйл, ЗГ-ын 2014 оны 52-р тогтоолын дагуу байгуулагдсан гэрээ | 2015.10.13		
1. ҮНДСЭН МЭДЭЭЛЭЛ		
Төслийн компани	"МАК Цемент" ХХК	"Эрдэнэс Цагаан Суварга" ХХК
Хөрөнгө оруулагч	"Монголын Алт" (МАК) ХХК	"Монголын Алт" (МАК) ХХК
Нийт хөрөнгө оруулалт	351.6 сая ам.доллар (563.1 тэрбум ₮)	1,031.0 сая ам.доллар (1,963.0 тэрбум ₮)
Гэрээний хугацаа	24 жил	27 жил
Байршил / Чиглэл	Дорноговь аймаг, Даланжаргалан сум Цемент, шохой үйлдвэрлэл	Дорноговь аймаг, Мандах сум Зэс-молибдений ил уурхай
Эрх зүйн суурь	*ИЖИЛ: Хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн 20-р зүйл; ЗГ-ын 2014 оны 52-р тогтоол*	
2. ТОГТВОРЖУУЛСАН ТАТВАРЫН 4 ТӨРӨЛ (4.3-р зүйл)		
Тогтворжуулалтын хэлбэр	*ИЖИЛ: Гэрээ байгуулсан өдөр хүчин төгөлдөр байсан хуулийн 'Тогтворжуулсан татварын хувь хэмжээ'-гээр гэрээний нийт хугацаанд тооцож ногдуулна (4.3)*	
1. ААНОАТ	*ИЖИЛ: Тогтворжуулсан — гэрээ байгуулсан өдрийн хувь хэмжээгээр тогтвортой (10% (≤3 тэрбум ₮) 25% (>3 тэрбум ₮))*	
2. Роялти	Тогтворжуулсан — цемент-шохой нөөцийн роялти	Тогтворжуулсан — зэс-молибден роялти (тэргүүлэх ач холбогдолтой)
3. Гаалийн татвар	*ИЖИЛ: Тогтворжуулсан — импортын техник тоног төхөөрөмжид; ЗГ-ын 2015/190-р тогтоолоор 2 жил хойшлуулах боломжтой*	

4. НӨАТ	*ИЖИЛ: Тогтворжуулсан — экспортод гаргасан бүтээгдэхүүн НӨАТ-аас чөлөөлөгдөнө (4.8)*

3. ОНЦЛОГ НӨХЦӨЛҮҮД	
Татварын хувь буурах үед	*ИЖИЛ: Татварын хувь буурсан тохиолдолд Тэслийн компани тухайн өөрчлөлтөд хамрагдана; нэмэгдсэн тохиолдолд тогтворжуулсан хувь хэрэглэгдэнэ (4.5)*
Шинэ татвар нэмэгдэх үед	*ИЖИЛ: Тогтворжуулсан татвараас бусад шинэ татварыг үл ялгаварлах зарчмаар Тэслийн компанид ногдуулна (4.4)*
Алдагдал шилжүүлэх	*ИЖИЛ: Татварын тайлангаар гарсан алдагдлыг дараагийн 4 жил хүртэл 50% шилжүүлэн хасч тооцно (4.9)*
Элэгдлийн аргачлал	*ИЖИЛ: Барилга 40ж, Машин-техник 10ж, Компьютер 3ж, Биет бус хөрөнгө 10ж — шулуун шугамын аргаар (4.10)*
Зээлийн хүү хязгаарлалт	*ИЖИЛ: Хөрөнгө оруулагчаас олгосонд зээлийн хүүгийн зардлыг хязгаарлалтгүйгээр хасаж тооцох*

4. ТАТВАРЫН БУС ДЭМЖЛЭГ (5-р зүйл)		
Газрын эзэмшил	*ИЖИЛ: Гэрээний хугацаанд (60 жил хүртэл) эзэмшүүлэх; 40 жилээр нэг удаа сунгах боломжтой (5.1.1)*	
Гадаадын банк санхүүжилт	*ИЖИЛ: Гадаадын банк санхүүгийн байгууллагаас зээл авах тохиолдолд ЗГ-ын боломжит дэмжлэг (5.1.3)*	
Эрчим хүч	ЗГ Хөх цавын үйлдвэрийн эрчим хүчний хэрэгцээг гэрээний хугацаанд хангана (8.3)	ЗГ Цагаан суваргын үйлдвэрийн эрчим хүчний хэрэгцээг хангана; 220 кВ-ийн өндөр хүчдэлийн агаарын шугам (8.3–8.4)
Хөдөлмөрийн зөвшөөрөл	*ИЖИЛ: Ажиллагсдын 10 хүртэлх хувийг гадаадын мэргэжилтэн авах эрх; ЗГ-ын дэмжлэгтэйгээр сунгах боломжтой (9.2)*	

5. МАРГААН ШИЙДВЭРЛЭХ БА ГЭРЭЭ ЦУЦЛАХ	
Маргаан шийдвэрлэх журам	*ИЖИЛ: Эв зүйгээр 60 хоног → Дээд тушаалын удирдлага 60 хоног → МҮХАУТ-ын дэргэдэх Монголын Олон Улсын & Үндэсний Арбитр (15.2–15.3)*
Гэрээ цуцлах нөхцөл	*ИЖИЛ: Гэрээний хугацаа дуусах / Аль нэг тал хүсэлт гаргах / Нөөц дуусах; Зөрчлийн улмаас 12 сар засч залруулах боломж (13.1–13.4)*

Эх сурвалж: (Судлаачийн нэгтгэл, 2026), "МАК Цемент" ХХК-ийн Хөх цавын гэрээ; "Эрдэнэс Цагаан Суварга" ХХК-ийн Цагаан суваргын гэрээ

Энэхүү дүгнэлт нь дөрвөн томоохон хөрөнгө оруулалтын гэрээний татварын тогтворжуулалтын зохицуулалтыг харьцуулан шинжилж, гол ижил төстэй болон ялгаатай зүйлийг тодорхойлсон болно.Шинжилгээнд хамрагдсан гэрээнүүд нь Монгол Улсын уул уурхай, аж үйлдвэрийн томоохон төслүүдийг бүрэн тусгасан: зэс-алт (Оюу Толгой), цемент-шохой (МАК Цемент), зэс-молибден (Эрдэнэс Цагаан Суварга), уран (Орано/Бадрах Энержи). Гэрээнүүд нь 2009–2025 оны хооронд байгуулагдсан бөгөөд Монгол Улсын хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн орчны хөгжлийг төлөөлөхүйц гэж үзсэн.

Дөрвөн гэрээ ААНОАТ, НӨАТ, Роялти, Гаалийн татвар гэсэн 4 нийтлэг татварыг тогтворжуулсан. Оюу Толгойн гэрээ хамгийн олон татварыг (8 төрөл) хамарсан бол 2015 оны МАК гэрээнүүд болон Орано гэрээ 4 үндсэн татвараар хязгаарлагдсан. Оюу Толгойн гэрээ онцгой албан татвар, үл хөдлөх эд хөрөнгийн татвар зэрэг нэмэлт татваруудыг

давхар тогтворжуулсан нь харьцангуй хамгаалалт өндөртэй гэрээ болохыг харуулна.

Орано/Бадрах Энержи гэрээ нь бусад гурван гэрээнээс эрс ялгарах прогрессив роялтийн тогтолцоог нэвтрүүлсэн. Ураны U_3O_8 борлуулалтын үнэнд суурилсан 3 давхаргат роялтийг *Хавсралт 1. Орена майнинг хөрөнгө оруулалтын гэрээний АМНАТ-ын хувь хэмжээ*-д тодорхойлсон:

- Үндсэн роялти — ямар ч үнэнд 5% (тогтмол)
- Тусгай роялти — $40-аас дээш: 0.5–5%
- Прогрессив роялти — $50-аас дээш: 1–9%
- Нийт дээд роялти ($130+/фунт): 5% + 5% + 9% = 19%

Энэ нь Оюу Толгойн тогтмол 5% роялтитай харьцуулахад зах зээлийн үнэ өсөх тусам ЗГ-ын орлого эрс нэмэгдэх уян хатан механизм юм. Гэвч хөрөнгө оруулагчийн үүднээс ашгийн тооцоонд урьдчилан таамаглахад хүндрэлтэй.

Эерэг нөлөө

- Монгол Улсад олон тэрбум ам.долларын хөрөнгө оруулалт татсан
- Уул уурхайн салбарын хөгжлийг хурдасгасан
- Гадаадын хөрөнгө оруулагчдын итгэлцлийг нэмэгдүүлсэн

Сөрөг нөлөө

- Татварын бодлогын өөрчлөлт хийхэд хүндрэл үүссэн
- Татварын маргаан, гэрээний тайлбарын зөрүү гарсан
- Нийгэм, улс төрийн маргаан дагуулсан

Энэ кейс нь татварын тогтворжуулалт нь хөрөнгө оруулалт татахад үр дүнтэй боловч урт хугацаанд бодлогын эрсдэл дагуулдаг болохыг харуулж байна.

Хүснэгт 17. *Монгол Улсын дөрвөн тогтвортой байдлын гэрээний татварын тогтворжуулалтын заалтын харьцуулалт*

Үзүүлэлт	Бороо Гоулд (1998, нэмэлт 2000)	Бумбат (2003)	Чин Хуа-МАК-Нарийн Сухайт (2005)	Цайрт Минерал (1998)
Хууль зүйн үндэслэл	АМТ хууль 20, 21-р зүйл	ТЕХ 2.4, ГХОТ 19.1, АМТ 20.1	ТЕХ 2.4, ГХОТ 19.1, АМТ 20.1	АМТ хууль 20, 21-р зүйл
Ашигт малтмал	Алт (Бороогийн орд)	Алт (Бумбатын орд)	Чулуун нүүрс (Нарийн Сухайт)	Цайр/металл (Цайрын орд)
Байршил	Сэлэнгэ, Баянгол сум	Заамар сум	Өмнөговь, Гурван тэс сум	Сүхбаатар, Төмөртийн овоо
Анхны ХО-ын босго (эхний 5 жил)	≥15 сая ам.доллар (нэмэлтээр 25 саяд өсгөсөн)	2.7 сая ам.доллар	2.0 сая ам.доллар	≥20 сая ам.доллар
ААНОАТ-ын	Эхний 3 жил	Эхний 3 жил	Эхний 5 жил	Эхний 5 жил

Үзүүлэлт	Бороо Гоулд (1998, нэмэлт 2000)	Бумбат (2003)	Чин Хуа-МАК-Нарийн Сухайт (2005)	Цайрт Минерал (1998)
тогтворжуулалт (чөлөөлөх хугацаа)	чөлөөлж, дараагийн 3 жил 50% хөнгөлнө	чөлөөлж, дараагийн 3 жил 50% (экспорт >50% бол)	чөлөөлж, дараагийн 5 жил 50% хөнгөлнө	чөлөөлж, дараагийн 5 жил 50% хөнгөлнө
ААНОАТ-ын хувь хэмжээ (царцаасан)	<100 сая₮: 15%, >100 сая₮: 40%	<100 сая₮: 15%, >100 сая₮: 40%	<100 сая₮: 15%, >100 сая₮: 30%	<100 сая₮: 15%, >100 сая₮: 40%
Импортын гаалийн татвар	0%	Технологийн тоног төхөөрөмжид чөлөөлөлт	Технологийн тоног төхөөрөмжид чөлөөлөлт	0%
Экспорт / НӨАТ	Экспортод НӨАТ 0%; дотоод борлуулалт/алтанд 10%	Экспортод НӨАТ 0%	Экспортод НӨАТ 0%	Экспортод НӨАТ 0%, экспортын татвар 0%
Гэрээний хугацаа	10 жил (1998–2008), нэмэлтээр 15 жил болгож сунгасан (→2013)	10 жил (2003–2013)	10 жил (2005–2015)	15 жил (1998–2013)
Тогтворжуулалтын хэлбэр	Freezing (царцаах)	Freezing	Freezing + TEX 2.5-аар хуулийн өөрчлөлтөөс хамаарахгүй заалттай	Freezing
Маргаан шийдвэрлэх	Олон улсын арбитр (ICSID Конвенц), Нью-Йорк, англи хэл давамгай	Монгол улсын хууль	Монгол улсын хууль	Монгол улсын хууль
Гэрээ цуцлах эрх	Сайд дангаар (зөрчлийг 120 хоногт арилгаагүй бол)	Сайд дангаар (30 хоногт)	Сайд дангаар (30 хоногт)	Сайд дангаар

Эх сурвалж: (Судлаачийн нэгтгэл, 2026)

4.2.2 Тогтворжуулах гэрчилгээний кейс (Монгол Улсын жишээнүүд)

Монгол Улсад 2013 онд батлагдсан Хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн дагуу “тогтворжуулах гэрчилгээ” олгож байгаа бөгөөд энэ нь гэрээ бус, **хуульд суурилсан татварын тогтворжуулалтын механизм** юм. 2013 оноос хойш судлаачийн судалснаар нийт 17 хөрөнгө оруулагч нар тогтворжуулах гэрчилгээ олгосон байна.

Тогтворжуулах гэрчилгээ авсан төслүүд нь ихэвчлэн:

- боловсруулах үйлдвэр
- барилгын материалын үйлдвэр
- дэд бүтцийн төсөл
- зарим уул уурхайн төслүүд байдаг.

Жишээлбэл:

- цементийн үйлдвэрүүд
- боловсруулах үйлдвэрлэлийн томоохон төслүүд
- аж үйлдвэрийн парк, дэд бүтцийн төслүүд

Хүснэгт *5*. Тогтворжуулагч гэрчилгээ авсан хөрөнгө оруулагчид-д харуулсан 17 тогтворжуулах гэрчилгээ авсан хөрөнгө оруулагч нараас 6 сонгон доорх хүчин зүйлсээр харьцуулалт хийж судалсан.

Хүснэгт 18. *Сонгосон 6 тогтворжуулах гэрчилгээтэй ХО-ын гэрчилгээний дэлгэрэнгүй мэдээлэл*

№	Хөрөнгө оруулагч	Төсөл нэр	Салбар	ХО-ын хэмжээ /тб. төгрөг/	Гэрчил-гээ олгосон хугацаа	Эхлэх хугацаа	Дуусах хугацаа	Эх сурвалж
1	Энержи ресурс ХХК	Ухаа худаг уурхайн цогцолбор төсөл	Уул уурхай	1,169.6	24	4/17/2014	4/17/2038	Хуулбар
2	Ачит ихт ХХК	Катодын зэсийн үйлдвэр	Уул уурхай	97.5	6	7/21/2017	7/21/2023	Хуулбар
3	Алтайн Хүдэр ХХК	Таяннуурын төмрийн хүдрийн орд ашиглах төсөл	Уул уурхай	297.3	11	2015	2026	интернет
4	Скай резорт ХХК	Цанын бааз, гольфын талбай	Аялал жуулчлал	46.6	8	2015	2023	Хуулбар
5	Страто ХХК	Нүүрс баяжуулах үйлдвэрийн төсөл	Уул уурхай	41.7	9	2019	2028	интернет
6	Эрдэнэ Ресурс Девелопмент Корпораци ХХК	Баян Хөндий алтны төсөл	Уул уурхай	107.89	9	12/21/2021	12/21/2030	интернет

Эх сурвалж: (Судлаачийн нэгтгэл, 2026)

Хэрэгжилтийн онцлог

- Татварын хувь хэмжээг гэрчилгээний хугацаанд тогтвортой байлгана
- Зөвхөн хуулиар зохицуулагддаг
- Хуульд заасан шалгуур хангах шаардлагатай
- Хугацаа нь 5–18 жил (Сунгалт 2 хүртэл жил, зарим төслүүдэд хугацааг 1.5 дахин урт)
- Олон улсад гэрчилгээ олгох замаар татвар тогтворжуулах практик байхгүй

Эерэг нөлөө

- Дотоод болон гадаадын хөрөнгө оруулалтыг дэмжсэн
- Уул уурхайгаас бусад салбарт хөрөнгө оруулалт нэмэгдүүлэх боломж бүрдүүлсэн
- Хөрөнгө оруулагчдад илүү тодорхой, хуульчилсан баталгаа өгсөн

Сул тал

- Гэрчилгээ олголтын ил тод байдал хангалтгүй (олголтын процесс зөвхөн хуулиар зохицуулагдаж байгаа учир гаргасан хүсэлтийн)
- Жижиг, дунд бизнесүүдэд хүртээмж бага
- Хөрөнгө оруулалтын гэрчилгээний эрх зүйн хүчийг бэхжүүлэх, эсвэл Перугийн LSA загварт суурилсан хоёр талын гэрээний тогтолцоог нэвтрүүлэх
- Бодит үр нөлөөний талаарх мэдээлэл хомс

4.2.3 Кейс судалгааны нэгдсэн дүгнэлт

Кейс судалгаагаар авч үзсэн 4 хөрөнгө оруулалтын гэрээ болон 6 тогтворжуулах гэрчилгээг Хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн 11.1 дэх заалтаар хөрөнгө оруулагч нарт татварын 5 төрлийн дэмжлэг үзүүлнэ гэж хуульчилсан. Судлаачийн судалснаар эдгээр 5 төрлийн дэмжлэгээс 11.1.3 дэх заалт (албан татвар ногдох орлогоос хасагдах элэгдлийн зардлыг түргэвчилсэн аргаар тооцох)-ын дэмжлэгийг эдэлсэн хөрөнгө оруулагч нар байхгүй байна.

Мөн хуулийн 9.3 дэх хэсэгт “хөрөнгө оруулагчийн хууль ёсны эрх, ашиг сонирхлыг хамгаалах чиглэлээр дэмжлэг, үйлчилгээ үзүүлэх” асуудлаар дүгнэлт гаргах чиг үүрэг бүхий орон тооны бус зөвлөлийг хөрөнгө оруулалтын асуудал эрхэлсэн Засгийн газрын гишүүний шийдвэрээр байгуулж ажиллуулна гэж заасан. Уг орон тооны бус зөвлөлийн дүгнэлтийг үндэслэн Хөрөнгө оруулалтын асуудал эрхэлсэн төрийн захиргааны төв байгууллага тогтворжуулах гэрчилгээ олгох шийдвэрийг шийдвэрлэхээр хуульчилсан. Хуулийн 9.4 дэх заалтанд дээрх орон тооны бус зөвлөлийн бүрэлдэхүүн, ажиллах журмыг хөрөнгө оруулалтын асуудал эрхэлсэн Засгийн газрын гишүүн тогтооно гэж хуульчилсан ч дээрх журам эрх зүйн мэдээллийн нэгдсэн системд байхгүй байна.

Хөрөнгө оруулалтын гэрээ болон тогтворжуулах гэрчилгээ нь татварын тогтворжуулалтын хоёр ялгаатай арга зам бөгөөд хэрэгжилтийн онцлог нь мэдэгдэхүйц ялгаатай. Хөрөнгө оруулалтын гэрээ нь нэг бүрийн хэлэлцэх шаардлагатай, томоохон хөрөнгө оруулалтад зориулагдсан, өргөн хамрах хүрээтэй хамгаалалтыг хангадаг бол тогтворжуулах гэрчилгээ нь хуульд суурилсан, харьцангуй хялбар, дотоод болон жижиг хөрөнгө оруулалтад илүү хүртээмжтэй механизм юм.

Хоёр механизм нь татварын тогтворжуулалт нь хөрөнгө оруулалт татахад үр дүнтэй боловч урт хугацаанд бодлогын уян хатан байдлыг хязгаарладаг, ил тод байдлын шаардлагыг нэмэгдүүлэх, жижиг дунд бизнесийн хүртээмжийг сайжруулах шаардлага байгааг харуулж байна.

ДҮГНЭЛТ

Энэхүү судалгааны ажлаар татварын тогтворжуулалтын заалтын хөрөнгө оруулалтын орчинд үзүүлэх нөлөөллийг онол, олон улсын харьцуулсан туршлага, эмпирик (статистик болон кейс) түвшинд цогцоор шинжиллээ. Судалгааны үр дүнг урьдчилан дэвшүүлсэн гурван таамаглалтай тулган дүгнэвэл дараах байдалтай байна.

Нэгдүгээр таамаглал татварын тогтворжуулалтын заалт нь хөрөнгө оруулалтын орчны тогтвортой байдлыг нэмэгдүүлж, ГШХО-ыг татахад эерэг нөлөө үзүүлдэг нь батлагдсан ч дангаараа биш. Дөрвөн улсын 2005-2022 оны панел дата (72 ажиглалт)-д суурилсан корреляцийн шинжилгээгээр тогтворжуулалтын хугацаа ба ГШХО-ын өсөлтийн хооронд хүчтэй эерэг хамаарал ($r=+0.68$, $R^2=46.2\%$, $p<0.05$) илэрсэн нь тогтворжуулалтын хугацаа уртсах тусам хөрөнгө оруулалт татах чадавх нэмэгддэгийг статистикийн хувьд баталж байна. Перу улсын хамгийн өндөр коэффициент ($r=+0.81$) нь зөвхөн татварыг бус эрх зүйн орчныг бүхэлд нь тогтворжуулах нь хамгийн үр дүнтэй болохыг харуулав. Чили улс 2016 онд DL 600-ийн тогтворжуулалтын механизмаас татгалзсаны дараа ГШХО буурсан нь эсрэг талаас нь буюу тогтворжуулалтыг ашиглахгүй байх нь хөрөнгө оруулагчдын итгэлд сөргөөр нөлөөлдгийг практикаар нотолсон.

Хоёрдугаар таамаглал татварын тогтворжуулалтын заалт нь хөрөнгө оруулагчдын хууль эрх зүйн болон хөрөнгө оруулалтын эрсдэлийг бууруулдаг нь батлагдсан. Энэ нь онолын хувьд хөрөнгө оруулалтын эрсдэлийн онол (Daniel, Keen & McPherson, 2010), хэлцлийн зардлын онол (Williamson, 1985), институтын эдийн засгийн онол (North) болон Даннингийн OLI загварын байршлын давуу талын үзэл баримтлалд нийцэж байна. Кейс судалгаагаар Оюу Толгой (2009), Орано/Бадрах Энержи (2025), МАК Цемент, Эрдэнэс Цагаан Суварга зэрэг томоохон төслүүд гэрээгээр дамжуулан ААНОАТ, НӨАТ, роялти, гаалийн татвар зэрэг үндсэн татваруудаа тогтворжуулж, татварын бодлогын гэнэтийн өөрчлөлтөөс хамгаалагдсан нь хөрөнгө оруулагчийн санхүүгийн загварчлалын тодорхой байдлыг хангаж, эрсдэлийг бодитоор бууруулсан болохыг харуулав.

Гуравдугаар таамаглал тогтворжуулалтын заалтын хэт өргөн хэрэглээ нь төрийн татварын бодлогын уян хатан байдлыг хязгаарладаг мөн батлагдсан. Судалгааны 1.2-р хэсэгт Котулагийн (Cotula, 2008) ангиллаар тодорхойлсончлон "freezing clause" буюу хатуу царцаах хэлбэрийн тогтворжуулалт нь *"төрийн хууль тогтоох бүрэн эрхийг тодорхой хэмжээгээр хязгаарлах эрсдэлтэй"* гэдгийг онолын тал нь урьдчилан тодорхойлсон байдаг. Мөн Олон улсын валютын сангийн 2012 оны “Олборлох үйлдвэрлэлийн татварын орчин: Зохиомжлол ба хэрэгжилт” (IMF, 2012) тайлангаар *"хэт өргөн хүрээтэй тогтворжуулалт нь татварын шинэчлэл хийх боломжийг хязгаарлаж, улсын төсвийн бодлогод сөрөг нөлөө үзүүлэх эрсдэлтэй"* гэж дурьдсан нь таамаглалын онолын суурийг бүрдүүлж байна. Оюу Толгойн гэрээ 30 жилийн хугацаатай, 8 төрлийн татварыг тогтворжуулсан нь төрийн дараагийн бодлогын орон зайг хязгаарлаж, татварын маргаан болон нийгэм-улс төрийн зөрчил дагуулсан. Чили, Перугийн туршлага ч хатуу “царцаах” (freezing) хэлбэрээс эдийн засгийн тэнцвэрт байдлын (equilibrium) зарчимд

шилжих шаардлагатайг харуулж байна.

Гэвч судалгааны хамгийн чухал үр дүн нь татварын тогтворжуулалт дангаараа хангалтгүй болох явдал юм. Корреляцийн шинжилгээгээр дэлхийн металлын үнийн индекс ба ГШХО-ын хамаарал ($r=+0.72$, $R^2=51.8\%$, $p<0.01$) нь дөрвөн хувьсагчийн хамгийн өндөр нь болж, гадаад зах зээлийн хүчин зүйл нь дотоодын бодлогын хэрэгслээс илүү хүчтэй нөлөөтэйг тоон байдлаар нотоллоо. Үүнээс гадна судалсан 4 орнуудын ГШХО-ын өөрчлөлтийг шинжлэн судлахад дэлхийн зах зээл дээрх металлын үнийн хэлбэлзэл хамгийн их нөлөөтэй болох нь корреляцийн шинжилгээний үр дүнг дэмжиж байгаа юм. 2011 оны үнийн оргил, 2015 оны уналт нь дөрвөн улсын ГШХО-д нэгэн зэрэг ижил хандлага үүсгэсэн нь үүний тод жишээ. Иймд татварын тогтворжуулалтын нөлөөг үнэлэхдээ металлын үнийн индексийг хяналтын хувьсагч (control variable) болгон заавал тооцох шаардлагатай нь арга зүйн чухал дүгнэлт болов. Ил тод байдал (CPI, $r=+0.61$) болон бизнесийн орчин (Doing Business, $r=+0.54$) нь дэмжих нөлөөтэй боловч татварын тогтворжуулалтаас сул, бие даасан бус нөхцөлт хүчин зүйлс болохыг харуулсан.

Монгол Улсын хэрэгжилтийн шинжилгээнээс дараах сул талууд илэрлээ.

Нэгдүгээрт тогтворжуулалтын механизм хуульчлагдсан хэдий ч хэрэгжилтийн нарийвчилсан журам, үнэлгээний аргачлал хөгжөөгүй. Тухайлбал Хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн 9.4-т заасан орон тооны бус зөвлөлийн бүрэлдэхүүн, ажиллах журам эрх зүйн мэдээллийн нэгдсэн системд байхгүй байгаа нь шийдвэр гаргалтад субъектив байдлаар нөлөөлөх эрсдэл үүсгэж байна. Мөн тогтворжуулах гэрчилгээ олгох процесс зөвхөн хуулиар зохицуулагдаж байгаа нь процессын тодорхойгүй байдлыг үүсгэж байгаа тул тусгайлсан журмаар зохицуулах шаардлагатай байна.

Хоёрдугаарт хуулийн 11.1.3-т заасан таван төрлийн татварын дэмжлэгийн нэг болох түргэвчилсэн элэгдлийн дэмжлэгийг 2013 оноос хойш нэг ч хөрөнгө оруулагч эдлээгүй нь зарим эрх зүйн заалт практикт хэрэгжихгүй “хүлээгдэж буй” хэвээр байгааг харуулж байна. Практик хэрэгжилт хангалтгүй байгаа нь эрх зүйн тусгай зохицуулалт хангалтгүй гэж дүгнэхээр байна.

Гуравдугаарт 2013 оноос олгогдсон 17 гэрчилгээний дийлэнхийг уул уурхайн салбар эзэлж жижиг, дунд бизнест хүртээмжгүй байгаа нь татварын тэгш байдлын зарчимтай зөрчилдөх эрсдэлтэй.

Дөрөвдүгээрт татварын тогтворжуулалтын бодит үр нөлөөг тогтмол хэмжих, тайлагнах нэгдсэн мэдээллийн систем механизм байхгүй. Казакстан улс хөрөнгө оруулагч нарт зориулсан платформ дээрээ шаардлагатай бүх дата мэдээллийг байршуулан ажилладаг сайн практиктай.

Тавдугаарт төсөл боловсруулагдаж эхэлснээс 5 жил хүлээгдэж буй хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн шинэчилсэн найруулгыг нэн даруй батлах шаардлагатай. Энэ байдал нь хөрөнгө оруулагч нарт эрх зүйн тогтвортой байдлыг бий болгож, итгэлийг бууруулж байна.

Дээрх дүн шинжилгээнд үндэслэн татварын тогтворжуулалтын заалт нь хөрөнгө оруулалтын орчныг сайжруулахад *“шаардлагатай боловч хангалтгүй”* бодлогын

хэрэгсэл бөгөөд түүний бодит үр нөлөө нь хэрэгжилтийн хэлбэр (хатуу царцаах эсвэл уян хатан), хамрах хүрээ, хугацаа, институтын орчны чанар, бусад макро эдийн засгийн хүчин зүйлстэй уялдсан байдлаас шууд хамаардаг. Тиймээс Монгол Улс энэхүү механизмыг хатуу "царцаах" хэлбэрээс эдийн засгийн тэнцвэрт байдалд суурилсан уян хатан, нөхцөлт, тэнцвэртэй загварт шилжүүлэх, зөвхөн татварыг бус эрх зүйн орчныг бүхэлд нь тогтворжуулах Перугийн загвар руу ойртуулах, хосолмол (hybrid), эрсдэлд суурилсан ялгавартай, шатлалтай тогтворжуулалтын тогтолцоог нэвтрүүлэх нь оновчтой бөгөөд татварын тогтворжуулалтыг тусдаа бус, хөрөнгө оруулалтын орчныг сайжруулах цогц бодлогын нэг хэсэг болгон хэрэгжүүлэх нь эдийн засгийн урт хугацааны тогтвортой өсөлтийн чухал нөхцөл болно.

САНАЛ, ЗӨВЛӨМЖ

Судалгааны дүгнэлтэд үндэслэн Монгол Улсын татварын тогтворжуулалтын эрх зүйн зохицуулалт болон хэрэгжилтийг боловсронгуй болгох чиглэлээр дараах саналуудыг дэвшүүлж байна. Саналуудыг хууль тогтоомжийн, хэрэгжилт-институтын, болон бодлогын гэсэн гурван түвшинд ангилан тус бүрийн эрэмбэ дараалал, хариуцах байгууллагыг тодорхойлов.

1. Хатуу "царцаах" механизмаас уян хатан, тэнцвэртэй загварт шилжих

Судалгаагаар Чили (DL 600 → Law 20.848, 2016), Казахстан (freezing → equilibrium clause) зэрэг улсууд хатуу царцаах заалтаас эдийн засгийн тэнцвэрт байдлын зарчимд шилжсэн нь төрийн бодлогын уян хатан байдлыг хадгалах, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалах тэнцвэрийг хангасан болохыг харуулав.

Иймд Монгол Улсын Хөрөнгө оруулалтын тухай хуульд татварын хувь хэмжээг бүрэн "царцаах" аргын зэрэгцээ эдийн засгийн тэнцвэрийн заалт (economic equilibrium clause)-ыг хууль зүйн хувилбар болгон тусгах нь зүйтэй. Энэ нь татварын өөрчлөлт гарсан тохиолдолд хувь хэмжээг царцаахын оронд хөрөнгө оруулагчид нөхөн төлбөр, татварын хөнгөлөлт зэрэг эдийн засгийн нөхөн сэргээх арга хэмжээгээр тэнцвэрийг сэргээдэг тул төр шинэ татварын бодлого хэрэгжүүлэх боломжоо хадгалж үлддэг. Энэ нь Д.Бэлгүүний (2015) "царцаах заалтыг эдийн засгийн тэнцвэрт байдлын заалттай хослуулах" саналтай нийцэж байна.

2. Зөвхөн татварыг бус эрх зүйн орчныг бүхэлд нь тогтворжуулах хандлагад шилжих

Корреляцийн шинжилгээгээр Перу улс эрх зүйн орчныг бүхэлд нь тогтворжуулсан нь хамгийн өндөр үр дүн (r=+0.81) үзүүлсэн бол Монгол зөвхөн татварт төвлөрсөн механизм харьцангуй сул (r=+0.61) байна. Судалгааны үр дүнгээр татварын тогтворжуулах заалт дангаараа ГШХО-нд нөлөөлөх нөлөөлөл сул гэж гарсан ба бусад хүчин зүйлсүүдтэй уялдуулан буюу цогц байдлаар авч үзэх нь өндөр үр нөлөөтэй гэдэг нь батлагдсан.

Иймд Перугийн Эрх зүйн тогтворжуулалтын гэрээ (Legal Stability Agreement, LSA) загварыг судлан, татварын тогтворжуулалтыг гадаад валютын чөлөөт хөрвөлт, ялгаваргүй хандах зарчим, өмчийн эрхийн баталгаа зэрэг эрх зүйн бусад баталгаатай хослуулсан өргөн хүрээтэй тогтолцоонд аажмаар шилжүүлэх нь оновчтой.

3. Тогтворжуулах гэрчилгээ олгох журам, аргачлалыг яаралтай батлах

Судалгаагаар Хөрөнгө оруулалтын тухай хуулийн 9.4-т заасан орон тооны бус зөвлөлийн бүрэлдэхүүн, ажиллах журам эрх зүйн мэдээллийн нэгдсэн системд байхгүй байгаа нь шийдвэр гаргалтад субъектив байдлаар нөлөөлөх, ил тод бус байдлыг үүсгэх гол эх үүсвэр болж байна.

Иймд хөрөнгө оруулалтын асуудал эрхэлсэн төрийн захиргааны төв байгууллага (Эдийн засаг, хөгжлийн яам) гэрчилгээ олгох шалгуур, шийдвэр гаргах аргачлал, зөвлөлийн ажиллах журмыг нарийвчлан баталж нийтэд ил тод болгох шаардлагатай. Шийдвэр гаргалтыг урьдчилан тодорхойлсон оноо болон шалгуурт суурилсан (rule-based) болгож, субъектив байдлыг хязгаарлах нь чухал.

4. Эдийн засгийн салбар бүрд шатлалтай ялгавартай хандлага нэвтрүүлэх

Судалгаагаар 17 гэрчилгээний дийлэнхийг уул уурхайн салбар эзэлж, жижиг, дунд бизнест хүртээмжгүй байгаа нь татварын тэгш байдлын зарчимтай зөрчилдөж байна.

Иймд хөрөнгө оруулалтын хэмжээ, салбар, бүс нутаг, ажлын байр бий болгох чадавхад тулгуурлан тогтворжуулалтын хугацаа, хамрах хүрээг ялгавартай тогтоох шатлалтай тогтолцоо нэвтрүүлэх нь зүйтэй. Д.Бэлгүүний (2015) саналд дурдсанчлан гэрээ байгуулах 500 тэрбум төгрөгийн шалгуурыг уул уурхайгаас бусад салбарт өөрөөр, бодитоор тогтоож, боловсруулах үйлдвэр, дижитал эдийн засаг, сэргээгдэх эрчим хүч зэрэг тэргүүлэх салбарт хүртээмжийг нэмэгдүүлэх.

5. Бодит үр нөлөөг хэмжих, тайлагнах хяналт, шинжилгээний систем бий болгох

Судалгаагаар тогтворжуулалтын бодлогын бодит үр нөлөөг үнэлэх системтэй механизм сул, мэдээлэл хомс байгаа нь бодлогын үр ашгийг хэмжих боломжийг хязгаарлаж байна. Нөгөөтэйгүүр үр нөлөөг хэмжиж, тайлагнахгүй байгаа нь хөрөнгө оруулагч нарын сонирхлыг татах хөшүүрэг болох боломжийг хязгаарлаж байна.

Иймд тогтворжуулалт авсан төсөл бүрийн ГШХО, ажлын байр (жишээ нь Алтайн Хүдэр 2,428, Энержи Ресурс 2,100 ажлын байр), татварын орлогын үзүүлэлтийг тогтмол хянаж, жил бүр нийтэд нээлттэй тайлагнах хяналт-шинжилгээ, үнэлгээний тогтолцоо бий болгох нь чухал. Шинжилгээ хийхдээ дэлхийн металлын үнийн индексийг (судалгаагаар r=+0.72) хяналтын хувьсагч болгон тооцох замаар тогтворжуулалтын цэвэр нөлөөг бодитой ялган үнэлэх боломжтой.

6. Татварын тогтворжуулалтыг цогц бодлогын нэг хэсэг болгох

Судалгааны гол дүгнэлт болох “шаардлагатай боловч хангалтгүй” зарчимд нийцүүлэн, татварын тогтворжуулалтыг дангаар нь биш, институтын чанар, авлигатай тэмцэх (CPI сайжруулах), бизнесийн орчныг хөнгөвчлөх, дэд бүтэц, маргаан таслан шийдвэрлэх тогтолцоог сайжруулах цогц арга хэмжээтэй уялдуулан хэрэгжүүлэх нь зүйтэй. Ингэснээр “Алсын хараа–2050” бодлогын баримт бичигт дэвшүүлсэн тогтвортой, ил тод эрх зүйн орчин бүрдүүлэх зорилттой уялдана.

Цаашид судлах боломжтой чиглэл

Энэхүү судалгаа корреляцийн шинжилгээгээр хязгаарлагдсан тул хувьсагч хоорондын учир шалтгааны (causal) хамаарлыг бүрэн тогтоох боломжгүй. Цаашид олон хувьсагчийн регрессийн загвар (multiple regression), хугацааны цуваа болон панел өгөгдлийн нарийвчилсан эконометрик шинжилгээ хийх; тогтворжуулалт авсан болон аваагүй компаниудыг харьцуулсан (treatment vs. control) судалгаа явуулах; хөрөнгө оруулагчдаас шууд санал асуулга авах чанарын судалгаагаар нөхөх боломжтой.

НОМ ЗҮЙ

Монгол хэл дээрх:

Америкийн Монгол Их Сургууль. (2025 оны 12 3). *data.mn*. data.mn.-ээс Гаргасан

Ариунзаяа.Б. (2023). *Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль дахь тогтворжуулах заалт, тулгамдсан асуудал (Харьцуулсан судалгаа).*

Бэлгүүн.Д. (2015). *Монгол Улсын хөрөнгө оруулалтын гэрээний тогтворжуулах заалтад холбогдох тулгамдсан асуудал.*

Гантөмөр.Б. (2025). *Гадаадын Хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн хөгжил, цаашдын чиг хандлага.*

Жавхаа.Т. (2014). *Монгол улс дахь Хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн зохицуулалтыг боловсронгуй болгох зарим асуудал.*

Монгол банк. (2024). *Гадаад секторын тойм.*

Монгол банк. (2025). *Гадаад секторын тойм.*

Норовдондог.Ц, Мягмарцэрэн.Д, Билгээ.Г, Байгалмаа.Д, Батдорж.Ц, Гэрэл.Г, & Онончимэг.Ч. (2012). Хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн орчин: Бусад орнуудын туршлага ба Монгол улсын эрх зүйн орчны өнөөгийн байдал.

Судлаачийн нэгтгэл (2026).

Тамир.Э. (2025). *Монгол улс дахь хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн орчныг сайжруулахад анхаарах зарим асуудал.*

Хөрөнгө оруулалт, хөгжлийн яам. (2014). “КАЗНЕКС ИНВЕСТ”., (хууд. 5).

Хөрөнгө оруулалтын тухай хууль. (2013).

Хууль зүйн үндэсний хүрээлэн. (2009). *Монгол Улс дахь гадаадын Хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн зохицуулалтын үүсэл, хөгжил, хэтийн төлөв судалгаа.*

Эдийн засаг, хөгжлийн яам. (2023). *УРЬДЧИЛАН ТАНДАН СУДЛАХ СУДАЛГААНЫ ТАЙЛАН.*

Энхсувд.Б, & Хулан.Н. (2024). *Олон улсын Хөрөнгө оруулалтын эрх зүйд тулгамдаж буй асуудал, улсуудын эрх зүйн зохицуулалтын чиг хандлага.*

Гадаад хэл дээрх:

U.S. Department of State (Америкийн Нэгдсэн Улсын Гадаад харилцааны яам). (2023). *2023 Investment Climate Statements: Peru.*

Bebbington, A. H. (2009). Institutional challenges for mining and sustainability in Peru. *Proceedings of the National Academy of Sciences (PNAS)*.

blita international. (n.d.). *https://www.blita.com/*. Retrieved from https://www.blita.com/chile-profile

Cotula, L. (2008). *Investment Contracts and Sustainable Development.* International Institute for Environment and Development.

Daniel, P., Keen, M., & McPherson, C. (2010). *The Taxation of Petroleum and Minerals: Principles, Problems and Practice.* International Monetary Fund.

Dolzer, R., & Schreuer, C. (2012). *Principles of International Investment Law (2nd edition).* Oxford University Press.

Dunning, J. H. (1988). he Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions. *Journal of International Business Studies*.

IMF. (2012). *Fiscal Regimes for Extractive Industries: Design and Implementation.*

IMF. (2024). *Balance of Payments Statistics.*

internationaltaxreview. (2026). Chile proposes new regime to attract and protect foreign investment. https://www.internationaltaxreview.com/article/2fvx6cs1c2ywv66wqin7k/sponsored/chile-proposes-new-regime-to-attract-and-protect-foreign-investment.

Jorgenson, D. W. (1963). “Capital Theory and Investment Behavior”.

Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest and Money.*

OECD. (2010). *Tax Policy Reform and Economic Growth.*

OECD. (2017).

OECD. (2018).

OECD. (2018).

OECD. (2019).
ProInversión (Перугийн Хувийн хөрөнгө оруулалтыг дэмжих агентлаг). (2023). *investinperu.pe (ProInversión-ийн албан ёсны сайт)*. Retrieved from https://www.investinperu.pe/en/pi/detail-news/proinversion-promotes-three-investment-attraction
UNCTAD. (2012). *Series on Issues in International Investment Agreements II.*
UNCTAD. (2025). *World Investment Report (2005–2024).*
Williamson, O. E. (1985). *The Economic Institutions of Capitalism.*
World bank. (2020). *Global Investment Competitiveness Report 2019/2020.*
World Bank. (2024). *FDI net inflows database.*
World Bank Group. (2020). *Global Investment Competitiveness Report.*
World bank. (n.d.). *World bank Group*.

ХАВСРАЛТ

Хавсралт 1. Орена майнинг хөрөнгө оруулалтын гэрээний АМНАТ-ын хувь хэмжээ

Хавсралт 1 / Appendix 1.

Royalties rates

ROYALTIES PRODUCT SALES VALUE OF (U_3O_8 (USD/LB U_3O_8)	BASIC ROYALTIES RATE	SPECIAL ROYALTIES RATE	PROGRESSIVE ROYALTYIES RATE
0 up to 40	5%	0%	0%
40 up to 50	5%	0.5%	0%
50 up to 60	5%	5%	1%
60 up to 70	5%	5%	2%
70 up to 80	5%	5%	3%
80 up to 90	5%	5%	4%
90 up to 100	5%	5%	5%
100 up to 110	5%	5%	6%
110 up to 120	5%	5%	7%
120 up to 130	5%	5%	8%
Above 130	5%	5%	9%

Ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөрийн хувь хэмжээ

Ураны хүдрийн баяжмал (ураны исэл U_3O_8) (ам.доллар/фунт/ U_3O_8)	АМНАТ-ын хувь	Тусгай АМНАТ-ын хувь	Нэмэлт АМНАТ-ын хувь
0-40 хүртэл	5%	0%	0%
40-50 хүртэл	5%	0.5%	0%
50-60 хүртэл	5%	5%	1%
60-70 хүртэл	5%	5%	2%
70-80 хүртэл	5%	5%	3%
80-90 хүртэл	5%	5%	4%
90-100 хүртэл	5%	5%	5%
100-110 хүртэл	5%	5%	6%
110-120 хүртэл	5%	5%	7%
120-130 хүртэл	5%	5%	8%
130 ба түүнээс дээш	5%	5%	9%

128

Хавсралт 2. Энержи ресурс ХХК-ийн тогтворжуулах гэрчилгээ хуулбар

ТОГТВОРЖУУЛАХ ГЭРЧИЛГЭЭ

001

(Гэрчилгээний дугаар)

Гэрчилгээ эзэмшигч хуулийн этгээдийн нэр: Энержи Ресурс ХХК

(Хөрөнгө оруулагчтын тухай хуулийн 13.5.2-т заасаар бол толгой компаний)

9011007001 *(Үйлсын бүртгэлийн дугаар)*

2887746 *(Регистрийн дугаар)*

Улаанбаатар хот, Сүхбаатар дүүрэг, 8-р хороо, Сэнтрал Тауэр, 16-р давхар

(хуулийн этгээдийн албан ёсны хаяг)

Хэрэгжүүлэх хөрөнгө оруулалтын төслийн нэр: Ухаа худаг уурхайн цогцолбор төсөл

Хамаарах салбар, үйл ажиллагааны чиглэл: Уул уурхай

Төсөл хэрэгжих байршил: Өмнөговь аймгийн Цогтцэцэгийн сумын нутаг дахь, Ухаа худаг уурхай

Хөрөнгө оруулалтын хэмжээ /төгрөгөөр/: 1,169,593,391,000 *(тоогоор)*

/Нэг триллион нэг зуун жаран есөн тэрбум таван зуун ерэн гурван сая гурван зуун ерэн нэгэн мянган төгрөг / *(үсгээр)*

Гэрчилгээнд заасан хөрөнгө оруулалтаа хийх хугацаа 2009 - 2014 оны хооронд 6 жил байна.

Тогтворжуулах албан татвар, төлбөрийн хувь, хэмжээг тогтворжуулах гэрчилгээ олгосон өдөр мөрдөгдөж байсан хууль, тогтоолд зааснаар тооцно:

1. Аж ахуйн нэгжийн орлогын албан татвар
2. Газлийн албан татвар
3. Нэмэгдсэн өртгийн албан татвар
4. Ашигт малтмалын нөөц ашигласны төлбөр

Гэрчилгээ олгосон хугацаа 24 жил бөгөөд 2033 оны 4 сар 17 өдөр хүртэл хүчинтэй.

Энэхүү гэрчилгээг Хөрөнгө оруулалтын зөвлөлийн 2014 оны 4 сарын 17 өдрийн 14/01 дугаар дүгнэлтийг үндэслэн Хөрөнгө оруулалтын газрын даргын 2015 оны 8 сарын 13 өдрийн А/98 тоот тушаалаар олгов.

ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТЫН ГАЗРЫН ДАРГА

Тамга

/С.ЖАВХЛАНБААТАР/