

14

МОНГОЛЫН ҮНЭТ ЦААСНЫ ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ХӨГЖЛИЙН АСУУДАЛД

М.Эрдэнэбат, Б.Хүрэлбаатар, Н.Саруултөгс

Монгол улсад үнэт цаасны зах зээл хөгжөөд арав гаруй жил болжээ. Хөрөнгийн зах зээл нь олон улсын түвшинд ихэд хөгжсөн санхүүгийн салбар байдаг. Гэвч Монголд цөөн компаниуд богино хугацаат бонд, энгийн хувьцаа гаргаж эх үүсвэр татсаныг эс тооцвол үнэт цаасны зах зээл огт хөгжсөнгүй. Цаашид энэ байдлаараа үргэлжлэвэл хөрөнгийн зах зээл уналтад орж магадгүй юм. Иймээс үнэт цаасны зах зээл монголд хөгжихөд юу, юу нөлөөлж байгааг, цаашид ямар арга замаар энэ зах зээлийг хөгжүүлэх вэ гэдэг асуудлаар энэхүү ажлыг хийлээ.

Банкны хадгаламж, зээлийн хүү, хөрөнгийн биржийн гол үзүүлэлт болох TOP-20 индекс хоорондоо урвуу хамааралтай байдаг. Өөрөөр хэлбэл банкны хадгаламж болон зээлийн хүү буурвал хөрөнгө оруулагчид үнэт цаасны зах зээлд хөрөнгө оруулах нь ихэсдэг.

Мөнгөний болон хөрөнгийн зах зээлийн хоорондын хамаарлыг 1998 оноос 2007 оны 3 дугаар сарын хугацаан дахь дээрх үзүүлэлтүүд дээр хийлээ.

TOP-20 индекс ба банкны зээлийн хүүгийн хоорондын хамаарал -0,78 буюу сөрөг хүчтэй хамааралтай. TOP-20 индекс банкны хугацаатай хадгаламжийн хүүгийн хоорондын хамаарал -0,56, хугацаагүй хадгаламжийн хүүгийн хоорондын хамаарал -0,46 байна. Банкны зээл, хадгаламжийн хүү цаашид буурвал хөрөнгийн зах зээлд хөрөнгө оруулалт нэмэгдэх боломжтой гэж дүгнэхээр байна.

Хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй компаниудын 5 орчим хувь нь л ногдол ашиг тарааж байгаа нь үнэт цаасанд хөрөнгө оруулах хөрөнгө оруулагчдын итгэлийг багасгаж байна. Мөн эдгээр ногдол ашиг нь хөрөнгө оруулагчдын хүсэж буй өгөөжөөс бага буюу банкуудын хугацаатай хадгаламжийн хүүгээс бага өгөөж хөрөнгө оруулагчид хүртэж буй нь хувьцаанд хөрөнгө оруулах сонирхлыг багасгаж байна. Иймээс цаашид компаниуд ашигт ажиллагаагаа нэмэгдүүлж, хувьцаа эзэмшигчдэд ногдол ашгийг жил бүр олгох талаар анхаарах шаардлагатай.

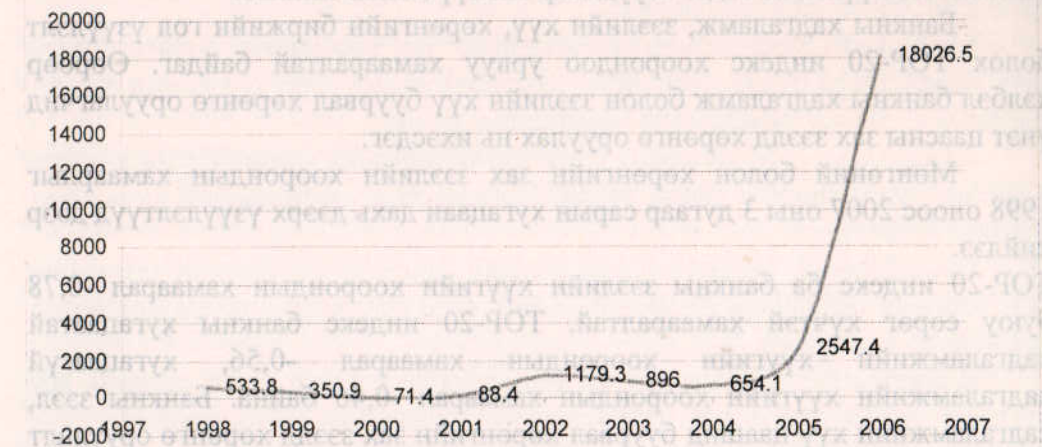
1998-2007 оны хооронд банкуудын нийт актив жилд дунджаар 35,92%, нийт зээл 45,32%-аар өссөн. Харин хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй компаниудын зах зээлийн үнэлгээ жилд дунджаар 27,81% өсч байгаа нь хөрөнгийн зах зээлийн хөгжил мөн л өсөлт удаан байгааг харуулж байна.

Хувьцааны арилжаа идэвхитэй явагдахгүй байгаагийн улмаас ихэнх компанийн хувьцааны зах зээлийн үнэ бодит үнэ цэнээсээ бага байгаагаар нийт зах зээлийн үнэлгээний өсөлт бага байгааг тайлбарлаж болно.

Олон улсын түвшинд компаниуд хязгаарлагдмал хариуцлагатай компаниас хувьцаат компани руу бизнесийн хэлбэрээ өөрчилж санхүүжилтийн эх үүсвэрээ нэмэгдүүлж корпораци хэлбэрт шилждэг, ингэснээрээ компанийн үйл ажиллагааны цар хүрээ ихэсдэг билээ. Гэтэл Монголд үүний эсрэг хандлага ажиглагдаж байна. 1995 онд хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй 475 хувьцаат компани байсан бол 2007 оны 3-р сарын байдлаар 384 хувьцаат компани болон буурчээ. Эдгээр 90 орчим компани нь хувьцаат компаниас хязгаарлагдмал хариуцлагатай компани руу шилжиж байна. Эдгээр бизнесийн хэлбэрээ өөрчлөхийн үндсэн шалтгаан нь компанийн хувьцаа цөөн хөрөнгө оруулагчдын эзэмшилд төвлөрснөөс үүдэлтэй юм.

Монголын хөрөнгийн бирж дээрх үнэт цаасны арилжааны үнийн дүнг (график. Үнэт цаасны арилжаа) судлахад 2005 оноос эрс өссөн нь компаниуд бонд, хувьцаа зах зээл дээр шинээр гарган арилжаалсантай холбоотой. Бонд, хувьцаа шинээр гарах нь үнэт цаасны зах зээлийн хөгжилд эерэг нөлөөлөл үзүүлж байна.

Үнэт цаасны арилжаа



Жилд дунджаар хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй компаниудын 25 орчим хувийнх нь үнэт цаас л арилжаанд оролцож байна. Үлдсэн хувийнх нь үнэт цаас огт арилжаалагдахгүй байгаа нь тэдгээр компанийн үнэт цаас эрэлт багатай байгааг харуулж байна.

Энэ ажлын хувьд дараах саналуудыг дэвшүүлж байна. Доорх саналуудыг хэрэгжүүлснээр хөрөнгийн зах зээлийн хөгжил бага боловч дээшлэх юм.

Нэгдүгээрт: *Үнэт цаасны зах зээлийн хөгжил, зохицуулалтад төрийн зүгээс анхаарал тавих.* Төрийн зохицуулагч агентлаг, хөрөнгийн бирж хамтран компаниудын хувь нийлүүлэгчдийн хурал, ногдол ашиг хуваарилалт Монгол улсын хууль, зохицуулагч байгууллагуудын журам, компанийн дүрэмд заагдсаны дагуу явагдаж байгаа эсэхэд хяналт тавих.

Ингэснээр компанийн зүгээс хувь нийлүүлэгчдийн хурал тогтмол хийгдэж байх, ногдол ашгийг хурлын шийдвэрээр олгогдох олон эерэг нөлөөлөл гарна.

Хоёрдугаарт: *Хөрөнгө оруулагчид, компаниудад хөрөнгийн зах зээлийн талаар ойлголт өгч идэвхижүүлэх.* Монголын хөрөнгийн бирж болон үнэт цаасны компаниуд үнэт цаасны зах зээл, хөрөнгө оруулалтын тухай ойлголт, санхүүгийн эх үүсвэр татахад хөрөнгийн зах зээл ямар үүрэгтэй болохыг хөрөнгө оруулагчид, компаниудад танилцуулах, сурталчлан идэвхижүүлэх

Гуравдугаарт: *Компаниудын зүгээс үйл ажиллагаагаа идэвхижүүлэх.* Компаниуд хувь нийлүүлэгчдийн хурлаа жил болгон хийж, ногдол ашиг тараалтыг хөрөнгө оруулагчдын хүсэж буй өгөөжийн түвшинд олгож эхлэх.

Дөрөвдүгээрт: *Үнэт цаасны компаниуд үйл ажиллагаагаа өргөтгөх.* Хөрөнгийн зах зээлийн талаар хөрөнгө оруулагчдын ойлголт бага, орон нутгийн хөрөнгө оруулагчид үнэт цаасны зах зээлд оролцох боломж бага байна. Үнэт цаасны компаниуд орон нутагт салбараа нээж орон нутгийн хөрөнгө оруулагчдад үнэт цаасны зах зээлийн ач холбогдлыг танилцуулах, хөрөнгө оруулалт хийх боломжийг нь нэмэгдүүлэх шаардлагатай байна.