

## 17

## САНХҮҮГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ТҮҮХЭЭС

## С.Эрдэнэбилэг

Өнөөдөр бид санхүүгийн орчинд гарч буй өөрчлөлт, хувьсалтын эрин үед амьдарч байна. Энэ өөрчлөлт чөлөөт зах зээл дэх бараг бүхий л компани пүүс, засгийн газар, санхүүгийн байгууллагуудад илүү их нөлөө үзүүлж байна. Үүний дотроос даяарчилсан зах зээлийн хэв маягийг нэгтгэж хөгжүүлэх үйлсэд санхүүгийн хэрэглэгчид, ханган нийлүүлэгчид хамрагдаж оролцсон юм. Энэ нь 1986 онд АНУ-ын Төв банкнаас Олон улсын төлбөр тооцоог боловсронгуй болгоход зориулан 10 гишүүн орны Төв банкных нь төлөөлөгчдийн судалгааны хэсгээс бэлтгэсэн "Өнөөгийн олон улсын банкны шинэчлэлт өөрчлөлт" хэмээн нэрлэсэн журам гаргасан байна. Эдгээр олон улсын судалгааны хэсгүүд санхүүгийн зах зээлийн нэгдмэл чанарын талаар тайлбар гаргаж байсан нь одоо бидний ойлгож байгаагаар "даяарчлал"-ын үндэс болж байсны илэрхийлэл юм. Үнэндээ дэлхийн бөмбөрцгийн нэг хэсэг дахь зах зээл нөгөө хэсэгт үнэ тогтоох механизм ба бусад нөхцлүүдээр капитал олж авах болон хөрөнгө оруулахад хүрэлцэхүйц хэмжээгээр нөлөөлөхөд "нэгдмэл" байх зорилгоор даяарчлагдах процессын үүсэл тавигдсан гэж үздэг. Үүний хувьсал хөгжлийг санхүүгийн зах зээлийн даяарчлалын процессын цаг үед нь нийцүүлэн өнгөрсөн, одоо, ирээдүй гэсэн гурван үед авч үзэж болох юм.

**Өнгөрсөн** хугацааны хувьд уг нэр томъёо болох анхны даяарчлагдах процессын үндэс бүр XVII зууны дунд үеэс бий болсон гэж судлаачид үздэг. Учир нь 1776 онд Адам Смит "Үндэсний баялаг" хэмээх суут эрдэм шинжилгээний бүтээлдээ үүнийг тодорхойлсон байдаг.

Уг бүтээлд "Төрөөс хяналт тавихгүй хүмүүсийн үйл ажиллагаагаар зохицуулагдах капитализм эдийн засгийн аль ч системээс илүү сайн нийгэмд үйлчилдэг [Laissez – faire] тухай тайлбарлажээ. Тэр цаг үед Англи улсад үйлдвэрлэлд гарч байсан хувьсгал зөвхөн эхлэл төдий байсан ба Америк, Францад улс төрийн хувьсгал дөнгөж эхэлж байсан үе юм. Энэ үйл явцыг хооронд нь нийлүүлж нэгтгэж байсан гол зүйл Английн эдийн засгийн байдал ба Адам Смитийн онолын шалгуураар онцгой боломжийг хангаж байсан явдал юм. Зуугаад жилийн дараа Англи улс

дэлхийд хүчтэй гүрэн хэмээгдэх болж хөгжил дэвшил дээд цэгтээ хүрсэн гэж үздэг. Улс төрийн хувьд гэхэд л дэлхийн гадаргуу ба хүн амын 25%-ийг эзэмшин захирч байв. Английн эдийн засгийн агуулгад Адам Смитийн "Laissez-faire" үзэл онол бүрэн шингэж түүний зарчмыг хэлбэрэлтгүй дагаж байсны үр дүнд дэлхийд хамгийн хүчтэй өндөр хөгжсөн гүрэн болж чадсан байна. Түүнтэй эдийн засгаар өрсөлдөгч бусад том гүрнүүд хөгжлөөрөө хол хоцорсоор л байлаа. Жишээ нь Францын улс төрийн замбараагүй байдал зууны туршид үргэлжилж, Герман улс зөвхөн улс төрийн хувьд зөвхөн хамтран ажиллахаар эхэлсэн хэдий ч үйлдвэрлэлийн талаар Английг гүйцэж түүрүүлэх бодлого байсангүй. Энэхүү Европын сул дорой байдал Англичуудад эдийн засгийн хүч чадлаа бататган нэмэгдүүлэх таатай боломжийг өгч байлаа. Гэхдээ бодлогогүй янз бүрийн асуудлаас болж эдийн засгийн эрч хүч өсөн нэмэгдэж байсан Америк улсад өрсөлдөх чадвараа алдсаар байсан. Харин Английн аж үйлдвэр ба санхүү дэлхийд ноёлох байр сууриа хадгалсаар байлаа. Английн санхүүгийн зах зээл бүхий л боломжтой зүйлсээ хийчихсэн байв. Үүний баталгаа 1873-онд "Ломбардын гудамж" бүтээлд эдгээр зах зээлийг тодорхойлж, зээл авахад түүгээр юу хийсэн байж болохыг тод тайлбарласан байдаг (энэ номыг тухайн үедээ "Эдийн засагч" гэдэг нэртэй сонины редактор Валтер Бэйгхот бичсэн). "Тэрээр английн сүр хүч жавхлан капитал нь хэрэглэхэд хялбар дөхөм ба ханган нийлүүлэх үндэст суурилж байсан гэдгийг хүлээн зөвшөөрсөнд оршино." гэж онцолсон байдаг байна. Тухайлбал төмөр зам байгуулах сайхан санааг дэмжиж хөрөнгө оруулсан гэдэг.

XIX зуунд Англи улс энэхүү зах зээлийн ихээхэн хэмжээг эзэлж байх зуур Америк уул уурхай, төмөр зам ба бусад бүхий л салбруудыг хөгжүүлэх санхүүжилтийг идэвхтэй хайж байсан үе юм. АНУ үнэндээ бага капиталын боломжтой байсан бөгөөд асар их хэмжээний хөрөнгө оруулалтыг Англи болон бусад Европын санхүүгийн байгууллагуудаас авах хэрэгцээ бий болсон.

Гэсэн хэдий ч 1900 оны эхээр гэхэд энэ хандлага өөрчлөгдсөн. Дөнгөж дараахан Валтер Бэйгхот-ын ном хэвлэгдэн гарсан бөгөөд Англи улсын эдийн засгийн бодлого дахь нийгмийн нөлөөлөл эх орондоо өнгөрсөн практикт тулгуурлаж чухал өөрчлөлт хийхэд хүргэсэн. Англи энэ үеэс зарим өрсөлдөгчдөөсөө хоцорч эхэлсэн байна. Ялангуяа АНУ-аас. АНУ-ын аж үйлдвэрүүд бэлэн мөнгийг богино хугацаанд түргэн эргэлтэнд оруулж байсан бөгөөд одоо өндөр хөгжилтэй болсон. Нью-Йоркид санхүүгийн төв бий болж мөнгөн хадгаламжийн хэмжээ нэмэгдсэн. Европ дахь хөрөнгө оруулагчдад үнэт цаасуудаа худалдсанаар Америкийн олон компаниудын хөрөнгө өссөн гэвч тэд бас Америкийн хөрөнгө оруулагчдад үнэт цаасаа зарсан. Эдгээр хөрөнгө оруулагчид шинээр хөрөнгө эзэмшиж, европын үнэт цаасыг худалдаж авсан бөгөөд түүнийгээ байршуулах газар хайж байлаа. Магадгүй эх орондоо ашиглахгүй байснаас хөрөнгө оруулалт хийсэн нь илүү найдвартай, аюулгүй юм шиг санагддаг байсан биз. Европын зуунаас шалтгаалаад Нью-Йоркын зах зээлд улиг болсон Британы эксчикоер, Английн банк, Германы эзэн хааны засгийн газар, Шведын вант улс, Парис хот ба бусад орон нутагт зээлийг төлөвлөдөг байсан байна. Өмнөд Африкт хийсэн Английн Воэрын дайнд зориулж 12 сая доллар өгсөн гэдэг. 1900-1913 оны хооронд Нью-Йоркид нийтдээ ойролцоогоор нэг тэрбум долларын зээлийг 25 оронд худалдсан байна. Үүний дотроос хамгийн хачирхалтай нь Эзэн хаант Япон улсын засгийн газарт 75 сая долларыг өгсөн байна. Үүнийг хаант Орос улстай хийсэн дайныг санхүүжүүлэхэд ашиглажээ.

Дэлхийн нэгдүгээр дайны эхэн хүртэл Америкийн олон улсын санхүүгийн холбоод бүхэлдээ ашигтай ажиллаж байсан. 1914 оны 6 сард Австрийн гүн Франц Фердинандыг хүнд алагдсан мэдээ Европ даяарх санхүүгийн зах зээлийг доргиосон. Хөрөнгийн биржүүдийг цочирдуулж өөртөө нэгтгэхийг хичээсэн АНУ-ын бодлого хэрэгжихэд хэцүү зүйл байлаа. Нэг сарын дараа л гэхэд Европ дахь гадаадын бирж болон мөнгөний зах зээл замбараагүй байдалд орсоор байв. Мөн нэг сарын дараа Оросод бүх нийтийн цэрэг дайчилгааг зарласан бөгөөд Европд

биржүүд хаалгаа барьсан. Хэдхэн хоногийн дараа хамгийн сүүлчийн санхүүгийн биржээр Нью-Йоркийн хөрөнгийн бирж үлдсэн бөгөөд бүх төрлийн үйл ажиллагааг явуулж байсан. Нью-Йоркийн хөрөнгийн бирж дээр АНУ-ын хөрөнгө, бусад үнэт цаасуудыг АНУ-д байсан брокерууд, дэлхий нийтийн хөрөнгө оруулагчдад хямд үнээр зарж эхэлсэн. Нью-Йоркийн бирж үнд зориулсан нөөцийг бий олгохыг хичээсэн боловч энэ нь амар зүйл биш байжээ. 1915 оны 4-р сарын 31-нд Нью-Йоркийн хөрөнгийн бирж хаагдсан бөгөөд 5 сарын турш үйл ажиллагаагаа явуулаагүй юм. Европтой хийсэн санхүүгийн харилцаа бат бөх байсан гэдэг боловч үнэн хэрэгтэй энэ үйл явдал найдваргүй болохоо харуулсан. Дараа нь гадаадын биржийн хямрал болсон.

АНУ-ын үнэт цаасны албадууд хэлэлцэж, удахгүй Европын хөрөнгийн эх үүсвэрийг тасалж магадгүй болсон учраас дайны дараа Европчууд АНУ-ын хөрөнгийг өөрт нь зарсан. Хялбархан болоод өгөөмөр гэгддэг томоохон санхүүгийн зах зээл бүхий Америкийн дадлага туршлага нь гэнэт эвгүй, аюултай болж хувирсан. Дайны үед Европын эд хөрөнгийн нэлээд гол хэсэг Америк руу шилжсэн ба энэ нь 1920-иод он гэхэд дэлхийн хамгийн хүчирхэг эдийн засгийг бий болгох, хөрөнгийн хувьд бусад улсуудаас хараат бус байх зорилготой байсан. Дайны дараа Европын хөгжил түр зуур зогссон. Харин АНУ-ын хөгжил цэцэглэлт үргэлжилсэн. Хөрөнгө оруулалттай компаниуд, гадаадын засгийн газрууд, корпорациудын мөнгийг өсгөх, үнэт цаасны худалдаагаар хөрөнгө оруулалтад их хэмжээний зээл олгох зэргээр АНУ-ын банкууд идэвхитэй ажилладаг байв. Эдгээр банкууд эхлээд Европ загварыг дуйрааж гарч ирсэн бөгөөд дараа нь санхүүгийн зах зээлд үнэт цаасны худалдаа, хуваарилалт, даатгал гэх мэт олон талт үйл ажиллагааг явуулсаар тэд хөрөнгө оруулалттай банк болон худалдааны (арилжааны) банкны үйл ажиллагаанд оролцоход чөлөөтэй болсон. Маш олон том банкууд олон улсын бизнест татагдан оролцсон. Энэ үйл явц дэлхий дахиныг ялангуяа Латин Америк, Африк зэрэг эрдэс ихтэй нутгийг санхүүжүүлдэг байсан. Гадаадын хэрэглэгчидэд зориулж энэ санхүүжилтээ даатгалаар хийдэг байсан бөгөөд 1930 оны өмнөх жилүүдэд нийтдээ бүх бизнесийн 25 орчим хувьд нь санхүүжилтээ хийсэн. Гадаад түншүүдтэйгээ шуудангаар банкны үйлчилгээ хийх хууль эрхийг хамгаалахтай холбогдсон харилцаа эрхлэх болон хувь хүмүүст зориулсан маш олон үйлчилгээг эрхлэх болсон ба эдгээр үйлчилгээ нь АНУ-д бизнес хийж байгаа гадаадынхан, гадаадад ажиллаж байгаа Америкчуудын үйл ажиллагааг дэмжих зорилготой байлаа. 1929 онд дэлхий нийтийг хамарсан нэг үйл явдал болсон нь хөрөнгийн зах зээлийн хямрал юм. Хаа сайгүй нэг ижил цаг хугацаанд зах зээл хямарсан бөгөөд энэ үед гадаад худалдааны захиалгын хэмжээ эрс ихэссэн байсан. Энэ асар их зогсонги байдал цаашид үргэлжилсэн бөгөөд үндэсний банкуудыг буруутгаж байсан боловч зогсонги байдал, хямралын аль алинтай нь банкуудын алдагдалтай үйл ажиллагаагаа холбоотой гэсэн хөдөлшгүй баримт нотолгоо байгаагүй. Үүнийг үл харгалзан Америкийн банкинд энэ үйл ажиллагаа маш үр дүнтэй байсан бөгөөд 3 чухал үр дүн гарсан.

1. 1993 оны Банкны хуулийн төсөл батлагдсан. Энэ хууль Засгийн газраас даатгалын мөнгийг урьдчилан олгох систем болгон Хуулийн Glass-Steagall-ын гэрээн дээр үндэслэгдсэн бөгөөд энэ хуулиар арилжааны банк болон үнэт цаасны албадын үйл ажиллагааг бүрмөсөн салгасан.
2. Энэ зогсонги байдал дэлхийн 2-р дайны төгсгөл хүртэл хэтэрхий удаан үргэлжилсэн. Банкны үйл ажиллагаа 30 жилийн хугацаанд хашигдмал байсан бөгөөд зөвхөн орон нутгийн зах зээлийн хязгаарлалтын хүрээнд зээл авалт, урьдчилгаа мөнгө авалт аажмаар өсч байсан.
3. Санхүүгийн асуудлыг шийдэхэд засгийн газрын нөлөө өсч байсан явдал юм. Ялангуяа дайны сэргээн босголтын үеийн туршид.

1950-аад оны сүүлч 1960- аад оны эхэн хүртэл банк, үнэт цаасны фирмүүд үүнийг бага зэрэг туршиж байв. Дараа нь АНУ-ын аж үйлдвэрлэлийн корпорациуд олон улсын зах зээлд дахин оролцохын тулд Баруун Европ, Латин Америк болон Азийн зарим оронд тоног төхөөрөмжүүд болон корпорацийн худалдан авалтанд хөрөнгө оруулалт хийж азаа туршсан. 1920-иод онд эдгээр банкууд хилийн чанадад үйл ажиллагаагаа явуулж байсан. Ихэнх хилийн чанадын салбарууд болон агентуудаа дахин нээж мөн шинээр байгуулсан. Евродоллараар хөрөнгө оруулалт хийх ёстой байсан бөгөөд хилийн чанадад евродоллар ихэссэн. 60-аад оны эхээр евробондын зах зээл, дараа нь бусад европын валютын албадууд үүссэн. 1971 оны үеэр тогтмол үйл ажиллагаа явуулдаг биржүүд байхгүй байсан. 1973 онд ОПЕК газрын тосны үнийн хямрал эхэлсэн. Хүчирхэг эдийн засагтай Японы өсөлт, Хятадтай хийсэн харилцаагаа сэргээх зэрэг чухал үйл ажиллагаануудыг удирдсан бөгөөд энэ үед бүх үндэстнүүдийн хоорондын харилцаа нь эдгээр үйл ажиллагаанд илэрхий болсон ба энэ нь татгалзах боломжгүй, хуучин хэвэндээ эргэж орохгүйгээр аажмаар өсч байсан.

1980 оны үндсэн үр дүн болох дэлхий нийтийн санхүүгийн энэ гайхалтай тэлэлт нь эдийн засгийн орчинд шилжсэн бөгөөд үүнийг засгийн газрын бодлогын өөрчлөлтөөр бий болгосон. Өнөөдрийн дэлхий нийтийн санхүүгийн секторын хэв загвар, бүтэц тогтолцоо нь өвөрмөц бодлого, шийдвэрийн биелэлт бөгөөд хэд хэдэн засгийн газрын оролцоотойгоор хааяа үндэсний түвшинд хийдэг байв. Ийм шийдвэрүүд нь банкны болон үнэт цаасны зах зээлийн үйл ажиллагааны өргөн хүрээг бий болгох эсвэл устгах, зах зээлд оролцогчдын нарийн тооцож хийсэн стратеги төлөвлөгөөг хүчин төгөлдөр болгох эсвэл эвдэхэд хүргэдэг ба өнгөн талын гүйцэтгэлийг агшин зуурын дотор өөрчлөх боломжтой байдаг.

Дөнгөж дайн дуусны дараа тухайлбал тогтмол солилцооны ханшны бэритон вүүд систем хувь ноогдол оногдож байсан доллар ба алтыг холбож өгсөн. Энэ систем нь улс бүр чадах хирээрээ макро эдийн засгийн эерэг өртөг, үнийг хамгаалахыг шаардсан. 1970 оны эхээр эдийн засгийн харилцааг бий болгосон зах зээлийн нөхцөлүүд бэритон вүүд системтэй хамт хэрэгжүүлж чадсан бөгөөд ханшны бүтцийг дахин бий болгоход АНУ өөрийн капитал хяналтаа 1974 онд больж, Англи улс 1979 онд, мөн адил түүгээр ч барахгүй (ОЕСД) эдийн засгийн нэгдэл ба хөгжлийн байгууллагын удирдлагууд 1980 оны дунд үеэс хяналтаа зогсоосон Эдгээр бодлого нь хэд хэдэн улс оронд санхүүгийн үүрэг роль өөрчлөгдөх нөхцөлийг бүрдүүлж байв.

Энэ нь нэн даруй бий болсон гадаадын хөрөнгө оруулагчдын нөлөө, төв банкнууд, нефть үйлдвэрлэгч улс орнуудын хөрөнгө оруулалтын эрх мэдэл, Европын тэтгэвэр тэтгэмжийн сангуудын өдөр тутмын санхүүгийн үйл ажиллагааны гол хүчин зүйл нь болсон.

**Өнөөгийн хөрөнгийн зах зээл тэргүүлэх салбар болсон нь:**

Өмнө нь огт дурьдагдаж байгаагүй хүчин зүйлүүд 1980-аад оны үед дэлхийн санхүүгийн зах зээлийн бодлогод тулгарсан өөрчлөлтийн гол үр дүн болж байв. Хурдацтай хөгжиж байгаа худалдааны зах зээлийн цар хүрээ, зах зээлд оролцогчдод зориулагдсан бизнесийн таатай орчин, бүтээгдэхүүний тухай шинэ санааг урамшуулан тэтгэх болон технологийг өөрчлөх зэрэг тэдний санал болгосон үйлчилгээнүүд хувийн пүүсийн өрсөлдөөнгүй байдлыг устгаж, тэдний төлөвлөлтийн зорилгыг өөрчилсөн юм.

1990-1994 оны үед дэлхийн хөрөнгийн зах зээлийн үйл ажиллагаа жил бүр 26%-ийн урамшуулалттай байсан нь дэлхийн үндэсний нийт бүтээгдэхүүний өсөлтөөс 10 дахин их, дэлхийн банк санхүүгийн өсөлтөөс даруй 2 дахин их болсон байна. Гадаадын бонд болон Евробондын зах зээлийн нийт хэмжээг Нью-Йоркийн хөрөнгийн зах зээлд шинээр гаргасан бондын нийт хэмжээтэй харьцуулбал 1994 онд \$1,9 тэрбум, өмнөх жилд нь \$2,3 тэрбум-ээр

буурсан байна (Зураг 1). Гэхдээ үүнд АНУ-ын болон бусад гадаад улс орны засгийн газар, түүний агентлагуудын ажил гүйлээний дүнг оролцуулаагүй юм. Мөн түүнчлэн Герман, Япон, Англи улсын орон нутгийн зах зээлээрхи бонд энэ тооцоонд ороогүй байна. Тэгэхээр энэ дүн нь АНУ болон олон улсын хөрөнгийн зах зээлийн хэмжээтэй харьцуулбал тиймч их тоо биш юм. Үнэндээ 1990-1994 онд жил бүр АНУ-д өгөх өрийн хэмжээ Евробондын хэмжээнээс хэтэрсэн ба 1994 онд дэлхийн хамгийн их өр төлбөрийг агуулсан зах зээл болжээ.

Энэ үеийн өр төлбөрт зориулагдсан Евровалютын дийлэнхи нь доллараас бусад валютаар хуваарилагдсан байна. Энэ хүснэгтийн дүн нь Евро дунд хугацааны өр төлбөр ба олон улсын хөрөнгийн зах зээлийн туйлын түргэн өсөлтийг харуулж байна.

Энэ зах зээлийн өсөлтөд хэд хэдэн шалтгаан нөлөөлсөн гэж үзэж болно. Үүнд: Дэлхийн санхүүгийн ажил гүйлгээний эрэлт сонирголоос хэт давсан үзүүлэлт байж болно. Энэ нь хувьчлалаар, дахин санхүүжилт болон хөрөнгө оруулалтаархи үр ашиг бүхий олон боломжуудыг дурьдаж болно.

АНУ-ын хөрөнгийн зах зээлийн хамгийн түргэн хөгжиж буй сектор нь барьцаалан зээлдүүлэх байдлаар өрийн бичиг болон бонд гаргах үйл ажиллагаа болсон нь нэгэнт тодорхой. Үүнд барьцаат (Collateralized) бонд ба баталгаат (Mortgage-backed) хөрөнгийг дурьдаж болно. 1990 оноос хойш АНУ-д энэ сектор нь нийт засгийн газрын бус санхүүжилтийн 30%-ийг эзэлж байв.

	1995	1994	1993	1992	1991	1990
<i>АНУ-ын орон нутагт шинээр гаргасан дунд хугацааны бонд</i>	404.9	282.8	260.3	169.4	142.3	100.0
Хөрөнгө оруулалтын түвшин	417.3	342.5	389.2	281.1	193.7	106.7
Барьцаалсан хөрөнгө	154.1	252.5	478.9	428.2	292.6	180.6
Хөрвөх чадвар бүхий хөрөнгө	30.2	36.4	69.5	53.7	20.9	6.6
Хотын захиргааны өр төлбөр	154.9	161.3	287.8	231.7	162.8	124.8
Нийт өр төлбөр	1,161.4	1,075.5	1,485.7	1,164.1	812.3	518.7
Давуу эрхтэй хувьцаа	16.3	15.5	22.4	20.9	20.1	4.6
Энгийн хувьцаа	81.7	61.6	101.7	72.4	54.8	19.2
Нийт хөрөнгө	98.0	77.1	124.1	93.3	75.0	23.7
<b>Орон нутгийн нийт хөрөнгө</b>	<b>1,259.4</b>	<b>1,152.5</b>	<b>1,609.8</b>	<b>1,257.4</b>	<b>887.3</b>	<b>542.4</b>
<i>Бусад улс орнуудаас гаргасан бонд</i>						
Евро-дунд хугацааны бонд	251.6	257.2	149.8	96.9	38.5	21.9
Евро ба гадаадын бонд	385.1	485.2	482.7	335.9	260.8	184.3
Бусад улсуудын хөрөнгө	32.1	32.4	27.7	17.8	12.0	7.4
<b>Бусад улсуудын нийт хөрөнгө</b>	<b>668.8</b>	<b>774.8</b>	<b>660.2</b>	<b>450.6</b>	<b>311.4</b>	<b>213.6</b>
<b>Нийт дэлхийн хөрөнгө</b>	<b>1,928.2</b>	<b>1,927.3</b>	<b>2,270.3</b>	<b>1,708.0</b>	<b>1,198.7</b>	<b>756.0</b>

Зураг 1: Хөрөнгийн зах зээлийн үйл ажиллагаа 1990-1995 (\$ тэрбум)  
(Тоон мэдээллийг Securities Data Corporation, Investment Dealer's Digest-ээс авав)

**Хувьчлалын үйл явцаас:** Английн Ерөнхий сайд асан Маргарет Тэтчерийн сүүлчийн хийсэн үнэт зүйлийн нэг Английн аж үйлдвэрийг сэргээх хувьчлалын хөтөлбөр, худалдаанд зориулсан бололцоо бүхий түргэн хөрвөх хөрөнгийн нийлүүлэлтийн өсөлтөөр орон нутгийн санхүүгийн зах зээлийг санхүүжүүлэхэд ихээхэн чухал үүрэг гүйцэтгэсэн юм. Тэтчер энэ санаагаа Английн газрын тос цаашилбал Метал үйлдвэрлэл зэрэг улсын эзэмшлийн үйлдвэрлэлээс эхлэсэн. Энэ санаа улам түгэн тархаж, Япон, Скандинавын улс орнууд, Итал, Герман улсад улсын

эзэмшлийн үйлдвэрлэл шинэ хувьчлалын бодлогоор солигдсон нь тэдний хөгжилд онцгой нөлөө үзүүлсэн байна.

Дараа нь өргөжилт хөгжиж байгаа орнуудад, тухайлбал Сингапур, Малайз, Мексик, Тайландад амжилттай явагдсан байна. Цаашилбал хувьчлал нь гуравдагч ертөнцийн улс орнууд болох Аргентин, Перу, Индонез, Филиппин, мөн Хятадын "тодорч буй зах зээл"-д огцом нөлөө үзүүлэх болсон байна. Зураг 2-т Дэлхий нийтийн хувьчлалын өөрчлөлтийг харуулав.



Зураг 2: Дэлхий нийтийн хувьчлалын өөрчлөлт 1960-1992 хооронд (тоон мэдээллийг Nationalization acts passed by governments-ээс авав)

Ирээдүйн төлөв байдал 1980-аад он гэхэд олон хүчин зүйл идэвхжиж дэлхий дахинд санхүүгийн зах зээлийн дүр төрх өөрчлөгдсөн. Гол төлөв эдгээр хүчин зүйлс нь улс төр, эдийн засаг болон бусад хүчин зүйлс байсан ба үйлдвэрлэл эрхлэгчдийн санхүүгийн үйлчилгээг хэрэглэгчдэд байх давуу байдлын тэнцвэрээр өөрчилсөн. Маш их цаг хэмнэсэн хямд зардалд санхүүжилт хийх нь бодит эдийн засагт ихээхэн үр ашигтай байдаг. Түүгээр ч барахгүй өсөлт нь өрсөлдөөнтэй, мэргэшсэн, дэлхий нийтийн хамтын ажиллагаанд дадлага туршлагатай санхүүгийн ажилчдыг бий болгосон. Энэ нь далайн чанад дахь зах зээлд нэвтэрч, рисковийн удирдлагын практик туршлага болон маш чадварлагаар оюуны өмчийн худалдааг ашиглах, шинэ нөхцөл боломжуудыг нийтээр дагаж мөрдсөнөөр даяарчлалын шинэ эрин үеийн гайхамшигт ажил үүргийг гүйцэтгэх боломж бүрдэх юм. Иймд бие даасан өөрчлөлтийг хадгалах олон улсын худалдааны чиг хандлагын биелэлтийн зорилго нь өрсөлдөөнөөр илрэх нь дамжиггүй.

Түүгээр ч үл барам технологи (арга барил) нь зах зээлийн боломжийг хөгжүүлэхэд шаардлагатай далд буй санхүүгийн бүтцийн хамаарлаас илүүгээр түүний хэвшил төлөвшилтөд нь анхаарвал хамаагүй ойлгомжтой амархан байж болох талтай гэж судлаачид үзэж байна.

## Танилцуулга

### МУИС-ийн Нягтлан Бодох Бүртгэлийн Тэнхим

Тэнхимийн эрхлэгч: дэд доктор, профессор Б.Сайнжаргал  
Хичээлийн байр: МУИС-ийн IV байр, өрөө 302  
Утас: 350993

#### Тэнхимийн товч түүх

Тус салбар (тэнхим) 1959 онд Эдийн засгийн дээд сургуулийн "Бүртгэл-санхүүгийн тэнхим" нэртэйгээр үүсэн байгуулагдаж 42 жил Монгол Улсад Нягтлан бодох бүртгэл-санхүүгийн дээд боловсролтой мэргэжилтэн бэлтгэх ажлыг эрхлэн гүйцэтгэж байна.

Өнөөдөр Монгол Улсын хэмжээнд 20 гаруй Их дээд сургууль, коллеж (Төрийн болон хувийн өмчийн)-д Нягтлан бодох бүртгэлийн мэргэжлээр сургалт явуулж байгаа бөгөөд тэнд ажиллаж буй мэргэжлийн багш нарын олонхи нь МУИС-ийн төгсөгчид юм.

Манай тэнхим нь үндсэн ангиудын шаталсан сургалт явуулахын зэрэгцээгээр, төгсөгчдийнхээ мэргэжлийг дээшлүүлэх, магистрантур, докторантурт суралцуулах, мэргэжлийн сургуулиудын сургалтын бодлогыг тодорхойлж сургалтын стандартыг боловсруулахад түшиц (тэргүүлэх) байгууллагын үүрэгтэйгээр ажилладаг.

Тус тэнхимд өнөөдөр бүрэн ба хагас орон тоогоор мэргэжлийн 17 эрдэмтэн багш ажиллаж байгаагийн 40 шахам хувь нь эрдмийн зэрэг цолтой, 70 хувь нь Монгол Улсын мэргэшсэн нягтлан бодогчид бөгөөд Боловсрол (гэгээрэл)-ын тэргүүний ажилтан 8, Бүртгэл санхүүгийн тэргүүний ажилтан 11, оны шилдэг Нягтлан бодогч багш 4 байна.

Тэдний дунд профессор Л.Дамбадорж, Б.Сайнжаргал, Т.Жааваа, С.Лүндэн зэрэг багшлах ажлын баялаг туршлагатай ахмадууд, доктор (Ph.D) Ч.Дашсамбуу, Н.Тунгалаг болон магистр цолтой ахлах багш Н.Цэдрвээ, С.Жавзандолгор, Л.Мөнх-Очир, залуу багш магистр Д.Нямаа, Л.Наранчимэг, Р.Бадамханд, Р.Батбаяр зэрэг дунд ба залуу үеийнхэн хамтран ажилладаг.

Өнгөрсөн 40 гаруй жилд тус салбарыг 3600 гаруй мэргэжилтэн төгсөж, тэд маань Монгол Улсын Эдийн засаг, бизнесийн салбарт үр бүтээлтэй ажиллаж Нягтлан бодох бүртгэл, санхүү аудитын тогтолцоог олон улсын түгээмэл жишигт нийцүүлж шинэчилэх, Бүртгэл, аудитын Олон улсын стандартыг нэвтрүүлэх ажлыг гардан гүйцэтгэж байна.

Одоо тус салбарын бакалаврын өдрийн болон эчнээ ангид 350 шахам оюутан, магистрантурт 30, докторантурт 10 гаруй хүн суралцаж байна.