

### Цуврал хичээл-3

#### БИРЖИЙН ТУХАЙ ОЙЛГОЛТ, ТҮҮНИЙ ҮЙЛ АЖИЛЛАГАА

Дэлхийн эдийн засгийн мэдээнд хөрөнгийн зах зээлийн талаар бичихгүй, ярихгүй өдөр хоног гэж байдаггүйг Та бүхэн мэднэ. "Хөрөнгийн зах зээл" гэсэн энэ өргөн ойлголтын цаана "Бирж" гэсэн үг чухал байр суурь эзэлдэг.

#### БИРЖ ГЭЖ ЮУ ВЭ?

Бид арилжаа наймаа хийхээр зах дээр бишгүй л очдог. Тэгвэл бирж гэдэг нь яг л үүн шиг худалдагч болон худалдан авагчдын арилжааны хүсэл сонирхлыг холбон өгдөг нэгэн төрлийн зах юм. Гэхдээ бирж нь жирийн нэг зах биш. Тэнд хатуу чанга шаардлага бүхий хууль журмууд үйлчилж байдаг өндөр зохион байгуулалттай институт байгууллага юм. Үнэт цаас, валют, металл болон бараа түүхий эдийн биржүүд байдаг.

Үнэт цаасны бирж нь Дэлхийн өнцөг булан бүрт байдаг ба эдгээрээс Нью-Йорк, Токио, Лондон, Франкфуртын биржүүд хамгийн томд тооцогддог.

Бид үнэт цаасны бирж, хөрөнгийн бирж гэж ярьдаг. Үнэт цаасны бирж дээр арилжигдаж буй бараа бүтээгдэхүүн нь бодит бус шинжтэй байдгаараа бусад захаас онцлог байдаг. Энэ нь арилжигдаж буй зүйлсийг ямар ч төвөг бэрхшээлгүйгээр хүссэн цагтаа худалдах болон худалдан авах, шилжүүлэх боломжтой гэсэн үг юм.

#### Биржийн уламжлалт шинжүүд:

- Худалдаачин наймаачдын тогтмол цугларалт
- Тогтсон нэг газарт, тогтсон цагт арилжаа явагдана
- Арилжигдаж буй зүйлс нь заавал тухайн газарт байх, бодит эх загвар, нөөц хэлбэрээр байх шаардлагагүй
- Үнэт цаас, бараа бүтээгдэхүүний арилжаа явагдах, тухай бүрт дуусгавар болох Нэгэн адил хууль журманд захирагдах /өндөр зохион байгуулалт бүхий институт/ Эдгээр уламжлалт шинжүүдийн зарим нь орчин үеийн харилцаа холбооны хөгжлийн явцад өөрчлөгдөж байна. Электрон арилжааны тусламжтайгаар үйлчлүүлэгч дуртай газраасаа арилжаанд оролцож, цаг мөнгөө хэмнэх боломжтой билээ. Ийнхүү үнэт цаасны арилжаа нь өнөөдөр ихэнх улс оронд газар орны байршлаас хамаарахгүйгээр явагдаж байгаа бөгөөд "тогтсон газар арилжаа явагддаг" гэсэн биржийн уламжлалт шинжийг эвдэж байна. Гэвч үндсэн зарчим нь хадгалагдсан хэвээр байгаа юм.

"Барилгын бирж", "Аялал жуулчлалын бирж" "Хөдөө аж ахуйн бирж" зэргээр бирж гэсэн нэрийг зарим байгууллага газрууд хэрэглэдэг боловч тэдгээр нь үнэн хэрэгтээ бирж биш юм. Учир нь тэд биржийн дээрх шинж чанаруудыг хадгалаагүй байдаг.

#### Биржийн хэлбэрүүд:

- **Арилжигдаж буй бүтээгдэхүүнээр:** үнэт цаасны бирж, металлын, валютын, бараа таваарын бирж гэх мэтээр хуваадаг
- **Зохион байгуулалтын хэлбэрээр:** уламжлалт, эсвэл электрон арилжаа явагддаг гэж хуваан үзэж болно.

"Уламжлалт" арилжаа гэдэг нь арилжаа хийж байгаа хүмүүс нь ил тод харагдаж, биржийн уур амьсгалыг биеэр мэдрэх, сонсох, харах боломжтой, компьютерийн программ хангамжийн тусламжтайгаар арилжаа явагддаг, ямар үнэ ханш тогтоох эцсийн шийдвэр нь хүмүүсийн гарт байдаг ийм бирж юм. Харин электрон арилжааны үед үнэт цаасны арилжаа нь газар орны байршлаас хамаарахгүйгээр явагдах ба дэлхийн аль ч өнцгөөс арилжаанд оролцож болно. Энэ нь бүрэн электронжсон арилжааны систем юм.

• **Үнэт цаасны онцог шинжээр:** хувьцаа ба бондын зах зээл, derivative буюу үүсмэл үнэт цаас /опцион, фьючерс/-ны зах зээл гэж хувааж болно. Хувьцаа ба бондын зах зээлийн төлбөр тооцооны гүйцэтгэл нь богино хугацаанд хийгддэг. Энэ хугацаа нь улс орон бүрт, үнэт цаасны төрлөөс шалтгаалан янз бүр байдаг ба ихэвчлэн ажлын нэгээс хоёр хоногт багтдаг. Харин derivative буюу үүсмэл үнэт цаасны зах зээл дээр бүх үйл ажиллагаа нь гэрээний нөхцөлийн дагуу явагддаг.

**Биржийн ач холбогдол:** Та гэртээ хэдэн хувьцаатай, тэгээд түүнийгээ худалдахыг хүсчээ гэж бодъё. Гэвч хөрөнгийн бирж гэж байхгүй гээд төсөөлбөл магадгүй та сонинд зар бичих байх: "100 ширхэг Х хувьцааг 2000 төгрөгөөр худалдана" гэх мэтээр. Тэгвэл танд дараах хоёр боломж байж болох юм. Таны хувьцааг хэн нэгэн сонирхож худалдан авна. Учир нь худалдахыг хүссэн үнэ ханш чинь их хямдхан байсан. Эсвэл та удаан хүлээх болно. Яагаад гэвэл таны санал болгосон үнэ ханш хэт өндөр, зах зээлийн үнэ ханштай тохирохгүй байжээ гэсэн үг юм.

Та мэдээж өөрийн хувьцааг зах зээл дээрх үнэ ханшаар худалдахыг хүснэ. Үүний тулд л үнэт цаасны бирж байгаа юм. Бүх худалдах болон худалдан авах захиалгууд нэгэн дор бүртгэгдэж, арилжаа хийгдэх явцад үнэт цаасны ханш тогтдог. Ингэж олон мянган харилцагчдын төсөөллөөр зах зээлийн үнэ ханш тогтож байдаг юм.

Засгийн газар болон компаниуд өөрт шаардлагатай хөрөнгө оруулалтыг биржээр дамжуулан олж авдагт биржийн эдийн засгийн ач холбогдол оршино. Биржийн бас нэг ач тус бол үнэт цаасны ханшийн өөрчлөлтийг тухай бүрт мэдээлж байдагт оршино. Өөрөөр хэлбэл зах зээлийн ил тод байдлыг хангах үүргийг гүйцэтгэж байдаг.

Өндөр шалгуур хангасан үнэт цаас бирж дээр бүртгэгддэг бөгөөд үнэт цаасны зах зээлтэй холбогдолтой хууль журмууд нь үүнд чиглэсэн байдаг юм. Үүнээс гадна холбогдох дээд байгууллагаас биржийн үйл ажиллагаанд байнга хяналт тавьж, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалдаг.

### **Хүссэн хүн бүхэн биржийн арилжаанд оролцож болох уу?**

Ингэвэл аюултай юм. Үүнийг түүх гэрчилдэг. 19-р зуун хүртэл хэн хүссэн нь л биржийн арилжаанд оролцдог байжээ. Тэр хүн санхүүгийн хувьд боломжтой эсэх, биржийн арилжааны талаар ойлголттой эсэх, журамт худалдаачин шиг үнэнч эсэх нь огт шалгагддаггүй байжээ. Ийм байдал нь олон биржийг сүйрэлд хүргэсэн түүхтэй. Биржийн арилжаанд тусгай зөвшөөрөл авсан хуулийн этгээд, хүмүүс оролцох бөгөөд тэдгээр нь нэгэн адил дагаж мөрдөх журмын дагуу гэрээ хэлцлийг хийдэг. Хөрөнгийн бирж нь өөрөө арилжаанд оролцдоггүй, зөвхөн арилжаа явагдах нөхцөл боломжийг бүрдүүлж өгдөг. Өөрөөр хэлбэл, компьютер техник хэрэгсэл, программ хангамж зэргээр хангана гэсэн үг юм.

Үнэт цаасны арилжаанд брокер, дилерүүд гол үүрэг гүйцэтгэдэг. Брокер гэдэг нь харилцагчдын захиалгын дагуу үнэт цаасыг худалдах болон худалдан авах ажлыг хийж гүйцэтгэдэг хүн юм. Харин дилерүүд нь өөрийн хөрөнгөөр арилжаанд оролцож байдаг.

### **Арилжаа яаж явагддаг вэ?**

Та брокер, дилерийн компанид захиалгаа өгснөөр үнэт цаасны үйлчилгээ үзүүлэх бүхэл бүтэн сүлжээнд хамрагдлаа гэсэн үг юм. Арилжаа явагдах нь үүний зөвхөн нэг хэсэг нь юм. Та ямар нэгэн жүжиг үзэж байхдаа зөвхөн тайзан дээр болж буй үйл явцыг л хардаг. Харин тайзны ард ямар олон туслагч ажиллаж байдгийг мэдэх үү? Биржийн арилжаа нь яг л үүнтэй адил юм. Арилжаа дууссаны дараа хэлцэл тус бүрийг бүртгэн шалгаж, төлбөр тооцоог

хийх хэрэгтэй болдог. Үнэт цаасаа худалдсан харилцагчийн дансанд нь мөнгийг хийж, үүнтэй зэрэгцэн үнэт цаасыг хадгалах үйл ажиллагаа "Хадгаламжийн төв" дээр хийгддэг. Үүнийг биржийн хэлээр клирингийн үйл ажиллагаа гэж нэрлэдэг.

### **БИРЖ, ХУВЬЦАА ҮҮССЭН ТҮҮХЭЭС...**

#### **Хамгийн анхны бирж**

Бирж маягийн худалдааны газрууд бүр эртний зуунд байсан түүхтэй. Харин дундад зууны үеэс зөвхөн бараа бүтээгдэхүүн бус үнэт цаас арилжигддаг зах зээлүүд хөгжиж эхэлжээ. 1409 онд Төв Европын Брюгге хотод хамгийн анхны бирж бий болсон гэж үздэг. Брюггед Италийн худалдаачид ирж тэндэхийн хүмүүстэй арилжаа наймаа хийдэг байсан нь ийнхүү биржийн түүхийн анхны хуудас болжээ. Бирж гэсэн үг ч энд үүссэн гэж үздэг. Үүний дараагаар богино хугацаанд дараа дараачийн биржүүд гарч ирсэн нь

Антверпен /1460/,

Лион /1462/,

Амстердам /1530/,

Нюрнберг /1540/,

Аугсбург /1540/,

Франкфурт /1585/-ын биржүүд юм.



Өнөөдөр эдгээр биржүүдээс зөвхөн Амстердам, Франкфуртын биржүүд л оршиж байгаа аж. 1460 онд үүссэн Антверпын биржийг өнөөдрийн бирж гэсэн ойлголттой илүү ойролцоо байсан гэж үздэг, учир нь тэнд олон үндэстний худалдаачид цуглардаг байжээ.

1792 онд Нью-Йоркт 24 худалдаачин нэгдэн, арилжаа наймаагаа хамтран явуулах зорилгоор Wall Street-ийн гудамж дахь нэгэн модны дор тогмол цугларч байхаар тохиролцсон нь одоогийн Нью-Йоркийн хөрөнгийн бирж <NYSE>-ийн үүсэл байсан юм.



Бирж гэсэн ойлголт анх хэзээ, хаана үүссэн тухай тайлбар одоог хүртэл нэг мөр тодорхойгүй байдаг ажээ. Олон янзын тайлбар таамаг байдаг байна. Гэхдээ эдгээрээс дараах хоёр тайлбар илүү давамгайлдаг. 16-р зуунд Нидерландын Брюгге хотын <Van der Beurse > гэгч худалдаачны гэрт хүмүүс байнга цуталарч вексель арилждаг байсан ба түүнийгээ Вирса гэж нэрлэгдэх ширэн уутанд хадгалдаг байжээ. Ийнхүү Beurse, Вирса гэсэн энэ хоёр үг холилдон өнөөдрийн бирж гэсэн үгийг үүсгэсэн гэж үздэг байна.

## **МОНГОЛЫН ХӨРӨНГИЙН БИРЖИЙН ҮҮСЭЛ ХӨГЖИЛ**

Монгол Улс төвлөрсөн төлөвлөгөөт эдийн засгаас зах зээлийн эдийн засагт шилжих шилжилтийн түүхэн үе шатанд Монгол Улсын Засгийн газрын 1991 оны 01 дүгээр сарын 18-ны өдрийн 22 тоот тогтоолоор улсын өмч хувьчлалын ажлыг эхлүүлэх, цаашид үнэт цаасны зах зээлийг хөгжүүлэх зорилгоор Монголын хөрөнгийн биржийг үүсгэн байгуулсан.

Засгийн газрын өмч хувьчлалын бодлогын хүрээнд 1992-1995 онуудад нийт 475 улсын үйлдвэрийн газрыг хувьцаат компанийн хэлбэрт шилжүүлэн, тэдгээрийн нийт 8.2 тэрбум төгрөгийн үнэлгээ бүхий 96.1 сая ширхэг хувьцааг МХБ-ээр дамжуулан иргэдэд хөрөнгө оруулалтын эрхийн бичгээр эзэмшүүлэн 1995 оноос бэлэн мөнгөний арилжаа буюу үнэт цаасны хоёрдогч зах зээлийг эхлүүлсэн.

Үнэт цаасны анхны хууль 1994 онд батлагдсанаар Үнэт Цаасны Хороо байгуулагдаж, МХБ-ийн санхүүжилтээр үйл ажиллагаа явуулж байсан 29 брокерийн пүүсийг хувьчилж, Засгийн газрын 1995 оны 170 тоот тогтоолоор МХБ-ийн түр дүрмийг шинэчлэн баталсанаар МХБ нь зөвхөн үнэт цаас арилжих, түүнтэй холбоотой ажил үйлчилгээ эрхлэх зорилго бүхий төрийн өмчийн, ашгийн төлөө бус хуулийн этгээдийн статустай болсон юм.

Харин 2002 онд “Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль” шинэчлэгдэн батлагдаж, Засгийн газрын 2003 оны 03 дугаар сарын 26-ны өдрийн 72 тоот тогтоолоор Монголын хөрөнгийн биржийг үнэт цаасны арилжаа болон хуулиар хориглоогүй бусад ажил, үйлчилгээ эрхлэх төрийн өмчит хувьцаат компани болгон өөрчлөн зохион байгуулсан байна.

МХБ-ийн үйл ажиллагааны үндсэн чиг үүрэг нь хувьцаат компаниудын үнэт цаасыг тодорхой шалгуурын дагуу бүртгэн авч ангилал тогтоох, техник программ хангамжийн найдвартай байдлыг хангасны үндсэн дээр үнэт цаасны арилжааны бэлэн байдлыг хангах, арилжааг ил тод, шударга явуулж, олон нийтийг үнэт цаасны арилжааны мэдээ, мэдээллээр хангаж, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах явдал юм.

1999 оноос шилдэг 75 хувьцаат компанийн хувьцаанаас бүрдсэн ТОП-75 индексийг тооцож эхэлсэн бөгөөд 2003 оноос сагсад орох компанийн тоог цөөрүүлж, ТОП-20 индекс тооцох болсон.

### **ЭРХЭМ ЗОРИЛГО**

Монголын хөрөнгийн биржийн эрхэм зорилго нь санхүүгийн зах зээл дэх хөрөнгийн хуримтлалыг хямд өртөгтэйгээр урт хугацаанд зуучлан хүргэх үүрэг бүхий үнэт цаасны сонгодог зах зээлийг бий болгон төлөвшүүлэх замаар улс орны эдийн засгийн хөгжилд бодит хувь нэмэр оруулахад оршино

