

MICC ТЭМДЭГЛЭЛ

MICC.mn

2012 ОНЫ 7 ДУГААР САРЫН 5 (16)

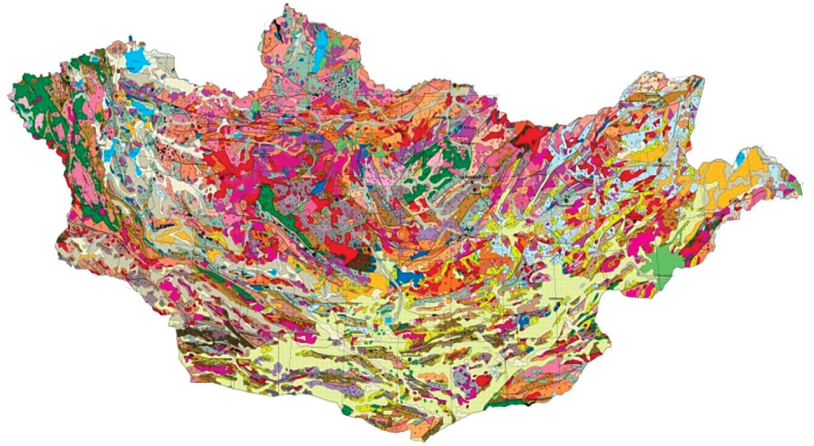
14 хоног тутам гарна

MONGOLIA INTERNATIONAL CAPITAL CORPORATION — Монголын тэргүүлэх хөрөнгө оруулалтын банк

ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ТОВЧ МЭДЭЭ

- УИХ-ын сонгуульд Ардчилсан нам хамгийн олон саналыг авсан боловч Засгийн газрыг дангаараа бүрдүүлэх тооны суудал авсангүй. Одоогийн байдлаар 4 тойрог маргаантай байгаа учир СЕХ 72 гишүүний нэрийг ерөнхийлөгчид өргөн мэдүүллээ.
- Сүүлийн хоёр долоо хоногт ТОП-20 Индекс 16 орчим хувиар огцом өсчээ.
- **Chalco SouthGobi**-г худалдаж авах төлөвлөгөөтэй хэвээр байгаагаа мэдэгджээ. Гэхдээ өмнө нь (шинэ хуулийн дагуу) УИХ-ын зөвшөөрлийг авах хэрэгтэй юм.
- **SouthGobi** компанийн Овоот Толгой дээрх үйл ажиллагаа зогсоод байгаа ажээ. Мөн тус компани нүүрс угаах үйлдвэр барих зөвшөөрлөө хүлээсээр байгаа ажээ.
- Оюу Толгойн 34 хувийг эзэмшдэг **Эрдэнэс Монгол** компанийн нэг давуу эрхтэй хувьцааг иргэн болгонд өгөх санал гарлаа.
- **Оюу Толгойн** бүтээн байгуулалт 90 хувьд хүрлээ. 2012 ондоо багтааж Оюу Толгойн санхүүжилтийн асуудлыг шийдвэрлэнэ гэж **Рио Тинто** мэдэгдэв.
- **Оюу Толгойн** 15,000 орчим ажилчдын гуравны нэгээс тал хүртэлх нь хятад ажилчид гэсэн мэдээлэл шуугиан дэгдээж, Монголчууд үүнд яаж хандаж байгаа тухай **Wall Street Journal** бичжээ.
- **Баруун Цанхи** дээр гадаадын стратегийн хөрөнгө оруулагч орж ирэхэд Монгол улс нээлттэй хэвээр гэж Ерөнхийлөгч Элбэгдорж **Reuters**-д мэдэгдэв.
- Тогтворжуулалтын сангийн хөрөнгө 249 тэрбум төгрөг байгаа нь хангалтгүй байна гэж сангийн сайд Д. Хаянхярваа хэлжээ.
- **Altan Rio** Хавчуу-д Бороогийн ордтой төстэй алтны орд олсон гэж мэдэгджээ.

MICC Уул Уурхайн Индексийн Хэлбэлзэл



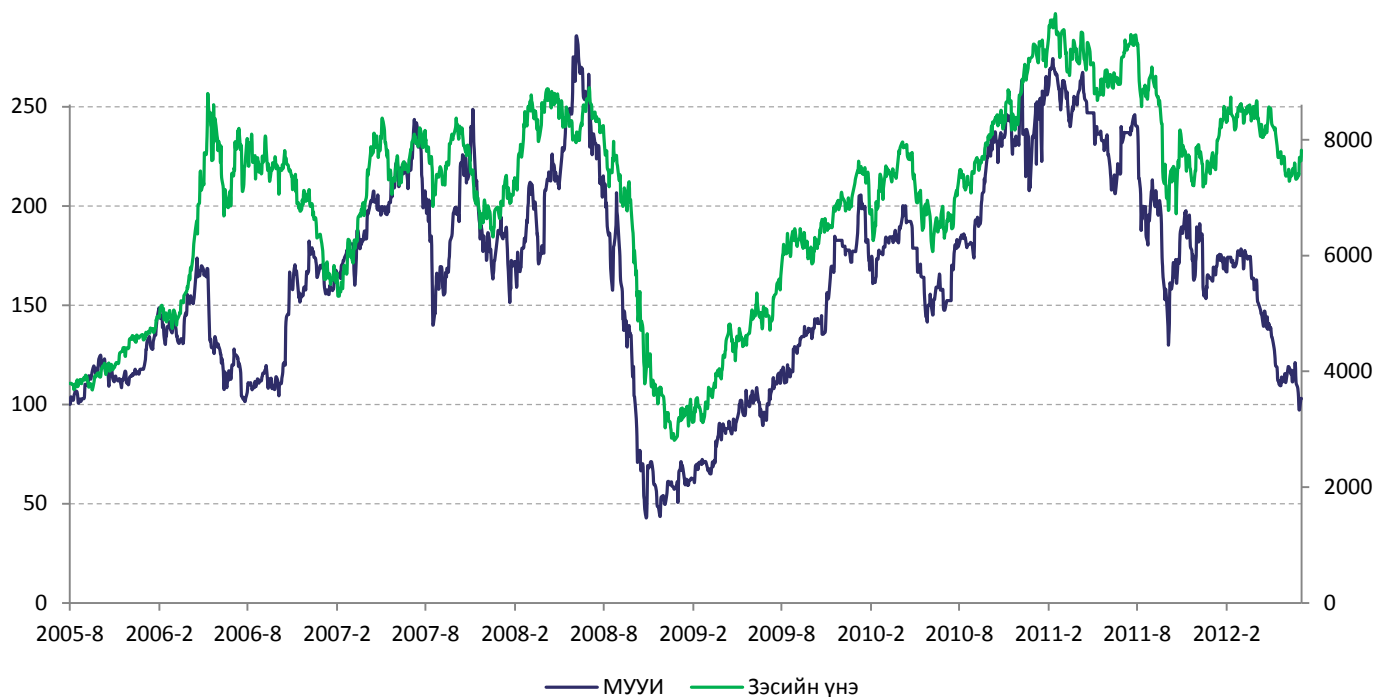
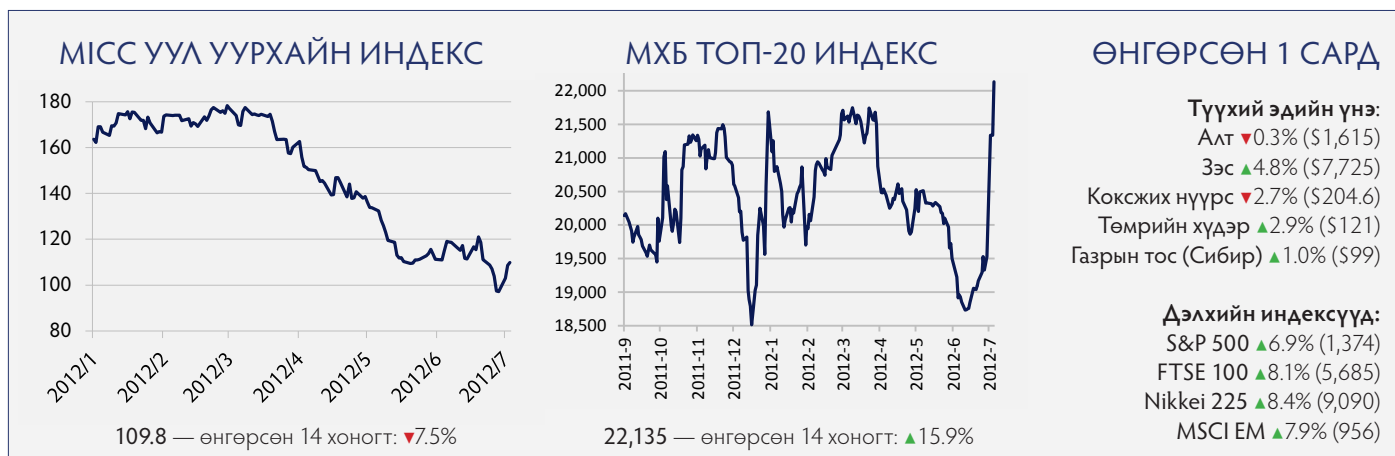
Монгол улсын геологийн газрын зураг

MICC-ийн гаргадаг Монголын Уул Уурхайн Индекс (МУУИ) сүүлийн хэдэн сард нилээд унаж, 6 дугаар сарын 28-нд 100 нэгжийн босгыг уруудаж давав. Харин сүүлийн долоо хоногт Испанийн бондын хүү унаснаас болж Индекс 110-т хүрлээ. Өмнө нь 2008 оны санхүүгийн хямралын үеэр 42.8 хүртэл унаж байжээ. МУУИ нь Монголд үйл ажиллагаа явуулж буй уул уурхайн компаниудын зах зээлийн үнэлгээг дунджаар илэрхийлдэг билээ. Индекс унасан шалтгаануудыг ерөнхийд нь гурав хувааж болно: (1) Дэлхийн санхүүгийн зах зээлийн уналт; (2) Компаниудын орлогод нөлөөлж болох дотоодын хүчин зүйлүүд (улс төрийн болон бусад эрсдэлүүд); (3) Компани тус бүрийн эрсдэлүүд. Үүнээс эхний хоёр хүчин зүйл нь МУУИ унахад хамгийн ихээр нөлөөлсөн гэж ТЭМДЭГЛЭЛ сонин үзэж байна.

Дараагийн нүүрнээс МУУИ-ийг зэсийн үнэтэй харьцуулсан зургийг харж болно (2005 оны 8 сараас хойш). Зэсийн үнэ дэлхийн зах зээлийн байдлаас хамааран хэлбэлздэг учраас үүнийг дэлхийн эдийн засгийн төлөв байдлын барагцаалсан хэмжүүр болгон ашиглалаа. МУУИ нь зэсийн үнэтэй бараг зэрэг хэлбэлздэг болохыг зургаас харж болно. Жишээ нь 2008 оны санхүүгийн хямралын үеэр энэ хоёр хэмжүүр хоёулаа огцом унажээ. Харин зэрэг хэлбэлзээгүй үед нь дэлхийн санхүүгийн зах зээлд хамааралгүй, өөрөөр хэлбэл зөвхөн Монгол улстай болон Индекс багтсан компаниудтай холбоотой хүчин зүйлүүд нөлөөлж байсан гэж ойлгож болно.



ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ТОЙМ



Дэлхийн эдийн засгийн (Еврогийн хямрал, Хятадын эдийн засгийн удаашрал) тухай бид өмнөх дугаарууд дээрээ бичсэн болохоор энэ удаа дотоодын хүчин зүйлүүдийг авч үзье гэж бодлоо.

МУУИ унасны нэг шалтгаан бол Индексийг бүрдүүлдэг зарим нэг том компаниудын хувьцаа зөвхөн тухайн компанид хамаарах шалтгаанаар унасан явдал юм. Жишээ нь *Rio Tinto Ivanhoe Mines*-ыг харьцангуй амархан гартаа оруулахад *IM*-ын хувьцаа нилээд унасан.

Мөн сүүлийн үед гадны хэвлэл мэдээллийн анхаарлыг татсан хэд хэдэн үйл явдлууд болж өнгөрсөн. Эдгээр үйл явдлууд нь хөрөнгө оруулагчдын Монголд өгөх эрсдэлийн үнэлгээнд нөлөөлөх замаар МУУИ-д нөлөөлсөн гэж ТЭМДЭГЛЭЛ үзэж байна. Ялангуяа БНХАУ-ын Засгийн газрын өмч компани болох *Chalco SouthGobi*-г худалдаж авна гэхэд Монголын сонин хэвлэлээс эхлээд улс төрчид хүртэл уг хэлцлийг зогсоох хэрэгтэй гэсэн байр суурийг илэрхийлсэн. Тун удалгүй “стратегийн” салбарт (үүнд уул уурхайн салбар

багтана) орох гадны хөрөнгө оруулалтыг Засгийн газар, УИХ шууд зохицуулах тухай хууль батлагдсан. Хэдийгээр энэ хууль урд нь хийгдсэн гэрээ хэлцлүүдэд хамаарахгүй ч Монголын улс төрийн эрсдэлийг гадны хөрөнгө оруулагчдын нүдэнд нэмэгдүүлсэн болох нь ойлгомжтой юм. Ер нь улс төрчид ашигт малтмалын салбарыг илүү хатуу дүрмээр зохицуулах байр суурьтай сонгуульд оролцсон. Ардчилсан намын мөрийн хөтөлбөрт гэхэд л тусгай зөвшөөрлүүдийг хязгаарлах хэд хэдэн санаа багтсан.

Дэлхийн зах зээлийн байдлаас гадна удахгүй бүрэлдэх шинэ Засгийн газрын байр суурь ирээдүйд МУУИ-д нөлөөлж болно. Сонгууль дууссан болохоор улс төрчид эргээд ашигт малтмалын салбарт нааштай ханддаг болж болох юм. Зарим улс төрчид эхнээсээ энэ салбарыг нэмж зохицуулах, хязгаарлах хэрэгтэй гэсэн байр суурьтай байсан байх. Харин зарим улс төрчдийн хувьд энэ нь сонгуульд чиглэсэн түр зуурын байр суурь байсан гэдгийг үгүйсгэхэд хэцүү. ☸

ТАНЫ СОНИРХОЛД

Сонгуулийн арга ба эдийн засаг



Б. Ачболд

ЭНЭ ОНЫ УЛСЫН ИХ ХУРЛЫН сонгууль бидний хувьд нилээд шинэлэг байдлаар явагдсан билээ. 48 гишүүнийг хуучны *мажоритар* буюу олонхийн саналаар сонгосон бол 28 гишүүнийг *пропорциональ* буюу хувь тэнцүүлэх аргаар сонголоо. (Гэхдээ зарим тойрог дээр нэгээс олон суудал хувиарласан болохоор 48 суудалд цэвэр *мажоритар* систем хэрэглэгдээгүй.) Энэ “холимог” систем нь Монголын улс төрд өмнө нь тохиолдож байгаагүй байдлыг үүсэхэд нөлөөлсөн гэж ТЭМДЭГЛЭЛ үзэж байна. Энэ нь улс төрийн гуравдагч хүчин өмнөхөөсөө хамаагүй илүү нөлөөтэй болж гарч ирсэнтэй холбоотой юм.

Цэвэр олонхийн саналын аргаар хоёр том улс төрийн хүчин гарч ирэх хандлага байдаг бол хувь тэнцүүлэх аргыг хэрэглэхэд улс төрийн гуравдагч (мөн дөрөвдөгч) хүчин илүү нөлөөтэй болдог. Үүнийг энгийн жишээнээс харж болно. Тойрог болгон дээр А нам 40 хувийн санал, Э нам 35 хувийн санал, И нам үлдсэн 25 хувийн саналыг авсан гэж бодвол, олонхын саналаар А нам бүх суудлыг авна. Хэдийгээр ихэнх сонгогчид (нийт сонгогчдын 60 хувь нь) А намд санал өгөөгүй ч А нам бүх суудлыг авч болж байна. Тиймээс ч олонхын санал хэрэглэдэг улсуудад гуравдагч хүчин гарч ирэхэд маш хэцүү байдаг. Харин хувь тэнцүүлэх аргаар бол А нам нийт суудлын дөнгөж 40 хувийг авч, И нам 25 хувийг авна. Засгийн газар байгуулахын тулд А, Э хоёр намын аль нэг нь И намтай эвсэл байгуулах хэрэгтэй болно.

Энэ хоёр аргын нэгийг нь сайн, нөгөөг нь муу гэж хэлэхэд хэцүү. Хоёулаа сайн муу талуудтай. Олонхийн саналын муу тал гэвэл: дээрхи жишээн адил улс төрийн гуравдагч хүчин нийт сонгогчдын 25 хувийн дэмжлэгийг авсан ч ямар ч суудалгүй хоцрох магадлал байна (ялангуяа дэмжигчид нь нэг газар төвлөрсөн биш тархсан бол). Энэ нь нэг бодлын “шударга бус” юм.

Харин хувь тэнцүүлэх аргын муу тал гэвэл: (1) Сонгогчид хүнд биш намд санал өгөх дургүй байж болно; (2) Хамгийн гол нь энэ арга нь шийдэмгий бус Парламентийг бүрдүүлэх хандлагатай байдаг. Олонхийн саналаар бол голдуу нэг нам ялж Засгийн газраа байгуулдаг бөгөөд Парламент, Засгийн газар нэг намын удирдлаганд орж, хууль илүү амархан баталдаг. Хоёр нам тэнцүү суудал авах магадлал харьцангуй бага байна (2004 онд Монголд иймэрхүү явдал болоход нилээд ховор үзэгдэл боллоо гэж ярьж байсан).

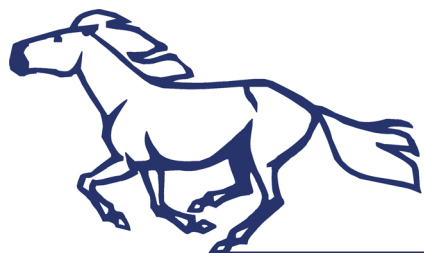
Тиймээс эцсийн дүнд олонхийн саналын аргыг илүү *шийдэмгий*, хувь тэнцүүлэх аргыг илүү *хариуцлага тооцогч, шударга* арга гэж ойлгож болох юм. Мэдээж төр шийдэмгий байх нь сайн, муу эсэхийг хувь хүний үзэл мэднэ.

ЭНЭ ХОЁР АРГА эдийн засгийн бодлогод хэрхэн нөлөөлж болох тухай бид бодолцож үзье гэсэн билээ. Энэ асуултанд хариулахын гол бэрхшээл нь Монголд намуудын үзэл баримтлал, байр суурь тодорхой бус, дээр нь харьцангуй адил төстэй байдаг явдал юм. Онолын хувьд АН “барууны,” МАН “зүүний” нам байх ёстой. Гэхдээ бодит амьдрал дээр АН-д ч, МАН-д ч зүүн, барууны үзлийг дэмжигч гишүүд байдаг. Өөрөөр хэлвэл улс төрчид үзэл баримтлал гэхээсээ илүү бусад ашиг сонирхлын үүднээс аль нэг намыг сонгох нь ажиглагддаг. Харамсалтай нь намуудын мөрийн хөтөлбөрүүд ч хоорондоо нилээд ижил төстэй байдаг. (Шударга ёсны төлөө биш нам гэж байна уу?) Мөн сонгогдсоныхоо дараа намууд мөрийн хөтөлбөр гэхээсээ илүү тухайн үеийн ашиг сонирхлоо баримталж бодлого боловсруулах хандлага ажиглагддаг билээ.

Өнөөдрийн байдлаар барагцаалвал Ардчилсан нам 31, Ардын нам 29, МАХН-МҮАН эвсэл 10-11 орчим суудал авах болоод байна. Өөрөөр хэлвэл Ардчилсан нам дангаараа олонх болж чадахгүй бөгөөд дор хаяж 39 санал бүрдүүлэхийн тулд МАХН/МҮАН-тай эвсэх хэрэгтэй болох юм. Ийм тохиолдолд дээр дурдсан шиг нэг нам “дураараа дургих” магадлал багасч, оронд нь УИХ, Засгийн газар шийдэмгий бус болох магадлал өндөрсөнө.



Эцсийн дүнд шинэ Засгийн газар эвсэл, зөвшилцөл дээр тулгуурлах учраас хэт нэг талыг барьсан хууль батлагдахгүй, харин дундыг барьсан эдийн засгийн бодлогууд хэрэгжих болов уу. Гэхдээ хэрэв намуудын байр суурь харьцангуй адилхан гэдэг үнэн бол дээрх дүгнэлт нэг их чухал биш юм. ☺



MICC

Mongolia's Investment Bank

THIS IS THE MICC JOURNAL, A BI-MONTHLY FINANCE AND ECONOMICS PAPER PUBLISHED BY MICC, THE LEADING INVESTMENT BANK IN MONGOLIA.

МIСС хөрөнгө оруулалтын банкны тухай
МIСС нь компанийн санхүүжилт, үнэт цаасны арилжаа, судалгаа, хөрөнгийн удирдлага зэрэг цогц үйлчилгээг дотоод гадаадын харилцагчиддаа санал болгодог Монголын ууган хөрөнгө оруулалтын банк юм.

МIСС ТЭМДЭГЛЭЛ – ийн тухай
Хоёр долоо хоног болгон гарах энэ бяцхан сонин танд эдийн засаг, санхүүгийн мэдээлэл өгөх боловч хөрөнгө оруулалтын зөвлөгөө өгөхгүй.

Таны эрсдэл таны хариуцлага.

Эрхлэгч: Б. Ачболд.

2012/7/5

Мэдээллийн эх сурвалж:
Bloomberg, Монголын
Хөрөнгийн Бирж.