

# МИСС ТЭМДЭГЛЭЛ

MISS.mn

2011 ОНЫ 12 ДУГААР САРЫН 22 (2)

14 хоног тутам гарна

MONGOLIA INTERNATIONAL CAPITAL CORPORATION — Монголын тэргүүлэх хөрөнгө оруулалтын банк

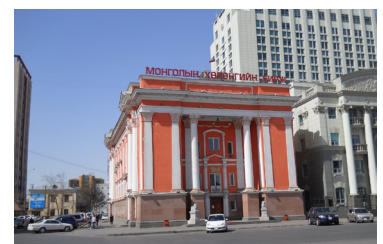
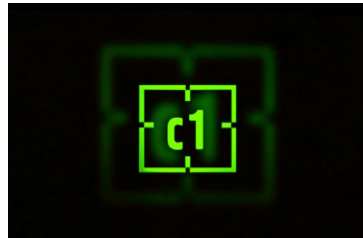
## ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ТОВЧ МЭДЭЭ

- **Рио Тинто** Айвенхоу Майнз (АМ)-ын эсрэг шүүхийн ялалт байгууллаа. Дараа нь Рио Тинто АМ-г бүхэлд нь худалдаж авахгүй гэснээр АМ-ын хувьцаа унав.
- **Роберт Фридланд** Айвенхоу Энержигийн гүйцэтгэх захиралын ажлаас огцров.
- **S&P** Монголд өгсөн "BB-/B" үнэлгээгээ хэвээр нь хадгалж, хэтийн төлөвийг "тогтуу"-гаас "эерэг" болголоо. S&P мөн Голомт банкинд өгсөн үнэлгээнийхээ хэтийн төлөвийг "эерэг" болгов.
- **ФэОр** (төмрийн хүдэр) Австралийн бирж дээр 35 сая долларын IPO хийв.
- **Азийн Хөгжлийн Сан** Монголын баруун бүсд зам барих төслийг 170 сая долларын зээлээр санхүүжүүлж байна.
- **Европын Сэргээн Босголтын Банк** Говь ХК-д 5 сая долларын зээл олгов.
- **Энтрэ Гоулд Баруун Шивээ** дээр 14 м 1.82 г/т дундаж агуулгатай алт олжээ.
- **Таван Толгойн** гэрээлэгч МакМайн 235 сая долларын зээл авав.
- **Хан Ресурсын** 3-р улирлын тайлан гарав. Алдагдал нь 2010 оныхоос буурчээ.
- **Coal Mongolia 2012** ирэх 2 дугаар сарын 9-10-ны хооронд болно.
- **Уолл Стрит**-ийн орлого 4-р улиралд бас л муу гарах төлөвтэй байна.

## ГАРЧИГ

- **ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ТОЙМ.** Өсөөд байх уу, газардах уу? (2-р нүүр)
- **ТАНЫ СОНИРХОЛД.** Хувьцаат компаниуд ил тод болвол (3-р нүүр)
- **ЭДИЙН ЗАСАГ ЗУРГААР.** Үнийн өсөлт (4-р нүүр)

## Алтан Хувьцаа



Хувьцаа арилжихад тусгай мэргэжил хэрэггүй. Бүр 16-р зуунд Английн "Ийст Индиа" компанийн хувьцааг хүмүүс авч байсан. Хэн ч хувьцаанд хөрөнгө оруулж чадна. Энэ санааг хүмүүст өгөх зорилгоор MISS 12 дугаар сарын 10-наас C1 телевизтэй хамтран *Алтан Хувьцаа* хэмээх тэмцээнийг эхлүүлээ. Энэ тэмцээнийг Эрдэнэ Ресурс Девелопмент компани хамтран ивээн тэтгэж байгаа юм.

Тэмцээнд оролцогчид хийсвэр мөнгөөр хувьцааны багц бүрдүүлж, 6 долоо хоногийн турш хөрөнгийн зах зээлд арилжаа хийх юм. Тэмцээн дуусахад багц нь хамгийн их өссөн хүн түрүүлж хоёр сая төгрөгөөр, 2-р байранд орсон хүн нэг сая төгрөгөөр шагнуулах юм. Мөн долоо хоног бүр ялагчийг тодруулж 100,000 төгрөгөөр шагнана.

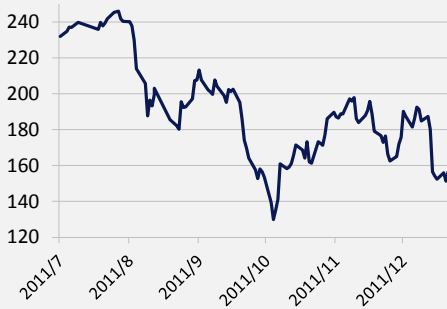
Тэмцээнд нийт 164 хүн оролцож байгаагаас ихэнх нь оюутнууд бөгөөд, мөн бусад брокер дилерийн компаниудын ажилчдаас хүртэл оролцож байна. Тэмцээний турш оролцогчид хөрөнгийн зах зээлийг бодит жишээгээр суралцах боломжтой юм.

Тэмцээнийг зохион байгуулахад MISS-гийн судалгааны болон үнэт цаасны багууд хамтран ажиллаж байна. Манай харилцагчид хувьцаа, хөрөнгө оруулах тухай мэдлэг мэдээлэлтэй болох хүслээ олон удаа илэрхийлсэн. Тиймээс ч бид *Алтан Хувьцаа*-гаар дамжуулж хөрөнгийн зах зээлд оролцох боломж, холбогдох эрсдэл болон хувьцаа сонгох арга барилыг хүмүүст таниулахыг зорино. ■



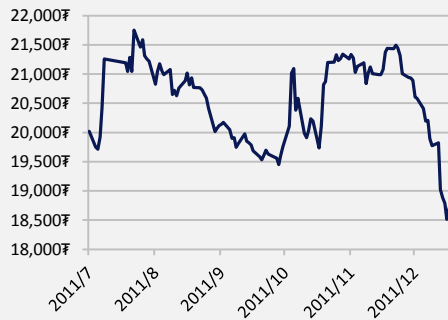
# ЗАХ ЗЭЭЛИЙН ТОЙМ

МИСС УУЛ УУРХАЙН ИНДЕКС



156.6 — өнгөрсөн 14 хоногт: ▼18.7%

ТОП-20 ИНДЕКС



19,851 — өнгөрсөн 14 хоногт: ▼1.8%

ӨНГӨРСӨН 14 ХОНОГТ

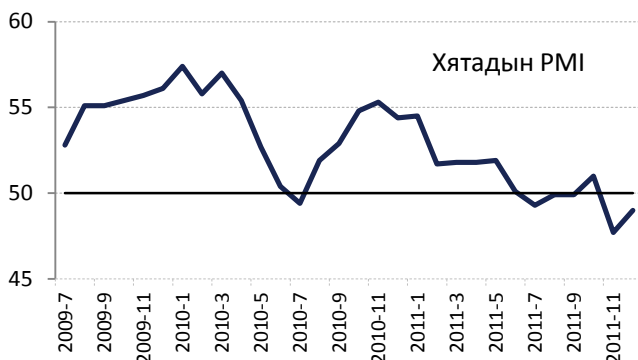
<b>Гадаадын бирж дээр:</b>	
Айвенхоу Майнз	▼24.1% (17.23)
Женерал Майнинг	▼18.9% (0.43)
Гилдфорд Коал	▼14.8% (0.69)
<b>МХБ дээр:</b>	
АПУ	▲20.3% (4,149)
Багануур	▼19.3% (9,000)
Шивээ овоо	▼18.8% (13,000)
S&P 500: ▼1.4%	
FTSE 100: ▼4.3%	
Hang Seng: ▼1.6%	

## Өсөөд байх уу, газардах уу?

Б. Ачболд

Хятадын эдийн засгийн байдлыг хэд хэдэн тоо баримтаар шинждэг. Эдгээрийг үзвэл Хятадын эдийн засаг удааширч байна.

Нэг, *Purchasing Manager's Index* (PMI). PMI бол аж үйлдвэрийн төлөв байдлыг хэмждэг санал асуулгын хэмжүүр юм. Төлөөлүүлж авсан компаниудын удирдлагаас “танай компанийн орлого, бүтээмж өмнөх сарынхтай харьцуулвал нэмэгдсэн үү, буурсан уу?” гэх мэтээр бодит мэдээллийг асууж, хариултыг статистикийн аргаар эмхтгэж PMI-г бэлтгэдэг. Энэ хэмжүүр 50-иас дээш зааж байвал үйлдвэрлэлийн салбар өсч байна, 50-иас доош зааж байвал салбар унаж байна гэсэн үг. Хятадын PMI 10 дугаар сард 50.1 байсан бол 11 дүгээр сард 47.7, 12 дугаар сард (урьдчилсан байдлаар) 49 болжээ. Өмнө нь 2008-2009 оны хямралын үеэр л PMI 49-өөс доош унаж байсан. (Эх сурвалж: HSBC.)



Хоёр, *гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, мөнгөний урсгал*. Гарах мөнгөний урсгал 10 сард 24.9 тэрбум, 11 сард 27.9 тэрбум юань байжээ. Хоёр сар дараалж мөнгө Хятадад орохоосоо илүү гарч байгаа тохиолдол 2000 оноос хойш анх удаа болсон нь энэ юм. Мөн 11 дүгээр сард, 2009 оны хямралаас хойш анх удаа гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт унажээ.

ГУРАВ, *үл хөдлөх хөрөнгийн үнэ*. Сүүлийн жилүүдэд Хятадад байрны үнэ маш хурдтай өссөн билээ. Харин

байрны үнийн өсөлт энэ оны 2 дугаар хагасаас удааширч эхлэсэн. Хятадын 70 хотын нэгдсэн тоо баримтаас үзэхэд байрны үнэ 8, 9 дүгээр сард тус бүр 0.01 хувиар өссөн (өөрөөр хэлбэл бараг өсөөгүй) бол 10 дугаар сард 0.13 хувиар, 11 дүгээр сард 0.17 хувиар унажээ. Мөн орон сууцны борлуулалтын хэмжээ 11 сард өмнөх жилийнхээс 3.3 хувиар багассан байна.



Хятад яагаад удааширч байна вэ? Одоохондоо бол Ххэт “халсан” эдийн засгаа хөргөх зорилготой байгаа Хятадын удирдагчдын оролдлого л үр дүнгээ өгч байгаа байх. Харин удааширал удирдагчдын хүссэн хэмжээнд очоод зогсох уу, эсвэл цаашаа үргэлжлэх үү?

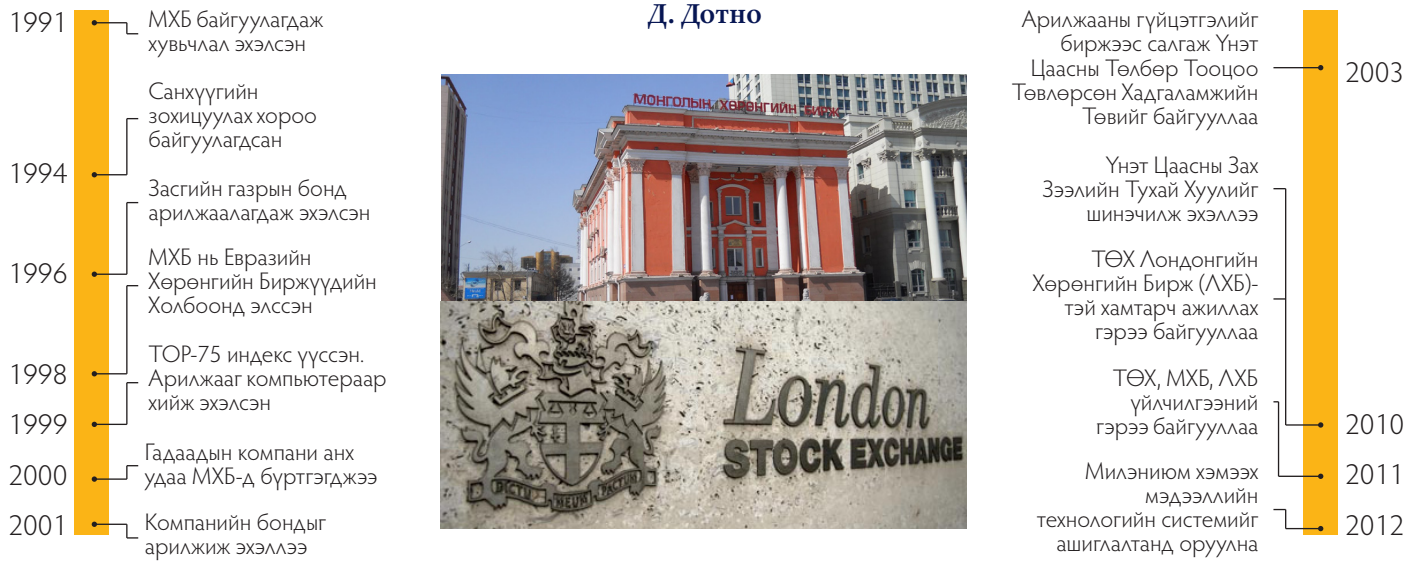
Сүүлийн 20 жилд 7.5 хувиас буугаагүй Хятадын эдийн засгийн өсөлт нь бүтээн байгуулалт, хөрөнгө оруулалтан дээр тулгуурласаар ирсэн. Харин Америк мэтийн хөгжсөн орнуудын өсөлт ард түмний хэрэглээн дээр тулгуурлаж байдаг. Америк хүн цалингаа дор нь үрчихдэг, дээр нь мөнгө зээлээд шинэ машин авдаг бол хятад хүн цалингийнхаа үлэмж хэсгийг хадгалдаг. Үүгээр нь Хятадын засгийн газар зам, гүүр, барилга, орон сууц барьж, эдийн засаг нь дагаж өссөөр иржээ.

Ийм хөрөнгө оруулалт олон жил үр өгөөжөө өгсөн боловч одоо ашиггүй болж эхэлж байна. Хүн амьдрахгүй хот, машин явахгүй зам, зорчигч суухгүй хурдан галт тэрэг барьж бүтээгээд байвал эцэстээ эдгээр нь ашиггүй болно. Дээр нь эдгээр хөрөнгө оруулалтын цаана асар их өр зээл байгаа юм. Их өр зээл л хямралд хүргэдэг.

Тиймээс Хятадын эдийн засаг эгзэгтэй үе дээрээ ирчихээд байна. Цаашдаа өсөхийн тулд энэ эдийн засаг хөрөнгө оруулалт биш хэрэглээн дээр тулгуурлах ёстой. Харин Хятадууд түргэн хугацаанд эдийн засгийнхаа гол бүтцийг үндсээр нь өөрчилж чадах уу? Үүнээс Хятадын эдийн засгийн ирээдүйн төлөв байдал хамаарах юм. ■

# ТАНЫ СОНИРХОЛД

## Хувьцаат компаниуд ил тод болвол



**М**онголын Хөрөнгийн Бирж (МХБ) хэмээх хөөрхөн Мянган байшин ойд нилээд ажил хэрэгч саарал өнгөтэй болж, 2012 оноос Лондонгийн Хөрөнгийн Биржийн удирдлагын системтэй ажиллах болсныг уншигч та андахгүй биз. Ийм шинэчлэлт орсноор ашгүй ил тод байдал нь бас сайжирна гэж дууддаг байгаа. Өнөөгийн байдлаар МХБ дээрх олон компаниудад вэб хуудас ч байхгүй. Мөн МХБ-ийн вэб хуудас дээр 2009 оноос хойш шинэ санхүүгийн тайлангаа тавиагүй байдаг нь Монголд ил тод байдал муу байгааг үзүүлж байна. Ер нь ил тод байдлын ач холбогдол юу вэ?

Хөрөнгийн бирж дээрхи компаниудыг бид “Хувьцаат Компани” гэж дууддаг ч тэр болгон нэр томъёных нь утгыг тунгааж боддоггүй. Хар мянгаараа байдаг “ХХК” компаниуд бирж дээр байдаггүйг та анзаарсан байх. Ер нь бирж дээр бүртгэлтэй байна гэдэг ямар утгатай бэ?

Хувьцаагаа бирж дээр бүртгүүлэх нь “олон нийтийн” компани болно гэсэн үг юм. Олон нийтийн компанийн хувьцааг хэн ч худалдаж авч болдог. Гэхдээ “хувийн” байхаас гол ялгаатай зүйл нь олон нийтийн компанийн тухай мэдээлэл хүссэн хүн бүрт чөлөөтэй хүрэх ёстой байдаг. Ил тод байх ёстой мэдээлэлд санхүү бизнесийн тайлангаас авхуулаад удирдлагын багт хэн ажилладаг, ямар цалин шагнал авсан нь хүртэл багтана.

Гэхдээ мэдээж компани болгонд нууцалж болох, нууцлах ч ёстой мэдээлэл байна. Энэ нь ихэнхдээ тухайн компанийн өрсөлдөх чадварын баталгаа болсон мэдээллүүд байдаг. Жишээ нь Heineken, АПУ хоёр пиво хийхдээ нэг литр-т хэдэн грамм элсэн чихэр хийдэг нь компанийн нууц жор юм. Гэхдээ Амстердамын Евронекст Бирж дэх Heineken ч, Монголын Хөрөнгийн Бирж дэх АПУ ч, нийтдээ хэдэн төгрөг түүхий эд авахад зарцуулсан, хэр их ашигтай байсан гэх мэтийн мэдээллийг ил тод байлгах шаардлагатай байдаг.

Ингэж мэдээллээ олон нийтэд хүргэснээр хөрөнгө оруулах сонирхолтой хүмүүс энэхүү компанийн эрсдэлийг өөрсдөө тооцоолох боломжтой болно. Бирж дээр гараагүй хувийн компаниудын эзэд хүртэл компанийнхаа үйл ажиллагаа, санхүүгийн тайлантай танилцах эрхтэй байдаг. Бирж дэх компаниудын эздийн эгнээнд хувьцаа худалдаж авсан хүн багтах тул өөрийнхөө компанид юу болж байхыг мэдэх эрхтэй юм.

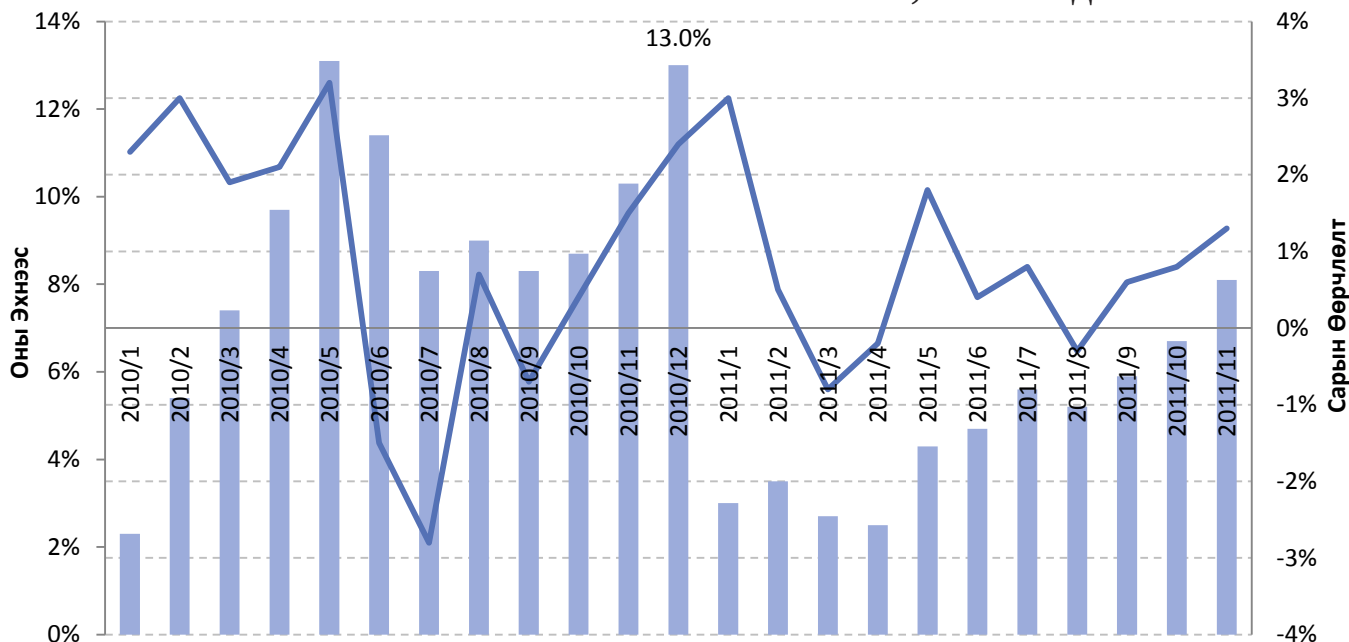
Шударга ажиллагаа бол урт хугацааны турш амжилттай байдаг байгууллагуудын нийтлэг онцлог билээ. Хэрэв удирдлага нь компанийн мөнгийг нууцаар завшаад байвал компани урт удаан хугацаагаар ашигтай ажиллаж чадахгүй. Ийм ч учраас олон хөрөнгө оруулагчид зөвхөн нээлттэй компаниудад л хөрөнгө оруулдаг. Хамгийн гол нь мэдээллийг ил тод байлгаснаар тухайн компанид хөрөнгө оруулах эрсдэл буурна. Эрсдэл буурах хэрээр хөрөнгө босгоход хялбар болж, компанийн зээл авахдаа төлөх хүү буурч, зах зээлийн үнэлгээ нь нэмэгдэх юм. Жишээ нь, санхүүгийн тайлангаа олон улсын жишгээр гаргадаг Монголын компаниуд зээл авахдаа харьцангуй бага (ЛИБОР + 5%) хүү төлдөг. Ингэхээр нээлттэй байх нь компаниудад өөрт нь ашигтай байдаг.

Үүнээс гадна тайлангаа олон нийтэд ил байлгавал удирдлагын болон санхүүгийн ажилчдыг хууль бус үйлдэл хийхээс сэргийлдэг. Учир нь санхүүгийн тайлангаас ноотой харагдах зүйлсийг олж болдог.

Хэрэв МХБ компаниудаас ил тод байдлыг шаардаж эхлэвэл бүртгэлтэй компаниудад хөрөнгө оруулахад улам амархан болох төдийгүй энэ компаниудын зах зээлийн үнэлгээ нь өсөх ч боломжтой юм. Харин эдгээр компаниудын удирдлага нь өөрсдөө үйл ажиллагаа болон дотоод бүтцээ ил тод байлгахад зориулж шинэчилэл хийхгүй бол шинэ үеэс хоцорч, биржээр дамжин хөрөнгө босгох чадвараа алдах аюултай. ■

# ЭДИЙН ЗАСАГ ЗУРГААР

Монгол Улсын Үнийн Өсөлт: 2010, 2011 онд



Үнийн өсөлтийн сарын өөрчлөлтийг заасан нарийн шугамыг зураг дээрээс харвал нэг зүйл ажиглагдана: Монголд өвөл, хавар барааны үнэ илүү өсөх хандлагатай байдаг юм байна. Гэхдээ үнийн өсөлтийг зөвхөн жилийн дөрвөн улирлаар тайлбарлах аргагүй юм. Учир нь улирлаас хамааралгүй хүчийн зүйлүүд үнийн өсөлтөд бас нөлөөлдөг: бензиний үнэ, мөнгөний бодлого, зах зээлийн байдал, гэх мэт.

Улсын хэмжээнд хэрэглээний барааны үнэ 11 дүгээр сарын 30-ны байдлаар оны эхнээс 8.1 хувиар (Улаанбаатарт 9.6 хувиар) өсөөд байна. 12 дугаар сарыг тооцвол 2011 оны үнийн өсөлт 8.1 хувиас өндөр (магадгүй 10 орчим хувьтай) гарна. Гэхдээ хэдийгээр 2011 оны эдийн засгийн өсөлт өмнөх оныхоос их

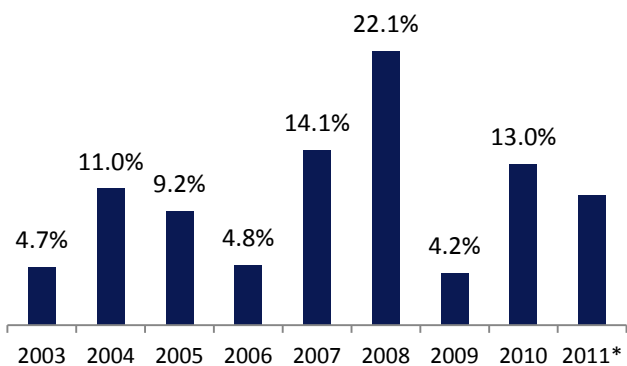
байсан ч үнийн өсөлт бага гарч байна. Энэ нь Монгол Банк бодлогын хүүгээ нэмсэнтэй тодорхой хэмжээгээр холбоотой болов уу (доорх хүснэгтийг харна уу).

Гэхдээ 10 орчим хувь гэдэг бол өндөр тоо. Улаанбаатарт үнийн өсөлт үүнээс ч их байгаа. Монгол банкны бодлого зөв байсан ч төсвийн бодлого буруу бол үнийн өсөлт буурахгүй. Одоо хэрэгжиж буй төсвийн "бодлогоор" бол бид эдийн засаг сайн яваа цагт их мөнгө зарж, муу яваа цагт бага мөнгө зардаг. Уул нь яг эсэргээр нь, төсвийн бодлогоор эдийн засгийг унахад нь сэргээж, халахад нь хөргөж байх ёстой юм.

Ирэх оны үнийн өсөлтөд нөлөөлж болох хоёр "онцгой" хүчин зүйлийг авч үзье. Нэгд, 2010 он бол сонгуулийн жил. Сонгуулиар улсын хэмжээнд зарлага нэмэгдэж, дагаад үнийн өсөлт нэмэгддэг. Жишээ нь, 2008 онд үнийн өсөлт харьцангуй өндөр 22.1 хувьтай байсан. Хоёрт, дэлхийн эдийн засгийн өсөлт ирэх онд буурах хандлагатай байгаа. Энэ нь Еврогийн бүсийн хямрал, дээр нь хөгжингүй орнууд 2008 оны хямралаас одоо болтол гарч чадахгүй байгаатай холбоотой. Хэрэв эдгээр хүчин зүйлүүд Монголын өсөлтөд сөргөөр нөлөөлж чадвал үнийн өсөлт дагаад буурна.

Үнийн өсөлтийн задаргаа илүү сонирхол татна. Улаанбаатарт 2005 оноос хойш хүнсний барааны үнэ 100 хувиар буюу 2 дахин өсчээ. Энэ бөгөөд бусад тоо баримтыг доорх хүснэгтээс харж болно. ■

Монгол Улсын Хэрэглээний Үнийн Өсөлт



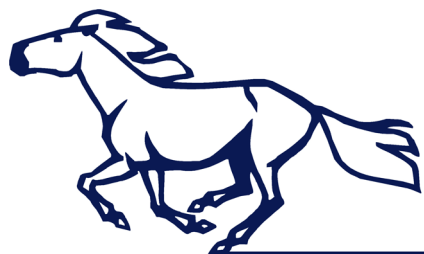
2005 оноос 2011 оны 10 дугаар сар хүртэл юмны үнэ хэдэн хувиар өсөв?

Хүнсний бараа	100%	Тээвэр	100%
Согтууруулах ундаа	60%	Холбооны хэргэсэл, шуудан	-14%
Хувцас, бөс бараа, гутал	84%	Соёлын бараа үйлчилгээ	37%
Орон сууц, ус, түлш, цахилгаан	66%	Боловсролын үйлчилгээ	164%
Гэр ахуйн тавилга, бараа	67%	Зочид буудал, нийтийн хоол	123%
Эм, тариа, эмнэлгийн үйлчилгээ	103%	Ерөнхий индекс	87%

Монгол Банкны бодлогын хүү

Зарласан Огноо	Хүү
2010 оны 5 дугаар сарын 12	11%
2011 оны 4 дүгээр сарын 28	11.5%
2011 оны 8 дугаар сарын 29	11.75%
2011 оны 10 дугаар сарын 25	12.25%

Эх сурвалж: Монгол Банк.



# 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 санхүүгийн зөвлөгөө, брокерийн үйлчилгээ, андеррайтинг болон хөрөнгийн удирдлага зэрэг цогц үйлчилгээг дотоод гадаадын харилцагчиддаа санал болгодог Монголын ууган хөрөнгө оруулалтын банк юм.

МIСС Тэмдэглэлийн 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.

2011/12/22