

БҮЛЭГ III. ХУВИЙН САНХҮҮГИЙН ШИЙДВЭР ГАРГАЛТ

СЭДЭВ 7. САНХҮҮГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛ ДЭХ ХУВЬ ХҮНИЙ ОРОЛЦОО

Сэдвийг судлахын ач холбогдол, үр дүн

Энэ сэдвийг судалснаар санхүүгийн зах зээлийн талаар онолын мэдлэгтэй болж, санхүүгийн зах зээл, санхүүгийн зуучлагч байгууллагуудын тусламжтайгаар хувийн болон өрхийн санхүүгээ удирдах ур чадварыг эзэмшинэ.

Тулгуур ойлголт

- Санхүү, санхүүгийн тогтолцоо
- Санхүүгийн зуучлал
- Санхүүгийн зах зээл
- Мөнгөний зах зээл
- Өрийн бичиг
- Хадгаламжийн сертификат
- Хөрөнгийн зах зээл
- Валютын зах зээл
- Валютын ханш
- Спот зах, спот арилжаа
- Форвард
- Фьючерс
- Опцион
- Своп
- Хадгаламжийн байгууллага
- Хадгаламжийн бус байгууллага

7.1 Санхүүгийн зах зээлийн тухай ойлголт, түүний төрлүүд

Санхүүгийн зах зээлийн тухай ойлголт, онцлог

Санхүүгийн зах зээлийн талаар ойлголт өгөхийн өмнө санхүүгийн тогтолцооны тухай товч авч үзье.

***Санхүү:** Мөнгөн хөрөнгийг хуримтлуулах, хуваарилах, ашиглахтай холбогдон үүсч байгаа эдийн засгийн мөнгөн харилцаа.*

Санхүүгийн харилцааны онцлог нь ямагт мөнгөөр илэрч байдагт оршдог. Бид санхүүгийн талаар эхний бүлэгт тодорхой үзсэн.

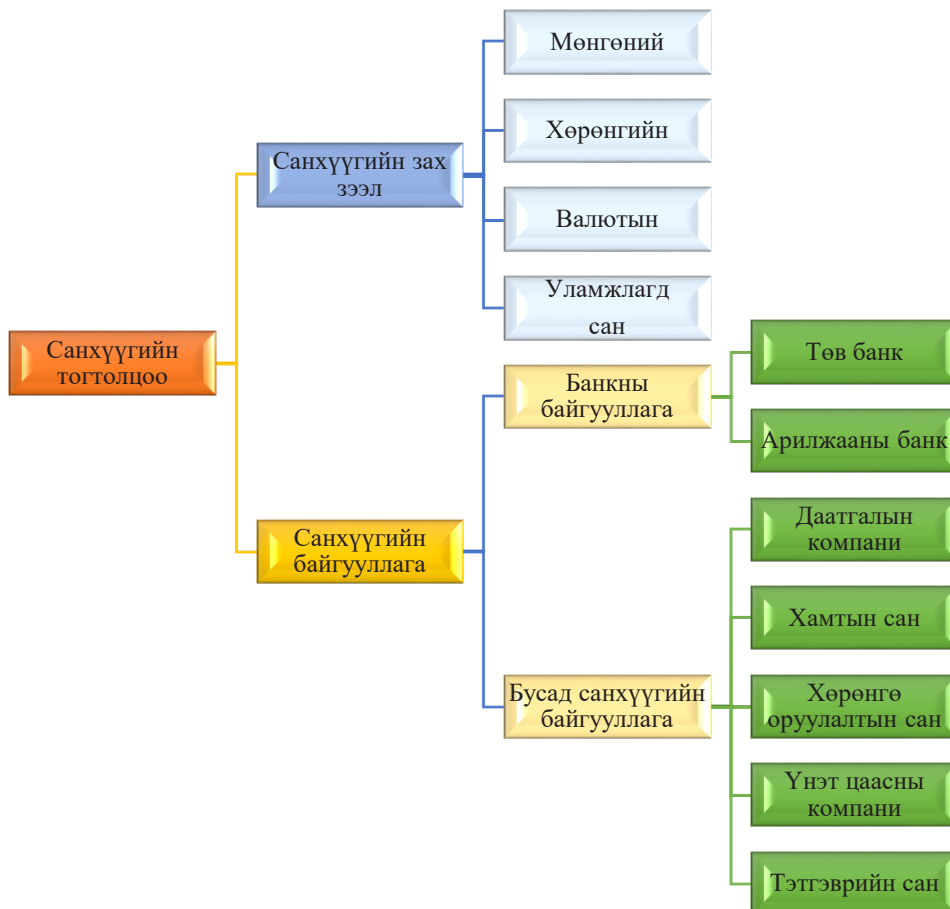
Санхүүгийн байгууллага, санхүүгийн зах зээлийн нэгдлийг **санхүүгийн тогтолцоо** гэх бөгөөд түүний бүтцийг Зураг 7-1-ээс харна уу.

***Санхүүгийн зуучлал:** Мөнгөн хөрөнгийн илүүдэлтэй хэсгээс мөнгөн хөрөнгийн дутагдалтай хэсэг рүү шилжүүлэн хуваарилах үйл явц.*

Санхүүгийн зуучлалгүй эдийн засгийг төсөөлж үзвэл, мөнгөн хөрөнгийн илүүдэлтэй хэсэг мөнгөн хөрөнгийн дутагдалтай хэсгийг хайж олоход цаг хугацаа, зардал ихээхэн зарцуулна.

Мөн зээлдүүлэх мөнгөний хэмжээ, хүү, эргэн төлөгдөх хугацааны хувьд тохиролцоход хүндрэлтэй асуудал тулгарна. Талууд харилцан тохиролцож чадсан ч зээлдэж авсан мөнгөө эргүүлээд төлөхгүй байх, төлсөн ч мөнгө нь үнэ цэнээ алдах гэх мэт эрсдэл үүсч болзошгүй. Харин эдийн засгийн хувьд оролцогч бүх талуудад ач холбогдолтой, зардал, эрсдэл багатай, өгөөжтэй байх мөнгөний урсгал нь санхүүгийн зуучлагчаар дамжин хийгдэнэ.

Зураг 7-1 Санхүүгийн тогтолцооны бүтэц



Эх сурвалж: Frederic S. Mishkin, Stanley G. Eakins. *Financial markets and institutions*, eighth edition, New Jersey. 2014

Мөнгөний илүүдэлтэй болон дутагдалтай талуудад хууль эрх зүйн үндэслэлтэйгээр тохиролцож, зардлаа хэмнэх, үр ашгаа нэмэгдүүлэх, эрсдэлээ бууруулах боломжийг санхүүгийн зах зээл дээр санхүүгийн зуучлагч байгууллагууд олгодог. Иймээс санхүүгийн зуучлагчтай эдийн засагт

санхүүгийн тогтолцоо итгэлцэл дээр суурилдаг байна. Зураг 7-1-д үзүүлснээр санхүүгийн тогтолцоог нэг талаас санхүүгийн зах зээл, нөгөө талаас санхүүгийн байгууллага бүрдүүлэх бөгөөд байгууллага нь зуучлалын үйл ажиллагаа явуулж, зах зээл дээр санхүүгийн хэрэгсэл арилжаалагддаг. Санхүүгийн зах зээл нь бараа, бүтээгдэхүүн арилждаггүйгээрээ бусад зах зээлээс ялгаатай бөгөөд мөнгөн хөрөнгийг орлохуйц санхүүгийн хэрэгслүүдийг арилждаг онцлогтой.

Санхүүгийн зах зээл: Санхүүгийн хэрэгслүүдийг арилжих үйл ажиллагаа явуулж байгаа зах зээл.

Энэ нь нэг талаас мөнгөн хөрөнгийн илүүдэлтэй хэсэг, нөгөө талаас, мөнгөн хөрөнгийн дутагдалтай талууд санхүүгийн хэлцэл хийж, зээлэх, зээлдүүлэх хэрэгцээгээ хангах боломжийг олгодог зах зээл юм.

Санхүүгийн зах зээл нь иргэд болон байгууллагад урт, дунд, богино хугацаанд илүүдэл мөнгөө санхүүгийн хэрэгсэл болгох, санхүүгийн хэрэгслээ буцаагаад бэлэн мөнгө болгох бүхий л боломжийг олгодог.

Санхүүгийн зах зээлийг ямар төрлийн, хэдий хугацаатай, ямар санхүүгийн хэрэгсэл арилжаалж байгаагаас хамааруулж олон төрөлд хуваадаг бөгөөд энэ хэсэгт бид зах зээлийн үндсэн төрлүүдийн талаар авч үзнэ.

Мөнгөний зах зээл

Мөнгөний зах зээл:

Нэг жилээс богино хугацаатай үнэт цаасны арилжаа явагдаж байгаа зах зээл.

Мөнгөний зах зээл (цаашид МЗЗ гэх) дээр мөнгө (валют) арилжаалдаггүй, мөнгөний захын хэрэгслүүдийг арилжаална.

МЗЗ-ийн онцлог нь хөрвөх чадвар өндөртэй, богино хугацаатай (1 жил ба түүнээс бага), эрсдэл багатай байдаг. Мөнгөний захад Засгийн газар (цаашид ЗГ гэх), арилжааны банкууд, бизнесийн байгууллагууд, хувь хүмүүс оролцож болно. ЗГ болон төв банк санхүүгийн эх үүсвэр босгох зорилгоор богино хугацаатай үнэт цаас гаргаж, түүнийг нь арилжааны банкууд, компаниуд, хувь хүмүүс худалдан авах замаар богино хугацаанд илүүдэл хөрөнгөө мөнгөний зах зээлд байршуулж, хөрөнгөө өсгөх боломжтой. МЗЗ-ийн хөрөнгө оруулагчид богино хугацаанд хөрөнгөө өсгөх боломжтой бол МЗЗ-ээс санхүүжигчид богино хугацаанд шаардлагатай санхүүгийн эх үүсвэр олж авах боломжтой юм.

МЗЗ дээр арилжаалагдаж байгаа үнэт цаас нь ихэвчлэн хөнгөлөлттэй байдаг бөгөөд үнэт цаасыг нэрлэсэн үнээс нь бага үнээр хямдруулан худалддаг. Харин үнэт цаас эзэмшигчид төлбөрийг эргэн төлөхдөө нэрлэсэн үнээр хийдэг. Үүнийг хөнгөлөлттэй үнэт цаас буюу үнэт цаасыг хямдруулан худалдах үйл ажиллагаа гэж ойлгож болно.

Хөрөнгийн зах зээл

Хөрөнгийн зах зээл: Нэг жилээс дээш хугацаатай, хөрөнгө оруулалтын зориулалттай үнэт цаасыг арилжаалж буй зах зээл.

Хөрөнгийн зах зээл (цаашид ХЗЗ гэх) дээр 1 жилээс дээш хугацаатай үнэт цаасууд арилжаалагддаг. Заримдаа хөрөнгийн зах зээлийг дангаар нь үнэт цаасны зах зээл гэж нэрлэдэг.

ХЗЗ нь бондын (өрийн) болон хувьцааны (өмчийн) зах зээлийг агуулж байдаг ба эдгээр зах зээл нь харьцангуй том байдаг тул бид тус тусад нь авч үзэх болно. “Хөрөнгийн зах зээл” болон “Үнэт цаасны зах зээл” гэсэн нэр томъёог ижил утгаар ойлгож, хэрэглэх хандлага байдаг. Хөрөнгийн зах зээл нь илүү өргөн утгатай бөгөөд үл хөдлөх хөрөнгөтэй холбоотой зуучлалын үйл ажиллагааг ч давхар агуулж байдаг тул бид цааш ХЗЗ гэдгээр нь авч үзэх болно.

Мөнгөний болон хөрөнгийн зах зээл нь арилжаалж буй үнэт цаасны хугацаа, зах зээлд оролцогч талуудын зорилгоороо ялгагддаг. МЗЗ-д оролцогчид нэг талаас богино хугацааны илүүдэл хөрөнгөдөө өгөөж хүртэх, богино хугацааны санхүүжилтийн дутагдлаа нөхөх зорилгоор оролцдог. Харин ХЗЗ-д иргэд болон байгууллагууд нь урт хугацаат хөрөнгө оруулалтаас өгөөж хүртэх, урт хугацааны санхүүгийн эх үүсвэр бүрдүүлэх зорилгоор оролцдог.

Жишээ нь, Нэгэн компанийн бүтээгдэхүүний эрэлт нэмэгдэж байгаатай холбоотойгоор шинээр үйлдвэр барихаар төлөвлөжээ. Уг үйлдвэрийг барьж ашиглалтад оруулахад урт хугацааны санхүүжилт шаардлагатай болсон. Байгууллага үйлдвэрийн санхүүжилтийг МЗЗ дээр богино хугацаатай өрийн хэрэгсэл болох өрийн бичиг гаргаж санхүүжүүлсэн гэж үзье. Энэ тохиолдолд тус өрийн бичгийн хугацаа дуусахад дахин шинэ өрийн бичиг гаргах замаар урт хугацаанд санхүүжилт авах шаардлагатай болох юм. Үнэт цаас гаргаж арилжаалахтай холбоотой аливаа зардал гардаггүй, хүүний түвшин өсөхгүй гэж үзвэл тус байгууллага богино хугацаатай өрийн бичиг гаргах нь зөв сонголт болж болох юм.

Харин нэг талаас хүүний түвшин өссөн тохиолдолд магадгүй байгууллага өрийн бичгийн хүү болон үндсэн төлбөрөө төлж чадахгүйд хүрч болзошгүй.

Нөгөө талаас богино хугацаатай өрийн бичгээ борлуулах үед үнэ буурах эрсдэл ч үүсч болзошгүй. Энэ тохиолдолд байгууллага төлбөрийн чадварын хүндрэлд орох, эсвэл шаардлагатай санхүүжилтээ татаж чадахгүй болно.

Харин үйлдвэрийг барихад шаардлагатай санхүүжилтийг урт хугацааны санхүүгийн хэрэгсэл болох бондоор санхүүжүүлсэн тохиолдолд тус байгууллагын одоогийн урт хугацаат санхүүжилтийн өртгөөр санхүүжилт татах боломжтой. Урт хугацаат өрийн өртөг богино хугацаат өрийн өртгөөс их байдаг. Хэдийгээр байгууллага өртөг өндөртэй санхүүжилт авсан хэдий ч бондын хугацаанд хүүний түвшний өөрчлөлт нь байгууллагад хүндээр нөлөөлөхгүй байж болно.

Хүснэгт 7-1 Хөрөнгийн зах зээлийн оролцогчид

Үнэт цаас гаргагчид	Үнэт цаасны хамгийн том худалдан авагч
<p>Засгийн газар</p> <p>Орон нутгийн удирдлага</p> <p>Засгийн газрын агентлаг</p> <p>Компаниуд</p>	<p>Хөрөнгийн зах зээлд компани, тэтгэврийн сан, хамтын сан, хөрөнгө оруулалтын сан гэх мэт санхүүгийн байгууллагууд томоохон хөрөнгө оруулагчид нь болж байдаг. Гэсэн хэдий ч эцсийн дүндээ хамгийн том хөрөнгө оруулагч нь өрх гэр, хувь хүмүүс байдаг. Жишээ нь, Хамтын сангийн эзэмшигчид нь олон тооны жижиг хөрөнгө оруулагчид буюу өрх гэр, хувь хүмүүс юм.</p>

Санхүүгийн зуучлагчид

Хөрөнгийн зах зээлийн арилжаа

Хөрөнгийн зах зээлийн арилжаа нь анхдагч болон хоёрдогч зах зээл дээр явагдаж байдаг.

Анхдагч зах зээл²⁶: Байгууллагууд үнэт цаасаа хөрөнгийн зах зээл дээр олон нийтэд санал болгох замаар арилжаалж, санхүүгийн эх үүсвэр олох үйл ажиллагаа явагдаж буй зах зээл.

Аль нэг байгууллагын гаргасан үнэт цаасыг иргэд болон байгууллагууд санхүүгийн зуучлагч байгууллагаар дамжуулан худалдан авах, тогтоосон хугацаанд үнэт цаасны хүүний орлого, хувьцааны ногдол ашиг хүртэх боломжтой болно.

Энэ зах зээл дээр хөрөнгө оруулалтын банкууд үнэт цаасны үнийг тодорхойлон, олон нийтэд арилжаалах үйл ажиллагаа хийдэг бөгөөд үүнийг **андеррайтинг** гэнэ.

²⁶ Монгол Улсын хууль, 2013. Үнэт цаасны зах зээлийн тухай, 4.1.4-р заалт.

Иргэд болон байгууллагууд санхүүгийн зуучлагч байгууллагаар дамжуулан худалдан авсан үнэт цаасаа хоёрдогч зах зээлийн арилжаагаар зарах, эсвэл өөрийн байгууллагын үнэт цаасыг худалдан авах боломжтой бөгөөд үнэт цаасаа зарах, борлуулахтай холбоотойгоор үнийн зөрүүнээс орлого олох боломжтой юм.

Хоёрдогч зах зээл²⁷: Анхдагч зах зээл дээр өмнө нь гаргасан үнэт цаасыг дахин арилжаалах үйл ажиллагаа явагдаж буй зах зээл.

Энэ зах зээл дээр үнэт цаас эзэмшигчдийн хооронд гүйлгээ хийгддэг. Санхүүгийн зуучлалын гол үүргийг **брокер²⁸, дилер²⁹** гүйцэтгэнэ.

ХЗЗ-ийн арилжаа нь биржийн (зохицуулалттай) болон биржийн бус замаар хийгдэнэ. Биржийн арилжаа нь төвлөрсөн газар, зохион байгуулалттайгаар хийгддэг. Жишээ нь, Монголын хөрөнгийн бирж, Нью-Йоркийн хөрөнгийн бирж гэх мэт. Харин биржийн бус арилжаа нь дилерүүд өөр өөрийн албан өрөөнөөс арилжаа хийх боломжийг олгодог.

Валютын зах зээл³⁰

Валютын зах зээл: Валютыг худалдах, худалдан авах үйл ажиллагаа явагдаж буй зах зээл.

Валютын захыг ямар нэг байшин, газраар төсөөлж болохгүй. Учир нь валютын гүйлгээг банк, санхүүгийн байгууллагууд харилцаа холбооны технологи ашиглан явуулдаг.

Валютын зах зээл (цаашид ВЗЗ гэх) нь валютын ханшийг тодорхойлогч санхүүгийн зах зээл юм. Валютын ханш нь дотоодын болон гадаадын бараа таваарын үнэд нөлөөлдөг тул чухал нөлөөтэй зах зээл болдог байна. Жишээ нь, тухайн улсын валютын ханш чангарахад (тухайн валютын үнэ цэнэ нэмэгдэх) импортын барааны үнэ буурч, дотоод зах зээлд давуу талыг авчрах боловч, харин нөгөө талаар экспортын барааны үнэ өсөх сул талтай юм. Валютын арилжаа нь ихэнхдээ биржийн бус арилжаагаар хийгдэж байна.

Валютын ханш, түүний ач холбогдол

Валютын ханш нь аливаа хөрөнгийг өөр улсын мөнгөн тэмдэгтээр илэрхийлсэн солилцооны ханш юм.

²⁷ Монгол Улсын хууль, 2013. Үнэт цаасны зах зээлийн тухай, 4.1.5-р заалт.

²⁸ Харилцагчийн хөрөнгөөр, түүний нэрийн өмнөөс, түүний даалгавараар үнэт цаасыг худалдах, худалдан авахтай холбоотой зуучлалын үйлчилгээг гэрээний үндсэн дээр эрхлэнэ.

²⁹ Өөрийн нэрийн өмнөөс, өөрийн хөрөнгөөр үнэт цаасыг худалдах, худалдан авах үйл ажиллагаа эрхлэнэ.

³⁰ Оюунцацрал, З. (2003). Банкны удирдлага, Бүлэг 8, хуудас 232-256.

Валют арилжааны ханшийн үндсэн хоёр хэлбэр байдаг. Үүнд:

- *Спот хани, спот хэлцэл* - Спот зах нь хамгийн энгийн зах бөгөөд хамгийн хурднаар валют солилцох ханш буюу спот (зарласан) ханшаар арилжаа хийгддэг.
- *Форвард хани, форвард хэлцэл* – Форвард ханш нь форвардын гэрээнд ашиглаж буй (тохиролцсон) ханш бөгөөд ирээдүйн, тодорхой хугацааны дараах ханш юм.

Мөн валют арилжааны төвүүд болон арилжааны банкуудад тухайн валютыг авах (bid) болон зарах ханш (ask) гэж байдаг. Жишээ нь, ААА арилжааны банкны ам.долларыг арилжаалахаар санал болгож буй ханшийг доор харуулав. ААА банкны хувьд 1 ам долларыг 2,100 төгрөгөөр худалдан авч, 2,128 төгрөгөөр зарахаар тавьсан ханш юм.

	Bid (Авах)	Ask (Зарах)
USD – АНУ-ын доллар	2,100	2,128

Хэрвээ харилцагч ам доллар худалдаж авах бол банкны зарах ханшаар (2,128), харин ам доллар зарах (2,100) бол банкны авах ханшаар тооцож арилжаа хийх юм. Валютын ханш сулрах болон чангарах гэсэн ойлголтыг гадаад ВЗЗ-д түгээмэл ашигладаг бөгөөд ханш сулрах гэдэг нь тухайн валютын үнэ цэнэ буурч байгааг, ханш чангарах гэдэг нь тухайн валютын үнэ цэнэ нэмэгдэж байгааг хэлж буй хэрэг юм. Жишээ нь,

Одоогийн ханш	Тодорхой хугацааны дараах ханш	
\$1	= \$1 = 2,100₮	Ам долларын ханш чангарсан буюу төгрөгийн ханш суларсан
1,917₮	\$1 = 1,850₮	Ам долларын ханш суларсан буюу төгрөгийн ханш чангарсан

Жишээ: Валютын ханшийн ач холбогдлыг энгийн жишээгээр авч үзье. Бат нэгэн төрийн сургуульд суралцдаг бөгөөд жилийн сургалтын төлбөр нь 1,780,000 төгрөг байна. Түүний ээж Туяа Солонгос улсад ажилладаг. 1 сард 980,000 вонын орлоготой бөгөөд сарын цалингаараа хүүгийнхээ сургалтын төлбөрийг төлөхөөр болжээ. Бат ээжээсээ ирүүлсэн мөнгийг авсан даруйдаа 1.83 ханшаар зарж, 1,793,400 (980,000*1.83) төгрөгтэй болох боломжтой байв. Гэвч Бат хани өснө гэж үзээд мөнгөө солиулалгүй 1 сар хүлээсэн боловч 1 вон 1.54 төгрөгтэй тэнцэх болжээ. Бат 1 сарын өмнө воньг төгрөг уруу шилжүүлж төлбөрөө төлөх боломжтой байсан хэдий ч, воны ханшийн уналт, төгрөгийн ханшийн чангаралтаас шалтгаалж 980,000 воноо 1.54 ханшаар хөрвүүлж, нийт 1,509,200 төгрөгтэй болжээ. Бат ханшийн өөрчлөлтөөс шалтгаалж 284,200 төгрөгийн алдагдал хүлээж байна.

Уламжлагдсан зах зээл³¹

Санхүүгийн уламжлагдсан (үүсмэл) зах зээл нь гадаад валют, үнэт цаас, алт, нефть, үнэт металл гэх мэт хөрөнгийг урьдчилан тохиролцсон үнээр, тодорхой хугацааны дараа арилжаалах (худалдан авах, худалдах) хэлцэл хийгдэж буй зах зээл юм. Уламжлагдсан зах зээл дээр үүсмэл санхүүгийн хэрэгсэлүүд арилжаалагдах бөгөөд арилжаа нь биржийн болон биржийн бус хэлбэрээр хийгдэнэ. Энэ зах зээлд тусгай зөвшөөрөл бүхий санхүүгийн байгууллагууд оролцдог тул иргэд болон байгууллагууд хөрөнгийн үнийн эрсдэлээс хамгаалахын тулд харилцагч санхүүгийн байгууллагаар дамжин оролцоно.

Уламжлагдсан зах зээлд дараах хэрэгсэлүүдийг арилждаг. Үүнд:

Форвард хэлцэл: Тодорхой хөрөнгийг, тодорхой хугацааны эцэст, урьдчилан тохиролцсон үнээр худалдан авах, худалдах хэлцэл.

Форвардын арилжаа нь форвардын зах зээл дээр явагдах бөгөөд урьдчилан тохирсон үнийг форвард ханш гэнэ.

Форвард арилжаа нь биржийн бус хэлбэрээр хийгдэх нь элбэг бөгөөд хатуу сонголттой форвард хэлцлийн хувьд зохион байгуулалттай биржээр арилжаалагдана. Биржийн бус арилжаа нь цаг хугацаа, орон зай, хил хязгаар харгалзахгүй хийгдэх бөгөөд арилжааны зардал бага, хүссэн хэмжээгээрээ арилжаа хийх боломжтойгоороо онцлог, давуу талтай хэдий ч, арилжааны эрсдэл буюу хэлцэл хийсэн аль нэг тал нь үүргээ биелүүлэхгүй байх эрсдэлтэй байдаг. Арилжаанд оролцогч хоёр тал ирээдүйд нэг тал нь хөрөнгийн үнэ өсөх, нөгөө тал нь буурах гэсэн таамаглалтай байх нөхцөлд хөрөнгийн үнийг урьдчилан тохиролцох бөгөөд ирээдүйд хөрөнгийн зах зээлийн үнэ өсөх, эсвэл буурахаас хамаарч аль нэг талд үнийн эрсдэлийг үүсгэнэ. Үнийн эрсдэлд орсон тал гэрээний үүргээ биелүүлэхгүй байх магадлалтай хэдий ч, мэргэжлийн ёсзүйн хэм хэмжээг олон улсын түвшинд мөрдөх нь нийтлэг байдаг.

Фьючерсийн хэлцэл: Тодорхой хөрөнгийг, тодорхой хугацааны эцэст, урьдчилан тохиролцсон үнээр худалдан авах, худалдах үүрэг бүхий хэлцэл.

Фьючерсийн арилжаа нь фьючерсийн зах дээр явагдах бөгөөд урьдчилан тохирсон үнийг фьючерсийн ханш гэнэ. Фьючерсийн арилжаа нь зохион байгуулалттай бирж дээр хийгддэг.

Арилжаалах хөрөнгө, хугацаа, хэмжээний хувьд стандарттай байдгаараа форвард хэлцэлээс ялгаатай байдаг. Зохион байгуулалттай бирж дээр арилжаа

³¹ Оюунцацрал,З. (2003). Банкны удирдлага, Бүлэг 8, хх 257-267

хийгддэг учир арилжааны зардал өндөр хэдий ч, арилжаанд оролцогч талууд гэрээний үүргээ биелүүлэхгүй байх магадлал бага байдаг.

Опцион хэлцэл: *Тодорхой хэмжээний хөрөнгө арилжаалах эрхийг олгож буй хэлцэл.*

Опционы эрх нь форвард болон фьючерстэй төстэй боловч хөрөнгийг худалдан авах, худалдах эрх олгож буйгаараа онцлог юм.

Өөрөөр хэлбэл, опционы эрх нь фьючерсийн зах зээлийн адил зохион байгуулалттай биржээр арилжаалагдах бөгөөд арилжаалах хөрөнгө, хугацаа, хэмжээний хувьд стандарттай байдгаараа фьючерсийн хэлцэлтэй ижил юм. Опционы эрх нь хөрөнгийг худалдан авах, худалдах эсэхээс хамаарч call, put гэсэн хэлбэртэй байх ба эрхийг худалдаж буй талыг опцион бичигч, эрхийг худалдан авч буй талыг опцион эзэмшигч гэнэ.

Своп хэлцэл: *Хэлцэлд оролцогч талууд өөрсдийн эзэмшиж буй төлбөрөө солилцох гэрээ.*

Валютын своп хэлцэл: *Нэг валютаар нэрлэсэн төлбөрийг нөгөө валютаар илэрхийлсэн төлбөрөөр солилцох хэлцэл.*

Ижил валютаар нэрлэсэн хүүний төлбөрийг хэлцэлд оролцогч талууд солилцох хэлцлийг хүүний түвшний своп хэлцэл гэдэг. Хүүний түвшний свопын хамгийн нийтлэг хэлбэр нь энгийн своп (plain vanilla swap) юм.

7.2 Санхүүгийн байгууллагуудын онцлог, үзүүлэх үйлчилгээ

Банкны байгууллага, түүний онцлог, үйлчилгээний тухай

Зураг 7-1-д үзүүлснээр санхүүгийн тогтолцоо нь санхүүгийн зах зээл болон санхүүгийн байгууллагуудаас бүрддэг гэж үзсэн билээ. Санхүүгийн байгууллагыг үзүүлж буй үйлчилгээнээс хамааруулан ерөнхийд нь 2 ангилдаг. Үүнд:

1. Хадгаламжийн байгууллагууд
2. Хадгаламжийн бус байгууллагууд

Хадгаламжийн байгууллага:
Байгууллага болон хувь хүмүүсээс хадагаламж төвлөрүүлэх эрх бүхий байгууллага.

Хадгаламжийн байгууллагууд нь харилцагчдаас хадагаламж хэлбэрээр мөнгөн хөрөнгө төвлөрүүлж, санхүүгийн зуучлалын үйл ажиллагаа явуулдаг.

Энд арилжааны банкууд болон хадгаламж зээлийн хоршоод орно.

- *Банк:* Хувьцаа эзэмшигчийн оруулсан хөрөнгөөс бүрдсэн хувь нийлүүлсэн хөрөнгөтэй, хувьцаа эзэмшигч нь эзэмшиж байгаа хувьцааны хэмжээгээр хариуцлага хүлээдэг, бусдын мөнгөн хөрөнгийг хуримтлуулан хадгалж, өөрийн нэрийн өмнөөс зээл олгох, төлбөр тооцоо хийх зэрэг санхүүгийн зуучлалын үйл ажиллагааг Төв банкны (Монголбанк) зөвшөөрөлтэйгээр эрхэлдэг, ашгийн төлөө хуулийн этгээдийг банк гэнэ³². Банк нь хувь нийлүүлсэн хөрөнгийн өмчлөлийн хэлбэрээс хамаарч төрийн, хувийн болон холимог, үүсгэн байгуулагдсан хэлбэрээс хамаарч хязгаарлагдмал хариуцлагатай болон хувьцаат, үйл ажиллагаа явуулах чиглэлээс хамаарч төрөлжсөн болон нийтлэг гэсэн хэлбэртэй байна. Монгол Улсын хувьд нийт 14 банк үйл ажиллагаа явуулж байгаагаас төрийн өмчлөлийн 1, хувийн 13, бүгд хязгаарлагдмал хариуцлагатай болон нийтлэг үйл ажиллагаатай банкууд байна. Банкны эрхлэх болон хориглох үйл ажиллагааг банкны тухай хуулиар тогтоох бөгөөд түүнд нь хяналт тавих үүргийг тухайн улсын төв банк³³ хүлээдэг.
- *Хадгаламж зээлийн хоршоо:* Гишүүдийнхээ эдийн засгийн болон нийгэм, соёлын нийтлэг хэрэгцээг хангах зорилгоор гишүүддээ хадгаламж, зээлийн үйлчилгээг тусгай зөвшөөрлийн үндсэн дээр үзүүлэх ардчилсан удирдлага, хамтын хяналт бүхий ашгийн төлөө бус хуулийн этгээдийг хадгаламж зээлийн хоршоо гэнэ³⁴. Иргэд сайн дурын үндсэн дээр нэгдэж, хоршооны гишүүн болсноор санхүүгийн хэрэгцээгээ богино хугацаанд хангах боломж нэмэгдэнэ. Монгол Улсын хэмжээнд 2016 оны 3 сарын байдлаар 271 хадгаламж зээлийн хоршоо үйл ажиллагаа эрхэлж байна (СЗХ, 2016). ХЗХ-ны эрхлэх болон хориглох үйл ажиллагааг “Хадгаламж, зээлийн хоршооны тухай” хуулиар тогтоох бөгөөд түүнд хяналт тавих үүргийг Санхүүгийн зохицуулах хороо (цаашид СЗХ гэх) хүлээнэ.

Хадгаламжийн бус байгууллага:

Хадгаламж хэлбэрээр иргэд болон байгууллагаас мөнгөн хөрөнгө татан төвлөрүүлэх эрхгүй санхүүгийн байгууллага.

Хадгаламжийн бус байгууллагууд нь хадгаламж хэлбэрээр иргэд болон байгууллагаас мөнгөн хөрөнгө татан төвлөрүүлэлгүйгээр бусад эх үүсвэрээр үйл ажиллагаагаа явуулдаг.

Энд даатгалын компани, брокер, дилер, андеррайтингийн үйл ажиллагаа эрхлэгч байгууллагууд, санхүүгийн компаниуд багтана. Хадгаламжийн бус байгууллагуудын үйл ажиллагаа, онцлогийн талаар товч авч үзье.

³² Монгол Улсын хууль, (2010). Банкны тухай, шинэчилсэн найруулга, 3.1.1-р заалт

³³ Монгол Улсын хэмжээнд төрийн мөнгөний бодлогыг хэрэгжүүлэх эрх бүхий байгууллага юм.

³⁴ Монгол Улсын хууль, (2011). Хадгаламж, зээлийн хоршооны тухай, 3.1.1-р заалт

- *Даатгалын компани:* Даатгалын гэрээний дагуу даатгалын тохиолдол үүсэхэд учирсан хохирол буюу хэлэлцэн тохирсон даатгалын нөхөн төлбөрийг төлөх үүргийг тодорхой этгээдийн өмнө хүлээж буй ашгийн төлөө бизнесийн байгууллага юм. Эрх бүхий байгууллагаас тусгай зөвшөөрөл авсан даатгалын компанийг даатгагч³⁵ гэх бөгөөд даатгалын компанийн эрхлэх болон хориглох үйл ажиллагааг даатгалын тухай хуулиар тогтоох бөгөөд түүнд хяналт тавих үүргийг СЗХ хүлээнэ. Монгол Улсын хэмжээнд 2016 оны 3 сарын байдлаар нийт 17 даатгалын компани байгаагаас ердийн даатгалын 15, урт хугацааны даатгалын 1, давхар даатгалын 1 компани даатгалын үйл ажиллагаа эрхлэж байна (СЗХ, 2016).
- *Банк бус санхүүгийн байгууллага (цаашид ББСБ гэх):* СЗХ-ноос олгосон тусгай зөвшөөрөлтэйгөөр банк бус санхүүгийн үйл ажиллагаа эрхлэгч этгээдийг ББСБ³⁶ гэх бөгөөд бусдаас хадгаламж хэлбэрээр хөрөнгө татан төвлөрүүлэлгүйгээр, өөрийн хөрөнгө болон бусад санхүүжилтийн эх үүсвэр ашиглан иргэд, байгууллагад зээл, факторинг, төлбөрийн баталгаа, төлбөр тооцооны хэрэгсэл гаргах, валютын арилжаа, итгэлцлийн үйлчилгээ, цахим төлбөр тооцоо, мөнгөн гуйвуулга хийх, үл хөдлөх эд хөрөнгө барьцаалахтай холбоотой санхүүгийн зуучлалын үйл ажиллагаа эрхэлнэ. ББСБ-ын эрхлэх болон хориглох үйл ажиллагааг банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны тухай хуулиар тогтоох бөгөөд түүнд хяналт тавих үүргийг СЗХ хүлээнэ. Монгол Улсын хэмжээнд 2016 оны 3 сарын байдлаар 463 ББСБ үйл ажиллагаа явуулж байгаагаас 88.3% нь зээлийн үйл ажиллагаа эрхэлж байна (СЗХ, 2016).
- *Үнэт цаасны компани:* ХЗЗ дээр үнэт цаасны арилжаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл бүхий мэргэжлийн байгууллагууд байх бөгөөд СЗХ-ноос зохицуулалттай үйл ажиллагаа эрхлэх хуулийн этгээд байна. Зохицуулалттай үйл ажиллагааны төрлөөс хамаарч үнэт цаасны брокерын, үнэт цаасны дилерийн, хөрөнгө оруулалтын сангийн, үнэт цаасны хөрөнгө оруулалтын зөвлөхийн, үнэт цаасны итгэмжлэн удирдах, андеррайтерын, үнэт цаасны өмчлөх эрхийн бүртгэлийн, үнэт цаасны арилжааны тооцооны, үнэт цаасны арилжааны төлбөрийн, үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн, кастодианы, үнэт цаасны арилжаа эрхлэх зэрэг үйл ажиллагааг явуулна. Үнэт цаасны компани нь эдгээр үйл ажиллагааг хуульд зааснаар хавсран хийж болно³⁷. Үнэт цаасны компанийн эрхлэх

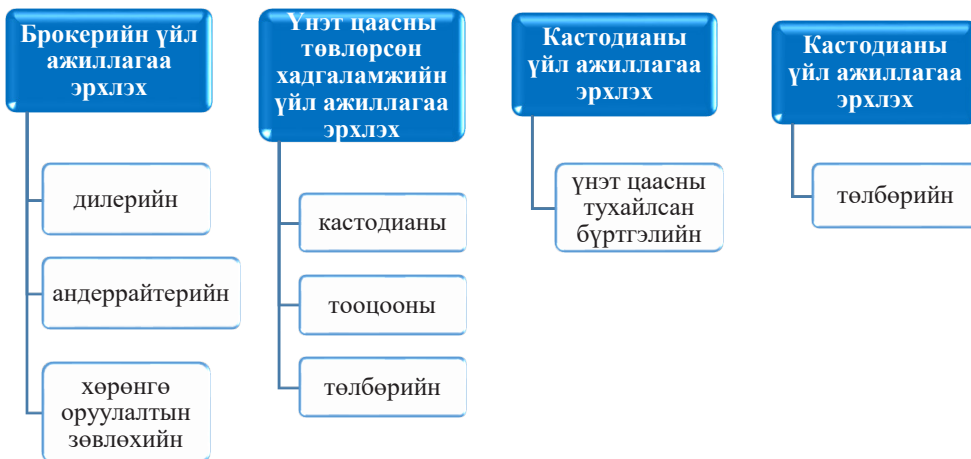
³⁵ Монгол Улсын хууль, (2015). Даатгалын тухай, шинэчилсэн найруулга, 4.1.1, 4.1.2-р заалт

³⁶ Монгол Улсын хууль, (2002). Банк бус санхүүгийн үйл ажиллагааны тухай, 4.1.1, 6.1-р заалт,

³⁷ Монгол Улсын хууль, (2015). Үнэт цаасны зах зээлийн тухай, шинэчилсэн найруулга, 51.1-р заалт

болон хориглох үйл ажиллагааг үнэт цаасны зах зээлийн тухай хуулиар тогтоох бөгөөд түүнд хяналт тавих үүргийг СЗХ хүлээнэ.

Зураг 7-2 Үнэт цаасны компаниудын хавсран хийх үйл ажиллагаа



Эх сурвалж: Монгол Улсын хууль, (2015). Үнэт цаасны зах зээлийн тухай, шинэчилсэн найруулга

- **Зээлийн батлан даалтын сан:** Зээлийн батлан даалтын сан (цаашид ЗБДС гэх) нь банк, санхүүгийн байгууллагаас зээл авахыг хүссэн боловч зээлийн барьцаа хөрөнгө нь хүрэлцэхгүй байгаа жижиг, дунд үйлдвэр (цаашид ЖДҮ) эрхлэгчид зээлийн 60 хүртэлх хувьд, мөн ЖДҮ эрхлэгчээс гаргасан хаалттай өрийн бичгээс банк, санхүүгийн байгууллага худалдан авсан тохиолдолд уг худалдан авсан өрийн бичигт батлан даалт гаргах үйл ажиллагаа эрхлэх эрх бүхий ашгийн төлөө бус төрийн болон төрийн бус байгууллага, олон улсын байгууллага, иргэн, хуулийн этгээд ЗБДС-г үүсгэн байгуулж болно³⁸.
- **Тэтгэврийн сан:** Ажил олгогч болон ажилчдын хувь оролцоогоор бий болсон, сангийн хөрөнгө оруулалтыг удирдах зорилгоор ажил олгогчийн байгуулсан сан. Тэтгэврийн сан нь урт хугацааны тогтвортой өсөлтийг бий болгох активын багц бөгөөд ажилчдын ажиллах хугацаа дуусч, тэтгэвэрт суух үед тэдний тэтгэврийн эх үүсвэр болдог³⁹. Тэтгэврийн сан нь ХЗЗ дээр хувьцаа, бонд, хамтын сан болон үл хөдлөх хөрөнгөд хөрөнгө оруулалт хийх замаар сангийн орлогоо нэмэгдүүлнэ.

³⁸ Монгол Улсын хууль, (2012). Зээлийн батлан даалтын сангийн тухай, 4.1, 6.1, 9.1-р заалт

³⁹ Монголбанк, (2015). Эдийн засаг, санхүүгийн нэр томъёоны тайлбар толь, 128-р хуудас

7.3 Санхүүгийн зах зээл дэх хувь хүний оролцоо

Хувь хүний санхүүгийн зах зээлд оролцох боломж, давуу тал

Энэ сэдвийн хүрээнд хөрөнгийн зах зээлд жирийн иргэн хэрхэн оролцох, Хөрөнгийн биржийн үүрэг, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашиг хэрхэн хамгаалагддаг талаар ойлголттой болохоос гадна хувийн санхүүгийн төлөвлөгөө зохиох, хэрэгжүүлэх, түүний ач холбогдлын талаар мэдэх болно. Аливаа зах зээлийг нэг талаас эрэлт, нөгөө талаас нийлүүлэлт үүсч буй талбар гэж энгийнээр ойлгож болох юм. Чөлөөт зах зээлийн онцлог нь худалдагч, худалдан авагчдын чөлөөт сонголт, итгэлцэл дээр суурилсан байдаг. Үүний сонгодог жишээ бол санхүүгийн зах зээл юм. Санхүүгийн зуучлалтай эдийн засгийн хувьд санхүүгийн зах зээл нь нэг талаас санхүүжилт шаардлагатай байгаа, нөгөө талаас мөнгөө өсгөх гэж буй талуудын уулзаж буй талбар гэж үзэж болно.

Хуримтлал үүсгэж, хүүний орлого олох зорилгоор иргэд, байгууллага банкинд мөнгөө хадгалуулдаг бол иргэд санхүүгийн дутагдлаа нөхөх зорилгоор, байгууллагууд бизнесийн үйл ажиллагаагаа санхүүжүүлэх зорилгоор банкнаас зээл хүсдэг. Үүний адилаар хөрөнгийн бирж дээр мөнгөний хэрэгцээтэй байгууллагууд хувьцаа, бонд зэрэг үнэт цаас гаргадаг бол нөгөө талаас, мөнгөө өсгөж ашиг олох зорилгоор иргэд, байгууллагууд тухайн хувьцаа, бондыг худалдан авах замаар хөрөнгө оруулалт хийдэг. Энэ үйл ажиллагаа нь хөрөнгийн биржээр дамжиж хэрэгжинэ. Мөн ирээдүйд учирч болзошгүй гэнэтийн эрсдэлийг бууруулах зорилгоор иргэд болон байгууллагууд даатгалд хамрагддаг бөгөөд эрсдэл үүссэн тохиолдолд даатгалын компаниас нөхөн төлбөр авах замаар эрсдэлээ бууруулдаг. Харин ирээдүйд хөдөлмөрийн чадвараа алдсан үедээ санхүүгийн хараат байдалд орохгүйн тулд иргэд тэтгэврийн санд хөрөнгө оруулалт хийж, ирээдүйд урт хугацааны туршид санхүүгийн хэрэгцээгээ хангах боломжийг бий болгодог.

Эдгээр санхүүгийн зуучлалын үйл ажиллагаа нь харилцан итгэлцэл дээр тогтдог учир маш эмзэг зах зээл юм. Нэг талаас, зээлдэгч банкнаас авсан зээлээ төлөхгүй бол банк иргэдийн хадгаламжийг эргүүлэн өгөх боломжгүй болно. Энэ үед зээлдэгч банкны итгэлийг алдаж, банк хадгаламж эзэмшигч иргэний итгэлийг алдах болно. Санхүүгийн зах зээлээс бусад зах зээлийн хувьд худалдан авагч нь худалдагч талд итгэлгүй болсон тохиолдолд бараагаа өөр худалдагчаас сонгох, эсвэл өөр төрлийн бараагаар орлуулах боломж байдаг бол санхүүгийн зах зээлийн хувьд банкинд итгэл алдарсан иргэн өөр аль нэг банкнаас хадгаламжийн мөнгөө авах ямар ч боломж байхгүй. Бусад хадгаламжтай иргэд ч нөгөө банкууд итгэл алдаж магадгүй гэж болгоомжилж

эхэлдэг. Иймээс энэ нь нэг банкны асуудал биш, салбарын хэмжээгээр эрсдэл үүсгэж, цаашлаад тухайн улсын эдийн засагт ч сөргөөр нөлөөлдөг. Нөгөө талаас, иргэд, байгууллага санхүүгийн зуучлагчид итгэж хөрөнгөө байршуулж хөрөнгө оруулалт хийх, зээл авах зэргээр санхүүгийн хэрэгцээгээ хангахгүй бол санхүүгийн зах зээлийн мөнгөний урсгал хаагдаж, улсын эдийн засагт өсөлт бий болохгүй. Тиймээс санхүүгийн зах зээлд иргэн таны оролцоо маш чухал юм. Иргэн та санхүүгийн зах зээлд итгэл даасан харилцагч байхын тулд хувийн, өрхийн санхүүгээ оновчтой төлөвлөж, хэрэгжүүлэх зайлшгүй шаардлагатай болно.

Санхүүгийн хэрэгсэлүүдийг ашиглан орлогоо нэмэгдүүлэх боломж, эрсдэл

Манай орны санхүүгийн тогтолцоонд банкны салбар давамгайлан хөгжсөн хэдий ч бусад санхүүгийн байгууллагууд хөгжөөгүй нөхцөлд нэг байрандаа эргэлдсээр л байх болно. Тиймээс санхүүгийн зах зээлийн тулгын 3 чулуу болсон банк, даатгал, хөрөнгийн зах зээлийн үйл ажиллагааг нэг түвшинд хүргэх нь чухал юм. Манайд хөрөнгийн зах зээлийн үйл ажиллагаа бусад орнуудтай харьцуулахад төдийлөн сайн хөгжөөгүй боловч 2011 оноос хойш хөрөнгийн зах зээлийг сонгомол утгаар нь хөгжүүлэхийн тулд зах зээлтэй холбоотой хууль эрх зүйн орчинг шинэчилж, таатай нөхцөлийг бүрдүүлж, иргэдийн идэвхтэй оролцоо нэмэгдэж байгаа нь хөрөнгийн зах зээл хөгжих бодит боломжийг нээж байна. Өнөөдөр санхүүгийн зах зээл дэвшилтэт технологи ашиглан цахим хэлбэрт шилжин орон зай, цаг хугацаанаас үл хамааран дэлхийн зах зээлд оролцох бололцоо нэмэгдсээр байна.

Мөнгөний зах зээлд ихэвчлэн ЗГ, Төв банк, арилжааны банкууд болон томоохон хөрөнгө оруулагч байгууллагууд оролцдог. Мөнгөний зах зээлд арилжаалагддаг үнэт цаас нь харьцангуй бага эрсдэлтэйд тооцогддог ба ихэвчлэн нэг жил хүртэл хугацаатай, хөрвөх чадвар сайтай байдаг ч бусад үнэт цаастай харьцуулахад хүү буюу өгөөж багатай байдаг. Хөгжингүй орнуудад хувь хүмүүс ихэвчлэн ЗГ-ын үнэт цаас худалдаж авах, эсвэл хамтын санд хөрөнгө оруулж, түүгээр дамжуулан мөнгөний зах зээлд оролцдог. Манай улсад мөнгөний зах зээл төдийлөн сайн хөгжөөгүй байгаа хэдий ч ЗГҮЦ-ыг иргэд худалдан авах боломжийг нээсэн нь том давуу тал болсон юм.

ТАНЫ МЭДЛЭГТ

2016 оны 1-р улирлын байдлаар ЗГҮЦ-ны арилжааны 84.9% нь Монгол банкаар, 15.1% нь Монголын хөрөнгийн бирж (цаашид МХБ гэх)-ээр дамжин хийгдсэн бөгөөд тухайн тайлант хугацаанд МХБ-ээр дамжин ЗГҮЦ-ны анхдагч зах зээлийн арилжаа нийт 12 удаа явагдаж, 12, 28, 38, 52 долоо хоногийн хугацаатай нийт 392.9 мянган ширхэг үнэт цаас арилжаалснаас иргэд 4.6%-ийг худалдан авсан байна (СЗХ, 2016).

Хүснэгт 7-1 МХБ-ээр хийгдсэн ЗГҮЦ-ны арилжаа

Д/д	Харилцагчийн төрөл	Харилцагчийн тоо	Хэлцлийн тоо	Үнэт цаасны тоо	Үнийн дүн (төг)
1	Арилжааны банк	3	7	218,469	21,035,766,700
2	Иргэн	61	90	18,153	1,690,306,708
3	Төрийн байгууллага бус	1	1	1,000	96,974,000
4	Аж ахуйн нэгж	15	28	155,366	14,578,283,173
5	Нийт	80	126	392,988	37,401,330,581

Эх сурвалж: Санхүүгийн зохицуулах хороо

Ихэвчлэн Монгол банк болон арилжааны банкууд мөнгөний зах зээлд арилжаа хийж байна. Цаашид санхүүгийн зах зээл хөгжсөнөөр иргэд мөнгөний зах зээлд оролцох боломж улам нэмэгдэх болно. Засгийн газар тодорхой төсөл, хөтөлбөр хэрэгжүүлэх, төсвийн алдагдлыг нөхөх болон хувийн компаниуд бизнесээ санхүүжүүлэх хөрөнгө босгох зорилгоор ХЗЗ дээр үнэт цаас арилжаалдаг.

Санхүүгийн зах зээлд оролцох арга ажиллагаа

Иргэд, байгууллагууд хөрөнгийн зах зээлд оролцохын тулд энэ зах зээлийн ажиллах ерөнхий зарчмыг мэдэх хэрэгтэй.

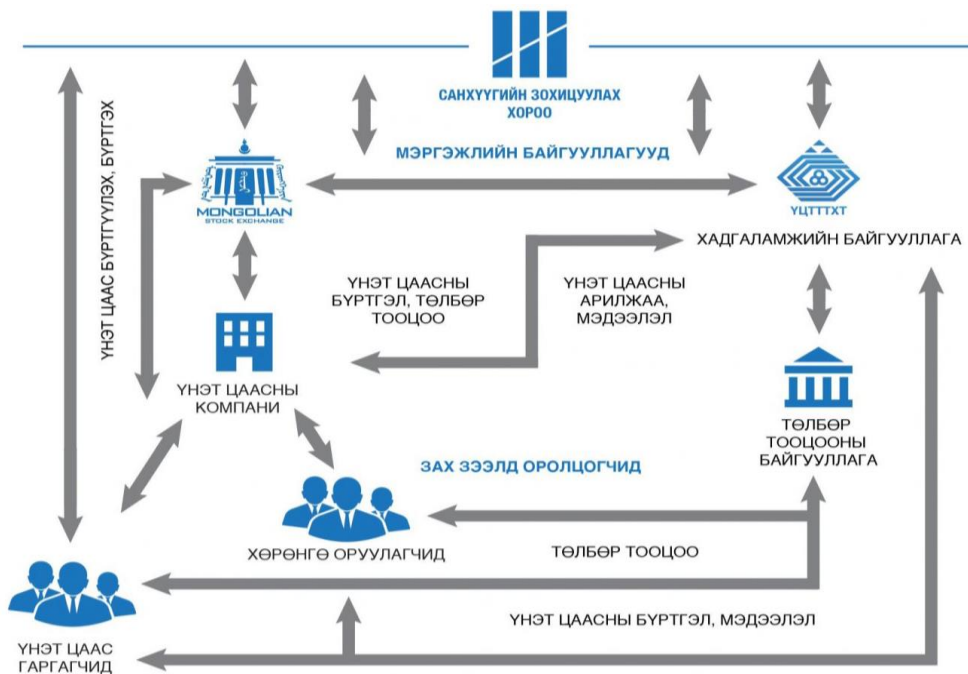
- **Санхүүгийн Зохицуулах Хороо (СЗХ)** нь санхүүгийн зах зээлийн тогтвортой байдлыг хангах, санхүүгийн үйлчилгээг зохицуулах, холбогдох хууль тогтоомжийн биелэлтэд хяналт тавих, хөрөнгө оруулагч, үйлчлүүлэгчдийн эрх ашгийг хамгаалах чиг үүрэг бүхий төрийн байгууллага⁴⁰ юм.
- **Хөрөнгийн Бирж (ХБ)** нь үнэт цаасны арилжаа эрхлэх үйл ажиллагааны тусгай зөвшөөрөл бүхий хуулийн этгээд байна⁴¹. Манай улсад ЗГ-ын 1991 оны 1 дүгээр сарын 18-ны өдрийн шийдвэрээр хувьцаат компаниудын үнэт цаасыг тодорхой шалгуурын дагуу бүртгэн авч ангилал тогтоох, үнэт цаасны арилжааг ил тод, нээлттэй, шударга явуулж, олон нийтийг үнэт цаасны арилжааны мэдээ, мэдээллээр хангаж, хөрөнгө оруулагчдын нийтлэг эрх ашгийг хамгаалах үндсэн чиг үүрэгтэй МХБ-ийг зохион байгуулсан бөгөөд 1994 онд төрийн өмчийн, ашгийн төлөө бус хуулийн этгээдийн статустай болгож, 2015 оны 10 сарын 13-ны өдрийн СЗХ-ны

⁴⁰ Монгол Улсын хууль, (2005). Санхүүгийн зохицуулах хорооны эрх зүйн байдлын тухай, 4.1-р зүйл

⁴¹ Монгол Улсын хууль, (2015). Үнэт цаасны зах зээлийн тухай, шинэчилсэн найруулга, 4.1.28-р заалт

ээлжит бус хуралдаанаар МХБ-ийг “Өөрийгөө зохицуулах байгууллага”⁴² болгон бүртгэжээ. ЗГ-ын газрын 2015 оны 147-р тогтоол, Сангийн сайдын 2015 оны 280-р тушаалын дагуу 2016 оны 4 сарын 18 өдрөөс үнэт цаасны арилжаа эрхлэх, тооцооны үйл ажиллагаа эрхлэх тусгай зөвшөөрөл бүхий “Монголын үнэт цаасны бирж” ХХК байгуулагджээ.

Зураг 7-3 Хөрөнгийн зах зээлийн бүтэц



Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж ХХК

- “Үнэт цаасны төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламжийн төв” ХХК (цаашид ҮЦТТТХТ гэх) нь үнэт цаасны төлбөр тооцоо, хадгаламжийн гэсэн үндсэн хоёр үйл ажиллагааг дагнан эрхэлдэг байсныг ЗГ-ын 2015 оны 147-р тогтоол, Сангийн сайдын 2015 оны 280-р тушаалын дагуу 2016 оны 4 сарын 18-ны өдрөөс байгууллагын хадгаламжийн үйл ажиллагаанд үнэт цаасыг гэрээний үндсэн дээр төвлөрсөн хадгаламжид хадгалах, үнэт цаас эзэмшигчдийн бүртгэл хөтлөх, төвлөрсөн хадгаламжид данс нээх,

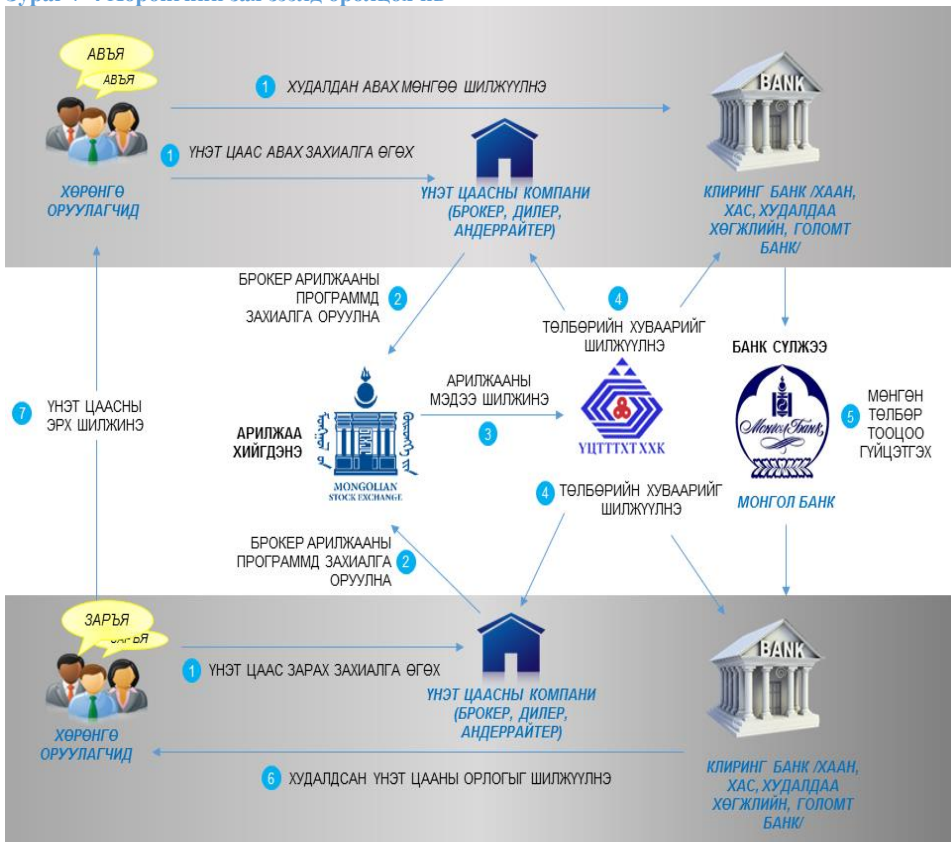
⁴² Зохицуулалттай хуулийн этгээд болон хуулийн хүрээнд эрх авсан мэргэжилтнүүдээс бүрдсэн гишүүнчлэлтэй, тэдгээрийн эрх ашгийг хамгаалах, мэргэжлийн үйл ажиллагаа болон ёс зүйн нийтлэг журмыг тогтоох, гишүүдийнхээ чадавхийг дээшлүүлэх, үнэт цаасны зах зээлийг хөгжүүлэх, тогтвортой байдлыг хангах үндсэн зорилго бүхий мэргэжлийн холбоо, хөрөнгийн бирж, үнэт цаасны тооцооны байгууллага болон үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн байгууллага байна.

хаах, өмчлөх эрхийн бүртгэлд өөрчлөлт оруулах болон үүргийн гүйцэтгэл хангуулахтай холбогдсон үйлчилгээг эрхлэхээр болгожээ.

- **Брокер, дилерийн компани** (цаашид БДК гэх) нь үнэт цаасны зах зээл дэх арилжааны үнэ ханшийн талаар мэдээлэл өгөх, тухайн өмчлөгчийн өмчлөл дэх үнэт цаасыг худалдах болон худалдан авах захиалга авч, биелүүлэх үндсэн үйл ажиллагаа эрхэлдэг.

ХЗЗ-ийн арилжаанд хэрхэн оролцох талаар ЗГҮЦ-ыг жишээ болгон тайлбарлая. Монгол Улсын ЗГ-аас иргэд, байгууллагад зориулж жижиглэнгийн үнэт цаас нэгж бүр нь 100,000 төгрөгийн нэрлэсэн үнэтэй, 12 сарын хугацаатай, жилийн 15 хувийн хүүтэй гаргасан. Иргэн “Д” 1,500,000 төгрөгийн хуримтлалтай бөгөөд үнэт цаасны арилжаанд оролцох хүсэлтэй байгаа гэе. ЗГҮЦ-ны арилжаанд иргэн “Д” оролцох дарааллыг зураг 7-4-д харууллаа.

Зураг 7-4 Хөрөнгийн зах зээлд оролцох нь



Эх сурвалж: Монголын хөрөнгийн бирж ХХК

1. **Үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн төвд данстай эсэхээ шалгана.** Дансаа шалгахдаа www.schcd.mn цахим хаягаар орж, иргэд гэсэн цэст дарж ороод, регистр гэсэн холбоосыг дарж өөрийн регистрийн дугаараа хийснээр та данстай бол аль Брокер, дилерийн компанид данс тань бүртгэлтэй байгаа болон эзэмшиж буй үнэт цаасны тухай мэдээлэл танд харагдана. Хэрэв та дансаа нээлгээгүй бол www.schcd.mn цахим хаягт БДК-ийн холбоос дээр дарж, СЗХ-ноос зөвшөөрөлтэй үйл ажиллагаа явуулж буй брокер, дилерийн компаниудын мэдээллийг авч, өөрт хамгийн ойр байрлах компанид хандаж, үнэт цаасны хадгаламжийн дансаа нээлгэх шаардлагатай болно.
2. **Шинээр үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн данс нээлгэх.** Та иргэний үнэмлэхээ аваад ҮЦТХТ-д өөрөө очих юмуу аль нэг БДК-д хандан дансаа нээлгэж арилжаанд оролцох эрхтэй болно. (Мөн данс нээлгэх хураамжийн мөнгө, банкны дансны дугаар, хүүхдэд данс нээлгэх бол төрсний гэрчилгээ, эцэг, эхийн иргэний үнэмлэх шаардлагатай) Дансаа нээлгэснээр МХБ-д бүртгэлтэй үнэт цаасыг худалдан авах эсвэл өөрийн эзэмшлийн үнэт цаасаа арилжаалах зэрэгт ашиглагдах зориулалт бүхий данстай болно.
3. **ЗГҮЦ худалдан авах захиалга өгөх.** Өөрийн сонгосон БДК-д хандан ЗГ-ын 12 сарын хугацаатай үнэт цаас худалдан авах захиалга өгнө. Ингэхдээ ойр байгаа банкинд хандан ЗГҮЦ худалдан авах мөнгө болон худалдан авах захиалгын шимтгэл (арилжааны үнийн дүнгийн ойролцоогоор 0.05%)–ийн хамт нийт 1,500,750 төгрөгийг дансандаа байршуулна.
4. **БДК таны үнэт цаас худалдан авах захиалгыг МХБ-ийн тогтолцоод оруулах.** Таны өгсөн захиалга биелсэн тохиолдолд таны банкны данснаас мөнгө хасагдаж, үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн дансанд 15 ширхэг ЗГҮЦ бүртгэгдэнэ.
5. **Иргэн “Д” ЗГҮЦ эзэмшигч болох.** Арилжаа хийгдсэнээр ЗГҮЦ эзэмшигч болж, хугацааны эцэст “Д”-ийн анх оруулсан 1,500,000 төгрөг дээр үнэт цаасны хүү болох 225,000 төгрөг нэмэгдэж, нийт 1,750,000 төгрөгтэй болно.
6. **Иргэн “Д” ЗГҮЦ-ийг эзэмшсэнээр доорх давуу талуудыг хүртэх бөгөөд давуу талаа ашиглан ЗГҮЦ-аа бүхэлд нь эсвэл хэсэгчилэн бусдад зарж, богино хугацаанд үүссэн бэлэн мөнгөний хэрэгцээгээ хангах боломжтой.**
7. **БДК-даа хандан үнэт цаасаа зарах захиалга өгөх.** “Д” өөрийн эзэмшиж байсан 15 ширхэг ЗГҮЦ-аа 6 сарын дараа зарахаар шийдсэн гэвэл өөр

иргэн, эсвэл байгууллага худалдан авах захиалга өгснөөр “Д”-ийн захиалга биелэнэ.

8. **БДК таны үнэт цаас зарах захиалгыг МХБ-ийн тогтолцоонд оруулах.** Зарах захиалга биелсэн тохиолдолд “Д”-ийн үнэт цаасны төвлөрсөн хадгаламжийн данснаас 15 ширхэг ЗГҮЦ хасагдаж, банкин дах дансанд “Д”-ийн анх үнэт цаас худалдан авсан үнэ болох 1,500,000 төгрөг дээр эхний 6 сарын үнэт цаасны хүү болох $(1,500,000 * 0.15 / 12 * 6)$ 112,500 төгрөгийн хүү нэмэгдэж, нийт 1,612,500 төгрөг орно. Харин үлдэх 6 сарын хүү нь “Д”-ээс үнэт цаас худалдан авсан иргэн, байгууллагын дансанд орно.

ТАНЫ МЭДЛЭГТ

Хөрөнгийн зах зээл дээр 2016 оны 2-р улирлын байдлаар хөрөнгийн бирж 2, төлбөр тооцоо, төвлөрсөн хадгаламжийн байгууллага 1, брокер, дилер, андеррайтерийн 115 компани СЗХ-оос олгосон тусгай зөвшөөрлийн дагуу үйл ажиллагаа явуулж байна. Нийт 300 хувьцаат компанийн үнэт цаас СЗХ-нд бүртгэлтэй байна.

Хөрөнгийн зах зээлд оролцогч иргэд, байгууллагын эрх ашгийн хамгаалалт: Хөрөнгийн зах зээлийн гол оролцогчид болох үнэт цаас гаргагч компани, зах зээлийн мэргэжилтнүүдийн хууль бус үйлдлээс хөрөнгө оруулагчдыг хамгаалах зорилгоор төрийн хяналт, зохицуулалтыг СЗХ хийдэг. СЗХ нь зах зээлийн үйл ажиллагааг ил тод, шударга явуулах үүднээс төрөөс хөрөнгийн зах зээлийн үйл ажиллагааг зохицуулсан хууль, тогтоомж гаргадаг бөгөөд одоогоор “Үнэт цаасны зах зээлийн тухай”, “Компанийн тухай”, “Санхүүгийн зохицуулах хорооны эрх зүйн байдлын тухай” зэрэг хуулийн хүрээнд хөрөнгийн зах зээлийн үйл ажиллагаа явагдаж байна. Санхүүгийн зохицуулах хорооноос эдгээр хууль, тогтоомжид нийцүүлэн нарийвчилсан журмууд гаргаж, хууль, тогтоомжийн хэрэгжилтэд хяналт тавьж, хөрөнгө оруулагчдын эрх ашгийг хамгаалах чиг үүргийг хэрэгжүүлдэг. Хөрөнгийн бирж нь өөрийн гишүүд болон бүртгэлтэй компаниудын үйл ажиллагааг зохицуулах дүрэм, журам баталж мөрдүүлдэг. Эдгээр дүрэм, журам нь хөрөнгийн биржид бүртгэлтэй, хувьцаа, бондоо худалдаж байгаа компани болон арилжаанд оролцогч брокер дилерийн компаниуд хуулийн хүрээнд шударгаар ажиллах эрх зүйн зохицуулалтын нэг хэсэг болдог. Түүнчлэн олон нийтээс санхүүжилт авах зорилгоор хувьцаа эсвэл бонд гаргах компани нь холбогдох хууль болон СЗХ, МХБ-ээс гаргасан дүрэм, журмын тодорхой нөхцөл, болзлыг хангасан байх ёстой. Эдгээр нөхцөл, шаардлага нь нийтэд зориулан гаргаж байгаа үнэт цаасны найдвартай, эрсдэл багатай байх нөхцөлийг бүрдүүлж, хөрөнгө оруулагчид болон иргэдийн эрх ашгийг хамгаалахад чиглэгдсэн байдаг.

Санхүүгийн зах зээлд оролцогч хувь хүний хариуцлага: Аливаа гэрээ, хэлцэл хийхдээ туйлын хариуцлагатай хандах шаардлагатай. Гэрээ, хэлэлцээрт гарын үсэг зурахын өмнө уг гэрээ, хэлэлцээр нь тухайн үед хүчинтэй байгаа хууль, дүрэмтэй нийцэж буй эсэхийг нягтлан шалгаж байх хэрэгтэй. Учир нь санхүүгийн зах зээлд оролцогчийн хувьд шийдвэр гаргалт бүр мөнгөтэй холбоотой байдаг. Тиймээс шаардлагатай тохиолдолд бусдаас зөвлөгөө авч болно. Тухайлбал, банктэй зээл болон хадгаламжийн гэрээ байгуулах, брокерын пүүсээ сонгох, даатгалын гэрээнд гарын үсэг зурах үед иргэд өөрсдийн хайхрамжгүй байдлаас болж хожим нь сөрөг үр дагаварт хүрэх заалт, хэлцлийг анзаарахгүй өнгөрөх тохиолдол элбэг байдаг. Түүнчлэн бэлэн маягт, өргөдөл, гэрээний загвар нь тухайн байгууллагын эрх ашгийн үүднээс бэлтгэгдсэн байх магадлалтайг санаж байх нь чухал. Гэрээний нөхцөлийг санхүүгийн байгууллагын ажилтны аман тайлбартай харьцуулж үзэхэд илүүдэхгүй.

Сэдвийн дүгнэлт

Санхүүгийн тогтолцоог санхүүгийн байгууллага, санхүүгийн зах зээлийн нэгдэл гэж болох бөгөөд эдийн засагт эргэлдэх мөнгө, санхүүгийн урсгалыг тасралтгүй явуулах чухал үүргийг хүлээж байдаг.

Санхүүгийн зуучлалгүй эдийн засгийг төсөөлөхөд ч бэрх. Тэрхүү бэрхшээлийг банк, даатгал, брокер, дилерийн компани, хөрөнгө оруулалтын болон хамтын сан, тэтгэврийн сан, ББСБ-ууд зуучлалын үйл ажиллагаагаараа дамжуулан эдийн засгийн өсөлт бий болоход дэмжлэг болж байдаг. Эдгээр санхүүгийн зуучлагч байгууллагууд нь олон төрлийн санхүүгийн зах зээлийн хэрэгслүүдийг ашиглан иргэд, байгууллагуудад санхүүгийн үйлчилгээ үзүүлдэг.

Санхүүгийн зах зээл нь иргэд болон байгууллагад урт, дунд, богино хугацаанд илүүдэл мөнгөө санхүүгийн хэрэгсэл болгох, санхүүгийн хэрэгслээ буцаагаад бэлэн мөнгө болгох бүхий л боломжийг олгодог. Санхүүгийн зах зээлийг ямар төрлийн, хэдий хугацаатай, ямар санхүүгийн хэрэгсэл арилжаалж байгаагаас хамааруулж олон төрөлд хуваадаг.

Санхүүгийн зуучлалын гол онцлог нь итгэлцэлд суурилдаг учир нэг хүний итгэлийг алдахад салбараараа хямрах аюул ойрхон байдаг. Тиймээс иргэн хүний хувьд санхүүгийн зах зээлд оролцсон тохиолдолд эрсдэлийг даван туулж, орлого, өгөөж, ашгаа нэмэгдүүлэх боломж таны гарт бий. Санхүүгийн зах зээл танд дараах давуу тал, боломжийг олгоно. Үүнд:



Боломжийг нэмэгдүүлнэ.

- Хөрөнгө оруулалтын өндөр өгөөж хүртэх
- Зардал багатай санхүүжилтийн эх үүсвэр татах гэх мэт.

Эрсдэлийг бууруулна.

- Хөрөнгө оруулах, санхүүжилт татах аль ч тохиолдолд мэргэжлийн санхүүгийн байгууллагыг сонгох нь цаг хугацаа, мэдээллийн, мөнгөний үнэ цэнийн эрсдэлийг бууруулдаг.

Сонголтыг таны гарт өгнө.

- Таны итгэлд тулгуурлан мэргэжлийн үйлчилгээг үзүүлнэ.

Бататгах асуултууд:

1. Санхүүгийн зуучлалтай болон санхүүгийн зуучлалгүй эдийн засгийн ялгаа юу вэ?
2. Иргэд өргөнөөр оролцох боломжтой санхүүгийн зах зээлийг нэрлэж, учир шалтгааныг тайлбарлана уу.
3. Манай улсын хувьд банкны салбар давамгайлан хөгжихөд юу нөлөөлсөн байж болох вэ?
4. Хөрөнгийн хоёрдогч зах зээлийн арилжаанд иргэд оролцож болохгүй гэдэгтэй та санал нийлэх үү? Яагаад? Учир шалтгааныг тайлбарлана уу.
5. Хувь хүн, өрхийн хувьд санхүүгийн зах зээлд оролцсоноор ямар давуу талыг олж авах вэ?