

**ӨМЧ ХУВЬЧЛАЛЫН ҮР НӨЛӨӨ, ХУВЬЧЛАЛЫН АРГА ХЭЛБЭРҮҮД, ТЭДГЭЭРИЙН
ДАВУУ БОЛОН СУЛ ТАЛУУД, ТӨРИЙН МОНОПОЛЬ КОМПАНИЙГ ХУВЬЦААТ
КОМПАНИ БОЛГОН ӨӨРЧЛӨХ ОНОЛ, ПРАКТИКИЙН АСУУДЛУУД:**
/Гадаадын зарим орны туршлага ба Монгол Улсын жишээ/

Ц.Норовдондог (Ph.D), Г.Алтан-Оч (Ph.D)

ГАРЧИГ

УДИРТГАЛ

СУДАЛГААНЫ ХУРААНГУЙ

**НЭГ. ЯДУУРАЛ, ТЭГШ БУС БАЙДАЛ, ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТИЙН ТАЛААРХ
ДЭЛХИЙ НИЙТИЙН ҮЗЭЛ, ХАНДЛАГА**

- 1.1. Ядуурлыг бууруулах нь чухал уу, эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих нь чухал уу?
- 1.2. Тэгш бус хөгжил ямар үр дагаварт хүргэдэг вэ?
- 1.3. Ядуурлыг бууруулахын тулд дэлхий дахинд ямар арга хэмжээ авч байна вэ?

**ХОЁР. МОНГОЛ УЛСАД ЯВАГДСАН ӨМЧ ХУВЬЧЛАЛЫН ҮР ДҮН, ЯДУУРАЛ, ТЭГШ БУС
БАЙДАЛД ҮЗҮҮЛСЭН НӨЛӨӨЛӨЛ**

- 2.1. Өмч хувьчлал ба ядуурал, тэгш бус байдлын уялдаа холбоо
- 2.2. Монгол Улсад явагдсан өмч хувьчлал ба ядуурал, тэгш бус байдал
- 2.3. Монгол Улсад явагдсан өмч хувьчлалын үр дүнг үнэлэх нь

ГУРАВ. ӨМЧ ХУВЬЧЛАЛЫН АРГА ХЭЛБЭРҮҮД, ТЭДГЭЭРИЙН ДАВУУ БОЛОН СУЛ ТАЛУУД

- 3.1. Өмч хувьчлалын үйл явц
 - а/ Юуг хувьчилж болох вэ?
 - б/ Хувьчлалыг ямар аргаар явуулдаг вэ?
 - I. Хөрөнгө оруулалтын эрхийн бичгээр хувьчлах арга
 - II. Шууд худалдах арга
 - III. Хувьцааг хөрөнгийн биржээр дамжуулан худалдах арга
 - IV. Хослуулах арга
 - V. Концессын арга
- 3.2. Хувьчлалын үр дүн ямар байх ёстой вэ?
- 3.3. Хувьчлал явуулахад юуг анхаарах шаардлагатай вэ?
- 3.4. Шинэ өмчлөгчидтэй хамтран ажиллахад юуг анхаарах вэ?
- 3.5. Шинэ өмчлөгчид юу хийх ёстой вэ?

ДӨРӨВ. ТӨРИЙН МОНОПОЛЬ БА ХУВЬЧЛАЛЫН ОНОЛ, АРГА ЗҮЙН ЗАРИМ АСУУДАЛ

- 4.1. Төрийн монополь гэж юу вэ?
- 4.2. Төрийн монополь ба хувьчлал
- 4.3. Төр ба хувийн хэвшлийн үндсэн ялгаа.

**ТАВ. ТӨРИЙН ӨМЧИТ МОНОПОЛЬ КОМПАНИЙГ АМЖИЛТТАЙ ХУВЬЧИЛСАН ЗАРИМ
ОРНЫ ТУРШЛАГА, ХУВЬЧЛАЛ ЯВУУЛСАН АРГА ТЕХНИК, ДАВУУ БОЛОН СУЛ ТАЛУУД**

- 5.1. IPO (Public Offering Initiatives) гаргах замаар явуулсан хувьчлал
(Аргентины газрын тосны Yacimientos Petroliferos Fiscales (YPF) компанийн хувьчлал)
- 5.2. Хослуулах худалдааны (Mixed sale) аргаар явуулсан хувьчлал
(Мексикийн харилцаа холбооны Telefonos de Mexico компанийн хувьчлал)
- 5.3. Концессын аргаар явуулсан хувьчлал
(Дэд бүтцийн салбарын зүй ёсны монополь компаниудын хувьчлал)

**ЗУРГАА. МОНГОЛ УЛСАД ТӨРИЙН МОНОПОЛЬ КОМПАНИЙГ НИЙТЭД САНАЛ БОЛГОН
ХУВЬЦАА (IPO) ГАРГАХ ЗАМААР ХУВЬЦААТ КОМПАНИ БОЛГОН ӨӨРЧЛӨХ БОЛОМЖ, ЭРХ
ЗҮЙН ОРЧИН**

- 6.1. Төрийн монополь компанийг хувьчлахад анхаарах асуудлууд
- 6.2. Төрийн монополь компанийг IPO гаргах замаар Хувьцаат компани болгон өөрчлөх боломж, Монгол Улсын эрх зүйн орчин

АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

УДИРТГАЛ

Судалгаанд "баялгийг дахин хуваарилалтанд оруулж баян хоосны ялгааг арилгах, монополь компаниудыг Хувьцаат компани болгон өөрчлөх арга зам, олон улсын туршлага, давуу болон сул тал, Монгол Улсын монополь зах зээл эзэмшигчдийг задлан Хувьцаат компани болгон өөрчлөх боломж, түүний давуу болон сул тал, хууль эрх зүйн орчин" зэрэг асуудлуудын хүрээнд судлав.

Судалгааны 1,2,3,5,6-р бүлгийг тус албаны ахлах зөвлөх, эдийн засгийн ухааны доктор (Ph.D) Ц.Норовдондог, 4-р бүлгийг мөн албаны референт, удирдахуйн ухааны доктор (Ph.D) Г.Алтан-Оч нар тус тус бэлтгэв.

Арга зүй: Захиалагчаас ирүүлсэн хүсэлтэд дурдсан асуудлууд нь 1990 оноос хойш дэлхий дахинд өрнөсөн өмч хувьчлал, түүний үр дүн, ядуурал, тэгш бус байдалд үзүүлсэн нөлөө, төрийн өмчит компанийг хувьчилсан арга хэлбэрүүд, хөрөнгийн зах зээлийн арга хэрэгслийг ашиглан төрийн өмчит монополь компаниудыг амжилттай хувьчилсан зарим орны туршлага, сургамж зэргийг судалсаны үндсэн дээр танин мэдэхүйн мэдлэг олгох, эдгээр орны туршлагыг Монгол Улсад нэвтрүүлэх боломж бий эсэхийг эрэлхийлэхэд чиглэгдэж байгаа учраас нийт 6 бүлэг асуудлын хүрээнд захиалгад дурдсан асуудлуудыг аналитик мэдээллийн хэлбэрээр тоймлон бэлтгэж, бодлогын судалгааны чанарын шинжилгээний арга зүйг ашиглан гүйцэтгэсэн болно. Бүлэг тус бүр нь тус тусдаа бие даасан асуудал, сэдвийг хамарч байгаа учраас мэдээллийг аль болохоор хураангуйлан тоймлох, захиалагчийн онцгойлон сонирхож буй зарим (IPO гаргах, төрийн монополь компанийг хувийн хэвшилд шилжүүлэх) асуудлыг нарийвчлан авч үзэхийг зорьсон болно. Судалгааны мэдээллийг бэлтгэхдээ гадаадын нэр хүнд бүхий их, дээд сургууль, олон улсын байгууллагуудаас гаргасан судалгааны тайлан, мэргэшсэн судлаач, экспертүүдийн асуудал дэвшүүлсэн нийтлэлүүдийг түлхүү ашиглав.

СУДАЛГААНЫ ХУРААНГУЙ

Судалгааны мэдээлэл нь өөр хоорондоо уялдаа бүхий 6 бүлэг асуудлыг хамаарч байгаа болно. Бүлэг тус бүрт тусгасан асуудлуудыг тоймлон дүгнэвэл:

1-р бүлэг: Сүүлийн жилүүдэд ядуурал, тэгш бус байдалд хандах дэлхий нийтийн хандлага, үзэл онолд зарчмын шинжтэй өөрчлөлт орж, ядуурлыг бууруулах нь гол зорилго байх уу, эдийн засгийн өсөлтийг хангах нь эн тэргүүний зорилго байх уу гэдэг талаар онолын сэтгэгчид болон олон улсын хамтын ажиллагааны байгууллагуудын түвшинд маргаан мэтгэлцээн өрнөсний дүнд чанартай, тогтвортой, тэгш өсөлтийг эн тэргүүнд хангах, улмаар ядуурлыг бууруулах зорилтыг үндэсний хэмжээнд бодлого, төлөвлөлттэй, үе шаттайгаар хэрэгжүүлэхээр зорьж байна. Энэ хүрээнд Олон улсын хамтын ажиллагааны нийгэмлэгээс санаачлан тодорхой зорилтууд дэвшүүлсэнийг НҮБ-ын Ерөнхий Ассамблейн 55-р чуулганаар хэлэлцэн Мянганы Хөгжлийн зорилтууд болгон баталж, НҮБ-ын гишүүн улс орон бүр энэ зорилтыг хэрэгжүүлэхийн төлөө тодорхой арга хэмжээ аван ажиллаж байгаа талаар энэ бүлэгт тоймлон дурдсан.

2-р бүлэг: Энэхүү бүлгийг Монгол Улсад явагдсан өмч хувьчлалын үр дүнгийн талаар түүвэр болон оролцооны аргаар суурь судалгаа хийсэн Их Британийн Манчестерийн Их Сургуулийн профессор Фредерик Никсон, Бернард Волтерс нарын "Хувьчлал, Орлогын хуваарилалт, Ядуурал: Монгол Улсын туршлагаас" сэдэвт судалгааны тайланд тулгуурлан бэлтгэв. Судалгааны үр дүнгээс үзэхэд:

- Монгол Улсын зах зээлийн шилжилтийн үед авсан багц арга хэмжээ, өмч хувьчлалын үр дүнд ядуурлын түвшин нэмэгдэж, орлогын хуваарилалтын тэгш бус байдал бий болсон байна. Өмч хувьчлалын гол сургамж нь, хувьчлал ядуурал, тэгш бус байдалд хэрхэн нөлөөлөхийг урьдчилж тооцолгүйгээр зөвхөн улс төрийн шийдлээр, 1990 оны улс төрийн өөрчлөлтийг баталгаажуулахад чиглүүлэн явуулсан гэж хэлж болохоор байгаа ба хамгийн гол нь дэлхий нийтэд түгээмэл ашиглагддаг хувьчлалын олон аргуудаас оновчтойг нь сонгон хэрэглэхгүйгээр хөрөнгө оруулалтын эрхийн бичгийг бүх нийтэд

тэгшитгэн хуваарилах замаар явуулсан нь бусад орнуудтай харьцуулахад хувьчлалын үйл явцын хурд, хувьчлалын арга зам, хувьчлал хийгдсэн нөхцөл байдлын хувьд ихээхэн өөр байна. Өмч хувьчлалын үйл явц ядуурал, тэгш бус байдалд ямар арга замаар, ямар хэмжээгээр, шууд ба шууд бусаар хэрхэн нөлөөлсөн, ямар сургамж бий болгосныг цаашид сайтар судалж, үнэлж цэгнэх ёстой гэжээ.

- Монгол Улсад өмч хувьчлал явагдсан макро эдийн засгийн болон улс төрийн нөхцөл байдал хүнд байсны улмаас хүн амын амьжиргааны түвшин ялангуяа шилжилтийн эхний үед маш ихээр муудаж, ядуурал, тэгш бус байдал улам бүр нэмэгдсэн. Орлогын тэгш бус байдлыг илэрхийлдэг Жини коэффициент 1995 онд 0.31 хувь, 1998 онд 0.35 байсан бол 2014 онд 0.32 байна. 1 хүнд ногдох орлогын өсөлтийн хувь төдийлөн нэмэгдэхгүй байгаагаас үзэхэд Монгол Улсад ядуурал, тэгш бус байдлыг хангахуйц хэмжээний эдийн засгийн тогтвортой өсөлт ажиглагдахгүй байна гэжээ.

3-р бүлэг: Энэхүү бүлэгт дэлхий нийтэд түгээмэл ашиглагдаж буй өмч хувьчлалын аргууд, тэдгээрийн давуу болон сул талууд, өмч хувьчлал явуулахад төр засгийн зүгээс болон хувийн хөрөнгө оруулагчдын зүгээс анхаарах зарим асуудлуудын талаар тойм мэдээлэл бэлтгэн оруулсан болно.

4-р бүлэг: Энэхүү бүлэгт төрийн монополь гэж юу болох, түүний хэв шинж, төрийн монополь компанийн зүй ёсны ашиг сонирхол, төрийн монополь компанийг хувьчлахын давуу болон сул талыг онолын үүднээс тайлбарласан.

5-р бүлэг: Энэхүү бүлэг асуудлыг захиалагчаас ирүүлсэн хүсэлтийн гол зангилаа асуудал хэмээн үзсэн учраас төрийн монополь компанийн хувьчлалыг амжилттай явуулсан зарим орны туршлагыг тодорхой жишээн дээр тулгуурлан практик хэрэглээ талаас нь тайлбарласан. Тухайлбал, нийтэд санал болгон хувьцаа (IPO) гаргах замаар хувьчилсан Аргентины газрын тосны Yacimientos Petroliferos Fiscales (YPF) компанийн хувьчлал, хослуулах худалдааны (Mixed sale) аргаар хувьчилсан Мексикийн харилцаа холбооны Telefonos de Mexico компанийн хувьчлал болон төрийн мэдлийн дэд бүтцийн томоохон компаниудыг концессын гэрээгээр шилжүүлэх арга, түүний давуу болон сул тал, хувьчлал явуулах болон компанийг өөрчлөн байгуулахад анхаарах гол гол асуудлуудыг энэхүү бүлэгт тусгайлан дурдсан.

6-р бүлэг: Монгол Улсад нийтэд санал болгон хувьцаа (IPO) гаргах замаар төрийн өмчит монополь компанийг Хувьцаат компани болгон өөрчлөх эрх зүйн орчин, анхаарах асуудлуудын талаарх мэдээллийг энэ бүлэгт тоймлон оруулсан бөгөөд өнөөгийн хүчин төгөлдөр эрх зүйн орчныг харахад ерөнхийдөө суурь эрх зүйн орчин байгаа мэт харагдавч бодлого, арга зүй, үр дагаврын хувьд анхаарч үзэх, тооцоо судалгаанд үндэслэх, долоо хэмжиж нэг огтлох зарчмаар уг асуудалд хандах нь зүйтэй хэмээн үзэж байна. Төрийн өмчит зүй ёсны монополь компаниудын хувьчлалын асуудал нь үндэсний аюулгүй байдал, тусгаар тогтнол, иргэдийн амьжиргааны түвшинтэй нягт уялдаатай асуудал учраас дэлхий нийтээр энэ асуудалд туйлын болгоомжтой хандаж байна. Бусад орнуудын сургамжаас үзэхэд сүүлийн жилүүдэд амжилтгүй болсон зарим хувьчлалын үр нөлөө нь улс орныг тогтворгүй байдал, үймээн самуунд хүргэж, эргээд "нийгэмчлэх" хандлага бий болж байгаа бөгөөд энэхүү таагүй бөгөөд хүнд улс төрийн шийдвэр нь улс орны эдийн засагт ч ихээхэн хохирол учруулж байгаа юм.

ДҮГНЭЛТ, ЗӨВЛӨМЖ: Үнэт цаасны зах зээлийн арга хэрэгсэлүүд, хөрөнгийн зах зээлийн үйл ажиллагааны процедур, олон нийтэд санал болгож дотоод, гадаадын зах зээлд хувьцаа гаргах (IPO гаргах)-тай холбоотой суурь мэдлэг туршлага, мөн энэхүү судалгааны тайланг бэлтгэх явцад дэлхий даяар өрнөсөн өмч хувьчлалын үр дүн, алдаа оноо, сургамж, өмч хувьчлалын арга зүй, давуу болон сул талын талаар олж мэдсэн мэдлэг, мэдээлэлдээ тулгуурлан дараах онцгойлон анхаарах асуудлыг тойм дүгнэлт, зөвлөмж болгон хүргүүлж байна. Үүнд:

1. 1970 оноос хойш дэлхийн зарим оронд, 1990 оноос хойш пост социалист орнуудад өрнөсөн өмч хувьчлалын үр дүнд дэлхий дахинд хангалттай туршлага, сургамж хуримтлагдсан байх бөгөөд өмч хувьчлалын уян хатан, боловсронгуй арга хэлбэрүүд нэгэнт бий болж, давуу болон сул талаа таниулсан байх тул Монгол Улсад өмч хувьчлал,

тэр дундаа төрийн мэдлийн монополь компанийг хувийн хэвшилд шилжүүлэх үйл ажиллагаа явуулахаар бол дэлхийн практикт ашиглагдаж байгаа хамгийн үр ашигтай, олон талын ач холбогдолтой, эрсдэл багатай, зөв арга хэлбэрийг сонгон авч ашиглах нь зүйтэй.

2. Төрийн өмчит томоохон компаниудыг хувьчлахдаа дэлхийн бусад оронд дараах зорилго, зорилтод гол анхаарлаа чиглүүлж байна. Үүнд:

- төрийн өмчит компанийг хувийн хэвшилд шилжүүлэхдээ компанийн засаглал, менежментийг сайжруулж, төсөвт төвлөрүүлэх орлогыг аль болохоор нэмэгдүүлэх, төсвийн ачааллыг хөнгөлөх бодлого баримтлах;
- гадаад, дотоодын стратегийн хөрөнгө оруулагчдыг аль болохоор нээлттэй сонгон шалгаруулалтын аргаар хувьчлалд татан оролцуулж, дотоод руу чиглэсэн валютын урсгал, хөрөнгө оруулалт, ноу-хауг бий болгох;
- компанийн хяналтын багцыг стратегийн хөрөнгө оруулагчид, мэргэшсэн удирдлагын багт өгөхөөс гадна үлдсэн хувьцааг Хөрөнгийн биржээр дамжуулан аль болохоор үнэ хүргэж худалдах, ингэхдээ жижиг хувьцаа эзэмшигчдэд компанийн удирдлага, менежментийн багт итгэх итгэл төрүүлэх бодлого баримтлах, компанийн хувьцааг үнэгүйдэхээс сэргийлэх арга хэмжээ авах;
- нийтэд санал болгон хувьцаа гаргах замаар хувьчлал явуулахдаа хувьцааг гадаад, дотоодын хөрөнгийн зах зээлд нэгэн зэрэг гаргах (dual listing хийх), ингэхдээ гадаадын хөрөнгө оруулагчдыг татахад түлхүү анхаарах, хувьцааны үнэ ханшийг аль болохоор өндөр байлгах бодлого баримтлах;
- хувьчлалыг дотоодын хөрөнгийн зах зээлийг дэмжих, идэвхжүүлэх хөшүүрэг болгон ашиглах, үүний тулд дотоодын Хөрөнгийн бирж дээр компанийн хувьцааны тодорхой хэсгийг заавал арилжаалах;
- төрийн монополь (ялангуяа төрийн хяналт, зохицуулалтанд зайлшгүй байх шаардлагатай, стратегийн ач холбогдол бүхий, иргэдийн нийтлэг эрх ашигт үйлчилдэг зүй ёсны монополь) компаниудын хувьд олон улсын нийтлэг жишгээр компанийг өмчлөх эрхийг хувийн хэвшилд шилжүүлдэггүй бөгөөд зөвхөн компанийн удирдлага, хяналтыг тодорхой хугацаанд концессын гэрээгээр шилжүүлэх, ингэхдээ төр- хувийн хэвшлийн хүлээх үүрэг, хариуцлага, эрсдэлийн менежментийг гэрээнд тодорхой зааж, зохицуулах;
- төрийн монополь компанийн удирдлагыг хувийн хэвшилд шилжүүлсэн тохиолдолд хараат бус, салбарын бие даасан зохицуулах байгууллага зайлшгүй шаардлагатай бөгөөд хэрэглэгчдийн үнэ тариф, компанийн үйл ажиллагаанд хяналт, зохицуулалт хийдэг байх.

UIH.MN
СУДАЛГААНЫ САН

НЭГ. ЯДУУРАЛ, ТЭГШ БУС БАЙДАЛ, ЭДИЙН ЗАСГИЙН ӨСӨЛТИЙН ТАЛААРХ ДЭЛХИЙ НИЙТИЙН ҮЗЭЛ, ХАНДЛАГА

1.1. Ядуурлыг бууруулах нь чухал уу, эдийн засгийн өсөлтийг дэмжих нь чухал уу?

Онолын хувьд энэ асуудлаар өөр өөр үзэл баримтлал, маргаан мэтгэлцээн одоо хэр үргэлжилсээр байна. Зарим эрдэмтэд, тухайлбал 1971 оны Нобелийн шагналт эдийн засагч Саймон Кузнец¹ үзэхдээ "хөгжиж буй орнуудын хувьд ядуурлыг бууруулах нь гол зорилго байх ёсгүй, эдийн засгийн өсөлт нэгдүгээрт тавигдах ёстой" гэж үздэг ба эхний шатанд тэгш бус байдал үүсэх нь гарцаагүй боловч дараагийн шатанд улс орон баяжиж ядуурлыг бууруулах, тэгш бус байдлыг арилгахад хөрөнгө оруулдаг болно гэж үзэж байв. Гэвч энэ үзэл онол цаг хугацааны явцад өөрийгөө зөвтгөж чадаагүй бөгөөд эдийн засгийн өсөлтийг гол зорилгоо болгоод нийгмийн хөгжлийн асуудлуудыг орхигдуулсан бодлого явуулж байна, Засгийн газраас ядуучуудыг дэмжих асуудлыг үүгээр далимдуулан хойш нь тавьж байна гэх мэтийн шүүмжлэлтэй тулгараад байгаа билээ.

Ядуурлыг бууруулахад мэдээж **тогтвортой өсөлт** чухал. Гэхдээ эдийн засгийн өсөлтийг хангах нь дангаараа хангалтгүй бөгөөд **өсөлтийн чанар** чухал гэж үздэг. Мэдээжийн хэрэг ядуурлыг тогтвортой бууруулахад өсөлт хэрэгтэй, гэвч өсөлт нь ажил эрхлэлтэнд янз бүрээр нөлөөлж, сүүлийн жилүүдэд ажлын байр бий болгодоггүй өсөлт маш ихээр гарах болсон нь Кузнецийн онолыг үгүйсгэх шалтгаан болж байна. Учир нь ажил эрхлэлт бол ядуурлыг бууруулах хамгийн баталгаатай арга зам юм. Уг нь ядуурлыг бууруулах бодлого нь ажлын байрыг бий болгодог түргэн, тогтвортой хөгжлийг зорилгоо болгоход чиглэгдэх ёстой. Гэвч Кузнецийн онолоор, ажлын байр бий болгохгүй ч түргэн өсөлт нь татварын орлогыг нэмэгдүүлэх бөгөөд тэрхүү эх үүсвэрээр төр засгийн зүгээс нийгмийн хөгжлийг санхүүжүүлж, дотоодын эдийн засгийг дэмжих боломжтой гэж үзэж байв.

Тэгвэл сүүлийн үед энэхүү үзэл, онол өөрчлөгдөж байна. Мэдээжийн хэрэг ядуурлыг бууруулахад тогтвортой өсөлт хэрэгтэй. Гэхдээ орлого хуваарилалтын хэтэрхий тэгш бус байдал нь тэрхүү өсөлтийг бий болгоход саад болж байна. Нийгмийн баялаг хэдхэн хүний гарт төвлөрсөнөөр ядуурал нэмэгдэж, дотоодын зах зээл боогдмол байдалд орж, үүнээс үүдэн үндэсний үйлдвэрлэл зогсонги байдалд орж, дотоодын эрэлт буурч байна. Хэтэрхий тэгш бус хуваарилалтын улмаас нийгэмд хямрал үүсч, улс төрийн нөхцөл байдал хурцадмал болж байна. Баян хоосны ялгаа газар авч иргэдийн амьдралын чанар улам бүр доройтож байгаа учраас эдийн засгийн өсөлтийг дэмжсэн бодлого явуулья гэвэл тэгш байдлыг хангахад чиглэсэн бодлого явуулах зайлшгүй шаардлагатай болж байна.

1.2. Тэгш бус хөгжил ямар үр дагаварт хүргэдэг вэ?

Өсөлт бол ядуурлыг бууруулах урьдач нөхцөл юм. Тэгш бус байдлыг зөвтгөгчдийн үзэж байгаагаар баячууд хөрөнгийг их хэмжээгээр хуримтлуулж, орлого нь хэдий чинээн их байна тэр хэмжээгээр хөрөнгө оруулах сонирхол бий болж хөгжлийг хурдасгана гэдэг. Мөн ядуурал, тэгш бус байдал нь хямд ажиллах хүчийг бий болгоно ч гэж үздэг.

Гэвч аливаа улс орны хөгжлийн стратеги эдийн засгийн өсөлтийг хангах болон ядуурлыг бууруулахад нэгэн зэрэг чиглэгдэх ёстой байдаг. Тэгш бус байдал нь хөгжлийн гаж загварууд, тухайлбал хямд хөдөлмөрийн хөлснөөс хамааралтай болох (race to the bottom) байдлыг бий болгодог бол тэгш хуваарилалтын загварууд нь дотоодын эрэлтийг дэмжиж өсөлтийг хангадаг. Өөрөөр хэлбэл бага орлоготой бүлгүүдийн эрэлт хэрэглээ нь дотоодын зах зээлийн багтаамжийг өсгөдөг байна. Тэгш бус байдал их байхын хэрээр хүчирхэг бүлэглэлүүдэд баялаг илүү ногдох бөгөөд тэд өөрсдийн давуу байдлаа алдахгүйн тулд нийгмийн дэвшилд саад тотгор болоод зогсохгүй дотоод дахь улс төрийн зөрчил, тэмцэлдээнийг улам бүр нэмэгдүүлдэг байна. Судалгаагаар, дэлхийн хэмжээнд баячууд болон ядуучуудын хоорондын зааг ялгаа улам их болж, дэлхийн хүн амын 80%-

а—————

¹ Шабел Ортиз "Ядуурлыг бууруулах нь" ННФ, Эдийн засаг бизнесийн цуврал сэтгүүл, 2005

д дэлхийн орлогын дөнгөж 11% ногдож байгаа² бөгөөд зохион байгуулалттай террорист бүлэглэлүүд дэлхийн хамгийн ядуу орнуудад үүрлэх болсон нь санаа зовоосон асуудал болоод байна.

1.3. Ядуурлыг бууруулахын тулд дэлхийн хэмжээнд ямар арга хэмжээ авч байна вэ?

Дэлхийн улс гүрэн бүр ядуурлын эсрэг бодлогыг өөрийн үндэсний төлөвлөлтдөө оруулсан байдаг. Гэвч бодит байдал дээр энэхүү хөтөлбөрийн хэрэгжилт хангалтгүй, хязгаарлагдмал төсөвтэй, зорилго болон үр дүнд хүрэх хугацаа, авч буй арга хэмжээ нь тодорхойгүй байгаа нь нийтлэг дутагдал юм.

Олон улсын хамтын нийгэмлэгээс 1995 онд зохион байгуулсан Нийгмийн асуудлаарх дэлхийн чуулганаас тодорхой зорилтуудыг дэвшүүлсэнээс гадна НҮБ-ын Ерөнхий Ассамблейн 55-р чуулган/2000/- аар Мянганы Хөгжлийн зорилтуудыг баталж 2015 он гэхэд тодорхой үр дүнд хүрэхээр төлөвлөсөн. НҮБ-ын төрөлжсөн байгууллагууд, ЭЗХАХБ, гишүүн орнуудын Засгийн газрууд болон төрийн бус байгууллагууд бүгд Мянганы хөгжлийн зорилтуудыг дэмжихээ илэрхийлсэн бөгөөд олон улсын хөгжлийн банкууд (Дэлхийн банк, АХБ зэрэг) нь Олон улсын Валютын сангийн дэмжлэгтэйгээр өөрсдийн үйл ажиллагааны эдийн засгийг хөгжүүлэх зорилтыг ядуурлыг бууруулах зорилт болгон өөрчилсөн байна.

Ийнхүү бодлогын чиг хандлага өөрчлөгдсөнөөр дэлхийн улс орнууд:

- ядуучуудад чиглэсэн өсөлт;
- ядуучуудад боломж, бололцоо олгох;
- сайн засаглалыг баталгаажуулах;
- ядуу, эмзэг бүлгүүдийн эрхийг хамгаалах байгууллагуудыг бэхжүүлэх, тэдгээр бүлгүүдээс улс төрийн болон эдийн засгийн амьдралд оролцох нөхцөлийг бүрдүүлэх;
- нийгмийн үйлчилгээний салбарт хөрөнгө оруулах зэрэг асуудлуудыг Ядуурлыг бууруулах стратеги төлөвлөгөөний баримт бичигтээ тусгаж дэлхийн хөгжиж буй бараг бүх орон нийгмийн талаар баримтлах бодлогын баримт бичигтэй болсон байна.

Ядуурал, тэгш бус байдлын шинээр үүссэн хандлагын талаар Монголын Үндэсний статистикийн газрын (ҮСГ) мэдээнээс гадна олон тооны судалгаа, тайлангуудад мэдээлсэн байдаг. 1995 онд ҮСГ Дэлхийн банкны тусламжтайгаар Амьжиргааны түвшний түүвэр судалгааг (АТТС) хийжээ (Дэлхийн банк, 1996). НҮБ-ын хөгжлийн хөтөлбөрийн тусламжтайгаар 1998 онд хоёр дахь АТТС хийсэн байна (ҮСГ 1999). Эцэст нь, 2000 онд ҮСГ Дэлхийн банкны дэмжлэгтэйгээр Амьжиргааны түвшинг оролцооны аргаар үнэлэх судалгааг хийсэн (ҮСГ, 2001). Эдгээр судалгааны тайлангууд нь НҮБ-ын хөгжлийн хөтөлбөрийн Хүний хөгжлийн илтгэл (НҮБХХ, 1997 ба 2000), Гриффиний илтгэл (1995) зэрэг бусад хэд хэдэн судалгаанаас гарсан үр дүнг баяжуулж, Ядуурлыг бууруулах стратегийн завсрын баримт бичигт (ЯБСЗББ) тусгагджээ (Монгол Улсын Засгийн газар, 2001).³

ХОЁР. МОНГОЛ УЛСАД ЯВАГДСАН ӨМЧ ХУВЬЧЛАЛЫН ҮР ДҮН, ЯДУУРАЛ, ТЭГШ БУС БАЙДАЛД ҮЗҮҮЛСЭН НӨЛӨӨЛӨЛ

2.1 Өмч хувьчлал ба ядуурал, тэгш бус байдлын уялдаа холбоо

Өмч хувьчлалыг баялгийн дахин хуваарилалтын нэг хэлбэр гэдэг талаас нь авч үзвэл өмч хувьчлалын “үйл явдлууд” болон ядуурал, тэгш бус байдалд гарч буй өөрчлөлтүүдийг онолын түвшинд тодорхойлох хэд хэдэн уялдаа холбоо бий гэж үздэг.⁴ Үүнд:

Нэгдүгээрт, өмч хувьчлал бол орлогын урсгалд өөрчлөлт бий болгодог үндсэн хөрөнгийн

а_____

² Шабел Ортиз " Ядуурлыг бууруулах нь" ННФ, Эдийн засаг, бизнесийн цуврал, 2005

³ Фредерик Никсон, Бернард Волтерс " Хувьчлал, Орлогын хуваарилалт, Ядуурал: Монгол Улсын туршлага", 2004 он

⁴ Мөн тэнд

дахин хуваарилалт юм.

Хоёрдугаарт, өмч эзэмшигчийн хувьд гарч буй өөрчлөлт нь хуучин улсын эзэмшилд байсан өмчийн зорилго, хариуцлагыг өөрчилнө. Ингэснээр хөдөлмөр эрхлэлт, цалин хөлсөнд өөрчлөлт гарна.

Гуравдугаарт, өмч хувьчлал нь улсын төсвийн бүтэц, улсаас үзүүлж байсан нийгмийн болон бусад үйлчилгээнүүдийн хариуцлага, чадавхад өөрчлөлт оруулдаг.

1990 оноос хойш дэлхийн олон оронд өрнөсөн өмч хувьчлалын практик үр дүнд хийсэн анализ, судалгааг үндэслэн ихэнх судлаачид "аль ч тохиолдолд өмч хувьчлалын дүнд түүний үр шимийг хүртэх хүртээмж, орлогын хуваарилалт сайжирсан тохиолдол байдаггүй бөгөөд өмч хувьчлал өөрөө хувийн салбарыг бий болгодоггүй" гэсэн дүгнэлтэнд хүрсэн байна. Зах зээлийн шилжилтийн явцад улс орон бүрт бүтээгдэхүүн, хөдөлмөр эрхлэлт буурч, шилжилтийн процесс маш өндөр инфляци дагуулсан нь иргэдийн бодит орлогод огцом нөлөө үзүүлсэн.

Шууд болон тодорхой хүчин зүйлсийн хажуугаар хувьчлалын үр нөлөөнд олон тооны хүчин зүйлс нөлөөлдөг гэж үздэг байна. Эдгээрээс хамгийн чухал нь хувьчлал хийгдсэн зохион байгуулалтын тогтолцоо юм. Өргөн утгаар нь авч үзвэл энэ нь эрх зүйн орчин, түүний хэрэгжилт, ялангуяа өмчлөх эрх, гэрээний хариуцлага, сахилга бат зэрэг институциональ түвшний асуудлуудаас хамаарахаас гадна хувьчлагдсан секторын байдал дүр төрх, хувьчлалыг зохион байгуулсан арга хэлбэр, бодлогын тууштай байдал зэрэг олон хүчин зүйлээс хамааралтай байдаг байна.

2.2 Монгол Улс дахь өмч хувьчлалын ядуурал, тэгш бус байдалд үзүүлсэн нөлөөлөл

Их Британийн Манчестерийн Их Сургуулийн профессор Фредерик Никсон, Бернард Волтерс нар 2004 онд "Хувьчлал, орлогын хуваарилалт, ядуурал: Монгол Улсын туршлагаас" сэдэвт томоохон судалгааны ажлыг гүйцэтгэж 1990 оноос хойших хугацаанд Монгол Улсад өрнөсөн өмч хувьчлалын процесс, түүний үр дагавар нь ядуурал, тэгш бус байдалд хэрхэн нөлөөлсөн талаар үндэслэл бүхий дүгнэлт гаргажээ. Түүвэр болон оролцооны аргаар хийсэн дээрх судалгааны ажлын гол гол дүгнэлтүүдийг тоймлон танилцуулбал:

Дүгнэлт 1: Монгол Улсад өрнөсөн өмч хувьчлал нь Засгийн газрын улс төрийн шийдэл байжээ. Монгол Улс зах зээлийн эдийн засагт шилжих үеийн эдийн засгийн шинэчлэлийн багц арга хэмжээг дагалдан ядуурлын түвшин нэмэгдэж, орлогын хуваарилалтын тэгш бус байдал бий болжээ. Өмч хувьчлалын явц ядуурал, тэгш бус байдалд ямар хэмжээгээр, ямар арга замаар, шууд ба шууд бусаар хэрхэн нөлөөлсөн, ямар сургамж бий болгосныг сайтар судалж, үнэлж цэгнэх ёстой. Хамгийн гол сургамж бол хувьчлал нь ядуурал, орлогын хуваарилалтад хэрхэн нөлөөлж болохыг тооцолгүйгээр зөвхөн улс төрийн шийдлээр зохицуулахыг оролдсон явдал юм. Монголын туршлагаас үзэхэд хувьчлалын зорилго нь зарим талаар 1990 оны улс төрийн өөрчлөлтийг баталгаажуулахад чиглэгдэж байсан мэт. Хамгийн чухал нь хувьчлалын арга буюу үйл явц бөгөөд хувьчлалыг хийх олон тооны арга замууд байдгаас Монголд явуулсан хувьчлалыг бусад орнуудынхтай жишин харьцуулж үзэхэд хувьчлалын үйл явцын хурд, хувьчлалын арга зам, хувьчлал хийгдсэн нөхцөл байдал нь ихээхэн өөр байна.

Дүгнэлт 2: Өмч хувьчлал нь ядуурал, тэгш бус байдалд ихээхэн нөлөөлөхүйц макро эдийн засгийн хүнд үед явагдсанаараа онцлогтой байна. ДНБ-ний 30 хүртэл хувийг бүрдүүлж байсан хуучин Зөвлөлт Холбоот улсын тусламж зогссоноор шилжилтийн эхний 3 жилд ДНБ 20 гаруй хувиар унаж, худалдаа эргэлт хатуу валютаар хийгдэх болсон нь Монгол Улсад хүндээр нөлөөлжээ. Улмаар хүн амын амьжиргааны түвшин муудаж, шилжилтийн эхний жилүүдэд ядуурал, тэгш бус байдал улам нэмэгдэж хамгийн өндөр түвшинд хүрчээ. 1980-д оны сүүлчээр Монгол Улсад ядуу хүмүүс бараг үгүй байсан бол 1995 он гэхэд хүн амын 36 орчим хувь нь ядуусын тоонд орж, ядуурлын гүнзгийрэлт, орлогын хуваарилалт улам дордсон байна. Орлогын тэгш бус байдал улам нэмэгдэж Жини коэффициент 1995 онд 0.31 байсан бол 1998 он гэхэд 0.35 болжээ. Нэг хүнд

ногдох орлогын өсөлтийн түвшин бага хэвээр байгаа нь тэгш бус байдлыг нэмэгдүүлж цаашид ч ядуурал, тэгш бус байдлын ялгааг арилгахуйц хэмжээний эдийн засгийн өсөлт ажиглагдахгүй байна" гэж дүгнэжээ.

Дүгнэлт 3: Монгол Улсад өмч хувьчлал явуулсан арга хэлбэр төдийлөн оновчтой бус, зарим талаар сөрөг үр дагавартай байсан байна. Өмч хувьчлалыг эхэн үедээ эрхийн бичгийн үндсэн дээр явуулсан нь зарчмын хувьд

тэгш хуваарилалт мэт боловч практик дээр энэ нь тэгш бус байдлыг бий болгоход нөлөө үзүүлсэн. Тухайлбал:

- ✓ Мал хувьчлал хэт түргэн хийгдсэн бөгөөд ил тод зарчмаар явагдаагүй. Яаран хийгдсэн хувьчлалын үр дүнд мал аж ахуйн салбарт ихээхэн ач холбогдол бүхий улсын болон хоршооллын байгууллагууд /нэгдэл, мал аж ахуйн салбарын хоршоод, дэд бүтцийн байгууллагууд/ задарсаны улмаас малчин өрхүүдийн амьжиргаанд хүндээр тусч, тэгш бус байдлыг бий болгоход түлхэц болжээ.
- ✓ Орон сууцыг оршин суугчдад нь хувьчилсан явдал орон сууцгүй олон тооны хүн амыг хувьчлалаас юу ч хүртэх боломжгүйд хүргэсэн. Орон сууц хувьчлал ч эхний үед тэгш бус байдал бий болоход ихээхэн нөлөөлсөн байна. Орон сууцаа хувьчилж авсан эзэмшигчдийн хувьд орон сууцаа үнэлэх, өмчилж авсан хөрөнгөө ашиглах мэдлэг чадвар, шинээр бизнес эрхлэх, түрээсийн зах зээлд оролцох боломж, чадавх зэргээс нь шалтгаалж хүртэх үр ашиг нь янз бүр байсан.
- ✓ Жижиг, дунд үйлдвэрийн хувьчлалын хувьд хувь эзэмшигчид олширч үйлдвэрүүдийн орон тоо нэлээд хумигдсан нь хүмүүсийн ажил эрхлэлтэд ихээхэн нөлөөлсөн. Мөн өмч эзэмшигчдийн олонх нь "өөрсдөө" буюу хуучин тухайн үйлдвэртээ байсан хүмүүс байжээ. Онолын хувьд авч үзэхэд жижиг дунд үйлдвэрүүдийн шинэ зорилт нь өмнө нь улсын өмчид байсан үйлдвэрүүдийн үзүүлж байсан нийгмийн үйлчилгээнүүдийг үзүүлэх болж байгаа бөгөөд эдгээр үйлчилгээний олонхыг хувьчлагдсан жижиг, дунд үйлдвэрүүд үргэлжлүүлэн үзүүлж байгаа байдал судалгаагаар гарсан. Түүвэр судалгааны үр дүнгээс үзэхэд цалин хөлсний түвшинд тэгш бус байдал ажиглагдаагүй. Гэхдээ эдгээр үр дүнд эргэлзэх нөхцөл бас бий. Үр дүн ямарч гарсан өрсөлдөөнт нөхцөлийг бий болгож чадахгүй юм гэжээ.

Энэхүү судалгааны ажил нь Монгол Улсад явагдсан өмч хувьчлалын үр дүнгийн талаарх цорын ганц даацтай гэж хэлж болох судалгааны ажил бөгөөд уг ажлыг гүйцэтгэсэн судлаачид өөрсдийн хийсэн судалгаа, дүгнэлтэд үндэслэн Монгол Улсын Засгийн газарт хандан дараах зөвлөмжийг гаргасан байна. Үүнд:

1. Дараа дараагийн хувьчлалыг хийхдээ эн тэргүүнд ил тод байдалд ихээхэн ач холбогдол өгөх хэрэгтэй. Тухайлбал, өмч хувьчлалын талаарх мэдээллийг нийтэд хүртээмжтэй тархаан, түүний үр дүнгийн талаарх ойлголтыг бий болгох нь чухал юм.
2. Хувьчлагдах эд хөрөнгийн үнэлгээг үнэн зөв тогтоох асуудалд гол хүчин чармайлт гаргах ёстой. Эдийн засгийн аливаа үйл ажиллагаа явуулдаггүй эд хөрөнгөөс байгууллагууд ёс бус ашиг олох ёсгүй.
3. Хувьчлагдах эд хөрөнгийн зөв үнэ тогтоох хамгийн зохимжтой арга бол нээлттэй, өрсөлдөөнт тендер явуулах явдал байна.
4. Өмч хувьчлалын эхний шатанд өмч хувьчлалын талаар шийдвэр гаргахад шаардлагатай жинхэнэ өрсөлдөөнт орчин бий болгох хууль эрх зүйн болон зохицуулах хүрээ зайлшгүй хэрэгтэй.
5. Хоршооллын бүтцийн үүрэг роль, харилцан хамаарлын асуудал болон хувьчлалын улмаас бий болсон зах зээлийн уналт зэрэгт илүү анхаарах хэрэгтэй.
6. Хувьчлалын дараах төр засгийн үүрэг хариуцлагад илүү нарийн хандах ёстой.
7. Үүнээс хойш аливаа хувьчлалыг явуулахдаа нийгмийн хамгааллын сүлжээ, нийгмийн хамгааллын бусад тогтолцооны хангамжтай холбоотой хувьчлалын үр дагаврыг харгалзан үзэх хэрэгтэй.

8. Өмч хувьчлалыг дагалдан гарах санхүүгийн нөлөө, үр дагаврыг илүү ил тодорхой болгож, зах зээлд суурилсан эдийн засгийн нөхцөлд энэ талаарх төр засгийн үүрэг хариуцлагыг эрчимжүүлэх ёстой.

2.3 Өмч хувьчлалын үр нөлөөг үнэлэх нь

Хувьчлал нь эдийн засаг, нийгэм-улс төрийн олон тооны зорилгуудыг агуулдаг. Монгол, Орос, БНЧУ, Литва гэх мэт шилжилтийн эдийн засагтай орнуудад улсын өмчийг бөөний худалдаагаар худалдаалж маш түргэн хугацаанд цөөрүүлэх нь төлөвлөгөөт эдийн засгаас зах зээлийн эдийн засагт шилжих шилжилтийн чухал нөхцөл гэж үзэж байжээ. Эдгээр орнуудад төрийн өмчийн ашигтай үйлдвэрүүдийг хувьчлахын тулд хувьчлалын хамгийн хялбар, түгээмэл арга болох эрхийн бичгийг ашиглан аль болох хурдан хугацаанд хийж гүйцэтгэсэн гэж Неллис (2000) дүгнэжээ.

1990-д оны эхээр аль болох түргэн хуучныг устгаж, шинэ байгууллагуудыг бий болгох зорилгоор Монголчууд эдийн засгийн шинэчлэлийн “цочроох эмчилгээ”-ний аргыг илүүтэйд үзсэн. Энэ утгаараа хувьчлал нь стратегийн чухал ач холбогдолтой байсан боловч ашигтай хөрөнгүүдийг улсын мэдлээс хувийн сектор руу эргэлт буцалтгүйгээр шилжүүлэн плюрализмыг дэмжигч, либерал, капиталист, зах зээлийн эдийн засгийг бий болгох зорилгыг агуулж байжээ. Гэвч сүүлийн үеийн судлаачид Монголд өрнөсөн нийтийг хамарсан хурдацтай хувьчлалын хүлээлт, үр дүн нь санасан хэмжээнд хүрээгүй гэдгийг ерөнхийдөө хүлээн зөвшөөрч байна.

Монгол Улсын хувьд хувьчлал нь зах зээлийн эдийн засагт шилжих шилжилтийн үед шилжилтийн үйл явцын хамгийн томоохон асуудал болон хийгджээ. Тогтворжуулах, бүтцийн өөрчлөлт хийх бодлогууд, түүний дотор эдийн засгийг чөлөөлөх, хяналтаас гаргах зэрэг үйл ажиллагаа нь хуучин ЗХУ-ын задрал, ЭЗХТЗ тарсан зэрэг гадаад хүчин зүйлсийн хамтаар 1990 оны шилжилтийн дараах үеийн мөн чанар, шинж байдлыг тодорхойлж байжээ. Эдийн засгийн бодлогын өөрчлөлтийн үр нөлөөг үнэлэх нь хэдийгээр чухал боловч Монгол Улсын хувьчлалын үр нөлөөг үнэлэх, харьцуулах боломж муутай гэж эдгээр судлаачид үзжээ.

Зарим судлаачид, Монгол Улсад явагдсан хувьчлал шилжилтийн эхэн үед үнэхээр боломжийн байсан боловч зарим төрлийн хувьчлалыг хийхгүй байж болох, ялангуяа хувьчлалыг хэт хурдан биш аажмаар хийх нь зүйтэй байсан, мөн зах зээлийн эдийн засагт шилжих шилжилтийн үед хувьчлалын гүйцэтгэх үүргийг “хэт үнэлсэн” бөгөөд Монгол Улсын хувьд хувьчлалд арай бага ач холбогдол өгөх ёстой байсан ба хувьчлалын үр дүнг бүхэлд нь авч үзвэл Монгол орны хувьчлал нь зарим нэгэн захиргааны амжилтад хүргэсэн боловч шилжилтийн үеийн хүндрэл бэрхшээлийг даван туулахад маш өчүүхэн дэмжлэг үзүүлжээ гэж дүгнэсэн байна. (Гриффин, 1999)

Тэгвэл Монголын зарим судлаачид, Монгол Улсад хэрэгжүүлсэн “цочроох эмчилгээ”(шоковая терапия) амжилтгүй болсон бөгөөд үндэслэл, зохион байгуулалт муутай хувьчлал нь өмч хөрөнгийн будлиан үүсгэх боломж олгож, зах зээлийг бий болгоход төрийн зохицуулалт, оролцоогүйгээр буруу бодлого явуулсан. Энэ бүхэн нь Монгол Улсад шударга бус нийгэм бүрэлдэх, орлого, хөрөнгийн хуваарилалтад шударга бус байдал бий болгох аюулд хүргэсэн гэж дүгнэжээ. (Пүрэвбаатар, 2001)

ГУРАВ. ӨМЧ ХУВЬЧЛАЛЫН АРГА ХЭЛБЭРҮҮД, ТЭДГЭЭРИЙН ДАВУУ БОЛОН СУЛ ТАЛУУД⁵

Тэтчер, Рейган нар тус тусын улс орны удирдлагад сонгогдон гарч ирсэн 80-аад оны сүүл үеэс төрийн өмчийн үйлдвэрийн газрын хэлбэртэй бизнес эрхлэх тухай ойлголт өөрчлөгджээ. Улс гүрний засгийн газрууд ч хувийн хэвшилд давамгайлах байдал олгох, төрийн өмчийн аж ахуйн хэлбэрийг халах явдал түгээмэл болсон байна. Засгийн газрууд тэрхүү зорилгынхоо үүднээс төрийн өмчийн компаниудыг худалдах буюу өмч хувьчлалыг

а

⁵ Дайдр Шиихан " Өмч хувьчлал" ННФ, Эдийн засаг , бизнесийн цуврал сэтгүүл, 2005

явуулдаг. Куба, Хойд Солонгос зэрэг цөөн улсыг эс тооцвол сүүлийн жилүүдэд бараг бүх улсад өмч хувьчлал ямар нэг хэмжээгээр явагджээ. Өмч хувьчлах нь эдийн засгийн өндөр өсөлтийг бий болгох, төсвөөс тэтгүүлдэг явдлыг арилгах, хүмүүст хямд үйлчилгээ үзүүлдэг илүү сайн компаниудыг төрүүлэх зэрэг олон давуу талыг бий болгодог. Өмч хувьчлалыг үр ашгийг дээшлүүлэх зорилгоор явуулдаг учраас түүний үр дүнд ажлын байр ихээхэн хэмжээгээр хорогдож болзошгүй байдаг. Иймд ажилгүй болж байгаа тэдгээр ажилчдын нийгмийн баталгааг бий болгох нь төрийн чухал үүргүүдийн нэг юм. Зарим тохиолдолд өмч хувьчлалын үр дүнд бий болгохоор төсөөлж байсан давуу талууд бүрэлдэхгүй ч байж болно. Ялангуяа хөгжиж байгаа улс орнуудын хувьд зах зээлийн өрсөлдөөнийг бий болгоход шаардлагатай эрх зүйн болоод зохицуулалтын орчин тодорхойгүйн улмаас бүтэлгүйтэх нь бий. Тухайлбал, Орос улсад явагдсан өмч хувьчлалын үр дүнд муу ажиллаж байсан төрийн өмчийн аж ахуйн нэгжүүд нь мөн л сайнгүй ажилладаг хувийн хэвшлийн компаниуд болж хувирчээ. Хувийн хэвшлийн компаниуд шинээр бий болсон хэдий ч тэдгээрийн үр ашиг нэмэгдээгүй, хүмүүст хүрэх үйлчилгээний чанар дээрдээгүй, бараа бүтээгдэхүүний үнэ ч буураагүй төдийгүй, шинээр ажлын байр бий болгох зорилтууд ч хэрэгжээгүй байна.

3.1 Өмч хувьчлалын үйл явц

а/ Юуг хувьчилж болох вэ?

Засгийн газар нь аливаа компани дахь өөрийн эзэмшлээсээ бүрэн татгалзаж компанийг 100 хувь хувьчилж болно. Мөн тухайн засгийн газар компанид өөрийн сонирхлын тодорхой хэсгийг хадгалан үлдэж болно. Гэхдээ Засгийн газар компани дахь өөрийн сонирхлын 51 буюу түүнээс дээш хувийг худалдсан тохиолдолд л өмч хувьчлал явагдсан гэж үзэх ёстой. Улс орны стратегийн ач холбогдол бүхий сонирхолд зохих эрх мэдэлтэй байгаа гэдгээ олон нийтэд харуулахын тулд Засгийн газар аж ахуйн нэгж дэх өөрийн өмчлөлийн тодорхой хэсгийг хадгалан үлдэж болно.

б/ Хувьчлалыг ямар аргаар явуулдаг вэ?

I. Хөрөнгө оруулалтын эрхийн бичиг

Хувьчлалыг хөрөнгө оруулалтын эрхийн бичгийн аргаар явуулахдаа тухайн улсын иргэдэд хувьчлагдах компанийн хувьцаанд хөрвөх эрхтэй эрхийн бичгийг тараадаг. Энэхүү аргыг Төв болон Зүүн европын улс орнуудад өргөнөөр ашигласан боловч тэр бүр амжилттай болж чадаагүй юм.

Давуу талууд: Мэдээллээр харьцангуй хомс хүн амд компаниудын хувьцааг хуваарилах нь улс төрийн бодлогын үүднээс оновчтой шийдэл болох магадлалтай. Зөвхөн цөөн тооны мөнгөтэй хүмүүст зориулагдах бус, хүн амыг бүхэлд нь хамарч чаддаг учир өмч хувьчлалын энэ аргыг шударга арга гэж үзэж болно. Хөрөнгө оруулалтын эрхийн бичгээр хувьчлалыг явуулах нь нийгмийн гишүүдийг хувьцаа эзэмшигчид болгон хувиргаснаар шинэхэн үүсч буй хөрөнгийн зах зээлийг хөгжүүлэх боломж олгодгоороо сайн аргад тооцогддог.

Сул талууд: Хувьчлалыг хөрөнгө оруулалтын эрхийн бичгээр явуулснаар төрд орлого ордоггүй. Бас компани нь мянга мянган хувь хүмүүсийн эзэмшилд очдог учир түүнийг үр ашигтай ажиллуулж чадах, өөрчлөлт хийхийг шаардах хөрөнгө оруулагчид тэр бүр олддоггүй. Иймд компанийг хуучин менежерүүд нь урьдын адил удирдсан хэвээр байх эрсдэлтэй. Чех улсад 1992-1995 оны хооронд хөрөнгө оруулалтын эрхийн бичиг ашиглан өргөн хүрээтэй өмч хувьчлалын хөтөлбөрийг хэрэгжүүлэх явцад нэгэн бэрхшээл ажиглагджээ. Юу гэвэл, хөрөнгө оруулалтын сангууд маш олон тооны хөрөнгө оруулалтын эрхийн бичгийг худалдан авсан байна. Дотоодын, төрийн өмчийн том банкууд нь тэдгээр хөрөнгө оруулалтын сангуудыг өмчилдөг байжээ. Гэтэл банкууд нь хувьчлагдсан компаниудаас авлагатай байх явдал олонтаа тохиолдсон байна. Эцсийн дүндээ банкууд нь компаниудын жинхэнэ өмчлөгчид болон хувирч, хөрөнгө оруулалтын сангууд нь муу ажиллаж байгаа компаниудаас хувьцаагаа бусдад шилжүүлэх замаар гарч чадахгүй байдалд хүрчээ. Гэхдээ энэ бэрхшээлийг зөвхөн хөрөнгө оруулалтын эрхийн бичгээр явуулах хувьчлалаас үүдэлтэй гэж үзэж болохгүй. Банкууд аж ахуйн

нэгжүүдийг өөр бусад олон аргаар худалдан авах боломжтой байдаг.

II. Шууд худалдах арга

Засгийн газар томоохон хөрөнгө оруулагч нарт компанийг шууд худалдаж болно. Худалдан авах стратегийн найдвартай хөрөнгө оруулагч нар нь гол төлөв хувийн хэвшлийн нэг буюу хэд хэдэн компанийн консорциум байдаг. Нээлттэй дуудлага худалдаанд оролцож компанийг худалдан авахаар хамгийн өндөр үнэ санал болгосон хөрөнгө оруулагч буюу Засгийн газрын зохион байгуулсан тусгай уралдаант шалгаруултад (тендер) тэнцсэн хөрөнгө оруулагч ялагчаар тодордог. Энэ аргыг 1996 онд Kenya Airways компанийг хувьчлахад ашигласан байна. Засгийн газар тус компанийн 77% -ийн хувьцааг хэд хэдэн удаагийн дуудлага худалдаагаар худалджээ. KLM Royal Dutch Airlines уг тээврийн компанийн 26 % -ийг, харин дотоодын хөрөнгө оруулагч компанийн хувьцааны үлдсэн хувийг худалдан авчээ.

Давуу талууд: Уралдаант шалгаруулалтын аргаар хувьчлалыг явуулах нь төрд орох орлого илүү байх нөхцөлийг бүрдүүлдэг. Энэ аргаар явуулсан хувьчлалын үр дүнд зөвхөн хөрөнгө оруулалт хийгдээд зогсохгүй техникийн болон удирдлагын дадлага туршлагатай стратегийн хөрөнгө оруулагч нар тухайн улсад орж ирдэг. Шууд худалдах арга нь компанийг хөрөнгийн биржээр дамжуулан хувьчлахаас маркетингийн болон бусад зардлын хувьд хямд байдаг.

Сул талууд: Энэ аргаар хувьчлахад хувьцаа шинээр гаргах, худалдах ямарваа нэг ажиллагаа явагддаггүй учир хөрөнгийн зах зээл хөгжихөд хувь нэмэр оруулдаггүй.

III. Хувьцааг хөрөнгийн биржээр дамжуулан худалдах замаар хувьчлал явуулах арга

Хувьцааг хөрөнгийн биржээр дамжуулан худалдах замаар хувьчлал явуулах (IPO- Initial Public Offering) арга бий.

Давуу талууд: Энэ аргаар хувьчлалыг явуулах нь хөрөнгийн зах зээлийг хөгжүүлэхэд чухал нөлөө үзүүлдэг. Хувьчлалыг ийнхүү явуулах нь хэн, юуг, ямар үнээр худалдаж авсан нь олон нийтэд нээлттэй байх нөхцөлийг хангана. Мөн энэ аргаар хувьчлал явуулах нь санал болгож буй бүх хувьцааг улс төрийн нөлөө бүхий нэг хүчин худалдан авахаас сэргийлдэг. Эдгээр шалтгааны улмаас ч ийм аргын хувьчлал гадаадын хөрөнгө оруулагчдын сонирхлыг татах нь илүү байдаг.

IV. Хослуулах арга:

Энэ нь стратегийн хөрөнгө оруулагч нарт хувьчлах аж ахуйн нэгжийн тодорхой хувийг шууд худалдах, улмаар (гол төлөв 12 сарын дараа) хувьцааг нийтэд санал болгож хөрөнгийн биржээр дамжуулан худалдах аргуудыг хослуулдаг хэлбэр юм. 1991 онд явагдсан Мексикийн Telmex компанийн 20%-ийг стратегийн хөрөнгө оруулагч нарт худалдаад мөн компанийн 31%-ийг нь 1991, 1992 онуудад хувьцаа шинээр гаргаж Хөрөнгийн биржээр арилжсан байна.

Давуу талууд: Компанийн хувьцааг шууд болон нийтэд санал болгож хөрөнгийн биржээр дамжуулан худалдах нь томоохон хөрөнгө оруулагчдад компанийг үр ашигтай ажиллуулах нөхцлийг олгодог. Энэ аргаар хувьчилснаар компанийн үнэ өсөх бөгөөд Засгийн газар, хувьцаа эзэмшигчдийн аль алинд нь ашигтай юм. Мөн энэ аргыг хэрэглэх нь хөрөнгийн зах зээлийг хөгжүүлэхэд чухал үүрэгтэй.

Сул талууд: Компанийн хувьцаа болон ногдол хувийг хэд хэдэн үе шат, өөр өөр аргаар худалдахад их зардал гардаг. Хөрөнгө оруулалтын банкуудыг хувьцаа худалдах ажиллагаанд оролцуулснаас үүсдэг үйлчилгээний төлбөр зэрэг нь үүнд нөлөөлдөг байна. Ийм учраас энэ арга нь ихэвчлэн хөрөнгө оруулагчдын сонирхлыг татсан томоохон компаниудын хувьд хэрэглэгддэг байна.

V. Концессын гэрээний арга

Ус, эрчим хүч зэрэг дэд бүтцийн салбарын зүй ёсны монополь компаниудыг төр хувьчлахгүй байхаар шийдэж болно. Тэгэхдээ төр компанийг удирдах эрхийг тодорхой хугацаагаар бусдад худалддаг. Энэхүү арга нь хөрөнгө оруулагч нарт орлого олох боломж олгохын хамт хэрэглэгчдийг үнийн хэт өсөлтөөс хамгаалдаг давуу талтай юм. Уг аргыг улс орны үнэ цэнэтэй аж ахуйн нэгжүүдээ хамгаалах нэг хэлбэр гэж хэлж болно. Жишээ нь, 1997 онд Габон улс Societe d'Energie et d'Eau du Gabon (SEEG) гэдэг ус, цахилгаан эрчим хүчний компаниа хувьчлахад энэ аргыг хэрэглэжээ. Хувьчлан авах сонирхол бүхий талууд Засгийн газартай байгуулах концессын гэрээний нэг этгээдээр шалгарсан тохиолдолд ус, цахилгаан эрчим хүчний үнийг үлэмж хэмжээгээр бууруулах санал тавьж байв. Electricity Board of Ireland-тай баг болон оролцсон France's Vivend компани эрчим хүчний үнийг 17.25 %-иар бууруулан наад зах нь 200 сая долларын хөрөнгө оруулалт хийх санал тавьснаар энэхүү шалгаруулалтад ялалт байгуулжээ. Үүний дараа Gabon-ы хувьцааг хөрөнгийн биржээр амжилттай борлуулсан байна.

3.2 Хувьчлалын үр дүн ямар байх ёстой вэ?

Хувьчлалын үр дүнд компанийн өрсөлдөх чадвар сайжирч, илүү үр ашигтай ажилладаг болох ёстой. Компани үр ашигтай ажиллахын хэрээр ажлын байр шинээр бий болох нөхцөл бүрдэхээс гадна иргэдэд илүү чанартай, хямд үнэтэй бараа, үйлчилгээ үзүүлдэг болох ёстой. Өмч хувьчлалын үр дүнд урьд нь үр ашиггүй ажиллаж байсан компаниудыг тэтгэж байсан хөрөнгийг хэмнэх нөхцөл бүрдсэн ч түүнийг эрүүл мэнд, боловсрол, зам барих зэрэг ажилд зарцуулах боломж гарна. Ийм үр дүн гарах эсэхийг урьдчилан хэлэхийн тулд дараах гурван асуултыг тавих хэрэгтэй болно. Үүнд:

- 1/ Компанийг хэн худалдан авсан бэ?
 - 2/ Тэд компанийг сайн ажиллуулахын тулд ямар ажил хийж байна вэ?
 - 3/ Компани сайн ажиллахад шаардагдах эдийн засгийн тааламжтай орчинг Засгийн газар бүрдүүлж чадаж байна уу?
 - 4/ Төр өмч хувьчлалын бэлтгэлийг хангах талаар юу хийсэн бэ?
- Эдгээр асуултуудыг хувьчлал явагдахаас бүр өмнө тавьж гарах үр дүнг тооцсон байх ёстой.

3.3 Хувьчлал явуулахад юуг анхаарах шаардлагатай вэ?

Их хэмжээний өр төлбөр. Их хэмжээний өрийн дарамтад байгаа төрийн өмчийн компанийг хөрөнгө оруулагч нар тэр бүр сонирхдоггүй. Төр тийм компанийг хувьчлахын тулд гол төлөв түүний өрийг өөрөө барагдуулдаг. Мөн байж болохоор нэгэн шийдэл бол маш хямд үнээр компанийг өрийн хамт худалдах явдал юм. (Филиппин улсын эрчим хүчний Наросог компанийн хувьчлал үүний жишээ юм). Өрсөлдөөнийг дэмжих бодлого. Хэрэв өрсөлдөөний зохистой орчин байхгүй бол төрийн мэдлийн цахилгаан холбооны монополь компанийг хувийн хөрөнгө оруулагч нарын эзэмшилд шилжүүлсэн ч үнэ буурах боломжгүй юм. Төрийн зүгээс цахилгаан холбооны үйлчилгээ эрхлэх сонирхолтой бусад компаниудад лиценз олгосон уу? Монополь компани бусад өрсөлдөгч нартаа компанийхаа дэд бүтцийг (орч: холбооны шугам сүлжээг) нь боломжийн үнээр ашиглуулж байгаа эсэхийг хянах хөндлөнгийн байгууллага бий юу? Орон нутгийн хэрэглэгчдийн төлж буй үйлчилгээний төлбөр ямар түвшинд байна вэ? Хөрөнгө оруулагч нь үнээ тогтоохдоо нэг талаас зохих хэмжээний орлого олох, нөгөө талаас аль болох олон тооны хэрэглэгчтэй байх нөхцөлийг харгалзан үздэг байх ёстой.

Өмчлөх эрх. Өмчлөх эрхийг эрх зүйн тогтолцоогоор баталгаажуулсан тогтолцоо бүрдсэн байх шаардлагатай. Газрын буюу бусад өмчийн эрхийн маргаантай асуудал бүхий компанийг хөрөнгө оруулагчид сонирхохгүй. Компанийг худалдахаас өмнө үүссэн ямар нэг маргаан бий юу? Компанийг хувьчилсны дараа аливаа гэрээ хэлцлийн биелэлтийг хангаж чадахуйц шүүхийн тогтолцоо тус улсад бүрдэж чадсан уу? Санхүү, эдийн засгийн таатай бус орчин. Компанийг хувьчилсны дараах үед зээлийн хүүгийн хэмжээ хэр өндөр байх вэ? Мөнгөн хөрөнгө төвлөрүүлэх хөрөнгийн болон өрийн бичгийн зах зээл тухайн улсад бий юу? Банкны систем тогтвортой юу, эсвэл банкууд нь их хэмжээний өр

төлбөртэй юу? гэх мэт.

Өмч хувьчлалын үр дүн нь макро-эдийн засгийн орчин, тэр дундаа банкны секторын эрүүл байдал зэргээс шалтгаална. Мөн шинэ хөрөнгө оруулагчаас компанийг санхүүжүүлэх төлөвлөгөө нь хэр найдвартай, хэр сайн боловсруулсныг анхаарах шаардлагатай. Шинэ хөрөнгө оруулагч нь ойрын төлөвлөгөөндөө компанийг өөрчлөн зохион байгуулах ажлыг, дунд хугацааны төлөвлөгөөндөө компанийг өргөжүүлэх ажлыг тусгасан байж болно. Санхүүгийн эх үүсвэргүй бол эдгээр зорилтын алиныг ч хэрэгжүүлэх боломжгүй болно. Төр энэхүү шилжилтийн явцыг саадгүй бөгөөд үр ашигтай болгохын тулд юу хийсэн бэ гэх мэт асуудлуудыг заавал авч үздэг байх ёстой.

Цомхотгол. Компанийг хувьчлахын өмнө, түүнийг хувьчилсны дараа ажиллагсдыг их хэмжээгээр цомхтгох шаардлага гарч болно. Хөрөнгө оруулагч хэт олон ажиллагсадтай компанийг сонирхохгүй байж (төрийн өмчийн олонх компани тийм байдаг) болох учир түүнийг хувьчлахын өмнө ажиллагсдын тоог ихээхэн хэмжээгээр хорогдуулж болно. Ер нь төр ихэвчлэн үр ашиггүй ажиллаж байгаа компаниудыг хувьчилдаг. Ихэнх тохиолдолд шинэ хөрөнгө оруулагч тухайн компанид хэт олон тооны туслах болон захиргааны ажиллагсад байгааг олж тогтоодог. “Цагаан захтай” олон тооны ажиллагсдыг халах нь компанийн хувьд ашигтай байж болох боловч улс орны эдийн засаг, улс төрийн тогтвортой байдалд сөргөөр нөлөөлж болно. Иймд “төр компанийн ажиллагсдыг ийнхүү олноор халах явдлаас сэрэмжлэхийн тулд ямар арга хэмжээ авсан бэ; Төр нь компанийг шинэ өмчлөгчдөд шилжүүлэхдээ шинэ өмчлөгчийн тавьж байгаа ажиллагсдын цомхотголын төлөвлөгөөг тооцож үзсэн үү” г.м. асуулт зүй ёсоор тавигдана. Зарим улс (тухайлбал, Бенин, Замбия зэрэг) компанийг хувьчлах гэрээндээ шинэ өмчлөгч ажиллагсдыг 5 жилийн хугацаанд цомхтгохгүй байх тухай заалт оруулдаг. Мөн зарим улс (тухайлбал, Пакистан, Мадагаскар зэрэг) компанийн шинэ өмчлөгч цомхотгол хийхээр бол тэдгээр ажиллагсадад төлбөл зохих төлбөрийн хэмжээг урьдчилан тохирдог. Цомхотголд өртөгсдөд олгох тэрхүү төлбөр нь ажиллагсадын хэдэн сар, заримдаа бүтэн жилийн цалинтай тэнцэхүйц хэмжээтэй байдаг бөгөөд тэр нь чөлөөлөгдсөн ажиллагсад шинэ ажилд орох хүртэл багагүй дэмжлэг болдог. Мөн энэхүү төлбөр нь зарим хүнд шинээр бизнес эхлэх хөрөнгийн анхны эх үүсвэр болж болно.

Чадварлаг боловсон хүчний дутагдал. Төрийн өмчийн компанид хэт олон тооны захиргааны албан хаагчид, цөөн тооны чадварлаг үйлчилгээний ажиллагсад ажилладаг байж болно. Хүрэлцэхүйц тооны чадварлаг ажиллах хүч бэлтгэх үүднээс төр боловсрол, сургалтын хөтөлбөр боловсруулж хэрэгжүүлсэн үү? Шинэ өмчлөгч тусгай сургалтын хөтөлбөр боловсруулж хэрэгжүүлсэн үү? Шинээр ажиллагсад авсан уу? Ажиллагсдын нийгмийн асуудал. Төрийн өмчийн олон компани ажиллагсаддаа орон сууц, боловсрол, эрүүл мэнд болон хүүхэд асрахад зориулсан зэрэг янз бүрийн тэтгэлэг олгодог. Төр хувьчлалын дараа эдгээр тэтгэлгээ алдах ажиллагсдын ашиг сонирхлыг харгалзан дээрх нийгмийн асуудлуудыг шийдвэрлэх хөрөнгийн эх үүсвэрийг бүрдүүлж чадсан уу? Уг асуудал хуучин Зөвлөлт Холбоот Улсад нэн хурцаар тавигдсан бөгөөд зөвхөн өмч хувьчлалтай холбогдоод зогсохгүй төвлөрлийг сааруулах процесс, нутгийн өөрөө удирдах байгууллагуудын бүтцийг хамарсан томоохон бэрхшээл болон хувирчээ. Иймд санхүүгийн эх үүсвэр бий болгох асуудлыг туйлын нягт нямбай тооцож үзэх нь чухал.

Татвар хураалтын систем, төсвийн томоохон алдагдал. Өмч хувьчилж компанийг худалдсаны дараа Засгийн газрын төсөвт ихээхэн хэмжээний бэлэн мөнгө орж ирдэг. Гэхдээ энэ нь ганц удаагийн явдал бөгөөд урьд нь компаниас төсөвт оруулж байсан тогтмол орлого тасалдахад хүрнэ. Ийм байдлаас урьдчилан сэргийлэхийн тулд зах зээлийн шаардлагад нийцсэн татвар хураалтын системийг бий болгох шаардлагатай.

Төрийн оролцоо. Төр нь компанийг хувьчилсны дараа түүний үйл ажиллагаанд хөндлөнгөөс оролцох ёсгүй. Үнийг хянаж өрсөлдөөнийг хангаж ажилладаг Бие даасан хараат бус зохицуулах зөвлөлүүд байх ёстой. (Украины эрчим хүчний салбарын хувьчлалын туршлагыг үзнэ үү).

3.4 Шинэ өмчлөгчтэй хамтран ажиллахад анхаарах зүйлс:

Өмч хувьчлалын явцад зөвхөн Засгийн газар хэрхэн ажиллаж байгааг анхаарах нь өрөөсгөл талтай. Хувьчлагдсан компани хэр ажиллаж байгаагийн бүх хариуцлагыг шинэ өмчлөгчид биечлэн хариуцах ёстой байдаг. Иймд шинэ өмчлөгч нар компанийг эдийн засгийн эрүүл бүрэлдэхүүн хэсэг болгож ажлын байрыг бий болгож чадах уу гэсэн асуулт гарч ирнэ. Шинэ өмчлөгчид нь гол төлөв дараах этгээд байдаг.

Гадаадынхан. Гадаадын хөрөнгө оруулагчид компанийг худалдан авахдаа гадаад валютаар төлбөрийг хийдэг. Энэ нь ч Засгийн газарт ашигтай бөгөөд өөрийн гадаад өр төлбөрийг барагдуулах санхүүгийн эх үүсвэртэй болно. Гадаадын хөрөнгө оруулагчид мөн туршлага, дэвшилтэт технологийг тухайн улсад авч ирдэг нь бас нэг давуу тал юм. Ядуу улс орнуудад компанийг худалдан авахад хүрэлцэхүйц мөнгөн хөрөнгөтэй дотоодын хөрөнгө оруулагчид тэр бүр байхгүй байж болно. Харин гадаадын хөрөнгө оруулагч нь олсон орлогоороо компанийхаа үр ашгийг нэмэгдүүлэх зорилгоор дахин хөрөнгө оруулалт хийх чадвартай байдаг.

АНХААРАХ ЗҮЙЛ: Гадаадын хөрөнгө оруулагч нь компаниас олсон орлогоо компанидаа буцааж хөрөнгө оруулалт хийхгүйгээр тухайн улсаас авч явж болно. Ийм байдал үүсвэл өмч хувьчлалыг бүхэлд нь эсэргүүцэх улс төрийн уур амьсгал бүрэлдэх аюултай.

Компанийн дотоодын менежерүүд. Эдгээр хүмүүс нь гол төлөв компанийн удирдах албан тушаалтнууд буюу ажиллагсад байдаг. Нэг талаас эдгээр хүмүүсийг компанийг удирдах арвин туршлагатай, компанийг үр ашигтай ажилладаг болгох зорилготой хүмүүс гэж үзэж болох юм. Нөгөө талаас, компанийг түүнийг удирдаж буй хүмүүст нь шилжүүлэн өгвөл олон бэрхшээлийн үүднээс нээх идэвхгүй арга барилыг өөгшүүлэх уршигтай.

АНХААРАХ ЗҮЙЛ: Компанийн хуучин удирдлагын эрх бүхий хүмүүс нь компанийг удирдах аргыг өөрчлөх сонирхолгүй, төрийн зүгээс дэмжлэг, хөнгөлөлт горьдсон хүмүүс ч тохиолдож болно.

Хөндлөнгийн менежерүүд. Эдгээр хүмүүс нь дотоодын ажил хэрэгч хүмүүс буюу бизнесийн хүрээнийхэн байж болно. Тэд дотоодын зах зээлийн тухай сайн ойлголттой, компанийг өргөжүүлэхэд шаардагдах санхүүгийн болон техникийн боломжтой, бизнесийн үйл ажиллагааны хуримтлуулсан туршлагатай байж болно.

АНХААРАХ НЬ: Компанийг аливаа өрсөлдөөнөөс гадуур байлгах үүднээс төрд нөлөөлж чадах улс төрийн хувьд нөлөө бүхий менежерүүд байж болно.

3.5 Шинэ өмчлөгчид юу хийх ёстой вэ?

АНХААРАХ ЗҮЙЛС:

Ажиллагсад ажиллах урам өгөх, тэдэнд зориулсан сургалт явуулах. Эхэн үедээ шинэ өмчлөгчид нь тэнд ажиллаж байсан менежерүүдийг ажиллуулах боломжтой. Гэхдээ тэдгээр нь шинэ дадлага туршлага олж авч цаашид хөгжих авьяастай хүмүүс мөн эсэхийг анхаарах ёстой. Шинэ өмчлөгчид нь компанийн урт хугацааны зорилтыг хангаж үр ашгийг нь дээшлүүлэхийн тулд ажиллагсаддаа зориулсан сургалт явуулж, үргэлжлүүлэн ажиллах сонирхлыг нь төрүүлэх хэрэгтэй.

Стратеги. Зөвхөн улс төрийн аль нэг сонирхлыг хангах үүднээс компанийн үйлдвэрлэж байсан бараа бүтээгдэхүүн, үзүүлж байсан үйлчилгээг илрүүлж түүнийг таслан зогсоож чадаж байна уу? Компанийн харьцангуй давуу талтай үйл ажиллагааг нь шинэ өмчлөгчид зохих ёсоор анхаарч цаашид өргөжүүлж чадаж байна уу? Шинэ өмчлөгчид нь техник технологи, хүний нөөцөө байнга сэлбэж чадаж байна уу? Компани нь үйл ажиллагааныхаа эхэн үед мөнгөн хөрөнгийг төвлөрүүлж чадахгүй байвал шинэ өмчлөгчид бэлэн мөнгөний эргэлтийг хэрхэн бий болгох төлөвлөгөөтэй байна вэ? Компани нь бонд гаргах буюу банкнаас зээл авах боломжтой юу? Шинэ өмчлөгч нь компанид оруулах бэлэн мөнгөтэй юу?

Мэдээлэх үүрэг. Хувьчлагдсан компани нээлттэй эсэх – олон нийтийн зүгээс компанийн санхүүгийн байдлын талаар мэдээлэл авах боломж бий юу? Хэрэв компани хөрөнгийн

биржид бүртгэлтэй бол тайлангаа Үнэт цаасны байгууллага болон олон улсын нягтлан бодох бүртгэлийн стандартад нийцүүлэн гаргаж байгаа юу? Компани монополь үйл ажиллагаатай бол төрийн болон хөндлөнгийн хяналтын байгууллагад үйл ажиллагаагаа тайлагнаж байгаа юу? Компани менежерүүд болон нягтлан бодогч нартаа зориулан сургалт явуулдаг уу?

Орлого, үр ашиг. Компани зөвхөн олсон ашгийнхаа төдийгүй үйл ажиллагааныхаа ашигт байдлын талаар мэдээлдэг байх ёстой. Нийт хөрөнгийн хэмжээнд харьцуулсан орлого, борлуулалтын орлого, өөрийн хөрөнгө болон орлогын харьцаа зэргийн тухай мэдээллийг авах нь чухал. Мөн компанийн өөрийн хөрөнгө болон өр төлбөрийн харьцаа, эдгээр харьцуулсан үзүүлэлт нь компани хувьчлагдсаны дараах нэг жилийн хугацаанд сайжирсан эсвэл доройтсоныг ажиглах нь чухал.

ДӨРӨВ. ТӨРИЙН МОНОПОЛЬ БА ХУВЬЧЛАЛЫН ОНОЛ, АРГА ЗҮЙН ЗАРИМ АСУУДАЛ

4.1 Төрийн монополь гэж юу вэ?

Төр буюу нутгийн удирдлагын байгууллага ерөнхийдөө ямар нэг бүтээгдэхүүн нийлүүлэх буюу үйлчилгээ үзүүлж байвал төрийн монополь гэж үзнэ.⁶ Ингэхдээ нийлүүлэлтийн монополь хэлбэртэй байх нь нийтлэг үзэгдэл юм. Төрийн монополийг ихэвчлэн хуулиар зохицуулах бөгөөд хэрэв бусад нийлүүлэгчид тухайн бүтээгдэхүүнийг борлуулах сонирхолгүй буюу өрсөлдөх чадваргүй зарим тохиолдолд төрийн монополь үүсэж бий болох үндэс болдог.

Төрийн монополь үүсэх шалтгаануудыг дараах байдлаар томъёолж болно. Үүнд:

- Түүхэн цаг хугацааны үүднээс авч үзвэл, улсын эдийн засгийн тодорхой (ихэнхдээ ашигтай) салбарын орлогыг төрд зориулан хураан авч нөөцлөх зорилгоор төрийн монополийг байгуулдаг.
- Төрийн монополийг асуудал бүхий (жишээлбэл, согтууруулах ундаа болон тамхи зэрэг донтуулах зүйл, хонжворт тоглоом болон спортын мөрий тавих) бүтээгдэхүүний арилжааг зохицуулахад ашигладаг. Энэ тохиолдолд, төрийн нэг талаар ард түмний эрүүл мэндийг хамгаалах сонирхол, нөгөө талаар эдгээр бүтээгдэхүүнийг борлуулж, монополиос ашиг орлого олох зорилго нь сонирхлын зөрчилтэй тулгарах шүүмжлэлийг байнга дагуулдаг.
- Дэд бүтэц болон ерөнхий нөөцүүд, жишээлбэл, шугам хоолой ашиглах хангамжийн үйлчилгээ (цахилгаан, хий, ус) болон үүнтэй төстэй үйлдвэрлэл, үйлчилгээ (жишээлбэл, төмөр зам)-ний төрийн монополийн хувьд олон нийлүүлэгч дэд бүтэц зэрэгцэн барьж байгуулах нь үр ашиггүй учир чөлөөт зах зээл нь чадваргүй юм. Үүнийг зайлшгүй (байгалийн) монополь гэж нэрлэдэг. Энэ тохиолдолд, төр буюу нутгийн удирдлагын байгууллага нь тухайн үйлдвэрлэл, үйлчилгээнээс гадна түүний чанар болон хангамжийн аюулгүй байдлын хариуцлагыг үүрдэг.
- Зарим тохиолдолд төрийн монополийг нийгмийн тэгш байдлыг хангах зорилгоор байгуулдаг. Жишээ нь, орлогоос хамаарсан шимтгэл буюу нийгмийн ядуу дорой хэсэгт зориулан бүрэн чөлөөлсөн болон тодорхой хөнгөлөлттэй татвар хураамж бүхий төрийн эрүүл мэндийн даатгал. Мөн орлогоос хамаарсан шимтгэлээс гадна зах зээлийн үнээс хэт үнэтэй үйлчилгээг нийгмийн тодорхой зорилтот бүлэгт нөхөн олговор олгох замаар хүргэж нийгмийн тэгш байдлыг хангаж бас болно. Жишээ нь, шугам хоолойн үйлчилгээ болон нийтийн тээврээс алслагдмал зайд өвчтөн даатгалын үйлчилгээ авах.

Төрийн өмчийн компаниуд нь улс төрд их ойр байдаг бөгөөд түүнд ихээхэн нөлөө

⁶ _____

⁶ Төрийн монополь-Staatsmonopol (германаар) <https://de.wikipedia.org/wiki/Staatsmonopol>

үзүүлдэг.⁷ Ихэвчлэн төрийн компаниуд болон улс төрийн намуудын хооронд эрчимтэй хүн хүчний солилцоо явагдаж байдаг. Тиймээс төрийн өмчийн компаниудын ихэнх нь хэрэглэгчийн эрх ашгийг тоодоггүй бөгөөд тодорхой намуудыг улс төрөөр дэмжих хандлагатай. Тэдгээр нь ч эргээд төрийн компаниудыг тэтгэдэг.

Төрийн компани ашигтай ажиллах буюу үр ашгаа дээшлүүлэх шаардлагагүй. Тиймээс зардлаа бууруулах эрмэлзэлгүй байдаг. Төрийн компани нь хангамжийн байдал, үнэ зэрэг улс төрчдөд ойлгомжтой, хялбар хэмжигдэх бодит тоонуудыг баримжаалдаг бөгөөд чанар, үйлчилгээ зэрэг субъектив хэмжигдэхүүнд ач холбогдол өгдөггүй. Хувийн хэвшлийн компанийн хувьд хэрэглэгчийн сэтгэл ханамжийн байдал маш чухал үзүүлэлт бөгөөд хэрэглэгчээ алдвал өрсөлдөх чадвар буурах эрсдэлтэй.

Төрийн компаниуд шинэтгэл (иноваци)-д ихэвчлэн хойрго ханддаг. Харин шинэхэн жижиг компаниуд шинэтгэлийн тусламжтайгаар илүү шинэлэг, илүү сайн бүтээгдэхүүн нийлүүлж, олон хэрэглэгчтэй болох эрмэлзэлтэй байдаг бол төрийн компанид ингэх хэрэг байхгүй. (Жишээ: 80-аад оны **Bundespost**-Холбооны шуудан/**ХБНГУ**)

Хэрэв төрийн компани нь хувийн хэвшлийн өрсөлдөгчтэй бол үнэ болон үйлчилгээний чанарын хувьд тэдэнтэй өрсөлдөх чадваргүй болдог. (Жишээ: **PSA Peugeot Citroen/Франц**)

Хамгийн их шүүмжлүүлдэг бөгөөд олон нийтийн таашаалд нийцдэггүй компаниуд бол бараг төрийн монополь буюу монополь мэт⁸ шинжтэй, жишээлбэл, **Telekom** ("**Цахилгаан холбоо компани**")-төрийн оролцоо 30%-иас илүү/**ХБНГУ**), **Deutsche Bahn** ("**Германы төмөр зам**") компани-100% төрийн эзэмшил/**ХБНГУ**) компаниуд байдаг.

Мэдээжийн хэрэг чөлөөт өрсөлдөөнд ч мөн дутагдалтай тал бий. Жишээ нь: өөр хоорондоо үл нийцэх хөдөлгөөнт холбооны сүлжээ (D1, D2, E/**ХБНГУ**), эсхүл **ХБНГУ**-ын хувийн төмөр замын компаниудын ойлгомжгүй цагийн хуваарь. Гэхдээ эдгээр нь өндөр үнэ, шинэтгэлийн удаашрал болон муу үйлчилгээ зэрэг сул талуудтай харьцуулахад ач холбогдол багатай юм.

4.2. Төрийн монополь ба хувьчлал

Сүүлийн үед эдийн засгийг либералчлах явцын хүрээнд төрийн эрхэлдэг эдийн засгийн салбаруудыг хувьчлах буюу Төр, Хувийн хэвшлийн Түншлэл⁹ (ТХТ)-ийн замаар төрийн монополиос татгалзах нь улам нэмэгдэж байна.¹⁰

Төрийн монополийг шүүмжлэгчид, төр нь өрсөлдөөний шахалтын дор байдаггүй учир төрийн монополь нь үр ашиггүй ажилладаг гэж үздэг. Түүнчлэн шинэтгэл (иноваци) нэвтрүүлэх бэлэн байдал дутмаг болон ихэнхдээ тааруухан үйлчилгээ үзүүлдэг гэж гомдоллодог.

Харин эсрэгээр өмнө нь төрийн мэдэлд байгаад хувьчлагдсаны дараа чанар болон аюулгүй байдал нь муудсан тохиолдлуудыг (жишээлбэл, **Их Британийн төмөр зам болон усны хангамж, АНУ-ын Калифорнийн цахилгаан хангамжийн хувьчлал**) төрийн монополийг баримтлагчид баримт болгон гаргаж тавьдаг. Түүнээс гадна хувийн хэвшлийн хөрөнгө оруулагчид хэрэглэгчдийн оновчтой хангамжаас илүүтэй ашиг олох сонирхолтой байдаг. Дээр дурдагдсан жишээнүүд нь улс төрийн оновчтой бус шийдлийг илэрхийлж буй. Учир нь зах зээлийн нөхцөлд янз бүрийн олон нийлүүлэгчдийн өрсөлдөөнийг зохицуулах нь чухамдаа улс төрийн үүрэг билээ. Цаашилбал, зөвхөн ашгийн төлөөх компани нь өөрийн үйлчилгээг бүх нутаг дэвсгэрт жигд хүртээмжтэй хүргэх сонирхолгүй байдаг. Энэ нь алслагдмал газар нутагт үйлчилгээ хүргэхэд хүндрэл

а

⁷ Д-р Ватсон "Төрийн компаниуд ашиггүй, үнэтэй болон иновацигүй болох нь"-DrWatson

"Staatsunternehmen sind ineffizient, teuer und uninnovativ" (германаар)

<https://forum.golem.de/kommentare/wirtschaft/drosselung-piratenchef-fordert-verstaatlichung-der-netze-der-telekom/staatsunternehmen-sind-ineffizient-teuer-und-uninnovativ/73195,3360331,3360393,read.html>

⁸ монополь мэт-Quasimonopol (германаар)

⁹ Төр, Хувийн хэвшлийн Түншлэл-Public Private Partnership (PPP) (англиар)

¹⁰ Төрийн монополь-Staatsmonopol (германаар) <https://de.wikipedia.org/wiki/Staatsmonopol>

учруулдаг.

Түүнчлэн, ардчилсан нийгэмд төрийн монополь нь хувийн хэвшилтэй харьцуулахад харин ч сонгуулийн саналын эрх бүхий иргэдээр дүгнүүлэн ардчилсан хяналтын дор оршдог гэж нотолдог. Ингэснээр улс төрийн шийдвэр гаргагчид нь ард түмнийг хамгийн хямд болон боломжит үйлчилгээгээр хангахын тулд төрийн монополийг хадгалах хүсэл эрмэлзэлтэй байдаг. Улс төрийн хүчнүүдийн өрсөлдөөн нь зах зээл дэх эдийн засгийн өрсөлдөөнийг тодорхой хэмжээнд орлоно гэж үздэг. Зарим судлаачид хэрэглэгчийн шууд ардчилсан хяналтын замаар хамгийн хямд болон хамгийн боломжийн үйлчилгээг чөлөөтэй сонгож болно гэж үздэг. Гэвч амьдрал дээр төрийн монополь нь ард түмнийг дандаа хамгийн хямд болон боломжийн үйлчилгээгээр хангаж чадахгүй гэдгийг практик харуулж байна.

Хувьчлагдсан салбарт олон янзын нийлүүлэгчдийн өрсөлдөөн огт байхгүй буюу хязгаарлагдмал нөхцөлд чанар болон аюулгүй байдлыг хангахын тулд, мөн өрсөлдөөн байхгүй тохиолдолд үнийг зохицуулах зорилгоор “Зохицуулах алба” нэртэй төрийн байгууллагууд ажилладаг.

Хэдхэн 10 жилийн өмнө бүх зүйл маш ойлгомжтой байлаа: **хувийн аж ахуйн хэвшил болон төрийн өмчийн салбар**.¹¹ Хувийн хэвшилд хөдөө аж ахуй, газар тариалан, орон сууцны барилгын ихэнх хэсэг, гар урлал, ихэнх аж үйлдвэрийн компаниуд хамаардаг байлаа. Харин төрийн хэвшилд төрийн захиргаа, цагдаа болон шүүхээс гадна эрүүл мэндийн болон сурган хүмүүжүүлэх салбар, мөн тээврийн салбарын тоног төхөөрөмжүүд (засмал зам, усан онгоцны боомт, нисэх буудал) багтдаг байлаа. Түүнчлэн цэвэр ус, бохир ус болон хог хаягдал, цахилгаан эрчим хүч, шуудан, утсан холбоо, төмөр зам зэрэг дэд бүтэц болон уул уурхай ихэвчлэн төрийн эзэмшилд байв. Энэхүү ойлгомжтой ангилал нь ХБНГУ-д 60-аад оны үеэс эхлэн улам бүр сааралтах болов. Хамгийн эхлээд VW (Volkswagen)¹² компанийг хэсэгчлэн хувьчилж, дараа нь (нийтийн) **шуудан** (Post)-гийн компаниас **цахилгаан холбоо** (Telekom)-ны үйлчилгээг тусгаарлаж, хожим нь хувийн **радио** болон **телевизийн** алба, мөн хувийн **төмөр замыг** зөвшөөрөв. Энэ хооронд Герман Улс нь нийтийнхээсээ илүү олон хувийн цагдаатай болсон. Гэхдээ үүнийгээ мэдээж “цагдаа” гэж нэрлэхгүй, харин харуулын, эсхүл хамгаалалтын ажилтан гэж халхавчилна.

Шалтгаан нь юу вэ? Эдийн засгийн шинжлэх ухааны неолиберал (шинэ эрх чөлөөт) үзэл баримтлалын дагуу төвлөрлийг сааруулах, эсхүл либералчлах нэрийн дор төрийн компаниудыг арилжих буюу хувьчлах процесс явагдсан. Аж ахуйн төлөөлөгчид болон улс төрийн намуудаас ард түмэнд хандаж уриалдаг лоозонг их энгийнээр хялбарчлан томъёолбол: “Төр бол үр ашиггүй-зах зээл илүү сайн хийнэ”. Нийтээрээ “төрийг тураана” хэмээн ярьж, ихэвчлэн төрийн хэвшил буюу төрийг гүтгэх нь ердийн үзэгдэл болсон. Төвлөрлийг сааруулах бодлого нь анхлан Европын холбоо (ЕХ)-ны дотоод зах зээлийн боловсруулах салбарт тусгалаа олсон бол улмаар ЕХ болон АНУ-ын эдийн засгийн хүчтэй холбооны нөлөөгөөр 1995 онд батлагдаж, хүчин төгөлдөр болсон ДХБ¹³ (Дэлхийн худалдааны байгууллага)-ын GATS¹⁴ (Худалдаа үйлчилгээний ерөнхий хэлэлцээр) гэрээнд багтсан. Энэхүү гэрээнд дөрвөн үйлчилгээний төрлийн нэг болох гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг тусгасан бөгөөд түүгээр ихэвчлэн гадаадын, нэн ялангуяа хөгжиж буй орнуудын төрийн компаниудыг хувьчилж авдаг байна. Өнөөгийн байдлаар GATS гэрээг улам чангалах бодлого явагдаж байна.

Төрийн компаниудыг хувийн хэвшилд шилжүүлдэг хоёр дахь шалтгаан бол аж үйлдвэржсэн болон өөрчлөн байгуулагдаж буй, мөн хөгжиж буй орнуудын бүх төсвийн орлого эрс нэмэгдсэн явдал юм. Энэ нь том концернүүд болон баян чинээлэг хүмүүс либералчлалын ачаар хөрөнгийн урсгалыг үндэсний хил харгалзахгүйгээр явуулах

а

¹¹ Д-р Ёханэс Бикэл “Хувьчлал-ашигтай юу, эрсдэлтэй юу?”-Dr. Johannes Bickel “Privatisierung-vorteilhaft oder riskant?” (германаар) <http://www.globalisierung-online.de/info/text4.php>

¹² Ардын тэрэг (махчлан орчуулбал)

¹³ WTO-Welthandelsorganisation (германаар)

¹⁴ Худалдаа үйлчилгээний ерөнхий хэлэлцээр GATS-Dienstleistungsvertrag (германаар)

болсонтой мөн холбоотой. Концернүүд өөрийн компанийг хамгийн бага татвартай буюу татварын “баян бүрдүүд” рүү нүүлгэн шилжүүлж, бүх улс орны засгийн газар нь хөрөнгийн орлогын татвараа бууруулах болов. **Татвараас зайлсхийх болон татвар бууруулах энэхүү улс орнуудын уралдааныг** мөн даяаршил гэж нэрлэж байна. Ингэснээр улам олон салбарт төрийн үйлчилгээ багасжээ. Үүнийг зарим иргэд сайшаан хүлээн авсан бол ихэнх нь эсэргүүцэн жагссан билээ (ялангуяа, нийгмийн халамжийн үйлчилгээнүүд хорогдсон).

Харилцаа холбоо, цахилгаан эрчим хүч, төмөр зам болон усан хангамж (өмнө нь “байгалийн” монополь гэдэг байсан) зэрэг ялангуяа, эдийн засгийн дэд бүтцийн салбарын болон мөн аж үйлдвэр буюу уул уурхайн компаниудыг хувьчилсан байна. Эдгээр нь ихэвчлэн **ашиг олдог**, улсаас татаас бараг авдаггүй компаниуд юм. Үүнд дунд сургууль болон их, дээд сургууль, эсхүл эмнэлэг хамаарахгүй бөгөөд Маргарэт Тэчер **Англид** тэдгээрийг хувьчилсан боловч дараа нь жил тутам тогтмол татаас өгч байсан.

Хувьчлалын сөрөг тал. Өнөө үед хувьчлалыг яагаад шүүмжлээд байна вэ? Өрсөлдөөн бий болж, бүх эрх мэдлийг атгасан, хүнд сурталт төрийн байгууллагуудыг хувийн хэвшлийн аж ахуйн нэгж болгож шахах нь давуу тал биш гэж үү? Татварын орлого ахиухан оруулдаг төрийн байгууллагууд энэ хооронд тансаг орд харш олноор барьж, үр ашигтай удирдлагын арга барил нэвтрүүлсэн гэж үү? Заримдаа тийм ээ, гэвч үүнийг больж болно. Тиймээс төрийн (нийтийн) өмчийг шууд л зарж борлуулаад байж болохгүй. Туршлагаас харвал, **ард түмэн хувьчлалын үр дүнг сөргөөр** хүлээж авсан. Чанар муудсан, үнэ өссөн, ажилтнууд “хөдөлмөрийн харилцаа”-нд хүндрэл бэрхшээлтэй тулгарч, олноороо ажлаас халагдах болсон г.м. Хувьчлалаар чинээлэг аж амьдралыг нэмэгдүүлж, иргэдэд ашиг тусаа өгнө гэсэн нь амьдрал дээр баримтаар няцаагдаж байна. Үүний тод жишээ гэвэл, Английн төмөр замын хувьчлалын дампуурал, Калифорни дахь цахилгаан эрчим хүчний байнгын хямрал болон Германы махны шалгалтын лабораториудыг байхгүй болгосон явдал. Түүнчлэн, улс төрийн намын хууль бус хандив, хуйвалдаан болон авлига, хээл хахуулиас үүдэлтэй зогссон Көлн¹⁵ хотын хог хаягдал зайлуулалтын хэсэгчилсэн хувьчлал. Хувийн радио болон зурагтын өргөн нэвтрүүлгүүд цаг хугацаа өнгөрөх тутам түвшингээ алдаж, мэдээлэл орхигдуулан олон нийтийг мэдээлэл хангах болон соён гэгээрүүлэх үүргээ умартсан явдлыг жишээ болгон дурдсан болно.

Үүнээс гадна бүр илүү суурь шинжтэй эсэргүүцэл бий. Хувьчлалын дараагаар үнэ өсдөг зүй тогтол нь **ард түмний ядуувтар хэсэг нийгмийн хангамжийг хүндрэл бэрхшээлтэй буюу зарим нь огт хүртэж чадахгүйд** хүргэдэг. Ингэж эрүүл амьдрах буюу сурч боловсрох зэрэг хүний үндсэн эрхийн хувьд ялгаварлаж болохгүй. Шуудангийн хайрцаг, усан сан, эсхүл нийтийн номын сан нь ард түмний орчин ахуйн халамж биш гэж үү? Дунд сургууль үнэ төлбөргүй мөртлөө цэцэрлэгт төлбөр төлөөд, тэр нь байнга нэмэгдэж байдаг нь шударга ёс гэж үү? Оройн дээд сургууль болон музейнүүд зардлаа нөхөхийн тулд чинээлэг хүмүүст үйлчилдэг байх ёстой гэж үү? Цэвэр ус, эрүүл мэнд болон боловсрол нь бараа таваар болж (GATS гэрээний нөхцөл ийнхүү шаарддаг), ядуу хүмүүс тэр барааг нь худалдаж авч чадахгүй бол юу болох вэ? Зарим эрдэмтэд ч хүртэл, хүн бүр **зөвхөн суурь хэрэгцээнээс** гадна **үндсэн эрхтэй** гэж үздэг. Энэ нь НҮБ-ын 1996 оны “Хүний эрхийн гэрээ”-гээр баталгаажсан бөгөөд эдийн засгийн (аж ахуйн), нийгмийн болон соёлын эрхийг хамгаалж байдаг. Иргэн бүр төлөх боломжтой, амьдран буй орон нутгаас үл хамааран суурь (үндсэн) халамж хүртэх эрхтэй, эс бөгөөс хоёр ангит нийгэм улам бүр хөгжих болно!

Орон нутгийн өмчит үйлдвэрийн газруудыг ихэвчлэн үе шатлалтайгаар хувьчилдаг байна. Эхлээд тэднийг нутгийн захиргаанаас тусгаарлаж, биеийг нь даалгадаг. Нийгэмд үйлчилдэг амины (онцгой) үйлдвэрийн газар¹⁶ байгуулж, улмаар ашгийн төлөө ажилладаг ХХК (Хязгаарлагдмал хариуцлагатай компани) болгодог. Үүний дараа тус объект нь тухайн орон нутагт огт хамааралгүй болж, парламент ч юм уу, эсхүл хотын

а—————

¹⁵ Германы хот

¹⁶ Eigenbetrieb (германаар)

зөвлөлийн зүгээс **ардчилсан хяналт тавих боломжгүй** болно. ТУЗ (Төлөөлөн удирдах зөвлөл)-д хотыг төлөөлөн байсан гишүүд нь одоо компанийн эрх ашигт нийцүүлэн үүрэг хариуцлага хүлээж, иргэдийг төлөөлөхөө болино. Үүнтэй зэрэгцэн орон нутгийн өөрийн удирдлагыг хязгаарлана. Эцэст нь нейтрал (саармаг), хараат бус үйлдвэрлэл-үйлчилгээ нэвтэрнэ.

4.3. Төр ба хувийн хэвшлийн үндсэн ялгаа.

Төр ба хувийн хэвшлийн үндсэн ялгаа гэвэл:

- Төрийн эзэмшил нь нийтийн чинээлэг байдалд гараа сунгадаг, өөрөөр хэлбэл, улс орныхоо бүх хүн амын өмнө үүрэг хариуцлага хүлээдэг бол хувийн хэвшил нь зөвхөн ашгийг хамгийн өндөрт байлгахыг эрмэлздэг, өөрөөр хэлбэл, санхүүгийн зах зээлд зонхилох үүрэг гүйцэтгэдэг цөөнх буюу хөрөнгө (хувьцаа) эзэмшигчдийн эрх ашгийн төлөө¹⁷ байдаг.
- Хувийн хэвшил нь үр ашигтай байж болох юм, гэвч маш өрөөсгөл. Хууль буюу журмаар албадахгүй л бол хувийн хэвшил нь (ядаж л өнөөгийн дэлхийн зах зээлийн өрсөлдөөний улмаас) нийгэм, байгаль орчин болон соёлын үнэт зүйлсийг умартан зөвхөн эдийн засгийн зорилгыг эрхэм болгодог.

Дээрх ялгаатай байдлын улмаас **төрийн цөм үүрэг нь төрийн хэвшилд хадгалагдах** учиртай юм. Гэвч улс төрийн намууд дээрх ялгаа буюу шинж тэмдгийг орхигдуулж ирсэн. Нийтийн чинээлэг байдлын эсрэг занал учруулан үйлдвэрлэл-үйлчилгээг гадаад руу шилжүүлэхийг **олон улс төрчид дэмжиж, аж ахуйн төлөөлөл болон мэргэжлийн холбоодын ятгалганд орох буюу хахуульд автагдаж** байна. Үүний баталгаа нь сав баглаа боодлыг эргүүлэн ашиглах, цаг агаарын өөрчлөлтийг зогсоох зорилгоор утаатай тэмцэх, боловсролын салбарын төсөв танах зэрэг хэлцэл, шийдлүүдээс маш тодорхой харагдана. Энд мөн авлигын асуудал ч хөндөгддөг. Учир нь шууд борлуулах замаар, өөрөөр хэлбэл, тендер зарлагдаагүй, бодит үнэлгээ хийгдээгүй нөхцөлд хувьчлах явцад авилгын эрсдэл өндөр байх ба улс төрчид өөрсдөө эхлээд татварыг нь бууруулж, улмаар төлбөрийн чадвар муудсаных нь дараа хувьчилж авах тохиолдол гарч болзошгүй байдаг.

Төрийн өмчийг бүрэн зарж борлуулахаас гадна **арилжааны олон төрлийн холимог аргууд буюу ТХТ** гэж бий. Үүнд: Менежментийн гэрээ, Түрээсийн гэрээ, концесс болон "барих-эзэмших-ашиглах" BOO (build-own-operate¹⁸) буюу "барих-эзэмших-шилжүүлэх" BOT (build-operate-transfer¹⁹) хэлцэл. Эдгээр нь гэрээний хугацаа, ашиг хүртэх төрөл, нэмэлт хөрөнгө оруулалтын үүрэг (төр, эсхүл хөрөнгө оруулагч), үнийн бодлого, хэрэглэгчийн оролцоо зэргээр ялгаатай. Үүнд оролцогч компаниуд, ихэвчлэн үндэстэн дамнасан корпорациуд ихэвчлэн зардлыг хамгийн бага хэмжээнд байлгаж, эрсдлийг төрд үүрүүлэхээр гэрээлж амжсан байдаг.

Бараг бүх хөгжиж буй болон шилжилтийн эдийн засагтай улс орнуудад дээрх шинж тэмдгүүдээс гадна зарим нэгэн онцлогууд байдаг. 80-аад оноос хойш төрийн хэвшлийг хувьчилсан ихэнх тохиолдол нь ДБ (Дэлхийн банк) болон ОУВС (Олон улсын валютын сан)-тай холбоотой хэлцлийн дор явагдсан байдаг. Эдгээрээс хамгийн их алдартай бөгөөд цуутай хэлцэл бол бүтэц зохицлын зээл²⁰ юм. Ингэхдээ зээл горилогч нь мэтгэлцэх боломжгүй бөгөөд эцсийн эцэст гэрээний нөхцөлүүдийг хүлээн зөвшөөрөхөөс аргагүйд хүрч, улмаар дургүй ч гэсэн, хэсэгчлэн боловч гүйцэтгэдэг байсан.

Вашингтон дахь дээрх байгууллагуудаас хэрэгжүүлсэн бүтэц зохицлын хөтөлбөрийн хүрээнд эхэндээ Үйл ажиллагааны гэрээ²¹ г.м. аргаар төрийн хэвшлийн байгууллага болон компаниудыг нөхөн сэргээж²², хожимоо улам ихээр хувьчилсан байдаг. Ингэхдээ нэг талаар **нэлээд дутагдалтай буюу хоцрогдсон хувьчлал явуулсан** нь шийдвэрлэх

а

¹⁷ Хувьцаа эзэмшигчийн үнэ цэнийн зарчим-Shareholder value principle (англиар)

¹⁸ Барих-эзэмших-ашиглах

¹⁹ Баих-ашиглах- шилжүүлэх

²⁰ Strukturanpassungskredite (германаар)

²¹ performance contracts (англиар)

²² Rehabilitierung (Sanierung) (германаар)

учир холбогдолтой билээ. Үүнд:

- Аж үйлдвэржсэн улс орнуудад байдаг шиг өрсөлдөөний болон эдийн засгийн эрх мэдлийг буруугаар ашиглах явдалтай тэмцэх бодлого байхгүй нөхцөлд төрийн монополийг ихэвчлэн хувийн хэвшлээр сольсон;
- Хөдөлмөрийн зах зээлийн бодлого байхгүйгээр хувьчлалын үр дүнд ажиллах хүч маш ихээр халагдсан;
- Маш ихээр төсөв танасан үед замбараагүй хувьчилсан. Өөрөөр хэлбэл, төрийн цөм үүрэг хариуцлагыг (боловсрол, эрүүл мэнд, дэд бүтэц г.м.) нэгэн зэрэг бэхжүүлэхгүйгээр хөгжиж буй улс орнуудад угаасаа ядуу байгаа төрийг улам сулруулсан;
- Хөгжиж буй орнуудад аж үйлдвэржсэн улстай харьцуулахад, хүн амын дунд ядуусын эзлэх хувь үлэмж өндөр учир нийгмийн ядуу давхарга холбогдох бараа буюу үйлчилгээ авахад хүндрэл бэрхшээл тулгарсан;
- Хувьчлал нь дотоодын аж ахуй эрхлэгчдийг оролцуулах буюу дэмжихийн оронд ихэвчлэн (бодит үнэ цэнийг нэлээд бууруулсан учир их хямд байсан) төрийн өмчийг гадаадын хүнд худалдсан байдалтай байв;
- Гэрээ хэлцэл хийх явцад буурай орны Засгийн газар болон хөрөнгө оруулагчдын эсрэг мульти-нууд ихэвчлэн давуу байдалтай байсан.

Энэхүү туршлагыг нэгтгэн дүгнэж, **сургамж** болгон томъёолбол:

- Хувьчлалыг шүтэж, гэнэнээр итгэж, найдах нь үндэсгүй юм;
- Хувьцаа эзэмшигчийн үнэ цэнийн зарчим үнэмлэхүй зонхилох учир хувийн компани нь төрийн хэвшлийг бодвол нийтийн чинээлэг байдалд огт анхаарал хандуулахгүй;
- Төрийн цөм үүрэг буюу хүний амьдрах баталгааны салбаруудыг хувьчилж болохгүй.

ТАВ. ТӨРИЙН ӨМЧИТ МОНОПОЛЬ КОМПАНИЙГ АМЖИЛТТАЙ ХУВЬЧИЛСАН ЗАРИМ ОРНЫ ТУРШЛАГА, ХУВЬЧЛАЛ ЯВУУЛСАН АРГА ТЕХНИК, ДАВУУ БОЛОН СУЛ ТАЛУУД

5.1 IPO (Public Offering Initiatives) гаргах замаар явуулсан хувьчлал

Аргачлал: IPO гаргах буюу хувьцааг нийтэд санал болгох гэдэг нь компанийн хувьцааг олон нийтэд нээлттэй санал болгож хөрөнгийн бирж, эсхүл аль нэг зохион байгуулалттай бирж дээр худалдахыг хэлнэ. Анхдагч зах зээлд санал болгох хувьцааны үнийг тогтоохдоо "зах зээлд суурилах" (market-based) үнийн аргыг хэрэглэх шаардлагатай байдаг боловч олон улсын практикаас үзэхэд дараах 2 үе шат бүхий аргыг нийтлэг хэрэглэж байна. Үүнд:

1/ Discounted cash flow (DCF) аргаар тухайн компанийн хувьцааны хөрөнгө оруулалтыг татах чадвар болон эрэлтэд суурилсан хувьцааны ирээдүйн үнэ цэнэ болон өнөөгийн үнэ цэнэ, хямдралтай үнийн мөнгөн урсгалыг тооцоолж суурь параметрыг гаргана. Энэхүү тооцооллыг хийхэд Discounted Cash Flows Model-ийг ашиглана.

2/ Book building аргаар захиалагчдаас үнийн санал авна.

Захиалагчдаас нээлттэй үнийн санал авах Book Building арга

Энэхүү аргыг нийтэд санал болгон гаргаж буй хувьцааны тодорхой хэсгийг нээлттэй болон хаалттай хэлбэрээр байршуулах явцад худалдан авах сонирхол бүхий этгээдүүдээс үнийн санал авах үед хэрэглэнэ. Ихэвчлэн 2 долоо хоногийн хугацаанд нээлттэй захиалгын бүртгэл хийх ба институциональ хөрөнгө оруулагчдаас гаргах гэж буй хувьцааныхаа үнийн саналыг урьдчилан авч хувьцааны үнэ тогтооход ашиглах зорилготой. Энэ хугацаанд хувьцааг анхдагч зах зээлд байршуулах үүрэг бүхий синдикатын зүгээс институциональ хөрөнгө оруулагчдад хувьцааг санал болгож, худалдан авах үнийн саналаа ирүүлэх хүсэлт тавина, улмаар сонирхогч этгээдүүдээс

ирүүлсэн үнийн саналуудыг нэгтгэх ба үүгээр тухайн хувьцааны зах зээлийн эрэлтийн муруйг тодорхойлно.

Захиалга хүлээн авч буй синдикатууд 2 хоног тутамд захиалагчдын үнийн саналыг толгой менежментийн компанид явуулж тэнд үнийн саналыг нэгтгэн хувьцааг зах зээлд гаргах анхдагч үнийг тодорхойлно.

Book building аргыг ихэвчлэн олон улсын зах зээлд институциональ хөрөнгө оруулагчдад санал болгох хувьцааны үнийг тогтооход хэрэглэх ба өөр хоорондоо үгсэн тохирч үнийн санал өгөх боломж нээлттэй байдаг нь нууц биш. Хөгжиж буй зах зээлтэй орнуудын хувьд институциональ хөрөнгө оруулагчдын тоо харьцангуй цөөн байдаг учраас энэ аргыг тэр бүр хэрэглэдэггүй. Дотоодын зах зээлд гаргаж байгаа хувьцааны үнийг тогтоохдоо зарим тохиолдолд дэлхийн зах зээлд тогтсон үнийг баримжаалах явдал бий. Засгийн газрын зүгээс дотоодын хөрөнгө оруулагчдад зориулсан үнийг тогтоохдоо ихэвчлэн олон улсын институциональ хөрөнгө оруулагчдын тогтоосон үнийн дүнгээс хямдралын хувь тооцон тогтоодог.

Source: Welch and Fremont (1998) and Merry Linch (1998)

Төрийн өмчит компанийн хувьцааг нийтэд санал болгохдоо захиалагчдаас үнийн санал авах 2-р аргыг түлхүү хэрэглэж байгаа боловч хувьцааны үнийг зах зээлд суурилах зарчмаар тогтоох шаардлагын улмаас Засгийн газраас хөрөнгө оруулагчдад тодорхой үнийг санал болгоход төвөгтэй байдал үүсдэг.²³

Гэвч улс орон бүр өөр өөрийн онцлогт тохирсон үнийн санал гаргах аргуудыг хэрэглэсэн байна. Тухайлбал, Их Британи улсад үндэсний хэмжээний хэд хэдэн томоохон компанийн хувьцааг нийтэд санал болгохдоо цөөн тооны хөрөнгө оруулагчдад тогтмол үнэ (fixed price) санал болгох болон тендер зарлаж үнийн санал авах аргыг хэрэглэсэн байдаг. Гадаадын хөрөнгө оруулагчид болон институциональ хөрөнгө оруулагчдад үнэ санал болгохдоо дуудлагын худалдаа (auction)-ны аргыг хэрэглэсэн. Харин олон улсын зах зээлд гаргахдаа American Depositary receipt (ADR) болон Global Depositary Receipt (GDR)-ийг ашигласан туршлага байна.

Хувьцааг нийтэд санал болгох аргын **давуу тал нь** ил тод байдлыг хангах, хөрөнгийн зах зээлийн хөгжлийг дэмжих, хувьцаа эзэмшигчдийн хүрээг нэмэгдүүлэхэд чиглэгдэх бөгөөд хэрэв амжилттай ашиглаж чадвал Засгийн газарт дараа дараагийн хувьчлалыг ийм аргаар явуулах нэр хүндийн баталгааг бий болгодог. Мөн энэхүү аргын бас нэгэн чухал давуу тал бол гадаадын хөрөнгө оруулагчдыг татах, институциональ болон институциональ бус хөрөнгө оруулагчдыг татах чухал механизм юм.

Энэхүү аргын **сул тал нь** өртөг зардал өндөрсөх явдал. Засгийн газраас нийтэд санал болгож хувьцаа гаргахдаа хямдралтай үнийг санал болгох шаардлагатай боловч практикт үнэ ихэвчлэн бодит үнийн түвшингээс харьцангуй доогуур тогтдог. Гэтэл хувьцааг зах зээлд гаргах, арилжаалах, техникийн зөвлөх үйлчилгээ авах зэрэг процесст хувьцааны хэлцлийн зардал, үнэ өсдөг.

Нийтэд санал болгон хувьцаа гаргах үйл ажиллагааг дараах үе шатуудаар хэрэгжүүлнэ. Үүнд:

1/Хувьцааг анхдагч зах зээлд зуучлан гаргах агентууд (брокер болон андеррайтерийн компани), чиглүүлэх брокерийн компани, үнэт цаасыг анхдагч зах зээлд байршуулах үйл ажиллагааг зохион байгуулах синдикатын гишүүдийг сонгоно;

2/Хувьцааг нийтэд санал болгон гаргах танилцуулга (prospect) бэлтгэж нийтэд нээлттэй танилцуулна;

3/Хувьцаа болон хувьцаанд суурилсан санхүүгийн хэрэгсэлийн ямар төрлийг хэрэглэхээ сонгоно;

а

²³ Үнийг урьдчилан зарлах явдал нь ихэвчлэн нийтлэг алдаа болдог бөгөөд дараа нь зах зээлийн үнэ зарласан үнээс доогуур тогтсон тохиолдолд улс төрийн өнцгөөс хүлээж авахад таагүй нөхцөл байдал үүсдэг.

- 4/Хувьцааг зах зээлд гаргах, арилжаалах үйл ажиллагааг зохион байгуулна;
5/Зах зээлийг идэвхжүүлэх ажиллагаа явуулна (олон улсын зах зээлд танилцуулах road show арга хэмжээг зохион байгуулах гэх мэт.);
6/Захиалга авах, худалдан авах баталгаа гаргах, захиалгын санал авах тодорхой хугацаа товлож, зохион байгуулах арга хэмжээ авна;
7/Гадаад, дотоодын зах зээлийн аль алин дээр хийгдэж буй хувьцааны арилжааны бөөний (institutional) болон жижиглэнгийн (retail) үнийг тодорхойлно;
8/Арилжааг дуусгаж, орлогыг татан төвлөрүүлж, хувьцааг өмчлөгчид шилжүүлнэ.

IPO-г гадаад, дотоодын зах зээлийн аль алин дээр нэгэн зэрэг гаргаж болно. Үүний тулд Засгийн газраас аль зах зээлд хичнээн ширхэг хувьцаа гаргахаа шийдвэрлэх бөгөөд гаргах хувьцааны тоо хэмжээ нь зах зээлийн хүчин чадал, хэмжээнээс шалтгаална. Гадаад, дотоодын зах зээл дээр нэгэн зэрэг IPO гаргаж амжилттай хувьчлал явуулсан орны жишээ болгож Аргентины газрын тосны компанийг авч үзье.

Кейс 1:

Аргентины Yacimientos Petroliferos Fiscales (YPF) компанийг IPO гаргах замаар хувьчилсан туршлага

Энэхүү компани нь Аргентины хамгийн том газрын тосны компани юм. 1991 онд жилдээ 4 тэрбум ам.долларын борлуулалт хийж, нийт хүн амын 13% нь ажилладаг абсолют монополь компани байсан бөгөөд Засгийн газраас уг компанийг үр ашигтай, өрсөлдөх чадвартай газрын тос болон байгалийн хийн цогцолбор компани хэлбэрээр ажиллуулахын тулд хувьчлахаар шийджээ.

199-1991 оны хооронд байгалийн хий, түүхий нефть зэрэг газрын тосны бүтээгдэхүүний хайгуул, олборлолтонд тавигдаж байсан шаардлага, эрх зүйн орчныг зөөлрүүлсэн. 1992 онд Өмч хувьчлалын тухай хууль батлагдан гарсанаар YPF's компанийг хувийн компаниудад худалдах буюу концессын гэрээгээр ажиллуулах, шинэ менежментээр ажиллуулах, санхүүгийн дэглэм тогтох, ажиллах хүчний сонгон шалгаруулалт явуулах, чөлөөт өрсөлдөөн бий болгох зэрэг урьдчилсан арга хэмжээ авсан. 1994 он гэхэд хувьцааны борлуулалтын үнэ 1,4 тэрбум ам долларт хүрсэн.

YPF's-ийн хөрөнгийн үнэлгээг хөндлөнгийн үнэлгээний байгууллагаар хийлгэсэн бөгөөд Эдийн Засгийн яамны үнэлгээгээр нэгж хувьцааны үнийг 19 ам доллараар тогтоосон. YPF's-ийн хувьцааны нийлүүлэлтийг хийж буй менежерүүд болон андеррайтерийн компанийн зүгээс эрэлт, нийлүүлэлт, санхүүгийн болон үйл ажиллагааны үзүүлэлт, ногдол ашиг, ханшийн өсөлт, мөнгөн урсгал, үйл ажиллагааны мэдээлэл зэрэгт онцгой ач холбогдол өгч, зорилтот хөрөнгө оруулагчдад өргөн хүрээтэй мэдээлэл өгөх, олон улсын зах зээлд road show танилцуулга хийх зэрэг идэвхтэй үйл ажиллагаа явуулсаны дүнд Аргентины хөрөнгийн зах зээлд итгэх итгэл дээшилж, гадаадын хөрөнгө оруулагчдыг хөрөнгийн зах зээлээр дамжуулан Аргентин руу татах нөхцөл бүрдсэн. Түүнчлэн Аргентины зах зээл дэх жижиглэнгийн худалдаа хийдэг оролцогчид хүртэл хувьцааны борлуулалтын сурталчилгааг хийдэг болж 2 жилийн дотор ашиг орлого нь ч эрс нэмэгдсэн.

1993 оны 7 сар хүртэлх хугацаанд олон улсын зах зээлд гаргасан хэд хэдэн удаагийн хувьцааны нийлүүлэлт (multi-tranche global offering)-ээр YPF's компани нь нийт 160 сая ширхэг, 3 тэрбум ам долларын хувьцааны борлуулалт хийснээс, Аргентинд 40,0 сая, АНУ-д 74 сая, бусад орнуудад 46 сая ам долларын борлуулалт хийсэн. Үлдсэн хувьцааг American Depositary Receipt (ADR) хэлбэрээр гаргасан. Учир нь олон улсын эрх зүйн зохицуулалтаар 2 ба 3 дахь удаагийн IPO гаргалтыг шууд хэлбэрээр хийхийг зөвшөөрдөггүй байна.

Аргентины туршлагаас үзэхэд, YPF's компанийг IPO гаргах замаар хувьчилсан нь төсөөлж байснаас илүү ашиг авчирсан ба Засгийн газар төлөвлөснөөс илүү орлого олж, зах зээл дэх хувьцааны эрэлт нэмэгдсэн. Нийт 4-5 удаа хувьцаа гаргах явцад худалдан авах захиалга маш их ирсэн учраас Засгийн газар анх 110 сая ширхэг гаргахаар төлөвлөж байсан хувьцаагаа 160 сая ширхэг болгон нэмэгдүүлж, 3 сарын дотор YPF's-ийн хувьцааны үнэ анхны үнээсээ 27-50 ам доллараар өсч, хөрөнгө оруулагчдын Аргентины хувьчлалд оролцох идэвх сэргэж, дотоодын хөрөнгийн зах зээлийн хөгжилд

том түлхэц болсон. 1992-1994 онд тус компанийн төлсөн татвар, нэгж хувьцаанд хуваарилсан ногдол ашгийн хэмжээ үлэмж хэмжээгээр нэмэгдэж, 1993 онд 109 сая, 1994 онд 99 сая ам долларыг татварт төлж, 1992 онд 587 сая, 1994 онд 587 сая ам долларын ногдол ашиг хуваарилсан байна. Компанийн ашиг нэмэгдэж, үйл ажиллагаа нь ч сайжирсан. Аргентины Засгийн газар YPF's компанийн хувьчлалд 13,5 сая ам доллар зарцуулж, 5,1 тэрбум ам долларын бэлэн мөнгөний орлого олж чадсан. Энэхүү хувьчлал нь IPO хувьчлалын сайн жишээнд тооцогддог.

Source: original version in Welch and Fremont (1998)

Анхаарах шаардлагатай асуудал бол гадаад, дотоодын хөрөнгө оруулалтын эрх зүйн орчны хүрээнд тавигдаж буй шаардлагад нийцүүлэх явдал юм. Учир нь хоёрдогч зах зээлд арилжаалагдах дараа дараагийн үе шатанд хувьцааны үнэлгээ дахин хийгдэхгүй бөгөөд зах зээлд үнэ нэгэнт тогтсон учраас дээр дурдсан үе шатуудаар дамжин арилжаа явагдана.

Төрийн өмчит компанийг хувьчлах явцад IPO гаргах аргыг дангаар ашиглахаас гадна холимог худалдаа (Mixed sale)-ны аргыг ашиглаж болно. Энэхүү аргыг хөрөнгийн зах зээлийн хөгжил харьцангуй өндөр түвшинд хүрсэн орнууд сонгон хэрэглэх ба ихэвчлэн үндэсний хэмжээний томоохон компаниудын хувьцааг худалдаалахад хэрэглэдэг. Холимог худалдааны зарчим нь эхний шатанд компанийн хяналтын багцыг худалдах, дараагийн шатанд хувьцааг нийтэд санал болгож IPO гаргах замаар худалдах зарчмаар явагдана.

5.2 Хосолмол худалдааны (Mixed sale) аргаар хувьчилсан туршлага

Аргачлал: Хөгжиж буй орнуудын практикаас үзэхэд төрийн өмчит компаниудыг хувьчлахдаа хосолмол худалдааны аргыг хэрэглэсэн туршлага олон байна. Тухайлбал: Мексик болон Аргентин улс харилцаа холбооны компаниудаа хувьчлахдаа энэ аргыг хэрэглэсэн.

Зарчим нь: Компанийн хувьцааны хяналтын багцыг хэлэлцээрийн болон өрсөлдөөнт тендерийн аргаар стратегийн хөрөнгө оруулагчдад шууд санал болгож худалдсан бөгөөд хяналтын багцыг шилжүүлсэнээс хойш 6 сараас 1 жилийн хугацаанд үлдсэн хувьцааг нь нийтэд санал болгон худалдсан. Энэхүү хосолмол аргыг хэрэглэх нь дараах 2 нөхцөл шалтгааны улмаас үр дүнтэйд тооцогддог. Үүнд:

- дотоодын хөрөнгийн зах зээлийн хөгжилд эерэг нөлөө үзүүлэхээс гадна компанийн хяналтын багц зах зээлийн ямар ч хүнд нөхцөлд компанийг үр ашигтай ажиллуулж чадахуйц потенциалтай хөрөнгө оруулагчдын гарч очсон гэдгийг нотлон харуулж бусад жижиг хөрөнгө оруулагчдад итгэл төрүүлсэн;

- Компанийн хяналтын багцыг авсан эздийн нэр хүнд, итгэл төрүүлэхүйц байдал нь дараагийн шатанд хөрөнгийн зах зээлд арилжаалагдаж байгаа хувьцааны арилжааг дэмжих, борлуулалтыг нэмэгдүүлэхэд нөлөө үзүүлсэн.

Харилцаа холбооны компаниудыг хосолмол схемээр хувьчилсан дээрх орнуудын жишээ төгс төгөлдөр хувьчлалын жишээ биш гэдгийг хэлэх нь зүйтэй. Учир нь харилцаа холбооны салбар бол зүй ёсны монополь салбар тул технологийн шинэчлэл хийх, үйл ажиллагаагаа өргөжүүлэхэд шаардлагатай их хэмжээний хөрөнгө оруулалт хийх, үүнтэй холбоотой тодорхой хэмжээний эрх мэдэлтэй байх шаардлагатай болдог. Иймд шууд худалдааны аргаар хяналтын багцыг худалдахдаа үүрэн телефон болон холбооны сүлжээг байгуулахад шаардагдах их хэмжээний хөрөнгө оруулалтын шийдвэр гаргах, зохицуулалттай үнэ тарифыг хэрэглэх зэрэг асуудлуудыг гэрээнд тусгаж өгөх шаардлагатай болдог.

Энэхүү аргын сул тал гэвэл мөн л өртгийн асуудал. 1 болон 2-р шатны хувьчлалын явцад худалдан авагчдад тодорхой хэмжээний үнийг нийтлэг байдлаар санал болгох боловч энэхүү үнэ нь шууд худалдааны үед болон нийтэд санал болгон худалдах үед тогтсон үнээс харьцангуй доогуур байдаг байна.

Мексикийн Telefonos de Mexico компанийг хувьцааны хосолмол худалдааны аргаар хувьчилсан туршлага

Мексикт макро эдийн засгийн тогтвортой байдлыг хангах, эдийн засаг дахь төрийн оролцоог бууруулах хөтөлбөр 1983 оноос, өмч хувьчлалын хөтөлбөр 1989 оноос хэрэгжиж эхэлсэн.

Telmex 1989 он хүртэл үйл ажиллагаа нь төдийлөн сайн биш, үр ашиггүй ажиллаж ирсэн бөгөөд 1990-1991 оны хооронд хувьчлах арга хэмжээ авсанаар энэхүү хандлага өөрчлөгдсөн. "Telmex"-ийн хувьчлалыг нэлээд ярвигтай хосолсон худалдааны аргаар явуулсан бөгөөд 2 шатлалтай хувьчлалын дүнд компанийг 7,0 тэрбум ам доллараар худалдсан байна.

Засгийн газрын зүгээс компанийн хувьчлалыг явуулахын өмнө авсан нэгэн чухал арга хэмжээ бол Үйлдвэрчний холбоотой хамтран ажиллах гэрээ байгуулсан явдал юм. Гэрээнд дараах зүйлсийг тусгасан. Үүнд: 1/ компанийн 50000 ажилтны тоог бууруулахгүй боловч албан тушаал бууруулах болон ахиулахад ямар нэгэн хязгаарлалт тавихгүй, 2/ ажилтнуудтай мэргэжлийн онцлогоос шалтгаалсан 40 төрлийн хөдөлмөрийн гэрээ байгуулдаг байсныг өөрчилж нэгдсэн нэг гэрээтэй болох, 3/ ажилтнууд нийт хувьцааны 3-4%-ийг саналын эрхгүйгээр үнэ төлбөргүй эзэмших.

Дараагийн авсан чухал арга хэмжээ бол компанийн хөрөнгийн бүтцийг өөрчилж хязгаарлагдмал саналын эрхтэй хувьцаа буюу L-share хувьцаанд хөрвүүлэх замаар нийт хөрөнгийн зөвхөн 20,4 хувийг худалдсан бөгөөд энэ нь компанийн хяналтын багц хувь учраас 1-р шатны дуудлага худалдааны явцад нэгж хувьцааны үнэ өсч өрсөлдөөн нэмэгдсэн. Мексикийн Үндсэн хуулиар хувьцааны хяналтын багцын 51 %-ийг дотоодын хөрөнгө оруулагчдад худалдах ёстой байдаг. Хувьчлалын эхний шатанд хяналтын багцыг дуудлага худалдаагаар худалдахад Мексик, Америк, Францын CARSO консорциум ялалт байгуулж, 1990 оны 12-р сард 2.6 тэрбум ам доллараар хяналтын багцыг худалдан авсан бол 2-р шатны хувьчлалын үед хувьцааны 26%-ийг олон улсын зах зээлд гаргаж 1991 оны 5-р сард 2.4 тэрбум ам доллараар худалдсан. дараа дараагийн шатанд олон улсын зах зээлд дахин 2 удаа хувьцаа гаргасан ба үүнээс 2.0 тэрбум гаруй ам долларын орлого олсон.

"TELMEX" бол хувьчлалын хосолсон аргыг амжилттай хэрэгжүүлсэн тохиолдол юм. Хамгийн гол нь хувьчлалыг амжилттай явуулахад Мексикийн Засгийн газрын зүгээс тодорхой, зорилго бүхий алхамуудыг хэрэгжүүлсэн бөгөөд Үндсэн хуулийн зохицуулалт, Үйлдвэрчний эвлэлийн нэр хүнд, хөрөнгө оруулагчдад хандаж тавьсан шаардлага болон Засгийн газрын орлогыг нэмэгдүүлэхэд чиглэсэн алхамуудаа тууштай, бодлоготой хэрэгжүүлсэн явдал сайнаар нөлөөлсөн гэж хэлж болно.

Sources: Galal, et.al. (1993) and Rogozinski (1997.1998)

5.3 Концессын аргаар хувьчилсан туршлага

Техник технологийн өргөн сүлжээтэй, өртөг зардлаа тэр бүр нөхөх боломжгүй, тусгайлсан зохицуулалт шаарддаг зарим салбарт үйл ажиллагаа явуулдаг монополь компаниудыг хувьчлахад хувьчлалын түгээмэл аргуудыг хэрэглэх нь төдийлөн тохиромжтой биш гэж үздэг. Учир нь харилцаа холбоо, эрчим хүчний компаниуд нь стратегийн чухал салбарт тооцогдох учраас үйл ажиллагаа нь төрийн зохицуулалт, хяналтанд байхаас гадна өндөр өртөгтэй тоног төхөөрөмж, дэд бүтцийн шугам сүлжээ ашиглан үйл ажиллагаа явуулдаг. Төрийн зүгээс хэрэглэгчдийн эрх ашиг, иргэдийн амьжиргааны түвшинг харгалзан аль болохоор үйлчилгээний үнэ тарифыг өсгөхгүй байхыг эрмэлздэг бол хөрөнгө оруулагчдын хувьд аль болох богино хугацаанд ашиг олж, хөрөнгө оруулалтаа нөхөхийг эрмэлздэг байна. Ийм учраас энэ салбарт хувьчлал явуулсан бусад орнууд **концесс** хэмээх хувьчлалын өөр нэгэн схемийг хэрэгжүүлсэн.

Энэ аргыг хэрэглэхэд хамгийн гол нь компанийн өмчлөх эрх, хяналтыг хувийн компанид шилжүүлэх ёсгүй байдаг.

Концессын гэрээ байгуулах тохиолдолд тухайн компанид үйл ажиллагааны дэд бүтцийг барьж байгуулах, хэрэглэгчдэд ажил, үйлчилгээ үзүүлэх эрхийг шилжүүлэх нь Засгийн газрын хувьд хэмнэлттэй, илүү үр дүнтэй арга байдаг тул зарим орны Засгийн газраас үйлчилгээний цар хүрээ өргөнтэй, эргэн төлөгдөх боломжгүй их хэмжээний хөрөнгө оруулалт шаарддаг, цаашдаа ч хөрөнгө оруулалт ихээр шаардах, өртөг зардал өндөртэй зарим салбарын компанийг концессын гэрээний тодорхой элементүүдийг ашиглан амжилттай хувьчилсан туршлага байна. Тухайлбал, концессын гэрээг нийтлэг байдлаар ашигласан салбар бол дэд бүтцийн салбар бөгөөд "БАРИХ-АШИГЛАХ-ШИЛЖҮҮЛЭХ" (BOT) схемийг ашиглан тээврийн салбарт төлбөртэй зам, усан боомт, нисэх онгоцны буудал, төмөр зам болон усан хангамжийн дэд бүтцийг барьж байгуулахад ашигласан. Хөгжиж байгаа орнуудын дэд бүтцийн салбарын хувьчлалд оруулсан хөрөнгө оруулалтын 90 орчим хувь нь эрчим хүч болон харилцаа холбооны салбарт оруулсан хөрөнгө байна.

Концессын гэрээ байгуулах үед үүсдэг асуудал, **сул тал** гэвэл Засгийн газар зарим үед хэт оппортунист хандлага гаргаж эрх шилжүүлэн авагч компанийн үйл ажиллагаанд саад учруулж нэгэнт оруулсан хөрөнгө оруулалт, үндсэн хөрөнгийг нь улсад хураан авах, гэрээгээ цуцлах, тухайн хувийн компанийн үйл ажиллагааны монополь эрхийг нь хязгаарлах зэрэг үйлдэл гаргадаг гэж үздэг. Засгийн газрын энэхүү үйлдлийг эрсдэлийн нэг хүчин зүйл гэж авч үзвэл, компанийн хувьд төсөл хэрэгжүүлэх ажиллагаа нь тодорхой эрсдэлтэй учирдаг, харин эрсдэлийг хэрхэн оновчтой зөв удирдсанаас үйлчилгээний чанар, боломжит хямд үнийн түвшин тодорхойлогддог бөгөөд хөрөнгө оруулагчид Засгийн газраас ямар нэгэн татаас, тусламж хүсэх эрхгүй байдаг. Тоног төхөөрөмжийн ашиглалтын зардал болон үйл ажиллагааны зардлыг татвар төлөгчид болон хэрэглэгчдийн аль аль нь хариуцах ёстой. Үнэ өртгийг зохист түвшинд байлгах, хэрэглэгчдийн эрх ашгийг хамгаалах үүднээс амьжиргааны түвшин доогуур иргэд болон үйлчилгээнд холбогдох боломжгүй байгаа иргэдэд зориулан улсаас тодорхой хэмжээний татаас, дэмжлэг үзүүлэх зохицуулалтын механизм байх ёстой атал хүндрэл, бэрхшээл үүссэн ихэнх тохиолдолд Засгийн газрын зүгээс үүсэн бий болсон нөхцөл байдлыг шийдвэрлэхийн тулд компанид тусламжийн гараа сунгахын оронд гэрээгээ цуцлах шийдвэр гаргаж хувийн секторын хөрөнгө оруулалтын ачааг татвар төлөгчдийн нуруунд үүрүүлэх хандлага байгааг ажиглагчид хэлж байна. (Engel, et.al(1997b))

Засгийн газрын зохицуулалтын чадамж муу байгаа тохиолдолд үнэ тарифыг иргэдийн амьжиргааны түвшинд нийцүүлэн доогуур тогтоох боломж бүрдэхгүй бөгөөд үүний улмаас буцаан нийгэмчлэх (re-nationalization) үзэгдэл газар авч, энэ нь санхүүгийн хямралыг нэмэгдүүлж, эдийн засгийн зохисгүй үр дагаварт хүргэдэг.

Концессын гэрээний түгээмэл бөгөөд адармаатай жишээ бол хурдны зам барьж байгуулах болон ашиглах гэрээ юм. Хөрөнгө оруулалтын эрэлт тодорхойгүйн улмаас хүндрэл гарч, концессын гэрээг цуцлах, эргүүлэн нийгэмчлэх эрсдэл их гарч байсан, эцсийн дүндээ энэхүү шийдвэрийн нөлөө нь татвар төлөгчдийн нуруун дээр буудаг байна. Үүнээс зайлсхийхийн тулд бусад орнуудад Ухаалаг аукционы схем (Creative auctioning scheme)-ийг бий болгосон ба дуудлагын худалдааны үнэ хаялцуулах системийг илүү боловсронгуй, уян хатан болгосон байна. Тухайлбал, Чили, Их Британи улсад "Өнөөгийн үнэ цэнээр тооцсон орлогын хамгийн доод хэмжээ" (LPVR) хэмээх загварыг хурдны замын концессын гэрээнд амжилттай ашиглаж, уг загвар нийгэмд ихээхэн үр нөлөөтэй болохыг тодорхой хэмжээнд нотолсон байна.

Концессын гэрээний хувьд тулгардаг хамгийн гол эрсдэл бол Засгийн газраас урьдчилан тааварлах боломжгүй шийдэл гаргах буюу улс төртэй холбоотой эрсдэл юм. Бизнесийн хүрээний эрсдэлийг компани өөрөө яаж ийгээд зохицуулаад явах боломжтой.

Дүгнэж хэлбэл, төрийн өмчит зүй ёсны монополь компаниудын өөрсдийнх нь шинж байдал болон тухайн компанийн зах зээл дэх өрсөлдөөний үр ашиггүй байдлаас үүсч болох эрсдэлийг харгалзан концессын гэрээний энэхүү аргыг хувьчлалын стратеги

болгон ашиглаж байна. Зарим орнуудад ВОТ систем үр ашгаа өгч чадаагүй тохиолдол ажиглагдсан бол ухаалаг схемээр явуулсан хувьчлал илүү үр дүнтэй, харилцан ашигтай байсан нь ажиглагдсан.

ЗУРГАА. МОНГОЛ УЛСАД ТӨРИЙН МОНОПОЛЬ КОМПАНИЙГ НИЙТЭД САНАЛ БОЛГОН ХУВЬЦАА (IPO) ГАРГАХ ЗАМААР ХУВЬЦААТ КОМПАНИ БОЛГОН ӨӨРЧЛӨХ БОЛОМЖ, ЭРХ ЗҮЙН ОРЧИН

6.1. Төрийн монополь компанийг хувьчлахад анхаарах асуудлууд

Монополь зах зээл эзэмшигч төрийн өмчит компанийг задалж, хувьцаат компани болгон өөрчлөн зохион байгуулах шийдвэр нь төрийн бодлого талаасаа ч тэр, практик үр дагавар талаасаа ч тэр сайтар төлөвлөгдөж, судалгаа тооцоонд үндэслэгдэж хийгдэх ёстой алхам юм. 1990 оноос хойш Монгол Улсад төдийгүй дэлхийн олон оронд өрнөсөн төрийн өмчит компаниудыг хувьчлах процесс, хувьчлалын үр дүн, давуу болон сул талыг дүгнэж цэгнэх боломж бүрдсэн өнөө цаг үед төрийн өмчит, монополь зах зээл эзэмшигч компаниудыг хувьчлахдаа дараах хэд хэдэн нөхцөлийг бүрдүүлэх шаардлагатай гэж үзэж байна. Үүнд:

1/ Хувьчлалын үр дүнд компанийн өрсөлдөх чадвар сайжирч, илүү үр ашигтай ажиллах эрх зүйн орчин болон зохицуулалтын хүрээг тодорхой болгох;

2/ Хувьчлагдах эд хөрөнгийн үнэлгээг үнэн зөв тогтоох, нээлттэй, өрсөлдөөнт хувьчлалын арга, хэлбэрийг сонгох;

3/ Хувьчлалыг явуулахдаа нийгмийн хамгааллын сүлжээ, нийгмийн хамгааллын бусад тогтолцоотой хувьчлалын үр дагаврыг харгалзан үзэх;

4/ Хувьчлалтай холбоотой мэдээллийн ил тод байдлыг хангаж, мэдээллийг нийтэд хүртээмжтэй тархаан, түүний үр дүнгийн талаарх ойлголтыг бий болгох;

5/ Хувьчилсаны дараах төр засгийн үүрэг хариуцлагад илүү нарийн хандах;

6/ Өмч хувьчлалыг дагалдан гарах санхүүгийн нөлөө, үр дагаврыг илүү ил тодорхой болгож, зах зээлд суурилсан эдийн засгийн нөхцөлд энэ талаарх төр засгийн үүрэг хариуцлагыг эрчимжүүлэх;

Бусад орнуудын туршлага, сургамжаас үзэхэд, төрийн өмчит монополь компаниудыг хувьчлахад төрийн зүгээс болон хувьчлалд оролцож буй хувийн хөрөнгө оруулагчдын зүгээс дараах асуудлуудыг заавал судалж шийдвэрлэх ёстой. Үүнд:

1/ Хэрэв компани их хэмжээний өртэй бол яах вэ? Өрийг Засгийн газар төлж барагдуулах уу, эсхүл хямд үнээр өртэй нь худалдах уу?

2/ Хэрэв өрсөлдөөний зохистой орчин байхгүй бол төрийн мэдлийн монополь компанийг хувийн хөрөнгө оруулагчдын эзэмшилд шилжүүлсэн ч хэрэглэгчдийн үнэ буурах боломжгүй юм. Төрийн зүгээс анхаарах асуудал бол, тухайн салбарт үйл ажиллагаа явуулах бусад компанид лиценз олгох, дэд бүтцийн шугам сүлжээг түрээслэн ашиглах боломж бүрдүүлэх, хэрэглэгчдийн үйлчилгээний төлбөр, үнэ тарифт хяналт тавих нөхцөл бүрдсэн үү?

3/Хувьчлалын өмнө болон дараа үүсч болзошгүй өмчлөх эрхийн маргаан (тухайлбал газар ашиглалт, өмч, хөрөнгө эзэмшихтэй холбоотой) -ыг шийдвэрлэх эрх зүйн орчин, тогтолцоо, аливаа маргааныг шийдвэрлэх чадамж, шүүхийн тогтолцоо бүрдсэн үү?

4/ Макро эдийн засгийн нөхцөл байдал, санхүүгийн зах зээлийн тогтолцоо, банкны систем зэрэг нь компанийн хөрөнгө оруулалтын болон санхүүжилтийн төлөвлөгөөг хэрэгжүүлэхэд зохистой үйлчилж чадах уу?

5/Хувьчлагдсаны дараа тухайн компанийн хүний нөөцийн талаар баримтлах бодлого, ажиллагсадын нийгмийн баталгаа, орон тоо, цалин хөлс зэрэг нь шаардлагад нийцэж байгаа юу?

6/Төр компанийг хувьчилсны дараа үйл ажиллагаанд хөндлөнгөөс оролцох ёсгүй боловч хэрэглэгчдийн эрх ашгийн үүднээс үнэ, тарифыг хянаж, өрсөлдөөнийг хангаж ажиллахын тулд бие даасан хараат бус зохицуулах зөвлөлүүдийг ажиллуулах ёстой.

6.2. Төрийн монополь компанийг IPO гаргах замаар Хувьцаат компани болгон өөрчлөх эрх зүйн орчин

Төрийн өмчит монополь компанийг задалж, нийтэд санал болгон (IPO) хувьцаа гаргах замаар хувьчлах, Хувьцаат компани болгон өөрчлөн зохион байгуулахтай холбоотой харилцааг Монгол Улсын одоо хүчин төгөлдөр мөрдөгдөж буй дараах хууль, эрх зүйн актуудын хүрээнд шийдвэрлэхээр байна. Доорх хүснэгтэнд төрийн монополь компанийг Хувьцаат компани болгон өөрчлөн зохион байгуулахтай холбоотой алхамуудыг холбогдох эрх зүйн актуудын хүрээнд харуулав. Үүнд:

Д д	Эрх зүйн акт	Зохицуулсан харилцаа	IPO хувьчлалын процесст хийгдэх алхамууд
1	Төрийн болон орон нутгийн өмчийн тухай хууль	Төрийн болон орон нутгийн өмчийн эрх, төрийн өмчийн эд хөрөнгийн талаар хууль тогтоох, гүйцэтгэх байгууллагын бүрэн эрх, төрийн өмчтэй хуулийн этгээд, түүний албан тушаалтны эрх хэмжээ, төрийн өмчийн доорх бодлогыг хэрэгжүүлэх байгууллагын үйл ажиллагааны зарчим, журмыг тодорхойлсон.	Төрийн өмчит компанийг хувьчлах шийдвэр гаргах, хувьчлалын арга, хэлбэрийг тодорхойлох
2	Өрсөлдөөний тухай хууль	Аж ахуй эрхлэгчийн зах зээлд шударгаар өрсөлдөх нөхцөлийг бүрдүүлэх, зах зээлд ноёлох болон өрсөлдөөнд харш аливаа үйл ажиллагаанаас урьдчилан сэргийлэх, хориглон хязгаарлах, өрсөлдөөнийг зохицуулах байгууллагын эрх зүйн үндэс, тэдгээртэй холбогдсон харилцааг зохицуулсан.	Монополь зах зээл эзэмшигчдийн үйл ажиллагаатай холбоотой судалгаа, мэдээлэл, хувьчлалын арга, хэлбэрийн сонголтод зөвлөгөө өгөх
4	Үнэт цаасны зах зээлийн тухай хууль	Үнэт цаасны зах зээлд оролцогчдын үйл ажиллагааг зохицуулах, хяналт тавих, хөрөнгө оруулагчийн эрх ашгийг хамгаалахтай холбогдсон харилцааг зохицуулсан. Тухайлбал, хуулиар үнэт цаасыг нийтэд санал болгон гаргах, арилжих, бүртгэх, төлбөр, тооцоог гүйцэтгэх, хадгалах зэрэг харилцааг зохицуулна.	Гадаад, дотоодын зах зээлд нийтэд санал болгон хувьцаа (IPO) гаргах төсөл, танилцуулга бэлтгэх, анхдагч болон хоёрдогч зах зээлд нийлүүлэх, арилжаалах үйл ажиллагааг зохион байгуулах
3	Компанийн тухай хууль	Компани үүсгэн байгуулах, бүртгүүлэх, өөрчлөн байгуулах, компанийн удирдлага, зохион байгуулалт, хяналтын бүтэц, хувьцаа эзэмшигчийн эрх, үүрэг, компани татан буулгахтай холбогдсон харилцааг зохицуулсан.	Хувьцаат компани болгон өөрчлөн зохион байгуулах, компанийн удирдлага, хяналтын тогтолцоог бүрдүүлэх
5	Концессын тухай хууль	Төрийн болон орон нутгийн өөрийн өмчийн эд хөрөнгийг концессын гэрээгээр хөрөнгө оруулагчид олгох уралдаант шалгаруулалт явуулах, концессын гэрээ, түүнийг байгуулах, өөрчлөх, дуусгавар болгох, маргаан хянан шийдвэрлэхтэй холбогдсон харилцааг зохицуулсан.	Төрийн монополь компанийг концессын гэрээгээр ажиллуулахтай холбоотой үйл ажиллагааг зохион байгуулах

АШИГЛАСАН МАТЕРИАЛ

- "Regulating Market Activities by the Public sector", OECD, Policy Roundtables, 2004
- Дайдр Шийхан " Өмч хувьчлал", ННФ, Эдийн засаг, бизнесийн асуудлаарх цуврал
- Шабел Ортиз " Ядуурлыг бууруулах нь" ННФ, Эдийн засаг, бизнесийн асуудлаарх цуврал
- Luis Felipe Lopez-Calva "On privatization methods" Harvard Institute for International Development, Central America Project series, Development discussion paper # 665, 1998
- Мария Акулова, " Мировой опыт приватизации предприятия госсектора" , BEROC Policy paper series, PP335
- Фрэдрик Никсон, Бернард Волтерс " Хувьчлал, Орлогын хуваарилалт, Ядуурал: Монгол Улсын туршлага" , судалгааны тайлан, Манчестерийн Их Сургууль, 2004 он
- Kathryn L. Dewenter, Paul H. Maltesta " Public offerings of State-owned and Privately-owned Enterprises: An International Comparison" University of Washington, 1996
- S. Ran Kim and A. Horn " Regulation policies concerning natural monopolies in developing and transition economies", United Nations, DESA Discussion Paper #8
- IJRRas 12(2)8 " Lessons learned from the experiences of privatization in some countries with different economies: Egypt cases" www. arpapress.com
- Bureau of Public Enterprises " Privatization Procedures Manual" March, 2006
- Tejvan Pettinger " Advantages and Problems of Privatization" May, 2011, Economics
- UNDP, " The privatization of natural monopolies: Bosnia Herzegovina" Early Warning System, 2015

UIH.MN
СУДАЛГААНЫ САН