

Эдийн засгийн судалгаа, эрдэм шинжилгээний хүрээлэн



Уул уурхайн салбарын маркетинг ба борлуулалт:  
Монголд Уул Уурхайн Бирж байгуулах боломж

2019 оны 12-р сар

# УУЛ УУРХАЙН САЛБАРЫН МАРКЕТИНГ БА БОРЛУУЛАЛТ: МОНГОЛД УУЛ УУРХАЙН БИРЖ БАЙГУУЛАХ БОЛОМЖ

З. Манлайбаатар

Ц. Оюунзул

Б. Хорол-Эрдэнэ

## Хураангуй

Энэхүү судалгаанд Монгол улсад уул уурхайн түүхий эдийн бирж байгуулах суурь урьдач нөхцөлүүд хэр бүрдсэн талаар хэлэлцүүлж, хэрвээ уг биржийг байгуулахаар шийдвэл ямар хувилбараар байгуулж болох талаар саналууд дэвшүүлсэн. Судалгааны багийн гүйцэтгэсэн өмнөх суурь судалгаа (ЭЗСЭШХ, 2018)-нд дүгнэснээр, Монголын экспортын гол түүхий эдүүдийг борлуулахад учирч буй бэрхшээлийн нэг нь арилжааны платформ, бирж байхгүйтэй холбоотой. Уул уурхайн бирж нь маркетинг, санхүү, эрсдэлийн менежментийн чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Эрдэс баялгийг биржээр арилждаг болсноор эцсийн үнээс үйлдвэрлэгчдэд ногдох хувь нэмэгдэх, борлуулалтын мэдээлэл ил тод болох, улсын төсөв нэмэгдэх давуу талтай. Монголын Экспортлогчдын Холбоо (2013) манай улсад уул уурхайн бирж байгуулах боломжтой гэж дүгнэсэн байдаг. Гэвч үүний тулд агуулах, логистикийн төв, тээврийн дэд бүтцийг хөгжүүлэхэд ихээхэн хөрөнгө оруулалт хийх шаардлагатай. Мөн өнөөгийн санхүүгийн үйлчилгээний хөгжлийн түвшин болон макро эдийн засгийн орчин бүс нутгийн орнуудтай харьцуулахад нэлээд доогуур байгааг анхаарах хэрэгтэй. Биржийг шинээр байгуулах тохиолдолд биржийн арилжааны программ хангамж, сүлжээний тоног төхөөрөмж зэрэг дэд бүтцээс гадна, арилжааг зохицуулах дүрэм журам, засаглал, зохион байгуулалт гэх мэт институцийг бүрдүүлэх, нэлээд олон хууль, тогтоомжид нэмэлт өөрчлөлт оруулах, шинээр батлах шаардлагатай болно. Гэвч энэ талаарх Монголын хууль эрх зүйн орчин ойлгомжгүй, тогтворгүй байна. Мөн ур чадвартай боловсон хүчнийг бүрдүүлэх, арилжаанд оролцогч талуудын чадавхыг бэхжүүлэх ажлууд зайлшгүй шаардлагатай. Эдгээр ажлууд ихээхэн цаг хугацаа, зардал шаардах тул нарийвчилсан техник эдийн засгийн үндэслэл боловсруулах, биржийг төрийн санхүүжилтээр байгуулах эсэхийг шийдэх нь зүйтэй. Мөн эдүгээ үйл ажиллагаа нь тогтворжсон Хөдөө аж ахуйн биржийг өргөтгөн эрдэс баялаг арилжаалах, эсвэл гадаадын нэр хүндтэй түүхий эдийн биржтэй хамтран байгуулах хувилбаруудыг харьцуулах шаардлагатай юм.

**Түлхүүр үг:** түүхий эдийн арилжаа, уул уурхайн бирж, Монгол

**JEL ангиллын код:** G23, G32, O13, Q02, Q39

## Гарчиг

1. Оршил	4
2. Монгол дахь уул уурхайн бүтээгдэхүүн борлуулалтын өнөөгийн байдал	6
2.1. Нүүрсний худалдаа	6
2.2. Төмрийн хүдрийн худалдаа	8
2.3. Бусад эрдэс бүтээгдэхүүний худалдаа	10
3. Монголд уул уурхайн бирж байгуулах урьдач нөхцөлийн үнэлгээ	12
3.1. Эдийн засгийн орчин	13
3.2. Бодлого ба хуулийн орчин	16
3.3. Бүтээгдэхүүний онцлогтой нөхцөлүүд	18
4. Эрдэс баялгийн бирж байгуулах бусад хувилбар	20
4.1. Эрдэс баялгийг Хөдөө аж ахуйн биржээр арилжаалах боломж	20
4.2. Гадаадын түүхий эдийн биржтэй хамтрах	23
5. Дүгнэлт, зөвлөмж	26
Ном зүй	28

## 1. Оршил

“Уул уурхайн салбарын маркетинг ба борлуулалт” (ЭЗСЭШХ, 2018) хэмээх өмнөх суурь судалгаанд бид түүхий эдийн борлуулалтын үе шат бүрд тулгарч байгаа хүндрэл бэрхшээлийг нарийвчлан авч үзсэн билээ. Тус судалгаанд оролцсон салбарын мэргэжилтнүүдийн үзсэнээр, уул уурхайн компаниуд худалдан авагчаа хайж олох, холбоо тогтоох нь ялангуяа түүхий эдийн үнэ өндөр байх үед бэрхшээл багатай байдаг. Гэхдээ түүхий эдийн онцлог, зах зээлийн хөгжлөөс шалтгаалаад нүүрс экспортлогчид бусад түүхий эд экспортлогчидтой харьцуулахад хил нэвтрэх, худалдан авагчидтай үнэ тохиролцоход илүү их хүндрэлтэй тулгардаг ажээ. Тухайлбал, түүхий эд арилжих платформ, эсвэл бирж байдаггүй. Үүнээс болоод нэг ордоос олборлосон нэг ижил түүхий эдийг шууд борлуулахдаа компаниуд өөр өөр үнээр борлуулж байна. Энэ нь үйлдвэрлэгчид зах зээлийн эцсийн үнэд өөрсдийн эзлэх хувь хэмжээний талаар муу мэдээлэлтэй, үйлдвэрлэгчид хоорондоо хамтарч худалдан авагчидтай аль болох өндөр үнэ тохиролцож чаддаггүйг харуулж байна. Ингэснээр уул уурхайн бизнесийн ашгаас дундын зуучлагчдад хэт их хувь нь очиж байна. Татварын талаас харвал, уул уурхайн компаниудын борлуулалтын гэрээ ил тод биш учраас татвар ноогдуулахдаа бодит борлуулалтын үнийг ашиглахад хэцүү байдаг.

Ийм тохиолдолд түүхий эдийн бирж байгуулах, бирж дээр түүхий эдийн арилжаа хийх, биржийн үнийг ашиглах нь эдгээр асуудлын үр дүнтэй шийдэл байж болох юм. Ашигт малтмалыг түүхий эдийн биржээр дамжуулан арилжаалах нь олон жилийн түүхтэй. Чикагогийн Худалдааны Зөвлөл анх 1864 онд байгуулагдсан бол Лондоны Металлын Бирж 1877 онд үйл ажиллагаагаа явуулж эхэлсэн. Уул уурхай бирж, өргөн утгаараа түүхий эдийн бирж нь аж үйлдвэржсэн орнуудад эхэлж хөгжиж, өнөөгийн хэлбэрээ олсон бол шинээр аж үйлдвэржиж буй болон хөгжиж буй орнуудад 1990-ээд оноос хойш хурдтай хөгжих болжээ. Гол шалтгаан нь зах зээлийг либералчилсан, мэдээллийн технологи хөгжсөн явдал байв. Уул уурхайн биржүүдийн амжилттай жишээнд 1990, 2000-аад оны эхээр байгуулагдсан Хятадын гурван бирж, Энэтхэгийн гурван биржийг дурдаж болно. Хятад улсад барууны өндөр хөгжилтэй орнуудын биржийн загвараар 1990-ээд оны эхээр олон нэр төрлийн бүтээгдэхүүн арилжаалдаг, цахим арилжаа хийх боломжтой олон тооны түүхий эдийн бирж байгуулагдсан боловч ихэнх нь эцэстээ дампуурч, эсвэл нэгдэж нийлжээ. Ингэсээр 2000 онд ердөө 12 нэр төрлийн түүхий эд арилждаг 3 том бирж л үлджээ (Pesk, 2001). Энэ хугацаанд Латин Америкт түүхий эдийн биржүүд хурдацтай өссөн бол Зүүн Европ, хуучин Зөвлөлт Холбоот Улс болон Төв Азид зах зээлийн эдийн засгийн тогтолцоонд шилжсэнээс хойш биржүүд хөгжиж эхэлжээ. Харин Африкт түүхий эдийн биржийн хөгжил хамгийн удаан байна (UNCTAD, 2009).

Уул уурхайн бирж нь маркетинг, санхүү, эрсдэлийн удирдлагатай холбоотой олон чухал үүрэг гүйцэтгэдэг. Хөгжлийн эхний шатанд байх үедээ бирж нь түүхий эдийн дуудлага худалдаа зохион байгуулах хэлбэртэй байдаг бөгөөд түүхий эдийн эрэлт, нийлүүлэлтийн талуудыг холбож зах зээлийн үр ашгийг нэмэгдүүлдэг. Гэхдээ уул уурхайн биржүүд хөгжихийн хэрээр зэрэглэл болон чанарын сертификатаар дамжуулан нийлүүлэгч тал юу яг борлуулах гэж байгааг худалдан авагчид мэдээлж зах зээлийг илүү ил тод болгодог. Мөн хэлцэл хийгдсэнээр худалдан авагч, худалдагч хоёр тал үүргээ биелүүлэх баталгааг түүхий эдийн бирж хангадаг. Хөгжлийн сүүлийн шатандаа түүхий эдийн бирж нь үүсмэл үнэт цаасаар дамжуулан түүхий эдийн үнийн эрсдэлийг борлуулж шилжүүлдэг талбар байх ёстой.

2011 оны байдлаар Зүүн Европ болон Төв Азид 200 орчим түүхий эдийн бирж ажиллаж байсан боловч тэдгээрийн хөгжлийн түвшин, эдийн засагт оруулах хувь нэмэр бага байжээ (Belozertsev, Rutten, & Hollinger, 2011). Энэ бүс нутагт төвлөрсөн төлөвлөгөөт социалист эдийн засгийн тогтолцоо нурсны дараа түүхий эдийн олон зуун бирж байгуулагдаж, голчлон дуудлага худалдаа зохион байгуулах хэлбэрээр ажиллаж эхэлсэн боловч ихэнх нь дампуурчээ. Зарим биржийг дөнгөж үйл ажиллагаагаа таслахгүй явуулах хэмжээнд л төрөөс санхүүжүүлж иржээ. Тэсэж үлдсэн зарим

бирж нь электрон самбараар мэдээлэл гаргаж, спот арилжаа хийх төдий үйл ажиллагаа явуулж байна. Үүнд Армен, Гүрж, Казакстан, Киргизстан, Молдав, ОХУ, Польш, Румын, Тажикстан, Украин зэрэг орны биржийг дурдаж болно. Гэхдээ эдгээр улс түүхий эдийн биржээ боловсронгуй болгох оролдлогуудыг хийж байна. Жишээ нь, Тажикстан улс Азийн хөгжлийн банк болон Канадын Олон улсын хөгжлийн агентлагийн дэмжлэгээр экспорт зохицуулах үүрэгтэй байсан түүхий эдийн биржээ брокерын үйлчилгээтэй, дуудлага худалдаа хийдэг бирж болгох, ялангуяа, экспортын гол бүтээгдэхүүн болох хөвөнгийн электрон дуудлага худалдаа, хөвөнгийн фючерсийн зах зээлийг хөгжүүлэхээр төлөвлөж байгаа ажээ. Мөн төрөөс түүхий эдийн биржийг дэмжиж, жижиг тариаланчид, гадаадын худалдан авагчдыг татан оролцуулахын тулд агуулахын сертификат (warehouse receipt) санхүүжилтийг зохицуулсан шинэ хууль эрх зүйн орчин бүрдүүлэхээр төлөвлөж байгаа аж.

Гэхдээ зарим бирж арай боловсронгуй түвшинд хүрч чадсан. Жишээ нь Македон улсын ХАА-н бирж ХАА-н бүтээгдэхүүний бөөний дуудлага худалдаа хийдэг түүхий эдийн гол зах болсон. Туркменистаны төрийн өмчит түүхий эдийн бирж дотоодын зах зээлийн дуудлага худалдаанаас гадна гадаадын худалдан авагч компаниудыг оролцуулсан экспортын дуудлага худалдаа зохион байгуулж байна. Харин Зүүн Европын орнууд форвард арилжаа, нүүрс төрөгч ялгаруулах гэрээ гэх мэт шинэ бүтээгдэхүүн нэвтрүүлэх оролдлогууд хийж байна.

Манай улсад энэ чиглэлд хийгдсэн нэг томоохон судалгаа нь 2012 онд Эдийн Засгийн Хөгжлийн Яамны захиалгаар Монголын Экспортлогчдын Холбооны гүйцэтгэсэн “Монгол улсад уул уурхайн бирж байгуулах боломж” хэмээх судалгаа юм. Энэхүү судалгааны 293 хуудас тайланд олон улсын түүхий эдийн биржүүд, тэдгээрт ашиглаж буй арилжааны арга хэрэгслүүд, Монголын ашигт малтмалын өнөөгийн нөөц болон цаашдын олборлолтын төлөв, биржээр арилжаалах бүтээгдэхүүн болон тээвэрлэлт, агуулахын боломж зэргийг дэлгэрэнгүй судалж, уул уурхайн бирж байгуулах бодлогын санал зөвлөмж дэвшүүлжээ (Монголын Экспортлогчдын Холбоо, 2013). Мөн уг тайланд бирж байгуулахад шаардагдах Уул уурхайн биржийн тухай хууль, үйл ажиллагааны болон арилжааны холбогдох журмуудын төслийг санал болгожээ. Энэ судалгаагаар уул уурхайн биржийн техник эдийн засгийн үндэслэл боловсруулах, түүхий эдийн биржийн олон улсын сайн жишээнүүдийг сайтар судлах, уул уурхайн биржтэй болохын давуу талыг олон нийтэд сайтар мэдээлэх, биржийн үйл ажиллагаанд тогтмол оролцох уул уурхайн компаниуд болон брокерын компаниудад зориулсан сургалт зохион байгуулах шаардлагатай гэсэн дүгнэлт зөвлөмж гарсан.

Үүний дараа 2014 онд Монгол Улсын Их Хурал “Төрөөс эрдэс баялгийн салбарт баримтлах бодлого (2014-2025)” батлахдаа уул уурхайн бирж байгуулах, үүнд шаардлагатай нэмэлт өөрчлөлтийг хууль журмуудад тусгах тухай заалт оруулсан. Улмаар 2015 онд Засгийн газар Эрдэс баялгийн биржийн хуулийн төслийг хэлэлцсэн. Гэхдээ уг хуулийн төслийг тодорхойгүй шалтгаанаар УИХ-д танилцуулаагүй ажээ.

Энэ хугацаанд 2013 онд Монголын Хөдөө Аж Ахуйн Бирж (ХААБ) байгуулагдаж, ноолуур, ноос, амьд мал, үр тариа арилжаалж эхэлсэн. Тус биржийн үйл ажиллагааг ХАА-н гаралтай бараа, түүхий эдийн биржийн тухай хуулиар зохицуулж байна. Бирж 100 хувь төрийн өмчит компани бөгөөд үйл ажиллагаанд нь Хүнс, хөдөө аж ахуй, хөнгөн үйлдвэрийн яам, Санхүүгийн зохицуулах хороо гол зохицуулах үүрэгтэй оролцдог. Тус биржийн үйл ажиллагаа нь уул уурхайн бирж байгуулахад чухал сургамж, жишээ болно гэж үзэж байна.

Судалгааны баг 2013 онд Монголын Экспортлогчдын Холбооны гүйцэтгэсэн уул уурхайн бирж байгуулах боломжийн судалгааны мэдээллийг шинэчилж, бирж байгуулахад шаардлагатай суурь нөхцөлүүдийн үнэлгээг хийсэн. Үүний тулд, бусад холбогдох судалгааны ажил, мэдээлэлд шинжилгээ хийж, Уул уурхай хүнд үйлдвэрийн яам, Санхүүгийн зохицуулах хороо, ХААБ-ийн удирдах ажилтнууд, мэргэжилтнүүдтэй уулзалт ярилцлага хийсэн.

## 2. Монгол дахь уул уурхайн бүтээгдэхүүн борлуулалтын өнөөгийн байдал

Уул уурхайн салбарын Монголын эдийн засагт оруулах хувь нэмэр өсөж байгаа бөгөөд 2018 онд хамгийн өндөр түвшиндээ хүрсэн. Тухайлбал, тус салбар нь 2018 онд дотоодын нийт бүтээгдэхүүн (ДНБ)-ий 23.5%, улсын төсвийн орлогын (32.9%), нийт экспортын 86.6%-ийг бүрдүүлжээ (ҮСХ, 2019). Сүүлийн жилүүдэд тус салбар дотор нүүрсний олборлолтын эзлэх хувь эрс нэмэгдсэн. Экспортын гол бүтээгдэхүүнд нүүрс, зэсийн баяжмал, алт, төмрийн хүдэр, цайр, жонш орно. Ашигт малтмалын нөөцийн сангийн 2017 оны мэдээллээр Монгол улс нөөцийн хэмжээгээр дээгүүрт ордог. Тухайлбал, Монгол улс 27.9 тэрбум тн нүүрс, 16.8 сая тн жонш, 350 сая тн цэвэр төмөр, 53.6 сая тн цэвэр зэс, 1.2 сая тн цэвэр цайрын нөөцтэй (EITI Mongolia, 2018).

Эдийн засгийн судалгаа, эрдэм шинжилгээний хүрээлэнгийн судалгаанд (ЭЗСЭШХ, 2018) дурдсанаар, түүхий эд бүрийн зах зээл онцлог ялгаатай, үнэ тогтоолт, борлуулалтын механизм нь өөр өөр. Жишээ нь, алтны дийлэнхийг Монголбанк худалдан авч олон улсын зах зээлд борлуулдаг. Зэсийн хувьд Эрдэнэт, Оюу толгой гэсэн хоёр гол нийлүүлэгч нь баяжмалаа Хятадын зах зээлд борлуулдаг. Төмрийн хүдрийн гол олборлогчид хувийн компаниуд бөгөөд мөн Хятадын худалдан авагчдад бүтээгдэхүүнээ борлуулдаг. Коксжих нүүрсний зарим хэсгийг олборлогчид болон Хятадын худалдан авагчид шууд гэрээгээр үнэ тохирч борлуулдаг бол зарим хэсгийг дуудлага худалдаагаар үнэ тохирч борлуулдаг. Мөн коксжих нүүрсний зарим хэсгийг олборлогчид уурхайн амнаас шууд Хятадын худалдан авагчдад борлуулдаг (ЭЗСЭШХ, 2018).

Энэхүү нэмэлт судалгаанд бид уул уурхайн түүхий эд байгуулах боломжийг илүү тодруулж авч үзнэ. Гэхдээ Монголын уул уурхайн компаниудын борлуулалтын гэрээ нийтэд нээлттэй биш, гэрээний заалтууд тодорхойгүйн улмаас энэ сэдвийг гүнзгийрүүлж судлахад мэдээлэл дутагдалтай байсныг дурдах нь зүйтэй юм.

### 2.1. Нүүрсний худалдаа

2018 онд Монгол улс 2.8 тэрбум ам.долларын өртөг бүхий 36.3 сая тн нүүрс экспортолсон нь нийт экспортын 40%-ийг бүрдүүлжээ. Энэ нь Хятад улсын эдийн засгийн өсөлт тогтвортой байж, гангийн үйлдвэрлэлийн өсөлт нэмэгдсэний улмаас коксжих нүүрсний эрэлт ба үнэ өссөнтэй холбоотой. Коксжих нүүрс нь гангийн үйлдвэрлэлийн нэг чухал орц болдог. Шаанси Фенвэй эрчим хүчний мэдээллийн системийн мэдээлснээр, БНХАУ-ын коксжих нүүрсний импортод эзлэх хувиар Монгол улс нь Австралийн дараа хоёрт орж байна. Тухайлбал, Монгол улс 2018 онд БНХАУ-ын импортын коксжих нүүрсний 27.7 сая тн буюу 42.7%-ийг хангажээ (ММС, 2018).

#### Хүснэгт 1. Нүүрсний экспорт

	2015	2016	2017	2018
Экспорт, сая ам.доллар	555.9	973.1	2,267.6	2,802.5
Экспорт, сая тонн	14.5	25.8	33.4	36.7
Үүнээс				
Угаасан коксжих нүүрс	1.5	2.2	4.5	5.4
Түүхий коксжих нүүрс	5.6	10.1	11.5	14.4
Сул коксжих нүүрс	5.6	8.0	8.6	11.7
Эрчим хүчний нүүрс	1.9	5.9	10.6	5.1

Эх сурвалж: ҮСХ, АМГТГ

Монгол улс экспортын нүүрсийг Таван толгой, Нарийн сухайт, Хөшөөт зэрэг ордоос голчлон олборлож байгаагаас Таван толгой орд хамгийн том нь юм. Норвест корпорацийн тооцоогоор Таван

толгой ордын JORC ангиллын нийт нүүрсний нөөц 8 тэрбум тн орчим юм. 2018 онд нийт коксжих ба эрчим хүчний нүүрсний экспортын 53.6%-ийг тус ордоос олборлосон бөгөөд нүүрснийх нь чанар Монгол дахь бусад ордынхоос илүү байдаг. Одоогоор тус орд дээр Энержи ресурс, Эрдэнэс таван толгой, Таван толгой ХК зэрэг компаниуд олборлолт, боловсруулалт, экспортын үйл ажиллагаа эрхэлж байна. Энэ компанийн борлуулалтын мэдээллийг дараах хүснэгтэд харуулав.

## Хүснэгт 2. Таван толгой ордын нүүрсний борлуулалт, 2018 он

	Тайлбар	Хэмжээ (сая тн)	Орлого, сая ам.доллар	Дундаж үнэ, ам.доллар/тн
Энержи ресурс (Угаасан коксжих болон эрчим хүчний нүүрс)	Хятадын эцсийн хэрэглэгчдэд хүргэх	4.7	591	170.1
	Гашуун сухайт боомт дээр			135.6
Эрдэнэс таван толгой	Уурхайн үйлчилгээний төлбөрт	1.7	803.5*	-
	Дуудлага худалдаагаар	7.9		68.1 - 72.2
	Чалко руу шууд	3.47		59.3 - 61.0
Таван толгой ХК	Экспорт	1.70	91.4*	53.8*
	Дотоодын зах зээл	0.14	0.1*	6.1*

\* - 2018 оны дундаж ханш 1 ам.доллар = 2472.67 төгрөг

*Эх сурвалж: Эрдэнэс таван толгой, Mongolian Mining Corporation, Таван толгой ХК-ийн жилийн тайлан*

Эрдэнэс таван толгой компанийн мэдээлснээр, хэрвээ тээвэр, гааль болон татварын бусад зардлыг харгалзан үзвэл бүтээгдэхүүнийх нь үнэ дэлхийн зах зээлийн үнэтэй (Хятадын далайн боомтууд дээр борлуулж буй) ойролцоо байдаг аж (ЭЗСЭШХ, 2018). Энержи ресурс угаасан нүүрсээ Хятадын эцсийн хэрэглэгчдэд хүргэх үнэ 170.1 ам.доллар, Ганцмод боомт хүргэх үнэ 135.6 ам.доллаароор борлуулжээ. Харин Таван толгой ХК 2018 онд нүүрсээ тонн тутмыг 133 мянган төгрөг (~54 ам.доллар)-өөр экспортолжээ.

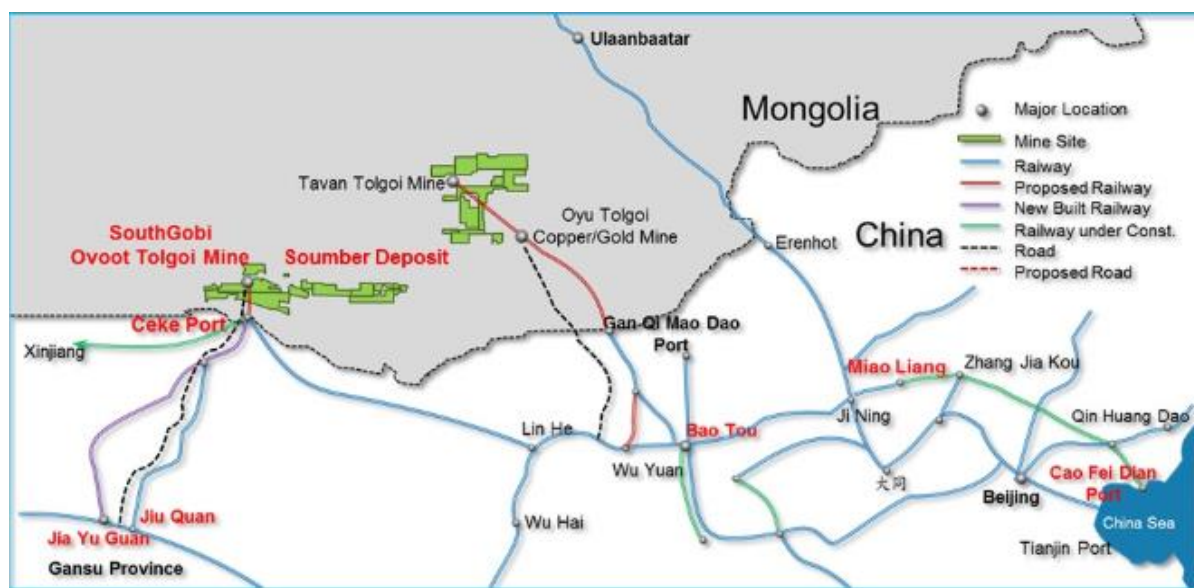
Монголын нүүрсний хоёр дахь том орд бол Нарийн сухайт юм. Энэ ордын нүүрс Таван толгойн ордын нүүрснээс чанар багатай. Тус ордын нүүрсний гуравны нэг нь л коксжих нүүрс юм. Гэхдээ тус орд Хятадын зах зээлд илүү ойр байрладаг. Тухайлбал Нарийн сухайтаас улсын хил хүртэл ердөө 40-50 км зайтай бол Таван толгойгоос улсын хил хүртэл 270 км зайтай. Одоогоор тус ордод 6 компани олборлолт явуулж байна. Үүнд: Монголын алт (МАК), Саутгоби сэндс (SGS), Өсөх зоос, Чинхуа МАК Нарийнсухайт, Терра Энержи, Жавхлант Орд (Mongolian Mining Journal, 2019). Эдгээрээс МАК, SGS, Өсөх зоос гурав хамгийн том нь. Шивээ хүрэн боомтын статистикаар, 2018 онд тус боомтоор 14.1 сая тн нүүрс экспортолсон. Үүний 7.2 сая тн-ыг МАК экспортолжээ.

Хөшөөтийн уурхай Монголын баруун бүсэд байрладаг, 171 сая тн нүүрсний нөөцтэй. Тус орд дээр МонЭнКо компани ашиглалтын лиценз эзэмшиж олборлолт явуулдаг. Ховд аймгийн Булган боомтын мэдээгээр 2018 онд тус уурхай 694.2 мянган тн нүүрс БНХАУ-д экспортолжээ.

Таван толгой ордод олборлолт хийж буй экспортлогч компаниудын борлуулалт хоорондоо ихээхэн ялгаатай байдаг. Энержи ресурс компани угаасан нүүрсийг эцсийн хэрэглэгчид шууд борлуулдаг бол Эрдэнэс таван толгой ХК нүүрснийхээ нэлээд хэсгийг уурхайн аман дээрээс дуудлага худалдаагаар борлуулдаг. Үүнээс гадна экспортын нүүрсний үнэ нь угаасан эсэх, хүргэх цэг, олборлогч ба эцсийн хэрэглэгчийн хоорондын гэрээнээс хамаарна. Бусад ордын хувьд нүүрсний чанар Таван толгойн ордынхоос доогуур. Гэхдээ компаниуд нүүрс боловсруулалтад хөрөнгө оруулж энэ сул талаа нөхөхийг хичээж байна. Одоогоор борлуулалтын гэрээ, үнэ, худалдан авагчид болон бусад мэдээлэл олон нийтэд нээлттэй биш байгаа нь борлуулалттай холбоотой асуудлыг нарийвчлан судлахад бэрхшээл учруулж байна.

Монголын нүүрсний маркетинг, борлуулалтад тулгарч буй хамгийн хүнд асуудлын нэг нь тээвэр, логистик юм. Хил нэвтрүүлэхэд гардаг удаашралаас болоод нүүрсний экспортын хэмжээ хязгаарлагддаг. Шивээ хүрэн боомтод хил нэвтрэх явц удааширч буй нь Хятадын талаас байгаль орчинд ээлтэй байлгах шаардлага тавьж, нүүрсийг битүү агуулахад буулгах шаардлага тавьдагтай холбоотой. Харин Гашуун сухайт боомтод хил нэвтрэх явц удааширч буй нь хориотой бараа хил нэвтрүүлэх оролдлого гарч, Хятадын талаас нарийн үзлэг шалгалт хийн цаг алддагаас нэлээд шалтгаалдаг. Үүнээс гадна Монголын гаалийн хүчин чадал хүрэлцээгүй байгаа нь ч бас нөлөөлдөг. Иймээс Засгийн газар гаалийн нэвтрүүлэх чадавхыг 2019-2020 онд нэмэгдүүлэхээр төлөвлөж байгаа аж. Тухайлбал, Гашуун сухайт дахь гаалийн экспортыг хоёр дахин, Таван толгой-Гашуун сухайтын засмал замын талбайг 2020 онд 4 дахин нэмэгдүүлэх зорилго дэвшүүлсэн.

**Зураг 1. Нүүрсний гол ордууд, одоогийн ба төлөвлөж байгаа төмөр зам**



Эх сурвалж: South Gobi Resources (2013)

Монголын нүүрсний экспорт үндсэндээ засмал замаас хамааралтай бөгөөд экспортлогч компаниуд нүүрсээ өөрсдийн ачааны машинаар тээвэрлэх, эсвэл тээврийн компаниудтай гэрээ хийх хэлбэрээр экспортолж байна. Монголын авто замын чанар муу байгаа нь нүүрсний экспортод бас нэг бэрхшээл учруулдаг. Иймээс Засгийн газар нүүрсний экспортыг нэмэгдүүлэхийн тулд Таван толгой - Гашуун сухайтын төмөр зам барих асуудлыг 2012 оноос хойш ярьж байна. Гэвч бодлогын тогтворгүй байдал, санхүүгийн хүндрэлээс болж төмөр зам барих ажил хойшлоод байсан. Харин 2019 оны 9-р сараас барилгын ажлыг сэргээсэн бөгөөд энэ ажил 28 сарын хугацаанд үргэлжилж 2021 онд дуусгах ажээ. Уг төмөр замаар жилдээ 30 сая тн коксжих болон эрчим хүчний нүүрс экспортолсноор эдүгээ Таван толгой ордоос экспортолж буй нүүрсний хэмжээ хоёр дахин өсөх аж. Азийн Хөгжлийн Банкны судалгаагаар, төмөр зам нь авто замтай харьцуулахад түлш шатахууны зардал 65%, нүүрсхүчлийн хийн ялгарал 58% тус тус бага гаргадаг учраас Монголын ашигт малтмалын түүхий эдийг тээвэрлэх хамгийн тохиромжтой хэлбэр юм.

## 2.2. Төмрийн хүдрийн худалдаа

2018 онд манай улс 6.2 сая тн төмрийн хүдэр олборлож, 342.2 сая ам.долларын өртөг бүхий 7.4 сая тн хүдэр экспортолжээ. АМГТГ-ын мэдээлснээр, 13 уурхай төмрийн хүдэр олборлож, экспортолж байна. Эдгээрээс Болд төмөр ерөө гол (3 сая тн экспорт), Алтайн хүдэр (1.6 сая тн экспорт), Дархан төмөрлөгийн үйлдвэр (1 сая тн экспорт)-ийн уурхай хамгийн том экспортлогчид.

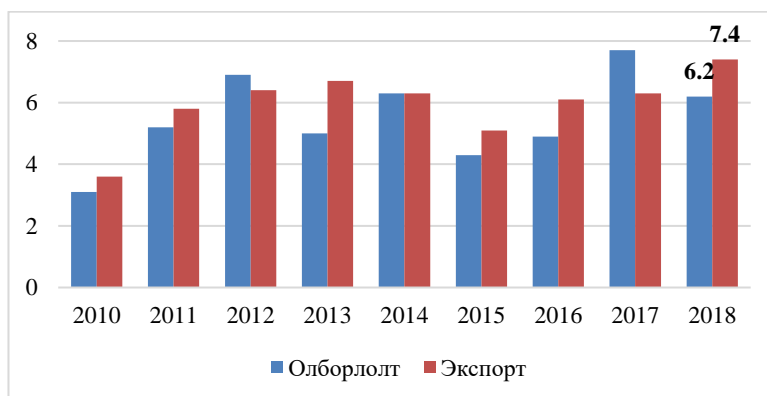


Монголын төмрийн хүдрийн экспорт 2013 онд дээд цэгтээ хүрч, нийт экспортын 15%-ийг бүрдүүлж байв. Гэвч түүнээс хойш дэлхийн зах зээлийн үнэ унаснаар төмрийн хүдрийн экспортын хэмжээ буурсан. 2018 онд төмрийн хүдрийн экспорт нийт экспортын 5%-ийг бүрдүүлжээ.

Үүнээс гадна дэлхийн зах зээлийн үнэ 70 ам.доллар байгаа бол төмрийн хүдрийн экспортын хил дээрх дундаж үнэ тонн тутамд 46 ам.доллар байгаа юм. Гэхдээ борлуулалтын гэрээ, худалдан авагчид, худалдах үнийн мэдээлэл нээлттэй биш байгаа нь нарийвчилсан судалгаа хийх боломжгүй болгож байна (ЭЗСЭШХ, 2018).

2019 онд төмрийн хүдрийн хоёр уурхай ажиллаж эхэлснээр ойрын үед төмрийн хүдрийн үйлдвэрлэл бага зэрэг нэмэгдэх хүлээлттэй байна. Тэдгээр уурхайн ТЭЗҮ-д дурдсанаар, хоёр компани тус бүр 18.4 тэрбум төгрөг ба 9.3 тэрбум төгрөгийн хөрөнгө оруулахаар төлөвлөж буй ажээ (Bloomberg TV Mongolia, 2019).

**Зураг 2. Монголын төмрийн хүдрийн олборлолт ба экспорт, сая тн**



Эх сурвалж: Гаалийн ерөнхий газар

Төмрийн хүдрийн эцсийн хэрэглэгч нь гангийн үйлдвэрүүд байдаг. Монголд Дарханы Төмөрлөгийн үйлдвэрийг оруулаад төмөр боловсруулах 5 үйлдвэр бүртгэлтэй байдаг. Тэдгээр нь бүгд хүчин чадлын хувьд жижиг, Орос, Хятадын гангийн үйлдвэрүүдтэй үнэ ба чанараар өрсөлдөхөд хүнд. Ган төмрийн дотоодын зах зээл хязгаарлагдмал. Ер нь Монголд ган хайлуулах үйлдвэрийн салбар хөгжүүлэх нь үр дүн муутай стратеги гэж үздэг (Wuperman, Zorig, Erdenebulgan, & EPCRC, 2015). Иймээс Монголын төмрийн хүдрийн уурхайнуудын гол зах зээл нь дотоодын зах зээл биш, Хойд Хятад. Тухайлбал, төмрийн хүдрийн зах зээлийн нэг судалгаагаар, Монголын төмрийн хүдрийн гол хэрэглэгчид нь Baosteel Group Bayi Iron and Steel Co. Ltd., Baotou Iron and Steel Group, Shougang Mining Investments Co. зэрэг Хойд Хятадын гангийн үйлдвэрүүд юм (ERI, 2017). Эдгээрээс Бугатын төмөрлөгийн үйлдвэр буюу Baotou Iron and Steel Group нь Өвөр Монгол дахь төрийн өмчит хамгийн том үйлдвэр.

Монголын төмрийн хүдрийн ихэнхийг Сэлэнгэ аймагт олборлож, Алтанбулаг-Замын-Үүд төмөр замаар тээвэрлэдэг. Төмрийн хүдэр болон баяжмалын 80% нь Замын-Үүдийн боомтоор экспортлогдож байна. Харин Говь-Алтай аймаг дахь Таян нуурын ордоос олборлосон хүдрийг шороон замаар тээвэрлэж Бургастайн боомтоор экспортолдог. Бусад төмрийн хүдрийн ордууд ихэнх нь жижиг, гол автозамаас алс байршилтай учраас олборлолт бараг явуулдаггүй.

Монгол, Хятадын төмөр замын царигийн зөрүүнээс болоод төмрийн хүдрийг хил нэвтрүүлэхдээ монголын вагоноос хятадын вагон руу шилжүүлж ачдаг. “Коридорын гүйцэтгэлийн хэмжилт, хяналт” төслийн тайланд дурдсанаар (CAREC, 2016), Замын-Үүд дэх экспортын саатлын хамгийн гол шалтгаан нь ачааг өөр царигтай вагонд шилжүүлэхэд гарч буй хугацааны алдагдал юм. 2015 онд энэ ажилбарт дунджаар 33.6 цаг зарцуулж байжээ.

Бидний хийсэн суурь судалгаанаас үзэхэд, төмрийн хүдрийн тээврийн зардал нь Улаанбаатар Төмөр Зам Нийгэмлэгийн тарифаас болоод хэт өндөр байдаг (ЭЗСЭШХ, 2018). Тээврийн зардал нь дунджаар тонн тутамд 17 ам.доллар буюу хил дээрх үнэ 46 ам.долларын 40%-тай тэнцдэг. Энэ зардлыг бууруулах нэг хувилбар нь Зүүнбаянгаас Хангийн боомт хүртэл шинэ төмөр зам барих явдал юм. Хэрвээ энэ төмөр замыг барьж чадвал төмрийн хүдрийн хамгийн том хэрэглэгч болох Бугатын төмөрлөгийн үйлдвэрт илүү дөт Хангийн боомтоор экспортлох боломжтой болох юм. Гэхдээ энэ төмөр замын барилгын ажил эхлээгүй байна.

### 2.3. Бусад эрдэс бүтээгдэхүүний худалдаа

Зэсийн баяжмал, газрын тос, цайрын баяжмал, жонш зэрэг гол түүхий эдийн экспорт нь нүүрс, төмрийн хүдэртэй харьцуулахад бэрхшээл харьцангуй бага (ЭЗСЭШХ, 2018). Эдгээр ашигт малтмалын экспортын хэмжээ ба үнийн дүнг дараах хүснэгтэд дэлгэрэнгүй харуулав.

**Хүснэгт 3. Бусад түүхий эдийн экспорт, тоо хэмжээ ба борлуулалтын дүн**

	Түүхий эд	2015	2016	2017	2018
Тоо хэмжээ, сая тн	Зэсийн баяжмал	1.5	1.6	1.4	1.4
	Газрын тос, сая баррел	8.1	8.0	7.5	6.2
	Жоншны хүдэр ба баяжмал	0.3	0.2	0.3	0.6
	Цайрын баяжмал	0.08	0.13	0.12	0.12
Борлуулалтын дүн, сая ам.доллар	Зэсийн баяжмал	2 280.1	1 607.8	1 613.1	2 012.2
	Газрын тос, сая баррел	65.5	59.0	84.2	189.9
	Жоншны хүдэр ба баяжмал	101.7	145.4	180.8	197.8
	Цайрын баяжмал	387.2	337.2	374.1	392.0

Эх сурвалж: ҮСХ

Зэсийн баяжмалыг Оюу толгой болон Эрдэнэтийн уурхайд боловсруулдаг бөгөөд 2018 онд нийт үйлдвэрлэсэн баяжмалын 99.4%-ийг Хятад улс руу, үлдсэнийг Өмнөд Солонгос, Япон улсууд руу экспортолжээ. Дээрх уурхайнууд зэсийн баяжмалыг эцсийн хэрэглэгчдэд шууд борлуулдаггүй, гадаадын түүхий эдийн бирж дээр ч арилжаалдаггүй. Харин зуучлагчидтай гэрээ байгуулж борлуулдаг.

Зэсийн баяжмалын нэг гол үйлдвэрлэгч нь Эрдэнэт үйлдвэр төрийн өмчит үйлдвэрийн газар<sup>1</sup>. Хэдийгээр тус үйлдвэр төрийн өмчит компани боловч борлуулалтын үйл ажиллагааны мэдээлэл нийтэд нээлттэй биш. 2015-2017 онд Эрдэнэт үйлдвэр бүтээгдэхүүнээ 13 олон улсын зуучлагч компаниар дамжуулан борлуулсан (Үндэсний Аудитын Газар, 2018). Монголын Экспортлогчдын Холбооны тэргүүн Д.Галсандоржийн ярилцлагад дурдсанаар, Эрдэнэт үйлдвэр зэсийн баяжмал борлуулахдаа зуучлагчидтай 3 жилийн гэрээ байгуулж, үнийг жил тутам шинэчлэхээр тохирдог. Зэсийн баяжмалыг Замын-Үүд боомтоор Хятад улс руу экспортолдог. Баяжмалыг ачихаас 5-7 хоногийн өмнө борлуулалтын дүнгийн 95%-ийг Монголын банкнууд дахь Эрдэнэт үйлдвэрийн дансанд урьдчилж авдаг. Төлбөр хийгдсэний дараа барааг ачиж, дээжийг гадаадын баяжмал болон цэвэршүүлэх үйлдвэрүүдийн лабораториор шинжлүүлэн Эрдэнэт үйлдвэрийн шинжилгээний үр

<sup>1</sup>Тус компани (болон Монголросцветмет жоншны компани)-ийн 51%-ийг Монголын засгийн газар, 49%-ийг ОХУ-ын Ростех компани эзэмшиж байсан. 2016 онд Монголын зэс корпорац ХХК Ростех компаниас тус үйлдвэрийн 49%-ийг худалдан авсан. Гэвч УИХ-ын 2017 оны 23-р тогтоолоор Эрдэнэт үйлдвэр болон Монросцветмет 49%-ийн өмчлөлийг төрийн мэдэлд авах шийдвэр гаргасан. Энэ асуудал улс төрийн маргаан дагуулж, одоогоор шүүхээр хэлэлцэгдэж байна.

дүнтэй харьцуулдаг. Үүнээс хойш 45-60 хоногт багтаан төлбөрийн үлдэгдэл болох борлуулалтын 5%-ийг шилжүүлдэг (Д.Галсандорж, 2014).

Гэвч зуучлагч компаниудтай байгуулсан гэрээнд зарим ашиггүй заалтууд орсон байдаг ажээ. Жишээ нь, тус үйлдвэрийн хуулийн газрын дарга Д.Цэрэнбадамын мэдээлснээр, баяжмалын борлуулалтын үнийг тооцохдоо дэлхийн зах зээлийн гурван сар тутмын доод үнийг ашигладаг. Металлын хасалт 2018 онд 1.1% байсан. Мөн түүний дурдсанаар хайлах, цэвэршүүлэх зардлын хасалт (ТС/РС) 2018 онд тонн тутам 103.5 ам.доллар байсан (Д.Цэрэнбадам, 2019). Зэсийн баяжмалын үнээс хасах энэхүү ТС/РС хасалт нь Хятадын зэс хайлуулах үйлдвэрүүдийн мэдээлсэн зах зээлийн дундаж зардлаас 10.5-35%-аар өндөр байжээ. Иймээс энэ хасалтыг тооцож буй арга нь Эрдэнэт үйлдвэрийн орлогын алдагдлын нэг гол эх үүсвэр бөгөөд төрийн өмчит компанийн хувьд улс төрийн нөлөөллөөр үүссэн байж болзошгүй юм (Үндэсний Аудитын Газар, 2018).

Зэсийн баяжмалын нөгөө нэг том компани нь Оюу толгой компани бөгөөд Монголын тал 34%-ийг, Туркойз Хилл Ресорсес үлдэх 66%-ийг эзэмшдэг. Туркойз Хилл Ресорсесийн 50% гаруйг Рио Тинто компани эзэмшдэг. Монголд ажиллаж байгаа бусад уул уурхайн компанитай адилаар Оюу толгой компани борлуулалтын гэрээтэй холбоотой ямар нэг албан ёсны мэдээлэл нийтэлдэггүй. Компанийн борлуулалтын бодлогод бичсэнээр, “бүтээгдэхүүнийг худалдан авагчтай тохирсон хугацаанд илгээснээр борлуулалтын орлого орно. Энэ нь ихэвчлэн бүтээгдэхүүнийг худалдан авагчийн автомашин, галт тэрэг, усан онгоцонд ачуулсан хугацаагаар тооцогдоно... Хэлцлийн үнийн хувьд худалдан авагчтай хийх гэрээний орлого нь хүлээгдэж буй хугацаан дахь тухайн түүхий эдийн жишиг форвард үнээр болон борлуулалт тооцох өдрийн баяжмал дахь металлын агуулгын хамгийн сайн үнэлгээгээр тооцогдоно. Баяжмал нь болзолт үнэлгээтэй ба худалдах үнэ нь борлуулалтын гэрээнд тодорхойлсны дагуу, харилцагчид хүргэснээс хойш 30-180 хоногийн хугацаанд өөрчлөгдөж болно” (Turquoise Hill Resources, 2019). Гэхдээ салбарын мэргэжилтний ярилцлагаас үзэхэд, Оюу толгой зэсийн баяжмалаа 5-8 жилийн урт хугацааны гэрээгээр Хятадын төрийн өмчийн 2, Өвөр Монголын хувийн өмчийн 2, Нидерландын 1 компанид борлуулдаг байна. Оюу Толгойн 2013 оны борлуулалтын гэрээнд баяжмалын хайлах цэвэршүүлэх зардлын хасалт бүс нутгийн дундажтай ойролцоо боловч металлын хасалт нь Эрдэнэт үйлдвэрийнхээс хоёр дахин их байдаг нь компанийн нийт ашигт сөргөөр нөлөөлдөг (Д.Галсандорж, 2014).

Газрын тосны салбарт “Хятадын үндэсний газрын тосны корпорац” төрийн өмчит компанийн эзэмшлийн Петрочайна Дачин Тамсаг компани болон Хятад улсын хөрөнгө оруулалттай Доншенг Петролиум Монголиа компаниуд газрын тос олборлож Хятад улс руу шууд экспортолж байна. Петрочайна Дачин Тамсаг компани Дорнод аймагт байрлах хоёр талбайгаас газрын тос олборлодог бөгөөд Тосон уул талбайгаас олборлосон тосоо Монгол-Хятадын хилийн Бичигт боомтоор 139 км автозамаар, эсвэл Баянхошуу боомтоор 210 км автозамаар тээвэрлэж экспортолдог. Тамсаг талбайгаас олборлосон тосоо Баянхошуу боомтоор 110 км автозамаар тээвэрлэж экспортолдог. (EITI Mongolia, 2018). Тамсаг талбайгаас олборлосон тосоо Хятад улсад шууд борлуулах ба үнийг Сингапурын түүхий эдийн биржийн ижил бүтээгдэхүүний үнээр тооцдог. Доншенг Петролеум Монголиа компани Дорноговь аймагт байрлах Зүүнбаян болон Цагаан элс талбайгаас газрын тос олборлож, Хятад улс руу экспортолдог. Бүтээгдэхүүнийхээ үнийг Лондоны түүхий эдийн биржийн DTD Brent маркийн тосны үнээс 3.62 ам.доллороор багаар тооцдог (MRPAM, 2015).

Газрын тосны салбарт Монголын засгийн газрын хэрэгжүүлж буй нэг том төсөл бол Энэтхэгийн засгийн газрын хөнгөлөлттэй зээлээр Дорноговь аймагт барьж буй нефть боловсруулах үйлдвэр юм. Тус үйлдвэр нь жилд 1.5 сая тн түүхий нефть боловсруулах хүчин чадалтай бөгөөд барилгын ажлыг удирдахын тулд засгийн газар 2017 онд төрийн өмчит компани байгуулсан. Тус үйлдвэр 2023 онд ашиглалтад орох төлөвлөгөөтэй (Mongol Refinery, 2019). Тус төрийн өмчит боловсруулах үйлдвэр

дотоодод олборлох газрын тосны гол хэрэглэгч болох бөгөөд Монголд байгуулах уул уурхайн биржээр газрын тос арилжих тохиолдолд үүнийг харгалзаж үзэх нь чухал.

2018 онд Монголд үйлдвэрлэсэн нийт цайрын баяжмалын 75%-ийг Монгол, Хятадын хамтарсан Цайрт Минерал компани олборлосон бол үлдэх 25%-ийг Хятад улсын Шинь Шинь компани олборложээ. Цайрын баяжмалыг бүгдийг Хятад улсад экспортолдог. Цайрт Минерал компани цайрын баяжмалаа Сүхбаатар аймгийн нутаг дахь уурхайгаас 350 км засмал замаар, 218 км төмөр замаар тээвэрлэж Замын-Үүд боомтоор гаргадаг. Тус компани бүтээгдэхүүнээ China Nonferrous Metal Industry компанид урт хугацааны гэрээний дагуу борлуулдаг. Цайрын баяжмалын үнийг хэлэлцэж тогтоохдоо Лондоны металлын биржийн үнийг жишиг болгодог боловч хайлах, цэвэршүүлэх зардлын хасалтыг хэрхэн тохиролцдог нь тодорхойгүй (ЭЗСЭШХ, 2018). Шинь Шинь компани түүхий эдээ Дорнод аймаг дахь холимог металлын уурхайгаас олборлодог боловч борлуулалтын талаарх мэдээлэл нээлттэй биш байна.

Гаалийн ерөнхий газрын мэдээллээр, 2018 онд Монголд олборлосон нийт жоншны хүдэр ба баяжмалын 66%-ийг БНХАУ-д, үлдсэн 34%-ийг ОХУ, Беларус, Польш, Узбекистан, Украин зэрэг оронд экспортолжээ (Гаалийн ерөнхий газар, 2018). Олон компани жонш олборлодгоос хамгийн том нь Монголросцветмет ТӨҮГ бөгөөд нийт жоншны 20-30%-ийг олборлодог. Тус компани бүтээгдэхүүнээ Оросын төмөрлөгийн үйлдвэрүүдэд шууд борлуулдаг. Жонш бол биржээр арилждаг түүхий эд биш учраас тус компани үнэ тогтоохдоо дэлхийн жоншны хамгийн том үйлдвэрлэгч болох Хятад улсын FOB үнийг суурь болгон ашигладаг. Ингэхдээ Хятадын Тянжин боомтоос Бор-Өндөрийн уурхай хүртэлх тээврийн зардал болон Бор-Өндөрийн уурхайгаас Орос улсын хил хүртэлх тээврийн зардлыг хасаж тооцдог тул жоншны борлуулалтын үнэ маш бага тогтоогддог. Бусад олборлогч компани, хувь хүмүүс жоншоо Монголросцветмет компанийн үнээс 20-30% хямд борлуулдаг (Монголын Экспортлогчдын Холбоо, 2013).

### **3. Монголд уул уурхайн бирж байгуулах урьдач нөхцөлийн үнэлгээ**

Уул уурхайн биржийн зорилго нь ашиглах арилжааны гэрээнээс ихээхэн хамаардаг. Түүхий эдийн биржээр арилжиж болох хамгийн энгийн арилжааны гэрээ нь агуулахын сертификат юм. Арилжсан түүхий эдийн нэр төрөл, тоо хэмжээ, чанарын мэдээллийг агуулсан агуулахын сертификат нь өмчлөх эрхийг хялбар солилцох боломж олгодог. Өөр нэг түгээмэл хийгддэг арилжааны хэлбэр бол спот арилжаа бөгөөд түүхий эдийг тухайн үеийн ханшаар шууд арилждаг. Спот гэрээ зах зээл дээр түүхий эд арилжих зардлыг эрс бууруулдаг. Түүхий эдийн арилжааг нэгтгэж хийснээр зах зээлийн мэдээлэл нээлттэй болж, үр дүнд нь өмчлөх эрхийн солилцоо шуурхай болдог. Жишээлбэл, худалдагч болон худалдан авагчийг эрж олох, түүхий эдийн чанарыг биечлэн шалгах, зах зээлд оролцохтой холбоотой асуудлууд түүхий эдийн нэгдсэн бирж дээр хялбархан шийдэгдэнэ. Хэлцлийн зардал буурч, мэдээллийн урсгал сайжирснаар зах зээлд оролцогчдын ашиг өсөж, үнийн богино хугацааны хэлбэлзэл багасаж, бүс нутгийн үйлдвэрлэгчдийн үнийн зөрөө ойртдог.

Харин фючерсийн арилжаа бол эрэлт, нийлүүлэлтийн өөрчлөлтөөс шалтгаалсан үнийн хэлбэлзлийн эрсдэлийг бууруулах хамгийн үр дүнтэй арга. Фючерс арилжсанаар түүхий эдийн бирж ерөнхий хөрвөх чадвараа дээшлүүлэх боломжтой. Үүнээс гадна фючерс нь эрэлт, нийлүүлэлтэд үндэслэсэн зохистой үнэ тогтоох, үнийн эрсдэлийг удирдах боломж олгодог. Харамсалтай нь хөгжиж буй орнуудад фючерсийн зах зээл бий болгоход хэцүү. Тухайлбал, дэд бүтэц муу, санхүүгийн байгууллагуудын дэмжлэг хомс, хууль эрх зүйн орчин бүрэлдэж амжаагүй, тэгш бус мэдээлэл их зэрэг улс орны суурь хүчин зүйлсээс шалтгаалж хувийн салбар түүхий эдийн бирж байгуулж, ашигтай ажиллахад хүндрэлтэй байдаг. Мөн шинэ бирж байгуулахад гаргасан их хэмжээний зардлыг арилжааны шимтгэлд шингээж нөхөхийн тулд арилжаа аль болох их хийгддэг байх

шаардлагатай. Бирж дээр эргэлдэх түүхий эдийн хэмжээ бага байвал энэ нь тухайн биржийн хөрвөх чадвар хангалтгүй байгааг илэрхийлнэ. Эдгээр нөхцөлийг бүрдүүлэхийн тулд төрөөс оролцож болох ч сул талууд нь төрийн түр зуурын оролцоогоор давах боломжгүй, бүтцийн шинжтэй байх нь элбэг.

Түүхий эдийн бирж байгуулахад их хэмжээний хөрөнгө оруулалт шаардагддаг. Тухайлбал, найдвартай ажиллагаатай мэдээллийн сүлжээ, түүхий эдийг хадгалж түгээх агуулахын байгууламжууд, арилжаа зохион байгуулах танхим нэн тэргүүнд хэрэгтэй. Шаардлагатай хөрөнгө оруулалтын хэмжээ ямар байх талаар жишиг тоо байдаггүй. Жишээ нь Кени улс 2013-2017 оны Уул уурхайн салбарын төлөвлөгөөндөө уул уурхайн бирж байгуулах бэлтгэл ажилд 2 сая ам.доллар төсөвлөж байсан (GOK, 2013). Монголд Эрдэнэс Монгол компани эрдэс баялгийн бирж байгуулах төсөл эхлүүлсэн, төслийн ТЭЗҮ боловсруулах болон бэлтгэл ажилд 10 сая ам.доллар зарцуулахаар төлөвлөж байгаа ажээ (П.Ганхүү, 2019).

Үүнээс гадна арилжаанд оролцогчдыг хянаж, биржид хийгдсэн хэлцэл гэрээнүүдийн хэрэгжилтийг хангуулах, дүрэм журмыг мөрдүүлэхэд урсгал зардал шаардлагатай. Бирж нь мөн клирингийн үйлчилгээ үзүүлдэг. Гэхдээ энэ нь худалдагч ба худалдан авагч талуудыг зарлагдсан үнээр арилжаа хийх баталгааг хангах үйлчилгээ учраас талуудын аль нэг нь гэрээгээ биелүүлж чадахгүй болох эрсдэлийг бирж үүрнэ гэсэн үг. Иймээс энэхүү үүрч буй эрсдэлийг бирж арилжааны шимтгэлдээ шингээнэ.

Энэ бүхнээс үзвэл, уул уурхайн бирж байгуулах боломжийг үнэлэхдээ түүний үр өгөөжийг хэрхэн нэмж, зардлыг хэрхэн бууруулах талаар олон хүчин зүйлийг нарийвчлан шинжлэх шаардлагатай юм. Уул уурхайн бирж байгуулахад хувийн хэвшил голлох үүрэг гүйцэтгэдэг боловч төрийн дэмжлэг чухал байдаг. Ялангуяа, төрөөс дэд бүтцийн хөгжил, мэдээллийн чөлөөт урсгал, хууль дээдлэх, гэрээний хэрэгжилтийн баталгааг хангадаг улс орнуудад түүхий бирж хамгийн үр дүнтэй ажилладаг. Судлаачид Африкийн хэд хэдэн оронд түүхий эдийн бирж байгуулсан туршлагад үндэслээд бирж амжилттай хөгжүүлэхэд харгалзан үзэх дараах урьдач нөхцөлүүдийг тогтоожээ (Rashid, Winter-Nelson, & Garcia, 2010). Үүнд:

- Дотоод зах зээлийн хэмжээ
- Биет болон харилцаа холбооны дэд бүтэц
- Мэдээллийн технологи
- Хууль эрх зүй, зохицуулалтын тааламжтай орчин
- Бодлогын хэт оролцоо бага байх.

Уул уурхайн бирж байгуулахад шаардагдах эдгээр нөхцөл Монголд хэр бүрэлдсэн талаар дараагийн хэсгүүдэд авч үзье.

### **3.1. Эдийн засгийн орчин**

Уул уурхайн бирж амжилттай ажиллахад харилцаа холбоо, тээврийн салбарын хөгжил чухал. Зах зээлийг зөв үнэлж, спот зах зээлийн мэдээлэл цуглуулахад харилцаа холбоо сайн байх хэрэгтэй бол эрдэс бүтээгдэхүүний тээвэрлэлтийг найдвартай, цаг хугацаанд нь хийхэд сайн тээврийн сүлжээ шаардлагатай. Дэд бүтцийн хөгжил зөвхөн уул уурхайн биржийн үйл ажиллагаанд чухлаас гадна уул уурхайн салбарын хөгжилд ч чухал нөлөөтэй. Зах зээлд арилжаалагдаж буй бүх түүхий эдийн шинж чанар, тоо хэмжээ, үнийн мэдээлэлгүй бол спот үнэ тогтоолт эмх замбараагүй болж, фючерсийн зах зээлийн эрсдэлийг удирдах боломжгүй болно. Ерөнхийдөө мэдээлэл холбооны салбар сайн хөгжсөн орнуудад уул уурхайн салбарын хөгжил илүү байх хандлагатай байдаг. Иймээс дэд бүтцийн салбаруудад хөрөнгө оруулалт их хийгдэх нь уул уурхайн бирж амжилттай ажиллах нэг чухал нөхцөл юм.

Монгол улсад үр ашигтай тээврийн үйлчилгээний сонголт хязгаарлагдмал байдаг нь дэд бүтцийн хамгийн том бэрхшээл болдог. Авто замын чанар муу, төмөр замын хамрах хүрээ бага байдаг тул ашигт малтмалын түүхий эдийг зорьсон газар хүргэхэд тээврийн зардал нэмэгдэж, хил гааль нэвтрэх бэрхшээл их тулгардаг (ЭЗСЭШХ, 2018). Олон улсын харьцуулсан судалгаанаас энэ байдал тодорхой харагдана. Жишээлбэл, Дэлхийн банкны тооцдог Логистик гүйцэтгэлийн индекс (Logistic Performance Index) гэх улс орнуудын худалдааны логистик үйл ажиллагаанд гарч буй бэрхшээл, боломжийг үнэлэх, түүнийг сайжруулахад юу хэрэгтэйг тодруулахад тус болох үзүүлэлт байдаг (World Bank, 2018b). Энэ нь тухайн улс доторх нийлүүлэлтийн сүлжээний үйл ажиллагааг операторуудын болон хэрэглэгчдийн судалгаа, бусад мэдээлэлд үндэслэн тоон ба чанарын аргаар хэмждэг. Энэхүү логистик гүйцэтгэлийн индекс нь 6 төрлийн үзүүлэлтийг нэг нийлмэл хэмжигдэхүүн болгон нэгтгэдэг. Үүнд:

- Хилийн хяналт, гаалийн байгууллагуудын хил гааль нэвтрүүлэх ажиллагааны үр ашиг (хурд, бичиг баримт бүрдүүлэлт энгийн, ойлгомжтой байх гэх мэт)
- Худалдаа, тээврийн дэд бүтцийн чанар (боомт, төмөр зам, авто зам, мэдээллийн технологи гэх мэт)
- Өрсөлдөөнт үнэ бүхий тээвэрлэлтийг зохион байгуулах боломж
- Логистикийн үйлчилгээний чадавх ба чанар (тээврийн операторууд, гаалийн зуучлагчид)
- Ачаа барааг хянах, мөшгөх боломж
- Ачааг төлөвлөсөн хуваарийн дагуу зорьсон газарт цаг хугацаанд нь хүргэх чадавх

2018 онд Монгол улс 2.4 оноотойгоор 169 улсаас 129-р байрт оржээ<sup>2</sup>. Доорх хүснэгтэд харуулснаар, Монгол улс логистикийн үйл ажиллагаагаар бүс нутгийн орнуудаасаа хоцронгуй байна.

#### Хүснэгт 4. Логистик гүйцэтгэлийн индекс, 2018

	Нийт оноо	Гааль	Дэд бүтэц	ОУ-ын тээвэрлэлт	Логистик чадавх	Хянах, мөшгөх	Хугацаан даа байх
Монгол	2.40	2.25	2.12	2.45	2.23	2.21	3.07
Казакстан	2.77	2.57	2.59	2.73	2.60	2.81	3.31
БНХАУ	3.6	3.28	3.73	3.57	3.58	3.63	3.86
ОХУ	2.69	2.25	2.64	2.59	2.74	2.67	3.23

Эх сурвалж: World Bank, 2018

Монголын бизнесийн салбарын өрсөлдөх чадварыг Дэлхийн Эдийн Засгийн Форумын Дэлхийн өрсөлдөх чадварын тайланд хэрхэн тодорхойлсныг доорх хүснэгтэд харуулав.

#### Хүснэгт 5. Дэлхийн өрсөлдөх чадварын индекс, 140 орны эрэмбэ

	Дэд бүтэц	Мэдээллийн технологи	Ур чадвар	Бизнес динамизм	Макро эдийн засгийн тогтвортой байдал	Санхүүгийн систем
Монгол	103	78	109	89	121	89
Казакстан	69	44	100	37	62	57
БНХАУ	29	26	30	43	39	63
ОХУ	51	25	86	51	55	50

Эх сурвалж: World Economic Forum (2019)

Хүснэгтээс харвал, сонгосон орнуудтай харьцуулахад, Монгол улс уул уурхайн бирж амжилттай ажиллуулахад шаардагдах гол хүчин зүйлсийн хувьд нэлээд тааруу үзүүлэлттэй байна. Жишээлбэл, дэд бүтцийн өрсөлдөх чадвараар монголчууд 140 орноос 103-р байранд, мэдээллийн технологийн үзүүлэлтээр 78-р байранд орж байгаа нь логистик гүйцэтгэлийн индексийн үр дүнтэй ойролцоо

<sup>2</sup> Дээд оноо 5, доод оноо 1.

байна. Мөн ажиллагсдын ур чадвар, бизнесийн динамизм буюу бизнесийн хөдөлгөөний үзүүлэлтээр хөрш орнуудаас хоцорч байна.

Эдгээр үзүүлэлтээс гадна инфляц, ханш, зээлийн хүүг тогтвортой байлгахад чиглэсэн мөнгөний болон гадаад худалдааны бодлого түүхий эдийн биржийн үйл ажиллагаанд чухал нөлөөтэй. Гэхдээ Монгол улсын эдийн засгийн өрсөлдөх чадварын олон үзүүлэлт хангалтгүй байгаагийн суурь шалтгаан нь макро эдийн засгийн тогтворгүй байдалтай холбоотой. Үүнийг тодруулж макро эдийн засгийн зарим гол үзүүлэлтийг авч үзье.

**Хүснэгт 6. Макро эдийн засгийн 2010-2018 оны дундаж үзүүлэлтүүд, %**

	Эдийн засгийн өсөлт	Өсөлтийн ст.хазайлт	Инфляц	Гадаад валютын ханшийн уналт
Монгол	7.9	5.1	8.2	6.5
Казакстан	4.5	2.3	7.6	11.1
БНХАУ	7.8	1.4	2.6	-0.3
ОХУ	1.9	2.2	7.1	9.4

*Эх сурвалж: World Development Indicators, World Bank*

2010 оноос хойш Монгол улсын ДНБ Хятад, Казакстан, Орос улсуудынхаас хурдтай өсжээ. Гэвч уул уурхайн түүхий эдийн үнийн хэлбэлзэл, гадаадаас орох хөрөнгө оруулалтын тогтворгүй байдлаас үүдэн эдийн засгийн өсөлт хэлбэлзэл савлагаа ихтэй байж иржээ. Мөн хөрш орнуудтай харьцуулахад инфляцын түвшин хамгийн өндөр, үндэсний валютын ханшийн уналт Орос, Хятад улсуудаас өндөр байжээ.

Уул уурхайн биржийн үйл ажиллагаа тогтвортой байхад маш олон тооны оролцогч бүхий сайн санхүүгийн зах зээл шаардлагатай. Ялангуяа оролцогчид нь уул уурхайн бирж дээрх арилжааны эрсдэлийн талаар хангалттай ойлголттой, зах зээл нь ерөнхийдөө санхүүгийн хувьд нөөц чадавхтай байх шаардлагатай. Мөн клирингийн байгууллага нь биржээр хийх бүх арилжааг баталгаажуулах чадавхтай байх ёстой.

**Хүснэгт 7. Санхүүгийн салбарын үзүүлэлтүүд 2018 онд, %**

	Зээлийн хүү	Зээл - хад.ж хүү зөрүү	Зээлийн бодит хүү	Дотоодын хувийн секторт олгосон зээл/ДНБ	Дотоодын хувийн секторт банкнаас олгосон зээл/ДНБ
Монгол	17.7	5.3	7.8	56.2	54.2
Казакстан	12.3	4.9	4.7	27.3	23.8
БНХАУ	4.4	2.9	2.1	161.1	161.1
ОХУ	8.9	3.5	1.3	76.0	51.3

*Эх сурвалж: World Development Indicators; National Bank of Kazakhstan*

Гэвч зээлийн хүү өндөр, хадгаламжийн ба зээлийн хүүний зөрүү их байгаа нь Монголын санхүүгийн зах зээл үр ашиггүй, хөрвөх чадвар муу байгааг илтгэдэг. Үүнээс шалтгаалаад дотоодын зээлийн ДНБ-д эзлэх хувь доогуур байдаг. Өөрөөр хэлбэл, Монголд уул уурхайн биржийн үйл ажиллагааг санхүүжүүлэхэд шаардагдах эх үүсвэрийн өртөг өндөр байхаар байна.

Зээлийн мэдээллийн санд жижиглэн худалдаачид, хангамжийн компаниуд, худалдааны зээлдэгчдийн талаарх мэдээллийг оруулдаг улсуудад зээл тайлагнах системийн хамралт нь тийм мэдээлэл дутмаг байдаг орнуудтай харьцуулахад илүү өргөн байх хандлагатай байдаг (World Bank, 2016).

Банк болон банк бус байгууллагуудаас ирүүлдэг зээлийн түүхийн мэдээлэл гэх мэт зээлийн тайлагнах тогтолцоо сайн хөгжих нь түүхий эдийн бирж байгуулахад чухал. Монголбанк 2000 оноос

хойш бүх зээлдэгчдийг хамарсан зээлийн бүртгэлийн мэдээллийн санг төрийн нэрийн өмнөөс ажиллуулж байна. УИХ 2011 онд Зээлийн мэдээллийн тухай хуулийг баталсан. Мөн хувийн хэвшлийг төлөөлж, арилжааны банкнууд зээлийн мэдээллийн нэг сан байгуулсан боловч үйл ажиллагаа нь хараахан эхлээгүй байна. Мэдээллийг хариуцах эрх, маргаан шийдэх механизм зэргийг тусгасан хувийн хэвшлийн мэдээллийн сангийн үйл ажиллагааны удирдамжийг боловсронгуй болгох шаардлагатай байна (World Bank, 2012).

Хөдлөх эд хөрөнгө болон эдийн бус хөрөнгийн барьцааны тухай хууль 2015 онд батлагдаж, барьцааны бүртгэл хөтөлж эхэлснээр Монголд сүүлийн хоёр жилд зээлийн хүртээмжийн үзүүлэлт сайжирсан. Бизнес эрхлэхүй-2019 тайланд дурдсанчлан, дээрх хууль хэрэгжсэнээр арилжааны системийн үйл ажиллагаа жигдэрч, барьцааны бүртгэл газар зүйн хувьд нэгдмэл, зээлдүүлэгчийн цор ганц кодоор хайх боломжтой, шинэчлэгдсэн, мэдэгдэлд суурилсан хэлбэртэй болж сайжирчээ (World Bank, 2018).

### Хүснэгт 8. Зээл авах

	2016	2017	2018	2019
Байр (улс орнууд)	59 (189)	62 (190)	20 (190)	22 (190)
Оноо (0-100)	60.0	60.0	80.0	80.0
Хуулийн эрхийн индексийн хүч (0-12)	5	5	9	9
Зээлийн мэдээллийн индексийн гүнзгийрэлт (0-8)	7	7	7	7
Зээлийн хорооны хамралт (% of adults)	0	0	0	0
Зээлийн бүртгэлийн хамралт (% of adults)	40.5	42.2	45.0	50.3

Эх сурвалж: World Bank

Бизнес эрхлэхүй-2019 тайланд дурдсанаар, зээлийн хүртээмжийн үзүүлэлтээр Монгол улс Орос улс (22-р байр)-тай ижил, харин Казакстан (60-р байр), Хятад (73-р байр) улсуудаас илүү байна.

## 3.2. Бодлого ба хуулийн орчин

2014 онд УИХ-аас баталсан Төрөөс эрдэс баялгийн салбарт баримтлах бодлогын 3.7.5 дахь зүйлд “эрдэс баялгийн бүтээгдэхүүний гадаад, дотоодын зах зээл дээрх борлуулалтыг нээлттэй, оновчтой, өндөр үр ашигтай, зах зээлийн зарчимд нийцсэн аргаар хийх, шударгаар үнэ тогтоох, дотоодын хөрөнгийн зах зээлийг хөгжүүлэх, экспортыг нэгдсэн бодлогоор зохицуулах зорилгоор эрдэс баялгийн бирж байгуулах”-аар заасан. Улмаар 2014 оны 6-р сарын 28-нд Засгийн газрын 211-р тогтоол гарч, уул уурхайн биржийг хувийн хэвшлийн санхүүжилтээр, дотоод, гадаадын аж ахуйн нэгжүүдийн түншлэлд тулгуурлан түлхүүр гардуулах нөхцөлтэй байгуулах олон улсын сонгон шалгаруулалтад бэлтгэх, биржийн үйл ажиллагааг зохицуулах журмыг боловсруулахаар шийдвэрлэжээ.

Түүнээс гадна уул уурхайн биржийн үйл ажиллагааг Үнэт цаасны тухай хууль, ХАА-н гаралтай бараа, түүхий эдийн биржийн тухай хуулиудаар зохицуулах боломжгүй байсан. Иймээс 2016 оны 4-р сарын 4-ний Засгийн газрын 20-р хурлаар тухайн үеийн Уул уурхайн яамны бэлтгэсэн Эрдэс баялгийн биржийн тухай хуулийн төслийг хэлэлцсэн (ЗГХЭГ, 2016). Гэвч энэ хуралдаанаас хойш хуулийн төслийг УИХ-д танилцуулаагүй аж. 2017 оны “Монгол Улсын хууль тогтоомжийг 2020 хүртэл боловсронгуй болгох үндсэн чиглэл” батлах УИХ-ын 11-р тогтоолоор Эрдэс баялгийн биржийн тухай хуулийн төслийг Санхүүгийн зохицуулах хороо болон Сангийн яам хамтран боловсруулах шийдвэр гаргасан. Харамсалтай нь, энэ ажил ямар шатандаа яваа талаарх мэдээлэл тодорхойгүй байна.

Гэвч саяхнаас эрдэс баялгийн бирж байгуулах төслийг Эрдэнэс Монгол компани хариуцах болсон аж. Тус компани дунд хугацааны стратегидаа бирж байгуулахад хөрөнгө оруулахаар заасан (Erdenes Mongol, 2019). Эрдэнэс Монгол нь стратегийн ач холбогдолтой ордууд дахь олборлолтын үйл



ажиллагаанд засгийн газрыг төлөөлөхөөр байгуулагдсан төрийн өмчит компани юм. Уул уурхай бирж байгуулснаар дотоодын үйлдвэрлэгчдийн дунд эрүүл өрсөлдөөнийг дэмжиж, худалдан авагч ба нийлүүлэгчийн хоорондын борлуулалтын ил тод байдлыг дээшлүүлж, улмаар улсын төсөвт эерэг үр дүн авчирна гэж тус компани үзэж байна. Хэдийгээр ийм давуу талууд байгаа боловч холбогдох ТЭЗҮ-ийг боловсруулах, хөрөнгө оруулалтыг санхүүжүүлэхэд засгийн газрын төсөв, мэргэжлийн ур чадвар шаардагдах учраас уул уурхайн бирж байгуулах ажлыг Эрдэнэс Монгол руу шилжүүлсэн (Г.Ганболд, 2018).

Гэвч Эрдэнэс Монгол компанийн энэхүү оролцоо нь уул уурхайн биржийг 100% хувийн хэвшлийн санхүүжилтээр байгуулах тухай 2014 оны Засгийн газрын тогтоолтой зөрчилдөж байгааг анхаарах хэрэгтэй. Ер нь биржийн үйл ажиллагаанд засгийн газар оролцох нь зах зээлийн харилцаанд сөрөг нөлөөлөх эрсдэлтэй байдаг. Бирж дээрх үнийг тодорхой завсарт барина гэсэн ойлголт байж болохгүй. Жишээ нь, хэрвээ дэлхийн зах зээлд эрдэс баялгийн үнэ буурвал засгийн газар улс төрийн шалтгаанаар биржийн арилжаанд нөлөөлөх сонирхол үүсэж болзошгүй. Төсвийн орлогод уул уурхайн салбарын татвар чухал үүрэгтэй, түүхий эд борлуулагч гол уурхайнууд төрийн эзэмшилд байх, эсвэл бирж өөрөө төрийн өмчит байгаа тохиолдолд биржийн үйл ажиллагаанд төрөөс оролцох эрсдэл өндөр байна. Фючерсийн болон форвард зах зээлийн үнийн хөдөлгөөн спот зах зээлийг бодвол бага байдаг ч үнэ тогтвортой байх баталгаа болдоггүй. Хэрвээ үнэ тогтоолтод засгийн газар нөлөөлж эхэлбэл уул уурхайн биржийн үйл ажиллагаа зүй ёсоор явагдах боломжгүй болно. Үүний оронд засгийн газар биржийн үйл ажиллагааг дэмжих институт, дэд бүтцийн хөгжилд анхаарал хандуулах нь илүү ач холбогдолтой юм. Засгийн газар зах зээлд нөлөөлөх шийдвэрийг тухайн үеийн үзэмжээр гаргахаас илүүтэй дүрэм журамд үндэслэж гаргадаг систем бол түүхий эдийн бирж амжилттай ажиллах нэг чухал нөхцөл болно.

Олон улсын жишээнүүдээс үүнийг харж болно. Малайзын Bursa, Өмнөд Африкийн SAFEX зэрэг биржүүд амжилттай ажилладгийн нэг шалтгаан нь засгийн газрууд нь үнэ тогтоолтод огт оролцохгүй гэдэг амлалт өгсөнтэй холбоотой. Гэтэл Аргентины засгийн газар 2002 онд экспортын квот тогтоох шийдвэр гаргасан нь тус улсын Rosario биржийн ХАА-н бүтээгдэхүүний арилжаанд сөргөөр нөлөөлжээ. Засгийн газар нь бүтээгдэхүүний үнэ тогтоолтод оролцох болсноор Замбийн ХАА-н ZAMACE биржийн үйл ажиллагаа ихээхэн доголдож байсан бол хүнсний бүтээгдэхүүний үнийн хэлбэлзлээс үүдээд Зимбабвегийн засгийн газар ZIMACE биржээ бүр хааж байжээ (USAID, 2017). Зүүн Европ, Төв Азийн бүсэд Унгар, Румын, ОХУ-д амжилттай ажиллаж байгаа түүхий эдийн биржүүд бүгд хувийн хэвшлийн байгуулсан биржүүд байдаг (Belozertsev, Rutten, & Hollinger, 2011).

Төрийн өмчлөлөөс гадна төрийн зохицуулалт, гэрээний хэрэгжилтийг хангуулах үүрэг, зах зээлийн засаглал нь бизнесийн орчноор дамжин түүхий эдийн биржийн үйл ажиллагаанд нөлөөлдөг. Жишээлбэл, Африкт уул уурхайн биржүүдэд тулгардаг гол бэрхшээл нь хуулийн хэрэгжилт муутай холбоотой. Африкийн биржүүд дээр хамгийн энгийн арилжааны хэрэгсэл болох агуулахын сертификат арилжих үед хуулбарласан хуурамч баримт ашиглахаас сэргийлсэн гэрээний бүртгэл, баталгаажуулалтыг зохицуулах хуулийн орчин маш чухал байдаг (Belozertsev, Rutten, & Hollinger, 2011). Гэрээний хэрэгжилт бол Дэлхийн Банкны гүйцэтгэдэг Бизнес Эрхлэхүй судалгааны бизнесийн зохицуулалтын 11 хүрээний нэг үзүүлэлт юм. Энэ үзүүлэлт нь арилжааны маргааныг шийдвэрлэхэд зарцуулдаг хугацаа болон зардал, шүүхийн үйл явцыг хэмждэг. 2016-2018 онд Монгол улс гэрээний хэрэгжилтийн үзүүлэлтээр 190 орноос 80-88-р байранд орж байсан бол 2019 онд эрс сайжирч, 68-р байранд оржээ (Хүснэгт 9). Энэ нь нэхэмжлэгч талаас урьдчилж гаргадаг төлбөр хураамж буурснаас голлон шалтгаалжээ (World Bank, 2018).

### **Хүснэгт 9. Гэрээний хэрэгжилт**

	2016	2017	2018	2019
Эрэмбэ (нийт улсын тоо)	80 (189)	85 (190)	88 (190)	68 (190)

Оноо (0-100)	59.4	58.5	58.5	60.9
Хугацаа (хоног)	374	374	374	374
Зардал (нэхэмжилсэн дүнд харьцуулах хувь)	30.6	30.6	30.6	26.5
Шүүхийн үйл ажиллагааны чанар (0-18)	6	5.5	5.5	8

Эх сурвалж: World Bank

2018 оны байдлаар гэрээний хэрэгжилтийн хувьд Монгол улс нь харьцуулахаар сонгосон Казакстан (4-р байр), Хятад (6-р байр), Орос (18-р байр) улсуудаас хойгуур байна. Эхний дэд үзүүлэлт болох арилжааны маргааны шийдэхэд шаардагдах хугацааны хувьд Монгол улс Зүүн Ази, Номхон Далайн бүсийн дундаж (581.1 хоног) болон Хятад улс (496 хоног)-аас сайн, Казакстан улстай адил (370 хоног), харин Орос улс (337 хоног)-аас муу байна. Хоёр дахь дэд үзүүлэлт болох маргаан шийдэх зардлын хувьд Монгол улс Зүүн Ази, Номхон Далайн бүсийн дундаж (нэхэмжилсэн дүнгийн 47.2%)-аас сайн, Хятад (16.2%) болон Орос (16.5%) улсаас муу, Казакстан улс (22.0%)-тай ойролцоо байна. Гурав дахь дэд үзүүлэлт болох шүүхийн процессын чанарын хувьд Монгол улс Казакстан (16.0), Хятад (15.5), Орос (9.5) улсуудаас бүгдээс нь муу, бүс нутгийн дунджаас (8.5) ч доогуур оноотой байна.

### 3.3. Бүтээгдэхүүний онцлогтой нөхцөлүүд

Уул уурхайн бирж байгуулах боломжийг судлахдаа арилжаалах түүхий эдийн онцлогтой холбоотой тусгай нөхцөлүүдийг үнэлэх нь чухал. Тухайлбал, уул уурхайн бирж байгуулахад ашигт малтмалын нөөц, зах зээлийн хэмжээ, зориулалтын тусгай агуулахын хүрэлцээ, логистик төвүүд байгаа эсэх, эрдэс түүхий эдийн чанарын зэрэглэл, уламжлалт түүхий эдийн бирж дээр арилжаалах боломж, худалдан авагч хайж олоход хялбар эсэх, түүхий эд дэлхийн зах зээлийн үнээс хямд борлогдож буй эсэх гэх мэт нөхцөлүүдийг харгалзан үзэх шаардлагатай.

Уул уурхайн бирж тогтвортой ажиллахын тулд юуны өмнө үйл ажиллагааныхаа зардлыг шимтгэл хураамжаар бүрэн нөхөж, ашигтай ажиллах ёстой бөгөөд үүнд хангалттай тооны оролцогч бүхий идэвхтэй том зах зээл, хангалттай хэмжээний бэлэн мөнгөний эргэлт шаардлагатай. Биржийн оролцогч олон байх тусам мэдээлэл нуух, мэхлэх магадлал буурна. Гэвч уул уурхайн биржийн арилжааг тогтвортой үргэлжлүүлэхэд шаардагдах зах зээлийн хамгийн бага хэмжээг тооцдог бэлэн томьёо байхгүй. Өмнө дурдсанчлан, Монголын ихэнх олборлогчид түүхий эдээ худалдах гэрээг зуучлагчидтай байгуулдаг учраас борлуулалтын талаарх мэдээлэл ил тод биш байдаг.

Уул уурхайн бирж амжилттай ажиллах дараагийн чухал нөхцөл бол түүхий эдийн хэмжээ юм. Түүхий эдийн бирж дээрээс гэрээг худалдаж, худалдан авч байгаа талууд түүхий эд нь тухайн гэрээнд заасан чанар, тоо хэмжээгээр заасан хугацаандаа бэлэн байна гэдэгт бүрэн итгэлтэй байх ёстой (Rashid, Winter-Nelson, & Garcia, 2010). Энэ тохиолдолд агуулахын хүрэлцээ багтаамжаа байнга үнэлж, агуулахуудаа стандарт шаардлагад нийцүүлж сайжруулахад хөрөнгө оруулалт хийх шаардлагатай. Үүнд гарах зардлыг харгалзан үзэх нь чухал. Мөн агуулахуудын байршил, хооронд нь болон төв зах зээлтэй холбосон дэд бүтцийн хөгжлийг харгалзан үзэх шаардлагатай. Дараах хүснэгтэд уул уурхайн биржийн үйл ажиллагаанд шаардагдах агуулахуудын талаар Монголын Экспортлогчдын Холбооны (2013) дэвшүүлсэн саналыг харуулав.

#### Хүснэгт 10. Монголын Экспортлогчдын холбооны санал болгосон агуулахуудын хүчин чадал ба байршил

	Урт хугацааны үйлдвэрлэл	Арилжаалах хэмжээ	Агуулахын байршил, хүчин чадал	Логистик төвийн байршил, хүчин чадал
Нүүрс	50 сая тн	50 сая тн	Таван толгой – 5 сая тн Гашуун сухайтын боомт	Хилийн боомт – 10 сая тн

Төмрийн хүдэр, баяжмал	10 сая тн	9 сая тн	Дархан – 2 сая тн Ерөө гол – 1 сая тн	Хувилбар 1: Ерөө гол – 1 сая тн Хувилбар 2: Дархан – 2 сая тн
Жоншны баяжмал	450 мян.тн	430 мян.тн	Бор-Өндөр – 50 мян.тн Говьсүмбэр – 100 мян.тн	Говьсүмбэр – 150 мян.тн
Copper concentrate	2 сая тн	1 сая тн	Эрдэнэт – 40 мян.тн Сайншанд – 90 мян.тн Оюу толгой – 50 мян.тн	Сайншанд – 100 мян.тн

*Эх сурвалж: Монголын Экспортлогчдын Холбоо (2013)*

Гэхдээ 2012 онд хийгдсэн дээрх тооцооллууд нь эрдэс түүхий эдийн олборлолт урт хугацаанд тасралтгүй нэмэгдэнэ, Сайншандын Аж Үйлдвэрийн Парк байгуулагдана гэсэн урьдач нөхцөлд үндэслэсэн гэдгийг тэмдэглэх нь зүйтэй. Иймээс уул уурхайн бирж байгуулах боломжийг үнэлэхдээ шаардлагатай агуулахуудын хүчин чадал, байршил, холбогдох дэд бүтэц, зохион байгуулалтыг дахин тооцох хэрэгтэй. Агуулахуудын үйл ажиллагааг зохицуулах, агуулахын сертификат болон бусад бичиг баримтыг хуурамчаар үйлдэхээс сэргийлэх дүрэм, журмуудыг гаргах шаардлагатай

Эдгээр нөхцөлийг бүрдүүлэхгүй, эдгээрт тодорхой ач холбогдол өгөхгүй бол түүхий эдийн бирж амжилттай ажиллаж чадахгүй. Агуулахын үйл ажиллагааны дүрэм журам сул, түүхий эдийг ангилж зэрэглэх систем хангалтгүй, агуулахын өмчлөл цөөн хүнд төвлөрсөн байх үед уул уурхайн түүхий эдийн бирж байгуулах хувийн секторын оролдлого амжилт олохгүй болохыг Орос, Казакстан улсуудын жишээ харуулдаг (Belozertsev, Rutten, & Hollinger, 2011).

Үүнээс гадна итгэмжлэгдсэн лабораториудын үйл ажиллагаа нэг чухал нөхцөл юм. Түүхий эд бүрд боломжит стандартуудыг боловсруулах, түүхий эдийн чанар стандартыг тогтмол хянах лабораториудыг байгуулах, тогтмол ажиллуулах зардлыг тооцох шаардлагатай. Нэг нэр төрлийн түүхий эд нь чийгшил, илчлэг, агууламж гэх мэт чанарын үзүүлэлтээрээ ялгаатай үед түүхий эдийн биржээр дамжуулж арилжаалахын тулд тэр болгонд тохирсон зэрэглэл, стандарт тогтоох ёстой бөгөөд чанар буурах тусам үнэ нь буурдаг байх ёстой.

Ерөнхийдөө худалдан авагчийг хайж олоход хялбар, маркетингийн зардал бага, бирж дээр зарагдах түүхий эдийн үнэ олон улсын зах зээлийн үнэтэй жишиж болохуйц байвал уул уурхайн компаниуд бүтээгдэхүүнээ бирж дээр арилжаалах сонирхол нэмэгдэнэ. Энэ санааг ЭЗСЭШХ-ийн 2018 оны “Уул уурхайн салбарын маркетинг ба борлуулалт” суурь судалгаанд оролцогч уул уурхайн компаниудын төлөөлөл илэрхийлж байсан. Энэ талаас нь харвал Монголын нүүрс болон төмрийн хүдрийн олборлогчид уул уурхайн биржийн арилжаанд оролцох сонирхол харьцангуй бага байж болох юм.

Ер нь Монголд уул уурхайн бирж байгуулах боломжийг үнэлэхдээ нүүрс, төмрийн хүдрийн эрэлт Хятадын гангийн үйлдвэрүүдээс шууд хамааралтай байдгийг харгалзах шаардлагатай. Иймээс Хятадын гангийн салбар болон Хятадын импортын бодлогыг сайтар судлах нь зүйтэй. Өнөөгийн байдлаар Хятад улс байгаль орчны бодлогоо чангатгаж, агаарын бохирдлыг бууруулах зорилго тавьж байгаа нь Монголын эрдэс бүтээгдэхүүний эрэлтэд сөргөөр нөлөөлөх хандлагатай байна. Гэхдээ БНХАУ ба АНУ-ын хоорондын худалдааны дайн ширүүссэний хариуд Хятад улс гангийн үйлдвэрлэлээ төсвөөс дэмжих бодлого хэрэгжүүлж буй нь Монголын эрдэс бүтээгдэхүүний экспортыг нэмэгдүүлэхээр байна (World Bank, 2019). Эдгээр бодлого цаашид хэрхэн өөрчлөгдөх нь түүхий эдийн зах зээлд чухал нөлөөтэй юм.

## 4. Эрдэс баялгийн бирж байгуулах бусад хувилбар

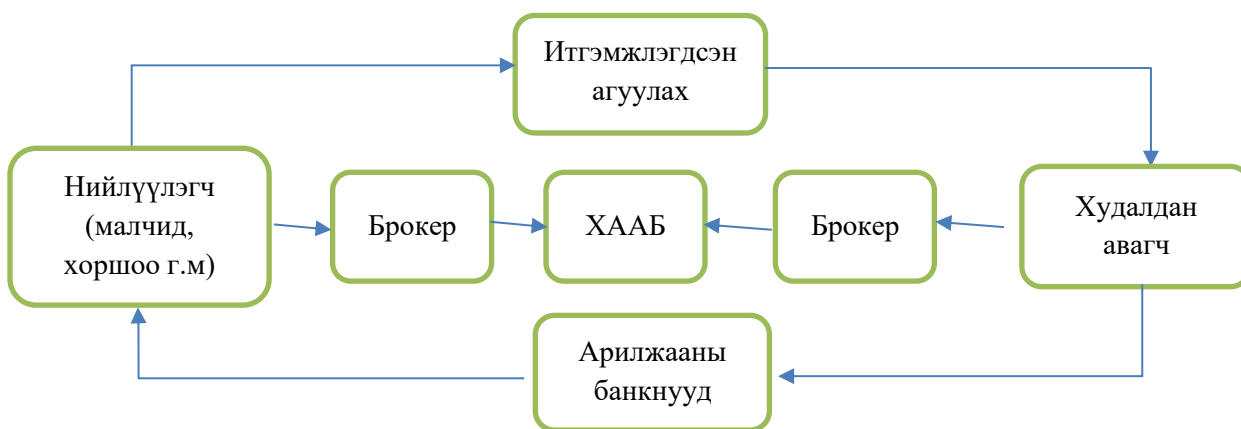
Хэрвээ макро эдийн засгийн болон бодлого, хууль эрх зүйн орчин тааламжтай, эрдэс баялгийн эрэлт, нийлүүлэлт хангалттай бүрдсэн үед эрдэс баялгийн бирж шинээр байгуулж арилжааны программ хангамж, агуулах, лаборатори, тээвэрлэлтийн дэд бүтэц, хүний нөөц, дүрэм журмуудыг бүрдүүлэхэд хэт их хүчин чармайлт, зардал шаардлагатай бол өөр хувилбаруудыг харгалзан үзэх хэрэгтэй. Тухайлбал, нэгэнт байгуулаад үйл ажиллагаагаа явуулж байгаа Хөдөө аж ахуйн бирж (ХААБ)-ийг өргөтгөн эрдэс баялаг арилжаалах боломжтой болгох, эсвэл бусад оронд үйл ажиллагаагаа явуулж буй биржүүдтэй хамтрах гэх мэт хувилбаруудыг харьцуулж болно.

### 4.1. Эрдэс баялгийг Хөдөө аж ахуйн биржээр арилжаалах боломж

Юуны өмнө Монголын Хөдөө аж ахуйн бирж (ХААБ)-ийн өнөөгийн үйл ажиллагааны талаар тодруулъя. УИХ 2011 онд Хөдөө аж ахуйн биржийн тухай хуулийг баталсан бөгөөд ХАА-н гаралтай түүхий эдийг арилжаалах зорилготой, 100 хувь төрийн өмчит ХААБ 2013 оноос арилжаагаа эхэлсэн. Тус биржийн үйл ажиллагаанд Санхүүгийн зохицуулах хороо хяналт тавьж байна.

Хуульд зааснаар, биржээр арилжих бараа түүхий эд нь хөдөө аж ахуйн асуудал хариуцсан сайдын баталсан жагсаалтад багтсан байх ёстой ба гарал үүсэл, чанар, эрүүл ахуй, лабораторийн шинжилгээний гэрчилгээтэй, биржийн гэрээний стандартыг хангасан байх ёстой. Биржээр арилжаалах түүхий эдийн жагсаалтад ноолуур, хонины ноос, тэмээний ноос, бодын хөөвөр, завод ноос, ямааны завод ноос, тосны ургамал, хүнсний буудай зэрэг 8 нэр төрлийн бараа түүхий эд орсон. Биржийн арилжааны үйл явцыг дараах зурагт харуулав.

Зураг 3. Монголын Хөдөө аж ахуйн биржийн үйл ажиллагааны схем



Эх сурвалж: Монголын Хөдөө аж ахуйн бирж

Бэлтгэн нийлүүлэгч болон брокерууд нь “Биржийн арилжаанд оролцогчид” бөгөөд биржид бүртгүүлж, түүхий эдээ биржээр арилжих эрх авах ёстой. Харин “Биржийн зах зээлийн арилжаанд оролцогчид” нь түүхий эдийн үйлдвэрлэл, агуулах, тээвэрлэлт, зуучлал, биржийн арилжаа зохио байгуулалт, төлбөр, гарал үүслийн гэрчилгээ олголт, экспортын үйл ажиллагаанд оролцогч бүх хувь хүн, компаниуд байна.

ХААБ-ийн журмаар, брокерууд нь биржийн байнгын гишүүд бол бэлтгэн нийлүүлэгч хоршоод нь биржийн байнгын бус гишүүн байна. 2019 оны 2-р сарын байдлаар 14 компани байнгын гишүүний (брокер) эрх авсан бөгөөд үүнээс 6 нь ХААБ-ийн арилжаанд оролцох эрхтэй. Мөн 58 хоршоо (бэлтгэн нийлүүлэгч) байнгын бус гишүүнчлэлтэй. Байнгын гишүүд нь өөрийн болон харилцагчийн

нэрийн өмнөөс захиалга оруулах эрхтэй бол байнгын бус гишүүд зөвхөн өөрийн нэрээр захиалга оруулна.

Хуульд зааснаар, ХААБ-ээр шууд арилжих (spot), хугацаат (форвард), нэг загварын (фючерс), ирээдүйд худалдах, худалдан авах (опцион) гэрээг арилжих боломжтой. Гэхдээ одоохондоо зөвхөн spot гэрээний арилжаа хийж байна. 2018 онд анхны форвард гэрээ арилжаалсан. Тухайлбал, 2018 онд ХААБ-ээр 157 spot гэрээ, 1 форвард гэрээ арилжаалсан. ХААБ нь 2017 онд Санхүүгийн зохицуулах хорооноос үнэт цаас арилжаалах зөвшөөрөл авсан бөгөөд ингэснээр фючерсийн гэрээ арилжих боломжтой болсон.

2018 оны эцэст, ХААБ-ээр арилжаалсан нийт түүхий эдийн үнийн дүн 3.13 их наяд төгрөгт хүрчээ. Үүний 90% орчим нь зөвхөн ноолуурын арилжаанд ноогдож байна. ХААБ байгуулагдсан цагаас хойш арилжаалсан түүхий эдийн тоо хэмжээний мэдээллийг дараах хүснэгтэд харуулав.

#### **Хүснэгт 11. ХААБ-ийн арилжааны дүн, тн**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ноолуур	6382	6124	6877	7216	6956	5862
Хонины ноос	1005	7641	10171	16150	10888	13794
Тэмээний ноос	1048	1018	434	774	356	274
Тосны ургамал	14912	12535	-	-	-	-
Завод ноос	-	902	2130	1639	2881	4642
Нийт арилжааны дүн, тэрбум төг.	404	554	432	463	572	711

Эх сурвалж: [www.mce.mn](http://www.mce.mn)

Биржийн үйл ажиллагааны хамрах хүрээг тодорхойлохын тулд улсын хэмжээнд мал аж ахуйн салбарын үйлдвэрлэсэн түүхий эдийн ямар хэсэг нь биржээр арилжаалагдаж буйг биржийн голлох түүхий эдүүдийн хувьд ойролцоогоор тооцоолж харья.

#### **Хүснэгт 12. ХААБ-ээр арилжиж буй түүхий эдийн эзлэх хувь**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Ноолуур	91%	79%	78%	76%	68%	54%
Хонины ноос	5%	34%	39%	59%	36%	42%
Тэмээний ноос	73%	67%	26%	45%	19%	13%

Эх сурвалж: ҮСХ ба судалгааны багийн тооцоолол

Улсын хэмжээнд бэлтгэсэн нийт ноолуурын ХААБ-ээр арилжаалагдсан хувь өндөр байгаа нь ХАА-н биржийн тухай хуульд түүхий болон самнасан ноолуурыг экспортлохдоо биржээр арилжаалсан байх ёстой гэсэн заалттай холбоотой бол хонины ноосны арилжаа өндөр байгаа нь мөн уг хуульд иргэн, хуулийн этгээд ноосны урамшуулал олгохдоо биржийн арилжаанд оролцсон тодорхойлолтод үндэслэнэ гэж заасантай шууд хамааралтай. Үнэхээр ч тухайн онд экспортолсон болон ХААБ-ээр арилжаалсан түүхий эдийн volume ойролцоо байгаа юм. Энэ нь хуульд заасан дээрх захиргааны хөшүүрэг үйлчилж байгааг харуулж байна. Дээрх хүснэгтэд, сүүлийн жилүүдэд улсын хэмжээнд бэлтгэсэн нийт ноолуур болон тэмээний ноосны ХААБ-ээр арилжаалагдсан хувь сүүлийн хоёр жилд буурах хандлагатай байгаа нь эдгээр түүхий эдийг боловсруулж эцсийн бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэх дотоодын үйлдвэрүүдийн хүчин чадал нэмэгдсэнтэй зарим талаар холбоотой. Жишээлбэл, ҮСХ-ны мэдээлснээр, 2016-аас 2018 онд сүлжмэл эдлэлийн үйлдвэрлэл 80%, ноосон нэхмэлийн үйлдвэрлэл 55% өсжээ.

2018 онд ХААБ-ийн орлого 2.3 тэрбум төгрөг болсон. Үүний 92.9% нь үйлчилгээний шимтгэл хураамжаас, үлдэх 7.1% нь биржийн бусад үйл ажиллагаанаас оржээ. Тус бирж 333.3 сая төгрөгийн

татварыг улсын төсөвт төлсөн. Биржийн зардал ба орлогын харьцаа 2018 онд 0.64 байгаа бөгөөд энэ харьцааг 2019 онд 0.8-д хүргэхээр төлөвлөж буй ажээ.

### Хүснэгт 13. Санхүүгийн гүйцэтгэл, сая төг.

	2017	2018*	2019**
Нийт орлого	1,922.2	2,321.8	2,098.9
Хураамж	1,867.2	2,158.0	2,033.8
Бусад	55.1	163.8	65.1
Нийт зардал	1,435.6	1,488.8	1,682.7
Төсөвт төлсөн татвар	131.0	333.3	259.4
Татварын дараах цашиг	436.6	749.7	374.5
1 төгрөгийн борлуулалтад ногдох зардал (төг)	0.75	0.64	0.80

\*Хүлээгдэж буй дүн, \*\*Төлөвлөгөө

Эх сурвалж: ХААБ, 2018

ХААБ-ийн удирдлагууд ашигт малтмал, тэр дундаа эхлээд нүүрсний арилжааг тус биржээр хийх сонирхолтой байгаа бөгөөд спот ба форвард гэрээг арилжих арилжааны платформын үндсэн хэсэг аль хэдийнээ бэлэн болсон, биржийн одоогийн техник тоног төхөөрөмж, сүлжээ, боловсон хүчин хүрэлцээтэй гэж үзэж байна (ХААБ, 2019b). ХААБ нүүрсний арилжааг эхлүүлэхийн тулд дараах алхмуудыг хэрэгжүүлэхээр төлөвлөж байна. Үүнд:

- Клирингийн үйл ажиллагаанд хоёр талт (bilateral) болон төвлөрсөн (central) загварыг хослуулан ашиглана.
- Дэнчинг тооцоолох VaR6 загварыг эхний ээлжид нэвтрүүлэх ба гэрээний төрлөөс хамаарч fixed, initial, variation margin, unrealized profit/loss төрлийн дэнчинг нэмж тооцно.
- Нүүрсний чанарыг олон улсын итгэмжлэгдсэн, эсвэл худалдан авагчийн сонгосон лабораторийн шинжилгээгээр баталгаажуулсны дараа арилжааг гүйцэтгэнэ. Эсвэл худалдан авагч талын шаардсан улсын лабораторийн шинжилгээг хийлгэж баталгаажуулах боломжтой
- Монголын нүүрсний олборлолт, тээвэр, хил нэвтрэх онцлогтой уялдуулсан уян хатан арилжааг зохион байгуулна.
- Нүүрсний арилжаа, төлбөр тооцоо, агуулах болон логистикийн нэгдсэн системийг хөгжүүлэхэд шаардлагатай мэдээллийг Эрдэнэс Монгол компаниас авч хамтран ажиллана.

ХААБ нь 2019 оны байдлаар нийт 15 агуулахад итгэмжлэл олгосон бөгөөд үүнээс алслагдмал орон нутгийн 6 агуулахад логистикийн төвийн итгэмжлэл олгосон. Гэхдээ бүх 21 аймгийн түүхий эд бэлтгэн нийлүүлэгчдэд эдгээр агуулах хүрэлцэхгүй. Тээвэрлэлтийн хувьд ганцхан “Монгол Тээвэр” компанид итгэмжлэл олгосон. Төрийн банк, Голомт банк зэрэг арилжааны банкнууд тус биржийн арилжааны төлбөр тооцоог гүйцэтгэх эрх авсан (ХААБ, 2019). ХААБ-ийн үйл ажиллагааг өргөтгөн эрдэс баялгийн арилжаа нэмж хийх тохиолдолд, экспортын дүнгээр баримжаалж тооцвол биржийн арилжааны дүн өнөөгийнхөөс дор хаяж 10 дахин нэмэгдэнэ. Иймээс биржийн логистикийн асуудал том бэрхшээл учруулж болзошгүй. Хуучин Зөвлөлт Холбоот Улсын бүрэлдэхүүнд байсан орнууд болон Хятад улсын туршлагаас харахад түүхий эдийн бирж хөгжүүлэхэд логистикийн сул хөгжил, тэр дундаа агуулахын сертификатын систем хөгжөөгүй байсан нь нэг гол бэрхшээл учруулж байсныг анхаарах хэрэгтэй юм (Реск, 2001).

ХААБ-ийн суурин дээр эрдэс баялгийн бирж байгуулах тохиолдолд өнөөгийн ХАА-н гаралтай бараа түүхий эдийн биржийн тухай хууль болон биржийн арилжааны зах зээлд оролцогчдын нийтлэг үйл ажиллагааг зохицуулсан олон дүрэм журмыг шинээр боловсруулах шаардлагагүй боловч нэлээд хэмжээний өөрчлөлт хийх шаардлагатай болно. Мөн эрдэс баялгийн бүтээгдэхүүний агуулах, лаборатори, тээврийн байгууллагад итгэмжлэл олгох, төлбөр тооцоо гүйцэтгэх банкаа

сонгох, арилжааны цахим системээ өргөтгөхөд хүчин чармайлт шаардагдана. Энэхүү тайлангийн 3.2 хэсэгт дурдсанчлан, эрдэс баялгийн бирж байгуулах бодлого тодорхойгүй, хамтран ажиллах шаардлагатай төрийн өмчит компани нь тусдаа эрдэс баялгийн бирж байгуулахаар төлөвлөж буй нь энэ хувилбарыг хэрэгжүүлэхэд томоохон эрсдэл учруулахаар байна.

## 4.2. Гадаадын түүхий эдийн биржтэй хамтрах

Хэрвээ дотоодын эрдэс баялгийн бирж байгуулах нь хэтэрхий хүнд байвал гадаадын түүхий биржийн зарим давуу талыг ашиглан хамтрах нэг хувилбар байж болно. Үйл ажиллагаа нь жигдэрсэн гадаадын том биржүүд хөж хийх боломжтой, хөрвөх чадвар өндөртэй, дэлхийн зах зээлтэй сайн холбогдох давуу талыг олгоно (Rashid, Winter-Nelson, & Garcia, 2010).

Энэ хувилбарын сул тал нь гадаадын бирж дээр арилжаа хийх учраас уул уурхайн үнийн хэлбэлзлийн эрсдэл дээр нэмээд валютын ханшийн эрсдэл хүлээдэг (Rashid, Winter-Nelson, & Garcia, 2010). Гэхдээ эрдэс баялгийнхаа дийлэнхийг экспортолдог Монгол улс тэртэй тэргүй ханшийн эрсдэлд их өртдөг. Иймээс Монголын хувьд гол бэрхшээл нь гадаадын бирж дээр арилжсан гэрээний дагуу түүхий эдээ тээвэрлэх зай хэт хол, гол импортлогч орнуудтай дэд бүтцээр муу холбогдсон байдал болох юм.

Гадаадын биржийг ашиглахад гардаг өөр нийтлэг бэрхшээлүүдийг бас харгалзах хэрэгтэй. Жишээ нь, түүхий эдийн чанарыг гадаадын бирж дээрх өөр ангиллаар зэрэглэх ба энэхүү чанарын ялгаанаас үүдэн үнэ хямдруулах шаардлага гарч болох юм. Мөн гадаадын бирж дээр арилжих гэрээний шаардлагууд дотоодын үйлдвэрлэгчдэд тохиромжгүй байх магадлалтай. Жишээ нь, нэг багцын тоо хэмжээний доод хэмжээ дотоодын үйлдвэрлэгчдийн хүчин чадлаас хэтэрч болно (Rashid, Winter-Nelson, & Garcia, 2010). Ингэснээр гадаадын бирж дээр амжилттай арилжаа хийхийн тулд дотоодын үйлдвэрлэгчид түүхий эдээ угаах, холих, баяжуулах зэргээр олон улсын стандартад хүргэхийн тулд нэмэлт үйл ажиллагаа явуулах шаардлагатай болно. 2018 онд Монгол улс 31.6 сая коксжих нүүрс экспортолсны 5.5 сая нь угаасан нүүрс байсан (АМГТГ, 2019). Өмнө 2.1 хэсэгт дурдсанчлан, Нарийн сухайт ордод олборлолт явуулж буй хоёр компани жилд 1.5 сая тонн нүүрс угаах хүчин чадалтай баяжуулах үйлдвэр барьж байна. Эндээс харвал бүтээгдэхүүний чанарын олон улсын стандартад хүргэх, гадаадын бирж дээр бүтээгдэхүүнээ арилжих боломжтой болохын тулд Монголын нүүрс баяжуулах хүчин чадлыг улам ихээр нэмэгдүүлэх шаардлагатай байна.

Гадаадын бирж дээр арилжаа хийх хувилбарын тухайд эдийн засгийн үр ашгийн хувьд Монголд хамгийн тохиромжтой нь Хятадын түүхий эдийн биржүүдтэй хамтрах явдал юм. Учир нь, Хятад улс бол Монголын түүхий эдийн экспортын гол түнш төдийгүй дэлхийн түүхий эдийн зах зээл дээрх хамгийн том тоглогч. Дараах хүснэгтэд дэлхийн түүхий эдийн зах зээл дэх Хятадын эзлэх хувийг харуулав.

**Хүснэгт 14. Дэлхийн гол түүхий эдийн үйлдвэрлэл ба импортод Хятад улсын эзлэх хувь**

Түүхий эд	Үйлдвэрлэл, сая.тн	Импорт, тэрбум ам.дол
Төмрийн хүдэр	825.0 (37%)	57.1 (68%)
Зэсийн хүдэр, баяжмал	1.7 (9%)	20.6 (48%)
Цайр	4.3 (33%)	3.2 (25%)
Газрын тос	214.6 (5%)	116.2 (17%)
Нүүрс	3 747.0 (48%)	11.5 (13%)

Тэмдэглэл: Хаалтад буй хувь хэмжээ нь дэлхийн үйлдвэрлэл ба импортод эзлэх тус улсын хувь

Эх сурвалж: Tamvakis (2018); US Geological Survey (2019); ITC (2019)

Түүнээс гадна Хятадын түүхий эдийн биржүүд бүс нутагтаа хамгийн томд тооцогдоно. Тэдгээр бирж дээрх арилжааны хэмжээгээр Futures Industry Association-ы гаргасан дэлхийн эрэмбийг дараах хүснэгтэд харуулав (FIA, 2019). Ингэхдээ Монголын экспортын гол түүхий эдүүдэд (нүүрс, төмрийн хүдэр, зэс, цайр) тохирох гэрээний арилжааг сонгов.

**Хүснэгт 15. Хамгийн ойрын түүхий эдийн биржүүдийн эрэмбэ ба арилжаалах гэрээний тоо**

Гэрээ	Салбар	Салбар дахь дэлхийн эрэмбэ	Тоо, сая ширхэг
Далиан Түүхий Эдийн Бирж, коксын фючерс	Эрчим хүч	8	69.1
Женжоу Түүхий Эдийн Бирж, эрчим хүчний нүүрсний (ZC) фючерс	Эрчим хүч	11	48.9
Далиан Түүхий Эдийн Бирж, хатуу коксжих нүүрсний фючерс	Эрчим хүч	12	46.5
Шанхай Фючерсийн бирж, ган туйван арматурын фючерс	Металл	1	531.0
Далиан Түүхий Эдийн Бирж, төмрийн хүдрийн фючерс	Металл	2	236.5
Шанхай Фючерсийн бирж, цайрын фючерс	Металл	4	92.3
Шанхай Фючерсийн бирж, зэсийн фючерс	Металл	8	51.2

Эх сурвалж: FIA, 2019

Монгол улс нь дээр дурдсан биржүүдтэй газар зүйн хувь ойр учраас хамтран ажиллах боломжийг судалж үзэх нь чухал. Эдгээр биржийн товч мэдээллийг энд авч үзье:

- Шанхай фючерсийн бирж зэс, цайр, ган, газрын тос гэх мэт 14 төрлийн эрдэс бүтээгдэхүүний фючерсийн гэрээ арилжаалдаг. Одоогоор 196 гишүүнтэй, Хятад даяар холын зайнаас оролцох 1600 гаруй арилжааны суудалтай. 86 хүргэлтийн агуулах, 160 нөөцийн агуулахтай.
- Женжоу түүхий эдийн бирж эрчим хүчний нүүрс болон төмрийн хайлш зэрэг 5 төрлийн эрдэс бүтээгдэхүүний фючерс гэрээ арилжаалдаг. 2016 онд 900 сая гэрээ арилжаалсан, худалдааны эргэлт нь 31 их наяд юань (~4.5 их наяд ам.доллар) хүрсэн. Тус бирж нь 26 муж болон өөртөө засах орон даяар тарсан 164 гишүүнтэй, 149 фючерсийн компанийн гишүүнтэй (ZCE, 2017).
- Далиан түүхий эдийн бирж нь газрын тос, эрчим хүчний болон коксжих нүүрс, төмрийн хүдрийн хамгийн том фючерсийн зах зээл юм. 2018 онд арилжааны хэмжээгээр дэлхийд 12-р байранд орсон. Нийт 17 төрлийн фючерс, 2 төрлийн опцион гэрээ арилждаг. Далайн чанадын арилжаачдыг төмрийн хүдрийн фючерсийн зах зээлд оролцуулж, түүхий эдийн своп бизнесийг албан ёсоор эхлүүлээд байна. Тус бирж 164 гишүүн компани, 314 хүргэлтийн агуулах, 15 хадгаламж тооцооны банкттай. 2018 онд биржийн жилийн арилжааны хэмжээ 982 сая багц, нийт эргэлт 52.2 их наяд юань буюу 7.6 их наяд ам.долларт хүрсэн (DCE, 2019).

Эдгээрээс Женжоу түүхий эдийн бирж нь эрчим хүчний нүүрс, Далиан түүхий эдийн бирж нь эрчим хүчний болон коксжих нүүрс, төмрийн хүдэр арилждаг. Гэхдээ Монголын нүүрс, төмрийн хүдрийг эдгээр биржээр арилжихын тулд чанар, зэрэглэлийг нь эдгээр биржид мөрддөг стандартад нийцүүлэн баяжуулж боловсруулах шаардлагатай болно. Харин Хятадын биржүүд дээр зэсийн баяжмал, цайрын баяжмалыг хайлуулж, цэвэршүүлсний дараа арилжаанд оролцох шаардлага тулгарахаар байна. Иймээс дотооддоо зэс, цайр хайлуулах үйлдвэр байгуулах, эсвэл түүхий эдээ гадаадын үйлдвэрүүдэд хөлсөөр хайлуулж, цэвэршүүлэх асуудлыг нарийвчлан судлах шаардлагатай болно.

Гадаадын бирж дээр бүтээгдэхүүнээ гаргахын бас нэг сул тал нь гадаадын том биржийн брокерууд шинэ харилцагчдад эргэлзэж хамтрахаас татгалзаж болно. Ялангуяа дэд бүтцийн болон түүхий эдийн онцлогтой холбоотой эрсдэл өндөр бол гадаадын биржүүд хамтрахаас татгалзана. Гадаадын бирж дээр түүхий эдээ борлуулах боломжгүй бол тухайн биржийн салбарыг түүхий эд үйлдвэрлэгч орон өөртөө байгуулах хувилбар байж болно (Rashid, Winter-Nelson, & Garcia, 2010).



Үйл ажиллагаа нь тогтворжсон том биржийн үйл ажиллагааг үйлдвэрлэгч улсад нэвтрүүлэхдээ төлөөлөгчийн газар байгуулах, эсвэл шууд салбараа байгуулж болно. Энэ алхмын давуу тал нь “эрсдэлийг багцалж цар хүрээг нэмснээр хэмнэлт гаргаж, гэрээний үнүүд даатгалын хувьд шударга байдлаар өрсөлдөөний зарчмаар тогтоодог болно” (Mohan, 2007). Биржийн салбар нь үйлдвэрлэгч оронд байгаа түүхий эд үйлдвэрлэгч болон бусад оролцогчдод тохирох арилжааны гэрээг санал болгохоос гадна яг тухайн оронд байгуулсан биржтэй адил давуу талуудыг олгоно. Нөгөө талаас, салбар бирж нь арилжааны программ хангамж, мэргэжилтнүүдийн сургалт, шаардлагатай дүрэм журмуудыг зардал багатай шууд нэвтрүүлнэ.

Гэхдээ салбар бирж цаашид хэр амжилттай ажиллах нь биржээр хийгдэх хэлцлийн тооноос шууд хамаарна. Арилжаа хийх гэрээний тоо их байх тусам амжилт олох боломжтой. Жишээ нь, Дэлхийн банкны Түүхий эдийн үнийн эрсдэлийн менежментийн ажлын хэсэг 2001 онд Нью-Йоркийн Худалдааны танхим, Лондоны Олон улсын санхүүгийн фючерс биржүүдийн үйлчилгээг Эл Сальвадор, Танзани, Мексик, Уганда зэрэг кофе үйлдвэрлэгч улсуудад нэвтрүүлэх туршилт судалгаа хийсэн. Эдгээр улсад нэвтрүүлсэн кофены опцион (option) буюу үнийн эрсдэлийг удирдах үнэ цаасны арилжаа амжилттай болсон. Mohan (2007) үүний гол шалтгааныг нэр хүндтэй бирж болон түүхий эд үйлдвэрлэгчдийг холбох зуучлагчид хангалттай олон байсантай холбож дүгнэсэн. Энэ хоёр бирж угаасаа маш их арилжаа хийдэг учраас арилжааныхаа хураамжаар зардлаа хангалттай нөхөхөөс гадна нэвтэрсэн орнууд нь өөрөө кофены зах зээл томтой байсан. Нөгөө талаас, энэ хоёр бирж дүрэм журмуудаа маш сайн боловсруулсан, нэр хүндтэй байсан. Иймээс маш олон санхүүгийн байгууллагууд, брокерууд, зуучлагчид эдгээр шинэ зах зээл рүү нэвтэрч, цаашид аяндаа байр суурь бэхжихэд хүрэлцээтэй хөрөнгийн сан бүрдсэн. Салбар бирж байгуулах нь маш их зардалтай боловч үйлдвэрлэгч орны байгууллагууд маш сайн хамтарч, үйлдвэрлэгч орон өөрөө чадвартай хүний нөөц болон бусад нөөцөөр хангах боломжтой бол уг зардал буурах боломжтой.

Зарим хөгжиж байгаа орон түүхий эдийн арилжааг либералчлах энэ туршлагыг дэлгэрүүлэх сонирхолтой байна. Дэлхийн хөрөнгө оруулалтын тайланд дурдсанаар (UNCTAD, 2019), Вьетнамд гадаадын хөрөнгө оруулагч нар түүхий эдийн биржийн дүрмийн сангийн тал хувиас хэтрүүлэхгүй хөрөнгө оруулах, түүхий эдийн биржээр бүтээгдэхүүн арилжих, өмчлөх эрхийн ямар нэг хязгаарлалтгүйгээр биржийн гишүүн (брокер, зуучлагч) болох эрхтэй болжээ.

## 5. Дүгнэлт, зөвлөмж

Манай улсын эрдэс баялгийг биржээр дамжуулан борлуулах шаардлагатай байна. Учир нь, уул уурхайн компаниуд түүхий эдээ зуучлагч трэйдерээр дамжуулж, шууд гэрээгээр экспортолж буй өнөөгийн практикт хэд хэдэн сул тал илэрч байна. Жишээлбэл, нэг ордоос ижил чанарын нүүрс олборлогч компаниуд ялгаатай үнээр түүхий эдээ борлуулах, олборлогч компаниуд хувь хувьдаа хэлэлцээр хийн хэт доогуур үнээр бүтээгдэхүүнээ зарах, компаниуд бүтээгдэхүүнээ боловсруулах сонирхол багатай болох, түүхий эдийн борлуулалтын гэрээ хаалттай байх, үүнээс болоод түүхий эдийн борлуулалтад татвар ноогдуулахад хүндрэл учрах, татварын орлого буурах гэх мэт. Түүхий эдийг эрдэс баялгийн биржээр арилжаалснаар эдгээр бэрхшээл эрс буурахаас гадна нийт эдийн засагт эерэг нөлөө үзүүлэх боломжтой юм.

Эрдэс баялгийн бирж нь бусад бизнесийн адил ашигтай ажиллаж, санхүүгийн хувьд амьдрах чадвартай байхын тулд аль болох бага шимтгэлээр аль болох их хэмжээний арилжаа хийх ёстой болно. Ялангуяа экспортын түүхий эд арилжаалахын тулд гадаадын худалдан авагчид, зуучлагчид, санхүүгийн байгууллагуудын сонирхлыг ихээр татах ёстой. Манай улсын хувьд нүүрс, төмрийн хүдэр, зэсийн баяжмал зэрэг түүхий эд нь хэмжээ, чанарын хувьд сонирхол татахуйц байдаг боловч дэд бүтэц буюу зам, тээврийн хөгжил тааруу байгаа нь ихээхэн бэрхшээл учруулахаар байна. Тухайлбал, овор, жин ихтэй түүхий эдийн агуулах, логистикийн төв, зам харилцааг хөгжүүлэхэд ихээхэн хөрөнгө оруулалт шаардагдаж байна. Мөн санхүүгийн үйлчилгээний хөгжил, макро эдийн засгийн орчин нь түүхий эдийн бирж хөгжихөд туйлын тааламжгүй, энэ чиглэлээр хөрш зэргэлдээ орнуудаас өрсөлдөх чадвар муутай байгаа юм.

Үүнээс гадна, эрдэс баялгийн биржийн талаарх манай улсын бодлого, хууль эрх зүйн орчин ойлгомжгүй, тогтворгүй байгаа нь нэг том эрсдэл болж байгааг анхаарах хэрэгтэй юм. Эрдэс баялгийн биржийг байгуулах, үйл ажиллагааг нь зохион байгуулах хуулийн төсөл боловсруулах ажил хэд хэдэн удаа эхэлсэн боловч одоогоор тодорхой үр дүнд хүрээгүй байна. Мөн 2014 онд Засгийн газар эрдэс баялгийн биржийг 100 хувь хувийн секторын хөрөнгөөр дотоод, гадаадын аж ахуйн нэгжүүдийн түншлэлээр байгуулах шийдвэр гаргасан боловч одоогоор төрийн өмчит Эрдэнэс Монгол компани уг биржийг байгуулах стратегитай ажиллаж байгаа ажээ. Гэхдээ түүхий эдийн биржийг төрийн өмчлөлд байлгах нь төдийлөн үр ашигтай байдаггүйг олон улсын туршлага болон энэ сэдвээрх судалгаануудад сануулсан байдгийг анхаарах хэрэгтэй юм.

Эрдэс баялгийн биржийг тусад нь шинээр байгуулах тохиолдолд биржийн арилжааны программ хангамж, сүлжээний тоног төхөөрөмж зэрэг дэд бүтцээс гадна, арилжааг зохицуулах дүрэм журам, засаглал, зохион байгуулалт гэх мэт институцыг бүрдүүлэх, нэлээд олон хууль, тогтоомжид нэмэлт өөрчлөлт оруулах, шинээр батлах шаардлагатай болно. Мөн ур чадвартай боловсон хүчнийг бүрдүүлэх, арилжаанд оролцогч талуудын чадавхыг бэхжүүлэх ажлууд зайлшгүй шаардлагатай. Эдгээр ажлууд ихээхэн цаг хугацаа, зардал шаардах тул нарийвчилсан техник эдийн засгийн үндэслэл боловсруулж, эрдэс баялгийг биржээр арилжих бусад хувилбартай харьцуулан судлах нь зүйтэй юм.

Эхний боломжит хувилбар бол эдүгээ үйл ажиллагаа нь тогтворжсон Хөдөө аж ахуйн биржийг өргөтгөн, эрдэс баялаг арилжаалах явдал юм. Энэ тохиолдолд эрдэс баялгийн арилжааны программ хангамж, сүлжээний дэд бүтэц тодорхой хэмжээнд бүрдсэн тул зардал багатай, холбогдох хууль тогтоомж, дүрэм журмыг бүгдийг цоо шинээр боловсруулах шаардлагагүй зэрэг давуу талтай. Мөн тус биржийн төлөвлөж байгаачлан, нүүрсний арилжааг эхэлж зохион байгуулан, амжилттай болсны дараа бусад эрдэс баялгийн арилжааг нэмэх хэлбэрээр зохион байгуулах нь эрсдэлийг бууруулах боломжтой. Гэхдээ биржийг тусад нь байгуулахтай адилаар, агуулах, тээвэр, логистик, лаборатори, санхүүгийн дэд бүтцийг олон улсын стандарт шаардлагын дагуу бий болгоход ихээхэн хүчин

чармайлт, зардал шаардлагатай. Нөгөө талаас, ХААБ нь 100 хувь төрийн өмчит компани учраас биржийн үйл ажиллагаанд улс төр нөлөөлөх эрсдэлийг нэмэгдүүлж байна.

Өөр нэг боломжит хувилбар нь, эрдэс баялгийн арилжааг гадаадын нэр хүндтэй түүхий эдийн биржтэй хамтран хийх явдал юм. Манай улсын эрдэс бүтээгдэхүүний гол хэрэглэгчийг харгалзан үзвэл хамтран ажиллах боломж хамгийн өндөртэй нь Хятадын Шанхай, Далиан, Женжоугийн түүхий эдийн биржүүд юм. Өөрөөр хэлбэл, уул уурхайн компаниуд эдгээр бирж дээр, эсвэл биржийн Монгол дахь салбар, төлөөлөгчийн газарт шууд бүтээгдэхүүнээ арилжина. Энэ тохиолдолд биржийг байгуулах, цаашид олон улсад өрсөлдөх чадвартай түвшинд биржийг удирдах зэрэгт ихээхэн цаг хугацаа, зардал хэмнэх, зах зээлийн олон оролцогчдыг татан түүхий эдээ илүү ашигтай нөхцөлөөр арилжих давуу талтай. Гэхдээ нэр хүндтэй биржийн сонирхлыг татаж, хамтын ажиллагааг эхлүүлэхэд ихээхэн цаг хугацаа, хүчин чармайлт шаардагдаж болно. Мөн түүхий эдээ гадаадын биржийн стандартад нийцүүлэхийн тулд нэмэлт боловсруулалт хийж ихээхэн зардал гаргах шаардлага тавигдаж болзошгүй юм.

Түүхий эдийн арилжаа тогтвортой, үр ашигтай явагдахын тулд тухайн улсын эдийн засаг, бизнесийн орчин, бодлого, хууль эрх зүй орчин тааламжтай байх зайлшгүй шаардлагатайг дээр дурдсан. Манай улсын хувьд энд дурдсан урьдач нөхцөлүүд хангалттай сайн бүрдээгүй байгааг эрдэс баялгийн биржийн үйл ажиллагааг аль ч хувилбараар зохион байгуулахдаа харгалзан үзэх хэрэгтэй. Улмаар эрдэс баялгийн биржийн талаарх бодлогыг бизнесийн орчныг сайжруулах бодлогуудтай уялдуулах шаардлагатай юм.

## Ном зүй

- ADB. (2018). *Breaking Barriers: Leveraging Mongolia's Transport and Logistics*. Manila: Asian Development Bank.
- Belozertsev, A., Rutten, L., & Hollinger, F. (2011). Commodity exchanges in Europe and Central Asia: A means for management of risk. *FAO Investment Centre Working Paper*.
- Bloomberg TV Mongolia. (2019 оны January 15). *Customs Office: In 2018, Mongolian iron ore export reached 7.4 million tonnes, 1.2 million tons up from 2017*. Bloomberg TV Mongolia: [http://bloombergtv.mn/%D0%B3%D0%B5%D0%B3-2018-1-2--%D0%B3%D0%B5%D0%B3](http://bloombergtv.mn/%D0%B3%D0%B5%D0%B3-2018-1-2--%D0%B3%D0%B5%D0%B3-2018-1-2--%D0%B3%D0%B5%D0%B3)-эс Гаргасан
- CAREC. (2016). *Corridor Performance Measurement and Monitoring*. Singapore: The Central Asia Regional Economic Cooperation (CAREC) Program.
- DCE. (2019 оны September 30). *The DCE at a Glance*. Dalian Commodity Exchange: [http://www.dce.com.cn/DCE/About\\_Us/The%20DCE%20at%20Glance/index.html](http://www.dce.com.cn/DCE/About_Us/The%20DCE%20at%20Glance/index.html)-эс Гаргасан
- EITI Mongolia. (2018). *Annual report of Extractive Industry's Transparency Initiative of Mongolia-2017*. Ulaanbaatar: EITI Mongolia. EITI Mongolia.-эс Гаргасан
- Erdenes Mongol. (2019 оны September 30). *Erdenes Mongol Group: Strategy (2019-2023)*. Erdenes Mongol: <http://erdenesmongol.mn/report/-%D0%B3%D0%B5%D0%B3>-эс Гаргасан
- ERI. (2017). *Iron Ore Study*. Ulaanbaatar: Economic Research Institute.
- FIA. (2019 оны September 30). *FIA releases annual trading statistics*. Futures Industry Association: <https://fia.org/articles/fia-releases-annual-trading-statistics-showing-record-etc-volume-2018>-эс Гаргасан
- GOK. (2013). *Sector Plan for Oil and Other Minerals 2013-2017*. Nairobi: Government of the Republic of Kenya.
- MMC. (2018). *Annual Report 2018*. Ulaanbaatar: Mongolian Mining Corporation .
- Mohan, S. (2007). Market based Price-risk Management for Coffee Producers. *Development Policy Review*, 25 (3), 333-354.
- Mongol Refinery. (2019 оны September 30). *Project Info*. Mongol Refinery: <http://mongolrefinery.mn/Default.aspx?page=66&menu=238>-эс Гаргасан
- Mongolian Mining Journal. (2019). Nariinsukhait mines will survive the market challenges with technology. *Mongolian Mining Journal*, 34-41.
- Peck, A. E. (2001). The Development of Commodity Exchanges in the Former Soviet Union, Eastern Europe, and China. *Australian Economic Papers*, 40(4), 437-460.
- Rashid, S., Winter-Nelson, A., & Garcia, P. (2010). Purpose and Potential for Commodity Exchanges in African Economies. *Fourth African Agricultural Markets Program Policy Symposium*. Lilongwe: Africa Agricultural Markets Program.
- South Gobi Resources. (2013 оны August 24). *Coal* . South Gobi resources: <https://www.southgobi.com/html/business.php>-эс Гаргасан
- Turquoise Hill Resources. (2019). *Annual Report - 2018*. Vancouver: Turquoise Hill Resources Ltd.
- UNCTAD. (2009). *Overview of the World's Commodity Exchanges*. Geneva: UNCTAD.
- UNCTAD. (2019). *World Investment Report 2019: Special Economic Zones*. Geneva: United Nations.

- USAID. (2017). *Assessing the Preconditions for Commodity Exchange Success: A Guidance Document*. USAID.
- World Bank. (2012). *Mongolia Access to Finance: Technical Note*. The World Bank.
- World Bank. (2016). *Doing Business 2017*. Washington D.C.: The World Bank Group.
- World Bank. (2018). *Doing Business 2019*. The World Bank.
- World Bank. (2018b). *Logistics Performance Index*. Retrieved from The World Bank: <https://lpi.worldbank.org/international/aggregated-ranking?sort=desc&order=LPI%20Score#datatable>
- World Bank. (2019). *Commodity Market Outlook*. Washington: World Bank.
- World Economic Forum. (2019). *Global Competitiveness Index*. Geneva: World Economic Forum.
- Wuperman, Zorig, Erdenebulgan, & EPCRC. (2015). *The Iron Ore and Steel Sector in Mongolia*. GIZ, Program Integrated Mineral Resource Initiative.
- ZCE. (2017). *Annual Report 2016*. Zhengzhou: Zhengzhou Commodity Exchange.
- АМГТГ. (2019). *Эрдэс баялгийн статистик мэдээ - 2018*. Улаанбаатар: Ашигт Малтмал Газрын Тосны Газар.
- Г.Ганболд. (2018 оны 08 20). Бирж байгуулж, эрдэс баялгаа зах зээлийн бодит үнээр борлуулах цаг ирээд байна. (Ө. сонин, Ярилцагч)
- Гаалийн ерөнхий газар. (2018). *Экспортын гол түүхий эд, улс орноор*. Улаанбаатар: Гаалийн ерөнхий газар.
- Д.Галсандорж. (2014 оны 9-р сар 09). *Оюу толгойн баяжмалын маркетингийн үйл ажиллагаа болон экспортыг нэмэгдүүлэх боломжтой*. Mining Journal: <http://www.mongolianminingjournal.com/a/57072-ээс> Гаргасан
- Д.Цэрэнбадам. (2019 оны 1-р сар 15). Зэсийн баяжмал худалдах гэрээний нөхцөлийг сайжруулснаар борлуулалтын орлогыг нэмэгдүүлнэ. (Э. И. О.Гэрэлмаа, Ярилцагч) <http://www.erdenetinfo.mn/post/7247-ээс> Гаргасан
- ЗГХЭГ. (2016 оны 4 4). *Засгийн газрын хуралдаан*. Монгол Улсын Засгийн Газрын Хэрэг Эрхлэх Газар: <http://www.cabinet.gov.mn/session.php?y=2016&m=4&t=#-ээс> Гаргасан
- Монголын Экспортлогчдын Холбоо. (2013). *Монгол Улсад уул уурхайн бирж байгуулах боломжийн судалгаа*. Улаанбаатар: Ашигт малтмал, газрын тосны газар.
- П.Ганхүү. (2019 оны 02 01). Эрдэнэс Монгол компани. Улаанбаатар.
- Үндэсний Аудитын Газар. (2018). *Эрдэнэт үйлдвэрийн үйл ажиллагаанд хийсэн аудитын зөвлөмжийн хэрэгжилтийн тайлан*. Ulaanbaatar: Монголын Үндэсний Аудитын Газар.
- ҮСХ. (2019). *Үндэсний тооцоо*. Үндэсний Статистикийн Хороо: [www.1212.mn-ээс](http://www.1212.mn-ээс) Гаргасан
- ХААБ. (2019 оны 9 30). *ХААБ*. Итгэмжлэгдсэн агуулахууд, итгэмжлэгдсэн тээврийн байгууллагууд, төлбөр гүйцэтгэгч банк: <http://www.mce.mn/d/136#-ээс> Гаргасан
- ХААБ. (2019b). *ХААБ дээр нүүрс арилжаалах боломж*. Улаанбаатар: Хөдөө Аж Ахуйн Бирж.
- ЭЗСЭШХ. (2017). *Төмрийн хүдрийн зах зээлийн судалгаа*. Улаанбаатар: Эдийн засгийн судалгаа, эрдэм шинжилгээний хүрээлэн.

ЭЗСЭШХ. (2018). *Уул уурхайн салбарын маркетинг ба борлуулалт*. Улаанбаатар: Эдийн засгийн судалгаа, эрдэм шинжилгээний хүрээлэн.