

ДОЛОО ХОНОГИЙН ТОЙМ МЭДЭЭ

Гадаад зах зээл

2023.11.03



ОНЦЛОХ МЭДЭЭ :

Том төгсгөлийн таатай эхлэл

Өнгөрсөн 7 хоногийн мэдээнээс онцлох зүйлс:

- Өнгөрсөн долоо хоногт ЗГҮЦ-ны өгөөжийн унаснаар хөрөнгийн зах зээл огцом өсөв.
- Яаж зах зээлийг өсөлттэй хэвээр үлдээх вэ?
- Өндөр хүү нь санхүүгийн нөхцөл байдлыг чангатгаж, инфляцтай тэмцэх ХНС-ын хүчин чармайлтад тусална.
- ХНС шийдвэр гаргахдаа түр завсарлагаа авахад зах зээл сайн өсдөг.
- Хөдөлмөрийн зах зээл тэнцвэрээ олох нь чухал.
- Ажиллах хүчний нийлүүлэлт нэмэгдэж байгаа нь инфляцад үзүүлэх цалингийн дарамтыг бууруулахын зэрэгцээ хэрэглээг дэмжих боломжтой.
- Жилийн сүүлчийн хоёр сард хувьцааны зах зээлийн өгөөж өндөр байдаг.
- Зах зээлийн уналт хувьцаа худалдаж авах таатай нөхцөлийг бий болгодог.
- Зах зээл яаж буцаж сэргэдэг вэ?

Онцлох мэдээ:

- Өнгөрсөн долоо хоногт эдийн засгийн мэдээ болон ХНС-аас хийсэн мэдэгдэл бодлогын хүүг буурахад нөлөөлж улмаар хөрөнгийн зах зээл огцом өсөхөд хүргэлээ.
- Мөнгөний бодлогын цаашдын төлөв санхүүгийн зах зээлийн байдлыг тодорхойлсон хэвээрээ байна. ХНС шинжээчдийн хүлээлттэй нийцсэн бодлогын хүүг нэмэлгүй үлдээх шийдвэр гаргасан нь хатуу мөнгөний бодлого дуусаж байна гэсэн таамаглалыг бататгав.
- Сүүлийн хөдөлмөр эрхлэлтийн тайлан эдийн засаг өсөлтийг удаашралтай байгааг харуулсан нь ХНС бодлогын хүүгээ эдийн засагт хохирол учруулахгүйгээр бодлогын хүүгээ хэмжээнд нь барина гэж үзэхэд хүргэсэн.
- Цаашид бүх зүйл сайхан болно гэж бодохгүй байгаа ч зах зээл сүүлийн хэдэн сар буцах хөдөлгөөнд орж, эдийн засгийн үзүүлэлтүүд цаашдын өсөлтийг заахыг зэрэгцээ ХНС тодорхой хугацаанд бодлоготоо завсарлагаа авлаа. Хөрөнгийн зах зээлийн таатай улирал тохиож байгаагийн хувьд 2023 он дуусаж 2024 оноо угтах явцад онцгой хөдөлгөөн үүсэх бүрэн нөхцөл бий гэж бид үзэж байна.

Өмнөх долоо хоногт Хэллоуины баярын чимэглэл Starbucks-ын баярын уур амьсгалтай аягаар солигдсон нь жил бүрийн баярын худалдан авалтын улирал эхэлснийг харуулдаг. Бас нэг зүйл солигдсон нь өгөөжийн хүү бөгөөд, мэдэгдэхүйц суларсан нь хөрөнгийн зах зээлийг өсөлтийг эхлүүлэв.

Өнгөрсөн долоо хоногт өгөөжийн хүү унаснаас үүдэн хувьцаанууд огцом өсөв.

S&P 500 ба 10 жилийн хугацаатай ЗГҮЦ-ны өгөөж



Өнгөрсөн долоо хоногийн хөдөлгөөнийг залсан хүчин зүйлс:

- ХНС-ийн хурлаар, бодлогын хүүд түр завсарлага авсан нь ба цаашид бодлогын хүүг өсгөх эсэх нь тодорхойгүй байгаагаа мэдэгдсэн.
- Сүүлчийн үеийн мэдээ мэдээлэл эдийн засаг инфляц буурах түвшин хүртэл тогтворжсоныг батлах боловч болзошгүй хямралын талаар дурдахгүй байна.
- Орлогын тайлангууд “таамаглаж байснаас дээр” байсан ба макро эдийн засгийн байдлаас үл хамааран компаниудын орлого цаашид хэвийн хэмжээнд байх найдлага төрүүлэв.

ЗГҮЦ-ны өгөөж зах зээлийн уур амьсгалыг эвдсэн тул сүүлийн хоёр сар хувьцаанууд олигтой өсөлт үзүүлээгүй юм. Бид сүүлийн хэдэн долоо хоногийн тоймууддаа 1. Өгөөжийн савлагаа нь инфляцын төлөвийн бүтцийн өөрчлөлтөөс илүүтэй түр зуурын хүчин зүйлээс шалтгаалсан, мөн 2. 10 жилийн ЗГҮЦ-ны өгөөжид тааз тогтож, унаснаар хөрөнгийн зах зээл өсөх шатахуун нь болж өгнө гэж бичиж байсан тул өнгөрсөн долоо хоногийн хөдөлгөөнд гайхах зүйл байсангүй.

Бид өгөөжийн хүү хөрөнгийн зах зээлийг унагаж, урт хугацаанд үргэлжлэх таагүй үе эхэллээ гэж бодохоосоо илүү зах зээлийн сүүлчийн уналтыг ашиглах боломж гэж үзсэн хэвээр байна. Хэдийгээр бид удахгүй болох зул сарын баяраар чимэглэлээ хүссэнээрээ засдаг шиг оны төгсгөл хүртэл зах зээлийг өсөлттэй байлгаж чадахгүй ч гэлээ хувьцаа, бондын хувьд жилийн төгсгөлийг 9, 10 сартай харьцуулахад таатай өндөрлөнө гэж найдаж байна.

Яаж зах зээлийг өсөлттэй хэвээр үлдээх вэ?

Өнгөрсөн долоо хоногт ХНС-ийн сүүлийн хурал ба ажлын байрны тайлан онцлох үйл явдал байсан бөгөөд мөнгөний бодлого цаашид илүү чангалахгүй гэх баталгааг хүссэн хүлээсэн зах зээлд тус бүр нэг зүйлийг мэдэгдэв. Өнгөрсөн долоо хоногийн хөрөнгийн зах зээлийн өсөлт, өгөөжийн уналтад тасалдал үүснэ гэж үзэхгүй байгаагаас гадна, зах зээлийн өсөлт цаашид үргэлжлэхэд дараах зүйл хэрэгтэй байна:

- **ЗГҮЦ-ны өгөөж дахиж огцом өсөхгүй байх.** Хэдхэн долоо хоногийн өмнө 10 жилийн ЗГҮЦ-ны өгөөж 5% давсны дараагийн долоо хоногт өгөөж нь огцом унаж 4.6%-иас доош орсон нь хувьцаануудын ханшийг эргэж сэргэхэд нөлөөлсөн. Хувьцааг эргэж өсгөх цорын ганц арга нь бондын өгөөжийг бууруулах гэж хэлэхгүй ч дахин 5% хүртэл өсгөх нь нэмэр болохгүй. Мөн түүнчлэн, өгөөжийн өсөлт нь хувьцааны ханшийг дарж байсан ч гэсэн урт хугацааны бондын хүүг огцом бууруулах нь таатай үр дүн авчрахгүй. Өгөөжийн өсөлт сүүлийн үед санхүүгийн байдлыг чангаруулснаар ХНС нэмж бодлогын хүүг өсгөх шаардлагагүй болгосон юм. Тодорхой хугацаанд өгөөжийн түвшнийг барих нь хөрөнгийн зах зээл эерэг нөлөө авчирна гэж бид үзэж байна.

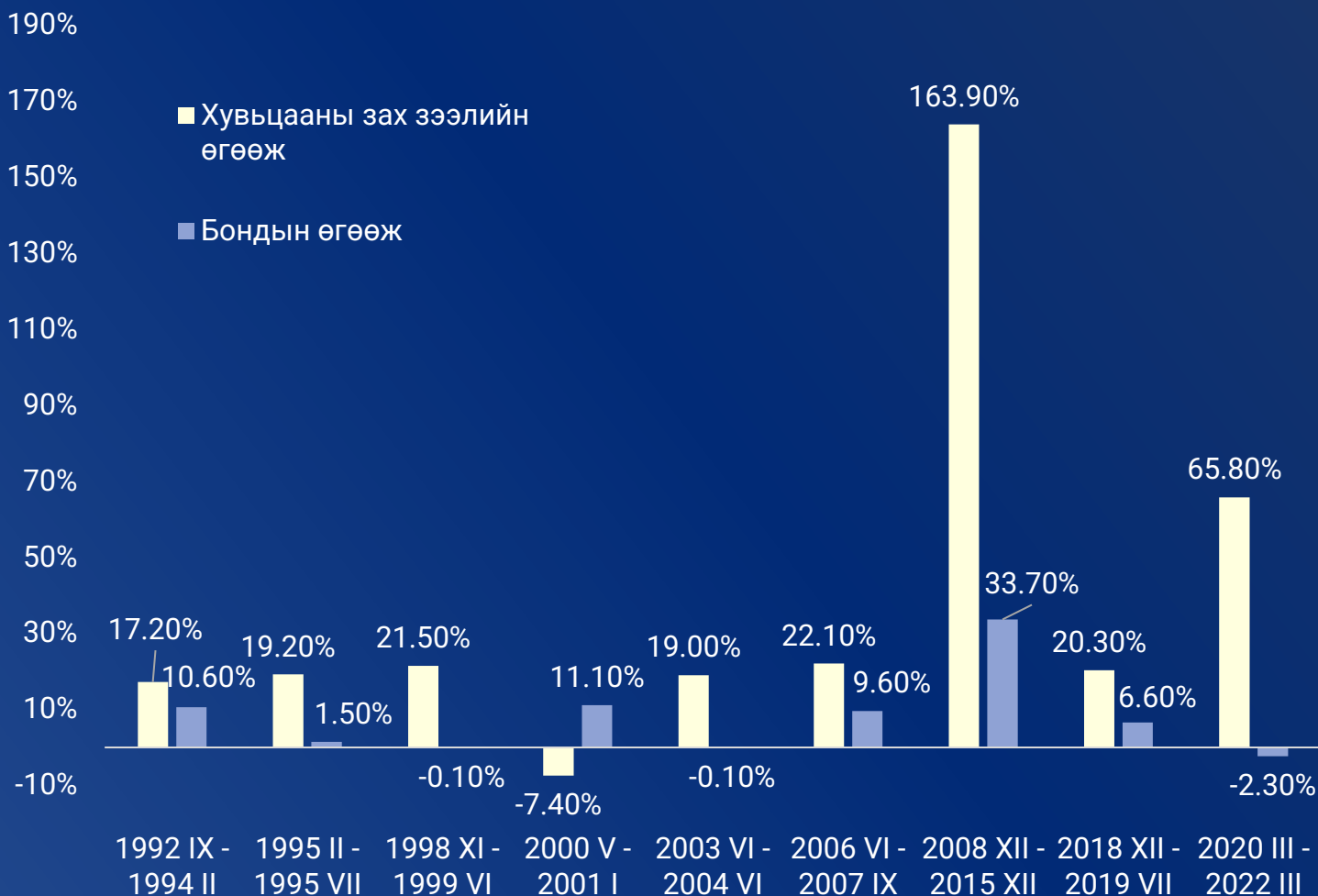
Өндөр хүү нь санхүүгийн нөхцөл байдлыг чангатгаж, инфляцтай тэмцэх ХНС-ын хүчин чармайлтад тусална.



ХНС шийдвэр гаргахаа түр азнах хэрэгтэй. Өнгөрсөн долоо хоногт болсон ХНС-ийн хурал хувьцаа бондын зах зээл сэргэх гол шалтгаан болсон. Бодлогын хүүг хоёр хурал дараалан хэвээр үлдээсэн ба ерөнхийлөгч Жероом Пауэлл цаашдын бодлогын талаар төвийг сахисан хэвээр байв. Бидний харж байгаагаар ХНС бодлогын хүүг дахин өсгөх магадлал тун бага. Гэсэн хэдий ч, цаашид мөнгөний бодлого суларч магадгүй гэсэн найдлага дор зах зээл санхүүгийн нөхцөл байдал хараа хяналтаас гарч магадгүй тул бодлогын хүүгээ өсгөх хэрэг гарвал өсгөхөд бэлэн байгаагаа ХНС илэрхийлсэн. Энэ удаагийн бухын зах зээлийн үргэлжлэл бодлогын хүү хэзээ буурахаас шалтгаалах ба 2024 оны төгсгөлөөс наашгүй гэж шинжээчид таамаглаж байна. Одоогийн байдлаар ХНС-ийн зүгээс бодлогын өөрчлөлтдөө түр завсарлагаа авч байгаа нь санхүүгийн зах зээлийн гол дэмжлэг болж байна. Сүүлийн 30 жил ХНС бодлогын хүүгээ хэвээр үлдээсний дараа ихэнхдээ хувьцаа ба бондын зах зээл өсдөг байжээ.

ХНС шийдвэр гаргахдаа түр завсарлагаа авахад зах зээл сайн өсдөг.

Хувьцаа ба бондын өгөөж ХНС бодлогын хүүгээ түр хугацаагаар зогсоох үеэр



Хөдөлмөрийн зах зээл тэнцвэрээ олох нь чухал - Хөдөлмөр эрхлэлтийн нөхцөлийн талаарх хамгийн сүүлийн үеийн мэдээлэл нь өнгөрсөн долоо хоногт ХНС-ийн бодлогын төлөв байдлын талаарх өгүүлэлд хамгийн сайн нөлөө үзүүлсэн бөгөөд энэ нь хөдөлмөрийн зах зээл өсөж буй инфляцын дарамтыг сэргээхэд тийм ч халуун биш, хэрэглэгчид болон эдийн засгийн өсөлтөд сэргээр нөлөөлөх тийм ч хүйтэн биш байгааг илтгэж байна. Сүүлчийн үеийн мэдээгээр хөдөлмөрийн зах тогтвортой хэдий ч хангалттай түвшинд биш байгааг харуулсан нь ХНС-г бодлогын хүүгээ хэвээр үлдээхэд нөлөөлсөн. 10 сарын ажлын байрны тайланд бичсэнээр 150,000 ажлын байр нэмэгдсэн. Ажлын байрны тоо нэмэгдэж байгаа нь сайн боловч 10 сарын цалингийн өсөлт 9 сараас хоёр дахин бага, мөн ажлын байрны тоо сүүлийн зургаан сарын дундаж болох 216,000-аас бага байна. Ажлын байрны тоо өсөж, цалин хөлсний хэмжээ буурч байна гэдэг нь зах зээлд эерэг нөлөөтэй бөгөөд тэгснээрээ эдийн засгийн хэвийн түвшиндээ буцаад орж чадна. Хөдөлмөр эрхлэлт өрсөж ажилгүйдлийн түвшин бага түвшинд барьж байгаа нь хөдөлмөрийн хөлсний дарамтыг бууруулж байна. 10 сард нэг цагийн дундаж хөлс өмнөх сарын 4.1%-тай харьцуулахад бага хэмжээгээр буюу 0.2%-иар өссөн нь 6 дугаар сараас хойших хамгийн бага өсөлт байв. Мөн түүнчлэн ажлаас гарах тоо багассан нь цалин хөлс нэмэгдэж улмаар инфляц тогтворжино гэсэн дохио боллоо.

Ажиллах хүчний нийлүүлэлт нэмэгдэж байгаа нь инфляцад үзүүлэх цалингийн дарамтыг бууруулахын зэрэгцээ хэрэглээг дэмжих боломжтой.

Сарын дундаж шинэ ажлын байрны тоо ба ажил эрхлэлтийн түвшин



Тэдний түүхэн харилцан хамаарлаас харахад цалингийн өсөлт удааширч байгаа нь инфляц бууруулна гэсэн үг.



Зах зээл яаж буцаж сэргэдэг вэ?

- Бид зах зээлийн богино хугацааны хөдөлгөөнийг урьдчилан таамаглахыг хичээдэггүй ч хувьцааны ханш буурч, бодлогын хүү өссөн сүүлийн үед хувьцаа болон бондын аль алинд нь сонирхол татахуйц боломжийг бий болгож байна гэж бид үзэж байна. Түүхээс харахад, 11-12 сард хувьцаанууд ихэвчлэн өндөр өгөөжтэй байдаг тул хөрөнгө оруулагчдад таатай цаг үе гэж хэлж болно. 1980 оноос хойш хөрөнгийн зах зээл оны сүүлийн хоёр сард нийт хугацааны 79%-ийн өсөлтийг үзүүлжээ.

Жилийн сүүлчийн хоёр сард хувьцааны зах зээлийн өгөөж өндөр байдаг.



- **Уналт зөв шийдвэр гаргахыг шаарддаг.** 10 сар хүртэл бидний харсан 10%-ийн уналт нь хувьцааны уналтын зөөлөн төгсгөл байсан гээ хэлэх баталгаа байхгүй ч эрсдэл, өгөөжийн тэнцлийг хөрөнгө оруулагчдад ашигтайгаар эргүүлсэн гэж бодож байна. Доорх хүснэгтээс харахад өмнөх уналтууд дунджаар 14%-иар унасны дараах нь хоёр сар дунджаар 10%-иар өсөж, жилийн өгөөж нь 28%-ийн өгөөж авчирч байжээ. Энэ нь зах зээлийн тогтворгүй үед богино хугацааны бууралтаас боломж бий болдгийн мөн урт хугацааны багцын шийдвэр гаргахдаа сахилга баттай байх чухал болохыг сануулж байна.

Зах зээлийн уналт хувьцаа худалдаж авах таатай нөхцөлийг бий болгодог.

| Уналт | Уналтын хувь | Дараагийн хоёр сарын хувьцааны зах зээлийн өгөөж | Дараагийн нэг жил |
|----------------------|--------------|--|-------------------|
| 4/23/2010-7/2/2010 | -16.00% | -7.0% | 33.60% |
| 4/26/2011-10/03/2011 | -19.40% | 13.7% | 35.00% |
| 4/2/201-10/03/2011 | -9.90% | 7.9% | 30.50% |
| 7/17/2015-8/25/2015 | -12.20% | 11.50% | 18.90% |
| 11/3/2015-2/11/2016 | -13.30% | 12.10% | 29.30% |
| 1/26/2018-2/8/2018 | -10.20% | 1.30% | 7.00% |
| 9/20/2018-12/24/2018 | -19.80% | 19.20% | 39.90% |
| 7/31/2023-10/27/2023 | -10.30% | ? | ? |

САНАМЖ

Энэхүү мэдээлэл нь Ард Секюритиз ҮЦК-иас зөвхөн мэдээллийн зорилгоор бэлтгэгдсэн болно. Илэрхийлсэн үзэл бодол нь зөвхөн шинжээчийн байр суурийг илэрхийлэх бөгөөд зах зээл болон бусад хүчин зүйлсийн нөлөөллөөр өөрчлөгдөх боломжтой юм. Бүх мэдээ, мэдээллүүд нь үүнд Ард Секюритиз ҮЦК-ийн эх сурвалж болгосон буюу гаргасан мэдээлэл үнэн бодит гэж үзсэн эх сурвалжаас авсан боловч нарийвчлал нь баталгаажуулаагүй болно. Өнгөрсөн үзүүлэлт нь ирээдүйн үр дүнгийн баталгаа болохгүй. Тиймээс та өөрт нийцсэн хөрөнгө оруулалт эсвэл арилжаа хийхдээ бие даан буюу өөрийн зөвлөхтэйгөө зөвшилцөж шийдвэр гаргах хэрэгтэй гэдгийг анхаарна уу!