



# ГЛОБАЛ ЭДИЙН ЗАСАГТ ГАРЧ БУЙ ӨӨРЧЛӨЛТИЙН ТОЙМ

---

2023 оны 11 дахь долоо хоног

---

## ГЛОБАЛ ЭДИЙН ЗАСАГТ ГАРЧ БУЙ ӨӨРЧЛӨЛТИЙН ТОЙМ

2022 оны 03-р сарын 15-ны байдлаар

### Товч агуулга

- Хадгаламжийн төвлөрөл, хөрөнгийн эрсдэлийн удирдлага хангалтгүй байснаас үүдэн АНУ-ын Silicon Valley банк дампуурлаа зарлаад байна.
- АНУ-ын эрх баригчдын зүгээс тус банкны дампуурал нь санхүүгийн системийн тогтвортой байдлыг алдагдуулахгүй гэж мэдэгдлээ.
- Шинээр үүссэн нөхцөл байдлаас үүдэн ХНБ бодлогын хүүгээ нэмэгдүүлэх хурдаа сааруулж болзошгүй байна.
- БНХАУ-ын PMI индекс хурдтай сэргэж байна.
- Зах зээлд тодорхой бус байдал нэмэгдсэнээр алтны үнэ сүүлийн долоо хоногт нэмэгдлээ.

### 1 АНУ-ЫН САНХҮҮГИЙН ЗАХ ЗЭЭЛ

АНУ-ын банкны системд активын хэмжээгээр 16-д эрэмбэлэгдэх Silicon Valley банк (SVB)<sup>1</sup> 2023 оны 3-р сарын 8-ны өдөр дампуурлаа зарлалаа. Олон улсын шинжээчид дампуурлын гол шалтгааныг хадгаламжийн төвлөрөл<sup>2</sup>, хөрөнгийн эрсдэлийн удирдлага хангалтгүй байсантай холбон тайлбарлаж байна. SVB банкны гол харилцагчид нь технологийн стартап компаниуд бөгөөд банкны нийт татан төвлөрүүлсэн хөрөнгийн дийлэнх хэсгийг эдгээр компаниудын өндөр дүнтэй хадгаламж бүрдүүлдэг. Цар тахлын оргил үеийн дараа 2020-2021 онд шинээр үүсгэн байгуулагдаж буй технологийн компаниудад оруулах хөрөнгө оруулалт эрчимжсэнээр SVB банкны хадгаламж хоёр жилийн дотор 130 тэрбум ам.доллороор нэмэгдсэн. Тухайн үед хадгаламжийн хүүний

зардал бага байсан тул SVB банк их хэмжээний татан төвлөрүүлсэн хөрөнгөө урт хугацаатай, эрсдэл багатай АНУ-ын засгийн газрын бонд, ипотекийн зээлээр баталгаажсан бондод их хэмжээгээр хөрөнгө оруулжээ. Тодруулбал, 2021 оны эцэст тус банкны нийт активын 60 орчим хувь буюу 128 тэрбум ам.долларыг эдгээр төрлийн бага хүүтэй үнэт цаас бүрдүүлж байсан. Үүний 60 орчим тэрбум ам.доллар нь ипотекийн зээлээр баталгаажсан урт хугацаат *held-to-maturity* үнэт цаас, 26 тэрбум ам.доллар нь борлуулах боломжтой урт хугацаатай үнэт цаас байв.

ХНБ-аас 2022 онд инфляцыг бууруулах зорилгоор бодлогын хүүг эрчтэй нэмэгдүүлснээр SVB банкны эзэмшиж буй урт хугацаатай үнэт цаасны үнэ огцом буурсан. Улмаар SVB банкны

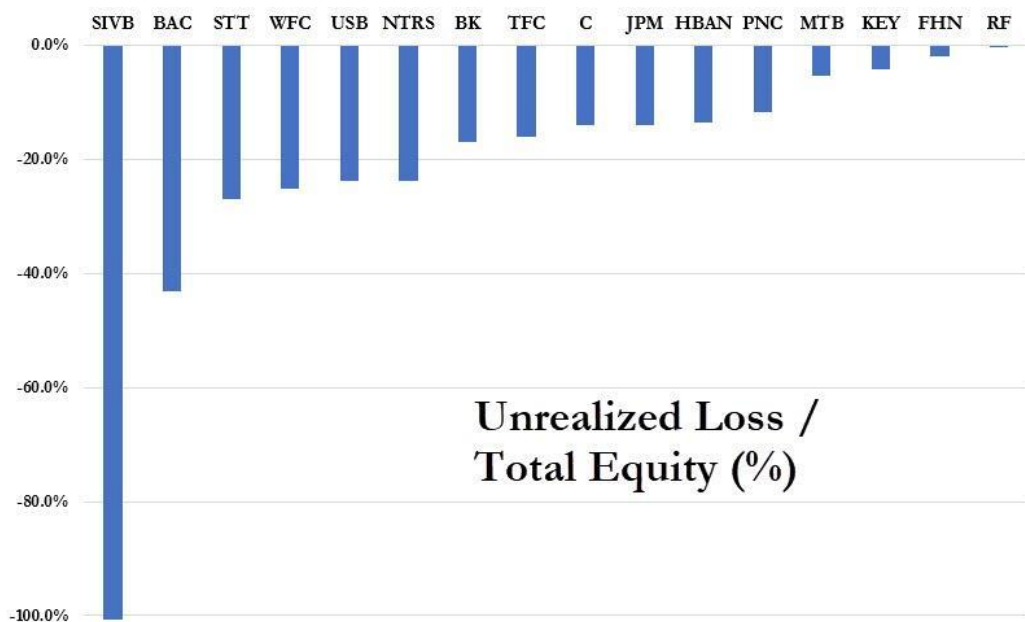
<sup>1</sup> 212 тэрбум ам.долларын нийт активтай банк

<sup>2</sup> Нийт хадгаламжийн 99 хувь нь 250 мянган ам.доллороос их дүнтэй буюу FDIC-ийн даатгалд хамрагдаагүй

бодит бус алдагдал (unrealized loss) 2022 оны эцэст 16 тэрбум ам.доллар буюу нийт өөрийн хөрөнгөтэй тэнцүү хэмжээнд хүрч нэмэгджээ (Зураг 1). Энэ үед урт хугацааны бондуудыг зарж, богино хугацаатай илүү өндөр өгөөжтэй санхүүгийн бүтээгдэхүүнүүдэд хөрөнгө

оруулж, өөрийн хөрөнгийг нэмэгдүүлэхээр оролдсон ч хадгаламж эзэмшигчид 24 цагийн дотор 42 тэрбум ам.долларын хадгаламжийг татан авснаар SVB банк дампуурлаа зарлаад байна. Мөн SVB банкны хувьцааны үнэ 90 гаруй хувиар буурсан байна

Зураг 1. АНУ-ын томоохон банкуудын бодит бус алдагдал, өөрийн хөрөнгийн харьцаа



Эх сурвалж: ZeroHedge

АНУ-ын эрх баригчдын зүгээс SVB банкыг санхүүгийн хямралаас гаргах арга хэмжээ (bail out)-г авч хэрэгжүүлэхгүй бөгөөд хадгаламж эзэмшигчдийн мөнгийг FDIC дахь хадгаламжийн даатгалын нөөц сан (Deposit Insurance Fund)-аас нөхөн олгохоо мэдэгдээд байна. АНУ-д банкны 250 мянган ам.доллороос бага дүнтэй бүх хадгаламж нь FDIC-ын даатгалд хамрагддаг. SVB банкны хувьд нийт хадгаламжийн 93 хувь нь даатгалд хамрагдаагүй байсан нь банк дампуурах нэг том шалтгаан болсон. АНУ-ын

сангийн сайд Жанет Иеллэн SVB банкны дампуурал нь санхүүгийн системийн тогтвортой байдлыг алдагдуулахгүй бөгөөд банкны системийн эрсдэл даах чадвар сайн байгааг мэдэгдэж байна. Түүнчлэн SVB банктэй ижил хөрөнгийн бүтэцтэй банкуудын хяналт шалгалтыг сайжруулах тухай эрх баригчид зарлажээ.

**SVB банкны дампуурал нь ХНБ-ны бодлогын хүүний шийдвэрт нөлөөлөхөөр байна.** АНУ-д инфляцын



түвшин ХНБ-ны төсөөллөөс өндөр гүйцэтгэлтэй гарсаар байгаа тул 3 дугаар сарын 22-нд болох хурлаар бодлогын хүүгээ 0.5 нэгж хувиар нэмэгдүүлж энэ оны сүүлийн хагаст 5.5 хувьд хүргэх хүлээлттэй байсан. Гэвч SVB банк дампуурлаа зарласантай холбоотойгоор санхүүгийн системийн тогтвортой байдлыг хангах зорилгоор бодлогын

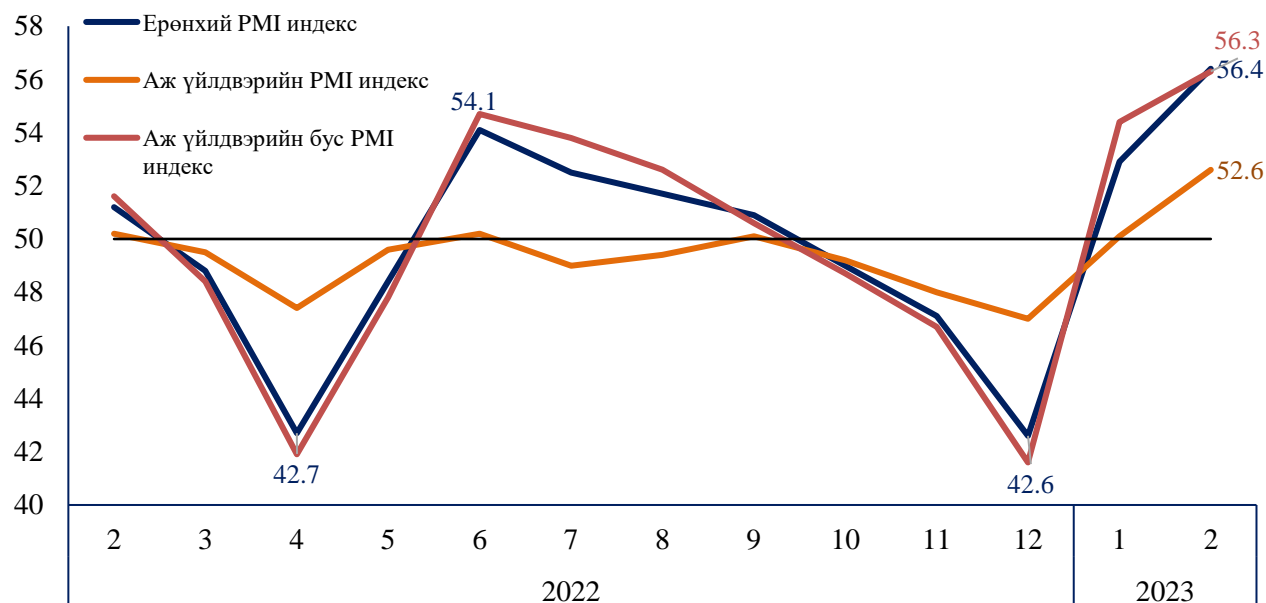
хүүгээ нэмэгдүүлэх хурдаа сааруулж, 0.25 нэгж хувиар нэмж болзошгүй тухай шинжээчид онцолж байна. Бүтэн жилийн турш үргэлжилсэн бодлогын хүүгийн эрчимтэй өсөлт нь АНУ-ын санхүүгийн салбарын тогтвортой байдалд сөрөг нөлөөг үзүүлж байгааг Голдман Саксийн шинжээчид анхааруулж эхэлжээ.

## 2 БНХАУ-ын PMI ИНДЕКС

**“Тэг-Ковид” бодлогын арга хэмжээ өмнөх оны 12-р сард суларсантай холбоотойгоор БНХАУ-ын PMI индекс 2 дугаар сард оны эхнээс 5.4 нэгж хувиар, өмнөх сараас 3.5 нэгж хувиар нэмэгдэж 56.4 хувьд хүрсэн нь тус улсын аж үйлдвэрлэл, үйлчилгээний салбарын өсөлт цаашид нэмэгдэх хандлагатай байгааг илтгэж байна. Цар тахлын эсрэг хатуу арга хэмжээг 2022 онд авч байсны улмаас ерөнхий PMI индекс бууран 2022 оны 12 дугаар сард 42.6 хувьд хүрч цаашид эдийн засгийн идэвхжил саарах хүлээлттэй байсан. Гэвч 2023 оны эхнээс хөл хориог цуцлах шийдвэрүүдийг**

гаргасан нь эдийн засгийн идэвхжил нэмэгдэх хүлээлтийг зах зээлд үүсгээд байна. Мөн ажил эрхлэлтийн түвшин 2023 онд 2 дугаар сард сэргэж сүүлийн 2 жилийн дээд түвшинд хүрлээ. Гэхдээ эдийн засгийн өсөлт цар тахлын өмнөх үеийн түвшинд хүрч нэмэгдэхэд хугацаа шаардлагатай байгааг шинжээчид онцолж байна. Тухайлбал, БНХАУ-ын тэргүүлэгч судалгааны байгууллага болох Caixin Insight компаниас эдийн засаг сэргэлтийн мөчлөгт орсон хэдий ч эдийн засгийн өсөлт бүрэн сэргэх болоогүй байгаа тухай тайлбарлаж байна.

Зураг 2. БНХАУ-ын PMI индекс



Эх сурвалж: БНХАУ-ын статисткийн хороо

**БНХАУ-ын PMI индексийг хоёр гол бүрэлдэхүүн хэсгүүдээр задлан авч үзвэл аж үйлдвэрийн PMI индексийн өсөлт сүүлийн хоёр сард хурдацтай нэмэгджээ.** Аж үйлдвэрийн PMI индекс бүтэн жилийн туршид 50 хувь болон түүнээс доош бүсэд хэлбэлзэж байсан бол “Тэг-Ковид” бодлого суларсны дараагаар 50 хувиас дээшлэв. Тайлант сард Бүтээгдэхүүний гарц сүүлийн 6 сарын хугацаанд анх удаа өссөн бөгөөд бүтээгдэхүүний шинэ захиалгын тоо 2021 оны 5 дугаар сараас хойш хамгийн хурдтай өсөөд байна. Индексийг тооцоход ашиглагддаг асуулгын

хариултаас дүгнэвэл цаашид эдийн засгийн эрэлт тогтвортой сэргэнэ гэсэн хүлээлт сүүлийн 2 жилийн хамгийн дээд түвшиндээ хүрчээ. Түүнчлэн аж үйлдвэрийн бус PMI индексийн хувьд 2 дахь сардаа дараалан өсөж 56.3 хувь гарч өмнөх сараас 1.9 нэгж хувиар нэмэгдсэн байна. Аж үйлдвэрийн бус салбар дотроо үйлчилгээний салбарын PMI индекс өсөхөд БНХАУ-ын “Тэг-Ковид” бодлогын арга хэмжээ суларсны улмаас дотоодын болон гадаадын аялал жуулчлалын салбар хурдтай сэргэх хүлээлт голлон нөлөөлжээ.

### 3 ТҮҮХИЙН ЭДИЙН ҮНЭНД ГАРСАН ӨӨРЧЛӨЛТИЙН ТОЙМ

Экспортын гол нэрийн түүхий эдийн дэлхийн зах зээл дээрх үнийн өөрчлөлт,  
2023 оны 3-р сарын 10-ны байдлаар

Түүхий эдийн төрөл	Үнэ (\$)	Өөрчлөлт, %			
		7 хоног	сар	оны эхнээс	жил
Зэс	8867	-1.3	-0.8	7.3	-10.7
	Дэлхийд зэсийн хэрэглэгээрээ тэргүүлэгч БНХАУ-д “Тэг-Ковид” бодлого суларсан нь зэсийн эрэлт нэмэгдэх хүлээлтийг зах зээлд үүсгээд байгаа нь зэсийн үнэ сүүлийн сард нэмэгдэх гол шалтгаан болсон. Гэхдээ эдийн засаг хэдий хугацаанд, хэр хурдтай сэргэх нь тодорхой бус хэвээр байгаа нь зэсийн үнэд сөргөөр нөлөөлж байна. Нийлүүлэлт талаас Перуд болсон иргэдийн тэмцэл намжиж томоохон уурхайнууд зэсийн тээвэрлэлтээ эхлүүлсэн нь зэсийн үнийг бууруулах нөлөөтэй байна.				
Төмрийн хүдэр	120.3	-0.8	3.4	10	-15.9
	БНХАУ-ын “Тэг-Ковид” бодлого суларсантай холбоотойгоор төмрийн хүдрийн үнэ өмнөх сараас нэмэгдлээ. Гэсэн хэдий ч БНХАУ-ын дотоодын эрэлт хэр хугацаанд хэвийн байдалдаа орох нь тодорхой бус байгаа тул сүүлийн долоо хоногт төмрийн хүдрийн үнэ буурчээ.				
Алт	1874	1	1.1	4	-3.9
	АНУ-д Silicon Valley банк дампуурсантай холбоотойгоор хөрөнгийн зах зээлийн идэвхжил суларч, зах зээлд тодорхой бус байдал нэмэгдсэнээр алтны үнэ өсөөд байна.				
Газрын тос (Брент)	82.5	-3.9	-4.8	-5.8	-17.4
	ОПЕК-ын орнууд үйлдвэрлэлээ нэмэгдүүлэх шийдвэр гаргасан нь үнэ бага зэрэг буурах нөлөөг үзүүлжээ. Сүүлийн долоо хоногт Silicon Valley Банкны дампуурлын мэдээ цацагдсантай холбоотойгоор газрын тосны үнэ буурсан байна.				
Коксжих нүүрс (Чингдао)	158.9	-7.7	10.9	-3.6	-20.3
	БНХАУ Австрали улсаас нүүрс импортоо эхлүүлсэнтэй холбоотойгоор дотоодын зах зээлд нүүрсний үнэ бага зэрэг буурсан байна.				

#### Ашигласан материалууд:

- [Economist - What does Silicon Valley Bank's collapse mean for the financial system?](#)
- [China manufacturing PMI shrinks for 5th straight month in Dec - Caixin By Investing.com](#)
- [Zero hedge](#)
- [Caixin's Paid Subscribers Exceed 850,000 Ranked 1st in Non-English Digital News Subscription World - Caixin Global](#)
- [Unrealized Loss Definition \(investopedia.com\)](#)