



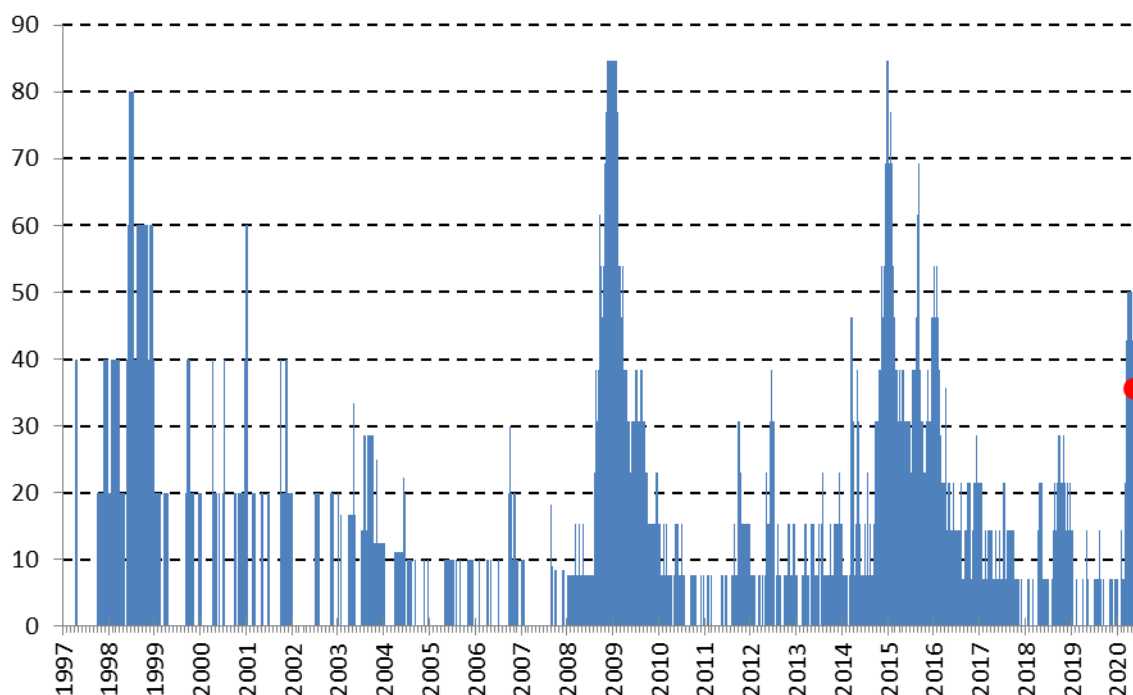
# ЕЖЕДНЕВНЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ СТРЕСС-ИНДЕКС DAILY ECONOMIC STRESS-INDEX, DESI

12 МАЯ 2020 г.

Смирнов С.В., Смирнов С.С.

По итогам недели с 5 по 11 мая 2020 г. значение сводного индикатора D-DESI оказалось на уровне 35,7% (см. рис. 1). По большинству компонент, на основе которых рассчитывается этот индекс, ухудшения по сравнению с предыдущей неделей не произошло. Практически все индикаторы, отражающие состояние финансовых рынков, не подавали дополнительных сигналов тревоги. Более того, на рынке нефти и на валютном рынке наблюдалось некоторое смягчение ситуации; такая мера риска, как CDS, тоже снизилась. При этом в российском банковском секторе по-прежнему сосредоточена значительная ликвидность; хотя структурный профицит ликвидности уменьшился, о ее дефиците, характерном для периодов экономического спада, пока речи нет.

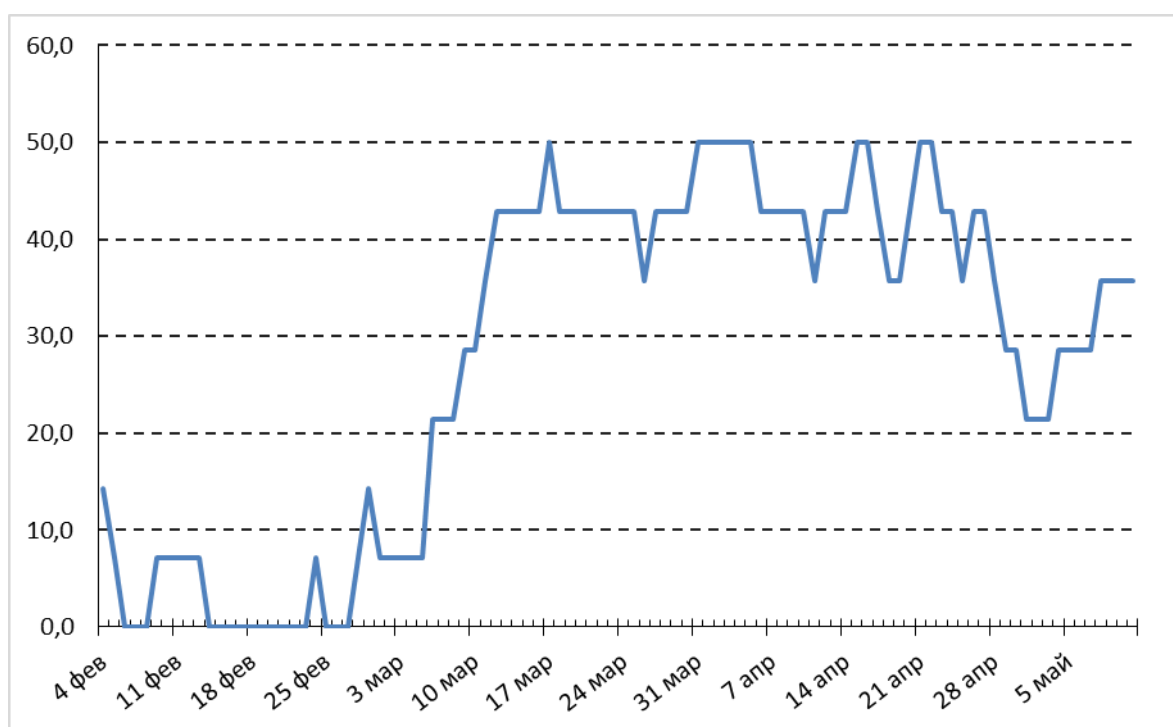
Рис. 1. Динамика ежедневного экономического стресс-индекса D-DESI



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Если посмотреть на динамику D-DESI в перспективе последних ста дней, легко увидеть (см. рис. 2), что стресс-индекс начал расти с 6 марта, когда Россия вышла из соглашения ОПЕК+. Турбулентность мировых финансовых рынков, возникшая после объявления ВОЗ пандемии коронавируса, привела к тому, что 13 марта индекс достиг такого уровня (больше 40%), который недвусмысленно указывал на приближение рецессии. Однако с тех пор появляющиеся новые данные, по всей видимости, не дают оснований для дополнительной негативной переоценки рисков. В самом конце апреля – начале мая за счет снижения ниже своих пороговых уровней тех компонент, которые рассчитываются на основе CDS и индекса PTC, D-DESI даже несколько уменьшился. На прошедшей неделе D-DESI вновь немного подрос, главным образом вследствие того, что сальдо операций Банка России по предоставлению/абсорбированию ликвидности превысил (возможно, кратковременно) критический уровень.

**Рис. 2. Сто дней ежедневного экономического стресс-индекса D-DESI**



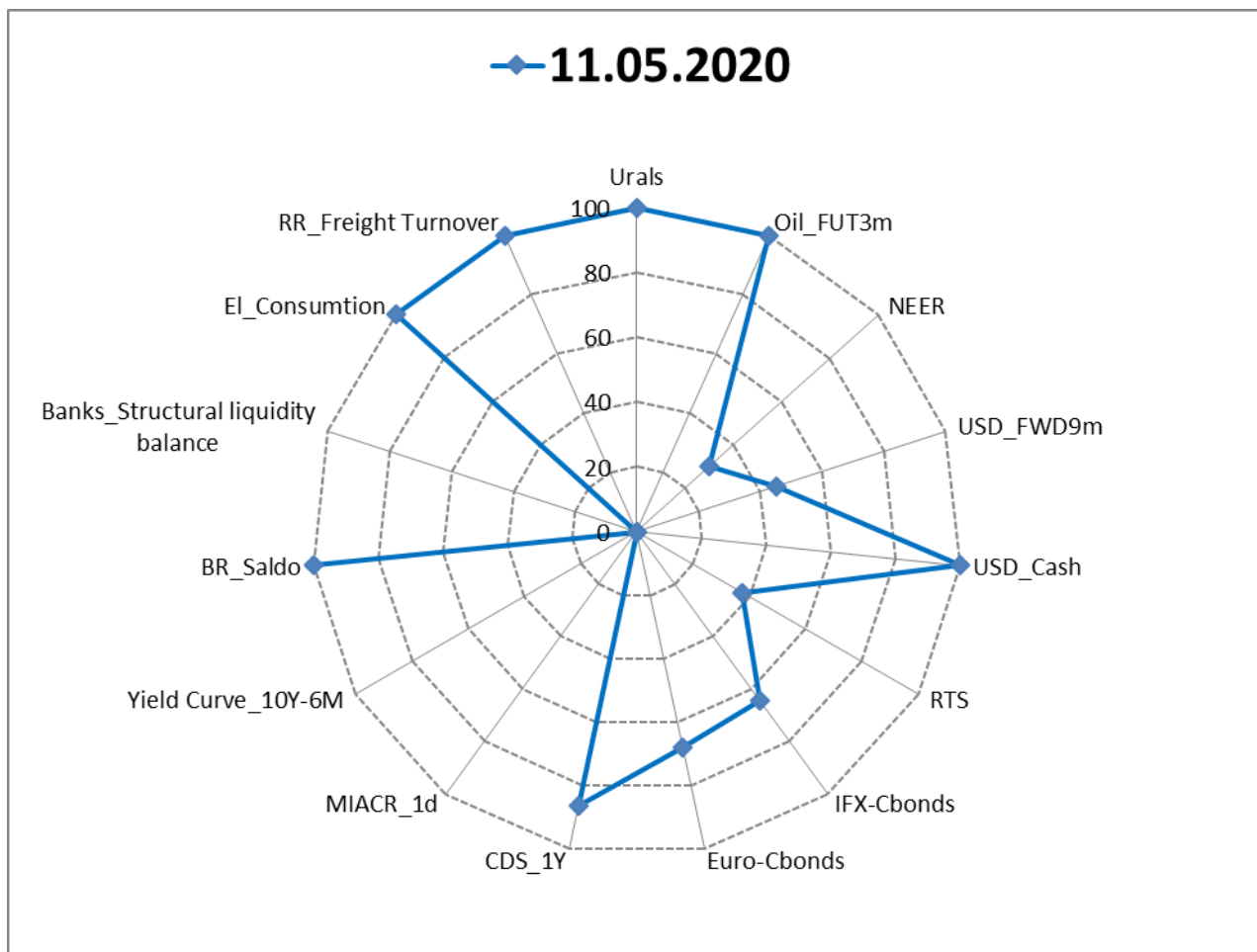
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Тем не менее в российской экономике сохраняются значительные риски, прежде всего связанные с низким уровнем текущих нефтяных цен и – более широко – с низким уровнем спроса на нефть. Хотя по сравнению с многолетним минимумом (8,40 долл./барр. на 21 апреля), цена на нефть Urals выросла в три с лишним раза, текущий уровень (ниже 30 долл./барр.) все еще нельзя считать комфортным для российской экономики. Сохранение сильного контанго на рынке нефтяных фьючерсов говорит о сохранении слабого спроса на нефть. В сфере железнодорожных внутрироссийских грузоперевозок ситуация также остается напряженной: на прошедшей неделе их объем оказался на 4,0% ниже, чем за год до этого. Примерно на 5,5% по сравнению с прошлогодним уровнем сократилось потребление электроэнергии (после корректировки на температурный и календарный факторы), что тоже указывает на падение экономической активности.

Эпицентр нынешнего кризиса явно находится в реальном секторе экономики, в первую очередь пострадавшего от российского и общемирового локдауна. Вопрос о том, к чему приведет

намечающееся по всему миру смягчение карантинных мер, дойдет ли кризисная волна до финансового сектора и насколько сильно она его заденет, остается открытым.

**Рис. 3. Ежедневный экономический стресс-индекс R-DESI**



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.