

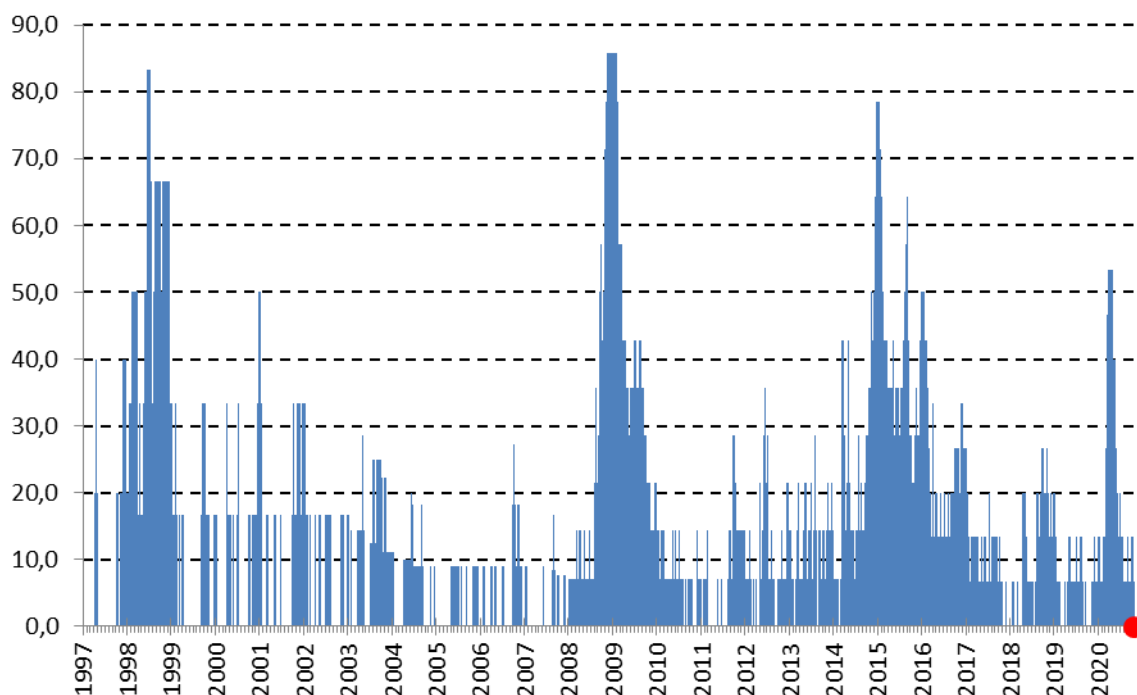


# ЕЖЕДНЕВНЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ СТРЕСС-ИНДЕКС DAILY ECONOMIC STRESS-INDEX, DESI

20 ОКТЯБРЯ 2020 г.

Смирнов С.В., Смирнов С.С.

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

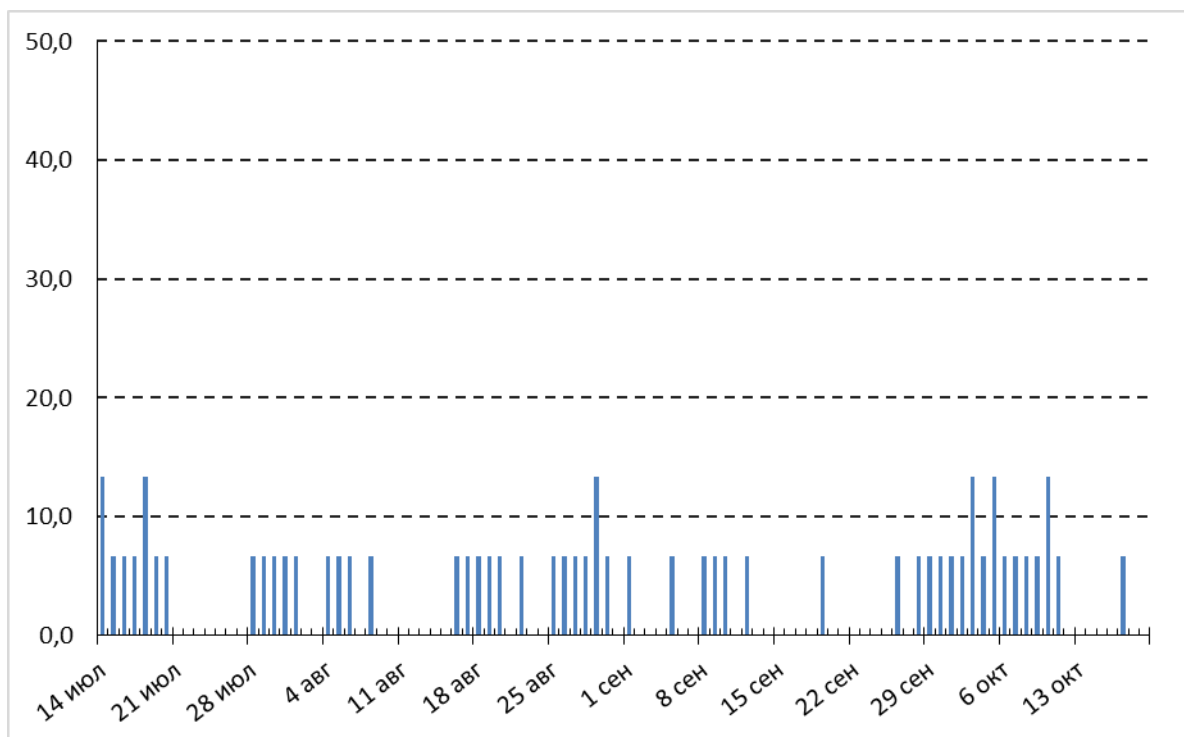


Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

В течение недели с 13 по 19 октября 2020 г. сводный индикатор D-DESI лишь один раз поднимался до 6,7%, когда одна компонента из 15 превышала свое пороговое значение, а в остальные дни он находился на нулевой отметке (см. рис. 1 и 2). Низкое значение D-DESI на данный момент остается устоявшейся нормой.

Большинство показателей, которые традиционно интерпретируются как показатели риска (динамика валютного курса, индекса РТС, доходности облигаций, контанго на рынке нефтяных фьючерсов и т.д.), в последние дни колеблются примерно на одном уровне, а цена кредитного дефолтного свопа (CDS) даже еще немного снизилась.

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



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Единственное событие минувшей недели, на которое стоит обратить внимание, – проведение Банком России аукционов РЕПО. На этих аукционах банковский сектор получил 600 млрд руб. на 28 дней и еще 20 млрд руб. на год. Это ново: в предыдущие месяцы (начиная с мая) банки фактически не предъявляли никакого спроса на дополнительную ликвидность. То, что сейчас этот спрос появился, может означать возникновение некоего «напряжения» с ликвидностью в каких-то сегментах банковского сектора. Однако утверждать это сейчас на основе имеющихся макроданных никак нельзя – как потому, что объем размещения не выглядит экстраординарным, так и потому, что банковский сектор в целом по-прежнему располагает значительной ликвидностью (на утро 20 октября его структурный профицит составил 874 млрд руб., что, правда, примерно в четыре раза меньше, чем было в начале марта, когда российскую экономику начало «штормить»).

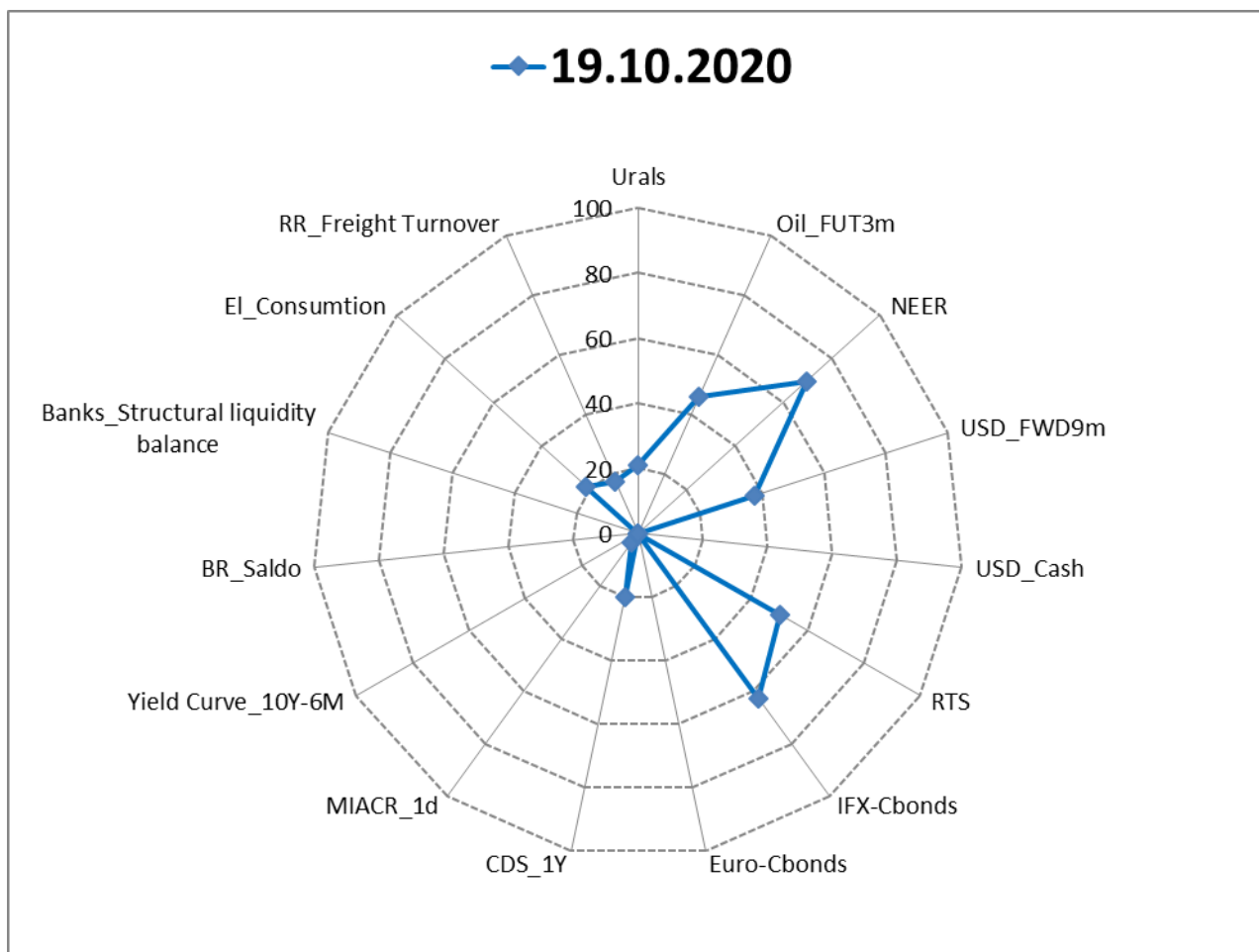
Несмотря на отсутствие серьезных симптомов нарастания стресса в российской экономике (см. рис. 3), нужно понимать, что докризисный уровень производства на данный момент еще не достигнут. На это, в частности, указывает отставание от уровней прошлого года в реальном секторе экономики: потребление электроэнергии в среднем за неделю оказалось на 2,5% ниже (после корректировки на температурный и календарный факторы), чем на соответствующей неделе 2019 г., а погрузка грузов на железнодорожный транспорт – на 0,5% ниже, чем год назад.

В итоге можно констатировать, что на данный момент в России отсутствует даже намек на такой уровень экономического стресса, который характерен для сокращения производства. Сценарий дальнейшего восстановления российской экономики представляется вполне возможным. Основным риском на данный момент представляется вторая волна пандемии COVID-19, стремительно набирающая силу в последние недели. Хотя сейчас власти всех стран (в том числе России) стремятся минимизировать экономический ущерб от вводимых ограничений,

просчитать ущерб от не-введения локдауна крайне затруднительно; можно лишь отметить, что экономические результаты тех стран, которые отказались от жестких карантинных мер (например, Швеции, Бразилии, США), тоже оказались отнюдь не блестящими.

Так или иначе, экономические риски, связанные с COVID-19, на данный момент остаются в России в латентном состоянии.

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



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.