

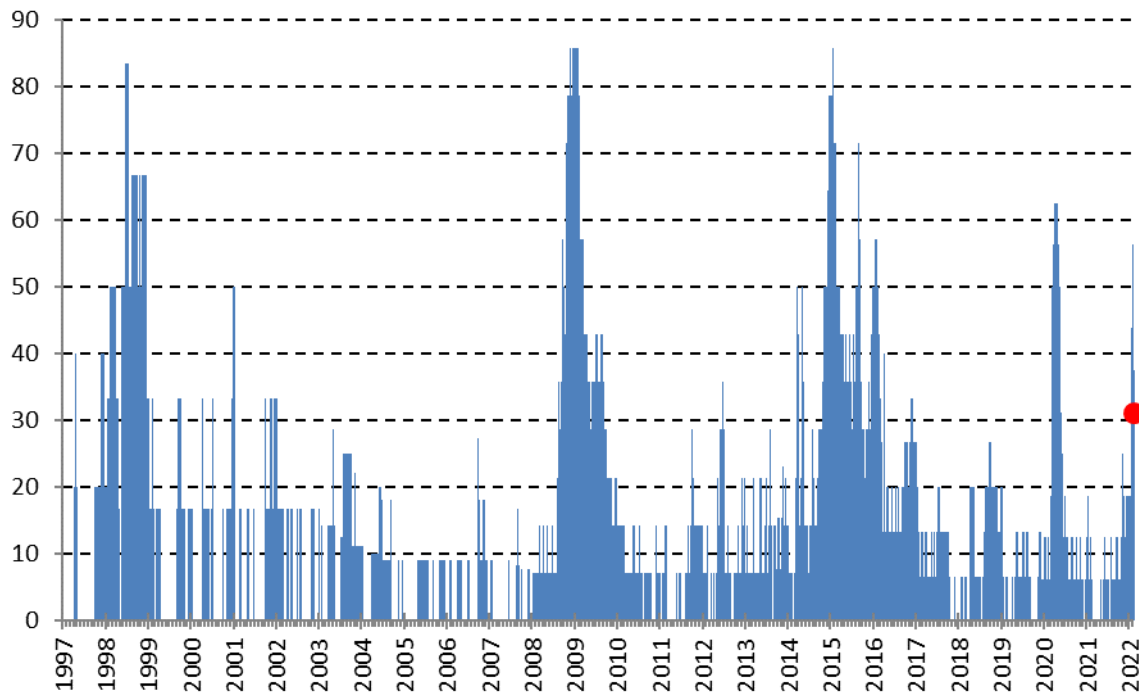


ЕЖЕДНЕВНЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ СТРЕСС-ИНДЕКС DAILY ECONOMIC STRESS-INDEX, DESI

8 ФЕВРАЛЯ 2022 г.

Смирнов С.В.

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



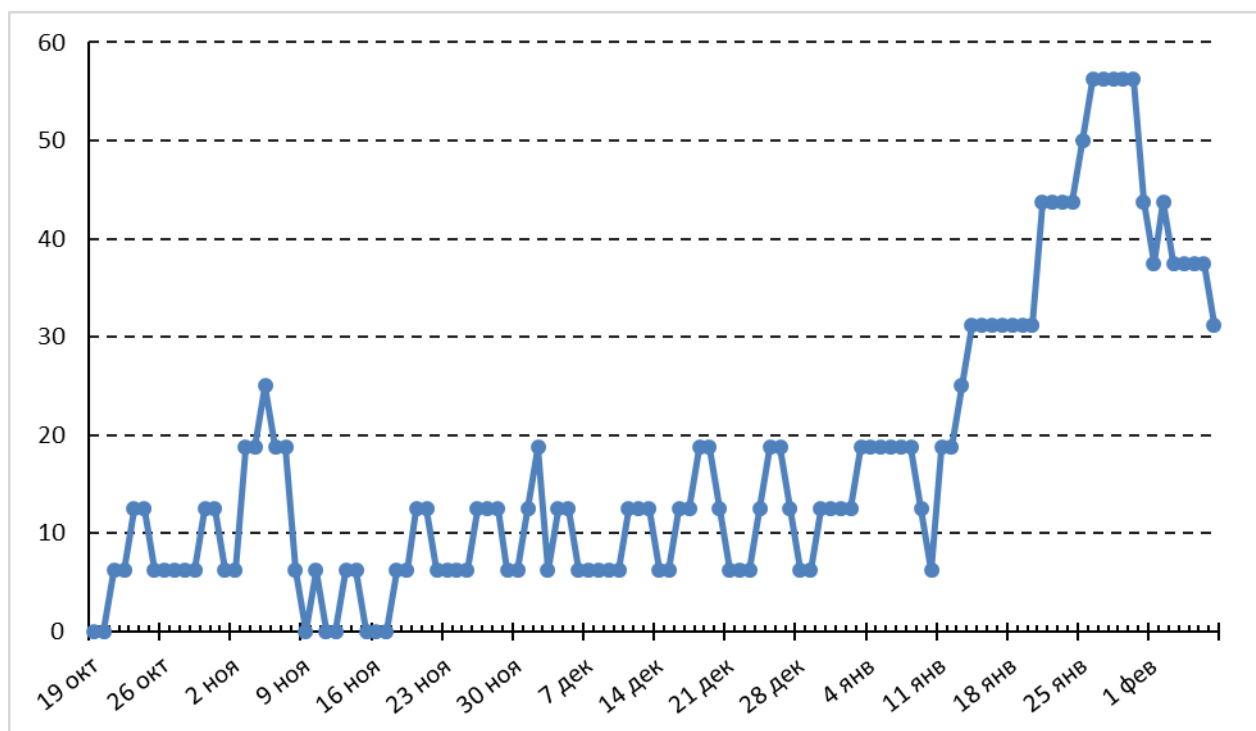
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

В течение двух недель с 25 января по 7 февраля 2022 г. сводный индикатор D-DESI в какие-то дни достигал уровней выше 50%, что однозначно можно интерпретировать как ясно выраженный «сигнал тревоги». Однако с начала прошлой недели D-DESI снижается; само по себе это уже говорит о том, что дипломатическое разрешение геополитического конфликта представляется все более вероятным (см. рис. 1 и 2).

Тем не менее, такие показатели рисков, как кредитный дефолтный своп (CDS) по российским 1-летним гособлигациям, ставка по суверенным евробондам, индекс волатильности российского рынка RVI и отрицательный дифференциал краткосрочных и долгосрочных ставок, хоть и снизились по сравнению с локальными максимумами, все еще превышают свои «пороговые»

уровни, указывая на повышенную – по сравнению с обычной ситуацией – вероятность негативного развития событий. Несколькостораживают также достаточно слабая потребительская активность (об этом говорят данные СберИндекса по Москве) и значительное отрицательное сальдо операций Банка России по предоставлению и абсорбированию ликвидности (см. рис. 3).

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



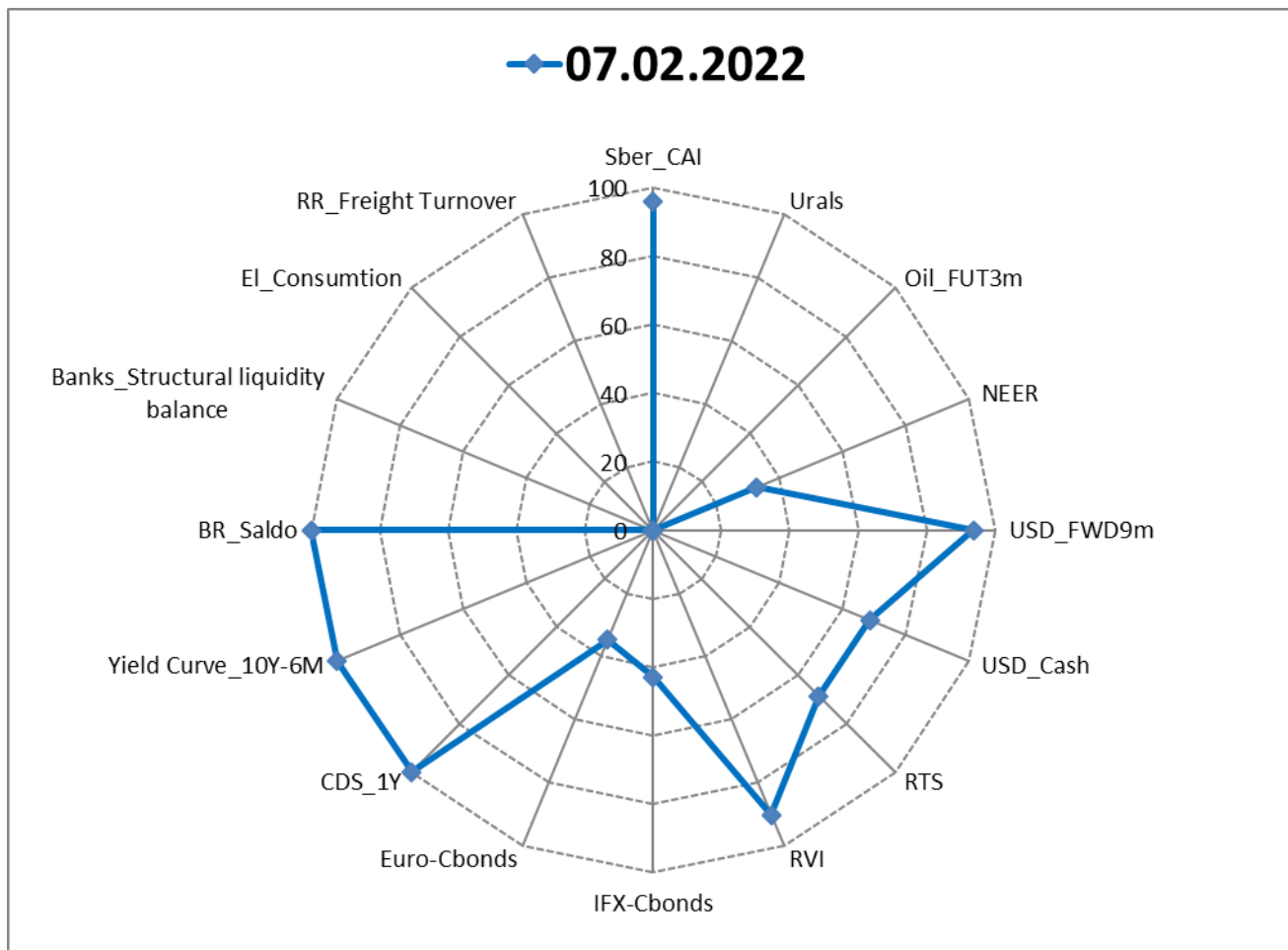
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Разумеется, даже значительные риски не означают, что они неизбежно реализуются. Если удастся избежать вооруженного конфликта в Европе, ситуация в российской экономике, скорее всего, будет развиваться по более или менее оптимистическому сценарию. При наблюдаемом повышении нефтяных цен почти до 100 долл./барр. и сохранении бэквардейшена на рынке нефтяных фьючерсов (что может указывать на сохранение интенсивного текущего спроса), любой другой сценарий выглядел бы достаточно надуманным. Оптимизма добавляет и перспектива завершения пандемии Covid-19, которая выглядит все более вероятной по завершении волны, вызванной омикроном. Частичное и даже полное снятие ограничений, связанных с пандемией, во многих наиболее развитых странах неизбежно ведет к оживлению мировой экономики.

Впрочем, динамика потребления электроэнергии и объем железнодорожных грузоперевозок в России и сейчас выглядит вполне позитивной (соответственно, прирост на 5,1 и 8,1% по сравнению с соответствующими неделями 2021 г.).

Таким образом, компоненты индекса D-DESI, характеризующие состояние финансовых рынков, указывают на снижение рисков – с их довольно высокого уровня – в последнюю неделю. В случае дипломатического разрешения геополитического конфликта уровень экономического стресса в российской экономике, скорее всего, снизится до обычного уровня, не генерирующего «сигналов тревоги».

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



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.