



Институт статистических
исследований
и экономики знаний

Центр
конъюнктурных
исследований



КОМПОЗИТНЫЕ ИНДИКАТОРЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ: ТЕКУЩИЕ И ПРОГНОЗНЫЕ ТРАЕКТОРИИ



Октябрь '25
Москва

Авторы:

Лола И.С. (руководитель авторского коллектива)
Асосков Д.Г., Усов Н.А.

Композитные индикаторы деловой активности: текущие и прогнозные траектории¹: – М.: НИУ ВШЭ, 2025 – с. 9

Центр конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний НИУ ВШЭ представляет информационный обзор «Композитные индикаторы деловой активности: текущие и прогнозные траектории».

Обзор основывается на результатах широкомасштабных ежеквартальных и ежемесячных конъюнктурных опросов руководителей около 30 тыс. организаций (5,4 тыс. крупных и средних предприятий добывающей и обрабатывающей промышленности, 6,2 тыс. строительных фирм, 3,4 тыс. организаций розничной торговли, 6,6 тыс. организаций оптовой торговли, около 3 тыс. организаций сферы услуг, а также 5 тыс. респондентов, представляющих взрослое население страны), проводимых Федеральной службой государственной статистики. Структура выборочной совокупности единиц наблюдения идентична структуре генеральной статистической совокупности в обследуемых сферах деятельности. При этом объем выборки достаточен для получения необходимой точности выборочных оценок показателей на всех уровнях разработки данных.

Индексы рассчитываются в соответствии с общими рекомендациями ОЭСР и руководством Европейской комиссии по построению композитных индикаторов опережающего характера, агрегирующих результаты обследований бизнеса и потребителей в странах членах ОЭСР и ЕС.

Институт статистических исследований и экономики знаний

Адрес: 101000, Москва, ул. Мясницкая, д. 20

E mail: issek@hse.ru

<http://issek.hse.ru>

© Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики», 2025

При перепечатке ссылка обязательна

¹ Работа подготовлена в результате проведения исследования в рамках Программы фундаментальных исследований Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики».

В обзоре представлены композитные индикаторы раннего реагирования, рассчитанные на основе обобщенных результатов обследований деловой активности, проводимых Росстатом в мониторинговом режиме в базовых видах экономической деятельности. Индексы рассчитываются в соответствии с общими рекомендациями ОЭСР и руководством Европейской комиссии по построению композитных индикаторов опережающего характера.

В основу обзора положены ежеквартальные и ежемесячные конъюнктурные опросы руководителей организаций базовых отраслей экономики и населения, проводимые Росстатом. Это распространённый и действенный в международной практике статистических служб и исследовательских организаций источник информации, а также метод аппроксимации реальных и ожидаемых событий на основе прямых оценок экономических агентов.

Первичные данные Росстата (ответы респондентов на вопросы анкет) структурированы в соответствии с прямыми индикаторами каждого выборочного обследования. В результате их квантификации формируется информационный массив, представленный преимущественно в порядковой и номинальной шкалах измерения. Вычислительные процедуры для обработки и агрегации полученных категориальных данных позволяют получать динамику композитных (сводных) индикаторов по всем обследуемым видам деятельности.

Основные требования ко всем композитным индикаторам конъюнктурных обследований – это измерение многомерных понятий; подтверждение статистически значимой корреляции с референтной количественной статистикой; соответствие или близость «циклическому профилю» в ее динамике; наличие опережающих свойств по выпуску результатов обследований; прозрачность метода агрегации, простота интерпретации и доступность для эффективного восприятия.

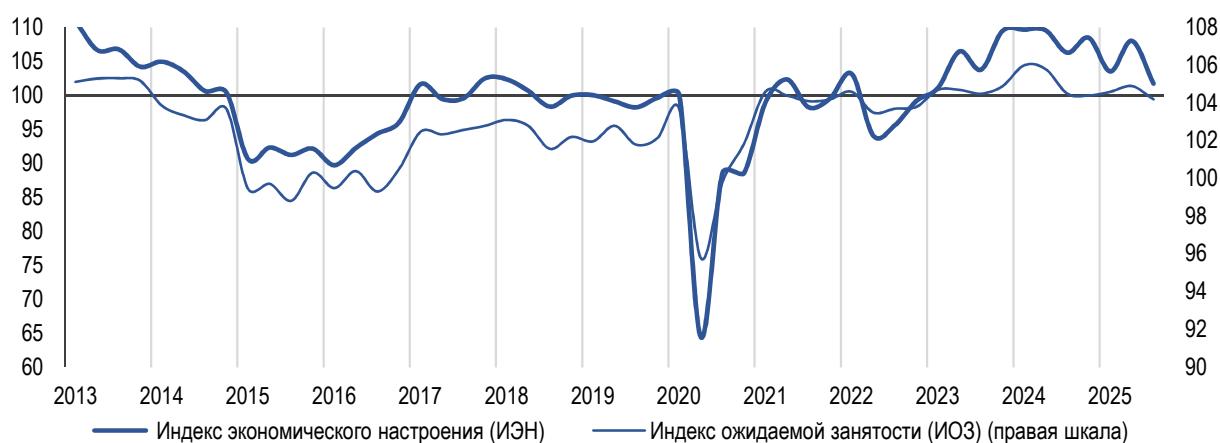
Траектории деловой активности

По итогам III кв. 2025 г. основной композитный индикатор исследования – **Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ)**, обобщающий результаты конъюнктурного мониторинга базовых отраслей экономики и опросов потребителей, после положительной коррекции, наблюдавшейся в предыдущем квартале, опустился до 101,8, тем самым потеряв 6,3 и 4,5 пунктов в сравнении с II кв. 2025 и III кв. 2024 гг. соответственно, свидетельствуя о продолжении постепенного охлаждения экономики России, ускорившегося к концу года. Текущее значение ИЭН ВШЭ стало минимальным за 2,5 года.

Исходя из прогнозных мнений большинства респондентов, участвующих в предпринимательских опросах, базовым сценарием развития экономики на ближайшую перспективу является сохранение замедляющегося процесса роста при отсутствии кризисных и рецессионных сигналов. Во многом прогнозная ситуация будет зависеть от интенсивности присутствия или отсутствия внешних и внутренних шоков, среди которых главными являются: усиление санкционного давления, динамика мировых цен на экспортные российские товары, инфляционная составляющая и позиция ЦБ РФ по ключевой ставке по кредитам, динамика курса национальной валюты, рынок труда, инвестиционная и инновационная активность экономики и выполнение предусмотренного в бюджете на 2026 г. соотношения доходов и расходов.

Индекс ожидаемой занятости (ИОЗ), агрегирующий краткосрочные прогнозные оценки бизнеса относительно динамики изменения численности занятых, спустя период роста в течение двух последних кварталов в III кв. т. г. опустился до 104,2% (0,7 п. п. к II кв.). По прежнему активность бизнеса на рынке труда оценивается как достаточно высокая, при этом есть все основания полагать, что понижательная тенденция индикатора сохранится и в дальнейшем, что в первую очередь связано с общим замедлением экономики и темпов роста реальных доходов населения, вынуждающих сокращать спрос.

Рис. 1. Динамика Индекса экономического настроения ВШЭ (ИЭН ВШЭ) и Индекса ожидаемой занятости (ИОЗ)*



Примечание: Компонентами ИЭН ВШЭ и ИОЗ являются результаты обследований тех отраслей экономики, совокупный вклад которых в валовый внутренний продукт страны составляет более 60%.

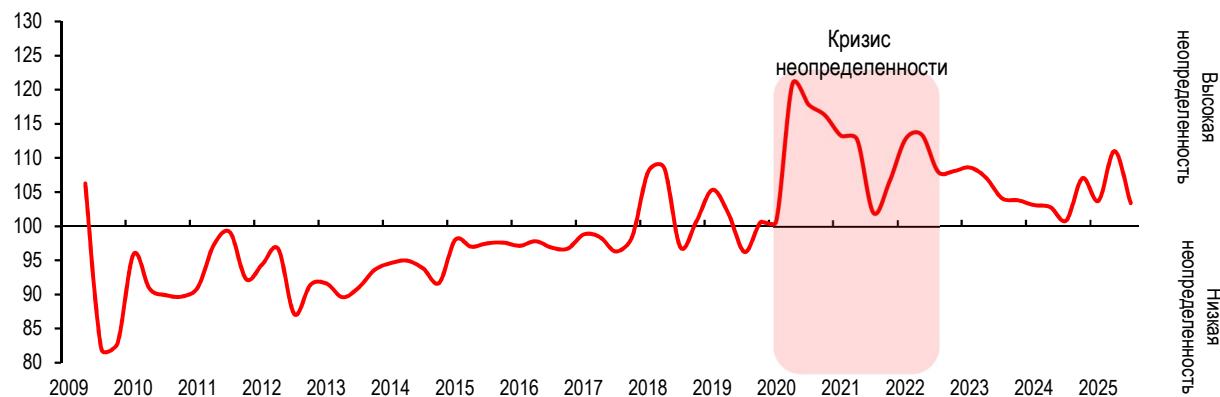
*Значения ИОЗ больше 100 указывают на то, что ожидания менеджеров в отношении увеличения занятости высоки относительно долгосрочного среднего уровня (100), в то время как противоположное верно для значений ниже 100.

Источник: ЦКИ ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, Росстат

Динамика Индекса деловой неопределенности (ИДН), выступающего в качестве индикатора текущей степени волатильности в производственной и экономической конъюнктуре, позволяет формировать общее представление о состоянии деловой среды как на общенациональном уровне, так и на уровне отдельных отраслей экономики.

Индекс деловой неопределенности оставался в диапазоне роста, однако его динамика указывала на то, что влияние непредсказуемых факторов и уровень риска возникновения шоков в деловой среде, стали минимальными по итогам января сентября 2025 г. Так, по итогам III кв. национальный ИДН, характеризующий в том числе способность экономических агентов базовых отраслей строить кратко и среднесрочные планы развития, приблизился к нейтральной границе, составив 103,4 (7,6 пунктов к II кв. 2025 г.). Таким образом, после временного всплеска в прошлом квартале, вызванного, в первую очередь, расхождениями между текущими и прогнозными оценками динамики занятости, в настоящий момент уровень неопределенности стабилизировался и стал ниже отметки, наблюдавшейся в начале года.

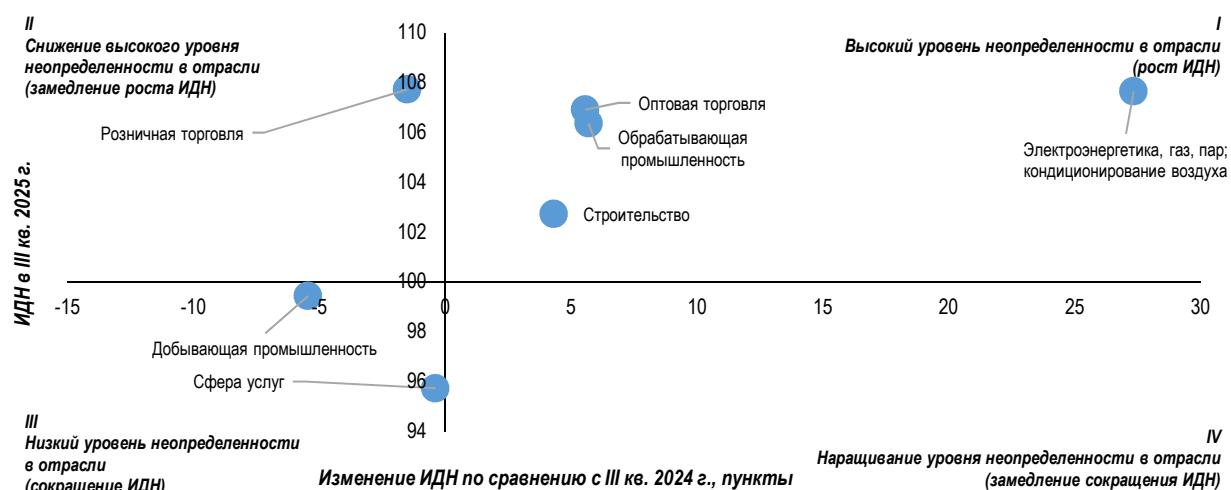
Рис.2. Динамика национального Индекса деловой неопределенности (ИДН)



Источник: ЦКИ ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, Росстат

За девять месяцев т. г. в четырех из семи рассматриваемых базовых отраслях (электроэнергетика, обрабатывающая промышленность, оптовая торговля, строительство) деловая неопределенность выросла, определив их в квадрант «высокого уровня неопределенности и роста ИДН».

Рис.3. Уровень и изменение Индекса деловой неопределенности (ИДН) в отраслях экономики в II кв. 2025 г.



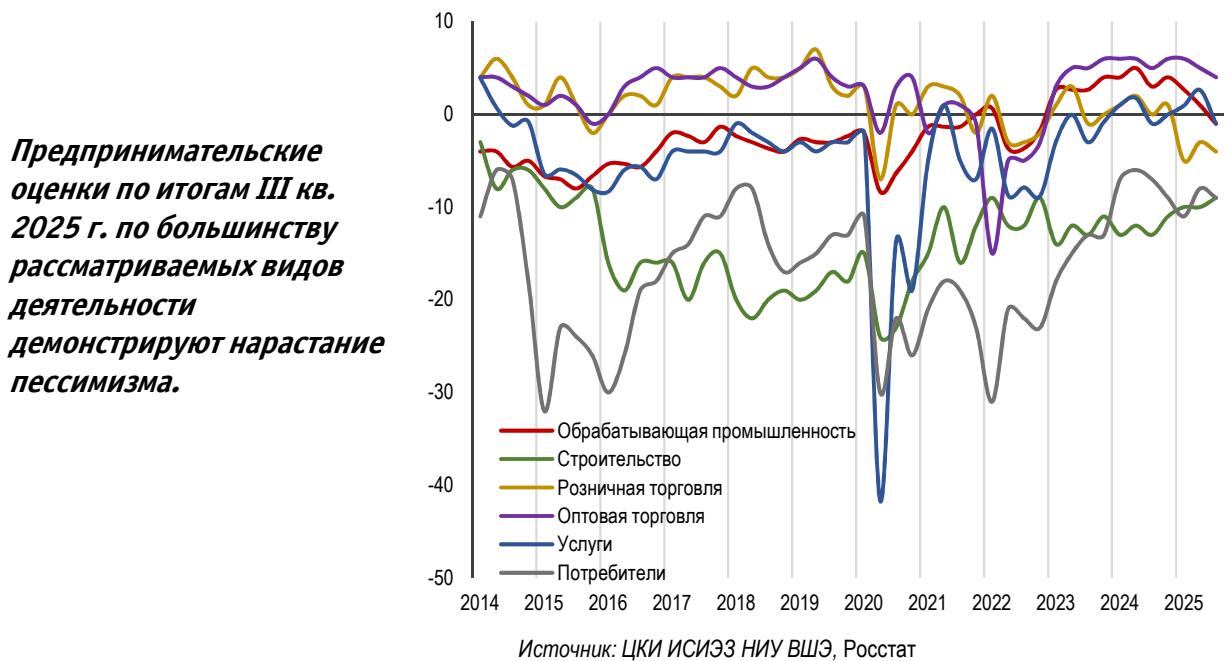
Источник: ЦКИ ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, Росстат

Самое существенное ухудшение оценок произошло в электроэнергии, где ИДН относительно III кв. 2024 г. увеличился на 27,3 пункта. Электроэнергетика находится среди лидеров и по фактическому уровню неопределенности в III кв. (107,6). Второй отраслью по приросту показателя стала обрабатывающая промышленность, для которой он оказался меньше чем в четыре раза (+5,7 пунктов).

Более неоднозначная и трудно прогнозируемая ситуация на текущий момент времени – только в самой проблемной сейчас отрасли розничной торговли, в которой ИДН достиг 107,7. Тем не менее годом ранее он был еще выше.

Две оставшиеся отрасли – сфера услуг и добывающая промышленность – по итогам III кв. т. г. попали в наиболее благоприятный квадрант «низкого уровня неопределенности и сокращения ИДН». Здесь стоит оговориться, что если в первом случае наблюдаемая стабилизация связана с относительной устойчивостью отрасли и достаточно позитивными изменениями, которые происходили в ней в течение 2025 г., то во втором – скорее с плавным переходом от стадии «отрицания» к стадии «принятия» нарастающих проблем.

Рис.4. Динамика Индекса предпринимательской уверенности (ИПУ), %



Оптовый сегмент оказался единственным среди рассматриваемых отраслей экономики, где в оценках предпринимателей относительно уровня их уверенности все еще превалирует позитив. Индекс предпринимательской уверенности (ИПУ) в III кв. 2025 г. составил (+4%), снизившись на 1 п. п. к II кв. и на 2 п. п. к I кв. 2025 г. Несмотря на то, что оптовая торговля по прежнему находится в зоне роста, его темпы устойчиво замедляются. Конечно в IV кв. индикатор вряд ли сумеет опуститься в зону фактического сокращения, но тем не менее тенденция последних кварталов дает все основания полагать, что это может произойти уже в 2026 г.

Смежная с оптовой **розничная торговля** продолжает демонстрировать ухудшение мнений респондентов относительно общего делового фона, сложившегося на текущий момент времени. ИПУ в «рознице» с начала 2025 г. после своего достаточно резкого падения с (+1%) до (-5%) в I кв. т. г. в течение всего года продолжает варьировать в зоне ниже нуля. По итогам III кв. т. г. ИПУ составил (-4%), снизившись на 1 п. п. в квартальной динамике.

Вместе со снижением предпринимательской уверенности в «рознице» некоторая негативная коррекция произошла и в оценках **потребителей**, которые во многом определяют динамику развития торгового сегмента. Так, в III кв. Индекс потребительской уверенности потерял 1 п. п. относительно II кв., опустившись до (9%). Тем не менее в ретроспективной динамике это все еще достаточно высокое значение, одно из лучших за последние 7–8 лет.

Сфера услуг, демонстрировавшая рост уверенности три квартала подряд, по итогам III кв. т. г. сменила траекторию развития на прямо противоположную: сезонно скорректированный отраслевой ИПУ снизился сразу на 4 п. п. квартал к кварталу, составив (1%). Последний раз в негативной зоне индикатор находился ровно год назад. Судя по всему, имевшее место быстрое оживление сервисного сектора, отмечавшееся большинством представителей отрасли в прошлом квартале, стало всего лишь краткосрочным ситуативным всплеском и результатом удачного стечения обстоятельств. При этом в целом за 2025 г. сервисные предприятия демонстрировали достаточно позитивную динамику.

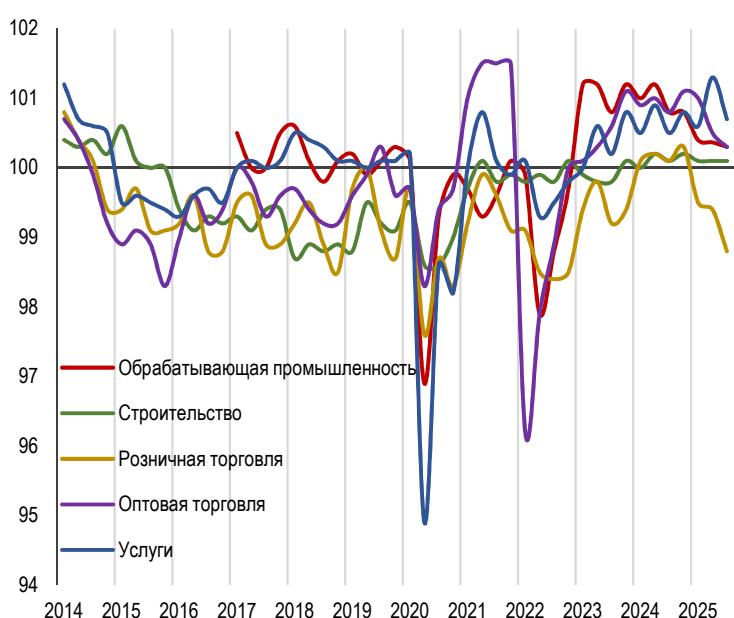
Индекс предпринимательской уверенности в обрабатывающей промышленности по итогам III кв. 2025 г. впервые с 2022 г. опустился в зону сокращения, составив (1%). Относительно II кв. показатель потерял 2 п. п., I кв. – 4 п. п., а IV кв. 2024 г. – 5 п. п. Таким образом, ИПУ в «обработке» снижается уже третий квартал подряд, сигнализируя о конце фазы роста, который в какой то момент достиг стадии «перегрева», и начале фактического сжатия деловой активности на фоне сохраняющихся жестких денежно кредитных условий и постепенном замедлении спроса, в первую очередь государственного.

Строительство оказалось единственной отраслью из рассматриваемых, где ИПУ в квартальной динамике вырос. Так, по итогам III кв. 2025 г. он составил (9%), что на 1 п. п. выше двух предыдущих кварталов и на 4 п. п. выше прошлогоднего уровня. Руководители строительных предприятий в отчетном периоде дали позитивные оценки по большинству операционных показателей, определив тем самым ее статус единственного сегмента, где наблюдается позитивная коррекция уверенности.

Оценки относительно делового климата в большинстве базовых отраслей по прежнему находятся в зоне роста, при этом сокращение наблюдается уже третий квартал подряд.

Значения Индекса делового климата (ИДК) для всех рассматриваемых отраслей за исключением розничной торговли по прежнему пребывают в положительной зоне ($ИДК > 100\%$), хотя они все ближе к нейтральной отметке.

Рис.5. Динамика Индекса делового климата (ИДК), %



Источник: ЦКИ ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, Росстат

Согласно обобщенным оценкам респондентов, деловой климат в большинстве отраслей по итогам III кв. заметно ухудшился. Несмотря на то, что все рассматриваемые виды деятельности за исключением кризисной розничной торговли варьируют в зоне роста, их перспективы дальнейшего преломления вполне реальны.

Лидером с наиболее позитивными оценками относительно возможностей для ведения предпринимательской деятельности в III кв. 2025 г. осталась **сфера услуг**. ИДК для этой отрасли в отчетном периоде составил 100,7%. Важно отметить, что, если не брать во внимание кризисные вторые кварталы 2020 и 2022 гг., когда Индекс заметно снижался относительно предыдущих периодов, таким образом реагируя на непредвиденные стрессовые явления этих лет, в III кв. т. г. произошло одно из самых масштабных его сокращений (0,6 п. п. к II кв. 2025 г.). В результате индикатор опустился на уровень начала года.

Продолжилось стартовавшее еще в первые месяцы года снижение ИДК в **оптовой торговле**, где он опустился до 100,3%, сравнявшись по этому показателю с замедляющейся **обрабатывающей промышленностью**. Причем респонденты первой из перечисленных отраслей сообщают об ухудшении делового климата активнее своих коллег из «обработки». Так, относительно предыдущего квартала в II кв. снижение ИДК составило 0,5 п. п., в III кв. – 0,2 п. п.

В **строительстве** ИДК держится на одном уровне уже третий квартал подряд (100,1%), вплотную находясь к пороговой отметке в 100%.

Самая критичная ситуация в рамках рассматриваемых отраслей по прежнему отмечается в **розничной торговле**, для которой отраслевой ИДК в III кв. 2025 г. опустился до отметки 98,8%, что на 0,6 и 0,7 п. п. ниже уровней II и I кв. 2025 г. На данный момент респонденты оценивают состояние делового климата приблизительно так же, как в 2022 г.

Рис 6. Динамика Индекса экспортного климата (ИЭК), %

Экспортный потенциал отраслей обрабатывающей промышленности в течение практически всего 2025 г. устойчиво снижался, по итогам сентября вернувшись на уровень III кв. 2024 г., что на фоне сжатия внутреннего спроса может говорить о возможной проблеме перенасыщения рынка и, соответственно, роста запасов готовой продукции.



Источник: ЦКИ ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; OECDstat; UN Comtrade; Банк России

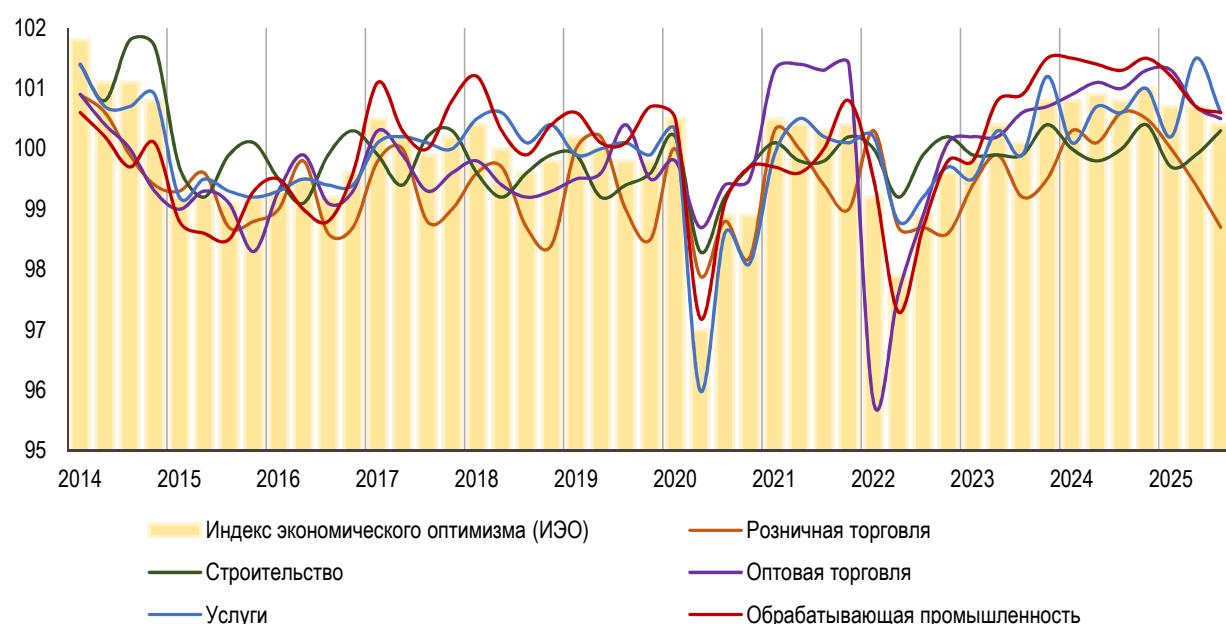
Динамика **Индекса экспортного климата (ИЭК)** обрабатывающей промышленности по итогам III кв. 2025 г. продолжила снижаться. В сентябре показатель составил 91,4%, что стало минимумом текущего года. Ухудшение экспортного климата в целом продолжается с февраля, когда ИЭК вплотную приблизился к собственному долгосрочному среднему уровню (98,6%), составив 98,0%. Далее оценки предпринимателей и деловая конъюнктура внешнеэкономической

деятельности (ВЭД) России с основными странами партнерами становились все менее оптимистичными. Тем не менее в годовом выражении значение сентябрьского ИЭК оказалось выше на 1,4 п. п. При этом если сравнивать среднеквартальные показатели, то рост уже менее выраженный (+0,2 п. п.).

Если принять во внимание тот факт, что сезонно скорректированные балансовые значения динамики внутреннего спроса на продукцию обрабатывающих производств в течение последних шести месяцев преимущественно отрицательные (только в мае показатель составил (0%)), то есть доля тех респондентов, которые отмечают его сжатие, выше тех, кто говорит об обратном, и что выпуск всегда с лагом реагирует на изменения в потреблении, то стоит ожидать роста запасов готовой продукции, которую не удастся реализовать ни внутри страны, ни на внешних рынках.

Уровень совокупного экономического оптимизма базовых отраслей экономики в III кв. 2025 г. после двух кварталов «простоя» все же снизился, транслируя не только замедление фактической динамики, но и постепенное распространение пессимистичных настроений в том числе относительно краткосрочного будущего.

Рис.7. Динамика Индекса экономического оптимизма (ИЭО), %



Источник: ЦКИ ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, Росстат

Агрегированный **Индекс экономического оптимизма (ИЭО)**, выступающий в качестве опережающего индикатора, в III кв. 2025 г. потерял 0,3 п. п. в сравнении с двумя предыдущими кварталами, снизившись до 100,4%.

Основной негативный вклад в динамику ожиданий продолжает вносить розничная торговля, для которой ИЭО сокращается уже пятый квартал подряд. В III кв. он составил 98,7%, тем самым повторив значение II III кв. 2022 г.

Строительство, напротив, демонстрирует рост ожиданий. После того, как отраслевой ИЭО два квартала подряд находился в зоне преобладания пессимизма, по итогам III кв. 2025 г. он вновь вернулся в зону выше 100%, составив 100,3%.