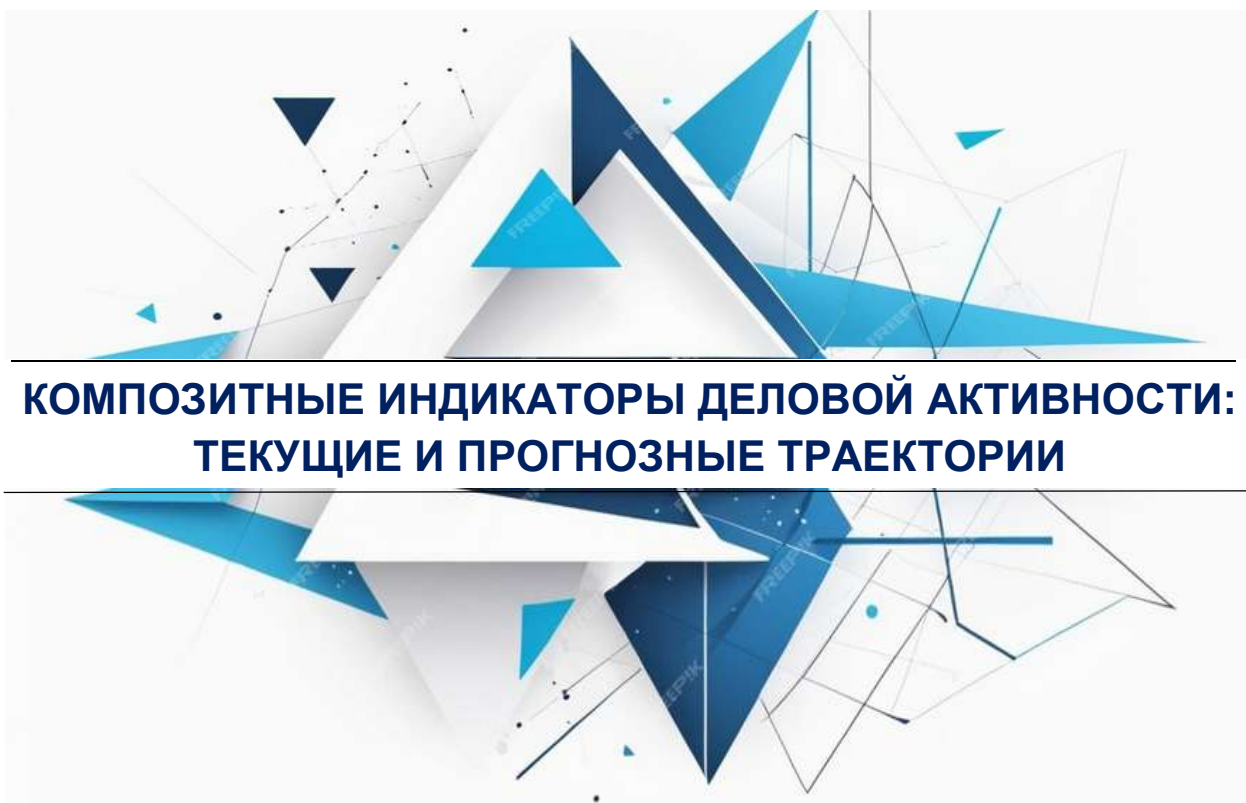




Институт статистических  
исследований  
и экономики знаний

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 траектории<sup>1</sup>** – 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](mailto:issek@hse.ru)  
<http://issek.hse.ru>

© Национальный исследовательский университет  
«Высшая школа экономики», 2025

При перепечатке ссылка обязательна

---

<sup>1</sup> 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.*

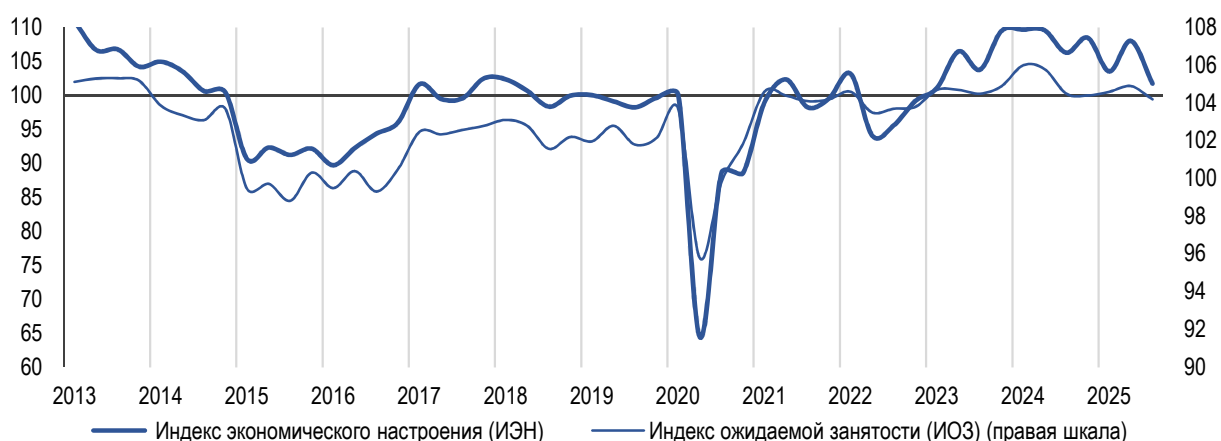
## Траектории деловой активности

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 экспортируемые 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 понижительная 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%.

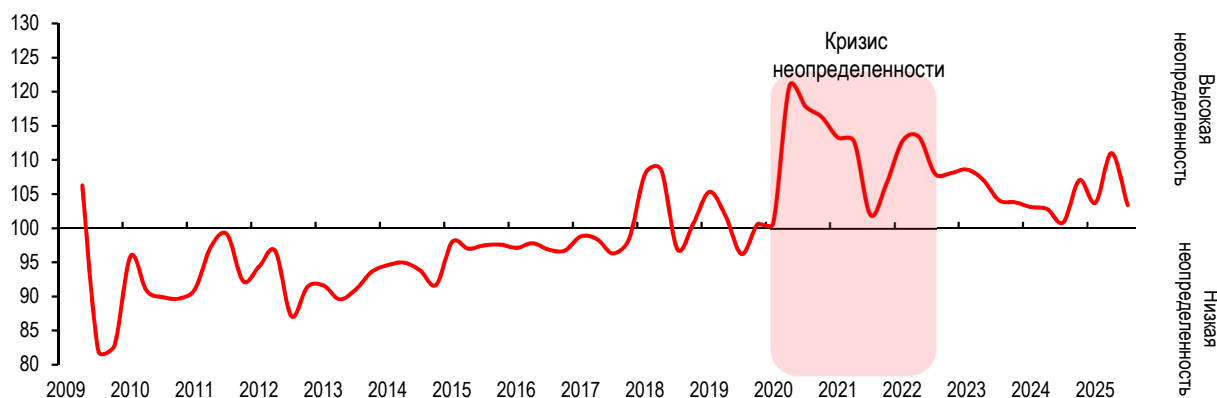
\*\*Значения ИОЗ больше 100 указывают на то, что ожидания менеджеров в отношении увеличения занятости высоки относительно долгосрочного среднего уровня (100), в то время как противоположное верно для значений ниже 100.

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 отметок, наблюдавшимся в начале года.

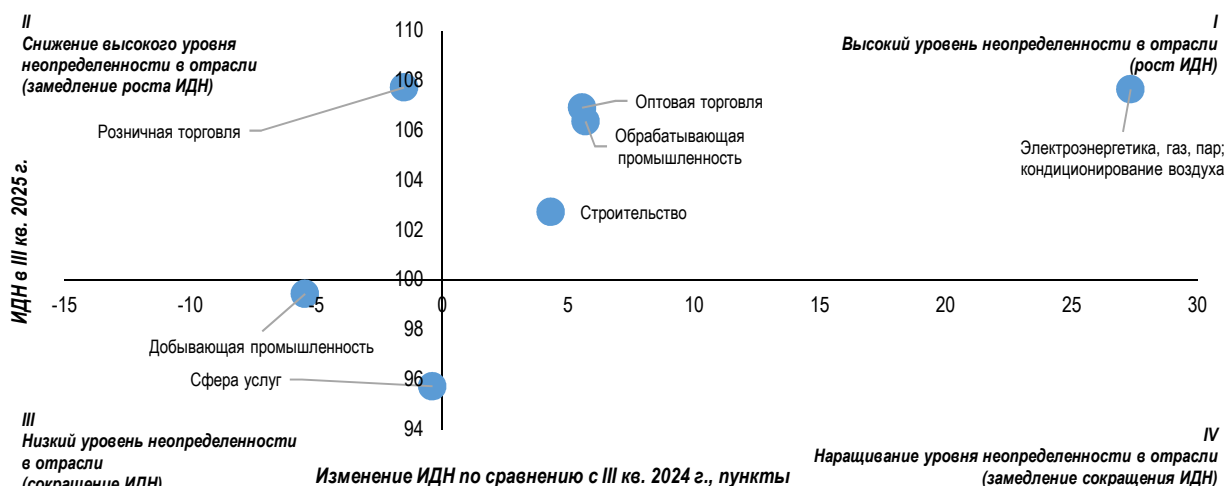
**Рис.2. Динамика национального Индекса деловой неопределенности (ИДН)**



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

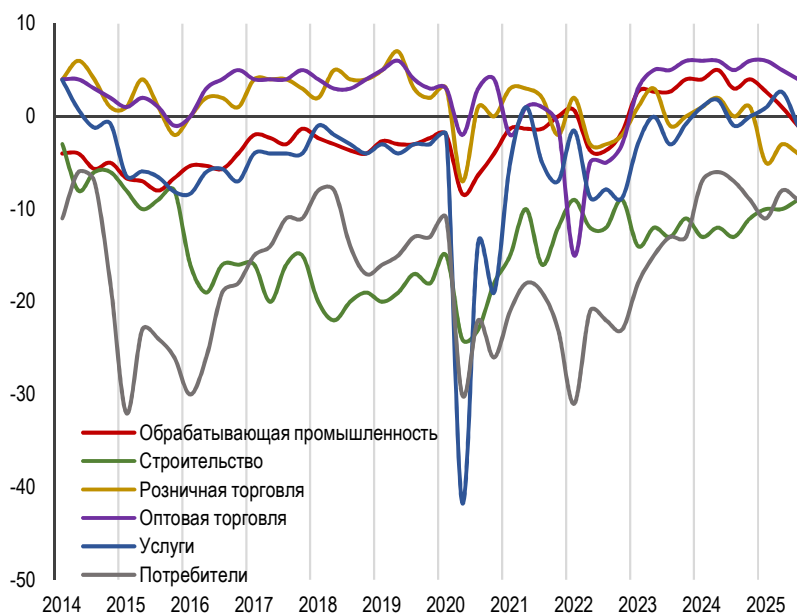
Самое существенное ухудшение оценок произошло в электроэнергетике, где ИДН относительно III кв. 2024 г. увеличился на 27,3 пункта. Электроэнергетика находится среди лидеров и по фактическому уровню неопределенности в III кв. (107,6). Второй отраслью по приросту показателя стала обрабатывающая промышленность, для которой он оказался меньше более 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), %**

*Предпринимательские оценки по итогам III кв. 2025 г. по большинству рассматриваемых видов деятельности демонстрируют нарастание пессимизма.*



Источник: ЦКИ ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, Росстат

**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.

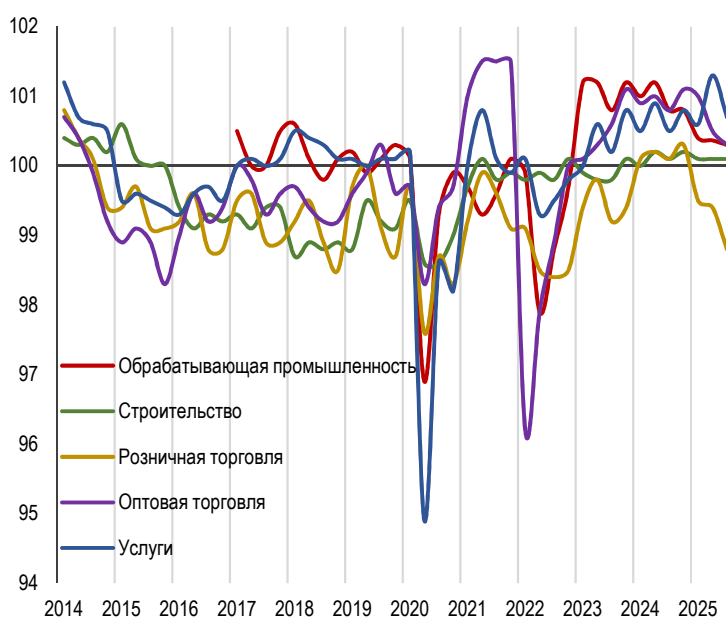
**Индекс предпринимательской уверенности в обрабатывающей промышленности** по итогам III кв. 2025 г. впервые с 2022 г. опустился в зону сокращения, составив ( 1%). Относительно II кв. показатель потерял 2 п. п., I кв. – 4 п. п., а IV кв. 2024 г. – 5 п. п. Таким образом, ИПУ в «обработке» снижается уже 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.

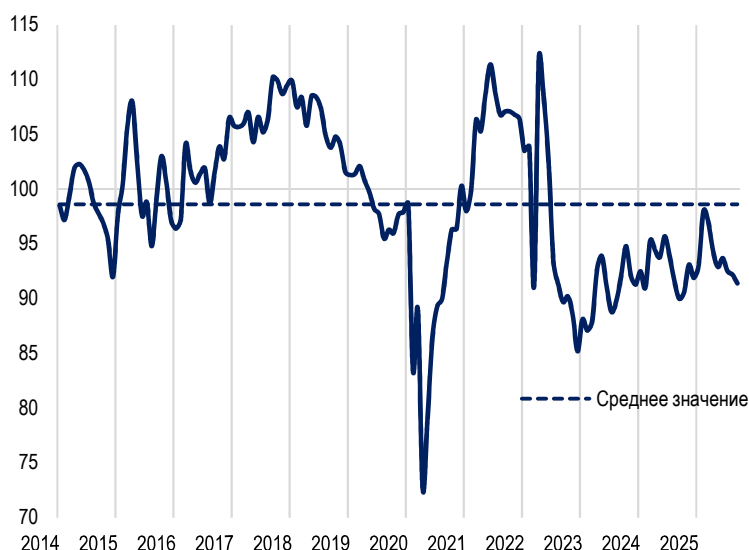
Продолжилось стартовавшее еще в первые месяцы года снижение ИДК в **оптовой торговле**, где он опустился до 100,3%, сравнявшись по этому показателю с замедляющейся **обрабатывающей промышленностью**. Причем респонденты первой из перечисленных отраслей сообщают об ухудшении делового климата активнее своих 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 попрежнему 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

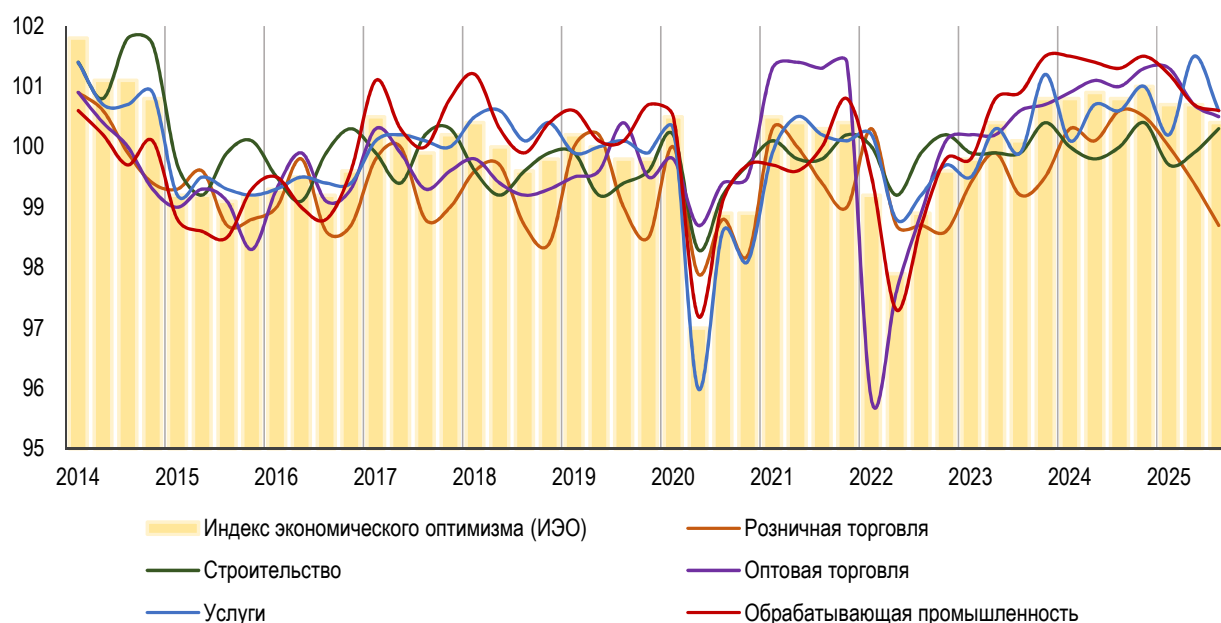


деятельности (ВЭД) России с основными странами партнерами становились все менее оптимистичными. Тем не менее в годовом выражении значение сентябрьского ИЭК оказалось выше на 1,4 п. п. При этом если сравнивать среднеквартальные показатели, то рост уже менее выраженный (+0,2 п. п.).

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 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%.