



Институт статистических
исследований
и экономики знаний

Центр
конъюнктурных
исследований



КОМПОЗИТНЫЕ ИНДИКАТОРЫ ДЕЛОВОЙ АКТИВНОСТИ: ТЕКУЩИЕ И ПРОГНОЗНЫЕ ТРАЕКТОРИИ

Февраль '26
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, 2026 – с. 10

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

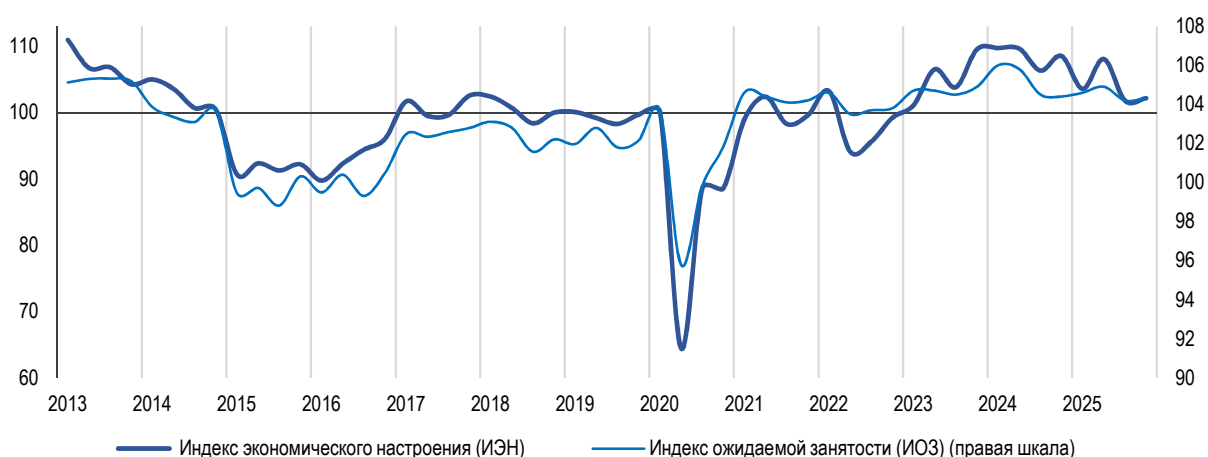
В IV кв. 2025 г. основной композитный индикатор исследования – **Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ)**, обобщающий результаты конъюнктурного мониторинга базовых отраслей экономики и опросов потребителей, продемонстрировал слабую положительную коррекцию на 0,4 пункта до 102,1, которая не смогла компенсировать всю глубину снижения предыдущего квартала. В годовом выражении в динамике ИЭН зафиксирован первый минимальный финальный результат после пиковых значений 2023 г. (108,5) и 2024 г. (109,5).

Следует констатировать, что в условиях все еще «дорогих денег», растущей проблемы нехватки у предприятий и организаций собственных финансовых средств, сокращающегося спроса, довольно крепкого курса национальной валюты, который в совокупности со снижающимися ценами на сырьевые товары негативно сказывается на доходах федерального бюджета, и прочих не менее значимых факторов, сохранять высокие темпы роста весьма сложно.

Тем не менее, несмотря на заметное замедление по сравнению с 2024 г., совокупные отраслевые настроения остаются положительными: среднегодовой ИЭН в 2025 г. составил 103,9, что на 4,6 пунктов ниже пика 2024 г., но на 5,9 пунктов выше уровня 2022 г. Таким образом, в целом экономические настроения сохраняют положительную траекторию.

Индекс ожидаемой занятости (ИОЗ), агрегирующий краткосрочные прогнозные оценки бизнеса по изменению численности занятых, в IV кв. 2025 г. составил 104,3%, прибавив 0,1 п. п. относительно III кв. Эта незначительная коррекция, как и среднегодовая динамика индекса, который находится в активной фазе охлаждения с 2024 г., указывает на слабый рост деловой активности на рынке труда в начале 2026 г. (январь–апрель). Так, годом ранее (в IV кв. 2024 г.) ИОЗ соответствовал 104,5%, что так или иначе свидетельствует о протекающем замедлении роста заинтересованности бизнеса в привлечении рабочей силы, хотя стоит отметить, что текущее значение индикатора по-прежнему находится на достаточно высокой позиции относительно собственной ретроспективной динамики.

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 валовой 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

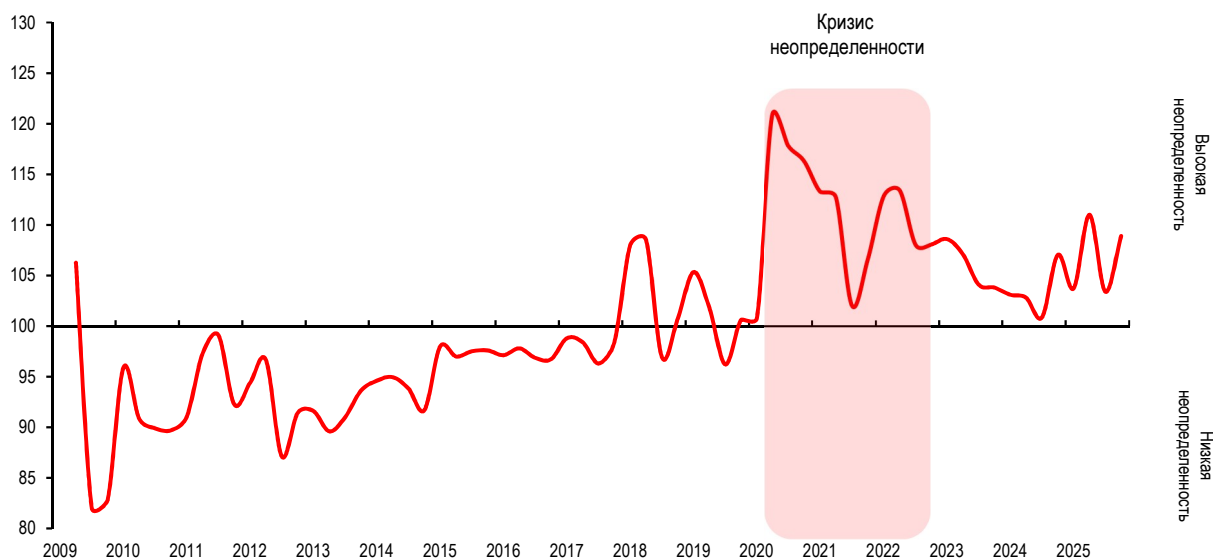
Динамика Индекса деловой неопределенности (ИДН), выступающего в качестве индикатора текущей степени волатильности в производственной и экономической конъюнктуре, позволяет формировать общее представление о состоянии деловой среды как на общенациональном уровне, так и на уровне отдельных отраслей экономики.

На протяжении последних 3,5 лет экономика демонстрировала высокую способность к адаптации в условиях санкционного давления и волатильности конъюнктуры. Однако несмотря на успешную подстройку, наблюдаемая в течение 2025 г. амплитуда колебаний в динамике совокупных отраслевых оценок неопределенности экономической среды свидетельствует о структурной уязвимости к глобальным рискам – способность к адаптации еще не трансформировалась в устойчивую защищенность. По итогам 2025 г. пять из семи отраслей экономики (компонентов индекса) функционировали в условиях высокого уровня деловой неопределенности.

После пика ИДН в I–II кварталах 2022 г. (113,4) последовал двухлетний период стабилизации: индекс снизился до минимального среднего значения (103,4) по итогам 2024 г. Однако в 2025 г. динамика изменилась: индикатор демонстрировал неустойчивый рост с выраженными скачками: в II кв. +7,3 пунктов относительно I кв. и в IV кв. +5,5 пунктов относительно III кв.

В результате среднегодовое значение ИДН в 2025 г. составило 106,8, превысив уровни как 2024 г. (103,4), так и 2023 г. (105,9). Таким образом, выявленный финальный разворот ИДН в IV кв. подчёркивает хрупкость достигнутой в прошлые периоды более позитивной динамики.

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



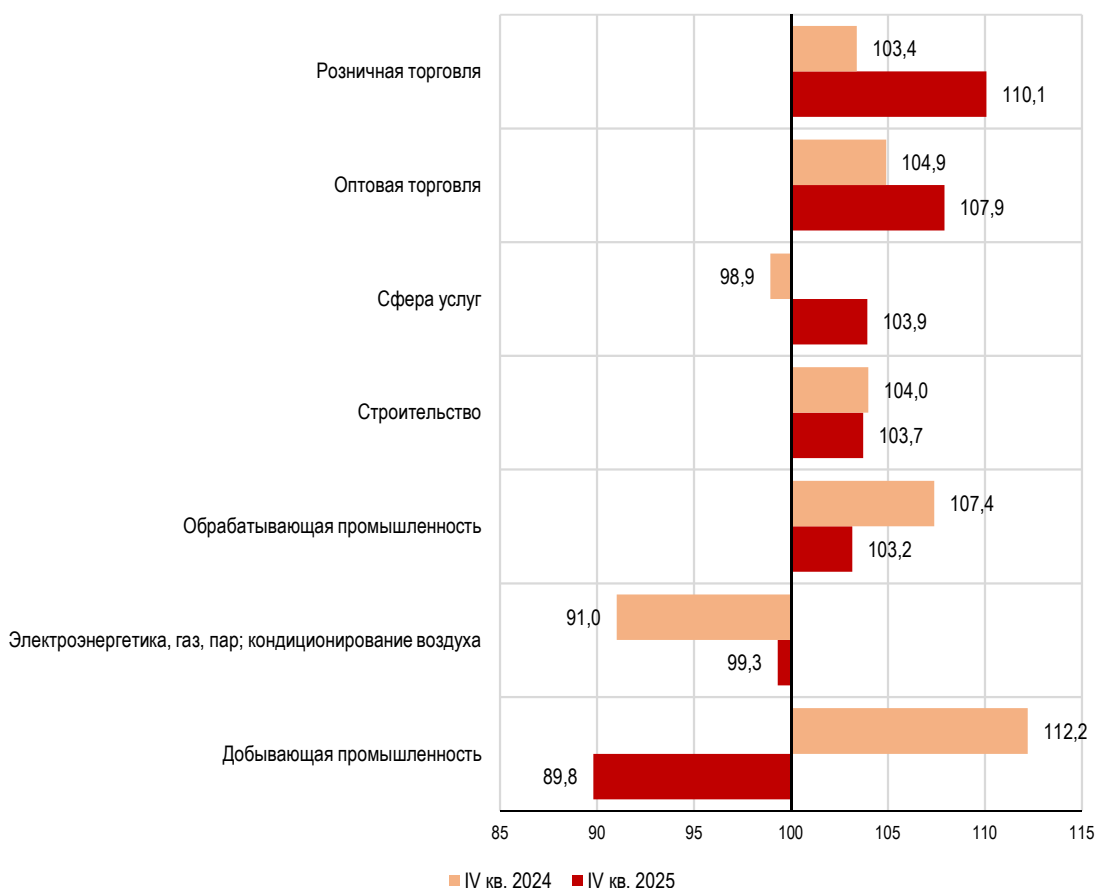
Источник: ЦКИ ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, Росстат

Наиболее напряженная ситуация с точки зрения неопределенности в конце 2025 г. наблюдалась в торговом сегменте: топ 2 позиции «антирейтинга» заняли розничный и оптовый сегмент, где отраслевой ИДН составил 110,1 и 107,9 соответственно. В обоих случаях относительно уровня предыдущего года было зафиксировано увеличение: в «рознице» – на 6,7 пунктов, а в «опте» – на 3,0 пункта. На сегодняшний день именно розничная торговля оказывается одной из наиболее чувствительных к последствиям замедления роста экономики отраслей, что отражается и в повышенной неопределенности среди руководителей сегмента.

Помимо торговли ИДН выше 100 по итогам IV кв. 2025 г. был зафиксирован в сфере услуг, строительстве и обрабатывающей промышленности. Стоит отметить, что все три перечисленные отрасли по своему прошли этот год с точки зрения изменения их оценок относительно волатильности конъюнктуры. Так, в сервисном сегменте произошел «разворот» динамики: если в IV кв. 2024 г. отраслевой ИДН находился даже ниже 100, отражая отсутствие повышенной вариации в оценках динамики развития ключевых производственных и оперативных показателей, то по итогам 2025 г. он составил 103,9. В строительстве существенных изменений выявлено не было: значение ИДН за год сократилось всего на 0,3 пункта до 103,7, что в целом свидетельствует о стабильно высокой деловой неопределенности среди девелоперов. В обрабатывающей промышленности, напротив, темп нарастания этой проблемы существенно замедлился: ИДН снизился с 107,4 до 103,2.

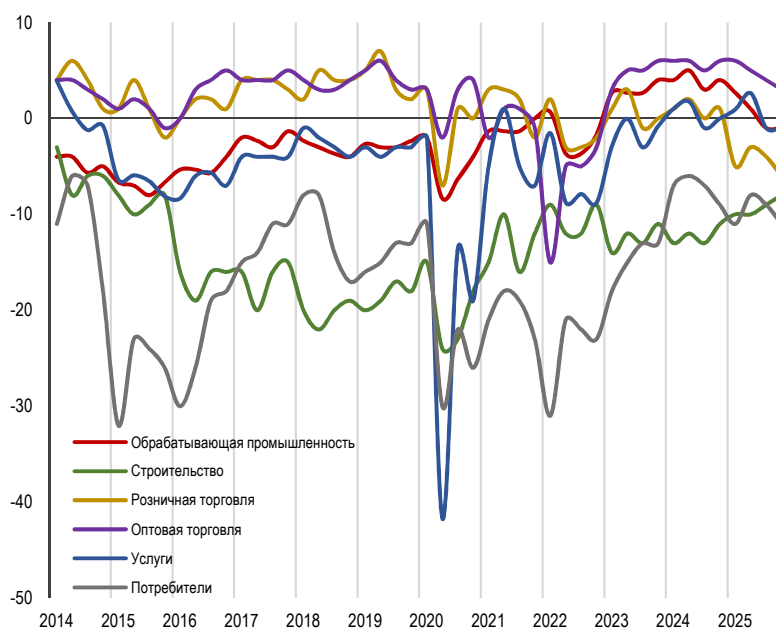
В зоне ниже 100 в IV кв. 2025 г. оказались электроэнергетика, для которой в принципе высокая неопределенность не характерна, и добыча полезных ископаемых, продемонстрировавшая самое масштабное годовое изменение: ИДН упал на 22,4 пункта до 89,8, что скорее отражает принятие добывающими предприятиями той ситуации, в которой они оказались.

Рис.3. Индекс деловой неопределенности (ИДН) в отраслях экономики в III и IV кв. 2025 г.



Источник: ЦКИ ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, Росстат

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



Предпринимательские оценки по итогам IV кв. 2025 г. по большинству рассматриваемых видов деятельности продолжили транслировать спад уверенности бизнеса.

Источник: ЦКИ ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, Росстат

Индекс предпринимательской уверенности (ИПУ) в обрабатывающей промышленности по итогам IV кв. 2025 г. продолжил пребывать в зоне сокращения, не изменившись относительно предыдущего квартала (1%). Относительно IV кв. 2024 г. показатель потерял 5 п. п. Таким образом, ИПУ в «обработке» после трехквартального снижения уже второй квартал подряд принимает отрицательные значения, что свидетельствует о постепенном истощении традиционных для периода после 2022 г. источников роста.

Оптовый сегмент, несмотря на сокращение динамики ИПУ, завершил 2025 г. в зоне роста. По итогам IV кв. 2025 г. он составил (+3%), что стало минимумом за последние 3 года. Последний раз более низкие значения индикатора фиксировались в 2022 г. Стоит отметить, что снижение темпов роста продолжается уже три квартала подряд. Смежная с оптовой **розничная торговля** в течение всего 2025 г. находилась в зоне сокращения, и заключительный IV кв. не стал исключением: по его итогам ИПУ опустился до (6%). Относительно прошлого квартала снижение составило 2 п. п., а в годовом выражении – 7 п. п. Важно подчеркнуть, что более неудовлетворительных результатов в отрасли не наблюдалось даже в 2022 г., а если выносить за скобки ковидный шок, проявившийся в II кв. 2020 г., когда ИПУ одновременно опустился до (7%), а уже в следующем квартале вернулся в зону роста, то на сегодняшний день предпринимательская уверенность в «рознице» находится на самом низком уровне как минимум за последние 10 лет.

Вместе со снижением предпринимательской уверенности в «рознице» негативная коррекция продолжается и в оценках **потребителей**, которые во многом определяют динамику развития торгового сегмента. Так, в IV кв. по сравнению с III кв. ИПУ снизился на 2 п. п. до (11%), тем самым потеряв весь тот рост, который наблюдался в течение года. И все же потребительская уверенность все еще находится на относительно высоком уровне. Среднеквартальное значение ИПУ в прошлом году составило (9,7%), что на 2,5 п. п. хуже, чем в 2024 г., но на 17 п. п. лучше, чем в экономически стрессовом 2022 г.

Сфера услуг аналогично промышленному сегменту второй квартал подряд отражает некоторое сжатие позитива в оценках респондентов, что находит отражение в сохранении отраслевого ИПУ на уровне (1%). В годовом выражении индикатор потерял 1 п. п. Тем не менее уже в следующем

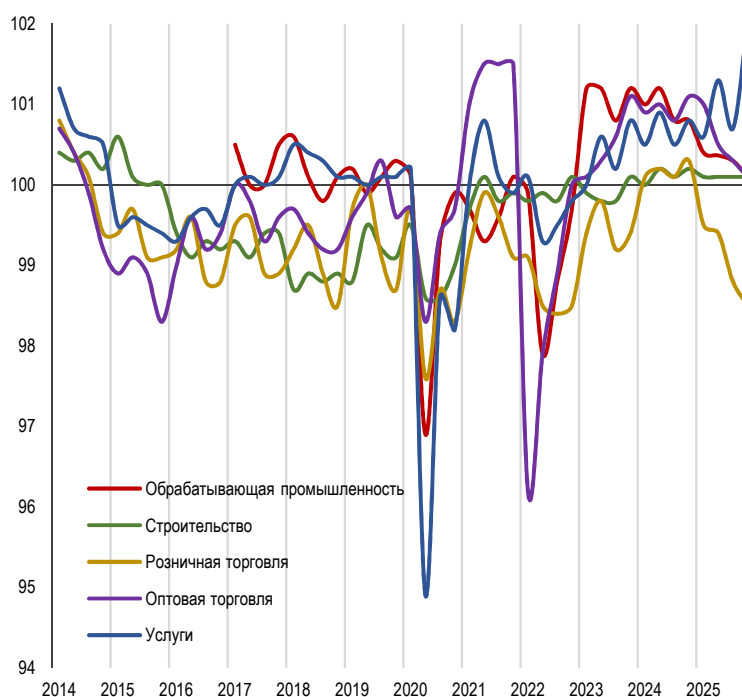
квартале ожидается улучшение наблюдаемой динамики с потенциальным возвращением ИПУ в зону выше нуля.

Строительство по прежнему остается единственной отраслью из рассматриваемых, где ИПУ в квартальной динамике продолжал демонстрировать позитивную коррекцию. Так, по итогам IV кв. 2025 г. он вышел на отметку (8%), что на 1 п. п. выше предыдущего квартала и на 3 п. п. лучше прошлогоднего уровня. Несмотря на накапливающиеся трудности и вызовы девелоперского сегмента, ему удастся демонстрировать довольно позитивную динамику.

Оценки относительно состояния делового климата в большинстве базовых отраслей продолжают находиться в зоне роста, при этом превалирует негативная динамика, формирующая все предпосылки для перелома тренда в 2026 г.

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 спускаются к нейтральной отметке.

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



Источник: ЦКИ ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, Росстат

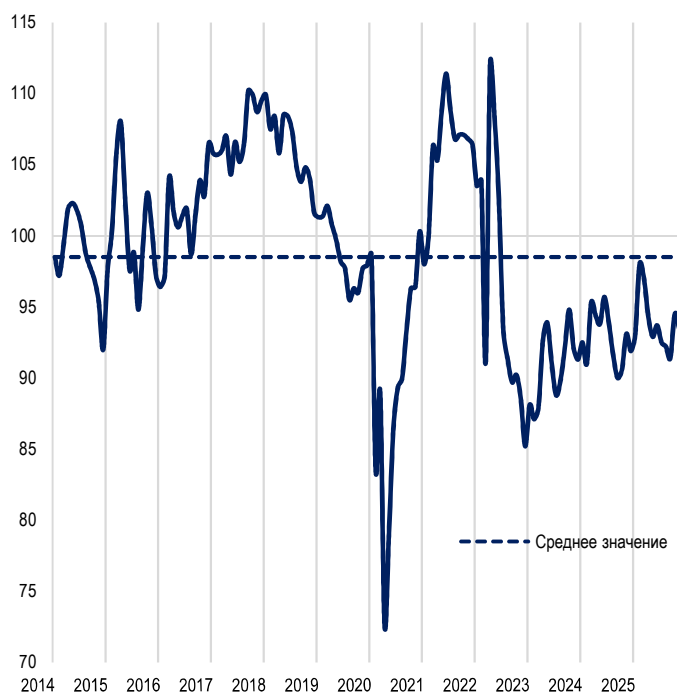
Единственной отраслью, где ИДК по итогам IV кв. вырос, стала **сфера услуг**. Индикатор для нее составил 102,0%, одномоментно прибавив сразу 1,3 п. п. Именно сервисный сегмент на сегодняшний день демонстрирует одни из наиболее позитивных оценок в целом, а столь резкий рост в конце года тем более на фоне углубляющегося замедления в прочих отраслях подчеркивает его определяющий характер.

Продолжилось стартовавшее еще в первые месяцы года снижение ИДК в **оптовой торговле**, где он опустился до 100,1%, сравнявшись по этому показателю теперь уже не только с замедляющейся **обработывающей промышленностью**, но и со стагнирующей в отношении развития делового климата **строительной отраслью**. В первых двух случаях в квартальной динамике сокращение составило 0,2 п. п., а в третьем достигнутое значение ИДК держится на одном уровне уже четвертый квартал подряд.

Самая критичная ситуация в рамках рассматриваемых отраслей по прежнему отмечается в **розничной торговле**, для которой отраслевой ИДК в IV кв. 2025 г. опустился до отметки 98,5%, что на 0,3 и 1,8 п. п. ниже уровней III кв. 2025 и IV кв. 2024 гг.

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

Экспортный потенциал отраслей обрабатывающей промышленности последние три года оценивается бизнесом практически без каких либо существенных изменений, что в контексте сохранения санкционных ограничений и усиления внутренних рисков может иметь неблагоприятные последствия для экономики в целом.



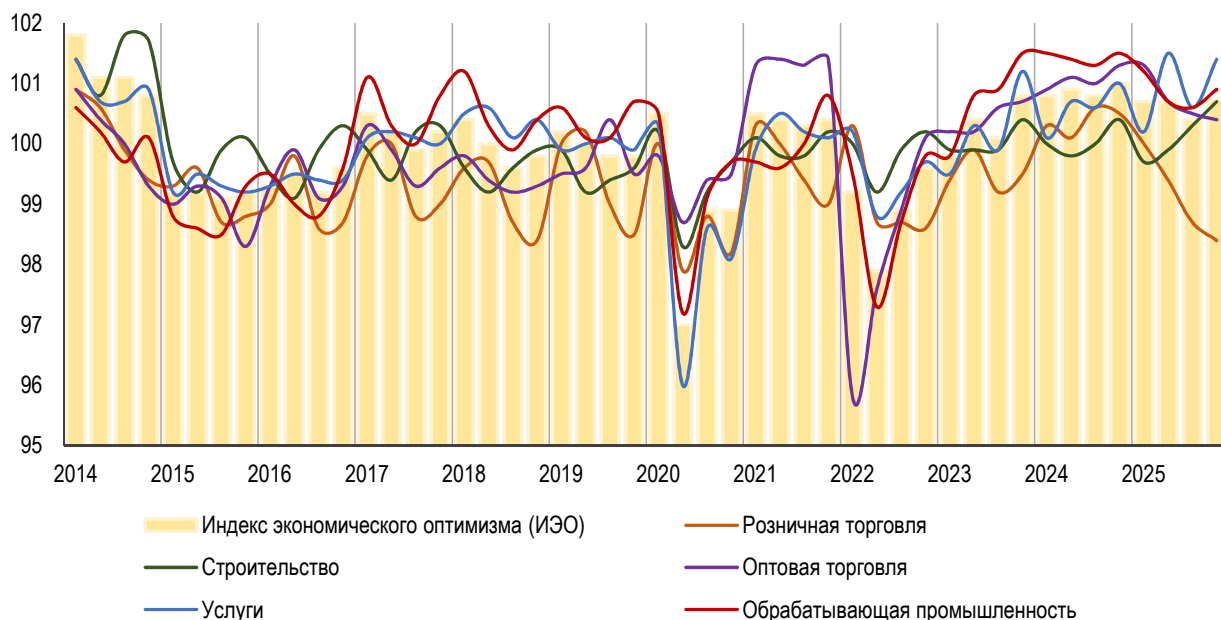
Источник: ЦКИ ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; OECDstat; UN Comtrade; Банк России

Динамика **Индекса экспортного климата (ИЭК)** обрабатывающей промышленности по итогам IV кв. 2025 г. в некоторой степени отыграла падение, случившееся в III кв., однако по прежнему остается довольно низкой (+1,3 п. п. – 93,3%).

В декабре показатель составил 92,0%, вернувшись на прошлогодний уровень, когда он находился на отметке в 91,9%. Российские обрабатывающие производства, в первую очередь те, кто ориентирован на внешние рынки, на сегодняшний день близки к столкновению (если еще не столкнулись) с проблемой сбыта собственной продукции: с одной стороны, замедление экономики приводит к замедлению потребления, из за чего реализовывать товары на внутреннем рынке становится сложнее; с другой стороны, сохраняются сложности с выходами на новые рынки сбыта, за счет которых можно было бы компенсировать в какой то степени сокращение внутреннего спроса. В конечном счете усиливаются риски наращивания запасов готовой продукции.

Уровень совокупного экономического оптимизма базовых отраслей экономики в IV кв. 2025 г. после незначительной просадки в предыдущем квартале вернулся к значениям, наблюдавшимся в I II кв. 2025 г.

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



Источник: ЦКИ ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, Росстат

Агрегированный **Индекс экономического оптимизма (ИЭО)**, выступающий в качестве опережающего индикатора, в IV кв. 2025 г. отыграл падение, случившееся в III кв., и составил 100,7%, что аналогично наблюдавшимся отметкам в I и II кв. 2025 г.

Позитивная коррекция ожиданий зафиксирована в трех сегментах: сфере услуг, обрабатывающей промышленности и строительстве. Самые позитивные прогнозные оценки среди перечисленных отраслей характерны для сервисного сегмента, где ИЭО возрос до 101,4%, практически повторив собственный исторический рекорд (101,5%).

Сжатие оптимизма относительно краткосрочного будущего наблюдается в обоих торговых сегментах, только если в оптовом ИЭО пока что остается в зоне роста, составив 100,4% (0,9 п. п. к IV кв. 2024 г.), несмотря на трехквартальный спад, то в розничном он уже давно нащупывает дно. ИЭО для розничной торговли по итогам IV кв. 2025 г. опустился до 98,4%. Более негативные ожидания в отрасли озвучивались только в 2020 г.