



Институт статистических  
исследований  
и экономики знаний

Центр  
конъюнктурных  
исследований

# ДЕЛОВАЯ НЕОПРЕДЕЛЕННОСТЬ В БАЗОВЫХ ОТРАСЛЯХ ЭКОНОМИКИ РОССИИ (IV КВАРТАЛ 2025 Г.)

Март '26  
Москва

### **Авторы:**

Лола И.С. (руководитель авторского коллектива),

Асосков Д.Г., Усов Н.А.

**Деловая неопределенность в базовых отраслях экономики России<sup>1</sup>**: – М.: НИУ ВШЭ, 2026  
– с. 9

**Центр конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний НИУ ВШЭ** представляет информационный обзор «Деловая неопределенность в базовых отраслях экономики России».

Обзор подготовлен на основе широкомасштабных ежеквартальных и ежемесячных конъюнктурных опросов руководителей около 30 тыс. организаций различных видов экономической деятельности (промышленности, строительства, розничной и оптовой торговли, сферы услуг), 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.

### **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», 2026  
При перепечатке ссылка обязательна

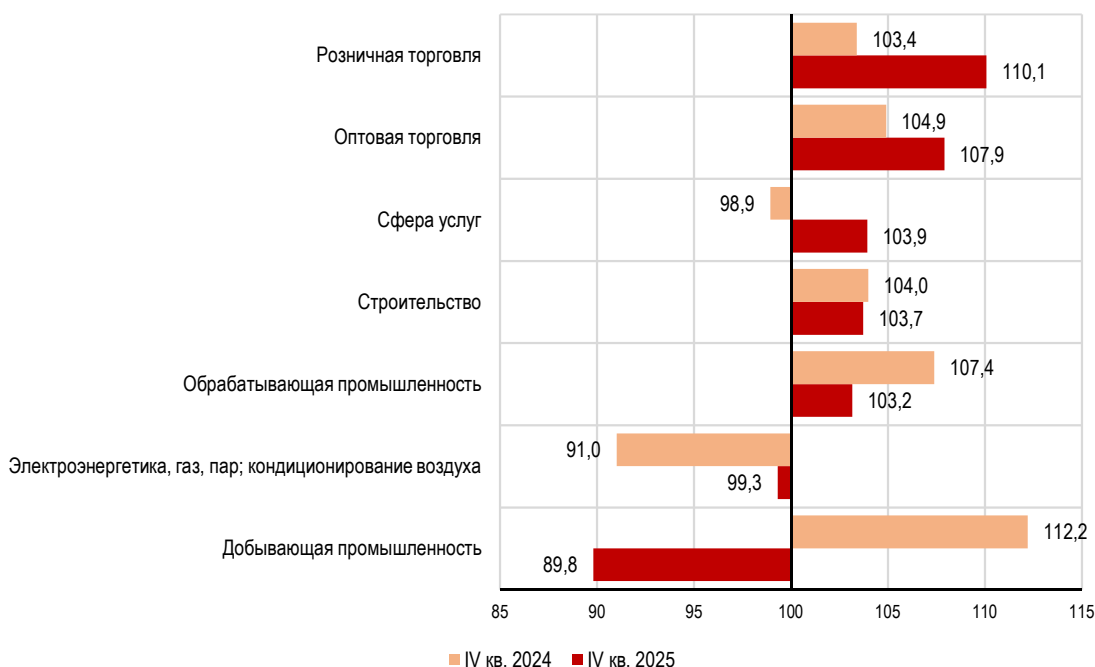
---

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

## Деловая неопределенность в базовых отраслях экономики России

За прошедший год (к IV кв. 2024 г.) в четырех из семи рассматриваемых базовых отраслях (розничная торговля, оптовая торговля, сфера услуг, электроэнергетика) деловая неопределенность выросла (рис. 1).

Рис. 1. Индекс деловой неопределенности (ИДН) в отраслях экономики



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

Наиболее напряженная ситуация с точки зрения неопределенности в конце 2025 г. наблюдалась в торговом сегменте: топ 2 позиции «антирейтинга» заняли «розница» и «опт», 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.

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. 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.

## Промышленность

В рамках отдельно взятого промышленного сегмента самый высокий уровень деловой неопределенности наблюдается в секторе обрабатывающих производств: прямое значение отраслевого ИДН в IV кв. 2025 г. составило 103,2 против 89,8 и 99,3 для добычи полезных ископаемых и электроэнергетики соответственно. Таким образом, только «обработка», согласно искомым значениям ИДН, из трех рассматриваемых укрупненных сегментов промышленности демонстрировала в заключительном квартале высокий уровень неопределенности.

Тем не менее, учитывая высокую волатильность оценок респондентов и, соответственно, итоговых индексов, есть смысл проанализировать динамики их трендовых компонент, описывающих кратко и долгосрочные изменения во времени<sup>2</sup>.

Так, в секторе **добычи полезных ископаемых** все три рассматриваемых ряда (исходный ИДН, кратко и долгосрочный тренды) по итогам 2025 г. вошли в зону пониженного уровня неопределенности, соответствующего значениям меньше 100. Краткосрочный тренд вовсе опустился практически до 90, что стало минимумом последних 10 лет. Более низкие значения крайний раз наблюдались в первой половине 2015 г. Важно подчеркнуть, что второй квартал подряд значения ниже 100 принимает долгосрочный тренд ИДН в «добыче», что может говорить о переходе отрасли в новую фазу устойчивых низких оценок относительно уровня неопределенности.

**В обрабатывающей промышленности**, напротив, все три ряда последние несколько лет варьируют преимущественно в зоне высокой деловой неопределенности, хотя долгосрочный тренд имеет довольно слабовыраженную, но все же тенденцию к снижению. Одновременно краткосрочный тренд после просадки в I кв. 2024 г. уверенно растет, свидетельствуя о сохраняющемся в отрасли отсутствии однозначного консенсуса касаясь будущей динамики развития.

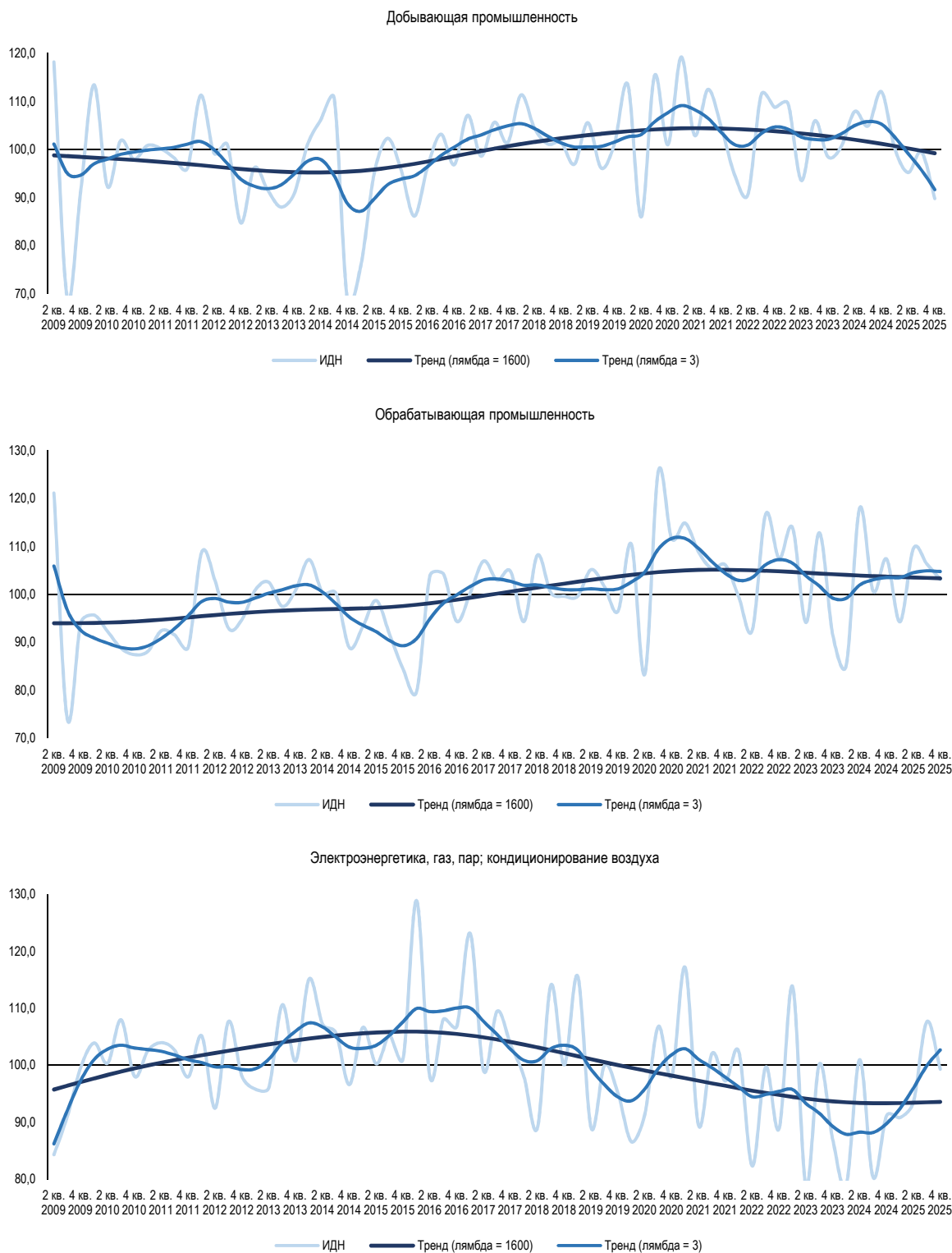
**Электрэнергетика**, которая последние как минимум 5 лет не испытывала на себе существенных последствий распространения эффектов неблагоприятной конъюнктуры, связанных в первую очередь с чередой негативных экзогенных эффектов, с точки зрения формирования краткосрочных планов, о чем говорит динамика всех трех анализируемых временных рядов, ближе ко второй половине 2025 г. стала демонстрировать все более частые отклонения прогнозов руководителей предприятий от их фактических оценок: краткосрочный тренд ИДН возрастал в течение последних 5 кварталов, по итогам года преодолев пороговую отметку в 100. Последний раз такое происходило в 2021 г.

Таким образом, все три укрупненных промышленных сегмента по разному воспринимают проблему неопределенности: в «добыче» она уже даже с точки зрения долгосрочных трендов оценивается как «низкая», хотя нельзя говорить о том, что это – позитивный сигнал; в «обработке» уровень деловой неопределенности, напротив, устойчиво высок; в электроэнергетике он впервые за долгое время начал активно расти.

---

<sup>2</sup> В докладе по итогам III кв. 2025 г. рассматривались только долгосрочные сглаженные тренды, для которых значение лямбды, отвечающей за степень сглаживания, составляет классические 1600 (эталон для квартальных данных). В этом докладе добавляются краткосрочные тренды, в большей степени учитывающие высокочастотные колебания ИДН за счет сокращения периода отсекаемого шума от тренда до двух лет, для которых значение лямбды уже соответствует 3.

**Рис. 2. Динамика Индекса деловой неопределенности в трех укрупненных отраслях промышленности**



*Примечание: здесь и далее трендовые компоненты были получены в результате применения фильтра Ходрика Прескотта.*

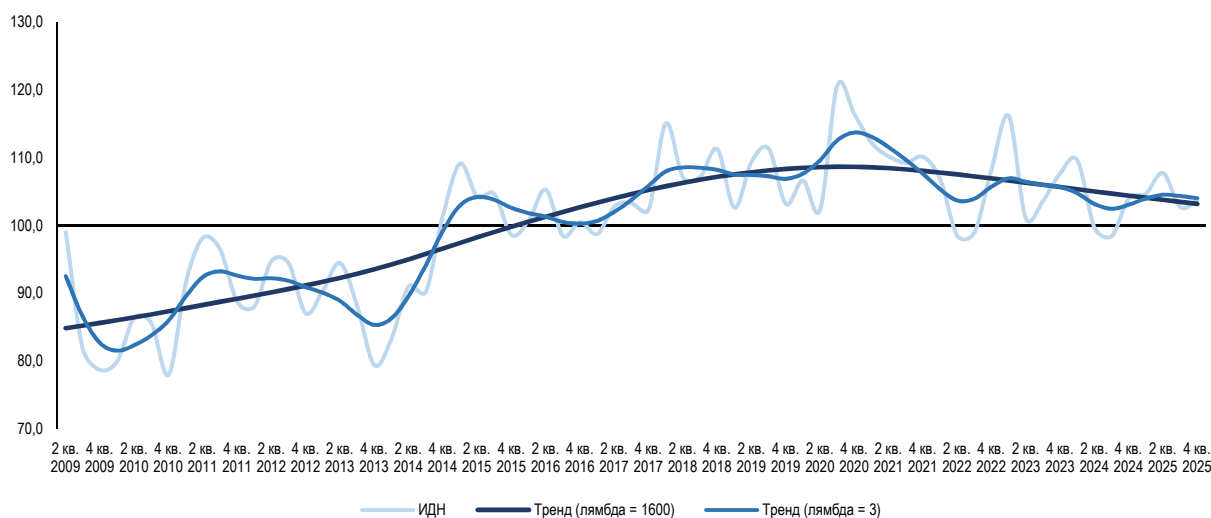
Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

## Строительство

Строительный сегмент продолжает функционировать в условиях воздействия высокого уровня неопределенности, хотя трендовые компоненты постепенно снижаются.

Исходное значение отраслевого ИДН по итогам IV кв. 2025 г. составило 103,7, демонстрируя сохраняющуюся проблему наличия недостаточной информации для более успешного краткосрочного планирования, при этом подобное значение ниже долгосрочного среднего уровня за период 2014–2025 гг. (104,6), когда ИДН практически не пересекал пороговую отметку в 100. Ниже нее больше двух трех кварталов подряд индекс находился в 2009–2013 гг., а после первых масштабных санкций 2014 г. туда уже за редкими исключениями вовсе не возвращался.

Рис. 3. Динамика Индекса деловой неопределенности в строительстве



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

## Оптовая и розничная торговля

В двух укрупненных торговых сегментах – оптовом и розничном – по итогам IV кв. 2025 г. фиксируется углубление проблемы преобладания разрозненности в оценках опрошенных руководителей относительно текущих и ожидаемых изменений по базовым операционным показателям, провоцирующее ускорение роста неопределенности и, как следствие, поддержание ее «высокого» уровня. Для оптовой торговли значение ИДН составило 107,9, что стало максимумом с II кв. 2022 г., а для розничной – 110,1, в целом соответствуя значениям последних лет.

При этом стоит отметить то, как по разному ведут себя кратко и долгосрочные тренды в этих двух отраслях. Так, например, устойчивый рост неопределенности в «рознице» тянется еще с конца 2014 г., когда был достигнут абсолютный минимум в краткосрочной динамике, при этом в «опте», напротив, приблизительно с того же времени наблюдается стагнация: долгосрочный тренд варьирует в диапазоне 101–102. Однако примечателен всплеск в краткосрочной динамике «опта»: в конце 2025 г. она взлетела до 107,9. Только в I кв. 2021 г. фиксировалось более высокое значение, что может говорить о проявлении существенных системных отраслевых проблем.

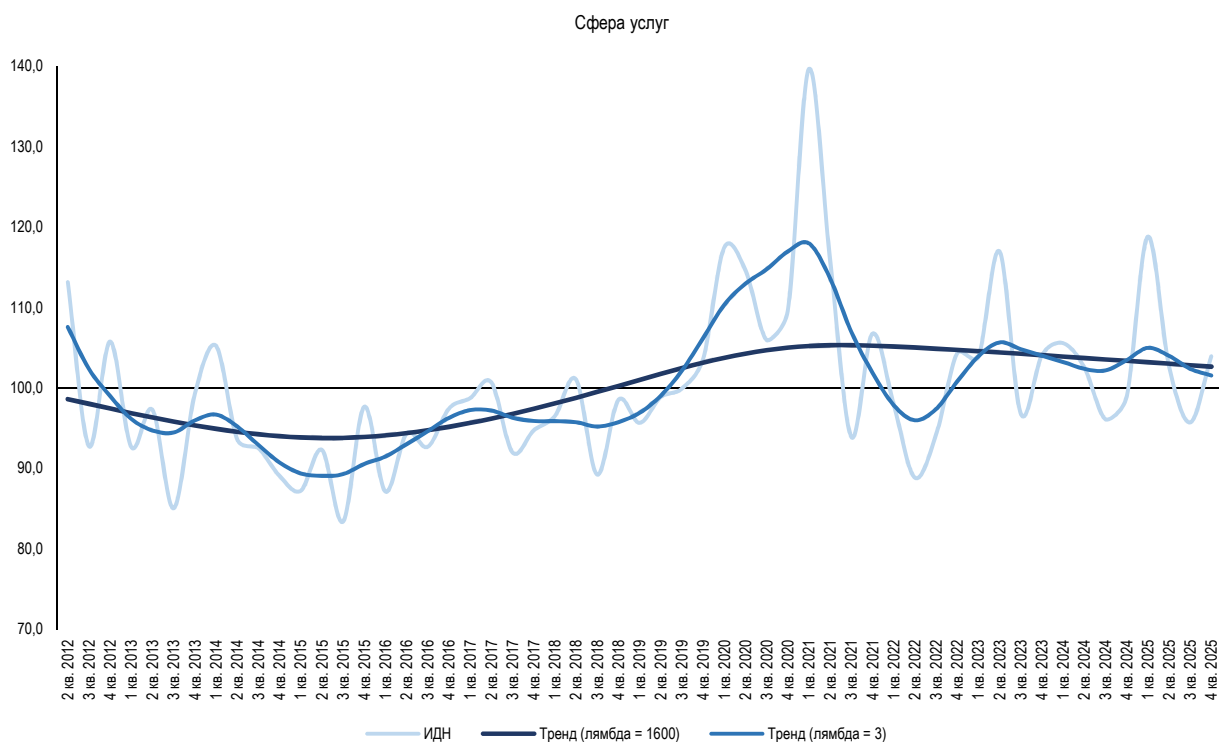


## Сфера услуг

Значение ИДН для сервисного сектора в IV кв. 2025 г. составило 103,9, несильно отклоняясь от среднего уровня последних 7 лет (104,8).

В целом необходимо отметить довольно предсказуемую динамику индикатора и его трендовых компонент в течение «трансформационных» 2022–2025 гг., которая преимущественно варьирует в диапазоне 103–105, практически не выходя за рамки этого «коридора». Подобная тенденция подчеркивает, что сфера услуг в этот период времени выступала в качестве одного из основных драйверов повышенного уровня деловой активности, который так или иначе приводит к высокому, но при этом можно сказать, «продуктивному» уровню неопределенности.

Рис. 5. Динамика Индекса деловой неопределенности в сфере услуг



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

## Методология

В работе использовалась следующая методика расчета отраслевых ИДН ex post:

1. Вычисление перекрестных стандартных отклонений положительных и отрицательных ответов для каждого рассматриваемого вопроса анкеты в каждом квартале по следующей формуле:

$$\sigma = \sqrt{P + N - (P - N)^2} \quad (1)$$

где  $P$  – доля положительных ответов на вопросы обследования,  $N$  – доля отрицательных ответов на вопросы обследования.

2. Масштабирование дисперсии ожидаемых тенденций, зафиксированных в предыдущем периоде, с помощью дисперсии оценок фактических тенденций, зафиксированных в текущем периоде, что позволяет выделить дисперсию ожиданий, спровоцированную неопределенностью. По каждому показателю в рамках каждой отрасли были рассчитаны логарифмические отношения стандартных отклонений позитивных и негативных ожидаемых оценок предпринимателей в периоде  $t - 1$  к текущим оценкам в периоде  $t$ . Применялась следующая формула:

$$U_t = \ln\left(\frac{\sigma_{t-1}^e}{\sigma_t^c}\right) \quad (2)$$

где  $e$  и  $c$  – ожидаемая и текущая тенденция соответственно;  $t$  – момент времени (квартал), в котором проводилось обследование.

3. Построение временных рядов на основе рассчитанных по формуле (2) индикаторов, относящихся к ответам на частные вопросы анкеты, их стандартизация и нормирование.
4. Построение агрегированных на уровне отраслей промежуточных индикаторов, которые рассчитываются путем усреднения индикаторов, относящихся к частным вопросам.