



Институт статистических
исследований
и экономики знаний

Центр
конъюнктурных
исследований



ИНДЕКС ЭКОНОМИЧЕСКОГО НАСТРОЕНИЯ (ИЭН ВШЭ) В IV КВАРТАЛЕ 2025 ГОДА

Март '26
Москва

Авторы:
Лола И.С.
Асосков Д.Г.
Усов Н.А.

Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ) в IV квартале 2025 года – М.: НИУ ВШЭ, 2026. – 11 с.

Информационно-аналитический материал «Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ) в IV квартале 2025 г.» подготовлен экспертами **Центра конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний НИУ ВШЭ**.

В основу информационно-аналитического материала положены ежеквартальные и ежемесячные конъюнктурные опросы руководителей организаций базовых отраслей экономики и населения, проводимые Федеральной службой государственной статистики (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.

Структура выборочной совокупности единиц наблюдения идентична структуре генеральной статистической совокупности в обследуемых сферах деятельности. Объем выборок достаточен для получения необходимой точности выборочных оценок показателей на всех уровнях разработки данных.

Информационная база мониторинга содержит накопленную за 1998-2025 гг. категориальную статистику «**балансов мнений**», базирующуюся на ответах респондентов. Такая «мягкая» качественная статистика отражает особенности когнитивного восприятия экономическими агентами деловых тенденций и отраслевых циклических событий в режиме «почти реального времени».

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.

Цель конъюнктурного мониторинга – оперативное измерение на основе мнений и ожиданий экономических агентов текущего состояния делового климата в базовых отраслях экономики, его фактических и ожидаемых отраслевых «ограничителей», отражающих особенности функционирования в анализируемом периоде, степени адаптации к рыночным шокам и регулирующим мерам экономической политики, «беспокойство», «оптимизм» и «уязвимость» экономических агентов.

*Материал подготовлен в ходе проведения исследования
в рамках Программы фундаментальных исследований
Национального исследовательского университета
«Высшая школа экономики» (НИУ ВШЭ)*

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», 2026

При перепечатке ссылка обязательна

Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ) в IV квартале 2025 года

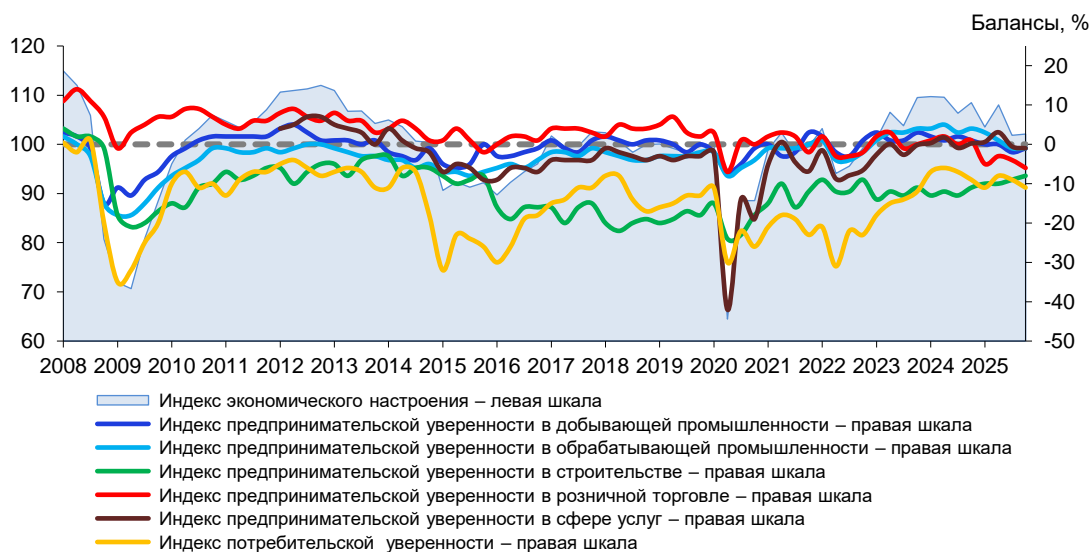
Центр конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» представляет информационно-аналитический материал, характеризующий экономические настроения российских предпринимателей и потребителей в IV кв. 2025 г.

Для расчета индекса экономического настроения (ИЭН ВШЭ) использовались результаты обследований деловой активности российских предприятий и организаций, а также потребительских ожиданий, в мониторинговом режиме проводимых Росстатом. В обследованиях принимают участие 17,5 тыс. руководителей организаций различных секторов экономики (более 5 тыс. крупных и средних предприятий добывающей и обрабатывающей промышленности, 6,2 тыс. строительных фирм, 3,4 тыс. организаций розничной торговли, около 3 тыс. организаций сферы услуг), а также более 5 тыс. потребителей, представляющих взрослое население страны. Компонентами ИЭН ВШЭ¹ являются результаты обследований тех отраслей экономики, совокупный вклад которых в валовый внутренний продукт страны составляет около 60%. Долговременные исследования выявили тесную корреляцию ИЭН ВШЭ с индексом физического объема ВВП.

Основные результаты IV квартала 2025 года

Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ) в IV кв. 2025 г. незначительно вырос — на 0,4 п., до 102,1, — но не компенсировал снижение III квартала. 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.

Рис. 1. Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ).
Индексы предпринимательской и потребительской уверенности



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; Росстат.

¹ Перечень всех компонентов ИЭН ВШЭ приведен в методологическом комментарии.

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, прошедший 2025 г. экономика России завершила с темпом роста 101,0% по сравнению с 2024 г. Это означает, что наблюдалось снижение годового темпа прироста ВВП в 4,9 раз. Хотя и слабый, но позитивный темп роста ВВП свидетельствует, что никакого перехода экономики в зону рецессии сегодня не происходит. В крайнем случае плановое охлаждение экономики в 2025 г. можно квалифицировать как переход к стагнационному сценарию развития.

Главным фактором замедления роста стала борьба с инфляцией, которая после 2024 г. готова была перейти к галопирующей (10-50%), а возможное указанное явление для экономики, особенно для населения страны, выглядит гораздо хуже, чем замедление темпов роста с управляемой и предсказуемой инфляцией. Наблюдаемое уменьшение темпов роста инфляции во многом было осуществлено за счёт снижения бюджетного импульса и, соответственно, сокращения объёмов производства товаров и услуг.

Исходя из сокращения производства наблюдалось ухудшение финансовой устойчивости базовых отраслей экономики (прибыль, собственные финансовые ресурсы). Главным «антибенефициаром» общего экономического спада стала промышленность, где наблюдалось падение темпов роста производства со 105,1% в 2024 г. до 101,3% в 2025 г. Причём самая инновационная производительная и капиталоемкая отрасль «обрабатывающая промышленность» опустилась с темпа роста 109,1% в 2024 г. до 103,6.

Исходя из мнений предпринимателей, участвующих в конъюнктурных опросах основными факторами, лимитирующими развитие «обработки», стали «неопределённость экономической ситуации в стране», «недостаточный спрос на реализуемую продукцию» и «ухудшение финансового состояния». Причём основное снижение спроса относится преимущественно к «инвестиционным товарам».

В свою очередь потребительский спрос за счёт продолжающегося роста доходов населения сохранялся в прошлом году на весьма удовлетворительном уровне. Рост потребления домашних хозяйств сегодня является одним из главных факторов, поддерживающих экономику. В первую очередь рост доходов и платёжеспособности домашних хозяйств достаточно уверенно поддерживали состояние делового климата в розничной торговле и в сфере платных услуг населению.

В 2025 г. в положительной зоне завершил экономический вид деятельности «строительство» с темпами роста 102,5% по сравнению с 2024 г. Одной из основных проблем, как и в большинстве других базовых отраслях экономики, был «низкий спрос на строительные услуги».

В целом, в качестве заметных позитивных сюжетов, вытекающих из мнений респондентов в прошлом году можно выделить следующие. Во-первых, на протяжении практически всего прошлого года прослеживается достаточно позитивная динамика снижения цен. Во-вторых, очевидно ослабевает напряжение на рынке труда. Практически во всех отраслях, где Росстат проводит предпринимательские опросы, во II половине прошлого года наблюдалось не только уменьшение дефицита трудовых ресурсов, но и

сокращение давления на бизнес такого острого лимитирующего фактора, как «недостаток квалифицированных кадров».

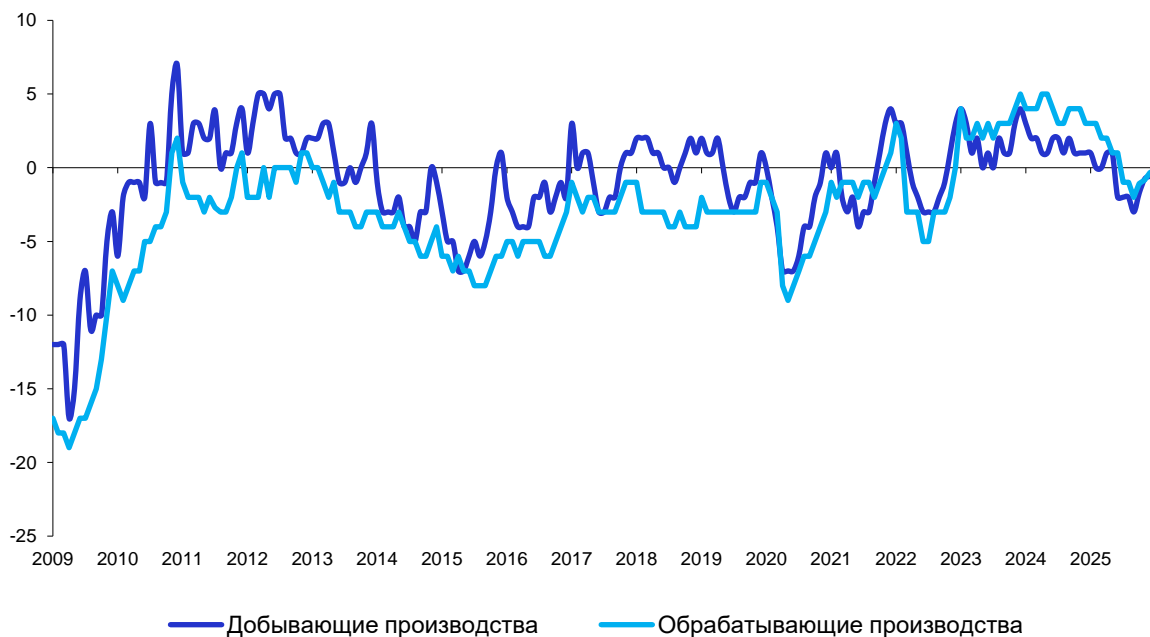
Исходя из мнений предпринимателей, экономика входит в 2026 г. в достаточно устойчивом состоянии, без признаков перехода в рецессивный режим, но и с минимальными возможностями наращивания инвестиционной и инновационной активности.

Индекс предпринимательской уверенности в промышленности

Индекс предпринимательской уверенности² (ИПУ) в добывающей и обрабатывающей промышленности по итогам декабря 2025 г., заключительного месяца четвертого квартала 2025 г. составил (-1%) и (0%) соответственно.

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.

Рис. 2. Индекс предпринимательской уверенности в добывающей и обрабатывающей промышленности
Балансы, %



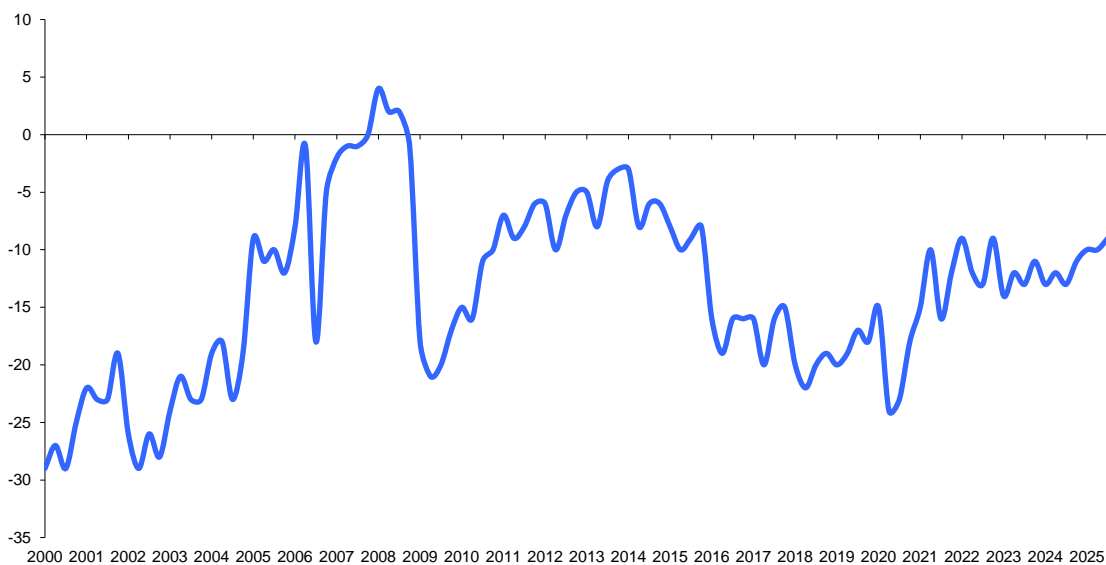
Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; Росстат.

² Индекс предпринимательской уверенности в добывающей и обрабатывающей промышленности рассчитывается как среднее арифметическое значение сезонно скорректированных балансов по фактически сложившимся уровням спроса и запасам готовой продукции (с обратным знаком) и ожидаемой тенденции выпуска продукции; в процентах.

Индекс предпринимательской уверенности в строительстве

Строительство по-прежнему остается единственной отраслью из рассматриваемых, где ИПУ³ 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.

Рис. 3. Индекс предпринимательской уверенности в строительстве
Балансы, %



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; Росстат.

Индекс предпринимательской уверенности в розничной торговле

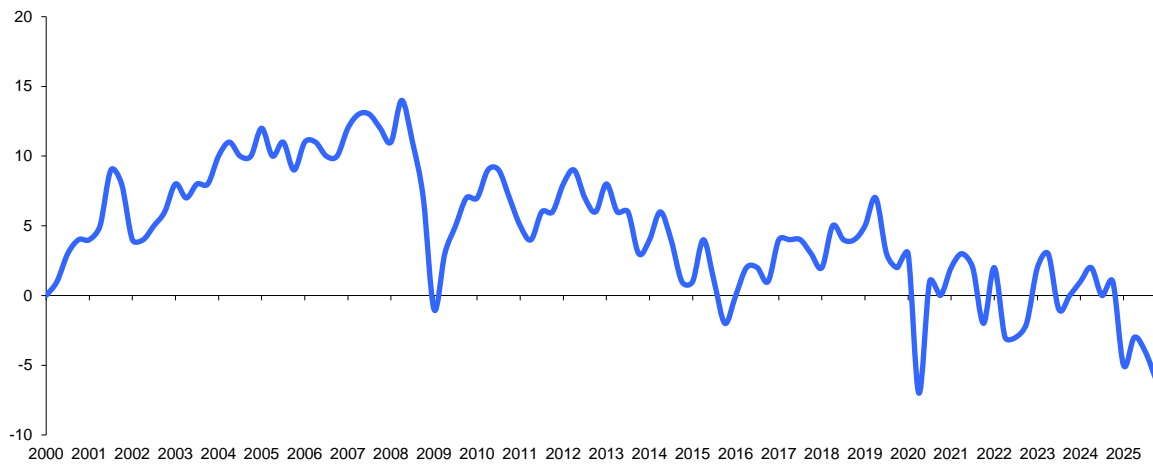
Розничная торговля в течение всего 2025 г. находилась в зоне сокращения, и заключительный IV кв. не стал исключением: по его итогам Индекс предпринимательской уверенности в сегменте⁴ опустился до (-6%). Относительно III кв. снижение составило 2 п. п., а в годовом выражении (IV кв. 2024 г.) – 7 п. п.

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 одноmomentно 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.

³ Индекс предпринимательской уверенности в строительстве рассчитывается как среднее арифметическое значение сезонно скорректированных балансов оценок уровня портфеля заказов и ожидаемых изменений численности занятых, в процентах.

⁴ Индекс предпринимательской уверенности в розничной торговле рассчитывается ежеквартально как среднее арифметическое значение сезонно скорректированных балансов оценок: уровня складских запасов (с обратным знаком), изменения экономического положения в текущем квартале по сравнению с предыдущим, ожидаемого изменения экономического положения в следующем квартале (в процентах).

Рис. 4. Индекс предпринимательской уверенности в розничной торговле
Балансы, %

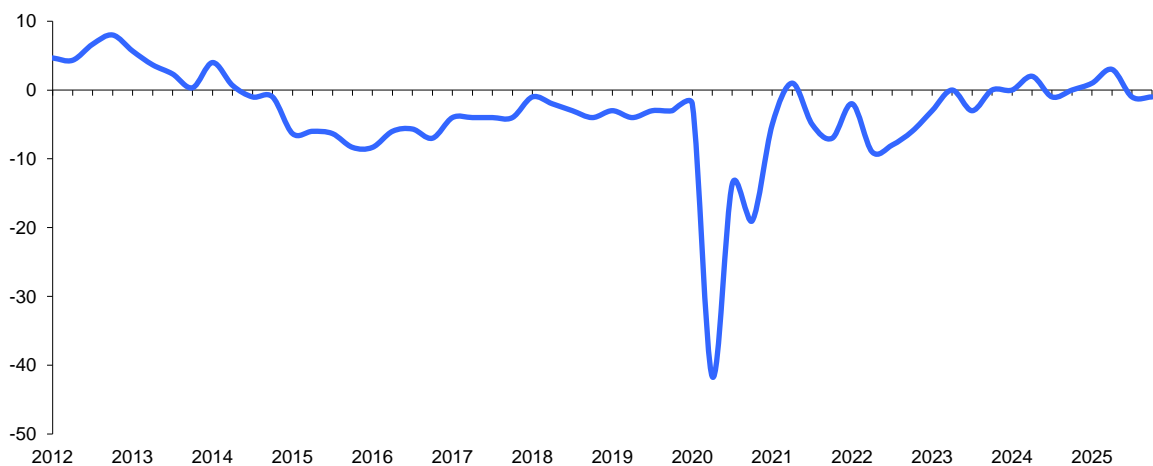


Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; Росстат.

Индекс предпринимательской уверенности в сфере услуг

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 **Индекс предпринимательской уверенности в сервисном сегменте**⁵ потерял 1 п. п.

Рис. 5. Индекс предпринимательской уверенности в сфере услуг
Балансы, %



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; Росстат.

⁵ Индекс предпринимательской уверенности в сфере услуг рассчитывается как среднее арифметическое значение сезонно скорректированных балансов оценок изменения спроса на услуги и экономического положения организаций в текущем квартале по сравнению с предыдущим кварталом, а также ожидаемого изменения спроса на услуги в следующем квартале; в процентах.

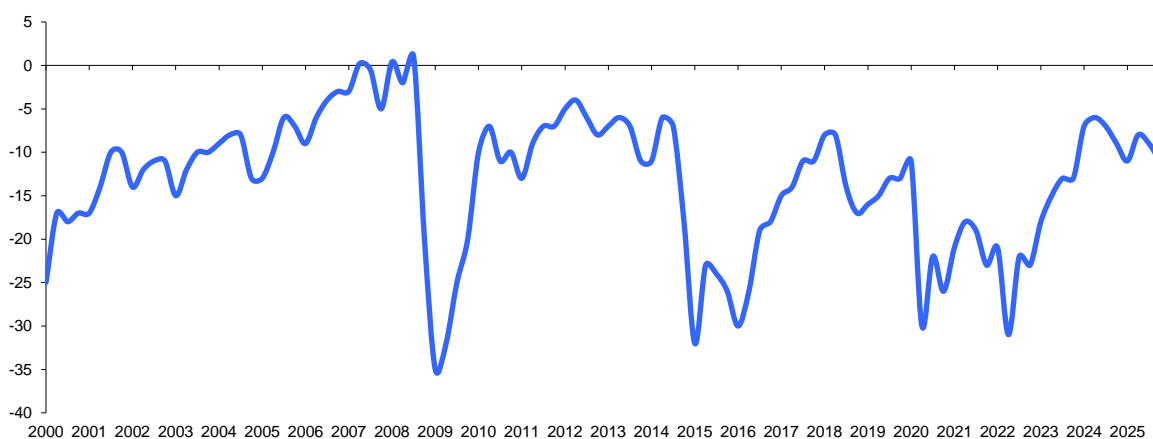
Индекс потребительской уверенности

Вместе со снижением предпринимательской уверенности в «рознице» негативная коррекция продолжается и в оценках **потребителей**, которые во многом определяют динамику развития торгового сегмента.

По результатам опроса более 5 тыс. респондентов, представляющих взрослое население страны, в IV кв. 2025 г. **Индекс потребительской уверенности (ИПУ)**⁶ снизился на 2 п. п. до (-11%), тем самым потеряв весь тот рост, который наблюдался в течение года.

И все же на фоне краткосрочной ретроспективной динамики 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.

Рис. 6. Индекс потребительской уверенности
Балансы, %



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; Росстат.

⁶ Индекс потребительской уверенности рассчитывается Росстатом ежемесячно как среднее арифметическое значение балансов оценок произошедших и ожидаемых изменений личного материального положения, произошедших и ожидаемых изменений экономической ситуации в России, благоприятности условий для крупных покупок (в процентах); сезонная корректировка временных рядов не проводится.

Краткий методологический комментарий

Для расчета индекса экономического настроения (ИЭН ВШЭ) экспертами Центра конъюнктурных исследований отобраны 15 индикаторов, наиболее адекватно и оперативно реагирующих на возникающие конъюнктурные колебания в экономике страны:

- в добывающей промышленности и обрабатывающей промышленности – уровень спроса, ожидаемые изменения выпуска продукции и уровень запасов готовой продукции на складах;
- в строительстве – уровень портфеля заказов и ожидаемые изменения численности занятых в организациях;
- в розничной торговле – текущие и ожидаемые изменения экономического положения организаций и уровень складских запасов;
- в сфере услуг – текущие изменения спроса на услуги и экономического положения организаций и ожидаемые изменения спроса⁷;
- индекс потребительской уверенности.

Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ), как и индексы предпринимательской и потребительской уверенности, базируется на наборе временных рядов балансов оценок предпринимателей и потребителей, однако способы расчета и интерпретации результатов указанных показателей имеют ряд особенностей. Если индексы уверенности для каждого сектора рассчитываются как средние арифметические значения не стандартизированных временных рядов балансов, то при расчете ИЭН ВШЭ применяется процедура объединения отобранных компонент в указанных секторах с использованием таких методов обработки данных, как стандартизация сезонно скорректированных балансов оценок для приведения временных рядов к сопоставимому виду с точки зрения среднего уровня и вариации, а также взвешивание всех стандартизированных компонент согласно секторальным весам. Рассчитанные средневзвешенные значения шкалируются так, чтобы иметь за длительный период среднее значение 100 и стандартное отклонение 10. В результате при нормальном распределении ИЭН ВШЭ в большинстве случаев изменяется в диапазоне от 90 до 110, при этом значения около 100 соответствуют нормальным настроениям в предпринимательской среде, заметно выше 100 – наиболее благоприятным и оптимистичным, заметно ниже 100 – депрессивным, кризисным.

⁷ Включаются в состав ИЭН ВШЭ, начиная с I квартала 2012 г.