



Центр
развития

Комментарии о Государстве и Бизнесе
№ 547 от 8 декабря 2025 г.
В ГРАФИКАХ И ТАБЛИЦАХ

Исследование осуществлено в рамках
программы фундаментальных
исследований НИУ ВШЭ в 2025 г.

Комментарии о Государстве и Бизнесе

547

8 декабря 2025 г.

Циклические индикаторы

СОИ в ноябре 2025 г.: оптимизм предпринимателей сохраняется и даже растет

РЭА в октябре 2025 г.: колебания в пределах обычного

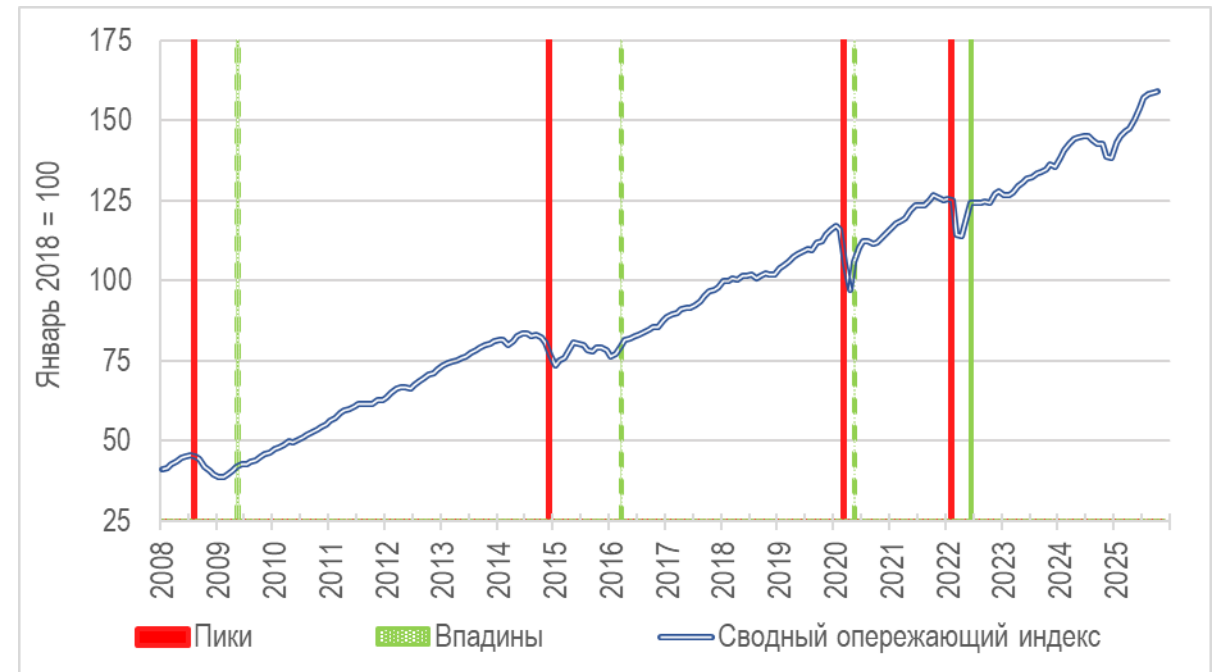
Сергей Смирнов



СОИ в ноябре 2025 г.: непреходящий оптимизм предпринимателей

В ноябре 2025 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) вырос еще на 0,9 п.п. и составил 160,2%. Главный фактор позитивной динамики СОИ — сохраняющийся оптимизм в предпринимательском секторе. Вклады большинства индикаторов финансового сектора также стали несколько более оптимистичными: негативные ожидания, сформировавшиеся в октябре в связи с решением о повышении НДС, оказались достаточно кратковременными.

Сводный опережающий индекс (СОИ)
(январь 2008 г. — ноябрь 2025 г.)



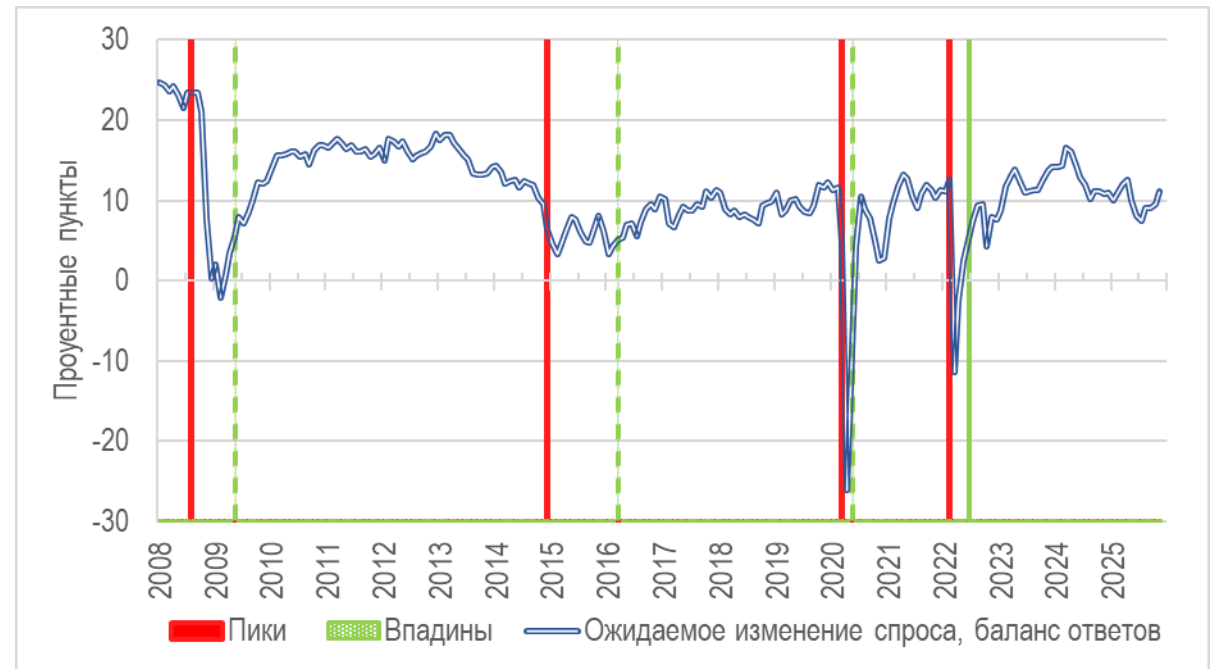
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.



Компоненты СОИ: ожидаемое изменение спроса на продукцию, товары, услуги

В ноябре 2025 г. положительный вклад в динамику СОИ внесли пять из восьми компонент, но главную роль сыграл непреходящий оптимизм участников опроса, проводимого Банком России. Согласно этим данным, баланс положительных и отрицательных ответов на вопрос об ожидаемом в ближайшие месяцы изменении спроса вырос в ноябре на 1,6 п.п. и достиг довольно высокого уровня — 11,2 п.п. после устранения сезонности.

Ожидаемое изменение спроса
(январь 2008 г. – ноябрь 2025 г.)



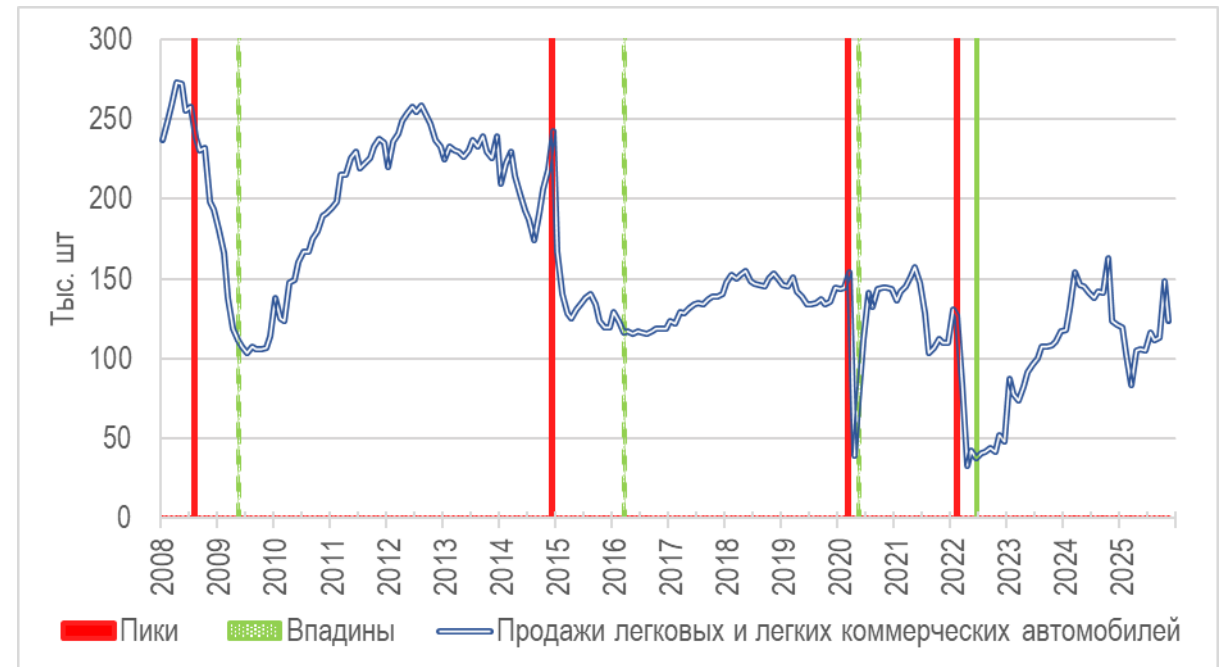
Источник: Банк России.



Компоненты СОИ: продажи автомобилей

В ноябре наблюдался вполне предсказуемый спад спроса на новые легковые и легкие коммерческие автомобили: по сравнению с октябрем он сократился сразу на 16,4% после устранения сезонности (22,6% до устранения сезонности). Очевидным образом это связано с тем, что на 1 ноября было намечено повышение утилизационного сбора, и в октябре покупатели спешили совершить покупку по старым ценам. Хотя в самом конце ноября было объявлено, что введение нового утилизационного сбора перенесено на 1 декабря, в ноябре спрос резко — по сравнению с октябрьским пиком — сократился, и он бы сократился еще больше, если бы не перенос срока. Поскольку с 1 января 2026 г. вырастут налоги, а вслед за ними и цены, не приходится сомневаться, что в последующие месяцы начнется значительное охлаждение спроса на автомобили.

Продажи легковых и легких коммерческих автомобилей (январь 2008 г. – ноябрь 2025 г.)



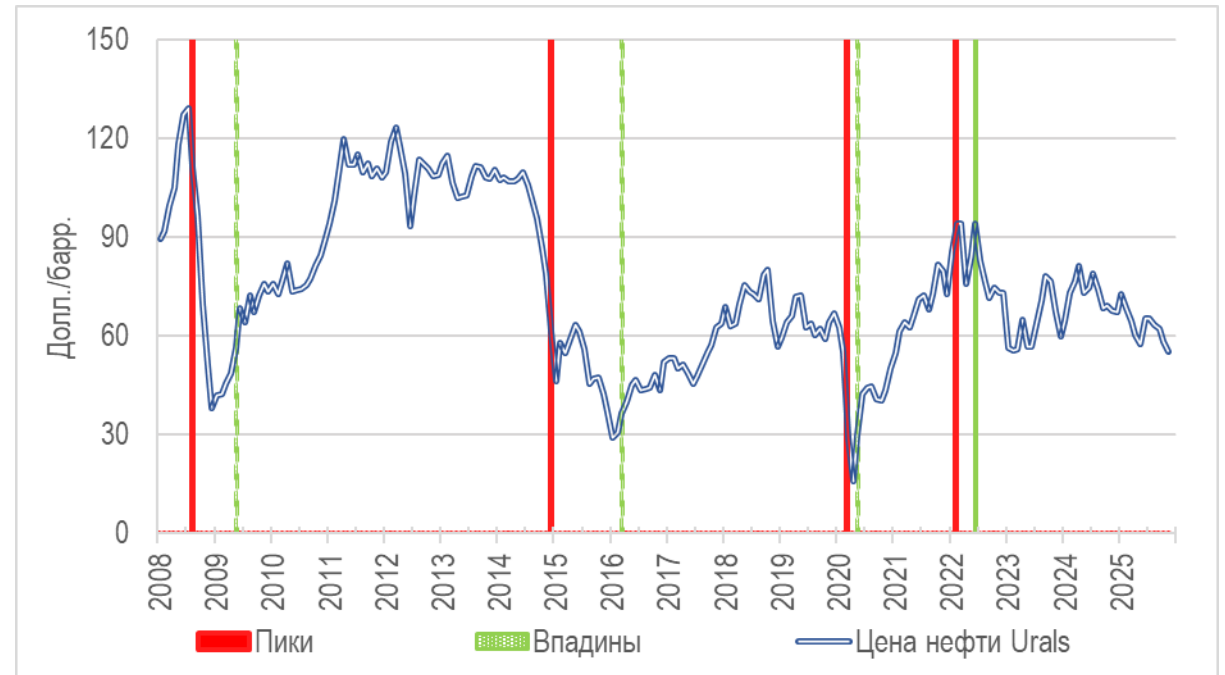
Источник: Ассоциация европейского бизнеса (АЕБ).



Компоненты СОИ: цена на нефть Urals

Среднемесячная цена на нефть Urals снизилась в ноябре еще на 5,6% (с 58,4 до 55,2 долл./барр.). При этом средние цены на нефть Brent почти не изменились (-0,3%), а ситуация бэквардейшена (по нефти Brent) сохранилась. Это указывает на достаточно сбалансированную ситуацию на мировых рынках нефти при некоторых негативных тенденциях, относящихся именно к российской нефти. Прежде всего, они связаны с санкциями США против Роснефти и Лукойла.

Цена на нефть Urals
(январь 2008 г. – ноябрь 2025 г.)



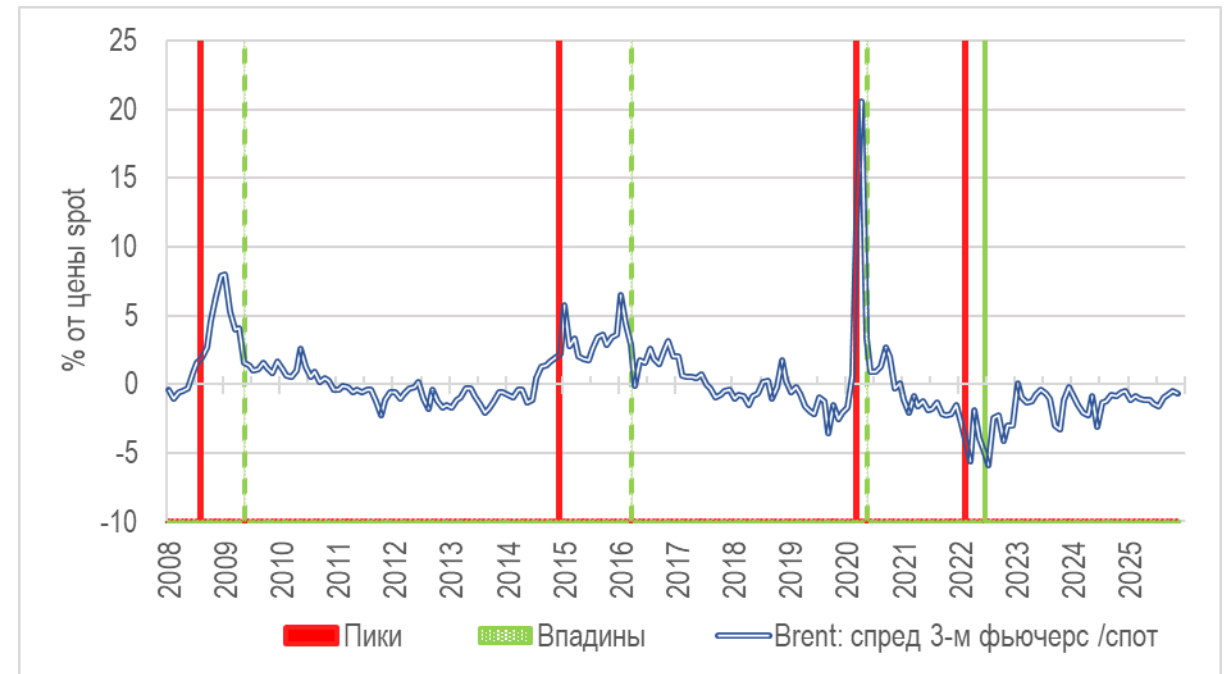
Источник: Investing.com



Компоненты СОИ: спред фьючерс/спот

Спред в ноябре остался отрицательным, указывая на то, что текущий спрос на нефть на мировых рынках достаточно устойчив (с учетом ее текущего предложения).

Спред цены на 3-месячный фьючерс и спотовой цены на нефть Brent (январь 2008 г. – ноябрь 2025 г.)



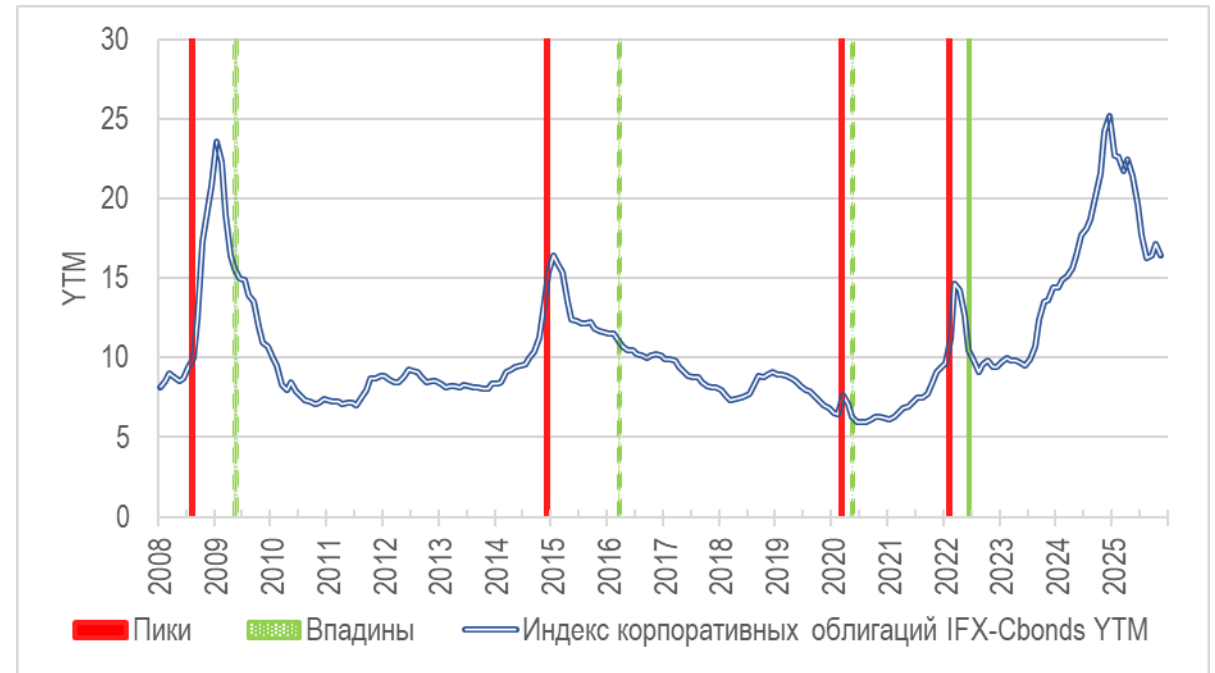
Источник: Investing.com



Компоненты СОИ: индекс IFX-Cbonds

В ноябре среднемесячный Индекс корпоративных облигаций IFX-Cbonds YTM снизился на 0,7 п.п., вернувшись к сентябрьскому уровню. Это дает основания думать, что октябрьский рост инфляционных ожиданий носил временный характер.

Индекс корпоративных облигаций IFX-Cbonds YTM (январь 2008 г. – ноябрь 2025 г.)



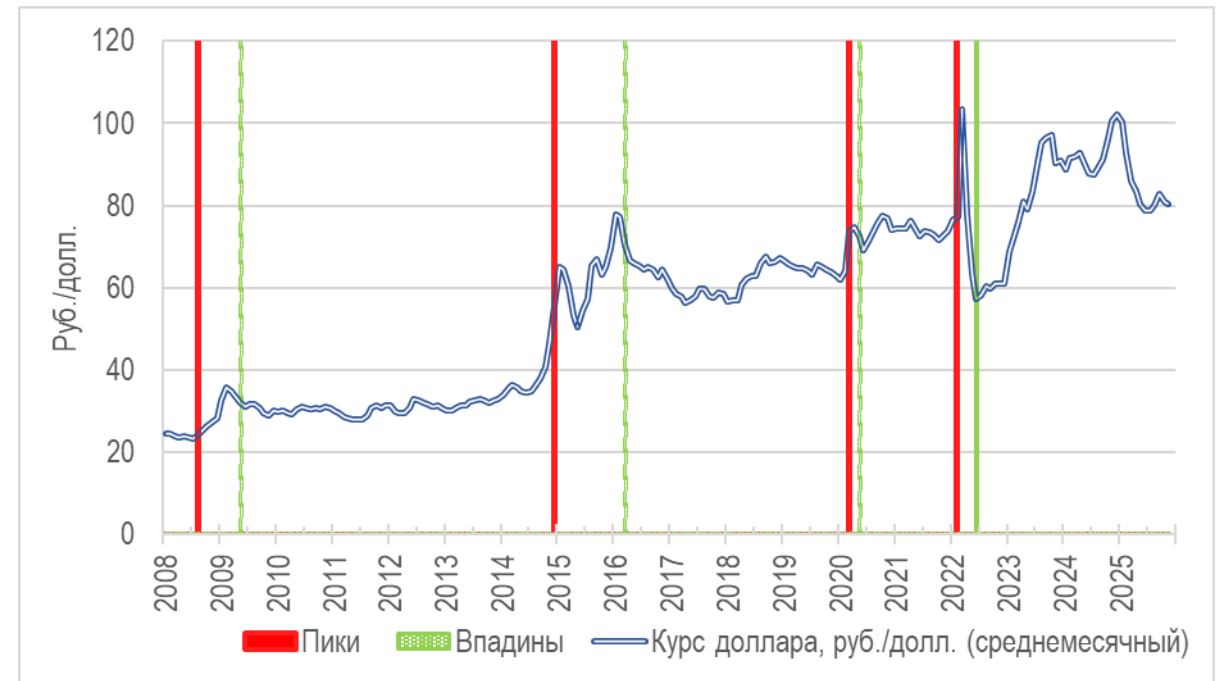
Источник: Cbonds.ru



Компоненты СОИ: курс руб./долл.

В ноябре среднемесячный курс рубля окреп по отношению к доллару на 0,7%, с 80,9 до 80,3 руб./долл. Хотя это снижает валютные доходы бюджета в рублевом выражении, вклад этой компоненты в динамику СОИ — положительный, поскольку указывает на снижение рисков в экономике.

Валютный курс
(январь 2008 г. – ноябрь 2025 г.)



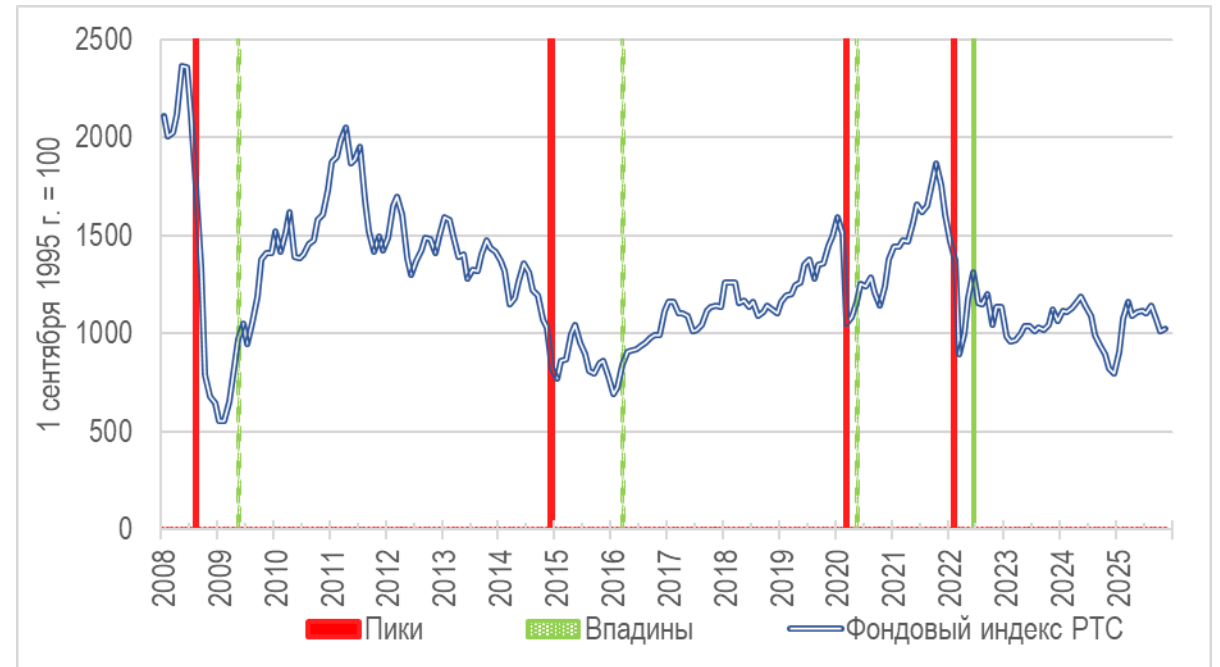
Источник: Банк России.



Компоненты СОИ: индекс РТС

В ноябре среднемесячный индекс РТС вырос еще на 1,6%, что вполне согласуется с позитивными изменениями на других финансовых рынках.

Фондовый индекс РТС
(январь 2008 г. – ноябрь 2025 г.)



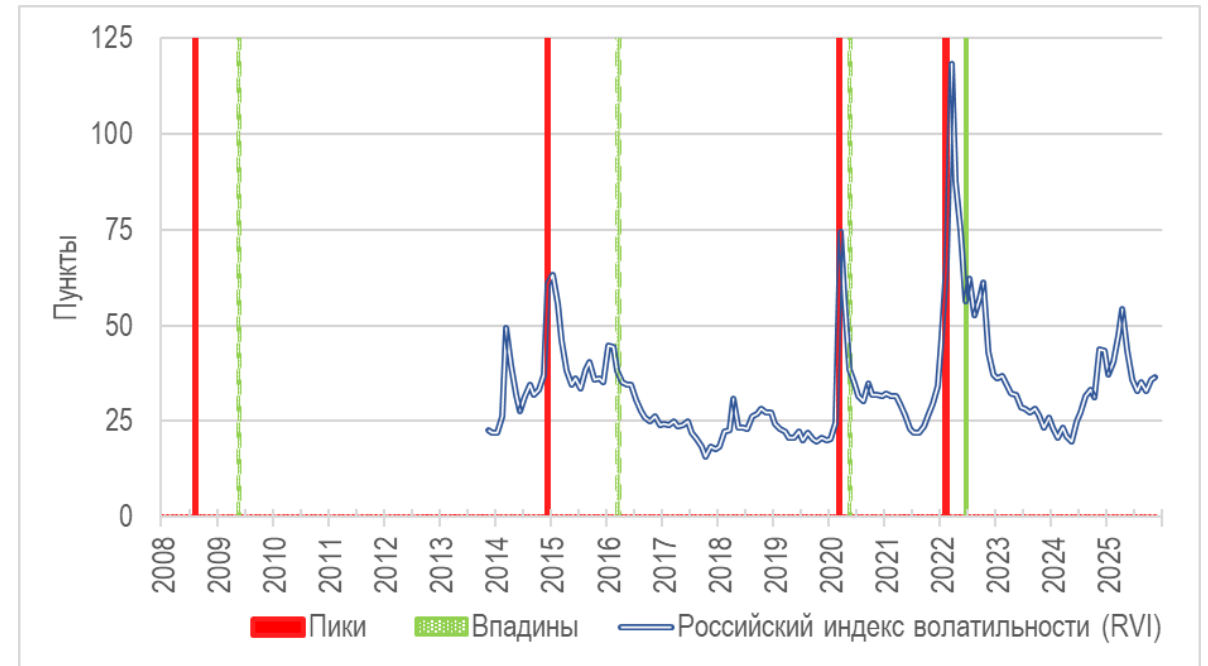
Источник: Московская биржа.



Компоненты СОИ: индекс волатильности (RVI)

Осенью 2024 г. Российский индекс волатильности (RVI) практически достиг докризисного — относительно низкого — уровня, после чего начался довольно длительный этап постепенного роста этого показателя, связанный с ускорением инфляции. Этот этап завершился в мае 2025 г., когда падение RVI составило 11 п.п. Последние шесть месяцев — после еще одного значительного снижения в июне — среднемесячный RVI колеблется примерно на одном уровне.

Российский индекс волатильности (RVI) (январь 2008 г. — ноябрь 2025 г.)



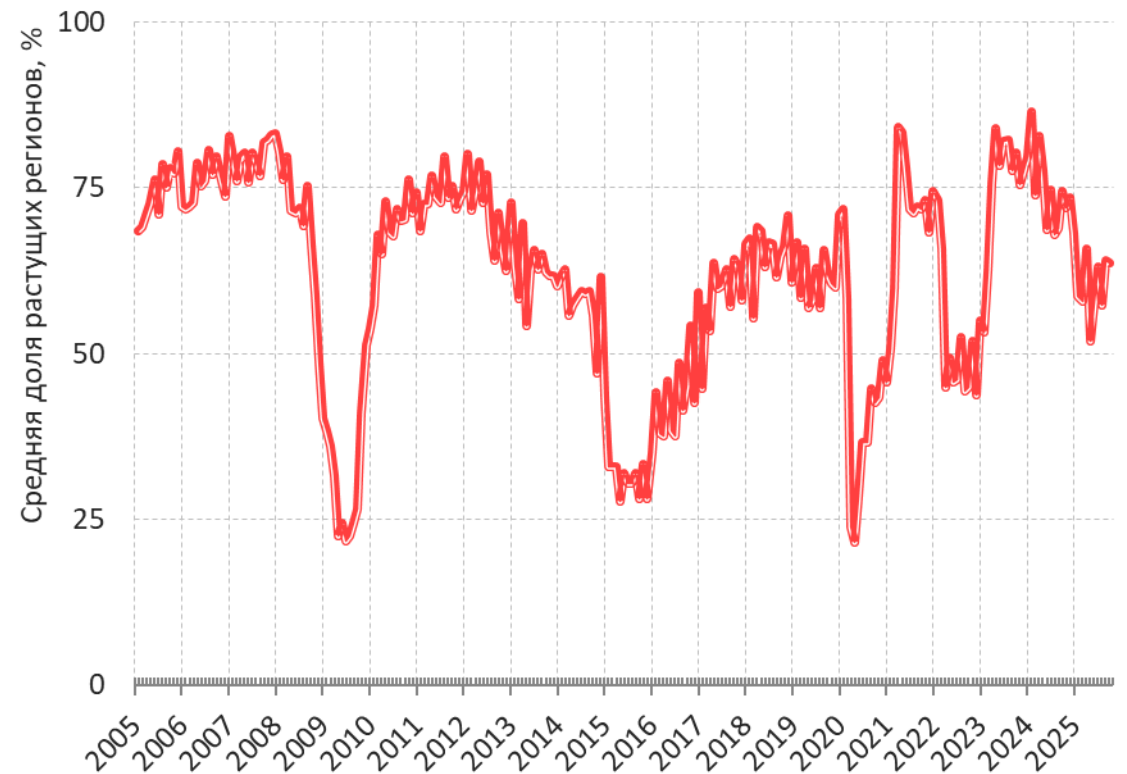
Источник: Московская биржа.



РЭА в октябре 2025 г.: колебания в пределах обычного

В октябре 2025 г. индекс РЭА по России снизился с 64,1 до 63,6%, то есть фактически остался на том же уровне. В диапазоне от 52 до 66% индекс РЭА колеблется с февраля 2025 г.

Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) (январь 2005 г. – октябрь 2025 г.)



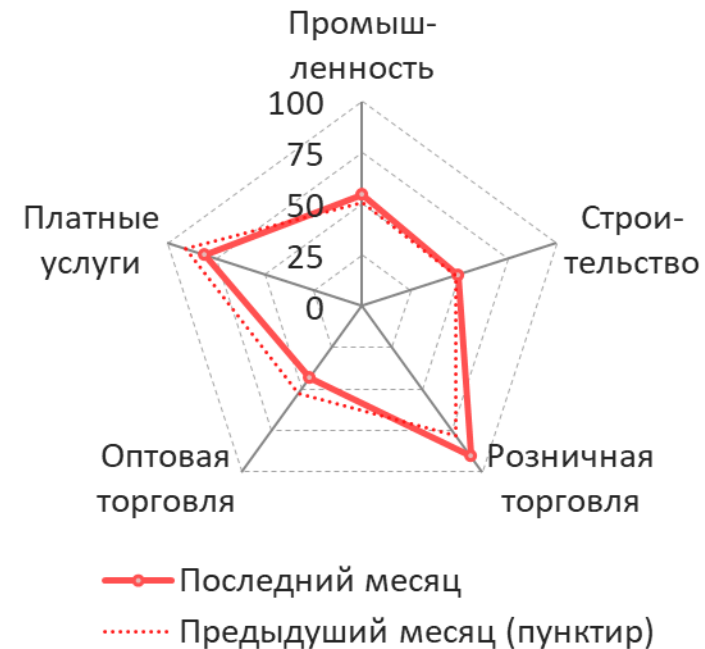
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.



Конъюнктура в основных секторах

Улучшение конъюнктуры в ее региональном измерении (значение индекса больше 50%) наблюдалось в трех (из пяти) важнейших секторах экономики. В розничной торговле (индекс РЭА = 90,4%) и в секторе платных услуг (80,7%) экономическая активность выросла (по сравнению с предыдущим годом) почти повсеместно. Улучшилась ситуация в промышленности (РЭА = 54,2%), осталась почти без изменений в строительстве (49,4%). В оптовой торговле (43,4%) — после краткого перерыва в сентябре — продолжился спад, который начался еще в феврале 2025 г.

Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) по секторам экономики (октябрь 2025 г.)



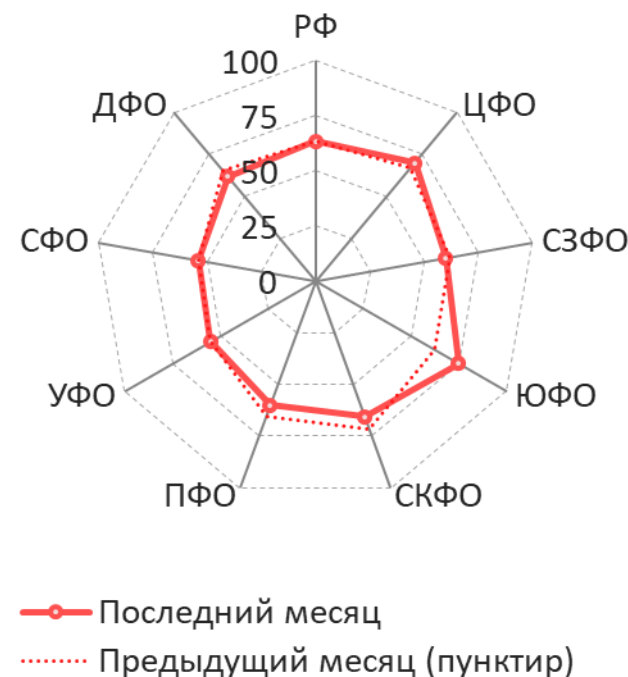
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.



Конъюнктура в федеральных округах

На уровне федеральных округов самый заметный рост экономической активности (по сравнению с предыдущим годом) наблюдался в Южном (индекс РЭА = 75,0%), Центральном (70,0%) и Северо-Кавказском (65,7%) ФО. В Дальневосточном (61,8%), Приволжском (60,0%), Северо-Западном (60,0%), Уральском (55,0%) и Сибирском (54,0%) ФО также наблюдался рост, хотя и более умеренный.

Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) по федеральным округам (октябрь 2025 г.)



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.



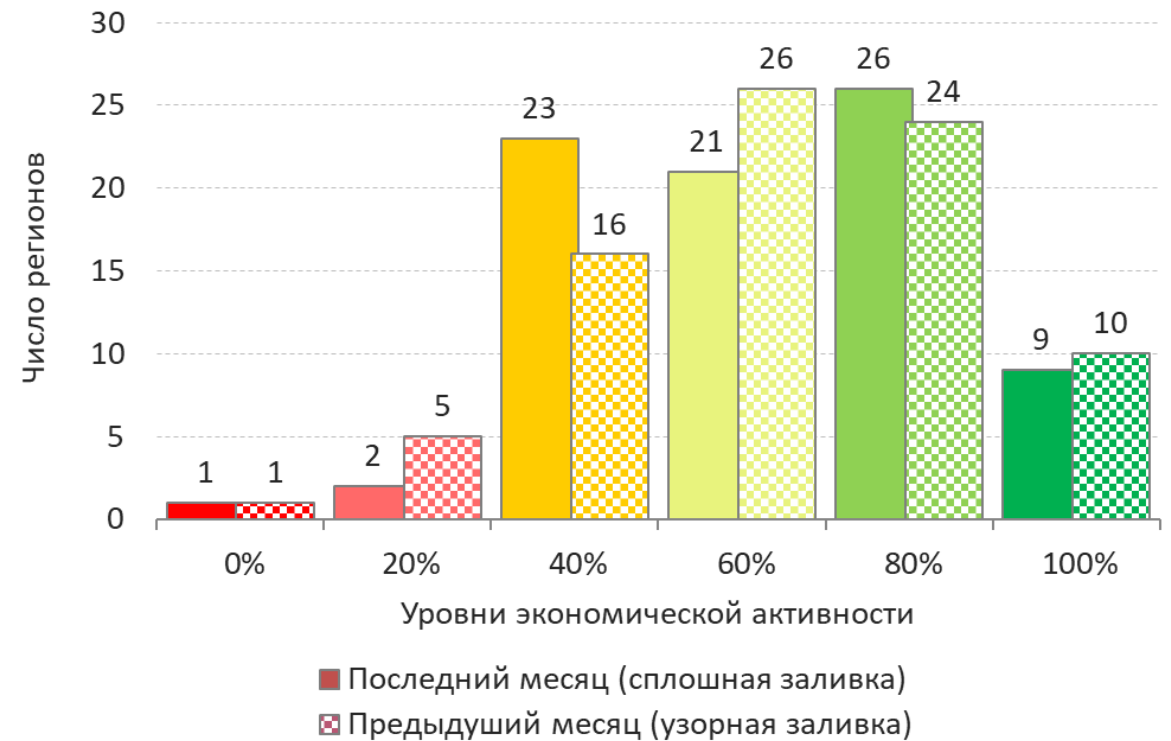
Ситуация в регионах

На уровне отдельных субъектов федерации (областей, краев и республик) октябрьский индекс РЭА превысил 50%, указывая на рост экономической активности, в 56 регионах (за месяц до этого таких регионов было 60). При этом по сравнению с предыдущим месяцем число регионов с явным преобладанием роста (то есть тех, где экономическая активность выросла по крайней мере в четырех секторах из пяти) выросла с 34 до 35.

В Кемеровской области в октябре 2025 г. (шестой месяц подряд) ухудшение конъюнктуры произошло во всех пяти основных секторах экономики. Еще в двух регионах (Брянской и Архангельской областях) сокращение индекса РЭА наблюдалось в четырех секторах из пяти.

При этом доля в ВРП тех регионов, где в октябре выросли хотя бы три сектора экономики (РЭА = 60% и выше), составила 74,6% (месяцем ранее было 77,9%). Из крупных регионов (с долей более 1% от ВРП) рост в трех и более секторах отсутствовал в девяти регионах, из которых самыми большими по ВРП были Красноярский край и Свердловская область.

Распределение субъектов федерации по разным уровням экономической активности (октябрь 2025 г.)



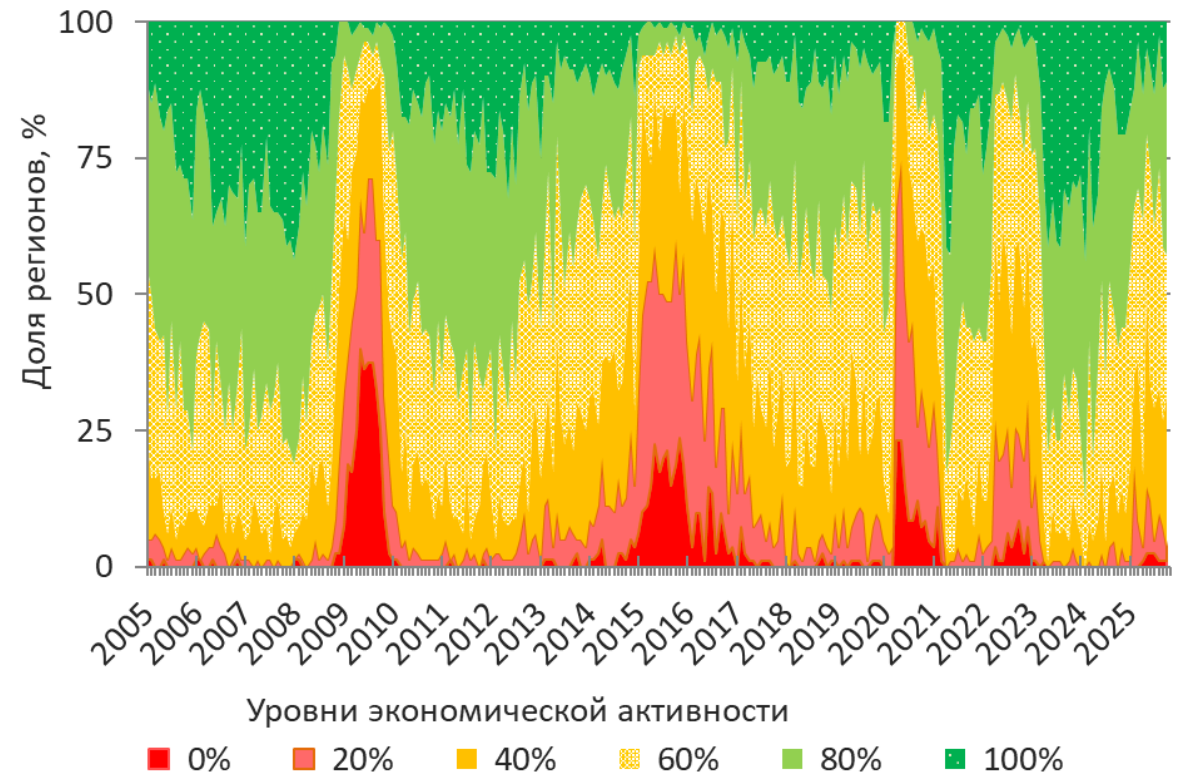
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.



Теплограмма

Все последние месяцы доля регионов с явным преобладанием спада экономической активности (области, закрасенные оттенками красного цвета) остается на достаточно низком уровне и не демонстрирует явной тенденции к росту. Говорить о рецессии в ее региональном измерении оснований нет.

«Теплограмма»: доли регионов с разным уровнем экономической активности (январь 2005 г. – октябрь 2025 г.)



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.



Центр развития: тел. +7 (495) 772-95-90 доб. 23617, e-mail: info_dcenter@hse.ru, <http://dcenter.hse.ru/>

Пресс-служба НИУ ВШЭ: тел. +7 (495) 772-95-67, e-mail: press@hse.ru, <http://www.hse.ru>

Вся информация, представленная в настоящем выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики». При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в выпуске, необходимо ссылаться на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2025 г.