



Центр
развития

Комментарии о Государстве и Бизнесе
№ 550 от 19 января 2026 г.
В ГРАФИКАХ И ТАБЛИЦАХ

Исследование осуществлено в рамках
программы фундаментальных
исследований НИУ ВШЭ в 2026 г.

Комментарии о Государстве и Бизнесе

⊕ 550

19 января 2026 г.

Циклические индикаторы

СОИ в декабре 2025 г.: оптимизм предпринимателей и не только

РЭА в ноябре 2025 г.: резкое снижение, но признаков рецессии нет

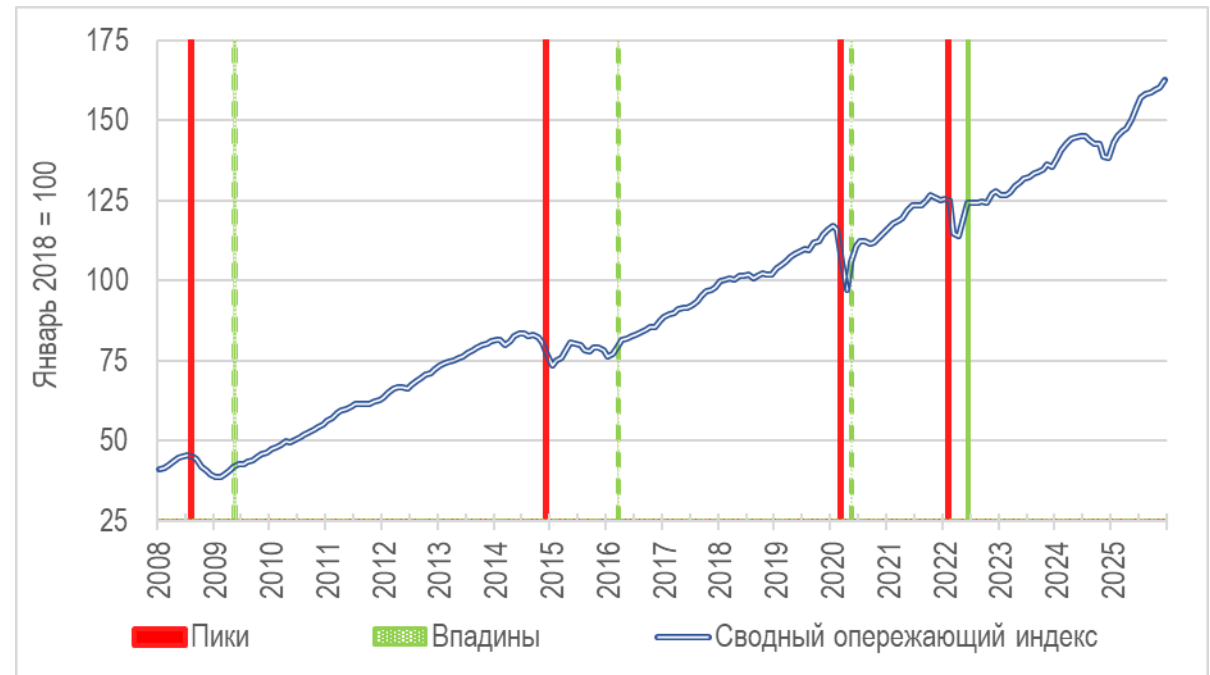
Сергей Смирнов



СОИ в декабре 2025 г.: оптимизм предпринимателей и не только

В декабре 2025 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) вырос еще на 2,4 п.п. и составил 162,6%. Главный фактор позитивной динамики СОИ — сохраняющийся оптимизм в предпринимательском секторе. Чуть больший по величине вклад в динамику СОИ в совокупности внесли три компонента, в той или иной мере характеризующие уровень рисков: курс рубля к доллару, индекс РТС и индекс волатильности (RVI).

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



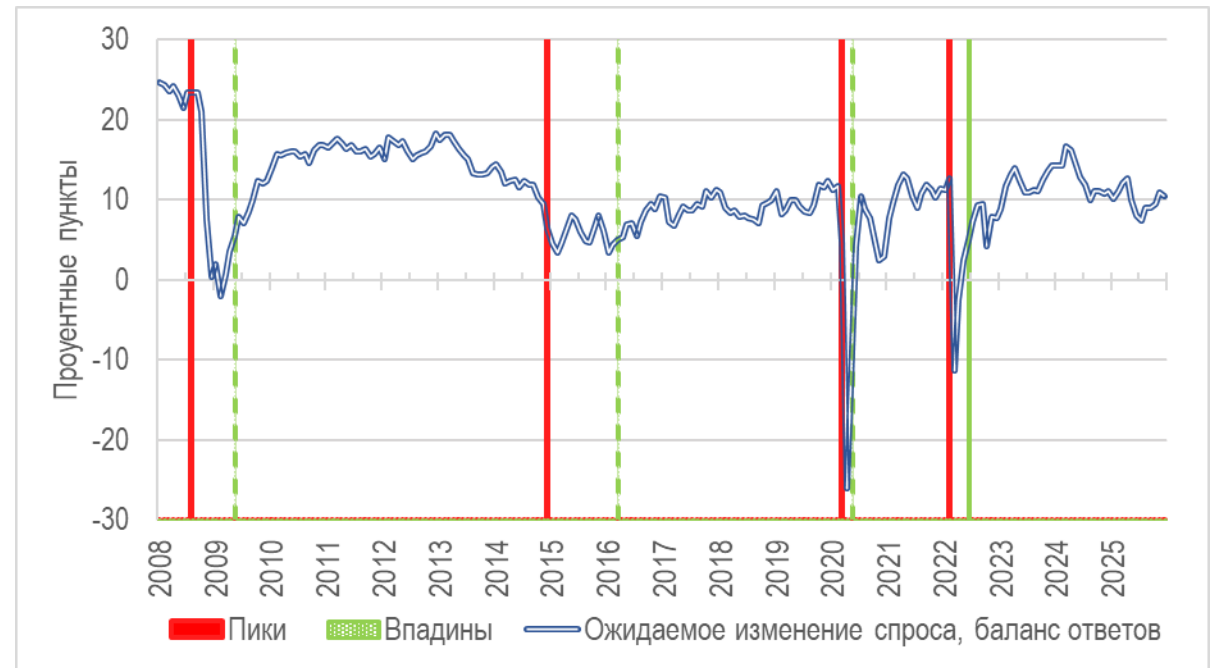
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.



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

В декабре 2025 г. баланс положительных и отрицательных ответов на вопрос об ожидаемом в ближайшие месяцы изменении спроса, хотя и снизился на 0,5 п.п., остался на довольно высоком уровне — 10,5 п.п. после устранения сезонности.

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



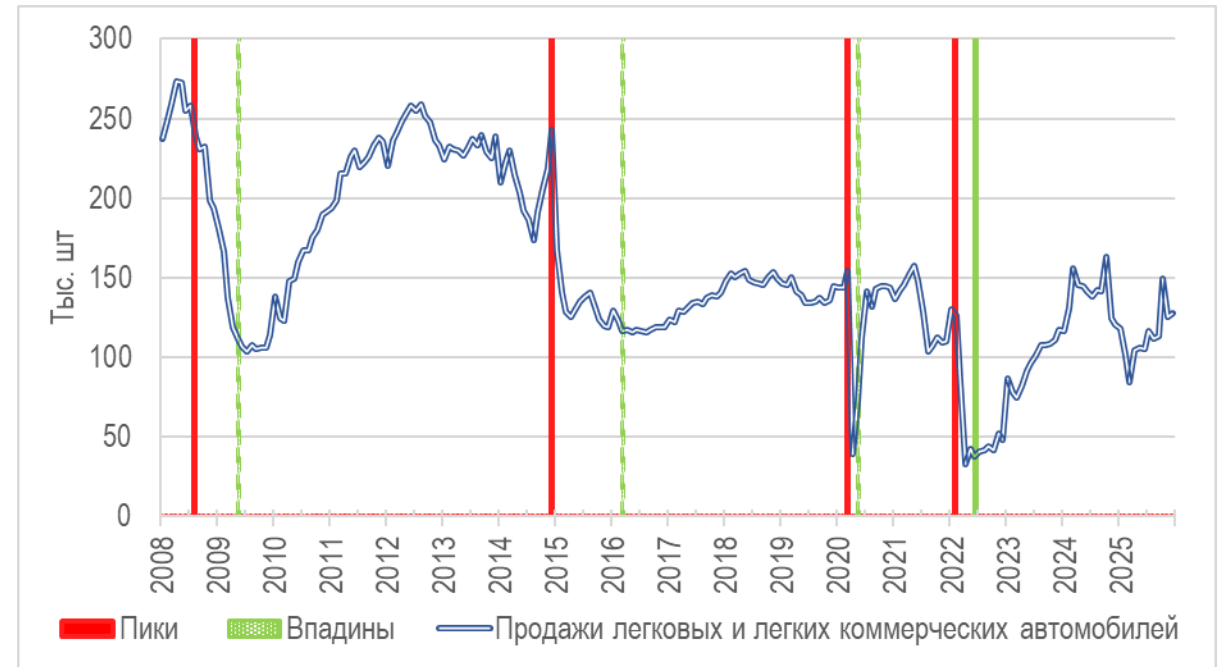
Источник: Банк России.



Компоненты СОИ: продажи автомобилей

Спрос на новые легковые и легкие коммерческие автомобили в декабре вырос по сравнению с ноябрем на 2,2% после устранения сезонности (7,0% до устранения сезонности), что внесло в динамику СОИ совсем небольшой, но положительный вклад. Скорее всего, это было связано с желанием приобрести автомобиль в последний момент до вступающего в силу с 1 января 2026 г. повышения налогов, а вслед за ними и цен. Не приходится сомневаться, что в последующие месяцы последует значительное охлаждение спроса на автомобили.

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



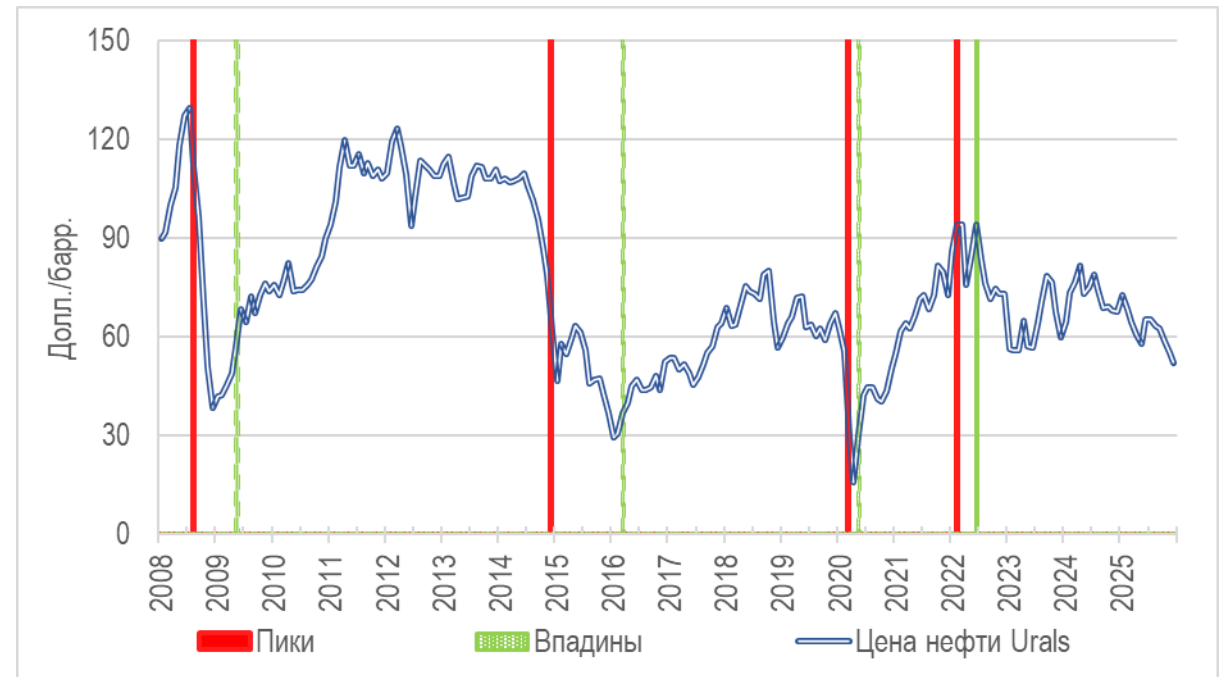
Источник: Ассоциация европейского бизнеса (АЕБ).



Компоненты СОИ: цена на нефть Urals

Среднемесячная цена на нефть Urals снизилась в декабре еще на 5,7% (с 55,2 до 52,0 долл./барр.). При этом средние цены на нефть Brent снизились меньше (на 3,0%), 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. Впрочем, к настоящему моменту мировая цена на нефть Urals вновь превысила 55 долл./барр., так что с этой стороны серьезных последствий для российской экономики ожидать не приходится.

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



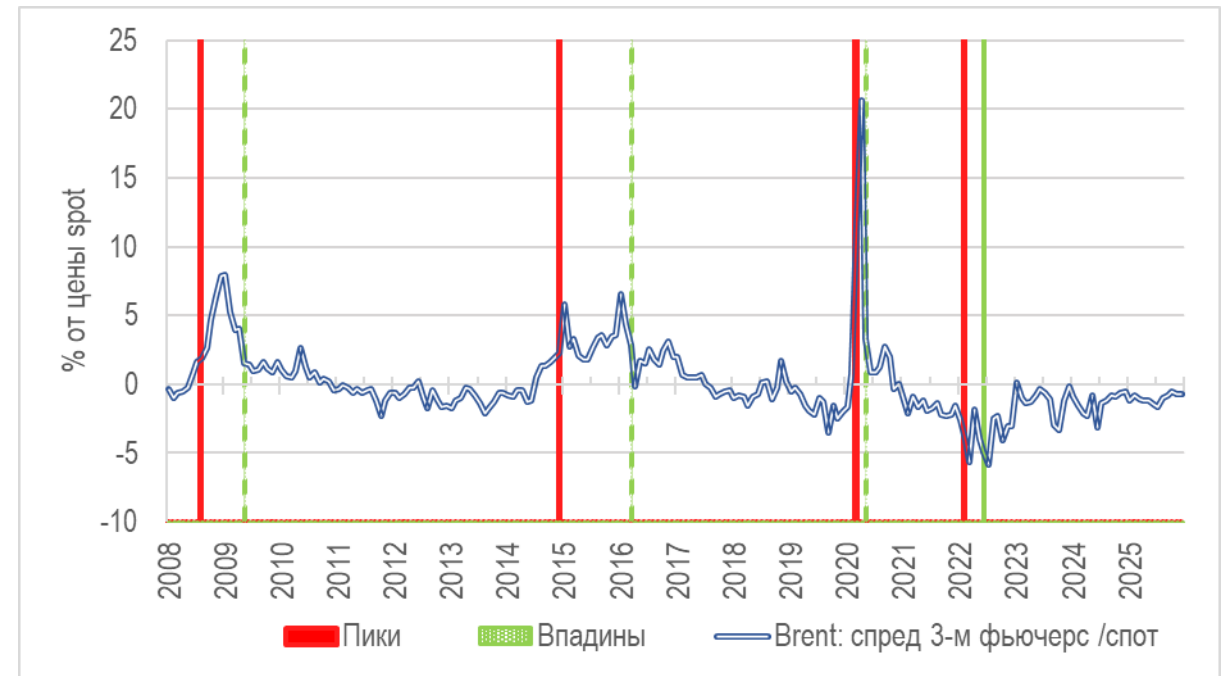
Источник: Investing.com



Компоненты СОИ: спред фьючерс/спот

Спред в декабре 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. – декабрь 2025 г.)



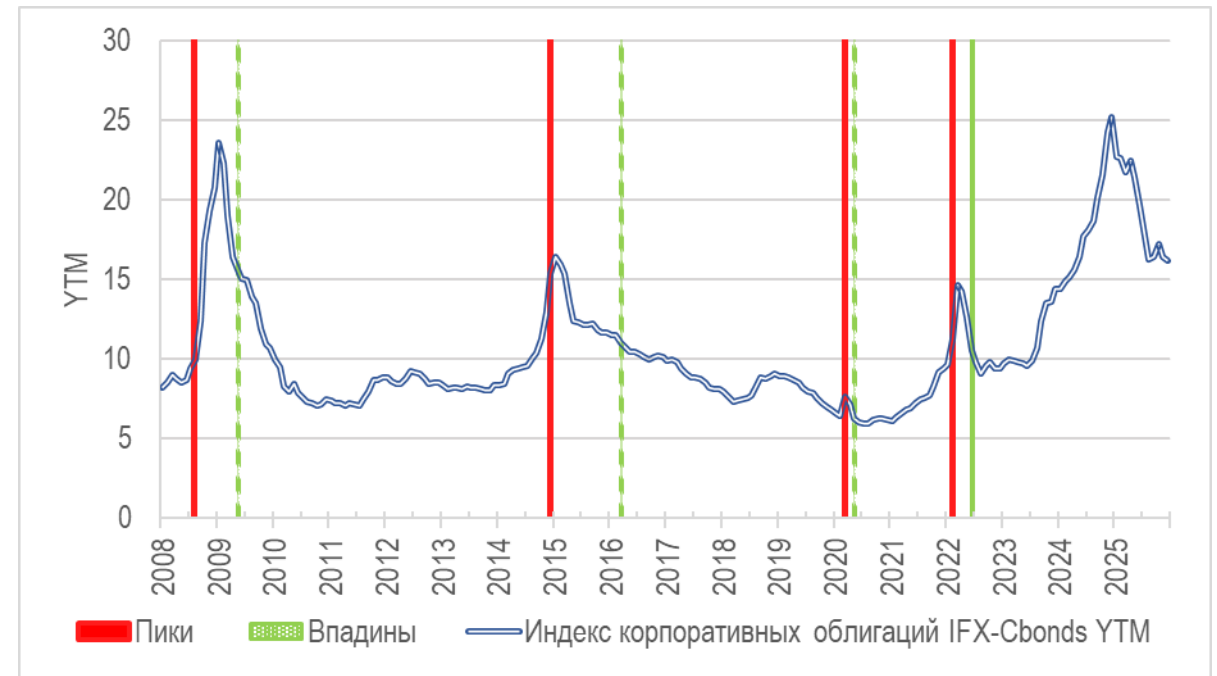
Источник: Investing.com



Компоненты СОИ: индекс IFX-Cbonds

Индекс корпоративных облигаций IFX-Cbonds YTM уменьшился в декабре на 0,2 п.п., что подтверждает наметившееся уже в ноябре снижение инфляционных ожиданий (в октябре они резко выросли вслед за решением о повышении НДС и уменьшении льгот для малого бизнеса).

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



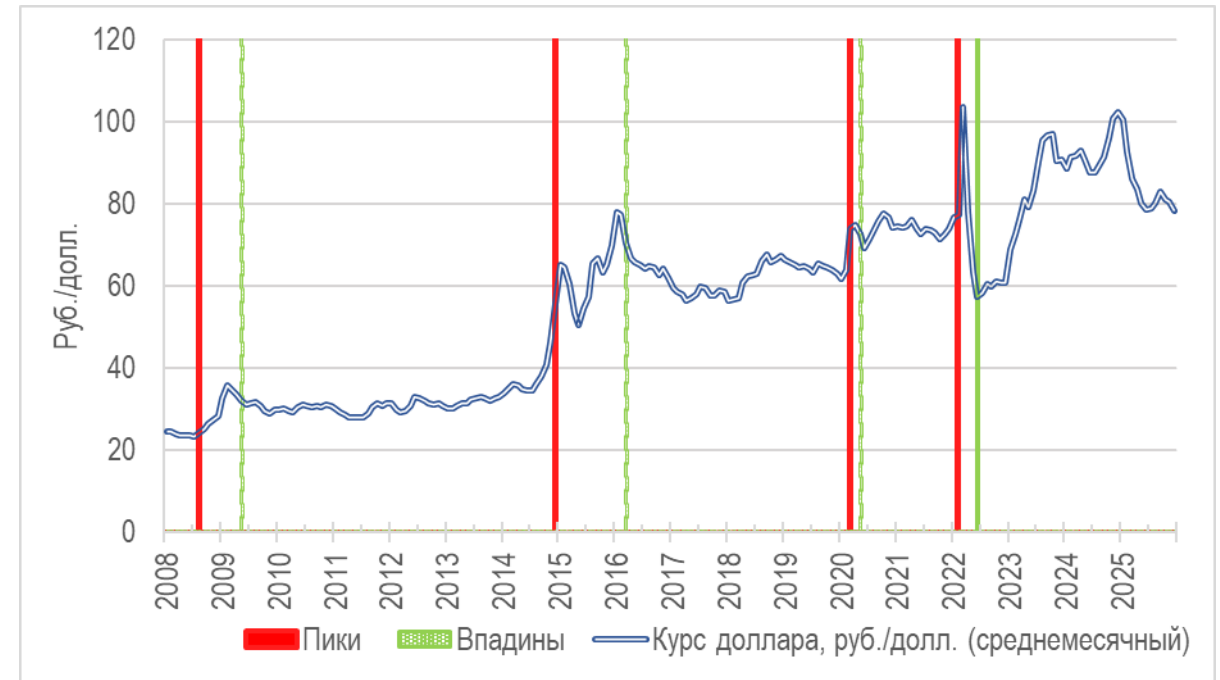
Источник: Cbonds.ru



Компоненты СОИ: курс руб./долл.

В декабре среднемесячный курс рубля окреп по отношению к доллару с 80,3 до 78,4 руб./долл. (на 2,4%). 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. — декабрь 2025 г.)



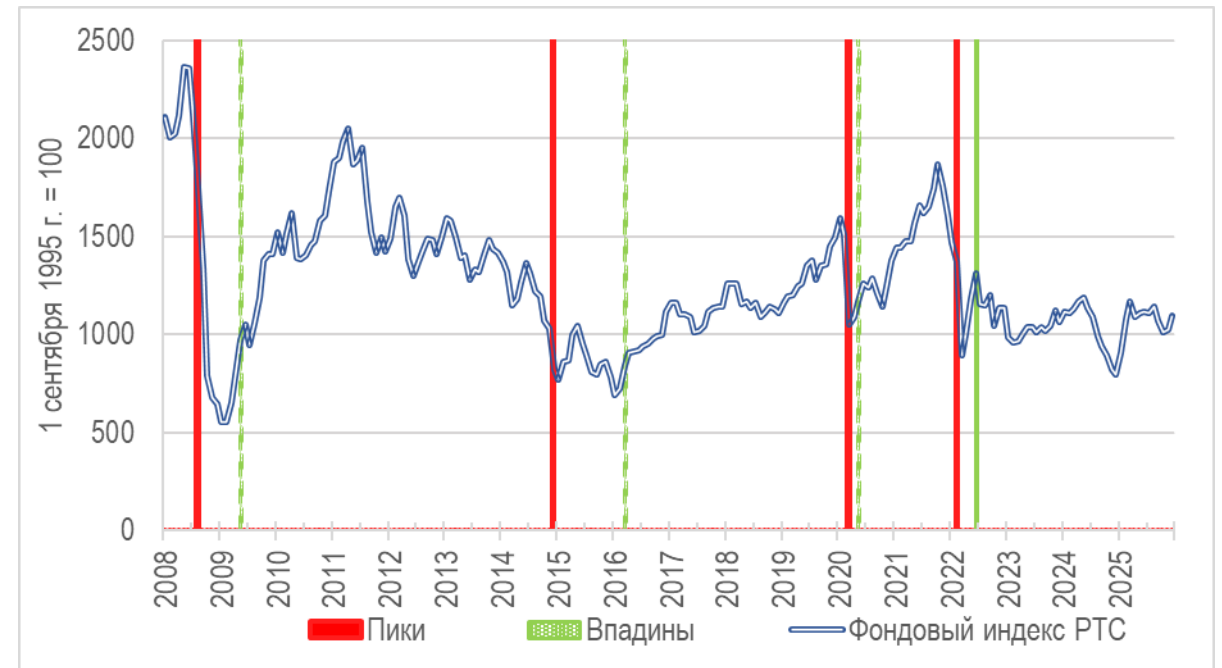
Источник: Банк России.



Компоненты СОИ: индекс РТС

В декабре среднемесячный индекс РТС вырос еще на 6,5%, что вполне согласуется с позитивными изменениями на других финансовых рынках.

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



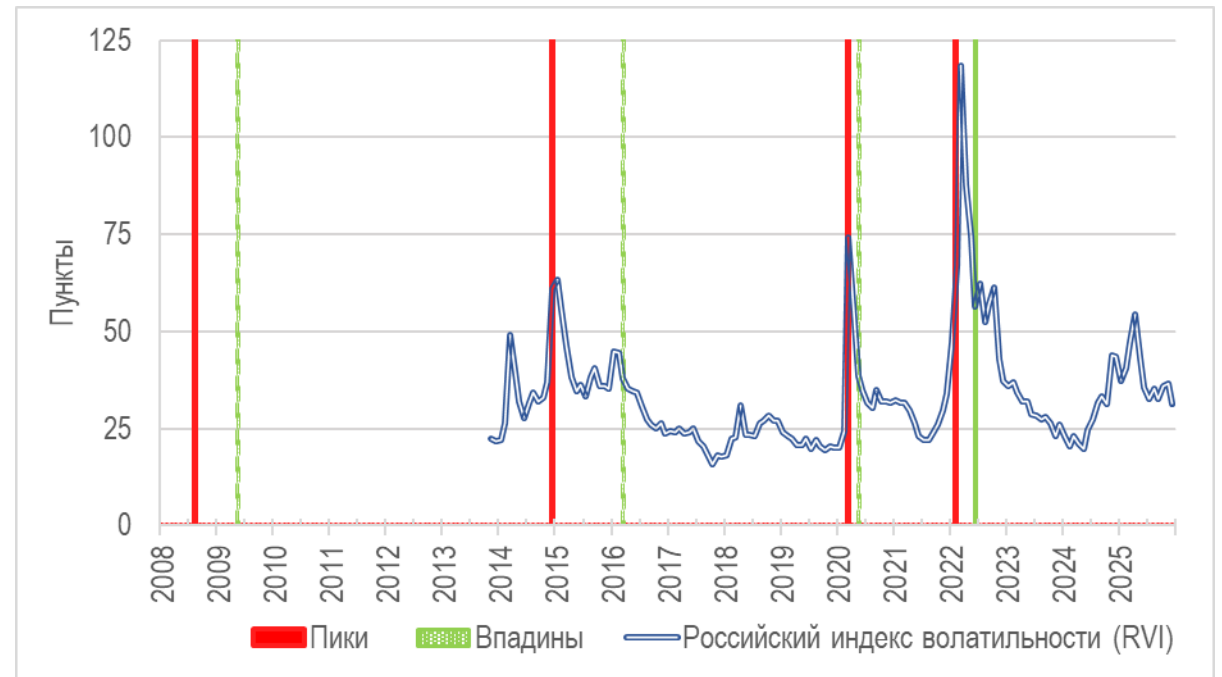
Источник: Московская биржа.



Компоненты СОИ: индекс волатильности (RVI)

В декабре 2025 г. Российский индекс волатильности (RVI) снизился на 5,1%. Это самое большое снижение с июня 2025 г.

Российский индекс волатильности (RVI) (январь 2008 г. – декабрь 2025 г.)



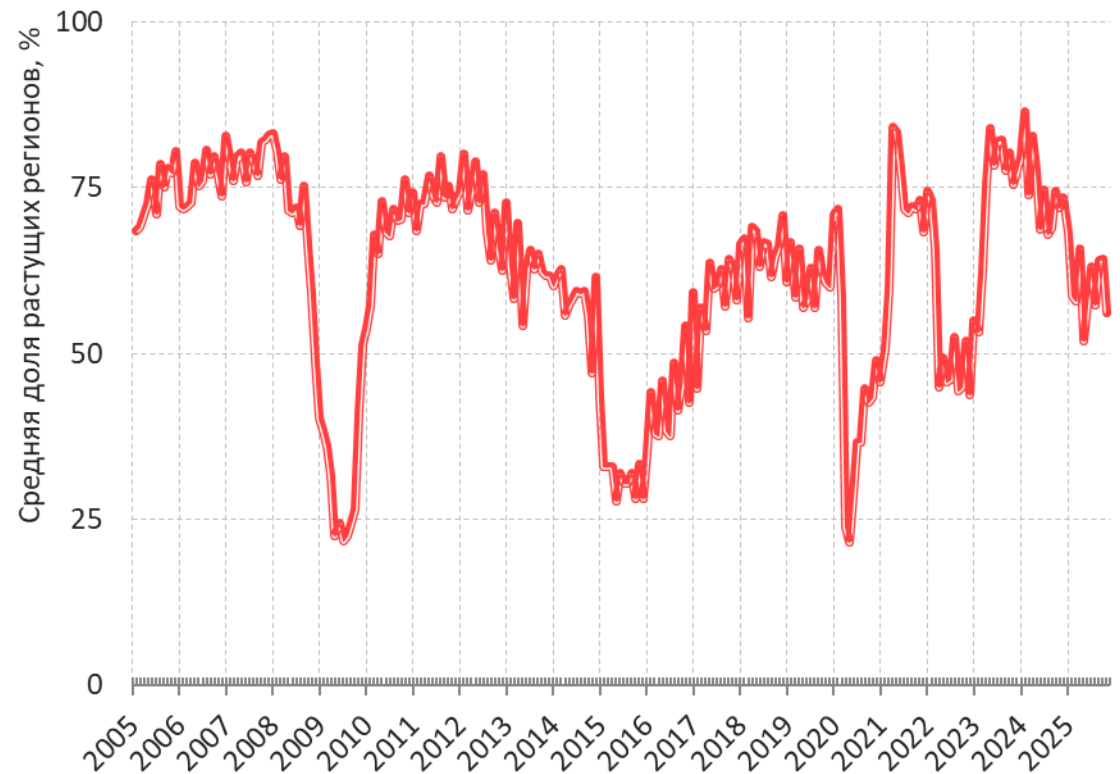
Источник: Московская биржа.



РЭА в ноябре 2025 г.: колебания в пределах обычного

В ноябре 2025 г. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) снизился сразу на 8,2 п.п., но остался выше 50%, что по-прежнему говорит о некотором повышении экономической активности в сравнении с ноябрем прошлого года.

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



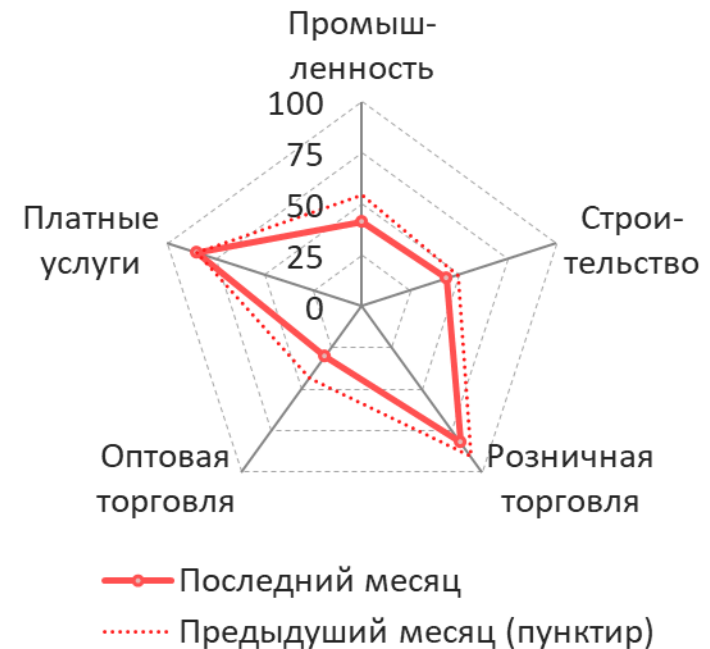
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.



Конъюнктура в основных секторах

Улучшение конъюнктуры в ее региональном измерении (значение индекса больше 50%) наблюдалось только в двух (из пяти) важнейших секторах экономики. В розничной торговле (индекс РЭА = 81,9%) и в секторе платных услуг (84,8%) экономическая активность выросла (по сравнению с предыдущим годом) почти повсеместно. Ухудшилась ситуация в промышленности (РЭА = 41,0%), строительстве (43,4%) и особенно сильно — в оптовой торговле (30,1%).

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



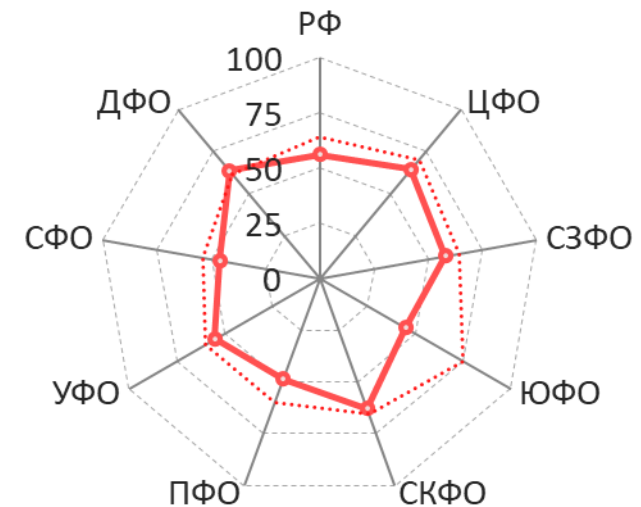
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.



Конъюнктура в федеральных округах

На уровне федеральных округов самый заметный рост экономической активности (по сравнению с предыдущим годом) наблюдался в Центральном (индекс РЭА = 64,4%), Дальневосточном (63,6%) и Северо-Кавказском (62,9%) ФО. В Северо-Западном (58,0%) и Уральском (55,0%) ФО рост активности был более умеренным, а в Приволжском (48,6%), Сибирском (46,0%) и Южном (45,0%) ФО активность снизилась по сравнению с ноябрем прошлого года.

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



—○— Последний месяц
..... Предыдущий месяц (пунктир)

Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.



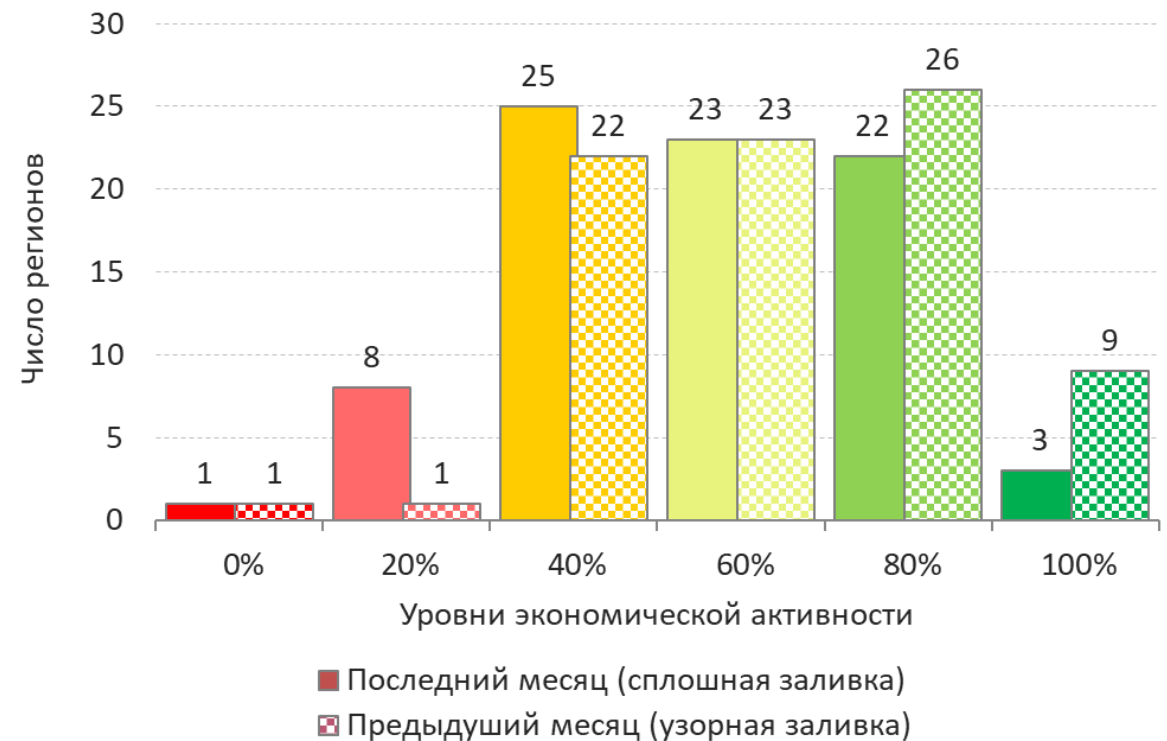
Ситуация в регионах

На уровне отдельных субъектов федерации (областей, краев и республик) ноябрьский индекс РЭА превысил 50%, указывая на рост экономической активности, в 48 регионах (за месяц до этого таких регионов было 58). 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) снизилось с 35 до 25.

В Кемеровской области в ноябре 2025 г. (седьмой месяц подряд) ухудшение конъюнктуры произошло во всех пяти основных секторах экономики. Еще в восьми регионах сокращение индекса РЭА наблюдалось в четырех секторах из пяти.

При этом доля в ВРП тех регионов, где в ноябре выросли хотя бы три сектора экономики (РЭА = 60% и выше), составила 65,8% (месяцем ранее было 75,7%). Из крупных регионов (с долей более 1% от ВРП) рост в трех и более секторах отсутствовал в 13 регионах, из которых самым большими по ВРП были Санкт-Петербург, Красноярский край и Башкортостан.

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



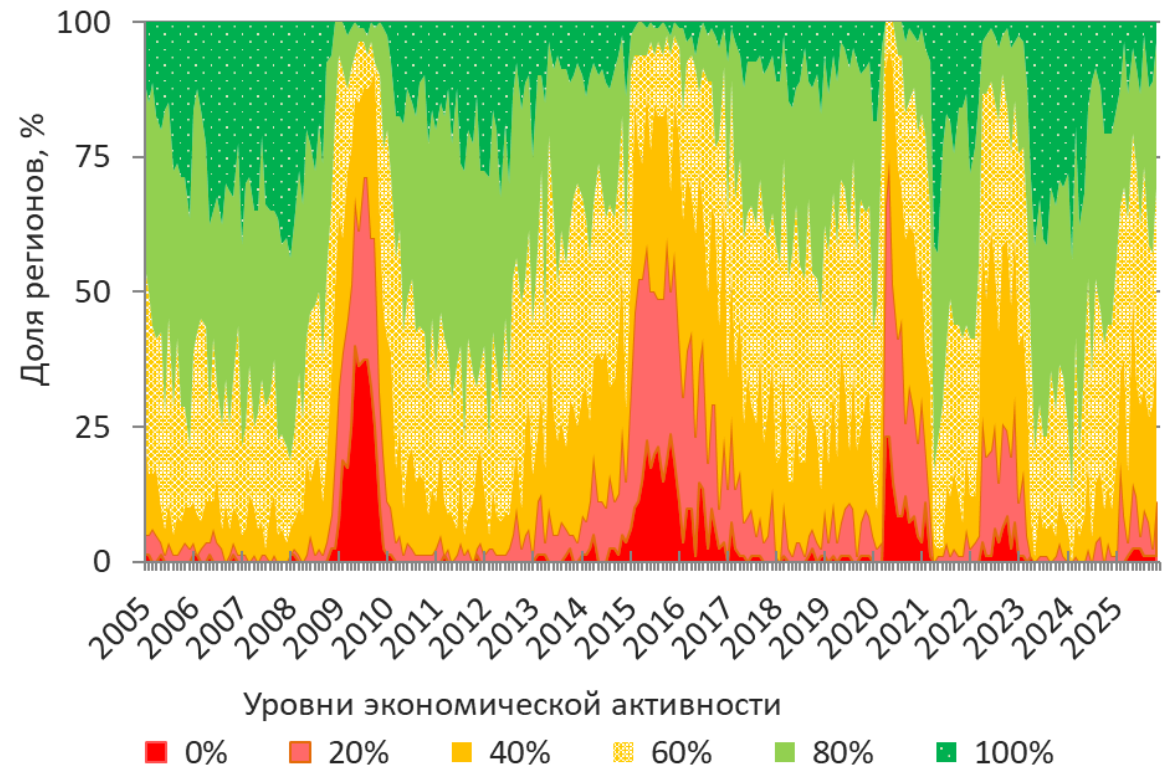
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.



Теплограмма

Несмотря на резкое снижение индекса РЭА в ноябре, все последние месяцы доля регионов с явным преобладанием спада экономической активности (на теплограмме области, закрашенные оттенками красного цвета) остается на низком уровне и не демонстрирует отчетливой тенденции к росту. Говорить о рецессии в ее региональном измерении оснований нет.

«Теплограмма»: доли регионов с разным уровнем экономической активности (январь 2005 г. – ноябрь 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 2026 г.