



ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ



**Институт статистических исследований
и экономики знаний**

Центр конъюнктурных исследований



ИНДЕКС ЭКОНОМИЧЕСКОГО НАСТРОЕНИЯ (ИНДЕКС ВШЭ) ВО II КВАРТАЛЕ 2016 ГОДА



Июль '16

Москва

Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ) во II квартале 2016 года. – М.: НИУ ВШЭ, 2016 – 18 с.

Центр конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний НИУ ВШЭ представляет информационно-аналитический материал «Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ) во II квартале 2016 года», подготовленный в рамках Программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ по теме «Мониторинг делового климата организаций реального сектора и сферы услуг».

Полученные результаты базируются на опросах руководителей около 20 тыс. предприятий и организаций различных видов экономической деятельности (промышленных, строительных, розничной торговли, сферы услуг), а также потребительских ожиданиях 5 тыс. представителей взрослого населения. Указанные опросы в мониторинговом режиме проводит Федеральная служба государственной статистики.

При расчете Индекса экономического настроения (ИЭН ВШЭ) в целях сопоставимости с международными стандартами применяется процедура обработки данных, максимально идентичная Европейской Гармонизированной системе расчета аналогичного показателя.

*Материал подготовлен в рамках Программы фундаментальных исследований
Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» (НИУ ВШЭ)
и с использованием средств субсидии на государственную поддержку ведущих университетов
Российской Федерации в целях повышения их конкурентоспособности среди ведущих мировых
научно-образовательных центров, выделенной НИУ ВШЭ.*

Институт статистических исследований и экономики знаний

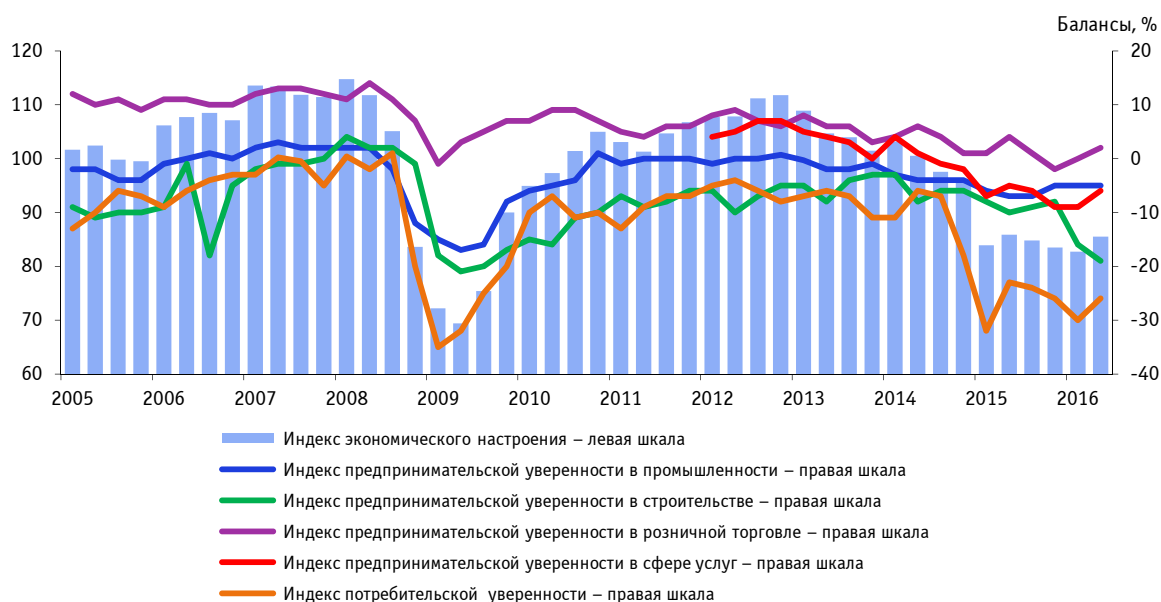
Адрес: 101000, Москва, ул. Мясницкая, д. 20
Телефон: (495) 621–28–73, факс: (495) 625–03–67
E-mail: issek@hse.ru
<http://issek.hse.ru>

© Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики», 2016
При перепечатке ссылка обязательна

Центр конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний Национального исследовательского университета ВШЭ представляет информационно-аналитический материал, характеризующий Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ) во II квартале 2016 г.

Для расчета индекса использовались результаты обследований деловой активности российских предприятий и организаций, а также потребительских ожиданий, в мониторинговом режиме проводимых Росстатом. В указанных обследованиях принимают участие около 20 тыс. руководителей организаций различных секторов экономики (3,1 тыс. крупных и средних промышленных предприятий, 6,5 тыс. строительных фирм, 4 тыс. организаций розничной торговли, 5,5 тыс. организаций сферы услуг), а также 5 тыс. респондентов, представляющих взрослое население страны. Таким образом, компонентами ИЭН ВШЭ являются показатели, составляющие информационную базу опросов тех отраслей экономики, вклад которых в валовой внутренний продукт страны составляет более 60%¹. Долговременные исследования выявили тесную корреляцию ИЭН ВШЭ с индексом физического объема ВВП.

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



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

Основные результаты II квартала 2016 г.

- **Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ)** вырос относительно предыдущего квартала на 2,8 пункта до отметки 85,5, но остался ниже своего среднего долгосрочного уровня (100) – сохраняется неблагоприятный деловой климат в российской экономике
- **Промышленность:** ИПУ в июне повторил значение двух предыдущих месяцев (–5%) – принципиальных изменений делового климата не наблюдалось, сектор продолжает функционировать в стагнационном режиме
- **Строительство:** ИПУ снизился на 3 п. п. до значения (–19%) – дальнейшее ухудшение делового климата в отрасли

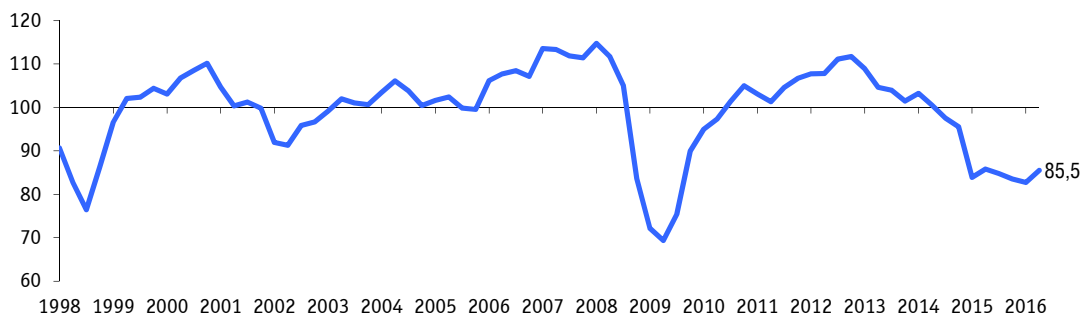
¹ Перечень всех компонентов ИЭН ВШЭ приведен в методологическом комментарии.

- **Розничная торговля:** ИПУ вырос на 2 п. п. и перешел в зону положительных значений, составив (+2)% – возможное возобновление предпринимательской активности в секторе
- **Сфера услуг:** ИПУ вырос на 3 п. п. в пределах зоны отрицательных значений – замедление негативной тенденции развития рынка услуг
- **Индекс потребительской уверенности:** вырос на 4 п. п. до отметки (-26%), компенсировав спад предыдущего квартала

Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ)

Во II квартале 2016 г. **Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ)** вырос относительно предыдущего квартала на 2,8 пункта и достиг отметки 85,5. Позитивная тенденция в динамике индикатора обозначилась впервые после постоянного снижения ИЭН ВШЭ на протяжении трех предыдущих кварталов. Однако, учитывая, что значение I квартала 2016 г. (82,7) являлось минимальным за последние шесть с половиной лет, зафиксированный относительный рост ИЭН ВШЭ трудно расценивать как кардинальное улучшение делового климата. Пока индикатор лишь компенсировал предшествующий спад и вернулся в диапазон привычных и достаточно низких значений 2015 года. При этом на протяжении уже двух лет индикатор не может превзойти свой средний долгосрочный уровень (100), свидетельствуя о сохранении неблагоприятной конъюнктуры в российской экономике. Стойкий понижающийся тренд ИЭН ВШЭ сохраняется с конца 2012 года. За это время наблюдалось только три кратковременных эпизода незначительной восстановительной коррекции – в I квартале 2014 г., во II квартале 2015 г. и в исследуемом квартале.

Рис. 2. Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ)



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

Следует отметить, что динамика ИЭН ВШЭ в последние годы, несмотря на очевидный негативный тренд, пока не приблизилась к рекордным значениям эпицентров двух предыдущих кризисов. Так, в III квартале 1998 г. индикатор снижался до 76,4, а во II квартале 2009 г. – до 69,4 (абсолютный негативный рекорд).

Основной позитивный вклад в динамику ИЭН ВШЭ во II квартале 2016 г. внесли его «потребительские» компоненты. Индекс потребительской уверенности показал рост относительно предыдущего квартала на 4 п. п. Улучшились все три составляющих из сферы услуг – балансы² предпринимательских оценок фактического и ожидаемого изменения спроса на услуги, а также фактического изменения экономического положения организаций выросли на 3 п. п. каждый.

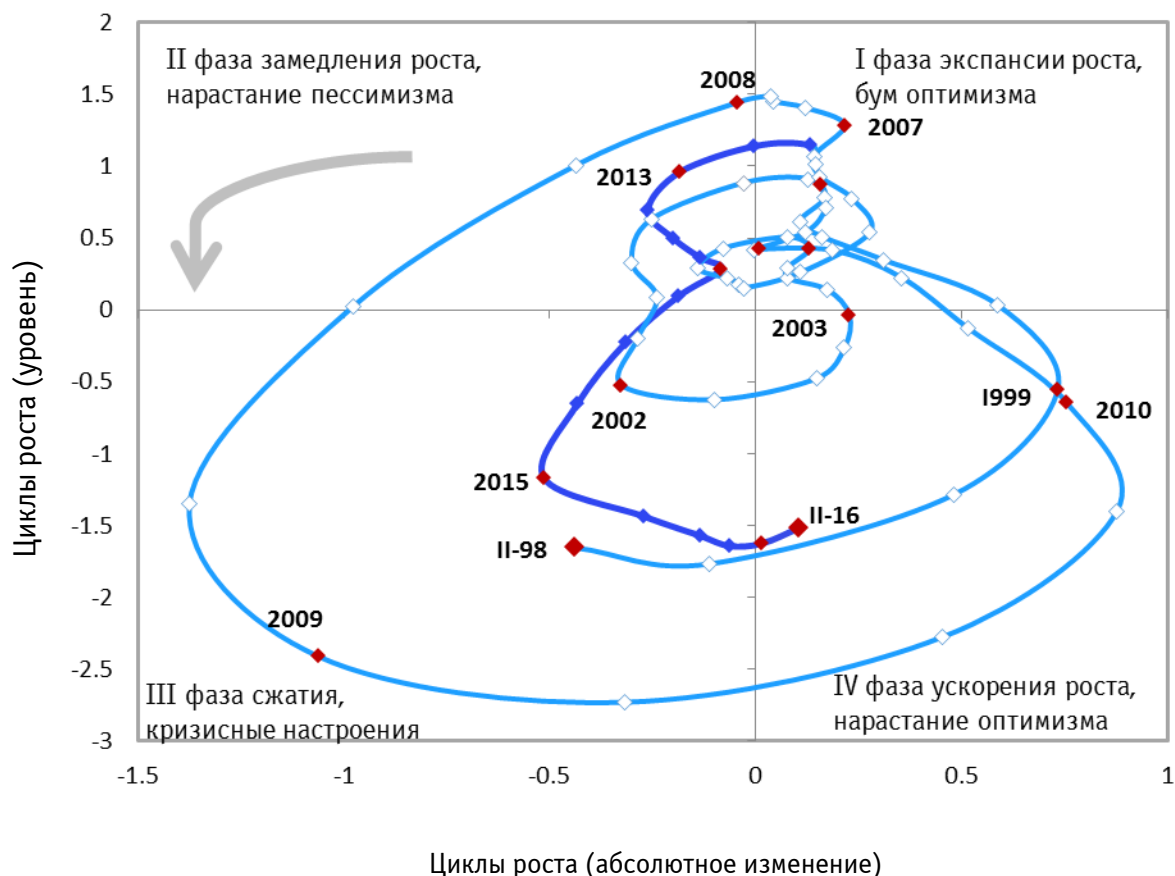
² Баланс – разность долей респондентов, отметивших «увеличение» и «уменьшение» показателя по сравнению с предыдущим периодом, или разность долей респондентов, отметивших уровень показателя как «выше нормального» и «ниже нормального» в отчетном периоде; в процентах («нормальный» уровень – достаточный, допустимый, приоритетный для сложившихся условий в период обследований).

В розничной торговле на 1 п. п. снизилось значение баланса оценок фактического изменения экономической ситуации, но существенно (на 4 п. п.) вырос баланс оценок ожидаемых изменений данного показателя, а также продолжилось снижение уровня складских запасов, положительно влияющее на траекторию ИЭН ВШЭ.

«Строительные» компоненты оказали на динамику ИЭН ВШЭ противоположное воздействие: балансы оценок уровня портфеля заказов и ожидаемого изменения численности занятых в подрядных организациях снизились соответственно на 3 и 2 п. п. Влияние промышленности было практически нейтральным: снижение балансов оценок уровня спроса и ожидаемого изменения выпуска продукции (на 1 и 2 п. п.) было отчасти нивелировано уменьшением запасов готовой продукции, что является положительным фактом в аспекте влияния на динамику ИЭН ВШЭ.

Циклическое развитие ИЭН ВШЭ отражает трейсер цикличности³, визуализирующий одновременно уровень и изменение индикатора. Движение трейсера по четырем квадрантам диаграммы в направлении против часовой стрелки отражает прохождение индикатором четырех фаз экономического цикла роста, при этом циклические пики расположены в верхней центральной области диаграммы, а циклические впадины – в нижней центральной области.

Рис. 3. Трейсер цикличности Индекса экономического настроения (ИЭН ВШЭ)



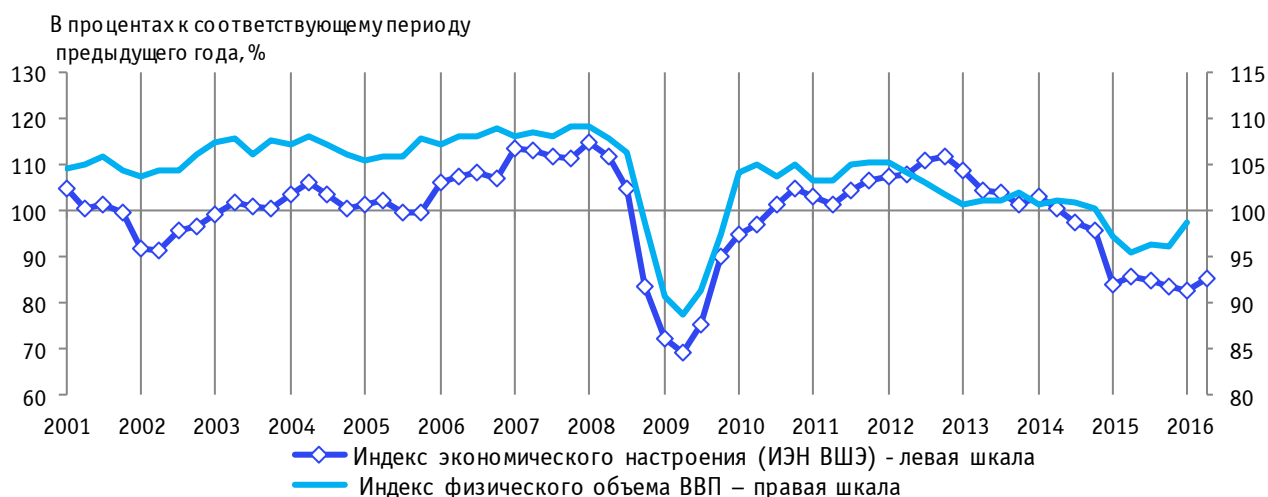
Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

Последний циклический пик ИЭН ВШЭ пришелся на середину 2012 г., затем индикатор последовательно прошел фазы замедления роста и циклического сжатия. В начале 2014 г. ИЭН ВШЭ приблизился к границе фазы циклического подъема, в этот момент предприниматели

³ Трейсер цикличности рассчитывается по методологии Европейской Комиссии, см. http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/cycle_indicators/2013/pdf/1_en.pdf. Для наглядности последний цикл выделен темным цветом; красным цветом отмечены первые кварталы каждого года.

и потребители занимали выжидательную позицию, и имела вероятность нарастания оптимизма при благоприятном развитии событий. Однако экономические настроения участников обследования ухудшились, в результате трейсер развернулся вглубь фазы сжатия экономики. Похожая ситуация повторилась в середине 2015 г., на этот раз индикатор (в начале текущего года) сумел преодолеть границу и перейти в фазу нарастания оптимизма. Пока это отнюдь не свидетельствует о начале тенденции устойчивого роста экономики – должно пройти еще 1-2 квартала, чтобы подтвердить или опровергнуть объективность маневра трейсера, выявленного во II квартале текущего года.

Рис. 4. Динамика Индекса экономического настроения (ИЭН ВШЭ) и ВВП



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; Росстат.

Среди **факторов, лимитирующих развитие бизнеса** в большинстве обследуемых секторов экономики, во II квартале 2016 г. доминировал недостаточный спрос на продукцию или услуги: его негативное воздействие на деловую активность констатировали около половины респондентов из всех наблюдаемых отраслей. Позитивным моментом является прекращение роста давления на промышленное производство⁴ фактора «неопределенность экономической обстановки в стране», хотя на него продолжают ссылаться более половины предпринимателей и он остается лидером рейтинга лимитирующих факторов в отрасли.

Исходя из мнений руководителей предприятий и организаций четырех базовых отраслей относительно текущих и ожидаемых экономических событий, сегодняшнее **состояние экономики** можно характеризовать достаточно сложной словесной конструкцией как «вышедшую из острой фазы рецессии, перешедшую в стагнационный режим функционирования с фоновой рецессией, но с тенденцией к расширению и без акцентированных признаков фундаментального роста». Данная формулировка, конечно, имеет малого общего с классическими названиями фаз экономического цикла, но, на наш взгляд, достаточно точно отражает произошедшие, текущие и ожидаемые изменения.

Что касается **ближайших перспектив развития**, то возможен переход экономики в фазу незначительного позитивного роста, но не раньше II квартала следующего года. Данный относительно положительный сценарий реален только при отсутствии прилета «черных лебедей» в виде акцентированного снижения мировых цен на углеводородное сырье.

В принципе, выявленный рост ИЭН ВШЭ на 3 пункта стал для экспертов достаточно предсказуемым. Во-первых, в отчетном квартале наблюдалась стабилизация и даже рост мировых нефтяных цен, что функционально привело к относительному улучшению макроэкономиче-

⁴ Оценить степень негативного воздействия фактора «неопределенность экономической обстановки» позволяет только программа обследования крупных и средних промышленных предприятий.

ской ситуации в целом, включая инфляционную и денежно-кредитную составляющие. Стабилизировался курс рубля, что, исходя из мнений предпринимателей из любых видов деятельности, является одним из самых позитивных факторов, обеспечивающих эффективное ценовое взаимодействие в цепочке «поставщик – производитель (товаров и услуг) – покупатель». Большинство предпринимателей гораздо комфортней себя чувствуют, если, например, курс рубля к доллару в течение года стабильно стоит на отметке 60 рублей, чем если бы он постоянно колебался в диапазоне 50-70 рублей.

Кроме того, предприятия, особенно промышленные, получили антикризисную финансовую помощь от Правительства РФ в виде субсидированных кредитов, проектного финансирования и др. Пусть пока фрагментарно, но заработала в некоторых видах экономической деятельности программа импортозамещения.

Исходя из результатов конъюнктурных опросов предпринимателей из разных секторов экономики и потребительских опросов населения, складывается впечатление, что бизнес и домашние хозяйства постепенно привыкают к функционированию в «новой реальности» и находят равновесие во взаимоотношениях друг с другом. Конечно, это не очень хорошая привычка, так как она балансируется на значительно более низком уровне равновесия, чем, например, в «тучные» для экономики годы 2005- начало 2008, когда цены на нефть (июнь 2008 г.) поднимались в район 140 долларов за баррель. Вместе с тем, данное равновесие в какой-то степени позволяет указанным фигурантам минимизировать риски при принятии решений в условиях экономической неопределенности.

В результате длительного поиска и на фоне продолжающегося уже более полутора лет падения своих реальных располагаемых денежных доходов, население, особенно низкодоходное, определилось с оптимальной корзиной потребления продуктов питания и обязательных услуг. Домашние хозяйства передали соответствующий сигнал предпринимателям, работающим в сфере торговли и услуг, а те, в свою очередь, подстроились под новую, менее интенсивную, модель потребительского поведения населения. Конечно, перевод населением потенциальных дорогостоящих товаров и услуг в отложенный спрос, снижение инвестиционной активности у многих экономических агентов и проблемы с расходами государственного бюджета отрицательно влияют на деловую активность практически всех базовых отраслей.

Если ранжировать предпринимательские оценки, полученные от респондентов из четырех базовых отраслей относительно состояния делового климата своих организаций, то к явным аутсайдерам можно отнести строительство и розничную торговлю. Причем оценки строителей, благополучие которых полностью зависит от совокупного спроса, формируемого государством, корпоративным сектором и населением, выглядят даже несколько хуже, чем у представителей торговли. Все-таки у торговли есть обязательный спрос на свои товары со стороны населения, а строительные услуги для минимизации своих издержек, в принципе, можно вообще на время полностью перевести в отложенный спрос.

На некотором позитивном удалении от двух перечисленных аутсайдеров находится на экваторе года сфера услуг, которая начала ближе к лету подавать позитивные сигналы. Правда, как поведет себя отрасль в предстоящий осенне-зимний сезон, когда закончится оздоровительно-туристическая кампания для населения – большой вопрос.

Явным лидером по предпринимательским настроениям среди обследованных отраслей смотрится промышленность. Особенно заметно преимущество промышленности по двум основным позициям, характеризующим состояние делового климата – это спрос и выпуск.

Если говорить конкретно о некоторых аспектах экономической деятельности обследованных отраслей и перспективах их дальнейшего развития, необходимо отметить следующее. Скорее всего, до конца года, учитывая некоторое увеличение деловой активности и низкую базу сравнения с предыдущим годом, **промышленности** в целом удастся преодолеть нулевые темпы роста по итогам 2016 года и при позитивном стечении экономических обстоятельств даже перейти в положительную фазу в пределах 0,3-0,6% роста. Для более оптимистичных прогнозов развития отрасли в краткосрочном периоде пока оснований нет. В первую оче-

редь, из-за хронического инвестиционного спада, продолжающегося сжатия совокупного спроса, практически запретительной, особенно для обрабатывающей промышленности, ставки по кредитам, финансовых проблем государства из-за дефицита бюджета и высокого уровня экономической и геополитической неопределенности. Большинству экспертов понятно, что без акцентированных, а не фрагментарных управленческих, структурных и институциональных преобразований разогнать промышленность до четырехпроцентного роста невозможно – если говорить о качественном и долгосрочном росте.

Ситуация в отрасли в более отдаленной перспективе будет также зависеть от ряда факторов. В частности, от интенсивности внешних шоков, подобных тектоническим сдвигам цен на углеводородное сырье (хотя, похоже, на ближайшие 3–4 года в мире установился «медвежий» тренд) или таким слабопросчитываемым явлениям, как «Brexit». Для подавляющего большинства российских промышленных предприятий маневр Великобритании не будет иметь никаких последствий, если из-за международного финансового стресса не начнется устойчивое снижение цен на углеводородное сырье, что маловероятно. Однако крупнейшие игроки на промышленном рынке, которые определяют основной тренд развития отрасли, имеют выход на международные финансовые рынки и значительную долю во внешнеторговом обороте страны, в некоторой степени зависят от исхода данного процесса. Как для них будет складываться экономическая конъюнктура в связи с неминуемо повышенной турбулентностью в экономических взаимоотношениях между Великобританией, ЕС и США, пока неясно. По крайней мере, до конца текущего года, до появлений первых договоренностей по проведению «бракоразводного» процесса, для большинства отечественных отраслеобразующих предприятий усилится и так неслабая экономическая неопределенность. А это означает снижение мотивации к инвестированию в бизнес, к модернизационным и инновационным преобразованиям и, соответственно, найму рабочей силы, а также к повышению реальных заработных плат персонала.

Существует еще один аспект, способный вызвать определенный экономический дискомфорт для многих российских промышленных предприятий. Зная осторожность ЦБ РФ в снижении ключевой ставки, можно почти с уверенностью предположить, что Банк России будет хеджировать риски, пока полностью не определится с возможными последствиями международной валютно-финансовой турбулентности. Данный маневр будет осуществляться в виде временной приостановки снижения ключевой ставки, или, по крайней мере, дальнейшее ее снижение будет проходить очень короткими шагами. Не надо забывать, что крупный бизнес в ближайшее время и так возьмет «гроссмейстерскую» паузу, характерную для российской экономики в период предвыборных циклов, до выяснений окончательных позиций в экономической политике новых властей, тем более, что в начале нового инаугурационного цикла Президента России в 2018 г. может усилиться налоговое давление, особенно на крупных экономических агентов.

Что касается **строительства**, то государство и сами подрядчики пытаются найти выход из создавшейся ситуации. Применяются антикризисные меры по субсидированию отрасли. Подрядчики внедряют новые управленческие схемы по ведению своего бизнеса, оптимизируя издержки, в том числе используя более дешевые строительные материалы и импортозамещающие машины и механизмы, в целях скорейшей реализации снижают стоимость своих услуг до границ минимальной рентабельности. Однако все эти маневры могут лишь смягчить существующую проблему со спросом, но не устранить ее полностью. Главное для строительной отрасли – это макроэкономическая стабилизация, сбалансированность бюджета, рост деловой активности в экономике в целом и увеличение потребительской активности домашних хозяйств за счет восстановления падающих более полутора лет реальных располагаемых денежных доходов.

К сожалению, внутренние, включая управленческие, проблемы и спросовые ограничения не дают возможности строителям полностью реализовать свой потенциал. Это тем более печально, что строительство, пожалуй, самая социально ориентированная отрасль экономи-

ки. Именно в производственном строительстве, по грубым оценкам, при вводе объектов в эксплуатацию на одного строителя создается реальных 6–8 новых рабочих мест. Именно покупка жилья является существенным индикатором того, насколько благополучным население видит свое будущее. Ждать достижения строительством хотя бы нулевых темпов роста придется, по-видимому, еще до конца следующего года, пока не восстановится экономика и не начнут расти реальные денежные доходы населения. Только тогда корпоративный сектор и домашние хозяйства вспомнят, что за счет строительства новых производственных объектов можно модернизировать и расширять свое производство, а за счет покупки жилья можно значительно улучшить качество своей жизни.

Полугодовые итоги функционирования **розничной торговли**, безусловно, неоднозначны, однако не лишены оптимистичных результатов. Об этом косвенно свидетельствует заметное улучшение деловой активности в оптовой торговле, хотя основным драйвером роста в «копте» является продажа топливной продукции, что к «рознице» практически не имеет отношения. За счет продажи топлива совокупная торговля создает самую высокую добавленную стоимость в структуре ВВП страны, превышающую соответствующий показатель даже в обрабатывающей промышленности, не говоря уже о добывающей промышленности и других видах экономической деятельности. Преломление большинства негативных трендовых траекторий деятельности торговых организаций свидетельствует о том, что розница, скорее всего, действительно оторвалась от «дна». Выбранная ритейлерами модель функционирования, заключающаяся в виртуозном маневрировании между жесткими параметрами рынка, конечными потребителями и собственной рентабельностью, оказалась достаточно эффективной. Ведь надеяться на фундаментальные факторы, способные возобновить экономический рост и демпфировать потери доходов домашних хозяйств ритейлерам не приходится.

Усиливают напряжение и непрекращающиеся законодательные инициативы в сфере торговли, часть которых в 2016 году начала свое действие. В частности, если сравнивать изменения правил игры (причем во время самой игры) в торговле с подобными маневрами в других базовых видах экономической деятельности, то очевидно, что ритейл является абсолютным лидером по интенсивности вводимых нормотворческих изменений. Таким образом, учитывая постоянно меняющиеся условия ведения бизнеса и сохранение волатильности рынка, озвучивать какие-то конкретные прогнозы очень непросто. С большей долей вероятности можно предположить, что II полугодие ознаменуется умеренно-позитивным стартом, а по итогам III квартала доминирующей отраслевой характеристикой станет сдержанное коррекционное улучшение делового климата.

Сфера услуг впервые за два последних года подала робкие признаки жизни. Оценки основных показателей деятельности организаций и рассчитанный на их основе индекс предпринимательской уверенности наконец-то превзошли минимальные значения двух предыдущих кварталов. Свидетельствует ли это о зарождении позитивного тренда или является лишь временным эффектом низкой базы, случайной флуктуацией, проявлением остаточного сезонного компонента, пока сказать затруднительно. Можно предположить, что предприниматели уже приспособились к новой реальности и научились выживать в создавшихся условиях (за исключением, конечно, тех, кто приспособиться не сумел, закрыл свой бизнес или перешел в неформальный (гаражный) его сегмент, уйдя от налогового, статистического и иного наблюдения со стороны различных исполнительных и регулирующих органов). В любом случае, для дальнейших выводов надо подождать результатов следующего раунда обследований. Однако можно предположить, что больших сюрпризов они не преподнесут и сфера услуг, при отсутствии новых шоков, продолжит свой дрейф в зоне неблагоприятного делового климата без резких взлетов или падений. Каких-либо причин для кардинального оздоровления этого сектора экономики, полностью зависящего от состояния потребительского спроса, пока не видно.

Ретроспективный анализ мнений участников **потребительских опросов** позволяет утверждать, что респонденты довольно четко реагируют на происходящие экономические изменения. Особенно это относится к старшим возрастным группам от 30 до 49 лет и от

50 лет и старше. Причем направленность этих изменений как в ту, так и в другую сторону отражается на динамике общего ИПУ.

На фоне улучшающихся, по мнению респондентов, экономических событий в стране во II квартале ИПУ в возрастных группах от 30 до 49 лет и от 50 лет и старше вырос на одинаковую величину (6 п. п.). Младшая возрастная группа участников опроса от 16 до 29 лет в меньшей степени рассчитывает на помощь государства, а в первую, очередь, на содействие старших членов семьи и на свои силы. В данной возрастной группе ИПУ во II квартале по сравнению с I кварталом не изменился.

На потребительскую уверенность зачастую влияют не только экономические, но и другие происходящие события. Так, например, во II квартале 2014 г., когда практически всем экспертам было понятно, что экономика страны постепенно приближается к фазе рецессии и, соответственно, последует сокращение доходов населения, что и произошло впоследствии, потребительская уверенность населения вдруг резко выросла. ИПУ весной 2014 г. увеличился по сравнению с началом года на 5 п. п. и составил (-6)%. Объяснение данному психологическому феномену достаточно простое – это успех сборной России на Олимпиаде в Сочи и вхождение Крыма в состав России. Эти события дали несомненный позитивный импульс потребительским настроениям населения. Правда, однозначное значение ИПУ продержалось всего два квартала, и уже в IV квартале 2014 г. индикатор составил (-18)%, а в I квартале 2015 г. рухнул до (-32)%.

Если говорить о ближайших двухлетних перспективах развития экономики, то при сохранении сегодняшней парадигмы ее развития до 2018 года возможен рост на 1,5-1,7%. Этому, в первую очередь, может способствовать: стабильная ценовая конъюнктура российского экспорта на мировых рынках; снятие или ослабление международных финансовых санкций; проявляющаяся уже адаптация экономических агентов и населения к «новой реальности»; относительная финансовая, валютная и бюджетная стабилизация; имеющаяся в стране ресурсная база углеводородного сырья; возможное усиление позиций импортозамещения, в том числе ориентированного на экспортный спрос.

Выход экономики за пределы двухпроцентного роста крайне затруднителен из-за: несбалансированного бюджета; возможного кардинального сокращения резервного фонда и ФНБ в ближайшие два года; существующего соотношения фонда накопления и фонда потребления в структуре ВВП; сохраняющейся экономической и геополитической неопределенности; слабой инвестиционной и инновационной активности бизнеса; высокого коэффициента износа основных фондов в экономике страны и, соответственно, ограниченных возможностей наращивать производительность труда на стареющем оборудовании. Дополнительными существенными барьерами к фундаментальному росту экономики является существующая ее структура и, мягко говоря, не самый лучший предпринимательский климат, а также отсутствие ярко выраженных управленческих и институциональных реформ, особенно в области соблюдения гарантий частной собственности.

Индекс предпринимательской уверенности в промышленности

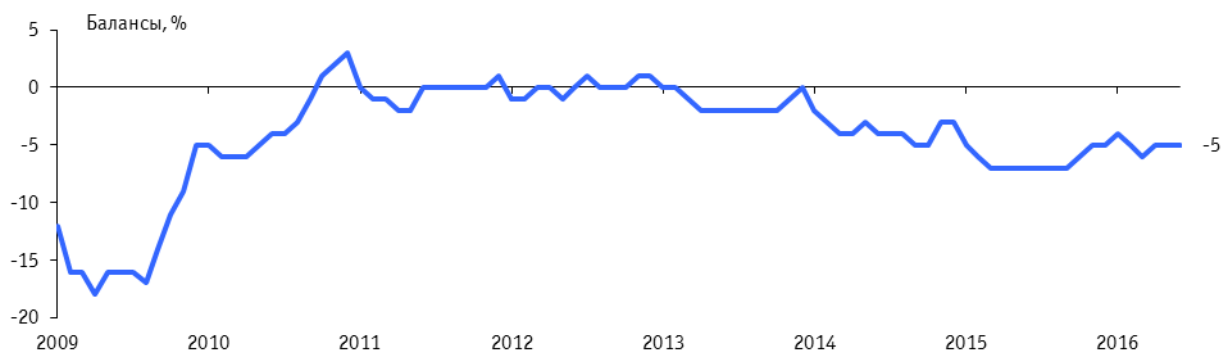
Индекс предпринимательской уверенности в промышленности⁵ (ИПУ) в июне 2016 г. сохранил значение двух предыдущих месяцев (-5%), несмотря на наличие небольших разнонаправленных изменений некоторых его компонентов.

Практически не изменилось давление на бизнес **лимитирующих факторов**. В частности, прекратился рост негативного воздействия фактора «неопределенность экономической ситуации». Вместе с тем, данная проблема продолжает занимать верхнюю ступеньку рейтинга

⁵ Индекс предпринимательской уверенности в 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.

га: на нее указали 51% промышленников. Кроме того, существенное давление на производство оказывали «недостаточный спрос на продукцию предприятия внутри страны» (об этом сообщили 48% респондентов), «недостаток финансовых средств» (40%) и «высокий уровень налогообложения» (36% респондентов). Об «изношенности или отсутствие оборудования» и «недостаток квалифицированной рабочей силы» и «конкурирующем импорте» сообщили не более 20% из участников опроса.

Рис. 5. Индекс предпринимательской уверенности в промышленности



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

Результаты ежемесячных предпринимательских опросов за последний год дают возможность с осторожностью утверждать, что промышленность вышла из зоны рецессии, перейдя в стагнационный режим функционирования. Данный вывод опирается на анализ текущих мнений руководителей предприятий по сравнению с ситуацией, сложившейся в первой половине прошлого года. Однако, несмотря на то, что текущие оценки предпринимателей выглядят лучше прошлогодних, в сравнении с компенсационным периодом (2010 г.) после предыдущего кризиса (2008–2009 г. г.) они заметно хуже. Динамика отрасли в краткосрочной перспективе во многом будет зависеть от поведения обрабатывающей промышленности, в частности, от того, смогут ли продолжить свой путь вверх ее лидеры – пищевое и химическое производства. Исходя из мнений участников опросов, в последние два месяца у данных подотраслей появились некоторые проблемы со спросом на производимую продукцию. Не очень понятно, как себя поведут аутсайдеры – производства стройматериалов и нефтепродуктов. Учитывая хроническую просадку самого строительства, скорее всего, первая подотрасль так и останется на дне, а результаты в нефтепереработке, видимо, улучшатся.

Индекс предпринимательской уверенности в строительстве

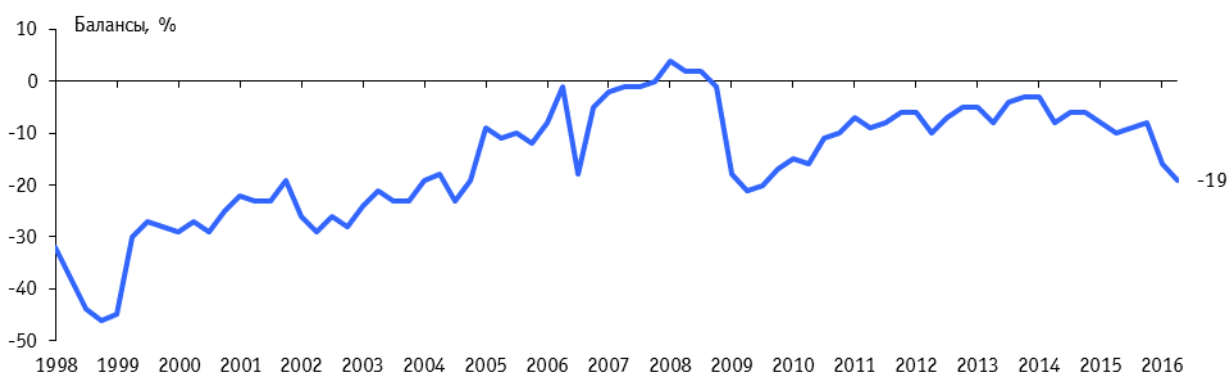
Индекс предпринимательской уверенности (ИПУ) в строительстве⁶ во II квартале 2016 г. снизился на 3 п. п., достигнув отметки (–19%) – это всего лишь на 2 п. п. лучше, чем в апогее предыдущего кризиса (II квартале 2009 г.). Обвал ИПУ сразу на 8 п. п. кварталом ранее (с –8 до –16%) можно было объяснить тем, что начало года всегда является не самым благоприятным сезоном для строительной деятельности сравнительно с концом года, на который, как правило, приходится основной ввод строительных объектов и финансовые расчеты между застройщиками, подрядчиками и субподрядчиками. В связи с этим существовала надежда, что в более благоприятном для строительной активности II квартале мы увидим позитивную коррекцию ИПУ. Однако ожидания не подтвердились, и ИПУ продолжил свое по-

⁶ Индекс предпринимательской уверенности в строительстве рассчитывается как среднее арифметическое значение сезонно скорректированных балансов оценок уровня портфеля заказов и ожидаемых изменений численности занятых, в процентах.

нижательное «ралли». В качестве весьма сомнительного положительного момента можно констатировать, что значение ИПУ упало всего на 3 п. п., а не на 8 п. п., как в начале текущего года.

Среди **факторов, лимитирующих строительную деятельность**, традиционно лидируют «высокий уровень налогообложения», «высокая стоимость строительных материалов и оборудования», «неплатежеспособность заказчиков» и «недостаток заказов». Во II квартале о серьезном давлении указанных факторов на свой бизнес сообщили соответственно 36, 33, 31 и 29% руководителей строительных организаций. Во втором эшелоне по степени негативного влияния на строительную деятельность расположились «недостаток финансирования» и «недобросовестная конкуренция со стороны других строительных фирм». О негативном влиянии данных факторов сообщили 25 и 23% респондентов соответственно.

Рис. 6. Индекс предпринимательской уверенности в строительстве



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

Несмотря на продолжающееся ухудшение состояния делового климата в отрасли, этот факт нельзя назвать полным откровением для многих экспертов, хотя интенсивность наблюдаемой «просадки» несколько неожиданная. Однако, как показывает экономическая история, подобная модель поведения строительства весьма характерна для периодов финансово-экономических кризисов в современной России. Подобные маневры отрасли уже наблюдались и в 1998 г., и в 2009 г. Строительство в силу специфики своей деятельности, включая достаточно длительный цикл финансирования, как правило, позже других базовых отраслей экономики входит в зону общего экономического кризиса и позже выходит из него. Причем рецессия, которую мы наблюдаем сегодня в строительстве, проходит значительно более болезненно, чем в других базовых отраслях экономики. Главным негативным драйвером, провоцирующим ухудшение делового климата в отрасли, является снижение совокупного платежеспособного спроса на строительные услуги со стороны трех основных инвесторов – государства, корпоративного сектора экономики и населения. К сожалению, сами застройщики и подрядчики практически не имеют акцентированных рычагов влияния, способствующих улучшению финансового состояния перечисленных трех фигурантов – конечных потребителей строительных услуг.

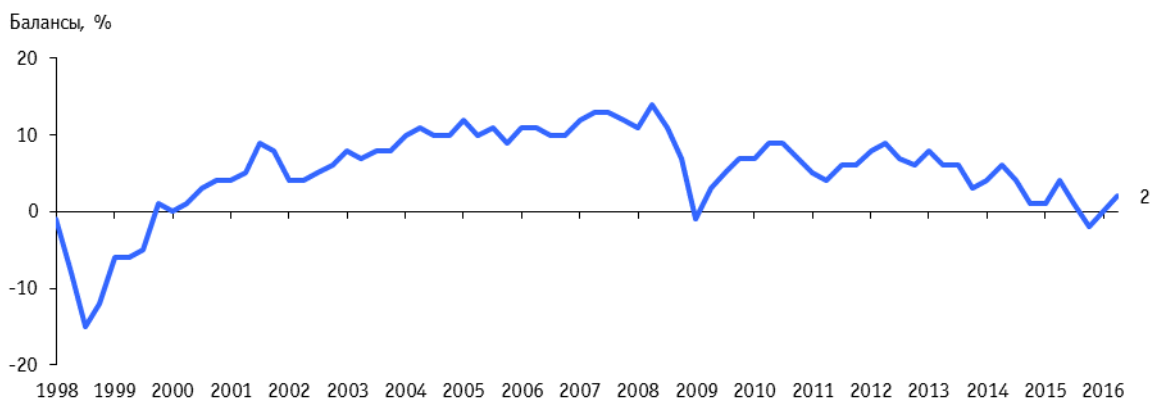
Индекс предпринимательской уверенности в розничной торговле

Во II квартале 2016 г. **индекс предпринимательской уверенности (ИПУ) в розничной торговле**⁷ преодолел диапазон критически низких показателей, увеличившись относительно I квартала 2016 года на 2 п. п. и составил (+2%). Достигнутое значение позволяет говорить о некоторой адаптации предпринимателей к экономической неопределенности и главное – к социальным факторам, влияющим на динамику развития торгового процесса.

При этом детальный анализ делового климата различных сегментов розничной торговли свидетельствует о тотальной экономии домохозяйств и низкой востребованности товаров практически всех категорий, особенно относящихся к необязательному потреблению. Так, на фоне продолжающегося сокращения потребительской активности населения не произошло позитивных изменений ИПУ в продовольственном ритейле, индекс сохранил значение предшествующего квартала +2%. Оставалась сложной ситуация и в непродовольственном сегменте – несмотря на незначительную компенсацию относительно I квартала в 1 п. п., ИПУ остался в области самых низких значений с 2009 г., составив (0%).

Анализ **факторов, лимитирующих торговую деятельность**, показывает, что выросло число ритейлеров, констатирующих негативное воздействие недостаточного платежеспособного спроса (55% против 53% кварталом ранее). В большей степени данное ограничение касалось непродовольственной розницы (60% против 48% представителей продовольственного сегмента). Почти половина предпринимателей констатировала высокое налоговое давление и треть – дефицит собственных финансовых средств организаций. Кроме того, каждый пятый участник опроса указывал на высокие транспортные расходы и дорогие кредиты.

Рис. 7. Индекс предпринимательской уверенности в розничной торговле



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

Следует отметить слабую компенсационную динамику ритейла, поскольку экономически весомые составляющие, способные переломить затянувшийся спад деловой активности и преодолеть его последствия, по-прежнему отсутствуют. Очевидно, что источником легкой активизации торговой деятельности явился весенне-летний период, хотя даже этого традиционного влияния оказалось явно недостаточно для реабилитации ключевых сегментов розничной торговли. Масштабы сокращения объемов продаж, товарооборота, прибыли, численности занятых и других составляющих развития ритейла, установленные текущим обследованием, не позволяют с большим оптимизмом оценивать некоторые позитивные конъюнктурные изменения, наблюдаемые в отчетном квартале.

⁷ 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).

Индекс предпринимательской уверенности в сфере услуг

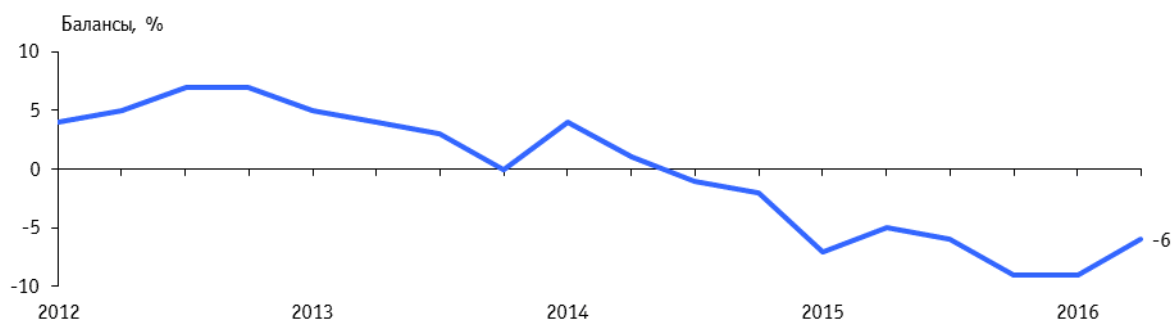
Во II квартале 2016 г. **индекс предпринимательской уверенности (ИПУ) в сфере услуг**⁸ после пребывания в течение двух предыдущих кварталов на рекордно низкой отметке (-9%) прибавил 3 п. п. и достиг значения (-6%). Такое событие, конечно, дает надежду на дальнейшее повышение деловой активности в отрасли, однако пока приходится констатировать, что неблагоприятная конъюнктура сохраняется уже на протяжении двух лет.

Относительный рост ИПУ был обусловлен равномерным улучшением всех трех его компонентов. Балансы оценок фактического изменения спроса на услуги и экономического положения организаций, а также ожидаемого изменения спроса выросли на 3 п. п. каждый, свидетельствуя о некотором улучшении деловых настроений предпринимателей относительно как текущей, так и ожидаемой ситуации в ближайшие три месяца.

Отрицательные значения ИПУ сложились в 12 из 14 наблюдаемых видах услуг. В группе «уверенных» остались только руководители страховых компаний и санаторно-курортных организаций – в этих видах услуг ИПУ не только сохранил положительные значения +3 и +4%, но и вырос относительно предыдущего квартала на 1 и 3 п. п. соответственно. Неизменные лидеры пяти предыдущих кварталов, представители ломбардного бизнеса, растеряли свой оптимизм: значение ИПУ в этом сегменте обвалилось с +12% в конце прошлого года до +3% в начале 2016 г. и, наконец, до (-4%) в анализируемом квартале. В остальных видах деятельности ИПУ остался в зоне отрицательных значений и, соответственно, неблагоприятного делового климата, однако в пределах этой зоны индикатор, как правило, рос с различной интенсивностью.

Рейтинг **факторов, ограничивающих развитие сферы услуг**, шестой квартал подряд возглавляет дефицит спроса на услуги, который вновь отметили более половины респондентов (в годовом интервале распространенность данного фактора выросла на 4 п. п.). Кроме того 46% предпринимателей указали на заметное негативное воздействие на бизнес недостатка финансовых средств, а 34% – существующего уровня налогообложения. Значимость остальных лимитирующих факторов менее существенна. Давление недобросовестной конкуренции со стороны других организаций, недостаток квалифицированного персонала, высокую арендную плату и высокий процент кредитов констатировала примерно пятая часть всех участников обследования. Кроме того, каждый третий указал на негативное воздействие большой отчетной нагрузки. Коррупцию органов власти предприниматели редко считают существенной проблемой, вероятно, расценивая коррупционный налог как традиционный сбор и включая его в себестоимость оказанных услуг.

Рис. 8. Индекс предпринимательской уверенности в сфере услуг



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

⁸ 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.

Во многом оживлению делового климата в сфере услуг во II квартале способствовало влияние сезонной составляющей, особенно значимой для туристических, гостиничных, санаторно-курортных и других оздоровительных организаций. Домашние хозяйства понесли деньги в указанные сектора сферы услуг с целью организации летнего отдыха своей семьи.

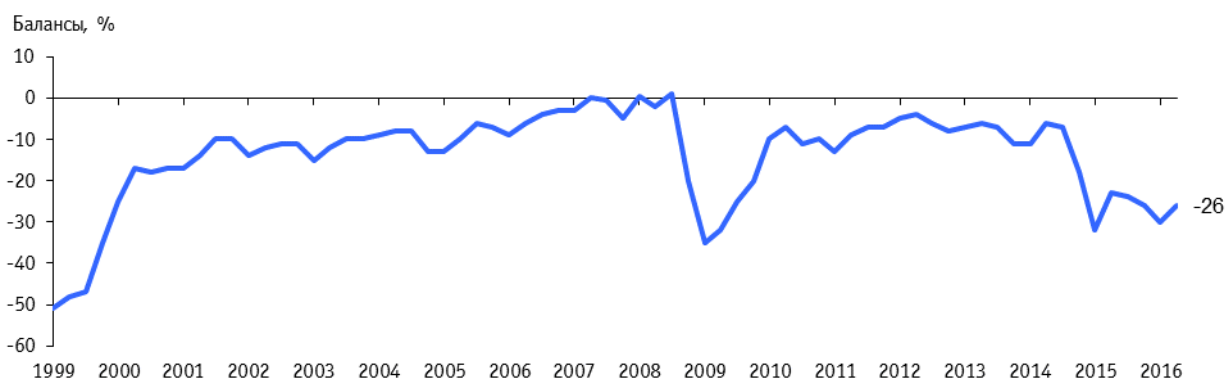
Некоторое улучшение делового климата в сфере услуг абсолютно не говорит о возможном переходе этого сектора экономики в фазу устойчивого роста. Последний возможен только при прекращении падения реальных денежных доходов населения и восстановлении их хотя бы на уровне начала 2014 года. Сама отрасль без увеличения платежеспособного спроса со стороны корпоративного сектора и населения расти не может, так как не является генератором роста – в ней, как и в торговле, не создаются новые технологии и знания (кроме финансовых и ИТ-услуг), а также в большинстве видов деятельности крайне затруднительно, а зачастую практически невозможно увеличивать производительность труда. Поэтому благосостояние работников, занятых в сфере услуг, прежде всего, зависит от платежеспособного спроса населения, то есть от роста производства в других видах экономической деятельности и, соответственно, повышения заработных плат работников, занятых в этих секторах.

Индекс потребительской уверенности

Индекс потребительской уверенности (ИПУ)⁹ во II квартале 2016 г. продемонстрировал положительную коррекцию после снижения на протяжении четырех предыдущих кварталов. Индикатор вырос на 4 п. п. до отметки (-26%). Несмотря на относительное улучшение, значение ИПУ остается одним из самых низких за период с 2000 г.

По сравнению с предыдущим периодом улучшились все компоненты ИПУ. При этом наблюдалось заметное снижение пессимизма респондентов относительно развития экономической ситуации в России – частные индексы фактических и ожидаемых изменений в экономике страны выросли на 9 и 6 п. п. соответственно. Собственное благосостояние участники опроса оценивали более сдержанно: частные индексы произошедших и ожидаемых изменений личного материального положения увеличились на 2 и 3 п. п. Так же незначительно (на 2 п. п.) вырос пятый компонент ИПУ – баланс оценок благоприятности условий для крупных покупок.

Рис. 9. Индекс потребительской уверенности



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; Росстат.

⁹ 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.

Во II квартале населению удалось полностью компенсировать относительный спад настроений, проявившийся в I квартале, и вернуться на стартовые позиции значения ИПУ, сформированные в конце прошлого года. Основными позитивными драйверами роста стали две его составляющие ИПУ: произошедшие изменения в экономике России и ожидаемые изменения в экономике России.

Несмотря на рост, позиция ИПУ вызывает определенное беспокойство: за последние семь лет наблюдений это одно из самых низких значений. За этот период наихудшие итоги фиксировались в I квартале 2015 года (-32%), что во многом было вызвано декабрьским (2014 г.) галопирующим понижательным ралли национальной валюты и «ночным» решением Банка России о повышении ключевой ставки по кредитам сразу до 17%. В результате данных пертурбаций оценка одной из составляющих ИПУ – произошедших изменений в экономике России – рухнула в I квартале 2015 г. сразу на 26 п. п. до (-52)%. Именно тогда население резко поменяло свое потребительское поведение, перейдя на избирательно-сберегательную модель в целях минимизации возможных социальных потерь от подобных валютных и инфляционных стрессов. Это, в первую очередь, выразилось в избирательном подходе к приобретению продуктов питания и переносу покупок дорогостоящих товаров и услуг длительного пользования в отложенный спрос. В результате сразу же упал розничный товарооборот, сократился объем услуг, оказываемых населению, особенно необязательных, и замедлились темпы ввода в эксплуатацию нового жилья. Параллельно с декабрьскими событиями 2014 г. примерно с этого же периода началось хроническое сокращение реальных располагаемых денежных доходов населения, что, пожалуй, даже стало основным мотивом для смены потребительского поведения домашних хозяйств.

Второй по значимости отрицательный результат (-30%) был несколько неожиданно зафиксирован в I квартале текущего года. Конечно, отчетное ИПУ значительно лучше, чем в эпицентре кризиса 1998 г. (-58%), и несколько лучше, чем в кризис 2008-2009 гг. (-35%), но очевидно, что потребительская уверенность населения в настоящее время остается слабой.

Краткий методологический комментарий

Для расчета Индекса экономического настроения (ИЭН ВШЭ) экспертами Центра конъюнктурных исследований отобраны 12 индикаторов, наиболее адекватно и оперативно реагирующих на возникающие конъюнктурные колебания в экономике страны:

- в 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 спроса¹⁰;
- 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

¹⁰ Включаются в состав Индекса экономического настроения (Индекса ВШЭ), начиная с I квартала 2012 г.

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.

С целью визуализации циклических возможностей ИЭН ВШЭ строится его трейсер. Согласно методологии ЕС, при этом используется фильтр Ходрика-Прескотта, сглаживающий колебания в исходных временных рядах, незначимые с точки зрения задачи визуализации циклов роста. Ось ординат в таком графическом представлении характеризует уровневые значения временного ряда индикатора, соответствующие темпам роста, а ось абсцисс – их поквартальные изменения (абсолютные приросты). Таким образом, трейсер отображает одновременно уровень и изменение динамики краткосрочного цикла ИЭН ВШЭ, визуализируя четыре квадранта траектории его движения, соответствующие следующим четырем фазам цикла:

- верхний правый квадрант I (фаза расширения) соответствует интенсивному росту индикатора с уровнем выше среднего (для ИЭН ВШЭ характеризует фазу бума оптимизма);
- верхний левый квадрант II (фаза поворота к спаду, замедление роста) соответствует замедлению роста индикатора с уровнем выше среднего (для ИЭН ВШЭ – фаза нарастания пессимизма);
- нижний левый квадрант III (фаза сжатия, рецессии, резкое сокращение) соответствует снижению индикатора с уровнем ниже среднего (для ИЭН ВШЭ – фаза кризисных настроений);
- нижний правый квадрант IV (фаза подъема, восстановления, поворот к росту) соответствует росту индикатора с уровнем ниже среднего (для ИЭН ВШЭ – фаза нарастающего оптимизма).

Четыре квадранта, соответствующие четырем фазам цикла, при движении трейсера пересекаются против часовой стрелки. Циклические максимумы (пики, перегрев экономики) находятся в верхней центральной области графика, циклические минимумы (впадины, кризисы) – в нижней центральной области.

Компоненты индекса экономического настроения (ИЭН ВШЭ)
(Балансы, %, поквартальная динамика)

| | С 1998 | | | | 2015 | | | | 2016 | |
|--|-----------------|----------|-----------------------|----------|------|-----|-----|-----|------|-----|
| | минимум | | максимум | | I | II | III | IV | I | II |
| | дата | значение | дата | значение | | | | | | |
| Спрос на промышленную продукцию, уровень | III-1998 | -55 | III-2007 | -18 | -34 | -36 | -39 | -38 | -32 | -33 |
| Выпуск промышленной продукции, ожидаемые изменения в следующем квартале | I-2009 | 1 | I-2008 | 31 | 11 | 10 | 13 | 17 | 14 | 12 |
| Запасы готовой промышленной продукции, уровень | I-1999 | -19 | III, IV-2008, II-2009 | 7 | -4 | -5 | -5 | -5 | -4 | -6 |
| Портфель заказов в строительстве, уровень | IV-1998 | -68 | II-2008 | -10 | -17 | -21 | -21 | -20 | -33 | -37 |
| Численность занятых в строительстве, ожидаемые изменения в следующем квартале | I-1999 | -25 | I-2008 | 19 | 2 | 1 | 3 | 5 | 1 | -1 |
| Экономическая ситуация в розничной торговле, изменения в текущем квартале по сравнению с предыдущим | IV-1998 | -38 | II-2008 | 16 | -7 | -1 | -5 | -9 | -7 | -8 |
| Экономическая ситуация в розничной торговле, ожидаемые изменения в следующем квартале | III-1998 | -39 | II-2008 | 22 | 6 | 9 | 5 | 4 | 4 | 8 |
| Складские запасы в организациях розничной торговли, уровень | III-1998 | -31 | IV-2013 | 5 | -5 | -5 | -4 | 1 | -4 | -6 |
| Экономическая ситуация в сфере услуг, изменения в текущем квартале по сравнению с предыдущим ¹¹ | I-2016 | -12 | III-2012 | 7 | -9 | -8 | -8 | -11 | -12 | -9 |
| Спрос на услуги, изменения в текущем квартале по сравнению с предыдущим ¹² | IV-2015, I-2016 | -16 | IV-2012 | 1 | -12 | -13 | -14 | -16 | -16 | -13 |
| Спрос на услуги, ожидаемые изменения в следующем квартале ¹² | IV-2015 | 1 | III-2012 | 16 | 4 | 3 | 2 | 1 | 2 | 5 |
| Потребительская уверенность ¹² | IV-1998 | -58 | I-2008 | 0.4 | -32 | -23 | -24 | -26 | -30 | -26 |

¹¹ Компонент включается в состав ИЭН ВШЭ, начиная с 2012 г.

¹² Сезонная корректировка временного ряда не проводилась.