



ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ



Институт статистических исследований
и экономики знаний

Центр конъюнктурных исследований



**ИНДЕКС ЭКОНОМИЧЕСКОГО НАСТРОЕНИЯ
(ИЭН ВШЭ) В IV КВАРТАЛЕ 2016 ГОДА**



Февраль '17

Москва

Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ) в IV квартале 2016 года. – М.: НИУ ВШЭ, 2017 – 20 с.

Центр конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний НИУ ВШЭ представляет информационно-аналитический материал «Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ) в IV 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 ходе проведения исследования в рамках Программы фундаментальных исследований Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» (НИУ ВШЭ) и с использованием средств субсидии в рамках государственной поддержки ведущих университетов Российской Федерации "5-100".

Институт статистических исследований и экономики знаний

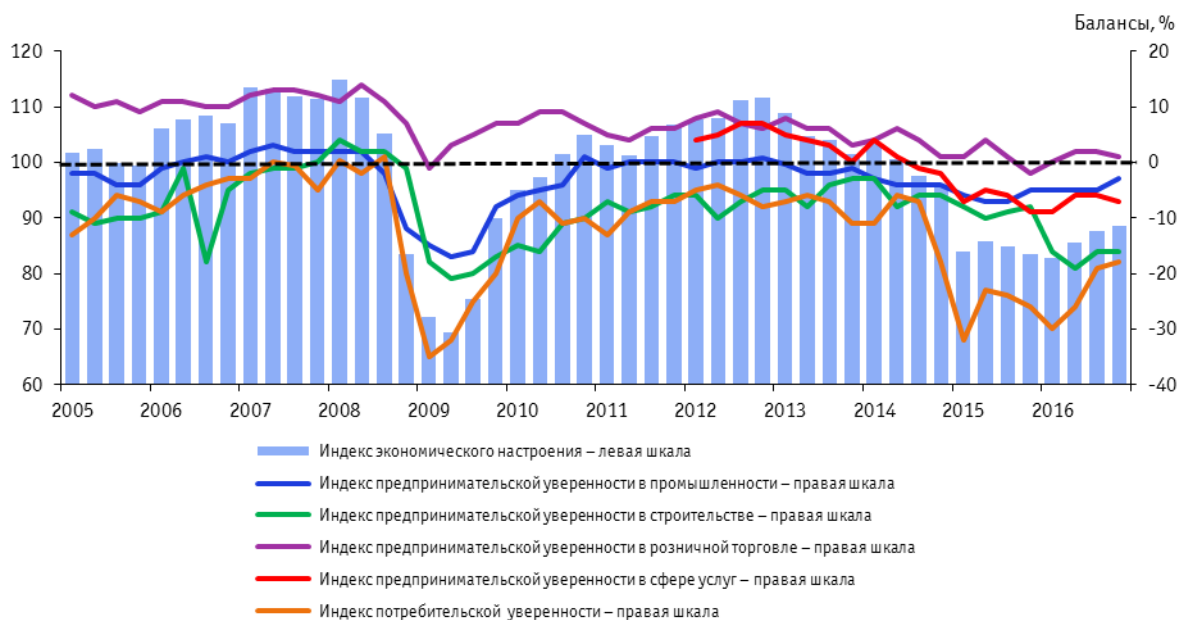
Адрес: 101000, Москва, ул. Мясницкая, д. 20
Телефон: (495) 621–28–73, факс: (495) 625–03–67
E-mail: issek@hse.ru
<http://issek.hse.ru>

© Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики», 2017
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) в IV 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 IV квартала 2016 г.

- **Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ):** рост продолжается третий квартал подряд; значение индикатора прибавило относительно предыдущего квартала 0,9 пункта, однако достигнутая отметка 88,5 все еще остается заметно ниже среднего долгосрочного уровня (100)², свидетельствуя о сохранении неблагоприятного делового климата в российской экономике
- **Промышленность:** индекс предпринимательской уверенности (ИПУ) в декабре сохранил значение предыдущего месяца и составил (-3%), определяя для промышленности зону «стабильной стагнации»

¹ Перечень всех компонентов ИЭН ВШЭ приведен в методологическом комментарии.

² Согласно логике построения ИЭН ВШЭ, его средний долгосрочный уровень 100 отражает нулевой экономический рост.

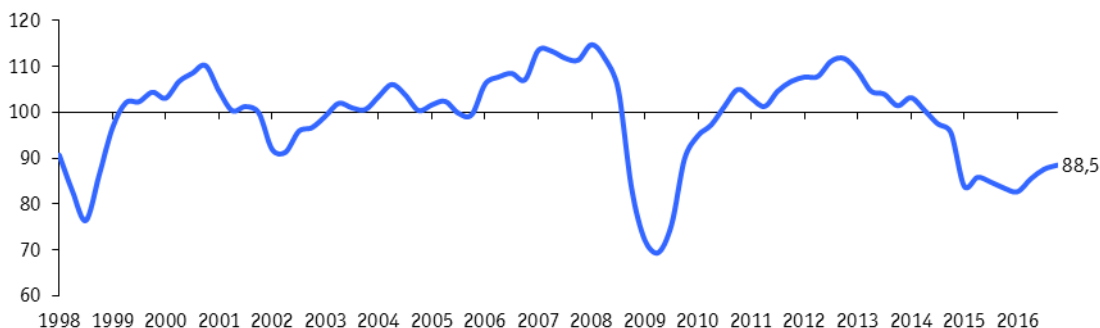
- **Строительство:** ИПУ сохранил значение предыдущего квартала (-16%), указывая на продолжение рецессионно-стагнационного экономического дрейфа отрасли
- **Розничная торговля:** ИПУ возобновил падение и, снизившись на 1 п. п., составил (+1%), отрасль осталась на позициях умеренной стагнации
- **Сфера услуг:** ИПУ снизился на 1 п. п. до (-6%), отражая сохранение неблагоприятного делового климата на российском рынке услуг
- **Потребительская уверенность:** продолжилась положительная коррекция негативных тенденций, ИПУ вырос на 1 п. п. до отметки (-18%), свидетельствуя об относительном улучшении настроений потребителей с преобладанием пессимизма

Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ)

В IV квартале 2016 г. **Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ)** увеличился на 0,9 процентных пункта (п. п.) до отметки 88,5. Нарастание значений индикатора продолжалось на протяжении трех кварталов подряд, начиная с минимальной для последних семи лет позиции I квартала 2016 г. (83,5). Однако, несмотря на явную компенсацию предшествующего спада и выход из диапазона кризисных величин 2015 и начала 2016 гг., ИЭН ВШЭ уже десять кварталов остается ниже своего среднего долгосрочного уровня (100), устойчиво демонстрируя неблагоприятный деловой климат в российской экономике.

Вместе с тем, значения ИЭН ВШЭ в эпицентрах двух предыдущих кризисов в экономике России (76,4 в III квартале 1998 г. и 69,4 во II квартале 2009 г.) были значительно ниже уровня последних двух лет; последнее значение остается абсолютным негативным рекордом во всей ретроспективе совокупных оценок экономических настроений в стране.

Рис. 2. Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ)



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

Отдельные компоненты ИЭН ВШЭ демонстрировали разнонаправленную динамику относительно предыдущего квартала. Так, улучшились два индикатора уверенности в промышленности – баланс³ оценок ожидаемого изменения выпуска продукции вырос на 4 п. п., а уровня спроса на продукцию – на 1 п. п. Также наблюдались позитивные сдвиги в динамике оценок ожидаемого изменения численности занятых в строительстве (рост баланса на 2 п. п.); продолжил восстановление индекс потребительской уверенности (на 1 п. п.).

Однако ухудшение оценок уровня портфеля заказов в строительстве (снижение баланса на 2 п. п.), изменений экономического положения розничных торговых фирм, а также фактиче-

³ 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).

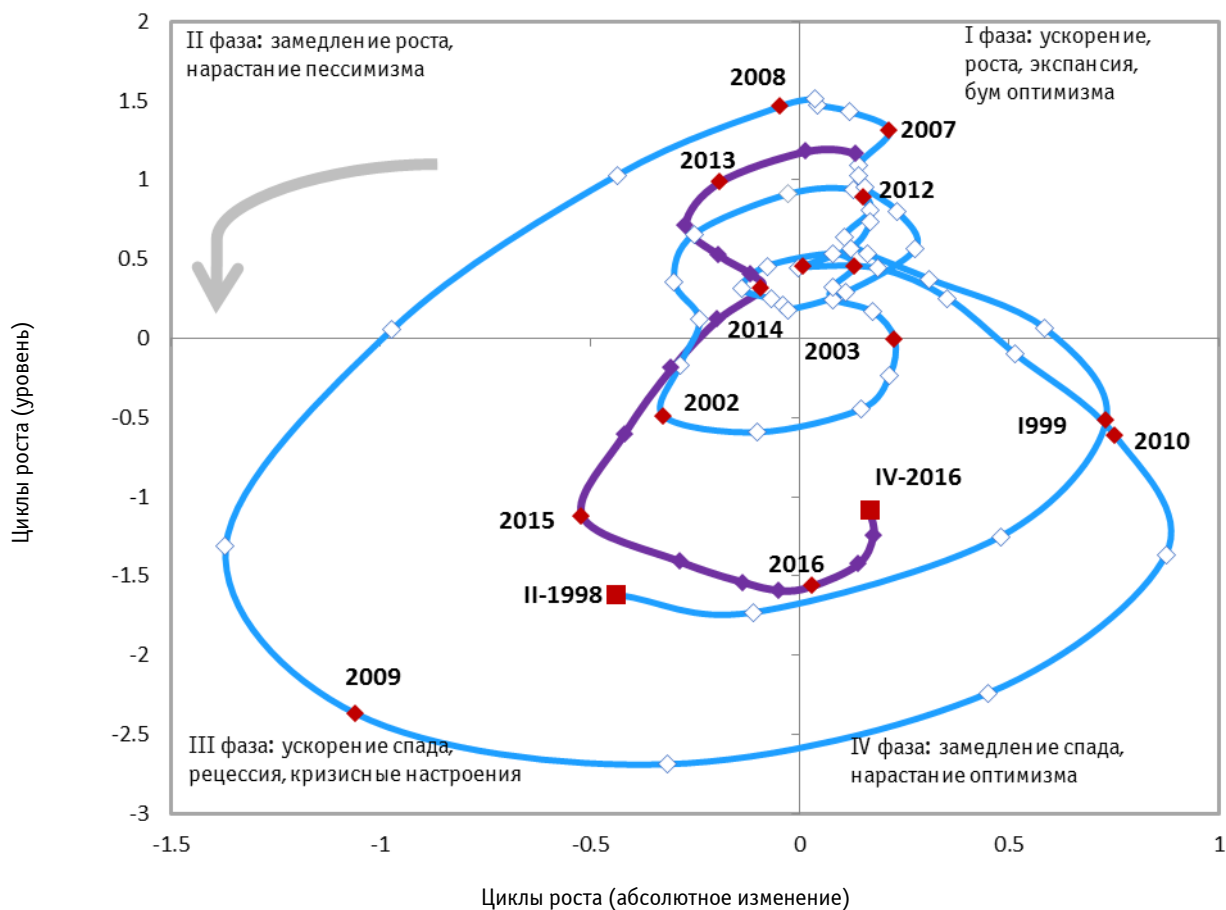
ских и ожидаемых изменений спроса на услуги (соответствующие балансы снизились на 2, 3 и 1 п. п.) не способствовало более явному подъему динамики совокупных оценок экономических настроений. Определенное негативное влияние на динамику ИЭН ВШЭ оказал и рост уровня складских запасов в розничной торговле.

Оценки уровня запасов готовой промышленной продукции и экономической ситуации в организациях сферы услуг не изменились относительно предыдущего квартала.

Следует отметить, что траектория большинства компонентов ИЭН ВШЭ развивалась в пределах зоны отрицательных значений, отражая замедление или ускорение темпов ухудшения показателей. Положительными величинами, свидетельствующими о росте уверенности предпринимателей, характеризовались только «прогнозные» составляющие индекса (балансы оценок ожидаемых изменений выпуска промышленной продукции, занятости в строительстве, экономического положения розничных организаций и спроса на услуги).

Циклическое развитие ИЭН ВШЭ отражает трейсер цикличности⁴, 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)

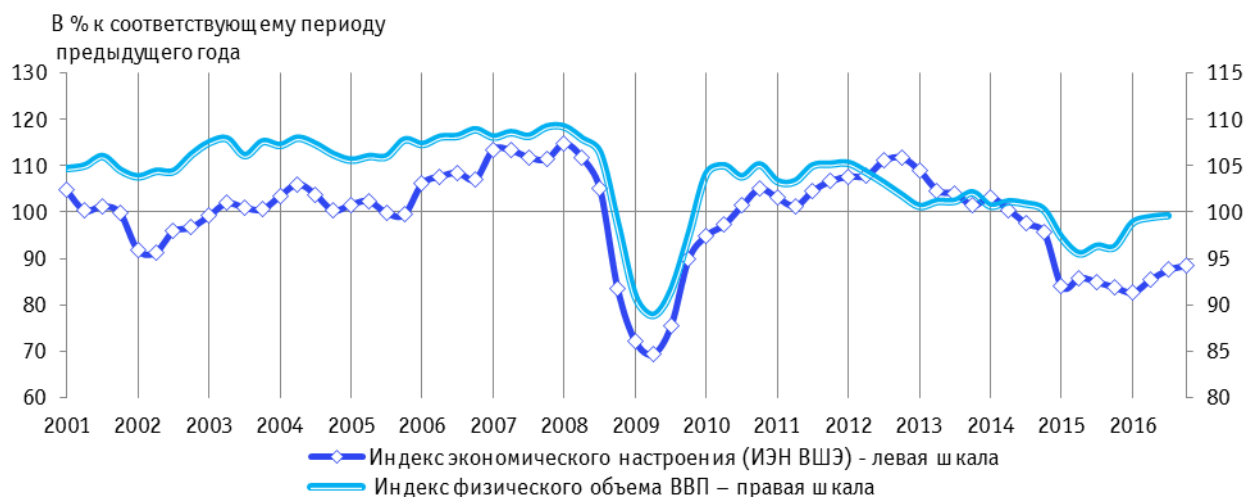


Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

⁴ 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.

Предыдущий циклический пик в динамике ИЭН ВШЭ пришелся на середину 2012 г., затем значения индикатора последовательно соответствовали фазам замедления роста и циклического сжатия, развернув в начале 2014 г. траекторию его движения к границе фазы циклического подъема. Выжидательная позиция предпринимателей и потребителей была обусловлена общей экономической неопределенностью, которая с одинаковой вероятностью способствовала нарастанию оптимизма и пессимизма. Во II квартале 2014 г. экономические настроения начали ухудшаться, в результате трейсер отразил явное падение ИЭН ВШЭ. С середины 2015 г. индикатор направился к выходу из квадранта рецессии и кризисных настроений и на протяжении всего 2016 г. достаточно уверенно продвигается в фазе нарастания оптимизма и замедления спада.

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



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; Росстат.

Среди **факторов, лимитирующих развитие бизнеса**, в IV квартале 2016 г. доминировал дефицит спроса на продукцию или услуги: его негативное воздействие констатировали около половины респондентов из всех наблюдаемых отраслей. Позитивным моментом является стабилизация давления на промышленное производство⁵ фактора неопределенности экономической обстановки в стране, постоянный рост которой был характерен для конца 2014 и начала 2015 годов; вместе с тем, на данную проблему по-прежнему указывает половина руководителей промышленных предприятий, и она остается лидером отраслевого антирейтинга.

Исходя из официальных количественных данных Росстата и результатов предпринимательских опросов, можно констатировать, что экономике России не удалось в 2016 году выйти из отрицательной зоны темпов экономического роста. По мнению респондентов, на многих предприятиях и организациях базовых отраслей экономики сохраняется неблагоприятный деловой климат. Вместе с тем, 2016 год нельзя назвать провальным с точки зрения формирования элементов восстановительного роста. Главным успехом экономики в целом в 2016 году является ее выход в конце лета из состояния продолжительной рецессии и переход в зону стабильной стагнации с очевидными признаками (по результатам IV квартала) возможного небольшого расширения в начале текущего года. Относительная стабилизация экономического развития произошла во многом благодаря заметному улучшению в 2016 году основных индикаторов, масштабирующих рост российского ВВП. В частности, мировые цены на нефть вышли на стабильный уровень, превышающий заложенные в российском бюджете параметры. Во мно-

⁵ Оценить степень негативного воздействия фактора «неопределенность экономической обстановки» позволяет только программа обследования крупных и средних промышленных предприятий.

гом благодаря росту нефтяных цен наблюдалась стабилизация и рост российской валюты. Инфляция, составлявшая в 2015 году 12,9%, сократилась по итогам 2016 года более чем в 2 раза и перешла в дезинфляцию. В связи с улучшением ряда макроэкономических индикаторов снизилось давление на бизнес фактора «экономическая неопределенность».

Необходимо обратить внимание, что, исходя из мнений предпринимателей, повышенная ценовая и курсовая турбулентность, а также экономическая неопределенность входят в топ-5 факторов, наиболее лимитирующих деловую активность экономических агентов. На оставшиеся два места в топ-5 претендуют «низкий уровень спроса на продукцию предприятия» и «высокий уровень налогообложения». К сожалению, по этим двум позициям антирейтинга улучшений не произошло.

По мнению респондентов, в 2016 году наблюдалась достаточно спокойная ситуация на рынке труда, хотя и с фоновым снижением численности занятых.

Основными драйверами, обеспечившими выход экономики из состояния рецессии в 2016 году, стали сельское хозяйство – безусловный лидер по темпам роста в последние годы, а также транспорт и промышленность. Особенно радует успех самой инновационной и обладающей наиболее квалифицированными кадрами отрасли – промышленности, которая создает наибольшую долю добавленной стоимости в структуре ВВП страны. По прямым данным Росстата, годовой рост промышленности составил 101,1%. При прошлогоднем январском курсе доллара около 80 рублей и цене на нефть ниже \$30 за баррель годовые прогнозы по темпам роста промышленности были значительно ниже фактических результатов.

Выход промышленности из состояния рецессии был обеспечен достойными действиями двух основных фигурантов, отвечающих за экономическое поведение отрасли – самих предпринимателей и Правительства РФ в лице своих регуляторов. Первые проявили высокий уровень адаптации к кризисным явлениям и, избавившись от излишних невротозов по поводу «краха», в основном за счет позитивных индивидуальных управленческих решений нашли уровень равновесия в цепочке «производитель – поставщик – заказчик». Анализируя в ретроспективе поведение предпринимательского сообщества, можно убедиться, что данный механизм срабатывает практически всегда в период экономических спадов. В результате адаптационных действий предпринимателей отраслевые рынки начинают саморегулироваться. Конечно, полученный сегодня уровень равновесия на промышленном рынке значительно ниже, чем в тучные (2003–2007) годы, однако он обеспечивает определенную эффективность производства. В свою очередь, Правительство РФ также оказало позитивное влияние на выход промышленности из состояния рецессии – именно эта отрасль стала главным бенефициаром антикризисной правительственной поддержки в 2016 году. Несмотря на несбалансированный бюджет, Правительству РФ удалось путем прямого и проектного финансирования, а также за счет субсидированного кредитования помочь промышленникам минимизировать последствия кризиса. В первую очередь, данные меры применялись в отношении крупных отраслеобразующих и стратегических предприятий, формирующих основной тренд промышленного производства. Регуляторы экономической деятельности не допускали в 2016 году ошибок, связанных с излишним нормотворчеством, ухудшающим предпринимательский климат, и не увеличивали фискальную нагрузку на бизнес.

Определенный позитивный вклад внесли Правительство РФ и ЦБ РФ в относительную стабилизацию макроэкономической ситуации в стране. Данное явление помогло бизнесу минимизировать риски, связанные с курсовой волатильностью, инфляционной составляющей и экономической неопределенностью.

К сожалению, по итогам 2016 года в зоне отрицательного роста остались базовые отрасли, ориентированные на конечный спрос населения – розничная торговля, сфера услуг и строительство (жилищный сегмент). Причина абсолютно очевидна – снижение платежеспособного потребительского спроса в результате продолжающегося уже более двух лет ежемесячного снижения реальных располагаемых денежных доходов населения. Сегодня кризис доходов и, соответственно, падение покупательского спроса становится основной проблемой для

экономики страны. Продолжение этого процесса может привести к ряду негативных эффектов – росту дифференциации населения по уровню доходов, поляризации на рынке труда и увеличению доли населения, не имеющего возможности обеспечить себя и свою семью доступом к здравоохранению, образованию и другим социальным стандартам – и, как свидетельствует экономическая история, к усилению социальной турбулентности.

Если говорить об экономических перспективах текущего года, то они представляются не слишком впечатляющими, но, с учетом последних макроэкономических тенденций, практически гарантированными от различных провалов. Видимо, рост ВВП страны в 2017 году составит 1,0–1,2% с возможным фоновым улучшением этих значений, если удастся остановить кризис доходов населения, минимизировать падение инвестиционной активности и увеличить инновационную и модернизационную мотивацию экономических агентов. Понятно, что для выхода на устойчивый экономический рост выше среднемировых значений необходима акцентированная перезагрузка существующей экономической модели посредством проведения комплексных структурных, управленческих, институциональных, законодательных, налоговых и других реформ, стимулирующих предпринимательскую активность.

Параметры экономического роста в ближайшей перспективе во многом зависят от динамики мировых цен на углеводородное сырье, которое составляет подавляющую долю российского экспорта. В этой сфере сложилась достаточно непредсказуемая ситуация с возможным негативным сценарием изменения текущих ценовых позиций. На динамику мировых цен на углеводороды влияет множество факторов, характеризующих спрос и предложение на этот вид энергетических ресурсов, вплоть до обострения межстрановых конфликтов и использования цены на нефть в качестве финансового инструмента. Вместе с тем, хотелось бы остановиться на трех моментах, в наибольшей степени определяющих ценовую турбулентность.

Во-первых, поведение американской сланцевой нефтедобычи. Исходя из предвыборной риторики 45-го Президента США Д. Трампа и его первых президентских шагов, предстоит серьезная либерализация нефтедобывающей промышленности США. Косвенным признаком данной тенденции является «зеленый свет», который дал Д. Трамп на ввод в действие нефтепровода *Keystone XL* – подобное расширение строительства нефтепровода для транспортировки тяжелой битуминозной нефти из канадской провинции Альберта в штат Небраска ранее представлялось невозможным из-за экологических проблем. Вероятно, уже в первой половине текущего года может начаться продажа нефти из стратегических резервов США с целью сокращения дефицита бюджета и снижения высокого экологического налога на гидроразрыв пластов. В этом случае, американская нефть поступит на мировой рынок в большом количестве не позже мая-июня 2017 года с непредсказуемыми понижательными ценовыми последствиями.

Во-вторых, динамика мировых нефтяных цен во многом зависит от состояния экономики Китая, второй в мире по потребляемым энергоресурсам. Учитывая либеральную речь Председателя КНР Си Цзиньпина на Давосском форуме об искоренении протекционизма в экономике и приверженности свободной торговле, можно предположить наличие определенных проблем, а при снижении темпов экономического роста Китая упадет спрос на энергоресурсы и, соответственно, снизится их цена.

В-третьих, нефтяные цены частично зависят не только от спроса и предложения на этот ресурс, но и от использования их в качестве финансового инструмента в виде «бумажной нефти» на глобальных финансовых рынках. Похоже, и здесь преимущественно образовывается «медвежий» тренд.

Поскольку договоренность с ОПЕК по снижению добычи нефти установлена лишь на I полугодие 2017 года, представляется, что данный механизм существенно не повлияет на балансировку спроса и предложения жидких углеводородов. К тому же в этот период во многих странах, включая Россию, как правило, проводится текущий ремонт скважин и добыча сокращается естественным сезонным путем, что всегда можно представить как выполнение соответствующих обязательств. Таким образом, все эти мероприятия больше похожи на словесные интервенции и игру с объемами.

Исходя из изложенного, можно предположить, что тренд нефтяных цен, несмотря на позитивные сегодняшние прогнозы, примерно через три-четыре месяца может развернуться в понижительную сторону.

Следует отметить, что задача возобновления экономического подъема не сводится к статистическому «росту ради роста». Необходим качественный рост экономики, имеющий высокий мультипликативный эффект и ведущий к повышению уровня и качества жизни населения – главного бенефициара этого процесса. Небольшие позитивные сдвиги в текущем году обеспечат, в основном, сами предприниматели, уже адаптировавшиеся к «новой реальности». Миссия регуляторов – расчистить путь для этого процесса, минимизировав административные и коррупционные барьеры и принципиально упростив регулирование внешнеэкономической деятельности. Международная торговля является одним из важнейших факторов выхода российской экономики на траекторию устойчивого роста, однако по этому направлению Россия в международном рейтинге Doing Business-2017 занимала 140 место среди 190 стран. При всем уважении к нашим соседям с худшими позициями (Самоа, Бруней-Даруссалам) и с лучшими позициями (Мавритания, Уганда) нахождение России между этими странами выглядит как экономический нонсенс. Конечно, в текущем году надо решать такие насущные проблемы, как макроэкономическая стабилизация, и, в первую очередь, восстановление реальных доходов населения, прекращение спада инвестиционной активности, бюджетная балансировка.

Важнейшая задача Правительства РФ и экспертного сообщества в лице ЦСР с другими партнерами в 2017 году – завершение разработки Стратегии развития Российской Федерации минимум до 2025 года. Причем в целях ее дальнейшей легитимации необходимо проводить обсуждение с представителями предпринимательского сообщества, а также с гражданским обществом. Данная стратегия необходима для организации экономико-технологического рывка России в 2018-2019 гг.

Сегодня страны мира входят в четвертую индустриальную эпоху, связанную с цифровой трансформацией экономики, в которой кратно повышается роль интеллектуальных компетенций человека. Чтобы не опоздать на этот «поезд», необходимо уже в текущем году принять меры, способствующие увеличению бюджетных вложений в человеческий капитал – образование, науку, здравоохранение. Надо растить собственный «интеллектуальный сад» – своих Джобсов, Гейтсов, Цукербергов и Бринов, которые создавали бы отечественные несырьевые компании, по капитализации превышающие сегодняшний российский фондовый рынок.

Индекс предпринимательской уверенности в промышленности

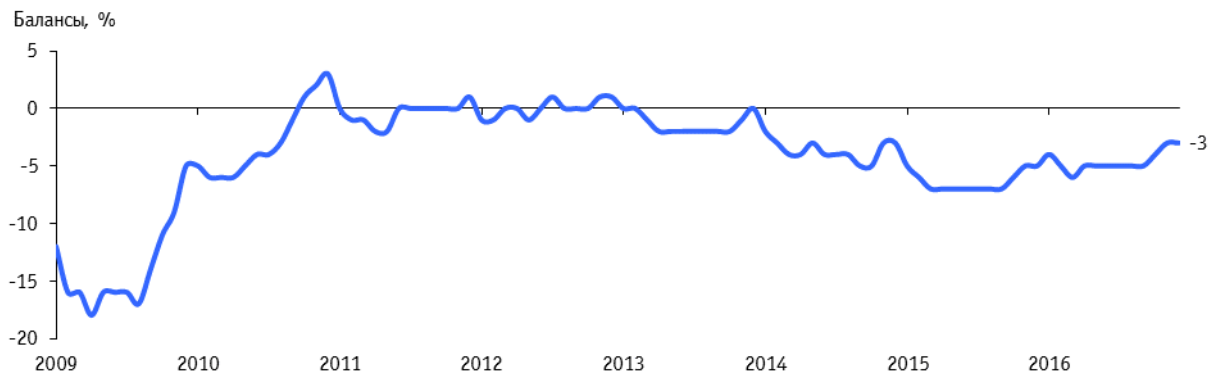
Индекс предпринимательской уверенности в промышленности⁶ (ИПУ) в декабре 2016 г. сохранил значение предыдущего месяца и составил (-3%). Подобная консервация ИПУ на достаточно низком уровне подтверждает, что промышленность вышла из состояния рецессии и перешла в зону «стабильной стагнации». Малозначительные помесечные изменения основных показателей носят разнонаправленный характер и, компенсируя друг друга, сохраняют ИПУ в стабильном состоянии.

Анализ декабрьской динамики ИПУ в трех укрупненных отраслях промышленности (С, D, E по ОКВЭД) позволяет констатировать, что ухудшение индикатора по сравнению с предыдущим месяцем – на 1 п. п. до значения (-2%) – наблюдалось только в добывающем сегменте. В обрабатывающих производствах ИПУ вырос на 1 п. п., составив в декабре (-3%). Точно такая же динамика и значения ИПУ зафиксированы в распределительных отраслях промышленности.

⁶ 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.

Среди **факторов, лимитирующих рост производства**, традиционно преобладали три проблемы – «неопределенность экономической ситуации» (ее отметили 50% респондентов), «недостаточный спрос на продукцию предприятия внутри страны» (47%) и «недостаток финансовых средств» (39%).

Рис. 5. Индекс предпринимательской уверенности в промышленности



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

Исходя из ежемесячных предпринимательских оценок, можно утверждать, что за 2016 г. промышленность пережила три фазы экономического цикла. Начав год с рецессионного сценария и пессимистических оценок состояния делового климата, летом руководители промышленных предприятий стали давать стагнационные оценки и к концу года перешли на крайне умеренный оптимизм, отражающий некоторое расширение производства в отдельных укрупненных отраслях промышленности. Выявленную в декабре негативную коррекцию ИПУ в добывающих производствах вряд ли можно рассматривать как смену тренда на понижаемый. Даже возможное сокращение добычи нефти в связи с международными договоренностями в первой половине 2017 года на 300 тыс. баррелей в день (около 3%) практически не повлияет на настроения менеджеров из нефтяной отрасли.

Есть основания полагать, что в распределительных отраслях промышленности, включая электроэнергетику, будет складываться благоприятная ситуация. Надо заметить, что «добыча» и «распределение» имеют серьезные бонусы в виде спроса на свою продукцию. Первому сегменту практически гарантирован экспортный спрос – нефтяники почти половину добытой нефти реализуют по экспортным контрактам. Второму гарантирован обязательный внутренний спрос – поступление газа, воды и электроэнергии всегда будет необходимо и при спаде, и при росте экономики. Проблема состоит только в объемах поступлений и платежеспособности заказчика.

Достаточно сложно оценить текущую экономическую ситуацию и ближайшую перспективу в обрабатывающей промышленности из-за сильной отраслевой разнородности. Часть отраслей ориентирована преимущественно на конечный спрос населения (производство пищевых продуктов, текстильное, швейное, обувное и другие производства), часть – на инвестиционный спрос (производство кокса, электрооборудования, металлургия и другие). В каждом случае имеются свои проблемы, например, кризис доходов населения, продолжающийся уже два года, или хронический спад инвестиционной активности, наблюдаемый более трех лет. Каждая отрасль в разной степени зависит от обеспеченности импортным оборудованием, сырьем и материалами, по-разному протекают модернизация производства и импортозамещение. Различается производительность труда, уровень обеспеченности финансами и квалифицированными рабочими, а также другие параметры. В результате различные отрасли обработки достаточно заметно контрастируют по уровню своего развития. Очевидными лидерами являются химическая и пищевая промышленность (несмотря на определенные проблемы со спросом на пищевую продукцию из-за снижения реальных доходов

населения). В последние месяцы все более позитивные сигналы поступают от предприятий машиностроительного профиля. Видимо, гарантированные государственные заказы на гражданскую продукцию и на продукцию ВПК позволяют этим предприятиям чувствовать себя достаточно уверенно. Среди аутсайдеров худшую позицию занимает производство стройматериалов из-за хронической «просадки» самой строительной отрасли. В настоящее время в обрабатывающей промышленности имеет место очевидная тенденция к улучшению финансово-экономической ситуации. В частности, в конце 2016 года наблюдался ежемесячный рост индекса предпринимательской уверенности на 1 п. п., в результате индекс увеличился с (-6%) в сентябре до (-3%) в декабре, впервые за последние полгода сравнявшись с аналогичным значением по промышленности в целом.

Перспективы развития промышленности на ближайшие 2–3 года не выглядят впечатляющими, но и провалов также не предвидится. Учитывая позитивный тренд на стабилизацию некоторых макроэкономических показателей – цен на углеводородное сырье, текущей и ожидаемой инфляции, уровня безработицы, финансовой и валютной составляющей, экономической неопределенности – можно предположить, что отрасль будет демонстрировать в 2017-18 годах темпы роста в диапазоне от 0,9 до 2,3%. Эти темпы нельзя назвать высокими, поскольку они ниже среднемировых. Скорее, предполагаемый сценарий развития промышленности можно охарактеризовать как «стабильную стагнацию», которая не несет предпринимателям особых рисков, но и не гарантирует акцентированного расширения производства и значительного улучшения финансово-экономического состояния предприятий. Причины столь «вялого» прогноза достаточно очевидны: несбалансированный государственный бюджет; неопределенность сроков завершения кризиса доходов населения; слабая инвестиционная, инновационная и модернизационная активность экономических агентов; инфляционные и курсовые риски; санкционное давление и сложности с получением длинных кредитных ресурсов на развитие; высокий износ основных фондов и, следовательно, относительно низкая производительность труда; чрезмерная доля государственной собственности в экономике; высокий уровень экономической неопределенности и ряд других факторов. Среди главных драйверов возможного роста – более акцентированное проведение структурных, управленческих, институциональных реформ и законодательных реформ предпринимательского климата. Без комплексного запуска данного механизма сегодня в принципе крайне затруднительно рассчитывать на устойчивый и высокий рост экономики в целом и промышленности в частности.

Индекс предпринимательской уверенности в строительстве

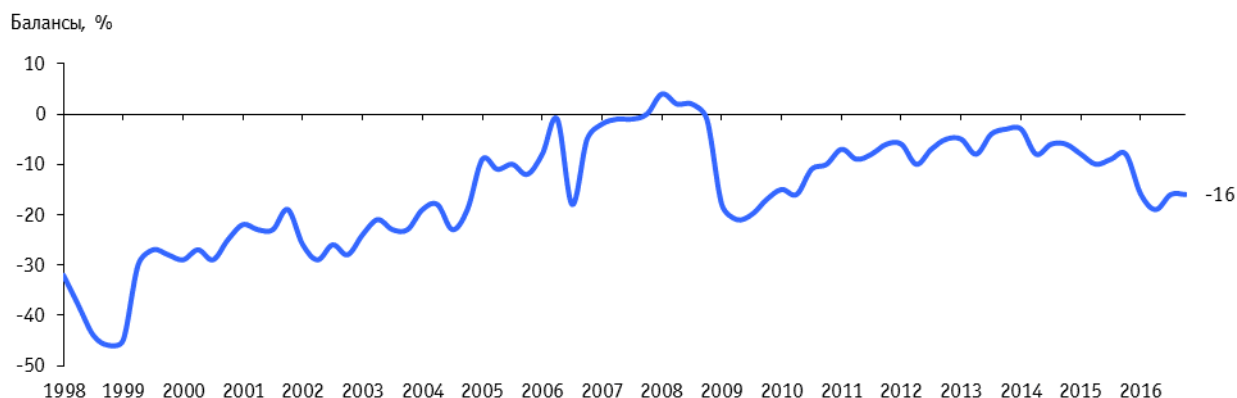
Индекс предпринимательской уверенности (ИПУ) в строительстве⁷ в IV квартале 2016 г. сохранил значение предыдущего квартала, составив (-16%). Данная величина ИПУ является одной из самых низких за последние шесть с половиной лет; минимум (-19%) наблюдался во II квартале того же года. Можно констатировать, что строительная отрасль продолжила свой рецессионно-стагнационный экономический дрейф без акцентированных признаков выхода из подобной парадигмы развития в краткосрочном периоде.

Из всего перечня **факторов, лимитирующих развитие строительного бизнеса**, согласно результатам опроса, традиционно лидируют высокий уровень налоговой нагрузки (отметили 36% респондентов), высокая стоимость строительных материалов, конструкций и оборудования (31%), неплатежеспособность заказчиков (30%) и недостаток заказов на работы (29%). Около четверти предпринимателей основным сдерживающим фактором назвали

⁷ Индекс предпринимательской уверенности в строительстве рассчитывается как среднее арифметическое значение сезонно скорректированных балансов оценок уровня портфеля заказов и ожидаемых изменений численности занятых, в процентах.

недостаток финансирования и недобросовестную конкуренцию со стороны других строительных фирм.

Рис. 6. Индекс предпринимательской уверенности в строительстве



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

Исходя из обобщенных мнений руководителей подрядных организаций, строительная отрасль продолжает находиться в зоне неблагоприятного делового климата. Подобная модель экономического развития отрасли не является откровением ни для самих предпринимателей, ни для экспертов, анализирующих строительную деятельность. Хорошо известно, что строительство в силу своей специфики входит в рецессию позже других базовых отраслей экономики и позже других, а также более болезненно выходит из данной фазы бизнес-цикла.

Главными проблемами, ограничивающими деловую активность в строительстве, в настоящее время является длительный кризис доходов населения и несбалансированный государственный бюджет. Первый фактор демотивирует население к реализации своих планов по приобретению жилья, заставляя их переносить это мероприятие в отложенный спрос до лучших времен. Второй фактор ограничивает инвестиционную активность государственных структур, а, по оценкам ФАС, доля государственной собственности составляет около 70%. Немногочисленный частный бизнес, особенно ориентированный на длинный инвестиционный цикл, вынужден функционировать в условиях повышенной экономической неопределенности.

Перечисленные негативные моменты приводят к снижению инвестиционного и потребительского спроса на объекты производственного и жилищного строительства со стороны государства, корпоративного сектора и населения, что отрицательно отражается на текущих и ожидаемых оценках развития строительной отрасли в целом.

Вместе с тем, в настоящее время просматривается возможность перехода уже в 2017 году к слабому экономическому росту отрасли. Все более заметен процесс макроэкономической стабилизации, связанной с восстановлением экономики, снижением инфляционных и курсовых рисков, возможным уменьшением лимитирующего влияния экономической неопределенности, ростом прибыльности у части экономических агентов, стабилизацией реальных заработных плат населения и рядом других параметров. Все эти позитивные изменения в случае их дальнейшего распространения могут побудить государство, корпоративный сектор и домашние хозяйства к росту инвестиционной активности в приобретении строительных объектов для расширения производства и реализации отложенного спроса на жилье.

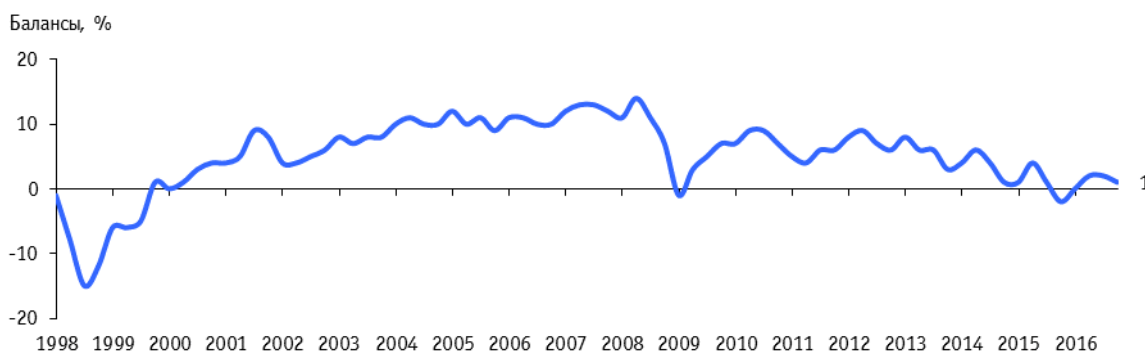
Индекс предпринимательской уверенности в розничной торговле

В IV квартале 2016 г. **индекс предпринимательской уверенности (ИПУ) в розничной торговле**⁸ возобновил падение и, снизившись на 1 п. п., составил (+1%). Причиной негативной динамики индикатора было ухудшение его ключевого компонента – фактического изменения экономического положения организаций. Результаты конъюнктурного опроса позволяют констатировать сохранение дестабилизирующих тенденций, определивших ухудшение делового климата в сегменте розничной торговли.

На фоне хронического сокращения потребительской активности населения ухудшился деловой климат в сегменте торговли продуктами питания: относительно III квартала ИПУ снизился на 1 п. п. до отметки +2%. В «спящем» режиме завершил год сегмент непродовольственных товаров: ИПУ сохранил нулевое значение предшествующего квартала.

Специфика негативного влияния **лимитирующих факторов** на результаты деятельности розничных организаций сохранялась в течение всего года. Наибольшее неблагоприятное давление оказывалось со стороны факторов, обуславливающих состояние портфеля заказов и финансовый потенциал. Так, основной проблемой при ведении бизнеса оставался недостаточный платежеспособный спрос, который отметили 54% респондентов. В большей степени его негативное воздействие испытывали организации, реализующие непродовольственные товары (58% респондентов против 51% в продовольственном сегменте). Высокий уровень налогов отметили 47% руководителей, почти треть констатировали нехватку собственных финансовых средств организаций, а 21% – высокий процент коммерческого кредита.

Рис. 7. Индекс предпринимательской уверенности в розничной торговле



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

В 2016 г. так и не сформировались условия, способствующие оздоровлению делового климата в сегменте розничной торговли. Основной пункт в повестке отраслевого развития в течение всего года заключался в трансформации маркетинговых схем, направленных на поиск компромисса с потребителем для сохранения рентабельности. Главной проблемой, лимитирующей рост оборота торговых организаций, является продолжающийся уже два года кризис доходов домашних хозяйств и, соответственно, снижение платежеспособного спроса.

Не дают поводов для оптимизма и предпринимательские оценки ожидаемых изменений финансово-экономических показателей в I квартале 2017 г. В первую очередь, это связано даже не с сокращением доходов населения, а с резкой сменой модели потребительского поведения определенной категории домашних хозяйств. Население, особенно с низкими до-

⁸ 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).

ходами, принципиально сжало свою потребительскую корзину, практически исключив из нее необязательные продовольственные и непродовольственные товары, если данный маневр не противоречит жизненной необходимости. К сожалению, вернуть потребительскую ментальность населения можно только минимизировав кризис доходов, а сделать это в условиях несбалансированного бюджета и, по-видимому, продолжительной в перспективе стагнации экономики крайне затруднительно. Одним из возможных позитивных маневров в этом направлении является позиция ЦБ РФ по снижению уровня инфляции. Именно инфляция сохраняет реальные доходы населения в отрицательной зоне при росте номинальных доходов. Если в конце 2017 г. удастся выйти на запланированный таргет по инфляции в 4%, это практически обеспечит восстановление реальных доходов населения, увеличит потребительскую активность домашних хозяйств и улучшит деловой климат не только в розничной торговле, но и в других видах экономической деятельности, ориентированных на конечный потребительский спрос населения.

Пожалуй, самый эффективный производственный фактор, влияющий на поведение участников торгового процесса, – добросовестная конкуренция. В этом случае население выигрывает в цене и качестве продуктов, а предприниматели совершенствуют управленческие схемы, включая аспект взаимодействия с поставщиками и потребителями. Для создания конкуренции в торговле и снижения стоимости потребительской корзины представляется необходимым на всех уровнях власти способствовать насыщению крупных и малых населенных пунктов магазинами шаговой доступности. Именно эта форма розничной торговли может дать импульс к росту товарооборота и, главное, снизить текущее и ожидаемое инфляционное давление на население. Сопутствующими мероприятиями могут стать расширение вендинговой торговли и развитие в разумных пределах Интернет-торговли. Дополнительным бонусом данного механизма является увеличение числа рабочих мест для лиц, не обремененных высокими профессиональными и образовательными навыками.

Важным стимулирующим эффектом должно выступить внедрение в краткосрочном периоде в оборот продовольственных карточек для населения, находящегося ниже черты прожиточного минимума. Сегодня, когда в зоне относительной депривации находятся около 20 млн. российских граждан, это может не только принципиально улучшить качество жизни части населения, но и увеличить оборот розничной торговли, объем продукции отечественного сельского хозяйства и пищевой промышленности. Например, в США, где этот механизм широко применяется более полувека, эффект от его использования оценивается (по неофициальным данным) примерно в 0,6-0,8% роста национального ВВП.

Индекс предпринимательской уверенности в сфере услуг

В III квартале 2016 г. **индекс предпринимательской уверенности (ИПУ) в сфере услуг**⁹ снизился на 1 п. п. до отметки (-7%), что было обусловлено достаточно существенным (на 3 п. п.) падением одного из его компонентов – баланса оценок фактического изменения спроса на услуги. Остальные два компонента сохранили значения предыдущего квартала. Траектория ИПУ на протяжении последних двух лет «зависла» в узком диапазоне отрицательных значений от (-6) до (-8)%, демонстрируя слабую деловую активность и отсутствие видимых признаков улучшения ситуации на рынке услуг.

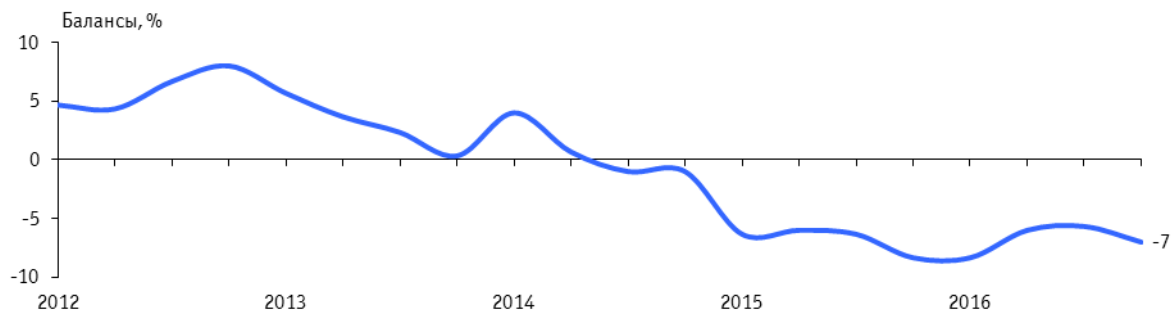
Отрицательные значения ИПУ сложились в 13 из 14 наблюдаемых видах услуг. В зоне относительного благополучия остался только сегмент страхования, где ИПУ сохранил невысокое, но все же положительное значение (+3%). В остальных видах услуг отрицательное зна-

⁹ 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.

чение ИПУ по результатам последнего опроса свидетельствовало о неблагоприятном деловом климате, при этом статус аутсайдера сохранил сегмент ремонта бытовых изделий и предметов личного пользования (-16%).

На верхней позиции **рейтинга факторов, ограничивающих развитие сферы услуг**, на протяжении последних двух лет находится дефицит спроса на услуги; в IV квартале 2016 года на эту проблему указали 51% респондентов. Почти половина (46%) предпринимателей констатировала существенное давление на бизнес дефицита финансовых средств, а около трети участников опроса выделили в качестве главных проблем сложившийся уровень налогообложения и большую отчетную нагрузку. Негативное воздействие конкуренции со стороны других организаций, недостаток квалифицированного персонала, высокую арендную плату и высокие проценты по кредитам отметил примерно каждый пятый предприниматель.

Рис. 8. Индекс предпринимательской уверенности в сфере услуг



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

Ситуацию в сфере услуг на протяжении последних двух лет можно определить как плавный рецессионный дрейф, и пока не видно предпосылок для перелома этого процесса. Единственным рычагом, способным кардинально изменить ситуацию, может быть только восстановление покупательной способности населения. Однако при хроническом падении реальных денежных доходов населения сделать это в ближайшей перспективе крайне затруднительно.

В IV квартале 2016 г., судя по результатам опроса предпринимателей, состояние рынка услуг не улучшилось, но и катастрофы тоже не произошло. Макроэкономическая ситуация оставалась достаточно стабильной, домашние хозяйства постарались к ней адаптироваться, постоянно оптимизируя свою потребительскую корзину и избавляясь от всех необязательных расходов. К сожалению, в эти необязательные расходы вошла и значительная часть услуг.

В результате некоторые сегменты сферы услуг находятся в полном кризисе: прежде всего, это рекламный бизнес, ремонт и техническое обслуживание автотранспорта и ремонт бытовых изделий. Последним оплотом стабильности остается страхование, хотя руководители страховых компаний, которые до 2015 года всегда позитивно оценивали текущую динамику и перспективы развития бизнеса, сейчас утратили значительную часть своего оптимизма.

В условиях стагнации в реальном секторе экономики не только население, но и большинство компаний вынуждены максимально оптимизировать расходы, что ведет к падению спроса на услуги по стороны бизнеса. В частности, наблюдается депрессия на рынке рекламных услуг, несмотря на обвальное падение стоимости контента. Единственным растущим сегментом данного рынка остается интернет-реклама.

Выявленное заметное снижение индекса предпринимательской уверенности в туристской деятельности и санаторно-курортных услугах пока нельзя интерпретировать как появление негативной тенденции после позитивных изменений, зафиксированных в предыдущем

квартале. Есть все основания предполагать, что спрос на данные услуги восстановится уже в начале 2017 года.

В ломбардной деятельности в IV квартале 2017 года наблюдалось заметное оживление деловой активности после ее снижения в двух предыдущих кварталах. В принципе, подобное явление можно только приветствовать, так как с ростом объема услуг, возможно, повысятся заработные платы сотрудников, откроются новые ломбарды и появятся новые рабочие места. Однако проблема состоит в том, что ретроспективный анализ результатов предпринимательских опросов, характеризующих деятельность ломбардов, показывает наличие ярко выраженной обратной корреляционной зависимости изменения делового климата в ломбардной деятельности от изменения доходов населения. Так, если в ежеквартальных опросах руководителей ломбардов выявляется рост деловой активности данных фирм, то в соответствующих ежеквартальных потребительских опросах населения фиксируется снижение удовлетворенности респондентов своим материальным состоянием, и наоборот. Будем надеяться, что рост активности ломбардов произошел за счет применения их руководителями новых инновационных управленческих схем, а не за счет продолжающегося сокращения реальных располагаемых денежных доходов населения.

Индекс потребительской уверенности

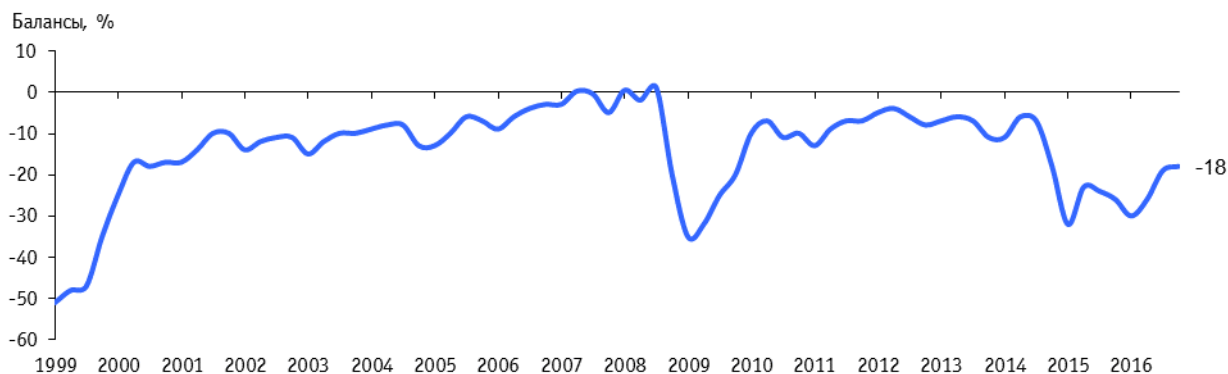
Индекс потребительской уверенности (ИПУ)¹⁰ в IV квартале 2016 г. продолжил положительную коррекцию, однако ее интенсивность снизилась до минимума. Индикатор увеличился по сравнению с предыдущим кварталом лишь на 1 п. п. и остановился на отметке (-18%). После ежеквартального восстановления ИПУ на протяжении всего 2016 года его значение расположилось примерно посередине между максимальной за последние восемь лет величиной II квартала 2012 г. (-4%) и рекордно низкой точкой I квартала 2016 г. (-30%). Таким образом, несмотря на определенный рост уверенности потребителей, индекс сохранил выраженное отрицательное значение и указывал на сохранение неблагоприятного потребительского климата среди населения страны.

Отдельные компоненты ИПУ практически не изменились относительно предыдущего квартала. Можно отметить лишь некоторое снижение пессимизма в оценках общей экономической ситуации в стране: частные индексы фактических и ожидаемых изменений в экономике России увеличились соответственно на 1 и 2 п. п., сохранив, однако, отрицательные значения (-25) и (-6%). Частный индекс произошедших изменений в личном материальном положении в IV квартале 2016 года вырос на 1 п. п. до отметки (-18%), а аналогичный индекс ожидаемых изменений сохранил значение предыдущего квартала (-8%).

Частный индекс благоприятности условий для крупных покупок также остался на отметке предыдущего квартала (-33%), сохранив самое низкое значение среди всех компонентов ИПУ. Индекс благоприятности условий для сбережений, который, согласно принятой методологии, не включается в состав ИПУ, снизился на 1 п. п. и составил (-42%). Таким образом, большинство домохозяйств считали конец 2016 года неудачным временем и для покупки дорогостоящих товаров, и, особенно, для финансовых сбережений.

¹⁰ 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.

Рис. 9. Индекс потребительской уверенности



Источник: Росстат.

Динамика индекса потребительской уверенности в последнее время свидетельствует о позитивных процессах. На протяжении 2016 года мы наблюдали постепенное восстановление ИПУ: после резкого падения в I квартале он вырос на 12 п. п. Однако, во-первых, этот рост происходил в глубине зоны отрицательных значений индекса – с (-30) до (-18%), что позволяет говорить лишь о снижении пессимизма потребителей разной степени интенсивности, а отнюдь не о повышении их уверенности. Во-вторых, к концу 2016 года позитивная тенденция компенсационного роста ИПУ практически угасла. Если в III квартале индекс увеличился на 7 п. п., то в IV квартале – лишь на 1 п. п. Индикатор зафиксировался практически посередине между средними уровнями относительно благополучных 2011-2013 годов и кризисного 2015 года.

Такая динамика потребительской уверенности объясняется, вероятно, уже сформировавшейся привычкой населения жить в новых условиях, адаптацией к «новой реальности» и оптимизацией потребительской корзины на более низком уровне доходов. Сказался и психологический эффект относительной стабилизации макроэкономической ситуации в стране.

Однако длительный спад реальных располагаемых денежных доходов российского населения может привести к возникновению еще одной проблемы. Если в ближайшее время не остановить этот процесс, он может достичь точки бифуркации, когда начнется рост дифференциации населения по уровню доходов. Снижение реальных доходов, поляризация на рынке труда, ухудшение бюджетных позиций здравоохранения и образования, а также сокращение общих вложений в человеческий капитал отрицательно влияют в основном на население с низкими и средними доходами. Качество жизни наиболее обеспеченной части населения практически не снижается из-за меньшей зависимости от государственных выплат и большей рентоориентированности доходов, да и восстанавливают они свои доходы значительно быстрее. Нельзя не учитывать редко анализируемый, но безусловный факт, утверждающий, что благосостояние представителей среднего класса и беднейших слоев населения складывается в основном из цены на приватизированное и купленное ранее жилье. Учитывая, что в последние годы наблюдается снижение цен на жилье, россияне стали беднее минимум на четверть, при этом ценовое дно далеко еще не пройдено.

В настоящее время, по некоторым оценкам, примерно 20 млн. российских граждан находятся в зоне относительной депривации. Главная проблема возможного роста концентрации доходов в результате снижения уровня жизни населения даже не в ограничении потребления продуктов питания и товаров длительного пользования, а в резком сокращении возможностей доступа к социальным стандартам: здравоохранению, образованию, общим навыкам и знаниям, включая доступ к российскому и мировому культурному наследию. Если в этом направлении для части населения проблема усилится, то с лагом 5-10 лет можно ожидать негативного эффекта для общества в целом. Необходимо отдавать себе отчет, что нера-

венство доходов и благосостояния населения является одной из основных причин возникновения социальных, политических и экономических проблем зачастую с непредсказуемыми последствиями.

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 спроса¹¹;
- 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.

С целью визуализации циклических возможностей ИЭН ВШЭ строятся 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 ускорения роста, экспансии) соответствует интенсивному росту индикатора с уровнем выше среднего (для ИЭН ВШЭ характеризует фазу бума оптимизма);
- верхний левый квадрант II (фаза замедления роста) соответствует замедлению роста индикатора с уровнем выше среднего (для ИЭН ВШЭ – фаза нарастания пессимизма);

¹¹ Включаются в состав Индекса экономического настроения (Индекса ВШЭ), начиная с I квартала 2012 г.

- нижний левый квадрант III (фаза ускорения спада, рецессии) соответствует снижению индикатора с уровнем ниже среднего (для ИЭН ВШЭ – фаза кризисных настроений);
- нижний правый квадрант IV (фаза замедления спада) соответствует росту индикатора с уровнем ниже среднего (для ИЭН ВШЭ – фаза нарастания 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)

	1998 – 2016				2015				2016			
	минимум		максимум		I	II	III	IV	I	II	III	IV
	дата	значение	дата	значение								
Спрос на промышленную продукцию, уровень	III–1998	-55	III–2007	-18	-34	-36	-39	-38	-32	-33	-35	-34
Выпуск промышленной продукции, ожидаемые изменения в следующем квартале	I–2009	1	I–2008	31	11	10	13	17	14	12	14	18
Запасы готовой промышленной продукции, уровень	I–1999	-19	III, IV–2008, II–2009	7	-4	-5	-5	-5	-4	-5	-5	-5
Портфель заказов в строительстве, уровень	IV–1998	-68	II–2008	-10	-17	-21	-21	-20	-33	-37	-36	-38
Численность занятых в строительстве, ожидаемые изменения в следующем квартале	I–1999	-25	I–2008	19	2	1	3	5	1	-1	4	6
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	-6	-8
Экономическая ситуация в розничной торговле, ожидаемые изменения в следующем квартале	III–1998	-39	II–2008	22	6	9	5	4	4	8	6	6
Складские запасы в организациях розничной торговли, уровень	III–1998	-31	IV–2013	5	-5	-5	-4	1	-4	-6	-7	-6
Экономическая ситуация в сфере услуг, изменения в текущем квартале по сравнению с предыдущим ¹²	I–2016	-12	III–2012	7	-9	-8	-8	-11	-12	-8	-9	-9
Спрос на услуги, изменения в текущем квартале по сравнению с предыдущим ¹¹	IV–2015, I–2016	-16	IV–2012	1	-12	-13	-14	-16	-16	-13	-12	-15
Спрос на услуги, ожидаемые изменения в следующем квартале ¹¹	IV–2015	1	III–2012	16	4	3	2	1	2	4	4	3
Потребительская уверенность ¹³	IV–1998	-58	I–2008	0.4	-32	-23	-24	-26	-30	-26	-19	-18

¹² Компонент включается в состав ИЭН ВШЭ, начиная с 2012 г.

¹³ Без сезонной корректировки.