



ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ



Институт статистических исследований
и экономики знаний

Центр конъюнктурных исследований



ИНДЕКС ЭКОНОМИЧЕСКОГО НАСТРОЕНИЯ (ИНДЕКС ВШЭ) В III КВАРТАЛЕ 2018 ГОДА



Ноябрь '18

Москва

Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ) в III квартале 2018 года. – М.: НИУ ВШЭ, 2018 – 21 с.

Центр конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний НИУ ВШЭ представляет информационно-аналитический материал «Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ) в III квартале 2018 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

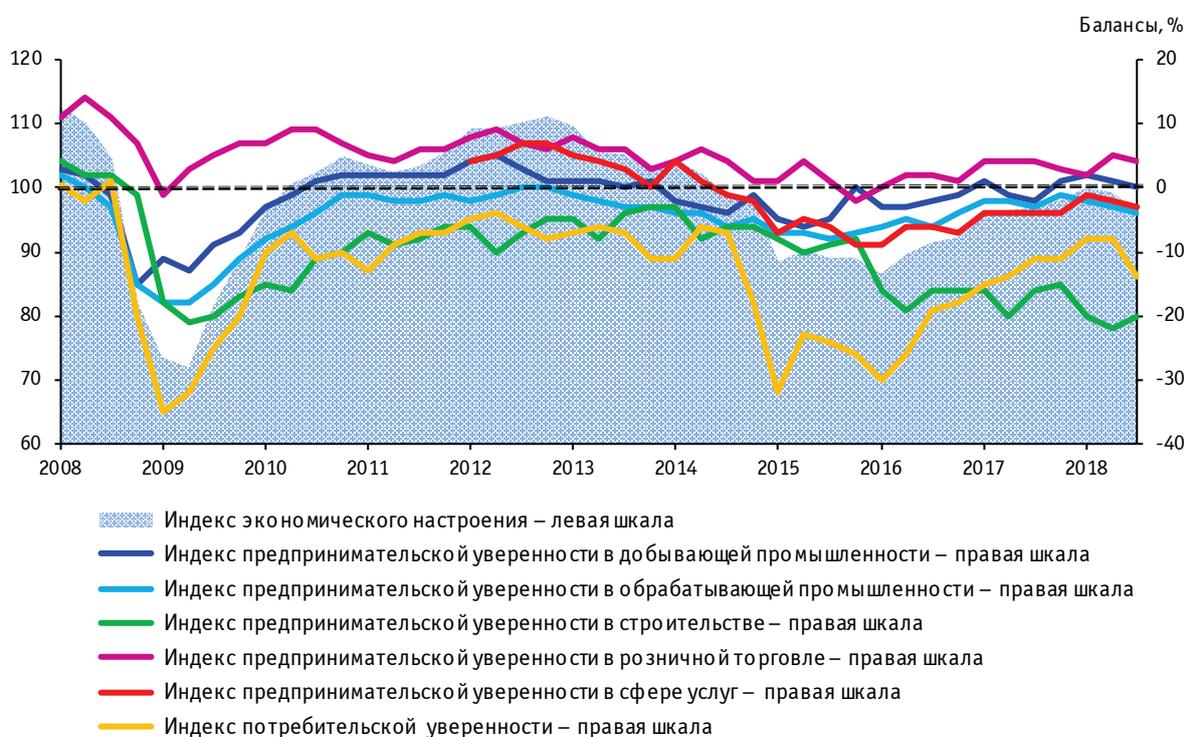
Адрес: 101000, Москва, ул. Мясницкая, д. 20
Телефон: (495) 621–28–73, факс: (495) 625–03–67
E-mail: issek@hse.ru
<http://issek.hse.ru>

© Национальный исследовательский университет
«Высшая школа экономики», 2018
При перепечатке ссылка обязательна

Центр конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики» представляет информационно-аналитический материал, характеризующий Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ) в III квартале 2018 г.

Для расчета индекса использовались результаты обследований деловой активности российских предприятий и организаций, а также потребительских ожиданий, в мониторинговом режиме проводимых Росстатом. В обследованиях принимают участие около 20 тыс. руководителей организаций различных секторов экономики (3,9 тыс. крупных и средних предприятий добывающей и обрабатывающей промышленности, 6 тыс. строительных фирм, 4 тыс. организаций розничной торговли, 6 тыс. организаций сферы услуг), а также 5 тыс. респондентов, представляющих взрослое население страны. Компонентами ИЭН ВШЭ¹ являются результаты обследований тех отраслей экономики, вклад которых в валовый внутренний продукт страны составляет более 50%. 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; Росстат.

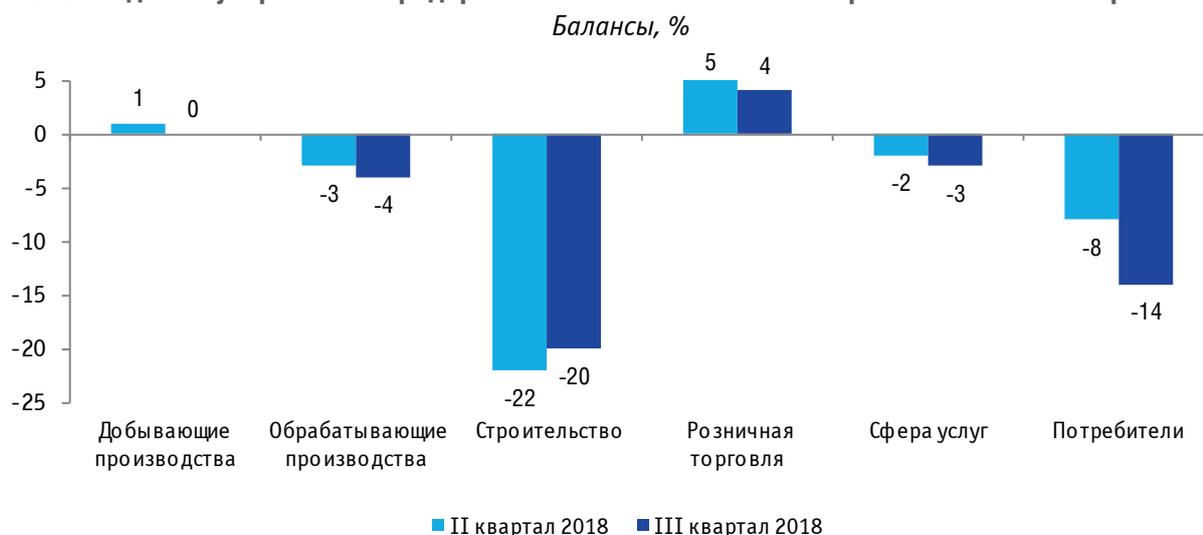
Основные результаты III квартала 2018 года

- **Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ):** снижение на 3,0 пункта относительно предыдущего квартала до отметки 96,2; существенное ухудшение делового климата в российской экономике
- **Промышленность:** индексы предпринимательской уверенности (ИПУ) в добывающих обрабатывающих производствах снизились на 1 процентный пункт (п. п.) каждый до 0 и (-4)%, соответственно; продолжился экономический «дрейф» отрасли без принципиальных изменений динамики развития

¹ Перечень всех компонентов ИЭН ВШЭ приведен в методологическом комментарии.

- **Строительство:** ИПУ показал относительное улучшение на 2 п. п. после рекордно низкого значения предыдущего квартала и составил (-20%); деловая активность в отрасли продолжает снижаться
- **Розничная торговля:** ИПУ снизился на 1 п. п., однако остался в зоне положительных значений (+4%); некоторое замедление деловой активности относительно позитивного всплеска предыдущего квартала
- **Сфера услуг:** ИПУ снизился на 1 п. п. и составил (-3%); продолжилась тенденция ухудшения делового климата
- **Потребители:** ИПУ снизился на 6 п. п. до отметки (-14%); выявлено заметное ухудшение совокупных потребительских настроений российского населения

Рис. 2. Индексы уверенности предпринимателей в базовых секторах экономики и потребителей



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; Росстат.

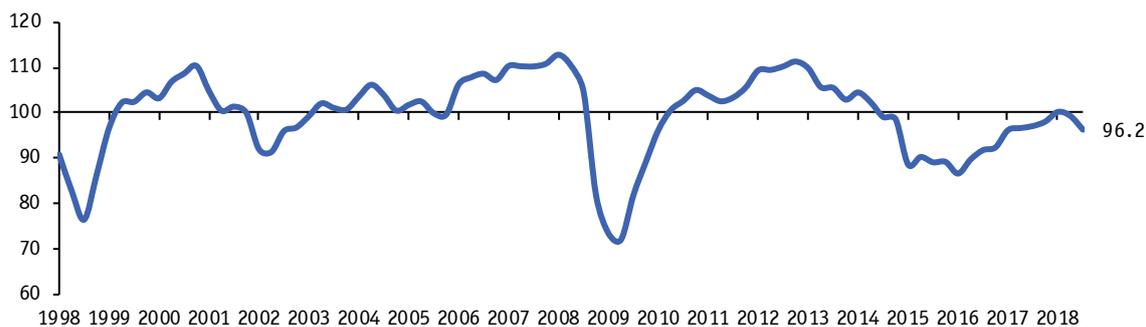
Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ)

В III квартале 2018 г. Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ), обобщающий результаты конъюнктурных обследований организаций промышленности, строительства, розничной торговли и сферы услуг, а также опросов потребителей, снизился относительно предыдущего квартала на 3,0 процентных пункта (п. п.) до отметки 96,2².

Восстановительный тренд ИЭН ВШЭ, сформировавшийся после прохождения индикатором точки максимального пессимизма в I квартале 2016 г., не прерывался в течение девяти следующих кварталов. В I квартале 2018 г. значение ИЭН ВШЭ превысило, хотя и всего на 0,1 п. п., свой средний долгосрочный уровень (100), перейдя в зону благоприятного делового климата. Однако во II квартале был зафиксирован возврат негативной тенденции, интенсивность которой заметно усилилась в III квартале текущего года. При этом сложившиеся параметры ИЭН ВШЭ пока примерно соответствуют значениям индикатора в начале 2017 г.

² Согласно логике построения ИЭН ВШЭ, его средний долгосрочный уровень 100 является границей между нестабильным экономическим ростом и устойчивым развитием экономики.

Рис. 3. Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ)



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

Негативную динамику продемонстрировали в III квартале 2018 г. практически все компоненты³ ИЭН ВШЭ. Исключение составили только результаты обследования строительных организаций: баланс⁴ оценок уровня портфеля заказов немного улучшился, оттолкнувшись от рекордно низкого за последние тринадцать лет значения предыдущего квартала (-43%), а баланс оценок ожидаемого изменения численности занятых в подрядных организациях продвинулся от (-1)% до нулевой отметки.

В то же время ухудшились, хотя и незначительно, практически все «промышленные» и «торговые» компоненты ИЭН ВШЭ (кроме оценок запасов готовой промышленной продукции и складских запасов в торговле), а также компоненты, относящиеся к сфере услуг. Большинство балансов указанных оценок снизилось на 1-2 п. п., а баланс оценок ожидаемого изменения выпуска продукции добывающих производств – на 4 п. п.

Однако основным драйвером падения ИЭН ВШЭ стало существенное ухудшение экономических настроений населения: индекс потребительской уверенности снизился относительно предыдущего квартала на 6 п. п.

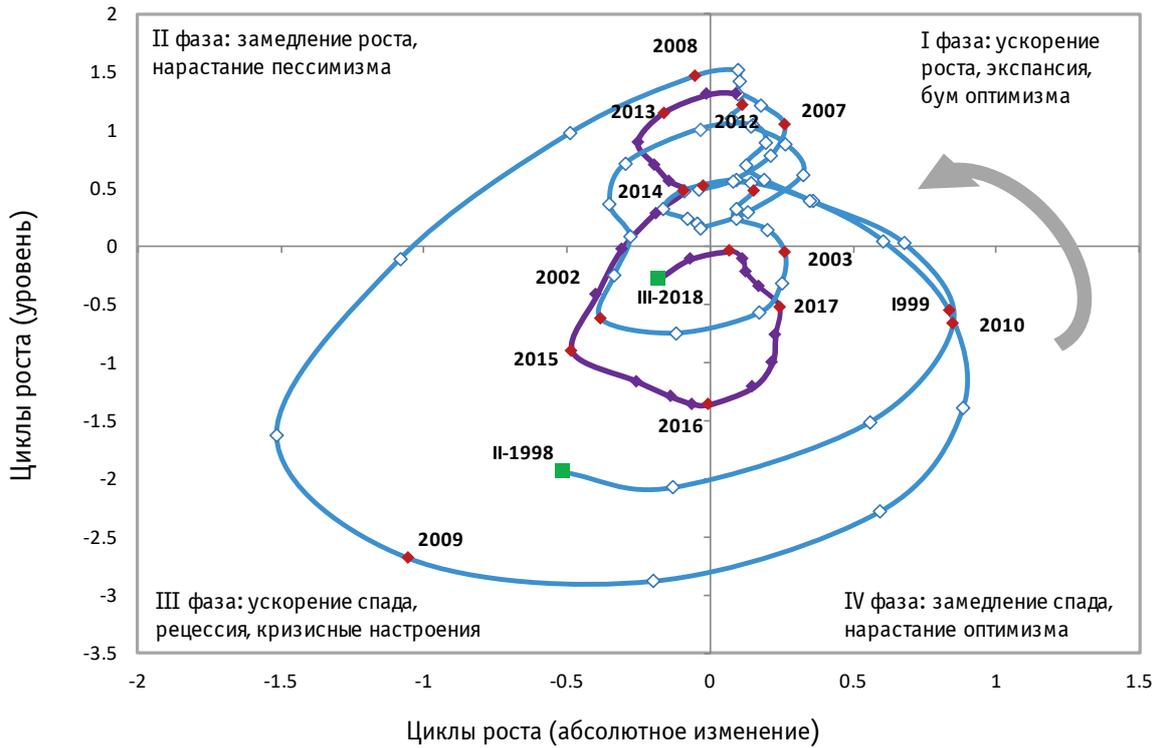
Циклическое развитие ИЭН ВШЭ визуализирует трейсер цикличности⁵, показывающий одновременно уровень и изменение индикатора. Движение трейсера по четырем квадрантам диаграммы в направлении против часовой стрелки отражает прохождение индикатором четырех фаз экономического цикла роста; циклические пики расположены в верхней центральной области диаграммы, а циклические впадины – в нижней центральной области.

³ Динамика отдельных компонент ИЭН ВШЭ приведена в Приложении 1.

⁴ 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).

⁵ Трейсер цикличности рассчитывается по методологии Европейской Комиссии, см. https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/tp019_en.pdf. Для наглядности последний цикл выделен темным цветом; красным цветом отмечены первые кварталы каждого года.

Рис. 4. Трейсер цикличности Индекса экономического настроения (ИЭН ВШЭ)



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ.

После циклического пика в середине 2012 г. ИЭН ВШЭ перешел в фазу замедления роста и нарастания пессимизма, миновав циклический минимум в конце 2015 – начале 2016 гг. Затем в течение двух лет совокупные экономические настроения предпринимателей и потребителей постепенно улучшались и ИЭН ВШЭ находился в квадранте замедления спада и нарастания оптимизма. В начале 2018 г. индикатор достиг границы с фазой ускорения роста, однако последующее усиление пессимизма предпринимателей и потребителей привело к его перемещению в квадрант замедления роста.

Рис. 5. Индекс экономического настроения (ИЭН ВШЭ) и ВВП



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; Росстат.

Среди **факторов, лимитирующих развитие организаций**, в III квартале 2018 г. доминировал недостаточный спрос на продукцию/услуги: его негативное воздействие констатировали около половины респондентов из практически всех наблюдаемых базовых отраслей экономики. Существенно осложнял деятельность организаций блок финансовых проблем, связанных с недостатком собственных средств предприятий и высоким уровнем налогов. Заметное давление на промышленное производство⁶ оказывал также фактор «неопределенность экономической ситуации», который в сентябре 2018 г. отметили 43% руководителей предприятий обрабатывающей промышленности и 35% – добывающих производств.

Несмотря на существенное ухудшение совокупных настроений российских предпринимателей и особенно населения в III квартале 2018 г., пока нет никаких оснований говорить о падении ВВП – главного результирующего индикатора, комплексно характеризующего основные экономические процессы, наблюдаемые в стране. Первоочередная задача ИЭН ВШЭ заключается не в количественной оценке экономики, а в определении экономических настроений бизнеса и потребителей. К сожалению, после девятиквартального роста вплоть до начала текущего года ИЭН ВШЭ прервал свой относительно позитивный тренд и второй квартал подряд показывает отрицательную динамику. Очевидно, что по итогам III квартала Росстат выявит рост ВВП, хотя, скорее всего, чуть ниже уровня II квартала (101,9%), но выход по итогам года на темпы прироста ВВП +2.1%, первоначально запланированные Минэкономразвития РФ, представляется невероятным. Тем более, что Минэкономразвития РФ двумя итерациями уже снизил годовой прогноз до +1.8%. Основной вклад в замедление роста ВВП во II полугодии текущего года вносит резкое ухудшение динамики сельского хозяйства (не входящего в расчеты ИЭН ВШЭ в силу чрезмерной сезонной волатильности), хроническая «просадка» вида экономической деятельности «Строительство» и слабый потребительский (платежеспособный) спрос со стороны домашних хозяйств.

Ожидаемые темпы роста экономики России в текущем году будут примерно в два раза ниже среднемировых – значит, доля страны в общемировом ВВП продолжит сокращаться. Причем слабый рост экономики России происходит на фоне относительно благоприятных фундаментальных макроэкономических показателей. В частности, в 2018 г. государственный бюджет будет выполнен с профицитом вместо планировавшегося дефицита. Среди крупных экономик Россия имеет самый низкий государственный долг по отношению к ВВП. Сальдо счета текущих операций платежного баланса и внешнеторгового оборота сохраняет высокое положительное значение. На относительно достаточном уровне с благоприятным прогнозом находятся золотовалютные резервы и Фонд национального благосостояния. Продолжительный период наблюдается рост реальных зарплат, а в текущем году прервалась негативная тенденция снижения реальных располагаемых денежных доходов населения. Спокойная ситуация наблюдается на рынке труда и с инфляционной составляющей. И, главное для стран с преобладающей сырьевой ориентацией экономики, на историческом максимуме находятся мировые цены за баррель нефти в рублевом эквиваленте (более 5,5 тыс. руб.) с благоприятным прогнозом.

Вхождение экономики России в «колею» слабого роста с вероятным сохранением такой динамики в ближайшие два-три года ставит под сомнение перспективу выполнения важнейшей социально-экономической задачи по сближению ВВП на душу населения в нашей стране с уровнями, отмечаемыми в развитых экономиках.

Для перехода к устойчивому акцентированному росту необходимо в ближайшее время провести комплексные, а не фрагментарные перестроения, вплоть до частичной смены экономической модели, в направлении изменения структуры экономики, управленческих и институциональных изменений, принципиального улучшения предпринимательского климата

⁶ Оценить степень негативного воздействия фактора «неопределенность экономической обстановки» позволяет только программа обследования крупных и средних предприятий добывающей и обрабатывающей промышленности.

в стране, а также акцентированного роста производительности труда в экономике, инвестиционной (включая потребительскую активность населения), инновационной, модернизационной активности и роста вложений в людей, являющихся основным производительным драйвером экономического развития. Причем все эти маневры желательно осуществить одновременно в целях увеличения синергетического эффекта. Тот факт, что мы слышали об этом и раньше, не означает того, что не стоит попытаться еще раз.

Очевидным отрицательным фактором снижения ИЭН ВШЭ на 3 п. п. в III квартале 2018 г. по сравнению с предыдущим кварталом стало заметное ухудшение потребительских настроений населения. Особое беспокойство вызывает тот факт, что Индекс потребительской уверенности упал на 6 п. п. до (-14%) после непрерывного девятиквартального восхождения с отметки (-32%). Причем преобладание негативных оценок респондентов над позитивными было выявлено по всем опросным линейкам, включая мнения населения о собственном текущем и ожидаемом материальном положении, а также об общей экономической ситуации в стране. Конечно, одномоментное ухудшение настроений потребителей вряд ли сразу же повлияет на снижение темпов роста реального сектора экономики и сферы услуг. Однако в случае продолжения выявленной тенденции замедление потребительской активности обязательно вызовет негативную турбулентность в экономике, особенно в тех видах деятельности, где конечными потребителями производимых товаров и услуг являются домашние хозяйства.

Сегодня рост доходов населения является первостепенной задачей. Без решения этой проблемы, на наш взгляд, невозможно добиться качественного роста экономики темпами, сравнимыми со среднемировыми.

К сожалению, в нашей экономике наблюдается довольно странная с точки зрения экономической теории ситуация. Восемь кварталов подряд Росстат фиксирует, пусть и незначительный, но устойчивый рост ВВП страны, и одновременно до начала 2018 г. мы более трех лет наблюдали падение реальных располагаемых денежных доходов населения, а в текущем году – их незначительный рост с возвращением к спаду в августе-сентябре. Учитывая, что основным бенефициаром экономического роста в любой стране является население этой страны, подобная модель развития экономики выглядит не слишком убедительной. Наблюдаемые достаточно длительное время почти двузначные помесечные темпы роста начисленной заработной платы, часто упоминаемые в качестве позитива, в силу ряда известных причин не дают однозначных оснований констатировать значительное улучшение качества и уровня жизни населения. Хотя Росстат фиксирует численность занятых в экономике и их заработную плату в соответствии с рекомендациями МОТ, необходимо заметить, что в зону прямого ежемесячного статистического наблюдения попадает меньше половины занятого населения страны, причем работающие только на крупных и средних предприятиях различных видов экономической деятельности. Изменения заработной платы за пределами наблюдаемой совокупности – в малом, неформальном и, тем более, гаражном бизнесе – статистическому ведомству выявить крайне затруднительно. Можно с уверенностью утверждать, что заработная плата «бойцов невидимого фронта» (за исключением некоторых профессий – таких как адвокаты, нотариусы, ювелиры и т. д.) значительно ниже, чем у занятых на крупных и средних предприятиях.

Сегодня решение задачи роста доходов населения должно быть направлено не только на низкодоходную его часть, но и на средний класс. Именно средний класс, обладающий достаточным уровнем образования и, соответственно, знаний, компетенций и навыков, представляющий наиболее производительную и инновационную часть занятых, может внести существенный вклад в развитие экономики страны. Нельзя забывать, что именно возможность роста доходов является основным драйвером, мотивирующим работающих к росту производительности труда, основному фактору развития экономики страны.

Индекс предпринимательской уверенности в промышленности

Индекс предпринимательской уверенности⁷ (ИПУ) в добывающей промышленности в сентябре 2018 г. вырос относительно предыдущего месяца на 1 п. п., перейдя из отрицательной зоны в нейтральную и составив (0%). В обрабатывающих производствах ИПУ увеличился также на 1 п. п. и достиг отметки (-3%); в распределительной отрасли, включая электроэнергетику, второй месяц подряд ИПУ остается на уровне (-2%).

Промышленность продолжила неспешный экономический «дрейф» без принципиальных изменений динамики по сравнению с августом, но, исходя из мнений респондентов, с незначительным фоновым улучшением делового климата в отрасли в целом.

Негативный рейтинг **факторов**, лимитирующих производственную деятельность промышленных предприятий, уверенно возглавляли «недостаточный внутренний спрос», «неопределенность экономической ситуации» и «высокий уровень налогообложения», о давлении которых сообщили 52, 43 и 41% респондентов из обрабатывающих производств и 30, 33 и 30% – из добывающих, соответственно. «Высокий процент банковского кредита», который часто упоминают в качестве одного из главных ограничителей производства, занял лишь пятое место; в обрабатывающей промышленности на него сослались 26%, а в добывающей – лишь 13% респондентов.

Рис. 6. Индекс предпринимательской уверенности в промышленности



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; Росстат.

Стратификация предпринимательских оценок делового климата позволяет констатировать, что в настоящее время на российском промышленном рынке функционирует примерно 15-18% абсолютно благополучных промышленных предприятий, где наблюдается рост производства и инвестиционной активности, внедряются инновационные разработки и сложилась достаточно благоприятная финансовая и спросовая ситуация. Такие предприятия отличаются высокой производительностью труда и квалификацией сотрудников, они конкурентны не только на внутреннем, но и на внешнем рынке. На противоположном полюсе расположилась примерно такая же доля неэффективных предприятий, работающих зачастую с отрицательной добавленной стоимостью и функционирующих во многом благодаря патернализму власти на различных уровнях, финансово поддерживающей данные структуры, часть из которых постоянно находится в предбанкротном состоянии. Промышленные лидеры фор-

⁷ Индекс предпринимательской уверенности в добывающей и обрабатывающей промышленности рассчитывается как среднее арифметическое значение сезонно скорректированных балансов по фактически сложившимся уровням спроса и запасам готовой продукции (с обратным знаком) и ожидаемой тенденции выпуска продукции; в процентах.

мируют позитивный тренд не только в отрасли, но и в экономике в целом, а аутсайдеры не только тормозят экономический рост промышленности в целом, создаваемый лидерами, но и постоянно тянут отрасль вниз в зону стагнации.

Между этими полюсами расположилась группа предприятий (примерно 65%) с нейтральными оценками состояния делового климата, где непродолжительные спады или «стояние на месте» перемежаются с периодами роста или даже «бума». Подобная волатильность в первую очередь зависит от спроса на продукцию данных предприятий, их конкурентной позиции на рынке, уровня менеджмента, финансовой составляющей, а также внутренней и внешней экономической и ценовой конъюнктуры на рынке производимых товаров. Под воздействием этих факторов указанная группа предприятий постоянно циркулирует между лидерами и аутсайдерами.

Учитывая, что по мнению ФАС, в настоящее время около 70% добавленной стоимости в промышленности создается предприятиями, в той или иной степени аффилированными с государством, роль государства в передвижении экономических агентов из одной группы в другую представляется весьма значительной. По-видимому, лидерам не надо мешать развиваться, минимизируя различные регуляторные воздействия на них. Середнякам необходимо помочь с переходом в первую группу путем значительного улучшения предпринимательского климата и сокращения давления на бизнес экономической неопределенности с установлением долговременных «правил игры», поддержать технологические перестроения, подготовку и переподготовку квалифицированных кадров, развитие инфраструктуры и др., вплоть до акцентированного увеличения софинансирования и кредитного субсидирования особенно заметных точек роста.

Наиболее сложной представляется роль государства в регламентации деятельности неэффективных предприятий, для которых проблема финансовой помощи не является главной. По-видимому, определяющими схемами должны стать репрофилирование этих предприятий, принципиальная смена менеджмента с заменой ключевых менеджеров и даже вывод аутсайдеров с рынка (в странах с рыночной экономикой, а Россия относится именно к этой категории, подобный маневр представляется вполне логичным). К сожалению, все перечисленные схемы в сегодняшних экономических условиях реализовать весьма затруднительно. Во-первых, существенное репрофилирование предприятий связано с серьезными затратами для бюджетов всех уровней. При этом ограниченный по масштабам частный бизнес может войти в данный проект только при условии его быстрой окупаемости, что для промышленности проблематично. Во-вторых, провести замену менеджеров крайне сложно за короткий период в силу различных причин - слабой мобильности трудовых ресурсов; отсутствия резервной армии квалифицированных менеджеров по различным промышленным профилям; частичного несоответствия образовательного уровня подготовки специалистов современным инновационным перестроениям, «эпидемиоподобно» происходящим на мировом промышленном рынке, особенно в условиях входа отрасли в четвертую революцию и цифровую эпоху. В-третьих, вывод неэффективных предприятий с рынка несет серьезные социальные риски для государства и населения. При чрезмерной интенсификации данного маневра, очевидно, будет наблюдаться рост безработицы; увеличение теневого и неформального рынка труда; снижение реальных располагаемых денежных доходов работников этих предприятий с частичным переходом отдельных домашних хозяйств в зону ниже черты бедности и даже возможное нарастание социальной турбулентности в отдельных регионах.

Исходя из обобщенных мнений руководителей крупных и средних промышленных предприятий, которые они высказывают на протяжении последних полутора лет, складывается впечатление, что отрасль в целом движется в «колее» слабого экономического роста, без каких-либо признаков возвращения к рецессионному сценарию, но и без очевидных признаков возможного съезда на широкую магистраль, мотивирующую к более интенсивному и устойчивому движению. По мнению директорского корпуса, главными факторами, лимитирующими производственную деятельность, являются «слабый инвестиционный и потреби-

тельский спрос со стороны конечных потребителей продукции предприятий», «неопределенность экономической ситуации в стране» и «высокий уровень налогообложения» (данный фактор, хотя и незначительно, но вырос в обрабатывающей промышленности сразу после заявления Минфина РФ о повышении с начала следующего года ставки НДС с 18 до 20% и прекращения тенденции снижения ключевой ставки со стороны ЦБ РФ). Учитывая, что по степени отрицательного влияния на бизнес оценки таких факторов как «недостаток собственных финансовых средств» и «высокий процент коммерческого кредита» в значительной мере уступают трем вышеперечисленным факторам, главная причина слабого роста не в финансовом обеспечении отрасли. Сегодня у крупного промышленного бизнеса деньги есть. К сожалению, основной проблемой является неопределенность предпринимателей в оценках текущей экономической ситуации и, главное, ее развития в ближайшей перспективе, особенно в части курсовой и инфляционной составляющих, возможных налоговых маневров и законодательных изменений «правил игры» бизнеса с государством и др. В результате навес неопределенности, включая санкционное давление, вынуждает крупный бизнес сокращать стратегическое планирование, тормозит инвестиционную и инновационную активность, замедляет принципиальное технологическое обновление, что, в свою очередь, отрицательно влияет на рост производительности труда в отрасли и на реальные доходы населения, являющегося главным бенефициаром экономического развития в любой стране.

Исходя из мнений участников конъюнктурных промышленных опросов, официальных статистических данных Росстата, оценок текущей макроэкономической ситуации в стране, а также с учетом всех досчетов Росстата по малому и неформальному промышленному бизнесу, можно предположить, что по итогам 2018 г. отрасль выйдет на темпы роста в интервале 2,3-2,6% относительно предыдущего года.

Индекс предпринимательской уверенности в строительстве

Индекс предпринимательской уверенности (ИПУ) в строительстве⁸ в III квартале 2018 г. замедлил снижение, его значение возросло относительно предыдущего квартала на 2 п. п. и достигло отметки (-20%), повторив значение I квартала 2018 г.

Относительному улучшению ИПУ способствовал в основном компонент индикатора, характеризующий уровень портфеля заказов. Так, доля респондентов, сообщивших о «нормальном» и «выше нормального» уровнях портфеля заказов в своих организациях, возросла по сравнению с предыдущим кварталом на 2 п. п. и составила 58%.

Традиционным лидером среди **факторов, сдерживающих развитие строительных организаций**, в III квартале 2018 г оставался высокий уровень налоговой нагрузки, на него указали четверо из десяти (37%) руководителей подрядных организаций. Вторым по значимости фактором предприниматели называли «высокую стоимость материалов конструкций и изделий» (30% респондентов), причем второй квартал подряд отмечается рост доли участников опроса, упоминающих данную проблему. Несколько снизилась доля предпринимателей, испытывающих «недостаток заказов на работы» (28 против 30% в предыдущем квартале). Как и кварталом ранее, практически каждого четвертого (26%) участника опроса беспокоила «неплатежеспособность заказчиков».

⁸ Индекс предпринимательской уверенности в строительстве рассчитывается как среднее арифметическое значение сезонно скорректированных балансов оценок уровня портфеля заказов и ожидаемых изменений численности занятых, в процентах.

Рис. 7. Индекс предпринимательской уверенности в строительстве



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; Росстат.

Исходя из обобщенных мнений руководителей строительных организаций, можно утверждать, что вид деятельности «Строительство» продолжает сохранять статус самой проблемной из базовых отраслей экономики страны, функционируя уже продолжительный период по рецессионно-стагнационному сценарию. Учитывая практическое отсутствие акцентированных позитивных изменений основных показателей строительной деятельности в III квартале, рост ИПУ на 2 п. п. до отметки (-20%) можно интерпретировать как слабый положительный сигнал, хотя данное значение индикатора лишь на 1 п. п. выше, чем в кризисном для отрасли II квартале 2009 г. В настоящее время основным позитивным слоганом для строительства становится «замедление падения».

Осторожные прогнозы о возможном начале компенсационного роста отрасли ближе к концу 2018 г. пока не оправдываются. По-видимому, ожидаемое начало восстановительного процесса надо перенести примерно на середину 2019 г., когда девелоперы постепенно освоятся и выйдут из «новой неопределенности», связанной с законодательными и нормативными перестроениями в отрасли. Возможными драйверами начала компенсационного роста в следующем году станут инфраструктурные объекты, объекты ВПК, активизация реновации, накопившийся за последние пять лет отложенный спрос на жилье со стороны населения и на производственные объекты со стороны бизнеса. Вместе с тем, позитивным процессам может помешать резкий рост количества застройщиков-банкротов. По данным конъюнктурного опроса, в III квартале на строительном рынке функционировало примерно 18-20% подрядных организаций, находящихся в предбанкротном состоянии, а по данным Росстата, в виде экономической деятельности «Строительство» за январь-август 2018 г. доля убыточных организаций составила 30%. Хотя данное значение примерно сопоставимо с соответствующим значением по экономике в целом, оно более чем на 2 п. п. хуже, чем в аналогичном периоде прошлого года, т. е. наблюдается негативная динамика роста доли убыточных предприятий.

Эффективности работы подрядчиков не способствует рост незавершенного строительства и брошенных без консервации строек. По заявлению главы Счетной палаты А. Кудрина, их стоимость, включая государственные затраты, составляет 2,5 трлн. рублей и насчитывает несколько тысяч объектов. При этом одновременно начинается строительство новых объектов. Подобное расточительство негативно отражается на эффективности не только строительства, но и экономики в целом. Сегодня очевидно, что со следующего года увеличатся темпы роста себестоимости строительных работ, что в первую очередь будет связано с реформой 214-ФЗ, по крайней мере, на начальном этапе. Отрицательную роль сыграет неминуемый рост цен на стройматериалы, производители которых будут вынуждены с 1 января следующего года увеличить сумму уплачиваемого налога на добавленную стоимость на более чем 11% из-за законодательного роста НДС с 18 до 20%. Вдобавок подрядчики практически

лишаются возможности использовать «бесплатные» средства дольщиков, а вместо данного механизма вынуждены финансировать свою деятельность за счёт кредитов уполномоченных банков, взятых под определённый процент. Не совсем ясно, как будет складываться в ближайшей перспективе экономическая ситуация в стране, особенно на фоне повышенной геополитической, курсовой и ожидаемой инфляционной турбулентности. Негативная направленность перечисленных процессов наряду с возможным ростом ипотечной ставки, отсутствием заметного роста реальных располагаемых денежных доходов населения и прибыльности хозяйствующих субъектов может резко ограничить платежеспособность конечных потребителей строительных услуг и вывести, в лучшем случае, строительную отрасль из зоны рецессии в зону стагнации.

Нельзя забывать, что помимо специфических отраслевых проблем строительство испытывает давление и общеэкономических системных проблем, таких как (расставлены не в порядке интенсивности давления на экономику): слабый уровень инфраструктуры, высокий износ основных фондов; чрезмерное госрегулирование в сочетании с повышенной коррупционной составляющей и административной нагрузкой (два последних фрагмента особенно характерны для строительства); отсутствие долговременных и устойчивых «правил игры» между государством и бизнесом; далеко не самый благоприятный предпринимательский климат; санкционная нагрузка; относительно низкая производительность труда; требующие улучшения институты развития и проявление демографических проблем – сокращение численности работников самых производительных и инновационных средневозрастных групп населения на фоне входа в предпенсионный и пенсионный возраст наиболее квалифицированных рабочих (данная проблема для промышленности и строительства стоит весьма остро).

Индекс предпринимательской уверенности в розничной торговле

В III квартале 2018 г. значение **индекса предпринимательской уверенности (ИПУ) в розничной торговле**⁹ снизилось относительно предшествующего квартала на 1 п. п. и составило (+4%), свидетельствуя о несущественном общем ухудшении деловой конъюнктуры в розничной торговле. Спад индикатора был вызван ухудшением оценок респондентами двух его компонентов - текущего и ожидаемого изменения экономической ситуации.

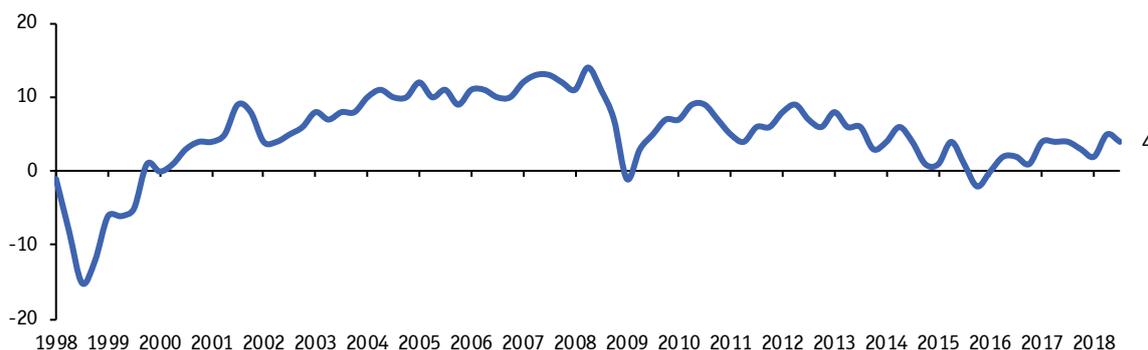
Рост деловой активности, зафиксированный по итогам I полугодия и обозначивший слабые предпосылки для стабилизации делового климата, в III квартале приостановился. Розничная торговля продолжила развитие в более скромном, но благоприятном формате развития последних полутора лет.

Нагрузка на розничный бизнес со стороны **ключевых проблем** относительно предшествующего квартала не изменилась, однако возросла по сравнению с аналогичным кварталом прошлого года. Так, на давление лимитирующего фактора «недостаточный платежеспособный спрос» указали 54% респондентов против 52% годом ранее, а на «высокий уровень налогов» – 47 против 45%. Одновременно, отмечен слабый рост относительно предыдущего квартала негативного воздействия таких проблем, как «недостаток собственных финансовых средств организаций» (увеличение доли респондентов с 27 до 29%), «высокий процент коммерческого кредита» (с 16 до 18%), «недостаточный ассортимент» (с 8 до 9%), «высокая арендная плата» (с 27 до 28%).

⁹ Индекс предпринимательской уверенности в розничной торговле рассчитывается ежеквартально как среднее арифметическое значение сезонно скорректированных балансов оценок: уровня складских запасов (с обратным знаком), изменения экономического положения в текущем квартале по сравнению с предыдущим, ожидаемого изменения экономического положения в следующем квартале (в процентах).

Рис. 8. Индекс предпринимательской уверенности в розничной торговле

Балансы, %



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; Росстат.

Исходя из обобщенных мнений руководителей торговых организаций, начало II полугодия ознаменовалось слабым замедлением экономической активности, заметно не повлиявшим на сформировавшуюся в течение года относительно позитивную динамику развития сегмента. Розничная торговля, с точки зрения успешности функционирования и позиционирования на рынке, по-прежнему опережает многие другие базовые виды экономической деятельности.

С одной стороны, важно, что по итогам III квартала большинство трендов, характеризующих изменения ключевых параметров делового климата, отреагировали слабой волатильностью, оставаясь в относительно благоприятных диапазонах последних полутора лет. С другой стороны, очевидно, что повысилась концентрация неблагоприятных параметров и сформировались предпосылки затухания роста деловой активности в сегменте розничной торговли.

Как следует из заниженных предпринимательских ожиданий, сыгравших основную негативную роль в динамике ИПУ, существенно возрос пессимизм предпринимателей относительно ожидаемых тенденций изменения делового климата в IV квартале. В частности, впервые с 2000 года баланс ожидаемых изменений объема продаж характеризовался отрицательным значением, опустившись с (+9%) до (-2%).

Учитывая высокую прогностическую способность обследований, с большой долей вероятности можно констатировать, что пошатнувшаяся уверенность респондентов вызвана совокупностью текущих и, главное, ожидаемых в 2019 году экономических событий. Одной из основных проблем, сдерживающих развитие торговли, является относительно низкая платежеспособность домашних хозяйств, выраженная в отсутствии акцентированного роста реальных располагаемых денежных доходов населения. По всей вероятности, к числу основных краткосрочных угроз, вызывающих наибольшую настороженность у всех участников розничного рынка, следует отнести возможные колебания курса валют в конце года и инфляционные скачки; к среднесрочным факторам – усиление налогового давления в виде повышения ставки НДС, а также ожидание новой волны санкций.

Новая порция экономической неопределенности внесла свои коррективы в текущую модель потребительского поведения, усилив одну из якорных тенденций, заключающуюся в растущем спросе на непродовольственные товары. По результатам обследований, динамика заказов на группы товаров продовольственного сегмента продолжила хроническую стагнацию. Однако относительно высокий потенциал непродовольственного сегмента, скорее всего, в ближайшей перспективе может себя исчерпать. Забегая вперед, можно предположить, что на фоне анонсируемого роста инфляции возникнет предновогодний всплеск обновления импортных бытовых электротоваров, а также других, более сложных технических средств по за-

купочным ценам 2018 года, который уже в начале 2019 года спадет, что заметно снизит экономическую активность в сегменте и, возможно, сократит его темпы роста.

Вполне вероятно, что немалый вклад в торможение отраслевого развития внесет и растущая закредитованность населения, которая после новогодних праздников может только возрасти, увеличив и без того высокую нагрузку долговых обязательств. По оценке Банка России, только в январе-августе 2018 года потребительские кредиты физическим лицам выросли более чем на 14%. При этом по данным Национального бюро кредитных историй (НБКИ) средний размер выданных кредитов на покупку потребительских товаров в январе-августе был практически на 30% выше, чем в аналогичном периоде прошлого года.

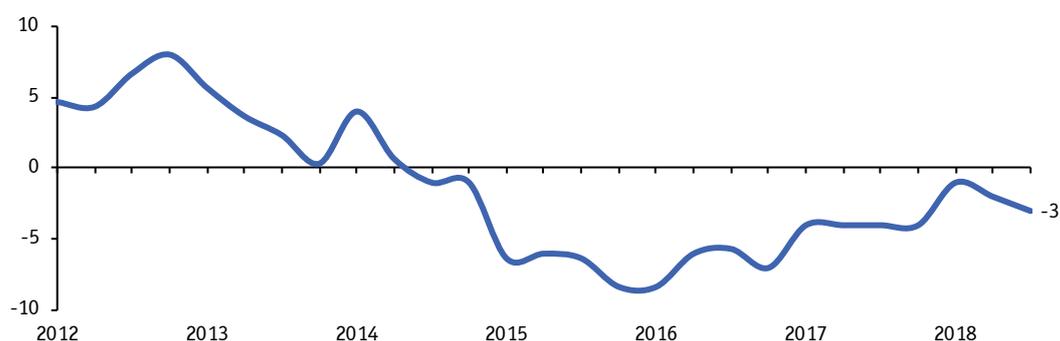
В сложившихся обстоятельствах ожидаемый сценарий завершения делового сезона 2018 года, исключая форс-мажорные обстоятельства, достаточно благоприятен, но с некоторым негативным прогнозом на начало 2019 г.

Индекс предпринимательской уверенности в сфере услуг

В III квартале 2018 г. **ИПУ в сфере услуг**¹⁰ продолжил снижение. Если в начале года он почти достиг нейтрального значения, то в течение последующих двух кварталов постепенное ухудшение деловых настроений предпринимателей стало причиной его продвижения вглубь зоны неблагоприятного делового климата. Вместе с тем, сложившееся значение ИПУ (-3%) пока превышает как диапазон его кризисных параметров в 2015-2016 гг., так и стабильный уровень 2017 г.

Рейтинг факторов, лимитирующих развитие организаций сферы услуг, остается практически неизменным начиная с I квартала 2015 г., когда на его первой ступени разместился «недостаточный спрос на данный вид услуг». Однако можно отметить небольшое усиление в течение последнего года давления на бизнес ряда ключевых проблем: дефицита спроса и финансовых средств, недостатка квалифицированного персонала и высокой арендной платы. В то же время предприниматели стали реже отмечать негативное воздействие высокого уровня налогов, большой отчетной нагрузки и высоких ставок по кредитам. На недостаток помещений и несовершенство нормативно-правовой базы сослались около 10% участников опроса, а коррупцию в качестве значимой проблемы упомянули только 3% предпринимателей.

Рис. 9. Индекс предпринимательской уверенности в сфере услуг
Балансы, %



Источник: Центр конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; Росстат.

¹⁰ 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.

Большая часть участников данного обследования занята в сфере предоставления не-обязательных услуг населению – туристических, гостиничных, культурно-развлекательных, спортивных и т.д. Фундаментом развития подобного бизнеса всегда служит рост потребительской активности, основанный на уверенности людей в стабильном уровне своих доходов, позволяющем покупать необязательные услуги. Однако динамику реальных располагаемых денежных доходов населения, сложившуюся в течение первых семи месяцев 2018 года, нельзя назвать активным ростом, достаточным для компенсации снижения доходов в предыдущие годы, подъема потребительской активности и расширения спроса на услуги. В августе и сентябре доходы снова стали снижаться, хотя по результатам января-сентября в целом сохранился рост.

При этом информационный фон, который, безусловно, прямо влияет на потребительские решения населения и опосредованно – на бизнес в сфере услуг, оставался преимущественно негативным. После успешного проведения чемпионата мира по футболу медийное пространство было заполнено в основном обсуждением перспектив пенсионной реформы. Кроме того, в экспертном сообществе дискутировались вопросы дополнительной налоговой нагрузки на потребителей из-за повышения НДС, последствия введения новых экономических санкций и возможных ответных мер на них, вероятность замедления роста заработных плат в послевыборный период. Такое явно негативное информационное поле не могло не оказать негативного эффекта и на потребительское поведение населения, и на бизнес-планы предпринимателей, ослабляя стимулы для расширения деятельности из-за снижения спроса на услуги.

Анализируя результаты предыдущего раунда обследований, мы предполагали, что перечисленные выше события могут стать триггерами ухудшения деловых настроений предпринимателей. Результаты обследования в III квартале текущего года подтвердили наши опасения. Второе предположение – о положительном влиянии футбольного ЧМ-2018 на деловую активность в сфере услуг, к сожалению, не оправдалось. Возможно, чемпионат явился причиной роста уверенности предпринимателей, оказывающих гостиничные услуги, во II квартале 2018 г., однако эффект был кратковременным, и уже в III квартале ИПУ в этом сегменте вновь опустился до отрицательного значения.

Как ни парадоксально, чемпионат не стал катализатором активности и в сегменте туристических услуг – ни по данным обследований предпринимателей, ни по количественной статистике. Предполагалось, что в Россию приедут до 570 тысяч болельщиков, и это должно было вдвое увеличить внешний туристический поток¹¹. Однако фактически приезд футбольных болельщиков не смог компенсировать отток традиционных туристов, отменивших поездки в Россию из-за проведения чемпионата¹².

Одним из важных негативных результатов обследования стало ухудшение прогнозов предпринимателей на IV квартал 2018 г. по все ключевым показателям деятельности организаций сферы услуг. Особенно настораживающим выглядит снижение до нулевого значения баланса оценок ожидаемого изменения занятости. Отвечая на данный вопрос обследования, предприниматели опираются не просто на свои субъективные ожидания, надежды или опасения, а на реальные намерения сокращать работников при отсутствии позитивных макроэкономических сдвигов. Если в первой половине текущего года число респондентов, собиравшихся сокращать работников, было меньше числа тех, кто предполагал расширять штаты, то теперь эти доли сравнялись. Учитывая, что предпринимательские прогнозы всегда оказываются более оптимистичными по сравнению с последующим фактическим развитием ситуации, такие результаты обследования могут свидетельствовать о предстоящих сокращениях работников в конце 2018 года. При этом нельзя забывать, что сфера услуг дает рабочие места и источники дохода большей части российского населения, особенно в малых городах,

¹¹ <https://rg.ru/2018/04/25/kakoj-ekonomicheskij-effekt-okazhet-chempionat-mira-po-futbolu-v-rossii.html>.

¹² Данные Ассоциации туроператоров России; <http://www.atorus.ru/news/atten/new/44618.html>.

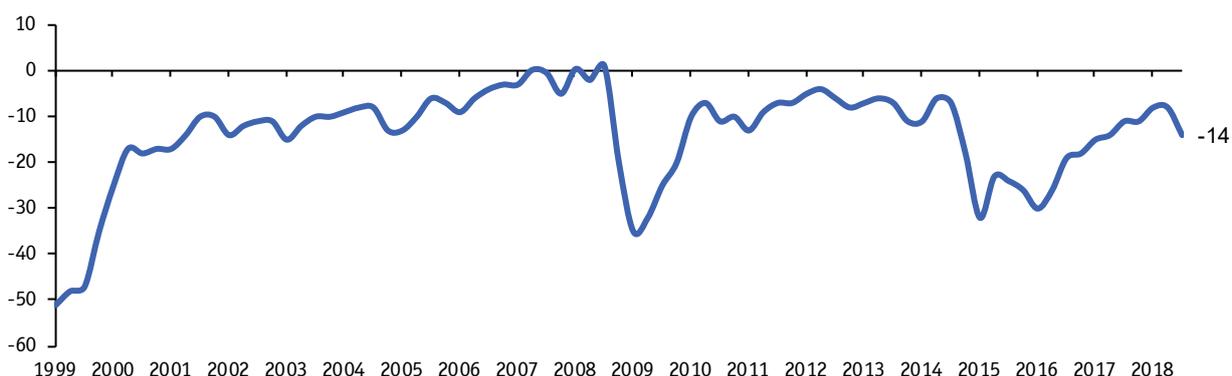
где недостаточно промышленных и строительных организаций для обеспечения занятости населения. Также сфера услуг предоставляет рабочие места населению, зачастую не имеющему высокого уровня образования, знаний и компетенций, позволяющего в случае потери места сразу же перейти на работу в более технологичные виды экономической деятельности.

Индекс потребительской уверенности

Индекс потребительской уверенности (ИПУ)¹³ в III квартале 2018 г. снизился относительно значения предыдущего квартала на 6 п. п. до отметки (-14%), свидетельствуя о заметном ухудшении совокупных потребительских настроений. Данный результат примерно соответствует среднему долговременному уровню ИПУ за весь период обследований.

Ухудшились все компоненты ИПУ, при этом наиболее заметно вырос пессимизм населения относительно развития макроэкономической ситуации в России. Так, частные индексы фактических и ожидаемых изменений в экономике страны снизились на 8 и 13 п. п. до значений (-16) и (-11)%, соответственно. Отношение респондентов к личному материальному положению ухудшилось не так резко: частные индексы фактических и ожидаемых изменений показателя после спада на 3 и 4 п. п. остановились на отметках (-12) и (-6)%, соответственно.

Рис. 10. Индекс потребительской уверенности
Балансы, %



Источник: Росстат.

Выявленное заметное снижение Индекса потребительской уверенности населения выглядит несколько неожиданным. Мы предполагали возможное ухудшение ИПУ в интервале 2-3 п. п., однако индикатор упал по сравнению с предыдущим кварталом сразу на 6 п. п. Конечно, это нельзя сравнивать с одномоментным падением в период кризисов в конце 2008 г. (на 21 п. п.) и в конце 2014 – начале 2015 гг. (на 25 п. п.), но данное снижение с полной уверенностью можно интерпретировать как негативный сигнал.

Ухудшение оценок текущего и ожидаемого собственного материального состояния респондентов произошло под давлением ряда факторов, достигших своего пика именно в период проведения анализируемого потребительского опроса. Главным из них, конечно, была негативная реакция населения на повышение пенсионного возраста, причем данный фактор коснулся респондентов практически из всех возрастных групп. Понятно, что в разумных до-

¹³ 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.

машних хозяйствах при планировании семьи учитывается выход на пенсию членов этой семьи. Это и небольшой дополнительный доход, и возможность уделять больше времени воспитанию молодого поколения и поддержке еще более пожилых членов семьи. Ухудшение позиций по данному направлению, естественно, психологически повлияло на ухудшение потребительских оценок. К отрицательным факторам второго ряда можно с уверенностью отнести негативный информационный фон относительно роста текущей инфляции и, главное, роста инфляционных ожиданий производителей продукции и услуг, а также населения. В результате ЦБ РФ перестал снижать ключевую ставку, а на последнем заседании даже повысил ставку на 0,25 п. п. до 7,50% годовых. Для населения это означает, что ставки по ипотеке сразу же попадают в зону неопределенности и, соответственно, снижаются возможности домашних хозяйств по улучшению жилищных условий. Наверняка, ухудшению настроений респондентов способствовали разговоры о дедолларизации, которая к населению, по большому счету, не имеет никакого отношения, однако некоторым спикерам все-таки удалось привлечь внимание населения к данной проблеме. Надо заметить, что валютная и инфляционная негативная турбулентность в первую очередь сказывается на соответствующих изменениях настроений респондентов. К негативным факторам, повлиявшим на снижение ИПУ, можно также отнести текущее и ожидаемое санкционное давление на экономику страны, ожидаемый рост потребительской инфляции из-за роста НДС со следующего года, подорожание бензина, перспективы повышения тарифов на коммунальные услуги и увеличения пошлин на покупку зарубежных интернет-товаров. Видимо, под совокупным отрицательным психологическим давлением всех перечисленных факторов и произошло заметное ухудшение значения индекса в III квартале текущего года.

Вполне возможно, мы наблюдаем временную негативную коррекцию оценок под давлением информационного фона, богатого на события в последнее время. Сегодня значение ИПУ (-14)%, вернулось в зону, характерную для первой половины 2017 г., а в тот момент данный результат оценивался скорее позитивно. Настораживает сам факт заметного снижения ИПУ, прервавшего девятиквартальный позитивный тренд.

Сложно поддается логическому объяснению параллельное снижение уверенности во всех возрастных группах населения. Если пессимизм людей среднего и, тем более, старшего возраста, без сомнения, связан с пенсионной реформой, то вряд это могло значительно повлиять на настроения молодежи. Между тем, именно в возрастной категории от 16 до 29 лет было выявлено ухудшение экономических настроений уже по результатам предыдущего раунда обследования, и негативная тенденция только усилилась в III квартале текущего года. Показательна динамика частного индекса ожидаемых изменений экономической ситуации в России, который снизился по всем возрастным группам, но наиболее резко – среди молодого поколения, с +7 до (-8)%, то есть на 15 п. п. Таким образом, напрашивается вывод, что снижение потребительской уверенности молодых людей определялось в большей степени глобальными факторами, нежели их собственным финансовым положением.

Необходимо также отметить примечательное событие, произошедшее в III квартале текущего года в европейских оценках потребительской уверенности. Так, из 23 из 28 стран ЕС наблюдалось падение ИПУ, а его рост по сравнению с предыдущим кварталом показали лишь 5 стран. Подобное консолидированное снижение потребительской уверенности в подавляющем большинстве европейских стран наблюдалось последний раз перед кризисом конца 2008 - начала 2009 гг. Конечно, какие-то либо выводы должны быть подкреплены результатами следующих одного-двух опросов населения, но очевидно, что на потребительском рынке начался процесс негативной турбулентности.

Краткий методологический комментарий

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

- в добывающей промышленности и обрабатывающей промышленности – уровень спроса, ожидаемые изменения выпуска продукции и уровень запасов готовой продукции на складах;
- в строительстве – уровень портфеля заказов и ожидаемые изменения численности занятых в организациях;
- в розничной торговле – текущие и ожидаемые изменения экономического положения организаций и уровень складских запасов;
- в сфере услуг – текущие изменения спроса на услуги и экономического положения организаций и ожидаемые изменения спроса¹⁴;
- 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 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 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);
- нижний левый квадрант III (фаза ускорения спада, рецессии) соответствует снижению индикатора с уровнем ниже среднего (для ИЭН ВШЭ – фаза кризисных настроений);

¹⁴ Включаются в состав ИЭН ВШЭ, начиная с I квартала 2012 г.

- 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.

Приложение 1

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

| | 2017 | | | | 2018 | | |
|--|------|-----|-----|-----|------|-----|-----|
| | I | II | III | IV | I | II | III |
| Спрос на продукцию добывающих производств, уровень | -23 | -24 | -23 | -24 | -17 | -18 | -19 |
| Выпуск продукции добывающих производств, ожидаемые изменения в следующем квартале | 21 | 14 | 10 | 19 | 18 | 15 | 11 |
| Запасы готовой продукции добывающих производств, уровень | -6 | -7 | -7 | -9 | -5 | -5 | -5 |
| Спрос на продукцию обрабатывающих производств, уровень | -34 | -33 | -33 | -32 | -34 | -34 | -35 |
| Выпуск продукции обрабатывающих производств, ожидаемые изменения в следующем квартале | 24 | 21 | 19 | 23 | 24 | 20 | 19 |
| Запасы готовой продукции обрабатывающих производств, уровень | -2 | -6 | -5 | -5 | -3 | -4 | -5 |
| Портфель заказов в строительстве, уровень | -36 | -39 | -36 | -36 | -42 | -43 | -40 |
| Численность занятых в строительстве, ожидаемые изменения в следующем квартале | 4 | 0 | 5 | 7 | 2 | -1 | 0 |
| Экономическая ситуация в организациях розничной торговли, изменения в текущем квартале по сравнению с предыдущим | -3 | -3 | -2 | -4 | -6 | -1 | -2 |
| Экономическая ситуация в организациях розничной торговли, ожидаемые изменения в следующем квартале | 8 | 9 | 7 | 7 | 8 | 9 | 7 |
| Складские запасы в организациях розничной торговли, уровень | -8 | -7 | -8 | -7 | -5 | -7 | -7 |
| Экономическая ситуация в организациях сферы услуг, изменения в текущем квартале по сравнению с предыдущим | -6 | -6 | -6 | -6 | -2 | -5 | -6 |
| Спрос на услуги, изменения в текущем квартале по сравнению с предыдущим | -11 | -13 | -11 | -13 | -9 | -10 | -8 |
| Спрос на услуги, ожидаемые изменения в следующем квартале | 6 | 7 | 6 | 6 | 7 | 8 | 6 |
| Потребительская уверенность ¹⁵ | -15 | -14 | -11 | -11 | -8 | -8 | -14 |

¹⁵ Без сезонной корректировки.