



Центр
развития

Комментарии о Государстве и Бизнесе
№ 539 от 8 октября 2025 г.
В ГРАФИКАХ И ТАБЛИЦАХ

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

Комментарии о Государстве и Бизнесе

539

8 октября 2025 г.

Циклические индикаторы

СОИ в сентябре 2025 г.: оптимизм предпринимателей сохраняется

РЭА в августе 2025 г.: замедление роста, но не рецессия

Сергей Смирнов

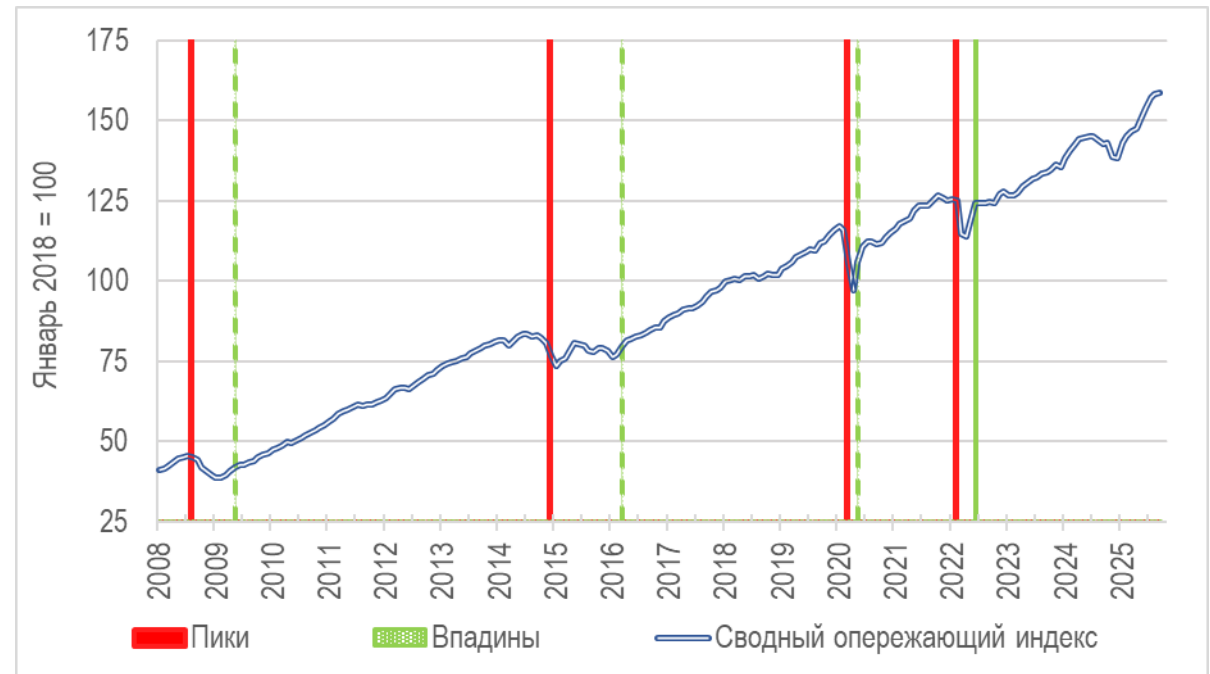


СОИ в сентябре 2025 г.: непреходящий оптимизм предпринимателей

В сентябре 2025 г. Сводный опережающий индекс (СОИ) вырос еще на 0,2 п.п. и составил 158,6%.

Главный фактор позитивной динамики СОИ — оптимизм в предпринимательском секторе. Индикаторы финансового сектора стали менее оптимистичными после решения о повышении НДС. При этом потребительский спрос на товары длительного потребления, похоже, стагнирует.

Сводный опережающий индекс (СОИ)
(январь 2008 г. – сентябрь 2025 г.)



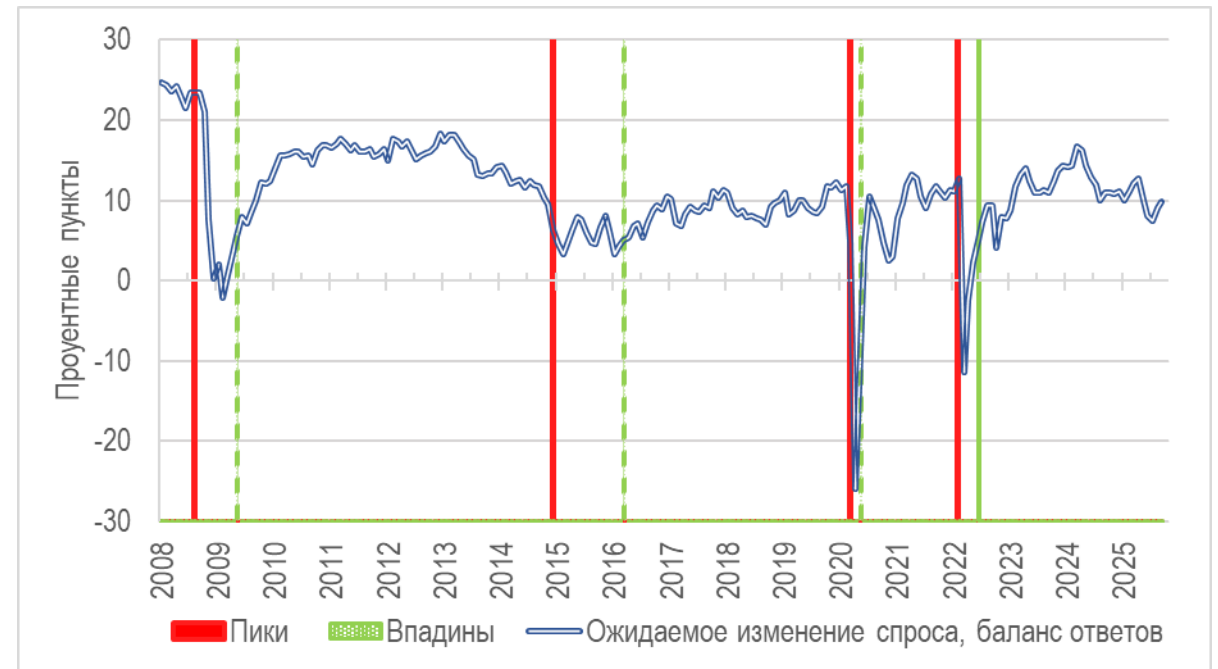
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.



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

В сентябре 2025 г. баланс положительных и отрицательных ответов на вопрос об ожидаемом изменении спроса составил 9,8 п.п. (после устранения сезонности). Этот уровень указывает на сохранение достаточно значительного оптимизма в предпринимательском секторе.

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



Источник: Банк России.



Компоненты СОИ: продажи автомобилей

В сентябре 2025 г. спрос на новые легковые и легкие коммерческие автомобили фактически не изменился по сравнению с августом, хотя за год он сократился на 18,2%. После резкого снижения в начале года спрос больше не сокращается.

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



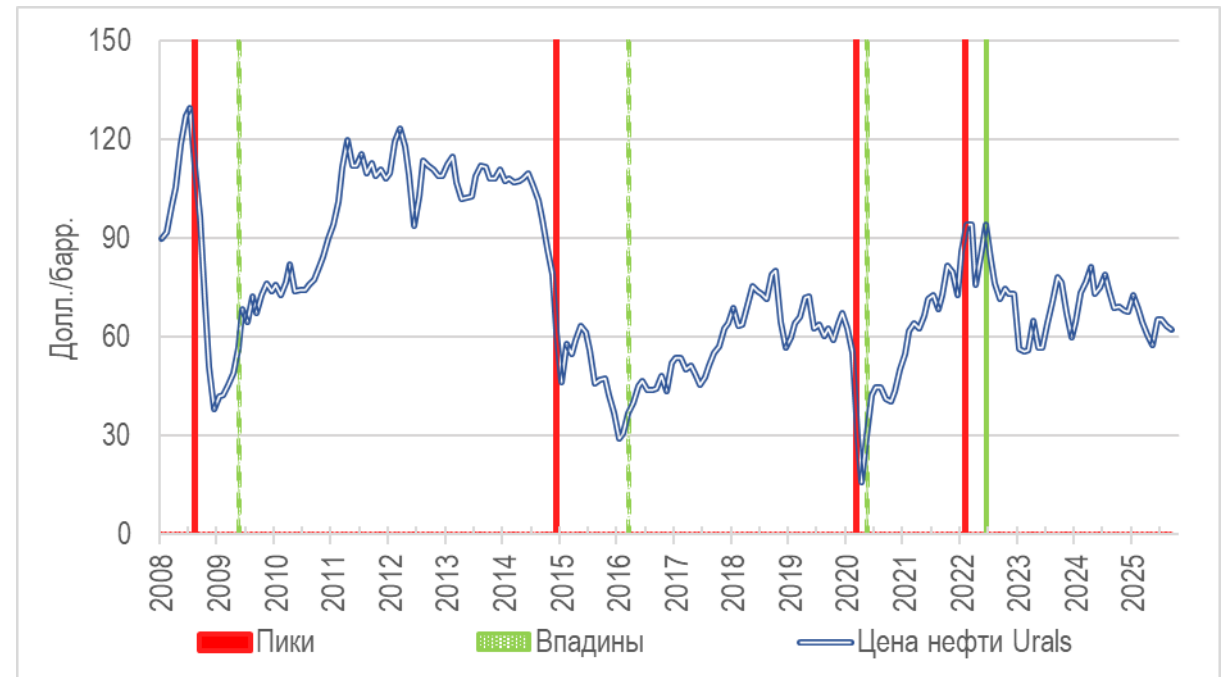
Источник: Ассоциация европейского бизнеса (АЕБ).



Компоненты СОИ: цена на нефть Urals

В сентябре среднемесячная цена на нефть Urals снизилась на 1,5% (с 63,3 до 62,3 долл./барр.). При этом средние цены на нефть Brent выросли на 0,4%, а ситуация бэквардейшена (по нефти Brent) сохранилась. Это указывает как на достаточно интенсивный спрос на мировых рынках нефти, так и на некоторые негативные моменты, относящиеся именно к российской нефти (скорее всего, они связаны с санкциями против российского «теневого флота»).

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



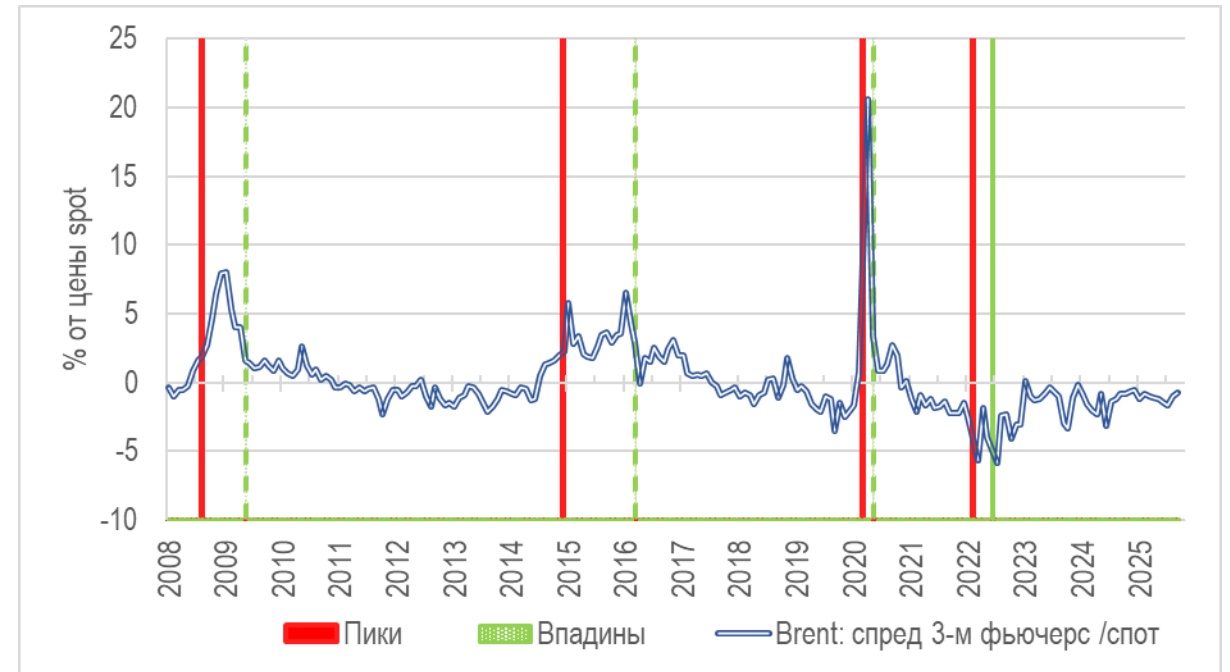
Источник: Investing.com



Компоненты СОИ: спред фьючерс/спот

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

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



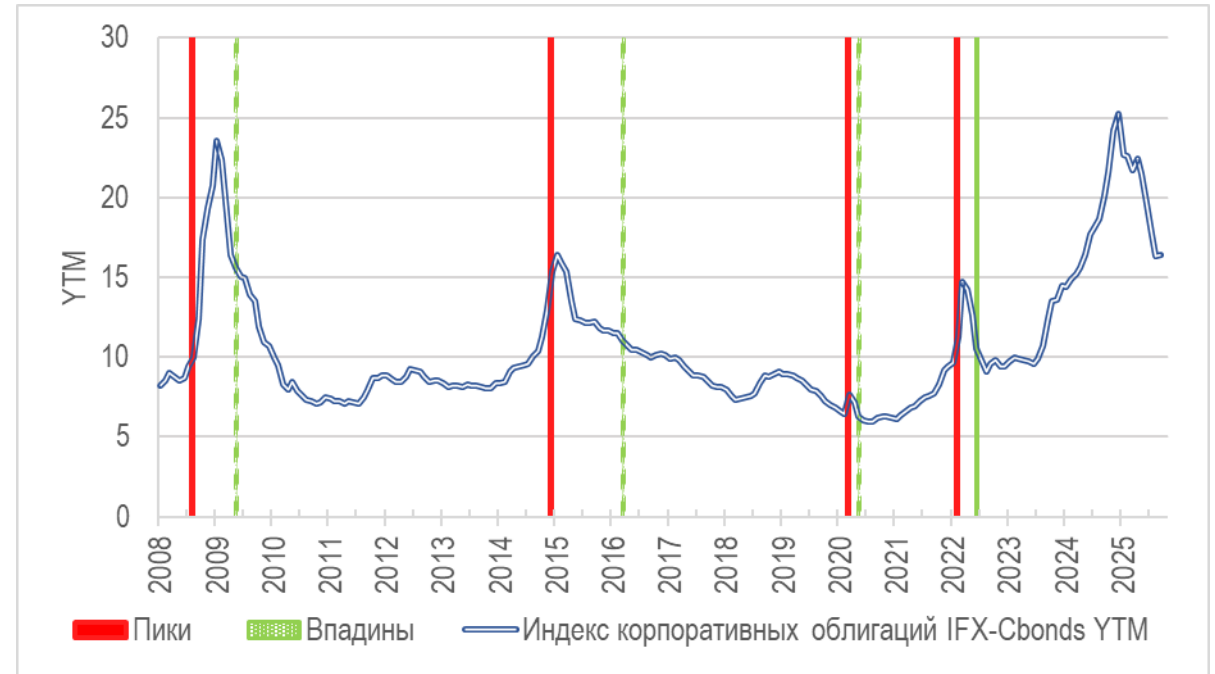
Источник: Investing.com



Компоненты СОИ: индекс IFX-Cbonds

В сентябре среднемесячная доходность корпоративных облигаций выросла на 0,1 п.п., но в начале октября рост продолжился. Скорее всего, это связано с ожидаемым повышением НДС на 2 п.п. с начала 2026 г. Это решение вновь разогревает инфляционные ожидания, в результате чего на финансовых рынках снова обозначились негативные тенденции.

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



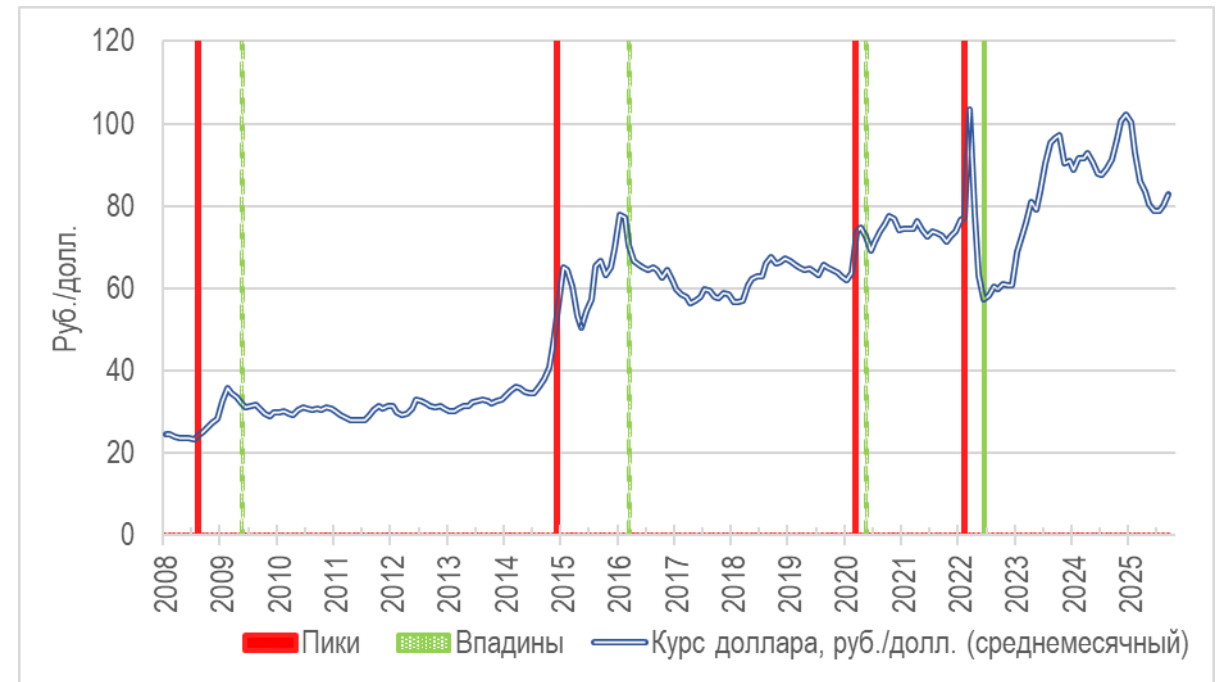
Источник: Cbonds.ru



Компоненты СОИ: курс руб./долл.

В сентябре среднемесячный курс рубля ослабел по отношению к доллару еще на 3,5% и составил 83,0 руб./долл. Хотя это повышает валютные доходы бюджета в рублевом выражении, вклад этой компоненты в динамику СОИ — отрицательный, поскольку указывает на рост рисков в экономике.

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



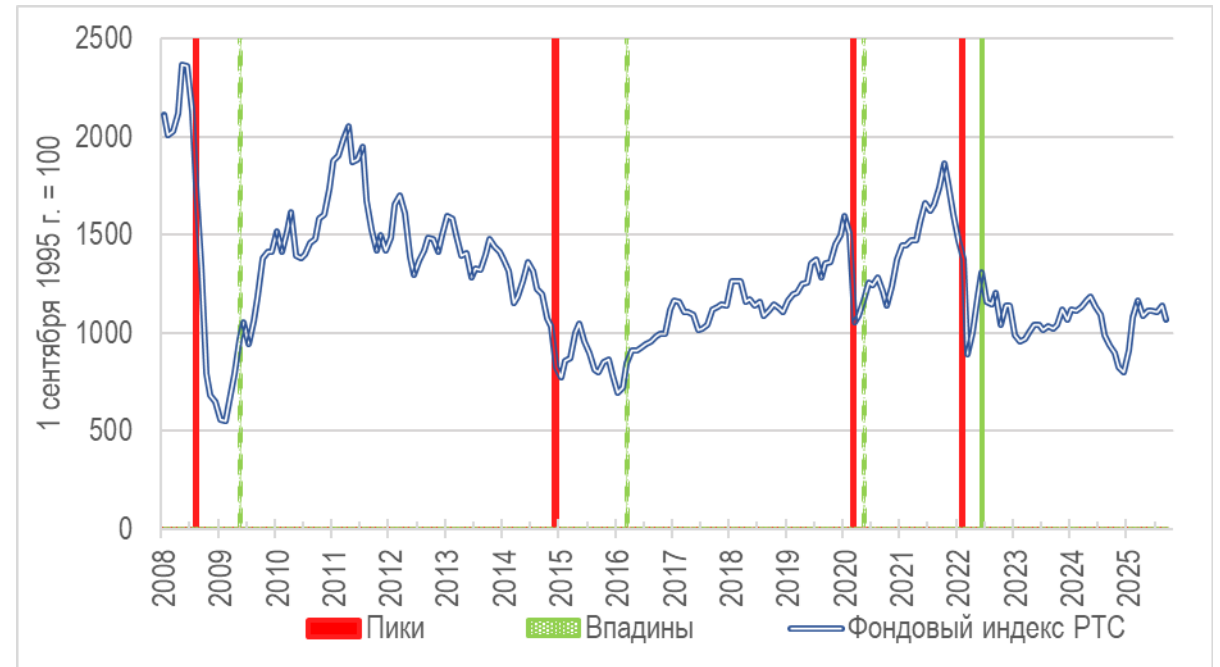
Источник: Банк России.



Компоненты СОИ: индекс РТС

В сентябре среднемесячный индекс РТС снизился на 6,3%, что вполне согласуется с негативными изменениями на других финансовых рынках.

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



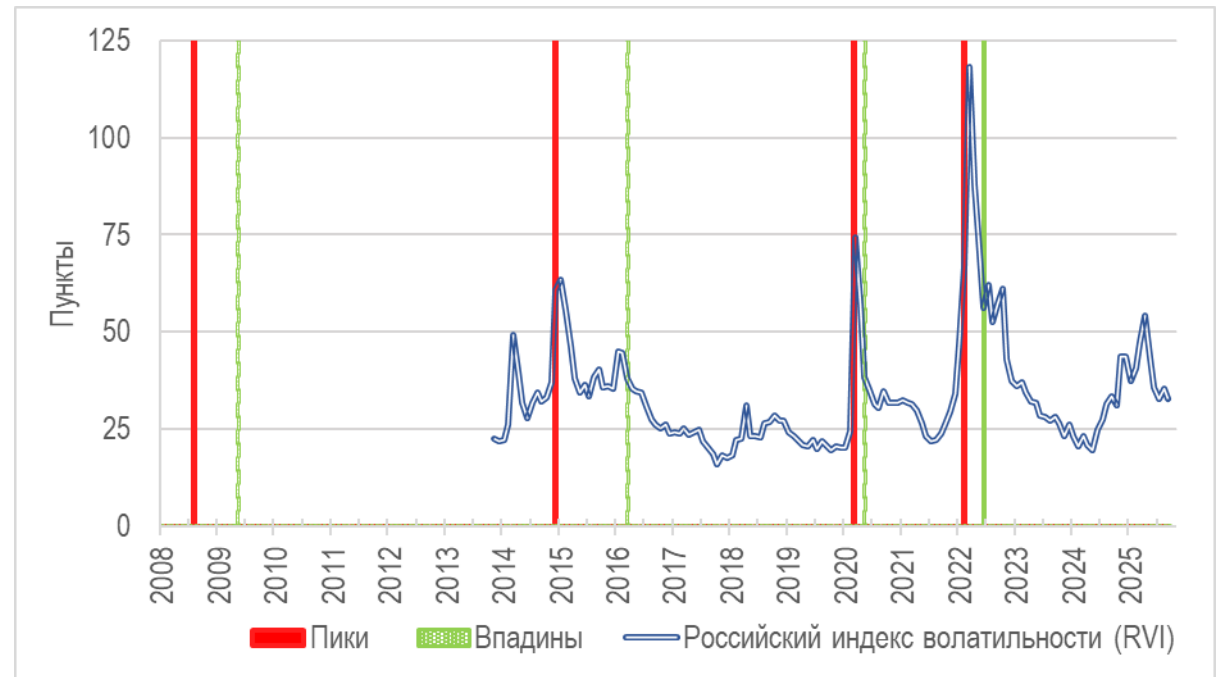
Источник: Московская биржа.



Компоненты СОИ: индекс волатильности (RVI)

Прошлой осенью Российский индекс волатильности (RVI) практически достиг докризисного — относительно низкого — уровня, после чего начался этап постепенного роста этого показателя, связанный с ускорением инфляции. Этот этап завершился в мае, когда падение RVI составило 11 п.п. С тех пор среднемесячный RVI снизился еще на 10,6 п.п.

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



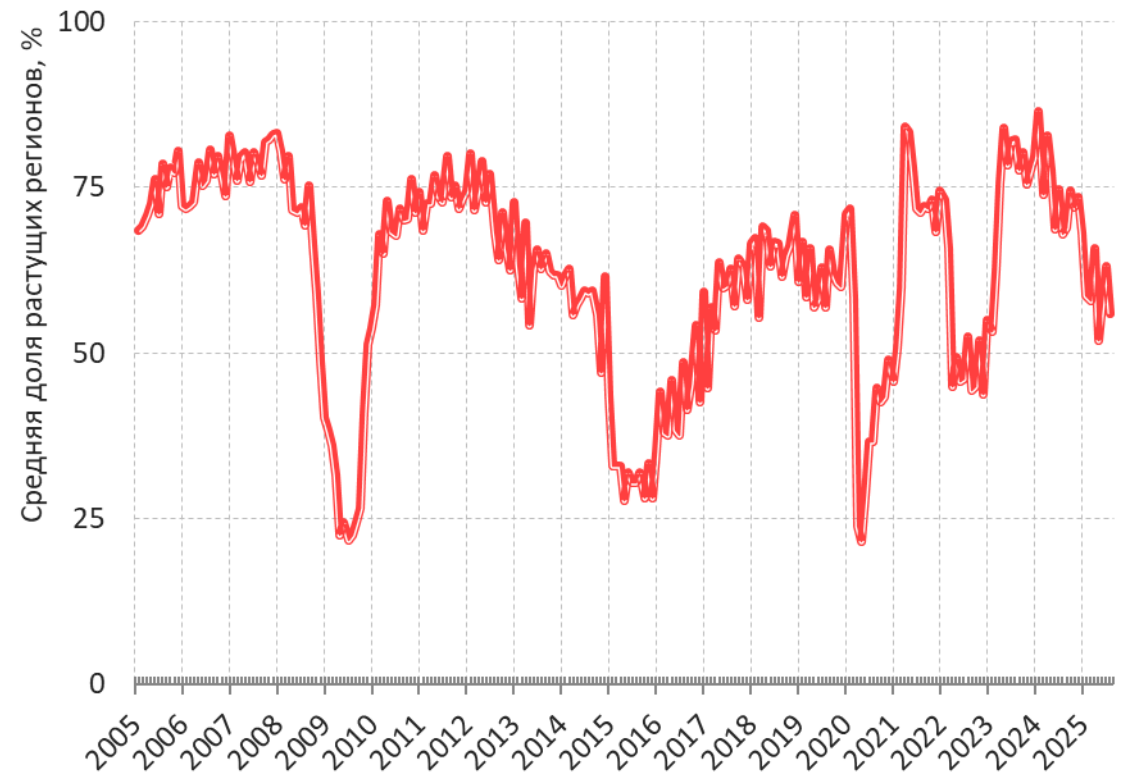
Источник: Московская биржа.



РЭА в августе 2025 г.: замедление роста, но не рецессия

В августе 2025 г. Сводный индекс региональной экономической активности (РЭА) по России снизился с 63,1 до 55,9% (рис. 2.1). Вполне вероятно, что в следующие месяцы дальнейшего падения не последует: в диапазоне от 52 до 66% индекс РЭА колеблется с февраля 2025 г.

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



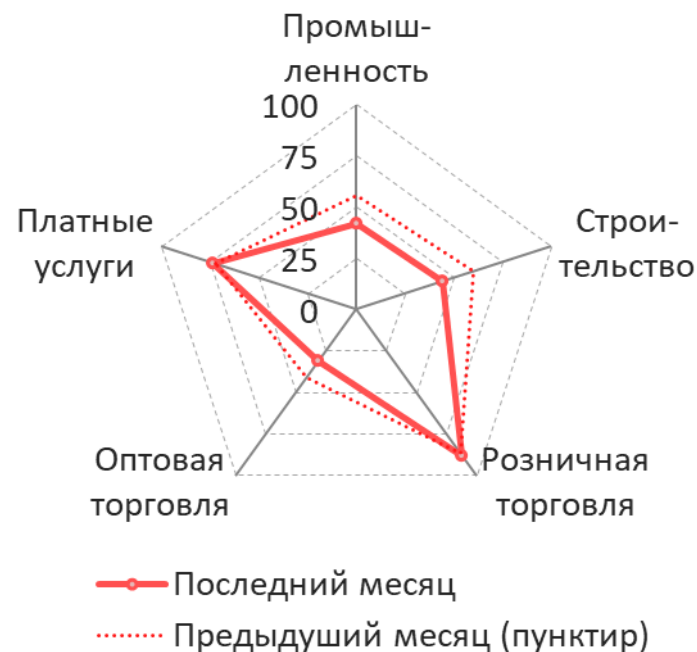
Источник: Росстат, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.



Конъюнктура в основных секторах

В августе 2025 г. ухудшение конъюнктуры в ее региональном измерении (значение индекса РЭА меньше 50%) наблюдалось в трех (из пяти) важнейших секторах экономики: в строительстве (РЭА = 44,6%), промышленности (42,2%) и особенно в оптовой торговле (31,3%, здесь спад продолжается седьмой месяц подряд). В розничной торговле экономическая активность выросла (по сравнению с предыдущим годом) почти повсеместно (РЭА = 88,0%), заметно улучшилась ситуация в секторе платных услуг (РЭА = 73,5%).

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



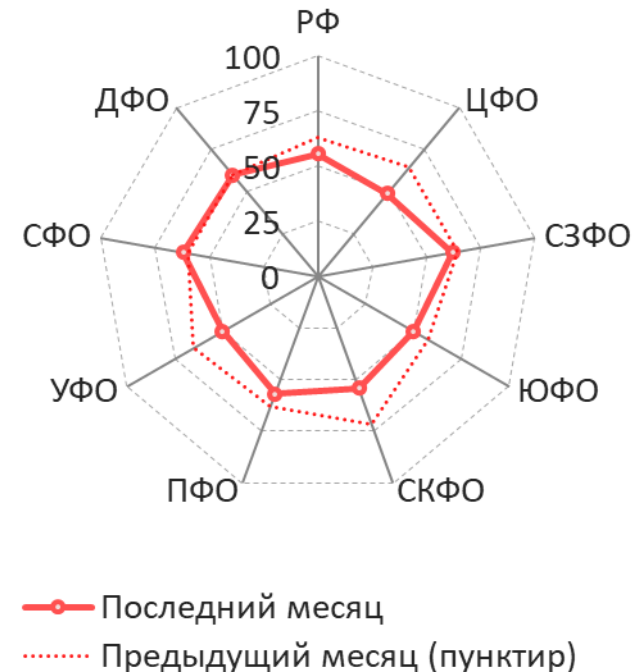
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.



Конъюнктура в федеральных округах

В августе 2025 г. ухудшение конъюнктуры в ее региональном измерении (значение индекса меньше 50%) наблюдалось только в одном из восьми федеральных округов (ФО). Самый заметный рост экономической активности (по сравнению с предыдущим годом) наблюдался в Северо-Западном (РЭА = 62,0%), Сибирском (62,0%) и Дальневосточном (60,0%) ФО. Более или менее удовлетворительная ситуация сложилась в Приволжском (57,1%) и Северо-Кавказском (54,3%) ФО. Уральский (50,0%) и Южный ФО (50,0%) оказались на грани стагнации, тогда как в Центральном ФО (48,9%) наблюдался спад.

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



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

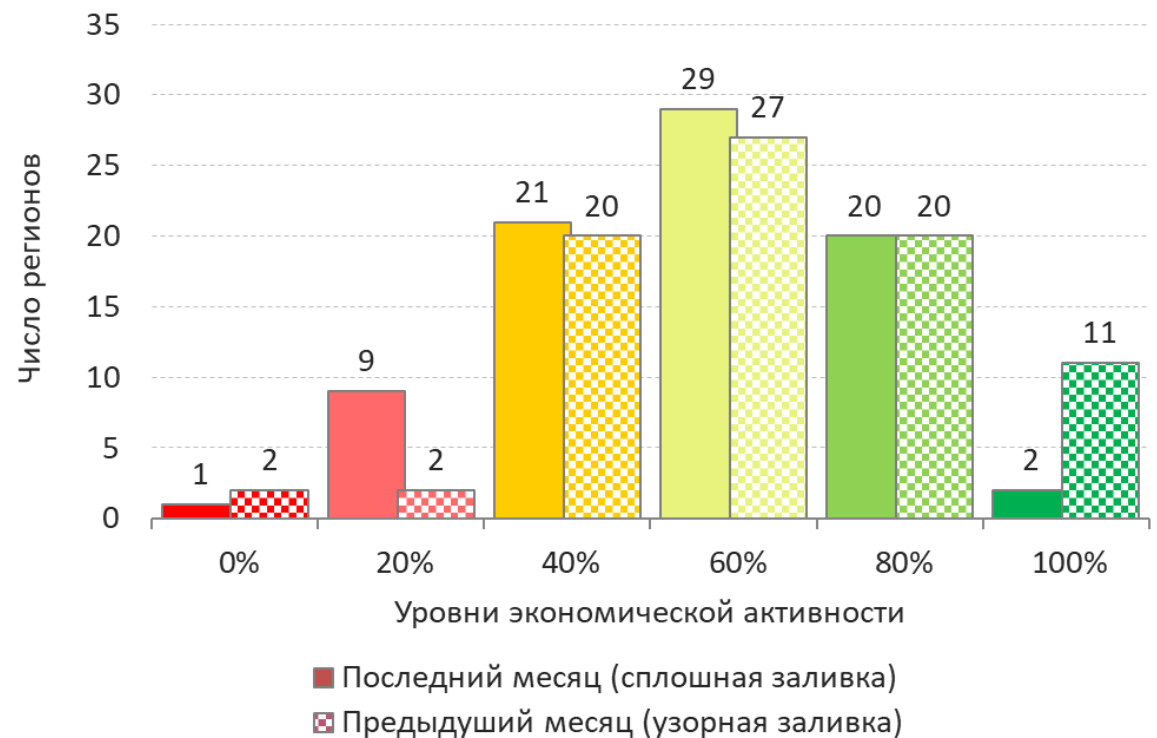


Ситуация в регионах

Августовский индекс РЭА превысил 50%, указывая на рост экономической активности, в 51 регионе (за месяц до этого таких регионов было 58). При этом по сравнению с предыдущим месяцем число регионов с явным преобладанием роста (то есть тех, где экономическая активность выросла по крайней мере в четырех секторах из пяти) снизилось с 31 до 22. В Кемеровской области в августе 2025 г. ухудшение конъюнктуры произошло во всех пяти основных секторах экономики. Еще в девяти регионах сокращение индекса РЭА наблюдалось в четырех секторах из пяти.

При этом доля в ВРП тех регионов, где в августе выросли хотя бы три сектора экономики (РЭА = 60% и выше), составила всего 51,3% (в июле было 82,8%). Главная причина столь значительного падения — снижение экономической активности (в трех секторах из пяти) в г. Москве и Московской области.

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



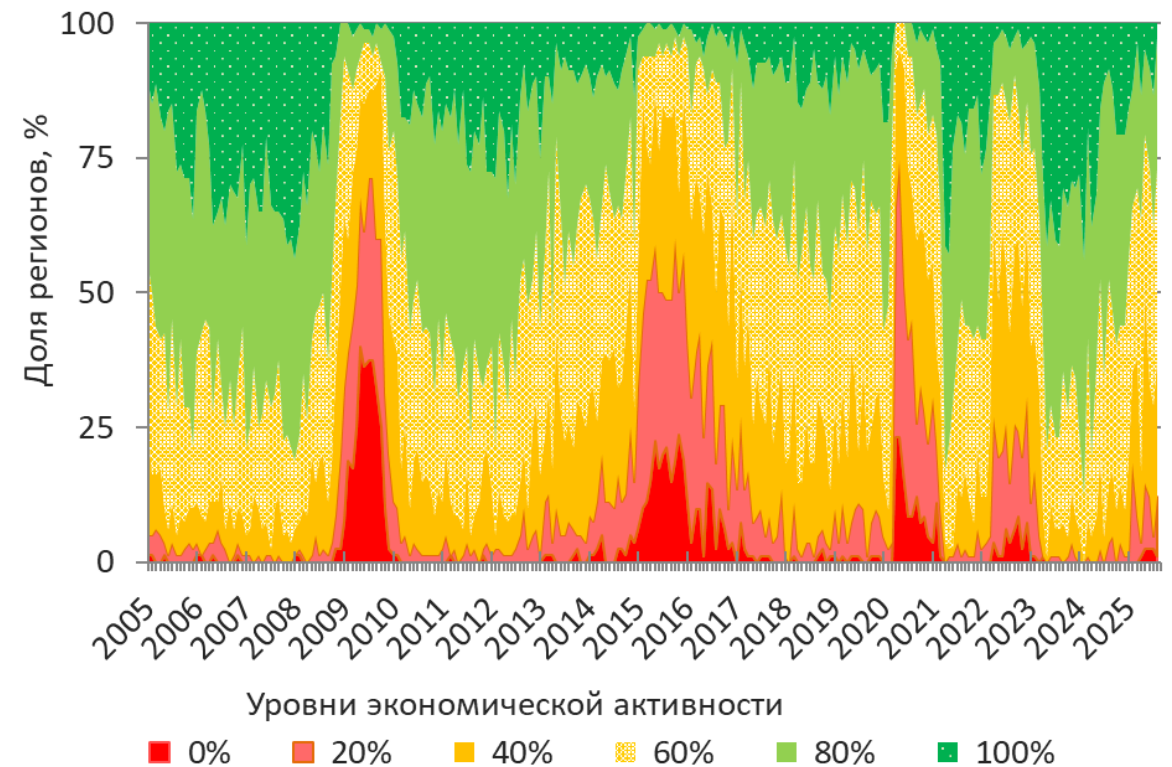
Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.



Теплограмма

В последние месяцы доля регионов с явным преобладанием спада экономической активности (области, закрашенные оттенками красного цвета) остается на достаточно низком уровне и не демонстрирует явной тенденции к росту. Говорить о начале рецессии оснований нет.

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



Источник: Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.



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

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

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

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