



ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ  
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ



Институт статистических исследований  
и экономики знаний


Центр конъюнктурных исследований



---

## ИНДЕКС ЭКОНОМИЧЕСКОГО НАСТРОЕНИЯ (ИНДЕКС ВШЭ) В IV КВАРТАЛЕ 2013 ГОДА

---



---

Январь '14

---

Москва



**ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ**  
НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ



**Институт статистических исследований  
и экономики знаний**

**Центр конъюнктурных исследований**

# **ИНДЕКС ЭКОНОМИЧЕСКОГО НАСТРОЕНИЯ (ИНДЕКС ВШЭ) В IV КВАРТАЛЕ 2013 ГОДА**

Москва

2014

**Индекс экономического настроения (Индекс ВШЭ)  
в IV квартале 2013 года. – М.: НИУ ВШЭ, 2014 – 11 с.**

**Центр конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний НИУ ВШЭ** представляет информационно-аналитический материал «Индекс экономического настроения (Индекс ВШЭ) в IV квартале 2013 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 21.5 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 (Индекса ВШЭ) в целях сопоставимости с международными стандартами применяется процедура обработки данных, максимально идентичная Европейской Гармонизированной системе расчета аналогичного показателя.

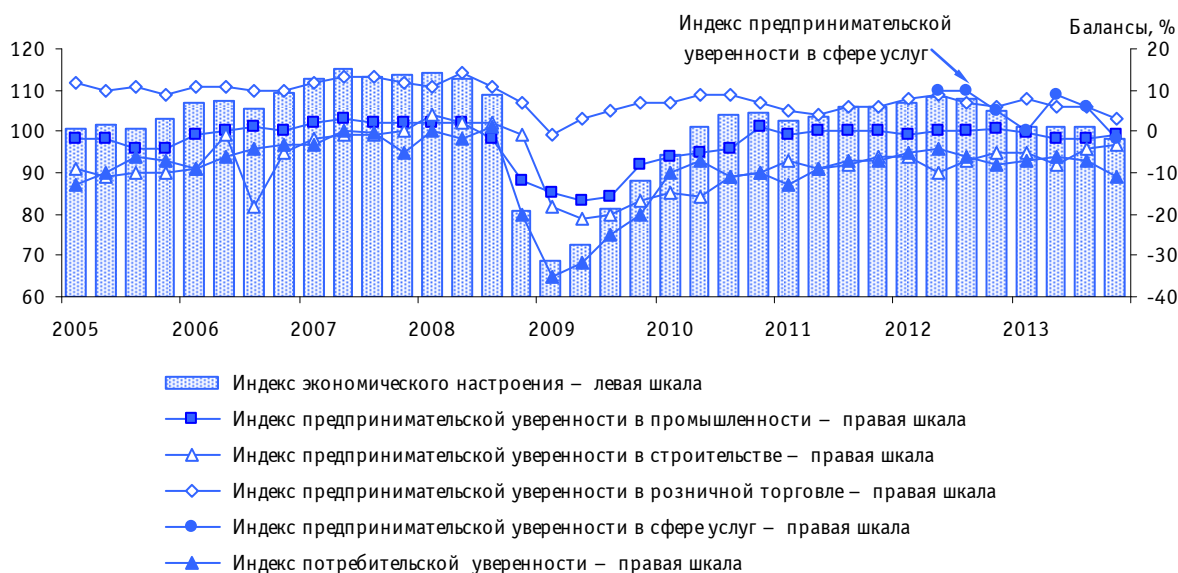
**Институт статистических исследований и экономики знаний**

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

Центр конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний Национального исследовательского университета ВШЭ представляет информационно-аналитический материал<sup>1</sup>, характеризующий состояние Индекса экономического настроения (Индекса ВШЭ) в IV квартале 2013 г.

Для расчета индекса использовались результаты обследований деловой активности и потребительских ожиданий, проводимых Росстатом. В указанных обследованиях принимают участие примерно 21.5 тыс. руководителей организаций различных секторов экономики (более 5.5 тыс. крупных и средних промышленных предприятий, 6.5 тыс. строительных фирм, 4 тыс. организаций розничной торговли и 5.5 тыс. организаций сферы услуг), а также 5 тыс. респондентов, представляющих взрослое население страны. Таким образом, компонентами Индекса экономического настроения (Индекса ВШЭ) являются показатели, составляющие информационную базу опросов тех отраслей экономики, вклад которых в ВВП страны составляет более 60%.

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



### Основные результаты IV квартала 2013 г.

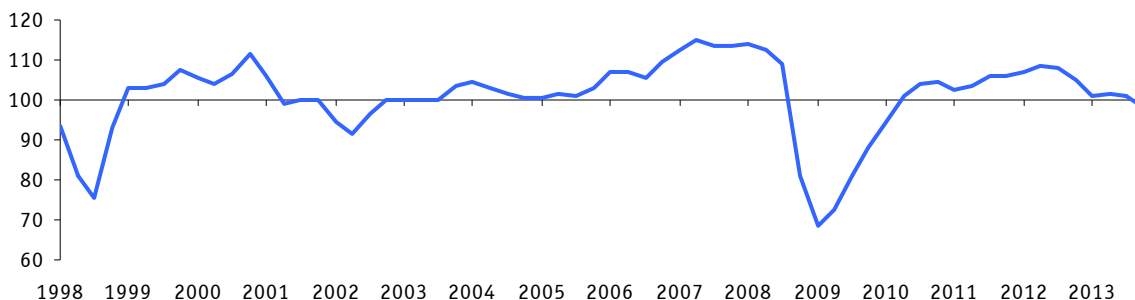
- **Индекс экономического настроения (Индекс ВШЭ)** впервые за посткризисные годы опустился ниже своего среднего долгосрочного уровня до значения 98,0, что свидетельствует о преобладании неблагоприятного делового климата в экономике
- **Промышленность:** определенное повышение оптимизма предпринимателей; индекс предпринимательской уверенности (ИПУ) в последние два месяца года прибавлял по 1 п. п. и вернулся к нулевой отметке
- **Строительство:** замедление негативных процессов; ИПУ повысился на 1 п. п. в пределах отрицательной зоны и достиг лучшего значения с начала 2009 г. (-3%)
- **Розничная торговля:** ситуация, близкая к стагнации; значение ИПУ достигло самого низкого за последние 4,5 года значения +3%
- **Сфера услуг:** выраженное ухудшение делового климата, частично обусловленное сезонным фактором; ИПУ снизился до отрицательного значения (-2%)
- **Потребители:** заметное ухудшение экономических настроений населения; индекс потребительской уверенности снизился на 4 п. п. до значения (-11%)

<sup>1</sup> Подготовка данного материала осуществлена в рамках Программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ.

## Индекс экономического настроения (Индекс ВШЭ)

В IV квартале 2013 г. **Индекс экономического настроения (Индекс ВШЭ) снизился на 2.9 пункта до значения 98.0**. Впервые за посткризисные годы индикатор опустился ниже своего среднего долгосрочного уровня (100) и, таким образом, перешел Рубикон, за которым деловой климат в целом по обследуемым отраслям экономики характеризуется как неблагоприятный.

Рис. 2. Индекс экономического настроения (Индекс ВШЭ)



Негативная динамика индикатора сложилась под влиянием ухудшения большинства его составляющих<sup>2</sup>.

Прежде всего сдали свои позиции неизменные отраслевые лидеры экономического развития последних лет – розничная торговля и сфера услуг. Практически все «потребительские» компоненты ИЭН, представляющие собой балансы<sup>3</sup> оценок руководителями торговых и сервисных фирм основных показателей деятельности своих структур и индекс потребительской уверенности, демонстрировали выраженную понижательную тенденцию, причем их значения существенно снизились как относительно III квартала 2013 г., так и соответствующего периода предыдущего года. Исключение составила «прогнозная» составляющая в розничной торговле: баланс оценок ожидаемого изменения экономического положения торговых фирм показал небольшой рост и удержал деловой климат в отрасли в «благоприятной» зоне.

В сфере услуг синхронно снизились все три компонента ИЭН, включая предпринимательские прогнозы – баланс оценок ожидаемого изменения спроса на услуги впервые за два года проведения обследований сервисной сферы опустился до отрицательной величины.

Индекс потребительской уверенности продолжил движение вниз и достиг наименьшего за последние три года значения.

В то же время компоненты ИЭН в секторах, производящих продукцию, вели себя более стабильно. Балансы оценок уровня спроса (как в промышленности, так и в строительстве), а также уровня запасов готовой промышленной продукции не изменились по сравнению с предыдущим кварталом, а предпринимательские прогнозы (балансы оценок ожидаемого изменения выпуска промышленной продукции и численности занятых в строительстве) даже улучшились.

**Разнонаправленная динамика составляющих Индекса экономического настроения** демонстрирует трансформацию движущих сил российской экономики во второй половине 2013 г. – производственный и потребительский сектора фактически поменялись ролями.

На протяжении конца 2012 – начала 2013 гг. статус важнейших источников экономического роста в условиях стагнации промышленности и частично строительства сохраняли розничная торговля и сфера услуг. Однако успешное развитие этих секторов экономики в значительной мере зависит от материального благополучия конечного потребителя

<sup>2</sup> Динамику отдельных компонентов Индекса экономического настроения (Индекса ВШЭ) см. в Приложении 1.

<sup>3</sup> 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).

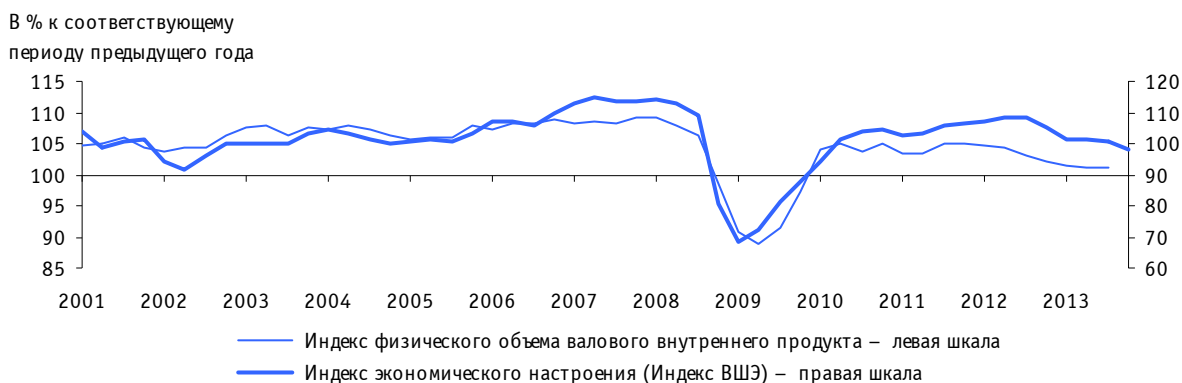
их услуг – домохозяйств и готовности населения тратить средства, а во второй половине 2013 г. потребительская активность начала снижаться. Причинами такой смены настроений послужило замедление роста реальных располагаемых денежных доходов населения при накоплении задолженности по взятым кредитам на фоне очевидного ухудшения экономического состояния страны в целом и, как следствие, стремление минимизировать социальные риски за счет отказа от приобретения необязательных товаров и услуг.

К концу года потребительская активность, один из главных двигателей посткризисного роста экономики, практически исчерпала ресурсы дальнейшего роста. Снижение спроса стало доминирующей константой функционирования торговых и сервисных организаций, развернулся негативный тренд затоваривания складов и снижения востребованности многих видов услуг. В результате розничная торговля и сфера услуг, с почти годовым лагом относительно промышленности и строительства, оказались на пороге погружения в системную стагнацию.

В то же время реальный сектор экономики, где наблюдался относительный рост оптимизма руководителей промышленных и строительных организаций в конце 2013 г., выразившийся, в частности, в улучшении предпринимательских прогнозов, выступил в качестве стабилизатора динамики делового климата.

Негативная динамика Индекса экономического настроения и неблагоприятный деловой климат в обследованных базовых отраслях экономики повышают риск дальнейшего замедления экономического роста в начале 2014 г.

**Рис. 3. Динамика Индекса экономического настроения (Индекса ВШЭ) и валового внутреннего продукта**



В совокупности проблем развития бизнеса в обследуемых секторах экономики, с точки зрения предпринимателей, доминировали налоговый прессинг, а также финансовые и спросовые ограничения. Рейтинг факторов негативного влияния в промышленности возглавлял «недостаточный спрос на продукцию», в строительстве и розничной торговле – «высокий уровень налогов», в сфере услуг – «недостаток финансовых средств».

Основным негативным драйвером понижательного тренда ИЭН стал очевидный пессимизм респондентов относительно своего текущего экономического состояния и ближайших перспектив, выявленный при опросе населения. Причем сокращение значения общего индекса потребительской уверенности (ИПУ), рассчитываемого Росстатом, сопровождалось ухудшением всех его пяти компонент. Особую настороженность вызывают резко ухудшившиеся оценки населением общей экономической ситуации в стране. Более того, баланс мнений респондентов при оценке данного показателя достиг минимальных значений за последние четыре с половиной года, вплотную приблизившись к значениям, характерным для середины кризисного 2009 г.

Данный пессимизм населения можно объяснить, во-первых, неопределенностью, связанной с развитием экономики страны и, как следствие, с возможностью ухудшения своего социального статуса. Во-вторых, часть населения, причем далеко не самого благополучной

с финансовой точки зрения, столкнулась в проблемой возврата потребительских кредитов, активно выдававшихся коммерческими банками в 2012 г. и начале 2013 г.

Негативными факторами снижения ИПУ является также замедление в 2013 г роста реальных располагаемых денежных доходов населения, повышенная турбулентность на валютном рынке, которая всегда вызывает отрицательную психологическую реакцию населения, и пессимистические ожидания посленовогодних повышений тарифов, особенно в ЖКХ и в обязательных видах персональных услуг.

Данная ситуация, наряду с появившимися в последнее время в федеральных органах СМИ высказываниями государственных чиновников высшего уровня о возможном увеличении пенсионного возраста и смягчения для работодателей условий по увольнению занятых на предприятиях и в организациях с целью арифметического роста производительности труда, предопределила низкую уверенность населения в своих текущих и перспективных экономических возможностях.

Результатом ухудшения экономических настроений населения, особенно проявившихся в IV квартале 2013 г., стало снижение темпов роста в торговле и сервисном секторе, где домашние хозяйства являются конечными потребителями услуг этих базовых отраслей экономики. Еще в начале прошлого года торговля и сфера услуг были локомотивом роста экономики страны. Сегодня ситуация в указанных сегментах находится ближе к развитию стагнационного сценария, чем к продолжению устойчивого роста.

К относительно положительным моментам, не допустившим более акцентированное падение ИЭН, стало, исходя из мнений респондентов, некоторое улучшение в IV квартале 2013 г. делового климата в отраслях реального сектора экономики – промышленности и строительстве. Правда, о появлении тенденций к повышению деловой активности в указанных сегментах говорить пока еще рано, но позитивный сигнал от предпринимателей в IV квартале поступил.

Конечно, переход ИЭН в отрицательную зону наступлением экономического кризиса назвать нельзя. Следует обратить внимание, что, исходя из мнений респондентов, в настоящее время потенциал экономики выше, чем складывающаяся фактическая ситуация. Значит, экономике мешают системные барьеры на пути к возможному увеличению деловой активности. В преодолении этих барьеров совместные усилия должны быть предприняты как главными «фигурантами» экономического процесса – самими предпринимателями, так и основными экономическими регуляторами. Именно от творчества предпринимателей и их управленческих инициатив во многом зависит, в какой фазе делового цикла находится экономика.

Со стороны экономических регуляторов необходимо более активное и целенаправленное проведение мероприятий по решению базовых проблем экономики, к которым относятся: проведение структурных реформ и реформ государственного управления; изменение экономических отношений между федеральным центром и субъектами федерации; принципиальное улучшение предпринимательского, в том числе инвестиционного, климата; сокращение государственного присутствия в экономике; более акцентированное антимонопольное регулирование и предоставление преференций малому бизнесу; ликвидация административных барьеров и значительная минимизация антикоррупционной составляющей.

## Индекс предпринимательской уверенности в промышленности

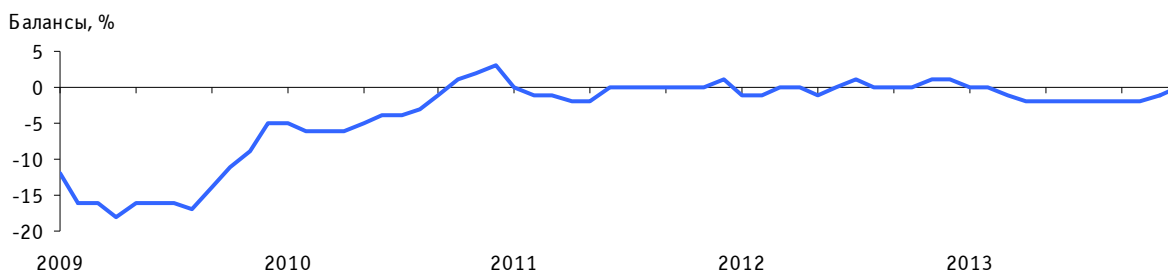
**Индекс предпринимательской уверенности в промышленности**<sup>4</sup> в декабре 2013 г. увеличился по сравнению с ноябрем на 1 п. п. и составил (0%), вернувшись к значению января–февраля 2013 г.

---

<sup>4</sup> Индекс предпринимательской уверенности в промышленности рассчитывается ежемесячно как среднее арифметическое значение сезонно скорректированных балансов оценок фактически сложившихся уровней спроса (портфеля заказов), запасов готовой продукции (с обратным знаком), а также ожидаемого в ближайшие 3–4 месяца изменения выпуска продукции (в процентах).

Хотя 2013 г. в целом стал худшим этапом развития промышленности за весь посткризисный период, нельзя не отметить определенное повышение уверенности предпринимателей в последние 2 месяца года.

Рис. 4. Индекс предпринимательской уверенности в промышленности



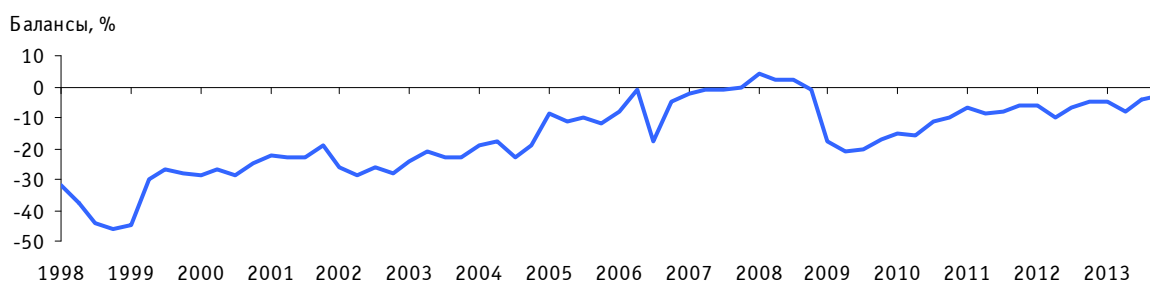
Среди **факторов, лимитирующих промышленное производство**, превалировал недостаточный спрос на производимую продукцию (его отметили 46% респондентов). Около 40% участников опроса сослались на финансовые проблемы – высокий уровень налогообложения и недостаток финансовых средств. Почти треть предпринимателей констатировала негативное влияние на производство неопределенности экономической обстановки и более четверти – недостатка квалифицированных рабочих.

### Индекс предпринимательской уверенности в строительстве

В IV квартале 2013 г. **индекс предпринимательской уверенности в строительстве**<sup>5</sup> повысился по сравнению с предыдущим кварталом на 1 п. п. и достиг лучшего значения с начала 2009 г. (-3%).

Динамика индикатора в пределах отрицательной зоны свидетельствует о замедлении негативных процессов в строительной отрасли. Однако следует иметь в виду, что данная относительно положительная тенденция характерна для последнего квартала практически каждого года, поскольку на этот период традиционно приходится сдача в эксплуатацию большинства возводимых объектов и расчеты заказчиков с подрядчиками.

Рис. 5. Индекс предпринимательской уверенности в строительстве



**Основным фактором, лимитирующим строительную деятельность**, на протяжении последних лет является высокий уровень налогов – на его негативное воздействие указывают более 40% участников каждого опроса. Низкую платежеспособность заказчиков, высокую стоимость материалов, конструкций и изделий в качестве преград на пути развития бизнеса отметили в IV квартале 2013 г. около четверти респондентов, недостаток квалифицированных рабочих – более 20%.

<sup>5</sup> Индекс предпринимательской уверенности в строительстве рассчитывается ежеквартально как среднее арифметическое значение сезонно скорректированных балансов оценок фактического состояния портфеля заказов и ожидаемого в ближайшие 3–4 месяца изменения численности занятых в организациях (в процентах).

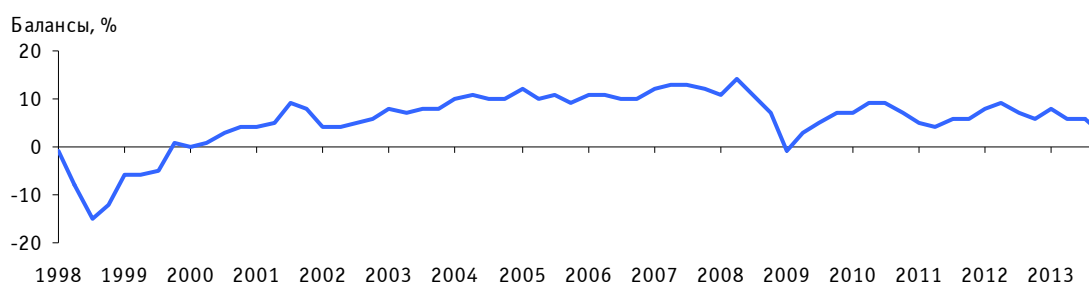


## Индекс предпринимательской уверенности в розничной торговле

В IV квартале 2013 г. **индекс предпринимательской уверенности в розничной торговле**<sup>6</sup> снизился до самого низкого за последние 4.5 года значения +3%. Такое резкое замедление темпов роста индикатора является ярким свидетельством погружения отрасли в ситуацию, близкую к стагнации.

Торможение роста ИПУ было вызвано негативной динамикой двух достаточно чутких к колебаниям конъюнктуры компонент Индекса: ухудшением текущей экономической ситуации и заметным приростом объемов складских запасов, свидетельствующем о снижении потребительского спроса. При этом благодаря позитивному настрою предпринимателей на улучшение экономической ситуации в ближайшей перспективе ИПУ сохранил свое положительное значение, что дает основания считать деловой климат в розничной торговле более благоприятным, чем в остальных обследуемых секторах экономики.

Рис. 6. Индекс предпринимательской уверенности в розничной торговле



В предпринимательских оценках важнейших **факторов, лимитирующих активность торговых организаций**, доминировали финансовые проблемы и дефицит спроса: на негативное влияние высокого уровня налогов в IV квартале 2013 г. ссылались 55% респондентов, недостаточного платежеспособного спроса – 47%, низкой обеспеченности торговых фирм собственными финансовыми средствами – 30% предпринимателей.

## Индекс предпринимательской уверенности в сфере услуг

В IV квартале 2013 г. **индекс предпринимательской уверенности в сфере услуг**<sup>7</sup> снизился на 8 п. п. и достиг отрицательного значения (-2%). Выявленное резкое ухудшение значения ИПУ, лишь частично обусловленное негативным влиянием сезонной составляющей<sup>8</sup>, позволяет констатировать неблагоприятный деловой климат и системное ухудшение ситуации в этом секторе экономики.

Отрицательное значение ИПУ явилось результатом понижательной динамики всех его компонент, в том числе заметного ухудшения предпринимательских прогнозов: впервые за два года проведения обследований сервисной сферы балансы оценок ожидаемого изменения спроса на услуги характеризовались отрицательными значениями.

<sup>6</sup> 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).

<sup>7</sup> Индекс предпринимательской уверенности в сфере услуг рассчитывается ежеквартально как среднее арифметическое значение балансов оценок изменения спроса на услуги и экономического положения организаций в текущем квартале по сравнению с предыдущим, а также ожидаемого изменения спроса на услуги в следующем квартале (в процентах); сезонная корректировка временных рядов не проводится в связи с их недостаточной длиной.

<sup>8</sup> В настоящий момент сезонная коррекция результатов обследования делового климата в сфере услуг не проводится в связи с недостаточной длиной динамических рядов показателей.

Рис. 7. Индекс предпринимательской уверенности в сфере услуг

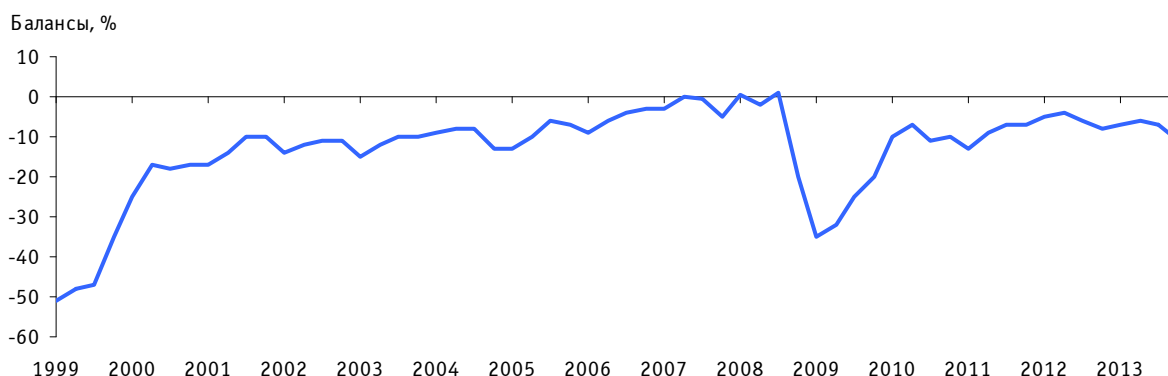


В совокупности **проблем развития бизнеса в сфере услуг**, с точки зрения предпринимателей, доминировали финансовые и спросовые ограничения. Рейтинг факторов негативного влияния в IV квартале 2013 г. возглавляли «недостаток финансовых средств», на который указали 40% респондентов, а также «недостаточный спрос на услуги» и «существующий уровень налогообложения», собравшие по 37% упоминаний каждый. Наблюдалась также тенденция к росту доли участников опроса, считающих серьезными помехами в деятельности организаций «большую отчетную нагрузку» и «недостаток квалифицированного персонала», на эти проблемы указали соответственно 30 и 21% предпринимателей (годом ранее – 26 и 18%).

### Индекс потребительской уверенности

**Индекс потребительской уверенности**<sup>9</sup> в IV квартале 2013 г. снизился на 4 п. п. до наименьшего за последние три года значения (-11%) за счет ухудшения всех пяти его компонент.

Рис. 8. Индекс потребительской уверенности



Наиболее заметно ухудшилось отношение населения к общей экономической ситуации в стране. Балансы оценок и фактических, и ожидаемых изменений в экономике России снизились на 6 п. п. каждый и достигли выраженных отрицательных значений (-13) и (-9%). Около трети (33%) всех респондентов считали, что положение ухудшилось в конце 2013 г., и 28% предполагали его дальнейшее ухудшение в течение 2014 г.

Балансы мнений относительно произошедших и ожидаемых изменений личного материального положения участников опроса снизились соответственно на 4 и 3 п. п., составив (-10) и (-5%).

<sup>9</sup> 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.

## Краткий методологический комментарий

Для расчета Индекса экономического настроения (Индекса 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 спроса<sup>10</sup>;
- индекс потребительской уверенности.

Индекс экономического настроения (Индекс 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 нестандартизированных временных рядов балансов, то при расчете Индекса экономического настроения (Индекса 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 Индекс в большинстве случаев изменяется в диапазоне от 90 до 110, при этом значения больше 100 указывают на экономическое настроение производителей и потребителей выше среднего, а меньше 100 – ниже среднего.

Результаты обследований состояния делового климата в перечисленных секторах экономики, которые осуществлялись Росстатом и анализировались НИУ ВШЭ в течение длительного периода времени, позволили экспертам Центра конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ провести ретроспективный расчет значения Индекса экономического настроения (Индекса ВШЭ) до 1998 г.

---

<sup>10</sup> Включаются в состав Индекса экономического настроения (Индекса ВШЭ), начиная со II квартала 2012 г.

## Приложение 1

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

	С 1998				2012				2013			
	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	-23	-20	-20	-19	-24	-26	-31	-31
Выпуск промышленной продукции, ожидаемые изменения	I-2009	1	I-2008	31	20	19	21	21	22	19	21	25
Запасы готовой промышленной продукции, уровень	I-1999	-19	III, IV-2008, II-2009	7	-1	0	0	0	0	-1	-3	-3
Портфель заказов в строительстве, уровень	IV-1998	-68	II-2008	-10	-22	-24	-23	-24	-19	-23	-21	-21
Численность занятых в строительстве, ожидаемые изменения	I-1999	-25	I-2008	19	10	4	9	14	9	8	13	15
Экономическая ситуация в розничной торговле, изменения	IV-1998	-38	II-2008	16	5	7	6	4	4	5	4	0
Экономическая ситуация в розничной торговле, ожидаемые изменения	III-1998	-39	II-2008	22	16	16	13	12	16	15	13	14
Складские запасы в организациях розничной торговли, уровень	III-1998	-31	IV-2013	5	-2	-4	-3	-3	-5	3	-2	5
Экономическая ситуация в сфере услуг, изменения <sup>11,12</sup>						8	12	8	-6	9	8	2
Спрос на услуги, изменения <sup>11,12</sup>						2	4	3	-17	2	0	-6
Спрос на услуги, ожидаемые изменения <sup>11,12</sup>						19	14	5	22	16	9	-3
Потребительская уверенность <sup>12</sup>	IV-1998	-58	I-2008	0.4	-5	-4	-6	-8	-7	-6	-7	-11

<sup>11</sup> Включается в состав Индекса экономического настроения (Индекса ВШЭ), начиная со II квартала 2012 г.

<sup>12</sup> Сезонная корректировка временных рядов не проводилась.