Экономическое развитие и циклические настроения российских предпринимателей после рецессии 2014-2016 годов

Людмила Анатольевна Китрар,
Тамара Михайловна Липкинд,
Георгий Владимирович Остапкович
Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики», г. Москва, Россия

Ключевой вопрос исследования, результаты которого представлены в данной статье, состоит в определении эффективности использования в практике анализа отраслевого и макроэкономического развития оценок непосредственных участников отраслевых событий - хозяйствующих субъектов. В работе тестируется гипотеза о взаимном влиянии экономического роста и предпринимательского поведения. Предполагается, что экономическая цикличность продуцируется не только макроэкономическими шоками, но и импульсами, генерируемыми в предпринимательской среде. Настроения и ожидания предпринимателей рассматриваются в этом случае и как следствие происходящих экономических событий, и как предупреждающий фактор, влияющий на принятие экономических решений.

Для проверки гипотезы авторы используют результаты всех секторальных конъюнктурных мониторингов НИУ ВШЭ и Росстата, отражающие совокупные настроения и ожидания около 24 тыс. предпринимателей и 5 тыс. потребителей. Результаты мониторингов объединяются в индекс экономических настроений (ИЭН), алгоритм расчета которого основан на общепринятой международной методологии и актуализирован с учетом особенностей российской экономики.

Совместная декомпозиция временных рядов ИЭН и референтного индекса физического объема ВВП (ИФО ВВП) с выделением циклов роста и датировка поворотных точек подтверждают циклическое соответствие в динамике анализируемых индикаторов. Эмпирическая закономерность в динамике ИЭН и ИФО ВВП выявляется на основе кросскорреляций, долгосрочной линейной регрессии, а также посредством двумерной модели векторной авторегрессии, на основе которой затем прогнозируются краткосрочные значения исходных индикаторов. Результаты прогнозирования позволяют предположить медленное и неустойчивое ускорение роста ВВП в 2020 г.

С учетом оперативности расчета ИЭН и заметного опережения его публикации по сравнению с официальным представлением данных о росте ВВП, а также статистической эффективности в статье сделан вывод о допустимости и надежности использования накопленных за 20-летний период обобщенных оценок предпринимательских и потребительских настроений в качестве опережающей информации об экономическом росте в стране.

Ключевые слова: конъюнктурные обследования, индекс экономических настроений (ИЭН), циклы роста, индекс предпринимательской уверенности (ИПУ), композитные индикаторы, экономический рост, опережающие индикаторы.
JEL: C81, C82, E32, O47.
doi: https://doi.org/10.34023/2313-6383-2020-27-1-53-70.

Для цитирования: Китрар Л.А., Липкинд Т.М., Остапкович Г.В. Экономическое развитие и циклические настроения российских предпринимателей после рецессии 2014-2016 годов. Вопросы статистики. 2020;27(1):53-70.

Economic Development and Cyclical Sentiment of Russian Entrepreneurs After the Recession in 2014-2016

Liudmila A. Kitrar,
Tamara M. Lipkind,
Georgy V. Ostapkovich
National Research University Higher School of Economics, Moscow, Russia

The core objective of the study, results of which are summarized in this article, is to determine the effectiveness of using assessments of economic agents in the analysis of sectoral and macroeconomic development. The paper tests the hypothesis of the cross impact of economic

growth and entrepreneurial behavior. It is assumed that economical cyclicity is produced not only by macroeconomic shocks, but also by the impulses generated in the business environment. The sentiment and expectations of entrepreneurs are considered in this case both as a consequence of the ongoing economic events, and as a warning factor affecting the economic decision-making.

To test the hypothesis, the authors used results of all sectoral business tendency monitoring of the HSE and Rosstat, which reflect the aggregate sentiment and expectations of about 24 thousand entrepreneurs and 5 thousand consumers. The monitoring results are combined into the Economic Sentiment Indicator (ESI), which calculation algorithm is based on the generally accepted international methodology and is updated taking into account the specifics of the Russian economy.

The joint decomposition of the time series of the ESI and the reference series of GDP growth with extracting growth cycles and the dating turning points confirms the cyclical correspondence of the dynamics of the analyzed indicators. An empirical consistency of ESI and GDP time series is revealed based on cross-correlations, a long-term linear regression and through a two-dimensional vector autoregression model. This model is used for short-term forecasting; the forecasting results indicate an unstable and slow acceleration of GDP growth in 2020.

Given the ESI calculation efficiency and a noticeable advance in its publication compared to publication of official data on GDP growth, as well as ESI statistical effectiveness, it can be concluded that the aggregate estimates of entrepreneurial and consumer sentiment accumulated over a 20-year period are acceptable and reliable as leading information on economic growth in the country.

Keywords: business tendency surveys, economic sentiment indicator (ESI), growth cycles, business confidence index (BCI), composite indicators, economic growth, leading indicators.

JEL: C81, C82, E32, O47.

doi: https://doi.org/10.34023/2313-6383-2020-27-1-53-70.

For citation: Kitrar L.A., Lipkind T.M., Ostapkovich G.V. Economic Development and Cyclical Sentiment of Russian Entrepreneurs After the Recession of 2014-2016. *Voprosy Statistiki*. 2020;27(1):53-70. (In Russ.)

Введение

В рамках совместного исследования циклической динамики индекса физического объема ВВП (ИФО ВВП) и совокупной оценки предпринимательского поведения ключевой вопрос состоит в том, насколько в практике анализа экономического развития можно использовать мнения хозяйствующих субъектов как непосредственных участников отраслевых событий. При этом тестируется следующий тезис: циклы роста[1] обусловлены не только шоками в агрегированной динамике экономических событий, но и импульсами, генерируемыми в ответ в предпринимательской среде и обратно распространяющимися на экономическую систему, влияя на колебания ее отраслевых и макропоказателей. Кроме того, мнения, намерения, ожидания, неопределенность, уверенность предпринимателей рассматриваются и как следствие происходящих экономических событий, и как предупреждающий фактор, основание для принятия текущих и последующих экономических решений, влияющих в реальном времени на совокупную экономическую активность.

За рамками этой теоретической гипотезы находится чисто практическое обоснование уместности учета информации о таких предпринимательских импульсах в циклическом анализе. Речь идет о качестве статистического учета, полноте и охвате наблюдаемых явлений, оперативности, количестве и сроках пересмотров получаемой информации, отсутствии необходимых данных в каждый момент и, соответственно, возможностей их замены или восполнения на определенных временных интервалах релевантными сведениями из опросов предпринимателей. В международном экономическом сообществе такая информация давно и устойчиво приобрела статус целесообразных наукастов[2] и предикт-оценок в анализе и прогнозировании экономического роста. В России продуцирование, внедрение в практику статистического наблюдения опросов предпринимательских настроений на протяжении 20 лет также позволяют экспертному сообществу использовать длительные ряды многообразной и качественной, так называемой мягкой статистики.

Совокупные экономические настроения в стране, измеряемые на основе результатов секторальных опросов предпринимателей и потребителей, следует анализировать в контексте глобальной рыночной конъюнктуры, основных тенденций внутреннего спроса и предложения,

[1] *Бизнес-циклы* представляют собой повторяющиеся последовательности чередующихся фаз расширения и сокращения экономической активности, то есть относятся к колебаниям ее уровня (ВВП). «Цикл роста», или «цикл отклонений», относится к колебаниям экономической активности вокруг долгосрочного тренда, то есть измеряется посредством детрендирования ВВП. (Глоссарий ОЭСР. URL: http://www.oecd.org/sdd/leading-indicators/glossaryforoecdcompositeleadingindicators.htm#BUSINESS).

[2] В современной экономической литературе наукастингом (nowcasting) называется прогнозирование настоящего, ближайшего будущего и совсем недавнего прошлого, что особенно актуально для макроэкономических переменных, собираемых на ежеквартальной основе и публикуемых с существенным лагом. Основные определения и возможности наукастинга представлены в работах Л. Рейхлин (L. Reichlin) и Д. Джанноне (D. Giannone).

направлений структурно-институциональной политики, а также актуальных для страны вызовов и рисков. Именно такие факторы все чаще становятся не просто информационным и новостным фоном, а базовыми триггерами экономического поведения, намерений и ожиданий хозяйствующих субъектов. При этом целесообразно ориентироваться как на международные аналитические и эмпирические источники, так и на отечественные исследования и базы данных [1-4].

За последние три года после завершения в России в конце 2016 г. глубокой рецессии в развитии мировой экономики наметился спад. Снижение роста деловой активности наблюдалось на фоне замедления интенсивности торговых потоков (в том числе из стран с развивающимся рынком), сопровождающегося усилением неопределенности мировой политики и чрезмерными колебаниями цен на нефть. С начала 2019 г. с регулярной периодичностью происходила резкая смена ценовой конъюнктуры на нефть, что отражалось на национальных валютах формирующихся рынков. На фоне ценовой напряженности добыча нефти в России попала в прямую зависимость от условий соглашений об ее объемах. Однако уже в середине года после обострения геополитической напряженности на Ближнем Востоке и почти одновременного объявления ОПЕК и партнеров о продлении действия соглашения об ограничении добычи нефти до марта 2020 г. нефтяные цены опять существенно выросли, что благоприятно сказалось на всех валютах развивающихся рынков, в том числе и российского. Однако растущие опасения относительно ослабления мирового спроса на нефть, возобновление эскалации торговой напряженности уже в середине августа 2019 г. вновь привели к резкому ухудшению и ценовой, и валютной конъюнктуры. Очередным событием, повлиявшим на конъюнктуру российского рынка, стало введение новых «нефтяных» санкций со стороны США с запретом финансовым организациям США приобретать на первичном рынке государственные облигации России, номинированные в иностранной валюте.

Таким образом, на протяжении первых кварталов 2019 г. внешние риски для мирового экономического роста и экономического развития стран с формирующимся рынком, в том числе и России, только усиливались. Основными негативными шоками для торговых и финансовых рынков в рассматриваемом периоде можно считать эскалацию напряженности в сфере торговли и технологий, заметное ухудшение показателей мировой склонности к риску и уязвимости во многом в результате накопленных за годы низких процентных ставок, дезинфляционного давления, геополитической напряженности. Эти внешние факторы оказывали воздействие на ожидания российских предпринимателей [5].

Среди внутренних факторов, влияющих на предпринимательские настроения в России, можно отметить позитивные отраслевые события в 2018 г., в результате которых рост ВВП существенно ускорился в конце года относительно 2017 г. и составил 2,7%, достигнув самого высокого с 2013 г. значения[3]. Единовременный эффект от завершения строительства объектов энергетики в Тюменской области и проведения в стране Чемпионата мира по футболу, а также положительный чистый экспорт на фоне замедления темпов роста импорта и увеличение внутреннего спроса стали основными источниками роста со стороны предложения и спроса, соответственно. Все это происходило на фоне благоприятной конъюнктуры цен на нефть и роста мировой экономики. Ограничивали влияние волатильности на внешних рынках и смягчали воздействие внешних вызовов в российской экономике такие факторы, как значительный уровень макрофискальных резервов, низкий государственный долг, гибкий валютный курс, профицит бюджетной системы на всех уровнях, обусловленный ростом цен на нефть, ослаблением рубля, улучшением налогового администрирования и проведением консервативной бюджетной политики. Наряду с этим отмечалось снижение инфляционного давления и рисков в краткосрочной перспективе. Кредитование не сокращалось, хотя в банковском секторе по-прежнему доминировало государство.

Наступление 2019 г. ознаменовалось значительным ослаблением экономического роста в стране. Временное удержание темпов роста ВВП ниже потенциальных значений в 1-м полугодии обусловили следующие факторы: негативный эффект от повышения ставки НДС, десятилетний минимум бюджетного сальдо из-за временного уменьшения расходов консолидированного

[3] URL: https://gks.ru/free_doc/new_site/vvp/kv/tab8.htm.

бюджета в реальном выражении и ускорение инфляции, жесткая денежно-кредитная политика, сокращение спроса на российские экспортные товары, влияние соглашения ОПЕК+, ограничивающего добычу нефти, а также загрязнение нефтепровода «Дружба» [1]. Одновременно на официальной первой оценке темпа роста ВВП в начале 2019 г. сказался эффект высокой сравнительной базы предыдущего года, во многом в силу особенностей учета строительной отрасли. Однако предполагается, что при пересмотре Росстатом всей динамики ВВП такой эффект, связанный исключительно с изменениями в методологии статистического учета, будет скорректирован, что обусловит более плавные и умеренные колебания годового роста совокупной валовой добавленной стоимости и его менее выраженное замедление. Заметным ограничителем экономического роста стало снижение вклада в ВВП валового накопления капитала. Темпы поквартального роста инвестиций в 2019 г. также оказались ниже предыдущего года. На сжатие инвестиционной активности косвенное, хотя и заметное влияние оказало сокращение интенсивности роста в группе производств инвестиционного спроса и одновременное накопленное замедление в динамике импорта инвестиционных товаров. Наряду с этим была отмечена слабость потребительского спроса и, как следствие, снижение интенсивности расходов домашних хозяйств на конечное потребление, замедление роста розничной торговли и услуг. Кроме того, ощутимо снизился рост выпуска в годовом выражении в обрабатывающей промышленности, в основном за счет сокращения его темпов в отраслях инвестиционного спроса. Одновременно было зафиксировано уменьшение профицита счета текущих операций России, в большей мере обусловленное сокращением экспорта в силу снижения цен на его основные статьи. Хотя рост ненефтяных доходов, напротив, способствовал формированию профицита федерального бюджета. Потребительская инфляция снижалась. Ключевые показатели кредитного риска и рентабельности в целом не изменились.

Таким образом, до середины 2019 г. замедление роста экономики происходило преимущественно за счет уменьшения спроса как на внутреннем, так и мировом рынке. Вместе с тем нарастала неопределенность экономической политики в связи с возможной эскалацией торговой напряженности, так как произошло снижение цены на нефть до минимального за последние семь месяцев уровня, что в середине III квартала 2019 г. повлекло за собой снижение курса рубля по отношению к доллару США. Сокращение профицита торгового баланса из-за снижения цен на основные статьи российского экспорта способствовало уменьшению профицита счета текущих операций России. Несмотря на продолжительную стагнацию доходов населения и, соответственно, сдержанный характер динамики потребительского спроса, именно его индикаторы, наряду с расширением инвестиционного спроса, более медленным сокращением товарно-материальных запасов во II квартале 2019 г. и ростом государственных расходов, оставались основными факторами роста ВВП. Во 2-м полугодии 2019 г. рост ВВП несколько ускорился [6], в основном благодаря смягчению денежно-кредитной политики, более быстрому расходованию средств государственного бюджета и увеличению экспорта с учетом повышения его технологичности. Среди других факторов временного характера наибольшее влияние на рост в данном периоде оказало оживление ежемесячной динамики в промышленном производстве, АПК, строительстве и розничной торговле.

Опросы предпринимателей как метод измерения и источник информации

Обзор литературы

Композитные индикаторы настроений, рассчитываемые на базе результатов обследований бизнеса и потребителей, широко применяются в мировой практике. При помощи таких индикаторов, получаемых путем объединения отдельных показателей, отражающих восприятие или ожидания групп респондентов, оцениваются многомерные явления, зачастую не охватываемые традиционной статистикой. В последнее десятилетие наблюдается растущий спрос на композитные индикаторы настроений, которые все чаще применяются в различных областях статистики, включая анализ бизнес-цикла, измерение благосостояния, настроений, уверенности и ожиданий бизнеса и домашних хозяйств, а также в международных сопоставлениях [7].

В частности, в европейских странах широко используется индикатор экономических настроений - ИЭН (*Economic Sentiment Indicator - ESI*), рассчитываемый и публикуемый Европейской комиссией ежемесячно на уровне стран, Европейского союза в целом и зоны евро в рамках Единой гармонизированной программы обследований бизнеса и потребителей[4]. Экономическое обоснование и алгоритм его расчета приведены в базовых методологических рекомендациях Европейской комиссии [8].

ИЭН относится к классу совпадающих композитных индикаторов деловой активности, поскольку изменяется синхронно с динамикой референтного статистического показателя - ИФО ВВП. Вместе с тем ИЭН публикуется заметно раньше традиционной статистической информации (что в значительной мере связано с использованием более простых анкет и коротким процессом обработки данных), предоставляя таким образом ранние сигналы об изменении экономической активности. Оперативность, а также высокая синхронная корреляция с референтными статистическими данными являются ключевыми преимуществами ИЭН [7-10]. Достигнут широкий консенсус в отношении совпадающих свойств индикаторов конъюнктурных обследований, имеются также подтверждения их прогностической способности и возможности использовать тенденции деловой активности в прогнозировании эволюции экономического роста, особенно на высоких частотах бизнес-цикла [11].

В последние годы ряд исследований был посвящен оценке эффективности композитных индикаторов на базе обследований, в том числе ИЭН, в период рецессий и кризисов как на общеевропейском уровне, так и на уровне отдельных стран. В работе [12] приводятся свидетельства изменения зависимости между ростом ВВП и ИЭН в европейских странах до и после кризиса 2009 г., сделан вывод о необходимости дальнейшего учета установленной взаимосвязи индикаторов. В последующих научных дискуссиях также широко обсуждалось возможное изменение характера связи между количественными («жесткими») статистическими данными и качественными («мягкими») индикаторами обследований после европейской так называемой Великой рецессии 2008-2012 гг. [13, 14]. В результате была подтверждена гипотеза сдвига уровня, или «новой нормальности», согласно которой индикаторы обследований повысились до значений, не соответствующих посткризисным уровням референтных «жестких» показателей (темпов роста ВВП, промышленного производства и т. д.). Такой сдвиг необходимо учитывать при интерпретации результатов обследований, и особенно при формулировании основанных на регрессиях выводов об экономической активности.

Вместе с тем индикаторы конъюнктурных обследований по-прежнему представляют собой важный инструмент в практике экономического анализа и прогнозирования. В работе [15] показано, например, что динамика ИЭН в посткризисные годы демонстрирует еще более высокую корреляцию с ростом ВВП в годовом измерении. Результаты исследования эффективности композитных индикаторов ОЭСР в период Великой рецессии [16] подтверждают значительные опережающие возможности идентификации поворотных точек на основе композитных индикаторов по сравнению с датировкой циклов роста на основе данных национальных счетов. В работе [17] отмечается высокая статистическая способность конъюнктурных индикаторов прогнозировать макроэкономические изменения в краткосрочной перспективе.

Методология и данные

Все результаты секторальных конъюнктурных мониторингов НИУ ВШЭ[5], отражающие оценки, намерения, ожидания предпринимателей в контексте модели «экономический рост - уверенность хозяйствующих субъектов», основаны на обследованиях, проводимых на протяжении последних 20 лет Федеральной службой государственной статистики во всех регионах России и шести базовых секторах экономики[6]. В 2019 г. стратифицированная выборочная совокупность всех ежемесячных и ежеквартальных мониторингов, а также ежегодных пилотных обследо-

[4] Последние публикации ESI можно найти на сайте Еврокомиссии. URL: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/business-and-consumer-surveys/latest-business-and-consumer-surveys_en.

[5] В НИУ ВШЭ конъюнктурные мониторинги проводятся Центром конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний (ЦКИ ИСИЭЗ).

[6] Начало и продолжительность обследований деловой активности в различных видах экономической деятельности, проводимых Росстатом, отличаются по времени.

ваний охватывала более 50 тыс. руководителей организаций[7].

Ключевое направление исследований, связанных с методологическим сопровождением конъюнктурных мониторингов, - разработка и регулярные публикации индекса экономических настроений, обобщающего результаты всех опросов предпринимателей относительно их уверенности в текущей и ожидаемой экономической ситуации.

Практическую значимость такого исследования определяет регулярная индексация отраслевых индикаторов уверенности и совокупных оценок экономических настроений во времени, с высокой статистической значимостью связанных с динамикой темпов роста ВВП в стране, что особенно важно в контексте гипотезы «новой сдержанности» современного вялотекущего экономического роста, когда любая релевантная краткосрочная информация необходима экспертному сообществу для быстрого реагирования на возможные циклические колебания макро- и отраслевого развития, включения ее в массивы больших данных для предикт-оценивания ожидаемых экономических тенденций и формирования достоверных форсайт-проектов.

Квантифицированные результаты конъюнктурных мониторингов используются преимущественно для комплексного измерения предпринимательских тенденций в различных секторах экономики. Методология в целом базируется на общепринятых международных методологических положениях, представленных в базовом Руководстве для пользователей Единой гармонизированной программы ЕС обследований бизнеса и потребителей, разработанной совместными усилиями ОЭСР и Европейской комиссии [8], Руководстве ООН [7], а также на основе лучшего европейского опыта и апробирована с учетом особенностей российской экономики. Регулярно проводится актуализация пилотных программ и методов конъюнктурного наблюдения на основе изучения научного и практического потенциала ведущих мировых институтов в области организации и проведения конъюнктурных мониторингов.

На данном этапе исследований вся конъюнктурная информация в соответствии с заданными первичными и композитными индикаторами регулярно собирается на основе единовременных обследований экономически значимых для страны сфер развития. Основным критерием ее отбора для использования в конъюнктурных мониторингах является отсутствие излишних, статистически незначимых, плохо интерпретируемых показателей.

Возможность квантификации мнений респондентов, их агрегации в соответствии с различными качественными признаками, сопоставимость во времени, восполнение недостающих данных, использование во вневыборочном предикт-оценивании, создание понятных пользователю форматов графической и табличной визуализации, распространение на онлайн-площадках и т. д. составляют необходимые критерии конъюнктурного измерения краткосрочных тенденций циклического характера в стране. Унифицированность программ отраслевых обследований, гармонизация критериев и паттернов выборочных совокупностей респондентов, их стратификация согласно установленным видам деятельности, единство классификаций обследуемых секторов с обязательным их соответствием международным стандартам и рекомендациям, способствующим межстрановым сопоставлениям, являются обязательными критериями организации конъюнктурного наблюдения. Конструкции отраслевых выборок и их охват утверждаются на статистически приемлемом уровне для получения точных, надежных и репрезентативных результатов по всем индикаторам экономических настроений.

В 2019 г. актуализированный и сопоставимый с европейскими странами ИЭН объединил мнения и ожидания 29 тыс. экономических агентов в соответствии с результатами конъюнктурных мониторингов во всех отраслях реального сектора, сферы услуг и домашних хозяйств в стране. В настоящее время это единственный в России агрегированный количественный показатель экономических настроений, охватывающий большое число выборочных совокупностей респондентов и секторов экономики.

[7] В настоящее время федеральное статистическое наблюдение деловой активности в стране охватывает более 3,1 тыс. обрабатывающих и 0,5 тыс. добывающих производств (ежемесячно), более 6 тыс. строительных организаций (ежеквартально), более 4 тыс. организаций розничной и более 4 тыс. оптовой торговли (ежеквартально), около 6 тыс. - сферы услуг (ежеквартально). В ежегодном обследовании инвестиционной активности принимает участие более 23 тыс. промышленных предприятий. В пилотных обследованиях, проводимых Центром конъюнктурных исследований один раз в год совместно с АНО ИИЦ «Статистика России», регулярно собираются данные от более 1 тыс. промышленных предприятий, 700 организаций розничной торговли, более 600 организаций сферы ИКТ и около 1 тыс. инвестиционно активных промышленных предприятий.

Для его расчета в настоящее время используется 18 индикаторов регулярных обследований деловой активности, адекватно и оперативно отражающих кратковременные циклические колебания предпринимательской уверенности в экономике: уровень спроса, ожидаемые изменения выпуска продукции и уровень запасов готовой продукции в добывающей и обрабатывающей промышленности; уровень портфеля заказов и ожидаемое изменение занятости в организациях в строительстве; текущие и ожидаемые изменения экономического положения организаций и уровнь складских запасов в розничной и оптовой торговле; текущие и ожидаемые изменения спроса на услуги и текущие изменения экономического положения организаций в сфере услуг; индикатор потребительской уверенности.

Методологически ИЭН является актуализированным расширением с учетом российских особенностей гармонизированного набора компонент, рекомендуемого программой ЕС, за счет включения трех первичных индикаторов секторального обследования оптовой торговли и разделения промышленных видов деятельности. Учитывая, что оптовая торговля составляет существенную часть российской экономики, доля валовой добавленной стоимости которой достигает в настоящее время почти 9% совокупной валовой добавленной стоимости, расширение состава ИЭН за счет оптовой торговли позволяет обобщать искомую информацию по экономическим видам деятельности с совокупным вкладом в ВВП до 70%. Разделение индикаторов уверенности по видам промышленной деятельности для объединения в ИЭН дает возможность более точно отслеживать и учитывать краткосрочные колебания в динамике объединяемой отраслевой информации.

Итерационная процедура построения композитного индикатора ИЭН подробно описана в работах [9, 10] и позволяет сопоставлять его значения с изменениями соответствующих индикаторов в различных странах. Расчет включает в себя сезонную корректировку и стандартизацию составных компонент; их взвешивание в соответствии с отраслевыми долями в ВВП; суммирование компонент и нормализацию результата со средним значением 100 и стандартным отклонением 10.

Согласно такой логике построения ИЭН, его значение, равное 100 или близкое к 100, определяет пограничное состояние предпринимательской среды, соответствующее неизменному и даже неопределенному функционированию экономики между ее возможным нестабильным экономическим ростом и последующим его сокращением или устойчивым расширением. Нарастание значений ИЭН свыше 100 свидетельствует о благоприятном деловом климате и росте (даже буме) предпринимательского оптимизма; приближение к 100 - о замедлении позитивных тенденций и роста уверенности; а значительное уменьшение значений ниже 100 - о нарастании рецессионных событий и усилении депрессивных настроений.

Используемая итерационная процедура тестирования динамики ИЭН на циклическую чувствительность и статистическую значимость индикатора в определении краткосрочного циклического движения такого его статистического референта, как ИФО ВВП, представлена в [9, 10]. Разработанный алгоритм совместной декомпозиции динамики совокупного индекса опросов и статистического макроагрегата позволяет определять ненаблюдаемые долгосрочные и краткосрочные циклические компоненты со сглаженной амплитудой. Проводимые эмпирические расчеты основаны на рекомендациях ОЭСР [18, 19]. Согласно исследованиям, при декомпозиции динамики ИЭН и роста ВВП применяется двойной проход фильтра Ходрика-Прескотта (Hodrick-Prescott filter) в случае накопления на определенных временных участках таких масштабов пессимизма или оптимизма, которые нарушают стационарность, изначально присущую анализируемым временным рядам. В данном случае при первом проходе фильтра на низких частотах (с параметром $\lambda = 8330{,}69$) будет нивелировано влияние долгосрочного тренда (15 лет), а при втором проходе (с параметром $\lambda = 6{,}885$) - выделен цикл роста, который сглаживает колебания с амплитудой меньше 30 месяцев. В случае стационарности первичной динамики индикаторов используется только один проход фильтра на высоких частотах. Логика такого расчета и указанные периоды были предварительно установлены эмпирическим путем [9, 10].

Для оценивания прогнозных значений ВВП использовалась двумерная модель векторной авторегрессии (*Vector Autoregression Model* - VAR) [20], на основе которой была подтверждена эффективность, сила и направленность нелинейного во времени воздействия ИЭН на рост ВВП.

Анализ и декомпозиция динамики ИЭН и ИФО ВВП - фокус на циклическую чувствительность и факторы роста

Самую затяжную циклическую фазу современного экономического развития страны мы наблюдаем начиная с 2013 г., когда экономический рост впервые явно развернулся в сторону постепенного снижения его темпов, нарастания стагнации, а с середины 2014 г. стал падать, постепенно опускаясь в зону рецессии и масштабного обострения кризисных событий системного характера. Нижняя поворотная точка циклической фазы была преодолена к середине 2015 г., затем последовал длительный период неровного вялотекущего замедления спада [21], и лишь с 2017 г. началось медленное и непрочное восстановление развития экономической системы в формате «новой сдержанности».

В начале 2019 г. показатель годового роста ВВП снизился практически до уровня IV квартала 2017 г., и более оптимистичные оценки его динамики до конца года свидетельствовали об уменьшении воздействия сложившихся в экономике факторов уязвимости. Рис. 1 отражает совместную динамику ИЭН и ИФО ВВП в период 1998-2019 гг.

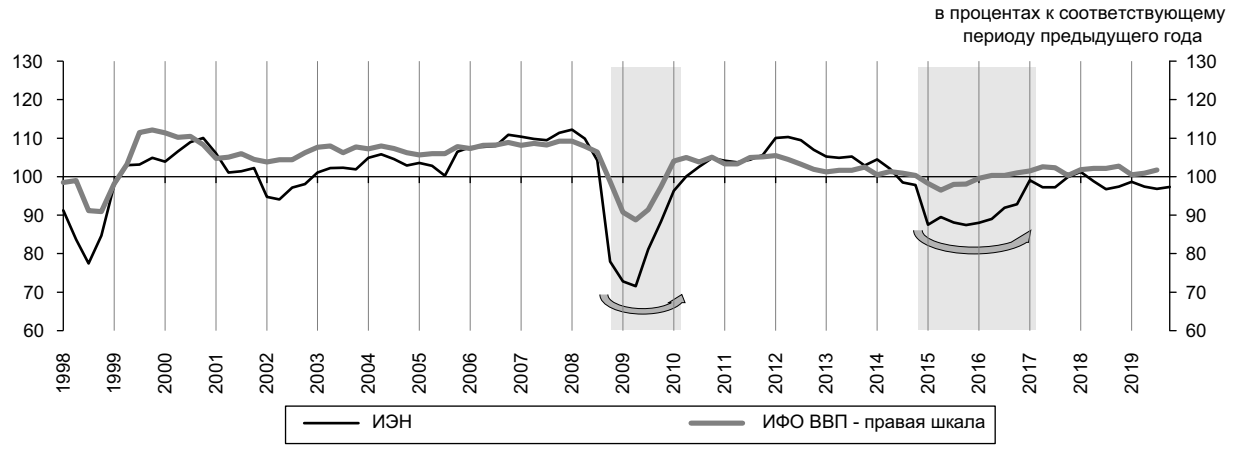

Рис. 1. **Динамика ИЭН и ИФО ВВП в 1998-2019 гг.** (в процентах)

Источник: данные Центра конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ (ИЭН) и Росстата (ИФО ВВП).

В непрерывном ухудшении экономических настроений с середины 2014 г. на протяжении полутора лет практически не было эпизодов ослабления спада. Высокий уровень накопленного за весь период пессимизма сдерживал возможность положительного разворота ИЭН, который достиг своего минимального значения (85,9%) лишь в I квартале 2016 г. По результатам наших расчетов, это был сигнал о начавшемся уменьшении совокупной неуверенности, опережающий на тот момент предварительные оценки экономического роста. Позитивная тенденция усиливалась в течение последующих кварталов и после кратковременного всплеска - увеличения ИЭН до 99,9% в IV квартале 2017 г. - опять сменилась замедлением роста в течение полугода. Очередной рывок показателя уверенности мы зафиксировали в I квартале 2018 г., после чего вновь последовали периоды синхронных неровных колебаний всех отраслевых компонент композитного индикатора предпринимательских настроений.

Масштабного перелома в динамике ИЭН до конца 2019 г. не произошло. В экономике продолжала сохраняться неустойчивая неопределенность мнений и ожиданий, граничащая с пессимизмом. Тем не менее, на наш взгляд, адаптация национальной экономики к воздействию вторичных эффектов от внешних вызовов и внутренних шоков во многом была обусловлена консолидацией деятельности хозяйствующих субъектов с контррецессионными действиями регуляторов. Это существенно повлияло на ограниченность масштабов экономического спада по сравнению с эпизодами предыдущих рецессий в стране после 1998 г.

Оперативность расчета индекса экономических настроений, который почти на два месяца опережает даже первую количественную оценку роста ВВП, а также устойчивая синхронная корреляция временных рядов ИЭН и ИФО ВВП (до 0,84) в рассматриваемом периоде позволяют нам использовать композитный индикатор предпринимательских опросов в качестве раннего сигнала возможного изменения в экономическом росте в стране.

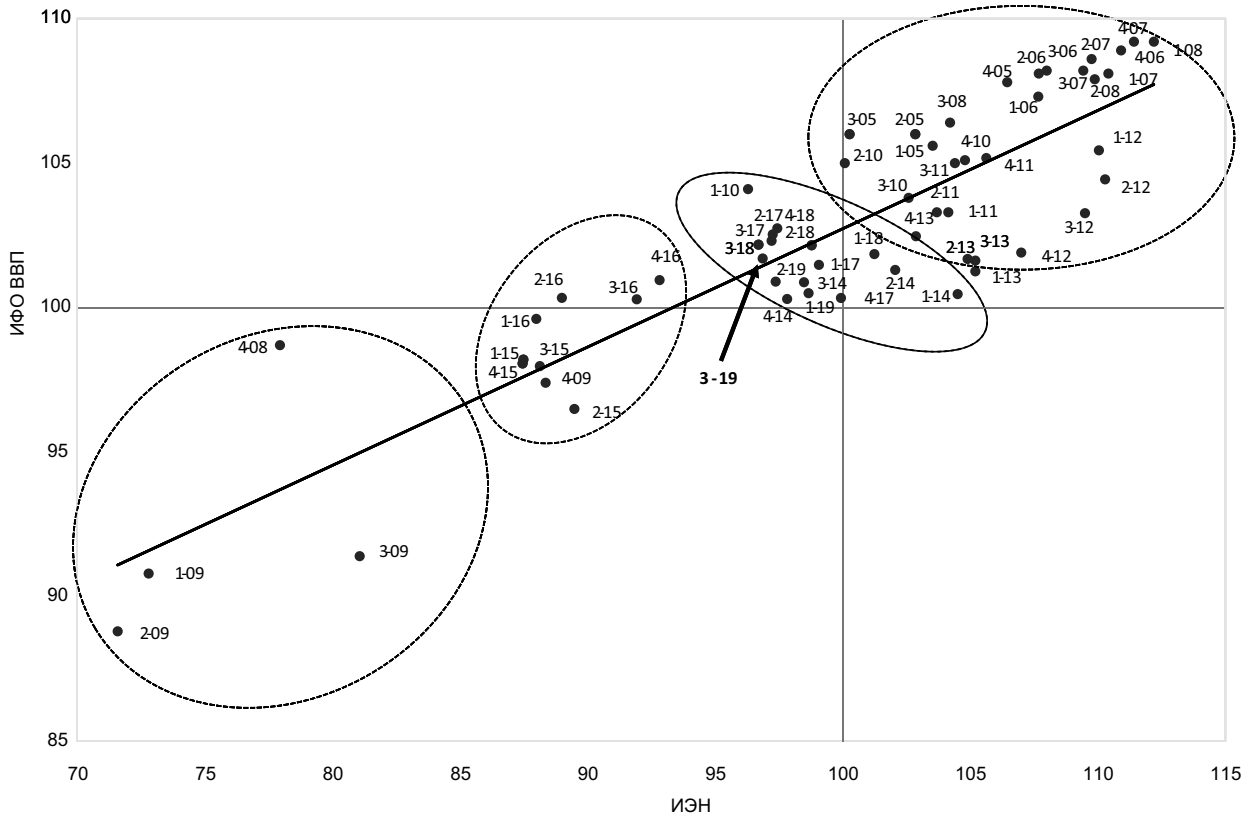

Рис. 2. **Диаграмма рассеивания ИФО ВВП и ИЭН в 2005-2019 гг.** (в процентах)

Источник: данные Центра конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; расчеты авторов.

Диаграмма рассеивания позволяет нам визуализировать линейное соответствие между ИЭН и ИФО ВВП (см. рис. 2).

Согласно такому представлению в динамике двух анализируемых индикаторов за последние 15 лет прослеживается явно выраженная долговременная закономерность: с увеличением (уменьшением) значений индикатора обобщенных экономических настроений в стране в аналогичном направлении и (в основном) с большей интенсивностью растет ВВП в годовом выражении. Однако в различные эпизоды циклического развития соотношения между уровнями временных рядов разнятся. В диапазоне самых верхних значений, соответствующих периодам наиболее успешного экономического развития, и прежде всего в периоды явного перегрева экономики, показатель совокупной уверенности предпринимателей растет быстрее ВВП, и, следовательно, такой растущий более высокими темпами оптимизм можно рассматривать как важнейший триггер роста ВВП. Во множестве крайне низких значений наблюдается обратная зависимость. Замедление общего экономического роста приводит к еще более интенсивному нарастанию пессимизма предпринимателей. По мере стабилизации экономического развития предпринимательские мнения и намерения становятся более сдержанными по сравнению с темпами роста ВВП, однако даже небольшие колебания вверх предпринимательского доверия являются заметным сигналом улучшения экономической ситуации в стране. Так, в эпицентре значений индикаторов за последние годы после рецессии 2014-2016 гг. совокупный потенциал уверенности расширяется с меньшим размахом относительно интенсивности роста ВВП. Тем не менее наш основной вывод вполне соответствует исходному представлению: для того чтобы национальная экономика развивалась успешно и высокими темпами, необходимо наличие благоприятного делового окружения и достаточного уровня предпринимательского доверия, тогда как разворот к сворачиванию позитивных тенденций с высокой вероятностью сопровождается нарастанием негативного состояния деловой среды со скоростью выше темпов замедления роста ВВП. Таким образом, полученный эмпирический результат совместной оценки двух макроиндикаторов свидетельствует о том, что на верхних и нижних

разворотах циклического развития экономики ИЭН реагирует сильнее и более выраженно соответствует предстоящим экономическим событиям, становясь их предвестником, в то время как периодам стабилизации соответствуют более сдержанные намерения хозяйствующих субъектов с доминирующей неопределенностью оценок.

Важным этапом исследования является тестирование динамики ИЭН на статистическую чувствительность к краткосрочной цикличности ИФО ВВП. Результаты декомпозиции исходных временных рядов - сглаженные циклы роста в динамике ИФО ВВП и ИЭН в 1998-2019 гг. представлены на рис. 3.

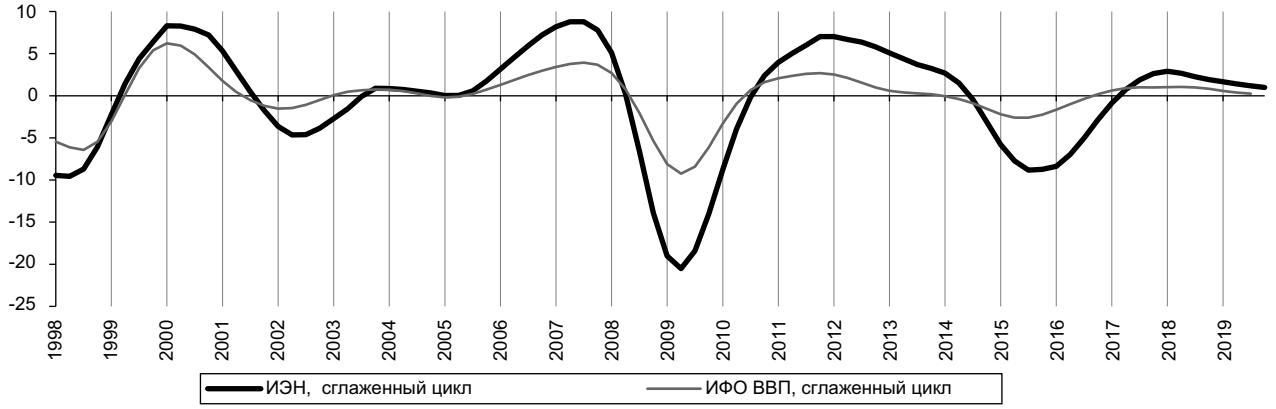

Рис. 3. **Сглаженные циклы роста в динамике ИЭН и ИФО ВВП в 1998-2019 гг.**

Источник: данные Центра конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, двойной проход фильтра Ходрика-Прескотта; расчеты авторов.

Согласно результатам совместной графической визуализации и кросс-корреляционного анализа сглаженной циклической динамики индекса экономических настроений и роста ВВП подтверждается устойчивая синхронная связь краткосрочных циклов роста во временных рядах двух таких индикаторов (0,94). Поворотные фазовые точки в циклах роста ИЭН и его статистического макрореферента практически идентичны и определяются в ходе процедуры Брая-Бошан [22].

В анализируемом периоде эмпирическим путем мы определили доминирующие трех- и четырехлетние циклы роста в динамике исследуемых индикаторов с начала 1998 г. до конца 2011 г. В этот период было идентифицировано четыре завершенных цикла роста. Пятый цикл начался с 2012 г. после очередного и последнего за весь анализируемый период перегрева экономической системы и бума самых оптимистичных настроений хозяйствующих субъектов. В результате своего явного и окончательного разворота в фазу стагнации этот цикл стал самым затяжным в истории циклического анализа современной экономической динамики в России и продолжается до настоящего времени. При этом с середины 2014 г. по III квартал 2015 г. экономика находилась в фазе рецессионных и кризисных событий, а также депрессивных экономических настроений, оценки которых после прохождения циклического дна развернулись в направлении замедления спада. Начиная с конца 2017 г. и на протяжении последующего года укрепилась восстановительная фаза пятого цикла роста. Однако большие колебания значений в 2019 г. вызвали в экономическом сообществе рассуждения о наличии технической рецессии, поэтому для окончательного подтверждения признаков ускорения роста из опыта таких практических исследований нам потребуется дополнительная эмпирическая информация: слишком незначителен и неустойчив этот новый подъем по своему потенциалу и амплитуде колебаний.

Таким образом, совместная декомпозиция исходных временных рядов ИЭН и ИФО ВВП с выделением статистически значимых преимущественно синхронных (сглаженных с амплитудой 30 месяцев) циклов роста, а также датировка циклических поворотных точек подтверждают начальную гипотезу нашего исследования о наличии в анализируемых динамиках экономических индикаторов свойств почти синхронного циклического соответствия. При этом мы считаем, что ИЭН по своей природе обладает опережающими возможностями, оперативность его сбора позволяет публиковать его значительно раньше относительно такого количественного измерителя, как рост ВВП. Вновь подтверждается тезис

всех проводимых нами ранее измерений о том, что накопленные за рассматриваемый период обобщенные оценки предпринимательских и потребительских настроений эффективны и надежны в качестве упреждающей информации об экономическом росте в стране в силу своей измерительной способности соответствовать всем фазам и разворотам реального циклического развития.

Наглядная визуализация циклического движения экономических настроений достигается путем использования механизма трейсера - диаграммы, основанной на концепции Европейской комиссии с заранее установленным расположением квадрантов и направлением движения циклической компоненты индикатора [23, 24]. Однако в отличие от европейского подхода мы строим трейсер цикла роста ИЭН после приведения временного ряда индикатора к стационарному виду в ходе предварительной фильтрации влияния на его динамику среднесрочного 15-летнего цикла (тренда), соответствующего на низких частотах значению показателя накопленного оптимизма предпринимателей и потребителей. В трейсере мы используем уже остаток ненаблюдаемой динамики после второго прохода статистического фильтра, сглаживающего колебания на высоких частотах, с амплитудой не меньше 30 месяцев [9, 10, 25] (см. рис. 4).

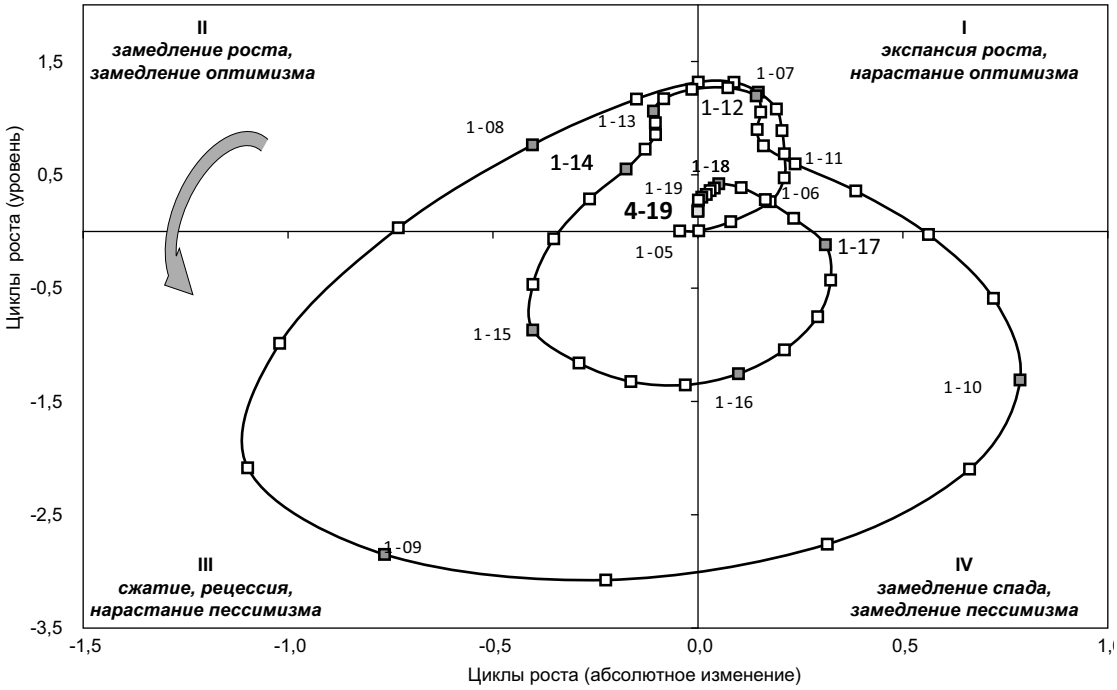

Рис. 4. **Трейсер циклического профиля в динамике ИЭН в 2005-2019 гг.**

Источник: данные Центра конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; расчеты авторов; концепция ЕК, двойной проход фильтра Ходрика-Прескотта.

На трейсере наглядно представлены все пять циклов роста в динамике ИЭН за период с I квартала 1998 г. по III квартал 2017 г. и начавшаяся в конце 2017 г. фаза крайне слабого восстановления в самом продолжительном пятом цикле роста. Сжатие оптимизма стало очевидным после последнего циклического пика в середине 2012 г., когда индикатор вошел в фазу замедления роста. С середины 2014 г. в ходе разворачивания рецессионных событий и предкризисного сценария в экономике страны циклический рост ИЭН утвердился в фазе ускорения спада и нарастания пессимизма. Циклическое дно было пройдено во второй половине 2015 г., когда совокупная оценка экономических настроений достигла минимального значения за последние семь лет. Начало циклической фазы к восстановлению роста ИЭН наглядно отражается его переходом в квадрант замедления спада и сжатия пессимизма в IV квартале 2015 г. Фаза укрепления слабого роста зафиксирована в период с I квартала 2017 г. по IV квартал 2019 г., все значения циклической динамики сосредоточены в нижнем отделе первого квадранта с невысоким потенциалом роста и его почти линейным изменением во времени.

Визуализация результатов применения VAR-моделирования и функции импульсного отклика, позволяющих оценить силу и направление воздействия искусственного шока, равного одному стандартному отклонению, во временном ряду ИЭН на поведение ИФО ВВП, а также продолжительность подстройки ИФО ВВП к шоку представлена на рис. 5. На этом основании мы подтверждаем наличие значимой положительной и однонаправленной взаимосвязи между двумя индексами, а также нелинейной закономерности, согласно которой каждый явный всплеск (одно стандартное отклонение) совокупной оценки уверенности хозяйствующих субъектов оказывает почти удвоенное повышательное воздействие на экономический рост, нарастающее в течение трех кварталов и далее затухающее на протяжении не менее пяти кварталов, после чего референтный индикатор (ИФО ВВП) постепенно стабилизируется еще восемь кварталов подряд до первоначального уровня.

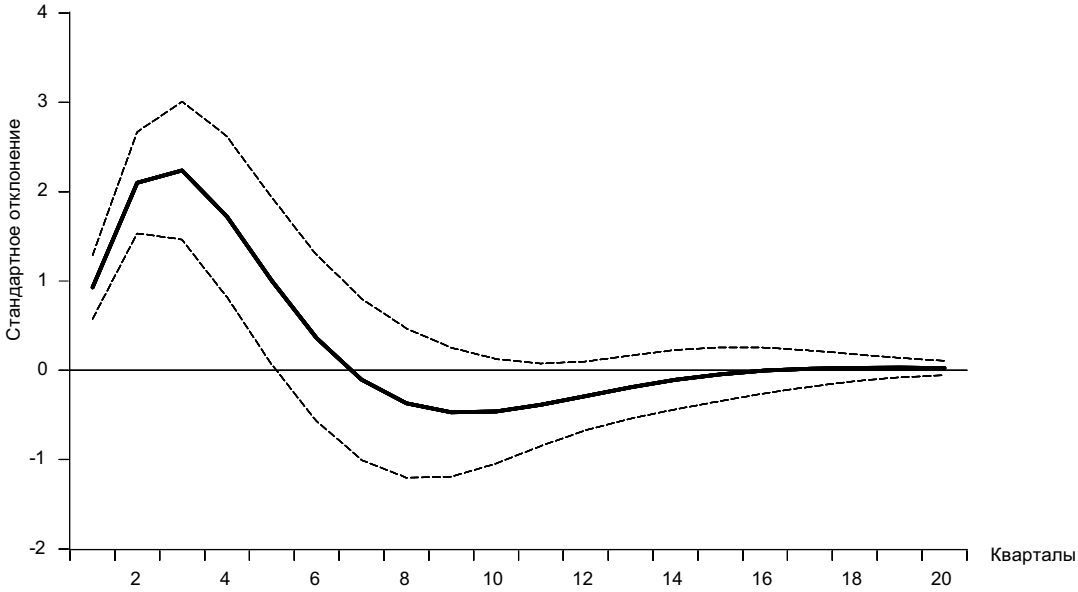

Рис. 5. **Ответ ИФО ВВП на импульс в ИЭН - степень и направление воздействия**

Источник: данные Центра конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; расчеты авторов.

Полученная эмпирическая закономерность позволяет определить краткосрочные прогнозные значения ИФО ВВП как отклик на импульсы, наблюдаемые в динамике индекса экономических настроений в стране начиная с 2012 г. Прогнозирование роста ИФО ВВП на период до конца 2020 г. мы осуществили с интервалом доверия, верхний и нижний пределы которого отклоняются от прогнозируемых значений на 1/2 стандартного отклонения, рассчитанного для анализируемого периода.

Результаты прогнозирования, основанные на полученной нелинейной взаимосвязи двух временных рядов с ответной реакцией оцениваемой переменной (ИФО ВВП) на заданный импульс в ретроспективной динамике ИЭН, свидетельствуют о сохраняющейся перспективе вялотекущего роста ВВП (см. рис. 6).

При самом оптимистичном сценарии на основании ретроспективы имеющихся данных к концу 2020 г. значение показателя может максимально приблизиться к отметке 102,6%.

Текущие тенденции в годовой динамике ИЭН определяются сложившимся потенциалом и масштабами роста его отраслевых компонент предпринимательской и потребительской уверенности (ИПУ). Для визуального анализа в данном случае можно использовать лепестковые радары, на которых отображаются поквартальные отклонения каждого ИПУ от своего длительного среднего значения. Это облегчает сопоставление степени воздействия компонент уверенности в анализируемых отраслях на композитный индикатор ИЭН. На рис. 7 представлены радары с текущими изменениями ИПУ в промышленных видах деятельности, услугах, оптовой и розничной торговле, строительстве и в секторе потребления. Все значения стандартизированы в соответствии с рекомендациями Европейской комиссии [26]. Средний долго-

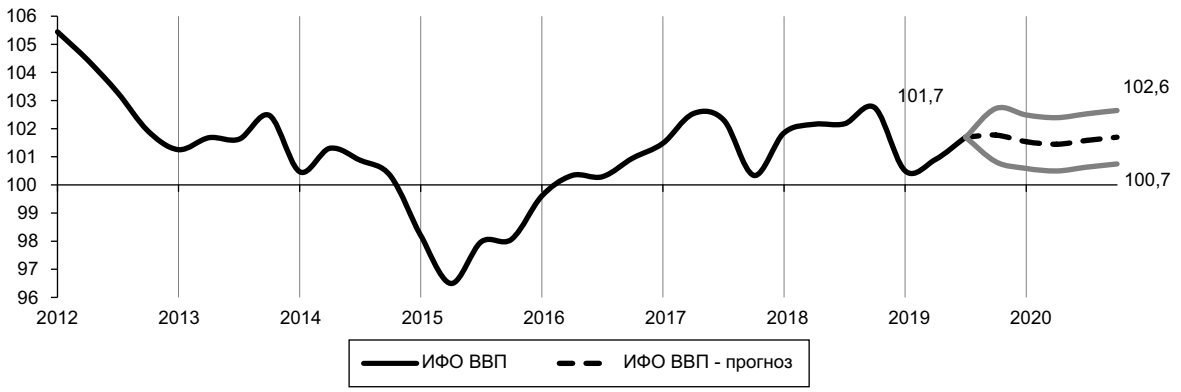

Рис. 6. **Прогнозирование роста ВВП посредством двумерной модели VAR**

Примечание: Серые линии обозначают границы доверительного интервала.

Источник: данные Росстата; расчеты авторов.

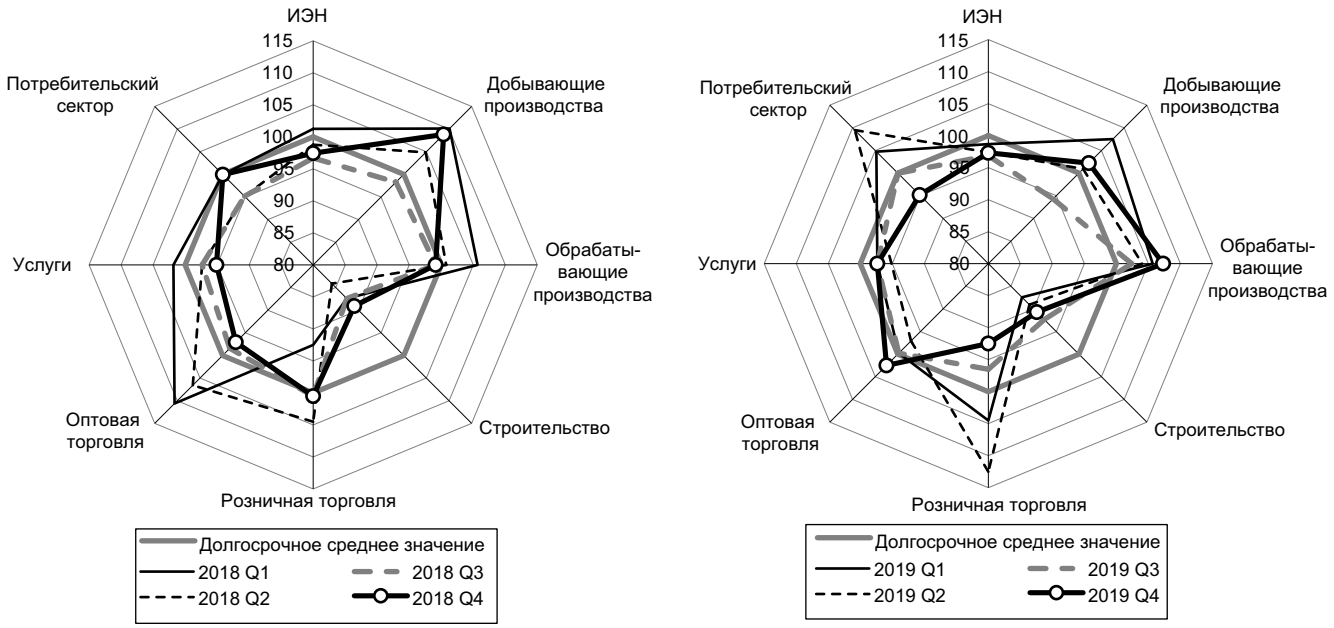

Рис. 7. **Радары (лепестковые диаграммы), 2018-2019 гг.**

Примечание: Отклонение от центра радара показывает улучшение индикатора уверенности (чем масштабнее, тем увереннее экономический рост). Временные ряды нормализованы к значению 100 со стандартным отклонением 10, долгосрочные средние значения представлены за 2012-2019 гг.

Источник: данные Центра конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; расчеты авторов.

срочный уровень значений всех отображенных на радаре индикаторов, соответствующий всему периоду анализа, в данном случае определен как 100.

Декомпозиция структуры ИЭН по состоянию на момент времени в соответствии с текущим уровнем и годовым приростом его компонент хорошо отражает диаграмма с четырьмя квадрантами, характеризующими то или иное направление изменения отраслевых индикаторов уверенности хозяйствующих субъектов, обобщенных в ИЭН (см. рис. 8). Основной тезис в этой связи заключается в том, что значительно больший потенциал предпринимательской уверенности заложен в тех отраслях, где ее уровень не только высокий, но и более интенсивно расширяется. Другие отрасли, даже те, в которых в текущий момент имеет место высокая уверенность, но она растет медленными темпами, или стагнирует, определяются как имеющие меньший потенциал и «догоняющие» с точки зрения развития совокупного оптимизма.

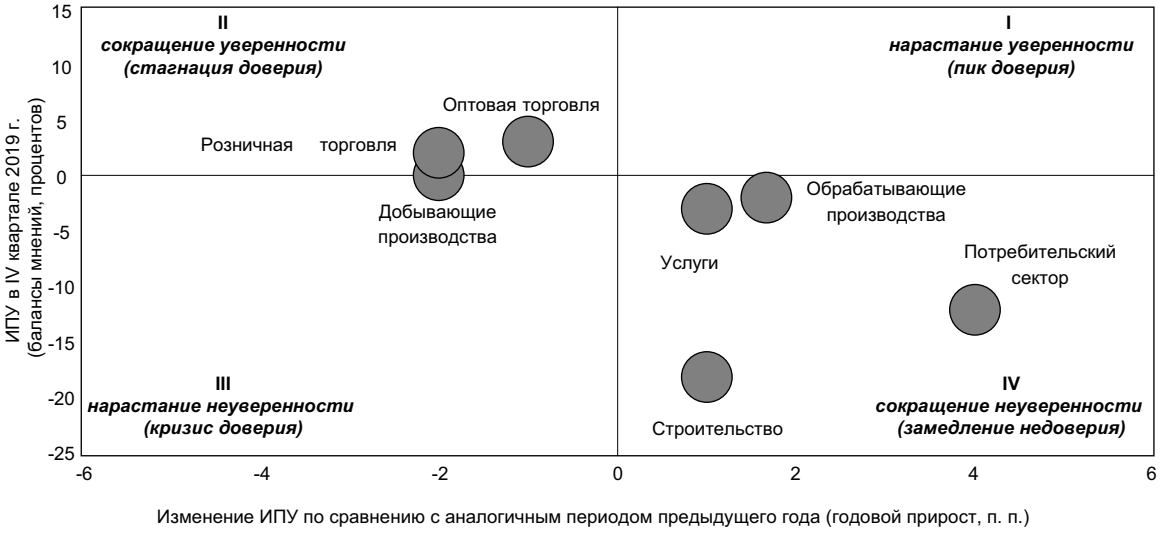

Рис. 8. **Декомпозиция структуры ИЭН: уровень и годовой прирост отраслевых компонент - индексов уверенности в 2018-2019 гг.**

Примечание: При наивысших значениях в I квадранте отмечается бум, экспансия оптимизма; при наименьших значениях в III квадранте - кризисные настроения.

Источник: данные Центра конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ; расчеты авторов.

Основные негативные импульсы для годового изменения ИЭН создавали сложившиеся масштабы предпринимательской уверенности в добывающей промышленности, розничной торговле и в несколько меньшей степени в оптовой торговле. Стагнация доверия на весьма низком уровне была характерна для строительной отрасли. В потребительском секторе экономические настроения улучшались наиболее быстрыми темпами, однако ИПУ оставался далеко от квадранта нарастания уверенности из-за своего все еще низкого уровня. В обрабатывающих производствах и в сфере услуг индексы зафиксировались практически на границе с циклической фазой нарастающей неуверенности хозяйствующих субъектов.

Результаты сопоставительного анализа экономических настроений в крупных европейских странах и России представлены на рис. 9, на котором отображено место каждой страны в том или ином квадранте изменения ИЭН.

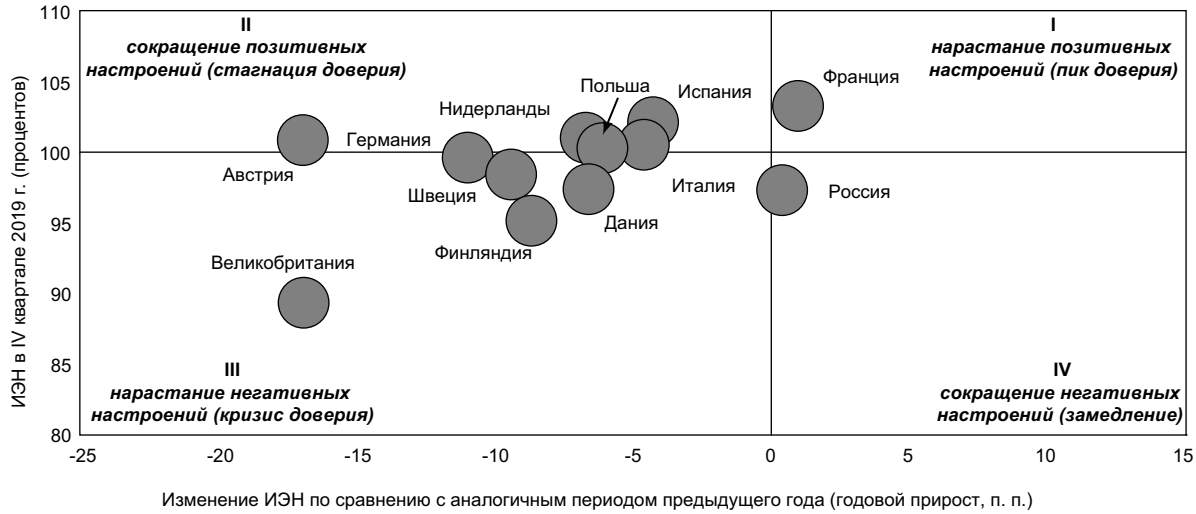

Рис. 9. **Экономические настроения в некоторых европейских странах и в России в 2018-2019 гг.**

Примечание: при наивысших значениях в I квадранте отмечается бум, экспансия оптимизма; при наименьших значениях в III квадранте - кризисные настроения.

Источник: данные Центра конъюнктурных исследований ИСИЭЗ НИУ ВШЭ, Европейской комиссии; расчеты авторов.

Характерной особенностью рассматриваемого периода стал отрыв оценок экономических настроений в нескольких странах от их массового скопления в остальных странах. Великобритания с огромным разрывом оптимизма от остальных европейских стран пребывает в самой крайней позиции и по масштабам негативных настроений, и по скорости их нарастания, практически опустившись в депрессию. Россия и Франция явно вышли за год из кризиса доверия, однако при этом Россия задержалась на границе все еще невысоких оценок экономических настроений в силу практически отсутствия потенциала роста. Австрия и в меньшей степени Германия отличались нарастанием проблем стагнирующего характера, способными уронить в перспективе эти страны в кризис доверия. Среди остальных стран еще в Швеции, Финляндии и Дании явно усиливались негативные настроения.

Выводы

Основные эмпирические результаты нашего исследования позволяют сделать вывод о том, что именно волны предпринимательского оптимизма или пессимизма, предсказуемость для предпринимательской среды будущего экономического и отраслевого развития или, наоборот, неопределенность макроокружения являются весьма важными объектами измерения в общей системе оценок основных драйверов и фаз бизнес-циклов, последствий их воздействия на развитие реальной экономики.

В последние годы в экономическом развитии страны все чаще отмечается межотраслевая синхронизация конъюнктурных колебаний. Так, затяжной характер отрицательной динамики в экономической системе усиливает ситуацию напряженности и повышенной неопределенности, формирует деловой климат с исключительно низкими показателями предпринимательской уверенности. Потребители, производители и инвесторы в такие периоды сохраняют «выжидательное» поведение, по возможности отложив расходы на развитие бизнеса и домашних хозяйств до тех пор, пока исчезнет неопределенность в отношении ожидаемых тенденций экономической активности. Кроме того, депрессивные настроения и крайняя осторожность, в свою очередь, способны усугублять негативные последствия рецессий, когда слабое доверие предпринимателей негативно сказывается на стимулах роста, в то время как рациональное поведение непременно способствует более устойчивому и инклюзивному восстановлению экономических условий.

В то же время оценки настроений или уверенности экономических агентов являются не только прямыми синхронными измерителями, но во многом более полезны для прогностических измерений экономических событий. Такие индикаторы обследований оперативны, не подвергаются пересмотрам и аккумулируют информацию, которая уже известна респондентам обследования, но еще не отражена в агрегированных с определенным техническим запаздыванием экономических переменных, таких как расходы на потребление, занятость или ВВП.

Анализ эффективности и статистической значимости индикаторов на базе конъюнктурных обследований для мониторинга и прогнозирования экономического развития является одним из основных направлений наших исследований. Особое внимание при этом мы уделяем оценке их полезности в анализе краткосрочных циклов роста, поскольку значительные колебания индикаторов обследований напрямую согласуются с коллапсом уверенности хозяйствующих субъектов как важного фактора смены фаз в экономическом цикле. Поэтому необходимо регулярно отслеживать как драйверы, потенциал и тенденции изменения уверенности экономических агентов, ее отраслевые диспропорции и разрывы, так и условия, в которых именно индикаторы настроений становятся наиболее полезными в системе предикт-оценок экономической динамики. Совместная декомпозиция временных рядов ИЭН и ИФО ВВП с выделением преимущественно синхронных (сглаженных с амплитудой 30 месяцев) краткосрочных циклов роста, а также датировка циклических поворотных точек наглядно подтвердили нашу гипотезу о наличии в анализируемых динамиках свойств почти синхронного циклического соответствия, а также статистически значимую эффективность композитного индикатора обследований. При этом оперативность расчета ИЭН позволяет публиковать его заметно раньше относительно такого количественного измерителя, как рост ВВП. Таким образом, накопленные за 20-летний период обобщенные оценки предпринимательских и потребительских настроений достоверны и надежны в качестве упреждающей информации экономического роста в стране в силу своей измерительной способности

соответствовать всем фазам и разворотам реального циклического развития.

Литература

1. Всемирный банк. Доклад об экономике России № 42: Повышение роли внутренних реформ на фоне ухудшения прогноза мировой экономики. 2019. URL: http://pubdocs.worldbank.org/en/493311575429783105/rer-42-rus.pdf.

2. МВФ. Российская Федерация. Доклад МВФ по стране № 19/260. 2019. URL: https://www.imf.org/~/media/Files/Publications/CR/2019/Russian/1RUSRA2019001.ashx.

3. Министерство экономического развития Российской Федерации. Картина экономики. Июль 2019 года. URL: http://old.economy.gov.ru/minec/about/structure/depmacro/2019080703.

4. Всемирный банк. Доклад об экономике России № 41: Умеренные темпы роста экономики; в центре внимания - неформальный сектор. 2019. URL: http://pubdocs.worldbank.org/en/908421560108417755/rer-41-russian.pdf.

5. МВФ. Перспективы развития мировой экономики. 2019. URL: https://www.imf.org/ru/Publications/WEO/Issues/2019/10/01/world-economic-outlook-october-2019.

6. Министерство экономического развития Российской Федерации. О предварительной оценке ВВП за III квартал 2019 года. URL: https://www.economy.gov.ru/material/news/o_predvaritelnoy_ocenke_vvp_za_iii_kvartal_2019_goda.html.

7. UNECE. Guidelines on Producing Leading, Composite and Sentiment Indicators. Geneva: UN, 2019. URL: https://www.unece.org/fileadmin/DAM/stats/publications/2019/ECECESSTAT20192.pdf.

8. European Commission. The Joint Harmonised EU Programme of Business and Consumer Surveys. User Guide. 2019. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/bcs_user_guide_en_0.pdf.

9. **Китрар Л.А., Липкинд Т.М., Остапкович Г.В.** Декомпозиция и совместный анализ циклов роста в динамике индикатора экономического настроения и индекса физического объема валового внутреннего продукта // Вопросы статистики. 2014. № 9. С. 41-46.

10. **Kitrar L.** et al. The HSE ESI and Short-Term Cycles in the Russian Economy // Papers and Studies of Research Institute for Economic Development SGH. 2015. No. 97.

11. **Cesaroni T.** The Cyclical Behavior of the Italian Business Survey Data // Empirical Economics. 2011. Vol. 41. Iss. 3. P. 747-768.

12. **Biau O., D'Elia A.** Is There a Decoupling Between Soft and Hard Data? The Relationship Between GDP Growth and the ESI. Paper Presented at the Fifth Joint EU-OECD Workshop on International Developments in Business and Consumers Tendency Surveys, Bruxelles, November 17-18, 2011.

13. European Commission. European Business Cycle Indicators - 3rd Quarter 2016. 'New Normal'? - The Impact of the Financial Crisis on Business and Consumer Survey Data. Technical Papers 11. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2016. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/tp011_en_2.pdf.

14. **Gayer C., Marc B.** A 'New Modesty'? Level Shifts in Survey Data and the Decreasing Trend of 'Normal' Growth. European Economy Discussion Paper 083. July 2018. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2018. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/dp083_en_new_modesty.pdf.

15. European Commission. European Business Cycle Indicators - 2nd Quarter 2017. ESI and Other BCS Indicators vs PMI - Properties and Empirical Performance. Technical Papers 017. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2017. URL: http://publications.europa.eu/resource/cellar/1c954f82-87ef-11e7-b5c6-01aa75ed71a1.0001.03/DOC_1.

16. **Astolfi R.** et al. The Use of Short-Term Indicators and Survey Data for Predicting Turning Points in Economic Activity: A Performance Analysis of the OECD System of CLIs During the Great Recession. OECD Statistics Working Papers. No. 2016/08. Paris: OECD Publishing, 2016. doi: https://doi.org/10.1787/5jlz4gs2pkhf-en.

17. **Cesaroni T., Iezzi S.** The Predictive Content of Business Survey Indicators: Evidence from SIGE // Journal of Business Cycle Research. 2017. Vol. 13. Iss. 1. P. 75-104.

18. **Nilsson R., Gyomai G.** Cycle Extraction. A Comparison of the PAT Method, the Hodrick-Prescott and Christiano-Fitzgerald Filters. OECD Statistics Directorate Working Paper No. 39. 2011. URL: http://www.oecd.org/std/leading-indicators/41520591.pdf.

19. OECD. OECD System of Composite Leading Indicators. April 2012. URL: http://www.oecd.org/std/leading-indicators/41629509.pdf.

20. **Mayr J., Ulbricht D.** VAR Model Averaging for Multi-Step Forecasting. Ifo Working Paper No. 48. 2007.

21. **Kitrar L.** Industrial Development in CIS Countries. Analytical Report. UNIDO, 2017. URL: https://stat.unido.org/content/publications/industrial-development-in-cis-countries.

22. **Bry G., Boschan C.** Cyclical Analysis of Time Series: Selected Procedures and Computer Programs. New York: NBER. 1971.

23. European Commission. European Business Cycle Indicators - 2nd Quarter 2019. Technical Papers 033. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2019. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/tp033_en.pdf.

24. **Gayer C.** Report: The Economic Climate Tracer. A Tool to Visualise the Cyclical Stance of the Economy Using Survey Data. 2008. URL: http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/surveys/documents/studies/economic_climate_tracer_en.pdf.

25. **Китрар Л.А., Остапкович Г.В.** Интегрированный подход к построению композитных индикаторов со встроенным алгоритмом оценки цикличности результатов конъюнктурного мониторинга // Вопросы статистики. 2013. № 12. С. 23-34.

26. European Commission. European Business Cycle Indicators - 1st Quarter 2016. European Commission. Results From Quarterly Surveys of Managers in the Manufacturing Industry. Radar Charts - a Tool for Presenting Trends in Sectoral Survey Data. Technical Papers 007. Luxembourg: Publications Office of the European Union, 2016. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/tp007_en_2.pdf.

Информация об авторах

Китрар Людмила Анатольевна - канд. экон. наук, заместитель директора Центра конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний, Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики». 101000, Москва, Славянская пл., д. 4, стр. 2. E-mail: lkitrar@hse.ru. ORCID: https://orcid.org/0000-0002-6383-9562.

Липкинд Тамара Михайловна - ведущий эксперт, Центр конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний, Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики». 101000, Москва, Славянская пл., д. 4, стр. 2. E-mail: tlipkind@hse.ru. ORCID: http://orcid.org/0000-0003-2632-9026.

Остапкович Георгий Владимирович - директор Центра конъюнктурных исследований Института статистических исследований и экономики знаний, Национальный исследовательский университет «Высшая школа экономики». 101000, Москва, Славянская пл., д. 4, стр. 2. E-mail: gostapkovich@hse.ru. ORCID: http://orcid.org/0000-0003-2793-0446.

Финансирование

Статья подготовлена 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».

References

1. World Bank. *Russia Economic Report No 42. Weaker Global Outlook Sharpens Focus on Domestic Reforms. 2019.* Available from: http://pubdocs.worldbank.org/en/617741575429785951/rer-42-eng.pdf

2. International Monetary Fund. *The Russian Federation. IMF Country Report № 19/260.* 2019. (In Russ.) Available from: https://www.imf.org/~/media/Files/Publications/CR/2019/Russian/1RUSRA2019001.ashx.

3. The Ministry of Economic Development of the Russian Federation. *Picture of the Economy. July 2019.* (In Russ.) Available from: http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/bfd8a471-8106-4e61-9ee2-56045ec5fa08/190806_econ_pic.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=bfd8a471-8106-4e61-9ee2-56045ec5fa08.

4. World Bank. *Russia Economic Report, No. 41, June 2019: Modest Growth - Focus on Informality. 2019.* Available from: http://documents.worldbank.org/curated/en/332081560895493011/pdf/Russia-Economic-Report-Modest-Growth-Focus-on-Informality.pdf.

5. International Monetary Fund. *World Economic Outlook*. 2019. Available from: https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/10/01/world-economic-outlook-october-2019.

6. The Ministry of Economic Development of the Russian Federation. *About a Preliminary Estimate of GDP for the Third Quarter of 2019.* (In Russ.) Available from: http://economy.gov.ru/wps/wcm/connect/04b3a170-0d9e-40a0-b15f-aa9420889e5a/BBP3kv2019.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=04b3a170-0d9e-40a0-b15f-aa9420889e5a.

7. UNECE. *Guidelines on Producing Leading, Composite and Sentiment Indicators.* 2019. Available from: https://www.unece.org/fileadmin/DAM/stats/publications/2019/ECE-CESSTAT20192.pdf.

8. European Commission. *The Joint Harmonised EU Programme of Business and Consumer Surveys. User Guide.* 2019. Available from: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/bcs_user_guide_en_0.pdf.

9. **Kitrar L., Lipkind T., Ostapkovich G.** Decomposition and Joined Analysis of Growth Cycles in the Dynamics of Economic Sentiment Indicator and Volume Index of the Gross Domestic Product. *Voprosy statistiki*. 2014;(9):41-46. (In Russ.)

10. **Kitrar L.,** et al. *The HSE ESI and Short-Term Cycles in the Russian Economy.* Papers and Studies of Research Institute for Economic Development SGH. 2015. No 97.

11. **Cesaroni T.** The Cyclical Behavior of the Italian Business Survey Data. *Empirical Economics.* 2011;41(3):747-768.

12. **Biau O., D'Elia A.** Is There a Decoupling Between Soft and Hard Data? The Relationship Between GDP Growth and the ESI. In: *Proc. of the Fifth Joint EU-OECD Workshop on International Developments in Business and Consumer Tendency Surveys, Brussels, 17-18 November 2011.*

13. European Commission. Directorate-General for Economic and Financial Affairs. *European Business Cycle Indicators - 3rd Quarter 2016. 'New Normal'? - The Impact of the Financial Crisis on Business and Consumer Survey Data. Technical Paper 011.* Luxembourg: Publications Office of the European Union; 2016. Available from: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/tp011_en_2.pdf.

14. **Gayer C., Marc B.** A 'New Modesty'? Level Shifts in Survey Data and the Decreasing Trend of 'Normal' Growth. *European Economy. Discussion Paper 083. July 2018.* Luxembourg: Publications Office of the European Union; 2018. Available from: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/dp083_en_new_modesty.pdf.

15. European Commission. *European Business Cycle Indicators - 2nd Quarter 2017. ESI and Other BCS Indicators vs PMI - Properties and Empirical Performance. Technical Paper 017.* Luxembourg: Publications Office of the European Union; 2017. Available from: http://publications.europa.eu/resource/cellar/1c954f82-87ef-11e7-b5c6-01aa75ed71a1.0001.03/DOC_1.

16. **Astolfi R.** et al. *The Use of Short-Term Indicators and Survey Data for Predicting Turning Points in Economic Activity: A Performance Analysis of the OECD System of CLIs During the Great Recession. OECD Statistics Working Papers. No. 2016/08.* Paris: OECD Publishing; 2016. Available from: https://doi.org/10.1787/5jlz4gs2pkhf-en.

17. **Cesaroni T., Iezzi S.** The Predictive Content of Business Survey Indicators: Evidence from SIGE. *Journal of Business Cycle Research*. 2017;13(1):75-104.

18. **Nilsson R., Gyomai G.** *Cycle Extraction. A Comparison of the PAT Method, the Hodrick-Prescott and Christiano-Fitzgerald Filters.* OECD Statistics Directorate Working Paper No. 39. 2011. Available from: http://www.oecd.org/std/leading-indicators/41520591.pdf.

19. OECD. *OECD System of Composite Leading Indicators. April 2012.* Available from: http://www.oecd.org/std/leading-indicators/41629509.pdf.

20. **Mayr J., Ulbricht D.** *VAR Model Averaging for Multi-Step Forecasting.* Ifo Working Paper No. 48. 2007.

21. **Kitrar L.** *Industrial Development in CIS Countries. Analytical Report.* UNIDO, 2017. Available from: https://stat.unido.org/content/publications/industrial-development-in-cis-countries.

22. **Bry G., Boschan C.** *Cyclical Analysis of Time Series: Selected Procedures and Computer Programs.* New York: NBER; 1971.

23. European Commission. *European Business Cycle Indicators - 2nd Quarter 2019. Technical Paper 033.* Luxembourg: Publications Office of the European Union; 2019. Available from: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/tp033_en.pdf.

24. **Gayer Ch.** *Report: The Economic Climate Tracer. A Tool to Visualise the Cyclical Stance of the Economy Using Survey Data*. 2008. Available from: http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/surveys/documents/studies/economic_climate_tracer_en.pdf.

25. **Kitrar L.A., Ostapkovich G.V.** Integrated Approach to the Construction of Compositional Indicators with Built-In Algorithm for Cycle Evaluation in Time Series of the Market Monitoring Results. *Voprosy statistiki*. 2013;(12):23-34. (In Russ.)

26. European Commission. *European Business Cycle Indicators - 1st Quarter 2016. European Commission. Results from Quarterly Surveys of Managers in the Manufacturing Industry. Radar Charts - a Tool for Presenting Trends in Sectoral Survey Data. Technical Paper 007.* Luxembourg: Publications Office of the European Union; 2016. Available from: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/tp007_en_2.pdf.

About the authors

Liudmila A. Kitrar - Cand. Sci. (Econ.), Deputy Director, Centre for Business Tendency Studies, Institute for Statistical Studies and Economics of Knowledge, National Research University Higher School of Economics. 4, Slavyanskaya Sq., Bld. 2, Moscow, 101000, Russia. E-mail: lkitrar@hse.ru. ORCID: https://orcid.org/0000-0002-6383-9562.

Tamara M. Lipkind - Leading Expert, Centre for Business Tendency Studies, Institute for Statistical Studies and Economics of Knowledge, National Research University Higher School of Economics. 4, Slavyanskaya Sq., Bld. 2, Moscow, 101000, Russia. E-mail: tlipkind@hse.ru. ORCID: http://orcid.org/0000-0003-2632-9026.

Georgy V. Ostapkovich - Director, Centre for Business Tendency Studies, Institute for Statistical Studies and Economics of Knowledge, National Research University Higher School of Economics. 4, Slavyanskaya Sq., Bld. 2, Moscow, 101000, Russia. E-mail: gostapkovich@hse.ru. ORCID: http://orcid.org/0000-0003-2793-0446.

Funding

The article was prepared as a part of the Basic Research Program of the National Research University Higher School of Economics using the funding provided through the 5-100 Russian Academic Excellence Project.