



Банк России



# МОНИТОРИНГ ПРЕДПРИЯТИЙ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ: МИРОВОЙ ОПЫТ

Москва  
2022

## МОНИТОРИНГ ПРЕДПРИЯТИЙ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ: МИРОВОЙ ОПЫТ<sup>1</sup>

Решения центральных банков по денежно-кредитной политике (ДКП) принимаются с опорой на широкий спектр данных, оценок и суждений. Часть из них описывает текущие тенденции в экономической динамике, часть – становится основой для [прогноза](#). При этом его полнота и непротиворечивость в том числе зависит от целостности картины развития экономики на входе прогнозных расчетов и в краткосрочной перспективе. Одним из важнейших источников информации об экономической динамике и ожиданиях развития реального сектора являются опросы предприятий, которые решают целый ряд задач.

**Во-первых, опросы служат существенным дополнением данных официальной статистики.** Далеко не единственный, но ярчайший пример – оценки текущей экономической конъюнктуры. Они представляют собой комплексный взгляд предприятия на условия своего функционирования с учетом всего спектра внешних и внутренних факторов. Полный аналог такого показателя крайне сложно подобрать в официальной статистике. Кроме того, в рамках опросов организации могут предоставлять информацию, содержащую ключевые показатели их финансовой отчетности. Такой набор микроданных по реальному сектору имеет самостоятельную ценность, поскольку позволяет выявить невидимые на макроуровне индивидуальные эффекты по целому ряду важнейших направлений анализа (производственная и инвестиционная активность, финансовое положение отраслей реального сектора и другие).

**Во-вторых, опросные индикаторы, как правило, имеют большую частоту и поступают более оперативно, чем данные официальной статистики,** для сбора которых, обработки и расчетов до масштабов всей экономики требуется значительное время.

**В-третьих, опросы предприятий зачастую содержат вопросы не только о текущей экономической ситуации, но и об ожиданиях ее изменения в ближайшей перспективе.** Это позволяет составить согласованную и сопоставимую между периодами картину развития экономики, что послужит значимым дополнением информационного множества моделей краткосрочного прогнозирования.

Как и большинство других экономических данных, опросные индикаторы не лишены недостатков. Один из основных – сложность сбора информации и формирования выборки, от репрезентативности которой в значительной мере зависит доверие к выводам из анализа опросных показателей.

Важность упомянутых аспектов для поддержки принятия решений по ДКП обусловила интерес центральных банков как развитых стран, так и стран с переходной экономикой к самостоятельному проведению мониторинга предприятий нефинансового сектора. Формы и инструменты зачастую существенно отличаются от страны к стране. Полученные результаты обрабатываются и используются для поддержки принятия решений и публикуются на официальных сайтах центральных банков. Одним из наиболее значимых показателей по результатам мониторинга является индикатор бизнес-климата, как правило, отражающий интегрированную по всем компаниям-респондентам оценку текущего и ожидаемого состояния экономики.

В настоящем материале мы расскажем об особенностях проведения мониторинга предприятий в ключевых центральных банках, активно использующих этот инструмент, и подробно остановимся на подходах как к проведению конъюнктурных опросов, так и к сбору финансовой отчетности.

<sup>1</sup> Материал подготовлен с участием специалистов Отделения Самара Волго-Вятского ГУ Банка России.

## Конъюнктурные опросы

Опросы о состоянии экономической конъюнктуры и ожиданиях ее изменения активно проводятся в центральных банках развитых стран с 70–80-х гг. XX века. Наиболее долгая и богатая история их проведения в **Германии**, где к этому инструменту анализа обратились уже в 1949 году. Разработкой первых конъюнктурных опросов немецких компаний занимался Институт экономических исследований им. Лейбница (Институт IFO, Мюнхен), который до сих пор является одним из ведущих мировых исследовательских центров в этой области и находится в тесном взаимодействии с Немецким федеральным банком.

Исторически в рамках опросов руководителям компаний на ежемесячной основе предлагалось выразить свое мнение об изменениях ряда экономических показателей и ожиданиях на ближайшую перспективу. По мере накопления данных институт стал проводить анализ сезонного и циклического поведения временных рядов, строящихся на основе оценок предприятий, а также формировать составные экономические показатели (индексы), часть которых имеет характер опережающих индикаторов.

Одним из индикаторов, формируемых Институтом на основе опросных данных, является [индекс делового климата IFO](#) (индекс бизнес-климата). Он рассчитывается исходя из опросов 9 тыс. предприятий четырех секторов экономики (промышленности, торговли, строительства, сферы услуг) и является средневзвешенным из двух субиндексов – (1) текущего состояния бизнеса (деловой активности) и (2) ожиданий на ближайшее полугодие.

В рамках построения компоненты (1) компаниям предлагается оценить текущее положение по основным показателям своей деятельности как «хорошее», «удовлетворительное» или «плохое». При оценке компоненты (2) – охарактеризовать свои ожидания как «благоприятные», «стабильные» или «неблагоприятные». Итоговый индекс бизнес-климата формируется как среднее значение между балансом ответов<sup>2</sup> по компонентам текущей ситуации и ожиданий к базовому 2015 г. с коррекцией на сезонный фактор. Значения индекса ниже 100 пунктов указывают на ухудшение состояния экономики, выше 100 – на улучшение.

Помимо значений индекса бизнес-климата, выпускаемые Институтом IFO по результатам конъюнктурных опросов [регулярные обзоры](#) содержат также дополнительные продукты и способы их визуализации, в том числе графическое представление «экономических (конъюнктурных) часов», отражающих фазы экономического цикла, которые проходит экономика Германии в последние годы; уровень бизнес-неопределенности; «экономический светофор» – показатель, иллюстрирующий вероятность перехода экономики Германии к режиму экспансивного развития.

Опыт Германии по проведению конъюнктурных опросов бизнеса и использованию полученной информации для принятия решений по ДКП получил распространение и в других странах. В большинстве из них, в отличие от Германии, эту функцию на себя взяли подразделения центральных банков. Так, во Франции, Италии и Японии опросы проводятся региональными отделениями национальных центральных банков.

Региональные отделения **Банка Франции** ежемесячно опрашивают предприятия промышленности, сферы услуг и строительства (около 10 тыс. компаний). Основная форма получения данных – интервью с руководителями, проводимые в начале месяца. В рамках беседы собираются сведения об изменениях за предыдущий месяц объемов производства, поставок, заказов, запасов, динамики цен и численности персонала. На основании полученных результатов Банк Франции формирует краткие ежемесячные обзоры о ситуации в целом по стране и в ее регионах, содержащие показатели делового климата и краткосрочные прогнозы, в том числе в части ожидаемой квартальной динамики ВВП. Кроме того, Банк Франции ежеквартально публикует данные опроса о доступности кредитных ресурсов для французских компаний.

<sup>2</sup> Здесь и далее – разница между долей положительных и отрицательных ответов.

В дополнение к показателям, агрегированным по крупным секторам экономики, Банк Франции публикует основные данные по 27 видам деятельности исходя из ежемесячных конъюнктурных обследований.

Региональные отделения **Банка Италии** опрашивают около 5 тыс. компаний промышленности, строительства и сферы услуг. Большую часть выборки (около 80%) составляют промышленные предприятия, около 20% – компании сферы услуг. Годовые данные собираются в ходе интервью, проводимых сотрудниками филиалов Банка Италии в период с февраля по апрель года, следующего за отчетным. С 2010 г. все опросные показатели загружаются с использованием специально разработанного веб-приложения.

Анкета Банка Италии состоит из фиксированной части с общей информацией о компании и ее структуре, инвестициях, занятости, обороте, источниках финансирования и результатах деятельности (в основном в форме качественных оценок о характере изменений показателей) и переменной части, которая охватывает различные актуальные темы и ежегодно меняется. Для снижения трудозатрат респондентов часть вопросов задается случайному подмножеству фирм. Перед включением в анкету новых пунктов филиалы Банка проводят их апробацию для определения степени доступности и простоты восприятия. Помимо обследования по ключевым показателям деятельности компаний, Банк Италии проводит также ряд **регулярных тематических опросов**, в том числе – по ожиданиям инфляции и роста (с 1999 г. на ежеквартальной основе по специальной выборке из 1 тыс. компаний).

По итогам анализа результатов всех опросов с учетом их периодичности Банк Италии публикует на своем сайте разного рода аналитические обзоры и методологические комментарии. С 2008 г. Банк Италии ввел в действие систему дистанционного доступа к данным опросов (BIRD). Система позволяет пользователям проводить расчеты с использованием результатов обследований предприятий, статистические и эконометрические исследования (без предоставления доступа к микроданным с учетом требований к конфиденциальности первичной информации).

В **Японии**, помимо подразделений центрального банка, в проведении мониторинга предприятий участвуют префектуры. Опросы проводятся ежеквартально и охватывают порядка 10 тыс. предприятий. Вопросы анкеты касаются как фактических изменений ключевых показателей для предприятий, так и ожиданий на ближайшие три месяца (включая прогнозы по уровню инфляции и курсу иены по отношению к доллару США и евро). Ряд вопросов включается в анкету раз в полгода или раз в год.

Результаты публикуются Банком Японии в квартале, следующем за отчетным. Они оформляются в таблицы, содержащие агрегированную по компаниям информацию, а также ее детализацию по отраслям (31 отрасль) и размеру капитала компании (крупные, средние, малые). Данные мониторинга предприятий широко используются как сотрудниками Банка Японии, так и рыночными аналитиками.

Отдельным важным аспектом проведения конъюнктурных опросов является **поддержка репрезентативности выборки** и создание стимулов для предприятий к регулярному участию в обследованиях. В Италии тем, кто ранее участвовал в анкетировании, предлагается продолжить сотрудничество в рамках каждого следующего опроса. В случае выбытия из состава респондентов компания заменяется на аналогичное предприятие той же сферы и масштаба деятельности. В Японии для поддержки выборки реализуется целая маркетинговая программа. Она состоит из регулярных встреч главных лиц региональных отделений Банка Японии с руководителями опрашиваемых предприятий. Программа доказала свою эффективность: несмотря на то, что участие в анкетировании по закону необязательно, большинство респондентов на долгосрочной основе добровольно сотрудничает с Банком Японии в рамках мониторинга.

Не столь долгая история проведения конъюнктурных опросов, как в европейских странах и Японии, сложилась в **Евразийском экономическом союзе (ЕАЭС)**, где подобный мониторинг регулярно проводится с 2000-х годов. Однако он уже занял свою важную нишу как инструмент

поддержки принятия решений и способ взглянуть на экономику под углом, альтернативным официальной статистике.

В **Республике Казахстан** опрос руководителей предприятий для обследования делового климата проводится Национальным банком Республики Казахстан (далее – НБРК) ежемесячно и ежеквартально через территориальные филиалы.

На базе ежемесячных опросов рассчитывается [индекс деловой активности предприятий Казахстана](#). Он представляет собой опережающий индикатор состояния реального сектора и формируется на основе комплекса показателей деятельности предприятий, включая изменение деловой активности в целом, объемов новых заказов, товарно-материальных запасов, сроков поставки продукции, уровня занятости и другое. Индекс рассчитывается по регионам, а также по основным секторам экономики.

По результатам ежеквартальных опросов на сайте НБРК публикуются Конъюнктурный обзор и Отраслевой конъюнктурный обзор. В [Конъюнктурном обзоре](#) описывается состояние делового климата в реальном секторе по следующим основным направлениям: изменение спроса, изменение цен на готовую продукцию, сырье и материалы, потребность и доступность кредитных ресурсов для предприятий, влияние на предприятия реального сектора экономики изменения обменных курсов иностранных валют по отношению к тенге. [Отраслевой конъюнктурный обзор](#) отражает ситуацию по основным видам деятельности в экономике Казахстана, а также позволяет предприятиям в динамике сопоставить показатели своей деятельности с отраслевыми индикаторами.

В **Республике Беларусь** работа по мониторингу предприятий реального сектора проводится Национальным банком Республики Беларусь (далее – НБРБ) с 2001 года. В опросах принимают участие около 2 тыс. предприятий основных видов деятельности экономики Беларуси: промышленности, строительства, торговли и транспорта. Опросы проводятся территориальными подразделениями НБРБ при методологической и организационной поддержке подразделений центрального аппарата. Подробнее о методологии – в [комментарии](#).

Результаты проводимых опросов предприятий НБРБ становятся основой для ряда аналитических материалов, в том числе аналитического обзора [«Мониторинг предприятий реального сектора экономики Республики Беларусь»](#), экспресс-обзора [«Экономическая конъюнктура»](#) и табличного приложения к нему.

По результатам опросов рассчитывается индекс бизнес-климата – интегрированный показатель оценок фактической и ожидаемой динамики производства продукции (работ, услуг) и спроса на продукцию (работы, услуги). Его значение представляет собой среднее геометрическое балансов ответов по вопросам об изменении фактических и ожидаемых объемов производства и спроса. Помимо этого, с учетом особенностей опросной анкеты «Конъюнктура» рассчитываются индексы экономических настроений для каждого из четырех обследуемых видов экономической деятельности, которые отражают общие ощущения и ожидания в каждом секторе экономики. Индексы рассчитываются при помощи отраслевых моделей, построенных на базе временных рядов балансов ответов по специально отобранному кругу вопросов конъюнктурной анкеты. Для отслеживания экономической активности в целом по республике рассчитывается также агрегированный показатель – *Сводный индекс экономических настроений (СИЭН)*. Его значение представляет собой среднее геометрическое из индексов экономических настроений промышленности, строительства, торговли и транспорта, взвешенное пропорционально долям указанных отраслей в ВВП.

Одним из новейших направлений исследований на базе мониторинга предприятий для НБРБ является построение *Системы статистических кредитных рейтингов нефинансовых предприятий*. В рамках нее строятся интегральный рейтинг кредитоспособности в целом по обследуемым предприятиям, а также средние рейтинги по видам экономической деятельности. Публикация рейтингов производится ежеквартально в рамках аналитического обзора «Мониторинг предприятий реального сектора экономики Республики Беларусь».

## Финансовая отчетность

Помимо конъюнктурных опросов, важным направлением мониторинга предприятий является сбор из первых рук данных финансовой отчетности предприятий. Сформированные базы данных представляют самостоятельную ценность и служат важнейшим источником информации о состоянии экономики, финансовом положении и кредитоспособности предприятий.

К лучшим международным практикам по этому направлению относятся такие продукты, как:

- [Информационная картотека FIBEN \(Франция\)](#). Крупнейшая ведомственная база данных в мире (более 7 млн записей). Содержит не только показатели финансовой отчетности (250 тыс. отдельных предприятий и 4,6 тыс. консолидированных групп), но и информацию по результатам интервью с руководителями компаний и сведения о них, сведения о просроченной задолженности по кредитам, задержках в расчетах и другое. Содержащиеся в базе компании являются объектом котировки (листинга)<sup>3</sup>, которая отражает способность предприятия выполнять свои финансовые обязательства в течение одного-трех лет. База данных формируется на основе добровольного участия привлеченных предприятий, для которых стимулами предоставления информации являются получение котировки от Банка Франции, а также бесплатной экспертной диагностики их финансового состояния и отчета о ситуации в отрасли. Раз в год обследуемые предприятия заполняют также дополнительные таблицы, включая сведения о финансовых потоках. Данные собираются региональными подразделениями Банка Франции. Основные пользователи данных картотеки FIBEN – кредитные организации, иные финансовые учреждения (страховые компании и тому подобное) и экономические ведомства. Кроме того, информация на микроуровне используется для проведения исследований о влиянии ДКП на финансовое состояние предприятий.
- [База данных JANIS \(Германия\)](#). Содержит информацию из основных форм бухгалтерской отчетности – баланса и отчета о прибылях и убытках (начиная с 1997 отчетного года, не менее 70–80 тыс. балансов ежегодно). База данных JANIS создана Бундесбанком для развития существующей системы сбора отчетных данных Ustan, охватывающей период с 1987 по 2018 годы. Она дополнена отчетностью компаний сферы услуг (в том числе общественного питания, гостиничного бизнеса), а также расширена за счет результатов по малым и средним предприятиям. Собранные сведения служат источником информации для публикуемых Бундесбанком регулярных статистических оценок финансового положения немецких компаний. Помимо этого, Немецкий федеральный банк ежегодно собирает по предприятиям микроданные по ряду дополнительных направлений, включая прямые иностранные *инвестиции* ([Microdatabase Direct investment \(MiDi\)](#)); *международное взаимодействие в сфере услуг* для составления платежного баланса ([Statistics on International Trade in Services \(SITS\)](#)); *движение капитала* ([Statistics on international financial and capital transactions \(SIFCT\)](#)).

Сбор данных финансовой отчетности входит в программу мониторинга предприятий и других центральных банков. Например, в Италии опросы нефинансовых фирм по «прямой отчетности» проводятся в целях формирования отдельных статей платежного баланса. В рамках этих обследований опрашиваются около 6,5 тыс. компаний при помощи четырех типов анкет с различной периодичностью (о годовом размере активов и обязательств, ежемесячном потоке прямых инвестиций, финансовых операций, а также, по отдельной выборке объемом около 3,3 тыс. компаний – о трансграничных операциях, в том числе в сфере услуг, строительства). Ряд данных в рамках обследования публикуется в системе BIRD.

<sup>3</sup> Котировка предприятия представляет собой интегрированную оценку, включающую рейтинг предприятий, оценку руководителя, скоринговую оценку.

Материал подготовлен Департаментом денежно-кредитной политики.

Фото на обложке: Shutterstock/FOTODOM

107016, Москва, ул. Неглинная, 12

Официальный сайт Банка России: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

© Центральный банк Российской Федерации, 2022