

Комментарии о Государстве и Бизнесе

362

14 мая 2021

Все мнения, высказанные в данном обозрении, отражают точку зрения авторов и могут не совпадать с официальной позицией НИУ ВШЭ

Платежный баланс

Рефинансирование внешнего долга частного сектора резко сократилось в четвертом квартале 2020 г.

Согласно данным Банка России, в 2021 г. объем погашения внешнего долга частного сектора составит 66 млрд долл. Однако с учетом ожидаемого нами ежеквартального пересмотра графика платежей объем погашения может увеличиться примерно в два раза, до 127 млрд долл. При сохранении рефинансирования долга предприятий и банков на уровне четвертого квартала внешний долг частного сектора к концу года может снизиться до 280–290 млрд долл., а внешняя долговая нагрузка с учетом роста экономики сократится с 26 до 22% ВВП.

Согласно графику платежей, **объем погашения внешнего долга частного сектора** в текущем году составит 66 млрд долл. и снизится до 52 млрд долл. на следующий год против 110 млрд долл. в 2020 г. (рис. 1). Процентные выплаты частного сектора за тот же период уменьшатся с 13 млрд долл. до 11 и 8,5 млрд долл. соответственно в 2021 и 2022 гг. (рис. 2). Однако с учетом ожидаемого нами пересмотра графика платежей Банком России объем погашения может в два раза превысить текущий график: по нашим оценкам, погашение внешнего долга предприятий в эти два года составит 78 и 61 млрд долл., а банков – 49 и 40 млрд долл. (табл. 1).

Рис. 1. График погашения, млрд. долл.

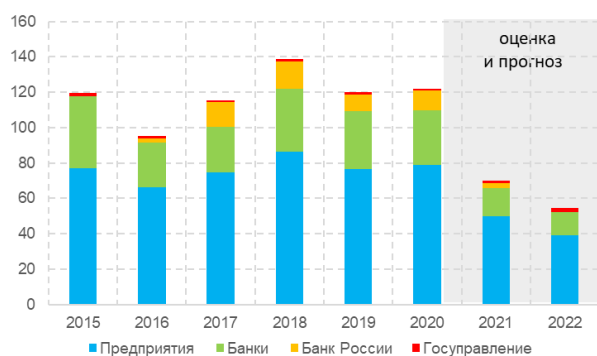
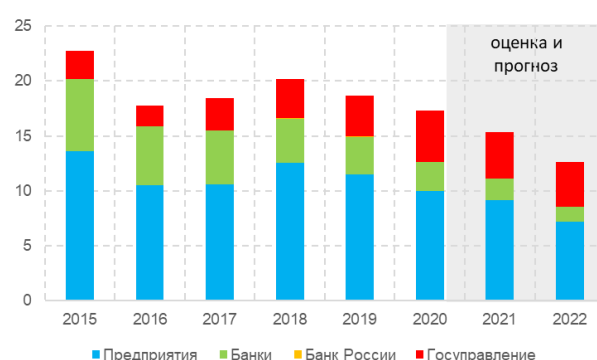


Рис. 2. График процентных выплат, млрд долл.



Источники: Банк России, база данных CEIC, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Таблица 1. Погашение внешнего долга, млрд долл.

	2016	2017	2018	2019	2020	2021		2022	
	факт	факт	факт	факт	факт	вар.1	вар.2	вар.1	вар.2
График погашения, млрд долл.	92	100	122	109	110	66	127	52	101
Банки	26	26	36	32	31	16	49	13	40
Предприятия	66	74	86	77	79	50	78	39	61
Чистое погашение, млрд долл.	31	20	24	6	12	28	50	22	39
Банки	16	17	14	9	2	5	14	4	11
Предприятия	15	3	10	-3	10	23	36	18	28
Рефинансирование, %	66	80	80	95	89	58	61	58	61
Банки	36	36	60	72	93	71	71	71	71
Предприятия	77	96	89	105	88	54	54	54	54
Внешний долг, млрд долл.	461	448	399	408	389	362	340	340	300
Банки	119	103	85	77	72	68	58	64	47
Предприятия	341	345	314	331	317	294	281	276	254

Примечание. Оценка: вар. 1 – оригинальный график платежей, вар. 2 – с учетом последующего пересмотра графика платежей по оценке Института «Центр развития» НИУ ВШЭ¹.

Источники: Банк России, база данных CEIC, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

В первом квартале 2020 г. выплаты частного сектора по внешнему долгу в соответствии с обновленным Банком России графиком платежей пересмотрены с 15 до 23 млрд долл. Погашение основного долга теперь составит 20 млрд долл., а процентные выплаты – 3 млрд долл. **Пересмотр Банком России графика платежей** предприятий второй квартал подряд остается минимальным за несколько лет (рис. 3), при этом объем погашения (13 млрд долл.) оказался на треть меньше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Погашение банковского сектора (рис. 4) после пересмотра увеличилось до 7 млрд долл., что на 15% меньше платежей годом ранее. Периодический пересмотр платежей приводил к увеличению планируемых объемов погашения внешнего долга предприятий в среднем в 1,6 раза за четыре последних квартала, а у банков – более чем в 3 раза. Мы ожидаем, что в таких же пропорциях могут возрасти предстоящие платежи в краткосрочной перспективе.

Рис. 3. График погашения долга предприятий, млрд долл.

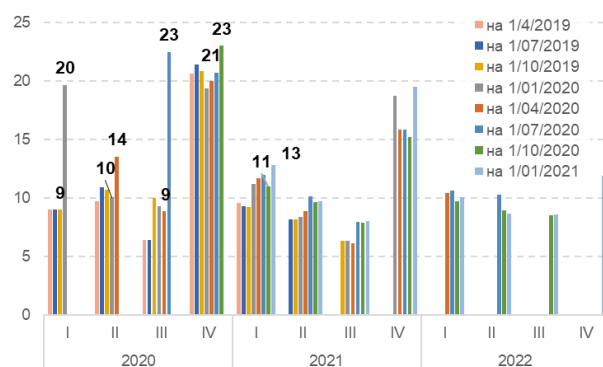
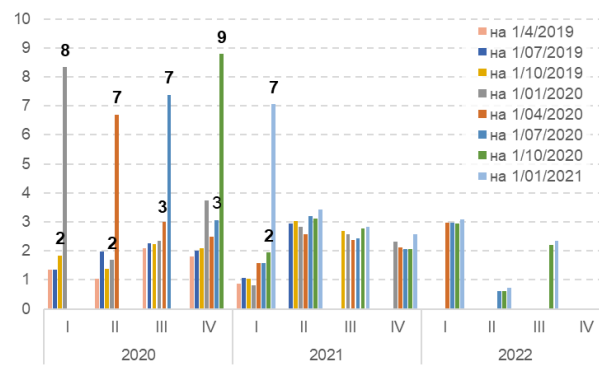


Рис. 4. График погашения долга банковской системы, млрд долл.



Источники: Банк России, база данных CEIC, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Текущий график погашения внешнего долга предприятий на 2021 г. предполагает постепенное снижение выплат до минимального уровня в третьем квартале с последующим «пиком» платежей – в четвертом. В конце года выплаты предприятий с

¹ Причиной расхождения фактических платежей с графиком является высокая доля платежей, по которым график не определен или отсутствует (просроченный долг, привилегированные акции в собственности нерезидентов, средства до востребования). Кроме того, график погашения внешнего долга перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования составлен исходя из первоначальных условий заимствований без учета возможной реструктуризации задолженности с целью облегчения долговой нагрузки.

учетом пересмотра графика платежей могут превысить 30 млрд долл. (около 20 млрд долл. по текущему графику). В то же время платежи банков в течение года снижаются и составят в четвертом квартале около 8 млрд долл. (против 2,5 млрд долл. без пересмотра графика).

Часть платежей в погашение внешнего долга предприятия могут рефинансировать за счет реструктуризации старого долга и новых займов на внешнем рынке. Поэтому чистые выплаты будут ниже. Согласно международной инвестиционной позиции по операциям с внешним долгом, за прошлый год предприятия и банки смогли на 90% рефинансировать платежи по внешнему долгу: чистые выплаты составили 12 млрд долл. (без учета курсовых, стоимостных и прочих изменений, табл. 1). Практически все эти выплаты пришлось на последний квартал прошлого года, когда ситуация с привлечением иностранного капитала резко ухудшилась. В четвертом квартале предприятия смогли рефинансировать чуть более половины всех предстоящих платежей (54%), а банки – 71%.

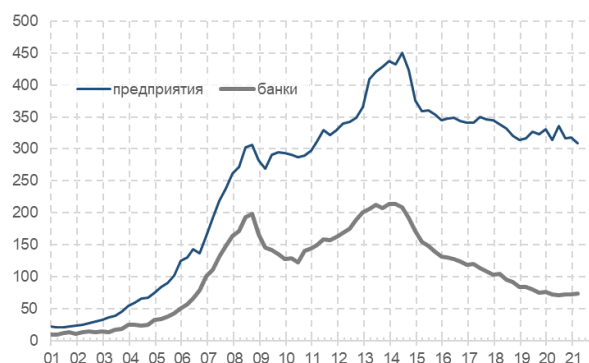
Внутригрупповые займы в общем объеме выплат по внешним долгам крупнейших заемщиков реального сектора с 2019 г. существенно сократились. Накопленные за 12 месяцев чистые платежи по внешнему долгу (погашение и проценты, рис. 5) вплотную приблизились к графику платежей. Однако за девять месяцев текущего года, согласно данным Банка России, внутригрупповое финансирование крупнейших компаний может оказаться выше, чем в предыдущие два года. Это несколько снизит потребность в новых займах на рынках капитала для рефинансирования внешнего долга.

Рис. 5. Платежи предприятий (погашение и проценты) за 12 месяцев, млрд долл.



Источники: Банк России, база данных CEIC, расчеты Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Рис. 6. Динамика внешнего долга частного сектора, млрд долл.



В условиях ужесточения западных санкций при рефинансировании на уровне четвертого квартала 2020 г. и с учетом пересмотра графика платежей внешний долг частного сектора в результате операций может сократиться с 389 млрд долл. (рис. 6) в конце прошлого года до 340 млрд долл. на конец 2021 г. и до 300 млрд долл. в конце 2022 г. (табл. 1). С учетом роста экономики и стабильности рубля² внешняя задолженность по отношению к ВВП снизится до 22% по сравнению с 26% по итогам прошлого года, а в 2022 г. может оказаться ниже 20%. Таким образом, долговая нагрузка остается на комфортном уровне³. При высоких нефтяных ценах и международных резервах, а также с учетом срочности долга, погашение обязательств в ближайшей перспективе не вызывает опасений.

Сергей Пухов

² При номинальном росте ВВП на 10 и 5% в 2021–2022 гг. и среднегодовом курсе 75 руб./долл. в условиях сохранения высоких нефтяных цен в диапазоне 55–60 долл./барр.

³ Для справки: согласно оценкам и апрельскому прогнозу МВФ, по состоянию на конец 2020 г. внешний долг развивающихся стран составил около 32,6% ВВП, по итогам текущего года долговая нагрузка может снизиться до 31,5% и опуститься ниже 30% в 2022 г. Наименьшая долговая нагрузка приходится на страны Азии (около 20% ВВП с тенденцией к росту).

Команда Центра развития

Дарья Авдеева
Наталья Акиндинова
Николай Кондрашов
Людмила Коновалова
Алексей Кузнецов
Валерий Миронов
Светлана Мисихина
Анжела Назарова
Сергей Пухов
Наталья Самсонова
Игорь Сафонов
Сергей Смирнов
Степан Смирнов
Алена Чепель
Андрей Чернявский

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

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

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

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

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2021 г.