



Комментарии о Государстве и Бизнесе

376

10 августа 2021

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

Платежный баланс

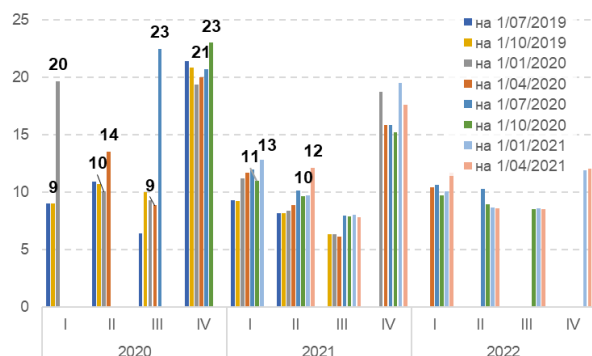
Банковский сектор перешел к наращиванию внешнего долга

Согласно данным Банка России, в 2021 г. объем погашения внешнего долга частного сектора составит почти 70 млрд долл. С учетом ожидаемого нами ежеквартального пересмотра графика платежей объем погашения может увеличиться до 128 млрд долл. При сохранении рефинансирования долга предприятий и банков на уровне первого квартала внешний долг частного сектора к концу года может увеличиться до 407 млрд долл., но с учетом роста экономики внешняя долговая нагрузка за год сократится с 26 до 25% ВВП.

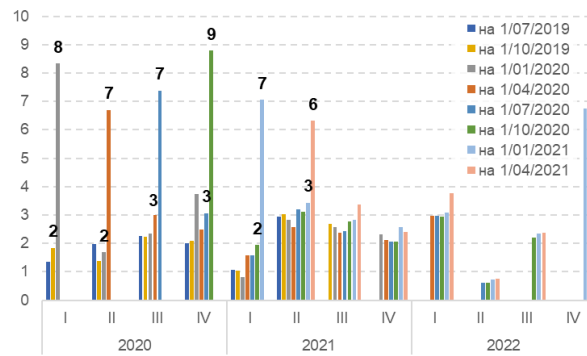
Во втором квартале 2021 г. **выплаты частного сектора по внешнему долгу**, в соответствии с обновленным Банком России графиком платежей, **были пересмотрены** с 16 до 22 млрд долл. Погашение основного долга составило около 19 млрд долл., а процентные выплаты – 3 млрд долл. Объем погашения внешнего долга предприятий (рис. 1) во втором квартале после пересмотра увеличился до 12 млрд долл. Погашение долга банковского сектора (рис. 2) после пересмотра достигло 6 млрд долл. Периодический пересмотр платежей приводил к увеличению планируемых объемов погашения внешнего долга предприятий в среднем в 1,5 раза за четыре последних квартала и в 2,7 раза – у банков. Мы ожидаем, что в таких же пропорциях могут возрасти предстоящие платежи в краткосрочной перспективе.

Текущий график погашения внешнего долга предприятий на 2021 год предполагает снижение выплат до минимального уровня в третьем квартале с последующим локальным **пиком платежей в четвертом квартале**. В последнем квартале года выплаты предприятий с учетом пересмотра графика платежей могут составить 26 млрд долл. (около 18 млрд долл. – по текущему графику, из которых более половины приходится на декабрь). В то же время платежи банков в течение года снижаются и составят в четвертом квартале около 6,5 млрд долл. (против 2,4 млрд долл. без пересмотра графика).

В результате, с учетом ожидаемого нами пересмотра графика платежей Банком России, **объем погашения внешнего долга** предприятий в текущем году составит 76 млрд долл., а банков – 52 млрд долл. (таблица 1). При этом, согласно нынешнему графику предстоящих платежей, совокупный объем погашения внешнего долга частного сектора не превышает 70 млрд долл.

Рис. 1. График погашения долга предприятий, млрд. долл.

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

Рис. 2. График погашения долга банковской системы, млрд. долл.**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	69	128	54	98
Банки	26	26	36	32	31	19	52	14	37
Предприятия	66	74	86	77	79	50	76	41	61
Чистое погашение (+), млрд. долл.	31	20	24	6	12	-4	-18	-2	-12
Банки	16	17	14	9	2	-10	-28	-7	-20
Предприятия	15	3	10	-3	10	7	10	5	8
Рефинансирование, %	66	80	80	95	89	105	114	104	112
Банки	36	36	60	72	93	154	154	154	154
Предприятия	77	96	89	105	88	87	87	87	87
Внешний долг, млрд. долл.	461	448	399	408	389	393	407	395	419
Банки	119	103	85	77	72	83	100	90	120
Предприятия	341	345	314	331	317	310	307	305	299

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

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

Часть платежей в погашение внешнего долга частный сектор может **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, в первом квартале текущего года банки смогли не только полностью рефинансировать платежи по внешнему долгу, но и нарастить его с 72 млрд долл. по состоянию на начало года почти на 4 млрд долл. всего за три месяца (в результате операций, но без учета курсовых, стоимостных и прочих изменений). В отличие от банковского сектора чистые выплаты по внешнему долгу предприятий в первом квартале составили около 2 млрд долл., при внешнем долге 315 млрд долл. на начало года. Таким образом, в первом квартале 2021 г. предприятия смогли рефинансировать всего 87% платежей или на уровне прошлого года, а банки – 130%. Если эти пропорции сохранятся до

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.

конца года, с учетом пересмотра графика платежей внешний долг частного сектора в результате операций может увеличиться с 389 млрд долл. в конце прошлого года до 407 млрд долл. на конец 2021 г. и до 419 млрд долл. в конце 2022 г. (таблица 1).

С учетом роста экономики и стабильности рубля² внешняя задолженность по отношению к ВВП может снизиться до 25% по сравнению с 26% по итогам прошлого года, а в 2022 г. составит около 24%. Таким образом, **долговая нагрузка остается на комфортном уровне**. Собственные международные резервы Банка России (без учета ФНБ) полностью покрывают в совокупности платежи по краткосрочному внешнему долгу России (правительства, центрального банка и частного сектора, включая долг до востребования и процентные выплаты), трехмесячный импорт, а также пятую часть обязательств, включаемых в широкую денежную массу. Погашение внешних долговых обязательств в ближайшей перспективе не вызывает опасений даже при наращивании внешнего долга.

Сергей Пухов

² При номинальном росте ВВП на 14 и 6% в 2021 и 2022 гг. соответственно, при среднегодовом курсе доллара 74 и 75 руб. в условиях сохранения высоких нефтяных цен в диапазоне 60–70 долл./барр.

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.