



# Комментарии о Государстве и Бизнесе

393

25 октября 2021 г.

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

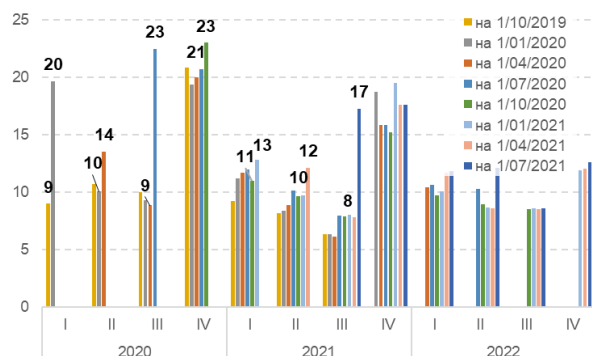
## Платежный баланс

### *Внешняя долговая нагрузка вернулась на допандемийный уровень*

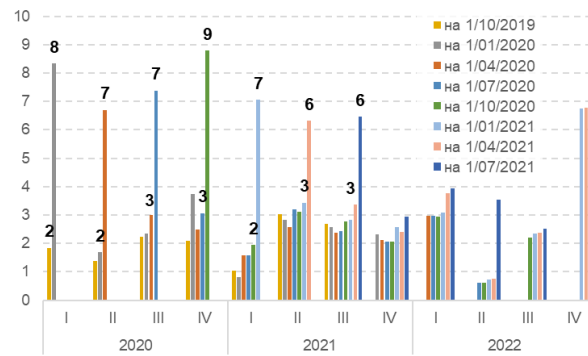
*Согласно данным Банка России, объем погашения внешнего долга частного сектора в 2021 г. составит 83 млрд долл. и 62 млрд долл. в 2022 г. С учетом ожидаемого нами пересмотра графика платежей, объем погашения может увеличиться соответственно до 104 и 107 млрд долл. При сохранении рефинансирования долга предприятий и банков на уровне первого полугодия, внешний долг частного сектора к концу текущего года увеличится до 408 млрд долл. и до 428 млрд долл. в 2022 г. С учетом роста экономики внешняя долговая нагрузка сократится до 23% ВВП в 2021–2022 гг. по сравнению с 26% по итогам прошлого года. Уровень внешнего долга России и его рост не вызывает беспокойства, в отличие от многих других стран.*

В третьем квартале 2021 г. **выплаты частного сектора по внешнему долгу** в соответствии с обновленным Банком России графиком платежей **были пересмотрены** в два раза – с 13 до 26 млрд долл. Погашение основного долга составило около 24 млрд долл., а процентные выплаты – 2,5 млрд долл. Объем погашения внешнего долга предприятий (рис. 1) в третьем квартале после пересмотра увеличился до 17 млрд долл., а банковского сектора (рис. 2) – достиг 6,5 млрд долл. Периодический пересмотр платежей приводил к увеличению планируемых объемов погашения внешнего долга предприятий в среднем в 1,4 раза за четыре последних квартала и в 2,6 раза – у банков. Мы ожидаем, что в таких же пропорциях могут возрасти предстоящие платежи в краткосрочной перспективе. **В этом случае в четвертом квартале** выплаты предприятий, с учетом ожидаемого пересмотра графика платежей, могут увеличиться до 25 млрд долл., что примерно соответствует среднему уровню платежей в этом квартале в 2017–2020 гг. В то же время платежи банков в четвертом квартале составят около 8 млрд долл.

В результате, с учетом ожидаемого нами пересмотра графика платежей Банком России, **объем погашения внешнего долга** предприятий в текущем году составит 67 млрд долл., а банков – 37 млрд долл. (таблица 1). В 2022 г. эти платежи оцениваются соответственно в 63 и 44 млрд долл., в то время как по оригинальному графику предстоящих платежей совокупный объем погашения внешнего долга частного сектора не превышает 62 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	83	104	62	107
Банки	26	26	36	32	31	23	37	17	44
Предприятия	66	74	86	77	79	60	67	45	63
Чистое погашение (+), млрд долл.	31	20	24	6	12	-14	-19	-10	-20
Банки	16	17	14	9	2	-6	-10	-4	-12
Предприятия	15	3	10	-3	10	-8	-9	-6	-8
Рефинансирование, %	66	80	80	95	89	117	118	117	119
Банки	36	36	60	72	93	126	126	126	126
Предприятия	77	96	89	105	88	113	113	113	113
Внешний долг, млрд долл.	461	448	399	408	389	403	408	413	428
Банки	119	103	85	77	72	78	82	83	94
Предприятия	341	345	314	331	317	325	326	331	334

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

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

Процесс рефинансирования пока носит неустойчивый характер. В третьем квартале 2021 г. рост задолженности банковского сектора перед нерезидентами продолжился, тогда как предприятия, по всей видимости, не смогли рефинансировать платежи, и их внешний долг сократился. Если пропорции первого полугодия сохранятся до конца года, внешний долг частного сектора в результате операций может увеличиться до 408 млрд долл. на конец 2021 г. и до 428 млрд долл. в конце 2022 г. по сравнению с 389 млрд долл. в конце прошлого года (таблица 1, с учетом пересмотра графика платежей).

С учетом роста экономики и стабильности рубля внешняя задолженность частного сектора по отношению к прогнозируемому объему ВВП<sup>2</sup> в 2021 г. может снизиться до 23% по

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> При номинальном росте ВВП на 20 и 4% в 2021 и 2022 гг. соответственно, при среднегодовом курсе доллара 73 и 74 руб. в условиях сохранения высоких нефтяных цен в диапазоне 60–70 долл./барр.

сравнению с 26% по итогам прошлого года. Еще 6% ВВП составляет внешний долг Правительства и Банка России. Таким образом, совокупная **долговая нагрузка остается на комфортном уровне** – 29% ВВП, что соответствует допандемийному уровню. При этом за 2020 г. внешний долг сократился, но из-за спада экономики и ослабления рубля внешняя долговая нагрузка немного выросла – до 31% ВВП. Это примерно соответствует оценкам Всемирного банка<sup>3</sup>, согласно которым отношение внешнего долга к валовому национальному доходу (ВНД<sup>4</sup>) России выросло с 30% в 2019 г. до 33% в 2020 г. Для стран с низким и средним уровнем дохода это соотношение составило 29 и 27% соответственно. В ряде крупнейших стран внешняя долговая нагрузка была значительно ниже: в Китае – всего 16% ВНД по итогам прошлого года, в Индии – 22%. Но в большинстве других стран она оказалась существенно выше: в Бразилии – 39%, в Индонезии – 41%, в Таиланде – 42%, в Мексике – 45%, в ЮАР – 58%, в Турции – 61%, в Аргентине – 68%.

Погашение внешних долговых обязательств частного сектора России в 2022 г., по нашим оценкам, может составить 107 млрд долл. (таблица 1). С учетом ожидаемого рефинансирования внешний долг может увеличиться до 428 млрд долл. По отношению к ВВП долговая нагрузка практически не изменится и составит чуть более 23%. Таким образом, уровень внешнего долга России и его рост не вызывает беспокойства, в отличие от многих других стран, поскольку экономика растет опережающими темпами. Новые заимствования позволят мобилизовать ресурсы, необходимые компаниям для инвестирования в инновации, «зеленую» энергетику, а также для наращивания выпуска и обеспечения устойчивого роста в долгосрочной перспективе.

*Сергей Пухов*

<sup>3</sup> URL: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/36289/9781464818004.pdf?sequence=2&isAllowed=y>

<sup>4</sup> Для большинства стран разница между ВВП и ВНД минимальна. ВВП учитывает только доходы, полученные из внутренних источников, в то время как ВНД также включает чистый первичный доход, полученный из-за рубежа.

### 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](mailto:info_dcenter@hse.ru), <http://dcenter.hse.ru/>

**ПРЕСС-СЛУЖБА НИУ ВШЭ:** тел. +7 (495) 772-95-67, e-mail: [press@hse.ru](mailto: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.