



Комментарии о Государстве и Бизнесе

188

18 февраля 2019

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

Платёжный баланс

График платежей по внешнему долгу пересмотрен

В очередной раз Банк России пересмотрел в большую сторону график погашения и процентных выплат по внешнему долгу частного сектора. В четвёртом квартале прошлого года объем погашения внешнего долга предприятий вырос на 7 млрд долл. по сравнению с предыдущей оценкой и на 2 млрд долл. у банков. Похожая ситуация наблюдалась кварталом ранее, и, по всей видимости, нынешний год не станет исключением. По нашим оценкам, объем выплат частного сектора в 2019 году может увеличиться до 82 млрд долл., или более чем на треть относительно первоначального графика. При сохранении рефинансирования платежей на уровне прошлого года чистое погашение внешнего долга частного сектора в 2019 году может составить 12 млрд долл. (против 26 млрд долл. годом ранее) при текущем графике платежей или 18 млрд долл. в случае его пересмотра в большую сторону.

Банк России представил обновленный график платежей по внешнему долгу¹. В первом квартале частному сектору предстоит выплатить всего чуть более 13 млрд долл., включая основной долг (10 млрд долл.) и проценты (3 млрд долл.). Объем выплат значительно меньше платежей за предыдущий квартал (почти в три раза) и за аналогичный период прошлого года (более чем в 2 раза) – главным образом, за счёт погашения основного долга (рис. 1 и 2). Основной платёж в первом квартале традиционно приходится на погашение внешнего долга предприятий в марте, которым предстоит выплатить около 4 млрд долл. В первом квартале объем платежей будет минимальным по сравнению с другими кварталами (в отличие от предыдущего года), что, при прочих равных, снижает давление на рубль.

Платежи по внешнему долгу частного сектора в очередной раз были пересмотрены в большую сторону по сравнению с предыдущими оценками. Главным образом, это связано с предприятиями, объём погашения основного долга которых в четвёртом квартале увеличился почти в два раза (рис. 1). Похожая ситуация наблюдалась кварталом ранее².

¹ График платежей по внешнему долгу Российской Федерации приведен по состоянию на 1 октября 2019 года и опубликован Банком России 28 января 2019 года.

² См. Пухов С. Долг сокращается, платежи растут // Бюллетень «Комментарии о Государстве и Бизнесе». 29.10.2018 г. № 166. URL: <https://dcenter.hse.ru/mon/71896859/227049400.html>

У банков значительный пересмотр графика платежей стал уже систематическим: каждый квартал прошлого года платежи оказывались значительно выше запланированных (рис. 2). Нельзя исключать, что и в первом квартале 2019 года объем выплат по внешнему долгу может оказаться выше в полтора-два раза.

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

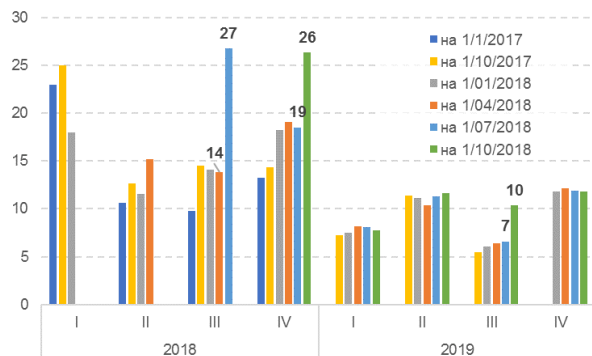
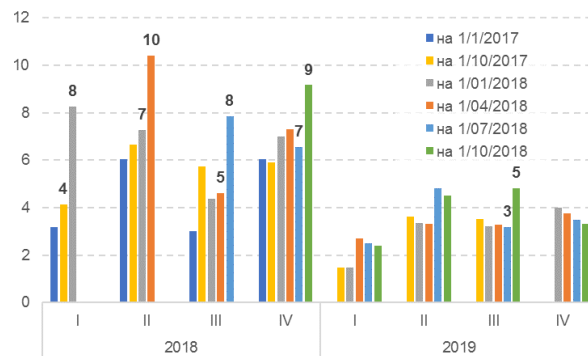


Рис. 2. График погашения долга банковской системы, млрд долл.



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

Частный сектор по итогам текущего года в соответствии с графиком платежей должен выплатить всего около 70 млрд долл., что в два раза ниже платежей 2018 года (139 млрд долл.), в том числе 57 млрд долл. по основному долгу (рис. 3) и 13 млрд долл. в виде процентов (рис. 4). Если пересмотр графика платежей будет происходить в тех же пропорциях, что и в прошлом году, **объем выплат может увеличиться до 94 млрд долл.** (или более чем на треть относительно первоначального графика).

Рис. 3. График погашения, млрд долл.

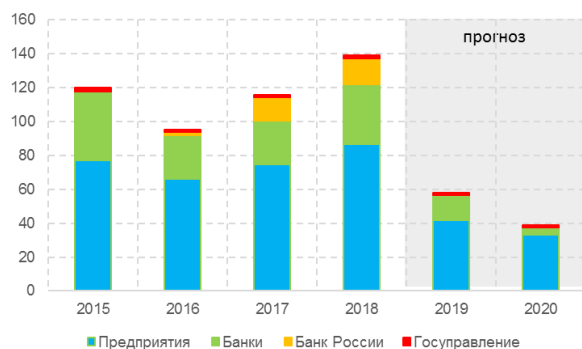
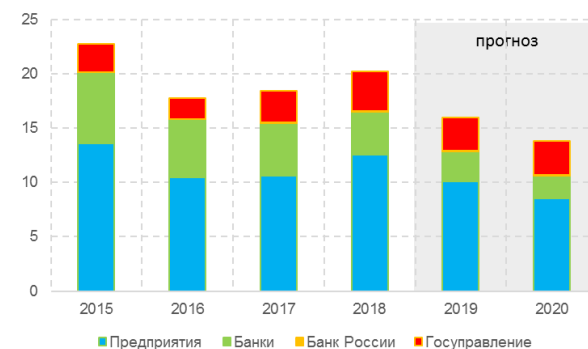


Рис. 4. График процентных выплат, млрд долл.



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

Возможный пересмотр в сторону увеличения (на 24 млрд долл.) графика платежей по внешнему долгу может ухудшить финансовый счет платежного баланса. Однако в значительной мере это будет зависеть от уровня внутригрупповых платежей, пролонгации и рефинансирования внешнего долга.

За девять месяцев 2018 года, согласно международной инвестиционной позиции, в результате операций с внешним долгом (погашение за вычетом новых займов или чистое погашение) предприятия уменьшили свою задолженность перед нерезидентами более чем на 10 млрд долл. (табл. 1). В то же время график платежей за этот период предполагал

выплаты в размере 60 млрд долл. Значит, компании смогли рефинансировать (реструктурировать) примерно 83% платежей (в том числе 68% за третий квартал). По нашим оценкам, за весь год это соотношение может составить 81%, что ниже уровня 2017 года. Однако банки смогли значительно увеличить объем рефинансирования – примерно до 70% в 2018 году против 36% годом ранее. В лучшем случае, т.е. при сохранении этих пропорций, в 2019 году чистое погашение внешнего долга частного сектора может составить 12 млрд долл. (против 26 млрд долл. годом ранее) при текущем графике платежей или 18 млрд долл. в случае его пересмотра в большую сторону. В результате внешний долг частного сектора к концу 2019 года может сократиться до 380–386 млрд долл. по сравнению с 398 млрд долл. (24% ВВП) по состоянию на начало текущего года.

Таблица 1. Погашение внешнего долга, млрд долл.

	2015	2016	2017	2018		2019**	
	факт	факт	факт	9 мес.	за год*	вар.1	вар.2
График погашения, млрд долл.	118	92	100	87	122	57	82
Банки	40	26	26	27	36	15	24
Предприятия	77	66	74	60	86	42	58
Чистое погашение, млрд долл.	44	31	20	18	26	12	18
Банки	32	16	17	8	10	4	7
Предприятия	12	15	3	10	16	8	11
Рефинансирование, %	63	66	80	79	78	79	78
Банки	22	36	36	70	71	71	71
Предприятия	84	77	96	83	81	81	81
Внешний долг, млрд долл.	476	461	448	412	398	386	380
Банки	132	119	103	92	85	81	78
Предприятия	345	341	345	320	312	305	302

* – Оценка.

** – Прогноз, вар. 1 – оригинальный график платежей, вар. 2 – пересмотренный график платежей.

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

Таким образом, в 2019 году с учетом сокращения объема погашения внешнего долга и сохранения рефинансирования на уровне прошлого года обязательства частного сектора сократятся на 12–18 млрд долл. в зависимости от графика платежей. Это несколько выше предыдущих оценок (10–15 млрд долл.³), но в целом не меняет прогноз оттока капитала и всего платежного баланса.

Сергей Пухов

³ См. Пухов С. Рекордный профицит СТО вряд ли долго продержится // Бюллетень «Комментарии о Государстве и Бизнесе». 24.01.2019 г. № 183. URL: <https://dcenter.hse.ru/mon/71896859/236650539.html>

Команда «Центра развития»

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

Ждем Ваших вопросов и замечаний!

ЦЕНТР РАЗВИТИЯ: тел./факс +7 (495)625-94-74, e-mail: info@dcenter.ru, <http://www.dcenter.ru>.

НИУ «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»: тел. +7 (495) 621-79-83, e-mail: hse@hse.ru, <http://www.hse.ru>

Вся информация, представленная в Выпуске, базируется на данных официальных органов и расчетах Института «Центр развития» НИУ «Высшая школа экономики».

При использовании, частичном или полном, материалов, изложенных в настоящем Выпуске, необходимо указывать ссылку на Институт «Центр развития» НИУ ВШЭ.

Исследование осуществлено в рамках программы фундаментальных исследований НИУ ВШЭ в 2019 году