

Комментарии о Государстве и Бизнесе


225

9 августа 2019

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

Платёжный баланс

Рост ожидаемых платежей по внешнему долгу сопровождается увеличением новых займов

Банк России в очередной раз пересмотрел в большую сторону график погашения по внешнему долгу частного сектора. В текущем году объем погашения по сравнению с предыдущей оценкой увеличен с 69 до 81 млрд долл. По нашим оценкам, с учетом последующих пересмотров итоговые платежи в погашение внешнего долга в 2019 году могут возрасти до 107 млрд долл. Однако рост плановых платежей сопровождается увеличением новых займов или пересмотром существующей задолженности. В результате чистые выплаты по внешнему долгу по итогам года могут существенно снизиться.

Банк России представил обновленный график платежей по внешнему долгу. Во втором квартале 2019 года частный сектор должен был выплатить почти 29 млрд долл., включая основной долг (25 млрд долл.) и проценты (4 млрд долл.). Объем плановых платежей в погашение внешнего долга практически сравнялся с платежами за аналогичный период прошлого года, снизившись у банков и увеличившись у предприятий (рис. 1 и рис. 2). Традиционно пик платежей приходится на последний квартал года.

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

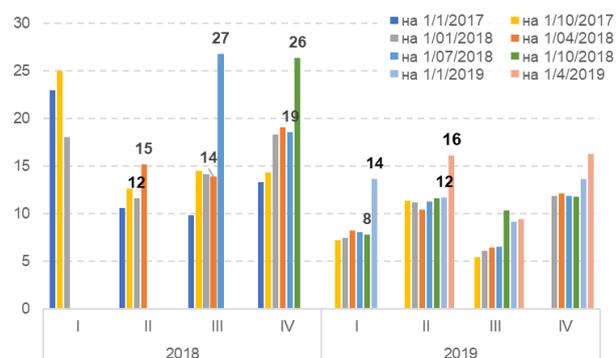
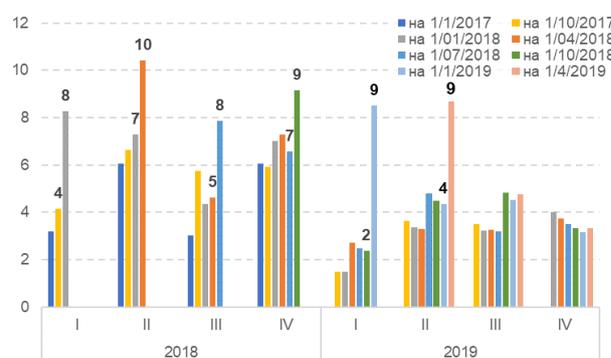


Рис. 2. График погашения долга банковской системы, млрд долл.



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

Во втором квартале график **платежей** по внешнему долгу частного сектора (с учётом процентных выплат) был **пересмотрен с изменением платежей в большую сторону** по сравнению с предыдущей оценкой почти в полтора раза – с 20 до 29 млрд долл. Объём погашения основного долга предприятий после пересмотра составил 16 млрд долл. (рис. 1), а банков – 9 млрд долл. (рис. 2). Периодический пересмотр платежей приводил к увеличению ожидаемого погашения внешнего долга предприятий в среднем в 1,6 раза за последние четыре квартала, а у банков еще больше – в 2,4 раза. Мы ожидаем, что примерно в таких же пропорциях могут возрасти предстоящие платежи до конца года.

Согласно данным Банка России, частный сектор по итогам текущего года в соответствии с графиком платежей должен выплатить почти 95 млрд долл. основного долга и процентов (83 млрд долл. по предыдущей оценке). Это почти в полтора раза ниже платежей 2018 года. Погашение внешнего долга составит 81 млрд долл. (рис. 3), а процентные выплаты – 14 млрд долл. (рис. 4). Если пересмотр графика платежей в погашение основного долга будет происходить в тех же пропорциях, что и за последние четыре квартала, **объём погашения внешнего долга частного сектора в 2019 году, по нашим оценкам, может составить 107 млрд долл.** против 122 млрд долл. по итогам прошлого года (таблица 1).

Рис. 3. График погашения, млрд долл.

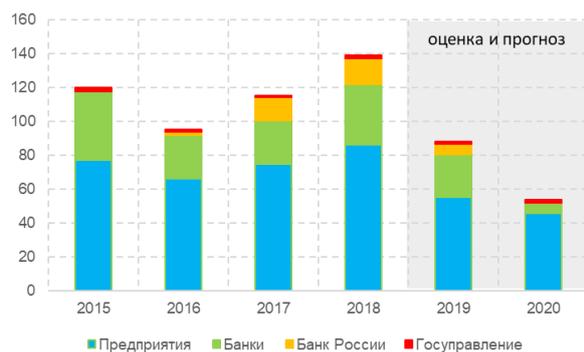
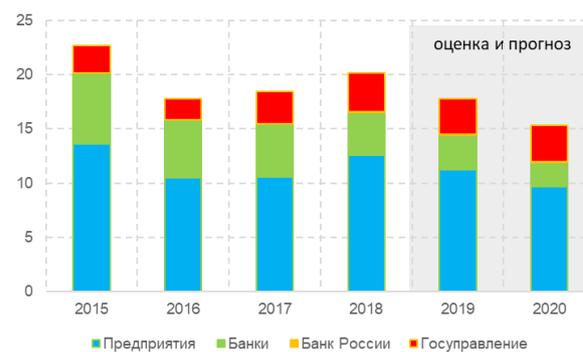


Рис. 4. График процентных выплат, млрд долл.



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

Пересмотр графика погашения в сторону увеличения сопровождается снижением чистых платежей по внешнему долгу, которые в значительной мере зависят от его рефинансирования.

За первый квартал 2019 года, согласно международной инвестиционной позиции, в результате операций с внешним долгом **предприятия** смогли увеличить свою задолженность перед нерезидентами. Правда, на символические 0,13 млрд долл. Другими словами, новые займы незначительно превысили погашение. Во втором квартале, согласно данным платежного баланса, также имело место чистое привлечение. В целом по итогам года, по нашим оценкам, **впервые за несколько лет компании смогут полностью рефинансировать платежи по внешнему долгу** (таблица 1).

В первом квартале текущего года **банки** смогли значительно увеличить объём рефинансирования – до 88% (60% по итогам 2018 года), но во втором квартале, скорее всего, этот показатель снизился.

В результате в 2019 году чистое погашение внешнего долга частного сектора может составить 6–9 млрд долл. в зависимости от графика платежей (против 24 млрд долл. годом ранее). При этом совокупный внешний долг частного сектора к концу 2019 года сократится до 389–392 млрд долл., или примерно 23% ВВП.

Таблица 1. Погашение внешнего долга, млрд долл.

	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.*	
	(факт)	(факт)	(факт)	(факт)	(вар. 1)	(вар. 2)
График погашения, млрд долл.	118	92	100	122	81	107
Банки	40	26	26	36	25	37
Предприятия	77	66	74	86	55	71
Чистое погашение, млрд долл.	44	31	20	24	6	9
Банки	32	16	17	14	6	9
Предприятия	12	15	3	10	0	0
Рефинансирование, %	63	66	80	80	92	91
Банки	22	36	36	60	75	75
Предприятия	84	77	96	89	100	100
Внешний долг, млрд долл.	476	461	448	398	392	389
Банки	132	119	103	85	78	75
Предприятия	345	341	345	314	314	314

* Оценка. Вар. 1 – оригинальный график платежей, вар. 2 – с учетом последующего пересмотра графика платежей по оценке Института «Центр развития» НИУ ВШЭ, а также оценки внутригрупповой доли платежей в четвертом квартале.

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

Таким образом, объем погашения внешнего долга частного сектора в 2019 году пересмотрен нами в большую сторону по сравнению с предыдущей оценкой¹ – со 104 до 107 млрд долл. (таблица 1, вар. 2). С учетом роста рефинансирования чистое погашение пересмотрено нами в сторону понижения – до 6–9 млрд долл. по сравнению с предыдущей оценкой (14–22 млрд долл.), что несколько **ослабит давление на рубль**.

Сергей Пухов

¹ См.: Бюллетень «Комментарии о Государстве и Бизнесе» № 206 от 13 мая 2019 г.

URL: <https://dcenter.hse.ru/mon/71896859/272509144.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