

МОНИТОРИНГ

**ВНЕШНИЙ ДОЛГ
И ЕГО РЕФИНАНСИРОВАНИЕ
В УСЛОВИЯХ РЕЦЕССИИ**

Институт «Центр развития»
Сергей Пухов

Внешний долг и его рефинансирование в условиях рецессии

Согласно данным Банка России, в 2020 году объем погашения внешнего долга предприятий и банков сократится до 74 млрд долл. против 109 млрд долл. годом ранее. По нашим оценкам, с учетом ожидаемого пересмотра платежей в большую сторону, объем погашения в 2020 году может увеличиться в два раза по сравнению с текущей оценкой Банка России и составит 150 млрд долл. В условиях глобальной рецессии и увеличения склонности к безрисковым активам, рефинансировать внешний долг будет проблематично и задолженность вновь начнет снижаться.

В первом квартале текущего года выплаты частного сектора по внешнему долгу, согласно графику платежей, составили 31 млрд долл., включая основной долг (28 млрд долл.) и проценты (более 3 млрд долл.). Объем плановых платежей в погашение внешнего долга предприятий (рис. 1) увеличился до 20 млрд долл., т.е. почти в полтора раза по сравнению с платежами за аналогичный период прошлого года. Погашение банковского сектора (рис. 2) практически не изменилось и составило чуть более 8 млрд долл. В первом квартале текущего года платежи в погашение внешнего долга частного сектора были традиционно пересмотрены в большую сторону – более чем в 2,5 раза по сравнению с предыдущей оценкой. Периодический пересмотр платежей приводил к увеличению планируемых объемов погашения внешнего долга предприятий в среднем в 1,9 раза за четыре последние квартала, а у банков еще больше – почти в 2,5 раза (рис. 1 и 2). Мы ожидаем, что примерно в таких же пропорциях могут возрасти предстоящие платежи текущего года. Согласно текущей оценке Банка России, объем погашения внешнего долга частного сектора в 2020 году составит 74 млрд долл.

против 109 млрд долл. годом ранее (рис. 3). Процентные выплаты за тот же период сократятся незначительно – до 13 млрд долл. (рис. 4). С учетом ожидаемого нами пересмотра графика платежей Банком России объем погашения может достигнуть 150 млрд долл., что в полтора раза превысит прошлогодние выплаты (таблица 1, вар. 2). При этом погашение долга предприятий возрастет до 110 млрд долл., а банков – до 39 млрд долл.

Часть платежей в погашение внешнего долга частный сектор рефинансирует за счет новых займов на внешнем рынке. Поэтому чистые выплаты могут быть значительно ниже. Так, например, по итогам прошлого года, согласно международной инвестиционной позиции по операциям с внешним долгом, предприятия смогли увеличить свою задолженность перед нерезидентами на 3 млрд долл. Другими словами, новые займы предприятий превысили погашение и российские компании впервые за несколько лет смогли полностью рефинансировать платежи по внешнему долгу (таблица 1). В отличие от реального сектора, банки лишь на 72% рефинансировали свои платежи (60% – по итогам 2018 года). В результате внешний долг частного сектора в конце 2019 года составил 407 млрд долл. (24% ВВП).

В условиях глобального кризиса, вызванного введением жестких карантинных мер из-за пандемии коронавирусной инфекции, мы ожидаем рост спроса на безрисковые активы. Доступность внешних займов для российских компаний и банков в этой ситуации резко снизится и в значительной степени будет зависеть от продолжительности карантинных мер в мире, а также способности российской экономики быстро восстановиться после снятия всех ограничений. За последние пять лет уровень рефинансирования внешнего долга со стороны банковской системы вырос с 22 до 72%, а у предприятий колебался в диапазоне 77–105%. При среднегодовом уровне рефинансирования 45 и 90% соответственно для банков и предприятий, внешний долг частного сектора в текущем году может сократиться до 319 млрд долл., т.е. примерно до уровня конца 2018 года.

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

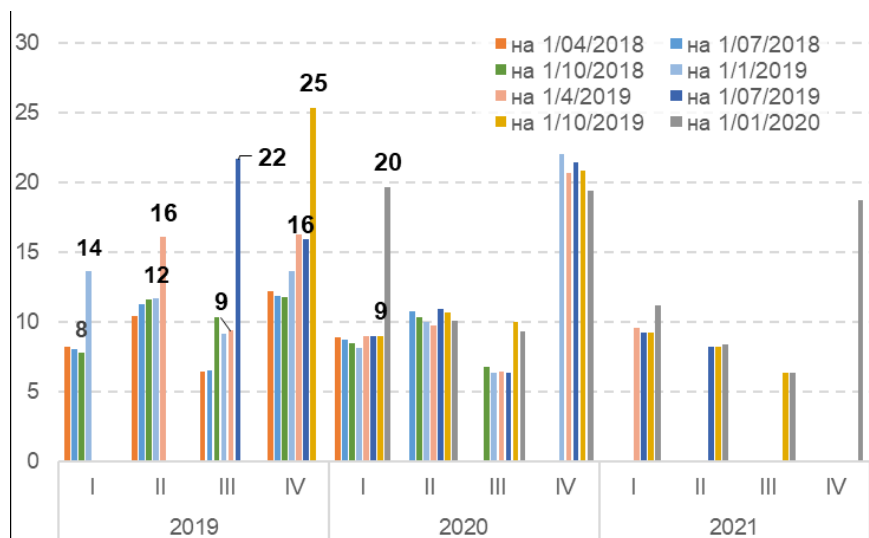
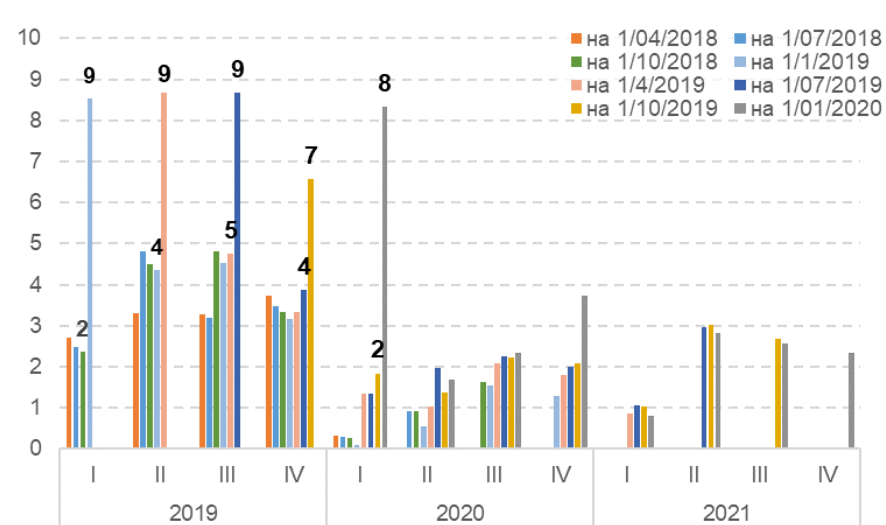


Рис. 2. График погашения долга банковской системы, млрд. долл.



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

Рис. 3. График погашения, млрд. долл.

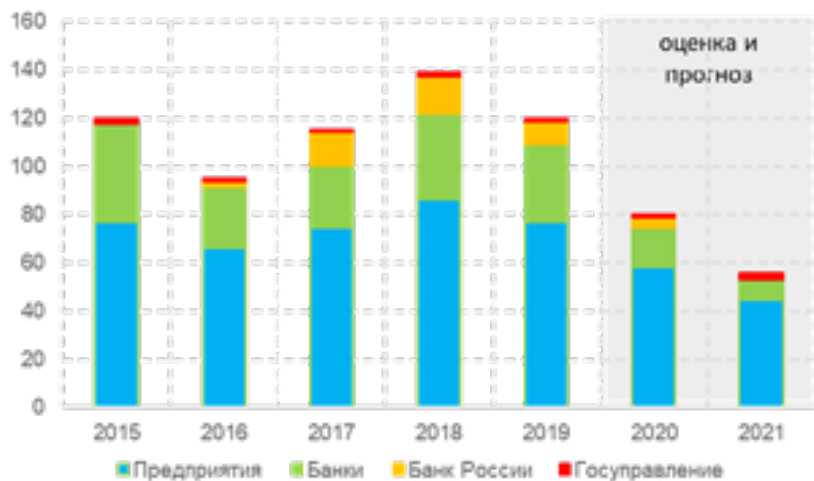


Рис. 4. График процентных выплат, млрд. долл.



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

Таблица 1. Погашение внешнего долга, млрд долл.

	2016	2017	2018	2019	2020	
	факт	факт	факт	факт	вар.1	вар.2
График погашения, млрд долл.	92	100	122	109	74	150
Банки	26	26	36	32	16	39
Предприятия	66	74	86	77	58	110
Чистое погашение, млрд долл.	31	20	24	6	15	33
Банки	16	17	14	9	9	22
Предприятия	15	3	10	-3	6	11
Рефинансирование, %	66	80	80	95	80	78
Банки	36	36	60	72	45	45
Предприятия	77	96	89	105	90	90
Внешний долг, млрд долл.	461	448	399	407	392	374
Банки	119	103	85	77	68	55
Предприятия	341	345	314	330	324	319

* Оценка; вар. 1 – оригинальный график платежей, вар. 2 – с учетом последующего пересмотра графика платежей по оценке Института «Центр развития» НИУ ВШЭ.

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