

アルゼンチン債務再編合意と今後の課題

アルゼンチン政府と欧米の主要債権者との間の債務再編交渉は今年4月頃に始まり、交渉期限をたびたび延期してきました。8月4日を期限とする交渉でようやく合意に達しました。アルゼンチンの100年国債価格も、依然低水準ながら、合意に伴い上昇しています。アルゼンチンの課題は山積みですが、アルゼンチン経済にとり、前向きな合意であると見られます。

アルゼンチン：債務再編で合意、課題は残るも、経済再建に向け前進

アルゼンチン政府は2020年8月4日に、主要債権者との間で債務再編交渉に合意したと発表しました。債務再編の規模は650億ドル(約6兆8900億円)です。

合意内容の詳細は明らかではありませんが、報道などによると、債権者が保有する国債を45.2%減免した額面1ドルあたり約54.8セント相当の価値で、新たに発行する債券と交換すると伝えられています。年2回の利払いは、3月4日と9月4日から1月9日と7月9日に変更されました。アルゼンチンのデフォルト状態は解消するものと見られます。

どこに注目すべきか：債務再編、選択的デフォルト、法廷闘争、IMF

アルゼンチン政府と欧米の主要債権者との間の債務再編交渉は今年4月頃に始まり、交渉期限をたびたび延期してきました。8月4日を期限とする交渉でようやく合意に達しました。アルゼンチンの100年国債価格も、依然低水準ながら、合意に伴い上昇しています(図表1参照)。アルゼンチンの課題は山積みですが、アルゼンチン経済にとり、前向きな合意であると見られます。

最初にアルゼンチンの格付けを確認します。S&Pグローバル・レーティング(S&P)は外貨建て長期債をSD(選択的債務不履行(デフォルト))とし、フィッチ・レーティングス(フィッチ)は長期発行体デフォルト格付けをRD(SDに相当)としています。アルゼンチン政府が債務再編を提案した今年4月頃に選択的デフォルトとしています。

米国機関投資家などの債権者との交渉はこの頃から本格化、数ヶ月に及びました。当初アルゼンチン政府は債権者にとっては受け入れ難い6割程度の減免を求めていたと報道されています。交渉の末、ようやく双方に妥当(?)な水準で合意できたことはプラスと見られます。

逆に懸念されていたケースは債権者がアルゼンチンを訴えることです。2012年には(今とは別の案件をめぐり)、債権者(投資ファンド)がアルゼンチン政府を米国の裁判所に提

訴しました。この件、ニューヨーク地裁は投資家(債権者)の主張を認めたことから、泥沼の法廷闘争が繰り広げられました。このような事態になれば経済再建は覚束(おぼつか)ないことが懸念されていただけに、今回の合意は前向きと見られます。

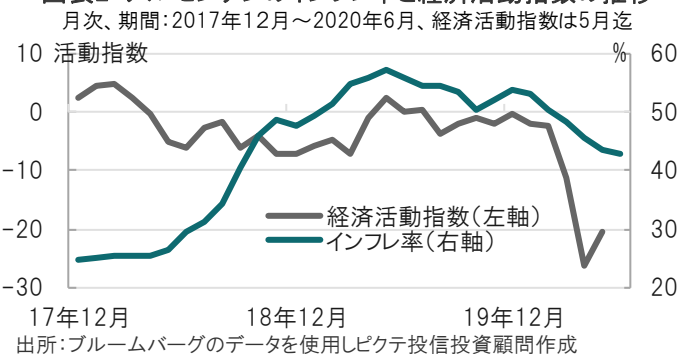
ただ、アルゼンチン経済を見ると課題が山積みなことも明らかです。消費者物価指数(CPI)を見ると前年比42.8%と、比較対象を探すのが困難なほどの高インフレ率です(図表2参照)。新型コロナウイルスの感染も深刻です。アルゼンチンのGDP(国内総生産)成長率との相関が高い経済活動指数は足元急落しており、この水準から推定して、アルゼンチンの4-6月期GDP成長率は前年比2桁のマイナスが想定されます。

アルゼンチン国民のペソへの信用は低く、恒常的なペソ安圧力も続いています。自律的な回復は困難で国際通貨基金(IMF)等の支援は必要です。ただ、アルゼンチンのIMF嫌いは有名で、前政権(マクリ政権)の失速はIMF的な緊縮政策が原因と思われる。ただ、IMFと相性が悪かった現政権に関係改善を模索する動きもあり、警戒しつつも注目しています。

図表1：アルゼンチン100年国債価格の推移



図表2：アルゼンチンのインフレ率と経済活動指数の推移



●当資料はピクテ投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。