联合资信评估有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

阿根廷宣布与国际债权人达成债务重组协议，短期内仍面临较大的集中偿付压力



2020 年 8 月 7 日

联合资信评估有限公司

电话： 010-85679696　　地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号　　邮箱: lianhe@lhratings.com

传真： 010-85679228　　PICC 大厦 17 层　　网 址：www.lhratings.com

阿根廷宣布与国际债权人达成债务重组协议，短期内仍面临较大的集中偿付压力

联合资信评估有限公司 主权部

阿根廷与国际债权人达成债务重组协议，暂缓了违约事件的发生

2020 年 8 月 4 日，经过几个月的紧张谈判和各自报价，阿根廷已与三个主要的私人债权人集团达成谅解，并将根据外国法律对金额为 662.38 亿美元的债券进行重组。公报显示，该笔债务三大主要债权人均已与阿根廷政府达成协议，将在未来十年给予阿根廷 377 亿美元的债务减免，其他一些小型债权人也接受了这一方案。与三大债权人集团和其他债权持有人达成的协议意味着将在 2005 年和 2010 年以及从 2016 年开始发行的债券变换为新的美元债券和欧元债券，到期日分别为 2029 年、2030 年和 2038 年。公报说，新协议对部分重组后债务的付款日期进行了调整，但不会增加阿根廷需要承担的本金和利息的总额。

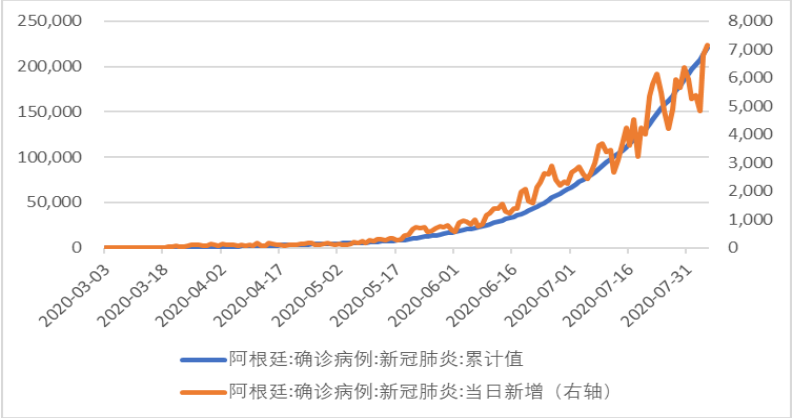
阿根廷政府最初公布的债务重组方案包括削减债务本金和利息、给予偿债 3 年宽限期等。7 月 5 日，阿根廷政府对债务重组条件做出让步，承诺将偿债 3 年宽限期调整为 1 年，增加期限较短的新型债券等。阿根廷总统费尔南德斯 8 月 4 日表示，在新冠疫情和前所未有的经济衰退背景下，阿根廷解决了当前的债务偿还问题。达成债务重组协议将为阿根廷在今后 10 年中减少约 330 亿美元债务，为阿根廷经济发展减轻了负担。

在获悉协议达成的消息之后，布宜诺斯艾利斯股市应声上涨。阿根廷政界对此也作出反应，支持者认为它扫清了当前发生实质违约障碍，政府现在可以专心带领国家发展经济，走出衰退和新冠疫情。

疫情之下，阿根廷面临经济停摆、通胀高企、家庭收入下降等问题，随着拉美疫情的扩散，经济复苏在年内难以体现

阿根廷政府当前采取牺牲经济发展的“休克式”抗击疫情政策。自 3 月初发现首例确诊病例以来，阿根廷政府迅速采取全国强制性隔离、禁止非必要商业活动等措施。自 3 月 20 日开始“封城”防控疫情至今，阿根廷大多数地区民众一直处于全面隔离状态。由于疫情目前在南美快速蔓延，阿根廷确诊病例从 5 月 21 日起明显增多，政府防疫压力陡增。8 月 6 日，阿根廷日增病例超过 7000 人，导致政府宣布将隔离状态延续至 8 月 16 日。由于大布宜诺斯艾利斯地区疫情严重，首都商业活动在陆续开放后重又收紧。

图 1 阿根廷新冠肺炎发展过程

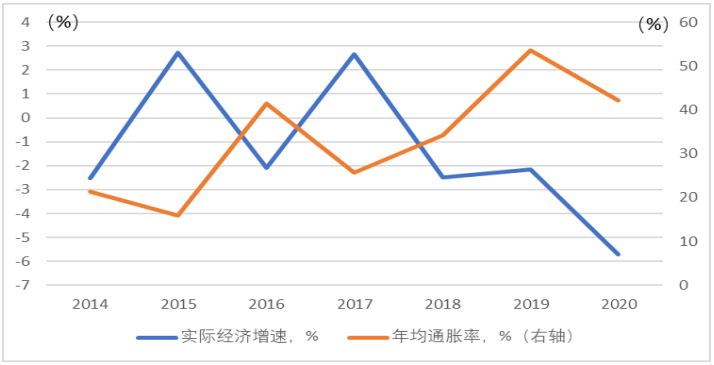


数据来源：Wind

此前，阿根廷经济已经连续两年陷入萎缩。多家机构预测，今年阿根廷经济将连续第三年负增长。其中，IMF 预测 2020 年阿根廷经济将萎缩 5.7%，联合国拉丁美洲和加勒比经济委员会预计 2020 年阿根廷经济将萎缩 6.5%，阿根廷中央银行委托咨询机构发布的报告显示阿根廷 2020 年经济将萎缩 7%。随着拉美疫情的扩散，经济复苏在年内恐难以体现。另一方面，阿根廷还面临恶性通货膨胀问题。2019 年，阿根廷通胀率高达 53.5%，较上年大幅上升近 20 个百分点；预计阿根廷 2020 年的通货膨胀率将会降至 42.2%，但仍处于很高水平。

此外，已经维持两个多月的隔离政策逐渐引发民众不满情绪，“休克式”抗疫使阿根廷中低收入人群的生存环境更加艰难，贫困和失业问题凸显。阿根廷一份民调显示，由于经济活动停滞，家庭收入大幅下降，几乎 30%的受访者为零收入。许多企业、机构和民众呼吁政府采取更加科学、有效的防疫政策，重新恢复经济活动。尽管阿根廷政府正努力采取措施减轻经济社会停摆带来的影响，但政府脆弱的财政状况将限制其实施公共政策的能力。

图 2 阿根廷近年经济及通胀表现



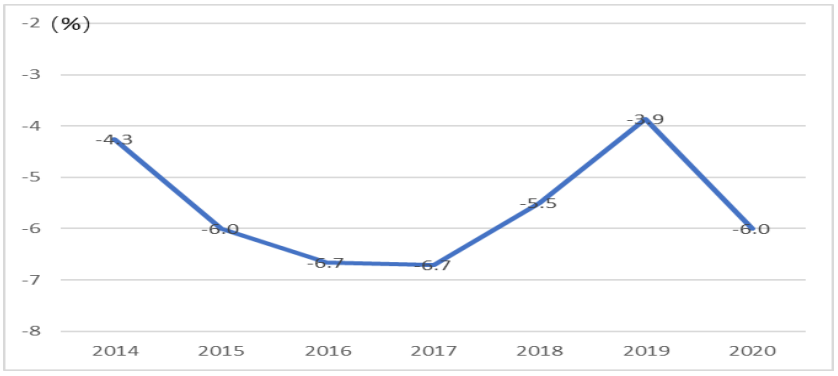
注： 2020 年数据为预测值；

数据来源：IMF、阿根廷统计局

新冠疫情导致财政实力进一步下降，政府外债面临较大的集中偿付压力，短期内违约的可能性仍存

中左派总统费尔南德斯 2019 年 12 月就任后实施了新经济紧急法案——《社会团结与生产复兴法案》，新法案规定了暂时冻结公共服务费，上调高档汽车及部件的进口税和大豆等农作物出口预留税，上调个人财产税，中小企业分期偿还欠税等措施，令 2019 年财政赤字曾小幅收敛。但在疫情期间，为帮助数百万受经济衰退影响的民众以及因经济活动低迷而导致的收入下降，阿根廷的公共支出再次大幅增加，各项政策实施空间也被大幅压缩，阿根廷 5 月份的初级财政赤字为 36.7 亿美元，为历史最高水平。预计 2020 年阿根廷政府的财政赤字率或将再次飙升至 6%左右，财政状况再度转差。

图 3 阿根廷政府财政赤字情况

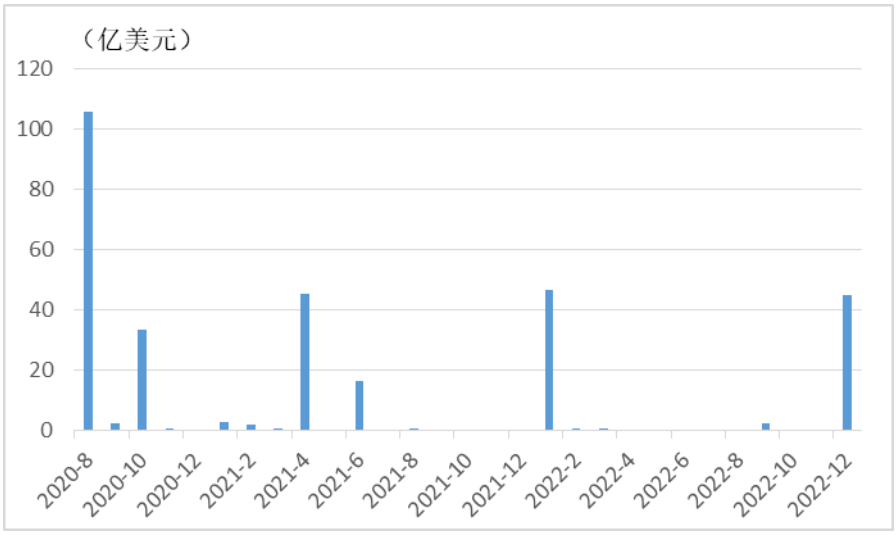


注：2020 年为预测值

数据来源：IMF

从阿根廷外币债务到期状况来看，根据彭博数据，2020 年、2021 年和 2022 年阿根廷的外币债务到期总额分别约为 142 亿、66 亿和 94 亿美元，其中 2020 年阿根廷外币债务到期金额约 142 亿，占未来三年外币债务到期总额的比重超过了 47%，显示 2020 年仍然是阿根廷外币债务集中到期高峰，尤其是 8 月和 10 月，阿根廷外币债务偿付压力依然很大。尽管阿根廷在达成债务重组协议后已经获得了重新进入国际市场融资的机会，但在政府财政状况持续恶化的背景下，短期内阿根廷仍然面临一定的违约风险。

图 4 阿根廷外币债务到期分布



注：截至 2020.8.6 日统计

数据来源：Bloomberg