

アルゼンチン政府が新債務再編案提示、いよいよ最終合意に至るか

～ここに来てアルゼンチン政府は「本気」に、一方で足下では新型コロナウイルスを巡る懸念が高まる動き～

第一生命経済研究所 調査研究本部 経済調査部
 主席エコノミスト 西濱 徹 (TEL: 03-5221-4522)

(要旨)

- アルゼンチン政府は5月末にテクニカル・デフォルトを選択する一方、債権者団との間で債務再編交渉を続けている。ただし、その後の交渉はまとまらず交渉期限は逐次的に延長されてきたが、先月には長期延長がなされるなど交渉のこう着化が懸念された。こうしたなか、5日にアルゼンチン政府は返済猶予期間の短縮や債務減免縮小、クーポン引き上げなどを盛り込む新提案を提示した。一部の債権者団は合意の意思を示す一方、最大の債権者団が同意するかは依然不透明である。他方、足下では新型コロナウイルスの感染拡大が進んでおり事態悪化が懸念される。政府が新型コロナウイルス対策に注力出来るか否かの大きな岐路に立っている。

アルゼンチンを巡っては、5月末に支払期限を迎えた約5億ドル相当の利払いについて債務再編交渉がまとまっていないことを理由に支払い能力を有するにも拘らず敢えて支払いを拒否する「テクニカル・デフォルト」を選択し、同国は6年ぶり9度目となるデフォルト（債務不履行）に陥った（詳細は5月25日付レポート「[アルゼンチン、「敢えての」デフォルトを選択](#)」をご参照下さい）。他方、その後もアルゼンチン政府と米機関投資家などを中心とする債権者団は約650億ドルに上る債務に関する再編交渉を継続しており、デフォルト自体が金融市場の混乱を招く事態は回避されている。なお、その後はアルゼンチン政府と債権者団の双方が条件を提示する形で債務再現交渉が繰り返されてきたほか、先月初めにはIMF（国際通貨基金）がアルゼンチンの提示した提案を支持する姿勢を示したため、債務再編交渉の前進を期待する向きもみられた（詳細は6月5日付レポート「[アルゼンチン、IMFの「助け舟」で債務再編交渉は合意に至るか](#)」をご参照下さい）。その後も双方が対案を示しつつ歩み寄りの可能性を探る動きがみられたものの、最終合意に至らず逐次的に交渉期限が延長される展開が続いてきた（詳細は6月15日付レポート「[アルゼンチン、4度目の債務再編期限延長、詰めの交渉が続く](#)」をご参照下さい）。しかし、先月中旬にはアルゼンチン政府が基本路線として譲歩姿勢をみせなかったことを理由に、債権者団の中からアルゼンチン政府を批判する声明が出されたほか、交渉を打ち切り裁判に動く可能性を示唆する動きをみせるなど一転して交渉決裂が懸念される事態となった。最終的にアルゼンチン政府は交渉期限の再延長を発表したものの、延長期間はそれまでの数日から2週間程度から1ヶ月超と大幅に先送りされて今年24日に設定されるなど、双方の交渉がこう着状態に陥っている上に歩み寄りが容易ではない可能性が示唆された（詳細は6月22日付レポート「[アルゼンチン：債務再編交渉は再度延長、長期延長で交渉の難しさが明らかに](#)」をご参照下さい）。その後の交渉を経ても歩み寄りが進まず、先月末には債権者団が再度アルゼンチン政府による交渉の真剣さが足りないことを批判する声明を出し、声明文のなかで「時間が最も大事であり、すべての関係者がデフォルトの長期化に伴う壊滅的な法的及び経済的コストの回避を重視する必要がある」と表明するなど真剣な交渉を促す姿勢を示した。

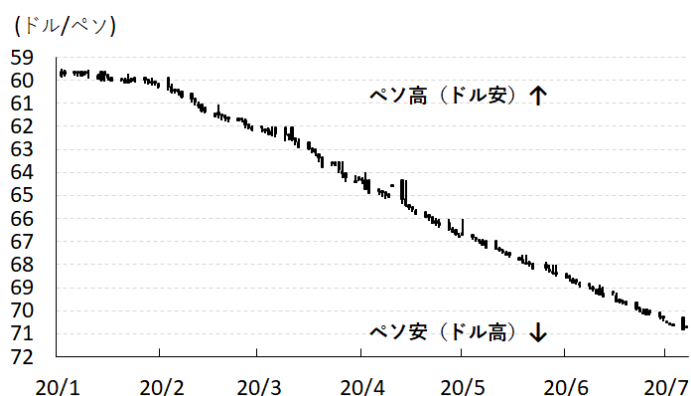
また、アルゼンチン政府は先月末に期限を迎えた約 5.8 億ドル相当の外貨建債務の利払いを引き続き拒否するなどデフォルトの対象額も積み上がっており、債務再編交渉に時間を要するなかでアルゼンチンを取り巻く状況は着実に厳しさを増している。こうしたなか、アルゼンチン政府は今年 5 日に新たな債務再編案を公表しており、返済猶予期間を当初要求（3 年以内）から 1 年以内に大きく前倒しするほか、ヘアカット（債務減免）額の縮小、景気を持ち直しを前提に返済額の上乗せを実施する『GDPワラント』条項などを盛り込むなど、これまでに

比べて債権者団に対して有利な条件となっている。その上で、交渉期限を 8 月 4 日まで 2 週間弱再度延長する方針を明らかにしたほか、新たな提案を米証券取引委員会（SEC）に対して正式に提出することを明らかにするなど、退路を断つ形で交渉を進める姿勢を示した格好である。一部の債権者はアルゼンチン政府の提案を支持する考えを表明しており、こうした状態にあった交渉が大きく前進する可能性がある一方、先月以降批判を強めてきた最大の債権者団体が同意するかは依然として不透明である。アルゼンチン政府の新提案を受けて通貨ペソ相場はわずかに上昇したものの、足下の国際金融市場が世界的な『カネ余り』や主要国の経済活動再開などに伴う世界経済の回復期待を受けて活況を呈しているにも拘らずペソ安傾向が続いており、アルゼンチン政府が『時間稼ぎ』に勤しむ背後で着実に信認は低下して債務負担の増大を招いている。なお、ペソ安圧

力が収まらない背景には、アルゼンチンにおいても隣国ブラジルほどではないものの新型コロナウイルス（SARS-CoV-2）の感染拡大の動きが続いており、首都ブエノスアイレスでは都市封鎖措置が再度延長されて丸 4 ヶ月近くに亘って経済活動が困難になっていることがある。アルゼンチンにおける累計の感染者数は 7.8 万人弱、死亡者数も 1500 人強に留まるものの、足下では感染拡大のペースが加速しているほか、貧困地域が感染拡大の中心地となるなど事態収束が困難になるなかで医療ひっ迫に陥る可能性も懸念される。債務再編交渉を早期に終結させることで新型肺炎対策に注力出来るか大きな岐路に立っている。

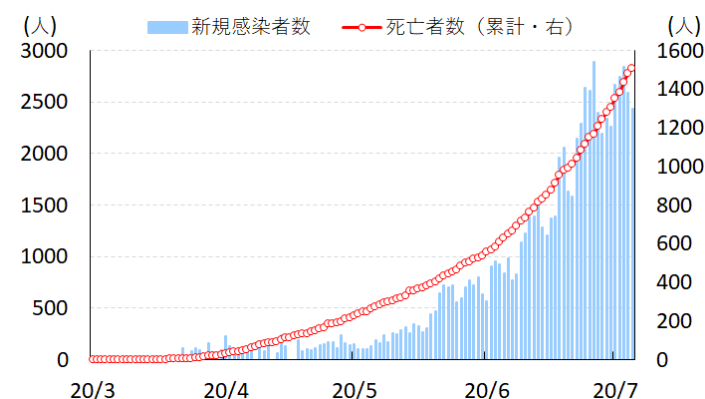
以上

図 1 ペソ相場(対ドル)の推移



(出所) Refinitiv より第一生命経済研究所作成

図 2 新型肺炎の新規感染者数及び死亡者数(累計)の推移



(出所) Refinitiv より第一生命経済研究所作成

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見直しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。