

支持维护公平、公正的国际金融秩序

——阿根廷主权债务兑付事件回顾与反思

联合资信评估有限公司 聂逆 余雷

阿根廷主权债务兑付事件

2014年7月30日，阿根廷共和国（以下简称“阿根廷”）政府未能按时向投资者支付共计5.39亿美元的外币贴现债券利息（该期债券于2033年12月到期，付息日期为6月30日，宽限期限为30天）。国际评级机构标普和惠誉在第一时间先后将阿根廷的长期外币信用等级评定为选择性违约，市场上也有一些舆论认为这是阿根廷自2001年以来第二次出现主权债务违约行为。

此次需支付的债券利息源于之前的重组债务。2001年，阿根廷发生了债务违约，涉及金额达1000亿美元，此后阿根廷政府于2005年和2010年两次对违约债务进行重组，允许债权人用旧债券交换新债券，债务折价幅度高达70%。当时约有93%的债券持有人接受了该方案，但部分拒绝重组方案的债权人向美国地区法院提起诉讼，要求阿根廷政府全额偿还历史债务。2014年6月16日，美国最高法院宣布维持于2012年11月18日做出的裁决，判决阿根廷必须向不接受重组方案的债权人支付约13.3亿美元的违约债务本息。但按照该债券重组时达成的“未来权益声索条款”，如果阿根廷政府在2014年底之前向未参与重组的债权人提出了更优惠的偿债方案，那么已参与重组的债权人也有权享受。因此，阿根廷如果按照美国法院的判决支付未接受重组方案债权人的全额本息，那么将面临向所有债权人全额兑付的局面，因此阿根廷拒绝向未接受重组的债权人全额偿债。2014年6月26日，阿根廷向指定的国际债券托管银行纽约梅隆银行存入5.39亿美元用于支付已接受重组的债权人的应付利息，但美国法院以阿根廷在偿付未接受重组的债权人之前不得向其它债权人支付利息为由，冻结了该笔资金。直至2014年7月30日，阿根廷在30天的宽限期内未能与未接受重组的债权人达成和解，导致已接受重组的债权人无法按期受偿。

阿根廷并未构成违约

针对此次兑付事件，阿根廷政府已于付息日之前将相关资金存入指定托管银行，具备偿还债务的能力和意愿，只是由于美国法院对该笔款项的冻结，才导致此次兑付失败。在绝大多数债权人同意重组方案的前提下，未接受之前重组方案的少数债权人意图通过法律途径获取更大利益，明显存在不道德行为，而美国法院不顾绝大多数债权人利益，袒护投机者的法律判决存在不合理之处。因此，从偿债意愿与实际支付行为看，阿根廷政府在此次事件中并未构成违约。

然而，经过此次兑付事件，美国法院的判决对阿根廷主权外币债务问题的解决构成不利影响，其主权外币债务仍存在较大法律风险。未来，阿根廷政府是否能与未接受重组的债权人达成和解将成为解决其主权债务纠纷的关键。同时，此次兑付事件引发了阿根廷比索贬值和国际资本流出，对阿根廷的经济发展造成了不利影响，对其未来本外币债务的偿付能力有着负面影响。

为避免再次出现兑付失败情况,2014年9月11日,阿根廷国会通过了国家债务重组法。该法案授权阿根廷政府取消美国纽约梅隆银行的支付行资格,转由阿根廷国民银行下属的国家信托有限责任公司代行支付义务,债权人也可自愿来阿根廷提取到期本息;同时还鼓励投资者通过债务置换的方式,将所持阿根廷外币债券的司法管辖地转移到美国之外的地区,如阿根廷或法国。2014年9月30日,阿根廷政府根据最新通过的国家债务重组法,首次在国内支付了一笔1.61亿美元的重组债务利息。阿根廷政府以立法形式解决债务兑付问题,表明了阿根廷政府坚定履行偿债义务的立场,同时也为阿根廷政府打开了一条债务偿还的有效途径。

国际金融秩序应体现公平、公正原则

此次兑付事件引发的问题,也引起了国际社会的高度关注。一是在绝大多数债权人达成一致重组方案的情况下,美国法院却判定维护极少数人的利益,使得之前的债务重组失去意义,并将债务纠纷置于长期难以解决的境地。这是不符合保护债权人最大利益原则的。二是一个国家的地方法院就可以针对另一个国家的主权债务纠纷问题进行裁决并冻结其资金,而且不顾绝大多数债权人利益,维护市场投机者利益,这是不公平的,是有违公正的。国际债务纠纷问题应该通过各国之间的协商、按照相关国际法律来解决,而不是单方面搞“一言堂”。对于扰乱国际金融秩序的投机行为不应该姑息纵容。

2014年9月9日,联合国大会通过了阿根廷政府提交的关于创建主权债务重组规则法律框架提案,其中提到大部分债权人(通常在70%以上)接受的债务重组条件应该被所有债权人所接受。该决议的通过有利于解决阿根廷目前的主权债务问题,同时构建了今后国际主权债务重组机制的基本原则,体现了国际社会反对金融霸权、维护国际金融秩序公平和公正的原则和意愿。