

# 信用评级公告

联合〔2020〕367号



## 联合资信评估股份有限公司关于上调阿根廷共和国主权信用等级公告

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）自2018年10月起对阿根廷共和国（以下简称“阿根廷”）开展公开评级，2020年4月，由于阿根廷政府宣布延迟偿还美元债务并寻求债务重组，将导致债券持有人遭受损失，联合资信将阿根廷长期本、外币主权信用由CCC<sub>i</sub>下调至C<sub>i</sub>。

2020年4月22日，阿根廷经济部正式提出主权债务重组方案，开始针对其680亿美元的主权债务（其中约663亿为三大债权人持有，其余为散户债权人持有）与境外私人债权人代表举行谈判。阿根廷政府以疫情加剧经济形势恶化等不利的条件为由，寻求最大比例的减债、降低利率和推迟偿还期限。第一次重组方案中，阿根廷政府提出以38%的比率置换，即100美元面值旧债券置换为38美元的新债券，共要求减免36亿美元债务本金、减免379亿美元债务利息，以及延长3年债务偿还的宽限期，但遭到了债权人的拒绝。在经历数月谈判、6次延长谈判期限后，阿根廷政府于8月4日宣布与主要国际债权人达成663亿美元的债务重组协议。从最终谈判结果看，在置换比率上，虽然最终协议比率（54.8%）与阿根廷第一次提出重组方案的比率（38%）相比相差了16.8个百分点，但也使得阿根廷政府成功减债45%左右，减债规模高达近300亿美元。同时，阿根廷政府债务平均利率从原来的7%降到3.07%，大大降低了未来还债负担；新债券的最终偿付期限分别为2029年、2030年和2038年3种，大幅推迟了债务的偿还期。

截至2020年8月28日，超过93%的国际债权人已经接受阿根廷债务重组协议，实现重组的债务占比达到99%。按照规定，超过75%的国际债权人同意，阿根廷债务重组协议即可获得通过。9月1日起，阿根廷将启动新旧债券置换。实现债务重组意味着阿根廷短期内避免了债券违约，并在未来十年可少偿还约377亿美元债务，未来几年政府的偿债和财政压力将极大减轻，债务偿付前景有所企稳。

但同时，阿根廷今后仍面临债务重组和经济发展的挑战。在债务重组方面，第一，阿根廷政府仍将与国际货币基金组织（IMF）谈判，争取就偿还 IMF 自 2018 年以来提供的 440 亿贷款达成新的偿债安排。阿方希望在 2021 年 3 月以前同 IMF 达成协议，因为在 2021 年 5 月前，阿根廷需要向由 22 个国家债权人组成的“巴黎俱乐部”成员偿还 20 亿美元债务，阿根廷希望与 IMF 谈判成功后再与“巴黎俱乐部”重谈有关偿债安排。从目前的进展看，由于距离 3 月的期限时间较长，加上 IMF 对阿根廷方面债务重组及重新安排偿债条件持积极推动态度，双方达成协议的可能性较大；第二，阿根廷政府还需继续与目前尚未就重组方案达成一致的散户债权人谈判，尽可能争取更大比例的债权人接受重组。

另一方面，阿根廷的经济恢复仍面临严峻局面。目前阿根廷疫情蔓延依然严重，近期单日新增仍接近或超过万人，而为应对新冠肺炎疫情采取的封锁措施令阿根廷多个经济领域活动陷入停滞。此前，阿根廷经济已经连续两年陷入萎缩，受疫情影响预计 2020 年阿根廷经济将萎缩 12%，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。同时，阿根廷政府财政状况脆弱，预计 2020 年财政赤字和政府债务水平将分别升至 5% 和 90% 左右，而且政府脆弱的财政状况将在很大程度上限制其实施公共政策的能力。此外，阿根廷金融市场动荡有所加剧，比索汇率大幅贬值，2020 年以来已贬值逾 20% 以上，对其外债偿付形成了不利影响。通过对阿根廷共和国主体长期信用状况进行综合分析和评估，联合资信决定将阿根延长期本、外币信用等级由  $C_i$  上调至  $CCC_i$ ，评级展望为稳定。该评级结果表示信用风险较高，债务保障能力较弱。

特此公告

