

アルゼンチン債券のデフォルトによる ブラジルへの影響

2014年8月6日

<アルゼンチン債券のテクニカルデフォルト>

アルゼンチンは、6月16日(現地、以下同様)に米国の最高裁判所が示した判断により、債務再編に応じた債権者が保有する新債券の利払いができない状況になっていましたが、利払い猶予期限である7月30日をむかえたことで、対象債券のテクニカルデフォルト(返済のための余力はあるものの、その他の要因により支払いができない状態)に陥りました。これを受けて7月31日のアルゼンチンの為替市場、株式市場や債券市場は下落しました。

アルゼンチンは2001~2002年にもデフォルト(債務不履行)を起こしていますが、当時はブラジルやメキシコの通貨危機を発端に、中南米諸国全体に通貨危機が伝播する中での出来事でした。今回のデフォルトは、ブラジルをはじめとした近隣諸国の実体経済に悪影響を与える恐れがあると思われませんが、現時点では金融市場全体への影響は限定的と見込んでいます。

<ブラジルの実体経済への影響>

ブラジルの貿易に占めるアルゼンチンのシェアは輸出入ともに7.4%(2012年)で、3番目に大きな貿易相手国になります。また、アルゼンチンはブラジルの製造業製品、特に自動車や自動車部品の輸出入に重要な役割を果たしています。

今回のデフォルトにより、アルゼンチンの外貨調達が困難になることから同国経済の悪化が見込まれます。このためブラジルの輸出の鈍化が予想されるほか、アルゼンチン・ペソの下落を通じてブラジルの輸出業者の価格競争力の低下が懸念されます。また、アルゼンチンが何らかの貿易規制を導入すれば、他国にとっては不利な貿易条件を課せられることも推察されます。ブラジルの輸出業者は、すでに年初のアルゼンチン・ペソの切り下げと景気低迷による悪影響を被っており、実際にブラジルからアルゼンチンへの輸出は今年の同時期と比べ25%近く減少しています。ブラジルの貿易収支は依然黒字を計上しているものの、今後アルゼンチン向けの輸出がさらに減り、貿易収支が悪化する可能性があります。

<ブラジルを含め金融市場への影響は限定的>

アルゼンチンは前回のデフォルト以降、国際金融市場からの資金調達が困難になったため、海外からの投資や海外銀行の融資残高はすでに低下しています。また、年初の外貨準備の急減と格付会社からの格下げを受けて、足元の融資残高も減少しています。直近のBIS(国際決済銀行)の統計によると2014年3月末時点で、各国銀行のアルゼンチンに対する貸出残高は約397億米ドルにとどまり、ブラジルに対する貸出残高約4,913億米ドルに比べて相対的に小さい規模となっています。アルゼンチンのデフォルトが海外金融機関の今後の貸出姿勢へ与える影響は限定的と見られます。

アルゼンチンに対する銀行貸出の国別の内訳では、スペインが約42%を占めていますが、スペインの銀行の海外向け貸出全体に占めるアルゼンチンの割合は1.1%程度に過ぎません。またブラジルの銀行にしても海外向け貸出全体に占めるアルゼンチンの割合は3.4%程度にとどまるため、ブラジルの金融機関や金融市場へ直接的に与える影響は限定的と思われる。

当資料のお取り扱いにおけるご注意

■当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和投資信託により作成されたものであり、勧誘を目的としたものではありません。■当資料は、各種の信頼できると考えられる情報源から作成していますが、その正確性・完全性が保証されているものではありません。■当資料の中で記載されている内容、数値、図表、意見等は当資料作成時点のものであり、将来の成果を示唆・保証するものではなく、また今後予告なく変更されることがあります。■当資料中における運用実績等は、過去の実績および結果を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。販売会社等についてのお問い合わせ⇒大和投資信託 フリーダイヤル 0120-106212(営業日の9:00~17:00) HP <http://www.daiwa-am.co.jp/>

アルゼンチン向け貸出金額上位10カ国・地域

(2014年3月末時点、百万米ドル)

順位	国・地域	貸出金額	割合
1	スペイン	16,732	42.1%
2	アメリカ	5,783	14.6%
3	ブラジル	4,251	10.7%
4	フランス	1,772	4.5%
5	オランダ	1,643	4.1%
6	ドイツ	1,326	3.3%
7	スイス	1,042	2.6%
8	日本	347	0.9%
9	パナマ	225	0.6%
10	チリ	66	0.2%

海外の銀行によるアルゼンチン向け貸出金額の総額 39,707 (百万米ドル)

ブラジルの銀行による貸出相手国上位10カ国・地域

(2014年3月末時点、百万米ドル)

順位	国・地域	貸出金額	割合
1	アメリカ	34,796	27.7%
2	ケイマン諸島	17,910	14.3%
3	チリ	14,649	11.7%
4	イギリス	9,620	7.7%
5	オランダ	6,581	5.2%
6	バハマ	4,680	3.7%
7	ルクセンブルク	4,483	3.6%
8	アルゼンチン	4,251	3.4%
9	パラグアイ	3,732	3.0%
10	ウルグアイ	3,348	2.7%

ブラジルの銀行による海外向け貸出金額の総額 125,576 (百万米ドル)

(出所) BIS

<今後の見通し>

アルゼンチンはブラジルにとって密接な貿易関係にあるため、今後ブラジル経済への影響を注視する必要があると思われます。

一方で、アルゼンチンは国際金融市場から締め出された状態にあったため、今回のデフォルトによる市場への影響は限定的と思われます。また利払い能力を有しているテクニカルデフォルトのため、必ずしもアルゼンチンの信用力を全面的に反映したものではないと思われます。現時点ではデフォルトによって投資家センチメントが急速に悪化し、大規模なリスク回避行動へ発展する可能性は低いと思われます。

以上

※1ページ目の「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をよくお読みください。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.24200%（但し、最低 2,700 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会 : 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会