

今週のトピック – 2015年8月10日

【プエルトリコの債務危機】

米自治領であるプエルトリコにおける債務危機は、先週月曜日(8月3日)に歴史的な瞬間を迎えました。数週間後には、プエルトリコ政府が正式な債務再建案を提出するとされていましたが、政府機関のパブリック・ファイナンス・コープ(PFC)が公的機関として初めて、借入金の元利金を支払えなくなる債務不履行(デフォルト)に陥りました。今回のデフォルトを受け、今後の無秩序かつ継続的なデフォルト及び債権団との協議に突入する懸念が高まっています。しかしながらブルーベイでは、今回の問題が米地方債市場やハイ・イールド債市場に及ぼす影響は概ね限定的であると考えています。



デビッド・ライリー
パートナー兼クレジット戦略ヘッド

【プエルトリコの債務とは】

プエルトリコ自治連邦区は米国の自治領ですが、アメリカ合衆国を構成する州または連邦区ではありません。したがって、プエルトリコは米国の「連邦破産法第9章(米企業にとっての連邦破産法第11章にあたる)」による銀行破綻の救済を求めることが出来ません。結果として、債権団との間で債務再建策を巡って合意に至る過程は複雑となっています。また、プエルトリコの720億ドルの債券は多くの異なる機関から発行されており、担保や公的資産の請求権の順位などを巡って複雑な構成を有しており、このことも財政及び債務危機の秩序ある解決を困難なものとしています。

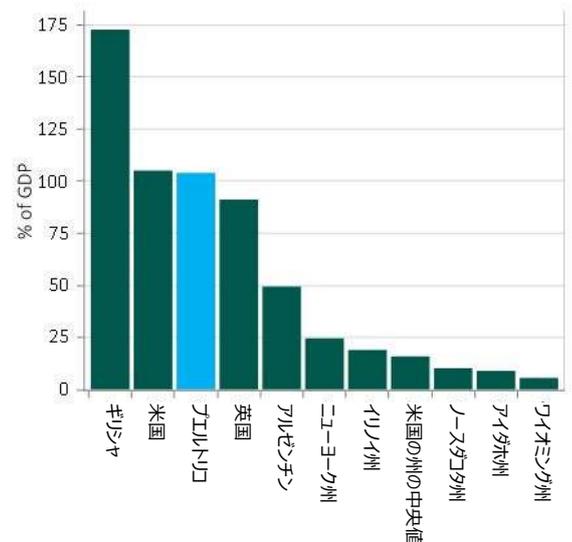
政府機関による債務も含めてプエルトリコは720億ドルの債務を抱えています。これは同自治領の経済生産高をやや上回る額で、今週のチャートが示唆する通り、これは幾つかの高債務国と同程度であり、国債に準ずる米国の州政府債務と比較すると高い水準です。

【デフォルトの影響】

Morningstar Inc.の調査に基づく、米地方債を投資対象とする投資信託の中で、約半分を超える数の投資信託がプエルトリコの債券を保有していましたが、多くの場合、保有比率は純資産の1.5%~3.5%程度に留まるとのことです。プエルトリコ内の投資家に加え、プエルトリコ債券の最大の債権者は大手投資信託やヘッジファンドです。

ブルーベイでは、今回のデフォルトが米地方債市場やハイ・イールド債市場に及ぼす影響は概ね限定的であると考えています。米自治領としてのプエルトリコの状況と、経済及び財政的困難の度合いが他の地域とは大きく異なることから、米国や他の米州との類似性はほとんど見られません。さらに、既に多くの債券価格が下落しており、足元での債券の保有者はリスクを許容できる投資家に絞られていると考えています。

図1. プエルトリコ及び各国・各州の債務残高(対GDP比)



注記: プエルトリコの債務は国内純生産(GNP)比。米国の州および地方自治体の債務は推定。国の総債務は地方債および政府債を含む。

出所: Macrobond, IMF, www.usgovernment.debt.us; BlueBayの計算に基づく; 2015年8月7日