

## 大公国际评定阿根廷主权信用等级

大公国际评定阿根廷共和国（以下简称“阿根廷”）本币主权信用等级  $iB_{sc}$ ，外币主权信用等级  $iB_{sc-}$ ，评级展望稳定。尽管米莱政府赢得国会中期选举、经济实现反弹、政府财政由赤字转为盈余、债务负担率持续下降以及以中长期为主的债务结构可为政府债务偿付提供一定支撑，但长期高通胀、经济结构单一、政府融资渠道狭窄并依赖外部援助等因素凸显其偿债能力的脆弱性，使本币偿债能力处于低水平。与此同时，阿根廷外债负担率较高，比索大幅贬值进一步推升外债负担，可动用外汇储备不足以覆盖短期外债，且历史上曾多次发生外币债务重组，政府外币偿债能力弱于本币。

评定阿根廷主权信用等级的主要理由阐述如下：

一、政局稳定性有所增强，恶性通胀大幅缓解，但仍面临国会高度分裂以及银行业资产质量和盈利能力下降等挑战。政治环境方面，2025年10月阿根廷举行国会中期选举，总统米莱领导的“自由前进运动”赢得众议院35.8%的席位数，较中期选举前增加一倍，使得米莱政府可避免国会以三分之二多数推翻总统否决权甚至弹劾总统的情况发生，政局稳定性有所增强。不过目前米莱政府在国会席位数仍低于半数且国会高度分裂的格局没有发生根本改变，政策推行仍需依赖中小党派支持，将对国家治理构成一定挑战。信用环境方面，米莱政府停止实施“赤字货币化”政策使国内货币超发现象得到缓解，通胀率由290%大幅回落至30%左右，阿根廷央行也大幅下调基准利率至29%，但中东地缘

政治冲突对全球供应链的冲击导致通胀出现反弹，预计短期货币政策仍将保持相对紧缩状态。阿根廷银行业资本充足性和流动性表现相对稳健，但需关注近期不良贷款率上升、盈利能力下降、存贷款期限错配以及外部敞口上升等潜在风险。

二、失业率上升、通胀反弹以及高融资成本对内需的抑制作用将导致短期经济增速放缓，结构性因素制约中长期经济增长潜力。2025 年恶性通胀的大幅缓解和基准利率的大幅下调刺激了国内消费和投资，使阿根廷结束了连续两年的经济衰退状态，经济增速达到 4.4%。短期内，由于阿根廷国内油气储备丰富，中东地缘政治冲突推升全球油价有望使阿根廷净出口上升，但失业率上升以及中东地缘政治冲突引发国内通胀反弹将对消费产生不利影响，同时阿根廷基准利率虽在前期大幅下调，但仍处于较高水平，使企业面临高昂的融资成本，从而不利于企业扩大短期投资规模。预计 2026 和 2027 年阿根廷经济增速均将放缓至 4.0% 左右。中长期来看，阿根廷依赖农产品和油气资源出口，经济结构相对单一，同时人口老龄化程度高于全球平均水平，国内贫富差距显著且基础设施老化现象严重，上述结构性因素将制约阿根廷经济增长潜力。

三、短期内，缴税种类的减少、养老金支出的增加和大选的临近将使各级政府财政盈余率有所收窄。米莱上台后将内阁部门大幅缩减一半，同时大幅降低财政补贴，上述措施使阿根廷政府在 2024 年实现近 15 年来的首次财政盈余。2025 年个税起征点的上调以及养老金支出的增加使阿根廷各级政府财政盈余率小幅收窄 0.1 个百分点至 0.2%。短期内，阿根廷政府计划推进税制改革，大幅简化现有税收体系，以实现减少缴税种类并降低税负压力的双重目标，同时人口老龄化的进一步加剧和 2027 年大

选的临近将增加政府短期财政支出压力，预计 2026 和 2027 年阿根廷各级政府财政盈余率均将收窄至 0.1%左右。

四、政府债务负担沉重且易受汇率波动影响，同时政府债务偿付依赖国际援助，本币偿债能力处于低水平。得益于经济的复苏和政府保持财政盈余，2025 年阿根廷各级政府债务负担率同比下降 4.4 个百分点至 80.3%，各级政府总债务与财政收入之比同比下降 12.0 个百分点至 256.9%。短期随着经济的持续增长和财政盈余的保持，2026 和 2027 年各级政府债务负担率和各级政府总债务与财政收入之比还将进一步下降。不过阿根廷各级政府债务负担依然沉重，且外币计价债务占比超过 50%，易受汇率波动影响，同时阿根廷政府外部融资渠道相对狭窄，依赖国际货币基金组织、世界银行以及美洲开发银行等多边机构提供的援助来偿付到期债务本息。总体来看，阿根廷政府本币偿债能力处于低水平。

五、外债负担较高，可动用外汇储备不足以覆盖短期外债且历史上曾多次发生外币债务重组，政府外币偿债能力弱于本币。根据阿根廷国家统计局统计，截至 2025 年第三季度末，阿根廷总外债规模已高达 3,169.4 亿美元，与 GDP 之比约为 46.5%，处于较高水平，且较 2024 年末增加 3.0 个百分点，主要原因在于放宽汇率管制后比索的大幅贬值以及对外借贷增加。2026 年中东地缘政治冲突的爆发引发全球避险情绪上升，导致资金流出新兴市场国家，预计比索短期贬值压力将进一步增加，并导致总外债与 GDP 之比在未来两年逐步逼近 50%。近两年阿根廷央行通过多次购买外汇使得外汇储备有所上升，但扣除美元存款准备金以及双边本币互换额度等项目后，可动用外汇储备仍不足以覆盖短期外债。此外，阿根廷历史上曾多次发生外币债务重组。总体来

看，阿根廷政府外币偿债能力弱于本币。

短期内，阿根廷将面临通胀反弹、比索进一步贬值以及外债负担率上升等不利因素，但中期选举后政局稳定性有所增强，经济增速仍相对稳健，政府财政保持盈余，债务负担率处于下降通道且债务期限结构合理，同时政府在国际资本市场成功发行国债以及外部援助有助于缓解政府到期债务偿付压力。因此，大公国际对未来 1~2 年阿根廷本、外币主权信用评级展望均为稳定。

大公国际资信评估有限公司

二〇二六年六月三日

Press Release

## **Dagong Global Assigns Sovereign Credit Ratings to Argentina**

Dagong Global has assigned the  $iB_{sc}$  local currency sovereign credit rating and  $iB_{sc-}$  foreign currency sovereign credit rating to the Republic of Argentina (“Argentina”), each with a stable outlook. Several factors can provide some support for the government's debt repayment capability: the Milei administration's victory in the midterm congressional elections, the economic rebounded, the fiscal turnaround from deficit to surplus, the continued decline in the debt burden ratio, and the predominantly medium to long-term debt structure. However, the long-term high inflation, the monotonous economic structure, the narrow channels of government financing and the reliance on external assistance highlights the vulnerability of the debt repayment capability, causing the local currency debt repayment capability at a low level. Meanwhile, Argentina has a high external debt burden, and the significant depreciation of the peso has further increased it. The available foreign exchange reserves are insufficient to cover the short-term external debt. Also, the government has undergone many times of foreign currency debt restructuring in its history. The government's foreign currency debt repayment capability is weaker than that of the local currency.

Dagong Global Credit Rating Co., Ltd.

June 3, 2026