KIEP
오늘의 世界經濟
World Economy Update

제 01-64 호 / 2001년 12월 21일 발간

아르헨티나 사태의 배경과 전망

작성자 : 세계지역연구센터 미주팀 김원호 연 구 위원
권기수 전문연구원
【whkim@kiep.go.kr / kskwon@kiep.go.kr ☎ 3460-1074, 1081】

主要內容

▣ 장기간에 걸친 극심한 경제난으로 정치·사회적 압력에 시달려온 아르헨티나 델라 루아(Fernando de la Rua) 대통령이 급기야 12월 20일 전격 사임을 발표하면서 세계경제의 위기감이 다시 고조되고 있음.

- 이와 같은 아르헨티나의 정치·사회적 혼란에 따른 경제 향방의 극심한 불확실성을 반영, 지난 11월 6일 S&P사가 아르헨티나 신용등급을 디폴트 상태로 하향시킨데 이어 Moody's사도 12월 20일 신용등급을 디폴트 前段階인 Ca로 하향 조정했음.

▣ 조기 大選을 통해 새로이 들어설 차기 정부는 아르헨티나 경제의 구조적 딜레마였던 페소화 고평가에 따른 수출산업 경쟁력 약화 문제를 해결하기 위해 以前 정부가 강력히 꺼려왔던 평가절하를 우선적으로 실시할 가능성이 높은 것으로 전망되고 있음.

▣ 아르헨티나 사태가 평가절하에 이어 총체적인 국가디폴트 상황으로 심화될 경우, 이의 여파는 신흥시장 채권시장에서 차지하는 아르헨티나의 위상(신흥시장 총 채권의 25% 비중 점유)을 고려해볼 때 국제금융시장에 커다란 영향을 미칠 전망임.

- 이 경우, 아르헨티나의 채무 디폴트 파장은 신흥시장에 대한 투자자들의 전반적인 투자기피 → 신흥시장으로부터 자본이탈 가속 → 신흥시장의 해외차입비용 상승 → 국제금융시장 경색 → 세계경제의 침체국면 장기화 등을 초래할 전망임.

對 外 經 濟 政 策 硏 究 院

1. 델 라 루아 대통령의 사임 배경

□ 장기간에 걸친 극심한 경제난으로 정치·사회적 압력에 시달려온 아르헨티나 델라루아(Fernando de la Rua) 대통령이 급기야 12월 20일 전격 사임을 발표하면서 세계경제의 위기감이 다시 고조되고 있음.

- 델라루아 대통령은 12월 20일 야권에 거국내각구성을 제의했으나 야당인 페론당이 이를 거부하자 즉각 사임을 발표함.

□ 아르헨티나 경제위기 여파는 부채 상환 능력을 상실한 정부가 지난 11월 사실상의 디폴트 선언을 의미하는 950억 달러에 달하는 채무구조조정 계획을 발표하면서 극에 달했으나,

- 이후 국내채권자를 대상으로 우선적으로 실시한 채무구조조정이 비교적 순조롭게 진행되면서 잠시 진정되는 듯 했음.

□ 그러나 아르헨티나 정부가 지난 8월 추가적인 80억 달러의 IMF 지원조건으로 약속한 재정균형 달성 목표가 희박해짐에 따라 당초 12월중 인출예정이던 13억 달러 지원금 도입이 어려워진데다

- IMF가 내부적으로 아르헨티나의 평가절하를 고려하고 있다는 소문이 확산, 이를 우려한 예금인출사태가 속출하면서 아르헨티나가 최악의 국가부도 사태로 치달을 것이라는 우려가 증폭되었음.

□ 이에 따라 아르헨티나 정부는 12월 1일 급격한 예금인출사태에 따른 금융권의 도산을 막기 위해 개인의 예금인출을 주당 250달러(月 1,000달러)로 제한하고 해외송금을 제한하는 내용을 골자로 한 극단적인 조치를 발표하기에 이르렀음.

- 정부의 이와 같은 조치는 오랫동안 경제난에 시달려온 국민들의 불만을 고조시키는 기폭제로 작용, 12월 13에는 델라루아 정부들어 가장 강도 높은 전국적인 대규모 총파업이 발발하면서 정치·사회적 불안정이 크게 확산되었음.

- 극심한 생활고에 직면한 국민들의 불만이 급기야 상점 약탈이나 방화 등 극단적인 폭동사태로 표출되자 아르헨티나 정부는 12월 19일 30일간 비상사태를 선포, 강경 진압에 나섰음.

□ 그러나 아르헨티나 정부의 이와 같은 강경한 조치도 그간 누적되어온 국민들의 불만을 진압시키기에는 역부족이었는바, 폭동진압과정에서 유혈사태가 발발하면서 사태가 더욱 악화되자 델 라 루아 대통령은 급기야 카발로 경제장관을 비롯한 전 내각의 사표를 수리한데 이어 마지막 궁여지책으로 야당에 거국연정 구성을 제안했었음.

2. 아르헨티나 외환·금융시장 혼란

□ 연초부터 지속적인 경제위기로 혼란을 거듭해온 금융시장은 11월초 디폴트 위기 파장으로 더욱 걷잡을 수 없는 상황으로 치닫고 있음.

- 아르헨티나 주가는 금년들어 계속되는 경제위기감으로 연일 최저가를 경신해 왔는바, 11월말까지 전년말대비 52% 하락했었음.

  ○ 그러나 12월 20일 델라루아 대통령이 사임하면서 새로운 경제정책에 대한 기대감으로 주가는 전일대비 17.2%나 급상승하는 기현상을 낳았음.

- 국가위험도의 척도인 국채가산금리도 12월 20일 전일대비 700bp가 상승한 4732bp를 기록, 연초대비 무려 3,911bp 상승했음.

- 30일물 페소화 금리도 아르헨티나 국민들이 디폴트를 우려, 페소화를 달러화로 환전하는 추세가 이어지자 은행들이 페소화 예금을 유치하기 위해 금리를 인상하면서 연일상승, 11월말 현재 55%에 달하고 있음.

<표 1> 아르헨티나의 외환 및 금융시장 동향 지표

(단위: 10억 달러, %, bp)

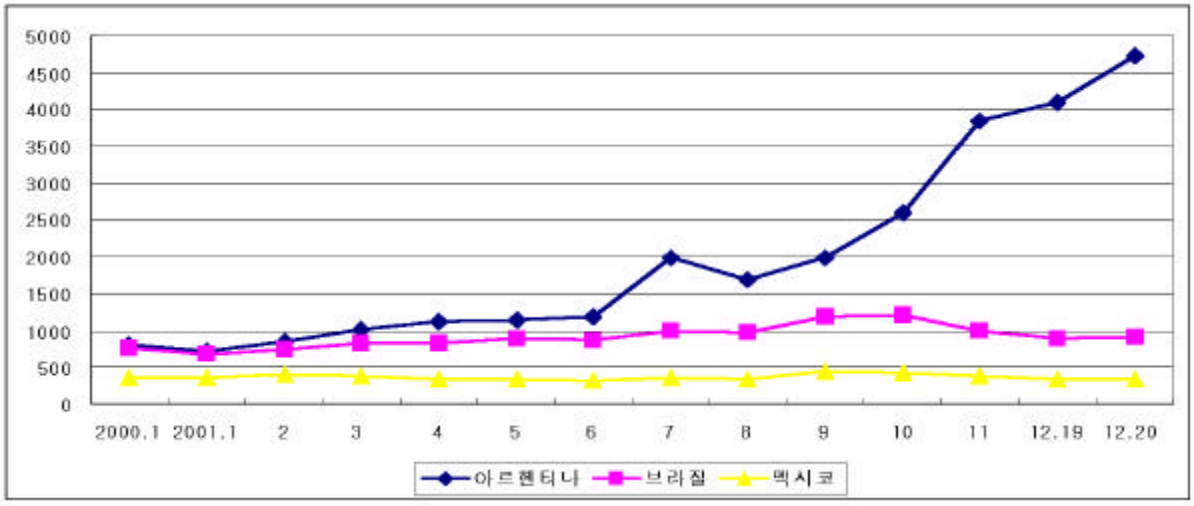
	2000	2001												
	12	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12. 19	12. 20
환율	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
외환보유고[3]	26.49	26.8	26.9	23.4	22.4	22.2	22.8	18.3	16.3	21.2	18.4	18.5	19.8	19.6
주가	418	533	436	443	436	439	402	320	320	244	225	202	273	320
금리[1]	14.8	10.1	8.6	27.4	24.5	18.9	15.7	40.6	32.0	29.5	29.5	54.9		
시중은행 예금잔고[3]	73.1	74.9	75.2	72.0	71.8	72.6	72.2	68.0	65.3	66.1	64.5	61.1	60.5	60.4
가산금리[2]	811	716	846	1019	1117	1130	1184	1992	1678	1973	2594	3840	4096	4732

주: 1) 30일물 페소화 표시 우대금리 2) 2011년 만기 글로벌채 가산금리 3) 외환보유고 및 시중은행예금잔고는 12월 17일, 18일 기준.

자료: Bloomberg.

<그림 1> 중남미 주요국의 가산금리 변동추이

(단위: bp)



주: 글로벌채의 만기는 아르헨티나 2011년, 브라질 2014년, 멕시코 2009년임.

자료: Bloomberg

- 아르헨티나 경제의 위험도를 나타내는 또 다른 바로메터인 예금인출규모도 금융시장의 극심한 불안심리를 반영, 2월말 이후 크게 증가했는바, 디폴트 위기 우려로 금융혼란이 극심했던 11월에는 그 규모가 약 30억 달러에 달했으며, 12월 18일 현재 전년 말 대비 127억 달러가 은행권으로부터 빠져나갔음.

- 외환보유고도 지난 8월 IMF의 추가지원에도 불구하고 정부가 만기도래 부채 상환에 외환보유고를 사용하면서 급격히 감소, 12월 18일 현재 전년 말 보다 약 69억 달러가 줄었음.

□ 이와 같은 아르헨티나의 정치·사회적 혼란에 따른 경제 향방의 극심한 불확실성을 반영, 지난 11월 6일 S&P사가 아르헨티나 신용등급을 디폴트 상태로 하향시킨데 이어 Moody's사도 12월 20일 신용등급을 디폴트 前段階인 Ca로 하향 조정했음.

3. 아르헨티나 경제위기 원인

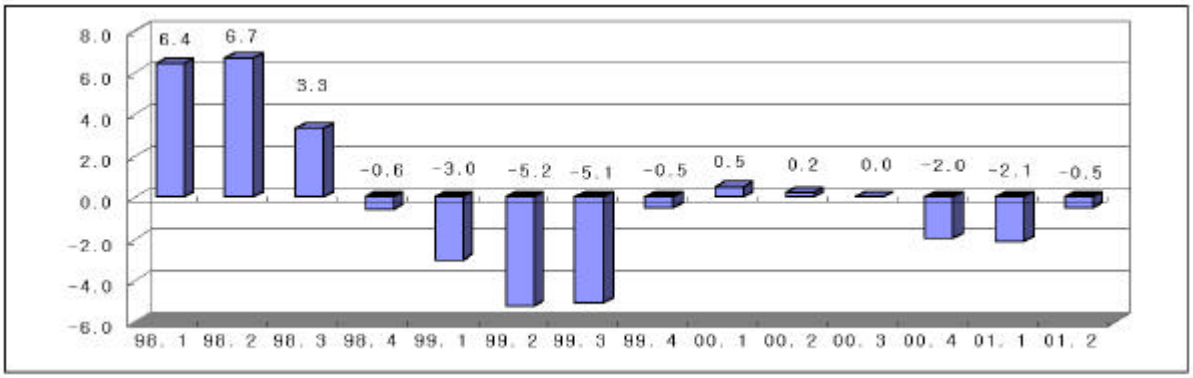
가. 경기침체 장기화에 따른 세수기반 약화

□ 아르헨티나 경제는 1999년 최대 수출대상국인 브라질의 경제위기 여파에다 긴축재정정책에 따른 내수 위축 및 이에 따른 투자 저하, 그리고 페소화의 상대적인 고평가에 따른 산업경쟁력 약화로 지속적인 침체 양상을 보이고 있음.

- 아르헨티나 경제는 1999년 -3.4%, 2000년 -0.5%의 성장을 보인데 이어 금년들어서도 경기침체가 지속, 1분기 및 2분기 경제성장률은 각각 -2.1%와 -0.5%를 기록하였고, 2001년 경제성장률은 -3.0%를 기록할 전망임(아르헨티나 정부 추정).

<그림 1> 아르헨티나의 분기별 경제성장률 추이

(단위: %)



- 이와 같은 경기침체 장기화는 결국 아르헨티나 정부의 세수기반 약화를 초래, IMF와 합의한 재정수지적자 목표 달성을 어렵게 하는 요인으로 작용함.

○ 경기침체 지속으로 예상보다 세수입이 감소하면서 아르헨티나 정부는 1999년부터 IMF의 지원을 받아왔으며 지원조건으로 재정수지 개선을 약속했으나 번번이 이행조건을 준수하지 못함에 따라 국제사회로부터 신뢰를 상실했음.

○ 2001년 들어서도 아르헨티나 정부는 상반기까지 재정수지적자가 IMF와 합의한 목표인 65억 달러에 육박하자 지난 7월에는 하반기 재정수지적자를 제로(Zero Deficit)로 하는 초긴축 정책을 실시했음.

○ 그러나 同 정책은 그간 극심한 경기침체로 어려움을 겪어온 정치사회권의 거센 반발을 불러왔으며 경기침체 심화로 조세수입이 예정보다 하락하면서 실현 가능성이 거의 희박한 상황임.

○ 9월 이후 조세수입은 계속해서 감소세를 보여 왔는바, 11월 조세수입은 전년동월대비 11.6% 하락했음.

나. 페소화 고평가에 따른 산업경쟁력 저하

□ 최근 아르헨티나 경제의 잠재적이며 만성적인 불안요인은 무엇보다도 아르헨티나가 1991년부터 통화위원회제도(Currency Board System)에 기반을 둔 고정환율제를 고수해옴에 따라 페소화 가치가 고평가된 데 기인함.

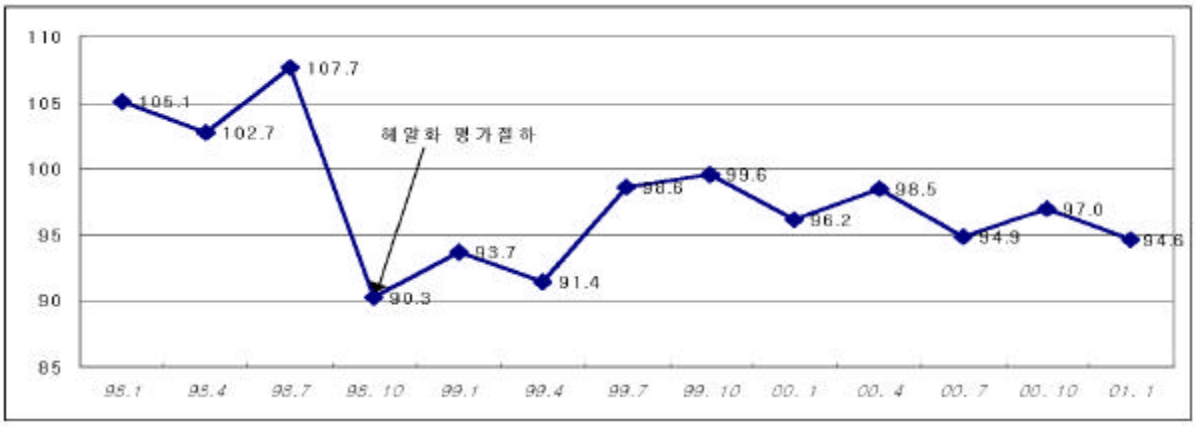
- 1991년 메넴 대통령은 파탄상태(1989년 인플레 5,000%)에 있던 경제를 살리기 위한 최우선 과제를 인플레 억제에 두고, 미달러화와 자국화폐를 1:1로 고정시키는 태환제를 실시해옴.

○ 아르헨티나는 태환제 실시로 물가안정을 이룩했으나 달러화 강세에 따른 페소화 고평가에다 인접 중남미국가들의 연이은 평가절하 조치로 페소화 가치

는 상대적으로 더욱 고평가되게 되었음.

<그림 2> 아르헨티나의 실질실효 환율 추이

(단위: 1991=100)



자료: 아르헨티나 외무부 국제경제연구소(CEI).

- 페소화의 고평가는 아르헨티나 수출경쟁력 약화는 물론 아르헨티나에 旣진출한 다국적기업들이 생산비가 저렴한 브라질 등 인근국가로 생산기지를 移轉케 하는 요인으로 작용, 심각한 경제·사회적 문제를 야기시켰으며 신속한 경기회복의 발목을 잡는 요인으로 작용함.

다. 방만한 재정운영에 따른 재정적자 및 정부부채 증가

□ 아르헨티나에서 재정수지는 통화위원회 제도 도입이후 아르헨티나 경제의 건실성 여부를 평가할 수 있는 중요한 잣대로 인식되어왔음.

- 통화위원회제도하에서 정부의 재정조달 능력이 제한적이기 때문에 재정균형 달성은 매우 중요한 요소임.

- 이는 아르헨티나에서 재정적자가 다른 중남미 국가들과 비교해서 비교적 양호한 수준임에도 불구하고 경제정책의 최우선 과제로 지적되어왔으며 IMF와의 금융지원조건의 제1순위였다는 점에서도 확인됨.

- 그러나 아르헨티나에서는 이러한 재정균형의 중요성이 종종 간과되어왔음. 정부의 방만한 재정운영에 따른 정부지출 증가는 지속적인 재정적자의 누증을 초래, 결국 정부부채의 증가를 가져와 정부의 부채상환능력에 대한 시장 및 투자자들의 우려를 불러일으켰음.

  ○ 정부지출 규모는 1989년 GDP대비 8.9%에서 2000년에는 同 21%로 급증했으며, 정부부채도 1990년대 초반 GDP대비 30%대에서 2001년 6월말 현재 46.4%로 크게 증가했음.

  ○ 정부부채에 대한 금리지급도 1990년대 초반 정부지출의 7% 수준에서 점차 증가, 2001년에는 同 20%를 상회.

- 최근 촉발된 아르헨티나의 경제위기도 재정적자 증가로 정부부채가 크게 증가하고 있고 경기침체 장기화로 조세수입이 감소하는 상황에서 아르헨티나 정부가 부채를 예정대로 상환해 나갈 수 있을 지에 대한 투자자들의 강한 불신을 반영한 것이었음.

<표 2> 아르헨티나 공공채무 구조(2001년 6월 30일 현재)

(단위: 백만 달러, %)

분류			금액	비중[1)]
중장기채무	국채	페소화 표시	2,286	0.8
		외화 표시	92,356	32.5
		소계	94,642	33.3
	차관	다자간	24,847	8.7
		양자간	4,653	1.6
		상업은행	2,786	1.0
		기타	1,455	0.5
		소계	33,741	11.9
	소계		128,383	45.1
단기채무	재무성 채권		3,759	1.3
총계			132,143	46.4

주: GDP대비 비중

자료: 아르헨티나 경제부

4. 아르헨티나 사태 추이 전망

□ 아르헨티나 정부는 同 위기 해결을 위해 그간 다자간 채널로 IMF 구제금융지원, 양자간 채널로 미국의 금융지원 및 보장을 모색하는 한편, 기존 채무의 상환조건과 일정을 유리하게 재조정하는 채무구조조정을 모색해왔음.

- 기존 채무는 먼저 국내채권자들을 대상으로 협상중이며, 국제금융지원 및 보장을 배경으로 추후 해외채권자들과의 협상을 추진한다는 방침이었음.

□ 그러나 재정수지적자 목표 미달성으로 12월 IMF로부터 인출예정인 13억 달러를 지원 받지 못한데다 강도 높은 구조조정을 요구하는 미국의 지원의사가 부정적이고 정치·사회적 불안 가중으로 채무협상 역시 순탄치 못할 전망임.

□ 조기 大選을 통해 새로이 들어설 차기 정부는 아르헨티나 경제의 구조적 딜레마였던 페소화 고평가에 따른 수출산업 경쟁력 약화 문제를 해결하기 위해 以前 정부가 강력히 꺼려왔던 평가절하를 우선적으로 실시할 가능성이 높은 것으로 전망되고 있음.

- 이전 정부는 평가절하에 대한 우려를 불식시키기 위해 사퇴직전까지 달러 공용화 제도 도입에 정책의 우선 순위를 두어왔으나 차기 정부에서는 평가절하를 옹호하는 야권이 집권할 가능성이 크게 때문에 달러 공용화 제도 도입 가능성은 크게 약화될 전망임.

- 평가절하가 실시될 경우, 아르헨티나 정부 및 국민들의 부채가 크게 부풀려지는 등의 부작용으로 일시적인 커다란 경제적 혼란이 예상되지만 중장기적으로는 아르헨티나의 산업경쟁력 강화 효과로 이어져 아르헨티나 경제가 장기침체를 벗어날 수 있는 견인차적인 역할을 수행할 수 있을 것임.

- 특히 신 정부의 경우, 以前 정부와는 달리 평가절하에 따른 정치적 비용이나 부담이 없는 상태이기 때문에 보다 유리한 입장에서 同 정책을 실시할 수 있을 것임.

- 그러나 페론당이 집권할 경우에도 그간 지연되어온 재정개혁, 노동개혁 및 사회보장제 개혁 분야에서의 조속한 진전은 기대하기 어려울 전망임.

5. 아르헨티나 사태 여파와 한국에의 영향

□ 아르헨티나 사태가 평가절하에 이어 총체적인 국가디폴트 상황으로 심화될 경우 이의 여파는 신흥시장 채권시장에서 차지하는 아르헨티나의 위상을 고려해볼 때 중남미 국가들은 물론 신흥시장 금융시장에 커다란 혼란을 야기시킬 수 있음.

- 현재 전세계적으로 유통되고 있는 신흥시장 채권 중 아르헨티나가 차지하는 비중은 25%에 달해 이중 일부만 디폴트 되더라도 국제채권시장이 일시적인 마비상태를 가져올 수도 있음.

  ○ 1998년 러시아가 외채 디폴트 당시 신흥시장채권 보유비율이 15% 수준이었던 점을 감안해볼 때 아르헨티나 채무 디폴트 파장을 가늠해볼 수 있음.

- 이 경우, 아르헨티나의 채무 디폴트 파장은 신흥시장에 대한 투자자들의 전반적인 투자기피 → 신흥시장으로부터 자본이탈 가속 → 신흥시장의 해외차입비용 상승 → 국제금융시장 경색 → 미국 테러 여파로 회복이 지체되고 있는 세계경제의 침체국면 장기화 등을 초래할 전망임.

- 또한 아르헨티나 채무 디폴트 여파는 아르헨티나에 대한 대출비중이 높은 유럽 및 미국 금융시장에도 적지 않은 영향을 미쳐, 국제금융시장의 불안요인으로 작용할 가능성도 배제할 수 없음.

  ○ 아르헨티나의 국제은행으로부터 차입비중은 2001년 6월말 현재 643억 달러로 전세계차입의 0.8%, 개도국차입의 7.8%, 중남미 국가 차입의 22.6%에 달하고 있음.

○ 국별로는 스페인계 은행이 177억 달러로 아르헨티나에 가장 많은 대출을 했으며, 다음으로 미국계 은행이 102억 달러를 대출했음. 특히 지역별로는 유럽계 은행이 아르헨티나 총 차입의 72.2%인 464억 달러를 대출했음.

□ 아르헨티나 사태 여파가 한국에 미칠 영향은 교역 및 투자규모가 미미하기 때문에 크지는 않을 전망이나 한국이 아르헨티나와 같은 신흥시장권에 속해 있기 때문에 아르헨티나 디폴트 여파가 심화될 경우 전반적인 국제금융권에서 신흥시장의 입지 약화에 따른 영향을 받을 수 도 있을 전망임.

- 2000년 말 현재 한국의 총 수출과 수입에서 아르헨티나가 차지하는 비중은 0.3%와 0.1%에 불과하며 직접투자비중도 0.4%에 그치고 있고 국내금융기관의 對아르헨티나 Exposure도 1억 3,000만 달러(국내 금융기관 총 Exposure의 0.9%) 수준임.