

# 최근 중남미 금융불안 원인과 전망

金永錫 · 국별조사실 책임조사역

I. 최근 중남미 금융불안 개요	III. 주요 국가별 금융위기 재발 가능성 분석
II. 중남미 금융불안의 원인	IV. 맺음말

## I. 최근 중남미 금융불안 개요

최근 중남미 금융시장이 불안양상을 보이면서 중남미를 진원지로 하는 국제금융 위기의 재발 가능성에 대한 우려의 목소리

가 높아지고 있다. 유통시장에서 거래되는 중남미 국채(sov​er​eign bond)의 스프레드가 상승세를 보이고 있으며, 중남미 통화와 주가지수도 약세를 면치 못하고 있다 (<표 1> 참조). 특히 브라질은 6월말 현재 국채 스프레드가 연초 대비 약 1,200bp

<표 1> 중남미 주요국의 주요 금융지표

	대미달러 환율 <sup>1)</sup>		주가지수 <sup>2)</sup>		국채 스프레드 <sup>3)</sup>	
	6월 27일	연초 대비 변화율(%)	6월 27일	연초 대비 변화율(%)	6월 27일	연초 대비 증감(bp)
아르헨티나	3.84	-284.0	334.6	13.3	8,900	3,431
브라질	2,881	-24.7	10,691	-21.3	2,034	1,197
칠레	702.65	-6.3	4,995	-7.5	190	34
콜롬비아	2,397	-5.2	1,247	16.4	574	144
멕시코	9.95	-8.7	6,172	-3.1	313	19
페루	3.51	-2.0	1,143	-2.9	659	168
우루과이	18.45	-27.9	..	..	1,351	1,101
베네수엘라	1,320	-74.5	7,410	12.8	1,234	-105

주: 1) 아르헨티나 Peso, 브라질 Real, 칠레 Peso, 콜롬비아 Peso, 멕시코 Peso, 페루 Nuevo Sol, 우루과이 Peso, 베네수엘라 Bolivar (아르헨티나, 베네수엘라, 우루과이는 금년 1·2·6월에 각각 변동환율제로 이행).

2) 아르헨티나 Merval, 브라질 BOVESPA, 칠레 IGPA, 콜롬비아 IGBC, 멕시코 IPC, 페루 IGBVL, 베네수엘라 IBVC 주가지수.

3) 10년 만기 미국 국채에 대한 스프레드(단, 페루는 17년 만기).

자료: Bloomberg.

상승한 2,034bp를 기록하고 있으며, 헤알貨와 Bovespa 주가지수도 연초 대비 각각 25%와 21% 하락하는 등 중남미 금융 위기설의 진원지가 되고 있다.

국제금융시장의 중남미 전문가들은 브라질의 좌파 대선 후보인 루이스 이나시오 룰라 다 실바의 당선 가능성에 따른 투자자들의 불안심리 확산, 이른바 ‘룰라 효과’를 최근 중남미 금융불안의 주요 원인으로 분석하고 있다. 룰라가 대통령에 당선될 경우 브라질의 경제정책이 포퓰리즘으로 회귀할 것이며, 이는 결국 세계 최대 외채국인 브라질의 채무상환능력을 약화시켜 외채원리금 상환 중단을 초래할 것이라는 투자자들의 우려가 커지고 있다.

한편 국제신용평가기관들도 브라질의 공공채무 증가와 이에 따른 재정수지 악화 가능성을 이유로 브라질 국채에 대한 신용등급을 연이어 하향조정<sup>1)</sup>함으로써 브라질에 대한 투자자들의 신뢰를 더욱 약화시키

고 있다. 남미 최대의 경제대국인 브라질의 통화·금융위기 재발이 인접국과 국제금융시장에 미치는 파급효과는 아르헨티나 사태의 그것과는 비교할 수 없을 정도로 클 것이라는 점에서 중남미 금융시장 동향에 대해 국제적인 관심이 높아지고 있다.

그러나 이른바 ‘룰라 효과’의 현실화 가능성에 대해서는 의문이 제기되고 있다. 급속노조원 출신으로 노동자당(PT)의 대선 후보가 된 룰라가 대통령에 당선될 가능성<sup>2)</sup>이 어느 때보다 높은 것은 사실이나, 룰라는 이미 여러 차례 대외채무에 대한 성실한 상환을 약속했고, 시장경제정책도 적극적으로 지지하고 있다. 또한, 대통령 선거까지 3개월 이상 남아있고 과반수 이상 득표하지 못할 경우 결선투표가 시행되는 브라질 선거제도를 감안할 때, 룰라의 당선을 기정 사실화하기는 아직 이르다고 할 수 있다. 따라서 현재 룰라의 당선을 전제로 브라질의 경제정책이 포퓰리즘으로

〈표 2〉 중남미 주요국 신용등급 현황<sup>\*)</sup>

	Moody's	S&P	Fitch IBCA
아 르 헨 티 나	Ca	SD	DDD
브 라 질	B1	B+	B+
칠 레	Baa1	A-	A-
콜 롬 비 아	Ba2	BB	BB
멕시코	Baa2	BBB-	BBB-
페 루	Ba3	BB-	BB-
우 루 파 이	B1	BB-	B+
베 네 수 엘 라	B2	B	B+

자료: Bloomberg.

- 1) 국제신용평가기관인 Fitch는 지난 6월 브라질의 장기 외화표시 국채에 대한 신용등급을 BB-에서 B+로 하향 조정하였으며, Moody's도 브라질의 국채에 대한 신용등급 전망을 '안정적'에서 '부정적'으로 조정한 바 있음. 7월에는 S&P가 브라질의 장기 외화표시 국채에 대한 신용등급을 BB-에서 B+로 하향 조정하였음.
- 2) 브라질 여론조사기관인 Ibope가 최근 발표한 여론조사에서 노동당의 룰라는 38%의 압도적 지지율을 보인 반면, 여당인 사회민주당(PSDB)의 조제 세하는 19%, 그밖에 사회당(PSB)의 안토니 가로치뇨는 13%, 사회인민당(PPS)의 시로 고메스는 11%의 지지율에 머물고 있음.

회귀할 것이라는 성급한 우려는 지나친 과민반응이라는 반론도 제기되고 있다.

본고에서는 이처럼 최근 브라질의 금융 불안으로 다시금 관심을 모으게 된 중남미 지역의 금융불안 원인과 주요국의 외환위기 재발 가능성에 대해 살펴보고자 한다.

## II. 중남미 금융불안의 원인

### 1. 공공채무 누적으로 인한 쌍둥이 적자 문제

중남미 경제의 성장과 발전을 가로막고 있는 근본적인 문제는 과중한 공공채무 누적으로 인한 경상적자와 재정적자 문제이다. 특히, 공공채무의 상당 부분이 외채로 구성되어 있고, 브래디 플랜 이후 외채의 상당 부분이 국채로 전환<sup>3)</sup>된 중남미 외채 구조의 특성상 중남미 관련 정치·경제 변동은 중남미 국채의 가격 변동을 초래하기 때문에 국제투자자들의 주목을 받고 있다.

국제투자자들은 중남미 국가의 외채상환 능력 지표로 경상적자와 재정적자 동향을 주시하고 있다. 따라서 중남미 국가들은

쌍둥이 적자 축소를 위한 경제개혁 노력을 꾸준히 추진해 왔으나, 과중한 외채상환 부담<sup>4)</sup>으로 인해 구조적으로 경상적자와 재정적자 감축에 어려움을 겪고 있다.

중남미 국가들은 외채에 대한 이자지급으로 소득수지가 큰 폭의 적자를 기록하고 있어, 상품수지 개선에도 불구하고 경상수지는 큰 폭의 적자를 지속하고 있다. 또한 정부 지출의 상당 부분이 외채에 대한 원리금 지급에 사용되고 있어, 경기침체로 세수가 감소할 경우 외채원리금 지급이 어려워질 수 있다는 투자자들의 우려를 낳고 있다(〈표 3〉 참조).

금년 들어 중남미 경제는 미국 경제의 회복 둔화, 국내 정국 불안 등으로 수출부진을 겪고 있고, 경기도 본격적인 회복세를 보이지 못하고 있어 쌍둥이 적자 규모가 증가할 것으로 전망되고 있는 실정이다. 또한, 최근 중남미 통화의 약세 지속으로 연말의 미 달러 표시 GDP 대비 재정적자와 경상수지 적자 비중이 더욱 높아질 것으로 전망되고 있다.

외채에 대한 정상적인 원리금 상환을 위해서는 안정적인 외화수입이 필요하나, 중남미 지역은 수출이 GDP에서 차지하는 비중이 높지 않다. 또한, 멕시코를 제외한

3) 브래디 플랜에 의거하여 개도국의 상업채무가 약 1,600억 달러 규모의 브래디 본드로 교환되었고, 멕시코(411억 달러), 브라질(540억 달러), 아르헨티나(261억 달러), 베네수엘라(183억 달러) 4개국이 전체 브래디 본드 발행액의 87%(1,395억 달러)를 차지하는 등 브래디 본드는 중남미 국채의 대명사가 되고 있음. 한편, 브래디 본드의 연간 거래규모는 약 2조 4,000억 달러로, 전 세계 개도국 외채 유통시장의 40% 정도를 차지하고 있고 있음. 기타 브래디 본드에 대한 자세한 내용은 참고문헌 1을 참조.

4) 중남미 전체의 외채/수출 비율은 181%로 세계은행 분류기준으로는 중채무국에 해당되나, 아르헨티나, 브라질, 에콰도르, 페루 등은 중채무국으로 분류되고 있음. 한편 세계은행의 외채에 대한 국가 분류기준은 다음과 같음.

- 중채무국 : 「외채/수출 > 220%」 또는 「외채/GNI > 80%」
- 중채무국 : 「132% < 외채/수출 < 220%」 또는 「48% < 외채/GNI < 80%」
- 경채무국 : 「외채/수출 < 132%」 그리고 「외채/GNI < 48%」

〈표 3〉

중남미 외채 및 쌍둥이 적자 현황

단위 : 백만 달러, %

	1999	2000	2001 <sup>e</sup>
총외채	762,018	739,930	725,805
외채/수출	218.5	178.2	181.1
원리금/수출	16.6	14.5	15.1
경상수지	-55,050	-45,698	-52,804
경상수지/GDP	-3.2	-2.4	-2.8
상품수지	-6,152	4,160	-2,218
서비스수지	-15,586	-17,525	-20,034
소득수지	-52,235	-52,296	-53,404
경상이전수지	18,923	19,963	22,852
재정수지/GDP	-3.1	-2.7	-3.1

자료: CEPAL.

여타 중남미 국가들은 주력 수출품목도 원유, 커피, 사탕수수, 새우 등 1차 산업 품목 위주여서, 세계경제 동향과 이 품목들의 국제가격 변동에 따라 수출실적이 크게 좌우되는 취약한 수출구조를 갖고 있다.

수출과 함께 1990년대 가장 중요한 외화수입원이 되었던 외국인직접투자 유입규모도 중남미 지역의 주요 민영화 사업들이 대부분 마무리됨에 따라 2000년 이후 감소세를 보이고 있다. 한편, 포트폴리오 투자도 잘 알려진 바와 같이 안정적인 외화수입원 역할은커녕 오히려 이 지역 경제불안의 주범이 되었으며, 국제금융기관의 상업차관 등 기타투자 유입도 1999년 브라질 헤알화 위기로 급감한 이후 아직까지 크게 회복되지 못하고 있다.

그러나 공공채무 누적으로 인한 쌍둥이 적자 문제는 중남미 경제가 안고 있는 고질적인 문제이지만 최근 특별히 악화된 것은 아니며, 중남미 국가들도 쌍둥이 적자 축소를 위해 긴축정책을 고수하는 등 적절한 정책 대응을 하고 있는 것으로 보여 쌍둥이 적자 문제가 최근 중남미 금융

불안을 야기하는 직접적인 원인으로 보기는 어려울 것이다.

## 2. 개혁피로 증후군

오히려 최근 중남미 금융불안의 근원은 1990년대 내내 지속된 경제개혁 정책에 대한 중남미 국민들의 개혁피로 증후군으로 보인다. 지난해 12월 외채에 대한 모라토리엄을 선언한 아르헨티나는 1990년대에는 경제개혁의 모범사례로 거론되는 국가였고, 브라질도 지난 5년 간 IMF의 경제정책 목표를 달성하는 등 경제개혁을 꾸준히 이행해 왔다. 그러나 아르헨티나, 브라질 등 중남미 국가 국민들 사이에는 1990년대 내내 유지된 IMF의 관리체제 하에서 높은 실업률과 공공요금 인상 등으로 오히려 생활여건이 악화되고 빈부격차만 심화되었다는 불만이 확산되고 있다. 이러한 분위기에 편승하여 베네수엘라에서는 좌파 정치인인 차베스가 대통령에 당선되었고, 4번째로 대통령 선거에 출마하는 브라질의 룰라도 당선 가능성이 어느 때보

다 높게 나타나고 있다.

한편, 빈민층의 절대적 지지를 받은 베네수엘라의 차베스가 포퓰리즘 성향의 경제정책을 추진하고 있는 것은 사실이나, 1973년 피노체트의 쿠데타로 물러난 뒤 30년만에 재집권한 칠레의 사회당 정권은 좌·우파의 구분이 무의미할 정도로 신자유주의 성향의 경제정책 노선을 견지하고 있다. 아르헨티나 경제위기로 물러난 델라루아 정권도 중도좌파 성향의 정권이었으나, 경제정책은 IMF가 요구하는 신자유주의 경제정책 노선을 고수하였다.

일부 전문가들은 신자유주의 경제정책 추진이 오히려 아르헨티나의 경기침체를 지속시켰고, 개혁피로가 누적된 국민들의 대규모 반정부 시위를 촉발하여 델라루아 대통령이 불명예 퇴진하는 원인이 되었다고 주장하고 있다.

### Ⅲ. 주요 국가별 금융위기 재발 가능성 분석

현재 중남미 지역에 대한 국제투자자들의 신뢰가 저하되고 있다는 점에서 자기실현(self-fulfilling)의 위기발생 가능성이 상존하고 있는 것으로 보인다. 즉, 위기발생을 우려하는 국제 투자자들이 중남미 통화 및 유가증권에 대한 투매를 지속할 경우, 중남미 경제의 기초여건과는 상관없는 유동성 위기가 닥칠 수 있기 때문이다.

실제로 국제금융시장에서 높아진 중남미 지역의 리스크 프리미엄이 경상적자와 재정적자에 시달리고 있는 중남미 국가의 채무상환 부담을 더욱 가중시킴으로써 이들 국가의 채무불이행 위험이 높아지고 있다.

중남미 통화와 주식의 가치하락도 중남미의 채무불이행 위험을 가중시키고 있다. 통화의 약세는 자국통화 기준 외채원리금 상환규모를 증가<sup>5)</sup>시켜 재정압박 요인으로 작용하고 있으며, 주가와 국채가격 하락은 외국인투자자금 유입 감소와 신규자금 조달비용 증가를 초래하여 중남미 국가의 채무상환능력을 더욱 약화시키고 있다.

#### 1. 브라질: 외환위기 가능성은 낮음

금년 들어 브라질 경제는 10월 대통령 선거를 앞두고 경기침체가 지속되고 금융시장이 불안한 모습을 보이는 등 1998년과 비슷한 양상을 보이고 있다. 1998년에는 10월 선거를 앞두고 카르도주 대통령이 재선에 실패할 가능성이 제기되면서 대규모 자본 유출이 발생하였으나, 금년에는 톨라 후보의 당선 가능성이 커지면서 투자자금 유입이 감소하고 있다. 또한 1998년에는 러시아의 모라토리엄 선언으로 중남미 등 신흥시장의 투자위험도가 크게 부각되는 시점이었다면, 금년에는 아르헨티나 금융위기로 중남미 지역에 대한 투자위험도가 크게 부각되고 있으며, 미국의 경기회복 지연, 국제원자재 가격 하락 등 대외경제여건도 중남미 지역에 대해 불리한 상

5) 브라질의 경우 정부채무 3,410억 달러 중 40%가 미 달러화 채무로, 헤알화의 대미달러 환율 1센타보 상승은 월간 채무상환부담 1,200만 달러의 증가 효과를 가져오는 것으로 분석됨.

〈표 4〉

브라질의 최근 주요 경제지표

단위 : 백만 달러, %

	1999	2000	2001	2002 <sup>f</sup>
경제성장률	2.7	4.2	1.5	1.3
1인당 GDP	3,103	3,435	2,880	2,890
소비자물가상승률	8.9	6.0	7.5	5.8
실업률	7.6	7.1	6.2	9.3
투자율	17.9	18.4	17.3	17.7
재정수지/GDP	-10.1	-3.6	-3.7	-4.0
경상수지/GDP	-4.8	-4.1	-4.6	-3.6

자료: EIU.

황이다. 그러나 1998년 10월 대선에서 국제투자자들의 신뢰를 얻었던 카르도주 대통령이 재선에 성공하였고, IMF로부터 415억 달러 규모의 구제금융을 도입하였음에도 불구하고 브라질은 1999년 1월 외환위기가 발생하여 자유변동환율제로 이행한 바 있다.

금년 들어서도 6월 이후 브라질의 외환위기 재발 가능성에 대한 투자자들의 우려가 커지고 있는 상황에서 헤알貨 평가절하, 주가 하락, 국가위험지수 상승 등 금융불안 양상이 나타나고 있으며, 이는 다시 물가불안과 내수 및 투자 위축, 정부의 채무상환 부담 가중으로 이어져 국가신인도가 하락하는 악순환이 나타나고 있다.

그러나 브라질 정부가 이전과는 달리 IMF와의 협약사항을 성실히 이행하는 등 건전한 거시경제정책을 운용하고 있고, IMF의 구제금융 100억 달러를 인출하여 확보된 외환으로 환율 방어에 나섬에 따라 7월 이후 금융시장이 다소 안정을 되찾고 있다. 또한, 1999년 1월 외환위기 이후

자유변동환율제로 이행함으로써 헤알貨의 과대평가 문제는 해소된 것으로 보이며, 브라질 경제정책 당국의 건전한 거시경제 운용과 경제개혁정책 추진에 대한 국제금융시장의 평가는 양호한 편이다. 따라서 향후 미국을 비롯한 세계경제의 회복 여부가 주요 변수로 작용할 것으로 보이나, 브라질이 1999년과 같은 급격한 자본 유출과 이로 인한 통화·금융위기를 또 다시 겪게 될 가능성은 크지 않아 보인다.

## 2. 멕시코: 외환위기 가능성 매우 낮음

멕시코는 1982년 8월 중남미 외채위기의 시작을 알린 국가였으며, 1994년 12월에는 외환위기를 경험한 바 있다. 그러나 북미자유무역협정(NAFTA) 체결 이후 북미 시장에 편입되면서 수출과 해외직접투자 급증으로 안정적인 경제성장을 이루어왔고, 국가신용등급도 투자적격등급으로 상향조정<sup>6)</sup>되었다. 이에 따라 멕시코 페소貨의 명목환율은 지난 3년 동안 큰 변동

6) Moody's는 2000년 3월 멕시코의 신용등급을 Ba1에서 투자적격등급인 Baa3로 상향조정하였으며, 2002년 2월 다시 Baa2로 상향조정하였음. S&P도 2002년 2월 7일 멕시코의 신용등급을 BB+에서 투자적격등급인 BBB-로 상향조정하였음.

〈표 5〉 멕시코의 최근 주요 경제지표

	1999	2000	2001	2002 <sup>f</sup>
경제성장률	3.7	6.6	-0.3	1.8
1인당 GDP	4,929	5,810	6,190	6,350
소비자물가상승률	12.3	9.0	4.4	5.5
실업률	2.5	2.2	2.4	2.4
투자율	21.2	20.9	20.0	20.1
재정수지/GDP	-1.6	-1.3	-0.7	-0.5
경상수지/GDP	-3.0	-3.2	-2.9	-3.0

단위 : 백만 달러, %

자료: EIU.

이 없었으며, 오히려 실질환율의 하락으로 폐소貨 강세가 지속되어 왔다.

멕시코는 1999년 브라질 헤알貨 위기와 2001년 아르헨티나 위기에도 별 영향을 받지 않고 건실한 성장세를 지속해 왔으나, 최대 교역상대국인 미국의 경기침체 지속으로 지난해 하반기 이후 성장세가 둔화되었고, 금년 들어서도 미국 경제의 회복속도 둔화로 아직 본격적인 회복세를 보이지 못하고 있다. 한편, 경기침체 지속과 아르헨티나 통화·금융위기 지속 및 브라질 금융불안으로 최근 들어 멕시코 폐소貨가 약세로 돌아서는 등 멕시코가 아르헨티나 위기에 전연될 가능성에 대한 우려의 조짐이 나타나고 있다.

그러나 멕시코 경제는 비록 미국의 경기침체 지속으로 금년에도 경제성장세가 크게 개선되기는 어려울 것으로 전망되나, 건전한 재정정책 지속과 국가신인도 상승에 따른 외국인 직접투자의 꾸준한 유입으로 통화·금융위기 발생 가능성은 거의 없는 것으로 보인다.

### 3. 베네수엘라: 국제유가 및 정국 동향에 따라 위기발생 가능

베네수엘라는 지난해 하반기 이후 국제유가가 하락세를 보이면서 경제성장이 둔화되기 시작하였으며, 경기침체와 정국불안으로 외자유출이 증가하면서 볼리바르貨에 대한 평가절하 압력이 높아지자 금년 2월 환율방어를 포기하고 자유변동환율제로 전환하였다.

또한, 지난 4월에는 석유노조의 총파업이 차베스 대통령의 퇴진을 요구하는 유혈시위로 발전되면서 차베스 대통령이 퇴진하는 등 정국불안이 심화되었고, 逆쿠데타로 차베스 대통령이 복귀한 이후에도 차베스 지지파와 반대파간의 극심한 대립으로 정국불안이 지속되고 있다.

경기침체와 정국불안 지속에 따라 6월 말 현재 볼리바르貨의 대미달러 환율은 1,320으로 연초 대비 75%나 평가절하되고, 금년 재정적자도 GDP의 5% 수준에 달할 것으로 전망되는 등 동국의 채무상환 능력은 급속히 약화된 것으로 평가된다.

그러나 볼리바르貨의 과대평가 문제는 자유변동환율제로의 이행에 따라 해소된 것으로 보이며, 국제유가가 강세를 지속하고 있고 석유안정기금을 포함한 가용 외환보유액이 수입액 1년분에 해당하는 160억

〈표 6〉

베네수엘라의 최근 주요 경제지표

단위 : 백만 달러, %

	1999	2000	2001	2002 <sup>1</sup>
경제성장률	-6.1	3.2	2.7	-3.5
1인당 GDP	4,357	5,017	5,280	4,480
소비자물가상승률	20.0	13.4	12.3	50.0
실업률	14.9	13.9	12.1	14.5
투자율	15.7	14.2	15.7	14.7
재정수지/GDP	-2.4	-1.7	-3.5	-5.0
경상수지/GDP	3.4	10.8	3.2	2.5

자료: EIU.

달러에 달하고 있음을 감안할 때, 단기적으로 동국이 외환위기에 빠질 발생할 가능성은 그리 크지 않은 것으로 평가된다.

다만, 베네수엘라는 석유산업에 대한 지나친 의존, 포퓰리즘 성향의 경제정책, 정국불안 지속 등의 취약성을 고려할 때 국제유가가 하락할 경우에는 언제라도 위기가 닥칠 가능성이 가장 높은 국가이다.

#### 4. 아르헨티나: 주변국으로의 위기 전염은 제한적

아르헨티나는 1999년 10월 당시 연정을 구성하고 있던 Frepaso당의 알바레스 부통령이 사직하면서 연정붕괴에 대한 우려와 브라질의 헤알화 평가 절하로 인한 페소화의 상대적인 강세, 국제원자재 가격 하락으로 인한 수출경기 부진 등이 겹치면서 경기침체와 금융불안이 시작되었다.

당시 통화위원회제도(currency board system)를 시행하고 있던 아르헨티나는 주요 교역 상대국인 브라질의 헤알화 평가 절하로 수출경쟁력이 급속히 약화되었고, 경기침체가 지속되는 상황에서도 IMF가 요구하는 재정적자 감축을 위해 세율인상,

정부예산 삭감 등 긴축정책을 고수하였다. 그러나 이는 투자자들의 신뢰회복으로 이어지지 못하고 오히려 경기침체를 심화시키는 부작용만 낳았으며, 위기극복 방안에 대한 정치권의 합의 도출 실패로 아르헨티나의 위기는 계속 확대되어만 갔다.

결국, 지난해 12월 아르헨티나는 대규모 반정부 시위로 델라루아 대통령이 사임한 이후 극도의 정국불안의 와중에 외채에 대한 모라토리엄 선언과 폐소화의 평가절하 등을 단행하며 경제정책을 급격하게 변화시켰다. 이후 아르헨티나는 경제시스템이 완전히 붕괴되는 총체적 위기 상황에 빠져들었고, 아직까지 위기 극복의 실마리를 찾지 못하고 있다.

아르헨티나 경제위기는 지난 3년간 서서히 진행된 결과 정작 위기가 발생한 지난해 12월 이후 위기의 전염 효과는 크지 않은 것으로 평가되었다. 그러나 최근 중남미 금융시장이 불안한 양상을 보이면서 아르헨티나 위기의 전염효과가 다시금 우려되고 있다. 이러한 상황을 반영한 듯, 그동안 아르헨티나의 지원에 적극적인 태도를 보이지 않던 IMF도 최근 아르헨티나의 차관 상환을 1년 연장시켜주는 등 완화된

〈표 7〉 아르헨티나의 최근 주요 경제지표

	1999	2000	2001	2002 <sup>1)</sup>
경제성장률	-3.4	-0.8	-4.5	-16.0
1인당 GDP	7,751	7,675	7,120	2,730
소비자물가상승률	-1.8	-0.7	-1.4	60.0
실업률	13.0	14.6	16.4	20.2
투자율	18.0	16.2	14.4	11.9
재정수지/GDP	-3.0	-2.8	-3.1	-3.0
경상수지/GDP	-4.2	-3.2	-1.7	6.5

단위 : 백만 달러, %

자료: EIU.

태도를 보이고 있고, 아르헨티나 정부도 파산법 개정 등 IMF의 요구조건을 보다 적극적으로 이행하려고 애쓰고 있다.

향후 아르헨티나의 금융위기 극복 여부와 그 시기는 IMF의 결정에 달린 것으로 보이는데, 아르헨티나 위기가 주변국으로 전파되는 것을 방관만 할 수는 없는 입장인 IMF가 아르헨티나 구제 방안 마련에 보다 적극적으로 나설 것으로 기대되고 있어 위기의 전염효과는 제한적일 것으로 분석된다.

### 5. 우루과이 : 아르헨티나 위기에 전염

우루과이는 아르헨티나 위기에 전염된 대표적인 국가로 보인다. 금융산업과 관광산업의 발달로 '남미의 스위스'라 불리던 우루과이는 경제불안으로 폐소화가 급락하고 있으며, 금년 5월에 이어 7월에도 국제 신용평가기관들은 우루과이의 국가신용등급을 투자적격등급에서 투자부적격등급으로 2단계 하향조정<sup>7)</sup>하였다.

우루과이는 경기침체 지속과 신용등급 하락 등으로 폐소화에 대한 평가절하 압력이 커지자 금년 6월 자유변동환율제를 도입하였다. 6월말 현재 우루과이의 국제 스프레드는 연초 대비 약 1,101bp나 상승한 1,351bp를 기록하고 있으며, 폐소화의 대미달러 환율은 18.45로 연초 대비 28% 평가절하되었다.

우루과이의 최근 금융불안과 신용등급 하락은 아르헨티나와 브라질에 대한 경제 의존도가 매우 높은 상황에서 아르헨티나의 경기위기 지속, 브라질의 경기침체 등으로 말미암아 우루과이 경제의 기초여건이 크게 악화된 결과로 해석된다.

한편, 우루과이의 경제불안으로 아르헨티나 위기의 전염효과에 대한 우려가 다시 제기되고 있으며, IMF의 보다 적극적인 아르헨티나 사태 개입과 국제사회의 공동 대응 필요성이 제기되고 있다. 우루과이는 파라과이와 함께 아르헨티나 위기에 전염된 대표적인 국가이기는 하나 최근 신용등급 하락과 폐소화 평가절하를 외환위기로

7) S&P는 금년 2월 우루과이의 국가신용등급을 BBB-에서 BB+로 낮춘 데 이어 5월에 다시 BB-로 2단계 낮추었으며, Moody's는 금년 5월 Baa3에서 Ba2로 2단계 낮추고, 7월에 B1으로 다시 2단계 낮추었음.

〈표 8〉

우루과이의 최근 주요 경제지표

단위 : 백만 달러, %

	1999	2000	2001	2002 <sup>f</sup>
경제성장률	3.7	6.6	-0.3	1.8
1인당 GDP	4,929	5,810	6,190	6,350
소비자물가상승률	12.3	9.0	4.4	5.5
실업률	2.5	2.2	2.4	2.4
투자율	21.2	20.9	20.0	20.1
재정수지/GDP	-1.6	-1.3	-0.7	-0.5
경상수지/GDP	-3.0	-3.2	-2.9	-3.0

자료: EIU.

해석하기에는 다소 무리가 있는 것으로 보이며, 경제소국으로 주변국과 세계경제에 미치는 영향이 미미하여 국제적인 주목을 받지는 못하고 있다.

#### IV. 맺 음 말

1980년대 외채위기로 인해 경제성장과 발전에 큰 장애를 겪었던 중남미 경제는 1990년대 들어 브래디 플랜으로 외채위기 해결의 실마리를 찾고 경제가 성장궤도에 다시 진입하였으나, 간헐적으로 발생하는 외환위기는 끊임없이 안정적인 경제성장을 저해하였다.

금년 2월에는 멕시코의 국가신용등급이 투자적격등급으로 상향조정되는 등 아르헨티나 위기에도 불구하고 중남미 경제에 대한 국제 투자자들의 신뢰가 유지되었으나, 6월 이후 금융불안 양상이 나타나면서 중남미발 국제금융위기 재발에 대한 우려가 커지고 있다. 그러나 최근의 중남미 금융불안은 중남미 경제의 기초여건 악화보다는 외국인 투자자들의 과민반응으로 나타

난 롤라 효과와 중남미 국민들의 개혁피로 증후군 등에 기인한 것으로 보인다.

중남미 국가들이 1994년 멕시코 위기와 1999년 브라질 위기를 겪으면서 대부분 자유변동환율제를 채택함에 따라, 과거 통화가치의 고평가로 인한 투기세력의 공격 및 외국 자본의 급격한 유출에 의한 유동성 위기 가능성은 많이 해소된 것으로 보인다.

현재 진행중인 아르헨티나 위기는 통화위원회제도가 가진 환율의 경직성으로 인한 경제구조적 문제에도 국내 정국불안이란 경제외적 문제가 겹쳐 외채위기와 외환위기가 결합된 양상으로 발전된 것으로 분석된다.

아르헨티나 위기의 영향은 그 심각성에 비해 우루과이와 파라과이 등 인접 소규모 경제권에만 제한적으로 나타났으나, 최근 브라질 금융불안은 다시금 아르헨티나 위기의 확산 우려를 키우고 있다. 다행히 브라질 정부가 IMF로부터 100억 달러를 인출하여 2003~04년에 만기 도래하는 국채에 대한 환매(buy-back)와 헤알화 환율방어를 위해 금융시장에 적극적으로 개입하면서 브라질 금융시장 불안은 진정기

미를 보이고 있다.

한편, 아르헨티나의 전염효과 차단을 위해 멕시코와 남미공동시장(MERCOSUR) 회원국들이 공동 대응기로 합의하였으며, 아르헨티나의 경제위기를 방지하여 현재의 중남미 금융불안의 빌미를 제공했다는 책임론이 제기되고 있는 IMF도 아르헨티나

의 차관 상환을 1년간 유예하는 한편, '아르헨티나 경제재건 자문회의'를 설치하기로 결정하였다. 이같이 국제사회가 중남미 통화·금융위기 재발 방지를 위해 적극적으로 대응하고 있음을 감안할 때, 중남미 지역이 총체적인 위기 상황에 빠질 가능성은 크지 않은 것으로 보인다. ◆

---

## 〈참 고 문 헌〉

1. 김영석, '브래디본드 시장의 현황과 전망', 수은조사월보, 수출입은행, 1999. 12.
2. \_\_\_\_\_, '중남미의 달러화(dollarization) 논의와 전망', 수은조사월보, 한국수출입은행, 2000. 3.
3. \_\_\_\_\_, '국제자금흐름이 중남미 경제에 미친 영향', 수은조사월보, 한국수출입은행, 2000. 10.
4. 외교통상부, 월간중남미정보 각호.
5. EIU, Country Report 각호.
6. [www.viewswire.com](http://www.viewswire.com).
7. [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com).
8. [www.bradynet.com](http://www.bradynet.com).