



## I. 브라질 경제현황

### □ (성장) '14년 0.1% 성장에 이어 '15년에도 마이너스(-1.2%) 성장 전망

- 높은 가계부채 비율에 따른 소비부진, 대내외 불확실성 확대 및 국제신인도 저하로 인한 투자위축 등으로 2014년 경제성장률은 0.1%를 기록함.
- 브라질은 GDP에서 민간소비가 차지하는 비중(2014년 63.5%)이 높은 내수 중심 국가임. 기준금리가 인하되던 2011~12년 가계부채 비율이 증가하였고 이후 기준금리가 다시 인상되기 시작하면서 가계의 부채상환부담이 증가, 민간소비가 위축되고 있음.
- 저성장 지속, 공공부채 증가 등으로 2014년 3월 S&P는 브라질의 국가신용 등급을 BBB에서 BBB-로 하향조정하였으며, 2014년 9월 Moody's(Baa2)와 2015년 4월 Fitch(BBB)는 등급전망을 "Negative"로 하향조정하는 등 국제신인도가 악화됨.
- 분기별 경제성장률의 경우 2014년 2/4분기부터 마이너스 성장이 지속되고 있으며, 2015년 1/4분기에도 정부의 재정건정성 제고와 물가 안정을 위한 긴축 재정·통화정책 영향으로 -1.6%를 시현함.

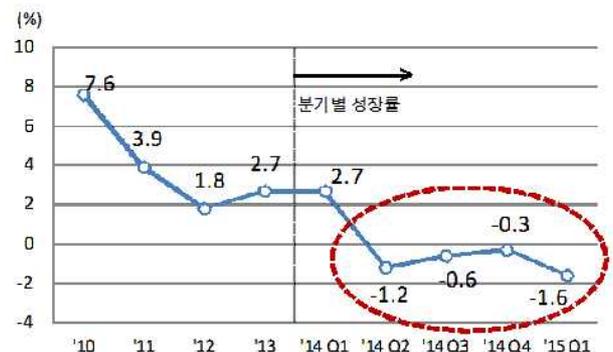
※ '15년 경제성장률 전망치: IMF -1.0%, 브라질 정부 -1.2%

#### <소매판매증가율 및 가계부채 비율>



자료: IBGE, Bloomberg.

#### <경제성장률 추이>



자료: IMF, Bloomberg.

### □ (물가) 헤알화 가치 하락 등으로 높은 소비자상승률 지속

- 미국의 기준금리 인상 가능성에 따른 환율상승으로 수입물가가 상승하여 2014년 소비자물가상승률은 6.3%로 높은 수준을 기록함.

- 특히, 2015년 초 소비자물가상승률이 급등하고 있으며, 헤알화 가치 하락 지속, 가뭄으로 인한 전기요금과 식료품 가격 인상 등으로 4월에는 최근 5년래 최고치인 8.17%를 기록함.
- 브라질 중앙은행은 관리목표 물가수준을 4.5%±2%p로 설정하고 있는데, 월별 소비자물가상승률의 경우 2014년 6월부터 2015년 4월까지 12월을 제외하고 관리목표 수준을 초과함.

□ (재정) 공공부채가 과다하며, '14년 기초재정수지도 적자 전환

- 경기침체에 따른 세수축소, 대선에 대비한 재정지출 증가 등으로 2014년 GDP 대비 재정수지 적자 비중은 6.2%로 전년(3.1%) 대비 큰 폭으로 악화됨.
- 이자지급 등을 제외한 기초재정수지는 흑자를 유지해왔으나, 2014년에는 기초재정수지도 적자전환되어 GDP 대비 -0.6%를 기록함.
- 한편, 공공부채 규모는 2014년(3.3조 헤알)까지 증가추세이며, GDP 대비 비중도 63.4%로 과중한 편에 속함.

<환율과 소비자물가상승률 추이>



자료: Bloomberg.

<공공부채 변동 추이>



자료: Oxford Economics.

□ (경상수지) GDP 대비 경상수지 적자 비중은 소폭 악화

- 2014년 국제 원자재 가격 하락과 환율인상 영향으로 수출입이 모두 감소세\*를 보이고 있고, 경상수지 적자 비중도 GDP의 -3.9%로 전년 (-3.4%) 대비 소폭 악화
- 철광석, 대두, 커피 등 1차 상품 수출비중이 높으며, 경상수지는 적자를 기록하고 있으나, 상품수지는 흑자를 기록함.

- 외국인직접투자 유입 지속 등으로 2014년 외환보유액 규모는 3,610억 달러(월평균수입액의 11.3배)로 충분하여, 외환유동성 위기 발생 가능성은 낮을 것으로 판단됨.

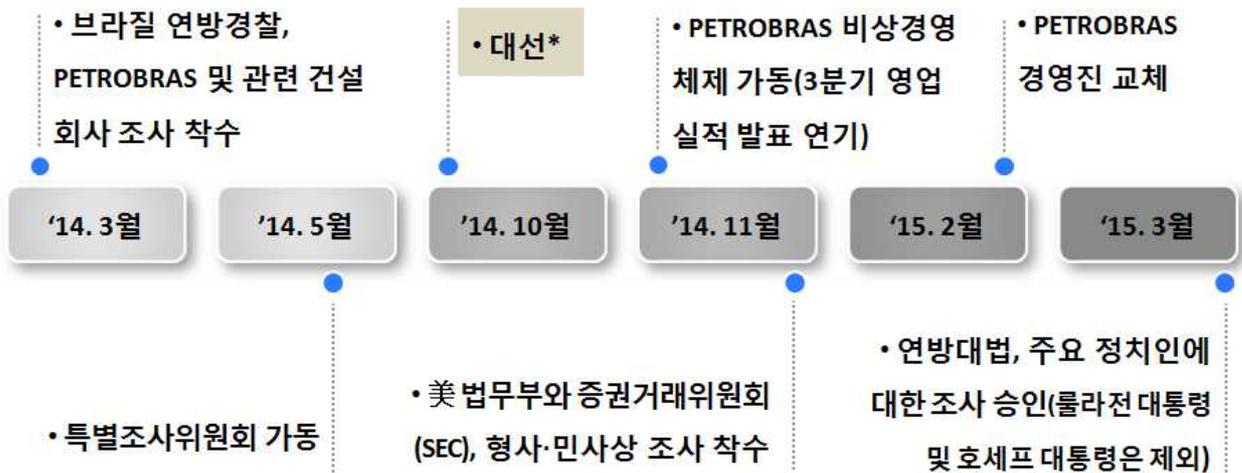
※ FDI 유입액 추이: 667억 달러('11년)→ 653억 달러('12년)→ 640억 달러('13년)→ 625억 달러('14년)

## II. Petrobras 사태와 파급효과

### □ 스캔들 내용 및 경과

- Petrobras는 2005~14년 동안 건설사업 입찰 등 거래 과정에서 계약금을 부풀려 체결하는 방식으로 기업들로부터 거액의 뇌물(4조원)을 수수하고, 이를 주요 정당에 정치자금으로 전달한 혐의로 부패 스캔들이 발생함.
  - 브라질 대형 9개 건설회사 및 정치인 다수가 연루된 것으로 추정되어, 이들에 대한 연방검찰 수사도 진행 중임.

#### <Petrobras 부정부패 스캔들 경과>



- 부정부패 스캔들의 여파로 Petrobras는 2014년 창립 이래 최대 규모인 75억 달러(216억 헤알)의 손실을 기록하였으며, 주가 하락, 신용등급 하락\*, 경영진 교체, 투자계획 축소 등 심각한 경영위기를 경험함.

\* S&P(BBB-), Moody's(Ba2), Fitch(BBB-)

- 2015년 1분기에는 브라질 정부의 에너지 가격 인상(디젤 5%, 가솔린 3%) 등으로 영업이익이 53.3억 헤알(18.6억 달러)의 흑자를 기록하였으나,

향후 부정부패 스캔들 관련 벌금, 소송비용 등으로 손실발생 가능성도 배재할 수 없음.

- 주가의 경우 2014년 9월 연중 최고치인 주당 23.4헤알에서 2015년 1월 8.2헤알까지 급락하였으나, 6월에는 13.0헤알 수준으로 회복함.

### <Petrobras의 주요 재무지표>

단위: 백만 달러

구 분	2012년	2013년	2014년
총 자산	327,396	321,423	298,687
자기 자본	166,682	148,527	116,272
부채	160,714	172,896	182,415
매출액	144,103	141,462	143,657
영업이익	16,900	16,214	(6,963)
당기순이익	10,931	10,832	(7,503)

자료: Petrobras.

## □ 기업파산 증가, 민간투자 위축 및 정치·사회적 불안정 발생 우려

- Petrobras는 브라질 석유공급의 90% 이상을 담당하는 브라질 최대기업이며, 연루된 건설회사들도 PAC\*(경제성장촉진 프로그램)의 주요 사업 주체라는 점을 감안할 때 인프라 개발사업 및 민간투자 위축이 불가피할 것으로 예상됨.

\* Programa de Aceleração do Crescimento (Growth Acceleration Plan)

- 2015년 3월 Petrobras는 “2015-16 사업축소계획”을 발표하였는데, 자산매각 규모는 종전 계획(50~110억 달러) 대비 증가한 137억 달러이며, 부문별로는 탐사·생산 30%, 하류 30%, 가스·전력 40%를 차지함.

- 스캔들 연루기업들 중 OAS(도급순위 3위, 매출액 79억 헤알), Galvão 엔지니어링(6위, 38억 헤알) 등 다수의 기업은 이미 법정관리에 들어감.

- 상하원 의장 및 주요 정치인들에 대한 수사가 진행되고 있으며 특히, 현 지우마 호세프 대통령은 '03~10년 동안 Petrobras 이사회 의장으로 역임한 바 있어 정부의 주요 정책추진에도 부정적으로 작용할 것으로 전망됨.

- 2015년 3월 상파울루 등 브라질 전국 주요 도시를 중심으로 대규모 반정부 시위가 발생한 바 있으며, 4월 대통령 지지율도 13%에 불과함.

### Ⅲ. 브라질 정부의 정책대응

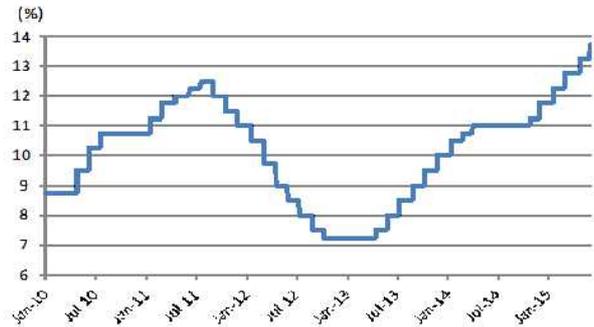
#### □ '성장'보다 '물가안정'을 위해 긴축적 통화정책 기조 강화

- 경제에 대한 신뢰회복을 위해 브라질 중앙은행은 2016년까지 소비자 물가상승률이 4.5% 수준까지 안정되는 것을 목표로 삼고, 기준금리 인상 기조를 유지하고 있음.
- 2014년 4월부터 기준금리를 11.0%로 동결해왔으나, 대선 직후인 2014년 10월부터 '15년 6월(13.75%)까지 6차례 기준금리를 인상하였는데, 이는 2008~09년 금융위기 당시 기준금리 수준과 동일함.

<주요국 통화정책 동향>

구분	금리인하	금리인상
국가	한국, 중국, 러시아, 인도, 호주, 태국, 캐나다, 멕시코, 페루	브라질, 우크라이나

<브라질의 기준금리 추이>



자료: Bloomberg.

#### □ 지출감축 및 증세를 통해 재정수지 적자 축소 추진

- 호세프 대통령은 재선이 확정된 이후 2014년 11월 시장친화적 성향의 조아킴 레비(Joaquim Levy)를 재무장관으로 임명하고 정부부채 및 재정수지 적자 축소에 주력하고 있음.
- 레비는 “단기적인 처방보다는 성장 기반을 구축하기 위해 당분간 마이너스 성장도 감수할 수 있다”고 선언한 바 있음.
- 기초재정수지 흑자목표를 GDP 대비 1.2%로 설정하고, 2015년 1월부터 수입품, 개인대출 등에 대한 세금을 인상하여 206억 헤알(66억 달러)의 세수증대를 기대하고 있음.
- 동년 5월에는 당해연도 예산안을 통해 699억 헤알(약 226억 달러) 규모의 지출감축도 발표함.
- 한편, 잠재적 정부부채 부담 요소로 지적되는 브라질개발은행(BNDES)에 대한 지원도 축소하기 위해 정책금융 대출조건(지원대상 범위와 한도)을 강화함.

### Ⅲ. 평가와 시사점

#### □ 평가 : 긴축적 정책을 통한 대외신인도 제고 노력은 바람직

- 경기침체와 높은 물가상승률이 동시에 발생하는 “스테그플레이션” 위기 상황에서, 브라질 정부의 긴축적 재정·통화정책 추진은 단기적으로 경기침체를 더욱 가중시킬 수 있다는 우려가 제기되고 있음.
- 그러나 외국인투자에 대한 의존도가 높은 편에 속하며, 과중한 정부부채 및 높은 소비자물가상승률이 대외신인도 저하의 주요 원인이라는 점을 감안할 때 현 정권의 정책방향은 장기적으로 바람직할 것으로 판단됨.
  - 또한 경제의 고질적인 문제점인 낮은 저축률(2014년 16.2%)을 고려할 때에도 재정지출 축소를 통한 정부저축 증가, 시장금리 인상을 통한 민간저축 증가를 기대할 수 있어 긍정적으로 작용함.

#### □ 금번 사태는 우리기업에게 對브라질 투자확대의 기회

- (수출) 브라질 정부는 저성장 타개를 위해 남미공동시장(Mercosur) 규정에 얽매이지 않고 FTA 체결을 적극 추진할 의사를 밝힌 바 있어, 향후 한·브라질 FTA 체결에 긍정적으로 작용할 것으로 예상됨.
  - 다만, Petrobras가 드릴십, 부유식 생산·저장 설비(FPSO) 등 고부가가치 선박의 주요 수요처라는 점에서 금번 사태는 국내 조선업에는 부정적으로 작용할 수도 있음.
- (투자) 헤알화 환율인상으로 對브라질 투자비용이 감소하였는데, 경쟁국 기업들이 브라질에 대한 투자를 줄이거나 철회하는 현 시점이 오히려 한국 기업들에게는 투자의 기회요소임.
- 특히, 브라질 정부는 부족한 투자재원을 마련하기 위해 인프라 부문에 대한 민간의 참여를 더욱 장려하여 건설, 기자재 등에 대한 진출이 유리해질 것으로 예상됨.
  - 브라질 인프라 사업은 현지 대형 건설사들을 중심으로 진행되어 진입장벽이 높은 편이었으나, 페트로브라스 스캔들 연루 기업들의 브라질 정부 발주사업 참여가 힘들어져 한국의 건설업체들에게 기회요인으로 작용함.

**<참고 1> 경제성장촉진프로그램 주요내용**

- (개요) 2007년 브라질 정부는 에너지 개발과 인프라 투자를 주요 내용으로 하는 대규모 경제성장촉진프로그램(PAC)을 발표
  - 산업인프라 확충 뿐만 아니라 법률·제도 등 투자환경 개선, 세금감면 등의 투자장려 방안 마련
- (주요내용) 1차 PAC('07~'10)는 주로 에너지 개발에 집중되었으나, 2차 PAC('11~'14)는 에너지 개발뿐만 아니라 도로, 철로, 공항 등 인프라 부문으로 투자범위를 확대
  - 2차 PAC는 에너지, 전력, 교통, 주택, 공공위생, 복지 등 6개 부문을 중점 추진 분야로 선정하고 총 8,833억 달러(1조 5,905억 헤알)의 투자계획을 수립

**< 제2차 PAC의 분야별 투자계획 >**

단위: 억 헤알

구 분	투자금액		내 용
	'14년까지	'14년 이후	
에너지	4,655	6,271	심해유전의 석유·천연가스 개발 발전소 건설을 통한 발전량 확대
수도 및 전력	306	-	식수공급 확대, 송배전량 확대
교통	1,045	45	도로 복선화 및 포장, 공항·항만·철도 등 수송 인프라 건설
주택개발	2,782	-	저소득층을 위한 주택공급 확대
도시환경개선	571		위생, 대중교통 개선
공공서비스	230		학교, 응급진료소 등을 확충
<b>합 계</b>	<b>9,589</b>	<b>6,316</b>	

- (추진현황) 경기침체에 따른 재정적자 및 투자부진으로 추진이 다소 지연되고 있으며 15년부터 PAC 3차('14~'18) 추진 계획
  - 2015년 인프라 부문에 총 649억 헤알(290억 달러) 투자 예정이었으나, 금년 5월 PAC 예산 중 257억 헤알(83억 달러)을 삭감

**<참고 2> 한·브라질 교역 및 투자현황**

- **(교역)** 우리나라 제14위(중남미 2위) 수출 대상국이며, 우리나라의 對브라질 무역수지는 흑자기조를 유지하고 있으나, 교역규모는 '11년 이후 감소추세임.
- 2014년 기준 주요 수출품목은 자동차부품, 반도체, 무선통신기기 등 제조상품이며, 수입품목은 철광, 식물성물질, 곡실류 등임.

**<우리나라의 對브라질 교역 규모>**

단위: 백만 달러

	2010	2011	2012	2013	2014
수출	7,753	11,821	10,286	9,688	8,922
수입	4,712	6,343	6,085	5,573	4,907
무역수지	3,041	5,478	4,201	4,115	4,015

자료: 한국무역협회.

- **(투자)** 2014년 브라질에 대한 직접투자 누계는 260건, 58억 달러이며, 누계금액 기준 브라질은 우리나라의 제12위(중남미 2위) 투자 대상국임. 연중 직접투자 금액은 2011년 이후 감소추세임.
- 업종별로는 제조업(52.9%), 광업(29.1%), 금융 및 보험업(10.0%) 순으로 높은 비중을 차지함.

**<우리나라의 對브라질 직접투자 규모>**

단위: 백만 달러

	2010	2011	2012	2013	2014
건수	31	33	26	31	14
투자금액	1,064	1,164	978	532	451

**<주요 진출 사례>**

업종	업체명	진출형태	진출연도
제조업	삼성전자	생산법인	1995
	LG전자		
	현대자동차		2009
	두산 인프라코어		2013
	현대중공업		
철강해운	동국제강/POSCO	-	공장건설 추진중
	현대상선	서비스법인	2011
금융업	외환은행		1998
	미래에셋증권		2008
	우리은행		2009

자료: KOTRA.