

국가신용도 평가리포트

브라질

Federative Republic of Brazil

2018년11월8일 | 선임조사역(G2) 변광현

- 국가개황
- 경제동향
- 경제구조 및 정책
- 정치·사회동향
- 국제신인도
- 종합의견



일반개황

면적 8,516 천 km ² 	인구 약 209백만명 (2017년 기준) 	정치체제 대통령중심제 	대외정책 실리주의 
GDP 17,600억 달러 (2018년 [†]) 	1인당GDP 8,413 달러 (2018년 [†]) 	통화단위 Real (BRL) 	환율(U\$기준) 3.69 

- 브라질은 남미대륙 중동부에 위치(남미대륙의 47% 차지)하여 우루과이, 아르헨티나, 파라과이, 볼리비아, 페루, 콜롬비아, 베네수엘라 등 9개국과 국경을 접하고 있음.
- 국토면적은 한반도의 37배 수준으로 세계 제5위이며, 2017년 기준 인구는 약 209백만 명으로 세계 제5위, 2018년 예상 GDP는 17,600억 달러로 세계 제9위 규모의 경제대국임.
- 브라질은 철광석, 원유, 농축산물 등이 풍부한 자원부국으로 원자재에 대한 의존도가 높아 국제원자재 가격 변동에 따라 크게 영향을 받는 경제구조임.
- 브라질은 빈곤율의 지속적인 하락에도 불구하고, 심각한 소득불평등, 과도한 복지지출, 치안불안 및 만연한 부정부패가 사회문제의 주요 원인으로 손꼽힘.
- 2018년 10월 치러진 대선과 총선 결과 극우로 분류되는 보소나루의 대통령 당선을 필두로 우파가 우위를 점하는 정치지형이 형성됨에 따라 **정치적 불확실성의 해소와 더불어 좌파 집권에 대한 경제적 우려도 완화됨.**

우리나라와의 관계

국교수립 1959. 10. 31 수교 (북한과는 2001. 3. 9)

주요협정 문화협정('67), 이중과세방지협정('91), 과학기술협력협정('92), 관광협력협정('97), 범죄인인도조약('02), 사증면제협정('02), 원자력협력협정('05), 형사사법공조조약('06), 국방협력협정('08), 사회보장협정('15)

교역규모

(단위 : 천달러)

구분	2015	2016	2017	주요품목
수 출	5,494,896	4,456,543	5,505,232	무선통신기기, 반도체, 자동차부품 등
수 입	4,058,698	3,444,723	3,702,337	철광석, 대두, 커피 등

해외직접투자현황(누계,총투자기준) 272건, 7,140,698천달러

정량평가 경제지표

국가신용도평가리포트

브라질
Federative Republic of
Brazil

중전 평가일 : 2017.08.18

분야	평가요소	2014	2015	2016	2017	2018 ^f	
I. 국내경제 (50%)	1인당 GDP(달러)	10,730	7,509	9,317	9,550	8,413	
	소비자물가상승률(%)	6.3	9.0	8.7	3.5	3.7	
	재정수지/GDP(%)	-5.4	-10.3	-9.0	-7.8	-8.6	
	GDP 규모(억 달러)	21,759	15,354	19,202	19,833	17,600	
	실질GDP 성장률(%)	0.5	-3.6	-3.5	1.0	1.4	
	국내총투자/GDP(%)	20.6	17.4	15.4	15.5	16.1	
II. 국제경제 (50%)	대외거래 (25%)	외환보유액/월평균수입액(개월)	18.8	24.6	31.2	29.1	25.9
		총수출/GDP(%)	12.7	15.4	12.0	13.3	15.4
		총수출증가율(%)	14.4	4.8	20.0	42.3	24.7
		경상수지/GDP(%)	-4.8	-3.9	-1.2	-0.5	-1.4
		총외채잔액/총수출(%)	257.4	282.1	290.7	253.4	246.5
	외채상환(10%)	D.S.R.(%)	31.9	49.1	50.2	40.4	39.8
		총외채잔액/GDP(%)	32.8	43.3	34.7	33.7	38.0
		단기외채잔액/외환보유액(%)	21.3	22.3	18.9	19.4	20.3

국내경제

(단위: %)

구분	2014	2015	2016	2017	2018 ^f
경제성장률	0.5	-3.6	-3.5	1.0	1.4
소비자물가상승률	6.3	9.0	8.7	3.5	3.7
재정수지/GDP	-5.4	-10.3	-9.0	-7.8	-8.6

자료: IMF, EIU

연초 예상을 밑도는 1.4% 내외의 경제성장률 예상

- 연초 2.3%~3.0% 예상하였으나 정치적 불확실성과 **트럭노동자 파업의 영향으로 예상을 밑도는 1.4% 예상**
- 브라질중앙은행은 연초 3.0%, IMF는 2.3%를 예상하였으나, 트럭노동자 파업의 여파와 대선 관련 불확실성으로 환율불안이 야기되는 등 시장불안이 지속되며 올해 경제성장률은 1.4% 내외가 예상됨 (브라질중앙은행 1.36%, IMF 1.40%)

5월 트럭운송노동자 파업은 2018년 브라질 경제에 찬물, 향후 재발 가능성 높은 리스크

- 현 테메르 정부의 재정건전화 정책으로 유가보조금이 중단되고 환율상승분이 전이되며 유가(디젤)가 2배 이상 급등하자 **유가 인하를 요구하며 트럭운송노동자들이 도로를 점거하고 10일간 파업**
- 5월 자동차 생산량이 전년 대비 15.1% 감소하였고, 경제활동지수도 전년 동월 대비 2.9% 하락
- 브라질 재무부는 피해규모를 GDP의 0.2%에 해당하는 150억 헤알로 추산하였고, 브라질 재계는 그보다 5배가 큰 750억 헤알로 추산하는 등 파업의 여파가 상당한 것으로 판단되고, 향후 유가와 정부정책에 따라 파업이 재현될 가능성 높음

9월말 기준 연간 물가상승률은 3.34%, 연간 상승률은 중앙은행이 제시한 4.5% 이내 전망

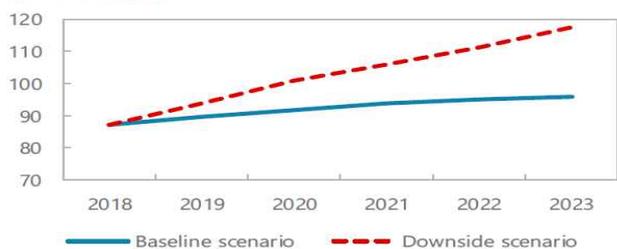
- 석유, 에탄올, 디젤 등 에너지 비용의 상승과 항공요금의 인상 그리고 환율상승에 따른 수입물가 상승에도 불구하고 소비 위축으로 9월말 현재 연중 물가상승률은 3.34%로 낮은 수준이고 연중 물가수준도 **중앙은행이 제시한 4.5% 이내 전망**

대규모 재정수지 적자 지속, 연금개혁이 신임 대통령의 당면 최우선 과제로 시장의 관심 고조

- 각종 보조금과 연금 지출의 급격한 증가로 올해도 **재정수지가 GDP 대비 8.6% 적자 예상**

- 재정수지 적자 누적으로 2018년 8월말 기준 공공부채 규모는 5조 2,200억 헤알로 GDP 대비 약 84%에 달하고 있으며, **연금 수혜대상의 급격한 증가로 적자규모는 지속 증가할 것으로 예상**
- 지금 같은 추세라면 2023년까지 공공부채가 GDP의 120%까지 증가할 것으로 전망됨 (IMF_Baseline scenario)

Gross Nominal Public Debt
(Percent of GDP)



(자료: IMF)

- 현 정부에서 **연금 수혜 시작 연령을 높이는 것(55세 → 65세)을 골자로 하는 연금개혁안을 의회에 제출** 하였으나, 대선 이후로 검토가 미뤄졌으며, **의회 구성원 대부분은 연금개혁안 처리에 부정적인 입장**
- 연금개혁은 향후 브라질 경제성장에 있어 매우 중요한 이슈로 인식되며, 차기 보소나루 정부의 관련 정책에 시장의 관심이 집중되고 있음

대외거래

주요 대외거래 지표

(단위: 백만달러, %)

구분	2014	2015	2016	2017	2018 ^f
경상수지	-104,181	-59,434	-23,546	-9,762	-24,838
경상수지/GDP	-4.8	-3.9	-1.2	-0.5	-1.4
상품수지	-6,600	17,700	45,100	64,000	46,000
상품수출	224,100	190,100	184,500	217,200	221,200
상품수입	230,700	172,400	139,400	153,200	175,200
외환보유액	360,965	354,175	362,505	371,151	378,904
총외채	712,700	665,101	666,505	668,252	669,157
총외채잔액/GDP	32.8	43.3	34.7	33.7	38.0
D.S.R.	31.9	49.1	50.2	40.4	39.8

자료: IMF, EIU

무역수지 흑지 유지 전망, 서비스와 소득 수지에서 대규모 적자로 경상수지는 적자 지속 예상

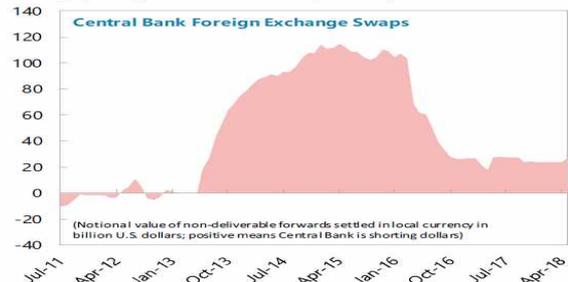
- 농산물, 철강, 자동차 부품 등의 수출 증가로 무역수지 흑자 유지
- 미중 무역전쟁의 영향으로 중국산 제품을 대신해 철강과 자동차 부품 수출이 증가하고 환율 상승으로 수출여건이 개선되며 대두 등 농산물 수출(1,000억불, 전년대비 4% 증가)도 증가하는 등 무역수지는 흑자 지속
- 브라질 소재 외국기업의 해외송금 등 서비스 및 소득 수지의 적자 규모가 무역수지를 크게 상회하는 관계로 경상수지는 지속적으로 적자 시현중

외채상환능력

풍부한 외환보유고를 바탕으로 외채상환능력은 양호

- 총 외채규모는 2015년 이후로 보험세를 유지, 외채상환능력은 양호한 편
- 브라질의 명목 총 외채는 약 6,700억불이나 외국기업의 현지법인 앞 대여금(지분전환을 예상하여 외채가 아닌 투자로 인식)과 브라질 헤알화 표시 외채(대부분 공공부채)를 제외한 실질 외채규모는 3,230억불 규모이고 외환보유고는 3,800억불로 수준이므로 외채상환에 큰 문제는 없는 것으로 판단됨(IHS Markit)
- 브라질 중앙은행의 FX스왑딜 체결량이 급증했던 시기(2013. 10월 ~ 2016년 10월)와 최근의 상황을 비교해 보면 미달러화에 대한 수요가 안정화된 것으로 보이며, 이를 통해 브라질에 대한 외채상환 압력도 높지 않은 수준임을 유추할 수 있음
- 또한, 외채 수요도 크게 증가하지 않은 것을 확인할 수 있음

As demand for dollar hedge declined, the central bank has significantly reduced the stock of FX swaps



(자료: IMF)

구조적취약성

브라질 코스트와 연금 지출 급증에 따른 재정적자 확대

- **고율의 세금, 높은 금융비용, 인프라 부족, 관료주의(부정부패)**로 대표되는 브라질 코스트 여전
- GDP 대비 조세부담율이 35% 수준으로 높은 편이고, 실질 대출금리 수준도 기준금리(6.5%)와 비교해 기업은 10% 이상, 개인은 30% 수준에 달하는 등 매우 높은 편임. 인프라 부족으로 경제적 비용이 높은 수준이고 관료들의 부정부패가 만연하는 등 브라질 코스트는 여전
- 연금 수혜자가 급증하면서 연금지출이 2016년 GDP의 8.2%에 달하는 등 연금은 재정적자의 주원인
- 재정건전화 조항(일몰규정)이 포함된 헌법개정안이 2016년 통과되고 이후 20년간 공공지출을 전년도 인플레이션을 이내로 제한하고 있는 가운데 공공지출의 최우선 순위인 연금 관련 지출이 브라질 정부 지출의 1/3을 초과하면서 이로 인해 필수불가결한 인프라 투자에 예산배정이 어려운 상황
- 브라질의 인프라 현대화를 위해 향후 20년간 매년 GDP 대비 4.15% 수준의 투자가 필요한데 반해 2018년 투자규모는 GDP의 1.7%에 불과할 것으로 예상되며 향후 재정상황으로 인해 감소될 전망

성장잠재력

라틴 아메리카 최대 시장이자 풍부한 천연자원 보유

- 국토 면적과 인구 규모가 세계 5위안에 드는 대국이자 원유·광물 등 천연자원이 풍부한 자원부국
- 시장규모와 풍부한 천연자원*을 유인으로 지속적으로 FDI가 유입되고 있으며, 뇌물공여 스캔들로 어려움을 겪던 페트로브라스가 정상화 과정에 들어서며 **심해유전 개발이 재개되는 등 성장잠재력이 높음**
*2016년 기준, 주요자원 가운데 매장량 기준 철광석 세계 2위, 석유 세계 15위
- 브라질은 다른 중남미 국가와 달리 비교적 산업기반의 다양성을 갖춰 **재정안정성과 통화정책의 건전성을 확보할 수 있다면 지속가능한 경제성장이 가능한 것으로 평가되고 있음**

정책성과

연금개혁과 공기업 민영화 등 재정건전화 정책 지연

- 연금개혁은 일반 국민들의 저항 뿐만 아니라 현행 연금구조가 소득이 많을수록 연금도 많아지는 구조로 수혜자 대부분이 국회의원을 포함한 고위관료와 고소득층으로 개혁의 대상이 연금개혁의 열쇠를 쥐고 있는 형국이기 때문에 입법처리가 매번 지연되거나 좌절되어 왔음
- 공기업 민영화의 경우도 당초 올해 88개 국영기업을 민영화할 계획이었으나, 실제 진행된 것은 21개 기업에 불과하며 또한 중요 기업중의 하나인 국영송전회사의 민영화법안은 상원에서 부결된 바 있음

노동개혁 법안 통과(2017년 11월) 이후 노동시장 유연성 확대

- **노동유연성이 확대되며 실업률이 개선되고 취업자 규모도 증가**
- 2018년 9월 신규취업자수가 137,300명으로 2014년 이래 최고치를 경신하였고, 실업률도 12%로 하향 안정화되는 등 노동개혁의 성과가 가시화

정치동향

대통령 당선자로 극우로 분류되는 보소나루 대통령 당선자의 친미반중, 시장친화적 정책 예상

- 좌파인 아다지에 비해 상대적으로 시장친화적인 정책 기대
- '브라질의 트럼프'로 불리는 보소나루가 **치안안정, 부패척결 등을 기치로 대통령에 당선, 상대적으로 시장친화적인 정책을 펼칠 것이라는 기대**를 받으며 시장에서는 안도하는 분위기(주가상승, 환율하락)
- 군출신 대통령으로 경제에 대한 이해가 낮은 편이며, 차기 재무장관이 될 것이 유력한 금융기관 출신 파울로 구에데스의 경제정책에 대한 영향력이 클 것으로 예상
- 보소나루는 작은 정부와 시장친화적 정책을 공약하였으나, 여당이 하원의석의 10%에 불과하여 향후 정부 구성과 법안 처리를 위해 중도 우파 정당과의 협상과 연합이 필요한 점을 감안시 정책방향성을 주시할 필요

※ 대통령 당선인 보소나루의 주요 정부 부처 및 경제 관련 공약 및 정책방향

원칙 : 정부 부처 감축, 공기업 민영화, 복지 확대, 조세 개혁(세금 부담 경감), 중앙은행 독립성 존중

- 농무부와 환경부 통합, 산업부, 재무부, 기획부를 통합하여 재무기획통합(Super Ministry) 부서 출범
- 복잡한 조세체계 단순화(세금경감), 복지 프로그램(bolsa familia) 확대
- 공기업 민영화(페트로브라스 제외), 대형 인프라(철도, 공항, 고속도로 등) 민자투자 방식 채택

☞ 현재 당선인의 공약과 다른 내용이 재무장관 내정자인 파울로 구에데스로부터 나오고 있어 향후 정책 입안과 실행단계에서 조정될 것으로 예상

다양한 정당이 난립한 의회구조로 인해 정치적 협상능력이 매우 중요

- 주요 선진국들의 양당 정치 구조와 달리 브라질의 의회는 상원(총 81석)은 21개 정당, 하원(총 513석)은 30개 정당이 혼재되어 있어 중요 법안 처리에 상당한 시간이 소요되거나, 법안의 중요 내용이 변경되는 경우도 많아 정치적 협상능력이 중요하고 의제에 따라 연합이 비일비재한 편임

<브라질 의회 의석 분포>

상 원		하 원	
정당명	의석수	정당명	의석수
MDB(브라질민주운동)_중도	11	PT(노동자당)_좌파	56
PSDB(브라질사회민주주의당)_중도	7	PSL(사회자유당) 여당_우파	52
DEM(민주당)_우파	7	PP(진보당)_좌파	37
PDT(민주노동당)_좌파	6	MDB(브라질민주운동)_중도	34
PP(진보당)_좌파	6	PSD(사회민주당)_우파	34
PSD(사회민주당)_우파	6	기타	300
PT(노동자당)_좌파	6	합 계	513
기타	32		
합 계	81		

사회동향

치안불안과 부의 양극화, 극단적 이념 대립 가능성

- **마약 등 범죄조직으로 인한 치안불안과 부패로 인한 부의 양극화**
 - 중남미 지역에서 생산된 마약이 유럽으로 밀수출되는 주요 거점이고, 도심 슬럼가의 **범죄조직이 총기로 무장하여 공권력에 대항하는 등 치안 불안**
 - 건설기업 오데브레시와 국영석유회사 페트로브라스의 뇌물 스캔들은 중남미 전체에 영향을 줄 정도로 관료의 부정부패가 만연하였고 이에 대한 수사로 시작된 **Lava jato(브라질 부패수사)가 여전히 진행중**
 - 대통령 당선인이 보인 극우적인 발언과 군사독재 옹호 발언 등으로 여성과 소수인종 그리고 브라질 민주주의에 대한 우려를 나타내는 좌파세력과의 **극한적 이념 대립 가능성이 높음**

국제관계

대통령 당선인의 영향으로 정책방향이 친미성향을 띄며 중국과 메르코수르와는 거리 유지 예상 되나 향후 변화가능성 높음

- 브라질은 메르코수르(MERCOSUR)*를 통해 주요 국가와의 FTA를 추진하고 중국의 투자를 적극 받아들였으나, 향후 대통령 당선인의 영향으로 친미성향이 뚜렷해지고, 중국과 메르코수르와의 관계는 소원해질 가능성
- 그러나, 최근 트럼프 대통령이 브라질을 불공정 무역상대국으로 칭하며 통상압박을 가할 것으로 예상되고, 메르코수르를 통해 진행중인 FTA 협상의 진행상황과 **중국의 브라질 투자규모가 미국 다음으로 많다****는 점을 감안하면 실제 정책방향은 변화될 가능성이 높음

*브라질, 아르헨티나, 우루과이, 파라과이 등 남미 4개국 1995년 1월 1일부터 무역장벽을 철폐한 **비과세 남미 공동시장**을 의미

**2014~2017년 기간중 브라질 투자 규모 1위는 미국(282억 달러), 2위는 중국(213억 달러)

현재까지 대통령 당선인의 친미정책은 '트럼프 따라하기' 양상을 보여 대외관계 험로 예상

- '브라질의 트럼프'로 불린 보소나루 대통령 당선인은 후보시절부터 트럼프를 예찬하며, 트럼프식 선거 운동(트위터 활용, 주요 언론에 대한 가짜뉴스 공격 등)으로 눈길을 끌었고, 최근 공약대로 **이스라엘 주재 자국 대사관을 예루살렘으로 이전하겠다고 밝혀 아랍국가들과도 충돌할 가능성 있음**
- 아랍권 국가들과의 갈등은 브라질 농산물수출*에 타격을 주고 브라질 인프라 사업에 대한 아랍권의 투자에도 부정적인 영향을 미칠 가능성이 있음

*닭고기의 45%, 소고기의 40% 아랍권 국가에 수출(연간 130억 달러)

외채상환태도

양호한 외채상환태도 유지

- OECD 회원국 ECA에 대한 연체액 규모가 적은 편이고, 비교적 풍부한 외환보유고를 바탕으로 외채상환에 문제가 없는 것으로 보이며 향후에도 이런 양상은 지속될 것으로 전망됨
- 2018년 6월말 기준 OECD 회원국 ECA의 브라질에 대한 승인금액 319억 달러(단기 62.8억 달러, 중장기 256.2억 달러) 중 연체액은 약 5억 달러(총 승인금액의 1.6%)에 불과함

국제시장평가

주요 기관별 평가등급

평가기관	최근 평가 등급	종전 평가 등급
당 행	C2(2018.11)	C2(2017.08)
OECD	5등급(2018.10)	5등급(2017.10)
Moody's	Ba2(2018.04)	Ba2 (2017.05)
Fitch	BB-(2018.02)	BB(2017.05)

- 10월 선거와 그에 따른 정책변화 가능성 등의 영향으로 신용등급 조정 없는 관망세
- S&P와 Fitch가 연금개혁법안의 처리 지연과 대선의 불확실성을 사유로 2018년초 한단계 하향 조정한 이후, 대부분의 신용평가 기관은 브라질의 10월 선거에 따른 불확실성을 이유로 신용등급 조정 없는 관망세를 보임
- 10월 대통령선거에서 상대적으로 시장친화적이라고 분류되는 보소나루가 당선됨에 따라 시장의 우려와 불확실성이 일부 해소되었으나, 대통령 당선인의 정책방향에 대한 구체적인 로드맵이 나오기까지는 여전히 신용등급 상향조정 가능성이 검토되지 않을 것으로 보임
- 시장에서는 브라질의 재정적자 해소를 위한 연금개혁과 공기업 민영화의 진행경과가 향후 브라질 신용등급의 향방에 중요한 가늠자가 될 것으로 예상됨

- 세계 5위 수준의 넓은 국토와 인구 그리고 방대한 천연자원을 확보하고 있는 브라질은 다른 중남미 국가와 달리 농축산업 뿐만 아니라 철강, 자동차 등 산업기반도 갖추고 있어 거대한 내수시장을 바탕으로 성장가능성이 무궁무진하며, 최근 경기 침체에서 벗어나 안정적인 경제성장이 기대됨
- 외환보유고는 외채를 감당할 수 있는 수준이고, 국외기업 대여금과 헤알화 표시 외채를 제외한 실질 외채 규모 보다 많은 수준으로 다른 신흥국들과 달리 외채로 인한 문제가 발생할 가능성은 낮은 편이나, 지속적인 재정적자로 인한 열악한 재정상황과 만연한 부정부패 그리고 불안한 치안상황은 경제성장 동력을 헤치는 요인임
- 이상을 고려하여 브라질의 신용등급은 기존 등급과 같은 C2로 정하고자 함. 향후 대통령 당선인의 연금 개혁과 공기업 민영화 정책 등 재정건전성 관련 정책이 브라질의 경제성장과 국가신용도에 큰 영향을 미칠 것으로 판단됨.

중남미 주요 국가별 경제지표 비교

각 국 평가일 기준 확인 수치로 최신 수치와 다소 상이할 수 있음.(브라질은 2018년 예상치)

주요 경제지표	브라질	멕시코	아르헨티나	콜롬비아
	(OECD 5등급) (수은 C2)	(OECD 3등급) (수은 B2)	(OECD 6등급) (수은 D2)	(OECD 4등급) (수은 C1)
GDP 규모(억 달러)	17,600	11,425	6,199	3,122
1인당 GDP(달러)	8,413	9,249	14,062	6,334
경제성장률(%)	1.4	2.3	-2.6	2.8
소비자물가상승률(%)	3.7	5.9	26.9	4.3
재정수지/GDP(%)	-8.6	-1.4	-6.6	-3.1
경상수지/GDP(%)	-1.4	-1.7	-3.6	-3.4
외환보유액/월평균수입액(개월)	26.0	4.2	5.4	8.1
총외채잔액/GDP(%)	38.0	39.2	36.2	48.5
단기외채잔액/외환보유액(%)	20.3	34.5	85.4	30.6

자료: IMF, EIU