

인도네시아

단기간내 대외채무 디폴트 가능성은 낮아

최근 미국 정·재계에서는 일본의 경제 위기 진행과정이 아르헨티나와 유사하다는 우려가 나돌고 있다. 그러나 일본의 경제 구조는 2001년 12월 대외채무 디폴트 선언 이후 통화의 평가절하 조치를 취할 수 밖에 없었던 아르헨티나와는 상이한 측면이 많다. 대규모 재정수지 적자와 수출 감소로 일본의 경제상황이 악화되고 있지만, 대내외 채무를 상환할 수 있을 만큼 국내 저축 규모도 크고 외채구조도 양호하여 아르헨티나와 같은 경제위기가 발생할 가능성은 적은 것으로 분석된다.

한편, 일본 이외에 아르헨티나 경제위기의 비교 대상이 되는 아시아 국가로 인도네시아가 자주 회자되고 있다. 1997~98년 외환·금융위기로 인도네시아 정부가 차입한 133억 달러의 IMF 구제금융이 경제개혁에 제대로 투입되지 않았고, 동 구제금융의 상환기일이 대부분 금년중에 도래하는데도 지난해 12월 경제정책조정위원회가 IMF 차관의 상환 연장 등을 의결한

점도 매우 우려된다. 또한 금년 1월, 에너지 산업에 대한 정부 보조금 감축에 이어, 연료 및 전기·전화요금의 급격한 인상으로 서민층의 불만이 고조되고 있다. 이와 같이 인도네시아는 경제정책 시행 난관, 기업·금융기관의 모럴 해저드 등으로 또 다시 경제위기 가능성이 제기되고 있다.

경제체질 약화로 경제전망 불투명

인도네시아는 대규모 재정수지 적자와 수출 위축 이외에도 1,500억 달러에 육박하는 대내외 채무가 경제정상화에 큰 걸림돌이 되고 있다. EIU와 J.P. Morgan Chase 등은 1997년 GDP 대비 63.1%에 머물렀던 인도네시아의 총외채잔액이 2001년 말에는 1,355억 달러로 GDP의 93.6%에 달하는 것으로 추정하고 있다. Fitch도 인도네시아의 순외채잔액이 950억 달러로 GDP 대비 61%에 달해, 동 비율이 46%인 아르헨티나보다도 위험한 수준에 있음을 지적하고 있다.

〈표 1〉

아르헨티나와의 주요 경제위기 진단지표 추이 비교

단위: %

		1996	1997	2000	2001e
재정수지/GDP	인도네시아	1.2	-0.7	-3.1	-3.6
	아르헨티나	-1.9	-1.5	-2.8	-3.7
총외채/총수출	인도네시아	219.8	206.9	202.1	189.3
	아르헨티나	393.6	416.4	475.9	474.2
단기외채/외환보유액	인도네시아	176.6	198.1	74.8	88.0
	아르헨티나	129.8	143.3	83.3	103.1
실질실효환율	인도네시아	107.9	101.0	65.4	66.0
	아르헨티나	96.6	100.0	120.3	128.9

주: 실질실효환율은 1995년을 기준으로 계산된 통화가치의 고평가 수준을 나타냄.

자료: EIU, IIF, Economist 및 AWSJ.

더구나 차입된 자금의 대부분은 기본적인 사회 서비스나 교육보다는 채무상환에 투입되고 있다. 인도네시아 정부는 대내외 채무를 상환할 수 있다는 의지를 밝히고 있지만, 인도네시아가 아르헨티나의 전철을 밟는 것은 시간문제라는 견해가 늘고 있다. 그나마 인도네시아 외채상황이 추가적으로 악화되지 않고 있는 것은 IMF의 차관 지원재개 및 파리클럽의 채무 리스케줄링 예상 등에 기인한 것으로 보인다.

인도네시아 국민의 소비성향은 아르헨티나와 매우 유사한 편이다. 소비자들의 자국통화에 대한 신뢰가 저하되고 저축하고자 하는 동기가 상실되면서, 고가 상품에 대한 구매가 급증하고 있다. 역설적으로 인도네시아의 거시경제지표 중 개선되고 있는 대표적인 지표가 개인소비 증가율로, 동 지표는 인도네시아 국민의 소비성향을 잘 입증해주고 있다.

또한 Goldman Sachs에 의하면, 인도네시아에서는 투자 부족이 거시경제에 주기적인 문제를 유발하고 있으며, 대내외 투자도 감소세에 있다. 예를 들면, 멕시코

의 시멘트 생산업체 Cemex社는 Semen Gresik社에 대한 25%의 지분투자를 보유하였고, Bank Central Asia(BCA)¹⁾에 대한 지분투자에 관심을 보였던 New-bridge Asia社도 BCA社에 대하여 부정적인 자세로 돌아서고 있다.

특히, Goldman Sachs는 인도네시아가 통화가치 하락에 따른 수출 가격경쟁력 제고를 통해 외환보유액 증대, 외채상환 능력 개선 등을 끌어낼 정도의 경제 관리 능력을 갖추지 못한 것으로 분석하고 있다. 예를 들어, 15년 전에는 중국과 인도네시아 직물산업의 상품 부가가치는 거의 비슷한 수준이었다. 그 동안 중국은 고가의 스포츠용 의류 등을 생산한 반면, 인도네시아는 저가의 면직물 생산을 지속해왔으며 저임금에도 불구하고 지퍼까지 수입해야 할 형편이었으므로 높은 영업수익을 올릴 수 없었다.

또한 영국 경제전문지 Economist는 세계 신흥시장의 위험판단을 위한 지표를 발표하면서, 인도네시아의 경제상황을 상당히 부정적으로 진단하고 있다. 2001년을

1) IMF 차관 지원조건에 따라 지분매각 등의 구조조정을 추진하고 있는 인도네시아 최대의 상업은행임.

기준으로 인도네시아의 주요 경제지표를 아르헨티나와 비교하면, 재정수지/GDP, 총외채/총수출, 단기외채/외환보유액, 실질효환율은 아르헨티나보다는 양호하나, 총외채/총수출 지표는 위험수위에 달한 것으로 Economist는 평가하고 있다(〈표 1〉 참조). 더구나 이들 지표가 2000년 이후 개선되기보다는 대체적으로 악화되는 추세에 있다는 점이 우려된다.

경제위기 여부는 국제사회의 지원태도에 달려 있어

인도네시아와 아르헨티나의 상황은 유사한 측면이 있으나, 아르헨티나와 같이 위험한 수준은 아니라는 견해도 만만치 않다. 지난 2월 Far Eastern Economic Review는 인도네시아에 대한 경제상황 분석 보고서에서 다음과 같은 긍정적 측면을 언급한 바 있다.

첫째, 인도네시아 채무의 상당 부분은 국제기구 또는 선진국으로부터 차입된 것으로 알려지고 있다. 2001년 말 기준으로 보면, 민간채무보다는 상환조건이 유리한 공적채무 비중이 전체의 57.5%로 민간채무에 비해 높은 편이다. 또한, 인도네시아는 미국, IMF 등으로부터 자금지원을 받고 있다.²⁾ 다만, 지난해 9월 미국 테러사태에 대한 보복전쟁에 협조하였던 파키스탄에 미국 정부가 대규모로 자금을 지원한

바 있어³⁾, 알-카에다 등을 포함한 테러리스트에 대한 미국의 보복조치에 인도네시아 정부가 얼마나 잘 협조하는지도 미국의 지속적인 對인도네시아 지원의 관건이라 할 수 있다. 특히, 금년 4월에 예정되어 있는 파리클럽 채권단회의에서 인도네시아 정부가 희망하고 있는 대상채무의 원금과 이자 모두에 대한 리스케줄링이 어떻게 타결될지도 주된 관심사이다.⁴⁾

둘째, 아르헨티나와 달리 인도네시아의 경제는 지속적으로 성장하고 있으며, 금년도 경제성장률은 3.5% 수준으로 예상된다. 또한, 인도네시아는 위기 직전의 아르헨티나와는 다르게 변동환율제를 채택하고 있어, 경제상황에 대한 평가가 이미 외환시장에서 충분히 반영되고 있다는 것이다. 현재로서는 루피아·달러 환율이 완만한 상승추세를 보이고 있는 것도 인도네시아에게는 다행스러운 점이다.

한편, 1999년 이후 국제 신용평가기관들은 대체로 인도네시아에 대한 신용등급을 그대로 유지하고 있다. 인도네시아 정부채의 신용등급에 대하여 S&P는 CCC, Moody's는 B3로 매우 투기적인 수준으로 평가하고 있으나, 아르헨티나의 등급보다는 높다(〈표 2〉 참조).

다만, 정부채 신용등급을 비교적 신속하게 평가하고 있는 S&P가 2001년 중 두 번에 걸쳐 인도네시아의 등급을 하향 조정

2) IMF는 12월 13일, 3억 6,000만 달러의 확대신용차관(EFF) 지원의향서를 인도네시아 정부와 체결하였고, 세계은행도 12월 12일, ADB, KfW와 공동으로 2억 2,860만 달러의 Soft Loan 지원을 승인한 바 있음(IMF, ADB, S&P 및 Far Eastern Economic Review).

3) 지난해 12월, 파리클럽 채권단은 對테러 보복전쟁에 협조하였던 파키스탄에 대하여 125억 달러의 채무를 38년간 리스케줄링하는 데 합의하였고, IMF는 별도로 13억 달러의 신규 차관 지원을 약속하였음.

4) 통상 파리클럽 채권단은 채무원금에 대해서만 리스케줄링하였고, 이자에 대한 리스케줄링은 추진한 바 없음.

		1996	1997	1998	1999	2000	2001
Moody's	인도네시아	Baa3	Ba1	B3	→	→	→
	아르헨티나	B1	Ba3	→	B1	→	Ca
S & P	인도네시아	BBB	BB+	CCC+	SD	SD	CCC
	아르헨티나	BB-	BB	→	→	BB-	SD
Fitch	인도네시아	-	BB+	B-	→	→	→
	아르헨티나	-	BB	→	→	→	DDD

주: 신용등급은 연도별 최저등급임.
 자료: Bloomberg.

하였고, 여타 평가기관도 인도네시아의 국가신용도 등급 하향 조정에 동조할 것이 염려되고 있다. 특히, 엔·달러 환율 변동이 주변국 통화가치에 미치는 영향도 간과할 수 없다.⁵⁾ 일본 경제에 대한 의존도가 비교적 큰 인도네시아로서는 일본의 장기 불황으로 경제의 안정적인 성장이 제한받고 있는 실정이다.

지난 1월 28일, IMF는 작년 12월에 지원키로 승인했던 3억 4,100만 달러 규모의 차관을 인도네시아 정부에 대해 집행하였으며, 2월 4일에는 미국의 OPIC⁶⁾이 인도네시아의 유전·가스 개발사업에 3억 5,000만 달러를 지원키로 약정하였다. 흔히 경제위기가 임박한 경우에 나타나는 명

목환율 불안과 외환보유액 급감과 같은 현상도 발생하지 않고 있다. 실제로 루피아·달러 환율은 2001년 3/4분기 이후 10,000 내외에서 비교적 안정적인 수준을 보이고 있으며, 외환보유액은 2000년 이후 280억 달러 수준을 유지하고 있다.

이상과 같이 현재의 인도네시아 상황을 종합적으로 고려해 볼 때, 단기간내 인도네시아 정부의 대외채무 디폴트 선언 가능성은 낮은 것으로 보인다. 다만, 인도네시아의 경제 향방은 당분간 IMF, 미국 등 국제사회의 지원여부에 따라 좌우될 가능성이 크다 하겠다.

【曹暢鉉】

5) 엔·달러 환율이 1% 상승할 경우 루피아·달러 환율은 1.32% 상승하는 효과가 있는 것으로 분석됨 (KDI, 엔화약세에 대한 평가 및 대응방향, 2002. 1. 22.).

6) Overseas Private Investment Corporation의 약자로, 1969년 개발도상국에 대한 미국 기업의 장기자본 및 기술투자 촉진을 위해 설립된 미국 정부기관임.