

1. 세계경제위기, 아르헨티나와 브라질의 대응 : 상이한 거시경제, 동일한 취약성

홀리오 세바레스*

아르헨티나와 브라질은 변동환율제를 유지하고 있지만, 중요한 차이점이 있다. 아르헨티나는 경쟁적인 환율제를 취하면서 성장 회복에 도움이 되었고, 제조업도 활성화되었다. 하지만 일관성이 없는 재정정책으로 인해 물가상승은 높았다. 반면에 브라질은 자유변동 환율제를 고집스레 유지했다. 이로 인해 헤알화의 가치가 상승하였고, 해외자본이 유입되었다. 하지만 성장률은 아르헨티나보다 낮았다. 세계의 경제위기는 두 나라 경제의 취약성을 드러냈고, 경제통합의 약속을 뛰어 넘어 더 큰 범위의 거시경제적 조정을 요구한다.

[Economía/ Crecimiento/ Tipo de cambio/ Crisis/ Brasil/ Argentina;
경제/ 성장/ 환율/ 위기/ 브라질/ 아르헨티나]

2008년에 시작된 금융-생산의 위기는 주변부를 강타했다. 대외적 영향으로부터 ‘연계되지 않았던’ 나라들에서도 자본 유출, 화폐가치 감가, 경기침체로 피해를 입었다. 라틴아메리카에서도 가장 많은 외환 유출과 평가절하로 고통을 당한 나라들이 자국 통화의 고평가를 유지했던 브라질과 멕시코였다.

* 아르헨티나의 경제학자, 언론인. 부에노스아이레스 대학교(UBA) 경제학부 경제구조연구소(Cenes) 연구원. UBA 대학원 경제사 전공 교수.

브라질의 통화-환율 정책은, 적어도 세계적 경제위기가 터지기 전까지 헤알화의 고평가를 낳았다. 고평가된 헤알화는 수출에 나쁜 영향을 주었는데, 이는 부문별 지원 프로그램과 수출촉진 프로그램으로 상쇄되었다. 이런 전략의 귀결은 낮은 인플레이션, 미미한 성장률, 그리고 경상수지의 악화였다.

반면에 아르헨티나는 경쟁적 환율제를 유지하였고, 이로 인해 성장과 제조업 수출이 덕을 보았다. 하지만 환율정책에 부합하는 재정정책을 펴지 못했고, 그로 인해 인플레이션 압력이 생겨났다. 다른 한편, 그럴싸한 부문별 지원이나 수출촉진 정책은 없었다. 그 귀결은 인플레이션을 동반한 고성장, 환율에 대단히 의존적인 제조업의 경쟁력이었다.

미국에서 시작된 위기에 대한 라틴아메리카 국가들의 대외 취약성을 보노라면 우리는 통화환율 정책과 생산 및 대외 부문과의 연관성을 분석하는 것이 중요하다는 점을 알게 된다.

환율제도에 대한 토론

1990년대에 정통 경제학과 다자기구들은 주변부 국가들에게 고정환율제를 권했다. 고정환율제는 인플레이션을 막는 도구이자, 국제가격 체계에 주변부 경제의 개방을 심화하기 위한 장치였다.

개방경제 하의 고정환율제는 생산 부문과 소비자들을 바깥 세계의 가격 운동과 생산성 추이로부터 차단할 가능성을 현저하게 축소시켰다. 기존 이론의 관점에서 보면, 이런 조건 하에서 경제는 경쟁력을 잃지 않기 위해 낮은 인플레이션을 강제해야 하고, 외부의 수요와 공급에 따라 생

산 체제를 재구조화해야만 했다. 그렇기에 상대적으로 경쟁력이 떨어지는 산업 활동을 전략적이거나 장기적인 목표에 따라 끌어 올리는 정책을 실행할 가능성은 줄 수밖에 없었다.

고정환율제 패러다임은 달러화에 묶여 있던 아시아 경제권의 위기가 터졌던 1997년부터 쇠퇴하고 변동환율제로 대체되었다. 변동환율제는 두 가지로 나뉘는데, 급진적인 유형은 자유변동환율제이고, 다른 유형은 관리변동환율제이다. 정통과 경제학과 금융기구들은 자유변동 환율제를 추천했고, ‘인플레이션 타겟팅(inflation targeting)’으로 알려진 반인플레이션 정책에 환율정책을 묶어둘 것을 권했다. 이런 전략을 비판하는 루이즈 까를로스 브레세르-페레이라(브라질 경제학자 -역주)는 한 논문에서 다음과 같이 정통과의 방안을 요약한다.

거시경제적 안정성을 보장하기 위해서 브라질은 GDP 대비 채무 비중을 채권자들이 수용할 수준 안에 유지하기 위해 일차적 재정 잉여를 만들어야만 한다. 중앙은행의 유일한 일거리는 인플레이션 퇴치이며, 유일한 도구는 단기 이자율 정책이다. 단기이자율은 본질적으로 내생적인데, 시장에서 결정된다. 인플레이션을 퇴치하기 위해서 이자율은 높아야만 한다. 환율 역시 내생적인데, 그 균형도 시장이 보장할 것이다.1)

인플레이션 퇴치 정책

인플레이션 퇴치 정책이 지닌 문제점 가운데 하나는, 환율이 자본의 운동에 의해 자유롭게 결정된다면, 자국 통화의 고평가가 발생할 수 있다는 점이다. 국내시장에서 높은 이자율이 유지되고(반인플레이션 정책이

1) L.C. Bresser-Pereira, "Estado y mercado en el nuevo desarrollismo," *Nueva Sociedad*, no. 210, 7-8/2007, p. 22. www.nuso.org/upload/articulos/3444_1.pdf

낮은 통화 긴축의 산물), 국제시장에서 풍부한 자본의 공급이 결합된다면, 고평가된 환율을 이용하는 금융자본이 유입된다.

고평가된 환율은 제조업과 같이 비교우위가 상대적으로 낮은 부문에 영향을 주는 상대가격 체계를 형성한다. 브레세르-페레이라가 지적하듯이 정상적인 균형 환율은 제조업의 균형 환율보다 낮을 수 있다.²⁾

이러한 상황은 경제 전반에 영향을 준다. 석유와 농업 부문처럼 상당한 기술의 유입이 필요한 전통적 부문의 경우 필요한 전체 노동력을 고용하지 않는다. 기술 투입요소가 크고 부가가치가 높은 부문의 경우 투자할 기회를 잃어버리게 된다.

이런 문제점은 태환법 시대(1991-2001)의 아르헨티나에서 증명된 바 있다. 이 시기에 농업 부문의 생산, 생산성, 수출이 증가했을 뿐이다. 하지만 실업도 늘어났다. 제조업은 낮은 경제성장에도 노동력을 절약하는 투자로 인해 허약해졌기 때문이다.

경쟁적 환율 정책

두 번째 유형의 변동환율제는 제조업의 균형 환율에 보다 근접하는 수준에서 경쟁적 환율을 유지하는 방안이다. 이 전략을 추진하려면 중앙은행은 인플레이션 목표치를 단순히 실행하는 수준보다 훨씬 포괄적인 목표를 세워야 한다. 그러기 위해서는 중앙은행이 반드시 독립적이어야 하고, 또 경제정책을 세우는 부처(예컨대 경제부)와 호흡을 맞춰야 할 필요

2) L.C. Bresser-Pereira, "The Dutch Disease and its Neutralization: A Ricardian Approach," *Brazilian Journal of Political Economy*, Vol. 28 no. 1, 1-3/2008.

가 있다.

이 전략은 정통과 경제학이 제시하는 트릴레마(세 개의 벽 -역주)와 직면한다. 로베르토 프렌켈(아르헨티나 경제학자 -역주)은 ‘불가능한 삼위일체’라는 정통파의 주장을 검토한다. 이 주장에 따르면, 어떤 나라든지 자유로운 자본의 이동, 적극적인 통화정책, 환율 통제를 동시에 유지할 수 없다.³⁾ 그 이유는 다음과 같다. 자본이 자유롭게 이동할 경우, 만약 통화 공급을 통제하고 환율을 내버려 둔다면 환율은 자본의 순수입 또는 순수출에 의해 결정될 것이다. 이 트릴레마를 피하려면 자본 유출입의 통제나 환율 통제와 같은 비정통적 도구를 써야만 한다.

이와는 반대로 정책을 경쟁적 환율의 유지에 초점을 맞춘다면, 자본이 유입될 경우 불태화정책(sterilization operation: 외환 매입으로 풀려나간 통화의 일부를 시장으로부터 흡수하기 위해 채권의 발행)⁴⁾로 보완하면서 화폐 공급을 통제할 수 있다. 만약 자본이 빠져나간다면, 평가절하를 방지하기 위해 지불준비금(reserva)을 줄이면 된다. 이러한 선택의 현실성과 유용성은 자본 이동의 크기, 불태화 정책의 비용과 실행 이후 누적되는 지불준비금으로 인한 지대 사이의 관계, 환율 기대치 등에 달려있다.

게다가 경쟁적 환율 정책은 투기꾼들을 자극하지 않으면서 환율의 안정성을 유지해야만 하는 딜레마에 봉착한다. 고정환율이나 명백한 목표치의 환율은 실제로 변동에 대한 보험으로 기능하면서 투기를 자극한다. 그래서 이런 환율 레짐을 유지하려면 중앙은행은 환율이 안정적이란 시

3) R. Frenkel, "Real Exchange Rate and Employment in Argentina Brazil, Chile and Mexico," 24/8/2004, www.g24.org/fren0904.pdf

4) 불태화 정책이란 해외에서 들어오는 외자유입이 늘어나 통화량이 증가했을 경우, 이 자금을 흡수해 통화량을 막는 정책을 말한다. 즉, 긴축통화 정책으로 통화안정증권 발행, 제할인금리 인상, 지급 준비율 인상 등의 방법이 있다. 역자 주.

그닐을 주어야 하는데, 일정한 정도의 단기적 불확실성을 유지해야만 한다. 그래야 고정 환율 증후군이 생기지 않는다.

관리된 평가절하 환율 레짐은 수출을 촉진하고, 대외적 제약을 줄인다. 그리고 교역재 부문에 있어서 환율의 불확실성을 줄인다. 그 결과, 외환이 국내에 쌓이게 되고, 금융 국제화로 인한 자본 유출입의 휘발성을 억제하기도 한다. 브레세르-페레이라에 따르면, 이 레짐은 대단히 중요한 도구이다.

경제발전은 수출과 투자를 자극하는 경쟁적 환율 유형에 달려 있다. 생산과의 관련 속에서 경험적 증거는 명백하다. 일본, 독일, 이탈리아, 그리고 최근의 아시아 공업국들처럼 20세기에 발전한 국가들을 보면, 모두 제조업 성장을 가능케 한 환율 정책을 택했다. 최근의 계량경제학 연구들도 이 사실을 확인한다.⁵⁾

라틴아메리카의 경우를 다룬 다양한 연구들도 관리된 환율 정책이 고정 환율제보다 성장에 훨씬 자극적인 효과를 가져왔다고 말한다. 마르틴 그란데스와 헬무트 라이젠은 1990년대 후반의 세 나라 경제의 거시경제적 변화를 비교한다. 멕시코는 관리된 변동환율제, 브라질은 반쯤 고정된 환율제, 그리고 아르헨티나는 고정 환율제를 취했다. 이 시기에 멕시코는 투자 유치에 훨씬 좋은 성과를 보였고, 투자의 휘발성도 적었다. GDP 대비 투자계수도 높았고 대외저축에 대한 의존성도 상대적으로 낮았다. 전체적으로 볼 때, 멕시코는 브라질과 아르헨티나 보다 외부수요가 주도하는 성장을 이뤄냈다.⁶⁾

5) L.C. Bresser-Pereira, "The Dutch Disease and its Neutralization: A Ricardian Approach," cit., p. 47.

6) M. Grandes y H. Reisen, "Regímenes cambiarios y desempeño macroeconómico en Argentina, Brasil y México," *Revista de la Cepal*, no. 86, 8/2005.

OECD가 수행한 라틴아메리카 사례연구에 따르면, 고정환율제는 생산적 자원과 고용의 배분에 영향을 미친다.⁷⁾ 아르헨티나, 브라질, 멕시코의 경우 제조업은 고정환율제 아래서는 피해를 보았고 유연한 환율제 아래서는 혜택을 입었다. 이와 더불어 고정환율제 시기에 고용에 있어 교역재 부문의 참여는 경제활동 수준 보다 훨씬 더 큰 비율로 줄어들었다.

이 연구에 따르면 고정환율제는 국민경제와 국제경제 체제 사이의 관계에 강요하는 경직성을 보상할 수 있는 정도로 충분한 유연성을 확보하기 어렵다. 관리된 환율제 아래서는 이런 어려움은 없다. 다른 한편, 고정환율제는 환율정책에 연계하여 화폐정책의 일관성을 유지해야만 한다. 말하자면, 외환의 유입과 통화의 고평가를 자극하지 않을 정도의 금리 수준에 부응하는 유동성을 공급해야만 한다. 재정정책의 일관성도 중요한데, 이 경우 통화의 고평가를 자극하지 않기 위해 낮은 물가상승률에 부응하는 충수요를 유지해야만 한다.

아르헨티나: 경쟁적 환율제

2002년부터 아르헨티나는 경쟁적 환율을 유지할 목적으로 환율 관리 체제를 도입한다. 2001년에 태환법 레짐이 위기에 빠진 결과였다. 이로 인해 은행권의 예금고가 크게 줄었고 자본도 대거 빠져나가, 2002년 2월에 이르면 달러 대비 페소 비율이 1에서 1.40으로 올리는 평가절하를 단행한다. 이 때, 국제통화기금은 고정환율을 변동환율로 바꿀 것을 권유하는데, 에두아르도 두알데 정부는 이에 굴복하여 환율을 자유화시킨다. 달러의 가치는 4페소에 이르는 큰 규모의 페소화 평가절하가 발생한다.

7) OECD, "Trade and Competitiveness in Argentina, Brazil and Chile," 9/2004, www.oecd.org

2002년 6월에 외환 유출을 줄이기 위해 자본통제가 시행되었고, 수출 대전을 정부에 팔 의무를 강제했다. 이로 인해 중앙은행의 외환보유고가 증가했다. 다른 한편, 실질 잔고(2001년의 물가상승은 41%에 달했다)의 급격한 평가절하의 결과로 통화 긴축이 발생하여 금리가 올랐다. 이로 인해 달러에 대한 수요가 줄었고, 달러 대비 페소 비율도 떨어지기 시작했다. 이 시점부터 정부는 달러 가치의 하락을 막고 높은 환율을 유지하기로 결정했다. 물가상승도 하락하기 시작했기에(2003년의 경우 3.4%에 불과했다) 가능한 범위의 좁은 밴드 내에서 환율을 유동시켰다.

프랭켈과 라페티에 따르면, 2002년부터 채택한 경쟁적 환율을 유지한 전략이야말로 경상수지 흑자가 지속된 주된 원인이다.⁸⁾ 고환율 때문에 정부는 주로 석유와 농산물 같은 수출 부문에 증세를 부과할 수 있었다. 이로 인해 정부 재정이 호전되었고, 평가절하 효과(수출상품의 높은 가격이 국내 시장으로 전이되는 효과)를 중화시킬 수 있었다. 평가절하 효과와 수요의 급감으로 인해 경제회복 초기 단계에 국내 제품 가격에 대한 평가절하의 충격을 완화시킬 수 있었다.

2003년부터 달러 소득이 증가하는 추세에서 중앙은행은 달러 매입을 통해 발생한 화폐 공급분 일부를 불태화 하기 시작했다. 6월에 이르면 단기 자본의 유입을 둔화시키기 위해 채권매입, 투자, 또는 무역결제 용도의 단기 해외자본에 대해서 1년간 총액의 30%를 무이자로 강제예치하기로 한다(encaje 제도). 이 제도는 1990년대 초에 칠레가 실행했던 자본 통제와 유사한 조치였다.

안정적이고 경쟁적인 환율을 유지하는 정책은 경제활동 회복기에 알맞

8) R. Frenkel y Martin Rapetti, "Five Years of Competitive and Stable Real Exchange Rate in Argentina 2002-2007," www.networkideas.org/feathm/oct2007/pdf/Roberto_Rapetti.pdf, s.f.

은 틀이 되었다. 게다가 경쟁적 환율은 제조업이 상대적으로 크게 확장되고, 제조업 수출도 좋은 실적을 남게 되는 밑거름이 되었다. <표 1>과 <표 2>에서 보듯이 공산품 수출도 1차산품 수출만큼이나 증가했다. 더욱이 세계 시장에서 1차산품의 가격이 크게 상승하는 추세였음에도 불구하고, 공산품 수출도 좋은 성적을 낸 것이다.

<표 1> 아르헨티나의 제조업 성장: 2003-2007년의 GDP 증가

총 GDP	8.8%
농축산업 GDP	5.3%
제조업 GDP	16.4%

출처: Instituto Nacional de Estadística y Censos

<표 2> 아르헨티나의 수출: 2002-2007년의 증가와 2007년의 구성비

부문	증가	2007년 구성비
총	118%	100%
1차산품	134%	23%
농축산품	135%	33%
공산품	127%	31%
연료 및 에너지	47%	13%

출처: Instituto Nacional de Estadística y Censos

시간이 흐르면서 물가상승이 가속화되고, 달러 대비 실질환율도 떨어졌다. 2008년 중반에는 환율이 2002년 중반의 절반 수준으로 내려와 3페소 수준에서 안정화되었다. 하지만 2008년 7월까지 다면적 실질환율은 계속 올랐는데, 달러화의 고평가는 브라질 헤알화와 유로화의 가치 상승으로 상쇄되었다. 2008년에 터진 금융위기로 헤알화가 평가절하 되고 유로화에 대해 달러가 강세를 보이자, 페소화의 다면적 환율도 절상되었다.

요약해보자. 경쟁적 환율을 유지하면, 생산의 회복, 제조업 수출, 제조업 부문의 고용 창출에 도움이 된다. 하지만 환율정책에 적절한 산업정책이 뒤따라주진 못했다. 그래서 생산 매트릭스가 크게 변할 수는 없었다. 아르헨티나의 최근 경제변화를 탐구한 연구는 이를 이렇게 설명한다. “제조업을 포함한 아르헨티나 생산 특화의 핵심은 1차 상품(commodities)과 천연자원 소재 제품에 고착되었다(예외적인 사례인 자동차 부문은 메르코수르의 진흥정책이 낳은 결과로 설명할 수 있다). 등록된 투자는 대개 수출용 공급을 늘이는 용처나 기존의 생산 장치를 확대하는데 이용되는 경향을 보인다.”⁹⁾

<표 3> 아르헨티나: 다면적 실질환율 지수

시기	지수
2001년 12월	100
2005년 12월	232
2006년 12월	232
2007년 12월	254
2008년 1월	255
2008년 2월	259
2008년 3월	263
2008년 4월	266
2008년 5월	265
2008년 6월	258
2008년 7월	259
2008년 8월	254
2008년 9월	244

출처: Banco Central de la República Argentina

9) Cecilia Fernandez Bugna y Fernando Porta, "El crecimiento reciente de la industria argentina. Nuevo régimen sin cambio estructural," *Realidad Económica*, no. 233, 1/1 al 15/2/2008.

브라질: 인플레이션의 퇴치

브라질은 아르헨티나와 달리 인플레이션 퇴치 정책을 유지했다. 최근 몇 년 동안 브라질은 금융기구들과 정통파 경제학이 칭송하는 ‘스타 경제권’ 가운데 하나가 되었다. 낮은 물가상승률, 경제 안정이란 성취, 훌륭한 비즈니스 환경이 그 이유이다. 2008년 4월에 신용평가기관 스탠다드 앤 푸어스는 브라질 채권에 ‘투자등급’을 부여했다. 거의 비슷한 시기에 브라질은 대외 순채무국에서 채권국으로 탈바꿈을 했다. 외채가 줄어들었고, 대외자산(투자)이 늘어난 결과였다

하지만 브라질의 성장은 두드러지지 못했다. 2003-2007년 사이의 5년간 GDP 성장률은 평균 3.7%를 기록했는데, 이는 동기간 아르헨티나 성장률의 40%에 불과하다. 브라질의 성장은 라틴아메리카 여타 국가들이 그러하듯 교역조건의 호전에 힘입은 바가 크다. 브라질의 경우, GDP 성장과 교역조건 호전 사이의 관계는 지역평균보다 높다. 하지만 아르헨티나보다는 낮다.

<표 4> 성장과 교역조건 2003-2007

지역/국가	2003-2007년 GDP 성장	2007년 교역조건	GDP 성장/ 교역조건 호전
라틴아메리카	4.8%	117.9	0.27
아르헨티나	8.8%	116.2	0.54
브라질	3.7%	107.8	0.47
칠레	5.0%	194.3	0.05

출처: Cepal 자료를 바탕으로 가공.

이러한 진화에 영향을 준 요소 가운데 하나는 환율의 고평가인데, 이것이 미약한 성장의 이유를 설명하는 핵심이다. 지난 10년간 브라질 중앙은행은 인플레이션 퇴치 정책을 지속적으로 추진해왔다. 경제활동의 리듬보다는 가격에 대한 통제를 우선시한 것이다. 2008년 8월에 실현된 물가상승률은 6.37%에 달했다. 해알화의 평가절하가 시작되기 전만 해도 중앙은행은 2009년도 물가상승 목표치를 4.5%로 정했다.

이와 동시에 브라질 정부는 재정 흑자를 유지하는 정책을 계속 실행했다. 2008년 10월에 일차 잉여는 GDP 대비 6.5%에 달했고, 금융은 0.34%에 달했다. 다른 한편, 인플레이션 퇴치 정책은 고금리 기조 위에서 실행되었다. 2008년 중앙은행은 소비 확대와 국제 곡물가격 인상에 따른 물가상승에 대비하기 위해 기준금리(셀릭 금리)를 12.25%로 올렸다.

기준금리는 시장금리에 영향을 준다. ECLA에 따르면, 2008년도 이사분기에 브라질의 실행금리는 36.6%나 되었는데, 예금금리는 7.2%였으니, 실제로 가산금리는 대단히 높은 수준인 29.4%나 된 것이다.¹⁰⁾ 공공채무의 대부분이 국내에서 조달되고 국내금리로 지불되니, 공채이자 비용만 해도 GDP의 6.2%에 달한다. 고금리는 모든 부문의 공채 투자자와 은행들에게 금융적 지대를 안겨준다.

빠울라 끌리아스와 삐에르 살라마에 따르면, 경제적 저성장 기조에 높은 금융 수익이 실현되면, 비금융계 기업들도 자금을 금융적 투자로 돌리게 만든다(표 5를 보라).¹¹⁾ 저자들은 여러 연구를 인용하여 이렇게 말한다. 1990년대 이후 기업들이 금융적 투자에서 번 수익이 생산적 투자

10) Cepal, *Estudio Economico de America Latina y el Caribe 2007-2008*, agosto de 2008. www.eclac.org

11) P. Kliass y P. Salama, "A Globalizacao no Brasil: Responsable ou Bode Expiatorio?" *Revista Brasileira de Economia Politica*, Vol. 28, no. 3, 7-9/2008.

에 비해 증가하였다. 또, 부가가치에서 금융적 렌트의 비중이 기업의 순이익에서 차지하는 비중도 증가하였다. 브라질의 경우, 고정투자율은 GDP의 18%에서 머물러 있다. 반면, 아르헨티나의 경우는 23%로 1990년대 수치보다 3%나 높았다.

<표 5> GDP 대비 금융거래의 증가, 1986-2006

연도	세계	브라질
1986	6%	14%
1996	10%	13%
2006	35%	28%

출처: P. Kliass y P.Salama, ob. cit.

다른 한편, 고금리는 금융자본의 유입과 금융의 국제화를 촉진했고, 또 환율의 고평가에 기여했다. 2007년에 헤알화는 20%나 고평가되었고, 2008년 9월 기준으로 또 13% 올랐다. 2008년 9월에 달러는 1.58 헤알로 떨어졌고, 1999년 1월 이래 헤알화의 가치는 최고치를 경신했다. 이 기록은 룰라 대통령의 첫 임기가 시작하던 2003년 1월보다 무려 120%나 높은 것이다. 2008년 9월 말에 세계경제 위기로 인한 자본 유출로 인해 헤알화는 떨어지기 시작했고, 두 달 만에 40%나 평가절하 되었다.

환율의 고평가에도 불구하고 최근 5년간 수출은 두 배로 늘었고, 브라질은 무역흑자를 실현하고 있다. 하지만 지적해야 할 부분이 있다. 첫째, 2008년 중반의 무역흑자 폭은 1년 전에 비해 40% 가량이나 줄어 수출의 11%에 불과했다(아르헨티나의 경우, 흑자는 15%에 달했다). 둘째, 제조업의 대외 수출이 정체되어 있다. 2000년 이래 브라질의 대외 수출 품목은 중간 내지 저수준의 기술력의 공산품이 아니면 저부가가치와 저기술의 농공업 제품이다(표 6을 보라).

<표 6> 브라질: 수출의 증가와 구성, 2003-2007

부문	수출 증가 2003-2007년	2007년 부문별 수출 참여
총	120%	100%
1차산품	143%	32%
공	59%	4%
반공 산품	100%	14%
공산품	110%	52%

출처: Centro de Economía Internacional del Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto, www.cei.gov.ar

2008년 첫 9개월간 제조업의 무역수지는 41억 달러 적자를 기록했다. 전년도의 동기간에는 155억 흑자를 기록한 바 있었다. 무역수지 적자가 가장 악화된 부문은 기술적 구성이 높은 제품들이었다. 자동차 산업의 경우, 2007년 첫 9개월간 43억 달러의 흑자를 보았지만, 2008년 동기간에는 18억 달러로 줄어들었다.¹²⁾

고평가의 효과는 아주 격렬하지는 않았다. 통화정책은 생산과 수출에 대한 폭넓은 지원책으로 보완되었기 때문이다. 첫째로 지적할 수 있는 것은 석유 부문의 발전을 위해 수년전부터 지속화된 투자, 그리고 농업과 축산업 부문에 도움을 주는 브라질 농축산 연구단(EBIG: 아르헨티나의 농축산기술공단 INTA와 유사하다)이 지원하는 기술정책, 브라질개발은행(BNDES)이 제공하는 신용, 주정부의 투자 촉진 정책 등이다. 브라질은 또한 강력한 수출 진흥책을 마련하고 있다. 정부의 상이한 부문들 사이의 정책조정, 세제 통합과 합리화, 정부 지원의 수출금융, 무역 촉진책, 수출경쟁력을 감아 먹는 체계적이고 규제적인 요소들 또는 인프라의 확

12) 국제 세미나, "El financiamiento para el desarrollo. Una mirada desde América Latina," *Nueva Sociedad*, Buenos Aires, 2008년 9월. Julio Gomes de Almeida의 발표문 참조.

인 등이 여기에 포함된다.¹³⁾

하지만 이런 구체적인 정책들에도 불구하고 브라질의 대외부문은 불균형을 면치 못했다. 2007년 경상수지는 적자를 기록하기 시작했고, 2008년 중반에 -1.32%를 기록했다. 경상수지 적자는 무역수지 흑자와 대외투자의 유입액이 서비스와 과실 송금에 따른 외화 유출분에 미치지 못하기 때문에 발생한다. 외국계 기업의 수익과 배당금의 송금은 2008년 1사분기에 189억 9천 3백만 달러에 달했는데, 이 수치는 2007년 동기간 송금액의 두 배에 해당한다.¹⁴⁾ 서비스 계정의 적자는 해외여행의 지출이 증가한 탓이다. 2008년 1사분기에 55억 달러를 기록했는데, 이는 역사상 가장 높은 수치로 전년도 동기간의 지출액 보다 60%나 증가한 것이다.

라틴아메리카의 딜레마

아르헨티나와 브라질은 상이한 경제정책으로 상이한 유형의 긍정적인 거시경제적 결과를 창조했다. 하지만 2008년 말의 미국발 경제위기가 보여주었듯이 대외 쇼크 앞에서는 모두 취약했다.¹⁵⁾

두 나라 모두 특정한 국내적 조건 속에서 국제적 위기를 맞았지만, 외환 유출, 은행 저축고의 감소, 공채 가격과 주가의 폭락을 경험했다. 브라질은 2008년에 ‘투자등급’의 자격을 얻었고, 국제 경제의 기득권층으로부터 박수를 받았지만, 두 달 만에 엄청난 자본 유출과 40%에 달하는 해

13) Ricardo A. Markwald, "Economía Política da Política Comercial Externa: O Caso Brasileiro," 국제세미나 “Estrategias comerciales nacionales: un análisis comparativo de los países del Mercosur México y Chile,” Universidad de San Andrés, Buenos Aires, 2005. 11. 25.

14) Altamira Lopez(중앙은행 경제부 팀장)의 발표, Agencia EFE, 28/7/2008.

15) 이 분석은 2008년 9월까지의 수치만 포함된 것이다.

알화의 평가절하를 경험했다. 아르헨티나도 국제적 위기와 “연계되어 있지 않다”고 반복해서 당국이 발표했지만, 엄청난 외환 유출과 주식시장 하락을 경험했다. 하지만 2008년 11월에 달러 대비 평가절하의 폭이 10%에 그쳤고, 중앙은행은 환율을 안정적으로 통제할 수 있었다.

양국의 대외 취약성을 보노라면 금융과 무역 분야에서 지역주의 정책이 보다 폭넓게 조정되어야 할 필요성을 절감한다. 하지만 양국 정부는 수많은 통합주의적 선언과 제한적 협력에도 불구하고, 자국 중심의 정책을 밀고 가는 것 같다. 그래서 거시경제적 조정이란 협력안을 회피하고, ‘죄수의 딜레마’란 보다 나쁜 선택지에 빠져들고는 한다.

(이성형 번역)

참고 문헌

Cepal, Informe sobre Inversión Extranjera 2008, www.eclac.org

Instituto Brasileiro de Geografia e Estadística(IBGE), www.ibge.gov.br

Instituto Nacional de Estadística y Censos(Indec) www.indec.gov.ar