
아르헨티나 성장 동력으로 부상하는 민관협력방식의 인프라 투자¹⁾

김권식

국제금융센터 연구위원

핵심어: 민관협력, 인프라 투자, 성장동력, 자본조달

1. 서론

아르헨티나 평균 성장률은 2016년 -2.3%, 2017년 +2.9%에서 2018년 +3.3%로 강화될 것으로 전망된다. 일부 투자은행들은 +4.0%까지 성장할 것으로 예상하기도 한다(〈그림1〉 참고). 2015년 출범한 마크리 행정부가 외환규제 철폐, 수출세 폐지 및 수입규제 완화 등 제도개선으로 인한 친시장적 정책과 친기업적 사업환경 구축 조치가 긍정적으로 작용한 결과이다. 공식환율과 암시장환율을 일원화하면서 환전 사전승인제도를 폐지하였고 광산물과 농수산물에 적용했던

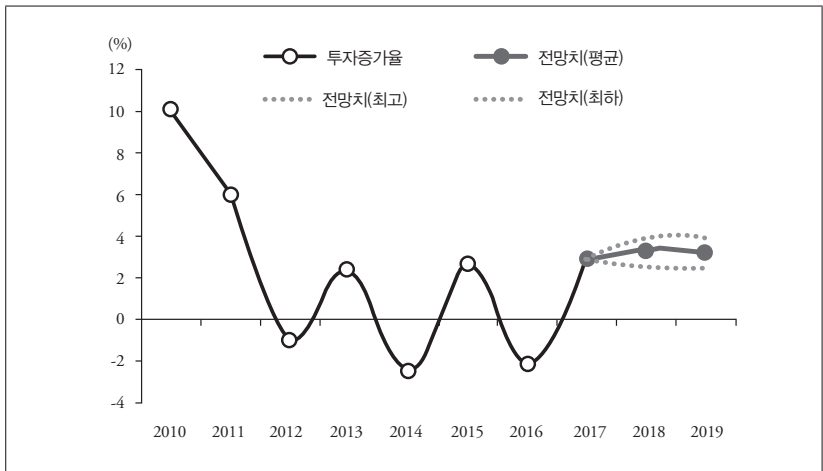
1) 본고는 김권식 외 1명이 작성한 '아르헨티나, 민관협력을 통한 성장전략과 제약요인' 보고서를 근간으로 새로운 내용을 추가하면서 대폭 수정 및 재편집하여 작성하였음을 밝힌다.

5~35%의 수출세도 없애는 한편, 사전 수입신고제도를 폐지하면서 수입절차를 간편화한 통합 모니터링시스템을 도입하였다.

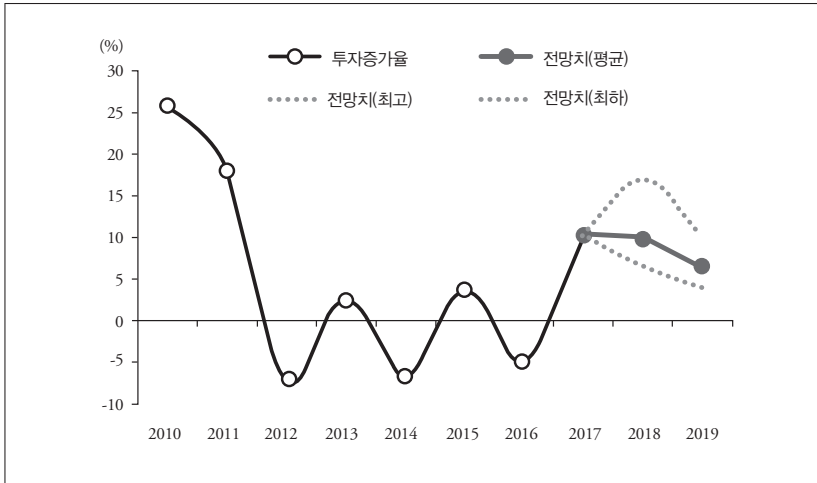
물가안정 등 거시경제 안정을 통한 신규 투자여건 조성도 한 몫을 하였다. 물가안정목표제도를 도입하면서 인플레이션율은 2016년 39.0%에서 2017년 25.3%로 하락하였고 금년에는 19.6%로 낮아질 것으로 예상된다. 물가의 하향 안정기대로 정책금리는 지난해 28.75%에서 금년 20.4%로 인하 소지가 상당하다. 이러한 완화적 통화정책 기대가 성장세를 뒷받침하고 있는 것이다.

제도개선과 거시경제 안정 이외에 고속성장 기대를 가능케 한 것은 인프라 투자다. 2010년 이후 성장률과 투자증가율의 상관계수가 0.97로 상당히 높다는 점이 이를 뒷받침해 준다(〈그림 1〉 참고). 특히 2017년 성장이 마이너스에서 플러스로 전환된 것은 투자증가율이 2016년 -5.0%에서 2017년 10.3%로 15.3%p 상승

〈그림 1〉 경제성장률과 투자 관계
(a) 경제성장률



(b) 투자증가율



주: (a)는 국제투자은행 26개사, (b)는 10개사의 설문조사 결과의 평균치, 최고치, 최저치를 그린 것
자료: Bloomberg

한데 기인한다. 사정이 이렇다보니 투자 중심의 경제성장이 중요할 수밖에 없다.

문제는 GDP의 3%를 크게 넘는 만성적인 재정적자로 공공투자 재원 확보가 어렵다는 점이다. 이를 해결하기 위해 마크리 행정부는 민관협력(public private partnership, PPP)을 통해 민간투자 유치에 적극적이다. PPP 방식의 인프라 투자를 통해 고용을 촉진하는 한편 생산성 향상을 통한 중장기 성장동력 확충으로 선순환 구축에 힘을 쏟고 있다. 아르헨티나 사회개발연구원(IDESA)은 향후 2년간 민관협력사업을 통한 인프라 투자가 현재의 4배인 970억 달러에 이를 것으로 예상하고 있다.

민관협력 활성화를 위해 정부는 신PPP제도를 이미 도입하였고 이를 바탕으로 최근 50억 달러의 고속도로 사업 계획을 발표하는 등 교통, 에너지, 수송 분야의

인프라 투자를 국가 아젠다로 추진 중이다. 그 결과 2017년 9월에 도로, 철도, 에너지 등 52개, 210억 달러 규모의 민관협력 프로젝트가 2018년 정부예산에 포함되었다. 정부는 도로, 철도 등 교통 분야에 정부 75% 민간 25% 투자를, 전력 등 에너지 분야는 특히 민간주도 투자를 기대하고 있다. 시범사업으로 50억 달러 규모의 민관협력방식의 도로공사는 금년 1월에 이미 발주한 상태다.

이에 본고에서는 민관협력 중심의 인프라 투자 현황을 살펴보고 투자의 제약 요인으로 작용하는 여러 가지 문제들을 짚어보면서 우리 기업입장에서의 진출 방안을 간략히 검토해 보고자 한다.

〈신 PPP제도의 주요 내용〉

- ① 계약자는 국제공개입찰 방식을 적용하여 선정
- ② 요금조정 메커니즘으로 사업자의 투자수익률을 보호
- ③ 전문가 및 제3국 중재 등 공정한 분쟁 해결 장치를 마련
- ④ 계약기간은 추가 연장 포함 35년을 초과할 수 없으며, 33% 이상의 국내산 컨테츠 사용을 의무화
- ⑤ 계약대금은 별도의 신탁기금을 통해 美 달러화로 지급

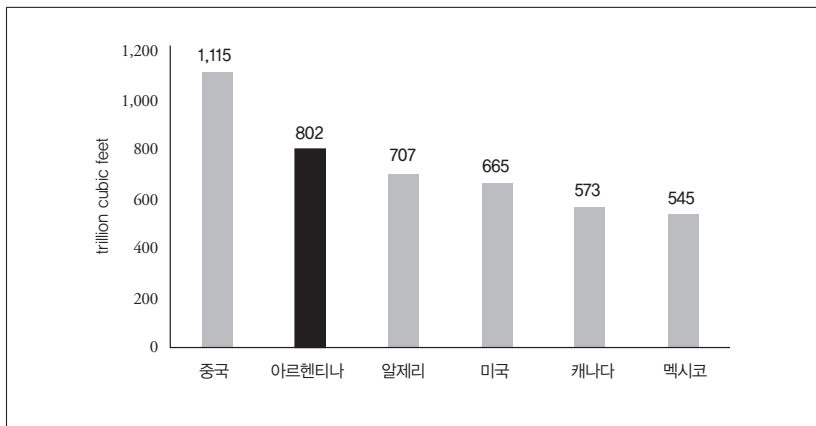
2. 인프라 투자 현황

마크리 행정부는 재무부 산하에 PPP 전담기관을 설립하여 민관협력사업 등록, 계약, 사업평가 등을 통해 투명성을 제고하는 한편 에너지 및 자원 수송

관련 분야에 대한 인프라 투자를 효율적으로 추진하려고 노력하고 있다. 우선 아르헨티나 정부는 셰일가스 생산량 증대에 주안점을 두고 있다. 세계 2위 매장량을 보유하고 있음에도 불구하고(〈그림 2〉 참고)하고 보호주의 정책과 시추기술 부족으로 지연되었던 셰일자원 개발이 마크리 행정부의 친기업적 조치에 힘입어 본격화되고 있다. 로스모예스, 아구아디 반데라 등 여러 매장지 중에서 아르헨티나 셰일가스의 38.4%가 매장되어 있는 바카 무에르타 지역을 중심으로 개발 중이다(〔표-1〕 참고). 국영석유회사인 YPF가 셰일가스 생산을 주도하고 있으며 미국의 Chevron사 등 세계 주요 에너지기업들이 진출해 있다. 동 지역의 일일 가스·석유 생산량은 2016년 5만 3천BOE(원유환산배럴)에서 2017년 7만7천BOE, 2018년 11만 3천BOE로 예상된다. 심지어 2031년에는 152만BOE 생산도 가능할 것으로 기대하고 있다.

이러한 긍정적 전망에는 마크리 행정부의 투자유치 노력에 크게 기인한다.

〈그림 2〉 셰일가스 매장량 국제비교



자료: Bloomberg

[표-1] 아르헨티나 셰일가스 매장량

셰일지역	매장량
로스모예스	275
바카 무에르타	308
아구아다 반데라	51
D-129	35
L. 이노세라무스-마그니스 베르데스	130
폰타 그로사	3
합계	802

주: 단위는 trillion cubic feet

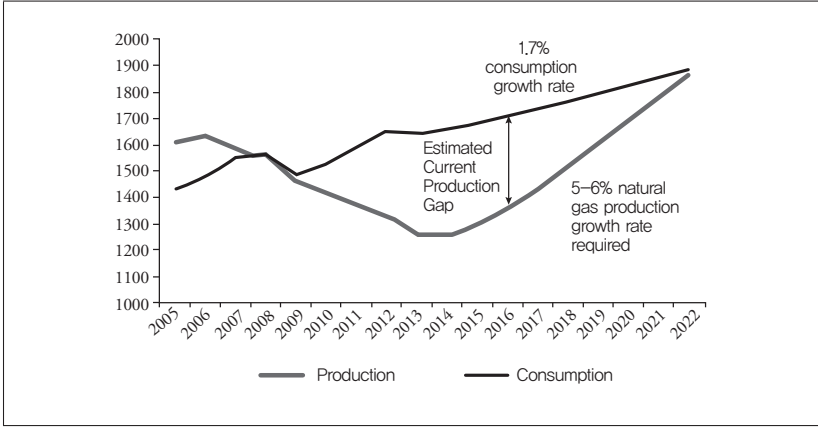
자료: EIA

생산성 향상을 위한 노사정 합의 도출 이외에 최근 정부는 천연가스 생산량 증대를 위해 개발 보조금 제도를 확대하고 있다. ‘시범’단계 사업에만 적용하였던 보조금 지급을 ‘개발’단계까지 확대 적용하는 한편 지급대상 지역도 넓혔다. ‘셰일가스 생산 증대를 위한 투자촉진 프로그램’ 운용기간도 2018년에서 2020년으로 연장 조치를 취했다.

기존 바카 무에르타 지역의 셰일가스 개발에 국한하지 않고 해상유전 개발에도 적극 나서고 있다. 탐사 성공 시 2022년부터 천연가스 순수출국으로 전환될 가능성이 높다(〈그림 3〉 참고). 국영석유회사 YPE사는 지난해 초부터 노르웨이, 호주 등과 함께 해양지질 조사를 착수한 상태다.

다음으로는 칠레, 볼리비아 국경과 접해 있는 세계 최대 리튬 매장지역(세계 매장량의 70% 이상)의 이점을 살린 리튬 생산이다. 마크리 행정부는 전기자동차 전지의 주원료인 리튬 수요에 맞춰 생산을 확대할 계획이다. 리튬 함량이 다소 낮지만 불순물 함량이 적다는 점에서 아르헨티나 산 리튬이 글로벌 시장에서

〈그림 3〉 세일·천연가스 생산 및 소비 전망



자료: Bloomberg

주목받고 있는 만큼 정부는 광산물 수출세 폐지 등 친기업적 환경 조성으로 외국인 투자 유치에 적극 나서고 있다. 그 결과 칠레, 미국, 캐나다, 프랑스 및 호주 기업 이외에 한국, 일본, 중국 기업 진출과 더불어 기존 생산설비 확장, 신규건설 사업 추진 등으로 개발투자 경쟁이 상당할 것으로 예상된다. 생산량도 2016년 2만 9,000톤에서 2020년 14만 5,500톤으로 증가하면서 향후 5년 내 전 세계 공급량의 40%를 제공할 것으로 기대된다.

마지막으로 세일가스, 리튬 등의 생산 증대에 따른 관련 수송인프라 확충, 유지보수 수요 증대에 따라 파이프라인 건설 등 관련 인프라 사업의 확대다. 기술 혁신 등을 통해 가격경쟁력을 갖춘다하더라도 수송인프라 부족으로 생산량을 획기적으로 늘릴 수 없다. 바카 무에르타에 건설된 파이프라인의 일일 가스수송능력은 7천 5백만 m^3 에 불과해 현재 가스 생산량만 감당하는 수준이다. 지난 2017년 10월 8억달러 규모의 파이프라인 및 가스처리 공장 건설 계획을 발표

하면서 공사가 진행 중이나 완공 후에도 가스수송능력은 1억 1천만 m^3 수준으로 향후 늘어나는 생산량을 감당하기에는 턱없이 부족하다. 이에 수송 인프라 사업의 지속적인 확대는 불가피하다. 이외에도 마크리 행정부가 금년 중 추진 예정인 에너지 및 교통 분야의 인프라 사업은 아래 박스의 내용과 같다.

〈주요 인프라 투자〉

① [에너지]

- 3,000km에 해당하는 고압 송전선로를 전국적으로 건설, 공사기간은 33개월, 입찰은 금년 2분기 예상
- 가로등 등 공공조명시설을 LED등으로 교체하는 에너지 효율화 작업 추진
부에노스아이레스주의 9개 지구에서 시범설치 예정이며 입찰은 금년 3분기 예상

② [교통]

- 고속도로 2,800km, 국도 4,000km 이상 늘리는 건설공사를 향후 36개월~60개월간 추진
- 철도는 36개월간 685km의 선로를 구축하고 도시간 도로망 연결과 화물 및 여객 철도 물류망 개선 작업도 향후 24개월 ~36개월간 실시 예정

③ [수처리]

- 지하수로 건설, 오수처리 설비 및 관련 네트워크 공사, 관개 시스템 구축, 종합 병원 신설 등도 제시

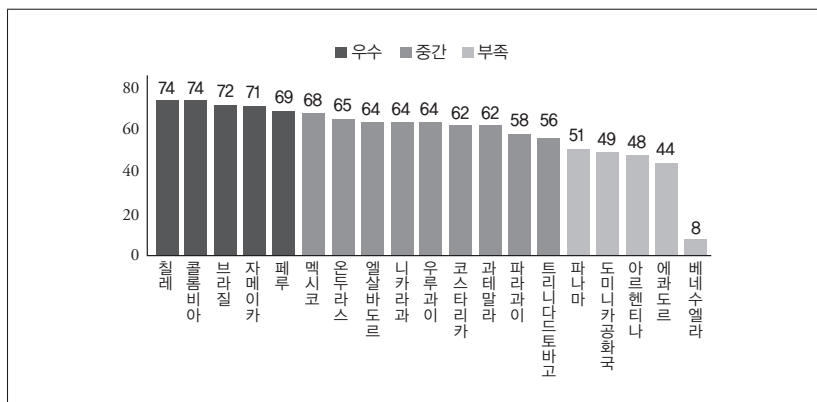
인프라 사업관련 실시간 정보는 <https://www.minfinanzas.gob.ar/>을 참고

3. 인프라 투자의 제약요인

마크리 행정부의 제도 개선과 거시경제 안정 노력으로 인프라 투자가 성장 동력의 한 축으로 자리 잡고 있으나, 투자자의 신뢰 부족이 민간투자 유치와 대규모 글로벌 자본조달의 최대 걸림돌로 작용하고 있다. 아르헨티나는 브라질, 멕시코에 이어 라틴아메리카 3번째의 경제대국이지만 에너지 및 수송 인프라가 매우 취약하고 재정 및 경상수지 적자 모두 GDP의 3%를 상회하여 민관협력 방식의 인프라 투자가 절실하다. 법령, 제도, 성숙도, 사업환경, 자금조달 등 5개 분야 총 23개 지표를 이용하여 미주개발은행과 EIU가 공동 개발한 2017년 민관협력사업 관련 인프라 환경평가에 따르면 아르헨티나는 19개 라틴아메리카 국가 중 17위로 최하위권이다(〈그림 4〉 참고). 인프라 분야 중에서도 특히 도로와 전력 사업에서의 투자 부진이 뚜렷한 것으로 드러났다.

인프라 투자 부족의 주된 원인은 재정수지와 경상수지 적자다. 재정수지

〈그림 4〉 라틴아메리카의 인프라 환경평가



자료: Inter-American Development Bank, The Economist, Intelligence Unit

[표-2] 아르헨티나의 대외자금조달 능력 비교

	아르헨티나	브라질	칠레	콜롬비아	멕시코
재정수지/GDP(%)	-6.2	-7.8	-0.7	-1.9	-2.8
경상수지/GDP(%)	-4.0	-0.7	-1.5	-3.8	2.2
(경상수지-순FDI)/GDP(%)	-2.5	2.7	2.1	0.4	0.2
외환보유액 커버리지 비율	0.4	2.8	1.3	1.4	1.5
인플레이션율(%) (중앙은행의 물가안정목표)	22.7 (12.0~17.0)	3.1 (4.5±1.5)	2.1 (3.0±1.0)	4.2 (3.0±1.0)	6.2 (3.0±1.0)

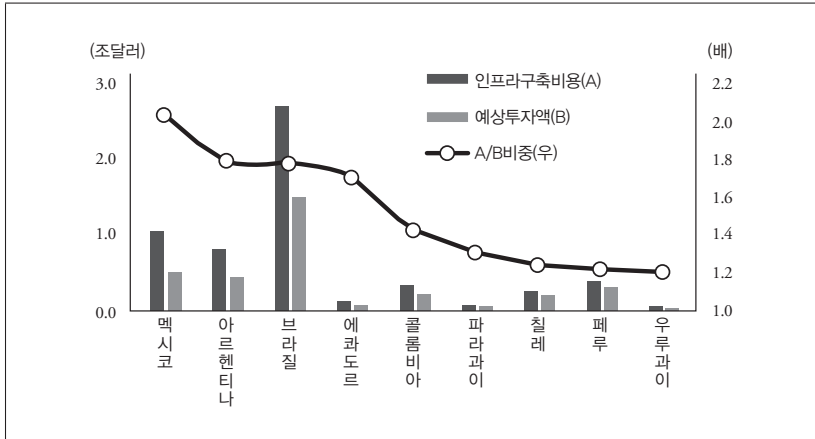
자료: IIF, Bloomberg

적자는 2017년 GDP의 6.2%에서 2018년 5.5%, 2019년 5.1%로 위험수준 3%를 넘을 전망이고 경상수지 적자는 2017년 4.0%에서 2018년 4.2%, 2019년 4.5%로 예상된다. 재정 및 경상수지 적자와 더불어 대외자금조달 능력을 가늠하는 지표들도 라틴아메리카 여타국가에 비해 취약성이 상당하다(〈표-2〉 참고). 재정적자 수준은 브라질 다음으로 높아 4단계 위험신호 중 최고 수준인 적색경보가 울리고 있고 경상적자 수준은 라틴아메리카 국가 중에서 가장 높아 적색경보 상황이다. 2017년 말 외환보유액을 경상수지 적자액에 단기외채와 이자상환부분을 포함한 금액으로 나눈 외환보유액 커버리지 비율도 4단계 위험 중 최고 수준인 적색경보 단계다. 인플레이션율의 경우도 하향 안정되고 있으나 중앙은행의 물가안정목표를 크게 벗어나 4단계 적색경보 수준이다.

상황이 이렇다 보니 인프라 구축비용은 상당히게 드는데 투자액은 제한적일 수밖에 없다. Global Infrastructure Hub와 Oxford Economics에 따르면 향후 2040년까지 인프라 구축 비용이 8,100억 달러로 추정되는데 예상투자액은 4,520억 달러에 불과해 투자 여력이 크게 제한적이라 한다(〈그림 5〉 참고).

민관협력법안 도입 등을 통해 국제금융시장에 복귀하여 자금조달이 해외에서

〈그림 5〉 2040년까지 라틴아메리카 인프라 투자 전망



자료: Global Infrastructure Hub, Oxford Economics,
외교부 중남미 자원·인프라 Vol 71 내용 재편집 및 재인용

어느 정도 가능해졌으나 법·제도 제정과 이의 실행 및 집행에는 상당한 시차가 있고 2001년 디폴트, 2014년 선택적 디폴트 선언으로 부정적 인식이 여전하다. 반복되는 국가 채무불이행과 과거 급격한 정책변경 사례 등이 민간투자 유치에 부정적 요인으로 작용하고 있다. 마크리 행정부는 2016년 4월 165억달러 규모의 국채를 발행하면서 15년 만에 국제금융시장에 복귀한 이후 2017년 6월 투기등급 국가로는 최초로 100년 만기 달러표시 국채 발행(27억 5천 달러)에 성공하였다. 우리나라의 수출입은행도 제도변화 및 송금위험이 크게 낮아졌다고 아르헨티나의 투자환경위험이 개선되고 있다고 평가하고 있다. 다만 전반적인 국가위험도 및 투자여건을 고려한 종합평점은 58.8로 5단계 위험 수준 중 4단계인 주의영역에 있어 투자 시 경계감이 여전한 것으로 드러났다(〈표-3〉 참고).

[표-3] 아르헨티나의 투자환경위험 평가

평가분야			2015년 6월	2017년 8월
투자동향(10%)	외국인투자동향(10%)		72.0 (요주의)	62.0 (요주의)
국가위험도 (40%)	국가신용등급(20%)		90.0 (요주의)	82.0 (요주의)
	단기유동성위험(10%)		70.0 (요주의)	70.0 (요주의)
	수용, 송금위험(10%)		60.0 (요주의)	40.0 (보통)
투자여건	기업경영여건(10%)		62.0 (요주의)	62.0 (요주의)
	글로벌 경쟁력지수(10%)		68.3 (요주의)	68.3 (요주의)
	시장동향, 제도변화	정성(25%)	70.0 (요주의)	42.0 (보통)
		정량(25%)	80.0 (요주의)	50.0 (주의)
	종합평점(위험도=100)			72.7 (요주의)

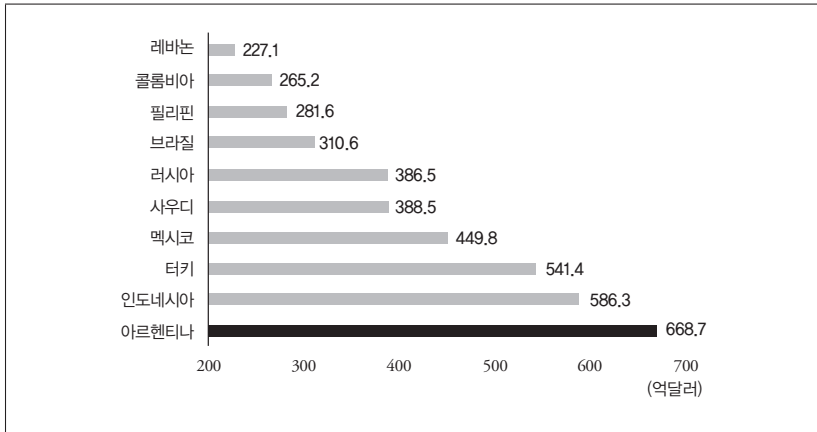
주: 위험수준은 총 5단계로 60점 이상이면 요주의, 50점 이상~60점 미만 주의,

40점 이상~50점 미만 보통, 30점 이상~40점 미만 양호, 30점 미만 매우 양호로 구분

자료: 한국수출입은행

제도 개선에도 불구하고 노동경직성, 조세부담률, 고물가 등 민간해외투자 유치의 구조적 장애요인도 상당하다. 노조의 사회적 영향력이 강해 노동개혁은 노사 간 분쟁 및 소송 해소보다 고용창출 및 투자유치에 주안점을 두고 추진하고 있다. 특히 해고 시 소송으로 이어지는 경우가 다반사인데다 노동자 승소가 많아 정리해고가 매우 어려운 편이다. 조세부담률의 경우 민간투자 활성화를 위해 법인세를 현행 35%에서 2019년~2020년 30%, 2021년 25%로 단계적으로 인하할 예정이지만 법인세는 현재 라틴아메리카 국가 중 쿠바 37%, 브라질 33%에 이어 세 번째로 높은 수준이다. WEF는 물가안정목표범위(〈표-2〉 참고)를 넘어서는 인플레이션율과 함께 고율의 세금이 기업경영여건의 최대 장애요인이라고 지적하기도 하였다. 제도개선 노력과 국제금융시장 복귀에도 불구하고 직접투자와 증권자금을 합한 외국인투자는 2017년 466억 9천만 달러에서 2018년 338억

〈그림 4〉 아르헨티나의 준소버린 채권 발행액



자료: Bloomberg

5천만 달러로 감소할 전망이다(IIF).

각종 제약요인으로 인프라 구축 재원을 충당하기 위해서는 국내의 자금조달 시장에 문을 계속해서 두드릴 수밖에 없다. 2015년 12월 이후 발행한 준소버린 채권 규모는 670억 달러로 신흥국 중에서 수위를 차지(〈그림 6〉 참고)하고 있으나 2018년 자금수요의 3분의 1정도에 불과하다. Bloomberg 조사에 따르면 금년 중 300억 달러 이상의 고금리 채권을 발행할 가능성이 크다. 2018년 상반기 글로벌 차입여건이 상대적으로 양호할 것으로 예상됨에 따라 채권발행은 상반기에 집중될 가능성이 높다.

4. 결론

아르헨티나의 민관협력 방식의 인프라는 외국인 투자 유치와 경제성장의 원동

력으로 인식되는 만큼 정책적 노력을 지속할 것으로 판단된다. PPP 활성화를 위해서는 먼저 법 제도 개선과 정책의 지속성을 담보할 수 있도록 집행의 신뢰성을 글로벌 수준으로 높이는 노력이 필요하다. 법·제도 개선에도 이의 실행 및 집행 시차가 커 투자 경제감이 상당한 만큼 글로벌 수준의 법과 제도 집행에 대한 신뢰성 확보가 반드시 필요하다.

둘째 폭넓은 민간자본의 참여를 통해 자금조달 방안을 다양화할 필요가 있다. 이를 위해 연기금과 같은 펀드의 규제를 변경하는 한편 지자체가 발행하는 Green Bond나 개발펀드(Development Impact Bond) 참여를 보장해야 한다.

셋째 해외투자 유치를 위해 인프라 사업에 대한 더 많은 정보를 투명하고 구체적으로 제공해야 한다. 연 초 정부의 인프라 투자 발표에도 공사입찰 일정이 구체적으로 밝히지 않은 곳이 상당수 있는데다 입찰일 자체를 공시하지 않은 사업도 있어 공시 및 계획의 투명성을 강화할 필요가 있다.

이러한 상황에서 우리 기업 입장에서는 현지기업과 글로벌 기업과의 파트너십 형성, 그리고 세계 또는 지역금융기관이 참여하는 사업을 통해 초기 현지진출 전략을 수립하고 사업 경험을 축적하는 것이 바람직해 보인다. 우리 기업은 아르헨티나 진출 경험이 미약해 기진출 해외기업과의 경쟁에서 네트워크와 현지정보에서 뒤져있는 만큼, 단독 진출보다 현지 사업 경험이 풍부한 스페인, 중국 등의 글로벌 기업과 초기 협력하여 경험을 축적하면서 주변국 진출의 교두보로 활용해야 한다. 세계은행, 미주개발은행, 남미개발은행 등 국제 또는 지역금융기관 프로젝트를 활용하여 안정적인 현지 진출 기반 마련도 중요하다. 이 경우 사업 지속성이 담보되어 정권교체 등의 리스크가 최소화될 수 있는 장점이 있다.

| 참고 문헌 |

수출입은행, 2017, 아르헨티나의 투자환경위험 평가 보고서

손혜현, 2017, 아르헨티나 중간선거 이후 마크리 정부의 개혁정책 가속화, EMERiCs 이슈분석 2017-418, 대외경제정책연구원.

외교부, 중남미 자원·인프라 Vol 71, <http://energia.mofa.go.kr/CP/v71>

황병현·김권식, 2018, 아르헨티나, 민관협력을 통한 성장전략과 제약요인, 국제금융센터.

BBVA, 2017, Infrastructure and Economic Growth from a meta-analysis Approach: Do all Roads lead to Rome? working paper

BBVA, 2018, Argentina Economic Outlook, Research Report

Bloomberg, 2018, EM New Issuance Monthly Monitor, Bloomberg Intelligence

IIF(Institute of International Finance), 2017, Heat Map of EM Vulnerabilities,

IIF, 2018, Annual EM Capital Flows Database

Inter-American Development Bank, The Economist and Intelligence Unit, 2017, Evaluating the Environment for Public-Private Partnerships in Latin America and the Caribbean,