



## 아르헨티나 채무불이행의 원인과 평가

이해랑 연구원

■ 아르헨티나 정부는 지난 7월 30일 2001년 이후 두 번째 채무불이행 상태를 맞게 됨.

- 아르헨티나 정부는 2014년 6월 30일까지 채권단에 지급해야 할 이자 5억 3,900만 달러를 상환하지 못하였고, 7월 30일 채무 상환 유예기간이 만료되면서 2001년 이후 13년 만에 두 번째 채무불이행 상태를 맞게 됨.

■ 아르헨티나의 이번 채무불이행은 미국계 헤지펀드들과 아르헨티나 정부 간의 채무조정 협상 실패로 발생함.

- 아르헨티나 정부는 2001년 약 1,400억 달러 부채에 대한 채무불이행 선언 이후 채무 상환과 관련하여 2005년과 2010년 두 차례 채무조정을 하였음.
  - 채권자의 93%가 채무액의 70%를 감해주는 채무조정에 합의함.
- 그러나 채무조정 협상에 참여하지 않은 미국계 헤지펀드 NML Capital과 오렐리우스 매니지먼트 등이 아르헨티나 정부를 상대로 원리금 전액 상환 소송을 미국법원에 제기함.
  - 이에 뉴욕 지방법원(1심: 2012년 2월), 뉴욕 제 2순회법원(2심: 2012년 11월) 모두 원고 승소 판결을 내렸으며, 2013년 10월 1심 및 2심의 판결에 대한 아르헨티나 정부의 항소를 미국 대법원이 기각함.
  - 미 대법원은 ‘채권자 동일대우 조건(Pari Passue)’ 조항을 적용하여 아르헨티나 정부가 미국계 헤지펀드들에 대한 채무 지급을 미이행 할 경우, 모든 채권자에 대한 채무 상환을 금지하는 명령을 내림.<sup>1)</sup>

1) 모든 채권자에 대하여 동등하게 대우해야 한다는 조항으로 이에 근거하여 미 법원은, 1심에서 채무조정 협상에 동의하지 않은 채권자에게도 채무를 지급해야 한다는 판결을 내렸으며, 2013년 10월에는 아르헨티나 정부가 헤지펀드들에 대한 채무 지급을 하지 않을 경우 모든 채권자에 대한 채무 상환을 금지하도록 함.

- 아르헨티나 정부가 헤지펀드들의 요구를 수용할 경우 아르헨티나 정부가 상환해야 할 채무는 1,200억 달러로 증가함.
  - 헤지펀드들의 요구를 수용할 경우 ‘채무자 동등조항(RUFO: Rights upon future offers)<sup>2)</sup>에 따라 아르헨티나 정부는 채무조정에 합의한 채권자들에게도 원리금 전액을 상환해야 함.
- 이와 관련하여 아르헨티나 정부는 2013년 4월부터 헤지펀드들과 지속적으로 협상을 시도했으나 협상에 실패하여 채무불이행 상황에 빠지게 됨.

■ 아르헨티나의 이번 채무불이행은 2001년 전면적 채무불이행과는 다른 기술적 채무불이행임.<sup>3)</sup>

- 2001년 채무불이행의 경우 아르헨티나 정부가 약 1,400억 달러에 달하는 공공부채에 대하여 전면적으로 채무불이행을 선언한 전면적 채무불이행이었음.
- 그러나 이번 채무불이행은 아르헨티나 정부와 헤지펀드들과의 협상 결렬로 인한 기술적 채무불이행임.
  - 아르헨티나 정부는 6월 30일 채무조정에 합의한 채권단의 채무 지급을 위하여 뉴욕멜론은행에 5억 3,900만 달러의 자금을 예치해놓은 상태였음.

■ 일부 전문가들은 이번 아르헨티나 채무불이행의 영향으로 아르헨티나 경제상황 및 신용등급 악화와 이에 따른 세계경제의 불확실성 증대를 우려하고 있음.

- 아르헨티나 중앙은행은 이번 채무불이행의 영향으로 경제성장률이 1%p 하락할 것으로 예상하였으며, 금융전문기관들은 아르헨티나의 폐소화 가치 하락, 수입가격 상승, 인플레이션 발생, 실업률 상승 등의 문제를 우려하고 있음.
- 국제신용평가사 스탠더드앤amp;푸어스(S&P)는 7월 30일 아르헨티나의 신용등급을 CCC-에서 SD(선택적 채무불이행: Selective Default)<sup>4)</sup>로 강등하였으며, 국제스와프파생상품협회(ISDA)는 8월 1일 아르헨티나의 이번 채무불이행 사태를 신용사건으로 판정함.

2) 기존 채무조정합의에 포함된 조항으로 아르헨티나가 채무조정에 참여하지 않은 채권자에게 2014년 12월 31일까지 더 우호적인 지급조건으로 채무를 이행하지 못하도록 제한하는 조항임.

3) 기술적 채무불이행은 국가가 채무지불능력이 있음에도 불구하고 부채에 적용하던 법률이 변경되거나 그 외의 지불 조건 수정으로 채무 이행 조건을 지키지 못하여 채무불이행 상황에 처하는 것을 의미함.

4) S&P가 1999년 도입한 개념으로 채무자가 채무의 전부나 상당부분을 상환하지 못하는 일반적 채무불이행(General default)과 달리 채무의 일부를 상환하지 못하는 경우를 의미함.

■ 그러나 이번 아르헨티나 채무불이행의 영향은 제한적일 것이라는 평가가 지배적임.

- 아르헨티나는 2001년 채무불이행 이후 이미 10년 이상 대외결제 기능을 상실한 상태이며, 국제채권시장에서 자금을 조달하지 못하고 있는 상황으로 국제금융시장에서 고립되어 있음.
- 이번 채무불이행 규모는 5억 3,900만 달러로 2001년 1,400억 달러보다 그 규모가 작음.
- 2001년 아르헨티나 채무불이행 발생 시에는 IT버블과 9.11테러 등 악재가 많았던 상황이었던 반면 이번 채무불이행은 아르헨티나만의 문제이며, 2001년에 비해 아르헨티나의 경제상황이 개선된 상태임(〈표 1〉 참고).
- 또한 이번 아르헨티나의 채무불이행은 기술적 채무불이행으로 아르헨티나 정부는 채무조정에 합의한 채권자들에게 원리금을 지급하기 위해 지속적으로 예치금을 적립하고, 채권자들이 예치금에서 이자 등을 받을 수 있도록 하겠다는 계획을 밝혔음.

〈표 1〉 아르헨티나 경제지표 비교

구분	GDP성장률(%)	소비자물가상승률(%)	경상수지/GDP(%)	실업률(%)
2001	-4.4	-1.1	-1.4	19.2
2014 <sup>1)</sup>	0.5	11.9	-0.5	7.6

주: 1) 전망치임.  
자료: IMF.

■ 이번 아르헨티나 채무불이행의 부정적 영향은 제한적일 것으로 보이나 헤지펀드들과 아르헨티나 정부 간 소송이 장기화되어 혼란이 지속될 가능성이 있음.

- 현재 JP모건체이스, 씨티그룹과 HSBC 등 주요 다국적 은행들이 아르헨티나의 2차 채무불이행을 초래한 헤지펀드 사의 헤지펀드 일부를 인수하는 방안을 협의 중이며, 아르헨티나 민간 은행들 역시 채권 환수를 추진 중임.
- 아르헨티나 정부는 채무불이행상태를 타개하기 위하여 국제사법재판소에 소송을 제기하여 미국계 헤지펀드들과의 갈등을 해소할 계획임.

(WSJ, 국제금융센터 등)