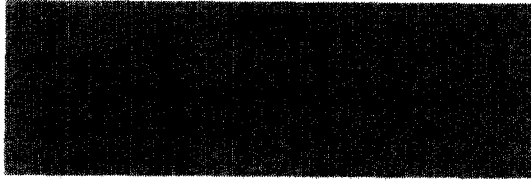


성공적 외채협상의 조건: 브라질의 외채협상 사례*

이영조(경희대 아태국제대학원 교수)



I. 서론

이 논문은 브라질의 외채협상 경험을 사례로 하여 채무국이 어떤 조건 하에서 유리한 협상결과를 끌어낼 수 있는지를 살핌으로써 성공적인 외채협상을 위한 교훈을 끌어내는 데 그 목적이 있다. 1980년대 이래 많은 개도국들이 외채협상을 벌여 왔지만 그 가운데서도 브라질을 사례로 택한 것은 브라질이 다음의 두 가지 이유에서 한국에게 가장 적실성이 있다고 여겨졌기 때문이다.

첫째, 브라질은 한국과 마찬가지로 매우 취약한 입장에서 협상을 시작했다. 단적인 예로, 1981년 말 75억 달러였던 외환보유고가 1982년 말에는 32억 달러로 줄어들었다. 뿐만 아니라 이 가운데 절반은 브라질이 폴란드에 빌려준 채권으로 사실상 회수 불가능한 것이었다. 외환보유고가 낮고 동남아 등에 빌려준 회수불능채권이 많다는

* 이 논문을 위한 연구는 1998년도 학술진흥재단 신진교수 연구지원비에 의해 이루어졌음.

점에서 한국도 비슷한 상황이었다.

둘째, 이 같은 취약한 입장에도 불구하고 브라질은 국내거시경제 정책의 자율성을 유지하기 위해 매우 강경한 협상태도를 유지했다. 이러한 강경한 협상자세 때문에 협상의 타결이 어려웠던 것은 사실이지만, 마침내 브라질은 외채재협상의 선결조건인 IMF의 부대조건을 받아들이지 않으면서 **Brady Plan**의 혜택을 받은 유일한 나라가 될 수 있었다. 이것은 매우 이례적인 결과였다. 왜냐하면 외채 재협상에서 타결의 대전제가 되는 것이 IMF가 구조조정프로그램에 합의하는 것이 때문이다(아래 제2절 참조).

여기서 우리가 주목하는 것은 도대체 어떤 상황이나 조건에 힘입어 브라질이 원하는 결과를 끌어낼 수 있었는가 이다.¹⁾ 강경한 입장 자체가 결코 설명이 아님은 말할 나위도 없다. 강경노선만으로 이야기하면 브라질의 경우 1987년에 외채에 대한 이자지급을 중단한 일까지 있었다. 하지만 결과는 브라질이 원했던 것과는 전혀 판판으로 나타났었다.

이제까지 협상에 관한 연구는 주로 행위자 중심의 접근법을 취해왔다. 따라서 분석의 초점도 행위자들의 전략적 선택에 두어졌다. 당연히 게임이론적 분석이 지배적이었다.²⁾ 협상의 결과도 전략의 선택이나 성패로 설명하는 것이 일반적이었다.

이 연구의 중요한 가설은 협상의 결과는 무엇보다도 협상당사자들이 지니고 있는 협상관련자원의 상대적 다과에 의해 크게 좌우된다는 것이다. 이를 적시하기 위해 본 연구는 브라질의 외채협상 가운데 1987년 이후의 시기를 살핀다. 1987년에 브라질은 모라토리움을 선포하는 등 초강경노선을 취했지만 실패하는 반면 1990년대 초 IMF가 부과하는 구조조정을 피하면서도 **Brady Plan**에 의한 외채탕감

1) 브라질이 원했던 바이긴 했으나 엄격한 구조조정을 회피한 것이 결과적으로 브라질에 바람직했는가는 별개의 문제이다.

2) 사실 이 분야의 연구는 셸링(Shelling 1956; 1960), 라포포트(Rapoport 1960) 등의 선구적인 업적 이래로 열거하기 어려울 만큼 많다. 최근에 유행하는 퍼트남(Putnam 1988)의 양면게임이론도 이 전통에서 있다. 많은 외채협상에 관한 연구들도 (예컨대, Fernandez and Rosenthal 1990; Lehman and McCoy 1992; Lehman 1993; Aggrawal 1996) 게임이론의 접근법을 취하고 있다.

과 외채조정에 성공한다. 두 시기의 가장 두드러진 차이는 브라질이 지닌 외채협상관련자원의 상대적 다과였다는 것이 이 논문의 주장이다.

이 연구에서 또 하나 주목하는 것은 대내적 분열과 대외적 협상력 사이의 관계이다. 일반적으로 내부결속력이 강하면 강할 수록 협상력이 커진다는 것이 정설이다. 예컨대, 아그라왈(Agrawal 1996)은 협상력을 결정짓는 중요한 요인의 하나로 '연합의 안정성'(coalitional stability)을 꼽고 있다.

하지만 셸링(Shelling 1960)의 "손발묶기전략"(tying hands strategy)이나 퍼트남(Putnam 1988)의 양면게임이론(two-level game theory)이 시사하듯이, 때로는 약한 내부결속력이 협상력을 오히려 증가시키기도 한다고 여겨진다. 구체적으로 협상 대표가 국민들의 태도나 국내 반대자들의 존재를 내세워 협상과정에서 상대방의 요구를 그대로 수용할 경우 이를 납득케 할 수 없다는 점을 강조함으로써 상대방으로부터 더 많은 양보를 끌어내는 동시에 자신은 더 적은 양보를 할 수도 있을 것이기 때문이다.

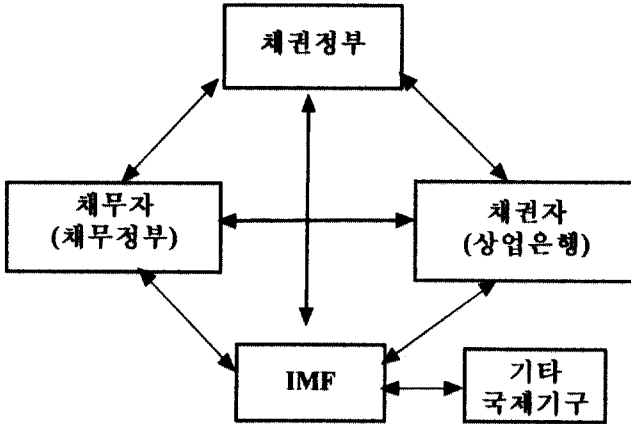
다음 절에서는 먼저 외채위기를 처리하는 과정에서 정형화되기 시작한 외채협상의 일반적 틀(주요 행위자, 외채협상의 표준적 절차)을 살핀다. 이어 제3절에서는 협상당사자들(브라질, 채권은행, 채권은행 정부, 국제기구)이 처한 상황과 협상의 구체적 경과와 결과를 기술할 것이다. 제4절은 요약과 결론으로 브라질 외채협상의 시사점을 모색한다.

II. 외채협상의 일반적 틀

1. 외채협상의 당사자

외채협상은 기본적으로 채무자와 채권자를 핵심당사자로 하는 양자협상이다. 하지만 개도국, 특히 라틴 아메리카의 경우 정부가 외채

를 직접 도입했거나 사적 외채에 대해서도 보증을 한 것이 대부분이기 때문에 정부가 외채협상의 당사자인 경우가 적지 않다. 따라서 개도국의 경우 정부가 공공외채는 물론이고 사부문의 외채에 대해서도 협상을 대신 벌이는 경우가 허다하다. 왜냐하면 채권자가 흔히 외채연장의 대가로 특정한 경제정책을 조건으로 요구하기 때문이다.



<그림 1> 외채 협상의 주요 참여자 (Agrawal 1996, 53, Figure 2.6 수정)

양자협상이긴 하나 외채협상에는 <그림 1>에서 보듯이 IMF를 위시한 국제기구가 흔히 개입한다. 이것은 (1) 채권자가 채권의 안전성을 제고하기 위해 외채연장의 선행조건으로 채무자 정부로 하여금 IMF나 기타 국제기구와 경제구조조정안을 합의하도록 요구하기 때문이기도 하고 (2) 국제금융체계의 안정을 위하여 IMF가 스스로 개입하기 때문이기도 하다. IMF 외에도 공적채무의 경우는 파리 클럽(Paris Club)도 중요한 역할을 한다(아래 참조). 그리고 세계은행(IBRD)도 때로 특히 IMF의 차관을 세계은행의 지원과 연계시킨 경우 개입하게 된다.

채권자의 정부 또한 외채협상과정에 개입한다. 이것은 채권은행의 요구에 의한 경우도 있을 수 있고 채무자 정부와의 정치, 군사, 경제적 관계를 고려한 결과이기도 하다.

이 이외에도 채무자와 기타 채무자, 채무자 정부와 기타 채무자 정부, 채권자와 기타 채권자, 채권자 정부와 기타 채권자 정부와의 부수적인 협상도 전개될 수 있다. 이것은 주요 외채협상당사자들이 스스로의 협상입지를 강화하기 위해서 이들과 연합을 형성하려고 시도하기 때문이다.

이처럼 여러 행위자들이 개입되긴 하나 외채협상의 핵심적인 당사자는 채무자와 채권자이다. 이 두 행위자가 벌이는 양자협상에 국제 금융기구, 채권자 정부, 채무자 정부가 개입한다. 브라질을 위시한 라틴 아메리카 각국의 경우 주로 정부가 공공차관과 상업차관을 도입했기 때문에 채무자와 정부가 일치한다.

2. 외채협상의 쟁점과 협상자원

다른 협상과 달리 외채협상의 경우 협상의 쟁점은 매우 선명하다. 일반적으로 위기 상황에서 채무자의 목표는 (1) 추가 자금의 확보, (2) 조정의 정치적 및 경제적 비용 최소화, (3) 채권자와의 우호관계 유지 및 제재의 최소화이다. 반면에 채권자는 (1) 추가 지원 자금의 최소화, (2) 채무원리금 변제 유도, (3) 채권자의 반발 최소화를 목표로 한다.

채무국의 지도자들에게 있어서 문제는 채권자의 요구에 부응해 얼마나 많은 구조조정을 할 것이냐 이다. 채권자가 결정할 것은 대출이나 외채연장 과정에서 어느 정도의 그리고 어떤 형태의 양보를 할 것이냐 이다.

이러한 쟁점과 관련하여 이 논문에서 협상력의 결정요인으로 주목하는 협상자원은 다음과 같다.

1) 관련자원

외채협상에 있어서는 당사자의 관련 자원이 협상력을 상당 부분 결정한다는 것이 이 논문의 전제이다. 채무국의 외채관련 자원은 외환보유고, 외환획득원 (예: 수출), 재정구조, 자본도피, 재정상태, 대

안적 외부자금 동원능력, 인플레이션, 환율 등이다. 외환보유고와 외환획득원이 크면 클수록 외채협상력은 커진다. 재정상태가 건전하고 재정구조가 튼튼하면 할수록 협상력은 커진다. 대안적인 외부자금 조달능력도 당연히 협상력을 증가시킨다. 낮은 인플레이션과 저평가된 자국 화폐도 외환의 유입을 촉진하고 나아가 외부자금 동원능력을 제고함으로써 협상력을 강화하는 효과를 지닌다.

채권은행으로서도 채권관련 능력이 중요하다. 여기에 영향을 주는 요인으로는 대차대조표(대손충당금), 수익률 및 투자대안, 채권의 분산도, 금융자원의 다변화 정도, 악성채무노출도 및 규모 등이 있다. 준비된 대손충당금(*loan loss reserves*)이 크면 클수록 채무자의 채무불이행(*default*)으로 인한 충격이 적기 때문에 그만큼 협상력이 강화된다. 수익률, 대안적인 투자처의 존재, 채권의 분산, 금융자원의 다변화도 같은 이유에서 협상력을 증대시킨다. 악성채무노출도나 규모는 낮으면 낮을수록 협상력이 증가한다.

2) 전반적인 능력

채무국의 전반적인 협상능력을 결정짓는 변수로는 무역구조 및 해외시장 의존도, 국내총생산, 발전정도, 외국인투자의존도, 군사력, 채권정부와의 외교관계 등을 들 수 있다. 무역이 다변화되지 못하고 특정시장에 집중되는 경우 그 만큼 취약성이 증가한다. 경제의 해외시장에 대한 의존도가 높은 경우에도 무역 자체가 “인질”이 되어 협상력을 떨어뜨릴 수 있다. 국내총생산이 크면 클수록, 경제발전의 수준이 높으면 높을수록 협상력도 증가한다. 외국인투자의존도가 높으면 그 만큼 협상력이 제한될 수 있다. 왜냐하면 투자철회가 위협이 될 수 있기 때문이다. 군사력이 크거나 채권국 정부와의 관계가 좋으면 그 만큼 협상에 보탬이 될 수 있다.

채권은행의 전반적인 능력에 영향을 주는 요인으로는 대출, 무역, 투자를 저지할 수 있는 능력, 정부 및 기타 이익집단의 지원, 국제협약과 규범의 보호, 자본금, 악성채무노출도 및 규모 등이 중요하다.

3) 내부결속력

채무자의 경우, 내부결속력은 행정부 교체 빈도, 이익집단 처리 능력, 파쟁적 분열 등에 의해 결정된다. 일반적으로 내부결속력이 강하면 협상력이 증가한다는 것이 정설이지만 때로는 약한 내부결속력이 협상력을 역으로 증가시키기도 한다는 것이 이 논문의 전제 가운데 하나이다.

채무자의 경우와 마찬가지로 채권자의 경우에도 내부 결속력이 협상력을 상당히 결정짓는다. 국가외채(sov^{er}ign debt)의 경우 채권은행의 수는 적게는 수백에서 많게는 2천에까지 이른다. 이들은 악성채무노출도, 손실충당금, 자국정부의 규제 면에서 상당한 차이를 보인다. 채권자의 경우 내부결속력이 떨어지면, 내부 입장의 정리가 어렵기 때문에 강력한 협상을 벌이기도 어려울 뿐 아니라 협상을 타결짓기도 어려울 것으로 여겨진다.

3. 외채협상의 표준적 절차와 과정

외채협상은 주로 상환일정조정(rescheduling)과 추가대여(refinancing)에 관한 협상이다. 외채상황에 어려움을 겪는 나라는 세 가지 옵션을 지닌다. 하나는 계속 상환이다. 차우체스쿠 지배 하의 루마니아처럼 모든 수단을 동원해서 외채상황을 계속하는 것이다. 하지만 이것은 대개의 나라에서는 어려운 선택이다. 다른 하나의 선택은 채무불이행(default)이다. 정부가 채무자인 경우 역사적으로 흔히 사용되었던 옵션이다. 라틴 아메리카에서도 1920년대까지 흔히 취한 선택이다. 하지만 오늘날에는 포괄적 채무불이행조항(cross-default clause)의 삽입 등으로 유효성이 많이 줄어들었다. 왜냐하면 이 경우 대외경제관계를 사실상 포기해야 하기 때문이다.³⁾ 가장 보편적인 옵션이 상

3) 1970년대 이후 상업차관이 늘어나게 된 것은 여러 다른 요인과 함께 국제적 대출에서 특히 문제가 큰 위험을 줄일 수 있는 여러 테크닉이 개발된 데 힘입고 있다. 대표적인 것이 위험을 분산하는 신디케이트 론(syndicated loan), 이자 리스크를 줄이는 변동이자율 조항(variable interest rate clause), 그리고 채무불이행 유인을 감소시키는 포괄적 채무불이행 조항(cross-default clause)이다. 포괄적 채무불이행 조항이란 한

환일정조정(상환조건 포함)이다. 상환은 하되 상환의 어려움을 고려하여 상환일정과 조건을 조정하고 필요하면 신규 대출까지도 협상하는 것이다.

1) 공적외채의 상환일정 및 조건 조정

공적외채의 상환일정 및 조건의 조정은 주로 파리 클럽(Paris Club)을 통해 이루어진다. 파리클럽은 유럽의 채권국들이 아르헨티나의 외채문제를 처리하기 위해 1956년에 창설했다. 이후 파리클럽은 공적채무의 재조정을 위한 주요 포럼이 되어 왔다.

파리클럽은 외채상환일정을 조정하고자 하는 채무국의 요청에 의해 모이며 참석을 원하는 모든 공적채권자에게 개방되어 있다. 관례상 회합의 의장은 프랑스 재무부의 고위관리가 맡고 프랑스 재무부가 클럽의 사무국 기능을 하는 소수의 스태프를 제공한다. IMF, 세계은행, OECD, UNCTAD의 대표도 참관자로 참석하는 것이 보통이다.

파리클럽은 빌려줄 수 있는 독자적인 기금이나 자원을 가지고 있지 않다. 대신에 파리클럽은 채권국 정부에게 국제금융문제를 토의하고 채무국과 일정조정협상을 벌일 때 취할 공동노선을 마련할 수 있는 논의의 장을 제공한다.

파리클럽의 운영을 규율하는 공식적인 규칙은 없지만(각각의 협상 요구는 개별적으로 평가됨), 다년간 운영하는 과정에 몇 가지 기본적인 특징들이 생겨났다. 채권국들은 재협상 요구에 대해 공통의 접근을 취함으로써 유사한 유형의 채무를 처리함에 있어서 일관성을 확보하고 있다. 예컨대, 파리클럽은 외채상환의 어려움을 완화하고 국제수지에 압력을 줄이기 위한 협상과 공적 개발원조를 엄격히 구분해 오고 있다. 후자는 당연히 파리클럽의 논의 대상이 아니다.

회합은 채무국이 자국의 경제상황과 필요한 구제(relief)의 액수와

채권자에 대한 채무를 이행치 않으면 다른 모든 채권자에게도 채무를 불이행한 것으로 간주한다는 조항으로 모든 채권자와의 거래를 중단할 작정이 아닌 한 채무자가 선택적으로 채무불이행을 활용치 못하게 하고 있다. Devlin(1989, chap. 2) 참조.

성격에 대해 자세한 보고를 하는 것으로 시작된다. IMF의 대표는 해당국의 경제적, 특히 국제수지, 상황과 전망에 관한 평가를 제시한다. 세계은행의 대표는 채무국의 경제적 전망에 대해 보다 장기적인 분석을 제공한다. UNCTAD와 기타 참석자들의 설명도 뒤따른다. 이러한 과정을 통해 채권국 대표들은 채무국의 외채조정과 관련된 일반적인 조건에 대해 공통된 이해에 도달한다. 이들 조건이 그들과 채무국 사이의 협상의 주제가 된다.

파리클럽은 하나의 재조정 건에 대해 이틀 동안 만나는 것이 보통이며 회합의 결과는 일단의 합의의사록(Agreed Minutes)에 수록된다. 합의록은 당해 채무상환조정 건에 대해 일반적인 지침이 되며 후속하는 채권국과 채무국 사이의 양자협정의 기초가 된다. 이 합의문은 또 재조정된 채무에 적용될 이자율도 다룬다. 재협상은 이러한 양자적 합의에 도달했을 때 비로소 법적 지위를 달성한다.

파리클럽에서 심의하는 채무상환일정 조정은 통상적으로 다음의 특징을 지닌다(Kettell and Magnus 1986: 148-50; Milivojevic 1985: 43-47).

첫째, 참여채권국의 공공기관이 제공하거나 보증한 대출만 포함한다.

둘째, 단기 채무와 이전에 이미 재조정된 적이 있는 채무는 제외한다(물론 특별한 상황에서는 예외가 있다).

셋째, 연체중인 지불금과 특정 12개월 (때로는 이보다 긴 기간) 안에 만기되는 지불금을 대상에 포함한다.

넷째, 특정기간에 만기가 도래하는 채무 가운데 85-90%에 대해 상환일정을 조정하며 최고 5년까지 유예기간과 최고 5년까지 상환기간을 허용한다. 재조정에서 제외된 부분은 통상적으로 유예기간 중에 상환한다.

다섯째, 채무국은 파리클럽 외부에서 조정되는 채무에 더 유리한 조건을 제공하지 않으며 다른 채무에 대해서 유사한 조건으로 재협상할 것을 요구한다.

여섯째, 채무국이 IMF의 회원국일 경우, 일정조정 합의사항이 받

효하기에 앞서 IMF와 합의된 안정화프로그램을 실행해야 한다. 일부 합의는 합의에 포함된 전 기간에 대해 이 조건을 적용하기도 한다. 최근에는 IMF와 합의된 프로그램이 있는 경우에만 추가 조정이 고려될 수 있다는 단서를 협약에 포함하고 있다.

2) 상업은행 채무의 상환일정 조정

1970년대부터 상업차관이 개도국의 주요한 해외자금원으로 등장했다.⁴⁾ 대외수지 상의 어려움이 증가하면서 상업차관과 관련한 채무 구조 조정과 상환일정 조정도 함께 크게 증가했다.

상업차관의 재협상은 공공차관의 재협상과 몇 가지 면에서 다르다. 우선 상업차관의 경우 당사자의 수가 엄청나게 많다. 많을 경우 2,000개에 가까운 숫자의 국적이 다른 은행이 개재되어 있다. 물론 이 모든 은행이 협상에 동시에 참가하는 것은 불가능하기 때문에 최대 대출은행을 중심으로 운영위원회 혹은 협상위원회를 구성하여 협상을 담당케 한다. 채무국도 투자은행을 고용하여 협상과정에서 자문을 받거나 아니면 수제 협상을 대행케 하기도 한다. 협상은 세계의 어디서나 열릴 수 있다.

대개의 상업차관 상환일정 조정 협상은 채권은행의 정부가 보증하지 않은 공공부문의 중기채무를 주로 다룬다. 일부의 협상에서는 장기채무에 대한 상환일정 조정과 재대출(rollover)도 포함시킨다. 또한 연체상환액의 구조를 개선하기 위한 협상도 벌인다.

파리클럽의 경우 합의는 비교적 빨리 이루어지지만 실행은 상당히 오래 걸린다. 왜냐하면 별도의 양자협정이 서명되어야 하기 때문이다. 반면에 상업차관의 경우 협상은 매우 지지부진하기 일쑤지만 일단 합의에 도달하면 실행은 매우 신속하게 이루어진다.

공공차관의 재협상과는 달리 상업차관의 경우는 파리클럽의 그것과 같은 잘 정비된 재협상 틀이 존재하지 않는다. 채권은행은 각각

4) 라틴 아메리카의 경우, 1961-65년간에는 전체 해외차입금 가운데 39.9%를 차지했던 상업차관이 1976-80년간에는 87%를 차지하게 되었다 (Devlin 1989: 24, Table 2.4 참조).

의 재협상에 대해서 임시조치를 취한다. 이것은 1982년 외채위기도 그랬고 지금도 마찬가지다. 그렇다고 해서 전혀 무질서한 것은 아니다. 외채위기를 겪으면서 채무국과 채권은행 사이의 상업차관의 재협상에 대해서도 약간의 표준적인 방식과 절차가 생겨났다. 상업차관의 상환일정조정에는 공동보조와 이자지급이라는 두 가지 기본 원칙이 있다.

첫째, 채권은행은 공동보조를 취하여야 한다. 만약에 채권은행 가운데 어느 은행이 채무국과의 양자 합의를 통해 채권을 회수하려고 시도함으로써 협약의 조건을 위반하면 다른 은행들도 채무국과 체결한 공동의 협약을 존중할 의무가 없다.

둘째, 채무원금의 구조가 조정되는 동안에도 이자의 지급은 계속되어야 한다. 일반적으로 상환조정 합의가 서명되기 전에 기존의 연체이자액은 모두 정리되어야 한다.

상업차관의 상환일정 조정의 조건은 각 건 별로 많이 다르다. 하지만 대체로 다음의 사항을 포함한다.

첫째, 향후 1년에서 2년 사이에 만기가 도래하는 차관.

둘째, 조정기(consolidation period)에 만기되는 채무의 80% 혹은 그 이하 (때로는 전액).

셋째, 혹은 6개월 주기의 변동이자율: 보통은 런던은행간금리(London Interbank Offer Rate: LIBOR)에 연동하지만 달러로 표기된 채무의 경우 미국의 우대금리(prime rate)에 연동.

넷째, 재협상 수수료 (금액은 각 건별로 다름).

마지막으로 채권은행은 채무국에게 협상이 시작하기 전이나 협상이 완료되기 전까지 IMF와 구조조정협약을 체결할 것을 요구한다.

3) 외채협상 절차: 외채위기 이후의 발전

1982년 멕시코의 모라토리움 선언 이전에도 외채에 대한 채무 불이행과 상환일정조정이 있긴 했으나 빈번하지는 않았다. 1956년에 1973년까지 10개의 개발도상국이 총 24건의 상환일정조정 협상을 벌였다.⁵⁾ 재협상대상 외채도 70억 달러에 불과했다. 1974년에서 1979

년 사이에는 10개의 개발도상국이 총 16건에 약 100억 달러의 외채에 대해 상환일정 조정을 했다.⁵⁾ 1980년에는 6개 개도국이 45억 달러의 외채에 대해 상환일정을 조정했다. 이 가운데 30억 달러는 터어키의 외채였다. 1981년에는 14개 개도국이 110억 달러에 가까운 외채에 대해 상환일정 조정을 했다. 이러한 증가세는 1982년을 경계로 하여 폭증세로 바뀌었다. 1982-83년에는 30개가 넘는 개도국이 외채 상환일정을 조정했으며 해당채무액도 1,000억 달러를 상회했다. 범세계적인 외채위기가 발생한 것이다.

1982년의 외채위기는 채권자가 정부가 아니라 상업은행이었다는 점에서 이전의 외채위기와는 달랐다. 정부의 경우는 채무의 상환을 강제할 수 있는 수단도 상대적으로 많고 최악의 경우에도 손실을 재정으로 흡수하거나 보전할 수가 있다. 상업차관의 경우 해당 채권은행의 재무상황을 위협에 빠뜨릴 뿐 아니라 신뢰의 붕괴와 은행파산의 연쇄반응을 통해 세계금융시스템의 혼란 내지는 붕괴를 가져올 우려가 있었다. 게다가 은행의 경우 대출계약 외에는 게임의 규칙을 강제할 수단이 없었다.

그 결과 은행은 협상에서 재조정된 기존 대출과 신규 대출에 대해 좀 더 낮은 스프레드와 수수료를 적용해 달라는 요구에 대해 어느 정도의 양보를 하지 않을 수 없었다. 상업은행들은 중앙은행의 지원하에 외채 상환일정 조정에 대해 사안별 접근법을 채택해 왔다. 즉 각국의 상환일정조정에 대해 사안이 발생할 때마다 따로 다루었으며 각각의 협상에서 각 채무국에 특수한 정황을 고려해 왔다. 이것은 외채관리와 관련한 IMF와 미국정부의 입장과 일치한다. IMF와 미국을 위시한 채권국 중앙은행의 견해에 따르면 외채협상은 나름의 규칙을 가지고 있다 (Kettel and Magnus 1986: 156).

첫째, 필요한 경우 비상 단기 양자 지원 제공. 이것은 국제결제은행(Bank for International Settlement: BIS)이나 채권국 정부로부터 브릿지론(bridge loan)의 형태로 제공되며 IMF 구제금융 혹은 신규 중

5) 아르헨티나, 터어키, 브라질, 칠레, 인도네시아, 가나, 페루, 인도, 파키스탄

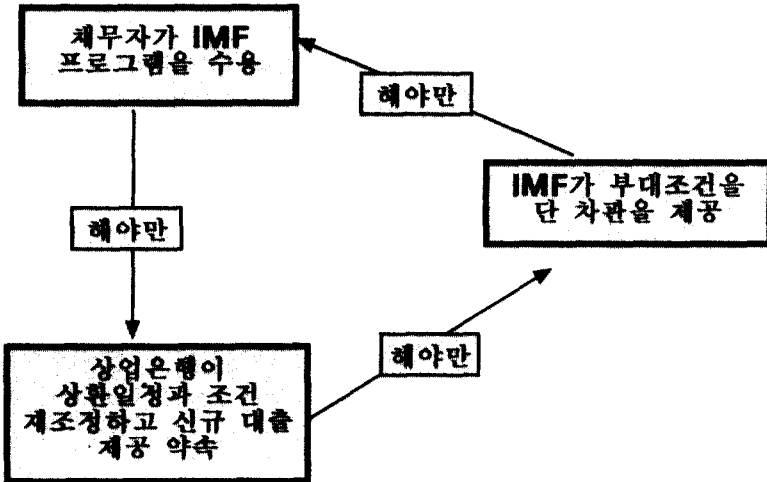
6) 파키스탄, 칠레, 인도, 가나, 자이레, 시에라레온, 터어키, 페루, 수단, 토고

장기 상업차관이 공여되는 시점에 이로부터 상환된다.

둘째, 채무국과 IMF 사이에 경제조정계획에 대한 합의. 이 조정프로그램은 국제수지의 균형과 채무이행능력 그리고 국제적 차용능력의 회복을 목적으로 한다. IMF 대출금의 인출은 채무국이 IMF의 실적 기준을 충족시킬 때만 이루어진다.

셋째, 상업은행 측의 계속 대출 의사 존재. 연체이자 없는 조건 하에서 상업은행이 기대대출금을 연장해주거나 혹은 필요할 경우 신규 대출을 해 줄 의사가 있을 경우에만 재협상이 가능하다.

이 가운데 핵심적인 요소는 IMF와 채무국 사이의 구조조정합의이다. 이 합의가 있어야 IMF로부터의 긴급금융(물론 조건부)도 가능하고 상업은행도 기존 대출금의 상환일정을 조정해 주고 신규 대출금을 제공하게 된다. 만약에 채무국이 IMF 프로그램의 조건에 동의하지 못하거나 IMF의 실적기준을 충족시키지 못하면 더 이상 IMF의 구제금융은 물론이고 상업은행으로부터의 대출도 받을 수가 없다. 동시에 IMF의 구제금융은 상업은행이 신규대출금을 제공할 용의가 있을 때만 이루어진다. 물론 채무자로서도 IMF가 차관을 줄 의사가 없으면 IMF의 프로그램을 수용하지는 않을 것이다. <그림 2>는 이러한 조건의 연쇄를 나타내고 있다. 한마디로, 채무자와 채권은행, 채무자와 IMF 간의 협상이 동시에 타결되어야 하는 데 외채협상의 어려움이 있다.



<그림 2> 상업차관의 재조정 과정 (Kettell and Magnus 1986, 155)

따라서 IMF 프로그램이 합의되지 않으면 신규 대출이 전혀 이루어지지 않는다. 만약에 상업은행들이 채무국의 긴급대출 필요액의 정해진 몫을 제공하지 않으려고 하면, IMF 프로그램에 합의했던 합의하지 않았던, IMF의 구제금융은 없다. 많은 돈이 걸린 주요 채무국의 재협상에서 흔히 일어나는 일이다.7) 따라서 외채상환의 일정이 조정되기 위해서는 채권은행과 IMF가 그것이 공통된 이익이라고 생각하는 것이 절대적으로 필요하다. 왜냐하면 위에서 말한 절차는 사실상 은행입장에서 보면 강제적 내지는 비자발적 대출(forced or involuntary lending)을 의미하기 때문이다.

아래에서 보듯이, 브래디 플랜을 통한 협상 과정에서 브라질은 협상타결의 대전제가 되는 IMF와의 합의를 건너뛰고도 외채재조정 협상을 타결지을 수 있었다. 이것은 위에서 살핀 일반적 절차에서 크게 벗어난 것이다. 이 논문이 브라질에 주목하는 것은 바로 이 이유

7) 1982년의 멕시코 외채 상환일정 조정 협상에서 드라로지에르 IMF 총재가 채권은행들에게 만약 채권은행들이 멕시코가 1983년도를 위해 당장 빌려야 할 83억 달러 가운데 50억 달러를 제공하지 않으면 자신은 IMF 이사들에게 멕시코의 구조조정 프로그램을 받아들이도록 권고하지 않겠다고 분명하게 말한 바 있다(Kettell and Magnus 1986, 156).

에서이다.

Ⅲ. 브라질의 외채 협상

1. 개관

1982년 멕시코의 이자지불 중단 선언이 있자 상업은행들은 라틴 아메리카 각국에 신규대출을 사실상 중단했다. 이것은 브라질의 외채상황에 심각한 문제를 야기했다. 단기 유동성 확보를 위해 브라질은 채권자들과 1,000억 달러에 달하는 외채의 구조를 바꾸기 위한 협상을 시작했다. 브라질의 외채 규모가 너무나 큰 점을 우려한 미국 정부와 IMF는 양자간의 합의를 적극 지원했다. 하지만 합의는 내재적으로 취약했다. 간신히 합의를 끌어내 위기가 해소되는가 싶으면 브라질정부가 정치경제적 제약 때문에 이행조건을 지키지 못해 다시 위기가 재발하고 새로운 협상이 이어졌다.

1982년 이후 브라질과 채권은행 그리고 국제금융기관 사이에 이루어진 외채협상은 크게 보아 3개의 시기로 나누어진다. 각각의 시기에는 여러 라운드의 협상이 있었다.

첫 번째 협상시기는 균정기로 위기관리의 성격이 강한 시기였다. 제1라운드는 1982년 8월 은행들이 브라질에 대한 여신을 급격히 삭감하면서 시작되어 1983년 2월에 채권은행들과 브라질이 합의를 끌어내었지만 합의 사항의 1단계를 브라질이 실행치 못하여 1983년 5월에 끝났다. 1983년 6월에서 1984년 1월에 걸친 제2라운드는 큰 채권은행들이 작은 채권은행들을 압박해 내부결속력을 강화함으로써 채권은행단이 브라질을 압박한 시기였다. 1984년 2월에서 1985년 8월의 제3라운드에서는 수출증가와 수입감소로 외환보유고가 늘어난 브라질이, IMF의 부대조건들을 거의 지키지 않았음에도 불구하고, 채권은행과 IMF로부터 상당한 양보를 끌어내려고 시도한 시기였다.

두 번째 협상시기는 주제 사르네이(José Sarney) 대통령 재임기간

으로 IMF와 채권은행에 대해 브라질이 대결적인 태도를 취한 시기이다. 제1라운드에서 사르네이는 브라질의 강화된 협상지위를 이용해 국제금융계로부터 상당한 양보를 끌어내는 데 성공했다. 사르네이의 민중주의 정부는 IMF에 대해 대립적인 자세를 취했다. IMF의 처방을 무시하겠다고 공언한 사르네이는 크루자두계획이라는 성장위주의 비정통적 경제프로그램을 실행했다. 그럼에도 불구하고 브라질은 채권은행들로부터 추가적인 양보를 끌어낼 수 있었다.

그러나 1986년 11월 크루자두계획이 마침내 붕괴하고 브라질의 경제는 악화일로에 접어들었다. 이러한 상황에서 브라질의 관리들은 1987년 초 모라토리움을 선포함으로써 외채협상의 조건을 근본적으로 변화시키려고 시도했다. 시티은행을 위시한 채권은행들은 대손충당금을 확대함으로써 이에 대응했다. 그 결과 협상은 교착상태로 마무리되었고 브라질의 모라토리움전략은 실패했다. 이어 1987년 12월부터 1988년 12월에 이르는 시기에 브라질은 다시 전통적인 외채협상을 전개했지만 여전히 IMF협정을 먼저 체결하고 채권은행과 합의를 모색하는 통상적인 수순을 뒤집음으로써 독자성을 주장했다. 국제금융계의 노력에도 불구하고 브라질은 채권은행들과 합의에 실패했다.

제3차 협상시기는 페르난두 콜로르 (Fernando Collor de Melo) 대통령이 취임한 1990년 이후의 시기이다. 1989년 12월 콜로르의 대통령 선출과 비정통적인 안정화계획의 채택으로 독자적인 경제회복의 기대가 컸지만 브라질은 다시 협상테이블로 돌아갈 수밖에 없었다. 브라질은 1990년 7월에서 1991년 7월의 시기에 이자지불에 관해 채권은행단과 합의를 보았다. 이 합의에 이어 1992년 브라질은 브래디플랜 합의를 체결했다. 하지만 이 합의가 공식화되는 데는 2년에 걸친 힘겨운 협상이 필요했다. 하지만 보람은 있었다. 브래디플랜 합의 가운데 유일하게 브라질은 IMF를 통하지 않고 채권은행들과 합의를 끌어내는 데 성공했다.

아래에서는 주로 1987년의 모라토리움 선언에서 1992년의 브래디플랜 합의에 이르는 과정을 살핀다. 1987년 초 모라토리움 선언의

시기는 채권은행들의 협상력이 매우 취약한 상태였다. 하지만 채권은행들이 대손충당금(loan loss reserves)을 확충함으로써 협상력이 강화되면서 브라질의 압박전략을 실패했다. 1990년대 초의 경우 이미 대손충당금을 대폭 확충한 은행들이 협상력의 우위를 누리던 시기였다. 하지만 브라질의 외채협상관련자원(외환보유고 등)이 증가하면서 결국은 은행들이 브라질의 요구에 상당한 정도로 양보하게 되었다.

2. 공룡과 골리앗의 대결 (1987년 2월-1987년 11월)

1982년부터 1985년의 민정이양까지 브라질 정부는 국내정치적 필요 때문에 입으로는 강경 입장을 고수했지만, 그래도 어느 정도는 IMF의 요구에 부응하면서 외채문제를 해결하려고 시도했다. 브라질에 크게 노출된 채권은행들도 브라질의 채무불이행이 미칠 영향이 두려워 상당한 양보를 했다. 아울러 국제금융체계에 미칠 영향을 우려한 IMF도 어떻게든 브라질 외채 폭탄의 뇌관을 제거하려고 노력했다.

사르네이 정부의 경우 IMF가 동의할 만한 구조조정 프로그램을 실행하기에는 너무나도 정치적으로 허약했다. 부통령 당선자로서 대통령 당선자인 탕크레도 네베스가 사망하는 바람에 대통령에 취임한 사르네이는 자신의 임기조차 보장받지 못한 상태였다. 인기영합적인 정책들로 일관한 그는 1986년 2월말 크루자두 계획이라는 비정통적인 안정화대책을 내놓았지만 이것도 몇 달 가지 않아 실패하고 말았다.

그럼에도 불구하고 이 시기에 브라질은 채권은행들로부터 상당한 양보를 얻어내는 데 성공했다. 신생민주주의를 보호하려는 미국정부가 IMF와 미국계 채권은행들에 영향력을 행사한 것도 크게 도움이 되었고 국내적으로는 거시경제상황이 크게 나쁘지 않았던 것도 브라질로 하여금 강경노선을 고수하는 데 보탬이 되고 있었다.

하지만 1986년 말이 되면 브라질은 기로에 서게 된다. 금융상황의 악화로 많은 추가 자금의 유입이 필요하게 되었지만 국내정치적으로

여하한 추가조정도 불가능한 상황이었다. 취임 초기만 해도 상당히 강한 위치에서 협상을 할 수 있었지만 이제는 경제 상황의 변화에 방어적으로 대응할 수밖에 없는 처지에 놓였다.

브라질의 거의 유일한 강점은 채권은행들도 못지 않게 취약하다는 것이었다. 채권은행들로서는 브라질이 채무불이행 상태에 떨어지면 경영수지가 감당할 수 없을 정도로 악화할 우려가 있었다.⁸⁾ 이제까지의 경험에 비추어 채권은행들이 브라질채권을 방치할 수 없을 것이기 때문에 더욱 유리한 재협상 결과를 끌어낼 수 있을 것이라는 생각에서 브라질의 정책작성자들은 모라토리움을 논의하기 시작했다. 물론 무역흑자가 1985년의 125억에서 102억 달러로 줄어들고 외환보유고가 급격히 줄어들면서 다른 대안이 별로 없었던 것도 지불중단을 선언하는 데 기여했다. 국내정치적 압력도 거셌다. 정치지도자들과 노조지도자들을 위시한 많은 국민들이 외국은행들에 대해 대통령 이 “영웅적 제스처”를 취하도록 요구하고 있었다.

1987년 2월 20일 질손 푸나로 (Dilson Funaro) 브라질 재무장관은 브라질이 상업은행들로부터 빌린 670억 달러에 대해서 지불을 중단한다고 발표했다. 곧 이어 브라질 정부는 무역 여신과 요구불인 마니마켓 예금 150억 달러에 대해서도 지급을 동결함으로써 지불유예 총액은 830억 달러에 달했다. 뿐만 아니라 푸나로는 채권은행에 그룹 별로 따로 접근함으로써 “채권자 카르텔”(creditors' cartel)을 “분할 통치”하려고 시도했다. 그는 상이한 브라질 노출도와 준비금 그리고 본국 정부의 상이한 규제에 의해 은행들 사이에 존재했던 균열을 이용하려고 시도했다. 푸나로는 특히 브라질 채권의 35%만을 가지고 있으며 운영위원회에서는 50%의 의결권을 지닌 미국계 은행들을 공격 대상으로 삼았다(New York Times 1987/03/04). 푸나로는 또 멕시코 등 다른 채권국과의 공동보조 가능성도 언급하면서 “채무자 카르텔”(debtors' cartel)을 형성할 뜻이 있음을 시사했다.

그러나 이번만은 사태가 브라질의 뜻대로 풀려나가지 않았다. 브라질의 예상대로 채권은행단 내부의 결속이 약화되었다. 대손충당금

8) Wall Street Journal(1987/02/23)의 은행 대차대조표 분석 참조.

을 상대적으로 많이 준비하고 있던 유럽계 은행들과 미국계, 일본계, 영국계 은행 사이의 균열이 더욱 두드러졌다. 유럽계 은행들은 신규 자금의 대출보다는 이자의 원금화(interest capitalization)를 선호했다. 미국계 은행 사이에도 알력이 있었다. 예컨대 매뉴팩처러즈 하노버 은행은 시티은행의 강경노선에 냉담한 태도를 취했다. 또 상대적으로 노출이 적었던 소규모 은행과 지역은행은 골치 아프게 재조정 협상을 벌이느니 슛제 손을 털기를 원했다. 하지만 아래에서 보듯이 이러한 내부분열이 반드시 브라질에 유리하게 작용한 것은 아니었다.

또한 브라질의 예상과는 달리 채권은행들은 쉽게 양보할 생각이 없었다. 특히 브라질의 주채권은행이었던 시티은행의 입장은 강경했다. 자칫하다가는 다른 채무국들에게도 나쁜 선례를 남기게 될 것을 우려한 시티은행은 단기적인 영업손실을 무릅쓰고 대손충당금을 47억 달러로 네 배 증액함으로써 브라질에 대한 대출금을 악성으로 분류해야 할 상황에 대비했다. 동시에 무역신용 공여액을 대폭 축소함으로써 브라질을 압박했다. 무역신용에 대한 금리도 위험이 증가했다는 이유에서 두 배나 인상했다. 처음에는 소극적이었던 다른 채권은행들도 시티은행의 리드를 따랐다. 채권은행들은 또 브라질을 제외한 다른 라틴 아메리카 국가들의 채무 재조정을 신속히 처리함으로써 채무국 카르텔의 가능성을 봉쇄했다. 베네주엘라, 칠레와는 상환일정조정협정을 맺고 멕시코에게는 77억 달러의 대출 패키지를 아르헨티나에게는 5억 달러의 임시 브릿지론을 제공했다 (Wall Street Journal 1987/03/03).

1987년 2월 인플레이션이 700%에 달하고 외환보유고가 40억 달러 밖에 되지 않았던 (New York Times 1987/02/23) 브라질 경제는 채권은행들의 강경한 대응으로 더욱 큰 어려움에 직면했다. 무역신용의 부족을 보유외환으로 매워야 했던 브라질의 국제수지는 더욱 악화되었다. 무역신용의 축소와 비용증가로 브라질의 기업들은 자본재 수입 자금을 충분히 조달할 수 없었다. 인플레이션은 연 1,000%로 치솟고 이자율은 750%에 이르렀다. 자본도피가 증가하고 임금은 하락

했다.

이제까지 브라질의 일탈적 행동을 용인해 오던 국제금융기구와 채권국정부, 특히 미국정부도 이번에는 과거와 다른 태도를 취했다. 브라질의 채무불이행이 국제금융질서에 일대 혼란을 가져올 것으로 우려해 브라질의 벵랑끝 전술에 따랐던 IMF는 채권은행들이 대손충당금을 확대함으로써 파국적인 상황을 피할 수 있게 되었다고 확신하게 되었다. 미국도 브라질에 대해 걱정은 했지만 모라토리움을 외채 위기를 해결하려는 미국의 노력에 대한 도전으로 해석했다. IMF도 미국도 더 이상 브라질에게 양보하지는 않겠다는 자세를 취했다.

애초에 사르네이 대통령은 90일 간의 이자지급 중단을 선언하려고 했었다. 그러나 채권은행들이 대출을 부실로 분류하기에 앞서 협상을 타결하게 유도하자는 금융팀의 설득으로 무기한 모라토리움을 발표했다 (New York Times 1987/02/21). 그러나 은행들이 대손충당금을 늘리면서 설득은 어렵게 되었다.

1987년 4월 사르네이 대통령은 강경파의 상징이었던 푸나로 재무장관을 해임하고 다시 협상 테이블로 돌아갔다. 푸나로의 후임자는 경제학자이자 기업가이자 관료였던 루이스 카를로스 브렛세르 페레이라(Luiz Carlos Bresser Pereira)였다. 브렛세르 페레이라는 국내외의 신뢰를 회복하기 위해서는 브라질이 외채에 대한 모라토리움을 중단하고 상황을 정기화하는 것이 필수불가결하다고 생각했다. 하지만 모라토리움의 해제에 앞서 브라질 외채문제에 대한 실행가능한 해결책이 있어야 한다고 믿고 있었다(Bresser Pereira 1996, 8).

브라질의 전략은 먼저 채권국 정부에게 대출을 하게 유도하여 채권은행들도 따르게 한다는 것이었다. 하지만 미국은 움직이지 않았다. 한 미국관리의 표현대로, “은행들이 손실을 감당할 수 있게 되었고 따라서 우리는 옴의 인내심을 보여 줄 수 있다”는 것이 미국의 입장이었다(Wall Street Journal 1987/04/09). 1987년 7월 브라질은 72억 달러의 무이자 대출을 미국에 요청했지만 레이건 행정부는 이를 거부했다. 레이건 행정부는 브라질에게 채권은행들과 직접 협상을 벌이라고 충고했다(Aggrawal 1986, 486).

채권국 정부의 협조를 얻는 데 실패한 브라질은 다시 은행을 찾아갔다. 9월 25일 브라질은 14개 은행 자문회의와 협상을 재개했다. 이 협상에서 브라질은 (1) 1987년에서 1989년까지 이자지불을 총당할 104억 달러의 대출과 (2) 모든 중장기 대출의 0% 스프레드로의 재구조화 그리고 (3) 나중에 주식으로 전환될 전환채권(debt-conversion bond)의 발행을 요구했다(New York Times 1987/09/26).

브라질의 제안에 대해 은행들은 각기 다르게 대응했다. 미국계 은행들은 이자를 다시 받을 목적에서 합의 도출에 보다 적극적이었다. 당시 미국계 은행들은 대손충당금의 확충으로 큰 손실을 입고 있었다. 1987년 1/3분기 미국 26대 은행의 이익은 3억4천2백만 달러(16%)가 줄었다 (New York Times 1987/05/22). 반면에 미국계 은행보다도 대손충당금을 더 많이 늘린 유럽계 은행들은 협정을 맺을 생각이 적었다. 마침내, 자문위원회는 브라질의 제안을 거부했다.

1987년 11월 브라질과 채권은행은 브라질의 연체를 총당할 잠정합의에 도달했다. 이 합의에 의하면, 1987년 4/4분기에 지급일이 돌아오는 이자를 감당하기 위해 브라질은 5억 달러를 내고 채권은행은 10억 달러를 대출하기로 되어 있었다. 또 1987년의 나머지 연체이자를 감당하기 위해 브라질은 추가로 10억 달러 그리고 채권은행은 추가로 20억 달러를 1988년 중반까지 마련하게 되어 있었다(New York Times 1987/11/09).

그러나 본 협정은 체결되지 않았다. 은행 측에서는 채권단 내부의 불안정 때문에, 브라질 측에서는 국내의 불안정 때문에 이 협정을 정치적으로 수용하기 어려웠다. 사르네이 대통령의 신뢰성은 경제문제에 의해 크게 훼손되어 있었다. 게다가 당시 브라질 의회에서는 대통령의 임기를 두고 논쟁이 벌어지고 있었다. 채권단과 협정을 맺을 수 있는 정치적 리더십을 결하고 있었다. 이로써 브렛세르 페레이라 재무장관의 운명도 사실상 결정되었다.⁹⁾

9) 1989년 모라토리움 선언 이후의 외채협상에 대한 게임이론적 분석은 Lehman(1993)과 Lehman and McCoy(1992) 참조.

3. 다시 협상 테이블로 (1987년 12월-1988년 12월)

모라토리움은 브라질 경제를 거의 파탄으로 몰고 갔다. 브라질은 국제 금융계에서 사실상 고립되었다. 상업은행과 채권국들은 브라질에 대한 대출을 중단하고 무역 신용을 삭감했다. 브라질의 관리들의 추정에 따르면, 이로 인한 손실이 10억-20억 달러에 달했다(New York Times 1988/02/22). 모라토리움으로 예상된 외환 절약과 112억 달러의 무역 흑자에도 불구하고 1997년 브라질의 외환보유고는 39억 달러에서 44억 달러로 미미한 증가만 보였을 뿐이다. 그 결과 브라질의 경제사정은 더욱 악화되었다. 인플레이션은 월 20%에 달했고 1988년 말이 되면 더욱 가파르게 상승하여 1988년의 인플레이션은 933%였다. 국내투자는 감소하고 자본도피는 증가했다. 1988년 3월 들어 연방정부의 재정적자는 GDP의 7%에 달했다.

이자 지급을 중단한지 거의 1년이 지나 브라질은 강경노선에서 후퇴하여 채권은행들과 협상을 재개했다. 흔히 공룡으로 불리는 브라질 정부가 골리앗 다국적 은행에게 백기를 든 것이다. 브라질 국내 경제상황의 악화가 정책작성자들로 하여금 대결적 외채전략에 대해 재고하게 만들었다. 특히, IMF와 채권은행들에 대한 푸나로의 강경 자세를 당초에 지지했던 사르네이 대통령이 생각을 바꾸었다. 브라질의 경제적 종속을 뼈저리게 깨달은 그는 1988년 초 그는 이렇게 말했다. “엄연한 사실은 우리가 국제금융시스템을 파괴할 수 없다는 것이다. [중략] 우리는 그것[국제금융시스템]에 흠집을 낼 수 있지만 그것[국제금융시스템]은 우리를 파괴할 수 있다”(New York Times 1988/02/15).

공식적으로 모라토리움을 포기하기 훨씬 전인 1987년 12월 브라질은 14개 은행으로 구성된 자문위원회와 수십억 달러 규모의 대출을 위한 협상에 들어갔다. 그리고 1988년 2월 브라질의 관리들은 처음으로 양보의 표시를 하기 시작했다. 브렛세르 페레이라의 후임으로 재무장관에 취임한 마일손 페레라 다 노브레가(Mailson Ferrera da Nóbrega)는 “이제 정상으로 돌아갈 때”라고 밝히고 브라질은 은행들에

진 3억5천만 달러의 이자를 무조건으로 지급할 의향이라고 발표했다(Los Angeles Times 1988/02/05). 그리고 2월 중순 노브레가는 워싱턴을 방문하여 미셸 칸드쉬 IMF 총재, 바버 콘에이블 세계은행총재, 제임스 베이커 미국재무장관을 차례로 만났다. 노브레가와 칸드쉬의 만남은 3년에 걸친 브라질의 IMF 보이코트를 끝냈다는 점에서 특별한 의미를 지녔다. 그 다음 노브레가는 뉴욕에서 주요 채권은행의 운영위원회와 만났다. 채권은행은 어떠한 협정도 IMF의 승인을 받아야 한다는 요구를 거듭 고집했다(Financial Times 1988/02/25).

1988년 2월 28일 브라질과 채권은행은 예비합의에 도달한다. 채권은행은 1987-89년의 이자지불을 충당하기 위해 브라질에 총 58억 달러의 신규대출을 제공하고 중장기 채무 610억 달러를 재조정하기로 합의했다. 그 대가로 브라질은 1988년 1월과 2월분 이자를 충당하기 위해 많은 사람들이 예상했던 것보다 많은 약 7억 달러를 지불하기로 했다. 브라질은 라틴 아메리카의 다른 나라들보다 낮은 금리를 끌어내려고 시도했지만, 이 점에서도 멕시코와 아르헨티나와 같은 13/16%로 양보했다. 채권은행들 사이의 분열로 합의 도출이 어려울 것을 우려한 브라질은 다른 채권은행들이 대출패키지에 참여할 인센티브로 최고 3/8%의 “조기참여수수료”를 지불하기로 합의했다(New York Times 1988/02/29). 이러한 양보는 브라질의 신뢰도를 제고했을 뿐 아니라 같은 해 말 공식적인 협정에 도달하는 길을 열었다.

브라질이 타협적 태도를 취했지만 채권은행과 브라질의 협상은 순조롭게 진행되지 않았다. 왜냐하면 이제는 채권은행들이 초강경노선을 취했기 때문이다. 경매방식의 출자전환(debt-equity auctions)을 둘러싼 양측의 이견이 새 대출 패키지에 대한 합의를 가로막았다. 브라질은 브라질대로 신규자금 공여에 대한 IMF 부대조건 철폐와 모라토리움 재발시 채권자들의 브라질 해외 자산 동결 권리 등 요구조건에 저항했다(New York Times 1988/05/19). 브라질의 입장에서는 그러한 요구는 지나치며 국내의 미묘한 정치상황을 고려할 때 실행 불가능한 것이었다. 브라질 관리들은 정부가 나름의 안정화계획을 실행 중이며 국내적으로 IMF의 지시를 비굴하게 쫓아가는 것으로 비

치기를 원하지 않는다고 강조했다(같은 곳). 5월 브라질이 협상을 일시 중지하자 미국이 개입하여 채권은행들에게 양보하라고 압력을 행사했다(Washington Post 1988/05/24).

6월 브라질이 예산적자를 GNP의 7%에서 4%로 28억 달러 축소하기로 동의하고서야 협정이 체결되었다. 대출패키지는 채권은행이 58억 달러의 신규 자금을 제공하도록 했다. 이 액수 가운데 두 건(46억 달러 1건과 6억 달러 1건)은 1988년 하반기 중에 지급되게 되어 있었다. 나머지 6억 달러는 브라질이 IMF 목표치를 얼마나 잘 달성하는가에 따라 1989년 1/4분기에 지급되게 되어 있었다(LAWR 1988/06/30). 동시에 브라질은 1988년 3월분 이자로 자신의 보유외환에서 3억5천만 달러를 지급하고 4월과 5월분 이자로 10억 달러를 6월 30일에 내게 되어 있었다(Wall Street Journal 1988/06/23). 이 이외에도 패키지에는 이자율 인하, 출자전환의 계속, 1995년부터 10년간 원금 상환 등의 내용이 포함되었다.

브라질과 채권은행이 협정에 서명한 후 1988년 8월 IMF는 14억 달러의 대기성 차관을 승인했다(Wall Street Journal 1988/08/25). 타이밍만 제외하고는,¹⁰⁾ 이것은 표준적인 IMF 차관이었다. 이 차관은 1990년 2월까지 분할해서 그리고 그때마다 실적 심사를 거쳐 지급되게 되어 있었고 정부지출의 삭감과 같은 통상적인 부대조건을 달고 있었다(New York Times 1988/08/24).

이 대출 패키지는 9월 23일 뉴욕에서 정식으로 서명되었다. 이 서명에 때맞추어 브라질은 1987년 2월에 발표한 모라토리움을 1년 7개월만에 공식적으로 해제했다. 1988년 11월 IMF는 1회분 40억 달러를 지급했다. 동시에 브라질도 성의의 표시로 이자를 13억 5천억 달러 초과해서 지급함으로써 11월 초 브라질은 모든 연체이자를 정리했다.

10) 통상적으로 IMF와의 협정이 채무국과 채권자 사이에 협정에 선행하지만, 이 경우는 순서가 바뀌었다.

4. 다시 원점으로 (1989년 1월-1989년 12월)

1998년 9월의 협정으로 정통적인 외채관리로 회귀한 것으로 보였던 브라질은 곧 경제적 어려움에 빠지면서 다시 상패를 벗어나기 시작한다. 1988년 말기 초인플레이션이 다시 브라질 지도자들의 골칫거리가 되었다. 1998년 11월 700%가 넘을 것으로 예상되는 인플레이션과 싸우기 위해 일단의 가격동결과 임금동결을 포함한 “사회협약”을 발표한다. 하지만 브라질 정부는 국민에게는 너무나 많은 긴축을 요구하면서 외국의 채권자들에게는 너무나도 많은 양보를 했다는 비난을 연일 받게 되었다. 이런 상황에서 브라질이 또 다시 외국채권자들에 대한 도전을 시작하는 것은 시간문제였다. 비판자들은 출자 전환을 초인플레이션의 원인으로 지목하고 이를 철폐하던지 아니면 하다 못해 그 규모를 월 1억5천만 달러 수준에서 대폭 줄이라고 요구했다. 그러나 9월의 대출패키지는 이러한 출자 전환을 3년간 보장하고 있었고 이를 철폐하게 될 경우 채무-채권자 관계에 심각한 영향을 줄 수 있었다(Wall Street Journal 1988/11/22). 1989년 1월 외채문제는 다시 교착상태에 빠지고 이런 상태가 1989년 내내 계속되었다.

1988년 3월 의회의 5년 임기 보장 결정으로 어느 정도 정치적 안정을 찾았던 브라질 정국은 1989년 초가 되면 다시 혼미해진다. 브라질 국민들은 전년 11월 초에 발표된 사회협약이 대기업과 노조의 타협물이라고 간주하고 지지를 보내지 않았다. 경제사정의 악화와 지나친 외채협정에 대응하여 브라질 사람들은 길거리로 나섰다. 수만 명의 석유노동자와 운송노동자들이 참여한 공공근로자 파업은 군대와 충돌까지 불렀다. 공공부문과 사부문의 파업이 1989년 1년 내내 계속되었다. 특히 선거가 다가오면서 파업은 더욱 잦아졌다.

경제상황은 악화일로에 있었다. 연체이자를 완불하면서 브라질의 외환보유고는 1988년의 180억 달러라는 기록적인 무역흑자에도 불구하고 위협할 정도로 떨어졌다. 1월이 전통적으로 수출이 약한 달인 탓도 있긴 했지만, 1989년 초 외환보유고는 40억 달러로 떨어졌다(LAWR 1989/02/02). 외채에 더하여 국내채무도 1,000억 달러로 늘어

나 정부가 운신할 수 있는 폭은 더욱 좁아졌다. 인플레이션도 계속 치솟아 1989년 말에 이르면 월 40% 이상, 연간으로는 1,000%를 상회하게 되었다.

이런 상황에서 1989년 1월 채권은행과 국제금융기구가 약 10억 달러의 지급을 중단하자 브라질은 즉각 반발하고 나섰다. 노브레가 재무장관은 브라질의 이자 지급을 반으로 줄일 것을 요구하면서 제2의 모라토리움을 선포하겠다고 위협했다. 노브레가에 따르면, “[첫번째 모라토리움] 잘못된 것은 모라토리움에서 꼭 해야 하는 협상제안을 수반하지 않았다는 것이다. 협상의 자세가 아니라 대결의 자세에서 비롯했다”(LAWR 1989/01/19). 브라질은 새로운 이자 삭감 요구를 5억3천만 달러의 이자 지불을 1주일 연기함으로써 표현했다. 공식적으로는 중앙은행 컴퓨터의 오작동으로 인한 기술적인 문제였다고 발표했지만, 누구나 제2 모라토리움도 불사하겠다는 함축된 위협임을 알 수 있었다(Financial Times 1989/01/20). Gazeta Mercantil 지와의 인터뷰에서 사르네이 대통령은 모라토리움의 위협을 명백히 했다. 그는 만약에 외환보유고가 너무 떨어지면 이자 지불은 중단될 것이라고 말했다.

동시에 경제를 안정시키고 인플레이션을 줄이면서 채권은행들과의 협상 지위를 개선하기 위한 노력으로, 사르네이 대통령은 이른바 “여름계획”(Plano Verão)을 발표했다. 이 프로그램은 무기한 가격동결, 인플레이션연동 월례 임금인상의 폐지, 재정긴축, 그리고 크루자도의 17% 평가절하를 그 내용으로 하고 있었다(LAWR 1989/01/26).

그러면서도 국내정치적 불안정 그리고 11월로 예정된 대통령선거에서 비롯한 불확실성 등을 감안하여 사르네이 정부는 국제 채권자들에게 압력을 가했다. 사르네이 대통령이 “여름계획”을 발표한 직후, 노브레가 재무장관은 브라질인들만 희생케 할 수는 없다는 메시지를 전달하기 위해, 일련의 급진적 조치들을 취했다. 여기에는 월례 출자전환의 무기한 중단, 모든 외환거래의 중앙집중화, 브라질은행(Banco do Brasil)의 재대출 프로그램 25% 축소 등이 포함되어 있었다.

그 뒤 브라질은 1월 기한인 5억3천만 달러의 분기 이자를 납부했고 1월 말에는 외채의 출자전환 경매도 2월에 재개한다고 발표했다.

하지만 2월 하순 전년도의 협정이 다시 한번 붕괴하는 듯이 보였다. 사르네이 대통령이 브라질 의회에 추가 자금 없이는 3월의 이자 납부는 하지 않을 것이라고 통보했기 때문이다(Financial Times 1989/02/21). 브라질이 계속 외채상환을 하는 데 있어서 큰 걸림돌은 세계은행과의 공동자금조달 협정이었다. 6억 달러의 차관이 IMF의 승인과 세계은행의 브라질 에너지 부문에 대한 차관과 연결되어 있었다. 그런데 이것이 환경과과의 우려와 브라질의 핵확산금지조약 미참여 때문에 무기한 연기되어 있었다. 이 자본 없이는 3월의 상환의무를 충족시키는 데 많은 어려움이 있을 것이란 얘기였다.

브라질이 3월분 이자 5억5천만 달러 지불할 수 있게 원래 세계은행은 에너지차관에 연결되었던 6억 달러에 조건을 수정하여 다른 세계은행 사업 차관에 연결시켰다(Wall Street Journal 1989/03/06). 동시에 여름계획도 IMF의 승인을 받음으로써 필요한 자금의 공급이 이루어지게 되었다.

3월에 세워진 패턴이 1989년 내내 계속되었다. 인플레이션과 여름계획의 실패로 인한 정치적 불안정, 계속된 외환부족 사태로 브라질은 거듭 이자 지불액의 일부를 연기하거나 건너뛰었다. 그러나 채권은행들은 추가 양보를 거부했다. 일부 은행들은 “채권은행은 브라질의 정치적 방향에 대해 확신이 설 때까지는 여하한 약속도 하기를 꺼린다”고 말했다(LAWR 1989/05/04).

5월말 여름계획의 실패가 누구에게나 분명해지면서 브라질의 금융상황은 더욱 악화되었다. 브라질의 경제적 어려움이 증가하는 가운데 7월 브라질 중앙은행의 운영국장인 아르민 로레(Armin Lore)는 채권은행들에게 이렇게 경고했다. “만약 채권자들이 다음 정부가 취임할 때까지 돈을 풀지 않는다면 그들은 내년까지는 돈을 받지 못할 것이다”(Wall Street Journal 1989/07/20). 채권은행들로부터 아무런 양보도 얻어내지 못한 브라질은 이자는 외환보유고가 더 이상 떨어지지 않을 때만 지급하겠다고 하며 이른바 “백색 모라토리움”을 시작했다. 8

월 사르네이 대통령이 자신의 후임자가 1990년 3월에 취임할 때까지 더 이상 채권자들과 협상을 하지 않겠다고 발표함으로써 브라질은 강경전략을 재차 확인했다.

9월 브라질이 지불할 이자는 16억 달러였다. 그러나 사르네이 대통령은 브라질이 GDP의 4%를 채권자들에게 지불함으로써 “역마살 플랜”에 시달리고 있다고 주장하면서 IMF가 어려움을 넘길 수 있는 자금을 빌려주기 전까지 이자지불을 연기하겠다고 선언했다. 브라질은 이러한 조치가 모라토리움이 아니라 연기라고 주장했다 (LAWR 1989/09/21). 이제 브라질의 이자연체액은 거의 40억 달러에 달했다. 이번에는 IMF는 전혀 봐주지 않았다. IMF는 브라질이 과거 인플레이션과 재정적자 목표를 충족시키지 못했기 때문에 여하한 새로운 합의에 도달하기 이전에 추가적인 긴축정책을 요구할 것이라고 선언했다(Wall Street Journal 1989/09/27). 10월 채권은행들은 브라질에 대한 무역신용을 150억에서 100억 달러로 크게 삭감한다. 소규모 은행들은 순제 무역신용 제공 업무를 중단했다.

이 시기 브라질과 채권은행은 모두 강경 전략을 추구했다. 모라토리움과 그로 인한 손실에 대한 국제금융계와 미국의 반응에 신경이 쓰인 브라질은 초기 구조조정에 대해 좀 더 수용적인 태도를 보이기도 했다. 이에 대해 채권은행들도 약간의 양보를 했지만 결과는 안정적이지 못했다. 이 시기 말 브라질과 채권은행은 완전히 교착상태에 빠지게 되었다.

5. 브래디플랜을 기다리며 (1990년 1월-1991년 7월)

1989년 12월 비교적 알려지지 않은 젊은 동북부 출신 정치인인 페르난도 콜로르가 대통령에 당선되었다. 콜로르의 취임과 더불어 브라질의 외채 및 경제 정책은 공격적인 상황변화 전략으로 선회한다. 사실 상황변화의 시도는 콜로르가 처음은 아니었다. 이미 사르네이 대통령도 시도한 바 있다. 채권은행과의 협상이 어려움을 겪으면서 브라질은 미국의 지지를 끌어냄으로써 우방을 확충하려고 시도한 바

있다. 1989년 1월 초 당시의 재무장관 노브레가는 외채위기는 이제 “해결책이 은행들이 아니라 정부들에서 반드시 나와야 하는” 단계에 접어들었다고 말한 바 있다(LAWR 1989/01/10). 1989년 9월 사르네이 대통령도 IMF의 무대응은 “결코 민주적 과정에 기여하지 못하며 오히려 민주적 과정을 해친다”고 경고한 바 있다(Wall Street Journal 1989/09/27). 하지만 이런 노력은 별 성과를 거두지 못했다.

부패청산과 변화를 표방한 콜로르의 승리는 브라질 국민들 사이에 많은 기대와 지지를 불러일으켰다. 적어도 일시적으로나마 브라질 정부는 새로운 안정화정책을 실행하는 데 필요한 권위를 획득했고 브라질 국민은 적어도 몇 달 동안은 판단을 미룰 태세를 보였다.

채권국정부를 우방으로 끌어들이려는 계속된 노력의 일환으로 브라질 정부는 1990년 2월 파리 클럽 채권국들에 채무이행을 재개했다. 2월 9일에 즉각 9억8천만 달러를 지불했고 이후 1990년 내내 정기적으로 지불을 계속했다(Financial Times 1990/02/09). 브라질이 상업은행들에게는 단 1 센트도 지불하지 않으면서 파리클럽에 대해서 채무이행 일정을 착실히 지키는 데 대해 채권은행들은 당연히 분노했다. 브라질이 왜 그런 행동을 하는지는 누구에게나 분명했다. 콜로르는 외국정부들의 지원이 있으면 상업은행들로부터 더 많은 양보를 끌어낼 수 있을 것이라고 믿고 있었다.

1990년 3월 16일 취임 하루 뒤 콜로르는 대규모 구조조정 프로그램을 제안하는 한편 은행들과의 여하한 협상도 연기한다고 결정했다. 콜로르에 대한 긍정적 평가는 90% 이상으로 치솟았고 이후 몇 달 동안 70% 이상에 머물렀다. 브라질 사람들은 이 프로그램의 고통을 느끼기 시작한 이후에도 단기적인 희생이 장기적인 이득을 가져올 것이라고 믿고 있었다.

콜로르 플랜(Plano Collor)으로 불린 이 프로그램은 개인 및 법인 소득세의 대폭적인 인상, 수출기업에 대한 지원금 삭감 (총 22억 달러), 공공요금의 시장가격화, 공무원 10%(8만 명) 축소와 국영기업체의 민영화를 포함한 과감한 공공부문 개혁 등 광범한 내용을 담고 있었다. 콜로르 플랜은 자유변동환율제의 채택과 1,200 달러를 초과

하는 개인 구좌에 대한 동결도 포함하고 있었다 (International Herald Tribune 1991/03/17-18, 11).

콜로르 플랜은 즉각 기대한 효과를 나타냈다. 4월 정부예산은 8% 적자에서 1% 흑자로 돌아섰고 인플레이션은 월 84%에서 3%로 떨어졌다(Financial Times 1990/07/06). 하지만 비용도 컸다. 무엇보다도 경제가 완전한 침체에 빠졌다. 4월의 산업생산은 15% 감소했고 산업부문의 가동률은 62.5%에 머물렀다(Financial Times 1990/06/01). 노조가 입자의 절반이 해고되었고 (New York Times 1990/04/10) 남은 노동자들도 임금삭감에 직면했다 (Financial Times 1990/05/18).

이 같은 고통스러운 노력에도 불구하고 브라질의 금융사정은 별로 나아지지 않았다. 정부의 캐쉬플로 상황은 몇 달 동안은 개선되었지만 이것도 두 가지 어려움 때문에 상쇄되었다. 첫째, 수출이 줄어들었고 그 결과 외환보유고가 크게 낮아졌다. 둘째, 콜로르 플랜은 외국자본의 유입을 사실상 막았다. 그럼에도 불구하고 브라질은 당분간은 독자적으로 금융상황을 개선하려고 시도했다. 은행과의 협상은 거부했다.

몇 달을 초조하게 기다렸던 브라질 사람들은 정부의 경제개혁 프로그램에 대한 믿음을 잃기 시작했다. 이미 5월 말 콜로르 플랜에 대한 지지는 81%에서 54%로 떨어졌고(LAWR 1990/05/31) 이후에도 계속 급격히 하락했다. 정부 내의 알력도 증가하고 있었다. 인플레이션도 6월과 7월 11%로 상승했다. 이것은 목표했던 2%을 크게 상회하는 것이었다. 외환보유고는 브라질이 외채에 대한 이자지불을 중단했기 때문에 약간 늘어났지만 경제는 전반적으로 깊은 병을 앓고 있었다. 1990년 중반 브라질은 정치적으로 불안정하고 협상관련 자원, 일반적인 자원이 모두에서 취약했다. 연체상환액이 80억 달러가 넘는 브라질은 신규대출과 기존 대출의 재조정을 필요로 하고 있었다. 결국 브라질은 1990년 7월에 18개월짜리 대기성차관을 IMF에 요청함으로써 어쩔 수 없이 협상테이블로 돌아왔다.

한편 채권은행들은 멕시코와의 브래디 플랜 협상을 성공적으로 마친 후 내부적인 결속력이 높아져 있었다. 협정이 어렵게 타결되긴

했지만 은행들의 입장은 이제 수렴하고 있었다.

1990년 8월 양측은 예비회담을 통해 협상의 입장을 개진했다. (1989년 6월 브라질이 제2차 모라토리움을 실행한 이후 그때까지는 아무런 논의도 서로 없었다.) 양측은 곧은 상대가 양보할 뜻이 없음을 깨달았다.

브라질은 비록 실패로 끝났지만 자율적으로 시행한 안정화프로그램에 대해 대가를 기대하며 공격적으로 협상에 임했다. 1990년 2월 파리 클럽에 대한 채무를 이행한 브라질은 채권국들의 지지도 기대하고 있었다.

IMF는 협상분위기를 개선하기 위해 두 가지 전술을 실험했다. 첫째, IMF는 라틴 아메리카에서 흔히 사용했던 “채찍”을 휘둘렀다. 즉, 상업은행에 대한 상황이 상호 수용할 수 있는 선에서 이루어질 때까지 새로운 IMF 자금의 공여를 중단하는 것이었다(New York Times 1990/08/14). 브라질의 젤리아 카르도조 지 멜로(Zélia Cardoso de Mello) 경제장관이 성명을 통해 브라질은 1990년 말까지 여하한 채무상환도 하지 않겠다고 밝힘으로써 물러서기를 거부하자(LAWR 1990/08/30) IMF는 “당근”을 사용했다. IMF는 브라질이 수용가능한 일정에 따라 채무를 이행할 능력이나 의지를 은행들이 신뢰하지 못하기 때문에 협상이 좌초했다는 사실을 인정했다. 9월 10일 IMF는 10월에 시작하는 14억 달러 규모의 대기성 차관에 잠정 합의함으로써 브라질의 신뢰도를 제고해 주었다. IMF는 만약 IMF가 대출을 하게 되면 상업은행들이 브라질의 건전재정을 계속 확인하는 제3자가 있다는 것을 알게 될 것으로 생각한 것이다.

하지만 이 전략은 실패했다. 브라질은 채권은행의 결속을 분열시키려는 시도로 대응했다. 첫째, 브라질은 개별은행과의 협상을 시도했다. 그러나 이 시도는 실패했다. 둘째, 브라질은 파리 클럽 소관의 공적 차관에 대해서는 유연한 태도를 취하겠다는 의사를 거듭 천명함으로써 상업은행과 그 정부 사이를 이간하려고 시도했다. 두 번째 전략은 좀 더 성공적이었다. 자국 정부의 강력한 압력 하에 채권은행들은 10월 협상을 재개했다.

브라질은 계속해서 채권은행의 연합을 분열시키고 원금상환재조정과 이자지불의 문제를 별개로 취급하려고 시도했다. 9월 30일, 협상이 재개되기 일주일 전 브라질은 자문위원회에 대표된 은행의 숫자를 16개에서 22개로 일방적으로 늘렸다(Los Angeles Times 1990/10/02). 새로 대표된 은행은 모두 유럽계 은행이었다. 왜냐하면 브라질은 미국계 은행보다는 유럽계 은행으로부터 더 나은 대접을 받을 것으로 믿었기 때문이다. 자신감을 얻은 브라질은 원금 재편 협상을 즉각 시작하자고 요구했다. 브라질 협상 대표 조리오 다우스터(Jório Dauster)는 만약 은행들이 원금 재협상에 앞서 연체된 이자의 지급을 요구한다면 “나는 서랍을 닫겠다. 그것으로 그만이다. 그들[채권은행]이 무엇을 하겠는가? 포함의 시대는 갔다. 아무도 브라질에게 지불을 강요하지 못한다. 그렇다고 해서 브라질이 지불을 원하지 않는다는 것을 의미하지는 않는다”고 거만하게 말했다(Los Angeles Times 1990/10/02). 또 하나 은행들을 자극한 것은 브라질이 보유외환을 사용해서 자국의 채무를 제2시장에서 엄청나게 할인된 가격으로 되사들이고 있다는 점이었다.

1990년 10월 브라질은 채권은행들에게 세 가지 양보를 요구했다: (1) 신규 대출, (2) 이자, 상업차관 원금, 파리 클럽 원금의 분리 협상, (3) 구 원금을 담보 제공 없는 세 묶음의 채권으로 분할할 것(The Economist 1990/10/27). 채권은행은 이 제안을 무시했고 협상은 교착상태에 빠졌다. 은행의 대응은 미국 정부에 압력을 가하는 것이었다. 곧 모든 신규대출이 봉쇄되었다. 국제기구에 나가 있는 한 미국 대표는 이렇게 말했다. “모든 것에는 한계가 있다. 우리는 브라질의 성의를 더 이상 기다릴 수 없다”(New York Times 1990/11/19). 이 성명이 있고 얼마 지나지 않아 브라질은 채권국 정부의 연합을 분열시킬 목적으로 세 일본 회사에 진 부채 2억7천만 달러를 상환했다. 그러나 이 행동이 가져온 변화는 거의 없었다. 브라질이 재정적자와 인플레이션 목표에 근접하는 실적을 내지 못했다는 것을 확인한 IMF는 곧 차관을 중단했다. 한 마디로, IMF와 채권국 정부의 압력에도 불구하고 양측은 서로 양보를 하지 않았다.

협상이 교착상태에 빠지자 미국 정부와 국제기구가 보다 적극적인 개입에 나섰다. 채무자와 채권자 사이의 기본 갈등은 간단했다. 채권 은행들은 광범한 채무협정에 합의하기 전에 브라질이 먼저 연체이자를 다 갚아야 한다고 요구하는 반면 브라질은 연체이자를 다 갚기 이전에 협정부터 맺자는 것이었다.

11월 19일 채권은행들은 보다 완화된 입장을 가지고 협상을 열었다. 포괄적인 협정에 앞서 브라질이 밀린 이자의 1/3(약 25억 달러)을 지불하며 나머지 2/3는 포괄적 협정에서 원금화할 수도 있다는 것이었다 (Financial Times 1989/11/19).

이에 대해 브라질도 과거보다 유연한 입장을 보였다. 브라질은 1991년에 11억 달러 이상을 지불할 능력이 없다고 호소하고 만약에 세계은행과 미주개발은행(Inter-American Development Bank: IDB)으로부터의 차관이 집행된다면 (22억 달러가 집행 정지중) 캐쉬플로 문제가 개선될 수 있다고 지적했다(Financial Times 1990/11/16; 1990/11/20). 여기에 대해 양보가 이루어졌고 11월 30일 세계은행과 IDB 차관 7억 달러가 집행되었다.

그럼에도 불구하고 브라질은 1990년 12월 31일 전에 연체이자 9억 달러만 지불하겠다고 제안했다. 채권은행들이 이 제안을 거부하자 브라질은 12억 달러로 상향조정했다. 채권국 정부의 압력에 브라질은 12억 달러는 그대로 두고 1991년 1월분 이자 약 4억 달러를 추가로 지불했다.

1991년 1월 4일 채권은행들은 이자지불중단을 철회한다는 브라질의 결정에 대해 이자상환조건에 있어서 좀 더 많은 양보를 했다. 채권은행들은 브라질이 34억 달러를 즉각 지불하고 57억 달러는 3년에 걸쳐 그리고 나머지 연체액 20억 달러는 3년 거치 후에 갚도록 제안했다(Financial Times 1991/01/24). 브라질은 이 제안을 받아들이지 않았지만 협상은 계속되었다.

1991년 4월 9일 양측은 이자지불에 관한 합의에 도달했다. 브라질은 협정비준일로부터 1년 이내에 20억 달러를 지불하고 나머지 연체액 65억 달러는 신규 발행 채권과 교환하기로 합의했다. 이 협정은 6

월 19일에 브라질 상원의 비준을 받았고 첫 번째 지불금 9억 달러가 6월 29일에 집행되었다(Financial Times 1991/06/26).¹¹⁾ 8월 중순까지 95% 이상의 채권은행이 이 협정에 동의했다.

이 시기에 브라질과 채권은행은 계속 충돌했고 초기의 협상결과는 교착이었다. 그러나 1990년 11월 이후 미국과 국제기구의 적극적인 개입으로 협상이 진전되어 서로 약간의 양보를 한 끝에 연체이자에 대한 협정이 맺어졌다. 이로써 브래디 플랜 협정을 위한 무대가 마련되었다.

6. 멀고 먼 길 (1991년 8월-1992년 9월)

브라질 정부는 이미 1991년 7월 14일에 브래디 플랜의 지침에 따라 협상하기를 원한다는 의사를 표시한 바 있다. 1990년 콜로르가 대통령이 된 후 브라질이 경제구조조정과 외채협상을 직접 연결시켜 고려한 것은 이 때가 처음이었다. 그 만큼 브라질은 IMF의 구조조정을 수용하지 않는 독자 강경노선을 고집했던 것이다.

브라질은 IMF와의 협상을 재개하면서도 멕시코나 베네주엘라보다 유리한 조건을 부여받아야 한다고 주장하면서 강경한 입장을 취했다. 이들 나라와 달리 브라질은 석유와 같이 손쉽게 수출해 돈을 벌어들일 수 있는 국가 소유의 상품이 없다는 것이 브라질의 논리였다(LAWR 1991/06/27). 미국의 조지 부시 대통령은 7월 19일 성공적인 채무협상이 바로 미국과의 무역 증대로 이어질 것이라고 시사함으로써 브래디 협정에 당의를 입혔다(Washington Post 1991/07/19).

본격적인 협상은 1991년 8월 23일에 시작되었다. 이 날 브라질은 채권은행들에게 네 개의 옵션을 제시했다: (1) 원금의 35%를 삭감하지만 시장 이율이 적용되는 할인 채권의 발행, (2) 채무에 대해 고정금리 4.8%의 30년 만기 채권으로 담보 설정, (3) 기존 대출금의 30%에 해당하는 신규 대출금 발행하거나 (4) 15년 내지 35년 만기의 저

11) 나머지 11억 달러는 예정보다 5개월 뒤인 1992년 11월 20일에 지불되었다. 합의한 대로 신규채권으로 발행된 7억 달러는 원금화되었다(LAWR 1992/12/03).

금리 채권 발행. 브래디 플랜에 따라 채권은행들은 이 옵션 가운데 하나를 선택하거나 아니면 여러 옵션을 혼합하여 선택할 수 있었다. 동시에 브라질 정부는 구조조정의 자세한 사항은 IMF와의 협상 결과에 따르겠다고 밝혔다. 이 제안에 힘입어 브라질의 외채는 제2 금융시장에서 달러 당 27센트에서 38센트로 거의 40%에 가까운 가치 상승을 기록했다.

10월 채권은행들은 브라질의 제안에 대해 원금 삭감은 30%, 이자율은 6.2%로 하고 시장 금리로 복귀하기 전에 6년간 금리 삭감, 그리고 상환보증을 위한 기금의 설립을 요구했다. 이후 몇 달은 이러한 옵션의 세부사항을 협상하는 데 바쳐졌다. 채권은행들은 브라질과 IMF가 21억 달러의 구조조정 패키지에 합의하기를 기다리고 있었다. IMF는 브라질의 요구를 수용하는 듯한 여러 징후를 보였다. 브라질의 외채 규모에 비추어 협상이 결렬될 때 세계금융체제에 미칠 충격이 너무나 크다고 생각한 미셸 칸드쉬 IMF 총재는 IMF 프로그램의 타결을 주장하고 있었다 (Financial Times 1991/12/02). 그는 브라질이 채권국에 대해 연체한 누적 총액을 무시하고 협상을 진행하도록 압력을 가했다.

1992년 새 해에 접어들면서 협상은 진전이 있었다. 첫째, 1992년 1월 29일 IMF가 합의에 도달했다고 발표했다. IMF는 총 21억 달러를 7 차례에 나누어 공여하고 각각의 공여는 합의된 정책목표를 달성할 때 이루어질 것이라고 밝혔다. 채권은행들은 목표가 상당히 엄격한 데 만족했다. 브라질은 월간 인플레이션을 1992년 말까지 2%로 낮출 뿐 아니라 GDP의 2.4%에 해당하는 재정흑자를 달성하게 되어 있었다(LAWR 1992/02/13). 브라질이 이렇게 고강도의 구조조정을 수용한 것은 이러한 약속이 채권은행들로부터 브래디 플랜에 제시된 양보를 끌어낼 수 있을 것으로 기대했기 때문이었다. 2월 28일에 타결된 브라질과 파리클럽과의 협정도 은행들과의 협상 타결 전망을 밝게 하고 있었다. 브라질이 지고 있던 210억 달러의 공공차관 가운데 절반에 대해 상환기간이 14년 추가로 연장되었다 (Wall Street Journal 1992/02/28). 이 두 협정에 고무된 채권은행들은 3월 17일 브라질과의

협상을 재개했다.

국내의 불안정 때문에 브라질 정부는 경제조정 프로그램을 유지하기가 매우 어려웠다. 5월 중순에 IMF와의 협약을 준수할 수 없게 되었다. 하지만 브라질은 협정을 다시 지키려는 노력은 계속했다. 1992년 7월 9일 브라질은 440억 달러의 채무에 대해 채권은행들 대표로 구성된 운영위원회와 브래디 플랜 협정에 잠정적으로 합의했다. 이 플랜에 의하면, 채권은행은 6 개의 옵션 가운데서 선택을 할 수 있게 되어 있었다. 이 가운데 둘은 기존 채무의 80%를 신규 채권으로 재편하는 것이고 하나는 신규 대출을 포함했다. 나머지 세 옵션은 브라질에 일시적인 이자 삭감을 제공하는 내용이었다.

이 협정이라면 브라질은 채무를 최고 35%까지 삭감 받고 30년에 걸쳐 상환할 수 있었다, 아울러 고정금리의 적용으로 이자율의 변동으로부터도 보호받게 되어 있었다. 이 협정은 채권은행에게도 유리했다. 채권은행은 악성채권을 장부에서 삭제하지 않아도 되었다. 이것은 비축한 대손충당금에서 약 10억 달러를 빼내 수익사업에 사용할 수 있는 것을 의미했다. 뿐만 아니라 채권은행은 1년에 6억 달러의 이자를 받게 되어 있었는데 이 액수는 브래디 플랜 이전에 비해 크게 증가한 것이었다. 브래디 플랜 이전에는 가장 이자 수입이 높을 때도 3억 달러 정도에 불과했다. 마지막으로 합의는 제2 시장에서 기존 채권의 가치를 상승시켰는데 이 채권의 대부분을 채권은행이 보유하고 있었기 때문에 여기에서도 많은 이득을 보았다 (Washington Post 1992/07/10). 동시에 이 합의는 브라질이 IMF 프로그램으로 복귀할 경우에만 발효한다는 명시한 브라질의 “의향서”(protocol of intentions)에 연결되어 있었다. 채권은행로서는 위험이 최소화 되어 있었다.

협정의 체결로 협상은 끝이 났다. 문면상으로 보면 은행이 약간의 양보를 하고 브라질은 상당한 양보를 한 것으로 보인다. 왜냐하면 브라질이 연체액을 정리하는 과정에서 은행에 대한 지급액은 늘리게 되어 있었기 때문이다. 이 협약은 라틴 아메리카 외채위기의 종식을 의미하는 협정으로 칭송을 받았다. 왜냐하면 이 지역의 다른 주요

채무국들은 이미 브래디 플랜 협정을 체결했기 때문이다. 하지만 협정에 서명하는 것과 협정을 실행하는 것은 전혀 별개라는 사실이 곧 확인되었다.

7. 마이 웨이 (1992년 10월-1994년 4월)

채권국과 IMF가 브라질과 채권은행에게 외채협상을 벌이게 할 수는 있지만 브라질 정부가 구조조정 프로그램을 충실히 이행할 것을 보장할 수는 없었다. 브라질 정부는 IMF가 요구하는 긴축재정을 강행할 수 있는 정치적 지지나 경제적 수단을 지니지 못했다. 특히 콜로르 대통령이 부정의혹에 연루되면서 정부의 국정장악력은 급격히 떨어지고 있었다. 1992년 7월에 들어 IMF는 브라질이 거의 모든 합의된 목표를 달성하지 못했기 때문에 차관의 추가 공여를 중단했다.

1992년 10월 2일 탄핵에 직면한 콜로르 브라질 대통령이 마침내 사임하고 부통령 이타마르 프랑코가 대통령에 취임했다. 경제적으로도 브라질은 심각한 문제에 봉착하고 있었다. 고금리정책의 결과로 외환보유고는 꾸준히 증가하여 1992년 말에는 거의 240억 달러에 달했다. 하지만 월 평균 22%의 인플레이션, GDP의 7%에 달하는 재정적자, 세수의 격감에 직면하고 있었다. 1인당 GDP는 1990년보다 10%나 줄어들었다 (Financial Times 1992/12/03). 이처럼 브라질의 경제실적이 IMF의 실적 기준에 미달하자 IMF는 차관 공여를 중단했다. 차관 공여의 중단은 심각한 문제였다. 왜냐하면 IMF의 차관이 브래디 채권의 담보로 쓰여지게 되어 있었기 때문이다. 담보 없이는 채권이 발행될 수 없고 따라서 브래디 플랜 전체가 붕괴될 위기에 처했다.

프랑코 대통령 취임 후 브라질은 7개월 동안에 무려 4명의 재무장관을 거쳤다. 당연히 경제정책은 표류하고 있었다. 프랑코 대통령과 경제 팀 사이의 이견과 알력이 신문의 헤드라인을 장식하고 있었다. 이 와중에서도 브라질은 새로운 협정을 체결하기 위해 IMF와 접촉을 계속하고 있었다.

1993년 3월 중순 800여 개의 은행들은, 브라질과 IMF 사이에 협정이 아직 체결되지는 않았지만, 1992년 7월에 운영위원회와 브라질이 협상한 외채협상에 원칙적으로 동의했다. 그러나 곧 문제가 발생했다. 제안된 여러 채무전환 옵션에 대하여 많은 채권은행들이 고정금리 채권 쪽으로 기울었다. 브라질은 60%가 고정금리채권을 선택한 반면 18%만이 할인된 변동금리 채권을 선택한 것이 불만이었다. 브라질정부는 채권은행들이 외채삭감옵션의 선택을 재고하도록 요구했다. 외채협정은 다시 한번 위기에 처한 것으로 보였다. 합의 이행의 시한은 채권은행들이 브라질과 IMF 사이에 협정이 체결되기를 기다리는 가운데 거둬 연기되었다.

1993년 6월 채권은행들은 평가채(par bond) 40%, 할인채(discounted bond) 35%로 옵션을 구성하기로 합의했다. 그리고 IDB는 IMF와의 협정이 이루어지면 브래디 채권의 보증을 위해 5억 달러를 지원할 용의가 있음을 밝혔다 (LAWR, 1993/06/03).

그러나 브라질은 IMF의 축복을 확보할 만큼 충분히 경제를 안정시키려고 노력하고 있으니 협정체결시한을 11월까지 다시 한번 연기하자고 요구했다. 당시 재무장관 카로도주는 “해알 플랜”이라는 새 안정화 프로그램을 개발하고 있었다. 하지만 해알 플랜은 즉각적인 효과를 거두는 데는 실패했다.¹²⁾ 브라질은 미국과 IMF로부터 좀 더 적극적인 구조조정프로그램을 실행하라는 강력한 압력을 받았다. 그러나 구조조정은 새로운 부패 스캔들과 의회의 반대로 지지부진했다.

1993년 11월 29일 상업은행들은 예정대로 브래디 플랜 협정에 서명했다. 이 협정은 브라질은행의 해외지점이 보유한 기금을 포함해서 총 520억 달러에 달하는 채무의 구조를 바꿨다. 하지만 최종 협정은 IMF와의 협정 성사와 이자지급액의 일부에 대해 담보로 제공할 미국 재무부 채권을 구입할 자금의 확보에 달려 있었다. 브라질은 IMF와 협상을 계속했지만 IMF의 기준에 미달하는 경제 실적 때문에 대기성 차관 협정을 타결하는 데 실패했다. 1994년 3월 IMF가 할 수

12) 장기적으로 해알플랜은 매우 성공적이었다.

있는 것이라고는 브라질에 비공식적인 지지를 표명하고 향후의 협조를 약속하는 정도였다. 카로도주 브라질 재무장관은 또한 브라질이 이미 필요한 미국 재무부 채권을 1993년 10월부터 제2 금융시장에서 비밀리에 매집했음을 밝히고 브래디 협정을 IMF와의 대기성 차관 협정에 연계시킨 1993년 11월 협정의 조항을 면제해 줄 것을 요구했으며 채권은행들은 이에 동의했다. 1994년 4월 15일 은행과 브라질은 최종 합의문에 예정대로 서명했다.

IV. 결론과 시사점

외채위기를 맞은 브라질은 사실 외채협상에서 유리한 결과를 끌어낼 수 있는 권력자원이 많지 않았다. 바로 외채위기가 발생한 시점이 민정으로 전환되는 시점이었기 때문에 이행과 관련된 불확실성이 존재하고 있었다. 민간정부가 들어선 이후에도 정치적 안정은 쉽게 달성되지 않았다. 이행과정에서의 불확실성이 여전한 데다 개방된 정치환경 속에서 과거에 강압적으로 억눌렸던 분배투쟁(distributional struggle)이 분출했기 때문이었다.

외채관련능력도 매우 제한되어 있었다. 물론 수출의 호조로 무역흑자가 크게 증가하여 외환보유고가 많았던 적도 있지만 그럴 때조차도 미국 시장의 편중된 무역구조 때문에 사실 협상능력은 상당히 제한되었다고 할 수 있다. 전반적으로 보면 외채상환으로 인한 자원의 순유출 때문에 외환보유고는 낮았다. 인플레이션에 연동하여 가격을 조정하던 제도(*correção monetário*) 때문에 고율의 인플레이션이 만성화되어 있었다. 이런 상황에서 적절한 투자가 이루어지기는 어려웠고 당연히 경제의 실질성장률도 낮을 수밖에 없었다.

협상에서 유리한 점이 있다면 채권자인 상업은행들도 못지 않게 취약했다는 점이다. 채권은행들은 상이한 대손충당금 준비 정도, 브라질 채권에 대한 상이한 노출 정도, 본국 정부의 상이한 규제제도 등으로 인해 내부 결속력과 응집력이 매우 낮았다. 채권단의 내부

분열은 채권단으로 하여금 쉽게 외채재조정협상의 타결을 방해하는 요인이 되고 있었다. 전반적인 동질성 부족으로 공동의 입장을 취하기가 쉽지도 않았고 특정한 타협안에 쉽게 합의할 수 없었다. 1983년 이후 연합의 안정성이 높아졌으나 1990년 브래디 플랜이 등장하기 전까지는 결코 연합의 안정성이 높은 편은 아니었다.

다른 라틴 아메리카 나라에서도 마찬가지였지만 유럽계 은행은 브라질에 대한 노출이 상대적으로 적었다. 예컨대, 스위스계 은행들은 브라질에 거의 노출되어 있지 않았다. 미국계 은행도 소규모은행이나 지역 은행은 노출이 약했다. 반면 미국의 9대 은행의 경우는 1982년말 기준으로 브라질에만 133억 달러가 노출되어 있었는데 이것은 이들 은행 자본금의 46%에 해당하는 액수였다. 정상적인 채무 이행이 이루어질 필요는 이들 은행으로 하여금 브라질의 채무불이행(default) 위협에 매우 취약하게 만들었다.

미국과 IMF는 브라질의 외채협상에 지대한 관심을 지니고 있었다. IMF와 채권자 정부, 특히 미국 정부는 브라질의 채무불이행이 국제금융질서에 치명적인 영향을 줄 수 있다는 점을 우려하고 있었다. 또한 미국 정부는 브라질의 정치적 안정에도 깊은 관심을 지니고 있었다. 민주주의로의 이행도 중요할 뿐 아니라 정치적 불안정은 계속적인 채무이행도 어렵게 만들 것이기 때문이었다.

바로 이러한 조건 하에서 브라질은 자신의 취약성에도 불구하고 많은 양보를 채권은행과 IMF로부터 끌어낼 수 있었다. 물론 협상이 교착상태에 빠지는 경우 미국 정부도 브라질을 위해 적극적으로 개입했다. 그 결과 브라질은 통상적인 구조조정이 없이도 외채상환일정과 조건의 조정 그리고 신규대출을 끌어낼 수 있었다.

하지만 브라질이 국내정치경제적 이유에서 1987년 2월 모라토리움을 선언한 이후 상황은 일변했다. 모라토리움 사태는 한편에서는 채권은행이 그렇게 취약하지 않다는 것과 다른 한편에서는 브라질이 매우 취약하다는 사실을 확인시켜 주었다. 모라토리움이 일시적으로 채권은행의 수지에 타격을 준 것은 사실이나 우려했던 연쇄 도산과 같은 일은 벌어지지 않았다. 채권은행은 브라질의 모라토리움에 대

해서 한편에서는 위험을 줄이기 위해서 대손충당금을 대폭 확충했으며 다른 한편에서는 무역 신용의 삭감, 무역신용 금리의 인상을 통해 브라질을 압박했다. 브라질은 귀중한 보유외환을 사용해서 무역 결제를 해야 하는 상황에 직면했고 보유 외환의 부족으로 필수불가결한 자본재와 부품 등의 수입조차도 제대로 할 수 없는 지경에 몰렸다. 결국 브라질은 1년도 지나지 않아서 백기를 들고 다시 협상대 이블로 돌아올 수밖에 없었다.

취약성이 노출된 상태이지만 브라질의 정치상황은 브라질 정부로 하여금 계속 강경한 입장을 취하게 만들었다. 하지만 대규모 대손충당금으로 무장한 채권은행들도 결코 브라질의 비정상적인 요구에는 응하지 않았다. 모라토리움 사태 과정에서 국제금융체제의 탄력성을 확인한 IMF와 미국 정부도 이제는 대체로 중립적인 입장을 견지했다. 그 결과, 브라질이 사용한 연계전략(민주주의와 외채)과 분할통치전략(공공차관과 상업차관의 분리 협상) 등에도 불구하고 외채문제에 대한 포괄적인 타결은 1990년이 다 갈 때까지도 어려웠다.

1991년 이후 브라질과 채권은행 간의 협상은 비록 쉽진 않지만 진전이 이루어진다. 그렇다면 무엇이 여기에 기여했는가? 협상과정을 살펴본 바로는 양측이 협상을 진전시키는 것이 쌍방 모두에게 이익이라는 사실을 인식하기 시작했다는 점이다. 이것은 양측이 모두 상대의 움직임(move)에 상응하는 전략, 즉 티포탯전략(tit-for-tat strategy)을 구사하고 있는 데서 확인된다. 사실 외채문제의 미해결은 채권은행들에게도 브라질에게도 많은 경제적 손실을 입히고 있었다. 바로 이러한 상호 양보의 실행을 바탕으로 브래디 플랜에 기초한 포괄적 타결이 가능했던 것이다.

그렇다면 어떻게 브라질은 IMF와의 구조조정 협약을 먼저 체결하지 않고서도(다른 나라의 경우 이것은 선행조건이었다) 브래디 플랜 협정을 체결할 수 있었는가? 여기에는 크게 세 가지 요인이 작용한 것으로 보인다. 무엇보다도 브라질이 상당한 외채관련자원을 이때는 확보하고 있었다는 점이다. 브라질이 늘어난 외환보유고를 가지고 미국 재무부 채권을 매집해 놓고 있었기 때문에 굳이 IMF와의 협정

을 통해 차관을 받지 않더라도 자체 보유 채권으로 담보를 제공하는 것이 가능했던 것이 채권은행들로 하여금 IMF와의 협정을 먼저 요구할 필요를 줄였던 것으로 볼 수 있다.

아울러 채권단이 브라질 국내정치적 상황 (정치적 불안과 상충하는 국민들의 요구) 때문에 IMF와의 협약을 먼저 수용하기가 어렵다는 점을 인정했다는 것이다. 대내적인 분열이 대외적인 양보를 끌어낸 것이었다.

여기에 더하여 상황의 변화도 협상의 타결에 기여했다. 채권단의 내부결속력이 이때쯤에는 높아졌다는 점이다. 사실 IMF와의 구조조정 혹은 안정화 협약은 상대방의 신의와 성실을 제3자를 통해 확인하기 위한 목적이 크다. 이러한 협약이 있을 때만이 각기 다른 처지에 있는 채권은행들이 공통된 보조를 취하기가 쉬워진다. 그런데 멕시코 등과 브래디 협정을 맺는 과정에서 채권은행들의 입장이 이미 수렴되어 있었기 때문에 굳이 제3자의 확인이 없더라도 자체적으로 판정하는 일이 가능해져 있었다고 보인다.

이상의 논의를 종합할 때 다음의 두 가지 시사점을 도출할 수 있다. 첫째, 협상자원이 협상의 전략전술보다도 더 중요할 수 있다. 우리는 협상을 흔히 전략전술적 차원에서 접근한다. 따라서 협상에서 만족할 결과를 얻지 못하는 것을 전략전술이 잘못되었거나 협상의 기술이 부족했던 탓으로 흔히 돌린다. 하지만 10여년에 걸친 브라질의 외채협상을 보면 오히려 협상관련능력이 오히려 더 중요할 수 있다고 여겨진다.

둘째, 상대방의 단합과 우리측의 분열이 협상 결과를 유리하게 만들 수 있다. 흔히 한국에서는 국제협상에 있어서 부처 간 혹은 이익집단 간의 의견 불일치나 입장 차이를 문제로 생각하지만 이런 시각에서 본다면 반드시 나쁘지만은 않다. 단합이 되면 될수록 특정한 협상안에 쉽게 동의할 수 있다는 점에서도 유리할 뿐 아니라 협상에서 많은 양보를 할 가능성이 있다. 반면에 우리측이 분열되어 있으면 그 만큼 적은 양보를 하고서도 협상을 타결할 수 있다.

이러한 사실로부터 우리는 대내적인 단결이 대외적인 협상력을 제

고 한다는 상식과는 달리 대내적인 분열이 오히려 대외적인 협상력을 증가시킨다는 명제에 도달하게 된다. 사실 국내적인 합의 달성의 어려움이 국제협상에서 유리하게 작용할 수 있다는 것은 협상실무자들에게는 오래 전부터 잘 알려진 진리이며 이미 1960년에 하바드대학교의 토마스 셸링 교수에 의해 지적된 바 있다(Schelling 1960). 다만 최근까지 이러한 역설을 이론적으로 규명하려는 노력이 부족했다. 셸링은 협상학의 고전이 된 <갈등의 전략>(The Strategy of Conflict)에서 협상전략을 이론적으로 분석해 보면 흔히 반직관적인 결론에 도달하게 된다고 강조하면서 일정한 조건 하에서 내부적인 취약성과 분열이 협상력의 원천이 될 수 있다는 국제협상의 역설을 지적하고 있다.

좋은 협상대표를 선택해서 그에게 완전한 유연성과 권위를 부여해야 한다는 [협상의] 주지의 원칙--협상자 자신들에 의해서도 흔히 주장되는 원칙--이 주장자들이 시사하는 것만큼 자명한 것은 아니다. 협상자의 힘은 흔히 양보하고 요구를 충족시킬 수 있는 능력이 의양상 없는 데 기초한다(Schelling 1960, 19. 강조점은 추가).

셸링은 이러한 “약점의 강점”을 대내적으로 스스로의 손을 묶는 것이 대외적으로 양보를 끌어내는 데 유용할 수 있음을 들어 간략히 설명하고 있다. 스스로를 구속할 수 있는 조건으로서, 다시 말하면 “손뮴기 전략”(tying-hands strategy)으로서 그는 경직된 협상훈령과 상대방에의 높은 가시성을 들고 있다. 미국의 행정부와 의회의 분열을 예로 들어 셸링은 내부적인 분열이 협상 과정에서 행한 공약의 신뢰성을 강화하고 교착의 위험을 증가시킨다는 것을 보여주고 있다.

셸링 이후에 “분열된 흥정꾼”(divided bargainer)의 개념은 노사협상(예컨대, Walton and McKersie 1965)이나 미국정부(예컨대, Fiorina 1992) 등에 적용된 바 있다. 최근에는 국제정치에서도 분열된 협상자의 틀에서 국제협상을 분석하려는 시도가 등장하고 있다. 대표적인 예가 국제협상을 다차원 게임으로 분석할 것을 주창한 하바드대학교

의 로버트 퍼트남(Putnam 1988)이다.

퍼트남은 국내수준과 국제수준의 공존이라는 협상게임의 양면성이 협상자에게 제약을 가하고 있지만 동시에 일정한 조건 하에서는 그것이 흥정의 자산이 될 수도 있음을 보여주고 있다. 퍼트남은 국제협상의 결과가 국내의 “윈셋”(win-set)--단순찬반투표에서 국내적으로 수용될 수 있을 모든 가능한 국제적 합의의 집합--의 크기에 영향을 받는다고 지적한다. 윈셋이 크면 클수록 국제적 합의는 쉬어지겠지만 협상타결의 이익의 배분에서는 불리해질 가능성이 크다. 반면에 윈셋이 작으면 협상타결의 가능성은 그 만큼 줄어들지만 이익의 배분에서는 유리할 수 있다. 느슨한 제도적 결속과 불리한 제안을 거부할 수 있는 힘이 윈셋의 규모를 줄이는 데 크게 기여한다. 브라질의 사례는 퍼트남의 양면게임의 논리를 확인하고 있다.

참고문헌

- The Economist*. London, Various.
- The Financial Times*. London, Various.
- International Herald Tribune*, Paris, Various.
- Latin American Weekly Report(LAWR)*, London, Various.
- The Los Angeles Times*, Los Angeles, Various.
- The New York Times*. New York, Various.
- Wall Street Journal*. New York, Various.
- The Washington Post*, Washington, DC, Various.
- Aggarwal, Vinod K. *Debt Games: Strategic Interaction in International Debt Rescheduling*. Cambridge: Cambridge University Press, 1996.
- Bresser Pereira, Luiz Carlos. 1996. "A Turning Point in the Brazilian Debt Crisis: A Memoir." Washington, DC: Latin American Program, Woodrow Wilson International Center for Scholars, October.
- Devlin, Robert. 1989. *Debt and Crisis in Latin America: The Supply Side of the Story*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Fernandez, R, and R. Rosenthal. 1990. "Strategic Models of Sovereign Debt Renegotiations." *Review of Economic Studies* 57, no. 3 (July): 331-49.
- Fiorina, Morris. 1992. *Divided Government*. New York: Macmillan.
- Kettell, Brian, and George Magus. 1986. *The International Debt Game*. Cambridge, Mass: Ballinger Publishing Company.
- Lehman, Howard. 1993. "Strategic Bargaining in Brazil's Debt Negotiations." *Political Science Quarterly* 108, no. 1 (Spring): 133-55.
- Lehman, Howard, and Jennifer McCoy. 1992. "The Dynamics of the 2-Level Bargaining Game: The 1988 Brazilian Debt Negotiations."

- World Politics* 44, no. 4 (July): 600-644.
- Milivojević, Marko. 1985. *The Debt Rescheduling Process*. London: Frances Pinter.
- Putnam, Robert D. 1988. "Diplomacy and Domestic Politics: The Logic of Two-Level Games." *International Organization* 42, no. 3(Summer): 427-60.
- Schelling, Thomas. 1956. "An Essay on Bargaining." *American Economic Review* 46: 281-306.
- Schelling, Thomas. 1960. *The Strategy of Conflict*. Cambridge, Mass.: Harvard University Press.
- Walton, R., and R. McKersie. 1965. *A Behavioral Theory of Labor Negotiations: An Analysis of a Social Interaction System*. New York: McGraw Hill.

Abstract

What Brings a Favorable Negotiated Outcome? A Case Study of Brazil's External Debt Rescheduling Negotiations

Young-Jo Lee

(Graduate School of Pan-Pacific International Studies
Kyung Hee University)

This paper investigates conditions under which a debtor country can draw out a favorable outcome in a external debt rescheduling negotiation focusing on the experiences of Brazil since the late 1980s. Brazil was unique in that it successfully negotiated for a Brady Plan agreement with its creditors without first signing an adjustment plan with the IMF. Normally, an agreement with the IMF is a *sine qua non* for debt rescheduling.

Unlike the game-theoretic, actor-oriented existing literature that explains the negotiated outcome in terms of the strategic choice, this paper argues that it was the relative issue-related and generic resources of the parties that largely shapes the outcome. In the Brazilian case, the big difference between the late 1980s and the early 1990s was that in the latter period it had relatively ample debt-related resources such as foreign exchange reserves and favorable macroeconomic conditions. Such resources enabled Brazil, among others, to hoard US Treasury bonds which could be used to guarantee the Brady bonds even without further financing from the IMF.

This paper also challenges the conventional wisdom that the more

united internally, the more bargaining leverage a country has externally. For Brazil, the fragile domestic coalitional stability worked in its favor, gaining concessions from the creditors. This finding confirms earlier insights provided by Thomas Schelling's tying hands strategy and Putnam's two-level game metaphor.

Key word: external debt(외채), negotiation(협상), Brazil(브라질), two-level game(양면게임), Brady Plan(브래디 플랜)